

ՍՄԲԱՏ ՀԱՐՈՒԹՅՈՒՆՅԱՆ
Ֆինանսներ, բակալավրիատ, 3-րդ կուրս

ՀՀ ՏԱՐԱԾՔՈՒՄ ԳՈՐԾՈՂ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ
ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆ

Հիմնաբառեր. բանկային հալոթված, վարկային ներդրումներ, վարկային ներդրումների հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ի նկատմամբ, ակտիվներ, շահույթ

ՀՀ բանկային հալոթվածի գործունեության և զարգացման ընթացքը ներկայացնելու համար հողվածում կատարվել է այնպիսի ցուցանիշների վերլուծություն, ինչպիսիք են առևտրային բանկերի վարկային ներդրումները և դրանց հարաբերությունը ՀՆԱ-ին, ներդրումների մեծությունը և դրանց հարաբերությունը ՀՆԱ-ին և այլն: Կատարվել է նաև այլ երկրների ցուցանիշների հետ համեմատություն, որի արդյունքում բացահայտվել է, որ թեև դրանց արժեքները զիջում են զարգացած երկրներին, այնուհանդերձ, ՀՀ տարածքում գործող առևտրային բանկերի գործունեությունը դրական շարժընթաց է արձանագրում:

Բանկային համակարգը Հայաստանի ֆինանսական շուկայի ամենամեծ ոլորտն է: 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ Հայաստանի Հանրապետությունում կար 17 գործող առևտրային բանկ: Դրանք ունին 528 մասնաճյուղ Հայաստանում և Լեռնային Ղարաբաղում, որից 237-ը գտնվում էր Երևանում: Հայաստանյան առևտրային բանկերի աշխատակիցների ընդհանուր թիվը կազմում էր 11,175 մարդ:

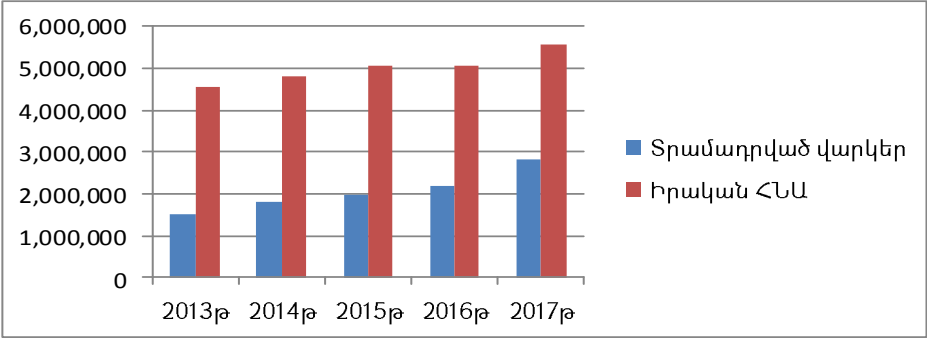
Աղյուսակ 1

Ցուցանիշ	2013 թ.	2014 թ.	2015 թ.	2016 թ.	2017 թ.
Տրամադրված վարկեր	1,523,390	1,806,430	1,971,413	2,191,844	2,839,591
Իրական ՀՆԱ	4555638.2	4828626.3	5043633.2	5079864.6	5580116.9
Վարկեր/ՀՆԱ,%	33.4396563	37.4108409	39.0871648	43.14768067	50.88765753

2017 թ. դեկտեմբերի դրությամբ վարկ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը (գծապատկեր 1) հասել է վերջին 5 տարիների առավելագույն ցուցանիշին՝ 50.8%, և դա հիմնականում տեղի է ունեցել տրամադրված վարկերի աճի հաշվին: Զարգացած երկրներում այդ ցուցանիշը զգալիորեն բարձր է՝ 150–200%-ի սահմաններում, փոքր-ինչ առավել է նաև ԱՊՀ որոշ երկրներում, օրինակ՝ Ղազախստանում այս ցուցանիշը հասնում է 56%-ի: Թվերի այսպիսի տարբերությունը փաստում է ՀՀ բանկերի վարկային ներուժի ոչ բավարար օգտագործումը տնտեսության զարգացման գործում:

Համաձայն առևտրային բանկերի հաշվետվությունների՝ 2018 թ հունվարի 1-ի դրությամբ, հանրապետությունում տրամադրված վարկերը կազմել են 2,714,733 մլն դրամ, որը, 2017 թ. հունվարի 1-ի համեմատ, աճել է 309783 մլն դրամով կամ 12%-ով: 2018 թ. հունվարի 1-ի դրությամբ ՀՀ դրամով տրամադրված վարկերը կազմել են 1040720 մլն դրամ կամ տրամադրված ամբողջ վարկերի 38%-ը, որը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի

համեմատ աճել է 151145 մլն դրամով կամ 16%-ով: Սա հիմնականում պայմանավորված է ինֆլյացիայով և դոլարի ոչ հաստատուն փոխարժեքով:



Գծապատկեր 1. Առևտրային բանկերի կողմից տրված վարկերի և իրական ՀՆԱ-ի շարժընթացը, մլն դրամ

Վարկերի տրամադրման արժույթի վերաբերյալ անհրաժեշտ է նշել, որ տնային տնտեսություններին և այլ ֆինանսական կառույցներին վարկեր տրամադրվել են հիմնականում դրամով (ընդհանուր վարկերից համապատասխանաբար՝ 67.3% և 75.9%)՝ ի տարբերություն ընկերությունների և շահույթ չհետապնդող ընկերությունների, որոնք նախընտրում են արտարժույթային վարկեր (ընդհանուր վարկերից համապատասխանաբար՝ 81.3% և 60.6%):

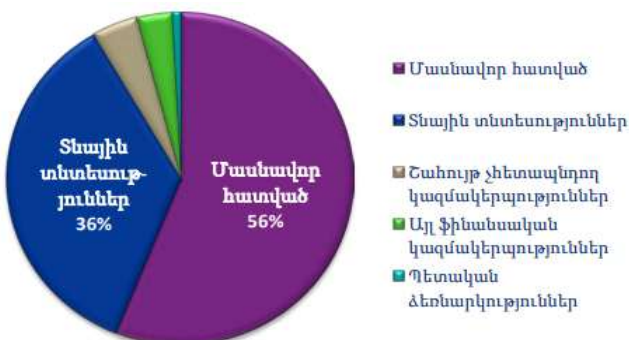
Աղյուսակ 2
Հայաստանի բանկային ոլորտի հիմնական ֆինանսական ցուցանիշները (մլն ՀՀ դրամ)

Հիմնական ֆինանսական ցուցանիշներ *	2017	2016	Փոփոխություն (2017/ 2016)
Ակտիվներ	4,362,083	4,089,501	6.7%
Տոկոսային եկամուտներ ապահովող ակտիվներ	3,419,736	3,150,729	8.5%
Համախառն կանխավճարներ հաճախորդներին	2,818,197	2,669,150	5.6%
Վարկային պորտֆել **	2,649,574	2,556,297	3.6%
Պարտավորություններ	3,661,061	3,427,103	6.8%
Ավանդներ ***	2,555,793	2,325,991	9.9%
Կապիտալ	701,023	662,398	5.8%
Կանոնադրական կապիտալ	423,724	370,949	14.2%
Ընդհանուր եկամուտ	439,389	404,794	8.5%
Տոկոսային եկամուտ	362,721	326,156	11.2%
Ոչ տոկոսային եկամուտ	32,281	27,412	17.8%
Զուտ տոկոսային եկամուտ	161,469	141,028	14.5%
Զուտ ոչ տոկոսային եկամուտ	22,165	19,559	13.3%
Զուտ գործառնական եկամուտ ****	228,021	211,813	7.7%
Գործառնական ծախսեր	(121,433)	(108,204)	12.2%
Զուտ պահուստային ծախսեր	(58,201)	(64,912)	(10.3%)
Զուտ շահույթ հարկումից առաջ	48,387	38,697	25.0%
Զուտ շահույթ հարկումից հետո	38,228	33,079	15.6%
Այլ համապարփակ եկամուտ	11,480	25,930	(55.7%)
Ընդհանուր համապարփակ եկամուտ	49,708	59,010	(15.8%)

* Ֆինանսական դիրքի ցուցանիշները ներկայացված են համապատասխան ժամանակահատվածի վերջին օրվա դրությամբ:
** Վարկային պորտֆելն իր մեջ ներառում է վարկերը և ակրեդիտիվները, ֆինանսական վարձակալության և ֆակտորինգի գծով դեբիտորական պարտավորությունները:
*** Ավանդներն իրենց մեջ ներառում են նաև հաճախորդների ընթացիկ հաշիվները:
**** Զուտ գործառնական եկամուտը ներկայացված է միջև պահուստային և վարչական ծախսերի նվազեցումը:

2017–2018 թթ. առևտրային բանկերի տրամադրած վարկերի միջին տոկոսադրույքը տատանվել է 12.05-17.19%-ի սահմաններում:

Ակտիվներ: 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ տասներկու բանկերում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ակտիվներն աճել են, իսկ հինգում գրանցվել են նվազումներ, տոկոսային եկամուտ ապահովող ակտիվները կազմել են բանկերի ընդհանուր ակտիվների 78.4%-ը: Միաժամանակ բանկերի տոկոսային եկամուտ ապահովող ակտիվներն աճել են 8.5%-ով, իսկ տոկոսային եկամուտը՝ 11.2%-ով, զուտ տոկոսային մարժան կազմել է 4.9%: 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ն ուներ ակտիվների ամենաբարձր արժեքը՝ շուրջ 677.7 մլրդ դրամ, որը կազմում էր բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների 15.5%-ը: Ամենացածր արժեքն ուներ «Մելլաթ Բանկ» ՓԲԸ-ն՝ 46.3 մլրդ դրամ (բաժնեմասը ընդհանուր ակտիվներում՝ 1%): Անհրաժեշտ է նշել, որ 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ առաջատար (ըստ ակտիվների) հինգ բանկերի ակտիվները կազմել են բանկային համակարգի ակտիվների 55.2%-ը: Այնուամենայնիվ, բանկային համակարգի կենտրոնացման աստիճանը բարձր չէ, և ըստ Հերֆինդալ-Հիրշմանի համաթվի, որի արժեքն է 0.087, այն բնորոշվում է որպես չկենտրոնացված: 2016 թ. համեմատությամբ Հերֆինդալ-Հիրշմանի համաթիվն աճել է 0.001 միավորով, բանկային ոլորտի ակտիվներն աճել են 6.7%-ով և 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ հասել 4,362 մլրդ դրամի, իսկ Հայաստանի բանկային ոլորտի ակտիվների միջին եկամտաբերության գործակիցը (ROA) գրանցվել է 0.9%, ինչը 0.48%-ային կետով բարձր է 2016 թ. համապատասխան ժամանակաշրջանի նույն գործակիցի համեմատությամբ: 2017 թ. չորրորդ քառորդի ընթացքում ըստ ակտիվների դասակարգված առաջատար 10 բանկերի ցանկը կրել է որոշակի փոփոխություններ: Այսպես, «Հայբիզնեսբանկ» ՓԲԸ-ի ցուցանիշը վարկանիշային ցանկում աճել է 1 աստիճանով, ինչի հետևանքով «Արդշինբանկ» ՓԲԸ-ինը նվազել է 1 աստիճանով: «Արարատբանկ» ԲԲԸ-ինը աճել է 1 աստիճանով, ինչի հետևանքով «Էյչ-Էս-Բի-Սի Բանկ» ՓԲԸ-ինը նվազել է մեկ աստիճանով:



Գծապատկեր 2. Վարկերի կառուցվածքն ըստ վարկառուների*

* Վարկերի կառուցվածքը ներկայացված է միայն ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի համար:

Վարկեր: 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ առաջատար (ըստ վարկերի) հինգ բանկերը կազմել են ընդհանուր վարկային պորտֆելի 60.7%-ը: Վարկերի ընդհանուր գումարի մեծ մասը (92.4%) տրամադրվել է ռեզիդենտներին, որից 56.8%-ը՝ ընկերություններին (այս գումարի միայն 1.3%-ը տրամադրվել է պետական ընկերություններին), 35.6%-ը՝ տնային տնտեսություններին, և միայն փոքր մասն է տրամադրվել շահույթ չհետապնդող ընկերություններին ու այլ ֆինանսական կառույցների: Նախորդ տարվա միևնույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ վարկերի ընդհանուր ծավալում տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկի բաժինը նվազել է 1.3%-ային կետով, իսկ ընկերությունների բաժինը նվազել է 0.4%-ային կետով:

Ամենամեծ վարկային պորտֆելը պատկանում է «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ին՝ 479.6 մլրդ դրամ, որը հաշվետու ամբողջ ժամանակահատվածի համար կազմել է ընդհանուր բանկային համակարգի 18.1%-ը: 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ վարկ/ավանդ գործակիցը եղել է 1.04՝ 1.10 գործակցի համեմատությամբ՝ հաշվարկված 2016 թ. դեկտեմբերի 31-ի համար, իսկ Հայաստանի բանկային ոլորտի վարկային պորտֆելի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերության գործակիցը կազմել է 60.7%: Համաձայն ՀՀ ԿԲ-ի՝ նույն ժամանակահատվածում Հայաստանի բանկային ոլորտի իրացվելիության գործակիցը կազմել է 32.1%, բանկային համակարգի ընդհանուր զուտ պահուստային ծախսերը նվազել են 10.3%-ով և կազմել 58.2 մլրդ դրամ, ընդհանուր պարտավորություններն աճել են 6.8%-ով և կազմել են 3,661.1 մլրդ դրամ, որից 69.8%-ը՝ ավանդները:



Գծապատկեր 3. Ավանդների կառուցվածքը*

Դիտարկվող ժամանակահատվածում ավանդների տեսանկյունից ամենամեծ բաժինը պատկանում էր տնային տնտեսություններին (74.8%), իսկ ցախանջ ավանդների տեսանկյունից՝ մասնավոր հատվածին (46.1%): Ավանդների մեծ մասը ստացվել է ռեզիդենտներից (80.2%), որից 69.3%-ը ժամկետային ավանդներն են: Ավանդները հիմնականում ներգրավված են արտարժույթով (60.4%):

* Ավանդների ժամկետայնության ցուցանիշները ներկայացված են միայն ռեզիդենտներից ստացված ավանդների համար:



Գծապատկեր 4. Ավանդների կառուցվածքը

Ինչպես երևում է գծապատկեր 4-ում, ավանդների ընդհանուր արժեքի ամենամեծ բաժինը պատկանում է տնային տնտեսություններին (64.2%), որոնց հաջորդում են մասնավոր ընկերությունները, որոնց պատկանում է ընդհանուր ավանդների 21.7%-ը: Ավանդների ամենաբարձր մակարդակն ապահովել է «Հայբիզնեսբանկ» ՓԲԸ-ն՝ շուրջ 401.2 մլրդ դրամ, ինչը կազմում է Հայաստանի բանկային համակարգի ընդհանուր ավանդների 15.7%-ը: Բանկերից չորսի ավանդները մեկ տարվա կտրվածքով նվազել են:

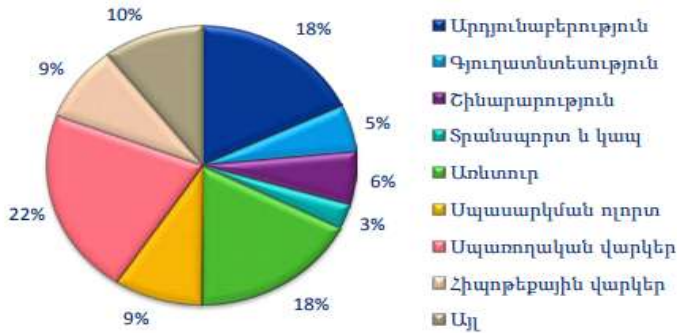
Կապիտալ: 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ, 2016-ի նույն ժամանակահատվածի համեմատ, բանկային համակարգում կապիտալն աճել է 5.8%-ով, իսկ կանոնադրական կապիտալն ավելացել է 14.2%-ով: Ընդհանուր կապիտալ/ընդհանուր ակտիվներ գործակիցը եղել է 16.1%, ինչը 0.1%-ային կետով ցածր է 2016 թ. գործակցից (16.2%): 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ն ուներ ամենամեծ կապիտալը՝ շուրջ 69.9 մլրդ դրամ, ինչը կազմում էր բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի 10%-ը: Ամենափոքր բաժինը պատկանում էր «Բիբլոս Բանկ Արմենիա» ՓԲԸ-ին՝ 23.2 մլրդ դրամ (ընդհանուր կապիտալում 3.3%): Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի 41.6%-ը 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ պատկանում էր առաջատար (ըստ կապիտալի) հինգ բանկերին:

Եկամուտ: Տոկոսային եկամուտը կազմել է շուրջ 362.7 մլրդ դրամ, ինչը բանկային համակարգի ընդհանուր եկամտի 82.6%-ն է (2016 թ.՝ 80.6%): 2017 թ. ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր եկամուտներն աճել են 8.5%-ով՝ կազմելով 439.4 մլրդ դրամ: Բանկային համակարգի ընդհանուր եկամտի 53%-ը պատկանում է առաջատար հինգ (ըստ ընդհանուր եկամտի) բանկերին: Հաշվետու ժամանակաշրջանում 14 բանկերի եկամուտներն աճել են, իսկ 3-ինը՝ նվազել:

Շահույթ/վնաս: Նույն ընթացքում Հայաստանում գործող 15 բանկերը շահույթ են ապահովել (շահույթ մինչև հարկումը՝ 62.6 մլրդ դրամ), մինչդեռ 2 բանկի հարկումից առաջ ընդհանուր վնասը կազմել է 14.2 մլրդ դրամ: 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ին համակարգի զուտ շահույթը հարկումից հետո կազմել է 38.2 մլրդ դրամ:

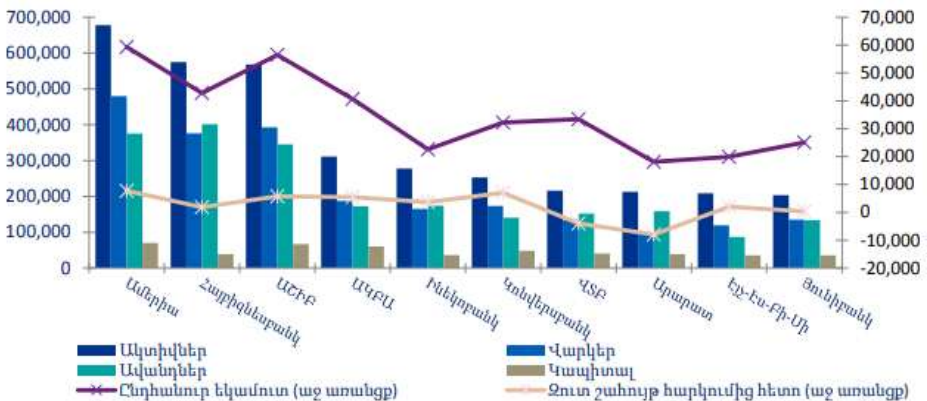
Սպառողական վարկերը, արդյունաբերության և առևտրի ոլորտներին տրված վարկերը ավանդաբար կազմում են բանկերի ընդհանուր վարկերի գերակշիռ մասը՝ ուսումնասիրության ժամանակահատվածի համար կազմելով համապատասխանաբար՝ 21.5%, 18% և 17.7%: Վարկավորման ամենամեծ

աճը գրանցվել է շինարարության ոլորտին տրամադրված վարկերի ծավալում (աճել է 39.8% -ով):



Գծապատկեր 5. Վարկերի կառուցվածքը ըստ տնտեսության ոլորտների

Չուտ պահուստային ծախսերը նույն ժամանակահատվածում նվազել են 10.3%-ով՝ հասնելով 58.2 մլրդ դրամի, բանկերի ավանդների հաշվեկշիռն աճել է 9.9%-ով՝ հասնելով 2,556 մլրդ դրամի, Հայաստանի բանկային ոլորտի համար վարկային պորտֆել/ավանդ հարաբերակցությունը կազմել է 1.04, բանկերի ընդհանուր կապիտալը հասել է 701 մլրդ դրամի, որը 5.8%-ով գերազանցում է նախորդ տարվա ցուցանիշը: 2017 թ. դեկտեմբերին Հայաստանի բանկային ոլորտի կապիտալի միջին եկամտաբերության գործակիցը (ROE) եղել է 5.6%, կապիտալ/ակտիվներ հարաբերակցությունը կազմել է 16.1%, ոլորտի կապիտալի համարժեքության գործակիցը՝ 18.5%, բանկային համակարգն ուներ 439 մլրդ դրամի ընդհանուր եկամուտ, որը 8.5%-ով ավելի էր 2016 թ. նույն ցուցանիշից, համակարգի զուտ տոկոսային մարժան կազմել է 4.9%, ծախս/եկամուտ հարաբերակցությունը՝ 53.3%, բանկերի հարկումից առաջ զուտ շահույթը՝ 48.4 մլրդ դրամ, հարկումից հետո զուտ շահույթը՝ 38.2 մլրդ դրամ, ինչը 15.6%-ով ավելի է նախորդ տարվա համեմատությամբ, իսկ բանկային համակարգի շահութաբերության մարժան կազմել է 8.7%:



Գծապատկեր 6. Հայաստանի բանկային ոլորտի առաջատար տրանսակը 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ (մլն դրամ)

ՀՀ տարածքում գործող բանկերի ցուցանիշների շարժընթացի հետազոտությունը արձանագրում է զգալի աճ, ինչը փաստում է բանկերի արդյունավետ գործունեության մասին: Աճ է գրանցվել ինչպես հիմնական եկամտաբերության աղբյուր հանդիսացող վարկային ակտիվների ծավալի մեջ, այնպես էլ՝ ոչ տոկոսային և գործառնական եկամուտների մեջ:

Ամփոփելով՝ թվենք 3 նախընտրելի ուղղություններ, որոնք, մեր կարծիքով, կհանգեցնեն ՀՀ բանկային համակարգի **կայունության, եկամտաբերության** և հաճախորդների կողմից **վստահության** աճի:

1. Մեծացնել անուղակի վարկերի, մասնավորապես՝ ակրեդիտիվի (քանի որ բաց շուկայական տնտեսության պայմաններում ավելի է կարևորվում բանկերի մասնակցությունը միջազգային առևտրում) մասնաբաժինը վարկային պորտֆելում, որը իր հերթին կբերի ոչ տոկոսային եկամուտների ավելացման:

2. Ազատ կամ ավելցուկային դրամական միջոցներ ներդնել պետական պարտատոմսերում դրանով աշխուժացնելով արժեթղթերի շուկան:

3. Վերջին առաջարկը վերաբերում է ՀՀ կենտրոնական բանկին: Չնայած նրա վարած էժան փողի քաղաքականությանը՝ ՀՀ առևտրային բանկերում զգալի կշիռ ունեն արտարժույթով ավանդները, ուստի առաջարկում ենք, կիրառելով բարձր պահուստավորման տոկոսներ, էլ ավելի խստացնել արտարժույթով ավանդների գծով պահուստավորման նորմատիվը, ինչպես նաև ավելացնել բանկերի կողմից Ավանդների հատուցումը երաշխավորող հիմնադրամին վճարվելիք գումարները և բարձրացնել երաշխավորման սահմանաչափերը, դրանով իսկ՝ հաճախորդների վստահությունը:

СМБАТ АРУТЮНЯН

АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ДЕЙСТВУЮЩИХ БАНКОВ В РА

Ключевые слова: банковский сектор, кредитные вложения, отношение кредитных вложений к ВВП, сумма вкладов, отношение суммы вкладов к ВВП.

С целью анализа интенсивности развития банковского сектора, степени удовлетворения потребностей клиентов в банковских услугах, привлекательности территории РА для ведения банковской деятельности в статье проведен анализ ряда показателей, таких как, кредитные вложения коммерческих банков и их отношение к ВВП, суммы вкладов и их отношение к ВВП и др. В статье также проводится сравнение этих показателей с показателями других стран, вследствие чего выявлено, что несмотря на то, что их значения уступают развитым странам, следует отметить то, что на постсоветском пространстве общая деятельность банковского сектора РА не уступает, а где то и опережает некоторые страны СНГ, свидетельствуя о положительной динамике деятельности коммерческих банков на территории РА.

SMBAT HARUTYUNYAN
ANALYSIS OF OPERATING BANKS ACTIVITIES IN RA

Key words: *banking sector, credit investments, proportion of credit investments to GDP, sum of investments, relation of the sum of investments to GDP.*

We aim at analysing intensive development of banking sector, satisfaction extent of clients' demand from the banks, RA territory attraction for banking activities and the following indicators such as, credit investments of commercial banks, sum of investments and their proportion to GDP are analyzed as well. The article also deals with comparison of these indicators with other countries resulting in the following: although the results of these indicators give in to many developed countries it should be mentioned that the joint activity of the RA banking system does not give in on the post-Soviet territory, it is even ahead of some SIC countries witnessing positive dynamics of RA commercial banks.

ՄԱՐՈՒՍՅԱ ՀՈՎՀԱՆՆԻՍՅԱՆ

*Արժեթղթերի շուկայի վերլուծություն և
կառավարում, բաղալարիապ, 4-րդ կուրս*

**ՀՀ ԲԱԺՆԵՏՈՄՍԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ԶԵՎԱՎՈՐՄԱՆ ԵՎ
ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ**

Հիմնաբառեր. *բաժնետոմսերի շուկա, բորսայական շրջանառություն, կապիտալացում, ցուցակված ընկերություններ, երկրորդային շուկա*

Բաժնետոմսերի շուկան կարևոր դերակատարում ունի երկրի իրական հաշվաժի զարգացման և փնտեսական աճի ապահովման գործում: Սույն հոդվածը նվիրված է ՀՀ բաժնետոմսերի շուկայի ձևավորման և զարգացման առանձնահատկությունների բացահայտմանը: Այդ նպատակով վերլուծվել են բաժնետոմսերի ինչպես առաջնային, այնպես էլ երկրորդային շուկաները բնութագրող հիմնական ցուցանիշները: Մասնավորապես դիտարկվել և վերլուծվել են բաժնետոմսերի թողարկման ծավալները, բաժնետոմսերի բորսայական շուկան, այդ թվում՝ գործարքների ծավալը, բանակը, շուկայական կապիտալացումը և շուկայում գործող ընկերությունների դրանում ունեցած մասնաբաժնի փոփոխությունը:

Ժամանակակից շուկայական տնտեսության պայմաններում տնտեսության զարգացման ապահովման համար գործուն ֆինանսական բաժնային գործիքների շուկայի առկայությունը այլընտրանք չունի: Հետևաբար շատ կարևոր ու անհրաժեշտ է ՀՀ բաժնետոմսերի շուկայի հետազոտությունն ու վերջինիս զարգացման հիմնական առանձնահատկությունների բացահայտումը¹:

ՀՀ բաժնետոմսերի շուկան ձևավորվել է մասնավորեցման արդյունքում, որի անմիջական հետևանքը բաժնետիրական ընկերությունների ստեղծումն

¹ Տե՛ս <http://alternative.am/wp-content/uploads/2017/07/Հայկազ-ԱՐԱՄՅԱՆ-ՀՀ-Բաժնետոմսերի-շուկայի-զարգացման-արդի-առանձնահատկությունները.pdf>: