

ԱՐՏԱԿ ՄԿՐՏԿՅԱՆ
КОРРЕЛЯЦИОННО-РЕГРЕССИОННЫЙ АНАЛИЗ ОБЪЕМА ПОТРЕБЛЕНИЯ
НАСЕЛЕНИЯ РА

Ключевые слова: потребление, домашнее хозяйство, коэффициент эластичности.

В статье с помощью корреляционно-регрессионного метода было сделано статистическое моделирование зависимости между потреблением пищи и денежными доходами домашних хозяйств (по децильным группам). В то же время, для каждой децильной группы были рассчитаны коэффициенты упругости. Коэффициенты упругости по децильным группам получились меньше единицы, что означает, что среднемесячные расходы потребления пищевых продуктов растут медленнее, чем доходы. Следовательно, темп роста среднемесячного расхода пищевых продуктов отстает от темпов роста доходов, что приводит к сокращению доли расходов на питание в потребительских расходах.

ARSHAK MKRTCHYAN
CORRELATION-REGRESSION ANALYSIS OF CONSUMPTION VOLUME OF RA
POPULATION

Key words: consumption, housekeeping, regression, elasticity factor.

In the article the statistical modeling of the dependence between the consumption of foodstuffs and monetary incomes of the households of RA (by decile groups) has been carried out through the correlation-regression method. At the same time, the elasticity coefficients have been calculated for each decile group. Elasticity coefficients by decile groups are less than one, which means that the average monthly expenses for foodstuffs grows slower than the income, so the average monthly growth rate of foodstuffs consumption falls behind the rate of the income growth, which leads to the reduction of the foodstuffs consumption in consumer total expenditures.

ՆՎԱՐԴ ՄԿՐՏՅԱՆ
Ֆինանսներ, բակալավրիատ, 1-ին կուրս

ՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՐՏԱՏՈՄՍԵՐԻ ԾՈՒԿԱՅԻ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ
ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ

Հիմնաբառեր. դեֆիցիտի ֆինանսավորում, եկամտաբերություն, ՀՀ եվրոպարտություն, առաջնային և երկրորդային շուկաներ, ներդրողներ

Հոդվածը նվիրված է ՀՀ-ում պետական պարտատոմսերի շուկայի զարգացման առանձնահատկությունների և ուղիների ուսումնասիրմանը: Աշխատանքում ներկայացված է պետական պարտատոմսերի դերն ու նշանակությունը պետական բյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորման մեջ, ինչպես նաև պետական պարտատոմսերը բնութագրող ցուցանիշների համեմատական վերլուծությունը: Ուսումնասիրության արդյունքում կատարվել են եզրակացություններ և առաջարկություններ՝ ուղղված ՀՀ-ում պետական պարտատոմսերի շուկայի զարգացմանը:

Պետական պարտատոմսերի (ՊՊ) շուկան ՀՀ ֆինանսական շուկայի ամենազարգացած ու ամենակայացած հատվածն է: Զարգացած ֆինանսական շուկա ունեցող երկրների փորձը ցույց է տվել, որ պետական արժեթղթերի շուկան կարևոր դեր ունի ֆինանսական համակարգի ձևավորման ու զարգացման գործում: Ուստի, ՀՀ-ում ֆինանսական ներքին տարողունակ շուկա ստեղծելու համար պետք է առանցքային նշանակություն տրվի այս շուկայի զարգացման գործընթացին:

ՀՀ-ում առաջին ՊՊ-ները 1993 թ. թողարկված պետական ներքին շահող պարտատոմսերն էին (մինչև 1998 թ.): ՀՀ-ն պետական կարճաժամկետ պարտատոմսեր է թողարկում՝ սկսած 1995 թվականից: 2000 թ. թողարկվեցին նաև միջնաժամկետ ՊՊ-ներ: Սրանով հող ստեղծվեց երկարաժամկետ միտումների ձևավորման և ներքին պետական պարտքի էժանացման համար: 2004 թ. սեպտեմբերից ՀՀ-ում թողարկվեցին երկարաժամկետ արժեկտրոնային պարտատոմսեր, որի հիմնական նպատակն էր պետական արժեթղթերի շուկայի ներդրողների թվի ավելացումը՝ ի հաշիվ ոչ բանկային ֆինանսական կազմակերպությունների և ՀՀ քաղաքացիների: ՀՀ-ն շուկայի պատմության մեջ իրականացրել է եվրոպարտատոմսերի 2 թողարկում (2013 և 2015 թթ.), ինչը մի կողմից մուտք բացեց մասնավոր հատվածի համար, իսկ մյուս կողմից հանգեցրեց արտաքին պարտքի աճին:

ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայի հիմնական առանձնահատկություններն են՝

1. Պետական պարտատոմսերի սահմանափակ գործիքակազմը. ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկան ընդգրկում է պետական կարճաժամկետ (ՊԿՊ), միջնաժամկետ (ՊՄՊ), երկարաժամկետ (ՊԵՊ) և խնայողական արժեկտրոնային պարտատոմսերը (ՊԽԱՊ) (տե՛ս աղյուսակ 1 և գծապատկեր 3):

2017 թ. ՊԿՊ, ՊՄՊ, ՊԵՊ և ՊԽԱՊ մարման ծախսը կազմել է համապատասխանաբար 3.6 մլրդ, 22.9 մլրդ, 31.2 մլրդ և 335 մլն դրամ:

Աղյուսակ 1

ՊՄՊ և ՊԵՊ տեղաբաշխման ծավալները և եկամտաբերությունը

Ժամկետ	Տեղաբաշխված ծավալ(մլն դրամ)		Միջին եկամտաբերություն(%)	
	ՊՄՊ	ՊԵՊ	ՊՄՊ	ՊԵՊ
2017	78830	72786	8,8	12,3
2016	100517	80500	12,4	14,6
2015	56930	38113	14,5	16,1
2014	38305	28000	9,9	11,7
2013	55500	29000	13,1	15

2. Պետական պարտատոմսերը որպես պետական բյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորման աղբյուր. պետական պարտատոմսերի թողարկմամբ պետական բյուջեի դեֆիցիտի ծածկումը առավել արդյունավետ է փողի լրացուցիչ էմիսիայի կամ ԿԲ տրամադրած վարկային գծի համեմատ, քանի որ շրջանառության մեջ չապահովված փողի զանգվածը հիմնականում հանգեցնում է արժեզրկման, իսկ տրամադրվող վարկավորումը բավականին թանկ է: 2017 թ. ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդը պետական պարտատոմսերի հաշվին փաստացի ֆինանսավորվել է 45,7 մլրդ դրամով՝ ծրագրով նախա-

տեսված 45 մլրդ դրամի փոխարեն: 2016 թ. այս ցուցանիշը կազմել է 171 մլրդ դրամ՝ 53,8 մլրդ դրամի փոխարեն, իսկ 2015 թ.՝ 15,6 մլրդ դրամ՝ նախատեսված 3 միլիարդի փոխարեն: Պետական պարտատոմսերով պետբյուջեի ֆինանսավորման այս ցուցանիշների զգալի տարբերությունը ծրագրով նախատեսված ցուցանիշներից հիմնականում պայմանավորված է պետբյուջեի եկամուտների և պետական տուրքերի ծրագրային ցուցանիշից բացասական շեղմամբ, արտաքին աղբյուրներից նախատեսված բյուջետային վարկերը տարեվերջին չստանալու ռիսկով և ծախսերի՝ նախորդ տարիների միջին կատարողականից ավելի իրականացման հետևանքով աճող դեֆիցիտը ֆինանսավորելու նպատակով պետական պարտատոմսերի լրացուցիչ տեղաբաշխումներով:

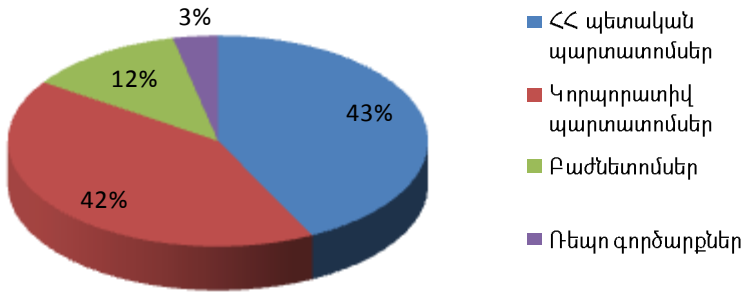
3. Պետական պարտատոմսերի երկրորդային շուկայում բորսայական և արտաբորսայական շուկաների զարգացման անհամաչափ մակարդակը. առաջնային շուկայում ՊՊ-ների նոր թողարկման պարամետրերը մեծապես կախված են երկրորդային շուկայում դրանց նկատմամբ ձևավորված պահանջարկից: Որքան ակտիվ է երկրորդային շուկան, այնքան մեծ են շրջանառության ծավալները, և պարտատոմսերն ավելի իրացվելի են: ՊՊ-ները դյուրին է հետագայում երկրորդային շուկայում վաճառելը, քանի որ առկա են շուկա ստեղծողներ, որոնք անընդհատ գնում և վաճառում են դրանք, բացի դրանից, գործակալների առկայությունը զգալիորեն բարձրացնում է նաև գնագոյացման արդյունավետությունը: 2017 թ. առաջնային շուկայում պետական պարտատոմսերի տեղաբաշխման ծավալը կազմել է 180,3 մլրդ դրամ, իսկ դրանցով երկրորդային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալը՝ 356,7 մլրդ դրամ, որից 17,2%-ը (61,3 մլրդ) կնքվել է բորսայում, իսկ 82,8%-ը (295,4 մլրդ)՝ բորսայից դուրս:

Աղյուսակ 2

ՊՊ երկրորդային շուկայում իրականացված գործառնությունները

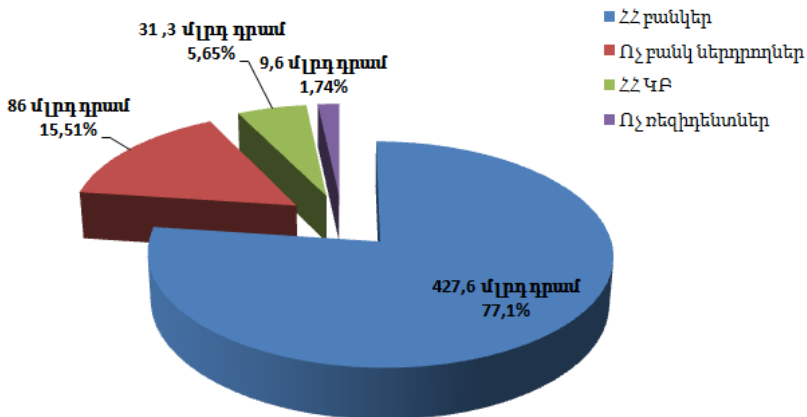
Տարեթիվ	Բորսայում (մլն դրամ)	Բորսայից դուրս (մլն դրամ)
2017	61309 (17,2%)	295438 (82,8%)
2016	54361 (17,3%)	258983 (82,7%)
2015	13742 (8,7%)	143158 (91,3%)
2014	32509 (22,8%)	110066 (77,2%)
2013	14855 (5,7%)	244399 (94,3%)

Ըստ աղյուսակ 2-ի՝ ՊՊ-ների երկրորդային շուկայում իրականացված գործարքների մեծ մասը բաժին է ընկնում արտաբորսայական շուկային: Սա հիմնականում պայմանավորված է բորսայում առկա սակագներով (միջնորդավճարներով), որոնք շուկայի մասնակիցներին վանում են բորսայական առևտրային համակարգով գործարքներ կատարելուց: Հետևապես, ֆոնդային բորսայում գործարքների ծավալի մեծացման համար պետք է նվազագույնի հասցնել շուկայի մասնակիցների հնարավոր ծախսերը: Թեև 2008 թվականից ՀՀ ՊՊ-ներով գործարքներ են կնքվում նաև «ՆԱՍԴԱԲ ՕԷՄԷԲՍ Արմենիա» ԲԲԸ-ում, և արժեթղթերով կնքված գործարքների մեծ մասը պատկանում է ՊՊ-ներին (տե՛ս գծապատկեր 1), այնուամենայնիվ, այս շուկան գերազանցապես արտաբորսայական է, և բորսայում կնքված գործարքների տեսակարար կշիռը կազմում է 17,2%:



Գծապատկեր 1. Ֆոնդային բորսայում արժեթղթերով կնքված գործարքների ծավալը

4. ՀՀ ՊՊ-ների սեփականատերերի կառուցվածքում խիստ կենտրոնացվածությունը. 2017 թ. նոյեմբերի վերջի դրությամբ շրջանառության մեջ գտնվող ՀՀ ՊՊ-ների ծավալը կազմել է 554.5 մլրդ դրամ (տվյալները ներկայացված են անվանական արժեքով և ներառում են նաև ռեպո համաձայնագրերով ձեռք բերված պետական պարտատոմսերը: Ներառված չեն ՀՀ եվրոպարտատոմսերը և ՀՀ ֆինանսների նախարարության կողմից հետ գնված պարտատոմսերը): ՊՊ-ների մեծ մասը՝ 544.9 մլրդ դրամը, բաժին է ընկնում ռեզիդենտ ներդրողներին:



Գծապատկեր 2. ՀՀ ՊՊ-ներում ներդրողների կառուցվածքը

Ռեզիդենտների թվում խոշորագույն ներդրողը Հայաստանի առևտրային բանկերն են, որոնց բաժին է ընկնում պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալի 77.1%-ը (427.6 մլրդ դրամ), որոնց հաջորդում են բանկ չհանդիսացող ներդրողները՝ 15.51% (86 մլրդ դրամ), ՀՀ կենտրոնական բանկը՝ 5.65% (31.3 մլրդ դրամ): Արդյունքում միշտ չէ, որ բանկերի ներգրավված միջոցներն ուղղվում են տնտեսության իրական հատվածի ֆինանսավորմանը, քանի որ պարտատոմսերի բարձր եկամտաբերությունը հաճախ ՀՀ առևտրային բանկերին հետ է պահում ռիսկային նախագծերի վարկավորումից: Ոչ ռեզիդենտների մասնաբաժինը, նախորդ տարիների համեմատ, աճել է (2016 թ.՝ 1.5%, 2015 թ.՝ 0.2%), ինչը պայմանավորված է արտասահմանից տեղական

Nasdaq OMX ֆոնդային բորսայից ՊՊ-ների գնման պայմանների դյուրացմամբ:



Գծապատկեր 3. ՀՀ ՊԿՊ-ների տեղաբաշխման ծավալը և եկամտաբերությունը

Ինչպես երևում է գծապատկեր 3-ում, 2013 թ. սկզբից մինչև 2014 թ. վերջ ՊԿՊ-ների եկամտաբերությունը նվազել է 2–2,5%-ով՝ հասնելով 7,1%-ի: Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության նվազեցումը թույլ է տալիս համեմատաբար ցածր տոկոսադրույքով, էժան պարտքեր վերցնել բյուջեի պակասուրդը փակելու և արտաքին պարտքի սպասարկման համար: Սակայն, անդրադառնալով գծապատկերին, տեսնում ենք, որ այս միտումները ընդհատվեցին 2015 թ. փետրվարին, երբ ՊԿՊ-ների տեղաբաշխման ժամանակ դրանց եկամտաբերությունը հասավ 16,74%-ի, իսկ շրջանառության մեջ դրանց ծավալը կազմեց 20 մլրդ դրամ: Սա պայմանավորված էր դրամի թուլացմամբ, շուկայում ստեղծված ոչ բարենպաստ վիճակով և ԿԲ-ի կողմից իրականացվող վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացման քաղաքականությամբ (սահմանվեց 10,5%), որն էլ իր հերթին ուղղված էր գնաճի զսպմանը: Այս ընթացքում փոքր չափով ավելացավ նաև պետական միջնաժամկետ (ՊՄՊ) և երկարաժամկետ պարտատոմսերի (ՊԵՊ) միջին եկամտաբերությունը. փետրվարի դրությամբ դրանք կազմեցին համապատասխանաբար 13,9% և 13,5%: Հետագայում ԿԲ-ի կողմից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սկսեց նվազել, որը շարունակվեց մինչև 2017 թ. փետրվար ամիսը, երբ այն սահմանվեց 6%: Ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքների նվազեցումն ավելի արագացավ բանկային ընդհանուր կապիտալի նորմատիվի փոփոխությունից հետո: ԿԲ-ն առևտրային բանկերի համար ընդհանուր կապիտալի նվազագույն չափի նորմատիվը 5 մլրդ դրամից բարձրացրեց 30 մլրդ դրամի, ինչի հետևանքով 2016 թ. վերջին տեղի ունեցավ ՊՊ-ների տոկոսադրույքների կտրուկ անկում: Ստեղծված պայմանները նպաստեցին 30 տարեկան ՊՊ-ի թողարկմանը: Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության աճն էլ իր հերթին հանգեցնում է ներքին պարտքի թանկացմանը, ինչը նշանակում է, որ Կառավարությունը ստիպված է լինելու նախկին թողարկումները սպասարկելու համար ավելի թանկ փող ներգրավել: Եկամտաբերության աճով թեև ներքին պարտքի սպասարկումը ավելի թանկ է դառնում, սակայն ավելի ճիշտ է ներքին պարտքի ավելացումը թեկուզև մի փոքր բարձր տոկոսադրույքով, քան արտաքին պարտքի ձեռք բերումը և սպասարկումը ցածր տոկոսադրույքով, քանի որ ազգային դրամով

վարկերը ավելի դյուրին է սպասարկել, քան արտարժույթով վարկերը կամ արտարժույթային պետական պարտատոմսերը, որոնց սպասարկումը ավելի ռիսկային է՝ փոխարժեքի կտրուկ տատանումների պատճառով: Ընդհանուր առմամբ, ճիշտ է ՊՊ-ների եկամտաբերության նվազեցման քաղաքականություն վարելը, ինչն էլ, դատելով գծապատկերից, կարող ենք ասել, որ ներկայումս իրականացվում է: 2016 թ. վերջին ՊԿՊ-ների ծավալի աճը պայմանավորված էր պետբյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորման մեջ դրանց տեսակարար կշռի մեծացմամբ:

Պետք է փաստել, որ պետական պարտատոմսերը, այլ ֆինանսական գործիքների համեմատ, ներդրումային տեսանկյունից գերադասելի ակտիվներ են, քանի որ դրանք բարձր իրացվելի են և ներդրողներին (այդ թվում՝ բանկերին) ավելի ձեռնաու: Ի տարբերություն բանկային ավանդի և կորպորատիվ պարտատոմսերի՝ պետական պարտատոմսերը եկամտային հարկով չեն հարկվում, անվտանգ և ոչ ռիսկային ներդրումային միջոցներ են, քանի որ երաշխավորի դերում հանդես է գալիս պետությունը՝ պետական գույքով: Պետական պարտատոմսերի շուկայում ներդրումային իրավիճակը բնութագրելիս պետք է կարևորել ֆինանսական ինստիտուտների դերը (բանկեր, ապահովագրական ընկերություններ, կենսաթոշակային և ներդրումային ֆոնդեր), որոնց գործունեությունն ուղղված է բազմաթիվ մանր ներդրողների խնայողությունների ներգրավմանը և կուտակված միջոցների հետագա ներդրմանը: Այս առումով պետական պարտատոմսերի միջոցով հավաքագրված միջոցները պետք է ապահովեն խնայողություններ-ներդրումներ-տնտեսական աճ շրջապտույտը, սակայն միշտ չէ, որ այդ միջոցներն ուղղվում են արտադրության ոլորտի ֆինանսավորմանը: Այստեղ պետք է հաշվի առնել այդ ինստիտուտների ներդրումային պորտֆելներում պետական պարտատոմսերի մասնաբաժինը: ՊՊ-ների շուկայում ամենամեծ տեսակարար կշիռը պատկանում է բանկերին (77%), որի բացասական հետևանքներից մեկն էլ այն է, որ բանկային համակարգում առաջացած ռիսկերը տեղափոխվում են պետական պարտատոմսերի շուկա, ինչն էլ իր հերթին ազդում է ՊՊ-ների եկամտաբերության վրա: Հաջորդ խոչընդոտը, որին առնչվում է պետական պարտատոմսերի շուկան, ՊՊ-ների միջոցով կատարվող ռեպո գործարքներն են, որոնք ևս հանգեցնում են եկամտաբերության կտրուկ տատանումների: Սա բացատրվում է բանկերում առաջացած կապիտալի ավելցուկով: Բանկերի մեծ մասնաբաժինը պայմանավորված է նաև շուկայում գործակալ բանկերի առկայությամբ, որոնց ՀՀ ֆինանսների նախարարությունը շնորհել է գնանշողի կարգավիճակ: Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումային պորտֆելում ՊՊ-ների ծավալը կազմում է 34,6 մլրդ դրամ, որը արժեթղթերում արված ներդրումների 46,4%-ն է: ՊՊ-ների նկատմամբ մեծ պահանջարկ ունեն ներդրումային ընկերությունները, որոնք ձեռք են բերում դրանք առևտրային բանկերից: Ավելի նպատակահարմար կլիներ, որ գնորդների նկատմամբ խիստ պահանջները վերացվեին, և ոչ միայն առևտրային բանկերը, այլ նաև ներդրումային ընկերությունները և հիմնադրամները կարողանային ձեռք բերել միջնաժամկետ և երկարաժամկետ պարտատոմսեր՝ նպաստելով պարտատոմսերի շուկայի ակտիվացմանը: Պետք է նշել, որ եվրոպարտատոմսերի շուկայում զարգացման խոչընդոտներից է համարվում ներդրումային ակտիվության բացակայությունը, որը հիմնականում կապված

է երկրի ռազմաքաղաքական անկայունության հետ: Ասվածի վառ ապացույցը դրանց եկամտաբերության տատանումներն են:



Գծապատկեր 4. ՀՀ եվրոպարտատոմների եկամտաբերությունը

ՀՀ եվրոպարտատոմների եկամտաբերության աճը 2014 թ. օգոստոսին և 2015 թ. սեպտեմբերին կապված էր հայ-ադրբեջանական սահմանին ծագած լարվածության հետ, որին եվրոպարտատոմները արձագանքել են 74 և 43 բազիսային կետերով: Պետք է նշել, որ 2016 թ. ապրիլի 2-5-ին եկամտաբերությունն աճել է 23 բազիսային կետով, ինչը համահունչ է առօրյա բնականոն փոփոխություններին: 2017 թ. եվրոպարտատոմներով իրականացված գործառնությունների ծավալը կազմել է 207 մլն 420 հազար դոլար, իսկ միջին եկամտաբերությունը՝ 5.63%: Այս առիթով հարկ է նշել, որ 2020 թ. ՀՀ-ն պետք է հետ գնի 2013 թ. թողարկված 7 տարի մարման ժամկետով եվրոպարտատոմները՝ 500 մլն դոլար ծավալով: Օգտվելով ներկայումս պետական պարտատոմների շուկայում ձևավորված տոկոսադրույքներից՝ առավել նպատակահարմար կլինի մարումն իրականացնել հենց այս գործիքների միջոցով, որը թույլ կտա համեմատաբար էժան պարտք վերցնել:

Պետք է նկատի ունենալ, որ ՊՊ-ների համեմատաբար բարձր եկամտաբերությունը կորպորատիվ արժեթղթերի շուկայի պասիվության պայմաններում ստեղծում է արտամղման էֆեկտ, ինչի արդյունքում ներդրողները նախընտրում են պետական պարտատոմները՝ դրանց համեմատաբար ցածր ռիսկի, ակտիվ ու իրացվելի շուկայի և բարձր եկամտաբերության շնորհիվ:

Այսպիսով, նշելով ՀՀ պետական պարտատոմների ներդրումային առավելությունները այլ ֆինանսական գործիքների նկատմամբ, պարզելով դրանց դերն ու նշանակությունը պետական բյուջեի և այլ ծրագրերի ֆինանսավորման գործում, վերլուծելով դրանց եկամտաբերության տատանումները, տեղաբաշխման և շրջանառության ծավալները առաջնային և երկրորդային շուկաներում, ինչպես նաև դրանցում ներդրողների կառուցվածքի խիստ կենտրոնացվածությունը՝ կարելի է նշել ՊՊ-ների շուկայի զարգացմանը նպաստող հետևյալ գործոնները՝

- բնակչության խնայողությունների աճ. ներկայումս մարդկանց խնայողություններն այնքան էլ մեծ չեն, իսկ եղածն էլ ուղղվում է ավանդներին, որտեղ տոկոսադրույքները բավականին բարձր են, ռիսկը՝ համեմատաբար ցածր: Եթե խնայողությունների և ներդրվող ավանդների

րի ծավալը լինելը զգալիորեն մեծ և գերազանցելու բանկերի առաջնային պահանջները, վերջիններս կիջեցնեին դրանց տոկոսադրույքները, և դրամական միջոցները կհոսեին նաև արժեթղթերի՝ հատկապես ՊՊ շուկա,

- հարկաբյուջետային, դրամավարկային և պարտքային քաղաքականության ճիշտ փոխհամաձայնեցումը ԿԲ-ի և Ֆինանսների նախարարության միջև,
- մարդկանց ֆինանսական գրագիտության մակարդակի բարձրացում. կարևոր է խրախուսել Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիատում և «ՆԱՍԴԱԲ Արմենիայում» պարբերաբար կազմակերպվող բաց դռների օրերը, վերջինիս ջանքերով իրականացվող «Սովորում ենք ներդնել» կրթական ծրագիրը, որոնք ուղղված են հասարակության՝ որպես հավանական ներդրողի մասնագիտական որակի բարձրացմանը:
- ոչ բանկ ֆինանսական ինստիտուտների մասնակցության աճը ՊՊ-ների ներդրողների կառուցվածքում:

НВАРД МКРТЧЯН

ОСОБЕННОСТИ И ПУТИ РАЗВИТИЯ РЫНКА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ В РЕСПУБЛИКЕ АРМЕНИЯ

Ключевые слова: дефицитное финансирование, доходность, евробонды, первичный и вторичный рынки, инвесторы.

Статья посвящена изучению особенностей и путей развития рынка государственных облигаций в Республике Армения. В статье представлена роль и значение государственных облигаций в финансировании бюджетного дефицита, а также проведен сравнительный анализ показателей, характеризующих государственные облигации. В результате проведенных исследований сделаны выводы и рекомендации по развитию рынка государственных облигаций в Армении.

NVARD MKRTCHYAN

THE FEATURES AND WAYS OF THE DEVELOPMENT OF THE GOVERNMENT BOND MARKET IN THE REPUBLIC OF ARMENIA

Key words: deficit financing, yield, eurobonds, primary and secondary markets, investors.

The article is devoted to the study of the features and ways of the development of the government bond market in the Republic of Armenia. The article presents the role and significance of the government bonds in financing budget deficit. The article also analyzes the main indicators, characterizing government bonds. As a result of the research, conclusions and suggestions were made to develop government bond market in the Republic of Armenia.