

ԱՆԻ ԵՆԳԻՐԱՐՅԱՆ

Ֆինանսներ, բակալավրիատ, 2-րդ կուրս

ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ ԳՆԱՅԻՆ ՉԱՐԱՇԱՀՈՒՄՆԵՐԸ. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՓՈՐՁԸ ԵՎ ԴՐԱ ԿԻՐԱՌՄԱՆ ԿԱՌՈՒՑԱԿԱՐԳԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ

Հիմնաբառեր. շուկայի չարաշահում, ներքին տեղեկության անբարեխիղճ օգտագործում, գնային չարաշահում, վարչական պարտամիջոցներ, քրեական պարտամիջոցներ

Արժեթղթերի շուկայում կատարվող չարաշահումները բացասաբար են անդրադառնում շուկայի բնականոն գնագոյացման կառուցակարգերի, շուկայի կայունության և մասնակիցների վրա:

Ինչպես մի շարք երկրներում, ՀՀ-ում նույնպես, շուկայի չարաշահումը ենթարկվում է ինչպես քրեական, այնպես էլ վարչական պարասխանաբարության: Ըստ Քրեական օրենսգրքի 190.2 հոդվածի՝ արժեթղթերի շուկայում գնային չարաշահումը պարտվում է տուգանքով՝ **նվազագույն աշխատավարձի երկուհազարապատիկից երեքհազարապատիկի չափով** կամ որոշակի պաշտոններ զբաղեցնելու կամ որոշակի գործունեությամբ զբաղվելու իրավունքից զրկելով՝ երկուսից չորս տարի ժամկետով: Սակայն, չնայած այս ամենին, առկա են բացթողումներ, որոնք խոչընդոտում են ՀՀ-ում համապարասխան մարմինների կողմից խախտումների արդյունավետ բացահայտումը: Խնդիրներից մեկն այն է, որ արժեթղթերի շուկայի չարաշահման համար քրեական պարասխանաբարություն կարող է նախատեսվել միայն ֆիզիկական անձանց համար: Սա նշանակում է, որ արժեթղթերի շուկայի չարաշահում թույլ տված իրավաբանական անձանց նկատմամբ կարող է կիրառվել միայն վարչական պարասխանաբարություն: Բացի սրանից, ՀՀ օրենսդրությունն ու վերահսկողի լիազորությունները չեն համապարասխանում միջազգային լավագույն և ընդունված փորձին: Նշված խնդիրները հնարավոր է լուծել, եթե մշակվեն համապարասխան ընթացակարգեր, ապահովվի միջազգային լիարժեք համագործակցություն, ինչը հնարավորություն կտա էլ ավելի արդյունավետ արձանագրել շուկայի չարաշահում հանդիսացող արարքները:

Ցանկացած երկրի, ինչպես նաև Հայաստանի ֆինանսական շուկաներում, այդ թվում՝ արժեթղթերի շուկայում, կատարվող չարաշահումները բացասաբար են անդրադառնում շուկայի բնականոն գնագոյացման կառուցակարգների, շուկայի կայունության և մասնակիցների վրա: Հոդվածում առավել մանրամասն կներկայացվի շուկայի գնային չարաշահումը, նորմատիվ իրավական դաշտը, գնային չարաշահման դեպքի առկայության չափանիշները, կանխարգելման միջոցները աշխարհում և ՀՀ-ում:

Ի՞նչ է գնային չարաշահումը: Գնային չարաշահում է համարվում այնպիսի գործարքների կնքումը կամ դրանց կնքման պատվերը, որը հանգեցնում է կամ կարող է հանգեցնել շուկայում արժեթղթի գնի, դրա նկատմամբ պահանջարկի կամ առաջարկի ծավալի վերաբերյալ սխալ կամ ապակողմնորոշիչ պատկերի ստեղծմանը կամ ազդակների հաղորդմանը: ՀՀ արժեթղթերի շուկայում կատարվող գնային չարաշահումները կարգավորվում են «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքով: Այնտեղ սահմանված են գնային չարաշահման դեպքի առկայության չափանիշները, իսկ արդեն ՀՀ ԿԲ-ն իր

համապատասխան նորմատիվ իրավական ակտով սահմանում է դրանց արձանագրման համար հիմք հանդիսացող հանգամանքների առավել մանրամասն նկարագրությունը: Թեև օրենքի գործողության 11 տարվա ընթացքում ՀՀ արժեթղթերի շուկայում տեղի են ունեցել էական զարգացումներ, այնուամենայնիվ, ավելանում է չարաշահումների հնարավորությունը, ինչը հասարակական մեծ վտանգավորություն է ներկայացնում սպառնալով նաև ֆինանսական կայունությանը:

Համաձայն «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքի՝ արժեթղթերի շուկայում գնալին չարաշահումն արգելվում է:¹

Աղյուսակ 1

Գնալին չարաշահման դեպքի առկայության չափանիշներ²

1. Որոշակի արժեթղթով գործարքների կնքում, որը հանգեցնում է շուկայում արժեթղթի գնի վերաբերյալ սխալ պատկերի ստեղծման:
2. Որոշակի արժեթղթով գործարքների կնքում, որն իրականացվում է գնման և վաճառքի համընկնող պատվերների միջոցով:
3. Արժեթղթով գործարքների կնքում, որը կենտրոնացված է առևտրային նստաշրջանի որոշակի ժամանակահատվածում (երբ հաշվարկվում են փականան կամ այլ հաշվարկային գներ) միայն այն նպատակով, որ տվյալ գործարքի կնքումը հանգեցնի շուկայում արժեթղթի գնի վերաբերյալ սխալ պատկերի ստեղծման:
4. Արժեթղթի գնի ոչ օրինաչափ շեղումների կամ արհեստական մակարդակի սահմանում:
5. Արժեթղթով գործարքների դեպքում յուրաքանչյուր անգամ սահմանել տվյալ արժեթղթի ավելի բարձր (ցածր) գին, քան նախորդ գործարքով սահմանվածն է:
6. Արժեթղթերով սեփականության իրավունքի քողարկում:
7. Սխալ տեղեկատվության միջոցով արժեթղթերով գործարքների կնքում:

Այժմ ներկայացնենք բորսայի առևտրի կանոններում սահմանված գնալին սահմանափակումները:

Սպրեղը արժեթղթերի գնման (վաճառքի) լավագույն գնի նկատմամբ առևտրային համակարգ մուտքագրվող գնման (վաճառքի) հայտերի գների տարբերության առավելագույն թույլատրելի սահմանն է: Կորպորատիվ արժեթղթերով կազմակերպվող առևտրի դեպքում սպրեղը լավագույն հայտի գնի նկատմամբ սահմանվում է առևտրային նստաշրջանի ընթացքում տվյալ պահին հայտերի համապատասխան հերթում ընդգրկված վաճառքի (գնման) լավագույն գնի $\pm 10\%$ -ը, ցուցակված բաժնետոմսերի դեպքում՝ $\pm 15\%$ -ը, հասցեական և ռեպո գործարքների դեպքում՝ $\pm 10\%$ -ը:

Պետական պարտատոմսերով կազմակերպվող առևտրի դեպքում սպրեղը լավագույն հայտի գնի նկատմամբ սահմանվում է առևտրային նստաշրջանի ընթացքում տվյալ պահին հայտերի համապատասխան հերթում ընդգրկված վաճառքի (գնման) լավագույն գնի $\pm 5\%$ -ը, հասցեական և ռեպո գործարքների դեպքում $\pm 5\%$ -ը (աղյուսակ 2):

Կորպորատիվ պարտատոմսերի համար շուկա ստեղծողի ընթացիկ պահի դրությամբ սպրեղը չպետք է գերազանցի 7% -ը, բաժնային արժեթղթերի դեպքում՝ 5% -ը:

ՀՀ արժեթղթերի շուկայում որպես առավել զարգացած, կայացած հատված առանձնանում է պետական պարտատոմսերի շուկան:

¹ Տե՛ս www.arlis.am/ «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենք, հոդված 171:

² Տե՛ս www.cba.am/ Կանոնակարգ 4/17:

Աղյուսակ 2

Կորպորատիվ արժեթղթերով, պեդական պարտավորումներով կազմակերպվող առևտրի և շուկա սրբեղծողի գործունեության համար սահմանված սպրեդը՝

Կորպորատիվ արժեթղթեր (սպրեդ)			Պեդական պարտավորումներ (սպրեդ)	
Կորպորատիվ արժեթղթերով կազմակերպվող առևտուր	Ցուցակված բաժնետոմսերով կազմակերպվող առևտուր	Հասցեական և ռեպո գործարքների դեպքում	Պետական պարտատոմսերով կազմակերպվող առևտուր	Հասցեական և ռեպո գործարքների դեպքում պետական պարտատոմսերով կազմակերպվող առևտուր
±10 %	±15 %	±10 %	±5 %	±5 %
Շուկա սրբեղծող (սպրեդ)				
Կորպորատիվ պարտատոմսեր			Բաժնային արժեթղթեր	
Սպրեդը չպետք է գերազանցի 7%-ը:			Սպրեդը չպետք է գերազանցի 5%-ը:	

Գործակալը պետական պարտատոմսերի շուկայի մասնակից է, որը թողարկողի և ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ կնքված պայմանագրով ստանձնել է ուղենշային պետական պարտատոմսերը իր անունից և իր հաշվին գնանշելու պարտավորություն: Որպես թողարկող հանդես է գալիս Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսների նախարարությունը: Գնանշողի կարգավիճակ ստացած գործակալը պարտավոր է պետական պարտատոմսերի երկկողմանի գնանշումը կատարել սահմանված սպրեդի սահմաններում: Գործակալի ընթացիկ պահի դրությամբ սպրեդը չպետք է գերազանցի 5%-ը, միևնույն ժամանակ իրավունք ունի սահմանված սպրեդին համապատասխան փոփոխել երկկողմանի գնանշումը:

Արժեթղթերի շուկայում գնային չարաշահումից բացի, որպես շուկայի չարաշահման տեսակ, առանձնանում է նաև ներքին տեղեկությունների անբարեխիղճ օգտագործումը (ինսայդերական առևտուր): Ներքին է համարվում ցանկացած չիրապարակված տեղեկություն, որն ուղղակիորեն կամ անուղղակիորեն վերաբերում է մեկ կամ մի քանի արժեթղթերի կամ դրանց թողարկողներին, և որի հրապարակումը կարող է էական ազդեցություն ունենալ նշված արժեթղթերի և դրանց հետ կապված ածանցյալ գործիքների գների վրա:

Ներքին տեղեկությունների անբարեխիղճ օգտագործումն արգելվում է²:

Այն անձը, որը տիրապետում է ներքին տեղեկատվության, համարվում է ինսայդեր: Եթե ինսայդերը իրավաբանական անձ է, ապա ֆիզիկական անձը, որը մասնակցում է նշված իրավաբանական անձի համար գործարքների կնքման վերաբերյալ որոշումների ընդունման գործընթացին, նույնպես ինսայդեր է:

«Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքի 168-րդ հոդվածի համաձայն՝ թողարկողը և նրա անունից հանդես եկող անձը պարտավոր են վարել այն անձանց ցուցակը, որոնք իրենց պարտականությունները կատարելիս առնչվում են ներքին տեղեկությունների հետ: Ցուցակը վարող անձը պարտավոր է ինսայդերների ցուցակում հստակորեն միմյանցից առանձնացնել

¹ Տե՛ս <http://nasdaqomx.am/am/> Բորսայի կանոններ:

² Տե՛ս www.arlis.am/ «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենք, հոդված 162:

ներքին տեղեկություններին մշտապես հասանելիություն ունեցող և այդ տեղեկությունների հետ առնչվող այլ անձանց:

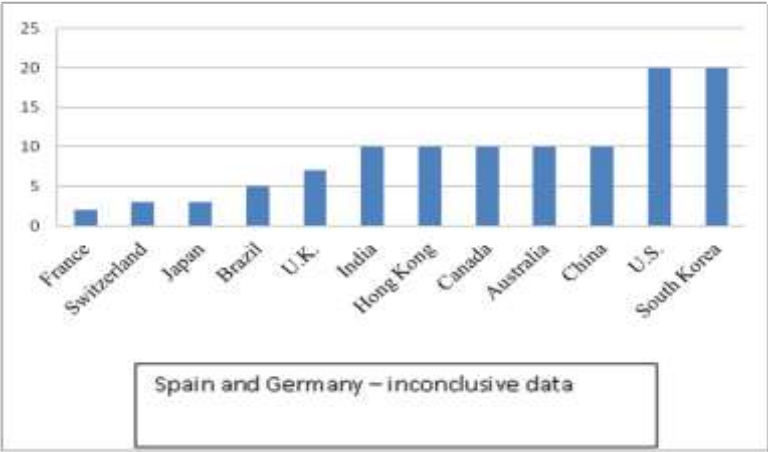
Ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ երկրների մեծ մասն օրենք ունեն անօրինական ինսայդերական առևտրի դեմ: Թեև արժեթղթերի շուկան ձևավորվել է 1990-ական թթ., այնուամենայնիվ, ինսայդերական առևտրի դեմ պայքարը դեռևս նոր համաշխարհային երևույթ է:

Ինչպես ներկայացված է աղյուսակում, նշված երկրների մեծամասնությունում (ըստ ազգային օրենսդրությունների) չարաշահողների նկատմամբ կիրառվող պատասխանատվության միջոցները ներառում են վարչական պատժամիջոցներ, այն է՝ գործունեության դադարեցում, արտոնագրի ուժի կորցրած ճանաչում, տույժի և տուգանքների կիրառում և այլն, ինչպես նաև քրեական պատժամիջոցներ՝ ընդհուպ մինչև ազատազրկում¹ (աղյուսակ 3):

Աղյուսակ 3

Շուկայի չարաշահողների նկատմամբ կիրառվող պատասխանատվության միջոցները տարբեր երկրներում

Երկիր	Առավելագույն տուգանքներ և վճարներ	Առավելագույն ազատազրկում (տարի)
ԱՄՆ	Ավելի քան 1 մլն դոլար կամ 3 անգամ ավելի հանցավոր շահույթից Առավելագույնը 5 մլն դոլար	20 տարի
Չինաստան	5 անգամ ավելի հանցավոր շահույթից	10 տարի
Ճապոնիա	3 մլն իեն (JPY)	3 տարի
Բրազիլիա	19 մլն ռեալ (R\$19 million)	5 տարի
Հվ. Կորեա	3 անգամ ավելի հանցավոր շահույթից	20 տարի



Գծապատկեր 1. Առավելագույն ազատազրկումը ըստ երկրների (տարի)

2011 թ. հոկտեմբերին ֆինանսական ծառայությունների գործունեության շրջանակներում Եվրոպական հանձնաժողովն առաջարկեց «Ինսայդերական գործունեության և շուկայի մանիպուլյացիայի» մասին որոշում (Market Abuse Directive, MAR), որը նախատեսված էր՝ մատուցել ավելի լայն և ավելի միաս-

¹ <http://en.macrothink.org/> International Journal of Accounting and Financial Reporting/

նացված ֆինանսական ծառայություններ, բացի դրանից, առաջարկեց նաև քրեական պատժամիջոցների մասին որոշումը: Այս երկու որոշումների նպատակն էր կարգավորել ֆինանսական շուկաները և հիմնել Բանկային միություն: Շուկայի չարաշահման դեմ եվրոպական օրենսդրական համակարգի նպատակն է ապահովել շուկայի ամբողջականությունը:

Արժեթղթերի շուկան կարգավորող եվրոպական և ամերիկյան օրենսդրությունների ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ տեղեկատվության անբարեխիղճ օգտագործմամբ առևտրի և շուկայի չարաշահման դեմ պայքարի մասին օրենսդրության ընդունումն ու կիրառումը էապես բարելավում է երկրի ֆինանսական համակարգի վիճակը: Չարաշահումների նվազումը նպաստում է ընկերությունների իրական արժեքի առավել ճշգրիտ արտահայտմանը, ներդրողներին ավելի մեծ հնարավորություն է տրվում պատշաճ գնահատելու ներդրումների հետ կապված հնարավոր ռիսկերը:

Ներկայացված երկրներից արժեթղթերի շուկայի չարաշահումների դեմ պայքարում գործում են ինչպես վարչական, այնպես էլ քրեական պատասխանատվության միջոցներ, որոնց տարանջատման նպատակով մասնավորապես հիմք է ընդունվում իրավախախտում կատարողի մեղքի ձևը, հանցանքում ներգրավված գումարի մեծությունը, ինչպես օրինակ՝ Ռուսաստանի Դաշնության օրենսդրությամբ, և միևնույն անձի կողմից տվյալ հանցանքի կատարման կրկնակիությունը¹ (աղյուսակ 4):

Աղյուսակ 4

Արժեթղթերի շուկայի չարաշահումների ոլորտում կապարվող իրավախախտումների համար կիրառվող պարասխանաբովությունը մի շարք երկրներում²

h/h	Երկիր	Ինսայդերական գործունեություն		Գնային չարաշահում	
		Վարչ. պատասխ.	Քր. պատասխ.	Վարչ. պատասխ.	Քր. պատասխ.
1.	Էստոնիա	✓	✓	✓	✓
2.	Նիդեռլանդներ	✓	✓	✓	✓
3.	Մեծ Բրիտանիա	✓	✓	✓	✓
4.	Գերմանիա	✓	✓	✓	✓
5.	Կիպրոս	✓	✓	✓	✓
6.	ՈՂ	✓	✓	✓	✓
7.	Ֆրանսիա	✓	✓	✓	✓
8.	Ֆինլանդիա	✓	✓	✓	✓
9.	Շվեդիա	✓	✓	✓	✓
10.	Չեխիա	✓	✓	✓	✓
11.	Հունաստան	✓	✓	✓	✓
12.	Հունգարիա	✓	✓	✓	✓

¹ Տե՛ս Закон “О рынке ценных бумаг” РФ.
² Տե՛ս Report on Administrative Measures and Sanctions as well as the Criminal Sanctions available in member States under the Market Abuse Directive 2007, The Committee of European Securities Regulators:

Ինչ վերաբերում է ՀՀ-ին, ապա այստեղ նույնպես շուկայի չարաշահման դեմ կիրառվում է ինչպես վարչական, այնպես էլ քրեական պատասխանատվություն:

ՀՀ արժեթղթերի շուկայում ինչպես գնային չարաշահումը, այնպես էլ ներքին տեղեկությունների անբարեխիղճ օգտագործումը քրեականացվեց 2016 թ.: Ըստ այդմ՝ գնային չարաշահումը, որն առաջացրել է զգալի չափով վնաս, պատժվում է տուգանքով՝ նվազագույն աշխատավարձի երկուհազարապատիկից երեքհազարապատիկի չափով, կամ որոշակի պաշտոններ զբաղեցնելու, կամ երկուսից չորս տարի ժամկետով որոշակի գործունեությամբ զբաղվելու իրավունքից զրկելով:¹ Իսկ ինսայդերի կողմից դիտավորությամբ ներքին տեղեկությունների ապօրինի տրամադրումը երրորդ անձանց, որի արդյունքում ստացել է զգալի չափով շահույթ, պատժվում է տուգանքով՝ նվազագույն աշխատավարձի հազարապատիկից երկուհազարապատիկի չափով, կամ որոշակի պաշտոններ զբաղեցնելու կամ երկուսից չորս տարի ժամկետով որոշակի գործունեությամբ զբաղվելու իրավունքից զրկելով:² Ինչ վերաբերում է հանրային ծառայողներին և բարձրաստիճան պաշտոնատար անձանց, ապա արգելվում է ոչ ծառայողական նպատակներով տեղեկատվական միջոցները և ծառայողական տեղեկատվությունն³ օգտագործելը: Օրենքը խախտելու դեպքում պատժվում է տուգանքով՝ նվազագույն աշխատավարձի երեքհարյուրապատիկից հինգհարյուրապատիկի չափով, կամ որոշակի պաշտոններ զբաղեցնելու, կամ որոշակի գործունեությամբ զբաղվելու իրավունքից զրկելով՝ առավելագույնը հինգ տարի ժամկետով, կամ կալանքով՝ երկուսից երեք ամիս ժամկետով, կամ ազատազրկմամբ՝ առավելագույնը չորս տարի ժամկետով:

Որպես վարչական պատասխանատվություն կիրառվում է՝

1. նախազգուշացում,
2. տուգանք,
3. արտոնագրի ուժը կորցրած ճանաչում,
4. մասնագիտական որակավորումից զրկում :

Թեև առաջին հայացքից թվում է, թե գնային չարաշահման կանխարգելման համար ապահովված են բոլոր պայմանները, սակայն իրականում առկա են բացթողումներ, որոնք խոչընդոտում են ՀՀ-ում համապատասխան մարմինների կողմից խախտումների արդյունավետ բացահայտման և պատժամիջոցների կիրառման ընթացքին: Մասնավորապես՝

- Պետական պարտատոմսերի շուկայում գնանշողի կարգավիճակ ունեցող գործակալը կարող է հանդես գալ՝ իր անունից և իր հաշվին, իր անունից և հաճախորդների հաշվին: Խնդիրն այն է, որ օրենքը այս երկու դեպքերի համար առանձին կանոններ, սահմանափակումներ չի սահմանում, հետևաբար առևտրային համակարգի ոչ լրիվ կարգավորման հետևանքով առաջանում է շահերի բախման, գաղտնի տեղեկատվության օգտագործման խնդիրը: Առաջարկում ենք՝ երկու դեպքերում էլ ստեղծել առևտրային գործող կառուցակարգ, որը կնպաստի վերոնշյալ խնդիրների լուծմանը:

¹ Տե՛ս www.arlis.am/ Քրեական օրենսգիրք/ հոդվ. 190.2:

² Տե՛ս www.arlis.am/ Քրեական օրենսգիրք/ հոդվ. 190.1:

³ Տե՛ս www.arlis.am/ Հանրային ծառայության մասին/ ՀՀ օրենք, հոդվ.23:

• Հաջորդ խնդիրն այն է, որ արժեթղթերի շուկայի չարաշահման համար քրեական պատասխանատվություն կարող է նախատեսվել միայն ֆիզիկական անձանց համար, սա նշանակում է, որ չարաշահում թույլ տված իրավաբանական անձանց (նրանց պատասխանատու անձանց) նկատմամբ կարող է կիրառվել միայն վարչական պատասխանատվություն: Առաջարկում ենք իրավաբանական անձանց նկատմամբ ևս սահմանել քրեական պատասխանատվություն:

• Բացի դրանից, ներկայումս որպես պատասխանատվություն նշանակված տուգանքի չափը, որ կիրառվում է շուկայի չարաշահման դեպքում, չի կանխում նման գործունեությունը, քանի որ չարաշահումից ստացվելիք եկամուտները մի քանի անգամ գերազանցում են կիրառվող տուգանքի մեծությունը: Առաջարկում ենք՝ որպես տուգանքի հիմք ընդունել ստացվող հանցավոր շահույթը՝ սահմանելով 3 անգամ ավելի հանցավոր շահույթից:

Նշված խնդիրները հնարավոր է լուծել միայն այն դեպքում, եթե մշակվեն համապատասխան ընթացակարգեր, ապահովվի միջազգային լիարժեք համագործակցություն, ինչը հնարավորություն կտա ձևավորել ավելի կայուն ֆինանսական համակարգ, կբարձրացնի ներդրումային գրավչությունը, ինչպես նաև կնպաստի արժեթղթերի շուկայի չարաշահումների դեմ միջազգային պայքարում Հայաստանի Հանրապետության ներգրավմանը:

АНИ ЕНГИБАРЯН

ЦЕНОВЫЕ ЗЛОУПОТРЕБЛЕНИЯ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ: МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ И МЕХАНИЗМЫ ЕГО ПРИМЕНЕНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ АРМЕНИЯ

Ключевые слова: злоупотребление рынком, несправедливое использование внутренней информации, злоупотребление ценами, административные санкции, уголовные санкции.

Нарушения на рынке ценных бумаг негативно сказываются на нормальных механизмах ценообразования на рынке, стабильности и участниках рынка.

Как и в ряде стран, в Армении предусмотрены как уголовная, так и административная ответственность за злоупотребления на рынке ценных бумаг. Согласно статье 190.2 УК РА злоупотребления с ценами на рынке ценных бумаг наказываются как штрафом в размере 2000-3000 минимальной заработной платы, так и лишением права занимать определенные должности или заниматься определенной деятельностью сроком от двух до четырех лет.

Несмотря на вышеперечисленное, на практике существуют недочеты, которые препятствуют эффективному раскрытию нарушений соответствующими органами власти в Армении. Одна из проблем заключается в том, что уголовная ответственность за злоупотребления на рынке ценных бумаг может быть применена только к физическим лицам, а к юридическим лицам может быть применена только административная ответственность. Кроме того, законодательство РА и полномочия регулятора не соответствуют лучшему международному опыту и практике.

Эти проблемы могут быть решены в том случае, если будут разработаны соответствующие процедуры и реализовано полноценное международное сотрудничество. Это позволит более эффективно фиксировать действия, которые являются злоупотреблениями на рынке ценных бумаг.

ANI YENGIBARYAN

PRICE ABUSES IN THE SECURITIES MARKET: INTERNATIONAL EXPERIENCE AND MECHANISMS FOR ITS USE IN THE REPUBLIC OF ARMENIA

Key words: market abuse, unfair use of internal information, price abuse, administrative sanctions, criminal sanctions.

Abuses in stock market have negative effect in natural pricing mechanisms, market stability and participants.

As in a number of countries, Armenia included the market is a subject to both criminal and in administrative liability. According to Article 190.2 of the Criminal Code, the abuse of the price in the securities market is punished with a fine in the amount of up to 200 minimal salaries, or deprivation of the right to hold certain positions or to engage in certain activities for a term of two to four years. However, there are shortcomings in practice, which hinder the effective disclosure of violations by the relevant authorities in Armenia. One of the problems is that in stock market criminal liability may only be provided on natural people, which means that only administrative liability may be provided on legal entities that made the securities market abuses. In addition, to the RA legislation and the powers of the supervisor do not comply with international best practices and practicals.

These problems can be solved only if appropriate procedures are elaborated in full international cooperation, which will enable to more effectively detecting market misconduct.

ԱՐՄԱՆ ԹԱԴԵՎՈՍՅԱՆ

Տնտեսագիտություն, բակալավրիատ,
2-րդ կուրս

ՀՀ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ԻՆՏԵԳՐԱՄԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ

Հիմնաբառեր. բանկ, ընդհանուր կապիտալ, շահութաբե-
րություն, վարկ

Աշխատանքում հիմնական շեշտը դրվել է ՀՀ բանկային համակարգի ներկայիս վիճակի գնահատման վրա: Վերլուծվել է առևտրային բանկերի հաճախորդների շուկան, ամփոփ կերպով փորձվել է 2017 թ. վերջին եռամսյակի ֆինանսական գնահատականը, ուսումնասիրվել են բանկերի ներդրումային գործունեությունը, միջազգային ինտեգրման ուղիները, արտասահմանյան կապիտալի մասնակցության չափը ՀՀ բանկային համակարգում: Ներկայացվել են համապատասխան եզրակացություններ և առաջարկություններ:

Համաշխարհային տնտեսության զարգացման ամենաբնորոշ գծերից մեկը, որով կարելի է մեկնաբանել 21-րդ դարի զարգացման հիմնական միտումը՝ գլոբալացումն է, որն ազդում է բոլոր գործընթացների վրա: Ներկայումս հատկապես խորացել է ֆինանսական գլոբալացումը, և վերազգային բանկերում կենտրոնացված են այնքան ֆինանսական ռեսուրսներ, որ կարճ ժամանակում կարող են փլուզել ցանկացած երկրի տնտեսություն: Ֆինան-