

**ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՊԱՀԱՌՈՒԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ
ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ**

ԲԱՂԴԱՍԱՐՅԱՆ ԱՐԵԳ

Տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ,

ԳՊՀ դասախոս

e-mail: aregbag@gmail.com

Աշխատանքի հիմնական նպատակն է ուսումնասիրության և վերլուծության ենթարկել արժեթղթերի պահառուական համակարգի զարգացման հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում: Կատարված ուսումնասիրությունները և վերլուծությունները ցույց են տալիս, որ Հայաստանի Հանրապետությունում արժեթղթերի շուկայի առկարային, հաշվարկային և պահառուական համակարգերի զարգացման համար անհրաժեշտ է իրականացնել համակարգված բարեփոխումներ, որոնք առնչվում են արժեթղթերի շուկայի առկարային, հաշվարկային և պահառուական միասնական համակարգերի ձևավորման հետ:

Բանալի բառեր՝ արժեթղթերի շուկա, արժեթղթերի պահառուական համակարգ:

Արժեթղթերի շուկայի բնականոն զարգացումը Հայաստանի Հանրապետությունում հնարավոր է միայն երկրի տնտեսության զարգացման առանձնահատկություններին և նպատակներին համահունչ կարգավորման դաշտի առկայության դեպքում: Հայաստանի Հանրապետությունում անկախության ծեռքերումից հետո տարբեր մոտեցումներ են ցուցաբերվել արժեթղթերի շուկայի կարգավորման հարցերին: Սկզբում փորձ արվեց ներդնել արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մայրցամաքային եվրոպական սկզբունքները, այնուհետև՝ անգլո-ամերիկյան: Ներկայումս արժեթղթերի շուկայի կարգավորման դաշտի ձևավորումն ու զարգացումն իրականացվում է արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մայրցամաքային եվրոպական սկզբունքներին համահունչ: Այս սկզբունքներն են որդեգրվել նաև Կենտրոնական և Արևելյան Եվրոպայի երկրների մեծ մասում: Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մայրցամաքային եվրոպական սկզբունքների ընդունումը պայմանավորված էր երկու հիմնական գործոնով՝ Կենտրոնական և Արևելյան Եվրոպայի երկրների աշխարհագրական դիրքով և այդ երկրներում արժեթղթերի շուկայի զարգացման ցածր մակարդակով: Հատկապես կարևոր էր վերջին գործոնը, քանի որ կարգավորման անգլո-ամերիկյան սկզբունքների ներդրումը պահանջում էր բավական զարգացած արժեթղթերի շուկայի առկայություն [0,5]:

Արժեթղթերի շուկայի կայուն զարգացման և արժեթղթերում ներդրողների իրա-

վունքների պաշտպանության տեսանկյունից կարևոր նշանակություն ունի արժեթղթերի շուկայի հաշվարկային և պահառուական համակարգերի զարգացումը: Ինչպես նշվեց, ներկայումս Հայաստանի Հանրապետությունում արժեթղթերի շուկայի կարգավորման համակարգը ներառում է կարգավորման տարբեր համակարգերին բնորոշ գծեր: Իրավական ակտերի տարբեր դրույթներ վերցված են օտարերկրյա տարբեր պետությունների իրավական ակտերից [3,4,7,8,10,13,17,18]: Առավել ակնառու են 2007թ. ընդունված Արժեթղթերի շուկայի մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքի և Արժեթղթերի շուկայի մասին Էստոնիայի օրենքի նմանությունները [10,19]: Տարբեր երկրներում տարբեր մոտեցումներ են ցուցաբերում արժեթղթերի հաշվարկային և պահառուական համակարգերի զարգացման նկատմամբ: Հայաստանի Հանրապետությունում ընդունվել է միասնական կենտրոնացված ռեեստրավարման և պահառության համակարգի ստեղծման սկզբունքը, որը և ամրագրվել է օրենսդրորեն: Սակայն մինչև 1999թ. Հայաստանի Հանրապետությունում գոյություն չունեին կենտրոնացված ռեեստրավարման համակարգ: Արժեթղթերի ռեեստրի վարումն իրականացվում էր արժեթղթերի թողարկողների, ինչպես նաև Արժեթղթերի ռեեստր փակ բաժնետիրական ընկերության կողմից: 1996թ.-ից Հայաստանի Հանրապետությունում ռեեստրի վարում սկսում է իրականացնել նաև «Ազգային կենտրոնացված ռեեստր» պետական ձեռնարկությունը, որը 1999թ. վերակազմավորվում է փակ բաժնետիրական ընկերության: Այն փոխում է անվանումը Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա փակ բաժնետիրական ընկերության և սկսում է իրականացնել նաև պահառություն [2,3,4,6]:

2000-2007թթ. Հայաստանի Հանրապետությունում պահառուական համակարգի գործունեությունը կարգավորվում էր Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքով: Համաձայն այդ օրենքի՝ արժեթղթերի պահառու էին համարվում պահառության գործունեության լիցենզիա ստացած իրավաբանական անձինք և Կենտրոնական դեպոզիտարիան: Օրենսդրորեն ամրագրված էր նաև դեպոզիտարիայի ինքնակարգավորման սկզբունքը [8]: 2001թ. հիմնադրվում է Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա ինքնակարգավորվող կազմակերպությունը, որից հետո տեղի է ունենում «Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա» փակ բաժնետիրական ընկերության միացումը «Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա» ինքնակարգավորվող կազմակերպությանը [2,6]:

Համաձայն Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքի՝ պահառության գործունեությունն արժեթղթերի շուկայում իրականացվող մասնագիտացված գործունեություն էր և ենթակա էր լիցենզավորման Հայաստանի Հանրապետության արժեթղթերի հանձնաժողովի կողմից: Սակայն 2001թ. Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքում կատարվեցին լրացումներ և փոփոխություններ, համաձայն որոնց՝ Հայաստանի Հանրապետության, համայնքների կամ Հայաստանի Հանրապետու-

թյան կենտրոնական բանկի կողմից թողարկված կամ երաշխավորված արժեթղթերի մասով բանկերի կողմից իրականացված պահառության գործունեությունը ենթակա չէր լիցենզավորման [2,8]:

2006թ.-ից սկսում են գործել Ֆինանսական կարգավորման և վերահսկողության միավորված համակարգի ներդրման մասին ու Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքում լրացումներ և փոփոխություններ կատարելու մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքները, համաձայն որոնց, լուծարվում է Հայաստանի Հանրապետության արժեթղթերի հանձնաժողովը, իսկ ուղորտի կարգավորման և վերահսկողության գործառույթները, այդ թվում՝ արժեթղթերի շուկայում մասնագիտացված գործունեության լիցենզավորումն սկսում է իրականացնել Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկը [2,8,9,11,12]:

2007թ. վերջին ընդունվեց Արժեթղթերի շուկայի մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքը, որն ամրագրում էր արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մայրցամաքային եվրոպական համակարգի սկզբունքները: Նոր օրենքն իրենից ներկայացնում էր Արժեթղթերի շուկայի մասին Էստոնիայի օրենքի, մինչև 2007թ. գործող Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքի և որոշակի այլ դրույթների համադրում: Նոր օրենքում առկա էին էական անհամապատասխանություններ և բացթողումներ, քանի որ նոր օրենքի դրույթների մի մասը վերցված էր Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքից, մյուսները՝ Արժեթղթերի շուկայի մասին Էստոնիայի օրենքից, որոնք ամրագրում էին արժեթղթերի շուկայի կարգավորման տարբեր սկզբունքներ:

Համաձայն 2007թ. ընդունված Արժեթղթերի շուկայի մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքի՝ Կենտրոնական դեպոզիտարիան բաժնետիրական ընկերություն է, որն իրականացնում է կենտրոնացված պահառուի, կենտրոնացված ռեեստրավարի և արժեթղթերի հաշվարկային համակարգի օպերատորի գործառույթները [10]: Օրենքի պահանջներին համապատասխան՝ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա ինքնակարգավորվող կազմակերպությունը վերակազմակերպվում է բաժնետիրական ընկերության:

Օրենքում նշվում է նաև, որ կենտրոնական դեպոզիտարիան, կարգավորվող շուկայի օպերատորի հետ կնքված պայմանագրի հիման վրա, իրավունք ունի իրականացնելու տվյալ կարգավորվող շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների արդյունքում ծագած փոխադարձ պարտավորությունների (պահանջների) որոշման և հաշվանցման (քիրինգի) գործառույթը: Համաձայն նույն օրենքի՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկն իրականացնում է կենտրոնացված պահառուի և (կամ) հաշվարկային համակարգի օպերատորի գործառույթներ՝ Հայաստանի Հանրապետության կամ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի թողարկած արժեթղթերի գծով [10]:

Համաձայն նույն օրենքի՝ կենտրոնական դեպոզիտարիան իր գործառույթների

պատշաճ իրականացումն ապահովելու համար պարտավոր է ընդունել կանոններ: Կենտրոնական դեպոզիտարիայի կանոնները, դրանցում փոփոխությունները կամ լրացումները պետք է ներկայացվեն Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի գրանցմանը: Կանոնները կարող են հրապարակվել միայն Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից գրանցվելուց հետո [10]:

Կենտրոնական դեպոզիտարիայի ծառայությունների գները կարգավորում է Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկը: Կենտրոնական բանկը կենտրոնական դեպոզիտարիայի կամ իր նախաձեռնությամբ սահմանում է կենտրոնական դեպոզիտարիայի ծառայությունների գների առավելագույն չափերը: Կենտրոնական բանկի սահմանած գների առավելագույն չափերը պետք է հնարավորություն ընձեռեն ծածկելու մատուցվող ծառայության ողջամիտ ինքնարժեքը և թույլատրել շահութաբերության այնպիսի տոկոս, որը կապահովի քլիրինգի և վերջնահաշվարկների համակարգի զարգացումը [10]:

Արժեթղթերի շուկայի մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքը սահմանում է արժեթղթերի պահառության, պարտադիր կենտրոնացված ռեեստրավարման և հաշվարկային համակարգին ներկայացվող չափանիշները:

Համաձայն Արժեթղթերի շուկայի մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքի՝ կենտրոնական դեպոզիտարիայում պարտադիր կենտրոնացված ռեեստրավարման ենթակա են կարգավորվող շուկայում առևտրին թույլատրված արժեթղթերը, ինչպես նաև նշված արժեթղթերին բաժանորդագրվելու իրավունքները, որոնք հրապարակայնորեն առջարկվել են հանրությանը: Բացառություն են կազմում Հայաստանի Հանրապետության, Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի, Հայաստանի Հանրապետության համայնքների կողմից թողարկված կամ երաշխավորված արժեթղթերը [10]:

Համաձայն Արժեթղթերի շուկայի մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքի՝ արժեթղթերի հաշվարկային համակարգն արժեթղթերով կնքված գործարքների արդյունքում փոխադարձ պարտավորությունների կատարման և այդ պարտավորությունների կատարումը երաշխավորող վարչական, տեխնիկական և իրավական միջոցների ամբողջություն է: Հաշվարկային համակարգի անդամ է հանդիսանում այն անձը, որը կենտրոնական դեպոզիտարիայի հետ կնքել է պայմանագիր՝ հաշվարկային համակարգի միջոցով և դրա կանոնների համաձայն փոխանցման հանձնարարականները կատարելու համար: Հաշվարկային համակարգը պետք է ունենա առնվազն երեք անդամ [10]:

Համաձայն Արժեթղթերի շուկայի մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքի՝ Հաշվարկային համակարգի անդամ կարող են լինել՝

- արժեթղթերի շուկայի մասնագիտացված մասնակիցները,
- Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկը,
- օտարերկրյա հաշվարկային համակարգի օպերատորը, օտարերկրյա արժեթղ-

թերի շուկայի մասնագիտացված մասնակիցները՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի նորմատիվ իրավական ակտերով սահմանված դեպքերում և կարգով,

- Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի նորմատիվ իրավական ակտերով սահմանված այլ անձինք [10]:

Կատարված ուսումնասիրությունները և վերլուծությունները ցույց են տալիս, որ Հայաստանի Հանրապետությունում արժեթղթերի կարգավորվող շուկայի ցուցանիշների բարելավման կարևոր նախապայման է արժեթղթերի շուկայի առևտրային, հաշվարկային և պահառուական արդյունավետ համակարգերի ձևավորումը և զարգացումը: Կատարված հետազոտությունները ցույց են տալիս, որ Հայաստանի Հանրապետությունում առավել նպատակահարմար է ձևավորել արժեթղթերի շուկայի առևտրային, հաշվարկային և պահառուական միասնական համակարգեր: Նման համակարգերը պետք է հիմնված լինեն համակարգի զարգացման համար միջոցների ներգրավման աղբյուրների ընդլայնման և շահերի բախման բացառման սկզբունքների վրա: Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում առևտրի կազմակերպումը պետք է իրականացվի ինքնակարգավորման սկզբունքով, իսկ առևտրային համակարգերի ստեղծումն ու սպասարկումը՝ առևտրային կազմակերպությունների ստեղծման միջոցով: Նման երկմակարդակ կառուցվածք նպատակահարմար է ձևավորել նաև հաշվարկային և պահառուական համակարգերում: Առաջարկվում է միասնական համակարգերի ձևավորման երկու այլընտրանքային մոտեցում՝ ներհանրապետական միասնական համակարգի ձևավորում կամ ինտեգրում որևէ միջազգային համակարգի:

Ներհանրապետական միասնական համակարգերի ստեղծման և զարգացման տեսանկյունից որպես օրինակ կարող է դիտարկվել Ռուսաստանի Դաշնությունում և Իսպանիայում արժեթղթերի շուկայի առևտրային, հաշվարկային ու պահառուական միասնական համակարգերի ձևավորման փորձը: Հայաստանի Հանրապետությունում արժեթղթերի շուկայում գերակշռում են պետական արժեթղթերը, իսկ արժեթղթերի շուկան ունի խիստ կարգավորման ու վերահսկողության կարիք: Ռուսաստանի Դաշնությունում և Իսպանիայում նույնպես արժեթղթերի շուկայում կարևորվում է պետական հատվածը և շուկայում զգացվում է խիստ կարգավորման ու վերահսկողության անհրաժեշտություն: Սակայն Հայաստանի Հանրապետությունում ֆինանսական շուկան ավելի ազատական է [15]: Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում առևտրային, հաշվարկային ու պահառուական համակարգերի երկմակարդակ կառուցվածքի ձևավորման և համակարգերի միասնականացման սկզբունքների համադրումը թույլ կտա ապահովել Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական շուկայի ազատականության մակարդակին համապատասխան միասնական համակարգի ձևավորում: Նման համակարգում առևտրային բնույթի կազմակերպությունը հիմնադրելու է կարգավորվող շուկայում առևտրային, հաշվարկային և պահառուական գործու-

նեոֆյամբ զբաղվող ոչ առևտրային ինքնակարգավորվող կազմակերպություններ: Նպատակահարմար է ստեղծել երկու ինքնակարգավորվող կազմակերպություն՝ 2001-2007թթ. գործող Հայաստանի ֆոնդային բորսա և Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա ինքնակարգավորվող կազմակերպությունների նմանությամբ: Սակայն վերջիններս, հանդիսանալով առանձին իրավաբանական անձինք, պետք է մտնեն միասնական համակարգի մեջ: Ներկայացված համակարգում բաժնետոմսերի և կորպորատիվ պարտատոմսերի գծով հաշվարկային ու պահառուական ծառայությունները պետք է մատուցվեն ինքնակարգավորվող կազմակերպության տեսքով ստեղծված կենտրոնական դեպոզիտարիայի կողմից: Բաժնետոմսերով և կորպորատիվ պարտատոմսերով առևտուրը պետք է իրականացվի ինքնակարգավորման սկզբունքով գործող առևտրային համակարգում: Պետական արժեթղթերով առևտրի կազմակերպումն իրականացվելու է ինքնակարգավորման սկզբունքով գործող արժեթղթերի կարգավորվող շուկայի օպերատորի, իսկ հաշվարկները՝ անմիջապես վերադաս առևտրային կազմակերպության կողմից: Նման կառուցվածքը հնարավորություն կտա ապահովել բոլոր պարտատոմսերի (ինչպես կորպորատիվ, այնպես էլ պետական) համար միասնական առևտրային համակարգի գոյությունը՝ միևնույն ժամանակ հաշվարկների մատով հավասար պայմանների մեջ դնելով ինքնակարգավորվող կազմակերպության անդամ հանդիսացող ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց և անդամ չհանդիսացող բանկերին: Ածանցյալ ֆինանսական գործիքներով առևտրի կազմակերպումը և դրանց գծով հաշվարկները պետք է իրականացվեն պետական արժեթղթերի համար նախատեսված կարգով՝ հաշվի առնելով ածանցյալ ֆինանսական գործիքների, դրանցով առևտրի կազմակերպման և հաշվարկների առանձնահատկությունները: Առևտրի իրականացման առավել ճկուն և հաշվարկների իրականացման առավել խիստ կարգավորվող համակարգ պետք է ներդրվի արտարժույթի և վարկային ռեսուրսների շուկաներում: Այս շուկաներում առևտրի մասնակիցները առևտրային գործընթացին պետք է կարողանան մասնակցել հեռացված տերմինալներից: Հաշվարկների կատարումը պետք է իրականացվի հատուկ այդ նպատակով ստեղծված՝ նման գործունեության լիցենզիա ունեցող կազմակերպության կողմից, որը պետք է հիմնադրվի առևտրային կազմակերպություն հանդիսացող կարգավորվող շուկայի օպերատորի կողմից:

Որևէ միջազգային համակարգի հետ ինտեգրման դեպքում նույնպես անհրաժեշտ է պահպանել վերը նշված հիմնական հայեցակարգային սկզբունքները, մասնավորապես երկնակարգակ առևտրային, հաշվարկային ու պահառուական համակարգերի ստեղծման և արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում միասնական համակարգերի ձևավորման սկզբունքները: Միջազգային համակարգերին ինտեգրման գործընթացը կարող է իրականացվել երկու եղանակով: Մի դեպքում հնարավոր է ինտեգրումն իրականացնել վերադաս առևտրային կազմակերպության բաժնետոմսերը կարգավորող շուկայի որևէ միջազգային օպերատորի տրամադրելու միջոցով: Այլընտրան-

քային տարբերակ կարող է լինել կարգավորվող շուկայի որևէ միջազգային օպերատորի կողմից անմիջապես բոլոր գործառնությունների իրականացումը, որոնք պետք է վերապահվեն վերադաս առևտրային կազմակերպությանը: Տվյալ դեպքում կարգավորվող շուկայի միջազգային օպերատորն անմիջապես պետք է մասնակցի Հայաստանի Հանրապետությունում արժեթղթերի շուկայում ինքնակարգավորվող կազմակերպությունների հիմնադրմանը և առևտրային, հաշվարկային ու պահառուական համակարգերի ստեղծմանը և զարգացմանը:

Արժեթղթերի շուկայի առևտրային, հաշվարկային և պահառուական միասնական համակարգերի ձևավորման ներկայացված երկու մոտեցումներն էլ ապահովում են արժեթղթերի կարգավորվող շուկայի զարգացման համար անհրաժեշտ միջոցների ներգրավման նպատակի և արժեթղթերի շուկայում ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց ինքնակարգավորման սկզբունքի համադրումը: Միևնույն ժամանակ, առևտրային, հաշվարկային և պահառուական միասնական համակարգերի ձևավորումը բերում է ռիսկերի համակենտրոնացման: Նման իրավիճակում առևտրային, հաշվարկային և պահառուական համակարգերի հուսալիությունը և կայունությունը կախված է ռիսկերի կառավարման մակարդակից: Հայաստանի Հանրապետությունում արժեթղթերի շուկայի առևտրային, հաշվարկային և պահառուական համակարգերում առկա ռիսկերի նվազեցման կարևոր նախապայման է Միջազգային հաշվարկների բանկի Վճարահաշվարկային համակարգերի կոմիտեի և Արժեթղթերի հանձնաժողովների միջազգային կազմակերպության կողմից մշակված ֆինանսական շուկայի ենթակառուցվածքների սկզբունքների ներդրումը: Այս սկզբունքների ներդրմամբ սահմանվում են միջազգային ստանդարտներ համակարգային նշանակության վճարային համակարգերի, արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերի, կենտրոնական դեպոզիտարիաների, կենտրոնական գործակալների և առևտրային ռեպոզիտարիաների համար [13,16]:

Օգտագործված գրականություն

1. Բաղդասարյան Ա. Մ., Արժեթղթերի շուկայի զարգացման ուղիները Հայաստանի Հանրապետությունում, Մենագրություն, ՀՀ ԳԱԱ, Երևան, Նաիրի, 2013թ., 332 էջ:
2. Բաղդասարյան Ա. Մ., Արժեթղթերի շուկայի զարգացման և կարգավորման հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում, Մենագրություն, ՀՀ ԳԱԱ, Երևան, «Նաիրի», 2010թ., 268 էջ:
3. Բաղդասարյան Ա. Մ., Բայադյան Ա. Հ., Արժեթղթերի շուկայի ենթակառուցվածքների ձևավորման և զարգացման առանձնահատկությունները Հայաստանի Հանրապետությունում//Գիտություն և տեխնիկա. Երևան, 2006. №3, էջ 24-29:
4. Բաղդասարյան Ա. Մ. Հայաստանի Հանրապետությունում արժեթղթերի շուկայի զարգացման նախապայմանները//Հայաստան. ֆինանսներ և էկոնոմիկա. Երևան, 2012.

№ 8(146). – էջ 2-5:

5. Բաղդասարյան Ա. Մ. Ֆոնդային բորսաների գործունեության կարգավորման և կատարելագործման ուղիները Հայաստանի Հանրապետությունում: Ատեն. տնտ. գիտ. թեկն. – Եր., 2006. – 159էջ:

6. Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա, Տարեկան հաշվետվություններ, 2002-2007թթ., www.cda.am:

7. Հայաստանի Հանրապետության քաղաքացիական օրենսգիրք, ՀՕ-239, 05.05.1998, ՀՀՊՏ 10.08.1998 (փոփոխություններով և լրացումներով):

8. Հայաստանի Հանրապետության օրենքը արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին, ՀՕ-82, 06.07.2000, ՀՀՊՏ 01.08.2000 (փոփոխություններով և լրացումներով):

9. Հայաստանի Հանրապետության օրենքը «Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին, ՀՕ-254-Ն, 08.12.2005, ՀՀՊՏ 28.12.2005:

10. Հայաստանի Հանրապետության օրենքը Արժեթղթերի շուկայի մասին, ՀՕ-195-Ն, 11.10.2007, ՀՀՊՏ 31.10.07 (փոփոխություններով և լրացումներով):

11. Հայաստանի Հանրապետության օրենքը Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին, ՀՕ-69, 30.06.1996, ՀՀ ԱԺՏ 1996/12 (փոփոխություններով և լրացումներով):

12. Հայաստանի Հանրապետության օրենքը ֆինանսական կարգավորման և վերահսկողության միավորված համակարգի ներդրման մասին, ՀՕ-242-Ն, 08.12.2005, ՀՀՊՏ՝ 28.12.2005:

13. Багдасарян А. М., Проблемы управления рисками депозитарных и расчетных систем рынка ценных бумаг в странах СНГ//Модернизация экономики и управления: II Международная научно-практическая конференция: сборник научных статей, Северо-Кавказский федеральный университет, Ставрополь, Ставрополит, 2014, Часть 2. ,с. 103-107.

14. Гражданский кодекс Российской Федерации, часть первая, № 51-ФЗ от 30.11.1994, часть вторая, № 14-ФЗ от 26.01.1996, часть третья, № 146-ФЗ от 26.11.2001, часть четвертая, № 230-ФЗ от 18.12.2006 (с изм. и доп.).

15. Index of Economic Freedom, 2008-2020, the Heritage Foundation, the Wall Street Journal, www.heritage.org, www.wsj.com.

16. Principles for Financial Market Infrastructures, CPSS-IOSCO, 2012. – 188 p.

17. Securities Act of 1933 (as amended through P. L. 112-106, approved: 05.04.2012). Securities Laws. U.S. Securities and Exchange Commission, www.sec.gov.

18. Securities Exchange Act of 1934 (as amended through P.L. 112-158, approved: 10.08.2012). Securities Laws. U.S. Securities and Exchange Commission, www.sec.gov.

19. Securities Market Act of Estonia, 17.10.2001, RT I 2001, 89, 532 (with amendments).

PROBLEMS OF DEVELOPMENT OF THE DEPOSITORY SYSTEM IN THE REPUBLIC OF ARMENIA

BAGHDASARYAN AREG

*Doctor of Economics, Associate Professor,
GSU lecturer*

The main goal of the work is to study and analyze the problems of the depository system development in the Republic of Armenia. Research and analysis show that for the development of trading, settlement and depository systems of the securities market in the Republic of Armenia, it is necessary to carry out systemic reforms related to the development of integrated trading, settlement and depository systems in the securities market.

Keywords: *securities market, depository system.*

ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ДЕПОЗИТАРНОЙ СИСТЕМЫ В РЕСПУБЛИКЕ АРМЕНИЯ

БАГДАСАРЯН АРЕГ

*Кандидат экономических наук, доцент,
Преподаватель ГГУ*

Основная цель работы – изучение и анализ проблем развития депозитарной системы в Республике Армения. Исследования и анализ показывают, что для развития торговых, расчетных и депозитарных систем рынка ценных бумаг в Республике Армения необходимо проведение системных реформ, связанных с развитием интегрированных торговых, расчетных и депозитарных систем на рынке ценных бумаг.

Ключевые слова: *рынок ценных бумаг, депозитарная система.*

Հոդվածը ներկայացվել է խմբագրական խորհուրդ 22.05.2020թ.:

Հոդվածը գրախոսվել է 27.06.2020թ.: