

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ ԵՎ ՃԳՆԱԺԱՄԱՅԻՆ ԴԻՄԱԿԱՅՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՈՒՄԸ ԳԼՈԲԱԼԱՑՄԱՆ ՊԱՅՄԱՆՆԵՐՈՒՄ

**ՀՈՎԱԿԻՄ ԽԱՉԱՏՐՅԱՆ
ԱՆԱՀԻՏ ԽԱՉԱՏՐՅԱՆ
ՆԱՐԻՆԵ ՀԱԿՈԲՅԱՆ**

Հոդվածը ստացվել է՝ 25.03.26, ուղարկվել է գրախոսման՝ 25.03.26, երաշխավորվել է տպագրության՝ 06.07.26

Ներածություն: Ֆինանսական շուկան համաշխարհային կամ ազգային տնտեսության համակարգերից մեկն է, որն ապահովում է փոխադարձ կապը ֆինանսական գործիքների առաջարկի և պահանջարկի միջև, ինչպես նաև ձևավորում է ֆինանսական գործիքների շուկայական արժեքը: Գոյություն ունեն ֆինանսական շուկայի կարգավորման երկու մոտեցում՝ պետական և շուկայական կարգավորում: Սույն հոդվածի արդիականությունը կապված է գլոբալացման պայմաններում ֆինանսական շուկայի պետական կարգավորման և շուկայական ինքնակարգավորման հարցերի ուսումնասիրությամբ:

Հոդվածի նպատակն է առաջարկել ֆինանսական շուկայում նախկինում տեղի ունեցած ֆինանսական ճգնաժամերի առաջացման պատճառների, տիպաբանության, ռիսկերի անձնագրավորման և վիճակագրության հավաքագրման իրականացման ապահովում, որը հնարավորություն կտա համարժեքորեն գնահատել նախաճգնաժամային իրավիճակի սկզբնավորման ազդակները և տալ համապատասխան առաջարկներ ֆինանսական շուկային պետական կարգավորման գործիքների և միջամտությունների վերաբերյալ: Ինչպես նաև ազգային մոնետար իշխանության կողմից ֆինանսական ճգնաժամերի պայմաններում վերանայել վերազգային շուկաների միջև կապիտալի և դրամական հոսքերի կանոնակարգման գործընթացը՝ ներդնելով կարգավորման համարժեք գործիքներ: Գնահատելով ֆինանսական շուկան որպես կարգավորման օբյեկտ՝ անհրաժեշտ է սահմանել Ֆինանսական շուկայի կարգավորման հիմնական նպատակները:

➤ ֆինանսական շուկայի տարբեր հատվածների ֆինանսական կայունության ապահովումը (բանկային, վարկային, ներդրումային, ապահովագրական հատվածներում առկա ընդհանուր ռիսկերի կառավարում, գործունեության ներքին հսկողության նվազագույն պայմանների և կարգավորման հիմնական տնտեսական նորմատիվների սահմանում),

➤ տնտեսական աճի ապահովումը պլանավորված գնաճի մեծության պայմաններում (դրամական զանգվածի կարգավորում, ազգային արժույթի փոխարժեքի կառավարում, ինչպես նաև նպատակադրված գնաճային ռազմավարության ապահովում),

➤ ֆինանսական շուկայում թափանցիկ և ազատ մրցակցային միջավայրի ձևավորում¹:

Հոդվածի խնդիրը գլոբալացման պայմաններում ազգային ֆինանսական շուկայի կայունության ապահովման մեխանիզմների կիրառման արդյունավետության գնահատումն է, որը ենթադրում է պետական կարգավորման խստացման և շուկայական ազատականացման սահմանային կետերի որոշումը, որոնք հնարավորություն կտան արդյունավետորեն կանխարգելել համակարգային ռիսկերը՝ միաժամանակ պահպանելով ֆինանսական շուկայի բնականոն գործունեության դինամիկան և տնտեսական աճի միտումները:

Ֆինանսական շուկայի ինքնակարգավորումը, առաջին հերթին, հիմնվում է ֆինանսական գործիքների շուկայական արժեքի ձևավորման վրա: Գնային մեխանիզմների կիրառման և առանձին ֆինանսական գործիքների արժեքային կառուցվածքի տատանումների միջոցով՝ ֆինանսական շուկայում գործող սուբյեկտները ստանում են համապատասխան տեղեկատվություն շուկայում ֆինանսական գործիքների առաջարկի և պահանջարկի վերաբերյալ, ձևավորում են համապատասխան եկամուտներ, ինչպես նաև կանխատեսում դրանց ժամանակագրական փոփոխությունների որակական կառուցվածքը: Այսպիսով, ֆինանսական շուկան հանդես է գալիս, որպես ինքնակարգավորվող համակարգ և ընդհանուր առմամբ, շուկայական և պետական կարգավորման մոտեցումները փոխլրացնում են միմյանց: Առաջինը հիմնվում է ազատ մրցակցության ապահովման սկզբունքների վրա և խթանում է տնտեսության ազատականացման հարաբերությունների զարգացմանը, իսկ երկրորդը՝ որպես պետական կարգավորման ուղղություն, նպատակաուղղված է կանխարգելելու շուկայական կարգավորման հետևանքով առաջացող համապատասխան ռիսկերի բացասական հետևանքները: Ֆինանսական շուկայի կարգավորման այդ երկու համակարգերի գործունեության սահմանները, արդյունավետությունը, կորուստների և ռիսկերի մեծությունը որոշվում են ելնելով երկրի զարգացման տնտեսական իրադրության առանձնահատկություններից, որի արդյունքում ֆինանսական շուկայի կարգավորման այդ երկու համակարգերի միջև կիրառման հարաբերակցությունը հաճախակի փոփոխվում է: Ներկայացված նպատակի իրագործման համար հոդվածում խնդիր է դրվել գնահատել տնտեսական ճգնաժամերի, ճգնաժամային իրավիճակների անձնագրավորման չափանիշների, տնտեսության մեջ ընդհանուր անկայունության կամ ոչ բարենպաստ քաղաքական իրավիճակի առկայության պայմաններում՝ ֆինանսական շուկայի պետական կարգավորման մեխանիզմների առավելագույնս խստացումը, իսկ երկրի տնտեսական իրավիճակի կայունության, զարգացման և տնտեսական աճի պայմաններում՝ դիտարկել

¹ Колмыкова Л. «Фундаментальный анализ финансовых рынков»: (2-е изд., «Финансы - П», Питер, 2008/2009) - 112 с.

պետական կարգավորման գործիքների ազատականացման միտումները, որոնք արտահայտվում են ֆինանսական շուկայի կարգավորման համակարգի գործիքների մեղմացմամբ և մրցակցային միջավայրի ապակենտրոնացմամբ:

Գրականության վերլուծություն: Ֆինանսական շուկայի պետական կարգավորման և շուկայական ինքնակարգավորման վերաբերյալ տարբեր հեղինակների կողմից իրականացվել են ուսումնասիրություններ, որոնցում ներկայացվել են գլոբալացման պայմաններում ֆինանսական շուկայի պետական կարգավորման հիմնախնդիրները, ֆինանսական համակարգի, այդ թվում՝ բանկերի ռազմավարական զարգացման գործընթացը, ինչպես նաև ազգային մոնետար իշխանությունների կողմից ֆինանսական շուկաների գործունեության գնահատման և պետական կարգավորման մեխանիզմների արդյունավետությունը:

Լ. Կոլմիկովան կենտրոնանում է ֆինանսական շուկայի ներդրումային հատվածի վրա՝ կարևորելով ներդրողների իրավունքների պաշտպանությունը և շուկայի ենթակառուցվածքների (բորսաներ, ներդրումային ընկերություններ, դեպոզիտարիաներ) կայուն գործունեությունը և հեռանկարային զարգացման գործընթացը²:

Ա. Ֆոմիչևը ֆինանսական շուկայի և բանկային հատվածի պետական կարգավորման մեթոդաբանությունը դիտարկում է ռիսկերի կառավարման և կանխարգելման տեսանկյունից: Ըստ նրա՝ ֆինանսական շուկան և նրանում գործող սուբյեկտների՝ բանկի և այլ ֆինանսական կազմակերպությունների գործունեությունը պետք է կարգավորվի այնպես, որ համակարգային ռիսկերը չհանգեցնեն շղթայական սնանկացումների, և կատարվի բանկային գործունեությանը բնորոշ ռիսկերի բացահայտում և կառավարում, բանկի աշխատանքների արդյունավետ կազմակերպում և անձնակազմի արդյունավետ կառավարում (գործառնական նպատակ)³:

Գ. Գրեֆը և Կ. Յուդասան շեշտը դնում են ֆինանսական շուկայի կայունության և տեղեկատվական տեխնոլոգիաների զարգացման վրա: Կարգավորման հիմքում տեսնում են էկոհամակարգերի և տեխնոլոգիական թվայնացման կարևորությունը: Նրանք կարծում են, որ պետական կարգավորման մեթոդաբանությունը պետք է լինի ճկուն, որպեսզի չխոչընդոտի թվային նորարարություններին, բայց միևնույն ժամանակ ապահովի կիբերանվտանգությունը և տեղեկատվական անվտանգության ռիսկերի կառավարումը⁴:

²Колмыкова Л. «Фундаментальный анализ финансовых рынков»: (2-е изд., «Финансы - П», Питер, 2008/2009) - 112 с.

³ Фомичев А. «Риск - менеджмент»: (4-е изд. - М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2016) - 116 с.

⁴Греф Г., Юдаева К. «Российская банковская система в условиях глобального кризиса»: (Вопросы экономики/Институт экономики РАН.-М.,№7,2009;(7): 4-14. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2009-7-4-14>

Վ. Կովալյովը շեշտադրում է, որ ֆինանսական շուկայում որոշումներ կայացնելու համար անհրաժեշտ է հաշվապահական, ֆինանսական և այլ հաշվետվությունների հուսալիության, ամբողջականության և ժամանակին ներկայացման, ֆինանսական շուկայում տեղեկատվության անհրաժեշտ հոսքերի ապահովումը (տեղեկատվական նպատակ), ինչը թույլ է տալիս գնահատել ֆինանսական շուկայում գործող ընկերությունների իրական արժեքը⁵:

Լ.Բաբեշկոն ներկայացնում է ֆինանսական գործունեության մաթեմատիկական մոդելավորման մեթոդաբանությունը, ֆինանսական շուկայի և ֆինանսական գործիքների սցենարային մոդելավորման գործընթացը, դրամական հոսքերի վերլուծությունը: Նա կարևորում է ֆինանսական շուկայում տեղեկատվության ստացման թափանցիկության ապահովումը՝ որպես շուկայի ինքնակարգավորման հիմք, ներդրողների իրավունքների պաշտպանությունը և արժեթղթերի շուկայի պետական կարգավորման հիմնախնդիրները, ինչպես նաև տնտեսության իրական հատվածի համար երկար փողերի ձևավորման հարցերը⁶:

Վ.Պլատոնովան և Մ.Հիգգինսը սահմանում են բանկերի գործունեության ռազմավարական կառավարման հարցերը: Դիտարկում են բանկերում ռիսկերի կառավարման գործընթացը, բանկային ռիսկերը և դրանց գնահատման չափանիշները, բանկային գործունեության ռազմավարական զարգացման պլանավորումը և գնահատումը, ակտիվների և պարտավորությունների կառավարման գործընթացը, վարկային ռիսկի կառավարումը, բանկերի շահութաբերության գնահատումը և տեղեկատվական տեխնոլոգիաների կառավարման հարցերը⁷:

Վ. Գարշինը գտնում է, որ պետական կարգավորումը որպես գործիքակազմ՝ ուղղված է շուկայում ֆինանսական կայունության ապահովմանը: Նման մոտեցման հիմքն է հանդիսանում մակրոպրոդեյնցիալ վերլուծությունների իրականացումը: Կարևորագույն խնդիրներից է ֆինանսական համակարգի և մակրոտնտեսական ցուցանիշների գնահատման միջոցով կատարել ճգնաժամային իրավիճակների կանխատեսման ու կանխարգելման սցենարների մշակումներ: Վերլուծության մեջ հնարավոր է օգտագործել նաև որակական ցուցանիշներ, ինչպիսիք են, օրինակ՝ տնտեսական միջավայրի ազատականացվածության, տնային տնտեսությունների կառավարման աստիճանը, պետական կարգավորման և վերահսկողության մեխանիզմները⁸:

⁵ Ковалев В., Финансовый анализ: выбор инвестиций, анализ отчетности. –М., Финансы и статистика, 2009. – 137 с.

⁶ Бабешко Л., «Математическое моделирование финансовой деятельности», Финансовая академия при правительстве Российской Федерации. М., КноРус, 2009. – 126с.

⁷ Платонов В., Хиггинс М., Бакстер Н., Бэррелл Т., Вейнс Г., Банковское дело: Стратегическое руководство: - Москва, изд. «Консалтбанкир» 2001, 22с.

⁸ Гаршин В.. «Макроэкономические факторы как составляющие стабильного развития банка» (Препринт BSP/2003/060R, М.: РЭШ, 2003) — 16с.

Ս.Ալեկսերով, Ա. Ջեմլինը, և Ն. Օլխովսկայան ներկայացնում են բանկերի գործունեության համապատասխանության ապահովումը օրենքների, կենտրոնական բանկերի նորմատիվ իրավական ակտերի, բանկերի կառավարման իրավասու մարմինների կողմից հաստատված ներքին իրավական ակտերի (կանոնակարգերի, կարգերի և ընթացակարգերի) պահանջներին (իրավական համապատասխանության նպատակ)⁹:

Ա. Մատինյանը, Ա. Քիլեճեանը, Գ. Մինասյանը, Ա. Շիրխանյանը անդրադառնում են տեղեկատվության դերին գնաճային սպասումների և ընկալումների ձևավորման գործում և ներկայացնում են, որ վերջին տարիներին կենտրոնական բանկերը հաճախ որդեգրում են հաղորդակցման տարբեր մոտեցումներ՝ գնաճային սպասումները կայունացնելու նպատակով, սակայն զարգացող տնտեսությունների վերաբերյալ այս թեմայով հետազոտությունները սահմանափակ են¹⁰: Իսկ Ռ. Մնացականյանը իր աշխատանքում ներկայացրել է մակրոտնտեսական և ֆինանսական կայունության ապահովման գործում դրամավարկային և մակրոպրոդեցիալ քաղաքականությունների դերը և դրանց հնարավոր փոխազդեցությունները: Այդ նպատակով կառուցվել է դրամավարկային քաղաքականության փոխանցումային մեխանիզմի կառուցվածքային և այլընտրանքային գրաֆները, որոնք հնարավորություն են ընձեռում քննարկել դրանցում ներառված մասնակիցների այլընտրանքային թույլատրելի տարբերակները և ընդհանուր հավասարակշռության դինամիկ ստոխաստիկ (ԸՀԴՄ) մոդելի միջոցով գնահատել մասնակիցների փոխազդեցությունները¹¹:

Մեթոդաբանություն: Սույն հոդվածի մեթոդաբանական հիմքը կազմում է համակարգային մոտեցումը, որի միջոցով ֆինանսական գլոբալացման համատեքստում դիտարկվում են ազգային շուկաների գործառնական միասնականացման ժամանակակից միտումները, ինչպես նաև կիրառվել են սցենարային կանխատեսման, բազմաչափ Logit մոդելավորման և Pooled Regression մեթոդները: Իրականացված ինստիտուցիոնալ վերլուծությունը թույլ է տալիս հիմնավորել այն մոտեցումը, որ ֆինանսական համակարգերի կառուցվածքային փոփոխությունները հանգեցնելու են ֆինանսական շուկաների պետական կարգավորման չափորոշիչների և ներքին հսկողության պահանջների համաշխարհային համապատասխանեցմանը՝ գլոբալ միասնական

⁹ Алескеров С., Землин А., Ольховская Н., Банковское право: - М.: Экономика, - ISBN 5-282-02284-2, 2003, с.65.

¹⁰ Մատինյան Ա., Քիլեճեան Ա., Մինասյան Գ., Շիրխանյան Ա., «Տեղեկատվության դերը գնաճային սպասումների և ընկալումների ձևավորման գործում» ՀՀ կենտրոնական բանկ, հետազոտական աշխատանքային փաստաթուղթ, ԱՓ-2025-02, 15.10.2025թ., էջ 10, <https://www.cba.am/hy/analytical-materials/9014/>

¹¹ Մնացականյան Ռ. «Ֆինանսական միջնորդությունը և դրամավարկային ու մակրոպրոդեցիալ քաղաքականությունը փոքր բաց տնտեսությունում» ՀՀ կենտրոնական բանկ, Դիվիզանի ուսումնահետազոտական կենտրոն, Տնտեսական հետազոտությունների վարչություն, հետազոտական աշխատանք, 8.09.2022թ., էջ 10, https://www.cba.am/file_manager/Analytical-materials/2022-MPMR.pdf

մեթոդաբանական քաղաքականության շրջանակներում: Ֆինանսական շուկաների և ֆինանսական համակարգերի գլոբալացման պայմաններում դրանց միտումները ավելի են խորանալու և զուգահեռ աճելու են համակարգային ռիսկերի մեծությունը¹²: Միաժամանակ, սցենարային կանխատեսման մեթոդի կիրառմամբ հիմնավորվում է ապագա ֆինանսական ճգնաժամերի տարածական ծավալների և համակարգային ռիսկերի աննախադեպ աճը, որը մեծացնելու է ռիսկերի գոյության շարունակական տևողությունը և բացասական հետևանքների կամ կորուստների հավանականությունը: Հետազոտությունը փաստում է, որ նման մարտահրավերների պայմաններում ազգային ֆինանսական շուկաների մեկուսացված դիմակայությունը դառնում է անարդյունավետ, ինչը ենթադրում է կարգավորման համախմբված միջազգային մեխանիզմների և վերազգային համակարգված միջամտությունների գործիքակազմի ներդրման անխուսափելիությունը¹³:

Հետագայում որոշ երկրներ, անկախ իրենց հավակնություններից, պետք է համակերպվեն այն գաղափարախոսության հետ, որ ազգային ֆինանսական շուկաները և ֆինանսական համակարգերը ինչպես կատարվող գործառնություններով, այնպես էլ պետական կարգավորման չափորոշիչներով և ներքին հսկողության ապահովման նվազագույն պահանջներով առաջնորդվելու են գլոբալ միասնական մեթոդաբանական քաղաքականությամբ, որովհետև հաջորդ ֆինանսական ճգնաժամերը իրենց ծավալային մեծությամբ ավելի տարողունակ ու տարածական են լինելու, և միայնակ ոչ մի երկիր չի կարողանալու այն ինքնուրույն հաղթահարել:

Վերլուծություն: Ֆինանսական շուկան համապատասխան իր կողմից իրականացվող գործառնությունների՝ ունի հետևյալ սահմանումները.

➤ Ֆինանսական շուկան ապահովում է կապիտալի շարժունակությունը, դրանց հոսքը դեպի տնտեսության իրական հատվածի առավել եկամտաբեր և հեռանկարային ճյուղերը, միաժամանակ ֆինանսական շուկան կազմված է դրամական և կապիտալի շուկաներից, որոնցից յուրաքանչյուրը իր հերթին բաժանվում է ենթահատվածների (արժեթղթերի շուկա, բանկային ծառայությունների շուկա, արժույթային շուկա, ապահովագրական ծառայությունների շուկա, էլեկտրոնային վճարումների շուկա, պետական պարտքային պարտավորությունների շուկա և այլն):

➤ ֆինանսական շուկան այն միջավայրն է, որտեղ ֆինանսական համակարգում գործող սուբյեկտները (բանկերը, վարկային, կազմակերպությունները, ապահովագրական և ներդրումային

¹²Biljanovska N., Chen S., Gelos R. G., Igan D., Maria Soledad Martinez Peria, Nier E., Valencia F. “Macroprudential Policy Effects: Evidence and Open Questions.” International Monetary Fund., 2023, p.20, <https://www.imf.org/-/media/files/publications/dp/2023/english/mppeeoea.pdf>

¹³Biljanovska N., Chen S., Gelos R. G., Igan D., Maria Soledad Martinez Peria, Nier E., Valencia F. “Macroprudential Policy Effects: Evidence and Open Questions.” International Monetary Fund., 2023, p.27, <https://www.imf.org/-/media/files/publications/dp/2023/english/mppeeoea.pdf>

ընկերությունները) իրականացվում են դրամական գործառնություններ կապված ֆինանսական գործիքների և ֆինանսական ծառայությունների ձեռք բերման կամ վաճառքի հետ:

➤ Ֆինանսական շուկան հանդիսանում է տեղեկատվության տարածման աղբյուր, առանց որի տնտեսական միջավայրում գործող սուբյեկտները չեն կարող իրականացնել իրենց գործունեությունը, ընդունել որոշումներ և դրսևորել համապատասխան գործողությունների վարքագիծ:

Զարգացած երկրներում ֆինանսական ճգնաժամերի առաջացման հիմնական պատճառ են հանդիսանում ֆինանսական շուկայում ֆինանսական ակտիվների գների անկման միտումները, մակրոտնտեսական ցուցանիշների փոփոխությունները, անշարժ գույքի գների տատանումները, ստացվող տեղեկատվության հիման վրա ներդրողների և ավանդատուների վարքագծային դրսևորումները, ինչպես նաև ֆինանսական համակարգի իրացվելիության և հետագայում անվճարունակության խնդիրները: Ֆինանսական շուկայի սցենարային իրավիճակների կառավարման տեսանկյունից մաթեմատիկական մոդելավորման ժամանակ ստանում ենք գործողությունների իրականացման բազմաթիվ սցենարային իրավիճակների կանխատեսումներ, որոնք պայմանավորված են վերազգային և ազգային ֆինանսական շուկաների բարդության աստիճանով և տարատեսակ ֆինանսական գործիքներով, ինչպես նաև դրանց համարժեք համակարգային ռիսկերով, որոնց գնահատումը և առավել ևս կանխարգելումը բարդանում է այն դեպքում, երբ ազգային ֆինանսական շուկան կատարվող գործառնություններով դուրս է գալիս ազգային շուկայի սահմաններից: Ֆինանսական շուկան համեմատած տնտեսության մյուս հատվածների հետ արագ արձագանքում է տնտեսության իրական հատվածում տեղի ունեցող յուրաքանչյուր դրական կամ բացասական փոփոխություններին, և շուկայի մասնակիցների որոշումների զգալի մասը վերաբերվում են ապագա ժամանակաշրջանին, իսկ ապագայի վերաբերյալ անորոշությունը նույնպես տալիս է կանխատեսումներ հետագա եկամուտների և կորուստների ռիսկերի մեծության վերաբերյալ¹⁴:

Ազգային ֆինանսական շուկան, կարգավորման տեսանկյունից, բաղկացած է շուկայական և ոչ շուկայական հատվածներից: Ոչ շուկայական հատվածի մեջ ներառվում են ազգային մոնետար իշխանության կողմից իրականացվող մի շարք կարգավորող գործառնություններ, մասնավորապես գների կայունության և ֆինանսական կայունության ապահովումը, ֆինանսական շուկային նկատմամբ վերահսկողության իրականացումը, ֆինանսական ինստիտուտների գործունեության նկատմամբ կարգավորման մեխանիզմների սահմանումը և այլն: Շուկայական հատվածը իրենից ներկայացնում է բուն ֆինանսական շուկան, որը

¹⁴ Erlend N., Osinski J., Jácome L., Madrid P. “Towards Effective Macroprudential Policy Frameworks: An Assessment of Stylized Institutional Models. International Monetary Fund., 2011, p.9, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11250.pdf>

ամբողջությամբ բաղկացած է ֆինանսական գործիքների առաջարկից և պահանջարկից, ինչպես նաև դրանց հիման վրա ձևավորվող գներից և ֆինանսական տեղեկատվությունից:

Ֆինանսական շուկան ամբողջապես կատարյալ չէ, և նրա խոցելիությունը պայմանավորված է այնպիսի գործոնով, ինչպիսին է տեղեկատվության ստացման անհամաչափությունը և շուկայում գործող սուբյեկտների համապատասխան վարքագծային գործողությունները: Տեղեկատվության ստացման գործընթացի բարդացումը կամ անարժանահավատ տեղեկատվությունը ֆինանսական շուկայում մշտապես ստեղծում են նոր տարատեսակ ռիսկեր, որոնք աստիճանաբար կարող են վերածվել համակարգային ռիսկերի: Համապատասխանաբար ֆինանսական շուկան գործում է այնպիսի իրավիճակում, երբ անընդհատ կարող են ի հայտ գալ նորանոր համակարգային ռիսկեր: Այդ ռիսկերի առաջացումը պայմանավորված է ֆինանսական շուկայում և տնտեսության իրական հատվածում տեղի ունեցող փոփոխություններով, և շատ դեպքերում, այդ ռիսկերի բացասական հետևանքների մեծությունը չի կարող արժանահավատորեն կշռվել կամ չափվել՝ պայմանավորված այն հանգամանքով, որ այդ ռիսկերի առաջացման և գնահատման համակարգերը պետական կարգավորող մարմինների և բիզնեսի կողմից մշտապես չեն անձնագրավորվում և գնահատվում: Ֆինանսական շուկայում գործող սուբյեկտները իրականում հաշվի են առնում միայն այն ռիսկերը, որոնց հետ իրենց գործունեության ընթացքում նախկինում առնչվել են: Արդյունքում, համաշխարհային տնտեսությունում տեղի ունեցող արագ փոփոխությունների հետևանքով ի հայտ եկող նոր ռիսկերի կանխարգելումը գնալով բարդանում է, միաժամանակ, այդ ռիսկերը չեն չեզոքացվում, այլ շատ արագ տարածվում են ֆինանսական շուկայում գործող մասնակիցների մոտ: Նման պայմաններում, մակրոտնտեսական հետազոտությունները կարող են որոշակիորեն կանոնակարգել ֆինանսական շուկայում իրականացվող գործողությունները և տալ տեղեկատվություն ապագա իրադարձությունների վերաբերյալ, սակայն ազգային տնտեսության ներկա գլոբալացման պայմաններում դա կարող է արդյունավետ լինել, եթե հետազոտությունների մեջ ներառվեն նաև համաշխարհային, ինչպես նաև գործընկեր երկրների մակրոտնտեսական ցուցանիշները:

Աղյուսակ 1-ում ներկայացված ցուցանիշների համադրումը թույլ է տալիս ոչ միայն գնահատել ազգային ֆինանսական համակարգի ընթացիկ վիճակը, այլև բացահայտել այն թույլ կետերը, որոնք գլոբալ ցնցումների ժամանակ կարող են վերածվել համակարգային ռիսկի աղբյուրների:

Ֆինանսական համակարգում խնդիրների առաջացման նախադրյալները և սցենարները կարող են հետազոտվել բազմաչափ (Logit) մոդելի միջոցով՝ հիմք ընդունելով երկրի մակրոտնտեսական ցուցանիշների տարեկան տվյալները: Այստեղ պետք է հաշվի առնել նաև պետական արտաքին և ներքին պարտքերի ծավալները, դրանց նվազման կամ աճի դինամիկան, մարման ժամկետները, տոկոսադրույքը, օգտագործման և մարման արդյունավետությունը, ինչպես նաև

բնակչության մեկ շնչին ընկնող պետական պարտքի և վարկային ծանրաբեռնվածության գումարը: Կարևոր հանգամանք է նաև ֆինանսական ինստիտուտների եկամտաբերության ցուցանիշների հետազոտությունը՝ զուտ շահույթի հարաբերակցությունը ընդհանուր կապիտալին և զուտ շահույթի հարաբերակցությունը ընդհանուր ակտիվներին:

Աղյուսակ 1

Հետազոտության իրականացման համար կիրառվող մակրոտնտեսական և ֆինանսական ցուցանիշների համակարգը¹⁵

Ցուցանիշների խումբ	Ներառված հիմնական ցուցանիշները
Իրական հատվածի դինամիկա	Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշ (ՏԱՑ), արդյունաբերության, շինարարության, գյուղատնտեսության, առևտրի և ծառայությունների ծավալները, էլեկտրաէներգիայի արտադրություն:
Դրամավարկային և գնային միջավայր	ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք, Սպառողական գների ինդեքս (ՍԳԻ), 12-ամսյա գնաճ, միջին ամսական աշխատավարձ:
Արտաքին տնտեսական կայունություն	Վճարային հաշվեկշիռ, արտահանման և ներմուծման ծավալներ (այդ թվում՝ հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ի նկատմամբ), ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումներ:
Ֆինանսական և բանկային համակարգ	Վարկեր/ՀՆԱ և Ավանդներ/ՀՆԱ հարաբերակցություններ, վարկային ներդրումների և ներգրավված միջոցների փոփոխություններ, անկանխիկ վճարումների ծավալ:
Պետական ֆինանսներ և շուկայական տոկոսադրույքներ	Հարկային եկամուտներ/ՀՆԱ, պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություն, վարկերի և ավանդների միջին տոկոսադրույքներ:

Հետազոտություն իրականացնելիս հարկավոր է բնութագրել այն խնդիրները, որոնք առաջանում են մակրոտնտեսական միջավայրից, որի համար կարելի է օգտագործել Pooled Regression մեթոդը, որը հնարավորություն է տալիս ուսումնասիրել ֆինանսական համակարգում գործող կազմակերպության նախորդ երկու տարվա գործունեության արդյունքները: Եթե ֆինանսական համակարգում գործող բանկի կամ ֆինանսական կազմակերպության վիճակը նախորդ տարիներին ծանր է եղել, անհրաժեշտ է կազմակերպության այդ

¹⁵ Աղյուսակը կազմվել է հեղինակների կողմից օգտվելով՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր 2025թ դեկտեմբեր, էջ 21-29
https://www.cba.am/file_manager/Statistical%20overview/Statistical_overview_XII.2025.pdf

Ժամանակաշրջանի գործունեության արդյունքները համադրել նույն ժամանակաշրջանի մակրոտնտեսական ցուցանիշների հետ, որը հնարավորություն կտա հասկանալու այդ պահին մակրոտնտեսական միջավայրի ազդեցությունը ֆինանսական կազմակերպության վրա¹⁶:

ՀՀ բանկային համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ և բանկային համակարգի վարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցությունները 2023թ.-ին՝ համապատասխանաբար կազմել են՝ 96.61 տոկոս և 53.5 տոկոս, իսկ 2024թ.-ին՝ 108.9 տոկոս և 58.1 տոկոս: 31.12.2025թ.-ին բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվները կազմել են՝ 12,702,259 մլն. ՀՀ դրամ, վարկային ներդրումները՝ 7,936,193 մլն. ՀՀ դրամ, այդ թվում՝ ստանդարտ վարկերը՝ 7,704,276 մլն. ՀՀ դրամ, հսկվող վարկերը՝ 129,175 մլն. ՀՀ դրամ, ոչ ստանդարտ վարկերը՝ 26,139 մլն. ՀՀ դրամ, կասկածելի վարկերը՝ 74,566 մլն. ՀՀ դրամ, ընդհանուր պարտավորությունները՝ 10,700,342 մլն. ՀՀ դրամ և հաշվեկշռային կապիտալը՝ 2,001,917 մլն. ՀՀ դրամ¹⁷: Նախորդ տարիների համեմատ վերոգրյալ ցուցանիշների փոփոխությունների միտումները ցույց են տալիս, որ բանկային համակարգում ակտիվները, պարտավորությունները, ընդհանուր կապիտալը և վարկային ներդրումները բավականին մեծ աճ են ապահովել, միաժամանակ չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը ընդհանուր վարկային ներդրումներում նվազել է և, եթե 31.12.2022թ.-ին այն կազմում էր ընդհանուր վարկային ներդրումների 2.63 տոկոս, ապա 31.01.2026թ.-ին այն կազմում է 1.13 տոկոսը¹⁸:

Համաձայն ՀՀ կենտրոնական բանկի՝ 2025-2027թթ.-ի ռազմավարության ֆինանսական համակարգի կարգավորման և վերահսկողության ռազմավարական նպատակներն են՝ զարգացնել ու ներդնել զարգացող շուկաներին, բիզնես մոդելներին և տեխնոլոգիաներին համահունչ, կարգավորման մրցունակ, հավասարակշռված և սթրեսակայուն կառուցակարգեր, ինչպես նաև հավաստիանալ, որ ֆինանսական համակարգում, ենթակառուցվածքներում և կազմակերպություններում էական ռիսկերը պատշաճ կառավարվում են, իսկ խնդիրներ կամ ճգնաժամեր լինելու դեպքում՝ դրանց հետևանքները հասցված են նվազագույնի¹⁹:

Եզրակացություններ: Ֆինանսական շուկայի բարդ և անկանխատեսելի բնույթը փաստում է, որ պետական կարգավորման մեխանիզմների անընդհատ խստացումը չի երաշխավորում ճգնաժամերի բացառումը: Շուկայի ինքնակարգավորման գործընթացում մշտապես ի հայտ եկող արտաքին և ներքին

¹⁶Sahel B., Vesala J. “Financial Stability Analysis Using Aggregated Data”, BIS, WP, p.2, <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap01f.pdf>

¹⁷ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր 2025թ. դեկտեմբեր, էջ 80, https://www.cba.am/file_manager/Statistical%20overview/Statistical_overview_XII.2025.pdf

¹⁸ ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր 2026թ. հունվար, էջ 207, https://www.cba.am/file_manager/Statistical%20overview/Statistical_overview_I.2026.pdf

¹⁹ ՀՀ կենտրոնական բանկի ռազմավարությունը 2025-2027թթ., էջ 13, https://www.cba.am/file_manager/About_Us/Our_Strategy/Strategy_2025-2027_arm.pdf

գործոնները կարող են դառնալ նոր ճգնաժամերի աղբյուր՝ անկախ պետական կարգավորման մակարդակից և բացասական հետևանքներ ունենալ ֆինանսական շուկայի մասնակիցների գործունեության վրա: Մակայն հենց ֆինանսական համակարգում գործող սուբյեկտներն են, որոնք ֆինանսական շուկայի ինքնակարգավորման սկզբունքների համաձայն կարողանում են տնտեսական միջավայրում առկա ազատ դրամական միջոցները հավաքագրել և տեղաբաշխել տնտեսության տարբեր հատվածներում, միաժամանակ կառավարելով իրենց գործունեության արդյունքում առաջացող ռիսկերը:

Հարկ է ընդգծել, որ հաջորդ ֆինանսական ճգնաժամերի հնարավոր ծանր ու երկարաժամկետ հետևանքների կանխարգելումն անմիջականորեն պահանջում է զարգացած երկրների կողմից կարգավորման միասնական մեխանիզմների ներդրում: Պետական կարգավորման արդյունավետությունն այլևս պայմանավորված չէ սոսկ սահմանափակումների մեխանիզմական խստացմամբ. այն առավելապես կախված է ազգային և վերազգային մակարդակներում գործող մեխանիզմների ներդաշնակումից: Միասնական սկզբունքների և մոտեցումների կիրառումը հնարավորություն կտա ձևավորել այնպիսի կայուն միջավայր, որտեղ ֆինանսական շուկայի անկանխատեսելիությունը կկառավարվի համակարգված և փոխհամաձայնեցված գործիքակազմով՝ ապահովելով գլոբալ տնտեսության դիմացկունությունը:

Առաջարկություններ: Այսօր արդիական է մշակել ընդհանուր ամբողջական համալիր գործողությունների սցենարներ, որոնց միջոցով հնարավոր կլինի չեզոքացնել ֆինանսական շուկայում առկա ներքին բացասական գործոնները և միաժամանակ ապահովել տնտեսական աճի միտումներ: Հետազոտության շրջանակներում առաջարկվել է ֆինանսական համակարգում գործող առանձին ֆինանսական ինստիտուտների համար ձևավորել ֆինանսական ճգնաժամերի անձնագրավորման, պատճառների համակարգված հավաքագրման և բացասական հետևանքների կամ կորուստների հավանականության դինամիկ գնահատման ավտոմատացված համակարգեր, որը հնարավորություն կտա կանխարգելել համակարգային ռիսկերի ազդեցության բացասական հետևանքները:

Միաժամանակ համակարգային նշանակություն ունեցող ֆինանսական ինստիտուտների համար հարկավոր է սահմանել ռիսկերի բազմազանեցման (դիվերսիֆիկացիայի) ավելի բարձր պահանջներ՝ ավելի դինամիկ հիմնական տնտեսական նորմատիվներ՝ օրինակ՝ բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների, վարկային ներդրումների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի 20-ն ավելի տոկոս մեծությունը գերազանցող ակտիվներ, պարտավորություններ, վարկային ներդրումներ և ընդհանուր կապիտալ ունեցող բանկերին դիտարկել որպես համակարգային նշանակություն ունեցող բանկեր՝ սահմանելով իրացվելիության և վարկային ռիսկը զսպող ավելի խիստ հիմնական տնտեսական նորմատիվներ, քան սահմանված են այլ բանկերի համար:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ

1. Մատինյան Ա., Քիլեճեան Ա., Մինասյան Գ., Շիրիսանյան Ա., «Տեղեկատվության դերը գնաճային սպասումների և ընկալումների ձևավորման գործում» ՀՀ կենտրոնական բանկ, հետազոտական աշխատանքային փաստաթուղթ, ԱՓ-2025-02,15.10.2025թ., էջ 26, <https://www.cba.am/hy/analytical-materials/9014/>
2. Մնացականյան Ռ. «Ֆինանսական միջնորդությունը և դրամավարկային ու մակրոպրոդենցիալ քաղաքականությունը փոքր բաց տնտեսությունում» ՀՀ կենտրոնական բանկ, Դիլիջանի ուսումնահետազոտական կենտրոն, Տնտեսական հետազոտությունների վարչություն, հետազոտական աշխատանք, 8.09.2022թ., էջ 65, https://www.cba.am/file_manager/Analytical-materials/2022-MPMR.pdf
3. Колмыкова Л. «Фундаментальный анализ финансовых рынков»: (2-е изд., «Финансы - П», Питер, 2008) - 281 с.
4. Фомичев А. «Риск - менеджмент»: (4-е изд. - М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2016) - 372с.
https://rmebrk.kz/bilim/rmebrk/fomichev_risk_menedzhment.pdf
5. Греф Г., Юдаева К. «Российская банковская система в условиях глобального кризиса»:(Вопросы экономики/Институт экономики РАН.-М.,№7,2009;(7): 4-14. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2009-7-4-14>
6. Ковалев В., Финансовый анализ: выбор инвестиций, анализ отчетности. –М., Финансы и статистика, 2009. - 264 с.
7. Бабешко Л., «Математическое моделирование финансовой деятельности», Финансовая академия при правительстве Российской Федерации. М., КноРус, 2009. - 224с.
8. Платонов В., Хиггинс М., Бакстер Н., Бэррелл Т., Вейнс Г., Банковское дело: Стратегическое руководство: - Москва, изд. «Консалтбанкир» 2001, 432с.
9. Гаршин В. «[Макроэкономические факторы как составляющие стабильного развития банка](#)» (Препринт BSP/2003/060R, М.: РЭШ, 2003) — 45с.
10. Алескеров С., Землин А., Ольховская Н., Банковское право: - М.: Экономика, - ISBN 5-282-02284-2, 2003,с.399.
11. Biljanovska N., Chen S., Gelos R. G., Igan D., Maria Soledad Martinez Peria, Nier E., Valencia F. “Macropprudential Policy Effects: Evidence and Open Questions.” International Monetary Fund., 2023, p.54, <https://www.imf.org/-/media/files/publications/dp/2023/english/mppeeoeqa.pdf>
12. Erlend N., Osinski J., Jácome L., Madrid P. “Towards Effective Macropprudential Policy Frameworks: An Assessment of Stylized Institutional Models. Internatio-

- nal Monetary Fund., 2011, p.52
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11250.pdf>
13. Sahel B., Vesala J. “Financial Stability Analysis Using Aggregated Data”, BIS, WP, p.26, <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap01f.pdf>
14. ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր 2025թ. դեկտեմբեր, էջ 80, https://www.cba.am/file_manager/Statistical%20overview/Statistical_overview_XII.2025.pdf
15. ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր 2026թ. հունվար, էջ 207, https://www.cba.am/file_manager/Statistical%20overview/Statistical_overview_I.2026.pdf
16. ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր 2022թ. դեկտեմբեր, էջ 289, <https://www.cba.am/hy/statistics/>, <https://www.cba.am/hy/statistics/indicators-of-financial-organizations/18>, <https://www.cba.am/hy/statistics/banking-system-assets-gdp-credits-gdp/108>, https://www.cba.am/file_manager/Statistics/Statistical-overview/Statistical-overview-XII2022.pdf
17. ՀՀ կենտրոնական բանկի ռազմավարությունը 2025-2027թթ., էջ 13, https://www.cba.am/file_manager/About_Us/Our_Strategy/Strategy_2025-2027_arm.pdf
18. ՀՀ կենտրոնական բանկի ֆինանսական կայունության հաշվետվություն 2024թ., https://www.cba.am/file_manager/Financial%20Stability%20Report%202024%20ARM.pdf, էջ 84

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ ԵՎ ՃԳՆԱԺԱՄԱՅԻՆ ԴԻՄԱԿԱՅՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՈՒՄԸ ԳԼՈՒԲԱԼԱՑՄԱՆ ՊԱՅՄԱՆՆԵՐՈՒՄ

ՀՈՎԱԿԻՄ ԽԱՉԱՏՐՅԱՆ ԱՆԱՀԻՏ ԽԱՉԱՏՐՅԱՆ ՆԱԴԻՆԵ ՀԱԿՈՒԹՅԱՆ

Համառոտագիր

Գլոբալացման և վերագրային շուկաների ազդեցության պայմաններում ազգային ֆինանսական շուկայի կայունությունը կախված է պետական կարգավորման և շուկայական ինքնակարգավորման մեխանիզմների օպտիմալ հարաբերակցության որոշման անհրաժեշտությամբ՝ համակարգային ռիսկերի գտպման և տնտեսական կայունության ապահովման նպատակով: Արդիական է համարվում ֆինանսական շուկայի՝ որպես կարգավորման օբյեկտի դիտարկումը, որտեղ անհրաժեշտ է սահմանել պետական միջամտության աստիճանը՝ հաշվի առնելով տարածաշրջանային և գլոբալ փոփոխությունները: Հոդվածի հիմնական նպատակն է ուսումնասիրել ֆինանսական ճգնաժամերի առաջացման պատճառները, դրանց տիպաբանությունն ու անձնագրավորումը՝ նախաճգնաժամային ազդակների համարժեք գնահատման նպատակով:

Հոդվածի խնդիրը գլոբալացման պայմաններում ազգային ֆինանսական շուկայի կայունության ապահովման մեխանիզմների կիրառման արդյունավետության գնահատումն է, որը ենթադրում է պետական կարգավորման խստացման և շուկայական ազատականացման սահմանային կետերի որոշումը, որոնք հնարավորություն կտան արդյունավետորեն կանխարգելել համակարգային ռիսկերը՝ միաժամանակ պահպանելով ֆինանսական շուկայի բնականոն գործունեության դինամիկան և տնտեսական աճի միտումները:

Հետազոտության մեջ կիրառված մեթոդները հիմնված են գրականության ակնարկի, ֆինանսական ճգնաժամերի վիճակագրական տվյալների հավաքագրման, համակարգային մոտեցման և ինստիտուցիոնալ վերլուծության հիման վրա: Հաշվի են առնվել սցենարային կանխատեսման, բազմաչափ Logit մոդելավորման և Pooled Regression մեթոդները: Վերլուծության համար հիմք են հանդիսացել ՀՀ Կենտրոնական բանկի հրապարակումները և մակրոտնտեսական ցուցանիշները՝ գնահատելով կապիտալի և դրամական հոսքերի կանոնակարգման գործընթացը գլոբալացման համատեքստում:

Հետազոտության արդյունքները ցույց են տալիս, որ ֆինանսական շուկայում գործող ֆինանսական ինստիտուտները և կարգավորող պետական մարմինները իրենց գործունեության նկատմամբ պետք է ցուցաբերեն ռազմավարական մոտեցում, որի հիմնական նպատակն է տնտեսական միջավայրի իմացությունը և ֆինանսական շուկայի ճանաչողությունը, ինչպես ազգային, այնպես էլ վերազգային աստիճաններում: Առաջարկվել է ստեղծել ֆինանսական շուկայի կարգավորման միասնական էկոհամակարգ, որը հիմնված է ռազմավարական ճանաչողության, տեղեկատվության համաչափության, ճգնաժամերի և ռիսկերի անձնագրավորման վրա: Եզրակացվել է, որ տնտեսական անկայունության փուլերում անհրաժեշտ է կարգավորող մեխանիզմների համեմատական խստացում, իսկ կայուն տնտեսական աճի պայմաններում՝ գործիքակազմի աստիճանական ազատականացում և ապակենտրոնացում:

Բանալի բառեր: ֆինանսական շուկա, պետական կարգավորում, գլոբալացում, համակարգային ռիսկեր, ինքնակարգավորում, ճգնաժամերի անձնագրավորում, միասնականացում:

ОЦЕНКА РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА И АНТИКРИЗИСНОЙ УСТОЙЧИВОСТИ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

**ОВАКИМ ХАЧАТРЯН
АНАИТ ХАЧАТРЯН
НАРИНЕ АКОПЯН**

Аннотация

В условиях глобализации и влияния транснациональных рынков стабильность национального финансового рынка зависит от необходимости определения оптимального соотношения механизмов государственного регулирования и

рыночного саморегулирования с целью сдерживания системных рисков и обеспечения экономической устойчивости. Актуальным является рассмотрение финансового рынка как объекта регулирования, где необходимо установить степень государственного вмешательства с учетом региональных и глобальных изменений. Основной **целью** статьи является изучение причин возникновения финансовых кризисов, их типологии и паспортизации для адекватной оценки предкризисных сигналов. Задача исследования заключается в оценке эффективности применения механизмов обеспечения стабильности национального финансового рынка в условиях глобализации, что предполагает определение предельных точек ужесточения государственного регулирования и рыночной либерализации. Это позволит эффективно предотвращать системные риски, сохраняя при этом динамику естественного функционирования финансового рынка и тенденции экономического роста. **Методы** исследования основаны на обзоре литературы, сборе статистических данных о финансовых кризисах, системном подходе и институциональном анализе. Были использованы методы сценарного прогнозирования, многомерного Logit-моделирования и объединенной регрессии (Pooled Regression). Базой для анализа послужили публикации Центрального банка РА и макроэкономические показатели, оценивающие процесс регулирования потоков капитала и денежных средств в контексте глобализации. **Результаты** исследования показывают, что финансовые институты и государственные регулирующие органы должны проявлять стратегический подход к своей деятельности, основной целью которого является знание экономической среды и понимание специфики финансового рынка как на национальном, так и на транснациональном уровнях. Предложено создание единой экосистемы регулирования финансового рынка, основанной на стратегическом познании, симметрии информации, а также паспортизации кризисов и рисков. Сделан вывод о том, что в фазах экономической нестабильности необходимо относительное ужесточение регулирующих механизмов, а в условиях стабильного экономического роста — постепенная либерализация и децентрализация инструментария.

Ключевые слова: финансовый рынок, государственное регулирование, глобализация, системные риски, саморегулирование, паспортизация кризисов, унификация.

ASSESSMENT OF FINANCIAL MARKET REGULATION AND CRISIS RESILIENCE IN THE CONTEXT OF GLOBALIZATION

**HOVAKIM KHACHATRYAN
ANAHIT KHACHATRYAN
NARINE HAKOBYAN**

Abstract

Under the influence of globalization and transnational markets, the stability of a national financial market depends on determining the optimal balance between state regulation and market self-regulation mechanisms, aimed at mitigating systemic risks and ensuring economic stability. Treating the financial market as an object of regulation is highly relevant, requiring the clear definition of the degree of state intervention while taking regional and global shifts into account.

The primary objective of this article is to investigate the causes of financial crises, their typology, and profiling to adequately assess pre-crisis signals. The specific task of the

paper is to evaluate the effectiveness of mechanisms ensuring national financial market stability under globalization. This involves determining the thresholds between tightening state regulation and implementing market liberalization, which will enable the effective prevention of systemic risks while preserving the normal operational dynamics of the financial market and maintaining economic growth trends.

The methodology applied in the research is based on a literature review, the collection of statistical data on financial crises, a systemic approach, and institutional analysis. Scenario forecasting, multivariate Logit modeling, and Pooled Regression methods were utilized. The analysis relies on macroeconomic indicators and publications by the Central Bank of the Republic of Armenia, evaluating the regulation of capital and cash flows within the context of globalization.

The research findings indicate that both financial institutions operating in the market and state regulatory bodies must adopt a strategic approach to their activities. The main goal of this approach is to foster an in-depth understanding of the economic environment and financial market dynamics at both the national and transnational levels. The authors propose the creation of a unified ecosystem for financial market regulation based on strategic awareness, information symmetry, and the profiling of crises and risks. It is concluded that during phases of economic instability, a comparative tightening of regulatory mechanisms is necessary; conversely, under conditions of stable economic growth, a gradual liberalization and decentralization of the regulatory toolkit is required.

Keywords: financial market, state regulation, globalization, systemic risks, self-regulation, crisis profiling, unification.