

### Աշոտ ՍԱԼՆԱԶԱՐՅԱՆ

Անդրանիկ ՈՍԿԱՆՅԱՆ

#### ԱԿՏԻՎՆԵՐԻ ԱՐԺԵԹՐՈՋԱՎՈՐՄԱՆ ԱՍԲՈՂՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ՀԱՅԵՑԱԿԱՐԳԱՅԻՆ ԴՐՈՒՅԹՆԵՐԸ ԵՎ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԸ

Հոդվածում ներկայացվում է արժեթղթավորման գործընթացը ֆինանսատնտեսական դիտարկման ենթարկելու կարևորությունը՝ նախաձեռնողների, պարտատոմսերի գնորդների, վերավարկավորող կազմակերպությունների տնտեսական շահերի փոխկապակցման շրջանակի կտրվածքով, իր սպասարկող կազմակերպչական ենթակառուցվածքներով: Այդ առումով, առաջարկվել են ակտիվների արժեթղթավորման ամբողջական համակարգի հայեցակարգային դրույթներ, որում ակտիվներով ապահովված պարտատոմսերի շուկայի զարգացման խթանիչ ուղիներ են ներկայացվել արժեթղթավորում նախաձեռնողների, պարտատոմսերի գնորդների, վերավարկավորող կազմակերպությունների տնտեսական շահերի ներդաշնակեցման ճանապարհով:

### Ашот САЛНАЗАРЯН

Андраник ВОСКАНЯН

#### КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ СИСТЕМЫ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ АКТИВОВ

**Ключевые слова:** институты поддержки секьюритизации, управленческие инструменты секьюритизации, целостная система секьюритизации.

В статье представлена важность подверженности процесса секьюритизации финансово-экономическому мониторингу с точки зрения взаимосвязи между инициаторами, покупателями облигаций, рефинансированными компаниями и их сервисными организационными инфраструктурами. В этой связи предложены концептуальные положения целостной системы секьюритизации активов, в рамках которых продвинуты способы продвижения рынка ценных бумаг, обеспеченных активами путем гармонизации экономических интересов инициаторов секьюритизации, покупателей облигаций и рефинансированных организаций.

### Ashot SALNAZARYAN

Andranik VOSKANYAN

#### CONCEPTUAL PROVISIONS AND RESULTS OF THE ASSET SECURITIZATION SYSTEM

**Key words:** securitization support institutes, managerial instruments of securitization, overall system of securitization.

The article presents the importance of subjecting the process of securitization to financial-economic monitoring, in terms of the interconnection between the initiators, bond buyers, the refinanced companies with its supporting organizational infrastructures. In this regard, conceptual provisions for the overall system of assets securitization were proposed, in which promoting ways of development of the asset-backed securities market were introduced through the harmonization of the economic interests of the initiators, bond buyers and refinanced organizations.

### Գոհար ՍԱՐԳՍՅԱՆ

#### ԻՐԱՑՎԵԼԻՈՒԹՅԱՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԳՆԱՀԱՏԱԿԱՆ ԱՅ ԱՐԴՅՈՒՆԱԲԵՐՈՒԹՅԱՆ ՈԼՈՐՏԻ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐՈՒՄ

Հոդվածում ներկայացված է Արցախի Հանրապետության ֆինանսական հաշվետվություն ներկայացնող կազմակերպությունների թվի, արդյունաբերական արտադրանքի ծավալի, կազմակերպությունների ակտիվների, պասիվների, դրանց մասերի, հիմնական միջոցների դինամիկայի վերլուծությունը 2007-2017թթ ընկած ժամանակահատվածի համար: Հաշվարկված են ընթացիկ իրացվելիության գործակիցները և տրված է դրանց գնահատականը ԱՀ արդյունաբերության ոլորտի կազմակերպություններում, որի արդյունքում բացահայտված են ոլորտի կազմակերպությունների ակնհայտ դժվարությունները՝ կապված ընթացիկ պարտավորությունների ծածկման հետ:

### Гоар САРКИСЯН

#### ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ ЛИКВИДНОСТИ ПРОМЫШЛЕННЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ АР

**Ключевые слова:** промышленность, текущие активы, текущие обязательства, показатели текущей ликвидности.

В статье представлен анализ динамики количества предоставляющих финансовую отчетность организаций Арцахской Республики, объемов производства промышленной продукции, активов организаций, пассивов, их частей, основных средств за 2007-2017 гг. Рассчитаны коэффициенты текущей ликвидности и произведена их оценка для организаций промышленности АР, вследствие чего выявлены очевидные трудности промышленных предприятий, связанные с покрытием текущих обязательств.

### Gohar SARGSYAN

#### THE FINANCIAL MANAGEMENT'S ASSESSMENT FOR LIQUIDITY IN ARTSAKH REPUBLIC'S INDUSTRY ORGANIZATIONS

**Key words:** industry, current assets, current liabilities, current liquidity ratio

The article analyzes the dynamics of Artsakh Republic's financial reporting organizations' number, the volume of industrial production, the organizations' assets and liabilities, their components and fixed assets between 2007 and 2017. The current liquidity ratios are calculated and their estimates in the industry sector of Artsakh Republic are given, which revealed the obvious difficulties of industrial enterprises associated with the coverage of current liabilities.

### Հասմիկ ՍԱԼՆԱԶԱՐՅԱՆ

#### ԵՌԱԿՈՂՄ ՌԵՊՈՒՆԵՐՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ԱՆՀՐԱՎԵՇՏՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ֆինանսական շուկայի մասնակիցների համար ռեպո գործառնությունների շուկան էական դերակատարում ունի՝ որպես իրացվելիության ապահովման և կապիտալի արդյունավետ տեղաբաշխման գործիք: Այս առումով շատ կարևորվում է ռեպո գործարքների կազմակերպման և սպասարկման արդյունավետ գործող համակարգերի ամրապնդումը, ինչը հնարավոր է իրականացնել եռակողմ ռեպո գործարքների կնքման համակարգի ներդրմամբ: Հոդվածում մասնավորապես դիտարկվել և վերլուծվել են ՀՀ երկկողմանի ռեպո գործարքների շուկան, դրա գործառնական արդյունավետությունը, անկա ռիսկերը,

ինչպես նաև եռակողմ ռեպո գործարքների կնքման անհրաժեշտությունը: Իրականացված վերլուծության հիման վրա կատարվել են նաև եզրահանգումներ և առաջարկություններ:

**Асмик САЛНАЗАРЯН  
ТРЕХСТОРОННЕЕ РЕПО, СУЩНОСТЬ И НЕОБХОДИМОСТЬ**

**Ключевые слова:** РЕПО, трехсторонняя сделка РЕПО, депозитарий, рынок ценных бумаг, залог, маржа репо, ликвидность. Рынок РЕПО играет важную роль для участников финансового рынка как инструмент для ликвидности и эффективного распределения капитала. В связи с этим существование эффективных систем организации и ведения операций репо очень важен и может быть осуществлен путем заключения трехсторонних операций репо. В статье, в частности, были проанализированы рынок двусторонних операций РЕПО в Армении, его операционная эффективность и существующие риски, а также необходимость заключения сделок трехстороннего РЕПО. На основе проведенного анализа, сделаны соответствующие выводы и предложения.

**Hasmik SALNAZARYAN  
TRI-PARTY REPO: THE ESSENCE AND NECESSITY**

**Key words:** repo, tri-party repo transaction, depository, securities market, pledge, repo spread, liquidity. Repo market has a significant role as a tool ensuring liquidity and effective capital allocation for financial market participants. In this regard, it is important to have efficient systems for organization and service of repo transactions, which can be implemented through introduction of tri-party repo transactions. In the article the RA market of bilateral repo transactions, its operational efficiency and existing risks, as well as the necessity to conclude tri-party repo transactions have been investigated. Based on the analysis, the relevant conclusions and suggestions have been drawn.

**Հովհաննես ՄԵԼԵՈՒՄՅԱՆ  
ՀՀ ԱՌԵՎՏՐԱՑԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԸՆԹԱՑԻՎ ԿԻՏԱԿՆ ՈՒ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՄՐՅՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ  
ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ**

Հոդվածում քննարկվում են ՀՀ առևտրային բանկերի ընթացիկ վիճակն ու միջազգային վարկային շուկայում դրանց մրցունակության առկա հիմնախնդիրները: Դիտարկվում են բանկային համակարգի զարգացման մակարդակը բնութագրող մի շարք ցուցանիշներ, մասնավորապես՝ բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվներ և պարտավորություններ, ընդհանուր կապիտալ, օտարերկրյա կապիտալի մասնակցությունը ՀՀ բանկային համակարգում և այլն: Վերլուծվում են նաև երկրի տնտեսությունում բանկային համակարգի դերը բնութագրող մի շարք հիմնական ցուցանիշներ: Ուսումնասիրվել են նաև միջազգային վարկանշային կազմակերպությունների կողմից ՀՀ բանկային համակարգին տրված գնահատականները:

**Оганнес МЕЛКУМЯН  
НЫНЕШНЕЕ СОСТОЯНИЕ РАЗВИТИЯ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ РА И ПРОБЛЕМЫ МЕЖДУНАРОДНОЙ  
КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ**

**Ключевые слова:** банковская система РА, основные показатели банковской системы, активы банковской системы, пассивы, международный кредитный рынок, Мудиз, Фитч. В статье рассматривается современное состояние коммерческих банков Армении и существующие проблемы их конкурентоспособности на международном кредитном рынке. Рассмотрен ряд показателей, характеризующих уровень развития банковской системы, в частности общие активы и пассивы банковской системы, совокупный капитал, участие иностранного капитала в банковской системе Армении и т.д. Также проанализирован ряд ключевых показателей, характеризующих роль банковской системы в экономике страны. Были изучены оценки, данные международными рейтинговыми агентствами банковской системе РА.

**Hovhannes MELKUMYAN  
THE CURRENT STATE OF DEVELOPMENT OF COMMERCIAL BANKS OF RA AND THE PROBLEMS OF INTERNATIONAL  
COMPETITIVENESS**

**Key words:** banking system of the RA, main indicators of the banking system, assets of the banking system, liabilities, international credit market, Moody's, Fitch. The article considers the current state of commercial banks in Armenia and the existing problems of their competitiveness in the international credit market. A number of indicators characterizing the level of development of the banking system, in particular, total assets and liabilities of the banking system, total capital, participation of foreign capital in the banking system of Armenia are considered. Also a number of key indicators characterizing the role of the banking system in the economy are analyzed. The estimates given by international rating agencies to the banking system of RA are studied.

**Անի ԱՍՐՅԱՆ  
ՀՀ ԲԱՆԿԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՈՐՈՇՈՒՄԸ Զ ԻՆԴԵՔՍԻ (Z-SCORE) ՄԻՋՈՑՈՎ**

Ժամանակակից ուսումնասիրություններում բանկերի կայունության գնահատման առավել տարածված ցուցանիշներից է Z ինդեքսը, որը կարելի է դիտարկել, որպես «բանկի հեռավորություն անվճարունակությունից»: Սույն աշխատանքում հաշվարկված է ՀՀ բոլոր առևտրային բանկերի Z ինդեքսը 2007-2014թթ. ժամանակահատվածի յուրաքանչյուր եռամսյակի համար: Z ինդեքսի հաշվարկները ցույց տվեցին, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում բանկերի մեծամասնությունը կայունության փոփոխության առումով գրեթե նույնաման վարքագիծ է դրսևորել: Մասնավորապես՝ 2009-2011թթ. ընթացքում, որը հիմնականում համընկնում է ֆինանսական ճգնաժամի հետ, նկատվում է Z ինդեքսների նվազում: Այնուհետև սկսվում է Z ինդեքսների աստիճանական աճ մինչև 2014թ. կեսերը: Ամբողջ ժամանակահատվածի համար հաշվարկված Z ինդեքսների դինամիկան ցույց է տալիս, որ հայաստանյան բանկերը ունեն կայունության բավարար պաշար:

**АНИ АСРЯН  
ОПРЕДЕЛЕНИЕ УСТОЙЧИВОСТИ БАНКОВ РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ ПОСРЕДСТВОМ Z ИНДЕКСА ( Z- SCORE)**

**Ключевые слова:** Z индекс устойчивости банков, коммерческие банки РА, динамика устойчивости.

Одним из наиболее распространенных показателей устойчивости банков в современных исследованиях является Z-индекс, который можно рассматривать как показатель «расстояния банка до дефолта». В работе рассчитан поквартальный Z индекс устойчивости всех банков РА в период 2007-2014г. Расчеты Z-индексов показали, что в рассматриваемый период почти все банки показали примерно одинаковые траектории устойчивости. В частности, в период 2009-2011 гг, который в основном совпадает с финансовым кризисом, наблюдалось массовое снижение Z-индексов. Затем начинается постепенное групповое возрастание Z-индексов до середины 2014г. Динамика Z-индексов за весь период показывает, что армянские банки имеют достаточный запас устойчивости:

**ANI ASRYAN**

**DETERMINATION OF THE STABILITY OF ARMENIAN BANKS THROUGH THE Z- SCORE**

**Key words:** Z index of sustainability of banks, commercial banks of RA, dynamics of the stability. One of the most common indicators of the stability of banks in the modern researches is the Z-index, which can be regarded as an indicator of the "distance of the bank to default." In the current paper the quarterly Z index of sustainability of all Armenian banks during 2007-2014 is calculated. Z-index calculations showed that in the reviewed period, almost all banks have shown roughly the same path of sustainability. In particular, in the period of 2009-2011, which mainly coincides with the financial crisis, there is a massive reduction in Z-index. Then a gradual group increase in the Z-index begins and lasts till mid-2014. Dynamics of the Z-index during the period shows that Armenian banks have a sufficient stock of stability.

**Մելանյա ՅԱԿՈՒԲՅԱՆ**

**ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ ԲՆԱԿՉՈՒԹՅԱՆ ՎԱՐՎԱԿՈՐՄԱՆ ԱՌԱՆՁՆԱԴՏԱԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՀՀ ՇՈՒԿԱՅԻ ՉԱՏԵՄԱՏԱԿԱՆ ԲՆՈՒԹԱԳԻՐԸ**

Եվրոպական երկրներում կանխիկ գնումների քանակը այնքան է նվազել անկանխիկ վարկերի տրամադրման ընդլայնումից հետո, որ անգամ բազմաթիվ խանութներ սկսել են գեղչեր տրամադրել կանխիկ առևտուրների դեպքում, քանի որ ակնհայտ է, որ խանութներն ավելի հակված են կանխիկ գումարի հետ աշխատելուն: ՀՀ-ում դեռ զարգացած չեն համարում անկանխիկ վարկերի տրամադրումը: Կան բազմաթիվ խանութներ, սրճարաններ, որոնք վճարումները անկանխիկ չեն ՀՀ-ում վարկերի տրամադրման որոշումներ կայացնելիս հաշվի չեն առնվում անհատի սոցիալական վիճակը, այլ ուսումնասիրում են այն կազմակերպության պայմաններն ու ֆինանսական ռեսուրսները, որտեղ տվյալ անհատն աշխատում է: Եվրոպական մի շարք երկրներում վարկերի տոկոսադրույթները կիրառելիս հաշվի են առնվում կոնկրետ անձի սոցիալական վիճակը և այս դեպքում վարկը ավելի ցածր ռիսկ է ունենում: Կարելի է եզրակացնել, որ Վարկերի բնույթներն ու կիրառումները տարբեր են կախված աշխարհագրական և քաղաքական դիրքերից, սակայն համեմատական զուգահեռներ անցկացնելով կարելի է հետևել, որ այս ֆակտորները չեն կարող խթանել ավելի ոչ ռիսկային և շահավետ վարկերի տրամադրմանը:

**Меланя АКОПЯН**

**ОСОБЕННОСТИ КРЕДИТОВАНИЯ НАСЕЛЕНИЯ НА МЕЖДУНОРОДНОМ РЫНКЕ И СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА С РЫНКОМ В АРМЕНИИ**

**Ключевые слова:** безналичный кредит, международный банк, наличная сумма, фактическая ставка по кредиту. После распространения безналичных кредитов Европейских странах большинство магазинов предоставляют скидки при наличном плате. В Армении распространение безналичного кредита пока не считается распространенным. При предоставлении кредита не учитывается социальное положения субъекта. Рассматриваются условия и финансовые ресурсы организации, в которой работает данное лицо. А в ряде Европейских стран при предоставлении процентов по кредиту, учитываются социальное состояние конкретного физического лица. Можно заключить, что характер и применение кредитов зависят от географических и политических особенности, однако эти особенности не оказывают влияния на риски при предоставлении кредитов.

**Melanya HAKOBYAN**

**THE CHARACTERISTICS OF LOANING IN THE INTERNATIONAL MARKET AND COMPARISON WITH THE ARMENIAN MARKET**

**Key words:** non-cash payment credit, international Bank market, cash, factual loan interest. Cash shopping in European countries had decreased significantly as a result of the development of non-cash loaning system. Nowadays, many countries have developed sale strategies as a privilege for cash buyers, because it is obvious, that shops more or less are tending to shop by cash. The supply of non-cash loans in the Republic of Armenia (Henceforth RA) is not well developed yet. There still are many shops or cafes that do not accept non-cash payment. While being in a decision making stage of loan supplies, the social status of the individual is not taken into account. Instead, the company's status and financial resources, where the individual is working, is being studied detailed. While in Europe, while providing non-cash loans exactly the financial and social status of the individual is being considered, rather than the company where he or she is working. In this case there is a decrease in risk rate. It can be concluded that the characteristics and the application of loan system is highly depended on the geographical location, political and policy implementation level. However, while making a compare contrast it can be possible to draw a conclusion that these factors cannot retard less risky and profitable supply of the loans.

**Գագիկ ԲԱԴՆԱԴՅԱՆ**

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՓՈՂԻ ԶՆԱԳՎԱԾԸ, ԲԱԶԱՆ ԵՎ ԲԱԶՄԱՐԿԻՉԸ**

Փողը տնտեսական շրջանառության կարևորագույն տարրերից մեկն է, առանց որի անհնար է պատկերացնել տնտեսական երևույթները: Փողի շուկան կարգավորվում է երկրի տնտեսական քաղաքականության մաս հանդիսացող դրամավարկային քաղաքականության միջոցով: Այս հոդվածում ուսումնասիրվել են ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության օբյեկտ հանդիսացող փողի զանգվածը, բազան և բազմարկիչը:

Гагик БАДАДЯН

**ДЕНЕЖНАЯ МАССА, БАЗА И МУЛЬТИПЛИКАТОР РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ**

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, денежная масса, денежная база, денежный мультипликатор.

Деньги - один из важнейших элементов экономического оборота, без которых невозможно представить экономические явления. Денежный рынок регулируется с помощью денежно-кредитной политики, которая является частью экономической политики страны. В этой статье рассматривались денежная масса, база и мультипликатор, являющиеся объектом денежно-кредитной политики РА.

Gagik BADADYAN

**MONEY SUPPLY, BASE AND MULTIPLIER OF THE REPUBLIC OF ARMENIA**

**Key words:** monetary policy, money supply, money base, money multiplier.

Money is one of the most important elements of economic turnover, without which it is impossible to imagine economic phenomena. The money market is regulated by monetary policy, which is a part of the country's economic policy. In this article, we consider the money supply, base and multiplier, which.

**Գայանե ԱՐԳՅԱՆ**

**ՓՄՁ ՉԱՐԳԱՅՄԱՆ ԳԻՄՆԱԳՈՐԾԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ԼՈՒԾՄԱՆ ՈՐԴԻՆԵՐԸ ԱՐՑԱՍԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ**

Յոդվածը նվիրված է Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունում փոքր եւ միջին թիվների զարգացման հիմնախնդիրներին եւ դրանց լուծման ուղիներին: Հետազոտության հիմնական նպատակը ՓՄՁ-ների զարգացման համար առկա խոչընդոտների վերացման եւ գործառնական միջոցների կիրառման գործնական մոտեցումների ի հայտ բերումն է և, մասնավորապես.

- փոքր եւ խոշոր ձեռնարկությունների համագործակցությունը ըստ կլաստերի սկզբունքի,
- կարտելային ընկերությունների ստեղծման միջոցով հունքի ներմուծման արտոնություններ սահմանելը,
- ԼՂՀ-ում փոքր եւ միջին թիվների զարգացման մասին օրենքում փոփոխություններ կատարելը՝ ԵՄ երկրներում ընդունված չափորոշիչներին համապատասխանեցնելու նպատակով, մասնավորապես.

1. Գերփոքր՝ առևտրային կազմակերպություններ և անհատ ձեռնարկատերեր մինչև 10 մարդ, նախորդ տարվա գործունեությունից ստացվող հասույթը կամ ակտիվների հաշվեկշռային արժեքը չի գերազանցում 100 մլն դրամը,
2. Փոքր՝ առևտրային կազմակերպություններ և անհատ ձեռնարկատերեր մինչև 50 մարդ, նախորդ տարվա գործունեությունից ստացվող հասույթը կամ ակտիվների հաշվեկշռային արժեքը չի գերազանցում 500 մլն դրամը,
3. Միջին՝ առևտրային կազմակերպություններ և անհատ ձեռնարկատերեր մինչև 250 մարդ, նախորդ տարվա գործունեությունից ստացվող հասույթը կամ ակտիվների հաշվեկշռային արժեքը չի գերազանցում 1500 մլն դրամը::

Гаяне САРГСЯН

**ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЕ МАЛОГО И СРЕДНЕГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА И ПУТИ ИХ РЕШЕНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ АРЦАХ**

**Ключевые слова :** малое и среднее предпринимательство, государственное содействие, кластер, картель.

Статья посвящена основным проблемам развития малого и среднего предпринимательства в Нагорно -Карабахской Республики и путям их решения. Основной целью исследования является выдвижение применяемых на практике подходов устранения существующих барьеров развития МСП, и предложены мероприятия в частности.

- сотрудничество малого и крупного предпринимательства по принципу кластера,
- установление привилегий импорта сырьевых ресурсов путем создания картельных компаний
- внесение изменений в закон о развитии малого и среднего предпринимательства НКР, с целью согласования со стандартами, принятыми в странах ЕС, в частности

- 1.сверхмалые – коммерческие организации и индивидуальные предприниматели, у которых среднесписочная численность работников составляет до 10 человек, а полученная от прошлогодней деятельности прибыль или балансовая стоимость активов по состоянию на конец предыдущего года не превышает 100 млн. драм;
2. малые – коммерческие организации и индивидуальные предприниматели, у которых среднесписочная численность работников составляет до 50 человек, а полученная от прошлогодней деятельности прибыль или балансовая стоимость активов по состоянию на конец предыдущего года не превышает 500 млн. драм;
3. средние – коммерческие организации и индивидуальные предприниматели, у которых среднесписочная численность работников составляет до 250 человек, а полученная от прошлогодней деятельности прибыль или балансовая стоимость активов по состоянию на конец предыдущего года не превышают соответственно 1500 млн. драм и 1000 млн. драм.

Gayane GARGSYAN

**PROBLEMS OF SMALL AND MEDIUM ENTREPRENEURSHIP DEVELOPMENT AND WAYS OF THEIR SOLUTION IN ARTSAKH REPUBLIC**

**Key words:** small and medium entrepreneurship, state promotion, cluster, cartel.

The article is devoted to the main problems of development of small and medium business in the Nagorno-Karabakh Republic and ways of their solution. The main objective of the study is to develop practical approaches to remove existing barriers to the development of SMEs and propose measures in particular.

- cooperation of small and large enterprises on the principle of a cluster,
- establishment of privileges of import of raw materials by creation of cartel companies
- Amendments to the law on the development of small and medium-sized entrepreneurship of the NKR, in order matching with the standards adopted in the EU countries, in particular

1. super small - commercial organizations and individual entrepreneurs, whose average number of employees is up to 10 people, and the profit or balance sheet value received from last year's activity as of the end of the previous year does not exceed 100 million drams;
2. small - commercial organizations and individual entrepreneurs, whose average number of employees is up to 50 people, and the profit or book value received from last year's activity as of the end of the previous year does not exceed 500 million drams;

3. medium - commercial organizations and individual entrepreneurs, whose average number of employees is up to 250 people, and the profit or book value of assets received from last year's activity as of the end of the previous year does not exceed 1500 million drams and 1,000 million drams, respectively.

**Արծրուն ՆՇԱՆՅԱՆ**

**ԱՌԵՎՏՐԻ ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՐՅԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅԱՆ և ԵՎՐՈՊԱԿԱՆ ՄԻՈՒԹՅԱՆ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ԱՌԵՎՏՐԻ ՎՐԱ**

**Բանալի բառեր.** միջազգային առևտուր, Էկոնոմետրիկ գրավիտացիոն մոդելներ, ընդհանուր հավասարակշռության հաշվարկվող մոդելներ, պանելային տվյալներ, Արևտրի համաշխարհային կազմակերպություն, Եվրոպական միություն: Հոդվածում վերլուծվում է տնտեսական ինտեգրացիայի խոշորագույն կազմակերպությունների, մասնավորապես՝ Առևտրի համաշխարհային կազմակերպության (ԱՀԿ) և Եվրոպական միության (ԵՄ) ազդեցությունը միջազգային առևտրի վրա: Զննարկվում է Էկոնոմետրիկ գրավիտացիոն մոդելների, ինչպես նաև ընդհանուր հավասարակշռության հաշվարկվող մոդելների կիրառման արդյունավետությունը միջազգային առևտրային հոսքերի վրա:

**Арцрун НШАНЯН**

**ВЛИЯНИЕ ВСЕМИРНОЙ ТОРГОВОЙ ОРГАНИЗАЦИИ И ЕВРОПЕЙСКОГО СОЮЗА НА МЕЖДУНАРОДНУЮ ТОРГОВЛЮ**

**Ключевые слова:** международная торговля, гравитационные модели, вычисляемые модели общего равновесия, панельные данные, ВТО, ЕС.

В статье анализируется влияние крупнейших международных организаций экономической интеграции, а именно Всемирной торговой организации (ВТО) и Европейского Союза (ЕС), на международную торговлю. Обсуждается эффективность применения эконометрических гравитационных моделей, а также моделей вычисляемого общего равновесия (CGE) для анализа международных торговых потоков.

**Artsrun NSHANYAN**

**THE IMPACT OF THE WORLD TRADE ORGANIZATION AND THE EUROPEAN UNION ON INTERNATIONAL TRADE**

The article analysis the impact of the largest economic integration organizations, namely, the World Trade Organization (WTO) and European Union (EU), on international trade. The efficiency of econometric gravity models' as well as computable general equilibrium (CGE) models' application for the analysis of international trade flows is discussed.

**Հովհաննես ԿԱՐԱՊԵՏՅԱՆ**

**ՀՀ ՆԵՐԳՆԱ ԶՐՈՍԱՇՐՋՈՒԹՅԱՆ ՊԱՀԱՆՁԱՐԿԻ ՄՈՂԵԼԱՎՈՐՈՒՄԸ ԶԱՌԱՎՈՒՄԱՅԻՆ ՌԵՍԳՐԵՍԻՎՆԻՆ ԱՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋՈՑՈՎ**

Ռուսաստանից եկող զբոսաշրջային հոսքերը ՀՀ զբոսաշրջային ոլորտի համար նշանակալի եկամտի աղբյուր են: Հետազոտության նպատակն է բառակուսային ռեգրեսիոն վերլուծության միջոցով մոդելավորել ՀՀ միջազգային զբոսաշրջային պահանջարկը: Կառուցվել է երկրորդ աստիճանի ռեգրեսիոն մոդել, որպեսզի գնահատվի 2009-2017 թթ Ռուսաստանի զբոսաշրջային այցելությունները ՀՀ:

**Оганес КАРАПЕТЯН**

**МОДЕЛИРОВАНИЕ СПРОСА ВЪЕЗДНОГО ТУРИЗМА В АРМЕНИИ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ КВАДРАТИЧНОГО РЕГРЕССИОННОГО АНАЛИЗА**

**Ключевие слова:** Туризм, въездной туризм, спрос, регрессионный анализ.

Российские туристические потоки в Армению представляют собой значительный источник прибыли для туристического сектора. Целью исследования является моделирование спроса на международный туризм в Армении с использованием квадратичного регрессионного анализа. Оценочная модель регрессии второй степени оценивается в попытке моделировать прибытие российских туристов в Армению в период с 2009 по 2017 год.

**Hovhannes KARAPETYAN**

**MODELLING INBOUND TOURISM DEMAND IN ARMENIA USING QUADRATIC REGRESSION ANALYSIS**

**Kew words:** Tourism, inbound tourism, demand, regression analysis.

Russian tourist flows to Armenia represent a significant source of profit for the tourism sector. The research aims to model international tourism demand in Armenia using the quadratic regression analysis. The second degree regression model is estimated in the attempt to model Russian tourist arrivals in Armenia in the period from 2009 to 2017.

**Գագիկ ԲԱԴԱԴՅԱՆ**

**ՀՀ ՄԱԿՐՈՆՏԵՍԱԿԱՆ ՎԻՃԱԿԸ ԲՆՈՒԹԱԳՐՈՂ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐԸ**

Երկրի ազգային տնտեսությունը բնութագրող մի շարք ցուցանիշներ հնարավորություն են տալիս գնահատել երկրի մակրոտնտեսական կայունությունը: Այս հոդվածում իրականացվելու է Հայաստանի Հանրապետության ՀՆԱ-ի, գների մակարդակի, պետական պարտքի և դրանց դինամիկայի վերլուծություն՝ այս երեք ցուցանիշները դիտարկելով որպես հիմնական ցուցիչներ՝ կապված երկրի մակրոտնտեսական կայունության հետ:

**Гагик БАДАДЯН**

**ПОКАЗАТЕЛИ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКУЮ СИТУАЦИЮ В РА**

**Ключевые слова:** макроэкономическая политика, ВВП, инфляция, государственный долг.

Ряд показателей, характеризующих национальную экономику страны, дает возможность оценить макроэкономическую стабильность страны. В этой статье анализируются ВВП, уровни цен, государственный долг и их динамика, рассматривая эти три показателя как ключевые показатели макроэкономической стабильности в стране.

**Gagik BADADYAN**

### INDICATORS CHARACTERIZING THE MACROECONOMIC SITUATION IN RA

**Key words:** macroeconomic policy, GDP, inflation, public debt.

A number of indicators, characterizing the national economy of the country, makes it possible to assess the macroeconomic stability of the country. This article analyzes GDP, price levels, public debt and their dynamics, considering these three indicators as key indicators of macroeconomic stability in the country.

**Կամո ԴԱՎԻՅԱՆ**

### ՀՀ ԱՐՏԱԹԻՆ ԱՌԵՎՏՐԱԾՐՁԱՆԱՌՈՒԹՅԱՆ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾԵՒ ԵՎ ԴԻՆԱՄԻԿԱՅԻ ՎԻՃԱԿԱԳՐԱԿԱՆ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆ

ՀՀ տնտեսական զարգացումը մեծապես պայմանավորված է արդյունավետ առևտրային գործունեությամբ: Արտաքին առևտրի զարգացման համար անհրաժեշտ է վերլուծություն իրականացնել տնտեսության մեջ դրական և բացասական միտումները բացահայտելու նպատակով: Հոդվածում քննարկվել է ՀՀ-ի առևտրաշրջանառությունը 2008-2017թթ.-ին, կատարվել է վիճակագրական վերլուծություն արտահանման և ներմուծման ծավալների, ինչպես նաև դրանց աշխարհագրական ուղղվածության վերաբերյալ:

**Камо ДАВТЯН**

### СТАТИСТИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ И ДИНАМИКИ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ РА

**Ключевые слова:** торгооборот, импорт, экспорт, торговый баланс.

Экономическое развитие Армении главным образом обусловлено эффективной торговой деятельностью. Для развития внешней торговли необходимо проанализировать экономику с целью выявления положительных и отрицательных тенденций. В статье обсужден торгооборот Армении за 2008-2017 годы, статистически анализированы объемы импорта и экспорта, а также их географическое направление.

**Kamo DAVTYAN**

### STATISTICAL ANALYSIS OF STRUCTURE AND EXTERNAL TRADE CIRCULATION OF RA

**Key words:** trade circulation, import, export, trade balance.

Economic development of Armenia is mostly conditioned by the efficient economic activity. For the development of external trade, an analysis of is necessary to carry out in order to reveal the positive and negative trends in the economy. RA trade circulation of 2008-2017 has been analyzed in the article, a statistical analysis of export and import volumes has been carried out, as well as its global tendencies.

**Կամո ԴԱՎԻՅԱՆ**

### ԵԿԱՄՈՒՏՆԵՐԻ ԱՆՀԱՎԱՍԱՐՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՄԵԹՈԴՆԵՐԸ

Հոդվածում քննարկվում է բնակչության եկամուտների անհավասարաչափ բաշխվածության խնդիրը: Ցույց է տրվում եկամուտների անհավասարաչափ բաշխվածության գնահատման հետևյալ մեթոդները՝ Լորենցի կոր, Ջինի գործակց, Թեյլի էնտրոպիա և Թեյլի միջին լոգարիթմական շեղում, Աթլինսոնի ինդեքս: Այս գնահատման մեթոդները օգտագործվում են ցույց տալու համար ՀՀ-ում եկամուտների անհավասարությունը: Ուսումնասիրությունից, որպես եզրակացություն պարզ է դառնում, որ վերոնշյալ գնահատման մեթոդներից ՀՀ-ում հաշվարկվում և վերլուծության է ենթարկվում Ջինի գործակիցը, մասնակիորեն Թեյլի ինդեքսը, ընդ որում Ջինի գործակիցը ունի թերություններ և ամբողջապես չի կարող բացահայտել հասարակության եկամուտների բաշխվածությունը:

**Камо ДАВТЯН**

### МЕТОДЫ ОЦЕНКИ НЕРАВЕНСТВА ДОХОДОВ

**Ключевые слова:** неравномерность доходов, оценка неравенства, коэффициент Джинна, индекс Тейла, индекс Аткинсона.

В этой статье обсуждается проблема неравномерно распределенного дохода населения. Показываются следующие методы оценки неравномерного распределения доходов - кривая Лоренца, коэффициент Джинна, энтропия Тейла, среднее геометрическое отклонение Тейла, индекс Аткинсона.

Эти методы оценки используются чтобы показать неравномерность доходов в Республики Армения. От исследований мы делаем выводы, что из выше представленных методов в РА рассчитываются и анализируются коэффициент Джинна, частично индекс Тейла, притом коэффициент Джинна имеет недостатки и не может целиком раскрыть распределение доходов общества.

**Kamo DAVTYAN**

### METHODS OF INCOME INEQUALITY ASSESSMENT

**Key words:** income inequality, inequality assessment, Gin coefficient, Tailles index, Atkinson index.

The issue of uneven allocation of income of the population has been analyzed in the article. The following methods of uneven allocation of incomes are indicated: Lorenz curve, Gin coefficient, Tailles entropy and Tailles mean deviation as well as Atkinson index. These assessment methods are being used to indicate the inequality of incomes in RA. It's evident from the carried out research, that from the above-mentioned methods in RA, Gin's coefficient is calculated and analyzed in RA as well as partially Tailles index, although Gin coefficient has drawbacks and it cannot fully disclose the allocation of society's incomes.

**Վահե ՀԱԿՈՒՅԱՆ**

### ՀՀ ԴԵՏԱԿԱՆ ԲՅՈՒՋԵԻ ՀԱՐԿԱՅԻՆ ԵԿԱՄՈՒՏՆԵՐԻ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆ ԸՍՏ ԱՈՒՆԶԻՆ ԴԱՍԱԿԱՐԳՈՒՄՆԵՐԻ

Պետական գործառնությունների իրականացման համար անհրաժեշտ միջոցների ստեղծման հիմնական աղբյուր են հանդիսանում հարկային մուտքերը: Հոդվածում ներկայացվում են հարկերի տարբեր դասակարգումները՝ ըստ հարկման եղանակի, ըստ համապատասխան մակարդակի բյուջեներ մուտքագրման հատկանիշի և ըստ ԱՀՀ-ի, ինչպես նաև վերլուծվում են ՀՀ պետական բյուջեի հարկային եկամուտների կազմը, կառուցվածքը և դինամիկան ըստ առանձին դասակարգումների:

**Vahe AKOPYAN**

**АНАЛИЗ НАЛОГОВЫХ ДОХОДОВ ГОСУДАРСТВЕННОГО БЮДЖЕТА РА ПО ОТДЕЛЬНОЙ КЛАССИФИКАЦИИ**

**Ключевые слова:** прямые и косвенные налоги, государственные и местные налоги, налоговые доходы государственного бюджета, налоги на продукцию, другие налоги на производство.

Основным источником необходимых ресурсов для реализации государственных функций являются налоговые поступления. В статье представлены различные классификации налогов - по способу налогообложения, по признаку ввода в бюджет соответствующего уровня и по СНС, а также анализируется состав, структура и динамика налоговых доходов государственного бюджета РА по отдельной классификации.

**Vahe HAKOBYAN**

**ANALYSIS OF TAX YIELD OF THE RA STATE BUDGET BY SEPARATE CLASSIFICATION**

**Key words:** direct and indirect taxes, national and local taxes, tax yield of the state budget, commodity taxes, other production taxes.

The main source of necessary resources for realization of the state functions are tax revenues. In the article there are submitted various tax classifications: by taxable income, by the basis of input into the budget at the appropriate level and of System of National Accounts. The structure and dynamics of tax yield of the RA state budget by separate classification are also analyzed in the article.

**Արմինե ՀԱՐՈՒԹՅՈՒՆՅԱՆ**

**ՀՀ ՆՈՐԱՐԱՐԱԿԱՆ ՆԵՐՈՒԺԻ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆՆ ՈՒ ՉԱՐԳԱՑՄԱՆԸ ԽՈՉՆԴՆՈՒՄԸ ՀԱՄԱԿԱՐԳԱՅԻՆ ԵՎ ԿԱՌՈՒԹՎԱԾՔԱՅԻՆ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐԸ**

Նորարարական գործունեության զարգացման ճանապարհին առաջ են գալիս բազմաթիվ խոչընդոտներ, որոնք պահանջում են շուտափույթ լուծում՝ հետագայում նորարարական ներուժի գնահատման համար հարթ ուղի ապահովելու նպատակով:

Միևնույն ժամանակ, երկրի տնտեսությունը դեպի այդ ճանապարհը մղելու մեջ շահագրգռված կողմերի գործողությունները պետք է բխեն երկրում գիտատեխնոլոգիական և նորարարական գործունեության առկա վիճակից և հիմնվեն օրենսդրական, կարգավորող փաստաթղթերով սահմանված նորարարական ոլորտների զարգացման թիրախային նպատակների և ինդիկատորների վրա:

**Армине АРУТЮНЯН**

**СИСТЕМНЫЕ И СТРУКТУРНЫЕ ФАКТОРЫ, ПРЕПЯТСТВУЮЩИЕ ОЦЕНКЕ И РАЗВИТИЮ ИННОВАЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА АРМЕНИИ**

**Ключевые слова:** инновационный потенциал, информационные потоки, структурные факторы, научно-технический прогресс.

Существует много препятствий для развития инновационной деятельности, которая требует быстрого решения, чтобы обеспечить плавный путь дальнейшего развития инновационного потенциала. В то же время, страны заинтересованных в продвижении экономики должны основываться на современном состоянии научно-технической и инновационной деятельности в стране. Исходя из целей и задач развития инновационных сфер, определенных законодательными, нормативными документами.

**Armine HARUTYUNYAN**

**SYSTEMIC AND STRUCTURAL FACTORS IMPEDING THE ASSESSMENT AND DEVELOPMENT OF THE INNOVATIVE POTENTIAL OF ARMENIA**

**Key word:** innovative potential, information flows, structural factors, scientific and technical progress.

There are many obstacles to developing innovative activities that require a quick solution to ensure a smooth way to further explore the potential for innovation. At the same time, the actions of the parties interested in pushing the country's economy to the path should be based on the current state of scientific and technological innovative activities in the country, based on the targets and objectives of the development of innovative spheres defined by legislative documents.

**Արմինե ՀԱՐՈՒԹՅՈՒՆՅԱՆ**

**ԵՐԿՐՈՒԹՅԱՆ ՆՈՐԱՐԱՐԱԿԱՆ ՆԵՐՈՒԺԻ ՉԱՐԳԱՑՄԱՆ ՄԵԹՈՂԱԿԱՆ ԱՍՊԵԿՏՆԵՐԸ**

**Բանալի բառեր:** ինովացիոն ներուժի գնահատում, գիտատեխնիկական ներուժի ինդեքս, ինտեգրալային ցուցանիշներ, կոմպլեքս ցուցանիշների համակարգ:

Տնտեսության նորարարության զարգացման ճանապարհին անցումը մեծապես կախված է նորարարական ներուժից, որը թույլ է տալիս ապահովել տնտեսության արդիականացումն ու երկրում կայուն տնտեսական աճը: Ինովացիոն զարգացումը նախատեսված է որպեսզի ապահովվի հնարավոր սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդյունավետ օգտագործումը: Այս ամենը ընդգծում է նորարարական ներուժի գնահատման մեթոդների որոնման արդիականությունը:

**Армине АРУТЮНЯН**

**МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ ИННОВАЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА СТРАНЫ**

Переход экономики на путь инновационного развития в большей степени зависит от инновационного потенциала, позволяющего модернизировать экономику и обеспечить устойчивый экономический рост страны. Инновационное развитие призвано обеспечить эффективное использование потенциальных возможностей социально-экономического развития. Все это подчеркивает актуальность поиска методов оценки величины инновационного потенциала.

**Armine HARUTYUNYAN**

**METHODICAL ASPECTS OF ASSESSING THE INNOVATIVE POTENTIAL OF THE COUNTRY**

**Key words:** innovation potential assessment, scientific and technical potential index, integral indicators, system of complex indicators.

The transition of the economy of innovative development, greatly depends on innovative capacity, allowing to modernize the economy and provide sustainable economic growth. Innovative development is designed to ensure efficient use of potential for socio-economic development. All this emphasizes of looking for new methods of assessments of innovative capacity.

### Հոփհաննես ՄԵԼԵՈՒՄՅԱՆ

#### ՏԵԽՆՈԼՈԳԻԱԿԱՆ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՎԵՆՉՈՒՐԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ ՄԻՋԱԳԱՅԻՆ ՓՈՐՁԸ ԵՎ ՆԵՐԿՐՄԱՆ ՀՆԱՐԱՎՈՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ

Հոդվածում քննարկվում է վենչուրային կապիտալը՝ որպես մասնավոր բիզնեսի ֆինանսավորման այլընտրանքային ձև, դրա էությունը, ձևավորման և զարգացման պատմությունը: Հետազոտության հիմնական խնդիրը հանդիսանում է վենչուրային բիզնեսի միջազգային փորձի ուսումնասիրությունը, դրա հիմնական առանձնահատկությունների վերլուծությունը և մեր երկրում դրանց տեղայնացման հնարավորությունների բացահայտումը: Այդ նպատակով ուսումնասիրվել են վենչուրային կապիտալի շուկաները առաջատար մի շարք երկրներում՝ ԱՄՆ, ԵՄ, Իսրայել, և դիտարկվել է նաև ՀՀ վենչուրային կապիտալի շուկան:

### Оганнес МЕЛКУМЯН

#### МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ В ОБЛАСТИ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИХ ИЗМЕНЕНИЙ И ВОЗМОЖНОСТИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ АРМЕНИЯ

**Ключевые слова:** венчурный капитал, инновационные проекты, интенсивное развитие, венчурный бизнес, США, Великобритания, Израиль, рынок венчурного капитала РА.

В статье рассматривается венчурный капитал как альтернативная форма финансирования частного бизнеса, его сущность, история становления и развития. Основная цель исследования - изучить международный опыт венчурного бизнеса, проанализировать его ключевые особенности и определить потенциальные возможности локализации в нашей стране. С этой целью были изучены рынки венчурного капитала в ряде ведущих стран: США, ЕС, Израиль и еще рынок венчурного капитала Армении.

### Hovhannes MELKUMYAN

#### INTERNATIONAL EXPERIENCE IN VENTURE FUNDING FOR TECHNOLOGICAL CHANGES AND INVESTMENT OPPORTUNITIES IN ARMENIA

**Key words:** venture capital, innovation projects, intensive development, venture business, USA, UK, Israel, venture capital market of RA.

The article considers venture capital as an alternative form of financing private business, its essence, history of formation and development. The main goal of the research is to study the international experience of the venture business, analyze its key features and determine the potential for localization in our country. To this end, venture capital markets were studied in a number of leading countries: the USA, the EU, Israel, and also the venture capital market of Armenia.

### Ռուբեն ՂԱՆԹԱՐՉՅԱՆ

#### Ռուզաննա ՀԱՋՈՅԱՆ

#### ՄԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ԴԵՐԸ ԱՐԴԻ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ

Ներկայումս յուրաքանչյուր երկրի կառավարության տնտեսական քաղաքականության գերակա խնդիրը տնտեսության արդիականացումն է, գիտելիքահենք տնտեսության ձևավորումը: Այս գործընթացում բավականին մեծ նշանակություն ունի մարդկային կապիտալը:

Հոդվածում ներկայացվել է մարդկային կապիտալի արդյունավետ վերարտադրության դերը արդի տնտեսության պայմաններում, ներկայացվել այն խնդիրները, որոնք առկա են և կարիք ունեն հիմնարար լուծման:

### Рубен КАНТАРЧЯН

#### Рузанна АДЖОЯН

#### РОЛЬ ЧЕЛОВЕЧЕСКОГО КАПИТАЛА В СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИКЕ

**Ключевые слова:** человеческий капитал, экономика, основанная на знаниях, трудовые ресурсы, управление человеческим капиталом.

В настоящее время приоритетом экономической политики каждой страны является модернизация экономики, формирование экономики, основанной на знаниях. Человеческий капитал имеет большое значение в этом процессе.

В статье представлена роль эффективного воспроизводства человеческого капитала в современной экономике, представление существующих проблем и необходимость фундаментального решения.

### Ruben GHANTARCHYAN

#### Ruzanna HAJOYAN

#### THE ROLE OF HUMAN CAPITAL IN THE MODERN ECONOMY

**Key words:** human capital, knowledge-based economy, labor resources, human capital management.

At present, the modernization of the economy, the formation of knowledge-based economy are the priority issues of the economic policy of each country's government. Human capital has a great importance in this process. The role of effective reproduction of human capital in the modern economy, the problems that exist and need a fundamental solution are presented in the article.

### Վիկտորյա ԲԴՈՅԱՆ

#### ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐԻ ԱՐԺԵՐՈՒԹՅԱՆ ԴԵՐԸ ԵՐԿՐԻ ՍՈՑԻԱԼ-ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՉԱՐԳԱՅՄԱՆ

#### ԳՈՐԾԸՆԹԱՅՈՒՄ. ԱՐԺԵՐՈՒԹՅԱՆ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ՀԱՎԱՍԱՐԱԿՇՈՒԹՅԱՆ ՄՈԴԵԼԸ

Հոդվածում ներկայացված է արժեթղթավորման էությունը, դրա դերը ֆինանսական համակարգում, քննարկման առարկա է դարձել ակտիվների արժեթղթավորման ընդհանուր հավասարակշռության մոդելը, դրա ազդեցությունը բնակչության կենսամակարդակի ինչպես նաև արտադրական գործունեության վրա:

### Виктория БДОЯН

#### РОЛЬ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ АКТИВОВ В СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОМ РАЗВИТИИ СТРАНЫ. МОДЕЛЬ РАВНОВЕСНАЯ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ



**Ключевые слова:** секьюритизация, обеспеченные облигации, модель общего равновесия, потребление, сбережения, составитель.

В статье представлена сущность секьюритизации, ее роль в финансовой системе, модель общего равновесия секьюритизации активов, ее влияние на уровень жизни населения, а также производственной деятельности.

**Viktorya BDOYAN**

**THE ROLE OF ASSET SECURITIZATION IN THE SOCIO-ECONOMIC DEVELOPMENT OF THE COUNTRY. GENERAL EQUILIBRIUM MODEL OF SECURITIZATION**

**Key words:** securitization, asset-backed security (ABS), general equilibrium model, consumption, savings, originator.

The article presents the essence of securitization, its role in the financial system, asset securitization general equilibrium model, its impact on the living standards of the population as well as the production activity.

**Յրանուշ ԲԱՂԴԱՍԱՐՅԱՆ**

**Յրանուշ ԳԱԲՐԻԵԼՅԱՆ**

**Եվա ՍԱՐԻԲԵԿՅԱՆ**

**ԱԳՐՈՒՑՆԵՍԻ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ՀԻՄՆԱԶԱՐՑԵՐԸ ԳՅՈՒՄ**

Գործարարության զարգացումը ագրարային ոլորտում երկրի համար ունի ռազմավարական կարևոր նշանակություն, ինչը կնպաստի երկրում ոչ միայն տնտեսական, այլ նաև սոցիալական և ժողովրդագրական խնդիրների լուծմանը: Ագրոբիզնեսի զարգացումը հնարավոր է միայն ոլորտի հիմնախնդիրների համալիր լուծմամբ՝ պետական աջակցության մեխանիզմների, տնտեսավարման ձևերի, ենթակառուցվածքների կատարելագործման և կառավարման ու տեխնոլոգիաների ժամանակակից մեթոդների արմատավորման միջոցով:

**Грануш БАГДАСАРЯН**

**Грануш ГАБРИЕЛЯН**

**Ева САРИБЕКЯН**

**ВОПРОСЫ РАЗВИТИЯ АГРОБИЗНЕСА В РА**

**Ключевые слова:** агробизнес, предпринимательская деятельность, правовое поле, фермерские хозяйства, риски.

Развитие бизнеса в аграрном секторе имеет стратегическое значение для страны, что будет способствовать решению не только экономических, но и социальных и демографических проблем в стране. Развитие агробизнеса возможно только посредством комплексного решения отраслевых вопросов с помощью совершенствования и управления механизмов государственной поддержки, форм бизнеса, инфраструктур, а также внедрения современных технологических методов.

**Hranoush BAGHDASARYAN**

**Hranoush GABRIELIAN**

**Yeva SARIBEKYAN**

**KEY ISSUES OF AGRIBUSINESS DEVELOPMENT IN RA**

**Key words:** agribusiness, business, legal field, farms, risks.

Business development in the agrarian sector has a strategic importance for the country, which will contribute solving not only economic but also social and demographic problems in the country. Agribusiness development is possible only through the complex solution of sectoral issues, state support mechanisms, business forms, infrastructures improving and managing and by introducing modern technology methods .

**Արտակ ՍԱՐԻՑԻՐՈՅԱՆ**

**ԳՅՈՒՂԱՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԱՊԱՀՈՎԱԳՐՈՒԹՅԱՆ ԻՆՍՏԻՏՈՒՏԻ ՆԵՐԴՐՄԱՆ ՆԱԽԱԴՐՅԱԼՆԵՐԸ ԳՅՈՒՄ**

Սույն հոդվածում ներկայացված են այն միջոցառումները, որոնք իրականացվել են մեր Հանրապետությունում 2012թ.-ից ի վեր և առնչվել են գյուղատնտեսության ապահովագրությանը՝ մասնավորապես հետազոտություններ, պիլոտային ծրագրեր, ուսումնասիրություններ և վերլուծություններ: Հոդվածի հիմնական նպատակն է լուսաբանել վերը նշված միջոցառումների համառոտ նկարագիրը, որպեսզի գյուղատնտեսության ապահովագրության շահառուները, ինչպես նաև թեման ուսումնասիրող գիտնականները հնարավորություն ունենան առավել մատչելի և համախմբված ձևով տեղեկացված լինել այն բոլոր գործընթացներին, որոնք իրականացվել են վերջին մի քանի տարիների ընթացքում՝ ստեղծելով անհրաժեշտ նախադրյալներ ՀՀ-ում գյուղատնտեսության ապահովագրության ներդրման համար:

**Артак МАРТИРОСЯН**

**ПРЕДПОСЫЛКИ ДЛЯ ВНЕДРЕНИЯ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОГО ИНСТИТУТА СТРАХОВАНИЯ В АРМЕНИИ**

**Ключевые слова:** Агрострахование, Сельскохозяйственный альянс, KFW немецкий банк развития, Продовольственная и сельскохозяйственная организация Объединенных Наций, Страхование урожая, Крупный рогатый скот.

В данной статье описываются меры, которые были реализованы в нашей стране с 2012 года и имеют отношение к сельскохозяйственному страхованию, в частности, исследования, экспериментальные проекты, изучения и анализы. Основная цель этой статьи - дать краткий обзор вышеупомянутых мероприятий, чтобы заинтересованные стороны сельскохозяйственного страхования, а также исследователи, имели возможность быть более информированными и консолидированными во всех процессах, которые были реализованы за последние несколько лет, создавая необходимые предпосылки для внедрения сельскохозяйственного страхования в Армении.

**Artak MARTIROSYAN**

**THE PREREQUISITES FOR INTRODUCING AGRICULTURAL INSURANCE INSTITUTE IN ARMENIA**

**Key words:** Agricultural insurance, Agricultural alliance, KFW Development Bank, Food and Agricultural Organization of the United Nations (FAO), Crop insurance, Cattle.

The following article introduces the measures that have been implemented in our country since 2012 and are related to agricultural insurance, these are particularly researches, pilot projects, studies and analyzes. The main objective of the article is to provide a

brief overview of the above mentioned activities, so that the agricultural insurance stakeholders, as well as the researchers, who study the theme, have much more available and consistent information about the processes, that have been realized over the past few years, by creating the necessary prerequisites for implementation of agricultural insurance in Armenia.

### **Սուրեն ԱՆԱՆՅԱՆ**

#### **ՎԵՐԱՎԱՆՁՆՎՈՂ ԷՆԵՐԳԵՏԻԿԱԿԱՆ «ԿԱՆԱՀ» ՍԵՐՏԻՖԻԿԱՏՆԵՐԻ ՆԵՐԴՐՄԱՆ ԵՎ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ՇՐՋԱՆԱՌՈՒԹՅԱՆ ՀՆԱՐԱՎՈՐՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ-ՈՒՄ**

Հոդվածում ներկայացված են վերականգնվող էներգետիկայի ոլորտում «կանաչ» սերտիֆիկացման համակարգը, կանաչ սերտիֆիկատների միջոցով ՎԷԱ-ի հիմքով գներացնող ծրագրերի ֆինանսավորման հնարավորությունը: Մեկնաբանված է կանաչ սերտիֆիկատների առուվաճառքի և արբիտրաժի նպատակն ու դրա ռազմավարությունը՝ ուղղված սպառողների կողմից իրենց օգտագործվող ՎԷԱ-ի էլեկտրաէներգիայի ծախսերը նվազեցմանը, սպառողների կողմից ՎԷԱ-ի ծրագրերի ինքնաֆինանսավորման ապահովմանը և կամ սպառողների կողմից վերականգնվող էլեկտրաէներգիան անմիջապես գներացնող ծրագրերից ձեռքբերմանը:

### **Сурен АНАНЯН**

#### **ВОЗМОЖНОСТИ ВНЕДРЕНИЯ И КОММЕРЧЕСКОГО ОБРАЩЕНИЯ ЗЕЛЕННЫХ СЕРТИФИКАТОВ НА ВОЗОБНОВЛЯЕМЫЕ ИСТОЧНИКИ ЭНЕРГИИ В АРМЕНИИ**

**Ключевые слова:** «зеленые» сертификаты, «гарантирующие» сертификаты, система «зеленых» сертификатов, арбитраж «зеленых» сертификатов.

В статье представлена система «зеленой» сертификации в секторе возобновляемых источников энергии и возможность финансирования программ возобновляемых источников энергии посредством зеленых сертификатов. Прокомментирована цель и стратегия торгового оборота и арбитража «зеленых сертификатов» направленная на сокращение потребителями расходов на потребляемую электроэнергию из возобновляемых источников энергии, на обеспечение потребителями самофинансирования программ по выработке электроэнергии из возобновляемых источников энергии или приобретение потребителями электроэнергии от непосредственно от генераторов возобновляемых источников электроэнергии.

### **Suren ANANYAN**

#### **OPPORTUNITY OF INTRODUCTION AND COMMERCIAL TURNOVER OF GREEN ENERGY CERTIFICATES ON RENEWABLE ENERGY SOURCES IN ARMENIA**

**Key words:** green certificates, guarantees of origin (GoOs), the system of green certificates, arbitration of green certificates.

The article presents the green certification system aimed to provides renewable energy sources and financing opportunities for renewable energy sources via the green certificates. It is commnets the goal and strategy of trade turnover and arbitration of "green certificates" aimed at reducing consumers' expenditures on consumed electricity from renewable energy sources, providing consumers with self-financing of programs for developing energy from renewable energy sources or buying consumers electricity directly from generators of renewable energy sources.