

майнинг, преимущества и недостатки биткоина. Представлены перспективы развития биткоин системы на Армянском финансовом рынке и методы использования биткоин системы в Армении. В конце статьи представлено предложение про развитии рынка криптовалют в Армении.

VAHAN SAHAKYAN

BITCOIN AS A CRYPTO-CURRENCY, ITS DEVELOPMENT PROSPECTS IN THE ARMENIAN FINANCIAL MARKET

Key words: cryptocurrency, bitcoin, blockchain, maining.

Bitcoin is a cryptocurrency and worldwide payment system. It is now the most recognisable cryptocurrency in the world. This article provides information about bitcoin and its characteristics, blockchain technology and bitcoin mining. There are also presented basic advantages and disadvantages of bitcoin system. Then there are presented bitcoin development perspectives in Armenian financial market and some methods to use bitcoin system in Armenia. The article includes my proposition about developments of Armenian cryptocurrency market.

ՍՅՈՒՋԱՆՆԱ ՍԱՆԱՄՅԱՆ

Ֆինանսներ, բակալավրիապ, 1-ին կուրս

ՀԻՓՈԹԵՔԱՅԻՆ ՊԱՐՏԱՏՈՄՍԵՐԻ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՓՈՐՁՆ ՈՒ ՀՀ-ՈՒՄ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ՀԵՌԱՆԿԱՐՆԵՐԸ

Հիմնաբառեր. արժեթղթավորում, հիփոթեքային պարտատոմսեր, հիփոթեքային համակարգ, միջազգային փորձ

Հոդվածը նվիրված է հիփոթեքային պարտատոմսերի շուկայի միջազգային փորձի և ՀՀ-ում դրանց զարգացման հեռանկարների ուսումնասիրությանը: Կարգավիճակ է միջազգային փորձով ձևավորված արժեթղթավորման մոդելների, ՀՀ հիփոթեքային համակարգի, հիփոթեքային պարտատոմսերի թողարկման հեռանկարների ուսումնասիրություն: Բացահայտվել են նաև դրանց հետ կապված հիմնախնդիրները և առաջարկվել լուծման համապատասխան միջոցառումներ:

Զարգացած ֆինանսական շուկա ունեցող երկրներում գործունե համակարգ է հիփոթեքային վարկերի վերաֆինանսավորումը՝ ակտիվների արժեթղթավորման կառուցակարգի միջոցով:

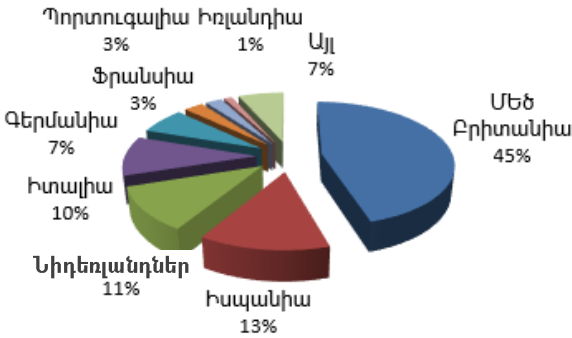
Հիփոթեքային վարկերի արժեթղթավորումը գործընթաց է, երբ տրամադրված հիփոթեքային վարկերի ապահովմամբ թողարկվում են արժեթղթեր, դրանց շնորհիվ ֆինանսական շուկայից ներգրավվում են միջոցներ և ֆինանսավորվում են վարկատու կազմակերպություններ:

Պատմականորեն միջազգային փորձը ձևավորել է հիփոթեքային վարկերի արժեթղթավորման 2 մոդել՝ **եվրոպական և ամերիկյան:**

Համաձայն **եվրոպական մոդելի**՝ արժեթղթավորումն իրականացնում է վարկատու կազմակերպությունը: Այն հաշվեկշռային արժեթղթավորում է, երբ տրամադրված հիփոթեքային վարկերը մնում են վարկատու կազմակեր-

պության հաշվեկշռում՝ հնարավորություն ընձեռելով ընդլայնել ֆինանսավորման աղբյուրները և վարկային պորտֆելը: Այս դեպքում հիփոթեքային պարտատոմսերի թողարկումը բանկի տեսանկյունից չի ապահովում ռիսկերի կատարման օպտիմալացում, այսինքն՝ վարկերի չվճարման ռիսկը ընկած է բանկի վրա: Եվրոպական երկրների կողմից թողարկվում են հիմնականում **պարպջային՝ հիփոթեքով ապահովված պարտատոմսեր (Coverd bonds-CBs):** Բայց եվրոպական երկրներում համեմատաբար գերակայող է հիփոթեքային վարկերի ֆինանսավորումը ոչ թե արժեթղթերի, այլ ավանդների հաշվին:

Անցում կատարելով Եվրոպայում արժեթղթավորման շուկայի կառուցվածքին՝ նկատենք, որ ամենամեծ տեսակարար կշիռն ունի Մեծ Բրիտանիան, որից հետո շատ փոքր տարբերություններով հանդես են գալիս Իսպանիան, Նիդեռլանդներն ու Իտալիան:



Գծապատկեր 1

Հիփոթեքային վարկերի արժեթղթավորման **ամերիկյան մոդելի** համաձայն՝ ավելանում է նոր մասնակից՝ հատուկ նշանակության միջնորդ (SPV), որն էլ իրականացնում է հիփոթեքային արժեթղթերի թողարկումը և ապահովում երկրորդային շուկայում վարկառուների կարողությունների գնահատման, տեղաբաշխման և շրջանառության կազմակերպումը: Մոդելը արտահաշվեկշռային արժեթղթավորում է, երբ տրամադրված հիփոթեքային վարկերը դուրս են գրվում վարկատու կազմակերպության հաշվեկշռից: Ամերիկայում լայնորեն օգտագործվում են **բաժնային արժեթղթեր (Mortgage-backed securities–MBS):** Այս դեպքում վարկերի չվճարման ռիսկն ընկած է ներդրողի վրա:

Աղյուսակ 1

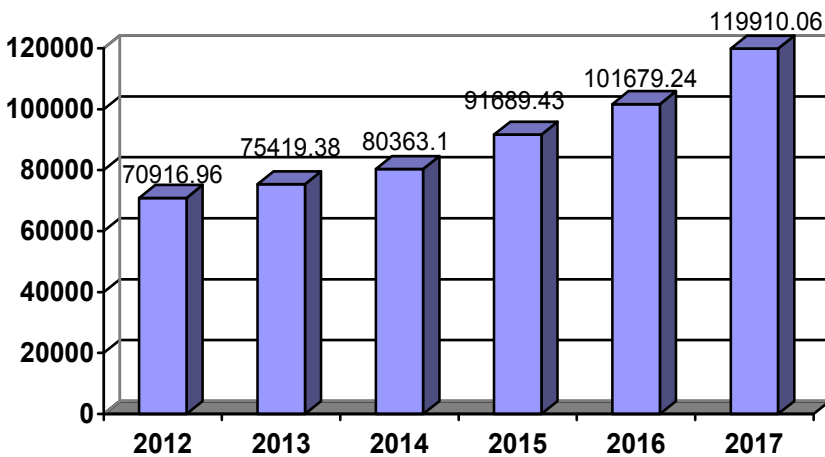
MBS-ի և CB-ի համեմատական բնութագիրը

CB-Covered Bonds	MBS-Mortgage-backed securities
Հաշվեկշռային արժեթղթավորում	Արտահաշվեկշռային արժեթղթավորում
Կրկնակի ապահովություն	Ապահովված են միայն հիփոթեքային վարկերի պորտֆելով
Վարկերի չվճարման ռիսկն ընկած է բանկի վրա	Վարկերի չվճարման ռիսկն ընկած է ներդրողի վրա

Այժմ խոսենք ՀՀ հիփոթեքային համակարգի և ՀՀ-ում հիփոթեքային պարտատոմսերի թողարկման հեռանկարների մասին:

ՀՀ հիփոթեքային վարկավորման շուկայի հիմնական մասնակիցները առևտրային բանկերն են: Առաջարկվող հիփոթեքային վարկերի միջին տոկոսադրույքը տատանվում է 12-15%-ի միջակայքում, իսկ միջին ժամկետը կազմում է 10-15 տարի: Տրամադրվող հիփոթեքային վարկերի տոկոսադրույքը կախված է հիմնականում ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքից, ինչպես նաև տրամադրվող վարկի ռիսկի գնահատականից: Չնայած հիփոթեքային վարկավորման բարձր տոկոսադրույքին՝ բարձր են նաև ավանդների տոկոսադրույքները: դրանով էլ պայմանավորված՝ տոկոսադրույքների սպրեդը բավականին փոքր է: Եվ քանի որ վարկերի տոկոսադրույքի բարձր լինելը պայմանավորված է նաև ռիսկայնությամբ, ուստի վարկերի տոկոսադրույքների նվազեցման գործոններ կարող են լինել ընդհանուր տնտեսական ռիսկերի նվազեցումը, ոչ բանկային ֆինանսական ինստիտուտների զարգացումը, արժեթղթավորման գործունե կառուցակարգի կիրառումը, որը հնարավորություն կտա ավելի երկար ժամկետով և ավելի ցածր տոկոսադրույքով միջոցներ ներգրավել:

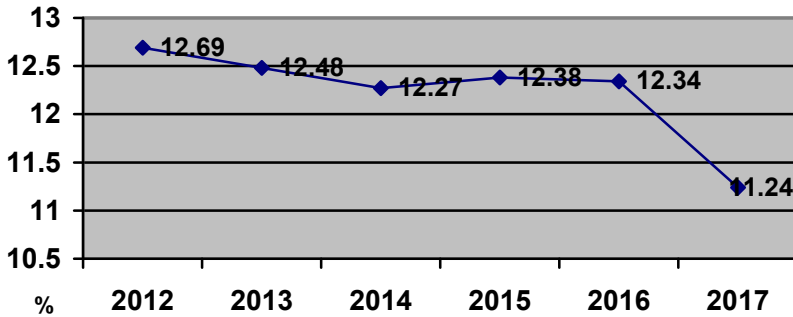
Գծապատկեր 2-ի և 3-ի միջոցով ներկայացնենք հիփոթեքային վարկերի ծավալների և միջին տոկոսադրույքների փոփոխությունները 2012-2017 թթ. ընթացքում:



Գծապատկեր 2. Հիփոթեքային վարկերի ծավալները (ՀՀ մլն դրամ) 2012-2017 թթ.

Գծապատկերից երևում է, որ հիփոթեքային վարկերի ծավալներն աճել են՝ 2012 թ. 70,916.96 մլն դրամից 2017-ին հասնելով 119,910.06 միլիոնի (շուրջ 1,7 անգամ):

2012-2017 թթ. ընթացքում հիփոթեքային վարկերի միջին տոկոսադրույքները նվազել են՝ 12,69%-ից հասնելով 11,24%-ի: Տոկոսադրույքների նվազումը, ըստ էության, պայմանավորված է ԿԲ-ի կողմից ռեպո տոկոսադրույքի նվազմամբ, նաև դոլարացման բարձր մակարդակով և իրացվելության ավելցուկով:



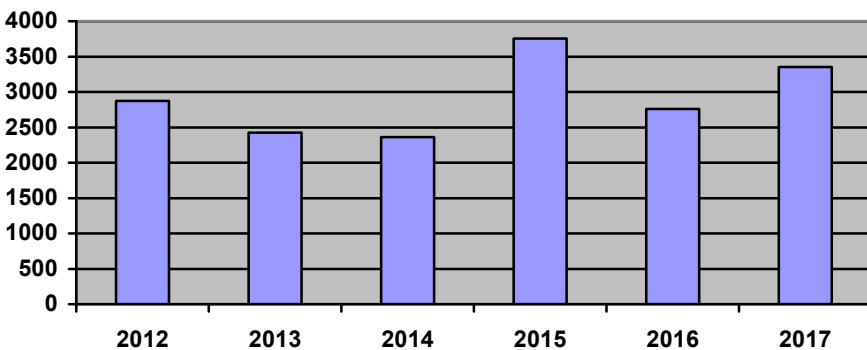
Գծապատկեր 3. Հիփոթեքային վարկերի միջին տոկոսադրույքները

Ներկայումս ՀՀ-ում աստիճանաբար քայլեր են կատարվում արժեթղթավորման զարգացման ուղղությամբ: Երկրում գործում են մասնագիտացված կառույցներ, որոնց հիմնական նպատակը հիփոթեքային շուկայի զարգացումն է և բնակարանների ձեռք բերման մատչելի տարբերակների ապահովումը: ՀՀ-ում արժեթղթավորման զարգացման խթան են օրենսդրական դաշտի ձևավորումը, «Վարկային պորտֆելի արժեթղթավորման հիմնադրամ 1»-ի և «Առաջին հիփոթեքային ընկերության» հիմնադրումը, սակայն գործընթացին էապես խոչընդոտում է ֆինանսական համակարգի բանկային կենտրոնացվածությունը:

ՀՀ-ում հիփոթեքային վարկերի արժեթղթավորման նպատակով 2009 թ. ՀՀ ԿԲ-ի կողմից հիմնադրվել է «Ազգային հիփոթեքային ընկերություն» ՎՎԿ ՓԲԸ-ն (ԱՀԸ): Վերջինիս գործունեության նպատակն է՝ բնակարանային վերաֆինանսավորումը և կապիտալի շուկան համակցել հիփոթեքային արժեթղթերի միջոցով, ինչը Հայաստանի հիփոթեքային շուկան կդարձնի իրացվելի, կայուն և հասանելի:

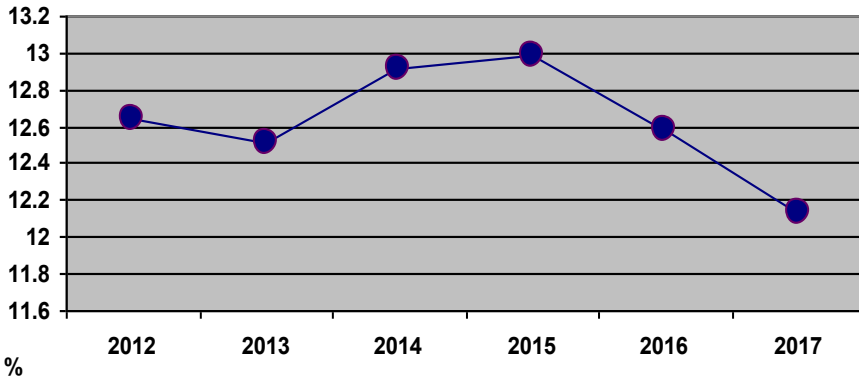
Ներկայումս վերաֆինանսավորման ծավալներն աճել են. մասնավորապես՝ 2012 թ. դրությամբ, 2017-ի համեմատ, վերաֆինանսավորված վարկերի պորտֆելն աճել է շուրջ 1.2 անգամ¹:

ԱՀԸ-ի կողմից վերաֆինանսավորված վարկերի շարժընթացը 2012-2017 թթ.



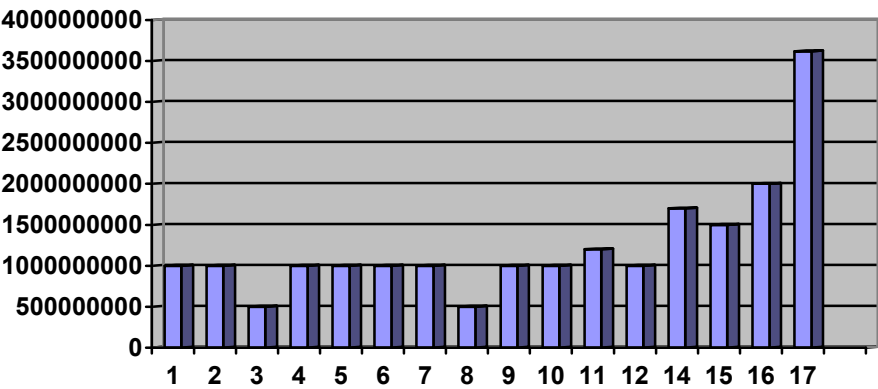
Գծապատկեր 4. Վարկերի վերաֆինանսավորման ծավալը (ՀՀ մլն դրամ)

¹ <http://www.nmc.am/>



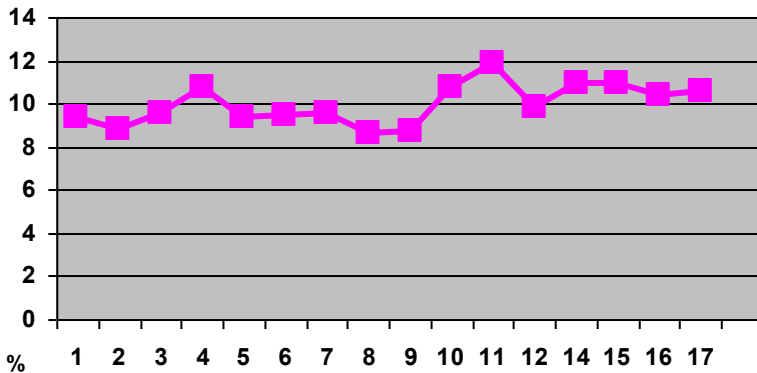
Գծապատկեր 5. Վերաֆինանսավորված վարկերի միջին կշռված տոկոսը

Հիմնադրման սկզբնական շրջանում ԱՀԸ-ն վերաֆինանսավորում էր հիմնականում սեփական կապիտալի հաշվին, այնուհետև նաև «Կաէֆդաբլյու» (KFW) բանկից ներգրավված միջոցներով: Ներկայումս ԱՀԸ-ն վերաֆինանսավորում է նաև իր թողարկած կորպորատիվ պարտատոմսերի տեղաբաշխումից ստացված միջոցների հաշվին և նախատեսում է թողարկել հիփոթեքային պարտատոմսեր: Գծապատկեր 6-ում և 7-ում ներկայացված են ԱՀԸ-ի թողարկած պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալն ու միջին կշռված եկամտաբերությունը:



Գծապատկեր 6. Թողարկված պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալը (ՀՀ դրամ)

2015 թ. դեկտեմբերի 24-ին «ՆԱՍԴԱՔ ՕԷՄԷՔՍ Արմենիա»-ում տեղի է ունեցել արժեթղթավորման առաջին հիմնադրամի՝ «Վարկային պորտֆելի արժեթղթավորման հիմնադրամ 1»-ի պարտատոմսերի տեղաբաշխումը: Հիմնադրամը տեղաբաշխման է ներկայացրել 1 մլն 132.8 հազ. դոլար (LPSFB1) և 446 մլն 260 հազ. դրամ (LPSFB2) ծավալով պարտատոմսերի երկու թողարկում: Տեղաբաշխմանը ներկայացված LPSFB1 պարտատոմսերը ներառել են 36 ամիս ժամկետայնությամբ, 8.5% արժեկտրոնի տոկոսադրույքով և 100 դոլար անվանական արժեքով 11 հազար 328 հատ անվանական արժեկտրոնային պարտատոմսեր, դրանց համար ներկայացված գնման հայտերի ընդհանուր ծավալը (ընդհանուր պահանջարկը) կազմել է 1 մլն 135 հազար 525.5 դոլար:



Գծապատկեր 7. Տեղաբաշխված պարտավորումների միջին կշռված եկամտաբերությունը

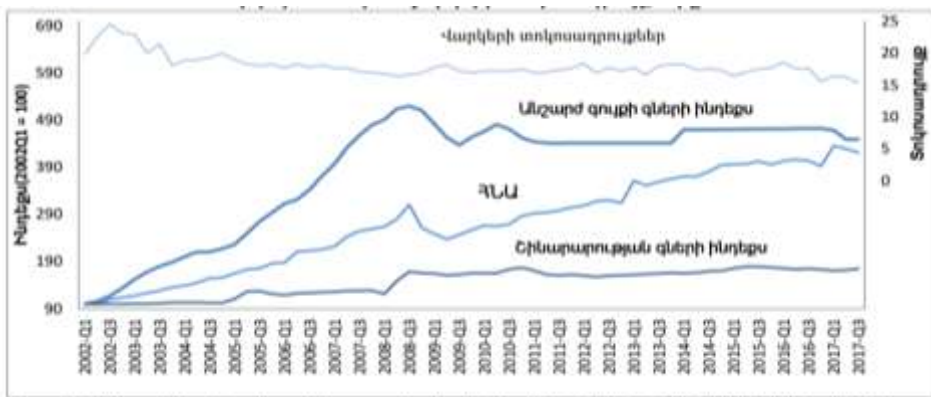
Տեղաբաշխման արդյունքում հիմնադրամը ներգրավել է 1 մլն 135 հազար, 425.26 դոլար: Տեղաբաշխված արժեթղթերի կտրման գինը եղել է 100.2313 դոլար, միջին կշռված եկամտաբերությունը կազմել է 8.4999%, կտրման եկամտաբերությունը՝ 8.5%, իսկ LPSFB2 պարտատոմսերը ներառել են 36 ամիս ժամկետայնությամբ, 15% արժեկտրոնի տոկոսադրույքով և 10 հազար դրամ անվանական արժեքով 44 հազար 260 հատ անվանական արժեկտրոնային պարտատոմսեր, որոնց համար ներկայացված գնման հայտերի ընդհանուր ծավալը (ընդհանուր պահանջարկը) կազմել է 448 մլն 109 հազար 248.15 դրամ: Տեղաբաշխման արդյունքում հիմնադրամը ներգրավել է 448 մլն 69 հազ. 86.01 դրամ: Տեղաբաշխված արժեթղթերի կտրման գինը եղել է 10 հազ. 40.5369 դրամ, միջին կշռված եկամտաբերությունը և կտրման եկամտաբերությունը կազմել են 15%: Պարտատոմսերից ստացված հասույթը օգտագործվել է Հայաստանի ոչ պետական փոքր և միջին ձեռնարկություններին (ներառյալ, բայց չսահմանափակվելով գյուղատնտեսության և ագրոբիզնեսի ոլորտներով) միկրովարկերի տրամադրման համար, այսինքն՝ այս պարտատոմսերի ֆինանսավորմամբ ընդլայնվել է նաև գյուղացիական և ՓՄՁ-ներին տրամադրվող վարկերի չափը Հայաստանի ողջ տարածքում¹:

«Արարատբանկ» ԲԲԸ-ն «ՆԱՍԴԱՔ ՕԷՄԷՔՍ Արմենիա»-ում տեղաբաշխել է «Առաջին հիփոթեքային ընկերության» կողմից 2017 թ. դեկտեմբերի 12-ին թողարկված 100 մլն դրամ և 500 000 դոլար ծավալով հիփոթեքային պարտատոմսեր: Պարտատոմսերի արժեկտրոնային տոկոսադրույքը 10,5 է, մեկ պարտատոմսի անվանական արժեքը՝ 10 հազար դրամ: Դոլարային պարտատոմսերի արժեկտրոնային տոկոսադրույքը 6,5 է, մեկ պարտատոմսի անվանական արժեքը՝ 25 դոլար: Պարտատոմսերի շրջանառության ժամկետը 2 տարի է: Թողարկված պարտատոմսերի ամբողջ ծավալը տեղաբաշխվել է, 34%-ով պահանջարկը գերազանցել է առաջարկին: Եվ հիմք ընդունելով պահանջարկի գերազանցումը առաջարկին՝ նախատեսվում է հիփոթեքային պարտատոմսերի թողարկումը դարձնել շարունակական²:

¹ Տե՛ս <http://capital.com.am/>՝ Վարկային պորտֆելի արժեթղթավորման հիմնադրամ 1:

² <https://www.araratbank.am/home.html>

Տնտեսական կարևոր դերակատար է համարվում անշարժ գույքի շուկան, քանի որ ֆինանսական համակարգի և շուկաների ակտիվությունը պայմանավորված է նաև անշարժ գույքի շուկայական գներով: Եվ քանի որ հիփոթեքային պարտատոմսերի ռիսկայնության հիմքում հենց անշարժ գույքի գներն են, ուստի դրանց վերաբերյալ հավաստի և պարբերական տեղեկատվությունը խիստ անհրաժեշտ է նախևառաջ հիփոթեքային վարկեր տրամադրող ընկերություններին և բանկերին՝ սեփական հաշվեկշռում առկա գրավի շուկայական արժեքը գնահատելու և ռիսկերն արդյունավետ կառավարելու համար: Բայց, ըստ էության, անշարժ գույքի գների վերաբերյալ առկա պաշտոնական տեղեկատվությունը չի համապատասխանում իրականությանը (2002-2008 թթ. գները կտրուկ աճել են՝ 58,246 դրամից հասնելով ռեկորդային 302,700 դրամի, որից հետո ընկել են և կայունացել 250-260,000 դրամի սահմաններում, իսկ 2010 թվականից հետո հաստատվել է հարաբերական կայունություն: Կարծես թե, անշարժ գույքի գները չեն արձագանքել տնտեսական աճի տեմպերի փոփոխություններին, վարկերի տոկոսադրույքներին, հիփոթեքի հասանելիության և ի դեպ՝ ծավալների բազմապատիկ աճին), հետևաբար այս տեսանկյունից ճշգրիտ և արդյունավետ վերլուծություն իրականացնել չենք կարող:¹



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԱ առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե, ՀՀ ԱՎԸ, ՀՀ ԿԲ և հեղինակի հաշվարկներ

Գծապատկեր 8. Երևանում անշարժ գույքի գների, հանրապետությունում շինարարության գների և սեզոնայնորեն հարթեցված անվանական ՀՆԱ-ի ինդեքսները (2002Q1=100) և երկարաժամկետ վարկերի տոկոսադրույքները

Կատարված ուսումնասիրությունները հնարավորություն են տալիս մեզ՝ բացահայտելու ՀՀ-ում հիփոթեքային վարկերի արժեթղթավորման և հիփոթեքային պարտատոմսերի թողարկման գործընթացի հետ կապված հիմնախնդիրները և դրանց հիման վրա կատարել առաջարկություններ և եզրակացություններ: Դրանք են՝

1. Գրավչության բարձրացում

Պարտատոմսերն ավելի գրավիչ դարձնելու համար առաջարկվում է՝

- **ԿԲ-ի կողմից հիփոթեքային պարտապոմսերով ռեպո գործառնությունների իրականացում**, ինչը կխթանի բանկերի կողմից դրանցում ներդրումների կատարումը:

¹ <http://www.cadastre.am/>

– **Հարկային արտոնությունների կիրառում**

- ա) հիփոթեքային պարտատոմսերում ներդրողներին ազատել այդ պարտատոմսերից ստացված եկամուտների հարկումից,
- բ) վարկատուին ազատել երկարաժամկետ հիփոթեքային վարկերից ստացված եկամուտների հարկումից,
- գ) ֆիզիկական անձ վարկառուի կողմից վճարվող եկամտահարկը նվազեցնել հիփոթեքային վարկի դիմաց վճարվող տոկոսների գումարի չափով:

2. Ֆինանսական գործիքների, մասնավորապես՝ հիփոթեքային արժեթղթերի իրացվելիության բարձրացում

Ինչպես ցույց է տալիս միջազգային փորձը, հիփոթեքային պարտատոմսերի թողարկումը հիմնականում կատարվում է ոչ թե առանձին ֆինանսական կազմակերպության (մասնակից թողարկող) կողմից, այլ այնպիսի կազմակերպության (կենտրոնացված թողարկող) կողմից, որը, վերաֆինանսավորելով մասնակից թողարկողների կողմից իրենց հաճախորդներին տրամադրված վարկերը, ստանում է այդ վարկերի նկատմամբ գրավի իրավունք, կենտրոնացնում է այդ վարկերը մեկ զամբյուղում և դրա հիման վրա էլ թողարկում է հիփոթեքային պարտատոմսեր: Նման մոտեցումը նպատակ ունի մեծացնել պարտատոմսերի իրացվելիությունը, ուստի առաջարկում ենք ՀՀ-ում ևս կիրառել այս կառուցակարգը:

3. Ակտիվների արժեթղթավորման ռիսկերի մեղմում

Ակտիվների արժեթղթավորման ֆինանսական ռիսկերն են՝

- ա) տոկոսային ռիսկ,
- բ) պարտքային ռիսկ,
- գ) իրացվելիության ռիսկ:

Վերաֆինանսավորող հիմնադրամները ռիսկերի մեղմման համար պետք է վարեն իրացվելիության կառավարման քաղաքականություն. բանկային հաշիվներում կուտակել բավարար միջոցներ՝ գործառնական պարտավորությունները ժամանակին և լիարժեք մարելու համար:

4. Տոկոսադրույքի կայունացում

Տոկոսադրույքների աճը կարող է հանգեցնել պարտատոմսերի գնի նվազման, որի հետևանքով էլ ներդրողը մինչև մարումը պարտատոմսը վաճառելու դեպքում կարող է կրել վնասներ կամ չստանալ նախատեսված եկամուտը: Որպես տոկոսադրույքների նվազեցման գործոններ կարող են հանդես գալ ընդհանուր տնտեսական ռիսկերի նվազեցումը, ոչ բանկային ֆինանսական ինստիտուտների զարգացումը, արժեթղթավորման գործունեության կարգավորման կիրառումը, որոնց միջոցով հնարավոր կլինի ներգրավել ավելի ցածր տոկոսադրույքով միջոցներ:

5. Ֆինանսական միջնորդության ինստիտուտների ստեղծում և զարգացում

Ֆինանսական ինստիտուտների՝ ներդրումային հիմնադրամների, միասնական ֆոնդերի ստեղծում, դրանց միջոցով երկարաժամկետ միջոցների ներգրավում: Այս մարմինների ստեղծումը և ֆինանսական շուկաներում մեծամասշտաբ ներդրումները կնպաստեն նաև տոկոսադրույքի նվազեցմանը:

6. Հիփոթեքային պարտատոմսերի երաշխավորման հիմնադրամի ստեղծում

Այսպիսով, ժամանակակից ֆինանսական համակարգում անժխտելի է արժեթղթավորման դերը ֆինանսական միջնորդության հետ կապված ծախսերի կրճատման, ռիսկերի բազմազանեցման, ինչպես նաև «երկար փողերի» ձևավորման տեսանկյունից: ՀՀ-ում կապիտալի և հիփոթեքային շուկաների զարգացման համար մեծ խթան է հիփոթեքային պարտատոմսերի թողարկումը: Իսկ արժեթղթավորման գործընթացների խոչընդոտների մասնակի կամ լրիվ վերացումը կնպաստի կապիտալի շուկաների զարգացմանը, ներդրումների, բանկերի համար էժան ֆինանսավորման ներգրավմանը, վերաֆինանսավորմանը, վարկավորման ծավալների աճին:

СЮЗАННА САНАМЯН

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ РЫНКА ИПОТЕЧНЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ПЕРСПЕКТИВНОЕ РАЗВИТИЕ В РА

Ключевые слова: ценные бумаги, ипотечные облигации, ипотечная система, международный опыт.

Статья посвящена опыту международного рынка ипотечных облигаций и изучения перспектив развития в РА. В работе было сделано формирование международной практики модели секьюритизации, ипотечной системы РА, выпуска ипотечных облигаций перспективности изучений. Кроме того выявили проблемы связанные с ними и были предложены соответствующие меры для их решения.

SYUZANNA SANAMYAN

THE INTERNATIONAL EXPERIENCE OF THE MORTGAGE BOND MARKET AND THE PROSPECTS FOR DEVELOPMENT THE REPUBLIC OF ARMENIA

Key words: securities, mortgage bonds, mortgage system, international experience.

The article is devoted to the international experience of the mortgage bond market and to the study of the prospects of development in RA. This work studies securitization models formed in the international practice, mortgage system of the RA, prospects of mortgage bonds issue. Besides that, have been discovered problems connected with this and have been suggested appropriate measures as a solution.

ԼՈՒՍԻՆԵ ՍԱՐԳՍՅԱՆ

Տնտեսության վիճակագրական
վերլուծություն և կանխատեսում,
մազիսպրապուրա, 1-ին կուրս

ՀՀ ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇՈՒ ԸՆԹԱՑԻԿ ՀԱՇՎԻ ՎԻՃԱԿԱԳՐԱԿԱՆ ՈՒՍՈՒՄՆԱՍԻՐՈՒԹՅՈՒՆ

Հիմնաբառեր. վճարային հաշվեկշիռ, ընթացիկ հաշիվ, շարժընթաց, արտահանում, ներմուծում, ռեզրեսիոն վերլուծություն, կախյալ փոփոխական, անկախ փոփոխական

Հոդվածում կատարվել է Հայաստանում ընթացիկ հաշվի շարժընթացի, ինչպես նաև ռեզրեսիոն վերլուծություն: Համաշխարհային տնտեսության ներկայիս գլոբալացման պայմաններում էլ ավելի է կարևորվում վճարային հաշվեկշիռի դերը տնտեսության զարգացման մեջ: Վճարային հաշվեկշիռը տնտեսության արտացոլումն է, այն