

**ՀՀ ՄԵԶԵՆԱՇԻՆԱԿԱՆ ԶԵՆՆԱՐԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՎԵՐԱԿԱՆԳՆՄԱՆ ՈՒ
ԳՈՐԾԱՐԿՄԱՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՄԱՆ ԵՎ ԸՆԴՈՒՄՆԵՐԻ ՇՈՒԿԱՑԱԿԱՆ
ՊԱՅՄԱՆՆԵՐԸ**

Մեքենաշինական ձեռնարկությունների վերականգնման պայմանները կարող են ստեղծվել արժեթղթերի շուկայի մասնակիցների՝ թողարկողների և ներդրողների կողմից: Շուկայի մասնակիցների նպատակը կայանում է արժեթղթերի վաճառքի, ներդրումային ընդլայնման և դրամական միջոցների ստացման մեջ: Այստեղից էլ հետևում է շուկայի մասնակիցների գործառնությունների գնահատումը, որը վերաբերում է շուկայական պայմանների ստեղծման և գործունեության ընդլայնմանը: Շուկայական պայմանների հետազոտության արդյունքում բացահայտվեց, որ այդ պայմաններն անհրաժեշտ է դասակարգել ըստ արժեթղթերի առաջնային և երկրորդային շուկաների մակարդակների: Մեր կարծիքով, առաջնային շուկայի պայմաններին են վերաբերվում ընկերությունների արտադրական կարողությունների օգտագործման աստիճանը, արտադրանքի ծավալը, բնեղեն քանակությունը, իրացումը, շահութաբերությունը և ֆինանսական իրավիճակը: Երկրորդային շուկայի պայմաններին վերաբերում են արժեթղթերի անվանական գինը, շուկայական գինը, շրջանառելիությունը և գործարքների քանակը: Այդ պայմանների գնահատումը կարևորվում է շուկայական գործունեության ընդլայնման համար:

Հետազոտությունները ցույց տվեցին, որ վերոհիշյալ պայմաններն, ըստ էության, անբավարար են, թե՛ առաջնային շուկայի, և թե՛ բորսայական առևտրի ընդլայնման համար, քանի որ շուկայում ներառված բաժնետոմսերն ապահովված չեն ապրանքայնության անհրաժեշտ ծավալով, շրջանառելիությամբ, վարկանիշով, կուրսի աճով և շահութաբերությամբ:

Արժեթղթերի շուկայի ընդլայնման հարցի քննարկման արդյունքում պարզվեց, որ այդ ընդլայնումը կախված է բազմաթիվ գործոններից, որոնց գնահատման համար գոյություն չունի ընդհանուր մեթոդաբանություն, որի կիրառումը թույլ կտար հիմնավորել շուկայի մասնակիցների դերը դրա ընդլայնման գործում:

Սակայն մի բան ակնհայտ է, որ ՀՀ արժեթղթերի շուկայի ընդլայնման համար անհրաժեշտ է շուկայի գործընթացների կազմակերպման և կառավարման մեթոդների մշակում:

Ուսումնասիրելով արժեթղթերի շուկայի ընդլայնման պայմանները՝ պարզվեց, որ դրանց ձևավորման հիմնական գործոններ են ներդրողների ներդրումային գործընթացները: Սակայն ՀՀ-ում արժեթղթերի շուկայի ներդրողների կողմից կատարված ներդրումները շատ չնչին տոկոս են կազմում: Արժեթղթերի շուկայի ներդրողներն են կենտրոնական բանկերը, արժույթային բորսայի մասնակիցները, ներդրումային ֆոնդերը, բրոքերաթերյալային ընկերությունները:

Կենտրոնական բանկն իր բազմաթիվ գործառնություններով հանդերձ կարող է կազմակերպել ինտերվենցիա (ազգային և արտերկրների արժույթի գնման և վաճառքի գործարք), որպեսզի կարգավորի ազգային դրամական միավորի կուրսի փոփոխությունը: Ինտերվենցիան, որպես արժույթի կուրսի վրա ազդող գործիք թույլ է տալիս հաշվի առնել արժեթղթերի կուրսի փոփոխության դրական և բացասական հետևանքների առաջացման գործոններն ու պատճառները: Այդ գործոններին վերաբերում են՝

1. տնտեսական աճի ցուցանիշները (ՀԱԱ, արդյունաբերական արտադրանքի ծավալը և այլ գործոններ),
2. առևտրական հաշվեկշռի իրադրությունը և դրա կախվածությունը հումքի ապահովման արտաքին աղբյուրներից,

3. դրամական զանգվածի աճը՝ ներքին շուկայում,
4. արժեզրկման մակարդակը և դրա սպասողականությունը,
5. երկրի վճարունակությունը և ազգային արժեթղթերի շուկայի նկատմամբ վստահությունը,
6. արժեթղթերի շուկայի առևտրային գործարքները, որոնք կատարվում են թրեյդերների և բրոքերների կողմից

Թրեյդերի խնդիրը կայանում է սպասվելիք շահույթի և վնասի համեմատության, շահույթի աճի և վնասի կրճատման հավանականության որոշման մեջ: Թրեյդերն օգտագործում է բաժնետոմսերի տարբեր կուրսեր, որոնցից ստացվող շահույթը գոյանում է ինչպես բաժնետոմսի գնի աճի, այնպես էլ գնի նվազման պայմաններում: Թրեյդերի այդպիսի գործարքները կապված են բաժնետոմսերի այն տարբեր կուրսերի ձևավորման հետ, որոնք ունեն բաց համարժեքի դիրք: Այդ դեպքում թրեյդերը և բրոքերը համեմատում են մի արժույթը մյուս արժույթի հետ: Դրանից հետո բացահայտվում է բաժնետոմսի շուկայական գնի փոփոխությունը, որը կարող է դրական կամ բացասական ներգործություն ունենալ թրեյդերի ավանդի վրա: Փորձը ցույց է տալիս, որ արժեթղթերի շուկայի ընդլայնումը կախված է նաև արժեթղթերի վարկանիշի մակարդակից, որի ներգործությունն արտահայտվում է արժեթղթերի ծավալի մեծացման միջոցով: Վարկանիշի մակարդակով պայմանավորվում է արժեթղթերի կուրսը և շուկայի ներդրողների ներդրումային գործունեության ընդլայնման հնարավորությունները: Այստեղից հետևում է, որ վարկանիշի բարձրացումն ու շուկայի ընդլայնման հնարավորությունները պետք է որոշել արժեթղթերի գործարքների ծավալի միջոցով:

Այդ ծավալը ձգտում է առավելագույնի և արտահայտվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$\sum_i U_r \times U_{r_k} \times U_{r_2} \rightarrow \text{առավելագույնի}$$

որտեղ՝

Ա_ր-ն՝ արժեթղթերի ի տեսակի քանակն է, հատ,

Ա_{ր_կ}-ն՝ արժեթղթերի ի տեսակի կուրսն է, դրամ,

Ա_{ր₂}-ն՝ արժեթղթերի ի տեսակի շրջապատույտն է:

Արժեթղթերի գործարքների ծավալի մեծացման հիմնավորումը պահանջում է նկատի ունենալ այդ մեծացման տարբերակների ընտրությունը, որը հիմնականում պայմանավորվում է արժեթղթերի վարկանիշի մակարդակով, հաշվի առնելով ռեյտինգի այն հատկանիշները, որոնք արտացոլում են.

1. արժեթղթերում դրամական միջոցների ներգրավման ակտիվացումը,
2. շահութաբաժնի վճարման տոկոսադրույքը և կայունության մակարդակները,
3. արժեթղթերի ապրանքայնությունը և ընկերության արտադրանքի բնեղեն քանակի թողարկման ապահովումը,
4. արժեթղթերի շրջանառելիության արագությունը, որը կապված է արտադրանքի իրացվելիության հետ,
5. լրացուցիչ բաժնետոմսերի թողարկումը և կապիտալի կուտակումը,
6. ընկերության ներդրումային միջոցների ստեղծման հնարավորությունը,
7. արժեթղթերի եկամտաբերության բարձրացման հնարավորությունները,
8. արժեթղթերի կուրսի պահպանման միջավայրի ապահովումը,
9. արժեթղթերի վարկանիշի փոփոխության վրա ազդող գործոնների գնահատումը,
10. արժութային փոփոխությունների ներգործությունն արժեթղթերի կուրսի փոփոխության վրա,
11. երկրի քաղաքական, տնտեսական և ֆինանսական իրավիճակների փոփոխության ներգործությունը՝ արժեթղթերի կուրսի և եկամտաբերության վրա:

ՀՀ մեքենաշիջության ձեռնարկությունների բորսայական առևտրի համակարգի ընդլայնման գնահատման ցուցանիշներից մեկը համարվում է գործարքների ծավալը (բաժնետոմսերի

միջին կշռված գնի և առարկա բաժնետոմսերի քանակի արտադրյալի գումարը): Այս ամփոփ ցուցանիշի մեծությունը կախված է նախ նրանից, թե միջին կշռված գինը որքանով է տարբերվում անվանական արժեքից, այդ տարբերությունը մեծ է «Ալմաստ» գործարանում, «Արմավտոյում», «Էլեկտրասարքում»: Երկրորդը, նշված մեծությունը կախված է արժեթղթերի միջին կշռված գնի և վերջին գործարքի գնի տարբերությունից: Այս տարբերությունը գրեթե աննշան է հետազոտված ձեռնարկություններում: Այսպիսով, գործարքների ծավալի աճը հիմնականում կախված է գործարքների առարկա արժեթղթերի քանակից, որի փոփոխությունն իր հերթին կախված է շրջանառությունում գտնվող այն բաժնետոմսերի քանակից, որոնց համար բարձր է կուրսային արժեքը, վարկանիշը և շրջանառելիությունը: Այսպես օրինակ, անվանական արժեքը բարձր է վերջին գործարքի գնից 10 անգամ՝ Արմավիրի հաստոցաշինական գործարանում, 8 անգամ՝ «Արմավտոյում», 10 անգամ՝ Չարենցավանի գործիքաշինական գործարանում, 10 անգամ՝ «Էլեկտրասարքում», «Էլեկտրասարքում»: Այսպիսով, հետազոտված 17 գործարաններից 10-ում վերջին գործարքի գինը (կուրսը) միջին հաշվով 8-ից 10 անգամ ցածր է անվանական արժեքից: Ստեղծված իրավիճակը հետևանք է նրան, որ թողարկված բաժնետոմսերն ապահովված չեն ապրանքայնությամբ, շրջանառելիությամբ և վերջին գործարքի բարձր գներով: Վերջին գործարքի գինը (կուրսը) ներգործում է ոչ միայն գործարքների ծավալի, այլև կապիտալացման գումարի փոփոխության վրա: Կապիտալացման գումարը որպես թողարկված արժեթղթերի քանակի և վերջին գործարքի գնի արտադրյալ կախված է հիմնականում արժեթղթերի վերջին գործարքի գնի բարձր մակարդակից: Այժմ կապիտալացումը հետազոտենք վերջին գործարքի գնի փոփոխության տեսանկյունից: Եթե գործարքների ծավալի ավելացման հիմնական գործոնը համարվում է առարկա արժեթղթերի քանակը, ապա կապիտալացման մեծացման համար, որպես հիմնական ցուցանիշ համարվում է վերջին գործարքի գինը: Այժմ ներկայացնենք բորսայական առարկայի գնահատման ցուցանիշները (տե՛ս, աղյուսակ 1-ը):

Հետազոտված ընկերություններում վերջին գործարքի գնի և միջին կշռված գնի միջև առաջացած տարբերությունները գրեթե աննշան են բոլոր ընկերություններում, սակայն էական տարբերություններ են առաջացել վերջնական գործարքի գնի և անվանական արժեքի միջև: Ստեղծված իրավիճակն առաջացել է այն պատճառով, որ թողարկված բաժնետոմսերն ապահովված չեն գնման և վաճառքի արագությամբ, ցածր են բաժնետոմսերի եկամտաբերությունը և իրացվելիությունը: Ընկերությունների ճնշող մեծամասնության բաժնետոմսերի վերջին գործարքի գինը (կուրսը) միջին հաշվով 9 անգամ ցածր է անվանական արժեքից: Այստեղից հետևում է, որ պետք է բաժնետոմսերի անվանական արժեքի մակարդակի պահպանման համար վերականգնել ընկերությունների արտադրական կարողությունները և ապահովել արտադրանքի բնեղեն անհրաժեշտ քանակի թողարկումը: Արտադրանքի բնեղեն քանակի թողարկումը հավասարագործ նշանակություն ունի թե՛ գործարքների, ծավալի, կապիտալացման գումարի, և թե՛ ընկերության ապրանքայնության ապահովման համար:

Այսպիսով, գործարքների համեմատաբար մեծ ծավալներ ապահովում են «Հիդրոապարատ» (265230000 դրամ), «Միկրոէլեկտրաշարժիչ» (7785630 դրամ) և «Էլեկտրասարք» (6004000 դրամ) ընկերությունները, իսկ կապիտալացման մեծ ծավալ ներկայացնում են «Հայէլեկտրամեքենա» (266472000 դրամ), «Ալմաստ» (104554250 դրամ), «Հիդրոապարատ» (409180000 դրամ) և «Լուսատեխնիկական» (35535000 դրամ) ընկերությունները: Գործարքների և կապիտալացման ծավալներով և աճով պայմանավորվում է մեքենաշինության ընկերությունների ներդրումային միջոցների ստեղծման ուղղություններն ու հնարավորությունները, որոնք միաժամանակ կախված են բաժնետոմսերի կուրսի բարձրացումից և դրանց առարկա արժեթղթերի քանակի ավելացումից: Հետազոտությունների արդյունքում պարզվեց, որ այդ բաժնետոմսերի առարկան քանակի ավելացման ու կուրսի բարձրացման գործոնները հիմնականում գտնվում են արժեթղթերի առաջնային շուկայում:

ՀՀ մեքենաշինական ձեռնարկությունների բոլորստանական առևտրի ցուցանիշները¹

Ընկերություններ	Թողարկված արժեթղթերի քանակը	Անվանական արժեքը, դրամ	Միջին կշռված գինը, դրամ	Գործարքների առարկա արժեթղթերի քանակը (3x4)	Գործարքների ծավալը, դրամ	Վերջին գործարքի գինը	Կապիտալացում (1x6), դրամ	Առարկա արժեթղթերի տես. կշիռը բոլորված արժեթղթերի քանակում (ս4:ս1), %
1. Հաստոցաշինական գործարան, Արմավիր	6.872	5000	500	5687	2.8435	500	3.436	82.9
2. Ալմաստ	418217	1000	250	3245	311250	250	104554.25	7.7
3. Արմավտո	2144.8	5000	600	4666	2.7596	600	12858800	21.7
4. Ավտոագրեգատների	12896	10000	852	1185	1.0095	1000	12806000	10.8
5. Ավտոբեռնիչ	10116	500	700	893	625100	700	7.0812	8.8
6. Ավտոմատիկա	100000	850	350	6567	2298450	350	35000000	6.6
7. Գործիքաշինական, Չարենցավան	26745	10000	1000	20	20000	1000	26745000	-
8. Չուլակենտրոն	36274	5000	1139	207	235850	2050	72548000	-
9. Էլեկտրաշարժիչների	9311	10000	2000	1037	2074000	2000	18622000	10.5
10. Էլեկտրաապարատների	26851	5000	500	918	459000	500	13426500	3.4
11. Լուսատեխնիկական	22960	10000	750	8005	6004000	800	18368000	3.5
12. Գործիքի Գամնա	13014	5000	2350	131	307900	2500	32535000	1.0
13. Միկրոէլեկտրաշարժիչների	21177	1000	500	516	258000	500	10588500	2.4
14. Գործիքագործական	323736	1000	30	259521	7786630	30	9.71208	81.0
15. Հիդրոապարատ	204590	2000	2000	132815	265230000	2000	409180000	64.0
16. Հայելեկտրամեքենա	11985780	100	24	109295	2638560	23	266482000	1.0

¹ ՀՀ բոլորստանական առևտրի 2006թ. տարեկան հաշվետվությունը:

Այսպես, առարկա արժեքների քանակի ավելացումը բացատրվում է դրանց դանդաղ շրջանառելիությամբ, իսկ կուրսի ցածր մակարդակը պայմանավորվում է բաժնետոմսերի վարկանիշի կամ դրամական այն ցուցանիշների ցածր մակարդակներով, որոնք վերաբերում են բաժնետոմսերի իրացվելիությանը, շահութաբաժնի վճարմանը, շահութաբերությանը և գների փոփոխությանը: Այսպիսով, առարկա արժեքների տեսակարար կշռի բարձր մակարդակ է ստեղծվել «Միկրոէլեկտրաշարժիչների», «Հիդրոապարատների», Արմավիրի հաստոցաշինական և «Արմավտո» ընկերություններում, որտեղ բարձր է բաժնետոմսերի իրացվելիությունը, բավարար մակարդակի վրա է գտնվում կարողությունների գործարկումը և արտադրանքի արտահանումը: Այսպիսով, որքան բարձրանում է գործարքների առարկա բաժնետոմսերի տեսակարար կշիռը թողարկված բաժնետոմսերի քանակում, այնքան մեծանում է գործարքների ծավալի, կապիտալացման և ներդրումային միջոցների ավելացման հնարավորությունները:

Ընդհանրացնելով բոլորսայական առևտրի ընդլայնման ցուցանիշների ձևավորման առանձնահատկություններն ու բարձրացման տնտեսական նշանակությունը, գալիս ենք այն հետևության, որ այդ ցուցանիշների համալիր օգտագործման նպատակով պետք է որոշել դրանց ինտեգրալ չափանիշը, դրա համար պետք է սահմանել բաժնետոմսերի վարկանիշի յուրաքանչյուր ցուցանիշի բալային արժեքը:

Աղյուսակ 2

Արժեքների ռելատիվ ինտեգրալ չափանիշի հաշվարկը

<i>Ցուցանիշներ</i>	<i>Ցուցանիշի բալային արժեքը, %</i>	<i>Ցուցանիշի ազդեցության չափը, %</i>	<i>Ցուցանիշների բալային արժեքի և ազդեցության արտադրյալը (ս2xս3)</i>
1. Արժեքներում դրամական միջոցների ներգրավումը	0.17	0.22	0.037
2. Շահութաբաժնի վճարումը	0.15	0.25	0.038
3. Արժեքների ապրանքայնությունը	0.12	0.26	0.031
4. Արժեքների շրջանառելիությունը	0.11	0.21	0.023
5. Լրացուցիչ բաժնետոմսերի թողարկումը	0.10	0.10	0.010
6. Ներդրումային միջոցների ստեղծումը	0.08	0.15	0.012
7. Արժեքների եկամտաբերության բարձրացումը	0.07	0.13	0.009
8. Արժույթի կուրսի պահպանումը	0.06	0.23	0.014
9. Արժեքների շահութաբերությունը	0.07	0.20	0.014
10. Արժութային փոփոխության ներգործությունը	0.04	0.08	0.003
11. Երկրի քաղաքական և ֆինանսատնտեսական իրավիճակները	0.03	0.12	0.004
Ընդամենը	100	x	0.195

Աղյուսակից երևում է, որ արժեքների վարկանիշի գնահատման ինտեգրալ չափանիշը հասնում է մինչև 19.5%, որը կարելի է հիմք ընդունել բերված ցուցանիշների ընտրության և կարգավորման, ինչպես նաև ընկերությունների ինտեգրացման հիմնավորման դեպքում:

Ինտեգրալ չափանիշը կարող է ձևավորվել տարբեր մակարդակներով.

1. ամենաբարձր ինտեգրալ չափանիշը ունակ է մարել փոխառությունները և տոկոսադրույքները,
2. շատ բարձր ինտեգրալ չափանիշը կարող է ունենալ հիմնական պարտքի և տոկոսադրույքի մարման շատ մեծ հավանականություն,
3. բարձր ինտեգրալ չափանիշը կրում է վճարումների ուժեղ ունակություն, բայց կարող է լինել զգայուն՝ տնտեսական անբարենպաստ պայմանների նկատմամբ,
4. ինտեգրալ չափանիշի միջին մակարդակը կարող է բնութագրել արժեթղթերի ներդրումային որակը,
5. ինտեգրալ չափանիշի միջինից ցածր մակարդակը կարող է զգայուն լինել ռիսկի նկատմամբ և ենթադրի անվճարունակություն,
6. ինտեգրալ չափանիշի ցածր մակարդակը կարող է ունենալ միջին ռիսկ և չապահովել ներդրողների պաշտպանվածությունը,
7. ինտեգրալ չափանիշների ցածր մակարդակը կարող է գնահատվել անվճարունակության աստիճանով: Արժեթղթերի ինտեգրալ չափանիշների ուսումնասիրության արդյունքում պարզվեց, որ բերված չափանիշները կրում են ֆինանսական և բանկային ռեյտինգների հասկացություններ:

Այդ առումով վարկանիշների գնահատման չափանիշները դասակարգել ենք հետևյալ 5 խմբերի միջև. առաջին խմբի համար որպես ինտեգրալ ցուցանիշի մակարդակ կարելի է ընդունել 28-35%, որի դեպքում հնարավոր է շահույթի բարձր նորմայի՝ ակտիվների շահութաբերություն, ակտիվների շրջապատույտի, վաճառքի շահութաբերության, բաժնետոմսերի եկամտաբերության, շուկայական կապիտալացման օպտիմալ մակարդակների ձևավորում, երկրորդ խմբի համար որպես ինտեգրալ ցուցանիշի մակարդակ կարելի է ընդունել 21-28%, որի դեպքում հնարավոր է ապահովել վճարունակությունը, իրացվելիությունը և շուկայական կայունությունը, երրորդ խմբի համար ինտեգրալ ցուցանիշի մակարդակը կարող է հասնել 14-21%, այս դեպքում պետք է նկատի ունենալ հիմնական միջոցների մաշվածքը, շահութաբերության և դրանց կիրառելիության հնարավորությունը, չորրորդ խմբի ինտեգրալ ցուցանիշի մակարդակը կարող է հասնել 7-14%-ի և կրճատել դեբիտորական պարտքի ռիսկը, հինգերորդ խմբի ինտեգրալ ցուցանիշի մակարդակը կարող է հասնել 1-7%, որը կարող է ապահովել արտահանումը:

Այսպիսով, նշված խմբերի ֆունկցիոնալ գործունեությունը կապված է մեքենաշինական ընկերությունների վերականգնման ու գործարկման համար անհրաժեշտ ներդրումային միջոցների ստեղծման հետ: Այդ առումով ներդրողներին դասակարգել ենք հետևյալ խմբերի միջև.

Առաջին խմբի մեջ մտնում են երկարաժամկետ ներդրողները, որոնք պահանջում են, որպեսզի իրենց հետ համակցող ֆիրմաները տարիների ընթացքում լինեն կայուն: Այդ ներդրողներն օգտագործում են ոչ միայն բորսայական ինդեքսավորված բաժնետոմսեր, այլև ուրիշ արժեթղթեր:

Երկրորդ խմբում մտնում են այն ներդրողները, որոնք շահագրգռված են ակտիվ առևտրի և երկարաժամկետ ներդրումային գործընթացների կազմակերպմամբ:

Երրորդ խմբում մտնում են թրեյդերը, որոնք երկարաժամկետ ներդրումներ չեն կատարում, նրանք կատարում են վայրկյանական գործարք, որպեսզի կարճ ժամանակի ընթացքում ստանան շահույթ, թրեյդերի համար նույնպես անհրաժեշտ է ֆիրմաների կայունությունը: Թրեյդերները զբաղվում են հատկապես արդյունաբերական, լայն սպառման ապրանքների արտադրության, էներգետիկայի, տեխնոլոգիական և ֆինանսական հատվածների ֆիրմաների ինդեքսավորված բաժնետոմսերի գնմամբ ու վաճառքով: Այս դեպքում թրեյդերը ֆիրմաների կշռված ինդեքսների (ըստ կապիտալացման) միջոցով կարողանում է հիմնավորել, որ խոշոր ֆիրմաների բաժնետոմսերում ներդրումներն ավելի արդյունավետ են, քան փոքր ֆիրմաների բաժնետոմսերում կատարվող ներդրումները: Միջազգային փորձը ցույց է տալիս, որ ինդեքսա-

վորված բաժնետոմսերում կատարվող ներդրումների ակտիվացման համար անհրաժեշտ է հաշվի առնել ֆիրմաների արտադրության մասնագիտացման հիմնական ուղղություններն ու դրանց բաժնետոմսերի գնահատման հիմնական ցուցանիշները, որոնցից են.

1. բաժնետոմսերի շահույթի (Շ) և արժեքի (Ա) հարաբերություն (Շ/Ա), որը ԱՄՆ-ի մեքենաշինական ֆիրմաներում հասնում է 3.10%-ից մինչև 5.44%¹,
2. բաժնետոմսերի շուկայական գնի (Շգ) և հաշվեկշռային արժեքի (Հա) հարաբերություն, որը թույլ է տալիս հաշվի առնել ներդրումային հնարավորությունները,
3. բաժնետոմսերի շուկայական գնի (Շգ) և հասույթի (Հ) հարաբերությունը, որն ամենահուսալի գործակիցն է, որի բարձրացումը նպաստում է շահույթի աճին, ընդհանրացնելով արժեքի շուկայի մասնակիցների ներդրումային գործընթացների բնութագրիչների ֆունկցիոնալ գործունեության արդյունքները, գալիս ենք այն հետևությանը, որ այդ արդյունքներով պայմանավորում է արդյունաբերական ընկերության վերականգնման և գործարկման ներդրումների ապահովումը:

ԳԱԳԻԿ ՊԱՐՈՆՅԱՆ

ՀՊՏՀ ասպիրանտ

ՆԵՐՂՐՈՒՄԱՅԻՆ ԶԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՈՐՊԵՍ ՀՀ ՄԱՐԶԵՐԻ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՆՎՏԱՆԳՈՒԹՅԱՆ ԱՊԱՀՈՎՄԱՆ ՀԻՄՆԱՔԱՐ

Ներկա պայմաններում տարածաշրջանային մակարդակում տնտեսական անվտանգության ապահովման հիմնական խնդիրը ՀՀ մարզերի միջև տնտեսական զարգացման մակարդակների տարբերությունն է:

Տնտեսական անհամահարթ զարգացման հիմնական պատճառը հանդիսանում է տարածաշրջանների (մարզերի) տնտեսական զարգացման տարբերությունը, որը պայմանավորված է գիտատեխնիկական, նորամուծական ներուժի, էներգառեսուրսների և բնական հարստության ու կլիմայական պայմանների անհամաչափությամբ: Չնայած նրան, որ ՀՀ-ն չունի լայն աշխարհագրական տարածք, ակնհայտ է տարածաշրջանների միջև տնտեսական անհավասարությունը:

Տարածաշրջանների միջև տնտեսության անհամամասն զարգացումն էլ ավելի է խորանում և առավել ցավալի հետևանքներով է հանդես գալիս սոցիալական զարգացման և կենսամակարդակների տարբերական արդյունքում: Հասնել կայուն տնտեսական զարգացման, գործազրկության նվազման, ՀՆԱ շարունակական աճի, վերջնական արտադրանքի մրցունակության բարձրացման հնարավոր է միայն երկրի բոլոր տարածաշրջանների համամասն զարգացման արդյունքում: Ազգային տնտեսական անվտանգության ապահովման հիմնական գործիք պետք է հանդիսանա նպատակադրված, հատուկ մտածված պետական ներդրումային քաղաքականությունը, որի հիմնական խնդիրը տնտեսական զարգացման տարածաշրջանային համամասնությունների ապահովումն է:

Ներդրումային գործունեության պետական կարգավորման ներկայում գործող համակարգը մեծամասամբ հայեցակարգային-տեսական է, քան իրական գոյություն ունեցող միասնական քաղաքականություն²: Ներդրումային գործունեության պետական կարգավորումը

¹ Исаакян М., Как инвестировать в индексы. 2003г., с.277.

² Տե՛ս «Հայաստանի Հանրապետության ներդրումային քաղաքականության հայեցակարգը» հաստատված ՀՀ կառավարության 2005թ. ապրիլի 21-ի թիվ 15 նիստի արձանագրային որոշմամբ: