

Финансы и экономика Армении в 1999 году.

Рынок капитала



Армянский научно-исследовательский институт
научно-технической информации и технико-
экономических исследований
(АрмНИИНТИ)
Республиканская научно-техническая библиотека
(РНТБ)

Ереван - 1999

Научный руководитель:
к.т.н. Р. В. Арутюнян
Автор: Е. Иванова

УДК
336:338(479.25)+339.727
ББК 65.9(2)26

Приведен краткий обзор промышленности Армении в 1999 году, дан анализ деятельности банковской системы и развития рынка капитала в РА. Сделана попытка разобраться в использовании иностранных кредитов в Армении и выявить характерные особенности армянского предпринимательства.

ISBN 99930-3-035-x

ИНФОРМАЦИОННЫЕ ИЗДАНИЯ АРМНИИНТИ, РНТБ

N	Наименование издания
1.	Инвестируйте в экономику Армении. Справочник (англ.)
2.	Объективные факторы для инвестирования в экономику РА. Справочник (русск., англ.)
3.	Информация о предприятиях, приватизированных в виде акционерных обществ открытого типа. 1995, 1996, 1997 гг. (арм., русск., англ.)
4.	Арутюнова Э. Д., Арутюнян Р. В. Бытовые фильтры для доочистки питьевой воды. Аналитический обзор
5.	Геворкян Р. Г. Прогнозная оценка офиолитовой ассоциации на алмаз. Аналитический обзор
6.	Арутюнян Р. В., Саркисян А. П. Основные тенденции в развитии мирового энергетического хозяйства. Аналитический обзор
7.	Лалаян Ж. Е. Утилизация, переработка и хранение радиоактивных отходов. Обзор
8.	Арутюнова Э. Д., Арутюнян Р. В. Пастеризация молока в условиях мелкого хозяйственника-фермера. Информационный обзор
9.	Хачатрян Н. Л., Арутюнян Р. В. ХХ век в зеркале geopolитики. Аналитический обзор
10.	Мелоян В., Арутюнян Р. В. Раскрывая завесу над колокольным звоном. Обзор
11.	Арутюнян Р. В. Российские производства черных и цветных металлов. Информационный обзор
12.	Арутюнян Р. В. Индустрия гражданской авиации. Обзор
13.	Рак можно победить, но нужно обязательно верить в победу
14.	Հայ գինվորի գրադարան. Մասնենաշար, բողարկումներ թիվ 1-12 Թիվ 1 - Հոգերանուրբունք և զինվոր Թիվ 2 - Տարածաշրջանի հարևանների մոտ Թիվ 3 - Գյուղուրյան և տեխնիկայի նորույթներ. Լրատվական գենքը XXI դարի զենքն է: Միջուկային վառելիքի վերամշակումը ֆրանսիական եղանակով Թիվ 4 - Մարտուական ուղղաթիվներ Թիվ 5 - Աշխարհաքաղաքական ուսումնավարություն Թիվ 6 - Շունչաստանի ռազմապարտունաբերական համալրը Թիվ 7 - Երական է, արյուղ, ԶԲՕ-ների ֆենոմենը Թիվ 8 - Արյունաքարուրյան պաշտպանական ճյուղերը Թիվ 1(9) - Ճրե զմբեթ: «Շիլշ» Թիվ 2(10) - Շունչաստանի ինքնազնաց հրետանային կայանքները Թիվ 3(11) - Դինամիկ պաշտպանությամբ սարքավորված տանկերի դեմ պայքարի եղանակները Թիվ 4(12) - Ես հավասում եմ մեր հայրենիքի նոր թոփշին: Պատերազմի և արդի միջազգային հակամարտությունը
15.	Иванова Е. А., Арутюнян Р. В. Технология и оборудование первичной обработки шерсти. Информационный обзор
16.	Бутейко В. К., Бутейко М. М. Дыхание по Бутейко. Методическое пособие для обучающихся методу волевой ликвидации глубокого дыхания
17.	Нерсесян И.Г., Арутюнян Р.В. Инновационная деятельность предприятий и венчурный капитал-мощные рычаги для подъема экономики
18.	Иванова Е. А., Арутюнян Р.В. Перспективы развития декоративно-прикладного искусства и народных промыслов в РА
19.	Егiazарян А. В., Арутюнян Р. В. Технология производства красных столовых вин
20.	Джаганян Э.В., Арутюнян Р.В. Концепция защиты от воздействия информационного оружия
21.	Саркисян А.П., Арутюнян Р.В. Каталитические нейтрализаторы, этилированный и неэтилированный бензин
22.	Хачатрян Н. Л., Арутюнян Р.В. Прогноз роста населения Земли
23.	Цатурян В. А., Арутюнян Р. В. Производство черепицы
24.	Иванова Е. А. Финансовый и экономический кризис в России. Опыт стран мира по выходу из кризиса в ХХ веке
25.	Нерсесян И. Г., Реалии каспийской нефти
26.	Саркисян А. П., Маркетинг и система дилерской продажи автомобилей
27.	Сборник рефератов НИР и ОКР

Введение

Армения в недавнем прошлом обладала солидным промышленным комплексом. Полагают, что если он будет задействован на 30-40%, этого будет вполне достаточно для республики, что возможно в ближайшие 3-4 года при условии получения солидных инвестиций. Кроме того, промышленному комплексу республики необходимы коренные преобразования, поскольку он создавался в советское время и ориентирован по своей структуре и масштабам на социалистическую экономику. В Армении практически нет производств, отвечающих требованиям рыночной экономики, поэтому в ближайшие 2-3 года необходимо уделить самое серьезное внимание созданию узкоспециализированных производств.

Если такой гигант, как "Разданмаш" разделить на ряд производств, намного легче запустить каждое из них в отдельности. Однако в некоторых случаях целесообразнее объединить несколько предприятий, как это предстоит сделать с Ванадзорским химкомплексом, т.е. в каждом конкретном случае необходим конкретный подход, и исходить надо из специфики предприятия и даже отрасли. Химический комплекс республики, например, создавался как единое целое и работать он может только таким же образом.

Законодательство республики не смогло обеспечить благоприятное правовое поле, которое способствовало бы работе приватизированных предприятий, в результате многие из них прекратили работу.

В 1998 году произошел спад промышленного производства, и эта тенденция, к сожалению, сохраняется. Необходим системный подход ко всему промкомплексу, выработка соответствующей стратегии его реструктуризации. В Министерстве промышленности завершается разработка программ по отдельным отраслям промышленности. Они предусматривают не только развитие приоритетных отраслей, но и сворачивание, ликвидацию неперспективных. По завершении работ состоится широкое обсуждение программ с участием ученых, затем они будут рассматриваться в правительстве. Разрабатываемые программы не затрагивают финансового аспекта. До конца 1999 года подобные программы будут по всем отраслям.

В республике сложился благоприятный инвестиционный климат, однако когда инвестор проявляет интерес к какому-либо промышленному объекту, то не оказывается готовой инвестиционной программы. Внешних инвесторов настораживает и тот факт, что наши предприниматели не спешат вкладывать свои средства в промышленность. Важным показателем для страны является то, какая часть внутреннего капитала вложена в промышленность, и с этим необходимо считаться (30).

Все попытки быстрого перевода постсоветской экономической системы в рыночное русло не увенчались успехом, т.к. действующие механизмы были уничтожены, однако взамен так и не были созданы новые, которые должны были обеспечить новое поле хозяйствования. Запоздалые шаги по заполнению этого поля впоследствии не дали ожидаемых результатов. Экономические процессы в стране были пущены на самотек в надежде на то, что "рынок все урегулирует". В результате многие предприниматели, не сумев сориентироваться в новых экономических условиях, свернули производственные программы, предпочитая дожидаться лучших времен,

которые упорно не наступают. Не случайно, что в этот период промышленное производство в Армении прекратило существование, уступив место нехитрой торговой деятельности, которая не требовала больших способностей и не была связана с риском. В результате капитал перетек в другую сферу, а производство оказалось обескровленным. Все это было как раз результатом проводимой экономической политики.

Такая политика реформ зачастую была созвучна целям тех внешних сил, которые диктуют и охотно финансируют программы формирования подобного экономического поля в стране. Не случайно, что сегодня, когда речь идет о смене приоритетов в экономической политике, возникает проблема возможных финансовых последствий, что не скрывает и правительство. Кто платит, тот и заказывает музыку.

Таким образом, прежде, чем вносить серьезные коррективы в экономическую политику, новые политические силы, которые приняли ответственность на себя, видимо, встанут перед непростым выбором, который диктуется экономической ситуацией, сформированной за последнее десятилетие, и принятыми до сих пор обязательствами прежних правительств (31).

ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

Программа "План развития частного промышленного сектора в РА" реализуется Японским международным агентством развития (JICA) совместно с армянским агентством развития (AAP). Исследовательская группа JICA, AAP и Министерство промышленности и торговли ознакомились с 12 предприятиями, входящими в машиностроительную отрасль. Это "Мшак", "Ерфрез", "Электрон", "Разданмаш", "Автогенмаш", "Чапел" и др. Включались следующие критерии оценки: рынки сбыта, качество продукции, технологии, менеджмент, бухучет и людские ресурсы. Кроме того, учитывались возможность организации выпуска новой продукции и использование собственных технологий. В качестве модельного предприятия была выбрана компания "Ай Тим".

Во вторую группу вошли предприятия электротехнической и электронной промышленности ("Транзистор", "Арменмотор", "Луйс", "Импульс", "Сириус" и др.), а также Институт физики, "Электромаш", Институт радиофизических измерений. Модельным предприятием стал "Сириус". По мнению сотрудников JICA, их привлекли возможность развития производства и готовность руководства и коллектива работать в новых условиях.

Общая для всех предприятий проблема - потеря рынков сбыта, неконкурентоспособность продукции, отсутствие оборотных средств и т.д. В качестве предложения была высказана идея технопарка.

Третье направление исследования касалось изучения возможностей химической промышленности и производства лекарственных препаратов.

Все предприятия химической промышленности в свое время были сильно интегрированы со многими союзными предприятиями. Так были охарактеризованы "Наирит", "Химволокно", "Химреактив". Производственные мощности этих предприятий устарели, нет прямого выхода к сырью и рынкам. С учетом этих проблем было предложено развивать производство научкоемкой продукции, в частнос-

ти аминокислот. Такая продукция будет иметь экспортную направленность, а также пользоваться устойчивым сбытом на внутреннем рынке.

По мнению руководителя группы JICA Юдасиро Хигаши, с 1994 года в Армении наблюдается относительная макроэкономическая стабилизация с умеренным ростом внутреннего валового продукта (ВВП) и небольшим уровнем инфляции. Однако ВВП все еще составляет лишь 60% от уровня 1990 года, а промышленность - 46%.

Доля промышленности в ВВП снизилась с 31 до 24%, доля сельскохозяйственной продукции поднялась с 24 до 39%, что свидетельствует о деиндустриализации страны с неизбежными негативными последствиями. За последние три года экспорт уменьшился на 20%, а годовой дефицит торгового баланса возрос с 566 до 663 млн. долларов. В итоге внешний долг уже достиг 43% к ВВП, что является опасной чертой с точки зрения кредитоспособности страны. По прогнозам МВФ к 2001 году он в суммарном выражении достигнет 1,14 млрд. долларов и составит 48,3% к ВВП.

В структуре нынешних экономических проблем ключевое звено - это застой производства и выпуск неконкурентоспособных товаров. Это вызвано такими факторами, как отсталые технологии, нехватка менеджеров, дорогие кредиты. По мнению руководителя исследовательской группы JICA, необходима разработка и реализация системной программы развития частного промышленного сектора. Она должна включать в себя такие элементы, как законодательная поддержка, финансовое содействие, налоговые льготы, управлеченческая помощь и т.д. Программа должна разрабатываться с учетом относительных преимуществ и недостатков Армении в глобальном экономическом пространстве.

В качестве преимуществ отмечается высокий интеллектуальный потенциал страны, ее геополитическое расположение, тесная связь со сравнительно многочисленной и мощной диаспорой, квалифицированная и недорогостоящая рабочая сила, способность населения к языкам, благоприятные климатические условия и т.д. К недостаткам следует отнести слабую позицию страны по базовым макроэкономическим показателям, малую емкость внутреннего рынка, слабость финансового сектора, высокую стоимость транспортных перевозок, высокий ссудный процент, миграцию населения.

Господин Хигаши сформулировал основные положения политики индустриального развития, включающие развитие ориентированной на экспорт промышленности и заменяющего импорт производства, реально действующую законодательную и судебно-правовую сферы. Необходимы также формирование привлекательного инвестиционного имиджа страны и выработка механизмов поддержки частного бизнеса. Должна проводиться определенная политика льготного налогообложения. Предлагается создание Армянского банка развития с функциями экспортно-импортного банка (такой банк у нас создан), внедрение страхования экспорта и инвестиций, формирование фонда содействия малому и среднему бизнесу.

По мнению японцев, доходы от приватизации не должны быть направлены на покрытие дефицита бюджета, их следует использовать для реструктуризации экономики.

Другой причиной, препятствующей развитию экономики, является выпуск ГКО с высокопроцентной ставкой, т.к. банки в этом случае не заинтересованы в предоставлении кредитов производству: доход с ГКО выгоднее.

Развитие страны в целом зависит от развития регионов. Каждый мэр должен иметь собственную программу, разработанную с учетом ресурсов и потенциала развития. Для этого регионы должны быть крупными, как отдельные экономические компоненты (17).

Сравнительный анализ статистических данных позволяет составить определенное впечатление о текущем состоянии отечественной промышленности и перспективах ее развития.

Объем ВВП Армении за январь-февраль 1999 года в фактических ценах составил 91,7 млрд. драмов (25). (В пересчете на год можно предположить, что ВВП за 1999 год будет равен приблизительно 2,2 млрд. долларов, при курсе доллара=550 драмов).

В 1994 году в промышленности было занято около 238 тыс. человек, в 1996 году их число сократилось до 183,1 тыс., в 1998 году - до 141,5 тыс. Ежегодно вне производственной сферы оставалось 20-30 тыс. сограждан. Все данные до некоторой степени условны, т.к. предприятия, зарегистрированные на короткий срок, сегодня проходят как действующие. Часто предприятие вообще не работало большую часть года, хотя и фигурирует в статистике как нормально функционирующее.

В апреле 1999 года в республике зарегистрировано около 40 тыс. предприятий, 90% из них относятся к числу малых (до 5 сотрудников).

За последние четыре года доля электроэнергии в готовой продукции увеличилась почти втрое. Объем аграрного производства сократился за этот же период более чем в 3 раза, а отраслевая промышленность дала лишь пятую часть всего производства (в сравнении с 1990 годом). За эти годы новые рабочие места возникли только в энергетике.

В отраслевой сфере промышленности наиболее рентабельной сферой остается обработка драгоценных и полудрагоценных металлов и камней. В 1996 году в обработке драгметаллов и камней было занято более 5 тыс. человек, а в 1998 - на тысячу меньше. К сожалению, возможности этой отрасли весьма ограничены.

Второе место занимает металлургия. В 1995 году она занимала 21,5% всего отраслевого производства, в 1996 - 18,5%, в 1997 - 15,7, а в 1998 - 27,2%.

До 1996 года следующими по рентабельности были электротехническая промышленность и приборостроение, но затем они стали сдавать свои позиции.

Стабильный прирост достигнут в производстве стройматериалов, доля которого в общем балансе 1998г. составила 14,1%.

Медленно, но развивается легкая промышленность. В 1998 году на ее долю пришлось 9%.

Развитие химической промышленности и биотехнологий, что для Армении считается стратегическим направлением, происходит импульсивно, с подъемами и падениями.

Стабильный и ощутимый рост ощущается только в энергетике. Экспортируется очень небольшая часть производимой электроэнергии. Поступления от продажи увеличились благодаря повышению тарифов, но этот фактор негативно повлиял на другие отрасли.

Агропромышленный комплекс также не избежал спада. Судя по всему, эта тенденция еще продолжится некоторое время. Положительных сдвигов можно ожидать при реанимации перерабатывающих предприятий, проработке механизмов экспорта, защищенности внутреннего рынка.

Отраслевая промышленность во многом зависит от выхода готовой продукции на внешние рынки. Пока ее значительная часть реализуется в России. Августовский обвал 1998 года в РФ сильно ударили по отраслям промышленности Армении, продукция которых вывозилась на север.

Нужно признать, что внешнее увеличение объема выпускаемой продукции в 1995-1999 гг. отнюдь не столь значительно, как могло бы показаться на первый взгляд-свои корректиры вносит инфляция, а также рост цен и тарифов, так что продвижение пока не столь ощутимо, как хотелось бы (26).

Одним из выходов из такой ситуации является создание совместных предприятий (СП), некоторое сокращение производств, производственных площадей с продажей части оборудования и даже полная продажа предприятий иностранцам, как бы печально это не выглядело в психологическом плане.

Промышленность страны должна работать, должна давать рабочие места, чтобы остановить миграцию. В чьих руках будет находиться предприятие, сейчас даже не имеет большого значения, как бы это антипатриотично не звучало.

Вот несколько примеров попытки совместной деятельности армянских промышленников с зарубежными.

В 1999 г. "Каназ" возобновил переговоры с французской фирмой "И жет". На рассмотрение французской фирмы, представители которой прибудут в Армению, будет представлена программа о создании на базе "Каназа"** армяно-французского СП "АрменАл" по производству продукции из алюминиевой фольги.

Предполагается, что уставной капитал АО составит 3,3 млн. долл., при этом французская сторона будет владеть 75% акций предприятия. В ходе переговоров французская сторона ставит условие о замораживании на 2 года государственных долгов, штрафов и взысканий (около 450 тыс. долл.). Предполагаемые ежемесячные объемы производства предприятия составят 1000 т. Предприятие обеспечит около 700 рабочих мест.

В 1998 г. объем производства предприятия уменьшился на 30% (по сравнению с предыдущим) и составил 399,5 тыс. драмов. В течение последних 3-4 лет "Каназ" работал на мизерный объем, а некоторые его цеха заморожены.

Есть намерения установить связи также с Россией и Ираном для получения сырья и тем самым задействовать весь технологический цикл производства (1).

Одна из последних крупных продаж, планируемых правительством, это продажа АОЗТ "Ванадзорское химическое предприятие" (бывший завод "Рубин"), АОЗТ "Ванадзорское предприятие химволокна" и ГЗАО "Ванадзорская ТЭЦ". Речь идет о приватизации комплекса посредством продажи "заранее известному покупателю" (формулировка правительства).

Чтобы покупка состоялась, законопроект предусматривает освобождение предприятий от налогов и прочих долгов. Другого выхода нет, ибо еще 2-3 года, и от химкомплекса останутся только стены. Будущий хозяин обещает задействовать предприятия, а министр промышленности и торговли РА А. Геворкян заявил о перспективе в 5 тыс. рабочих мест в случае реанимации химического

комплекса. Ранее долги по налогам прощались тем предприятиям, которые оказывались в затруднительном положении по вине правительства, но никогда не предоставлялось таких льгот в ожидании инвестиций. Реализуется новая политика и этот процесс станет достоянием всего делового мира. В рамках реализации этой политики правительство РА готово идти на уступки в плане налоговых задолжностей с предоставлением таможенных и налоговых льгот. Необходимо зафиксировать все это в законодательном порядке, чтобы обеспечить равные права для тех, кто окажется на этом поле.

Но для кое-кого правительство не прочь сделать исключение, разумеется, при поддержке парламента.

Итак, закон создан под инвестора, а точнее под перспективу возрождения одной из ведущих отраслей. А что делать? Если инвестор просит дополнительных гарантий, стало быть надо пойти навстречу. Армения не очень привлекательна для инвестиций, и тот, кто сегодня готов вложить примерно 40 млн. долл., рискует больше, чем наше государство. Все попытки приватизировать химический комплекс в Ванадзоре посредством международного тендера закончились неудачей.

Вот уже 10 лет Армения испытывает острый дефицит в меламине. Импорт из РФ не оправдывает себя, ввиду низкого качества продукта. А Ванадзорский хим завод в состоянии производить в год 20 тыс. т меламина на основе природного газа. Сегодня стоимость меламина на международном рынке составляет 1500-1600 долл. за тонну. С рынками сбыта проблем не будет.

Карбид, выпускаемый заводом "Рубин", всегда был самого высокого качества. Химзавод в состоянии сейчас производить 30 тыс. т карбида в год. Для его производства необходимо 40 тыс. т сырья, имеющегося в Арагатской области республики.

Армения может претендовать на лидирующую роль и в производстве качественных азотных удобрений с оживлением химической промышленности.

Переговоры потенциального инвестора с правительством РА делятся несколько месяцев. Доля риска велика, несмотря на то, что инвестор собирается вводить новые технологии.

После шумных сделок с "АрменТел" и коньячным заводом люди относятся к этой продаже весьма настороженно. Но альтернативы нет (2). Недавно было принято решение о создании единого химического комплекса из этих трех предприятий - АОЗТ "Прометей-химпром". Процесс приватизации подходит к завершающему этапу.

Завод "Догагорц" (Ереванский шинный завод) после двухлетнего перерыва возобновил работу. Его полномочным управляющим назначен концерн "Двин", осуществляющий финансовый контроль за деятельностью предприятия. Реальный долг "Догагорца" с учетом начислений и штрафов достигает 12,5 млрд. драмов и с этим долгом не справиться и за 15 лет, если ничего не предпринимать. Именно из-за непомерных долгов не могла состояться приватизация предприятия.

Заводом получены два предложения о создании совместных предприятий - от иранского шинного завода "Барез" и российского завода "Воронежшина". В случае реализации совместного предприятия с иранцами финансировать предприятие будет иранский банк "Машиз". Готовая продукция будет реализовываться в арабских странах.

Иранским партнерам интересен армянский рынок и тесные связи со странами СНГ. Ереванский шинный завод является в регионе единственным предприятием подобного рода. Он обеспечивается сейчас в основном иранским каучуком более дешевым, чем российский. В перспективе считается возможным увеличить объем производства до 500-600 тыс. шин в год.

Ранее с предложением о сотрудничестве с шинным заводом обращалась крупная американская фирма, товарооборот которой достигает 1 млрд. долл. в год. По ее проекту в качестве первого шага намечалось завезти в Армению 2 млн. шин для их реализации в странах региона и лишь на следующем этапе приступить к выпуску шин в Ереване. Переговоры по этому вопросу не дали никаких результатов (13).

Видимо, придется пойти на создание СП и другому химическому гиганту - "Наириту". Это крупнейшее в СНГ предприятие такого рода испытывает огромные трудности с сырьем (природный газ или бутадиен). Инициатива исходит от правительства Москвы и была высказана Лужковым в ходе визита его в Ереван в феврале этого года. В марте "Наирит" посетил президент российской ассоциации "Синтезкаучук", с которым достигнута договоренность о поставках 15-20 тыс. т. каучука в год.

ЗАО "Манес" & Валлекс - (M&V) (бывший Манесский – Алавердский завод цветных металлов) - уже совместное предприятие. Входят в него Армения, Россия, Швейцария, Лихтенштейн. ЗАО производит черновую медь из руды Зангезура. Руду вынуждены привозить за 700 км. В результате себестоимость меди составляет почти 1600 долл. В сравнении с мировыми ценами на медь - это очень дорого. Кроме того, остро встал экологический вопрос: расположение Алавердского комбината таково, что проблема сточных вод почти не разрешима.

С начала 1999 г. завод был закрыт. В апреле этого года был заключен договор о закупке медного концентрата у АО "Маднеули", расположенному в грузинском городе Казрети. Это гораздо ближе, чем ввозить руду из Зангезура. После достижения уровня минимальной рентабельности ЗАО "M&V" планирует восстановление рудников в северной Армении, что потребует значительных капиталовложений. Для этого необходимо опять-таки создание СП с АО "Маднеули", закрепление армяно-грузинских связей и прекращение оттока населения с этого региона. Только увеличение объемов производства ЗАО "M&V" сделает его прибыльным (24).

Однако в мае 1999 г. в печати промелькнуло сообщение о том, что компания "M&V", представляющая в Армении интересы "Валлекс групп", свернула свою деятельность в связи с изменением мировой конъюнктуры на медь. Пока "M&V" не может экономично и эффективно функционировать (29).

В частные руки перешло и государственное закрытое акционерное общество DCA (Diamond Company of Armenia), занимающееся обработкой алмазов и реализацией готовых бриллиантов. В результате прямой продажи его владельцем стала компания "Furfano Ltd" (Великобритания). Она приобрела все 1150 акций ДСА общей номинальной стоимостью 1,150 млрд. драмов. Компания "Furfano Ltd" в итоге внесла 5,5 млн. долл. сразу. По договору к ней перешло и право менеджмента. Министерство промышленности РА считает эту сделку исключительно удачной и перспективной: британская компания достаточно серьезна, известна во всем мире. Армения не располагает сырьевой базой, позволяющей развивать алмазную

обработку. Теперь есть надежный партнер, искушенный в тонкостях рынка. Внешнего потребителя привлекает высокое качество обработки сырья, которого достигли в Армении. Согласно договору, "Furfano Ltd" обязуется при благоприятной рыночной конъюнктуре ежегодно реализовывать готовой продукции не менее, чем на 45-50 млн. долл.

Предусматривается значительное увеличение числа рабочих мест, что также очень важно для Армении (32).

По мнению Лужкова, посетившего Армению в феврале 1999 года, зря после развала СССР бывшие союзные республики отказались от сохранения единого экономического пространства. "Этот развал не пошел на пользу нашим государствам, суверенизация и государственность - это естественное желание народов, их законное право. Но напрасно оказалось разрушенным единое экономическое пространство, которое в будущем все равно придется восстанавливать, т.к. в течение многих десятилетий и даже сотен лет хозяйственные комплексы теперешних стран СНГ развивались как части единого целого". Интерес для России представляет создание совместного машиностроительного производства, экспорт в столицу РФ продукции химической и пищевой промышленности, а также сотрудничество в областях образования и здравоохранения. Самая главная задача, которую ставят сегодня правительства двух стран, - это удвоить уже в этом году экономические контакты между Арменией и Россией. В частности, Россия заинтересована в увеличении объемов производства хлоропренового каучука на "Наирите" (20).

Наиболее ценным для Армении является развитие высоких технологий в промышленности, на это указывали все зарубежные консультанты и эксперты.

Программа совместного армяно-американского производства в области высоких технологий на сумму до 15 млн. долл. представлена на рассмотрение фонда Lincy. Армяно-американское СП по производству высоких технологий ArmenSemi предполагается создать на базе завода "Транзистор". Соглашение и создание СП было подписано между ЗАО "Транзистор" и Министерством промышленности и торговли РА с одной стороны и американской фирмой Inter Foundry - с другой. В соответствии с соглашением, американская сторона обеспечит поставку современного оборудования и внедрение новых технологий. Предполагается, что в 1999 году начнутся работы первого этапа, на финансирование которого будет инвестировано 30 млн. долл. В числе потенциальных организаций, финансирующих проект, - международная корпорация по частным инвестициям OPJC (60 млн. долл.), американская компания US Ex-Im Bank (25 млн. долл.) и фонд Lincy американского миллиардера Кирка Киркоряна (15-20 млн. долл.) (22).

Иные проблемы стоят перед отечественным аграрным сектором. Понятно, что осваивать внешние рынки очень трудно даже с выращиваемыми в республике высококачественными плодами, Армения по своей территории и по возможным объемам производства несопоставима, к примеру, ни с Ираном, ни с Болгарией. Сегодня всем своим сельскохозяйственным экспортом Армения не может оказать сколь-нибудь заметного воздействия на мировой рынок, "излишки" способны удовлетворить население лишь нескольких районов РФ.

По данным официальной статистики, несмотря на рост объемов аграрного производства, не зафиксировано положительных сдвигов в экспорте сельхозпродукции.

Внутренний рынок мал и потребляет весьма небольшую часть. При этом сбалансированность спроса и предложения оставлена на усмотрение рынка. Свою роль играет и открытая рыночная политика, когда с меньшей себестоимостью импортируется такая же сельхозпродукция, которая производится внутри страны. В результате выигрывает потребитель, покупательная способность которого сегодня снизилась до минимума. Но такая ситуация затрудняет дальнейшее развитие сельского хозяйства, а возможно и всей экономики. Экспорт нашей сельхозпродукции всегда сильно уступал ее импорту. В 1998г. эта разница составила 246,42 тыс. долл. А это означает, что в обмен на такое количество инвалюты в Армению ввозились цитрусовые и бананы. Во втором и третьем кварталах 1998г. экспортировано сельхозпродукции всего на 144 млн. драмов, в т.ч. - абрикосы, персики, вишня, черешня, виноград, семенной материал, копченая рыба. Очень большие потери были при транспортировке абрикосов.

В последние годы Болгария, Иран, Япония, Китай и другие страны предъявляют Армении большой спрос на томатную пасту. Однако Армении не удается удовлетворить даже малую долю этого спроса. По данным Аграрно-крестьянского союза в 1997 г. с полей не было собрано более 100 тыс. т томатов из-за неупорядоченности заготовок и низких закупочных цен. А в 1998 г. объемы производства были столь малы, что не были удовлетворены даже потребности местного рынка. При этом было экспортировано томатной пасты на 295 млн. драмов, которая преимущественно была произведена в 1997 году. Пока на рынке сельхозпродуктов не наблюдается положительных сдвигов, а тем более - в области внешней торговли, где фиксируется стабильный рост отрицательного торгового баланса. Ни в Минпромторге, ни в Минсельхозе нет какого-либо звена, которое занималось бы организацией внешней торговли в области сельскохозяйственной продукции, а на нынешнем переходном этапе необходимость подобной структуры не вызывает сомнений.

Экономическое и финансовое состояние страны пока не благоприятствует индивидуальным предпринимателям в попытках наладить экспорт сельхозпродуктов. Более того, сейчас лишь 2-3 % перерабатывающих предприятий действует в аграрном комплексе и фактически нет экспорта переработанных продуктов и если до августа 1998 г. до 40% произведенной аграрной продукции опосредованно вывозилось в Россию, то сегодня это сошло на нет.

Единственным обнадеживающим фактором на этом фоне является деятельность в Армении французской компании "Перно Рикар", благодаря которой решается проблема виноградарства, ставшая в последние десятилетия своего рода "гордиевым узлом". Но российский кризис сказался и здесь - под угрозой срыва оказались планы поставок в РФ. Очевидно, что в ближайшие 1-2 года тем, кто занимается мелкомасштабным экспортом, нечего будет делать в России.

Выходом из сложившейся ситуации могли быть стать решительные и четкие шаги правительства в рамках заключаемых межгосударственных и межобластных соглашений. Уже есть хороший прецедент в виде договора между Арагатским марзом Армении, Краснодарским краем и Екатеринбургской областью России. В долгосрочном плане правительство должно обратить особое внимание на организацию перерабатывающей индустрии, что даст возможность наладить выгодный экспорт не только в Россию но и в дальнее зарубежье (14).

АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ В РА

Основной опасностью для банковской системы является значительное различие в уровнях развития между финансово-кредитной и реальной сферами экономики Армении. Такая ситуация отрицательно сказывается на составе и структуре как пассивов , так и активов каждого банка и всей банковской системы в целом. Кроме того, этот разрыв заставляет банки больше работать в тактическом (сituационном), чем в стратегическом режимах, что негативно сказывается на качестве планирования собственной деятельности. С другой стороны, многие банки Армении не уделяют (или не в состоянии уделять, - в силу слабой подготовленности управляющего персонала) должного внимания грамотному управлению (менеджменту). Поэтому эти две главные объективные и субъективные причины приводят к тому, что банки в большинстве своем формально подходят к требованию ЦБ Армении относительно разработок бизнес - планов на два года. Формальность заключается в первую очередь в математической подгонке "планируемых" параметров бизнес-планов.

Однако резкое падение доходности внутреннего рынка диктует ужесточение требований к качеству банковского управления (менеджмента). А последние финансовые кризисы (в частности, банковский кризис в России) показали, как необходимо широкое применение диверсификационных методов управления финансами, с целью снижения комплексных рисков в банковской системе. Концентрация банковских средств как по пассивам, так и по активам, является миной замедленного действия, особенно в условиях переходной экономики.

Кроме того, сбалансированность структур пассивов и активов позволяет банкам более свободно (в разумных пределах) менять банковский инструментарий пассивных и активных операций. Такая возможность особенно ценна, поскольку дает возможность банкам адекватно и относительно быстро реагировать на изменение рынка.

В условиях нестабильной экономики есть большая вероятность того, что не банковская система "подтянет" реальный сектор экономики, а наоборот, продолжающийся кризис экономики все более ощутимо и негативно будет влиять на банковскую систему.

В первую очередь, опасность представляет сама кредитная система. Кредитные операции стали весьма рискованными. А значительное несоответствие между требованиями и обязательствами для юридических лиц делает данную опасность достаточно осязаемой (и это на фоне значительных списаний безнадежных кредитов).

Другой значимой опасностью можно считать долларизацию финансово-экономических взаимоотношений. Население все больше предпочитает держать сбережения в иностранной валюте. В таких ситуациях поведение населения самый надежный индикатор "предпочтений". В условиях относительной стабильности курса национальной валюты за последние годы это скорее недоверие населения к развитию экономики в целом, а также горький опыт последних системных экономических кризисов России. Однако, на наш взгляд, если в ближайшие годы

реальный сектор экономики не начнет развиваться, то существует опасность начала системного банковского кризиса в Республике Армения (34).

Пока (на начало второго полугодия 1999 г.) "водораздел" между состоянием и темпами развития банковской системы и производственного сектора увеличивается.

Банковская сфера оказалась более приспособленной к новым реалиям. Еще с советских времен существовала мощная база, кадры, технология работы. В реальном же секторе было потеряно много людских ресурсов, а непродуманная приватизация, блокада и множество других факторов окончательно подрубили основы производственной сферы. Банковская система страны оказалась под мощным и чутким прессингом Центрального банка РА, которому удалось создать довольно совершенную и действующую законодательно-правовую нормативную базу, регулирующую деятельность коммерческих банков. Такой базы в реальном секторе не существует, не действуют и системы госрегулирования. Это и есть одна из причин нестыковки банковского и реального секторов. Могут ли, например, выходить на финансовый рынок открытые акционерные общества, информация о которых вопреки законодательству и здравому смыслу фактически засекречена? О каких инвестициях в этом случае можно говорить?

Очень важное значение для развития реального сектора в контексте проблемы роста объемов его банковского финансирования имеет содействие государства в прохождении товаров национального производства на различные, в том числе и местные рынки сбыта посредством определенной налоговой и таможенной политики. Все уважающие себя страны мира регулируют подобные вопросы или через таможенное, или налоговое законодательства, или же посредством введения определенных квот на импорт тех или иных товаров.

Именно поэтому нам нужна в этой сфере четкая определенность по приоритетам, что, в конечном счете, дает возможность банковскому сектору значительно расширить сферы кредитования производства.

Многие считают, что первопричиной разразившегося в августе прошлого года финансового кризиса в России стало именно несоответствие уровня развития банковского и реального секторов, т. е. финансовые спекуляции преобладали над инвестиционными процессами. Армении пока подобный кризис не грозит, однако и на нашем рынке явно видны нежелательные тенденции.

Эта опасность явно прослеживалась в течение 1996-1997 гг., когда в активах некоторых банков вложения в ГКО доходили до 70%. Это было просто ненормально, когда банки зарабатывали почти исключительно на том, что кредитовали правительство с целью покрытия им текущего бюджетного дефицита. И лишь благодаря неразвитости финансовой инфраструктуры, в Армении избежали кризиса.

Как обеспечить активизацию инвестиционного процесса в стране? Достаточно ли для этого привлечь из международных финансовых организаций и различных фондов дешевые кредитные ресурсы? Способны ли они стать импульсом к движению?

Предприятия, безусловно, очень нуждаются в недорогих кредитах для выхода на конкурентоспособный уровень технического переоснащения производства, внедре-

ния новых технологий, выпуска новой продукции. Однако вопрос в том, многие ли из них способны рационально воспользоваться этой возможностью. Ведь несмотря на сравнительную дешевизну заемных средств, банки раздаривать их не будут. Участие в этих кредитных программах предусматривает высокий уровень подготовки бизнес-проектов со стороны заемщиков и гарантии возврата кредитов.

Каждый из отечественных банков, безусловно, имеет свою нишу, свой сектор, который он финансирует. Для активизации этого процесса нельзя ждать, пока реальный сектор сам подтянется до финансового банковского уровня, и поэтому банки как бы за ручку будут вести своих потенциальных заемщиков по пути серьезной подготовки к возможности принятия инвестиций.

Не все благополучно и в деле привлечения иностранных инвесторов. Устарел Закон об иностранных инвестициях, принятый еще в 1994 году, слабо развита законодательная база, регулирующая рынок ценных бумаг, без функционирования которого трудно представить не только развитие финансового рынка, но и реального сектора.

Несмотря на классическое разнообразие в мировой практике возможностей финансирования производственной сферы, в Армении единственным источником финансирования остается банковский кредит. А рынок ценных бумаг настолько не развит, что привлечение средств с него не представляется возможным. Финансовый рынок Армении в своем развитии скорее склоняется в сторону европейской модели. Это - сравнительная неподвижность рынка ценных бумаг, что обусловлено значительным числом акционерных обществ, в структуре акционерного капитала которых превалируют контрольные пакеты акций. В этом случае для развития альтернативных методов финансирования необходимо принять ряд документов, регулирующих деятельность небанковских финансовых посредников - инвестиционных компаний, фондов и т.д.. Следует отметить, что Армения оказалась, пожалуй, единственной страной в постсоветском пространстве, где процесс приватизации госсобственности проходил без задействования инвестиционных фондов, которые помогли бы частному, малому и среднему инвестору включаться в финансовые потоки.

На рынке, в том числе и в банковской сфере, в последнее время прослеживается тенденция снижения доходности. Кроме как на рынке ГКО, доходность которого полностью зависит от текущего состояния бюджетных потоков на валютном рынке, на рынке сбережений эта тенденция видна более четко. Такое снижение доходности следует рассматривать как приближение к международным стандартам по степени рискованности банковских операций. Эта тенденция заставляет банки расширять сферу предоставляемых услуг, включаясь в работу по применению новых финансовых инструментов – форвардов, фьючерсов, опционов. Банки Армении начали подготовительную работу к деятельности на международном валютном рынке.

^{*})форвардный рынок – рынок сделок на определённый срок или на будущую дату по определённому, заранее оговорённому курсу валюты.

^{*})фьючерс – сделка на покупку товаров при условии их оплаты по согласованной цене через определенный срок после заключения сделки

^{*}) опцион – сделка, при которой одной из сторон предоставляется право выбора между отдельными взаимоисключающими условиями сделки или изменения ее первоначальных условий

ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА КАПИТАЛА В АРМЕНИИ

Государство должно по возможности ускорить процесс формирования рынка ценных бумаг, причем роль государства состоит прежде всего в обеспечении прозрачности рынка, уменьшении риска и формировании доверия со стороны широких слоев общества.

Согласно новому законопроекту "О рынке ценных бумаг" основным регулирующим органом рынка будет постоянно действующая комиссия, которая вначале будет действовать как бюджетная организация, а затем станет независимой.

По мнению президента Ереванской фондовой биржи (ЕФБ) С. Седрагяна, новый законопроект о ценных бумагах еще хуже, чем действующий, т.к. отрицательную роль в подготовке этого проекта сыграло участие американской консультативной компании "Pricewaterhouse Coopers".

В условиях, когда все законодательное поле Армении, в том числе недавно принятый Гражданский Кодекс, сконструировано по европейской модели, в него предлагается вмонтировать "американскую систему построения рынка ценных бумаг".

Существует мнение, что закон о ценных бумагах не нужен вообще, а нужен закон об акционерных обществах и закон об институциональных организациях (инвестиционных и пенсионных фондах), а привлечение иностранных консультантов к решению проблем, о которых они имеют весьма поверхностное представление небезопасно. По совету тех же иностранных консультантов была проведена и приватизация в Армении. Ни в одной стране мира приватизация не проводилась без инвестиционных фондов, без акционирования предприятий через биржу. Впрочем, иностранные консультанты и не ставили перед собой решение экономических задач, они решали вполне определенную политическую задачу - быстрее передать промышленность в частные руки, чтобы не допустить возврата к прежней системе.

Монополия прежнего государства сменилась монополией чиновников.

Сегодня, когда во всех сферах экономики Армении наблюдается оживление, банки не должны занимать пассивную позицию. Самый организованный рынок в Армении-банковский. Например, при участии банка в РА будет открыто представительство "Мерседес -Бенц". И то, что их банк выступает в качестве акционера, является гарантией надежности данного дела.

Американская компания "Pricewaterhouse Coopers" в рамках USAID организовала программу "Развитие рынка капитала в РА", руководителем которой является Дональд Харт. Он предлагает Армении руководствоваться рекомендациями Международной комиссии ценных бумаг (IOSCO), носящей название "Задачи и основы регулирования ценных бумаг". По мнению Дональда Харта, IOSCO является одной из ведущих в мире организаций своего профиля. Ее членами являются 94 страны мира. Рекомендации IOSCO содержат 30 правил по регулированию ценных бумаг для решения трех задач: защита инвестора, обеспечение справедливого, доходного и прочного рынка, уменьшение рисков. По мнению Харта, в Армении для развития рынка капитала действующее законода-

тельное поле достаточно далеко от международных требований, которые включают обеспечение ликвидности рынка для акций приватизированных предприятий и привлечения местных и иностранных инвесторов.

Ереванская фондовая биржа (ЕФБ) уже обратилась в IOSCO по поводу членства в качестве "члена-корреспондента". ЕФБ является членом Федерации бирж Европы и Азии и членом президиума этой федерации. Кроме того, биржа включена в книгу "Emerging Stock Markets", подготовленную IFC (аналитический центр Мирового банка). Информация ЕФБ распространяется агентством Рейтер. На сегодняшний день с биржей готовы сотрудничать 28 бирж, но пока не решен вопрос технического оснащения.

Руководитель Инспекции ценных бумаг РА Тигран Карапетян считает, что нельзя допускать, чтобы рынок капитала развивался самотеком. На это уйдет 30-50 лет. Существует рыночная инфраструктура, и задача Армении интегрироваться в нее. Этого можно добиться, только унифицировав законы, принимая советы международных организаций. Первый шаг - создание централизованного депозитария. С этим республика опоздала на 3-4 года.

Консультативной компанией "Сед Марсед" при поддержке фонда "Евразия" в апреле 1999г. была организована научно-практическая конференция "Проблемы развития рынка капитала в Армении", в ней приняли участие банки РА, ЕФБ, международные организации (23).

Рынок капитала - это всего лишь составная часть финансового рынка. Чтобы в Армении нормально функционировал финансовый рынок, необходимо развивать рынок капитала. Причем, он должен быть независимым от государства, подобно Центробанку Армении. Независимость будут оценивать участники рынка, а не тот, кто написал для него законы. Формирование рынка капитала необходимо для того, чтобы за короткий срок привлеченные извне сбережения можно было вложить в такие инвестиционные проекты, которые в дальнейшем обеспечат их рост. Необходимо создавать институты, подобные пенсионному фонду, страховым компаниям, которые смогли бы обеспечить долгосрочные сбережения.

В последние годы происходит стремительный рост вложений средств в ценные бумаги. Если в 1985 г. рыночная стоимость обращающихся акций и облигаций на мировом рынке составляла 9 трлн. долл. США, то сейчас уже около 50 трлн. долл. США. Увеличение инвестиций в ценные бумаги связано как с общим ростом финансовых ресурсов государств, экономических субъектов и населения, так и с глобальным их перемещением из других секторов финансового рынка в сферу ценных бумаг. Это обусловлено прогрессом технологий и инфраструктуры фондового рынка, в частности депозитарной¹ и расчетно-клиринговой² систем, делающих вложение средств в ценные бумаги и управление ими более простым, доступным и эффективным.

Сосредоточивая все большую долю финансовых активов, депозитарии играют и будут играть все более важную роль на фондовом рынке и в экономике в целом.

¹) Депозитарий – лицо, которому передаются ценности для хранения без перехода к нему права собственности;

²) Клиринг – система безналичных расчетов за товары, ценные бумаги и оказанные услуги, основанная на зачете взаимных требований

С переходом от закрытой централизованной плановой системы экономики к системе рыночных отношений Армения стала открытой частью мирового финансового рынка. Это создало предпосылки как для значительных зарубежных инвестиций, так и для вложения средств населения и экономических субъектов.

Осуществление инвестиций путем приобретения ценных бумаг впрямую зависит от бурного развития национального фондового рынка и особенно от эффективного функционирования депозитарной системы.

Депозитарной деятельностью считается предоставление особых услуг на фондовом рынке по хранению ценных бумаг и/или учету прав собственности на них.

Организация, которая предоставляет вышеуказанные услуги на фондовом рынке, называется депозитарием. Вначале депозитарные организации предоставляли услуги по хранению ценных бумаг собственников. Но затем депозитарии начали предоставлять услуги не только по хранению, но и по учету и передаче права собственности на ценные бумаги, принятые на хранение. Депозитарий осуществлял приблизительно те же функции в отношении ценных бумаг (а зачастую и денежных средств), которые осуществляет банковская система в отношении денежных средств. Но в отличие от банка депозитарий не имеет права распоряжаться сданными ему на хранение активами, а потому не выступает инициатором каких-либо операций с ними.

Депозитарии появились для ускорения расчетов на организованных фондовых рынках. Первые депозитарные системы создавались для обслуживания фондовых бирж, где профессиональные участники рынка постоянно совершали сделки между собой и где требования к оперативности особенно высоки.

По мере развития экономики возрастает потребность в организации быстрого, удобного и эффективного обращения прав собственности, выраженных ценностями бумагами. Это достигается благодаря безналичному обращению ценных бумаг. В мире переход к безналичной форме выпуска ценной бумаги происходит постепенно и до сих пор не завершен.

Анализ развития фондовых рынков стран с рыночной экономикой показывает эффективность депозитарной системы в обеспечении притока значительных финансовых средств. Данная проблема остро стоит в Армении в период экономических преобразований. Хорошо организованный и управляемый депозитарий позволяет значительно снизить риски, что обеспечивает привлечение свободного капитала не только на фондовый рынок, но и в экономику страны в целом.

Учитывая особенности развития фондового рынка Армении и принимая во внимание 9 рекомендаций "Группы тридцати" (G30), а также изучив опыт других стран по внедрению централизованной депозитарной системы (Швеции - VPC, Франции SICOVAM, Германии - DVK), в Армении необходимо создать централизованную модель депозитарной системы.

Учредителями и клиентами центрального депозитария могут являться лишь профессиональные участники фондового рынка, которые хранят в депозитарии собственные ценные бумаги и бумаги своих клиентов, зарегистрированные на имя номинального держателя (street name).

Основной задачей депозитария является иммобилизация¹ (или дематериализация) сертификатов ценных бумаг с целью упрощения и ускорения процесса их обращения (торговли ими), а также с целью снижения возможных рисков, неизбежных при осуществлении расчетов между продавцом и покупателем ценной бумаги.

Депозитарий организует ответственное хранение (safekeeping) ценных бумаг.

Каждому клиенту, члену депозитария, открывается счет, на котором ценные бумаги учитываются в электронной форме. В условиях закономерного снижения рентабельности всех операций создание данной модели может стать стабильным источником доходов, получение которых не сопряжено с риском и не требует крупных вложений средств.

Однако степень реализации централизованной модели депозитарной деятельности в Армении в условиях отсутствия у финансовых институтов опыта, а во многих случаях и ресурсов, в значительной степени зависит как от умения наладить эту деятельность на должном уровне, так и от способности государства создать необходимые условия (27).

Сегодня, как никогда прежде, необходимо повысить степень доверия к рынку ценных бумаг со стороны населения, снизить до минимума негативные последствия потрясений, произошедших и происходящих на рынках соседних государств и регионов. Для этого нужно сформировать и внедрить ряд инфраструктур, до того не существовавших. По мнению одного из управляющих казначейства РА А. Маркаряна "нельзя дожидаться готовности всей системы и только потом ее внедрять. Одним из ключевых звеньев новой концепции является институт казначейского депозитария. С его помощью можно надеяться привлечь к участию в рынке ценных бумаг как можно большее число сограждан. Для них формируется среда, позволяющая по неконкурсному принципу приобретать ценные бумаги от непосредственного эмитента. Ориентация - на самых малых вкладчиков - физических и юридических лиц с небольшими доходами. Тем самым государство подтверждает свою готовность серьезно работать на рынке и расширять диапазон его участников. 11 мая в магазине-салоне "Тушадрам", (напротив ЦБ) открыто "окно" по размещению государственных облигаций, тем самым наш рынок ценных бумаг приобретает более цивилизованный характер.

Казначейское "окно" будет выполнять функции субдепозитария, т. е. не имея права приобретать облигации на собственные средства, будет производить операции с ними на вторичном рынке. Банки не могут покупать облигации через казначейский депозитарий. Номинальная стоимость одной облигации - 50 тыс. драмов, срок погашения 182 дня. Уже выпускаются облигации и со сроком погашения 28, 91, 273 и 364 дня. В связи с тем, что "окно" не будет действовать на вторичном рынке, вложения с его помощью можно считать скорее сберегательными. Однако покупатель всегда имеет возможность перевести свои ценные бумаги из системы депозитария в рыночную систему, доверив их профессиональным дилерам вторичного рынка (37).

С помощью "казначейского окна" будут обеспечиваться около 5% бюджетных поступлений по операциям с Государственными краткосрочными (казначейскими)

¹)Иммобилизация – отвлечение оборотных средств из оборота объединения, предприятия на затраты, не предусмотренные планом

облигациями (ГКО). Через "окно" по состоянию на 1 июня уже размещены три шестимесячных и один трехмесячный транши ГКО в общем объеме на 19,3 млн драмов по номиналу. В общей сложности через "казначейское окно" удовлетворено 386 заявок на приобретение ГКО. Спрос на приобретение ГКО через "окно", зафиксированный на первых аукционах, превзошел все ожидания. Годовая доходность ГКО в этом случае колебалась в пределах от 54% до 51,3% (начинаем забывать рухнувшую пирамиду ГКО российского кризиса).

Новосозданная система предусмотрена для инвесторов с малым капиталом. Это могут быть как физические, так и юридические лица, которым казначейское окно предоставляет более упрощенную и прозрачную схему входа на рынок госценных бумаг. Все работы по полноценному функционированию системы "казначейского окна" Минфинэкономики осуществляет в сотрудничестве с Центробанком. Так, на 1/VII-99 в Ереване уже задействовано 4 "казначейских окна".

Никаких оценок и прогнозов относительно "окна" пока не делается, поскольку это долгосрочная программа. Здесь скорее преследуется цель формирования доверия инвесторов с малым капиталом, для чего создаются все условия для прибыльного и надежного вкладывания их средств. Инвесторы нуждаются в более чутком и осторожном отношении, поскольку их доверием за последние годы изрядно злоупотребляли.

Гарантом ГКО выступает государство, обеспечивающее их государством. Анонимность вложений ГКО гарантирована правительством. Доход, полученный физическими лицами, не облагается налогом, согласно действующему законодательству республики (33).

Безусловно, интерес участников рынка государственных ценных бумаг базируется на доверии к действиям самого государства в этой сфере. Констатируется, что доверие удалось не растерять - даже с учетом негативных последствий российского кризиса. На всем постсоветском пространстве армянский рынок ценных бумаг считается чуть ли не единственным, где постоянно сохранялся спрос, адекватный предложению (может, потому что он очень мал).

Весомым аргументом в пользу укрепления доверия станет новая система, в которой закреплено правило: Республика Армения за обязательства по государственным облигациям ГКО отвечает всем своим имуществом.

Почему промышленность Армении не работает? Вот некоторые причины:

- потеря традиционных рынков сбыта;
- долги по зарплате и отчислениям в бюджет;
- большие размеры предприятий;
- ошибки в управлении;
- в некоторых случаях неуплата за поставленную продукцию;
- устаревшие технологии;
- непрезентабельный вид товара (фасовка, упаковка);
- нехватка оборотных средств (частный случай), нехватка финансовых средств (общий случай).

На сегодня рентабельность промышленных предприятий при существующих технологиях составляет 25-30%. В то же время кредиты, предлагаемые банковским сектором, предоставляются на условиях от 30 до 60% годовых. Несмотря на существующие проблемы, кредитование все еще является основным видом

деятельности большинства банков Армении. Общий кредитный портфель банков составляет 47,5% от общей суммы активов сектора. Большинство ценных бумаг банки приобретают для своих клиентов, и их собственные портфели ГКО составляют только 10% от общей суммы активов.

Кредиты в Армении все еще выдаются только на короткие сроки. Стандартный срок кредитования составляет менее, чем 3 месяца. Кредитов на срок более года практически не бывает, и их выдают почти исключительно в рамках программ кредитования, созданных в Армении иностранными донорами.

Требования к объему собственного капитала банков, установленные ЦБ Армении, накладывают определенные ограничения на сумму выдаваемых кредитов. Поскольку общая сумма выдаваемых кредитов не должна превышать 20% собственного капитала банка, мелкие банки не могут выдавать кредиты на сумму, превышающую 200 тыс. долл. США просто из-за низкой величины собственного капитала. Исключениями из этого правила являются особые случаи, когда банк просто берет на себя роль агента. Каждый из таких кредитов должен быть утвержден ЦБРА и обеспечен гарантией правительства.

Предприятиям кредиты выдаются обычно на сумму 75-400 тыс. долл. США. Кроме того, банки выдают микрокредиты частным лицам в форме ссуд под залог, объем которых ограничен в основном стоимостью предоставленного обеспечения - в большинстве случаев речь идет о золоте, драгоценностях и других ценностях подобного рода. Поэтому кредиты выдаются обычно на сумму не более 2 тыс. долл. США.

Банки очень подозрительно относятся к залогу недвижимости, и в особенности к ипотеке жилой собственности. В основном такое отношение вызвано тем, что в настоящий момент в продаже имеется огромное количество домов и квартир, а законодательство, связанное с изъятием и продажей заложенной недвижимости, очень сложно привести в действие. Процедура выдачи кредита обычно выглядит следующим образом:

1. Представляются все необходимые документы.
2. Ответственный кредитный специалист просматривает все документы (балансовые отчеты, отчеты о прибылях и убытках, бизнес-планы).
3. Служба экономической безопасности банка разыскивает дополнительную информацию о заемщике и его деятельности.
4. Оценка залога внутренним комитетом или посторонним экспертом по поручению банка.
5. Принятие решения о выдаче кредита ответственными лицами или кредитным комитетом. Крупные кредиты утверждаются попечительским советом.
6. Мониторинг кредита, который в основном состоит из мониторинга погашения.
7. В случае возникновения трудностей возможно вмешательство службы безопасности, которая выявляет текущее состояние заемщика.

Кредитование в Армении - это всегда вопрос финансирования конкретного проекта, в том смысле, что анализ более ранней деятельности клиента на самом деле никогда не проводится. Официальные финансовые данные, представленные потенциальными заемщиками, практически никогда не отражают, даже приблизительно, их реального финансового состояния. Предполагается, что средства для погашения кредита компания будет выделять из прибыли, полученной от

финансируемого проекта. Таким образом, решение о выдаче кредита основывается на расчете будущих доходов и расходов. Однако, это не является достаточно рациональной и надежной основой для принятия подобных решений, и в результате банк вынужден компенсировать недостаток информации соответствующей консервативной политикой в отношении обеспечения кредитов. Неудивительно, что вся эта процедура еще более упрощается при выдаче кредитов частным лицам.

Потенциальный клиент приходит в банк с удостоверением личности и с требуемым залогом (обычно это бывает золото или другие ценности), и кредитные средства выдаются немедленно после подписания кредитного договора. Стоимость обеспечения обычно бывает сильно занижена, и в случае задержки погашения банк продает этот залог.

В то же самое время существует огромный спрос на финансовые услуги неформального сектора. Это является прежде всего отражением глубокого недоверия к коммерческим банкам со стороны целевой группы. Это выражено в следующих утверждениях:

1. По некоторым данным, для того, чтобы получить кредит в банке, зачастую приходится давать взятки сотрудникам банка. Обычно, взятка составляет примерно 10% от суммы кредита.

2. Из-за слишком заниженной оценки залога со стороны кредитных экспертов заемщики боятся, что банк откажется принять взносы по кредиту и предпочтет продать обеспечение.

3. Кредитный эксперт, который принимает кредитные заявки, может отказать заемщику, а затем воспользоваться предложенным проектом.

То есть на сегодняшний день острым вопросом является проблема дешевых заемных средств. Осознавая существующую проблему, правительство привлекает необычайно дешевые кредитные средства от международных организаций или отдельных доноров, которые в дальнейшем по относительно низким процентным ставкам предоставляются банковскому сектору с целью их дальнейшего кредитования промышленности и сельского хозяйства по низким процентным ставкам (от 15 до 20% годовых). (По этому варианту будут действовать и деньги фондов Lincy, Евразии, Анкора и др).

Таким образом, с помощью тех или иных программ правительству удается в некоторой части покрыть брешь на финансовом рынке. Однако процентные ставки банков остаются достаточно высокими и на это есть несколько причин:

- высокая процентная ставка по ГКО и классический эффект вытеснения;
- некоторые банки, обладая огромными финансовыми средствами, не желают заниматься высокорискованным кредитованием в Армении и попросту вкладывают свои средства на депозиты иностранных банков.

Можно сказать, что решение проблемы дешевых государственных кредитов не самый эффективный способ решения финансовой проблемы. Конкуренцией банковскому сектору в развитых странах является рынок ценных бумаг. Даже если оставить в стороне дешевизну привлекаемых на этом рынке средств, то остается одна главная особенность: рынок ценных бумаг есть альтернатива рынку банковского кредита, а любая альтернатива означает конкуренцию и снижение цены (28).

КАК ДАЛЬШЕ РАЗВИВАТЬСЯ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ РА?

Сумма замороженных вкладов населения в Армсбербанке по разным оценкам колеблется от 500 млн до 800 млн долл., что практически соответствует величине внешнего долга Армении. Сами цифры свидетельствуют о том, что в настоящее время решить проблему вкладов невозможно. Председатель ЦБ РА отметил, что "любые попытки и предложения по поводу этой проблемы в настоящее время можно рассматривать в качестве авантюры и очередного обмана населения".

Правительство Армении приняло решение от 25 ноября 1998 года "О реорганизации Государственного сберегательного банка РА". Предусматривается осуществление мероприятий по улучшению дальнейшей деятельности Армсбербанка для повышения его инвестиционной привлекательности. С этой целью Министерство финансов и экономики Армении предусматривает организацию тендера по выбору консультативной компании, которая станет осуществлять аудит финансового отчета Армсбербанка за 1998 год в соответствии с международными стандартами. Предусматривается разработка проекта программы стратегического развития Армсбербанка, его оценка, способы и условия его приватизации, а также ведение переговоров со стратегическими инвесторами. Программа стратегического развития Армсбербанка должна быть представлена на утверждение правительству Армении до 30 июня 1999 года (7).

Ранее московская инвестиционная компания "Тройка-Диалог" объявила о том, что она собирается принять участие в тендере по выбору консультанта для разработки концепции приватизации Армсбербанка (12).

Армсбербанк является единственным банком в Армении со 100%-ным участием государства. Общий капитал банка по положению на 31 декабря 1998 года составил 1,093 млрд. драмов, уставной капитал - 444,38 млн. драмов.

В качестве одного из вариантов решения проблемы предлагается объединить услуги почты и сбербанка и создать почтово-сберегательный банк. Однако привлечение средств с физических лиц в Армсбербанк, в каком бы виде он ни был, весьма проблематично.

Центральный банк Армении не против обсуждения идеи создания сберегательно-почтового банка на базе Армсбербанка. Однако Армсбербанк-государственный банк, и решающее слово о его судьбе будет принадлежать правительству.

Насколько своевременно и возможно поступление средств от населения при создании ипотечного банка?

Необходимость ипотечного кредитования в Армении давно назрела. Как это делается в США? Человек вселяется в квартиру, заплатив четвертую или пятую часть ее стоимости. Затем вносит в залог эту покупку и получает кредит на 30 лет. Этим правом пользуется, как правило, средний класс. В Америке ипотечное кредитование получило свое развитие сразу после "великой депрессии" - в 30-х годах, когда госбюджет США уже не испытывал недостатка, а госбюджет Армении на сегодняшний день не потянет на то, чтобы выделить кредиты под ипотеку. В этой связи интересна инициатива Ю. Лужкова. Ему удалось договориться с представителями крупнейших банков США о предоставлении москвичам финансовых кредитов для покупки жилья. В США средний процент под ипотечный кредит составляет 6-7% годовых.

Срок - 30 лет. Ереванцам такой кредит был бы выгоден втройне, т.к. стоимость жилья в Москве минимум в 3 раза больше, чем в Ереване. Деловые круги армянской диаспоры также будут заинтересованы в таком способе приобретения жилья. Ипотечное кредитование - это не гуманитарная помощь, а деньги, приносящие прибыль в виде процентов, и выгода здесь обобщенная для дающего и берущего кредит.

Конечно, у нас сейчас не так уж много людей, готовых сразу заплатить четверть стоимости, например, 2-х комнатной квартиры, и затем выплачивать в течение 30-ти лет по 30-50 долларов в месяц. На это был бы способен "средний класс", которого в Армении нет. Построить более или менее благополучное общество без среднего класса невозможно. Кроме, того, у нас очень сильно недоверие к государству, банкам, к любого рода долгосрочным договорам и обязательствам, а тут еще страх потерять жилье в случае неуплаты очередного взноса. Лужков предложил в этом случае такой вариант: получив ипотечный кредит под залог новой квартиры, семья в случае отсутствия денег для его погашения обеспечивается жильем меньшей площадью.

Безусловно, при таком кредитовании число желающих купить квартиру возрастет, а значит будут решены финансовые проблемы строительной индустрии, которая получит мощный импульс для дальнейшего развития (16).

И все-таки не следует не считаться с армянским менталитетом: получить результат сейчас, сразу, без всяких долговых обязательств. Слишком многое изменилось и меняется за последние годы. По неофициальным данным в Армении сейчас 15% пустующих квартир. Если этот показатель будет увеличиваться, о какой ипотеке может идти речь?

Армении в будущем нужны будут кредитоспособные по международным стандартам банки. Согласно стандартам Евросоюза, капиталы банков должны составлять 5-10 млн Евро (EUR). В настоящее время можно руководствоваться двумя подходами: либо оставить все как есть и дать банкам развиваться самостоительно, либо установить новые стандарты. Те нормативы, которые Центробанк намерен внедрить до 1 января 2007 года, согласно которым общий капитал банков составит 5 млн долларов, полностью гармонируют с экономическими тенденциями. По программе денежно-кредитной политики текущего года ЦБ предусматривает в среднем 6%-ный экономический рост в среднесрочном плане. Поэтому все функционирующие в республике банки имели бы возможность 6% финансовой экспансии, т.к. увеличение финансового капитала и выход на международные рынки, является серьезной задачей для банковской системы Армении. Тенденция показывает, что у крупных банков со временем настолько сократятся суммы комиссионных, что малые банки просто не смогут с ними конкурировать без поддержки Центробанка. Но такой задачи Центробанк перед собой не ставит. В первой декаде февраля на финансовом рынке Армении отмечалось отклонение среднепроцентных ставок по осуществлявшимся ЦБ операциям от их запланированного уровня, что обусловлено высокими ставками ломбардных кредитов. Согласно оценкам экспертов, по сравнению с прошлым периодом на 6,23% снизились ставки по финансовым операциям ЦБ, ставки по депозитам - на 16,1% при сокращении их объемов на 346 млн драмов. Во второй

половине февраля наблюдался рост излишков драмовой ликвидности на 800 млн. драмов.

Чистое уменьшение портфельных инвестиций на рынке ценных бумаг Армении²⁴ за 9 месяцев 1998 г. составило 11,2 млн. долл.. Вследствие азиатского и российского финансовых кризисов уменьшился удельный вес нерезидентов (иностранцев) на рынке государственных ценных бумаг, который на март 1999 г. составил около 5% вместо 50-55% в начале 1998 г.. Несмотря на то, что потребительские и валютные рынки сохранили наиболее стабильное состояние, однако рынок ценных бумаг оказался более чувствительным к кризисным явлениям. Армения сумела нейтрализовать непосредственное влияние российского кризиса на рынке ГКО, благодаря сокращению удельного веса нерезидентов. В то же время косвенное влияние кризиса выразилось в сокращении трансфертов и ожидаемых инвестиций (общий объем ГКО Армении на февраль 1999 г. составил 22 млрд. драмов). Однако ставка рефинансирования, установленная в марте с.г. ЦБ Армении, остается весьма высокой - 52%. В декабре 1998 г. она была равна 39% (5). При таких условиях предприятиям не-трудно получить кредит почти у любого банка. Но расплатиться с ним - весьма проблематично, т.к. почти у всех предприятий большие трудности со сбытом продукции.

Что касается деятельности иностранных банков, большой интерес представляет Европейский банк реконструкции и развития хотя бы благодаря желанию произвести инвестиции в фонд венчурного капитала в Армении. По мнению Евробанка, при участии правительства РА, диаспоры и банка может быть создан фонд в размере 10-20 млн. долларов. Для идентификации армянских предприятий, обладающих потенциалом роста экспорта, или производства заменяющей импорт продукции, фонд пригласит специальную фирму по управлению капиталом. Предполагается, что эта система поможет сделать предприятия прибыльными, что будет иметь и другие положительные последствия: создание рабочих мест, улучшение качества производимых товаров и услуг. Стоимость участия Евробанка в фонде пока не определена, она во многом будет зависеть от объема средств, предоставленных диаспорой.

С точки зрения Евробанка 1998 г. был довольно благоприятным для Армении. Годовой рост ВВП в 1998 г. составил около 7%, уровень инфляции на конец года был отрицательным, а объем налоговых поступлений в бюджет - удовлетворительным. Правительством были предприняты достаточно жесткие шаги, но они были необходимы для повышения инвестиционной привлекательности страны.

Евробанк решил, что настала пора расширять свою деятельность в Армении, в частности в сфере промышленности. Однако крупнейшим проектом, запланированным на 1999 г., являются инвестиции Евробанка в компанию "Арментел". Сумма инвестиций составит 78 млн. долл. Готовится также программа, направленная на усиление банковского сектора Армении и развитие малого и среднего бизнеса (15).

Период становления Евробанка приходится на 1991-1993 гг. Он призван осуществлять функции восстановления экономик стран посткоммунистического периода - государств центральной и восточной Европы и бывших союзных республик. Евробанк ежегодно публикует отчет о тех или иных странах, свои комментарии к

²⁴трансферт – форма распределения части государственного бюджета по районам, областям, компаниям

различным процессам в этих государствах, оценивает уровень их развития, эффективность реформ и является как бы проводником инвестиций в экономику стран. Потенциальные инвесторы очень внимательно следят, как себя ведет Евробанк в том или ином государстве. Если он активизирует свои программы, то они идут за ним, если Евробанк замораживает программы, то все инвесторы делают то же самое.

Начиная с 1994 г., Армении не удавалось сформировать устойчивое позитивное отношение к себе как к рынку, где можно эффективно вкладывать средства и тем самым стимулировать реформы. Кроме того, Евробанк к 1998 г. потерял существенную часть своих капиталов на финансировании крупных стран: России, Польши, Румынии.

В 1999 г. Армения была приглашена на форум Европейского банка реконструкции и развития в Лондоне. На форуме присутствовали представители Министерства финансов и экономики РА во главе с министром-господином Э. Сандояном. Были обсуждены конкретные вопросы, связанные с пятым блоком Разданской ГРЭС, грузовым терминалом аэропорта в Звартноце, Армсбербанком. Рассматривались возможности финансирования проектов по развитию малого и среднего бизнеса, участие Евробанка в капитале армянских банков, транспортные проекты. Армения на форуме высказала мысль, что незначительные суммы, вкладываемые в небольшие страны, могут принести более значительные результаты, чем большие суммы в крупных государствах.

За последние несколько лет удельный вес инвестиций, приходящийся на портфель Евробанка, рос в пользу государств с более высоким средним доходом на душу населения, т.е. чем богаче государство, тем больше в него вкладывают, т.к. здесь меньше риска.

Армения - одна из немногих стран региона, где с 1994 года наблюдается стабильный экономический рост и увеличение объема инвестиций, удалось сохранить макроэкономическую стабильность в республике и мы вправе рассчитывать на большее внимание Евробанка.

Из отечественных банков по общей стоимости представленных и обсуждаемых проектов лидирует Ардшинбанк, доля этого банка в программе содействия сельскохозяйственным реформам составляет 750 тыс. долл.. Ардшинбанк включен также в число банков, аккредитованных правительством Армении для реализации программы фонда Lincy, который финансируется американским миллиардером Кирком Киркоряном. Ардшинбанк входит в первую пятерку банков Армении по величине общих активов, которые на 1 января 1999 года составили 12,764 млрд. драмов. Уставной капитал банка составляет 500 млн. драмов, общий капитал - 1,074 млрд. драмов. Акционеры - правительство РА (13,7%), корпоративные клиенты (34%), физические лица (52%).

Правительство Армении планирует реализовать свою долю в Ардшинбанке до конца мая 1999 года. Акциями банка интересуются в том числе и зарубежные инвесторы, с которыми ведутся переговоры. Ожидается, что продажная цена окажется выше номинала акций, который составляет 2500 драмов. В конце 1998 года правительству удалось биржевым способом реализовать 14% из принадлежащих ему 27,7% акций банка по цене 4660 драмов за акцию, что на 86,4% превысило номинальную стоимость.

Более крупный (но не более активный и популярный), чем Ардшинбанк - Объединенный банк Армении наращивание своего капитала производит несколько иным способом. В 1999 г. он намерен осуществить четвертую эмиссию акций в размере не менее 500 млн. драмов, в результате чего уставной капитал банка составит не менее 2 млрд. драмов. В прошлом году после проведения третьей эмиссии акций на сумму 1 млрд. драмов, уставной капитал банка составил 1,5 млрд. драмов. При этом общий капитал Объединенного банка составил в конце 1998 года 1,8 млрд. драмов (18).

Все армянские банки очень обеспокоены новым гражданским кодексом РА (ГК). По этой причине банки вынуждены были приостановить кредитование реального сектора экономики. Кредиты, как правило, имеют залоговое обеспечение, а в соответствии с новым ГК при невозврате кредита залог не может переходить в собственность банка, а становится предметом судебного разбирательства, и по решению суда проводится аукцион залога. При неудачном аукционе стартовая цена снижается. В этом случае ущемляются права субъектов, хранящих депозиты в пользу тех, кто берет кредиты.

Есть некоторое несоответствие между нормативами ЦБ и требованиями коммерческих банков. Получается, что кредитование - это основной доходный вид банковской деятельности. Операции с ценными бумагами, международные переводы за границу - недостаточная прибыль для коммерческого банка.

Обвинения со стороны юридических лиц в занижении реальной стоимости залога не всегда несправедливы. Залог отражает степень риска банка. Очень часто просят деньги без всякой бизнес-программы - 50 или 100 тысяч долл., а в качестве залога - машина, дача, дом. Но это уже не кредит, а ссуда под залог. Изредка кредиты выдаются и без залога, но только многолетним надежным партнерам.

ИНОСТРАННЫЕ КРЕДИТЫ ДЛЯ АРМЕНИИ

В 1999 г. Всемирный банк намерен предоставить Армении новый кредит для финансирования Армянского фонда социальных инвестиций (АФСИ).

Первый подобный кредит Армения получила в 1995 году. Его размер составил 12 млн. долларов, выделенных на 35 лет с 10-летней отсрочкой платежей и годовой ставкой 0,75 процентов. Средства используются для создания новых рабочих мест, поддержки наиболее уязвимых категорий населения и развития социальных инфраструктур. Общий размер кредитов, который Всемирный банк в 1999 г. выделит Армении, составит 83 млн. долл.

Разрабатывается также кредитная программа в 10 млн. долл. для финансирования судебно-правовой реформы. По свидетельству полномочного представителя ВБ в Армении Оуэйса Саадата, общий объем кредитования республики со стороны этой организации в 1999-2001 гг. достигнет 200 млн. долл.

Кредит ВБ на восстановление энергосистемы Армении, срок реализации которого истек в конце 1998 г., использован на 98-99 %. Для завершения работ эта программа продлена на три месяца. Решение о выделении первого энергетического кредита ВБ принял еще в 1994 г. Средства предназначались для оказания экстренной помощи энергосистеме Армении, находящейся в критическом состоянии. За 4 года проведены работы по замене изношенного оборудования на Разданской ГРЭС, Ереванской

ТЭЦ, Канакерской ГЭС и др. объектах. Этот кредит был предоставлен на условиях Международной ассоциации развития, т.е. на 35 лет с 10-летней отсрочкой и выплатой 0,75 % в год на обслуживание кредита. Общая сумма следующих траншей будет равна 81 млн. долл.

"Энергетические" долги Российской Федерации платить будет труднее. До конца текущего года долг Армении за поставки российского газа составит 35-36 млн. долл. США. Неплатежи армянских потребителей за газ привели к тому, что правительство Армении было вынуждено начать с российской стороной переговоры об оформлении долга в виде дорогого кредита.

США предоставит в этом году Армении 15 млн. долл. в виде гранта, которые также будут использованы на реформирование энергосистемы.

Японский правительственный фонд экономической кооперации (OECF) подписал соглашение с Министерством энергетики РА о предоставлении Армении кредита в размере 45 млн. долларов на 10 лет по ставке 1,8% годовых на модернизацию линии электропередач и распределительных сетей (8).

Армянский Национальный фонд науки и передовых технологий (НФКЛТ) получил 200 тысяч долл. от американского фонда гражданских исследований и развития (АФГИР) на поддержку развития науки: химии, биологии, биотехнологии. В сентябре прошлого года началось финансирование десяти отобранных работ. В ближайшее время 9 ученых из Армении пройдут недельную практику в США по внедрению научных разработок на рынке (9).

Всемирный банк (ВБ) в рамках кредитной программы развития малого и среднего бизнеса предоставил правительству Армении кредит в размере 13 млн. долларов США. Этот кредит будет нацелен на развитие предприятий, организацию новых производств, увеличение объема экспорта и создание новых рабочих мест.

Обязательным условием возможности получения кредита в размере не выше 500 тыс. долл. США является негосударственная принадлежность контрольного пакета акций предприятия (минимум 51%). Всемирным банком на предоставление кредита аккредитовано десять коммерческих банков: Армагробанк, Армимпексбанк, Армэкономбанк, Конверсбанк, Ширакинвестбанк, Кредит-Ереван, "Ленд", "Гладзор", "Анелик" и "Инеко".

Кредиты предприятиям будут предоставляться на срок до 7 лет, с условием отсрочки начала погашения на 2 года (3).

Международная финансовая корпорация IFC окажет правительству Армении техническую поддержку по внедрению в Республике методов корпоративного управления. Эта программа, рассчитанная в основном на крупные частные предприятия Армении, начала действовать уже с апреля 1999 года. После того, как международная финансовая корпорация изучит права и обязанности акционеров на этих предприятиях, а также действующее законодательство, она представит армянскому правительству свои замечания и предложения (4).

В ближайшее время Международный валютный фонд проведет анализ хода выполнения программы правительства Армении в сфере монетарной политики, после чего будет принято решение о выделении второго транша кредита ESAF на 1999 г..

Об этом на совещании в Союзе промышленников и предпринимателей Армении заявил председатель МВФ в Армении Джордж Анайотос (George Anayotos). Первый транш в размере 29 млн. долл. был получен в конце декабря 1998 г.. В соответствии

с кредитной программой второй транш в 30 млн. долл. должен поступить до сентября нынешнего года. Общий размер трехлетней кредитной программы МФВ составляет 150 млн. долларов. В декабре 1998 г. руководство фонда приняло решение о выделении Армении дополнительных 11 млн. долларов для уменьшения воздействия российского кризиса. Цель программы - обеспечение ежегодного 6-процентного экономического роста и 10-процентной инфляции. Этих показателей не удалось добиться в 1997 году, а в 1998 году на экономику Армении большое воздействие оказала финансовая ситуация в России (6).

По решению Сената США Армения в 2000 г. получит порядка 90 млн. долл., что на 10 млн. долл. превышает объем помощи, запланированной на текущий год. Часть этих средств будет направлено Американскому университету в Армении, часть - на повышение безопасности АЭС. Основная доля предназначена непосредственно Армянскому правительству на решение финансовых проблем. В качестве условия - необходимость продолжения курса реформ в РА (36).

Приведен только небольшой перечень предоставленных кредитов помощи в 1998-1999 гг.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ КРЕДИТОВ В РА

За период 1993-1998 гг. Армения получила от международных финансовых организаций 1 млрд.239 млн. долл. Временная депутатская комиссия в течение 6 месяцев занималась изучением их использования.

У комиссии возникла масса вопросов, в частности:

- Почему правительство в лице Минфинансов и экономики не присыпает в ответ на депутатские запросы необходимые материалы, а если и присыпает, то на английском языке? У них другой государственный язык?
- Куда подевались 3,5 млн. долл. кредитных сумм, предназначавшихся на реконструкцию системы мелиорации?
- Как случилось, что при использовании 16-миллионного кредита на строительство дорог государству был нанесен ущерб в 0,35 млн. долл.?
- Почему при реализации 30,8 млн. долл., предназначенных на восстановление зоны бедствия, ущерб составил 6,92 млн. долл.?
- Почему до сих пор в Гюмри не существует филиала Ереванской ювелирной фабрики, на строительство которой было выделено 9 млн. долл.?
- Почему Левон Тер-Петросян, будучи президентом, ратифицировал долг РА Туркменистану (34 млн. долл.), когда подобная прерогатива принадлежала и принадлежит только парламенту?
- Как случилось, что вместо приобретения в счет кредитных сумм новых насосов, были закуплены насосы уже однажды купленные и хранящиеся на складе Министерства сельского хозяйства?
- Кто тот самый иностранный консультант, за услуги которого было заплачено 103 тыс. долл. и почему никто из распорядителей кредитов так и не вспомнил до сих пор ни его имени, ни того, что этот консультант "насоветовал".

Таких вопросов накопилось десятки.

Иностранные доноры, которые проводят собственный аудит, как правило, вполне довольны тем, как реализуются в нашей стране кредитные суммы. Это

понятно - ограбили будущее не их детей и внуков. Сегодня в Армении каждый только что появившийся на свет младенец должен международным финансовым организациям порядка 400 долл.

По оценкам Временной депутатской комиссии (ВДК) злоупотребления на почве иностранных кредитов начались в 1995 году и приобрели основательный размах в 1996-1997 годах.

В 1995 году был подписан кредитный договор с Европейским банком, по которому Армении был выделен кредит на создание системы оптового рынка сельхозпродукции на сумму 15 млн. долларов. Прежнее правительство пыталось доказать, что данная программа - это спасательный круг для отечественного производителя сельхозпродукции. Позже кредит был приостановлен и свернут. Государству был нанесен ущерб в размере 1,4 млн. долл. 8,5% всего кредита предназначалось для оплаты консультативных услуг.

С целью приобретения зерна РА предоставлялись кредиты в 1996, 1997 и 1998 гг. По заключению ВДК государство потеряло 2,6 млн. долл. из 15,0 млн., полученных в 1996 г. В 1997 г. было получено также 15 млн. долл., из которых недополучено 1,14 млн., еще 1,68 млн. долл. задолжали бюджету предприятия-реализаторы. В 1998 г. Армении вновь был предоставлен продовольственный кредит на сумму 15,0 млн. долл.. Для реализации зерна и перечисления сумм в госбюджет правительство РА приняло решение, согласно которому стоимость 1 тонны зерна устанавливалась от 201 до 210 долл., однако в январе 1999 г. было реализовано 43 тыс. т. зерна по 116,6 долл. Есть предположение, что данная сделка была заранее спланирована: за 3 дня до аукциона с потенциальным потребителем ("Мика - Армения") был заключен договор. Причем, в прежние времена на аукцион выставлялось 1000, иногда и 500 т. В последнем случае было выставлено от 10 до 14 тыс. т., что заведомо предполагало весьма узкий круг участников аукциона. От последней сделки, согласно заключению ВДК, государство потеряло 3,6 млн. долл., к которым следует добавить потерю 703 т зерна при транспортировке из Батуми в РА. Кто установил лоты аукциона (10-14 тыс. т), стимулируя тем самым создание монополии на производство хлебной продукции?

В 1992-1993 гг. недостача зерна, поступившего в Армению из Турции по железной дороге Карс-Ахурян, составила 450 т. Министр продовольствия и заготовок Д. Задоян обратился в Прокуратуру РА с просьбой призвать виновных к ответственности и возместить ущерб. Из-за отсутствия необходимых документов прокуратура прекратила расследование дела. С тех пор прошло уже 6 лет.

Предоставленный в 1993-1997 гг. кредит, предусмотренный на закупку зерна, был проверен Управлением по контролю Министерства финансов и экономики. Проверки показали, что против полученного в порядке гуманитарной помощи и в виде продовольственного кредита, предприятия системы "Айацаатик" и предприятие "Сермер" задолжали госбюджету по состоянию на 15.08.98 - 2802,2 млн. драмов. По состоянию на март 1999 г. размеры долга составляют 965,0 млн. драмов.

Грузовой комплекс аэропорта "Звартноц" согласно договору предстояло сдать в эксплуатацию за 365 дней, однако строительные работы, если верить заключению ВДК, запоздали на 164 дня. Согласно договору, за каждый день опоздания американская организация, "Билл Арберт", выполняющая эти работы, должна была выплачивать в виде штрафа 7 тыс. долл. "Билл Арберт" считает, что сама стоимость

программы в связи с увеличением сроков возросла на 4,4 млн. долл., в связи с чем и обратилась в комиссию по спорным вопросам (Ирландия, г.Дублин). Руководство аэропорта, в свою очередь, сочло наилучшим выходом не настаивать на штрафе 1,148 млн. долл. в надежде на то, что американская сторона откажется от 4,4 млн.

Неверные, неполноценные с юридической точки зрения формулировки кредитных договоров дают возможность иностранным партнерам посредством апелляции к разного рода международным организациям не только не платить штрафов, но и максимально получать все с нас.

Пятый энергоблок Разданской ГРЭС, оптовый рынок сельхозпродукции, сотни тонн зерна, эффективный грузовой терминал аэропорта "Звартноц", переподготовленные кадры, консультации - это лишь часть того, что страна не получила за последние годы.

ВДК неоднократно констатировала, что в Армении на фоне тотальных финансовых злоупотреблений слишком мало виновных, так сказать "именем закона". По поводу отбывающего наказание бывшего министра легкой промышленности Теймуразяна было высказано такое мнение: может, он прикарманил меньше всех, потому и не смог откупиться (10).

Если учитывать помочь только США, то по данным СМИ РА за период с 1991 г. до 1999 г. США предоставили Армении помочь в размере 445 млн. долл. для удовлетворения гуманитарных нужд и стимулирования демократических и экономических реформ. Президент США Б. Клинтон тогда обещал (и, наверно, сдержал слово) сделать все, чтобы сохранить объем этой помощи и в будущем. Другие страны "восьмерки" и благотворительные организации также подбрасывали крупные суммы Армении. По данным статуправления общая сумма помощи превысила 1 млрд. долл. Внешний долг по официальным данным составляет 727,5 млн. долл. Получается, что, с одной стороны, мы могли бы с помощью таких денег погасить кредиты, а с другой стороны -безбедно жить, так как в год нам перепадает сумма, сопоставимая с бюджетом Армении. Какие именно суммы попадают в Армению? Адресатом такого вопроса должен быть Центробанк РА. Как промежуточное звено между законодательной и исполнительной ветвями власти он обязан собирать информацию о каждом центре, поступающем в республику. Даже по своему уставу Центробанк как промежуточное звено между законодательной и исполнительной властями обязан давать объективную информацию о денежных поступлениях в Армению (19).

ХАРАКТЕРНЫЕ ОСОБЕННОСТИ АРМЯНСКОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Предприимчивость армян проявляется и в обустройстве дома и в умении вести торговлю, в воспитании детей, а главное в способности заводить бизнес, вести финансовые дела. Любовь наших соотечественников к дому, семье, а главное их безграничное чадолюбие создает основу для выживания в любых условиях, быстрого создания инфраструктуры в том микромире, где он в данный момент обустроился. Однако эти же свойства нашего национального менталитета часто ставят преграды для возрождения и развития нашего общества в целом. Символ "все-или ничего", часто стимулирующий деятельность творческих натур и до какого-то предела

являющийся призывом к постоянному усовершенствованию, становится камнем преткновения, когда речь идет о национальной идее. Как говорит академик Л. Хуршудян, для нас характерно недоверие к собственной общенациональной силе и победа "я" над "мы".

Когда Армения обрела независимость, все считали, что наш "спюрк" сделает все, чтобы оживить нашу промышленность, сельское хозяйство, инфраструктуру. Мы ожидали массового прибытия опытных бизнесменов, финансистов, юристов. Мы ждали восстановления родственных связей на основе армянского национального возрождения. Получили скорее массовый исход армян со своей этнической родины в ближнее и дальнее зарубежье. Прошло уже 8 лет, а особого вложения инвестиций в Армению зарубежными армянами не ощущается. Конечно, возможно, что это вина правительства, но что сделали все остальные граждане РА, чтобы привлечь, заинтересовать зарубежных армян во ввозе капитала в Армению, и не так, чтобы от нас отмахивались подачками в виде "гуманитарной помощи", а чтобы большая часть богатых зарубежных армян вкладывала свои деньги в долгосрочные жилищные, дорожные, научные, туристические и другие проекты и программы? И все это на уровне семейных, родственных связей. Четыре млн. работающих в Германии и во всей Европе турок переводят своим семьям 1 млрд. долл. ежегодно. Пресса сообщала, что за 1997 г. в Армению поступили денежные переводы из России, США и 20-ти других стран на сумму 400 млн. долл. А ведь все деньги израсходованы здесь, в Армении. Присылать могли бы намного больше, если бы была заинтересованность.

Идеи, овладевшие массами, становятся материальной силой. Основной задачей армянской национальной идеи должно быть избавление от комплекса жертвы и философии индивидуализма, победа над эгоизмом и отказ от изжившего себя армянского "эго". Идея Родины содержит в себе концепцию создания сильного благополучного и процветающего государства под названием Республика Армения.

Идея процветающей Родины для всех армян мира будет поддержана конкретными делами - армяне спюрка будут покупать то, что реально уже сегодня может предложить рынок Армении. Но в сегодняшнем мире любые товары нужно лоббировать, и нам надо этому научиться. В Германии, например, немцы покупают только свои фрукты и редко - из арабских стран, хотя те гораздо лучше и дешевле. Эти же немцы где-нибудь в Венгрии или Чехии выискивают товары с лейблом "Сделано в Германии" и, даже если они заведомо хуже местных, покупают исключительно товары германского производства. И все только из экономической потребности поддержать именно своего производителя. Над этим в Германии работает вся пресса.

Какой у нас потенциал? 2 млн. армян потенциально первоочередных покупателей армянских товаров в России и США. Им нужны товары с армянской символикой Эчмиадзина и Хор Вирапа, Гарни и Гегарда. Тем армянам, которые живут за тысячи километров, это нужно всегда. Нужно создать структуру, которая, образно говоря, "понесет армянское армянам" (11).

РЕКОМЕНДАЦИИ

1. Для развития реального сектора экономики необходимо содействие государства в прохождении товаров национального производства, в том числе на местный рынок. Необходимо регулирование налогового и таможенного законодательства.

2. Каждый мэр должен иметь собственную программу по финансово-экономическим вопросам. Возможно им (мэрзам) понадобится большая самостоятельность при выходе за пределы республики в вопросах экономических связей, особенно это касается зон бедствия и Сюника, т.к. вопрос работы металлургических предприятий может быть решен только с нашими территориальными соседями.

3. Химическая промышленность республики, находящаяся в глубоком кризисе, должна будет заниматься научноемкой продукцией, производством лекарственных препаратов, аминокислот. Большие надежды возлагаются и на возрождение Ванадзорского химического комплекса, где будет возобновлено производство химволокна, а также меламина, карбамида, корундов.

4. Для развития альтернативных методов финансирования необходимо принять ряд законодательных документов, регулирующих деятельность небанковских финансовых посредников - инвестиционных компаний, фондов и т.д. Рынок капитала (рынок ценных бумаг), который должен появиться в конце концов в Армении, призван будет значительно оживить экономику Армении.

5. Необходима общереспубликанская система регулирования акционерного рынка капитала по аналогии с системой "СЕДГАП", организованной Ереванской фондовой биржей (ЕФБ). Это система единого движения государственного и акционерного потока армянского капитала создана на уровне международных стандартов специалистами ЕФБ. Сделки по этой системе по купле-продаже ценных бумаг возможны пока только через брокеров ЕФБ и Центробанка.

6. Рынок капитала (ценных бумаг) должен быть открыт, для этого необходимо:

- запрет купли-продажи ценных бумаг через нотариуса, где к финансовым законам и ценам добавляются юридические (нотариальные) законы и цены;

- те, кто покупает ГКО (например, банки) обязательно должны показывать цену покупки. Доходность ГКО доходит до 60%; Это преступление. Получается, банку не-зачем инвестировать промышленность, которая зарабатывает в год не больше 30%, если на ГКО безболезненно можно заработать гораздо больше.

7. Ни одно юридическое лицо не должно иметь права получать кредит, если его акции не котируются на бирже.

Пока такое решение принял только Ардшинбанк. Нужно, чтобы это стало системой для всех банков (38).

9. Необходимо создать Комиссию по ценным бумагам - независимый орган, который проводил бы государственную политику в этом вопросе. Сейчас ее с грехом пополам заменяет полунезависимая Инспекция по ценным бумагам и биржам. Армения остается единственной страной в регионе, где регулирующий орган рынка ценных бумаг представлен в статусе инспекции, а не Комиссии.

В случае умелого разрешения этих проблем в РА будет создана благоприятная инвестиционная атмосфера, обеспечивающая прямой выход предприятий на рынок ценных бумаг с целью привлечения доступных инвестиционных ресурсов (39).

ЛИТЕРАТУРА

1. "Каназ" возобновил переговоры с "И жет"/Голос Армении. - 1999, 11 марта, с.2
2. Правительство провозгласило новый курс? //Голос Армении. - 1999, март, с.2
3. Кредиты малому бизнесу //Деловой Экспресс. - 1999, N8, март, с.3
4. IFC внедряет методы корпоративного управления // Деловой Экспресс. - 1999, N8, март, с.3
5. Финансы и банки. Новости //Деловой Экспресс. - 1999, N8, март, с.4
6. Очередной транш по итогам мониторинга // Деловой Экспресс. - 1999, N8, март, с.7
7. Сумма замороженных вкладов равна внешнему долгу //Деловой Экспресс. - N8, март, с.4
8. Армения получит три новых кредита //Деловой Экспресс. - 1999, n9, март, с.6
9. Новости //Голос Армении. - 1999, 30 марта, с.2
10. Мкртчян М. Именем закона виноватых нет //Голос Армении. - 1999, 4 марта, с.2
11. Мкртчян С. Время собирать камни //Голос Армении. - 1999, 18 марта, с.3
12. Возможно создание сберегательно-почтового банка //Деловой Экспресс. - 1999, N10, март, с.2
13. "Догагорц" в преддверии перемен //Деловой Экспресс, - 1999, N11, март, с.3
14. Хачатрян А. Когда ограничены перспективы развития //Деловой Экспресс. - 1999, N11, март
15. Алкис Дракинос. Настала пора расширять деятельность Евробанка в Армении //Деловой Экспресс. - 1999, N11, март, с.4
16. Алавердян В. Ипотека. Исходить надо из наших возможностей //Деловой Экспресс. - 1999, N10, март, с.6
17. Малхасян К. JICA ставит диагноз армянской промышленности //Деловой Экспресс. - 1999, N10, март, с.3
18. Планируется реализовать госдолю Ардшинбанка //Деловой Экспресс. - 1999, N12, апрель, с.4
19. Казарян-Новиков. Кроссворд "Помощь" //Голос Армении. - 1999, N14, февраль, с.1
20. Ю. Лужков за единое экономическое пространство бывшего СССР //Голос Армении. - 1999, N14, 13 февраля, с.1
21. Намечается создание СП с "Наиритом" //Деловой Экспресс. - 1999, N13, апрель, с.3
22. Судьбу программы решает Lincy//Деловой Экспресс. - 1999, N14, апрель, с.2
23. Малхасян К. "Локомотив", который вывезет экономику //Деловой Экспресс. - 1999, N14, апрель, с.1
24. Медный концентрат будет закупаться в Грузии //Деловой Экспресс. - 1999, N14, март, с.7
25. Объем ВВП Армении //Деловой Экспресс. - 1999, N16, апрель, с.7
26. Хачатрян А. Факты-вещь упрямая, с ними трудно спорить //Деловой Экспресс. - 1999, N16, апрель, с.5

27. Айрапетян Г. Формирование и принципы функционирования депозитарной системы Армении //Рынок капитала Армении. Консультативная компания СЕД Марсед, аналитический журнал. - 1999, N6 (15), 31 марта, с.10
28. Саркисян Д. Достаточно ли "дешевых" средств на финансовом рынке Армении //Рынок капитала Армении, компания СЕД Марсед, аналитический журнал, 1999
29. "Манес Валлекс" свернула свою деятельность //Деловой Экспресс. - 1999, N19, май, с.6
30. Кулешова Ю. Промкомплекс республики нуждается в коренных преобразованиях //Деловой Экспресс. - 1999, N22, июнь, с.1
31. В. Тарпошян С рынком, похоже, поспешили //Деловой Экспресс. - 1999, N22, июнь, с.1
32. Гарегинян А. Грани алмазного рынка //Деловой Экспресс. - 1999, N22, июнь, с.1
33. Перспективность новосозданной системы "казначейского окна" очевидна //Деловой Экспресс. - 1999, N22, июнь, с.4
34. Месропян А. Эксклюзивный анализ деятельности банковской системы Республики Армения //Рынок капитала Армении. Консультативная компания СЕД Марсед. Аналитический журнал. - 1999, N8 (17), 30 апреля, с. 12-15
35. Банки и производство: водораздел должен быть преодолен //Деловой Экспресс. - 1999, N24, июнь, с.2
36. 90 млн. долларов на решение финансовых проблем //Деловой Экспресс. - 1999, N24, июнь, с.6
37. Гарегинян А. В игру вступает казначейский депозитарий //Деловой Экспресс. - 1999, N17, май, с.1
38. Амирханян В. Интервью с главой ЕФБ С. М. Седракяном в рубрике "Рынок капитала" //Республика Армения. - 1999, N136 от 16 июля, с.2
39. Арамян А. Суррогаты квазирынка, гарантирующие мигрень //Республика Армения. - 1999, N134, от 14 июля, с.2

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	3
Промышленность.....	4
Анализ деятельности банковской системы в РА	11
Проблемы развития рынка капитала в Армении.....	14
Как дальше развиваться банковской системе РА?.....	21
Иностранные кредиты для Армении.....	26
Использование кредитов в РА.....	27
Характерные особенности армянского предпринимательства.....	30
Рекомендации.....	31
Литература.....	33