

Երկրորդ կիսամյակում կունենանք կենսաթոշակային ֆոնդեր



Հայաստանը կենսաթոշակային բարեփոխումների շրջանակում բաշխողական համակարգից անցում է կատարելու կուտակայինի: Մասնավորապես՝ այս տարի արդեն պետք է ներդրվի կամավոր կուտակային համակարգը, իսկ արդեն 2014թ.՝ պարտադիր կուտակային համակարգը: Նախատեսվում էր, որ կամավոր կենսաթոշակային կուտակումների ներգրավման համար ակտիվների կառավարման լիցենզիա ունեցող իրավաբանական անձինք արդեն 2011թ. ապրիլից կարող են գրանցվել կենսաթոշակային հիմնադրամում: Հայաստանի Կենտրոնական բանկի խորհրդի անդամ Ահարոն

Զիլինգարյանը «Կապիտալի» հետ զրույցում ասում է, որ արդեն կան մի շարք փաստաթղթեր, որոնք հնարավորություն են տալիս դիմել՝ գրանցելու համար ներդրումային ֆոնդ, այդ թվում՝ կամավոր կենսաթոշակային ֆոնդ:

-Պրն Զիլինգարյան, ակնկալվում էր, որ այս տարվա ապրիլին արդեն գործելու է կենսաթոշակների կամավոր կուտակային համակարգը, և գործելու են կառավարող ֆոնդերը: Ֆոնդերը դեռևս չեն ստեղծվել, ո՞րն է խնդիրը, և ի՞նչ փուլում է գտնվում դրանց գրանցումը:

-Մենք գործ ունենք երկու մեծ դաշտի հետ: Մեկը ներդրումային ֆոնդերն են, մյուսը՝ կենսաթոշակային ֆոնդը: Կենսաթոշակային ֆոնդերի վրա տարածվում են «Ներդրումային ֆոնդերի մասին» օրենքի դրույթները, քանի որ կենսաթոշակային ֆոնդերը ներդրումային ֆոնդերի մի տարատեսակ են՝ բաց պայմանագրային ֆոնդեր: Կենտրոնական բանկը ներկայում պատրաստում է ներդրումային ֆոնդի մասին օրենքից բխող նորմատիվ ակտեր, ինչպես նաև ակտեր, որոնք վերաբերում են կենսաթոշակային ֆոնդերին: Ապրիլին մենք արդեն պատրաստել էինք փաստաթղթերը և դրել էինք շրջանառության մեջ: Որպեսզի մենք համոզված լինենք, որ դրանք, այսպես ասած, «հայաստանյան» են և իրական կյանքում դժվարություն չենք ունենալու, մենք նախաձեռնեցինք գործընթաց, որ այդ փաստաթղթերին եզրակացություն տան դաշտում գործող ընկերությունները: Մենք նաև խնդրեցինք USAID-ի մի ծրագրի, որը զբաղվում է կենսաթոշակային բարեփոխումներով, ներկայացնել այս փաթեթի վերաբերյալ եզրակացությունը: Քննարկումները ավարտվեցին ապրիլին, և մայիսի 2-ին Կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից այդ փաստաթղթերը հաստատվել են: Այսպիսով՝ արդեն կան մի շարք փաստաթղթեր, որոնք հնարավորություն են

տալիս դիմել Հայաստանում ներդրումային ֆոնդ գրանցելու, այդ թվում՝ կամավոր կենսաթոշակային ֆոնդ:

-Մասնավոր հատվածը արդեն դիմել է գրանցման, և ե՞րբ կգրանցվի առաջին ֆոնդը:

-Ըստ մեր ունեցած տեղեկությունների՝ արդեն մասնավոր հատվածից պատրաստվում են դիմել՝ լիցենզավորվելու որպես կառավարիչ և ֆոնդեր գրանցելու համար: Այստեղ նախնառաջ պետք է գրանցվեն և լիցենզավորվեն ակտիվի կառավարիչները, որից հետո միայն նրանք կարող են ստեղծել (գրանցել) ֆոնդեր: Ամեն անգամ ֆոնդ գրանցելիս Կենտրոնական բանկը ստուգելու է, որ ֆոնդի կանոնները համապատասխանեն օրենսդրությանը: Օրինակ՝ իրենք պետք է ֆոնդի կանոններում նշեն, թե ինչպե՞ս են պատրաստվում օգտագործել հավաքագրված գումարները, ի՞նչ տեսակի գործիքներում են պատրաստվում ներդրումներ կատարել, ի՞նչ վճարներ են գանձելու և այլն: Երբ Կենտրոնական բանկը կստուգի օրենքի պահանջներին համապատասխանությունը և կգրանցի ֆոնդեր, իրենք արդեն կարող են տվյալ ֆոնդի կանոնների ներքո միջոցներ ներգրավել (և այդպես յուրաքանչյուր ֆոնդի դեպքում): Կարծում եմ, որ արդեն այս տարվա երկրորդ կեսին կունենանք կամավոր կուտակային կենսաթոշակային ֆոնդ: Կենտրոնական բանկը շահագրգռված է, որ Հայաստանում գրանցվեն նաև այլ տեսակի ներդրումային ֆոնդեր:

-Կա տեսակետ, որ Հայաստանում ֆոնդերի դաշտը բավական խիստ է և չի նպաստում դրանց գործունեությանը, դրա համար էլ առայսօր ֆոնդեր չունենք: Համաձայն ե՞ք:

-Եթե խոսքը ներդրումային ֆոնդերի մասին է, ապա այդ կարծիքը մասնագիտական տեսակետից այդքան հիմնավորված չէ: Տեսե՞ք, ներդրումային ֆոնդերի դաշտը կոնսոլիդացնող օրենքը նոր է ընդունվել, և կարելի է ասել՝ թանաքը դեռ չի էլ չորացել: Մինչև այդ դաշտը կարգավորվում էր այլ իրավական ակտերով, մասնավորապես՝ «Ինվեստիցիոն հիմնադրամների մասին» ՀՀ կառավարության թիվ 469 որոշմամբ, որն ընդունվել էր 1994թ. և հակասության մեջ էր ոլորտին առնչվող այլ իրավական ակտերի հետ: Մենք նոր ենք ընդունել ներդրումային ֆոնդերի մասին օրենքը, դրանից բխող ենթաօրենսդրական ակտերը, որպեսզի մարդիկ մի տեղ տեսնեն դաշտի կարգավորումը: Համենայնդեպս, կարգավորումը համապատասխանում է լավագույն միջազգային փորձին՝ հաշվի առնելով ՀՀ առանձնահատկությունները: Ֆոնդերը դեռևս ձևավորված չեն և նոր պետք է սկսեն կազմավորվել: Մեզ անհրաժեշտ է որոշակի ժամանակ, որպեսզի ունենանք վիճակագրություն: Իմ կարծիքով՝ ֆոնդեր չեն ստեղծվում ոչ թե նրա

համար, որ դաշտն է խիստ կարգավորվող, այլ որ մարդիկ սովոր չեն ֆոնդերին, դրա համար էլ դրանք չեն գործում: Երկրորդ պատճառն էլ այն է, որ շատ տեղեկացված չեն, դրա համար չեն ստեղծում: Տեղեկացվածության առումով մենք դեռ շատ անելիքներ ունենք: Ուստի այդ մասին դատողություն անելու համար մեզ անհրաժեշտ է որոշակի ժամանակ:

-Օրենքով կարծես միջոցների տեղաբաշխման գործիքները բաժանված են ըստ ռիսկայնության, բայց հաշվի առնելով, որ մենք չունենք կապիտալի լիարժեք շուկա՝ չկա՞ մտավախություն, որ միջոցները կա՞մ կարտահոսեն, կա՞մ կգնան միայն դեպի պետական պարտատոմսեր:

-Կամավոր կուտակային համակարգով ավելի շատ բազմազանություն կա, քան պարտադիր համակարգում: Կամավոր կուտակային համակարգով տեղաբաշխվող միջոցների նկատմամբ պահանջներն ավելի մեղմ են, քան պարտադիր դեպքում, հետևաբար ֆոնդերի կառավարիչները կանոններով փորձելու են նկարագրել ներդրումների ուղղվածություններն այնպես, որ կարողանան ներգրավվեն միջոցները: Ինչ վերաբերում է նրան, որ միջոցները կգնան պետական պարտատոմսերի շուկա, ապա այստեղ ջրի հոսքի նման է: Ջուրը գնում է առավել հարմար ճանապարհով: Ես չեմ բացառում, որ սկզբնական փուլում ամեն ինչ կգնա սովորած ճանապարհով, բայց պետք է չմոռանալ, որ այս համակարգը մեծ հնարավորություններ է ստեղծում կապիտալի շուկայի համար: Շուկան ինքն է թելադրելու ներդրումների հիմնական ուղղությունները՝ հաշվի առնելով ռիսկերի նկատմամբ սահմանափակումները: Այնուամենայնիվ, խիստ կենտրոնացումներից խուսափելու համար կենսաթոշակային ֆոնդերի մասով կառավարության կողմից մշակվում է ներդրումային սահմանափակումների վերաբերյալ ենթաօրենսդրական ակտ, ինչը հնարավորություն կտա ապահովելու դիվերսիֆիկացիա:

-Բայց ՀՀ ֆինանսների նախարարությունն արդեն երկրորդ տարին պետական պարտատոմսերը տեղաբաշխում է բարձր եկամտաբերությամբ: Չե՞ք կարծում, որ որևէ տնտեսավարող չի ցանկանա 16-18% եկամտաբերության ճանապարհով միջոցներ ներգրավել:

-Իմ կարծիքով՝ ամեն ինչ պետք է որոշի շուկան: Համոզված եմ, որ և Կենտրոնական բանկը, և ՀՀ ֆինանսների նախարարությունը ուշադիր հետևելու են շուկայի վիճակագրությանը և համապատասխան քաղաքականություն են իրականացնելու՝ ի նպաստ հանրային շահի, որպեսզի հասնենք մեր նպատակին:

-Արդյոք բավարա՞ր է այդ 3 տարին բոլոր խնդիրների բացահայտման համար, եթե հաշվի առնենք, որ կուտակային համակարգի արդյունքները տեսանելի կլինեն միայն 25 տարի հետո:

-Եկեք գործընթացին մի փոքր խորքից նայենք. մինչև քաղաքական որոշում ընդունելը կատարվել են հաշվարկներ: Գոյություն ունի կանխատեսումների մի համակարգ՝ PROST, և աշխատանքները կատարվում են 2006-ից: Այս համակարգի միջոցով կանխատեսումներ, հաշվարկներ են արվել որոշակի երկար ժամանակահատվածի համար: Այդ հաշվարկների հիման վրա էլ ընդունվել է քաղաքական որոշումը: Ըստ հաշվարկների՝ անցման համար ամենանպաստավոր ժամանակը 2014թ. է: Այս համակարգը Համաշխարհային բանկի պրոդուկտն է, և այն օգտագործում են նաև այլ երկրներ: Մենք նաև ստացել ենք օժանդակություն՝ այդ ծրագրի ավելի թարմացված, ավելի գիտականորեն մշակված համակարգը, որը հնարավորություն է տալիս հաշվարկներն ավելի ճշգրիտ իրականացնել: Երկրորդ՝ այս երեք տարին նույնպես բավարար է, որպեսզի տեսնել զարգացումները և կատարել ճշգրտումներ: Մենք որոշել ենք որպես տեխնիկական գործիք օգտագործել էստոնական փորձը, և արդեն պայմանագիր է ստորագրվել, և գնվել է այն համակարգը, որը պետք է վարի պարտադիր կուտակային հաշիվներ: Այդ համակարգը արդեն 10 տարի աշխատում է էստոնիայում, և դա նշանակում է, որ մենք հնարավորություն ենք ունենալու հետևել դրան: Այս 3 տարիներին «ՆԱՄԴԱՔ ՕԷՄԷՔՍ Արմենիան» ներդնելու է համակարգ, որն օգտագործվելու է պարտադիր կուտակային համակարգում:

Խնդիրների բացահայտման համար ուսումնասիրվել են տարբեր երկրների փորձեր, հաշվի են առնվել այն խնդիրները, որոնք նշված երկրներում առաջացրել են հիմնախնդիրներ, և տրվել են համապատասխան լուծումներ:

-Երբ ներդրվում էր ԱՊՊԱ-ն, ասվում էր, որ այն կնպաստի կապիտալի շուկային, երկար փողերի ներդրմանը, բայց կարծես այդպես չեղավ: Կա՞ն հաշվարկներ, թե կենսաթոշակների կուտակային համակարգն ինչ չափով կզարգացնի կապիտալի շուկան:

-Ինչ վերաբերում է ԱՊՊԱ-ին, ապա ասեմ, որ այդքան էլ համաձայն չեմ, որ ոչինչ տեղի չի ունեցել, բացի այդ՝ 4 ամիսը քիչ է արդյունքների համար: Մարդիկ արդեն քննարկում են՝ որտեղ կատարել ներդրումները, և այդ տեսակետից գործընթացը տեղից շարժվել է: Երկրորդ՝ որոշումներ կայացնելու համար կան բիզնես ցիկլեր, հատկապես երբ խոսքը գնում է լուրջ միջոցների մասին: Բացի այդ՝ ապահովագրական ընկերություններում պետք է ձևավորվի ֆինանսական արդյունքի զգացողությունը, հասկանան, թե որքան գումար է ուղղվելու հատուցումներին, ինչ ժամանակահատվածում, ինչ արդյունքային

ցուցանիշներ են ունենալու հետո, երբ ներդրումային որոշում կայացնեն: Այն, որ այս համակարգերի ներդրումը նպաստելու է կապիտալի շուկայի զարգացմանը, Կենտրոնական բանկը ոչ մի կասկած չունի: Ներկայում Կենտրոնական բանկը ՀՀ կառավարության հետ քննարկում է կառավարության կողմից մշակված մի փաստաթուղթ, որը վերաբերում է ներդրումների քանակային սահմանափակումներին: Չեմ ասի, որ Կենտրոնական բանկի և կառավարության դիրքորոշումները բոլոր հարցերում համընկնում են, բայց համոզված եմ, որ քննարկումների արդյունքում կձևավորվի լավագույն սխեման: Այդ փաստաթղթով նախատեսվում է սահմանափակել ներդրումների քանակը մեկ ընկերությունում, ընկերության մեկ տեսակի արժեթղթում, պարտքային և բաժնետիրական արժեթղթերում: Այս փաստաթղթի առկայությունը կարևոր է կապիտալի շուկայի զարգացման հնարավոր շրջանակները զգալու համար: Բոլոր դեպքերում չպետք է մոռանանք, որ կենսաթոշակային ռեֆորմը, ներառյալ այդ շրջանակում ներդրումային ֆոնդերի գործունեության դաշտի զարգացումը, ունեն հանրային-սոցիալական ուղղվածություն:

-Ներդնելով կենսաթոշակային կուտակային համակարգը՝ Կենտրոնական բանկն իր համար մեծ խնդիր է լուծում, այն էլ գնաճի կառավարման մասով՝ երկարաժամկետ հատվածում: Կենտրոնական բանկը կարողանալու է երկարաժամկետ հատվածի համար գնաճի կանխատեսումներ կատարել:

-Գների կայունությունը Կենտրոնական բանկի հիմնական նպատակն է և այն ունի կանխատեսումների անհրաժեշտ գործիքակազմ, մոդելներ: Կենտրոնական բանկի կանխատեսումների խումբը փորձառու է, և կարծում եմ, որ ժամանակակից մեթոդներով կարողանալու ենք այդ խնդիրը ուշադրության ներքո պահել և կատարել կանխատեսումներ: Ինչ վերաբերում է գնաճին, ապա օրենքով նախատեսված է ուղիղ երաշխիքային ֆոնդ, ինչը նշանակում է, որ 23 տարի հետո մարդիկ անհատական վճարումների գումարը կստանան ոչ թե այդ նումինալ չափով, այլ բազմապատկած ինչ-որ գործակցով՝ գնաճի չափով: Մեր ակտիվների կառավարիչները նույնպես գիտեն գնաճի հնարավոր ապագա փոխհատուցումների մասին և իրենք միշտ փորձելու են դիվերսիֆիկացիայի, ճիշտ ներդրումների միջոցով այնպես անել, որ ստացվող եկամուտները լինեն գնաճից ավելի բարձր և ապահովեն համապատասխան եկամուտներ:

Արմենակ Չատինյան, «Կապիտալ», 26.05.2011 թ.