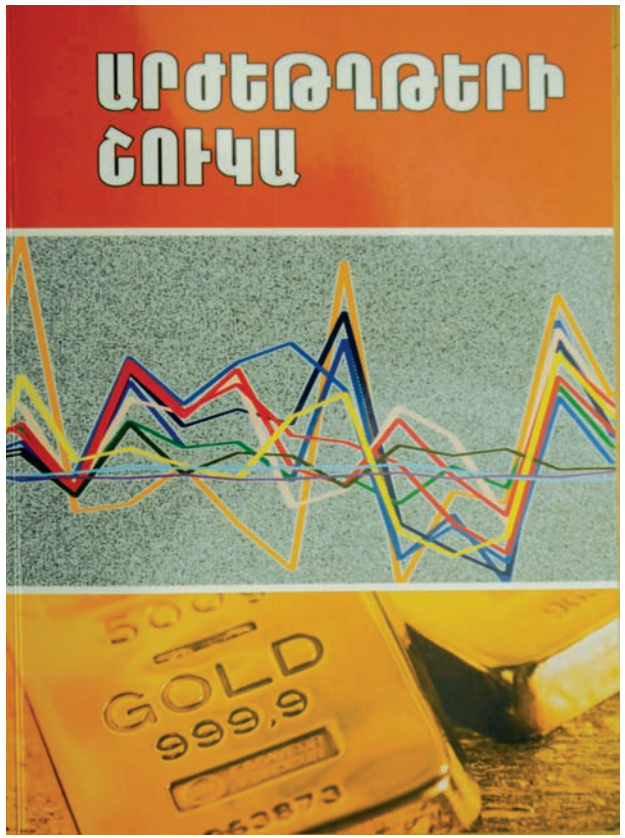


Արժեթղթերը՝
 որդես ֆինանսական գործիքներ,
 հայսնի են շահ վաղուց:
 Արժեթղթերի, մասնավորապես՝ մուրհակների
 վերաբերյալ հիշատակումներ կան դեռևս
 Միջագետքում հայսնաբերված՝
 Ք.ա. III հազարամյակին վերագրվող
 կավե սեղագիր արձանագրությունում,
 ինչդեռ նաև Ասսիականում:
 Սակայն արժեթղթերը եւ արժեթղթերի
 շուկան զարգացման բարձրակետին
 հասան 20-րդ դարի վերջին,
 երբ արժեթղթերը ներթափանցեցին
 հասարակության ճնշական եւ սոցիա-
 լական գրեթե բոլոր ոլորտներ:
 Ներկայում շուկայական ճնշությունն
 անհնար է դասկերացնել
 առանց արժեթղթերի շուկայի:



«ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՇՈՒԿԱ»

ՈՒՍՈՒՄՆԱԿԱՆ ձեռնարկի վերաբերյալ

Արժեթղթերի շուկան միկրոտնտեսա-
 կան եւ մակրոտնտեսական կա-
 րելուր գործառնություններ իրականացնող՝
 տնտեսական այլընտրանքային ֆինան-
 սավորման մեխանիզմ է: Ինչպես ժամա-
 նակակից տնտեսությունը եւ շուկաները
 անհնար է պատկերացնել առանց ար-
 ժեթղթերի շուկայի, այդպես էլ արդի տն-
 տեսագիտությունը թերի կլիներ՝ առանց
 արժեթղթերի շուկայի մասին համա-
 կարգված գիտելիքի: Այն անհրաժեշտ է
 ոչ միայն համապատասխան մասնագի-
 տության ուսանողներին եւ ոլորտի մաս-
 նագետներին, այլև անընդհատ սովա-
 րացող անհատ ու ինստիտուցիոնալ
 ներդրողներին եւ տնտեսության տարբեր
 բնագավառներում գործունեություն ծա-
 վալող հետազոտողներին: Ներկայում
 մեծ ընդգրկում ստացած համաշխարհա-
 յին ֆինանսական ճգնաժամը ոչ միայն
 «չի վերացնում» արժեթղթերի շուկան,
 այլևս վկայում է դրա մասին գիտելիքի

խորացման եւ արդիականացման, շու-
 կայի սպեկուլյատիվ գործառնություննե-
 րի վերափմաստավորման հրամայական
 անհրաժեշտությունը:
 Հայաստանում արժեթղթերի շուկայի
 ձեւավորումը համընկավ շուկայական
 տնտեսության անցման եւ տնտեսական
 բարեփոխումների իրականացման հետ,
 ինչի արդյունքում սոցիալ-տնտեսական
 բարդ հիմնախնդիրներն իրենց հետքը
 թողեցին արժեթղթերի շուկայի զարգաց-
 ման վրա: Մյուս կողմից՝ արժեթղթերի
 թերզարգացած շուկան զգալի բարդաց-
 նում է սոցիալ-տնտեսական հիմնախն-
 դիրների լուծման եւ տնտեսական առա-
 քընթացի հնարավորությունը: Հայաս-
 տանում տնտեսություն-արժեթղթերի
 շուկա կապը բավական թույլ է եւ ունի
 յուրահատուկ դրսեւորումներ, ինչը լուրջ
 խնդիրներ է առաջադրում թե՛ այդ յուրա-
 հատկության բացահայտման, թե՛ շուկա-
 յի զարգացման համար պատասխանա-



տու համապատասխան կադրերի պատրաստման առումով: Մինչդեռ արժեթղթերի շուկայի մասին գիտելիք ունեցող մասնագետների պատրաստման պահանջը գերազանցապես բավարարվել է արտասահմանյան գրականության միջոցով: ՀՀ-ում մինչև այժմ չի հրատարակվել արժեթղթերի շուկայի մասին ամբողջական պատկերացում տվող ուսումնական ձեռնարկ, իսկ առկա գրականությունը արտասահմանյան դասագրքերի ուղղակի թարգմանություն է, կամ դրանցում արտացոլված են արժեթղթերի շուկայի միայն առանձին կողմերը: Այդ իմաստով ՀՀՊՏՀ «Արժեթղթերի շուկա» ամբիոնի աշխատակիցների հեղինակած՝ «Արժեթղթերի շուկա» ուսումնական ձեռնարկն* ուրույն դեր ու նշանակություն ունի՝ որպես արժեթղթերի շուկայի վերաբերյալ հիմնարար գիտելիքի հայեցի մատուցման աղբյուր: Ուսումնական ձեռնարկը, շնորհիվ հեղինակների բժախնդիր աշխատանքի, բավարար տեղեկատվություն է պարունակում արժեթղթերի շուկայի առանձին հատվածների, մասնակիցների և գործիքների, Հայաստանում արժեթղթերի շուկայի ձևավորման, բորսայական շուկայի կազմակերպման առանձնահատկությունների, ֆինանսական և իրական ներդրումների իրականացման ու գնահատման վերաբերյալ: Ուսումնական ձեռնարկի կարևոր արժանիքներից է ՀՀ արժեթղթերի շուկայի պետական կարգավորման և վերահսկողության ոլորտի ղեկավարման փորձառություն ունեցող, արժեթղթերի շուկայի թեմատիկայով դոկտորական թեզ պաշտպանած տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր Ա.Բ. Սալազարյանի գլխավորած հեղինակային կոլեկտիվի ավելի քան տասնամյա դասախոսական և գործնական փորձի հաջողված ամփոփումը:

Ուսումնական ձեռնարկը հաջողված է նաեւ կառուցվածքային առումով: Արժեթղթերի շուկայի ընդհանուր նկարագրությանը հաջորդում է արժեթղթերի և դրանց տեսակների, արժեթղթերի շուկայում մասնագիտացած գործունեության առանձնահատկությունների մանրամասն բնութագրումը, ինչը արժեթղթերի բորսայական շուկայի կազմակերպման սկզբունքների, շուկայի կարգավորման հայեցակարգերի, ֆունդամենտալ և տեխնիկական վերլուծության մեթոդների խորացված հետազոտման հիմք է:

Ձեռնարկը բաղկացած է ութ բաժիններից: Առաջին բաժինը վերաբերում է արժեթղթերի շուկայի տնտեսական բո-

վանդակությանը, ուր ներկայացվել են արժեթղթերի շուկայի դերը ֆինանսական շուկայի համակարգում, արժեթղթերի շուկայի մասնակիցները, հիմնական ֆինանսական գործիքները, գործառույթները, հատվածները: Երկրորդ բաժինը նվիրված է արժեթղթերի էության ու դրանց դերի ուսումնասիրությանը: Այս բաժնում հեղինակները շարադրել են բաժնետոմսերի, պարտատոմսերի, մուրհակների ու չեկերի էությունը, հիմնական տեսակների դասակարգումը և ներկայացրել դրանց արժեքային գնահատման մեթոդներն ու ցուցանիշները: Հիմնական ուշադրությունը հատկացվել է բաժնետոմսերի և պարտատոմսերի՝ որպես ներդրումային արժեթղթերի հատկանիշների ու բնութագրիչների պարզաբանմանը՝ հաշվի առնելով «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» ՀՀ օրենքի պահանջները: Բաժնային արժեթղթերի՝ սովորական և արտոնյալ բաժնետոմսերի վերլուծությունն իրականացվել է բաժնետիրական ընկերության գործունեության հետ սերտ փոխկախվածության մեջ: Մեծ ուշադրություն է հատկացվել միջազգային պարտատոմսերին, եվրոշուկաների դերին և նշանակությանը, արտասահմանյան ու եվրոպարտատոմսերի էության և բնութագրիչներին, եվրոպարտատոմսերի երկրորդային շուկայի կազմավորման ու գործունեության առանձնահատկություններին, միջազգային պարտատոմսերի շուկա մուտքի հնարավորություններին: Երրորդ բաժինը վերաբերում է արժեթղթերի շուկայում մասնագիտացած գործունեության հիմնական տեսակներին, ինչպես նաեւ ՀՀ-ում դրանց գործունեության կազմակերպման առանձնահատկություններին: Մանրամասն ներկայացված են բրոքերադիլերային գործունեության էությունը, ընդհանուր բնութագիրը, հանձնարարության, կոմիսիայի, գործակալության բրոքերային պայմանագրերը, արժեթղթերի հավատարմագրային կառավարման բնութագիրը և պայմանագիրը, անվանական արժեթղթերի ռեեստրի վարման, պահպանության, քլիրինգի և վերջնահաշվարկի կազմակերպումը: Չորրորդ բաժինը ներկայացնում է արժեթղթերով բորսայական առևտրի կազմակերպումը՝ անդրադառնալով նաեւ մեր հանրապետությունում ֆոնդային բորսայի գործունեության կազմակերպման յուրահատկություններին: Ֆոնդային բորսաների առաջացման ու զարգացման պատմական ակնարկը չի շրջանցել նաեւ Հայաստանի ֆոնդային բորսայի շուրջ քսանամյա պատմությունը: Բորսայական առևտ-

րի կազմակերպման շրջանակում դիտարկվել են բորսայական առևտրի կանոնները, մասնակիցները, ցուցակման, գնանշման էությունն ու նշանակությունը, բորսայական առևտրի կազմակերպման եղանակները, բորսայական գործարքների տեսակները և բնութագրերը: Հինգերորդ բաժինը վերաբերում է արժեթղթերի շուկայի կարգավորման համակարգին, ուր հեղինակները, ընդհանրացնելով ոլորտի համաշխարհային փորձը, ներկայացրել են արժեթղթերի շուկայի կարգավորման և ինքնակարգավորման համակարգերի յուրահատկությունները: Վեցերորդ բաժնում ներկայացված են արժեթղթերի շուկայի ֆունդամենտալ և տեխնիկական վերլուծության հիմնական մեթոդներն ու գործիքակազմը: Հեղինակները մեծ ուշադրություն են դարձրել նաեւ արժեթղթերի շուկայում ներդրումների կազմակերպմանը՝ ոլորտը դիտարկելով նաեւ իրական ներդրումների արդյունավետության գնահատման տեսանկյունից: Ձեռնարկի վերջին բաժնում ներկայացվել է արժեթղթերի հաշվապահական հաշվառման կազմակերպումը:

Տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր Ա.Բ. Սալազարյանի խմբագրությամբ և ղեկավարությամբ 2009թ. լույս տեսած «Արժեթղթերի շուկա» ուսումնական ձեռնարկը լիովին բավարարում է մասնագիտության չափորոշիչներով՝ ՀՀ կրթության և գիտության նախարարության սահմանած պահանջները, լուրջ ձեռքբերում է հանրապետության ֆինանսական դասագրքերի շուկայի համար, ինչը կարևոր դեր կունենա տնտեսագիտական մասնագիտությունների ուսանողների, ներդրողների և ֆինանսական գործունեությամբ զբաղվող անձանց համար: ■

* Արժեթղթերի շուկա, Ուսումնական ձեռնարկ, խմբ. Ա.Բ. Սալազարյան, Չանգակ-97, Երևան 2009, 336 էջ

Ա.Խ. ՄԱՐԿՈՍՅԱՆ

ՀՀ կառավարության առընթեր պետական գույքի կառավարման վարչության պետի տեղակալ, տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր