

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ  
ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ  
ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

2014

առաջին կիսամյակ

2014

**«Ֆինանսական կայունության հաշվետվությունում» ներկայացված են  
Հայաստանի ֆինանսական համակարգի կայունությանը սպառնացող  
հավանական ռիսկերի գնահատումը և ֆինանսական համակարգի՝ այդ  
ռիսկերը չեզոքացնելու կարողությունը:**

**Հաշվետվությունում ներառված ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի և  
ֆինանսական համակարգի վերլուծությունների վերաբերյալ առավել  
մանրամասն տեղեկատվությունը հրապարակվում է «ՀՀ ԿԲ տարեկան  
հաշվետվություն», «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի  
կատարման հաշվետվություն»,**

**«ՀՀ ֆինանսական համակարգը. զարգացումը, կարգավորումը,  
վերահսկողությունը» պարբերականներում:**

**Հաշվետվությունում օգտագործված են  
30.09.2014 թ. դրությամբ առկա ցուցանիշները:**

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ  
Երևան 0010, Վազգեն Սարգսյան 6  
Հեռախոս՝ (374 10) 58 38 41  
Ֆաքս՝ (374 10) 52 38 52  
Ինտերնետային կայք՝ [www.cba.am](http://www.cba.am)

## ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

Նախաբան .....	5
<b>1. Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները .....</b>	<b>8</b>
1.1. Մակրոտնտեսական միջավայր .....	8
1.2. Միջազգային ֆինանսական շուկաներ .....	11
<b>2. Ջարգացումները Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրում .....</b>	<b>16</b>
2.1. Մակրոտնտեսական զարգացումներ .....	16
2.2. Արտաքին առևտուր .....	19
2.3. Ջուտ գործոնային եկամուտներ և մասնավոր տրանսֆերտներ.....	20
2.4. Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ.....	21
2.5. Անշարժ գույքի գներ.....	24
<b>3. Հայաստանի ֆինանսական շուկայի կայունությունը.....</b>	<b>27</b>
3.1. Դրամական և կապիտալի շուկաներ.....	27
3.2. Արժուքային շուկա.....	29
<b>4. ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը.....</b>	<b>31</b>
4.1. Առևտրային բանկեր.....	31
4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն.....	32
4.1.2. Վարկային ռիսկ .....	33
4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ.....	35
4.1.4. Շուկայական ռիսկ.....	37
4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն.....	40
4.2. Վարկային կազմակերպություններ .....	41
4.3. Արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ .....	43
4.4. Ապահովագրական ընկերություններ.....	44
<b>5. Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքում .....</b>	<b>48</b>
5.1. ՀՀ միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով .....	48
5.2. Ավանդների երաշխավորում .....	51
5.3. Վարկային ռեզիստը և ԱԲՌԱ վարկային բյուրո .....	52
<b>Գծապատկերներ .....</b>	<b>55</b>
<b>Աղյուսակներ.....</b>	<b>57</b>
<b>Տերմինների բառարան .....</b>	<b>58</b>
<b>Օգտագործված հապավումներ.....</b>	<b>60</b>

*Ֆինանսական կայունությունը կարելի է բնորոշել որպես ֆինանսական, մակրոտնտեսական պայմանների այնպիսի համադրություն, որի դեպքում ֆինանսական համակարգը՝ ֆինանսական հաստատությունները, շուկաները և շուկայի ենթակառուցվածքները միասին ունակ են դիմակայելու հավանական ցնցումներին ու անհավասարակշռություններին՝ այդ կերպ նվազեցնելով ֆինանսական միջնորդության գործառույթների ընդհատման հավանականությունը:*

*Ֆինանսական կայունությունը սահմանելիս հաշվի է առնվում այն հանգամանքը, որ ֆինանսական անկայունություն կարող է առաջանալ ինչպես ֆինանսական համակարգի ներքին գործընթացների խաթարման, այնպես էլ երկրի ներսում ու համաշխարհային տնտեսությունում անբարենպաստ մակրոտնտեսական զարգացումների, խոշոր փոխառումների ու պարտատերերի հետ կապված խնդիրների, տնտեսական քաղաքականության կամ ենթակառուցվածքների փոփոխությունների հետևանքով:*

*Ֆինանսական կայունության ապահովումը ենթադրում է ռիսկերի հիմնական աղբյուրների, ֆինանսական ռիսկերի ոչ ճիշտ կառավարման, ակտիվների գների ձևավորման անարդյունավետության բացահայտում և համապատասխան քաղաքականության իրականացում:*

## ՆԱԽԱԲԱՆ

ՀՀ կենտրոնական բանկի *Ֆինանսական կայունության հաշվետվությունը* հրապարակվում է կիսամյակային պարբերականությամբ և ներկայացնում է ֆինանսական համակարգի կայունության վրա ազդող հիմնական ռիսկերի, ինչպես նաև ֆինանսական համակարգի՝ այդ ռիսկերին դիմակայելու ունակության ընդհանուր գնահատականը: Ֆինանսական կայունության վերլուծությունների վերաբերյալ տեղեկատվության հրապարակման միջոցով Կենտրոնական բանկը նպատակ ունի շահագրգիռ կողմերի ուշադրությունը հրավիրելու այն ռիսկերի, իրադարձությունների վրա, որոնք կարող են վտանգել ՀՀ ֆինանսական կայունությունը, ինչպես նաև նախաձեռնելու այդ ռիսկերի կառավարման, նվազեցման վերաբերյալ քննարկումներ:

ՀՀ կենտրոնական բանկի խնդիրներից է ֆինանսական համակարգի կայունության ու բնականոն գործունեության ապահովումը, որը փոխկապակցված է Կենտրոնական բանկի՝ գների կայունության ապահովման խնդրի հետ: Ֆինանսական համակարգի անկայուն վիճակը կարող է խոչընդոտել դրամավարկային քաղաքականության իրականացմանը և արդյունավետությանը: Միևնույն ժամանակ, դրամավարկային և մակրոտնտեսական կայունությունը նպաստում է ֆինանսական կայունությանը սպառնացող ռիսկերի նվազեցմանը: Ֆինանսական համակարգը կարևոր դեր է խաղում ընդհանուր տնտեսական համակարգում, և անհրաժեշտ է, որ ֆինանսական համակարգը պահպանի գործընթացների անընդհատությունը և կայունությունը՝ այդպիսով նպաստելով ընդհանուր տնտեսության բնականոն աճին:

Ֆինանսական կայունությունը վտանգող փոփոխությունների և տատանումների վաղաժամկետ բացահայտման համար ՀՀ կենտրոնական բանկը իրականացնում է ֆինանսական կայունության շարունակական մշտադիտարկում (մոնիթորինգ), վերլուծություն: Հաշվետվությունում ներկայացված են մակրոմիջավայրում և ֆինանսական համակարգում դրսևորված ռիսկերը, դրանց ազդեցությունը տնտեսության ու ֆինանսական համակարգի տարբեր հատվածների զարգացումների վրա:

ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա ազդող ռիսկերը կարող են ծագել ներքին տնտեսությունում, երկրից դուրս՝ արտաքին տնտեսությունում, և բուն ֆինանսական համակարգում: Այս առումով ֆինանսական կայունության ապահովման կարևորագույն նախապայմաններն են.

- կայուն զարգացող ներքին և արտաքին մակրոտնտեսական միջավայր՝ բավականաչափ վարկունակ տնային տնտեսություններով և ձեռնարկություններով,
- արդյունավետ գործող ֆինանսական համակարգ՝ խելամիտ ու կառավարելի սահմաններում գտնվող ռիսկերով,
- ֆինանսական համակարգի գործառույթների իրականացմանը նպաստող և անխափան գործող ֆինանսական ենթակառուցվածքներ:

Ելնելով վերոնշյալից՝ ՀՀ ֆինանսական կայունությանը խոչընդոտող հավանական ռիսկերը հաշվետվությունում ներկայացված են 5 հիմնական ուղղություններով.

- համաշխարհային տնտեսության զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,

- ԳՅ ֆինանսական շուկայի զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ԳՅ ֆինանսական հաստատություններից ածանցվող ռիսկեր,
- ԳՅ ֆինանսական ենթակառուցվածքներից ածանցվող ռիսկեր:

Հաշվետվությունում ներկայացված են այդ ոլորտներում դրսևորված ռիսկերը և դրանց հնարավոր ազդեցությունը տնտեսության և ֆինանսական համակարգի բոլոր հատվածների զարգացումների վրա: Ընդ որում՝ ՖԿ հաշվետվությունում հիմնականում կարևորվում են բանկային համակարգի ռիսկերն ու զարգացման ուղղությունները, քանի որ ՖԿ ակտիվների գրեթե 90%-ը կազմում են առևտրային բանկերի ակտիվները, հետևաբար բանկային համակարգի իրավիճակով են հիմնականում պայմանավորվում ընդհանուր ֆինանսական կայունության մակարդակը և զարգացման ուղղությունները:

### ՀԱՍՍՈՒՏԱԳԻՐ

*Ֆինանսական կայունությունը խոցող ռիսկերի համախումբը նախորդ տարվա համեմատությամբ չի փոխվել, թեև որոշ ռիսկեր աճի միտումներ են դրսևորել:*

ԳՅ ֆինանսական կայունության վրա ազդող հիմնական ռիսկերն առաջին կիսամյակում պահպանվել են, իսկ հետագա զարգացումների հետ կապված անորոշությունները՝ ավելացել: Ձարգացած երկրներում տնտեսական աճի վերականգնումը, թեև անհաստատ տեմպերով, շարունակվել է, իսկ զարգացող երկրների տնտեսական աճի հեռանկարն առավել անբարենպաստ է: Միջազգային շուկաներում արդյունաբերական մետաղների գների նվազումը, ԳՅ-ում արդյունաբերության ճյուղի անկումը և վատ եղանակային պայմանները նպաստել են ներքին տնտեսական աճի դանդաղմանը: Աշխարհաքաղաքական զարգացումների հետ կապված՝ լրացուցիչ խոչընդոտներ են ստեղծվել Ռուսաստանի տնտեսական աճի համար, ինչն իր հերթին կարող է անդրադառնալ ԳՅ ներհոսող մասնավոր տրանսֆերտների և դեպի ՌԴ արտահանման ծավալների վրա:

*2014 թ. առաջին կեսը բնութագրվում է համաշխարհային տնտեսական աճի նվազման ուղղությամբ ռիսկերի ավելացմամբ:*

Համաշխարհային տնտեսության աճի վերականգնումը շարունակվել է նաև ընթացիկ կիսամյակում, թեև ԱՄՆ քանակական ընդլայնման քաղաքականության դադարեցումն ու աշխարհաքաղաքական զարգացումները ավելացրել են նվազման ուղղությամբ ռիսկերը: Ձարգացած երկրներում անբարենպաստ եղանակային պայմանների և ուկրաինական ճգնաժամի հետ կապված իրադարձությունների հետևանքով կանխատեսվածից ցածր տնտեսական աճ է գրանցվել: Ձարգացող երկրներում տնտեսական աճի դանդաղման միտումն ամրապնդվել է, ինչն էլ իր հերթին նպաստել է մի շարք բորսայական ապրանքատեսակների գների նվազմանը:

*Դրամավարկային մարմինները պահպանել են տնտեսական աճի խթանմանն ուղղված մեղմ դրամավարկային քաղաքականությունը:*

Ձարգացող և զարգացած երկրների դրամավարկային մարմինները շարունակել են վարել տնտեսական աճի խթանմանը նպաստող ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն: Կիսամյակի ընթացքում պահպանվել է դրամավարկային տոկոսադրույքների անմախադեպ ցածր մակարդակը, իսկ ԱՄՆ ԴԴԳ-ն շարունակել է հայտարարված քանակական խթանման ժրագրի ծավալների կրճատումը:

ԳՅ հիմնական առևտրային գործընկեր Եվրոմիության որոշ երկրներում և Ռուսաստանում տնտեսական զարգացումները սպասվածի համեմատ անբարենպաստ են եղել, թեև դրանց ազ-

դեցությունը ներքին տնտեսության վրա դեռևս թույլ է, մասնավորապես՝ կիսամյակի ընթացքում արձանագրվել է ինչպես ապրանքների արտահանման, այնպես էլ մասնավոր դրամական փոխանցումների աճի տեմպերի նվազում (մանրամասն տե՛ս «Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները» բաժնում):

Ըստ 2014 թ. առաջին վեց ամիսների տվյալների՝ ՀՀ տնտեսական աճը կազմել է 3.4% (2013-ի առաջին կիսամյակում՝ 3.5%): Աճի տեմպի նվազումը հիմնականում պայմանավորված է արդյունաբերության ճյուղի անկմանը և մյուս ճյուղերի աճի տեմպերի նվազմանը (մանրամասն տե՛ս «Ձարգացումները Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրում» բաժնում):

Կիսամյակի ընթացքում վարկային պորտֆելի աճի տեմպերի դանդաղմանը զուգընթաց դիտարկվել է կապիտալի համարժեքության նվազման տեմպի դանդաղում: ՀՀ բանկային համակարգը պահպանել է նորմատիվային պահանջներից բարձր կապիտալի համարժեքության ու իրացվելիության ցուցանիշներ, կառավարելի շուկայական ռիսկեր:

Ֆինանսական համակարգում առկա ռիսկերը թեև որոշ դեպքերում ցուցաբերել են աճի միտում, սակայն շարունակել են մնալ կառավարելի շրջանակում՝ ռիսկեր չառաջացնելով ֆինանսական կայունության համար (մանրամասն տե՛ս «ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը» և «Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքներում»):

*Գործընկեր երկրներում տնտեսական զարգացումները չի կարելի որակել դրական, թեև դրանց բացասական ազդեցությունը ներքին տնտեսության վրա դեռևս թույլ է:*

*ՀՀ տնտեսական աճի ցուցանիշը գիջում է կանխատեսվող և նախորդ տարվա ցուցանիշներին:*

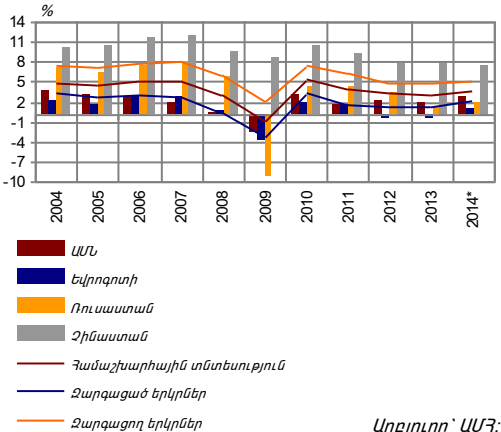
*Բանկային համակարգի վարկավորման աճի տեմպի նվազումը հիմնականում թելադրված է առևտրային բանկերի զգուշավոր վարկային քաղաքականությամբ:*

# 1. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՋԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ <sup>1</sup>

## 1.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱԿԱՅԻՐ

2014 թ. առաջին կիսամյակը բնորոշվել է մի շարք անսպասելի զարգացումներով, որոնք բացասաբար են անդրադարձել նախկին դրական սպասումների վրա:

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների



<sup>1</sup> Այս և հաջորդ գծապատկերներում աստղանիշով նշված ցուցանիշները ԱՄՀ գնահատումներն են (2014 թ. հուլիս):

Համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը պահպանվել է, թեև հիմնական ռիսկերը ահազանգող են մնացել որչ կիսամյակի ընթացքում:

2014 թվականի առաջին կեսը մեկնարկել է լավատեսական սպասումներով, սակայն մի շարք գործոններ, այդ թվում՝ զարգացած երկրներում թույլ տնտեսական ակտիվությունը, զարգացող երկրներում աշխարհաքաղաքական ռիսկերը հանգեցրել են համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղմանը և անորոշությունների հետագա աճին:

Այնուամենայնիվ, միջազգային կազմակերպությունների և շուկաների մասնակիցների՝ տարվա երկրորդ կեսին առնչվող սպասումներն ու կանխատեսումները առավել լավատեսական են:

Համընդհանուր անկայունության գործոնները դեռևս պահպանվում են, և չնայած համաշխարհային տնտեսությանը սպառնացող ռիսկերը նվազել են՝ ռիսկերի համախումբը շարունակում է օրակարգային մնալ:

2014 թ. առաջին կիսամյակին բնորոշ միտումներից են եվրոգոտու տնտեսական ակտիվության վերականգնման պահպանումը (թեև ըստ առանձին երկրների՝ տարբեր տեմպերով), տնտեսական աճի դանդաղումը ԱՄՆ-ում և Ռուսաստանում, ազգային արժույթների արժեզրկման ճնշումները զարգացող երկրներում և հիմնական բորսայական ապրանքատեսակների գների ոչ էական տատանումները:

Զնայած առաջին կիսամյակում գրանցված թույլ ակտիվությանը՝ երկրորդ կիսամյակում մի շարք առանցքային երկրներում սպասվում է տնտեսության ավելի արագ վերականգնում: 2014 թ. համաշխարհային տնտեսության աճը ԱՄՆ-ն գնահատել է 3.4% (2013 թ. տնտեսական աճը՝ 3.0%): Ջարգացած երկրներում ակնկալվում է նախորդ տարվա համեմատ 0.5 տոկոսային կետով բարձր տնտեսական աճ՝ 1.8%, իսկ զարգացող երկրներում մեծ փոփոխություն չի գրանցվի, և տնտեսական աճը կլինի 4.6%-ի սահմաններում<sup>2</sup>:

2013 - 2014 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատման վերանայումները ԱՄՀ կողմից, %

Ցուցանիշ (տնտեսական աճ)	30.01.13 թ. դրությամբ	30.04.13 թ. դրությամբ	30.07.13 թ. դրությամբ	30.01.14 թ. դրությամբ	30.01.14 թ. դրությամբ	30.04.14 թ. դրությամբ	30.07.14 թ. դրությամբ
	2013 թ. կամխատեսում	2013 թ. կամխատեսում	2013 թ. կամխատեսում	2013 թ. գնահատում	2014 թ. կամխատեսում	2014 թ. կամխատեսում	2014 թ. կամխատեսում
Համաշխարհային տնտեսություն	3.5	3.3	3.1	3.0	3.7	3.7	3.4
Ջարգացած երկրներ	1.4	1.3	1.2	1.3	2.2	2.2	1.8
ԱՄՆ	2.0	1.9	1.7	1.9	2.8	2.8	1.7
Եվրոգոտի	-0.2	-0.4	-0.6	-0.4	1.0	1.1	1.1
Ջարգացող երկրներ	5.5	5.3	5.0	4.7	5.1	4.8	4.6
ԱՊՀ	3.8	3.4	2.8	2.1	2.6	1.9	0.9
Ռուսաստան	3.7	3.4	2.5	1.5	2.0	1.3	0.2
Չինաստան	8.2	8.1	7.8	7.7	7.5	7.6	7.4

<sup>1</sup> Միջազգային զարգացումների և կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել IMF, World bank, Economist Intelligence unit, Financial times, Bloomberg, RBC, The institute of international finance և այլ աղբյուրների տեղեկատվությունը:

<sup>2</sup> ԱՄՀ բոլոր կանխատեսումներն ու գնահատումները վերցված են «World economic outlook Update, July 2014» պարբերականից:



2014 թ. առաջին կիսամյակում համաշխարհային տնտեսական աճին խոչընդոտել է ԱՄՆ տնտեսության կանխատեսվածի համեմատ ցածր աճը: 2013 թ. երկրորդ կեսին գրանցված 3.2% աճը բավականին լավ հեռանկար էր ստեղծել 2014 թ. համար, սակայն ձմռան խիստ ցուրտ եղանակային պայմանների պատճառով լավատեսական սպասումները չիրականացան, իսկ ավելցուկային մեծածավալ պաշարները, արտահանման 7.6%-ով անկումը և արտադրության ծավալների նվազումը իրենց հերթին նպաստեցին տնտեսական աճի ցուցանիշի նվազմանը:

ԴԴՅ մեղմ դրամավարկային պայմանները, տնային տնտեսությունների եկամուտների աճը և բանկային համակարգի կողմից վարկավորման պայմանների դյուրինացումը կարող են նպաստել ԱՄՆ հետագա տնտեսական աճին: Գրանցված տնտեսական աճին զուգընթաց նվազել է գործազրկության մակարդակը և կազմել 6.3%, ինչը վերջին վեց տարիների նվազագույն մակարդակն է: Միևնույն ժամանակ, աշխատանքի շուկայից գնաճային ճնշումներ չեն դիտարկվել: ԱՄՆ-ում շարունակում է բարձր մնալ 6 ամիս և ավելի աշխատանք փնտրողների թիվը (3081 հազ. մարդ<sup>3</sup>), ինչը վկայում է, որ աշխատանքի շուկայի բարելավումները դեռևս խորքային չեն: ԱՄՅ գնահատումների համաձայն՝ ԱՄՆ-ի տնտեսական աճը 2014 թ. կլինի 1.7%, իսկ 2015 թ. կհասնի 3.0%-ի:

Եվրոպական երկրներում զուտ արտահանման աճը, ներքին պահանջարկի կայունացումը և հարկաբյուջետային պայմանների մեղմացումը նպաստել են տնտեսության վերականգնմանը: Դրական փոփոխություններ են արձանագրվել նաև Եվրոմիության ծայրամասային երկրների, այդ թվում՝ Յունաստանի, Իսպանիայի պարտքային ռիսկերի կառավարման մասով, ինչը դրական է անդրադարձել այդ երկրների պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության վրա:

Զնայած վերոնշյալ դրական զարգացումներին՝ տնտեսական աճը խոչընդոտող մի շարք գործոններ՝ վարկավորման պահանջարկի ցածր մակարդակը, բյուջետային և պարտքային հիմնախնդիրները, ձեռնարկությունների ծանր պարտքի բեռը շարունակում են իրենց բացասական ազդեցությունն ունենալ մակրոտնտեսական կայունության վրա: Եվրոգոտում 2014 թ. կանխատեսվում է 1.1% տնտեսական աճ, իսկ 2015 թ.՝ 1.5%:

Տնտեսական վերականգնմանը զուգընթաց Եվրոմիությունում ձևավորվել է թույլ գնաճային միջավայր: Տնտեսական աճի շարունակական դանդաղումը կարող է հանգեցնել գնանկումային սպասումների, որն էլ միջնաժամկետում կարող է բացասաբար անդրադառնալ տնտեսական աճի վրա: Եվրոպական հանձնաժողովը 2014 թ. համար կանխատեսում է 0.8% գնաճ՝ նախկին 1.0%-ի փոխարեն, իսկ 2015 թ. համար՝ 1.2%՝ նախկին 1.5%-ի փոխարեն:

Ջարգացող երկրներում, որոնք ապահովում են համաշխարհային տնտեսական աճի 2/3-րդը, 2014 թ. առաջին կիսամյակում տնտեսական աճը դանդաղել է: Ջարգացող երկրների ներկայիս տնտեսական վիճակը պայմանավորված է մի կողմից արտահանման աճով՝ արժույթների արժեզրկման և զարգացած երկրներում տնտեսական ակտիվության միտումների ներքո, մյուս կողմից՝ ցածր ներդրումներով, երկարաժամկետ ֆինանսավորման դժվարություններով: Ելնելով ստեղծված իրավիճակից՝ մի շարք զարգացող երկրներ վարել են կոշտ դրամավարկային քաղաքականություն, ինչը, սակայն, հանգեցրել է ներքին պահանջարկի

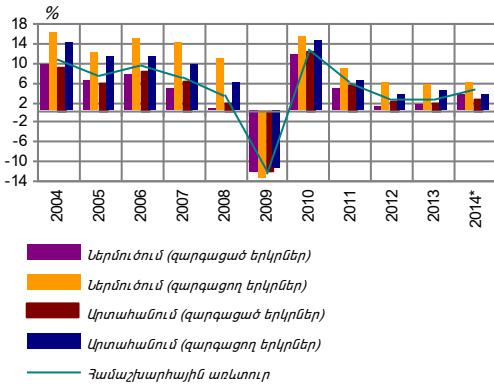
*ԱՄՆ-ում տնտեսական աճը առաջին եռամսյակում նվազել է աննախադեպ ցուրտ եղանակի պատճառով, այնուհետև՝ վերականգնվել:*

*Ջարգացումները Եվրոգոտում դրական են, սակայն ցածր գնաճը և թույլ վարկավորումը խոչընդոտել են տնտեսական աճին:*

*Ջարգացող երկրների տնտեսական աճի դանդաղումը շարունակվել է:*

<sup>3</sup> <http://www.bls.gov/bls/newsrels.htm>:

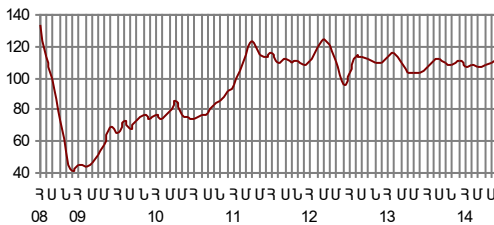
**Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը**



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

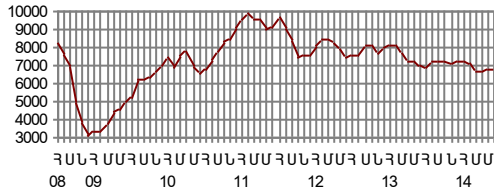
**Ապրանքային շուկաներում զարգացումները հիմնականում համահունչ են եղել համաշխարհային տնտեսության զարգացման միտումներին:**

**Նավթի («բրենթ» տեսակի) գները**  
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց)

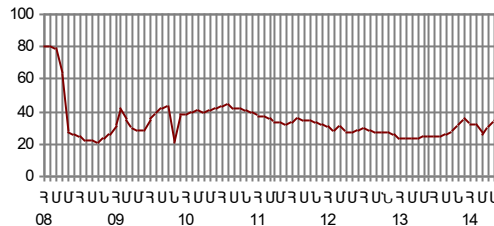


**Արդյունաբերական մետաղների գների շարժը մեծապես պայմանավորվել է տնտեսական և քաղաքական զարգացումներով:**

**Պղնձի գները**  
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)



**Մոլիբդենի գները**  
(1000 ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

նվազմանը: Որոշ զարգացող երկրներում ֆինանսական կայունության ապահովման տեսանկյունից կարևոր խնդիր է նաև տնտեսությանը տրամադրված վարկերի կտրուկ աճը: Մասնավորապես՝ Չինաստանում վերջին տարիներին գրանցված վարկավորման բարձր աճը հետագայում կարող է երկրի ներսում խորացնել մակրոտնտեսական անհավասարակշռությունները, ինչն էլ կարող է անդրադառնալ համաշխարհային տնտեսական զարգացումների վրա: Հաշվի առնելով վերոնշյալ զարգացումները՝ ԱՄՀ-ն 2014 թ. տնտեսական աճը զարգացող երկրներում գնահատել է 4.6%, իսկ 2015 թ. համար կանխատեսել է 5.2%:

Համաշխարհային տնտեսությունում, ակտիվության ներկայիս մակարդակի պայմաններում, ձևավորվել է ցածր գնաճային միջավայր, որից ելնելով՝ ԱՄՀ-ն 2014 թ. գնաճը զարգացած երկրներում գնահատել է 1.5%, իսկ զարգացող երկրներում՝ 5.5%: Ընդ որում՝ գալիք տարում ևս գնաճային ճնշումներ չեն ակնկալվում:

2013 թ. տարեվերջին տնտեսական ակտիվության բարձրացմանը զուգընթաց համաշխարհային առևտրի աճը 2014 թ. առաջին կեսին համաշխարհային առևտրի ծավալների հետագա ընդլայնման սպասումների ձևավորման նախադրյալներ էր ստեղծել: Սակայն առաջին եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային առևտրի աճը կրճատվել է՝ պայմանավորված զարգացող երկրների աճի դանդաղմամբ: Համաձայն ԱՄՀ տվյալների՝ համաշխարհային առևտրի ծավալների տարեկան աճը 2014 թ. կազմելու է 4.0%, իսկ 2015 թ. կանխատեսվում է 5.3%:

2014 թ. առաջին կեսին արձանագրվել է հիմնական ապրանքատեսակների միջազգային գների աճ՝ պայմանավորված որոշ ապրանքատեսակների շուկաներին բնորոշ զարգացումներով:

Տարեսկզբից դրսևորվել է նավթի գնի աճի միտում: «Բրենթ» տեսակի նավթի կիսամյակային միջին գինը կազմել է 108.8 ԱՄՆ դոլար/բարել (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ բարձրացել է 0.9%-ով):

Աշխարհաքաղաքական ներկա իրավիճակը՝ պայմանավորված Մերձավոր Արևելքի և Ռուսաստանի զարգացումներով, ստեղծում է էներգակիրների գների աճի ռիսկեր<sup>4</sup>:

Տնտեսական և քաղաքական զարգացումներին համահունչ՝ 2014 թ. առաջին երկու եռամսյակներում արդյունաբերական մետաղների գները դրսևորել են տարբեր վարքագիծ: Պղնձի միջին կիսամյակային գինը կազմել է 6884 ԱՄՆ դոլար/տոննա՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազելով 9.1%-ով: Մոլիբդենի միջին կիսամյակային գինը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ բարձրացել է 4.3%-ով:

Կարճաժամկետ հեռանկարում, այլ հավասար պայմաններում, արդյունաբերական մետաղների միջազգային գները կշարունակեն պայմանավորվել զարգացող երկրների տնտեսությունների զարգացման միտումներով և կտրուկ աճ չեն արձանագրի:

Կիսամյակի ընթացքում հացահատիկի միջազգային գների շարժը տատանողական է եղել. ամենաբարձր գինը գրանցվել է ապրիլին՝ 9,4 ԱՄՆ դոլար/բուշել: 2014 թ. առաջին կիսամյակում հացահատիկի միջին գինը կազմել է 8.4 ԱՄՆ դոլար/բուշել՝

<sup>4</sup> 2014 թ. երրորդ եռամսյակում էներգակիրների գները նվազել են՝ պայմանավորված ԱՄՆ կողմից թերթաքարային գազի արդյունահանմամբ, ինչպես նաև ցածր տնտեսական աճի պարագայում նավթի արդյունահանման նախկին ծավալների պահպանմամբ:

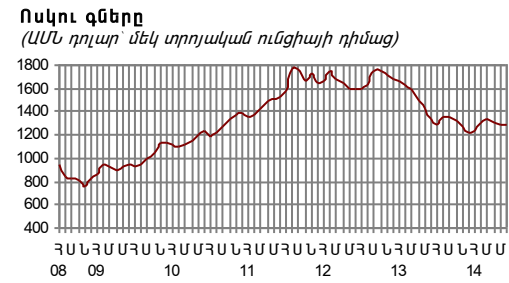
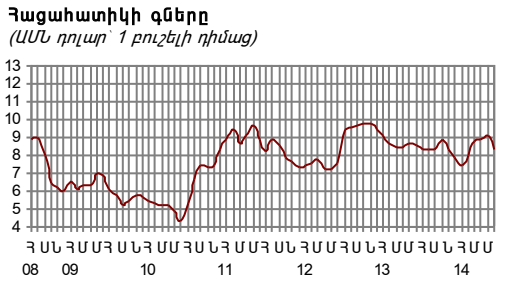
նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազելով 2.8%-ով: Կարճաժամկետ հեռանկարում ցորենի միջազգային շուկայում սպասումները գների նվազման ուղղությամբ են, սակայն միջնաժամկետ հատվածում ակնկալվում է գների կայունացման միտում:

2014 թ. առաջին կիսամյակում ոսկու գնի վարքագիծը համեմատաբար կայուն է եղել՝ փոքր-ինչ աճի միտումով: Սակայն, զարգացած երկրների տնտեսությունների աճող ակտիվությունը ստիպել է ներդրողներին «դուրս գալ» ոսկու շուկայից և ներդնել ավելի բարձր եկամտաբերությամբ ակտիվներում:

2014 թ. ոսկու միջազգային կիսամյակային միջին գինը կազմել է 1291 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է մոտ 15.3%-ով):

Կարճաժամկետ հեռանկարում համաշխարհային տնտեսության վերականգնման լավատեսական սպասումների ներքո ոսկու գների կտրուկ տատանումներ չեն ակնկալվում:

**Հացահատիկի գները նվազել են:**



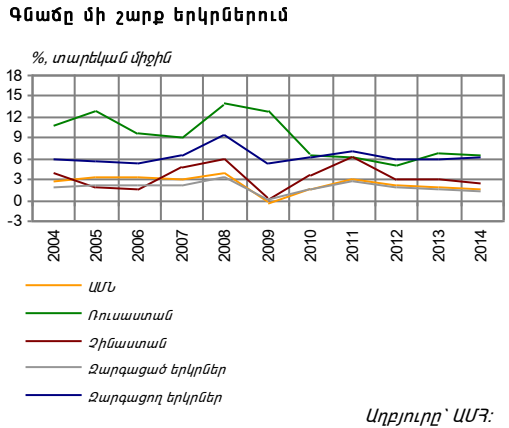
Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

**1.2. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ**

2014 թ. առաջին կիսամյակում, նախորդ կիսամյակի համեմատ, միջազգային ֆինանսական շուկաներում իրավիճակը փոքր-ինչ բարելավվել է: Մասնավորապես՝ ԱՄՆ տնտեսությունը թևակոխել է վերականգնման մի նոր փուլ, սակայն վերջինիս պահպանումը կախված է քանակական խթանման ծրագրի վերջնական դադարեցման քայլերին ֆինանսական շուկաների արձագանքից: Բանական խթանման ծրագրի դադարեցումն իր ազդեցությունը կթողնի նաև զարգացող երկրների վրա, որոնք իրենց հերթին դեռևս չեն վերականգնվել միջազգային ֆինանսական ճգնաժամի բացասական ազդեցություններից: Բանկային համակարգի կայունությունը բավարար մակարդակի վրա չի եղել:

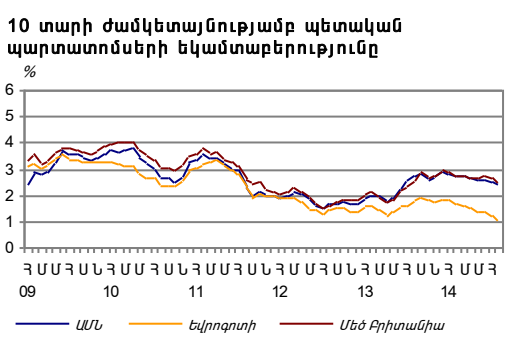
2014 թ. առաջին կիսամյակում պահպանվել է նախորդ տարվա միտումը. եվրոպական երկրների ոչ կայուն ֆինանսական դրության և զարգացող երկրների տնտեսական աճի դանդաղման մտավախությունների ներքո ներդրողները շարունակել են նախապատվություն տալ հիմնականում գերմանական և այլ բարձր իրացվելի պետական պարտատոմսերին: Այնուամենայնիվ, ցածր եկամտաբերության պայմաններում ներդրողները սկսել են ավելի բարձր եկամտաբերություն ապահովող ներդրումների ուղղություններ փնտրել: Վերջինիս արդյունքում դիտարկվել է կորպորատիվ և պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության սպրեդների նվազում, ինչն առավել ակնառու դրսևորվել է ցածր վարկանիշ ունեցող պարտատոմսերի մասով:

Միջազգային մակարդակով համակարգային նշանակություն ունեցող բանկերի (G-SIB) կապիտալի համարժեքությունն աճել է՝ պայմանավորված կապիտալի նոր համալրումներով: Արդյունքում բարելավվել են անցկացված սթրես-թեստերի արդյունքները: Մյուս կողմից, սակայն, բանկային համակարգում շարունակում է պահպանվել շահութաբերության ցածր մակարդակը, ինչպես նաև, որոշ եվրոպական երկրներում, վարկային պորտֆելում



Աղբյուրը՝ ԱՄԳ:

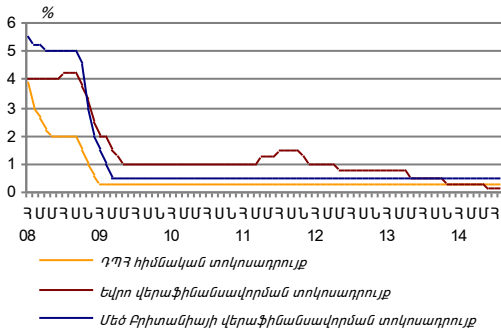
**Պարտքային հիմնախնդիրներ ունեցող երկրների և գերմանական պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքների սպրեդը աճել է:**



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

**Հիմնական զարգացող և զարգացած բոլոր երկրների կենտրոնական բանկերը իրականացրել են մեղմ դրամավարկային քաղաքականություն:**

**Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը**



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

«չաշխատող» ակտիվների բարձր տեսակարար կշիռը<sup>5</sup>: Վերջինս որոշակիորեն պայմանավորված է նաև ԵԿԲ կողմից բանկային ակտիվների որակի գնահատման նոր կանոնների կիրառմամբ:

2014 թ. առաջին կիսամյակում ևս համաշխարհային տնտեսության անկայուն աճի ու հիմնական տնտեսական մարտահրավերների պայմաններում հիմնական զարգացած երկրները պահպանել են ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականության ուղղությունը:

Մասնավորապես՝ Եվրոպական կենտրոնական բանկը հունիսին 10-ական բազիսային կետով նվազեցրել է հիմնական՝ վերաֆինանսավորման և ավանդային տոկոսադրույքները մինչև համապատասխանաբար 0.15% և -0.1%: Ընդ որում՝ բանկերի կողմից ԵԿԲ-ում ավելցուկային պահուստավորման դիմաց լծարվող տոկոսադրույքը ևս սահմանվել է բացասական՝ -0.1%: Այս գործողությունները նպատակ են հետապնդել նպաստել բանկային վարկավորման աճին, ցածր գնաճի դեմ պայքարին:

Անգլիայի կենտրոնական բանկը դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել է ցածր մակարդակում, որի վերանայումը, ըստ բանկի հայտարարությունների, կախված կլինի ոչ միայն գործազրկության մակարդակից, այլև տնտեսության աշխուժացումը հաստատող ավելի լայն սպեկտրի ցուցանիշների զարգացումներից:

Թեև ԱՄՆ ԴՊՀ-ը քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել է նվազագույն մակարդակի վրա, սակայն շարունակել է քանակական խթանման ծրագրի ծավալների աստիճանական կրճատումը: ԱՄՆ ԴՊՀ-ը ակտիվների գնման ծրագրի ծավալները կիսամյակի ընթացքում երկու անգամ 10-ական մլրդ ԱՄՆ դոլարով կրճատելով՝ հասցրել է 35 մլրդ ԱՄՆ դոլարի: FOMC-ի (Federal Open Market Committee)՝ 2014 թ. հոկտեմբերի հանդիպումից հետո նախատեսվում է վերջնականապես դադարեցնել քանակական խթանման ծրագիրը՝ նախապայմանով, որ ԱՄՆ տնտեսությունը պատրաստ լինի դրան:

ԴՊՀ քանակական խթանման ծրագրի դադարեցումը միանշանակ իր ազդեցությունը կունենա ոչ միայն ԱՄՆ տնտեսության, այլ նաև միջազգային ֆինանսական շուկաների, զարգացած, զարգացող երկրների տնտեսությունների վրա: Արդեն իսկ որոշ զարգացող երկրներում գրանցվել է կապիտալի էական արտահոսք (Ռուսաստանում՝ պայմանավորված աշխարհաքաղաքական իրավիճակով, Չինաստանում՝ կարծաթամկետ կապիտալ ներհոսքերի զսպման քաղաքականությամբ), ինչն էլ հանգեցրել է արժույթների նշանակալի արժեզրկման:

Սակայն հարկ է նշել, որ ոչ բոլոր զարգացող երկրներն են տուժել, քանի որ տարբեր երկրներում ֆինանսական շուկաների արձագանքները մեծապես պայմանավորված են եղել տվյալ զարգացող երկրում իրականացվող տնտեսական քաղաքականությամբ: Ըստ Մուդիզ միջազգային վարկանշային ընկերության՝ ԴՊՀ քանակական խթանման ծրագրի մեղմման, իսկ հետագայում նաև դադարեցման հանդեպ հատկապես զգայուն են ընթացիկ հաշվի մշտական պակասուրդ ունեցող երկրները, որոնք կախված են արտաքին ֆինանսավորումից: Ընդհանուր առմամբ՝ զարգացող երկրներ կապիտալի ներհոսքի մինչև զգալի մասնաճանաչման մակարդակի վերականգնում կարճաժամկետ հեռանկարում չի

**Բարենպաստ մակրոտնտեսական զարգացումները հաշվի առնելով՝ ԴՊՀ-ն կրճատել է քանակական խթանման ծրագրի ծավալները:**

<sup>5</sup> <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/fsr/2014/fsr35.aspx>:

սպասվում: Ըստ Մուդիզ միջազգային վարկանշային ընկերության գնահատումների՝ կապիտալի ներհոսքի կրճատման հետևանքով 2013-2016 թթ. զարգացող երկրները կունենան ՀՆԱ աճի 2.8-3.1% կուտակային կորուստ<sup>6</sup>:

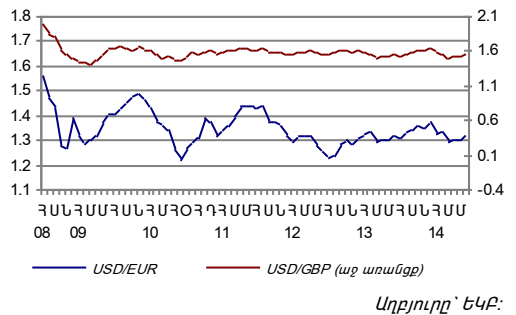
Կիսամյակի ընթացքում հիմնական արժույթները դրսևորել են տատանողական վարքագիծ: ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը պարբերաբար արժեզրկվել և արժևորվել է եվրոյի նկատմամբ՝ պայմանավորված ինչպես ԱՄՆ-ում և եվրոպական երկրներում իրականացվող տնտեսական քաղաքականությամբ, այնպես էլ ձևավորված սպասումներով: Ջարգացող երկրների արժույթները հիմնականում դրսևորել են արժեզրկման միտումներ՝ պայմանավորված ինչպես ԴԴՀ քաղաքականությամբ, այնպես էլ երկրների ներքին զարգացումներով: Արդյունքում՝ զարգացող երկրների ֆինանսական համակարգերում զգալիորեն աճել է արտաքին փոխառությունների գծով արտարժույթային ռիսկը:

Ջարգացած և զարգացող երկրներում տնտեսական զարգացումները և սպասումները անորոշ են, իսկ բորսայական ինդեքսները եղել են տատանողական:

Բազային ցածր տոկոսադրույթները և համաշխարհային տնտեսական անկայունությունները պայմանավորել են միջբանկային տոկոսադրույթների նվազող վարքագիծը, բացառությամբ Ռուսաստանի՝ MIBOR 3m տոկոսադրույթի, որը կիսամյակի ընթացքում աճել է գրեթե 2,0 տոկոսային կետով:

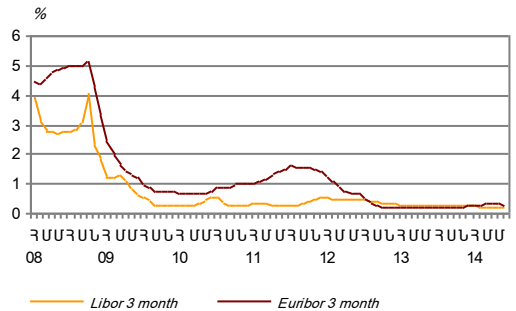
**Հիմնական արժույթները տատանողական են եղել:**

**ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը եվրոյի և ՄԲ ֆունտ ստեռլինգի նկատմամբ**



Աղբյուրը՝ ԵԿԲ:

**Միջբանկային տոկոսադրույթները**



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

**Ներդիր**

**Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանի Դաշնությունում**

2014 թ. առաջին կիսամյակում Ռուսաստանի տնտեսական աճը շարունակվել է դանդաղ տեմպով, ինչն արտացոլում է ինչպես Ուկրաինայի հետ կապված աշխարհաքաղաքական լարվածության բացասական հետևանքները, այնպես էլ նախկինում գոյություն ունեցող կառուցվածքային խնդիրները: Սասնավորապես՝ պահպանվում է ՌԴ տնտեսության բարձր կախվածությունը էներգետիկ ոլորտից, որի պայմաններում ՌԴ տնտեսական աճը մեծապես պայմանավորված է նավթի միջազգային գների զարգացումներով: ՌԴ տնտեսական աճի դանդաղման վրա իրենց ազդեցությունն են շարունակում ունենալ նաև ոչ մրցունակ գործարար միջավայրը և ենթակառուցվածքների զարգացածության ցածր մակարդակը:

ՌԴ պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության տվյալների համաձայն՝ 2014 թ. առաջին կիսամյակում Ռուսաստանի տնտեսությունը, չնայած առաջին եռամսյակի բացասական աճին, երկրորդ եռամսյակում վերականգնել է դրական աճը և այդպիսով խուսափել տեխնիկական հետընթացից: 2014 թ. առաջին կիսամյակի արդյունքներով՝ ՀՆԱ աճը կազմել է 0.8%: Սակայն, բացասական են շարունակում մնալ այնպիսի ցուցանիշներ, ինչպիսիք են շինարարության աճը, ներդրումների, ինչպես նաև էլեկտրաէներգիայի, գազի և ջրի արտադրության ու բաշխման ոլորտների աճը:

Կիսամյակային կտրվածքով կապիտալ ներդրումները նվազել են 2.8%-ով, իսկ շինարարության ծավալները կրճատվել են 2.6%-ով<sup>1</sup>: Թե՛ առևտրի, թե՛ ծառայությունների ոլորտների ցուցանիշները առաջին եռամսյակի ընթացքում շարունակաբար նվազել են և միայն երկրորդ եռամսյակում է գրանցվել դրական աճ՝ զիջելով նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի տվյալներին:

<sup>6</sup> <http://openmarkets.cmegroup.com/7847/qes-lingering-effect-on-emerging-markets>:

Ըստ ՌԴ պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության տվյալների՝ կիսամյակային արտահանումը կազմել է 255.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար (2013 թ. հունվար-հունիսի համեմատ ավելացել է 1.3%-ով): Ներմուծումը գնահատվում է 152.8 մլրդ ԱՄՆ դոլար (նվազել է տ/տ 5.1%-ով): Այսպիսով՝ առևտրային հաշվեկշռի դրական մնացորդը կազմել է 102.8 մլրդ ԱՄՆ դոլար<sup>2</sup>:

2014 թ. հունիսին, դեկտեմբերի համեմատ, Ռուսաստանի գնաճը կազմել է 4.8%՝ նախորդ տարվա 3.5%-ի փոխարեն: ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարության նախնական տվյալների համաձայն՝ գործազրկության մակարդակը շարունակում է մնալ պատմական ցածր մակարդակի վրա և, անտեսելով սեզոնային գործոնը, գնահատվում է 4.9%:

2014 թ. հունվար-մարտ ամիսներին, աճող աշխարհաքաղաքական լարվածության և արտարժույթի առաջարկի նկատմամբ պահանջարկի զգալի աճի պարագայում, Ռուսաստանի ազգային արժույթը թուլացել է այլ արժույթների նկատմամբ: Իրավիճակը մեղմելու համար Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը ժամանակ առ ժամանակ ինտերվենցիաներ է իրականացրել արժութային շուկայում, ինչպես նաև կիրառել է մի շարք այլ գործիքներ: Չնայած մարտի կեսերից ռուսական ռուբլին ամրապնդվում էր, սակայն դա չէզոքացրեց տարեսկզբից դրա թուլացումը: Առաջին կիսամյակի տվյալներով՝ ԱՄՆ դոլարի պաշտոնական փոխարժեքը ռուբլու նկատմամբ աճել է 3.6%-ով և կազմել 33.84 ռուբլի, իսկ եվրոյի փոխարժեքը արժևորվել է 2.5%-ով և կազմել 46.18 ռուբլի:

2014 թ. հունվար-հունիսի դրությամբ ՌԴ բանկային հատվածի ակտիվներն աճել են 6.9%-ով և կազմել 61385.2 մլրդ ռուբլի, ընդ որում՝ 5 խոշորագույն բանկերի կշիռը, որոնք ունեն ակտիվների ամենամեծ ծավալը, 52.7%-ից դարձել է 53.8%:

Ռուսաստանի վարկանիշը շարունակում է մնալ BBB մակարդակի վրա՝ «բացասական» հեռանկարով<sup>3</sup>: Ներկայումս Ռուսաստանի ուժեղ արտաքին հաշվեկշիռը նրա վարկանիշի անփոփոխ մնալու կարևոր գործոնն է. արտաքին պահուստները կազմում են 477 մլրդ ԱՄՆ դոլար, իսկ զուտ արտաքին ակտիվները՝ ՅՆԱ-ի 23.0%-ը:

Ինչ վերաբերում է Ուկրաինայի հետ կապված աշխարհաքաղաքական լարվածությանը, ապա 2014 թ. մարտից սկսած՝ ԱՄՆ-ի և եվրոմիության կողմից Ռուսաստանի Դաշնության նկատմամբ մի քանի փուլերով կիրառվել են առևտրատնտեսական պատժամիջոցներ, որոնք բացասաբար են անդրադարձել կապիտալի արտահոսքի, արտաքին ներդրումների և ՌԴ տնտեսական աճի վրա:

Հայտարարված պատժամիջոցները վերաբերում են Ռուսաստանի ֆինանսական, էներգետիկ և ռազմարդյունաբերական ոլորտներին: Մասնավորապես՝ սահմանափակումներ են դրվել զինամթերքի, երկաթի նշանակության որոշ ապրանքների, ինչպես նաև նավթային ոլորտի համար անհրաժեշտ մի շարք սարքավորումների և տեխնոլոգիաների՝ Ռուսաստան արտահանման վրա: Արգելվել է նաև որևէ ֆինանսական աջակցություն, որը կվերաբերի սահմանափակումների ցանկում ընդգրկված ապրանքների առևտրին: Բացի այդ, սահմանափակումներ են դրվել նաև առանձին ֆինանսական, պաշտպանական և վառելիքաէներգետիկ կազմակերպությունների գործունեության նկատմամբ, որոնց շրջանակներում արգելվում է վերոնշյալ կազմակերպությունների կողմից 2014 թ. սեպտեմբերի 12-ից հետո թողարկված 30 օր և ավելի մարման ժամկետայնություն ունեցող ֆինանսական գործիքներով գործարքներ կատարելը:

<sup>1</sup> ՌԴ տնտեսության զարգացումների, գնահատումների ու կանխատեսումների վերաբերյալ տվյալները վերցվել են ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարության «Мониторинг об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в первом полугодии 2014 года» պարբերականից:

<sup>2</sup> [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/trade/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/trade/):

<sup>3</sup> [http://www.fitchratings.ru/ru/press-release.html?report\\_id=841761](http://www.fitchratings.ru/ru/press-release.html?report_id=841761):

## ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2014 թ. առաջին կիսամյակում շարունակվել է համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը, սակայն սպասվածից ավելի դանդաղ տեմպով: Համաշխարհային անկայուն տնտեսական աճի պայմաններում դիտարկվել է ՀՀ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճ պայմանավորված ապրանքների արտահանման աճի տեմպի ցածր մակարդակով:

Ջարգացած երկրներում շարունակում են օրակարգային մնալ տնտեսական աճի դանդաղումը, ցածր զնաճային միջավայրի խնդիրը: Այդ պայմաններում զարգացած երկրները պահպանել են ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականության ուղղությունը: Ջարգացող երկրներում դիտարկվել է կապիտալի արտահոսք, ինչը հանգեցրել է ազգային արժույթների արժեզրկման ճնշումների ձևավորմանը: Ջարգացող երկրներում տնտեսական աճին խոչընդոտող տնտեսական ռիսկերից զատ, առանձնակի կարևորություն են ստացել Ուկրաինական ճգնաժամի հետ կապված ռիսկերը: Ռուսաստանի տնտեսական աճի դանդաղման հետևանքով որոշակիորեն նվազել է ՌԴ-ից ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների ներհոսքի աճի տեմպը, ինչը հետագայում կարող է անդրադառնալ ՀՀ տնային տնտեսությունների եկամուտների և ընդհանուր ֆինանսական կայունության վրա:

## 2. ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐՈՒՄ

### 2.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ<sup>7</sup>

Թույլ ներդրումային միջավայրը և անբարենպաստ եղանակային պայմանները, ինչպես նաև հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական ակտիվության դանդաղման միտումները բացասական ազդեցություն են ունեցել ՀՀ տնտեսության վրա: Հատկանշական է նաև այն հանգամանքը, որ Ռուսաստանի Դաշնության նկատմամբ Արևմուտքի սահմանած պատժամիջոցների հետևանքով բացասական զարգացումները կարող են հանգեցնել ՀՀ տնտեսական աճի տեմպերի հետագա դանդաղմանը:

Վերոնշյալ ռիսկերի բացասական ազդեցությունը մեղմվել է թույլ ընդլայնողական հարկաբյուջետային և ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականությունների իրականացման միջոցով:

Համաձայն Ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալների՝ 2014 թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 2.6%: Տնտեսական աճին հիմնականում նպաստել է ծառայությունների ոլորտը, իսկ արդյունաբերության ճյուղի անկումը բացասական ազդեցություն է ունեցել ընդհանուր տնտեսական աճի վրա:

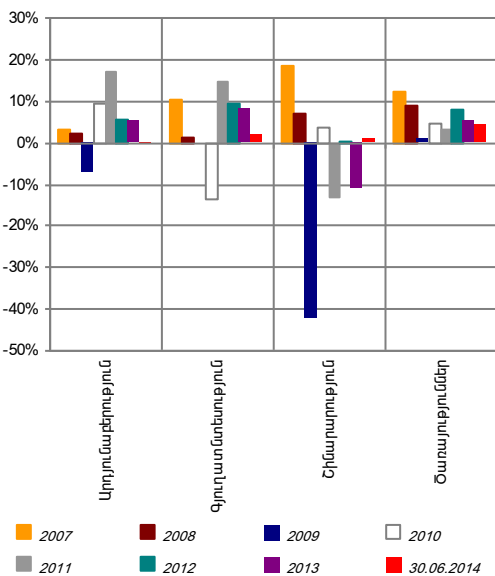
2014 թ. առաջին կիսամյակում, ըստ ԱՎԾ-ի, արդյունաբերության ճյուղում գրանցվել է ավելացված արժեքի տ/տ 0.8% անկում, ինչը հանքարդյունաբերության ճյուղի ավելացված արժեքի և էլեկտրաէներգիայի արտադրության նվազման արդյունք է: Հանքարդյունաբերության ճյուղի նվազումը պայմանավորված է համաշխարհային շուկաներում գունավոր մետաղների գների նվազմամբ: Միևնույն ժամանակ, աճել են վերամշակող արդյունաբերության և ջրամատակարարման արտադրության ծավալները:

Գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի աճը 1.9% է (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ցածր է 1.0 տոկոսային կետով), ինչը հիմնականում պայմանավորված է ոչ բարենպաստ եղանակային պայմանների հետևանքով ծիրանի և մյուս կորիզավոր պտղատեսակների բերքի վնասմամբ:

Շինարարության ճյուղում արձանագրվել է ավելացված արժեքի 0.7% աճ, ինչին հիմնականում նպաստել է կազմակերպությունների, միջազգային վարկերի, պետական բյուջեի և համայնքների միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալների աճը: Միևնույն ժամանակ, նվազել են բնակչության և մարդասիրական օգնության միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալները:

Ծառայությունների ոլորտի ավելացված արժեքի աճը կազմել է տ/տ 4.1%, ինչն ապահովվել է մատուցված ծառայությունների և

Տնտեսության հիմնական ճյուղերի տարեկան աճը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

<sup>7</sup> ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումները մանրամասն ներկայացված են «Գնաճի հաշվետվություն. 2014 թ. II եռամսյակ» պարբերականում:



առևտրի ոլորտի, մասնավորապես՝ մանրածախ և մեծածախ առևտրի շրջանառության ծավալների աճի հաշվին:

Եթե դիտարկենք ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչների մասով, մասնավոր սպառումը 2014 թ. առաջին կիսամյակում աճել է 1.4%-ով: Աճի դանդաղ տեմպը հիմնականում պայմանավորված է ՌԴ կողմից իրականացվող փոխանցումների ծավալի աճի տեմպի նվազմամբ, ինչպես նաև ներքին տնտեսական ակտիվության ու պետական ծախսումների՝ սպասվածի համեմատ ավելի ցածր մակարդակներով: Պետական սպառումը նվազել է 2.0%-ով:

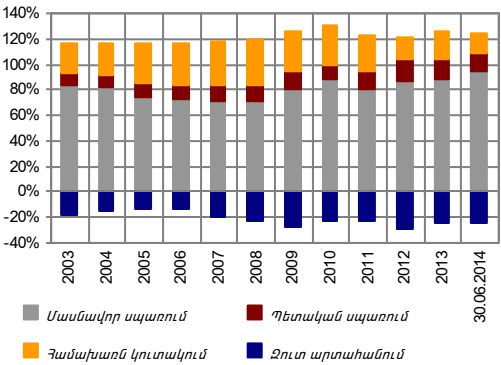
Տնտեսությունում ներդրումային ակտիվությունը սպասվածից թույլ է եղել՝ պայմանավորված շինարարության ոլորտում թողարկման ծավալների և ընդհանուր գործարար ակտիվության ցածր մակարդակի պահպանմամբ: Դիտարկվող ժամանակաշրջանում մասնավոր ներդրումների աճը կազմել է տ/տ 2.2%: Պետական ներդրումները նվազել են տ/տ 15.6%-ով:

2014 թվականի առաջին կիսամյակում տնտեսությանը տրամադրված վարկային ներդրումները տարեվերջի համեմատ աճել են 4.5%-ով: Վարկային պորտֆելի աճ գրանցվել է տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում: Առավել բարձր տեմպերով աճել են հանրային սննդի ու սպասարկման այլ ոլորտների և գյուղատնտեսության վարկավորման ծավալները՝ համապատասխանաբար 15.4%-ով և 11.4%-ով: Վարկային ներդրումների աճին զուգընթաց, «չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում ավելացել է 1.3 տոկոսային կետով և կազմել 5.6%: «Չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է եղել շինարարության, հանրային սննդի և արդյունաբերության ճյուղերում՝ համապատասխանաբար 10.4%, 7.9% և 5.8%:

ՀՀ ԿԲ կողմից անցկացվող հարցումների համաձայն՝ 2014 թվականի երկրորդ եռամսյակի գործարար միջավայրի ցուցանիշը<sup>8</sup> աճել է 1.9 տոկոսային կետով և կազմել է 57.1, ինչը բարձր է կայունության միջակայքից և վկայում է գործարար միջավայրի նկատմամբ գործարարների լավատեսական տրամադրվածության մասին:

Համաձայն ՀՀ ֆինանսների նախարարության տվյալների՝ 2014 թվականի հունիսի 30-ի դրությամբ Հայաստանի Հանրապետության արտաքին պետական պարտքը կազմել է 3,850.5 մլն ԱՄՆ դոլար: ՀՀ արտաքին պետական պարտքի ծավալը 31.12.2013 թ. համեմատ նվազել է 0.8%-ով և կազմել ՀՆԱ-ի նկատմամբ 36.2%: ՀՀ արտաքին պետական վարկերի 81.9%-ը միջազգային կազմակերպություններից ստացված վարկային միջոցներն են, 17.6%-ը՝ օտարերկրյա պետություններից ստացված վարկերը, իսկ մնացած 0.5%-ը՝ առևտրային բանկերից ստացված վարկերը: Ընդ որում, վարկերի կառուցվածքում շարունակել է նվազել լողացող տոկոսադրույքով վարկերի տեսակարար կշիռը՝ կիսամյակի վերջին կազմելով 20.0%:

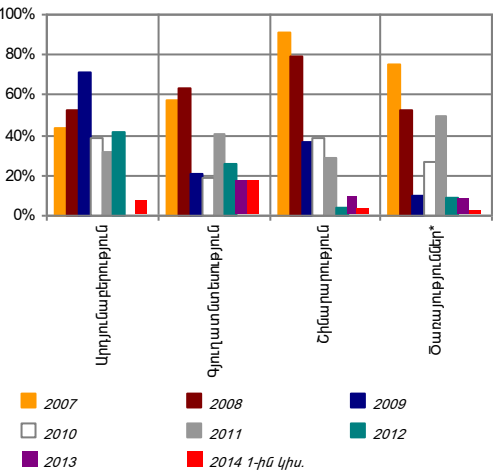
**ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները**  
(տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**2014 թվականի առաջին կիսամյակում ավելացել են գյուղատնտեսության և հանքարդյունաբերության վարկավորման ծավալները:**

**Տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորման աճը**



\* Գրաֆիկում «Օտարախոսություններ» ճյուղը ներառում է առևտրի և ծառայության այլ հատվածների ցուցանիշների հանրագումարը:

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

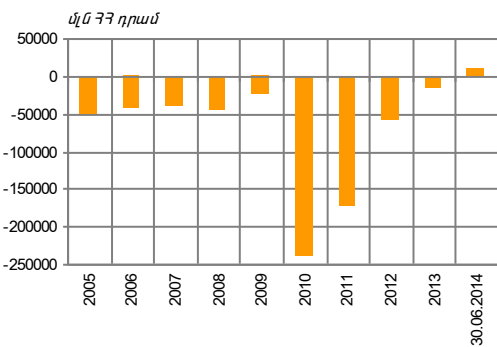
<sup>8</sup> Տնտեսության ճյուղերի վերաբերյալ եռամսյակային հարցումների հիման վրա ՀՀ ԿԲ կողմից կառուցվող Գործարար միջավայրի բաղադրյալ տնտեսական ինդեքս:

**ՀՀ արտաքին պետական պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշներ**

Ցուցանիշ	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 1-ին կիս.
Պարտք/ՀՆԱ (սահման 50%)	22.3%	18.2%	14.0%	13.6%	35.7%	34.2%	36.4%	37.6%	37.5%	36.2%
Պարտք/արտահանում	77.6% (նվազ պարտքի բեռ)	79.8% (նվազ պարտքի բեռ)	81.6% (նվազ պարտքի բեռ)	89.8% (նվազ պարտքի բեռ)	221.7% (միջին պարտքի բեռ)	170.31% (միջին պարտքի բեռ)	148.0% (նվազ պարտքի բեռ)	150.0% (նվազ պարտքի բեռ)	139.4% (նվազ պարտքի բեռ)	128.7% (նվազ պարտքի բեռ)
Պարտքի սպասարկում/արտահանում	4.6% (նվազ պարտքի բեռ)	4.2% (նվազ պարտքի բեռ)	2.9% (նվազ պարտքի բեռ)	3.1% (նվազ պարտքի բեռ)	6% (նվազ պարտքի բեռ)	5.0% (նվազ պարտքի բեռ)	4.2% (նվազ պարտքի բեռ)	9.9% (նվազ պարտքի բեռ)	14.4% (նվազ պարտքի բեռ)	11.1% (նվազ պարտքի բեռ)
Տոկոսավճար/արտահանում	0.9% (նվազ պարտքի բեռ)	0.7% (նվազ պարտքի բեռ)	0.6% (նվազ պարտքի բեռ)	0.7% (նվազ պարտքի բեռ)	2.0% (նվազ պարտքի բեռ)	2.4% (նվազ պարտքի բեռ)	2.1% (նվազ պարտքի բեռ)	2.3% (նվազ պարտքի բեռ)	1.8% (նվազ պարտքի բեռ)	2.4% (նվազ պարտքի բեռ)

**ՀՀ արտաքին պետական պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշները հիմնականում բարելավվել են. ՀՀ-ն շարունակել է մնալ նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկիր:**

ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդ (-) / հավելուրդ (+)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

**2014 թվականի հունիսին 12-ամսյա զնաճը կազմել է 1.8%՝ գտնվելով զնաճի նպատակային ցուցանիշի տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին սահմանից ներքև:**

2014 թվականի առաջին կիսամյակում ՀՀ արտաքին պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշները հիմնականում բարելավվել են, և այդ որակական ցուցանիշների համաձայն՝ ՀՀ-ն շարունակում է բնութագրվել որպես նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկիր:

ՀՀ պետական բյուջեի փաստացի ցուցանիշները կիսամյակի ընթացքում ունեցել են ծրագրվածի համեմատ ավելի քիչ ընդլայնողական բնույթ:

Համաձայն Ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալների՝ 2014 թ. առաջին կիսամյակում պետական բյուջեի եկամուտներն աճել են տ/տ 5.4%<sup>10</sup>-ով՝ ապահովելով պետական բյուջեի եռամսյակային համամասնությունների նկատմամբ եկամուտների գրեթե ամբողջական կատարում: Նման աճը պայմանավորվել է հարկային եկամուտների կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող «Ավելացված արժեքի հարկ» և «Եկամտային հարկ» ենթահոդվածների՝ համապատասխանաբար 7.2% և 24.0% աճով: Թեև ծախսերի մասով արձանագրված աճն առավել զգալի է՝ 8.97%, սակայն ծախսերի ծավալը ծրագրի համեմատ թերակատարվել է:

Այսպիսով, պետական ծախսերի՝ ծրագրվածից ցածր կատարողականի արդյունքում 2014 թվականի առաջին կիսամյակում ձևավորվել է բյուջեի 10,9 մլրդ դրամ հավելուրդ՝ կիսամյակի համար ճշտված ծրագրով նախատեսված 52,5 մլրդ դրամ պակասուրդի փոխարեն: 2014 թ. առաջին կիսամյակի հավելուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմել է 0.64%:

Հաշվի առնելով կիսամյակի ընթացքում պարենային որոշ ապրանքների գների զգալի նվազումը, ինչպես նաև 2013 թվականի հուլիսին էներգակիրների սակագների աճի ազդեցության

<sup>9</sup> Պարտքի սպասարկում/արտահանում ցուցանիշը չի ներառում ՌԴ վարկի վաղաժամկետ մարումը: Վերոնշյալ մարումը հաշվի առնելու պարագայում պարտքի սպասարկում/արտահանում ցուցանիշը կկազմի 30.7%:  
<sup>10</sup> Ներառյալ՝ ծրագրերի իրականացման գրասենյակների շրջանառու միջոցները:

չեզոքացումը՝ 2014 թվականի առաջին կիսամյակում ձևավորվել է ցածր գնաճային միջավայր, իսկ հունիսին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 1.8%՝ հատելով գնաճի նպատակային ցուցանիշի տատանումների թուլատրելի միջակայքի ստորին սահմանագիծը:

## 2.2. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ

ՀՀ վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդը 2014 թվականի առաջին կիսամյակում, ըստ ԿԲ տվյալների, աճել է տ/տ 16.6%-ով և կազմել 646.7 մլն ԱՄՆ դոլար՝ պայմանավորված առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճով, ինչպես նաև զուտ եկամուտների նվազմամբ: 2014 թ. առաջին կիսամյակում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ<sup>11</sup> ցուցանիշը աճել է տ/տ 0.5 տոկոսային կետով և նախորդ տարվա նույն կիսամյակի համեմատ կազմել է 6.1%:

Ըստ ԱՎԾ տվյալների՝ 2014 թ. առաջին կիսամյակում արտաքին ապրանքաշրջանառությունն ավելացել է 1.2%-ով և կազմել 2723.0 մլն ԱՄՆ դոլար:

Համաձայն ԿԲ տվյալների՝ ապրանքների ներմուծումն ավելացել է տ/տ 1.2%-ով և կազմել 1706.52 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ծառայությունների ներմուծումը՝ 39.7%-ով և կազմել 727.1 մլն ԱՄՆ դոլար: Ծառայությունների նման բարձր աճը պայմանավորված է վճարային հաշվեկշռում «ճանապարհորդություն» հոդվածի հաշվարկի մեթոդաբանության վերանայմամբ:

Ներմուծման կառուցվածքում հիմնականում ավելացել են «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» ապրանքախմբերի ծավալները:

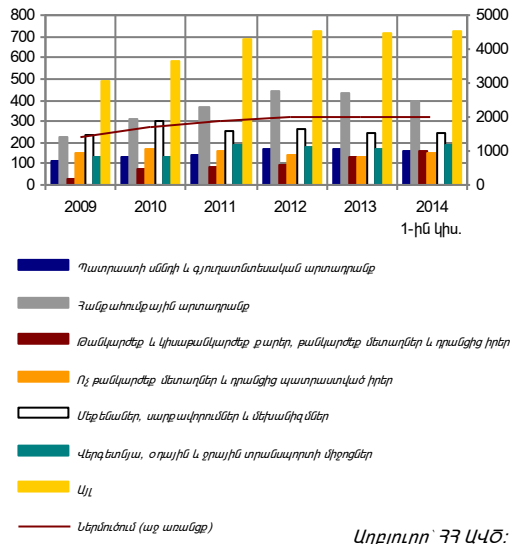
Ապրանքների արտահանման դոլարային արժեքը նվազել է տ/տ 0.3%-ով՝ կազմելով 760.7 մլն ԱՄՆ դոլար: Միևնույն ժամանակ, ծառայությունների արտահանումն ավելացել է 60.8%-ով և կազմել 689.4 մլն ԱՄՆ դոլար (վերոնշյալ ձևաբանության վերանայման հետևանքով):

Արտահանման կառուցվածքում հիմնականում ավելացել են «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» ապրանքախմբերի արտահանման ծավալները:

Չնայած արտահանման և ներմուծման ծավալների ոչ մեծ աճին՝ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել է 2.5%-ով և կազմել է ՀՆԱ-ի նկատմամբ 8.9%:

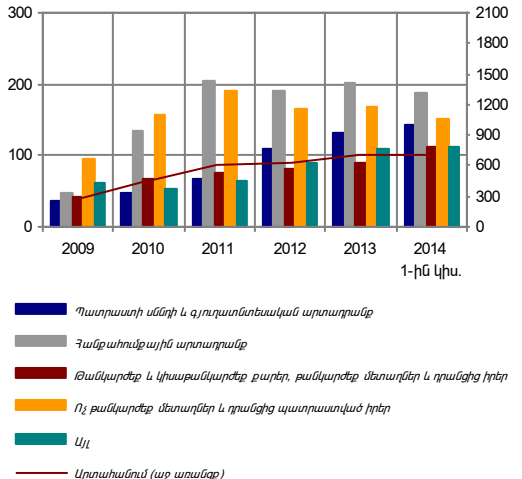
Ինչպես նախորդ տարիներին, 2014 թվականի առաջին կիսամյակում պահպանվել են ՀՀ արտաքին առևտրի խոշոր կենտրոնացումները ըստ առանձին երկրների: Մասնավորապես՝ հիմնական գործընկեր երկրներն են եղել Ռուսաստանի Դաշնությունը և ԵՏՄ երկրները: Համաձայն ԱՎԾ տվյալների՝ ՀՀ արտահանման կառուցվածքում 2.4 և 2.8 տոկոսային կետով նվազել են համապատասխանաբար ԱՊՀ անդամ երկրների և ԵՄ երկրների կշիռները՝ պայմանավորված այդ երկրներում տնտեսական աճի

ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի (մլն ԱՄՆ դոլար)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

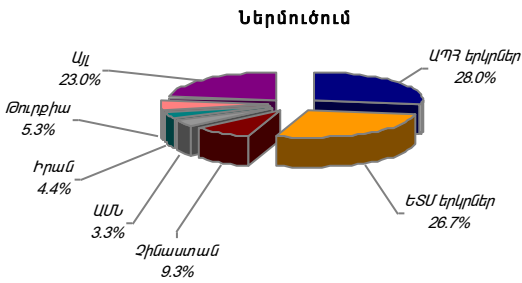
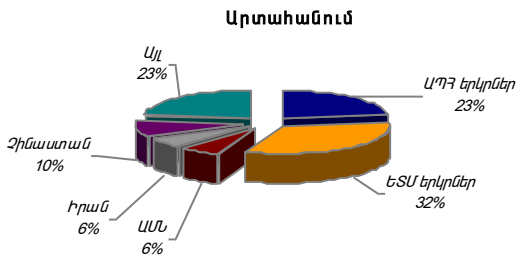
ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի (մլն ԱՄՆ դոլար)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

<sup>11</sup> Օգտագործվել է տարեկանացված ՀՆԱ-ն:

**Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունը ըստ երկրների (30.06.2014 թ. դրությամբ)**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

դանդաղամբ, միևնույն ժամանակ 5.1 տոկոսային կետով ավելացել է այլ երկրների տեսակարար կշիռը: Սասնավորապես՝ ՀՀ արտաքին առևտրի կառուցվածքում 5.8 տոկոսային կետով ավելացել է Չինաստանի տեսակարար կշիռը, իսկ ծավալային առումով՝ արտահանվող ապրանքները 2014 թվականի առաջին կիսամյակում ավելացել են շուրջ 2.5 անգամ: Արտահանման կառուցվածքում մեծ մասնաբաժին ունի նաև Գերմանիան (առաջատարների կազմում զբաղեցրել է 2-րդ տեղը), ուր արտահանվող ապրանքների ծավալը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել է 99.6%-ով:

Արտահանման ապրանքախմբային կառուցվածքում տեղի են ունեցել հետևյալ փոփոխությունները՝ ավելացել է պատրաստի սննդի արտադրանքի և թանկարժեք ու կիսաթանկարժեք քարերի, թանկարժեք մետաղների և դրանցից պատրաստված իրերի տեսակարար կշիռը, նվազել է հանքահումքային արտադրանքի և ոչ թանկարժեք մետաղների և դրանցից պատրաստված իրերի տեսակարար կշիռը: Շարունակել է պահպանվել կենտրոնացվածության բարձր մակարդակը, ինչն էլ բարձրացնում է հանքագործական և սննդի ճյուղերի խոցելիությունը որևէ գործընկեր երկրի կամ համաշխարհային տնտեսության հնարավոր ցնցումներից: Ներմուծման կառուցվածքում հիմնական գործընկեր երկրներն են Ռուսաստանի Դաշնությունը, Չինաստանը, Գերմանիան և Թուրքիան: Ներմուծման կառուցվածքում 1.2 և 0.3 տոկոսային կետով նվազել են ԱՊՀ և ԵՏՍ երկրների տեսակարար կշիռները և 1.5 տոկոսային կետով ավելացել են այլ երկրների, մասնավորապես՝ Թուրքիայի և Չինաստանի տեսակարար կշիռները:

**2.3. ԶՈՒՏ ԳՈՐԾՈՆԱՅԻՆ ԵԿԱՍՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՄԱՍՆԱՎՈՐ ՏՐԱՆՍՖԵՐՏՆԵՐ**

**Ֆինանսական կայունության տեսանկյունից էական նշանակություն են ունեցել արտերկրից ստացվող դրամական փոխանցումները:**

**Կիսամյակի ընթացքում ավելացել են ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումները, սակայն առավել դանդաղ տեմպով:**

ՀՀ ֆինանսական կայունության տեսանկյունից կարևոր նշանակություն ունեն արտերկրից ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումները: Սա բացատրվում է այն հանգամանքով, որ վերոնշյալ դրամական միջոցներն անմիջական ազդեցություն ունեն առանձին տնային տնտեսությունների կենսամակարդակի, ծախսումների, վարկունակության վրա, հետևաբար նաև մակրոտնտեսական և ֆինանսական կայունության վրա:

2008 թ-ից սկսած՝ ինչպես քաղաքաբնակ, այնպես էլ գյուղաբնակ տնային տնտեսությունների ամսական դրամական եկամուտներում մշտապես աճել է մասնավոր տրանսֆերտների մասնաբաժինը և ներկայումս տնային տնտեսությունների մեկ շնչի հաշվով կազմում է շուրջ 9%-ը<sup>12</sup>: ՀՀ ԿԲ հարցումների համաձայն՝ արտերկրից փոխանցումներ ստանում են հարցված քաղաքային տնային տնտեսությունների շուրջ 16%-ը<sup>13</sup>:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, դրամական փոխանցումներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունն աճել է 0.4 տոկոսային կետով և կազմել 16.8%՝ պայմանավորված դրամական փոխանցումների ցածր աճի տեմպով: Այսպես՝ արտագնա աշխատողների վարձատրու-

<sup>12</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ, Հայաստանի սոցիալական պատկերը և աղքատությունը, 2013:

<sup>13</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, Սպառողների վստահության ցուցանիշը 2014 թ. առաջին և երկրորդ եռամսյակներում, <https://www.cba.am/am/SitePages/statsscci.aspx>:

թյունը և անձնական ընթացիկ տրանսֆերտներն աճել են ընդամենը տ/տ 7.4%-ով՝ նախորդ տարվա տ/տ 14.8%-ի փոխարեն<sup>14</sup>։ Դանդաղ տեմպով է աճել նաև բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց փոխանցվող ոչ առևտրային զուտ դրամական միջոցների ներհոսքը։ 2014 թ. առաջին կիսամյակում աճը կազմել է տ/տ 3.1%, 2013 թ. առաջին կիսամյակում՝ տ/տ 10.5%:

Վերոնշյալ ցուցանիշների աճի տեմպերի դանդաղումը գլխավորապես պայմանավորված է ՌԴ-ից ստացվող փոխանցումների աճի տեմպի նվազմամբ, որի հիմնական պատճառներն են 2014թ. առաջին կիսամյակում շինարարության ճյուղի տ/տ 2.6% անկումը<sup>15</sup> և ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու տ/տ 11.3% արժեզրկումը: Չնայած որոշակի նվազմանը՝ ՌԴ-ից ներհոսող փոխանցումների մասնաբաժինն ընդհանուր փոխանցումներում շարունակում է մնալ բավականաչափ բարձր (81.2%), ինչն էլ իր հերթին մեծացնում է ՀՀ տնտեսական խոցելիությունը ՌԴ ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումներից:

ՌԴ-ն որոշակի դյուրինացրել է ՀՀ քաղաքացիների կացության վերաբերյալ ընթացակարգերը: Մասնավորապես՝ 2014 թ. հուլիսին կնքվել է «ՌԴ տարածքում ՀՀ քաղաքացիների և ՀՀ տարածքում ՌԴ քաղաքացիների գտնվելու կարգի» մասին համաձայնագիրը, որով ՀՀ քաղաքացիները, այդ թվում՝ ՌԴ արտագնա աշխատանքի մեկնողները, ազատվում են ՌԴ-ում 30 օրվա ընթացքում համապատասխան իրավասու մարմիններում գրանցվելու պարտավորությունից:

Հաշվի առնելով ՌԴ տնտեսության վերաբերյալ միջազգային կառույցների գնահատումները՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը 2014 թ. ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների աճի տեմպի կանխատեսվող մեծությունը վերանայել է նվազման ուղղությամբ և գնահատել 1.0-3.0% միջակայքում<sup>16</sup>:

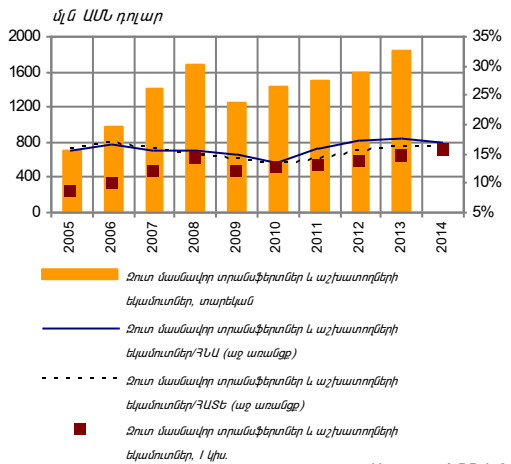
Այսպիսով, ֆինանսական կայունության տեսանկյունից, թեև դիտարկվող ժամանակահատվածում ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների աճը նպաստել է տնային տնտեսությունների հատվածից բխող ռիսկերի նվազմանը, սակայն հետագայում փոխանցումների աճի տեմպի դանդաղման պահպանումը կարող է նպաստել այդ հատվածից բխող ռիսկերի աճին:

## 2.4. ՏՆԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԵԿԱՍՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՊԱՐՏՔԻ ԲԵՌ

Ֆինանսական կայունության ապահովման տեսանկյունից կարևոր նշանակություն ունի տնային տնտեսությունների եկամուտների մակարդակը, քանի որ այն ոչ միայն կարող է ուղղակիորեն անդրադառնալ տնային տնտեսությունների վարկային պարտավորությունների պատշաճ կատարման վրա, այլև համարվում է բանկային խնայողությունների հիմնական աղբյուրներից մեկը:

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ դիտարկվող ժամանակահատվածում գործազրկությունն աճել է 0.8 տոկոսային կետով և կազմել 17.0%՝ պայմանավորված տնտեսական աճի տեմպի դանդաղմամբ: Աշխատանքի շուկայում շարունակում է խնդրահարույց մնալ հատկապես 1 տարուց ավելի աշխատանք փնտրող 31-50 տարեկան անձանց զբաղվածության հարցը: Նշված տարիքային

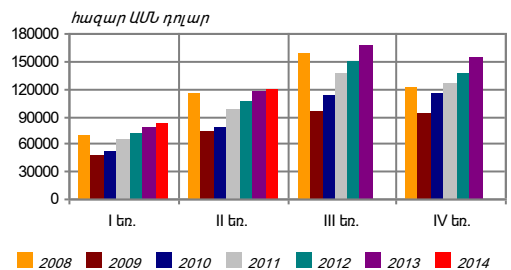
### Ձուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**Ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների մեծ մասը ստացվում է Ռուսաստանից, ինչն առավել մեծացնում է ՀՀ տնտեսության կախվածությունը ՌԴ տնտեսական զարգացումներից:**

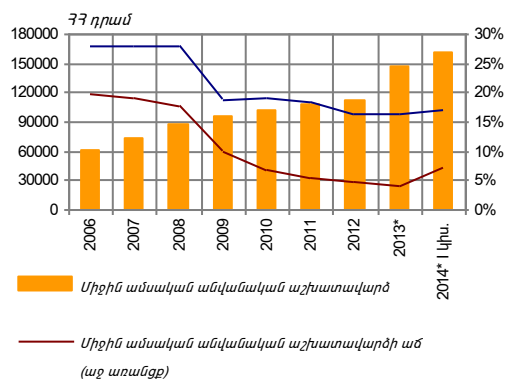
### Բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային զուտ փոխանցումներ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**Կիսամյակի ընթացքում աճել են ինչպես անվանական աշխատավարձերը, այնպես էլ բանկային համակարգում տնային տնտեսությունների խնայողությունները:**

### Միջին անվանական աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ



\* Ցուցանիշը հաշվարկված է ըստ 01.01.2013 թ-ից ուժի մեջ մտած «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքի, որի համաձայն աշխատանքի վարձատրության և դրան հավասարեցված այլ վճարումներում 2013 թ. հունվարի 1-ից ներառվել են նաև գործատուի կողմից վճարվող պարտադիր սոցիալական ապահովության վճարները:

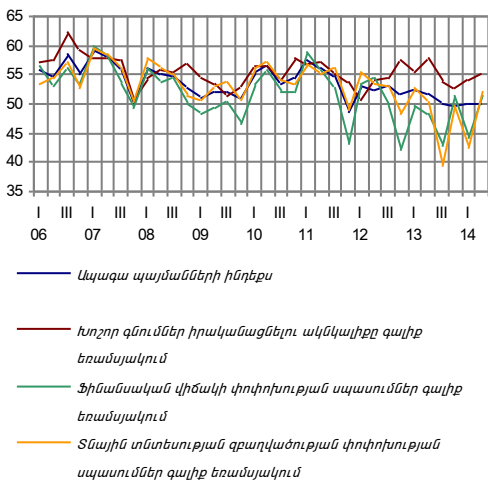
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

<sup>14</sup> <https://www.cba.am/am/SitePages/statexternalsector.aspx>:

<sup>15</sup> <http://www.economy.gov.ru/wps/wcm/connect/economylib4/mer/activity/sections/macro/index>:

<sup>16</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ «Գնաճի հաշվետվություն. 3/2014» պարբերական:

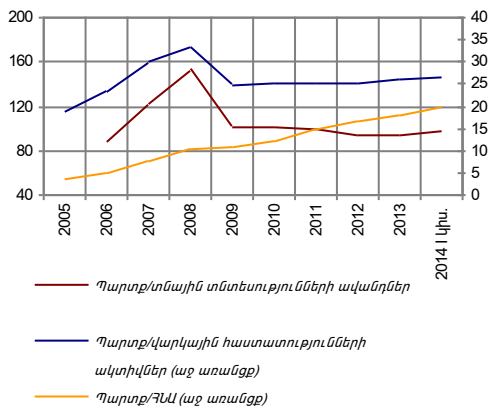
**Ապագա պայմանների ինդեքսը և դրա բաղադրատարրերը**



Աղբյուրը՝ ԴՀ ԿԲ:

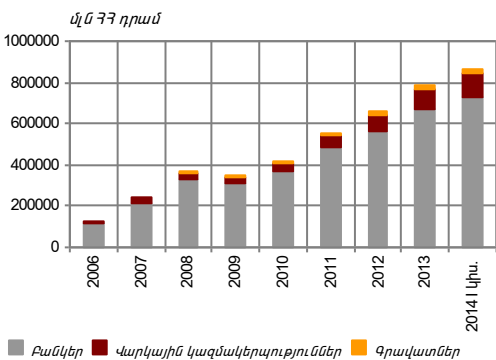
**ԴՀ տնային տնտեսությունների պարտքի բեռի չափավոր աճ է արձանագրվել:**

**Տնային տնտեսությունների պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ (%)**



Աղբյուրը՝ ԴՀ ԿԲ:

**Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը**



Աղբյուրը՝ ԴՀ ԿԲ:

Խնժի աշխատուժի երկարաժամկետ անաշխատ մնալու դեպքում կարող են սահմանափակվել հետագայում համապատասխան աշխատանք գտնելու հնարավորությունները՝ կապված մասնագիտական հմտությունների կորստի և այլ պատճառների հետ:

Անվանական աշխատավարձը, որը տնային տնտեսության մեկ շնչի հաշվով կազմում է անվանական դրամական եկամուտների գերակշիռ մասը, աճել է տ/տ 7.1%-ով՝ ինչպես պետական (տ/տ 5.4%), այնպես էլ մասնավոր (տ/տ 8.8%) հատվածներում: Նախորդ կիսամյակի համեմատ աճել է նաև իրական աշխատավարձերի մակարդակը, որն էլ, զուգակցվելով արտերկրից ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների ներհոսքի աճով, դրական է անդրադարձել տնային տնտեսությունների կենսամակարդակի և վարկունակության վրա: Այնուամենայնիվ, որոշ մարզերում և՛ զբաղվածությունը, և՛ անվանական աշխատավարձերը շարունակում են մնալ ցածր մակարդակի վրա, ինչն իր ազդեցությունն է ունենում այդ մարզերում բնակչության կենսամակարդակի, հետևաբար նաև ֆինանսական ներգրավվածության մակարդակի վրա:

Ըստ ԴՀ ԿԲ գնահատումների՝ անվանական աշխատավարձերը 2014 թ. կաճեն 11.6% -ով՝ պայմանավորված երկրորդ կիսամյակում անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպի սպասվող արագացմամբ: Վերջինս, ուղեկցվելով ընդհանուր ցածր գնաճային միջավայրով, կհանգեցնի իրական եկամուտների բարձրացմանը: 2014 թ. ակնկալվում է գործազրկության աճ 0.3 տոկոսային կետով՝ կապված սպասվող համեմատաբար ցածր տնտեսական աճով: Սակայն, 2015-2017 թթ. տնտեսական աճի արագացմանը զուգընթաց, գործազրկության մակարդակը աստիճանաբար կնվազի<sup>17</sup>:

Բնակչության տնտեսական վիճակի և եկամուտների վերաբերյալ անուղղակի գնահատական կարելի է ստանալ նաև սպառողների վստահության ինդեքսի բաղադրատարրերից<sup>18</sup>: 2014 թ. երկրորդ եռամսյակում ապագա պայմանների ենթահնդեքսը նվազել է և կազմել 49.9: Ապագա պայմանները բնութագրող ցուցանիշներից հիմնականում նվազել է ֆինանսական վիճակի փոփոխության սպասումների ցուցանիշը, սակայն ապագա պայմանները բնութագրող այլ ցուցանիշների աճի շնորհիվ ապագա պայմանների ենթահնդեքսը շարունակել է գտնվել կայունության միջակայքում:

Անվանական եկամուտների և դրամական փոխանցումների ներհոսքի աճին զուգընթաց աճել են նաև տնային տնտեսությունների բանկային ավանդները (տ/տ 19.7%), որոնց մասնաբաժինը ռեզիդենտ անձանց ընդհանուր ավանդներում կազմել է 68.6%: Բանկային ավանդներում շարունակել են մեծ կշիռ պահպանել արտարժութային ավանդները (66.9%), ինչը, առևտրային բանկերի տեսանկյունից, սահմանափակում է դրամային ակտիվներում ֆինանսական միջոցների տեղաբաշխման հնարավորությունները:

Ֆինանսական հաստատությունների նկատմամբ տնային տնտեսությունների պարտավորություններն ավելացել են տ/տ 19.3%-ով: ՅՆԱ աճի համեմատ տնային տնտեսությունների պարտքի առավել մեծ աճի հետևանքով աճել է պարտք/ՅՆԱ հարաբերակցությունը և կազմել է 19.9%, որը եվրոպական երկրների ցուցանիշից մնում է բավականաչափ ցածր:

<sup>17</sup> Աղբյուրը՝ ԴՀ ԿԲ «Գնաճի հաշվետվություն. 3/2014» պարբերական:  
<sup>18</sup> Աղբյուրը՝ ԴՀ ԿԲ կողմից 2013 թ. երկրորդ եռամսյակում անցկացված «Տնային տնտեսությունների հարցման» ամփոփում:



Դիտարկվող ժամանակահատվածում, նախորդ երկու տարիների համեմատ, ինչպես հիփոթեքային, այնպես էլ սպառողական վարկավորման ծավալներն ավելացել են առավել դանդաղ տեմպերով: Սպառողական վարկավորման աճ արձանագրվել է բոլոր վարկատեսակների գծով, որի արդյունքում սպառողական վարկերի կառուցվածքը մնացել է գրեթե անփոփոխ: 33 ԿԲ հարցման արդյունքները<sup>19</sup> ցույց են տվել, որ ֆինանսական հաստատությունների համար սպառողական վարկավորումը շարունակում է մնալ վարկավորման ցանկալի ուղղություններից մեկը, որի շնորհիվ այս վարկատեսակների գծով մրցակցությունը խիստ բարձր է: Շարունակվել են վարկավորման ընթացակարգերի կատարելագործումը, առաջարկվող պայմանների բարելավումները, ինչպես նաև տրամադրվող վարկերի ժամկետայնությունների աճը: Տարվա ընթացքում ևս սպասվում է սպառողական վարկերի աճ պայմանավորված և՛ պահանջարկի, և՛ առաջարկի ակնկալվող աճով, ինչը, սակայն, կարող է մեծացնել տնային տնտեսությունների պարտքային բեռը և իրական եկամուտների ոչ բավարար բարձր աճի դեպքում հանգեցնել բանկերի և վարկային կազմակերպությունների վարկային պորտֆելի որակի վատացմանը:

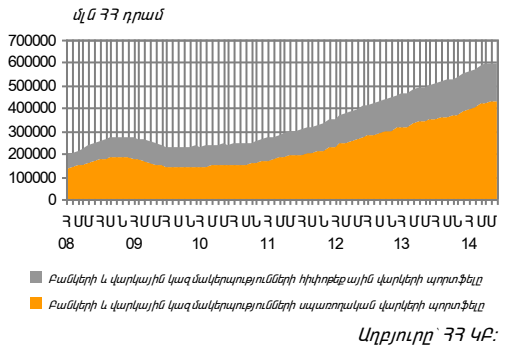
Հիփոթեքային վարկավորման աճին նպաստել է անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային վարկավորումը: Վերջինիս ավելի քան 50%-ը արտարժույթային վարկերն են, ինչը կարող է դրամային եկամուտներ ստացող վարկառուների շրջանում մեծացնել արտարժույթային ռիսկով պայմանավորված վարկային ռիսկերը: Ֆինանսական կայունության տեսանկյունից դրական դեր ունի անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերի ժամկետայնության աճը, քանի որ այն նպաստում է հիփոթեքային վարկերի գծով պարտքի սպասարկման բեռի կրճատմանը և վարկերի վերադարձելիության ցուցանիշի բարձրացմանը: 33 հիփոթեքային շուկայի զարգացմանը որոշակիորեն նպաստում է նաև Բնակարան երիտասարդներին և Ազգային հիփոթեքային ընկերությունների գործունեությունը, որոնց նպատակն է հիփոթեքային վարկերի վերաֆինանսավորման միջոցով առավել հասանելի դարձնել բնակարանային վարկերը: 2014 թ. առաջին կիսամյակում վերոնշյալ ընկերությունների կողմից վերաֆինանսավորված վարկերը կազմել են ընդհանուր հիփոթեքային պորտֆելի շուրջ 20%-ը: Հիփոթեքային վարկերի պահանջարկը թեև ավելացել է, սակայն ընթացակարգերի ոլորտի մասնաճանաչում տեմպերը նվազել են<sup>20</sup>: Հիփոթեքային շուկայի հետագա ակտիվացմանը որոշակիորեն խոչընդոտում են անշարժ գույքի շուկայի վերաբերյալ բանկերի ոչ բարենպաստ սպասումները:

Վարկավորող հաստատությունների կողմից տնային տնտեսություններին տրամադրված սպառողական և հիփոթեքային վարկերում «չաշխատող» վարկերի կշիռները որոշակի աճել են: Սպառողական վարկերում «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինն աճել է ինչպես արտարժույթային, այնպես էլ դրամային վարկատեսակների գծով, իսկ հիփոթեքային վարկերի պարագայում աճ դրսևորվել է առավելապես անշարժ գույքի ձեռքբերման արտարժույթային վարկերի մասով: Վերջինս վկայում է, որ վարկային հաստատությունների համար էական է արտարժույթային ռիսկերից ածանցվող վարկային ռիսկը:

<sup>19</sup> Աղբյուրը՝ 33 ԿԲ կողմից 2014 թ. անցկացված «33 բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

<sup>20</sup> Աղբյուրը՝ 33 ԿԲ կողմից 2014 թ. անցկացված «33 բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

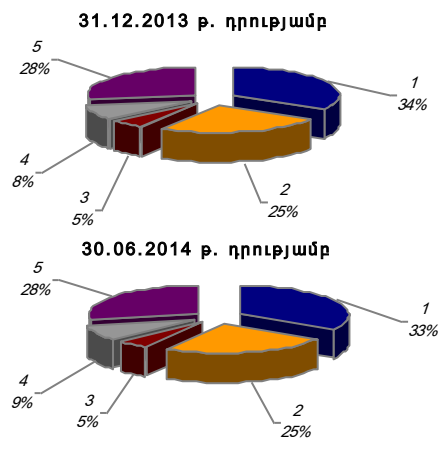
**Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը**



Աղբյուրը՝ 33 ԿԲ:

**Պատկապես մեծ են եղել տնային տնտեսությունների սպառողական վարկավորման ծավալները:**

**33 առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը**



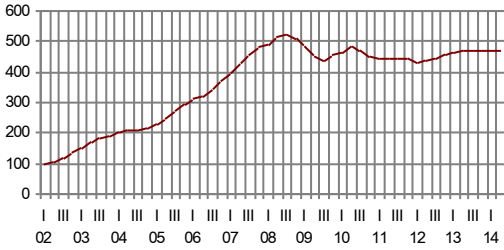
1. Քարտային վարկեր, 2. Ոսկու գրավով վարկեր, 3. Ավտովարկեր, 4. Կենցաղային և համակարգչային տեխնիկայի ձեռքբերման վարկեր, 5. Այլ սպառողական վարկեր  
Աղբյուրը՝ 33 ԿԲ:

**Տնային տնտեսությունների վարկային պորտֆելի որակից բխող ռիսկերը շարունակել են մնալ կառավարելի մակարդակում:**

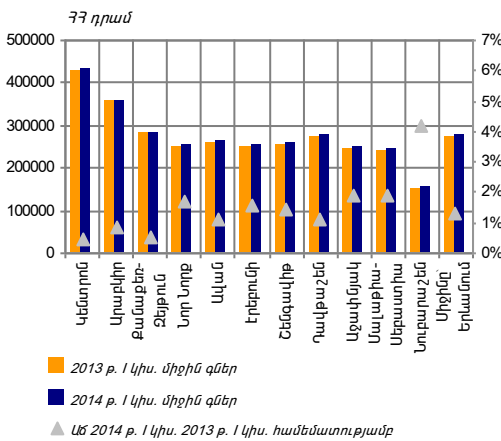
## 2.5. ԱՆՇԱՐԺ ԳՈՒՅՔԻ ԳՆԵՐ

**2014 թ. առաջին կիսամյակում բնակարանների գները գրեթե չեն փոփոխվել**

**Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում (1 քառ. մ)**



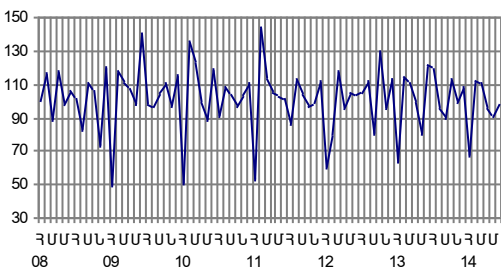
**Բնակարանների գները Երևանում՝ ըստ համայնքների (1 քառ. մ)**



Աղբյուրը՝ ՀՀ կառավարության առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

**Ըստ առավաճառքի գործարքների քանակի՝ անշարժ գույքի շուկայում ակտիվություն է գրանցվել, սակայն գրավի իրացման հետ կապված ռիսկերը պահպանվել են:**

**Անշարժ գույքի առավաճառքի ինդեքսը**



Աղբյուրը՝ ՀՀ կառավարության առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

**Անշարժ գույքի ցածր վճարունակ պահանջարկը սահմանափակում է անշարժ գույքի շուկայի հետագա ակտիվացումը:**

Ֆինանսական կայունության տեսանկյունից կարևոր նշանակություն ունեն անշարժ գույքի շուկայի զարգացումները, որոնք էականորեն կարող են ազդել բնակչության հարստության և ֆինանսական հաստատությունների վրա: Սա բացատրվում է այն հանգամանքով, որ անշարժ գույքը մի կողմից ֆինանսական ներդրումների այլընտրանք է, իսկ մյուս կողմից՝ վարկերի ապահովվածության միջոց:

2014 թ. առաջին կիսամյակում, նախորդ կիսամյակի և նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատ, անշարժ գույքի շուկայում բնակարանների<sup>21</sup> գները բարձրացել են համապատասխանաբար 0.3%-ով և 1.3%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված Նուբարաշեն, Աջափնյակ և Էրեբունի համայնքներում գրանցված գների աճով: Բնակարանների գները գրեթե անփոփոխ են մնացել ՀՀ մարզերի քաղաքներում:

ՀՀ առևտրային բանկերը, ելնելով իրենց ռիսկերի կառավարման անհրաժեշտությունից, շարունակել են դրսևորել պահպանողական մոտեցում և վարկ/գրավ հարաբերակցությունը հիմնականում սահմանել են 60-80% միջակայքում: Շնորհիվ այս հանգամանքի՝ անշարժ գույքի գների տատանումներով պայմանավորված ռիսկերը ֆինանսական կայունության տեսանկյունից նշանակալի չեն (մանրամասն տես «Առևտրային բանկերի շուկայական ռիսկ» ենթաբաժինը):

2014 թ. առաջին կիսամյակում, 2013 թ. առաջին կիսամյակի համեմատ, Երևանում բնակարանների առավաճառքի գործարքների քանակն ավելացել է 23.3%-ով, մինչդեռ երկրորդ կիսամյակի համեմատ նվազել է 5.2%-ով: Մարզերում ևս զարգացումները համանման են: Մասնավորապես՝ նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատ գործարքների քանակն ավելացել է 9.5%-ով, իսկ երկրորդ կիսամյակի համեմատ՝ նվազել է 13.7%-ով: ՀՀ ԿԲ հարցման արդյունքների համաձայն<sup>22</sup>, առավաճառքը համեմատաբար ակտիվ է եղել անշարժ գույքի երկրորդային շուկայում, մինչդեռ նորակառույց բնակարանների շուկայի ակտիվությունը գնահատվում է բավականին ցածր: Հարցված կազմակերպությունների համաձայն՝ գրավի իրացվելիության ռիսկը շարունակում է մնալ համեմատաբար բարձր:

Ընդհանուր առմամբ, անշարժ գույքի շուկայի ակտիվության աճի տեմպի դանդաղման հիմնական պատճառը ցածր վճարունակ պահանջարկն է՝ պայմանավորված բնակչության եկամուտների աճի համեմատաբար ցածր մակարդակով: Այս տեսանկյունից էական նպաստում են ունեցել ֆինանսական հաստատությունների կողմից տրամադրվող անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերը (մանրամասն տես «Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ» ենթաբաժինը): Պահանջարկի ակտիվացման տեսանկյունից դրական նշանակություն ունի հիփոթեքային վարկերի ժամկետայնության՝ 2008 թվականից արձանագրվող աճը, ինչը նպաստում է ցածր վճարունակ վարկառուների համար հիփոթեքային վարկերի հասանելիությանը:

<sup>21</sup> ՀՀ-ում անշարժ գույքի միասնական միջին գների ինդեքսի բացակայության պատճառով որպես անշարժ գույքի գնային զարգացումների չափորոշիչ է ընտրվել Երևանի բնակարանների միջին գների ինդեքսը:  
<sup>22</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ կողմից 2014 թ. անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:



Ինչ վերաբերում է անշարժ գույքի առաջարկին, ապա 2014 թ. առաջին կիսամյակում դիտարկվել է շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի ընդհանուր ծավալների տ/տ 10.7% նվազում՝ պայմանավորված կազմակերպությունների հաշվին գործարկված ծավալների կրճատմամբ: Բնակչության միջոցների հաշվին բնակելի շենքերի գործարկման ծավալները վերջին տարիներին աճել են, ինչի արդյունքում շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի ընդհանուր ծավալում դրանց մասնաբաժինը աճել է և կազմել 88.6%:

*Շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի ընդհանուր ծավալները նվազել են:*

**Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների**

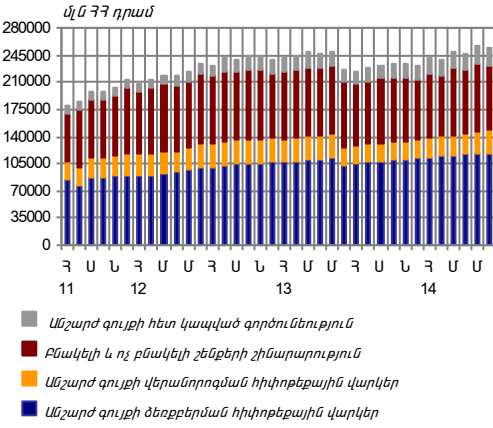
Ֆինանսավորման աղբյուրներ	2014 թ. I կիս. գործարկված բնակելի շենքեր (թառ. մ)	Տեսակարար կշիռն ընդհանուրի մեջ	Տոկոսային փոփոխությունը 2014 թ. համեմատությամբ
<b>Ընդամենը, այդ թվում՝</b>	59782	100%	-10.7%
պետական բյուջե	0	0	0
կազմակերպությունների միջոցներ	6802	11.4%	-53.5%
բնակչության միջոցներ	52980	88.6%	1.3%

*2014 թ. առաջին կիսամյակում դիտարկվել է բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարության «չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշռի նվազում:*

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում արձանագրվել է բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված վարկերի 13.0% աճ: Միաժամանակ, 2.2 տոկոսային կետով նվազել է այդ վարկատեսակի գծով «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինը ընդհանուր վարկերում և կազմել 8.7%: Հաշվի առնելով ընդհանուր վարկային պորտֆելում բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված վարկերի համեմատաբար փոքր մասնաբաժինը, կարելի է եզրակացնել, որ այդ գործունեությունից բխող ռիսկերը չեն կարող էական ազդեցություն ունենալ ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա:

**Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**ԱՍՓՈՓՈՒՄ**

2014 թ. առաջին կիսամյակում արձանագրվել է տնտեսական աճ, սակայն աճի տեմպը դանդաղել է՝ պայմանավորված ինչպես հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական ակտիվության դանդաղմամբ, այնպես էլ ներքին թույլ ներդրումային միջավայրով և եղանակային պայմաններով: Տնտեսական աճին հիմնականում նպաստել է ծառայությունների ոլորտը, իսկ տնտեսության

մյուս ճյուղերի աճի տեմպը եղել է համեմատաբար ցածր: Կիսամյակի ընթացքում ձևավորվել է ցածր գնաճային միջավայր՝ պայմանավորված պարենային որոշ ապրանքների գների զգալի նվազմամբ, ինչպես նաև 2013 թվականի հուլիսին էներգակիրների սակագների աճի ազդեցության չեզոքացմամբ: Տնային տնտեսությունների կենսամակարդակի վրա շարունակել է էական ազդեցություն ունենալ ոչ առևտրային դրամական փոխանցումների աճը, որը, սակայն, նախորդ տարիների համեմատ եղել է ցածր: Ընդհանուր առմամբ, արտաքին և ներքին զարգացումների ներքո 2014 թ. առկա են տնտեսական աճի դանդաղման ուղղությամբ ռիսկեր, որոնք կարող են բացասական ազդեցություն ունենալ ֆինանսական կայունության վրա:

### 3. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

#### 3.1. ԴՐԱՍԱԿԱՆ ԵՎ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

2014 թվականի առաջին կիսամյակում գնաճը շարունակել է նվազել սպասվածից արագ տեմպերով, ինչը պայմանավորվել է տնտեսական աճի ցածր տեմպով և պարենային որոշ ապրանքների գների սեզոնային նվազմամբ: Ստեղծված իրավիճակում ԿԲ-ն 2014 թվականի առաջին կիսամյակում աստիճանաբար իջեցրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը ընդհանուր առմամբ 0.75 տոկոսային կետով՝ հունիսի վերջին սահմանելով 7.0%: Դրամավարկային պայմանների թուլացմանն ուղղված ևս մեկ միջոցառում էր 2014 թվականի մարտից դրամային միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման նորմայի կրճատումը 4%-ից 2%-ի:

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և ՀՀ բանկերի դրամային պարտավորությունների դիմաց պարտադիր պահուստավորման նորմայի իջեցմանը զուգընթաց նվազել է ԿԲ հիմնական գործիքի տոկոսադրույքը, ինչպես նաև շարունակվել է ֆինանսական շուկայի կարճաժամկետ տոկոսադրույքների նվազման միտումը:

Եկամտաբերության կորի<sup>23</sup> շարժը ցույց է տալիս, որ կիսամյակի վերջին, 2013 թ. տարեվերջի համեմատ, երկրորդային շուկայում նվազել է կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունը, իսկ երկարաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունն աճել է:

Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի շուկայում տոկոսադրույքների նվազման վարքագիծը կրել է թե՛ ԿԲ քաղաքականության, թե՛ ՀՀ ֆինանսների նախարարության կողմից պետական պարտքի կառավարման քաղաքականության ազդեցությունը: Եկամտաբերության կորի երկարաժամկետ հատվածում տոկոսադրույքների աճը հիմնականում բացատրվում է նախորդ տարվա տոկոսադրույքների նվազման ճշգրտմամբ: Արդյունքում կարճաժամկետ և երկարաժամկետ պարտատոմսերի՝ մինչև մարտի եկամտաբերությունների տարբերությունը (սպրեդը)<sup>24</sup> կիսամյակի ընթացքում աճել է 1.0 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 3.5%:

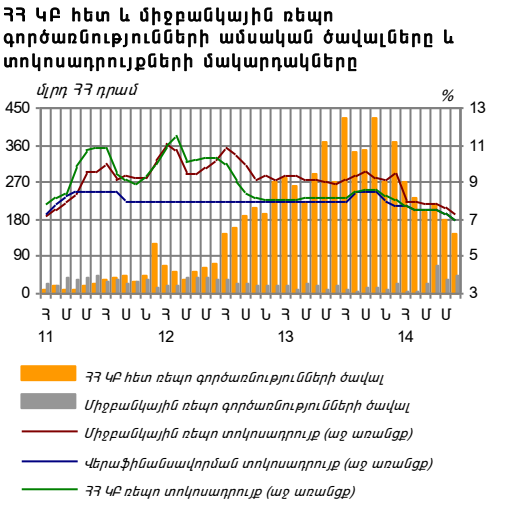
Պետական արժեթղթերի շուկայի միտումներն ամփոփ ներկայացնելու նպատակով ԿԲ-ն հաշվարկում է պետական պարտատոմսերի ինդեքսներ<sup>25</sup> (տե՛ս կից աղյուսակը):

<sup>23</sup> ՊՊ եկամտաբերության կորը ներկայացնում է պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների և մինչև մարտի ժամկետայնությունների միջև կախվածությունը: 2013 թվականի հուլիսից ՀՀ ԿԲ-ն եկամտաբերության կորի կառուցման համար կիրառում է նոր մոտեցում, ըստ որի՝ կորը կառուցվում է Նելսոն Սիգելի վիճակագրական պարամետրական մոդելով, որը մեկ ֆունկցիայի միջոցով մոտարկում է բոլոր ժամանակահատվածների եկամտաբերության կորերը:

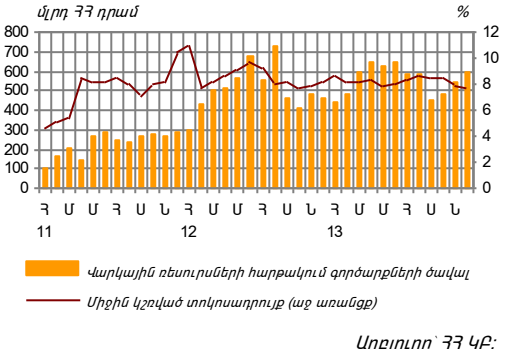
<sup>24</sup> Որպես կարճաժամկետ պարտատոմսեր դիտարկվել են 6 ամիս ժամկետայնությամբ, իսկ որպես երկարաժամկետ պարտատոմսեր՝ 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերը:

<sup>25</sup> ՀՀ պետական պարտատոմսերի համար հաշվարկվում է հինգ ինդեքս, 4-ը՝ արժեկտրոնային, 1-ը՝ զեղչատոկոսային: Արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսներն են՝ G03, G05, G51, որոնք ընդգրկում են համապատասխանաբար 0-ից մինչև 3 տարի, 0-ից մինչև 5 տարի, 5 տարի և ավելի մարման ժամկետայնություն ունեցող պարտատոմսերը և GMI, որը արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսն է: Ինդեքսների մեջ ներառվում են ՀՀ ֆինանսների նախարարության կողմից դրամով թողարկված, կիսամյակային հաստատուն արժեկտրոններով, 1 մլրդ դրամ և ավելի շրջանառության ծավալ ունեցող պարտատոմսերը: Ջեղչատոկոսային պարտատոմսերի ինդեքսը՝ TBI-ը, ընդգրկում է մեկ շաբաթ և ավելի մարման ժամկետ ունեցող զեղչատոկոսային պարտատոմսերը, որոնք ունեն 400 մլն դրամ և ավելի շրջանառություն: Մանրամասն տե՛ս [www.cba.am](http://www.cba.am):

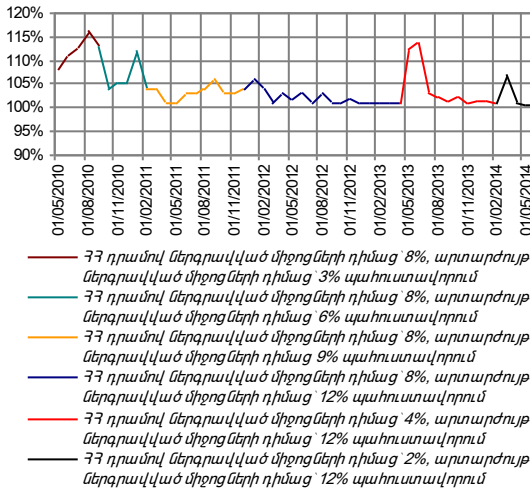
**ՀՀ ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքները շարունակել են դրսևորել նվազման միտում:**



**Վարկային ռեսուրսների հարթակում իրականացված գործարքների ծավալը և միջին կշռված տոկոսադրույքը**

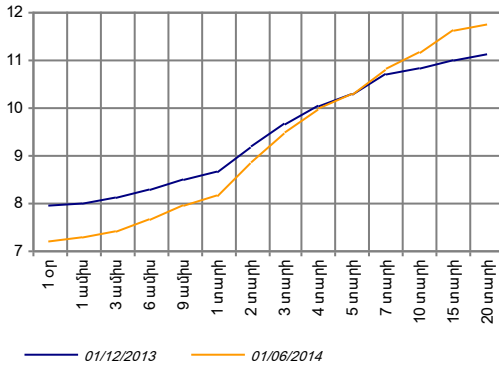


**ՀՀ դրամով ավելցուկային միջոցներ (պահուստավորման ենթակա միջոցներ/փաստացի պահուստավորված միջոցներ)**

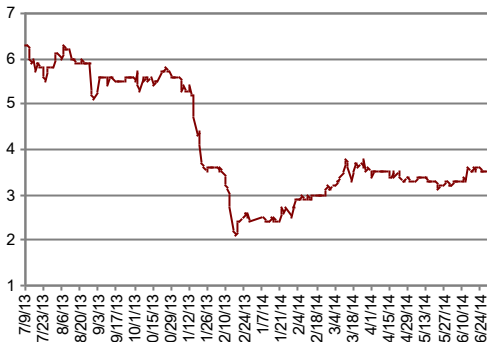


Եկամտաբերության կորի դինամիկ վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ կարճաժամկետ հատվածում նվազել են պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները:

**Եկամտաբերության կորի փոփոխությունը**

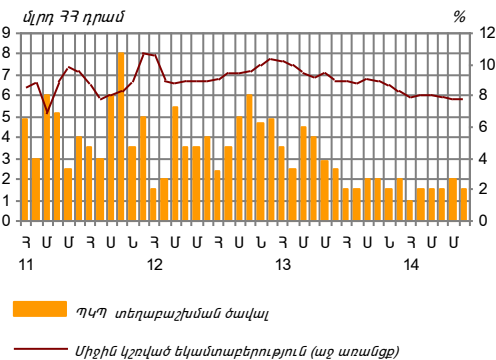


**6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդը**

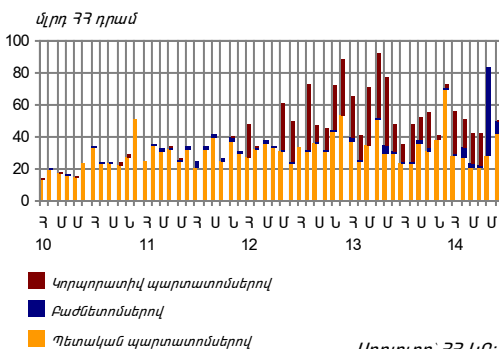


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**Պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի տեղաբաշխման ծավալները և միջին կշռված եկամտաբերությունները**



**Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**30.06.2014 թ. դրությամբ պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները**

Ցուցանիշ	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Չևափոխված դյուրացիա (modified duration)	0.37	1.32	1.71	5.94	3.08
Ռիսկով կշռված եկամտաբերություն	7.7	8.86	9.29	11.45	10.64
Մարման միջին ժամկետայնություն (տարի)	0.39	1.52	2.04	12.54	5.39
Միջին կշռված արժեկտրոն %	-	11.23	11.08	11.97	11.36
ՊՊ շուկայական արժեք (մլն ՀՀ դրամ)	10200	138791	182237	87400	269637
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության +/-1% փոփոխության դեպքում (մլն ՀՀ դրամ)	37	1842	3113	5192	8305
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության ստանդարտ շեղման չափով, փոփոխության դեպքում (մլն ՀՀ դրամ) <sup>26</sup>	7	301	774	1657	2038

**30.06.2014 թ. դրությամբ առևտրային բանկերի պորտֆելում առկա պարտատոմսերի բնութագրիչ ցուցանիշները**

Ցուցանիշ	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Առևտրային նպատակով պահվող և վաճառքի նպատակով ձեռք բերված ՊՊ ծավալ (մլն դրամ)	5819	63631	89471	30280	119791
Տեսակարար կշիռը ընդհանուր պորտֆելում (%)	4.9	53.1	74.7	25.3	100
D <sub>M</sub>	0.33	1.58	2.00	5.53	2.89
Գնի փոփոխություն +/- (մլն ՀՀ դրամ)	19.2	1004.5	1788.5	1675.4	3463.8
Պորտֆելի փոփոխություն եկամտաբերության ստանդարտ շեղման չափով, փոփոխության դեպքում (մլն ՀՀ դրամ)	4.2	186.6	481.8	505.9	788.9

2014 թվականի առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ շրջանառությունում առկա պետական արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսի ձևափոխված դյուրացիան (modified duration) կազմել է 3.08, իսկ մարման միջին ժամկետայնությունը՝ 5.39 տարի: Նույն ցուցանիշները զեղչատկոսային պարտատոմսերի համար կազմել են համապատասխանաբար 0.37 և 0.39:

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության 1% փոփոխության պարագայում ներդրողների հավանական վնաս/օգուտը կարող է կազմել մոտ 8.3 մլրդ դրամ կամ պետական պարտատոմսերի շուկայական արժեքի 3.0%-ը, ընդ որում փոփոխության զգալի մասը սպասվում է երկարաժամկետ պարտատոմսերից, քանի որ վերջիններիս զգայունությունը տոկոսադրույքի փոփոխության նկատմամբ ավելի մեծ է:

2014 թվականի առաջին կիսամյակում ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց<sup>27</sup> կողմից արժեթղթերի շուկայում իրականացված համախառն գործառնությունները (ներառյալ՝ ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները՝ առանց ՀՀ ԿԲ հետ գործարքների) նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել են 26.8%-ով և կազմել 1 տրլն 529 մլրդ դրամ: Արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները կազմել են վերոնշյալ շրջանառության 21.0%-ը:

2014 թվականի առաջին կիսամյակում ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիությունը (ըստ իրացվելիության

<sup>26</sup> Ռիսկով կշռված եկամտաբերության ստանդարտ շեղում 01/12/2013 - 30/06/2014 թթ. ընթացքում:

<sup>27</sup> 30.06.2014 թ. դրությամբ ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձինք 21 առևտրային բանկեր են, 8 ներդրումային ընկերություններ և 3 ներդրումային ֆոնդերի կառավարիչներ:

մակարդակը բնութագրող ցուցանիշի)<sup>28</sup> նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելի քիչ տատանողական է եղել: 2014 թ. հունիսին իրացվելիությունը գերազանցել է կիսամյակային միջին իրացվելիության մակարդակը 1.8-ով:

Պետական արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր ծավալում միջնաժամկետ և երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 59.2% և 34.6%, իսկ կարճաժամկետ պարտատոմսերինը՝ 6.2%:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց իրականացրած ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները (առանց ՀՀ ԿԲ հետ գործառնությունների) նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատ ավելացել են 8.9%-ով և կազմել 1 տրլն 208 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ գրեթե բոլոր ռեպո գործառնություններն իրականացվել են պետական արժեթղթերով: Կորպորատիվ պարտատոմսերով կնքված ռեպո գործարքները կազմել են ընդամենը 0.1%:

2014 թվականի առաջին կիսամյակում կարգավորվող շուկայում արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունների ընդհանուր շրջանառությունը կազմել է 54.1 մլրդ դրամ, որից 98%-ը առուվաճառքի գործառնություններն են:

Կարգավորվող շուկայում իրականացված առուվաճառքի և ռեպո գործառնություններում գերակշռել են բաժնետոմսերով գործառնությունները՝ 52.3%՝ պայմանավորված հաշվետու թողարկողներից մեկի բաժնետիրոջ փոփոխությամբ: Պետական և կորպորատիվ պարտատոմսերով առուվաճառքի գործառնությունները համապատասխանաբար կազմել են 33.4% և 14.3%:

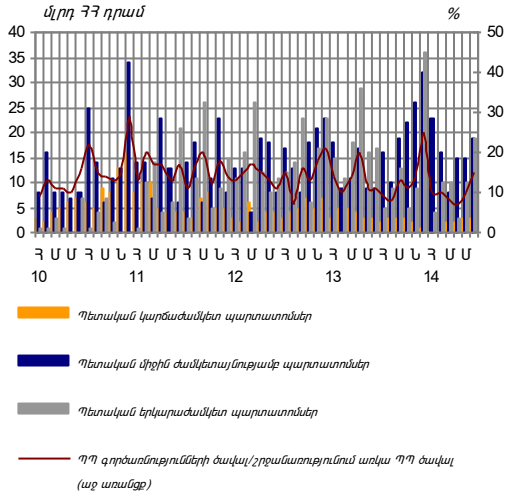
Տարեսկզբից ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների կառուցվածքում կարգավորվող շուկայի մասնաբաժինը կազմել է 16.5%:

2014 թվականի առաջին կիսամյակում արժեթղթերի շուկայի կապիտալացում/ՀՆԱ ցուցանիշը կազմել է 2.2%՝ տարեվերջի համեմատ աճելով 0.7 տոկոսային կետով: Կապիտալացման աճը ևս պայմանավորված է հաշվետու թողարկողներից մեկի բաժնետիրոջ փոփոխությամբ: Արժեթղթերի շուկայի համախառն շրջանառություն/ՀՆԱ ցուցանիշը կազմել է 7.32%:

### 3.2. ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

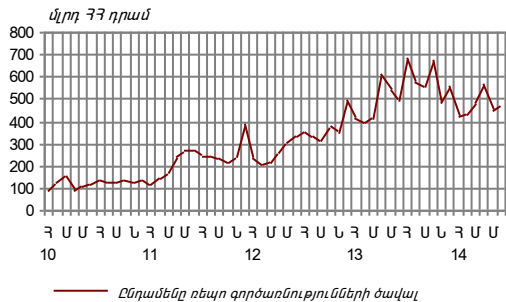
2014 թվականի առաջին կիսամյակում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի էական տատանումներ չեն եղել: Միևնույն ժամանակ, պետությունների իրականացրած դրամավարկային քաղաքականության և իրավաքաղաքական զարգացումների պարագայում գրանցվել է այլ արժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի (մասնավորապես՝ եվրոյի, ռուսական

**ՊՊ առուվաճառքի գործառնությունների և ՊՊ գործառնությունների ծավալ/շրջանառությունում առկա ՊՊ ծավալ հարաբերակցությունը**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

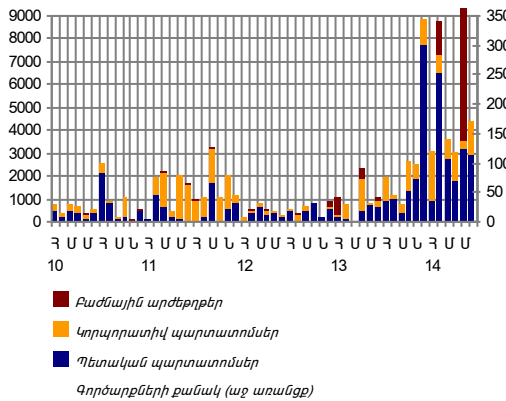
**Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**Կարգավորվող շուկայում արձանագրվել է գործառնությունների աճ:**

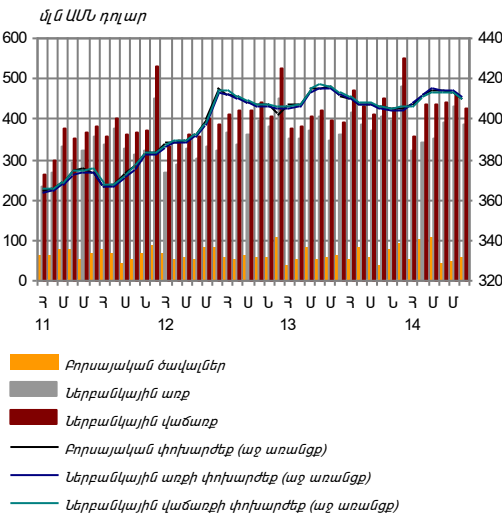
**Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները (մլն ՀՀ դրամ)**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

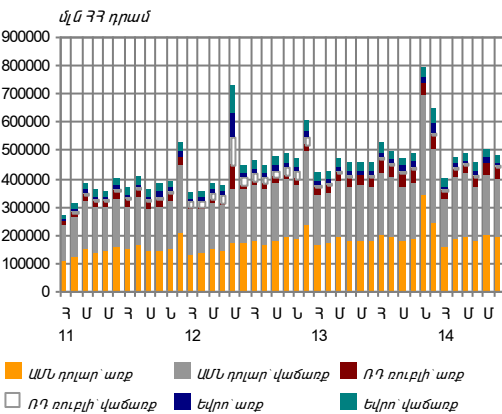
<sup>28</sup> Պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիության ցուցանիշը հաշվարկվում է որպես ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից պետական պարտատոմսերի երկրորդային շուկայում անսվա ընթացքում իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների և շրջանառությունում առկա պետական պարտատոմսերի ծավալների հարաբերակցություն:

**ՀՀ արժուրթային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները**



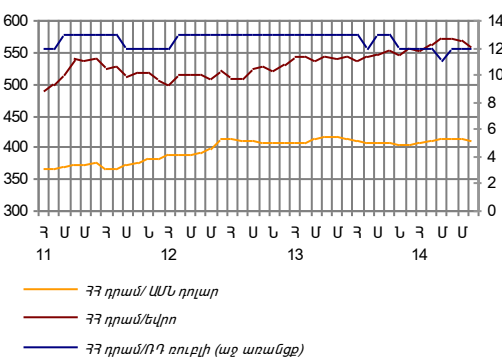
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**ՀՀ արժուրթային շուկայում իրականացված գործառնություններն ըստ արժույթների**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**Փոխարժեքները ՀՀ արժուրթային շուկայում (ՀՀ դրամ)**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

ռուբլու, թուրքական լիրայի, ուկրաինական գրիվնայի) որոշակի տատանողականություն: ՀՀ դրամի միջին կիսամյակային շուկայական փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ կազմել է 411.94 դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ արժևորվելով 0.1%-ով: Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին կիսամյակային շուկայական փոխարժեքը արժեզրկվել է 4.1%-ով, իսկ ռուսական ռուբլու նկատմամբ արժևորվել է 12.9%-ով՝ կազմելով համապատասխանաբար 564.47 և 11.77:

2014 թվականի առաջին կեսին ՀՀ դրամի միջին անվանական արդյունավետ փոխարժեքը նախորդ տարվա նույն կիսամյակի համեմատությամբ արժևորվել է 8.4%-ով, իսկ իրական արդյունավետ փոխարժեքը՝ 8.1%-ով<sup>29</sup>:

Կիսամյակի ընթացքում բանկային համակարգի արտարժույթի առուվաճառքից ստացված եկամուտը կազմել է 6.5 մլրդ դրամ:

**ԱՍՓՈՓՈՒՄ**

2014 թվականի սկզբից գնաճի տեմպերի արագ նվազման և շարունակվող տնտեսական ցածր ակտիվության միտումներին ՀՀ ԿԲ-ն արձագանքել է դրամավարկային պայմանների թուլացմամբ. վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը իջեցրել է ընդհանուր առմամբ 0.75 տոկոսային կետով և սահմանել 7.0%:

Դրամավարկային պայմանների թուլացման ներքո շարունակվել է ֆինանսական շուկայի կարճաժամկետ տոկոսադրույքների նվազման միտումը: Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի շուկայում ևս տոկոսադրույքները արձագանքել են ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի փոփոխությանը:

Արժեթղթերի երկրորդային շուկայում աճել են ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացվող արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունների ծավալները:

Արժուրթային շուկայում զարգացումները եղել են հիմնականում արժևորման ուղղությամբ:

2014 թվականի առաջին կիսամյակում ֆինանսական շուկաներում արձանագրված զարգացումներն առավելապես նպաստել են ֆինանսական կայունության ապահովմանը և նոր ռիսկեր չեն ստեղծել վերջինիս համար:

<sup>29</sup> ՀՀ դրամի փոխարժեքի վարքագիծը, ինչպես նաև ՀՀ արտաքին մրցունակությունը ուսումնասիրելու նպատակով դիտարկվում են նաև անվանական և իրական արդյունավետ փոխարժեքները, որոնք հաշվարկվում են արտաքին ապրանքաշրջանառության մեջ տասներկու հիմնական գործընկեր երկրներին (Եվրոգոտի, Ռուսաստան, Ուկրաինա, Հարավային Կորեա, Բուլղարիա, Շվեյցարիա, Իրան, ԱՄՆ, Թուրքիա, Վրաստան, Ճապոնիա, Չինաստան) բաժին ընկնող համապատասխան կշիռների հիման վրա:

#### 4. ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ֆինանսական համակարգի վարկերի և ՀՆԱ-ի հարաբերակցության ցուցանիշը 2014 թ. առաջին կիսամյակում, 2013 թվականի համեմատ, աճել է 0.8 տոկոսային կետով և կազմել 43.6%, ակտիվների և ՀՆԱ-ի հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 2.3 տոկոսային կետով և կազմել 74.8%: Բանկային համակարգին բաժին է ընկել ֆինանսական համակարգի ակտիվների 88.9%-ը, և այս համատեքստում Հայաստանի ֆինանսական կայունության գնահատման համար առավելապես կարևորվում են բանկային համակարգի գործունեության ռիսկայնության բացահայտումն ու գնահատումը: Ապահովագրական, արժեթղթերի շուկաների մասնակիցների, ինչպես նաև ֆինանսական համակարգի մյուս հաստատությունների մասնաբաժինը բանկային համակարգի համեմատ շարունակում է մնալ բավականին փոքր, և ֆինանսական համակարգի կայունության վրա վերջիններիս գործունեության ազդեցությունը նշանակալի չէ:

Նախորդ տարվա համեմատ նվազել է բանկերի վարկային պորտֆելի աճի տեմպը, ինչը դրական է գնահատվում ֆինանսական կայունության ապահովման համատեքստում վարկային ռիսկի զսպման տեսանկյունից:

##### 4.1. ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐ

###### **Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը**

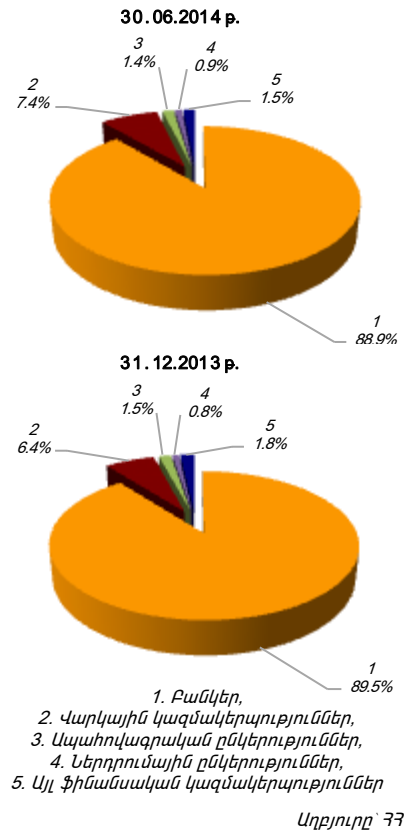
Բանկային համակարգի կայունության վարքագծի վերաբերյալ ընդհանրական պատկերացում է տալիս բանկային համակարգի կայունության քարտեզը, որն արտացոլում է բանկերին բնորոշ ռիսկերը բնութագրող ցուցանիշների փոփոխությունը երկու ժամանակաշրջաններում:

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզի բաղադրիչները<sup>30</sup> 2014 թ. երկրորդ եռամսյակում, 2013 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ, ենթարկվել են որոշակի փոփոխությունների: Դրական տեղաշարժ է գրանցվել ակտիվների որակի, շահութաբերության և իրացվելիության ցուցանիշների մասով, որոշակի նվազել է տոկոսադրույքի ռիսկի ցուցանիշը: Կապիտալի համարժեքության և արտարժույթային ռիսկի ցուցանիշների արժեքները մնացել են անփոփոխ (մանրամասն տես՝ «Վարկային ռիսկ», «Իրացվելիության ռիսկ», «Շուկայական ռիսկ», «Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն» ենթաբաժիններում):

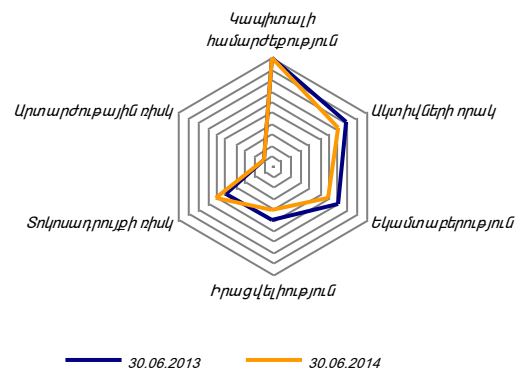
<sup>30</sup> Բանկային համակարգի կայունության քարտեզում օգտագործվել են կապիտալի համարժեքությունը, ակտիվների որակը, իրացվելիությունը, եկամտաբերությունը, տոկոսադրույքի ռիսկը և արտարժույթային ռիսկը բնութագրող ցուցանիշներ: Ցուցանիշները քարտեզում օգտագործելուց առաջ նորմավորվել են 1-10 չափողականությամբ, հաշվարկվել են ԱՄՆ մեթոդաբանությանը համապատասխան: Արժեքների մոտեցումը քարտեզի կենտրոնին վկայում է ռիսկի նվազման, իսկ կենտրոնից հեռացումը՝ ռիսկի աճի մասին: Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը չի կարող մեկնաբանվել որպես ֆինանսական կայունության մակարդակի արտացոլում. այն ընդամենը պատկերացում է տալիս ներառված ռիսկերի մակարդակի փոփոխության վերաբերյալ՝ աճել է, թե՞ նվազել:

**Բանկերը շարունակել են հանդես գալ որպես ֆինանսական համակարգի խոշորագույն մասնակից:**

**Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների**



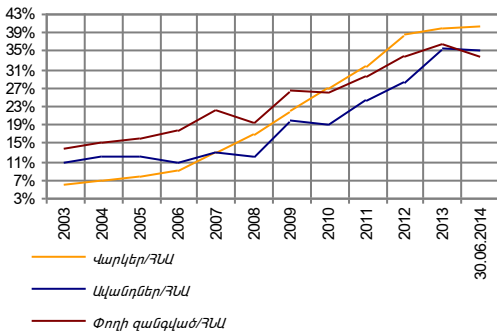
**Բանկային համակարգի կայունության քարտեզ**





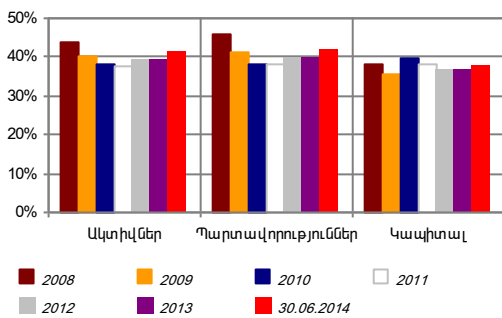
#### 4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն

Ֆինանսական միջնորդության մակարդակը



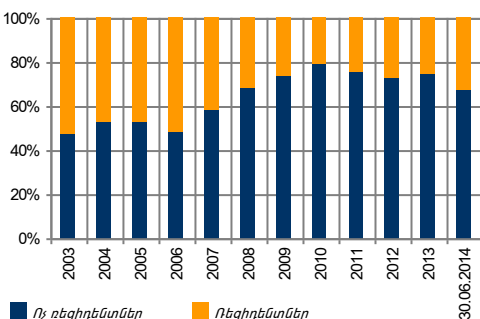
Աղբյուրը՝ ԳԳ ԿԲ:

4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի տեսակարար կշիռները ԳԳ բանկային համակարգում



Աղբյուրը՝ ԳԳ ԿԲ:

Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ԳԳ բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում



Աղբյուրը՝ ԳԳ ԿԲ:

2014 թ. առաջին կիսամյակում բանկային համակարգի ցուցանիշների աճի տեմպերը զիջել են անվանական ՀՆԱ-ի աճի տեմպին, ինչի արդյունքում արձանագրվել է բանկային համակարգի միջնորդությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշների փոքր-ինչ նվազում՝ բացառությամբ վարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցության: Բանկային համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ, ավանդներ/ՀՆԱ և փողի զանգված/ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշները տարեվերջի համեմատ նվազել են համապատասխանաբար 2.5, 0.7 և 2.5 տոկոսային կետով՝ կազմելով 66.5%, 35.0% և 34.0%: Տնտեսությանը տրամադրված վարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշն ավելացել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 40.6%:

Կիսամյակի ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալն աճել է 3.8%-ով (17.1 մլրդ դրամով), իսկ ընդհանուր ակտիվները նվազել են 0.7%-ով (20.6 մլրդ դրամով): Արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը (լևերիջ) աճել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 16.2%: Ընդհանուր կապիտալի աճը հիմնականում ապահովվել է 18.3 մլրդ դրամ զուտ շահույթի հաշվին: Կիսամյակի ընթացքում 4 բանկ համալրել է կանոնադրական կապիտալը ընդհանուր 19.8 մլրդ դրամի չափով, որից 7 մլրդ դրամը համալրվել է արտաքին աղբյուրների հաշվին: Բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում ոչ ռեզիդենտների մասնակցության տեսակարար կշիռը նվազել է 7.4 տոկոսային կետով և կազմել 67.2%՝ պայմանավորված մեկ բանկի բաժնետիրոջ տնտեսական գործունեության շահերի կենտրոնի փոփոխության հետևանքով ռեզիդենտության կարգավիճակի փոփոխությամբ:

#### Կենտրոնացվածության Դերֆինդալ-Ֆիրշմանի գործակից

Ցուցանիշներ	31.12.11	31.12.12	31.12.13	30.06.14
Ընդհանուր ակտիվներ	0.0775	0.0787	0.0699	0.0710
Ընդհանուր պարտավորություններ	0.0792	0.0705	0.0727	0.0734
Ընդհանուր կապիտալ	0.0644	0.0637	0.0613	0.0628

Աղբյուրը՝ ԳԳ ԿԲ:

Ըստ Դերֆինդալ-Ֆիրշմանի ամփոփ ցուցանիշների (ակտիվներ, պարտավորություններ, ընդհանուր կապիտալ, վարկեր, ավանդներ) գործակիցների<sup>31</sup> բանկային համակարգի կենտրոնացվածությունը պահպանվել է ցածր մակարդակում, ինչը սահմանափակում է ֆինանսական կայունության վրա կենտրոնացվածության ռիսկի ազդեցության հավանականությունը:

Հայաստանում գործող 22<sup>32</sup> բանկերից 4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների, ընդհանուր կապիտալի մասնաբաժինները նախորդ տարեվերջի համեմատ աճել

<sup>31</sup> Դերֆինդալ-Ֆիրշմանի գործակիցն ընդունում է արժեքներ 0-1 միջակայքում և բնութագրում կենտրոնացվածությունը (0-ին մոտ արժեքները բնութագրում են կենտրոնացվածության ցածր աստիճան):

<sup>32</sup> ԳԳ-ում գործում են 21 առևտրային բանկեր և մեկ զարգացման բանկ (Համահայկական բանկ ԲԲԸ):



են համապատասխանաբար 2.0, 2.2 և 1.2 տոկոսային կետով կիսամյակի վերջին կազմելով համապատասխանաբար 41.3%, 42.0% և 37.7%:

**4.1.2. Վարկային ռիսկ**

ՀՀ բանկային համակարգի ֆինանսական կայունության տեսանկյունից վարկային ռիսկը շարունակում է դիտարկվել որպես կարևոր ռիսկերից մեկը: Առևտրային բանկերի ռիսկով կշռված ակտիվներում վարկային ռիսկի մասնաբաժինը 91.2% է, որը տարեվերջի համեմատ գրեթե չի փոխվել (31.12.2013 թ. դրությամբ՝ 91.1%): Այս առումով խիստ կարևորվում է վարկային ռիսկի պատշաճ կառավարումը:

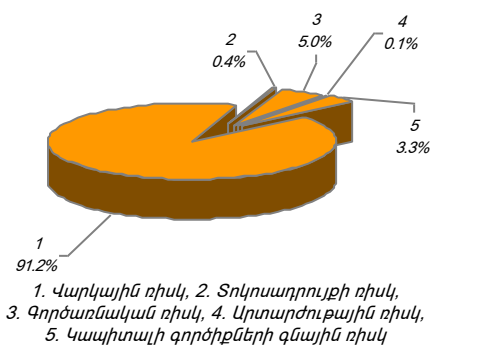
2014 թ. առաջին կիսամյակում բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերն ավելացել են 4.5%-ով: Վարկային ներդրումների աճ արձանագրվել է տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում՝ բացառությամբ տրանսպորտի ու կապի և առևտրի, որտեղ վարկային ներդրումները նվազել են համապատասխանաբար 10.9% և 2.5%-ով: Առավել բարձր աճի տեմպ արձանագրվել է հանրային սննդի և սպասարկման այլ ոլորտների, գյուղատնտեսության ու սպառողական վարկերում՝ համապատասխանաբար 15.4%, 11.4% և 10.2%: Կիսամյակի վերջի դրությամբ վարկային պորտֆելում մեծ տեսակարար կշիռ են ունեցել սպառողական, արդյունաբերության և առևտրի վարկերը՝ համապատասխանաբար 21.6%, 20.7% և 18.4%:

Վարկային ներդրումների ռիսկայնության առումով «չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքերի («հսկվող», «ոչ ստանդարտ» և «կասկածելի» ռիսկային դաս ունեցող վարկեր և դեբիտորական պարտքեր) տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում տարեվերջի համեմատ աճել է 1.3 տոկոսային կետով և կազմել 5.6%: «Չաշխատող վարկերի» և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշռի աճին հատկապես նպաստել է նախորդող 3 տարիներին վարկային պորտֆելի արագատեմպ աճը (տարեկան՝ միջինը 30% աճ): Այս համատեքստում վարկային պորտֆելի աճի տեմպի դանդաղման միտումները դրական են գնահատվում վարկային ռիսկի զսպման տեսանկյունից:

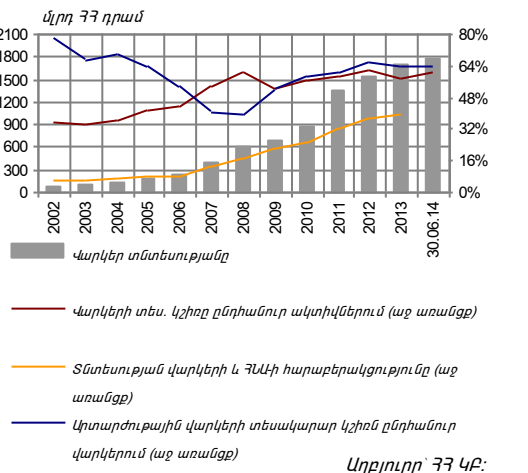
Կիսամյակի ընթացքում «չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշռի համեմատաբար զգալի աճ է արձանագրվել արդյունաբերության, հիփոթեքային և շինարարության վարկերում. «չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշիռներն ավելացել են համապատասխանաբար 2.2, 2.2 և 2.1 տոկոսային կետով և կազմել 5.8%, 6.4% և 10.4%: 2014 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ հիփոթեքային, շինարարության և արդյունաբերության «չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշիռը ընդհանուր «չաշխատող» վարկերում կազմել է համապատասխանաբար 8.5%, 10.1% և 19.6% (31.12.2013 թ. դրությամբ՝ 7.6%, 11.5% և 16.7%): Վարկային պորտֆելում արդյունաբերության և հիփոթեքային վարկերի մասնաբաժինների կայուն պահպանվելու պարագայում աճել է այդ ոլորտների վարկերի կշիռը ընդհանուր վարկային պորտֆելում «չաշխատող» վարկերի մեջ: Մինչդեռ շինարարության վարկերի նպաստումը վարկային պորտֆելում «չաշխատող» վարկերի ձևավորմանը նվազել է՝ պայմանավորված վարկային պորտֆելում այս ճյուղի մասնաբաժնի նվազմամբ:

**Վարկային պորտֆելի աճի տեմպը դանդաղել է:**

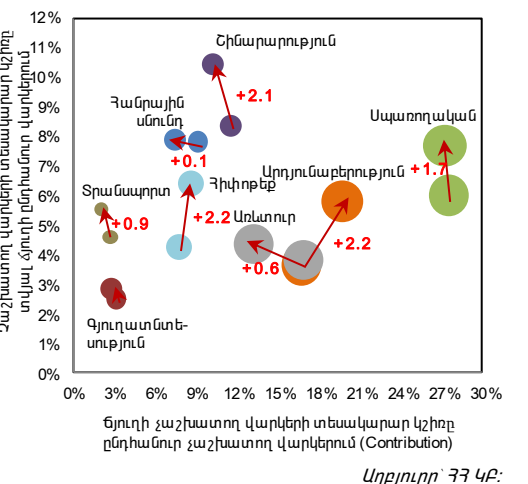
Բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2014 թ. դրությամբ



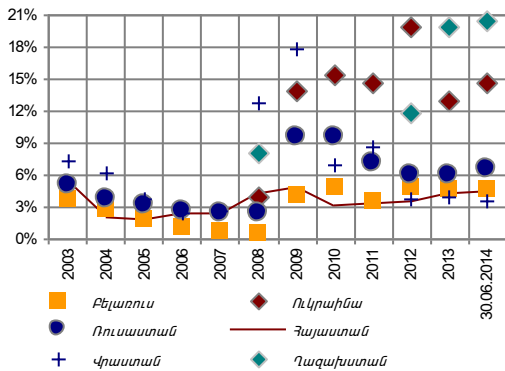
**Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները**



**Ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկերում «չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը (պաշի վերջնակետը 30.06.2014թ. դրությամբ է, իսկ սկզբնակետը՝ 31.12.2013թ. դրությամբ)**

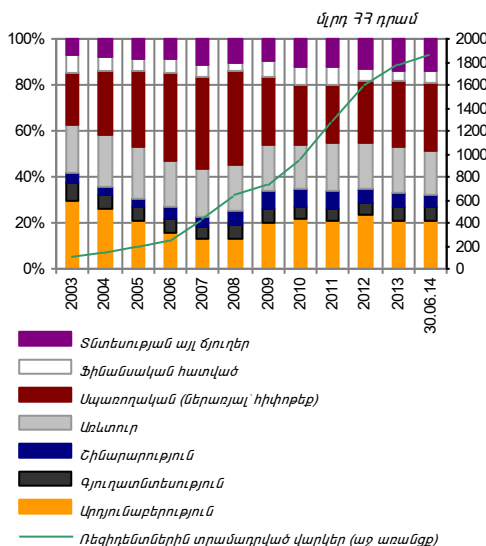


**«Չաշխատող վարկերի» տեսակարար կշիռը վարկային պորտֆելում**



Աղբյուրը՝ ԱՄԳ:

**Բանկային համակարգի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքը ըստ տնտեսության ճյուղերի**



Աղբյուրը՝ ԳԳ ԿԲ:

**Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տեսակարար կշիռները ընդհանուր վարկերում**



Աղբյուրը՝ ԳԳ ԿԲ:

«Չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում, հաշվարկված միջազգային մեթոդաբանության համաձայն<sup>33</sup>, տարեվերջի համեմատ ավելացել է 1.0 տոկոսային կետով և կազմել 8.3%: Ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումներ/ակտիվներ հարաբերակցության ցուցանիշը նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատ նվազել է 0.1 տոկոսային կետով և կազմել 0.7%:

Վարկային ներդրումների ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից, ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկային ներդրումների՝ Զերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսը մնացել է անփոփոխ՝ 0.12 միավոր: Այս ցուցանիշի մակարդակը փաստում է բանկային համակարգում վարկային ներդրումների բաշխվածության փոքր-ինչ կենտրոնացվածության մասին: Նույն ցուցանիշի մեծությունը, հաշվարկված ըստ բանկերի միջինի, մնացել է անփոփոխ՝ 0.17 միավոր: Բանկային համակարգի վարկային ներդրումների ճյուղային կենտրոնացվածության ցուցանիշի համեմատ բանկերի միջին ցուցանիշի բարձր արժեքը փաստում է որոշ բանկերում վարկերի ճյուղային կենտրոնացվածության համեմատաբար բարձր մակարդակի մասին: Ընդհանուր վարկային ներդրումներում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը տարեվերջի համեմատ նվազել է 0.7 տոկոսային կետով և կիսամյակի վերջին կազմել 24.5%<sup>34</sup>:

**Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ<sup>35</sup>**

30.06.2014 թ.	Դիտարկվող սթրեսային սցենարներ		
	Միաժամանակ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասերի վարկերի 25%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Կասկածելի դասի վարկերի 75%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Ստանդարտ դասի վարկերի 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի վարկերի
Բանկային համակարգի վնասի մեծությունը	22.0 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 5.0%-ը	5.9 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 1.4%-ը	53.5 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 12.2%-ը
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	15.5%	16.0%	15.0%

Տարեվերջին իրականացված սթրես-թեստերի արդյունքների համեմատ՝ 2014 թ. առաջին կիսամյակում վարկային ռիսկի սթրես-թեստերի արդյունքները փոքր-ինչ վատացել են պայմանավորված վարկային պորտֆելում «չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշիռի աճով: Դիտարկվող վատթարագույն սթրես-սցենարները:

<sup>33</sup> Ըստ միջազգային մեթոդաբանության՝ «չաշխատող» վարկերի ու դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում հաշվարկվում է որպես «ոչ ստանդարտ», «կասկածելի» և «անհուսալի» դասերին պատկանող վարկերի, դեբիտորական պարտքերի և ընդհանուր վարկերի ու դեբիտորական պարտքերի հարաբերություն:

<sup>34</sup> Խոշոր փոխառուների գծով բանկի ռիսկը գերազանցում է բանկի միջին ամսական նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի 5%-ը՝ հաշվի առնելով փոխկապվածությունը:

<sup>35</sup> Հաշվետվությունում ներկայացված այս և հաջորդ սթրես-սցենարները չեն կանխատեսում այս կամ այն ռիսկերի դրսևորումը, այլ նպատակ ունեն բացահայտելու ֆինանսական համակարգի թույլ կողմերը, գնահատելու վերջինիս կողմից ռիսկերը չեզոքացնելու ունակությունը:

նարում որոշ բանկերում արձանագրվել են ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջի խախտման դեպքեր: Այդուհանդերձ, վարկային ռիսկից բխող հնարավոր վնասների դեպքում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը շարունակում է գերազանցել պահանջվող նվազագույն մեծությունը՝ 12%, և անվճարունակության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը գնահատվում է ցածր:

**Չետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար**

30.06.2014թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	Չետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը մինչև շոկային իրավիճակի դրսևորումը	16.2%
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը շոկային իրավիճակի դրսևորումից հետո	16.0%

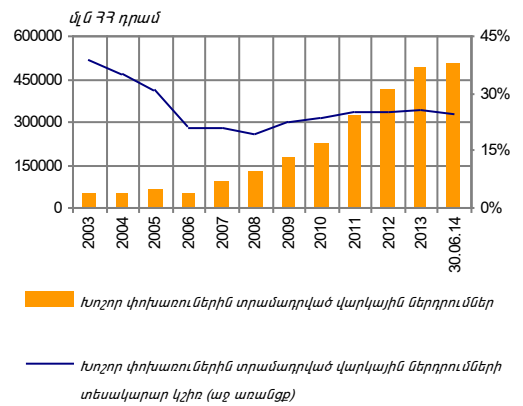
Չետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների<sup>36</sup> կատարումից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստի արդյունքներով՝ առանձին բանկերում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշի նվազումը չի գերազանցում 0.5 տոկոսային կետը, և որևէ բանկում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջի խախտում չի արձանագրվում: Այս համատեքստում հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության խոցելիության վրա գնահատվում է աննշան:

**4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ**

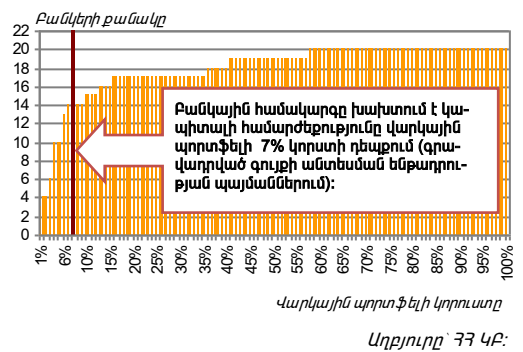
2014 թ. առաջին կիսամյակում առևտրային բանկերի իրացվելիության մակարդակը փոքր-ինչ նվազել է. առևտրային բանկերի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները տարեվերջի համեմատ նվազել են համապատասխանաբար 1.6 և 7.2 տոկոսային կետով և կազմել 27.5% և 135.1% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ համապատասխանաբար 15% և 60%): Առաջին խմբի արտարժույթների ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար 1.7 և 10.1 տոկոսային կետով՝ կազմելով 20.3% և 104.8% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ համապատասխանաբար 4% և 10%): Ըստ առանձին բանկերի՝ ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները պահպանվել են պահանջվող նորմատիվային սահմանաչափերում, և որևէ բանկում իրացվելիության նորմատիվային պահանջների խախտում չի արձանագրվել:

Ըստ ակտիվների և պարտավորությունների ժամկետային կառուցվածքի՝ 2014 թ. առաջին կիսամյակի վերջին մինչև 30 օր (ներառյալ՝ ցպահանջ), մինչև 3 ամիս և մինչև 1 տարի մարման

**Խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների և ընդհանուր վարկային ներդրումների**

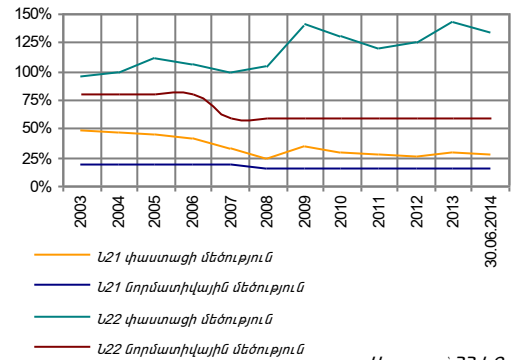


**Վարկերի կորուստների դինամիկ աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվ խախտող բանկերի քանակը**



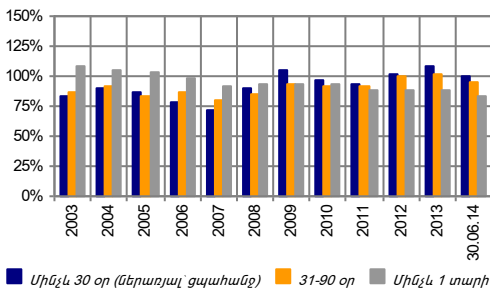
**Առևտրային բանկերի իրացվելիության մակարդակը նվազել է**

**ԳԳ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը**



<sup>36</sup> Չետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունները ներառում են վարկային գծերի, վարկային քարտերի և օվերդրաֆտների չօգտագործված մասը, ակրեդիտիվները, տրամադրված երաշխիքները և երաշխավորությունները:

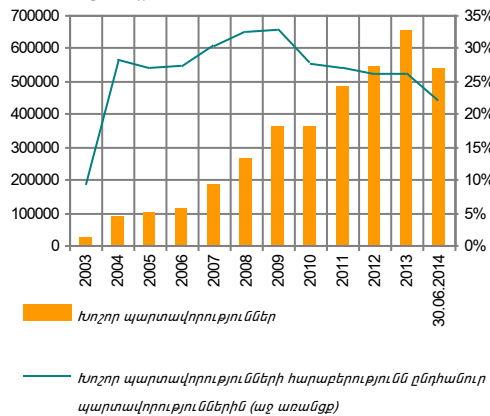
**Բանկային համակարգի կարծաժանկետ ակտիվների հարաբերությունը պարտավորություններին՝ ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների**



Միջուկը՝ 77 ԿԲ:

**Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների հարաբերությունը ընդհանուր պարտավորություններին**

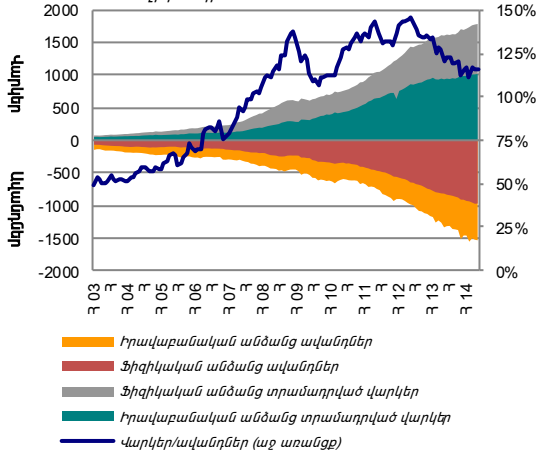
մլն 77 դրամ



Միջուկը՝ 77 ԿԲ:

**Բանկային համակարգի վարկերի և ֆինանսավորման ավանդային արդյունքների կառուցվածքը**

մլրդ 77 դրամ



Միջուկը՝ 77 ԿԲ:

Ժամկետային խմբերում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշները<sup>37</sup> կազմել են համապատասխանաբար 100.5%, 94.5% և 84.0% (31.12.2013 թ. դրությամբ՝ 108.6%, 101.6% և 88.7%): Իրացվելիության զգալի բացասական ճեղքվածք պահպանվել է միայն մինչև 1 տարի կուտակային ժամկետային խմբում, ինչը բացատրվում է ֆինանսական միջնորդության խորացմանը զուգընթաց վարկերի ժամկետայնության աճով:

Առևտրային բանկերի ընթացիկ իրացվելիության ապահովման տեսանկյունից հատկապես կարևորվում է մինչև 30 օր (ներառյալ՝ ցպահանջ) ժամկետային խմբում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշը: Այս ցուցանիշը վերջին 5 տարիներին մշտապես պահպանվում է 90%-110%-ի շրջանակում՝ փաստելով բանկերի կողմից ընթացիկ իրացվելիության շարունակական ապահովման կարողության մասին:

Առևտրային բանկերի պարտավորությունների կենտրոնացվածության տեսանկյունից՝ 2014 թ. առաջին կիսամյակում արձանագրվել է ռիսկերի նվազում. ընդհանուր պարտավորություններում խոշոր պարտավորությունների տեսակարար կշիռը նվազել է 4.2 տոկոսային կետով և կազմել 22.0%:

Առևտրային բանկերի արտաքին վարկային պարտավորությունները տարեվերջի համեմատ նվազել են 6.9%-ով: Միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններից ներգրավված միջոցները նվազել են 7.6%-ով՝ կազմելով ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորությունների 40.0%-ը: Հիմնական վարկատու երկրներն են եղել՝ Ռուսաստանը՝ 20.3%, Լյուքսեմբուրգը՝ 11.7%, Նիդեռլանդները՝ 6.1%: Երկարաժամկետ պարտավորությունների տեսակարար կշիռը կազմել է 87.7%, ինչը գրեթե բացառում է կարճաժամկետ հորիզոնում այդ պարտավորությունների վերաֆինանսավորման հետ կապված ռիսկերը:

Վարկային ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրների կառուցվածքի տեսանկյունից՝ նախորդ տարեվերջի համեմատ վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշը աճել է 3.7 տոկոսային կետով և կիսամյակի վերջին կազմել 116.0%<sup>38</sup>:

**Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ**

30.06.2014 թ.	Ռիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի մարում	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի և ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում
Բանկային համակարգի ընդհանուր իրացվելիություն	21.9%	23.6%	17.4%
Բանկային համակարգի ընթացիկ իրացվելիություն	100.0%	146.6%	100.0%

2014 թ. առաջին կիսամյակի վերջին իրականացված իրացվելիության ռիսկի սթրես-թեստերի արդյունքներով իրացվելիության ցուցանիշները, 2013 թ. վերջին իրականացված սթրես-թեստերի

<sup>37</sup> Ժամկետային խմբերի համար ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշների հաշվարկում հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունները ներառված են 20% կշռով:

<sup>38</sup> Վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշի հաշվարկում վարկերը ներառում են տնտեսության իրական հատվածին տրամադրված վարկերը (ներառյալ՝ լիզինգ և ֆակտորինգ), իսկ ավանդները՝ ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց ներգրաված միջոցները:

արդյունքների համեմատ, փոքր-ինչ նվազել են պայմանավորված առևտրային բանկերի իրացվելիության մակարդակի նվազմամբ: Դիտարկվող սթրես-սցենարներում որոշ բանկերում արձանագրվում են ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային պահանջների խախտումներ: Այդուհանդերձ, այդ բանկերում բարձր իրացվելի ակտիվներն ամբողջությամբ բավարար են պարտավորությունների արտահոսքը ծածկելու համար: Այս համատեքստում ֆինանսական կայունությունը խոցող իրացվելիության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը գնահատվում է աննշան:

**Չետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար**

30.06.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	Չետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ընդհանուր ակտիվներ	23.8%
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ցպահանջ պարտավորություններ	117.0%

Չետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների կատարումից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-թեստի արդյունքների համաձայն՝ սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում որոշ բանկերում արձանագրվում են ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային պահանջների խախտումներ: Այդուհանդերձ, այդ բանկերի բարձր իրացվելի ակտիվները ամբողջությամբ բավարար են պայմանական պարտավորությունները մարելու համար: Այս համատեքստում, ֆինանսական կայունության վրա ազդեցության առումով, հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկը գնահատվում է ոչ նշանակալի:

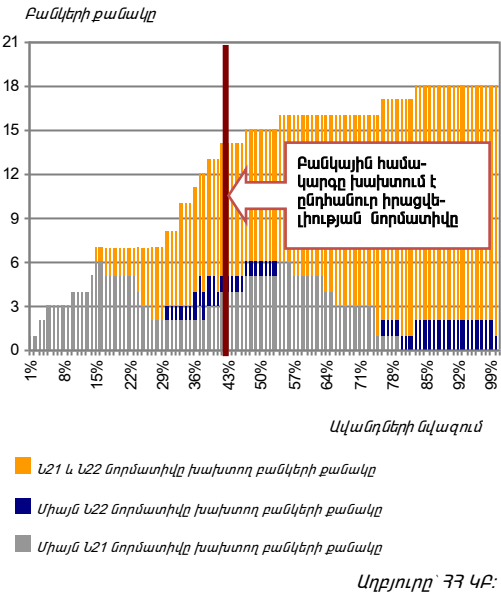
**4.1.4. Շուկայական ռիսկ**

*Արտարժութային ռիսկ*

2014 թ. առաջին կիսամյակում այլ արժույթների նկատմամբ 33 դրամի փոխարժեքի տատանումների հետևանքով արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում բանկային համակարգն արձանագրել է 1.2 մլրդ դրամի վնաս (կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 0.3%-ը): Ընդ որում՝ արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում վնաս է կրել 15, իսկ օգուտ՝ 7 բանկ: Արտարժույթի առավելաճի գործառնություններից բանկային համակարգն ապահովել է 6.5 մլրդ դրամի զուտ եկամուտ:

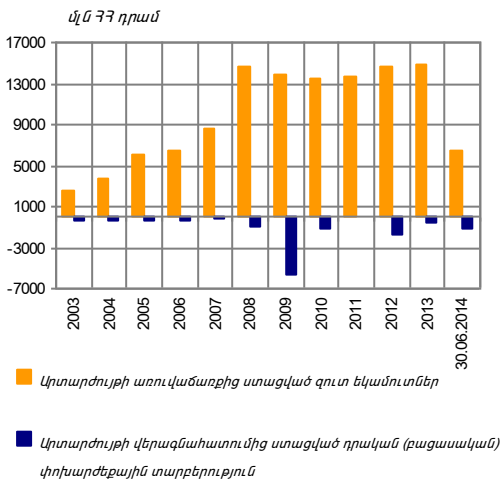
Կիսամյակի ընթացքում տնտեսությանը տրամադրված վարկերում արտարժութային վարկերի տեսակարար կշիռն ավելացել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 64.0%: Արտարժութային ավանդների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ավանդներում նվազել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 70.3%: Բանկային համակարգի արտարժութային դիրքերը գրեթե փակ են՝ զուտ երկար դիրքը (ածանցյալ գործիքները ներառյալ) կազմել է 4.3 մլրդ

**Ֆիզիկական անձանց ցպահանջ և ժամկետային ավանդների արտահոսքի դեպքում իրացվելիության նորմատիվները խախտող առևտրային բանկերի քանակը**



*Շուկայական ռիսկի հնարավոր ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է բավականին թույլ:*

**Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները**



Աղբյուրը՝ 77 ԿԲ:

դրամ կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 1.0%-ը (31.12.2013 թ. դրությամբ՝ բացասական 370 մլն դրամ կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 0.1%-ը)<sup>39</sup>:

**Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ**

30.06.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 77 դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժևորման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ 77 դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժևորման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Բանկային համակարգի օգուտը/վնասը՝ արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում	-60.2 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.014%-ը (60.2 մլն դրամ)	-23.8 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.005%-ը (23.8 մլն դրամ)	27.2 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.01%-ը

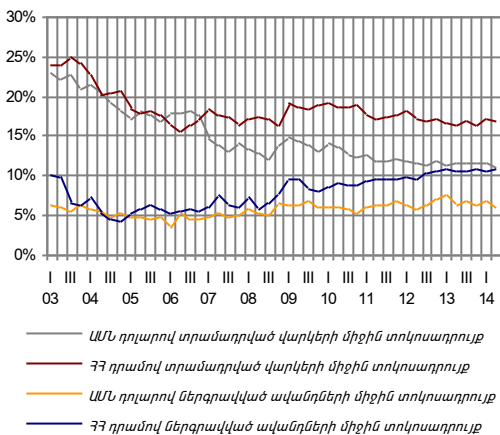
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստում<sup>40</sup> դիտարկվող հնարավոր վատագույն սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում արտարժույթային բաց դիրքի հետևանքով բանկերի հնարավոր կորուստները նշանակալի չեն, իսկ ֆինանսական կայունության խոցելիության վրա դրանց ազդեցությունը թույլ է:

**Տոկոսադրույթի ռիսկ**

2014 թ. առաջին կիսամյակում արձանագրվել է վարկերի և ավանդների տոկոսադրույթների թույլ արտահայտված աճի միտում: Ըստ արժույթային կառուցվածքի՝ 77 դրամով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույթները ցուցաբերել են աճի միտումներ, մինչդեռ ԱՄՆ դոլարով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույթները՝ նվազման միտումներ: 77 դրամով վարկերի միջին կշռված տոկոսադրույթը աճել է 0.5 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերի միջին կշռված տոկոսադրույթը՝ նվազել 0.2 տոկոսային կետով: 77 դրամով ավանդների միջին տոկոսադրույթն աճել է 0.1 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով ավանդների միջին կշռված տոկոսադրույթը՝ նվազել 0.3 տոկոսային կետով: Արդյունքում՝ 77 դրամով և ԱՄՆ դոլարով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույթների սարքերը (տարբերությունները) աճել են համապատասխանաբար 0.4 և 0.1 տոկոսային կետով:

Բանկային համակարգի ակտիվների և պարտավորությունների ներկա արժեքի միջին կշռված ժամկետայնության (ոյուրացիա) ճեղքվածքը զրեթե փակ է և տատանվում է կես տարվա շրջանակում, ինչից ենթադրվում է, որ շուկայական տոկոսադրույթների հնարավոր տատանումներից բանկային համակարգը զգալի վնասներ չի կրի:

**Բանկային համակարգի ավանդների և վարկերի միջին տոկոսադրույթները**



Աղբյուրը՝ 77 ԿԲ:

<sup>39</sup> Ածանցյալ գործիքները ներառում են Ստանդարտ և Փուրզ կամ Ֆիտչ (փակագծում՝ Սուդիզ) վարկանշային գործակալությունների կողմից տրամադրված երկարաժամկետ ավանդների ներգրավման U+(U1) և U+(U1)-ից բարձր վարկանիշ ունեցող օտարերկրյա կառավարությունների, կենտրոնական (ազգային) բանկերի, ֆինանսական կազմակերպությունների և միջազգային հեղինակավոր կառույցների հետ կնքված ածանցյալ գործիքները:

<sup>40</sup> Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (վերջինս չի համարվում սթրես-սցենար, քանի որ VaR-ի հաշվարկում հաշվի են առնվում արտարժույթների փոխարժեքների պատմական շարքերը) գնահատված կորուստների հաշվարկման հիմքում 31.12.2013 թ. դրությամբ բանկերի արտարժույթային դիրքերն են:



**Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ**

30.06.2014 թ.	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) ազդեցությունը կապիտալի տնտեսական արժեքի վրա՝ գնահատված «ոլորագիայի մեթոդով»	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) դեպքում առաջիկա երեք ամսվա զուտ տոկոսային եկամտի սպասվող եկամտից շեղում՝ գնահատված «տոկոսադրույքի նկատմամբ զգայուն ակտիվների և պարտավորությունների ճեղքվածքի մեթոդով»
Բանկային համակարգի օգուտ/վնաս	-5.6 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 1.3%-ը (5.6 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 1.3%-ը)	-234.6 մլն դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.1%-ը (234.6 մլն դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.1%-ը)

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման վատատեսական սթրես-թեստերի արդյունքների համաձայն՝ հնարավոր կորուստները կապիտալի նկատմամբ տատանվում են միջինը 3.0%-ի շրջանակում: Այս համատեքստում շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների հետևանքով բանկային համակարգի հնարավոր վնասները նշանակալի չեն, և դրանց ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է ցածր:

**Գնային ռիսկ**

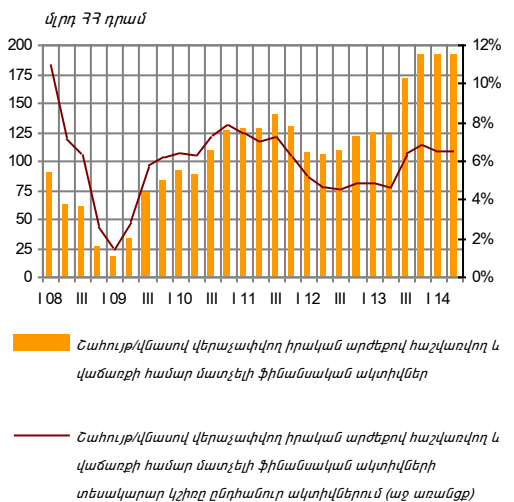
2014 թ. առաջին կիսամյակում բանկային համակարգի գնային ռիսկը պահպանվել է բավականին ցածր մակարդակում: Բանկային համակարգի շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը նվազել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 6.5%:

Շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների արդյունքում կիսամյակի ընթացքում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների վերագնահատումից բանկային համակարգը ստացել է 657 մլն դրամ զուտ եկամուտ:

Անշարժ գույքի գների տատանումների հետ կապված ռիսկերը պահպանվել են կառավարելի շրջանակում: Դրա տարածքում գործող բանկերը շարունակել են հիփոթեքային վարկեր տրամադրել հիմնականում անշարժ գույքի շուկայական արժեքի 60-80%-ից ոչ ավելի (Loan to Value ratio), կիրառել վարկառուների վարկունակության գնահատման բավականին խիստ մոտեցումներ: Բանկերի կողմից ընդունված վերոնշյալ սահմանափակումները էականորեն զսպում են անշարժ գույքի գների հնարավոր անկումից վարկային կորուստների ռիսկը:

Անշարժ գույքի 30% արժեքը կման սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում բանկերի հնարավոր առավելագույն կորուստները (գնային և վերջինիցս ածանցված վարկային ռիսկերի տեսանկյունից) վերջին երկու-երեք տարիներին աճի միտում ունեն՝ հիմնականում պայմանավորված ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի նկատմամբ անշարժ գույքով ապահովված վարկերի առաջանցիկ աճի տեմպով և մրցակցության խորացմանը զուգընթաց վարկ/գրավ հարաբերակցության աճով:

**Ընդհանուր ակտիվներում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը**



Աղբյուրը՝ ԴԳ 4Բ:

**Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ**

Անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սցենար	30.06.2014 թ.
Բանկային համակարգի վնասը պայմանավորված բանկի սեփականություն հանդիսացող անշարժ գույքի վերագնահատմամբ (գնային ռիսկ)	14.7 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 3.3%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի <sup>41</sup> 30%-ի չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի՝ արժեզրկված գնով իրացումը) (վարկային ռիսկ)	7.4 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 1.7%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի 100%-ով չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի՝ արժեզրկված գնով իրացումը) (վարկային ռիսկ)	25.0 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 5.7%-ը)

Այնուամենայնիվ, անշարժ գույքի գների տատանողականությունը մեծ չէ (եթե դիտարկենք վերջին երկու-երեք տարիների զարգացումները), և դրանից բխող վարկային ռիսկի և գնային ռիսկի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության տեսանկյունից շարունակում է գնահատվել ոչ խոցելի:

**4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն**

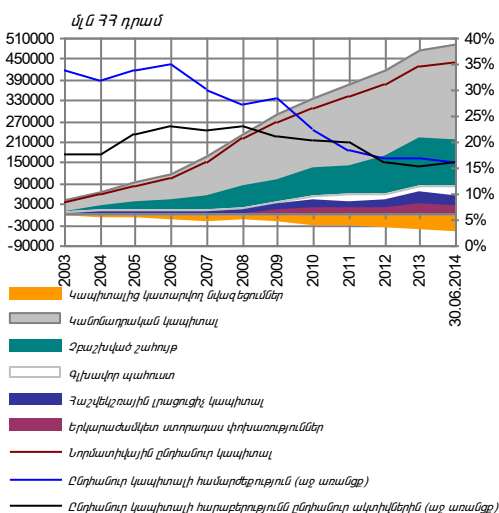
2014 թ. առաջին կիսամյակում առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը նվազել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 16.2%՝ պայմանավորված ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի նկատմամբ վարկային պորտֆելի առաջանցիկ աճի տեմպով: Ըստ առանձին բանկերի՝ կիսամյակի ընթացքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը պահպանվել է գործող պահանջների ներքո, և որևէ բանկում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջի խախտում չի արձանագրվել:

Առևտրային բանկերի ընդհանուր նորմատիվային կապիտալը տարեվերջի համեմատ ավելացել է 2.8%-ով և կիսամյակի վերջին կազմել 440.3 մլրդ դրամ: Ընդհանուր նորմատիվային կապիտալում նորմատիվային հիմնական կապիտալի մասնաբաժինը ավելացել է 2.2 տոկոսային կետով և կազմել 88.8%: Ընդհանուր նորմատիվային կապիտալում հիմնական կապիտալի բարձր տեսակարար կշիռը փաստում է առևտրային բանկերի՝ կապիտալի ռիսկերի կլանման բարձր ունակության մասին:

2014 թ. առաջին կիսամյակում բանկային համակարգի զուտ շահույթը՝ ըստ վերահսկողական հաշվետվությունների<sup>42</sup>, կազմել է 18.3 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ շահույթով է աշխատել 16, իսկ վնասով՝ 6 բանկ: Նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ՝ բանկային համակարգի շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (ROA) (տարեկանացված) և շահութաբերությունն ըստ կապիտալի (ROE) (տարեկանացված) աճել են համապատասխանաբար 0.3 և 2.0 տոկոսային կետով և կազմել 1.3% և 8.0%: Բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները աճել

**Առևտրային բանկերը ապահովում են ընդհանուր կապիտալի բավարար համարժեքություն:**

**Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը**



<sup>41</sup> Խոցելի վարկային պորտֆելը բանկի այն վարկերի մնացորդների հանրագումարն է, որի մնացորդային մեծությունները գերազանցում են դրանց դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի 30% արժեզրկված արժեքները:

<sup>42</sup> ՖՅՄՍ-ից տարբերվում է հիմնականում ստանդարտ ակտիվների՝ ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների մասով:



են զուտ մասհանումներ/ակտիվներ և ոչ տոկոսային ծախսեր/ակտիվներ հարաբերակցությունների՝ համապատասխանաբար 0.3 և 0.4 տոկոսային կետով նվազման հաշվին: Առևտրային բանկերի շահութաբերության վրա զգալի բացասական ազդեցություն է ունեցել զուտ տոկոսային մարժայի 0.5 տոկոսային կետով նվազումը<sup>43</sup>:

2014 թ. առաջին կիսամյակում բանկային համակարգի համախառն եկամուտներն ավելացել են 1.2%-ով և կազմել 282.0 մլրդ դրամ, իսկ համախառն ծախսերը նվազել են 1.7%-ով և կազմել 258.1 մլրդ դրամ: Եկամուտների և ծախսերի կառուցվածքում ավելացել են տոկոսային ու ոչ տոկոսային եկամուտների և ծախսերի մասնաբաժինները, նվազել են ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված հատկացումների և վերադարձների մասնաբաժինները:

Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտների (այսուհետ՝ ՖՅՄՍ) համաձայն՝ դիտարկվող ժամանակահատվածում բանկային համակարգի զուտ շահույթը կազմել է 17.9 մլրդ դրամ, որի պարագայում շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (ROA) (տարեկանացված) կազմել է 1.2%, իսկ շահութաբերությունն ըստ կապիտալի (ROE) (տարեկանացված)՝ 7.4%:

#### 4.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգի երկրորդ խոշոր հատվածը վարկային կազմակերպություններն են, որոնց ակտիվները կազմում են ֆինանսական համակարգի ակտիվների 7.4%-ը: Դիտարկվող ժամանակահատվածում վարկային կազմակերպություններն ապահովել են ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի զգալի աճ:

##### Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները

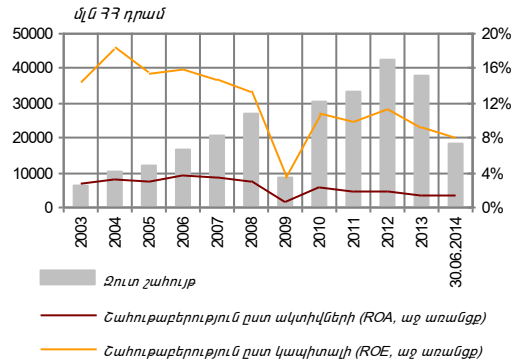
(հազար ՀՀ դրամ)

Ցուցանիշ	31.12.2013	30.06.2014	Աճ (%)
Ակտիվներ	209841599	242183153	15.4
Պարտավորություններ	132243167	145819185	10.3
Կապիտալ	77598432	96364328	24.2
Զուտ շահույթ	5852591	3872.024	x

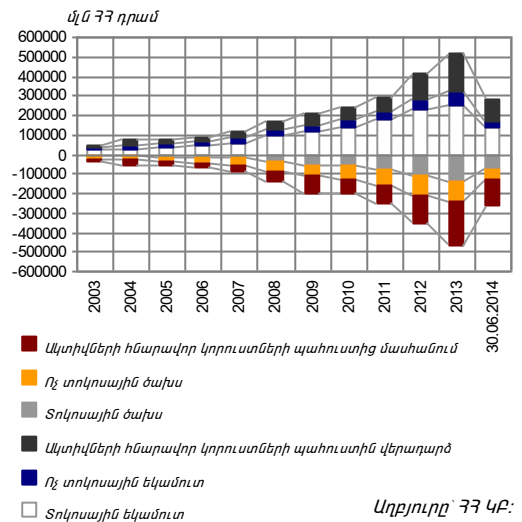
2014 թ. առաջին կիսամյակում վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալի աճի տեմպը 8.8 տոկոսային կետով գերազանցել է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը, ինչի արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը (լևերիջ) աճել է 2.8 տոկոսային կետով և կազմել 39.8%:

<sup>43</sup> Զուտ տոկոսային մարժան հաշվարկված է որպես զուտ տոկոսային եկամուտների և ակտիվների հարաբերակցություն:

#### Բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները

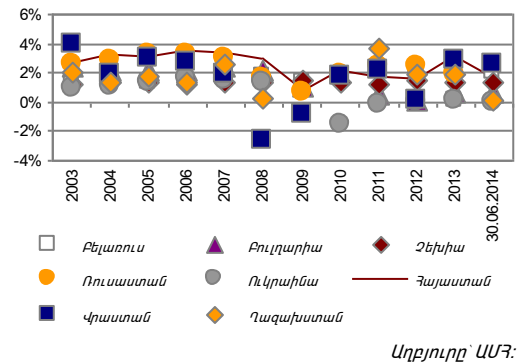


#### Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը



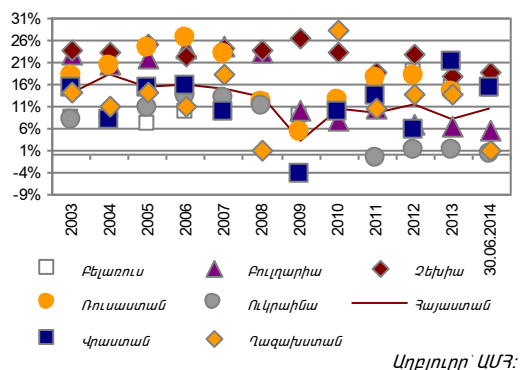
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

#### Բանկային համակարգի ROA-ն Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում



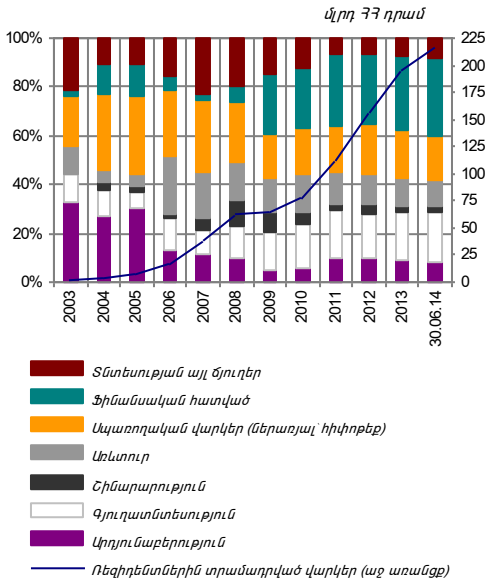
Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

#### Բանկային համակարգի ROE-ն Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

**Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի**



Աղբյուրը՝ ԿԲ:

Վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը՝ հաշվարկված ըստ ՀՀ ԿԲ վերահսկողական հաշվետվությունների, կազմել է 3.8 մլրդ դրամ. ընդ որում՝ շահույթով են աշխատել 28, իսկ վնասով՝ 5 վարկային կազմակերպություններ: Վարկային կազմակերպությունների՝ ըստ ակտիվների (ROA) և ըստ կապիտալի (ROE) շահութաբերության (տարեկանացված) ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել են համապատասխանաբար 0.2 և 0.4 տոկոսային կետով և կազմել 3.4% և 8.9%:

Վարկային կազմակերպությունների շահույթը, հաշվարկված ըստ Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտների (ՖՀՄՍ), կազմել է 3.5 մլրդ դրամ, որի դեպքում շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (ROA) (տարեկանացված) և շահութաբերությունն ըստ կապիտալի (ROE) (տարեկանացված) կազմել են համապատասխանաբար 3.1% և 7.7%:

Վարկային պորտֆելում «չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը ավելացել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 4.3%: Վարկերի ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից՝ «չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է հանրային սննդի և սպասարկման այլ ոլորտների, հիփոթեքային և սպառողական վարկերում՝ համապատասխանաբար 14.9%, 10.1% և 9.0%:

«Չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը, հաշվարկված միջազգային մեթոդաբանությամբ («ոչ ստանդարտ», «կասկածելի», «անհուսալի» դասի վարկեր և դեբիտորական պարտքեր), աճել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 5.2: Ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումների և ընդհանուր ակտիվների մեծության հարաբերակցության ցուցանիշը նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատ մնացել է անփոփոխ և կազմել 0.6%:

Իրացվելիության տեսանկյունից՝ ակտիվների և պարտավորությունների բոլոր ժամկետային զամբյուղներում (մինչև 180 օր, ներառյալ՝ ցպահանջ, 180 օրից մինչև մեկ տարի, 1 տարուց ավելի) ակտիվների ծավալները գերազանցել են պարտավորությունների ծավալները՝ վկայելով, այլ հավասար պայմաններում, վարկային կազմակերպությունների իրացվելիության ռիսկի ցածր մակարդակի մասին:

**Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ<sup>44</sup>**

30.06.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Միաժամանակ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասերի վարկերի 25%-ի դասակարգում անհուսալի վարկերի	Կասկածելի դասի վարկերի 75%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Ստանդարտ դասի վարկերի 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի վարկերի
Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր վնասի մեծությունը	1.8 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 2.0%-ը	549.9 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.6%-ը	4.9 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 5.4%-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

<sup>44</sup> Սթրես-սցենարները կառուցված են վարկային կազմակերպությունների վարկերի անփոփոխ ծավալների և գրավադրված գույքի անտեսման վարկածով (ըստ որի՝ վարկերն անհուսալի դասակարգվելու սցենարում վարկերի դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի օտարման հնարավորությունը չի դիտարկվում):

Բանկային համակարգի համեմատ՝ վարկային կազմակերպությունների կապիտալացումն ավելի բարձր է, և, ըստ տարբեր սթրես-սցենարների, վարկային կազմակերպությունները լիովին ունակ են կլանելու հնարավոր վնասները:

### 4.3. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ

2014 թվականի հունիսի 30-ի դրությամբ ՀՀ արժեթղթերի շուկայում գործել են ներդրումային ծառայություն մատուցող 21 բանկեր և 8 ներդրումային ընկերություններ: ՀՀ ֆինանսական շուկայում գրանցված են եղել նաև երեք ներդրումային ֆոնդի կառավարիչներ, որոնցից երկուսն ունեն պարտադիր, իսկ մեկը՝ կամավոր կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարման իրավունք:

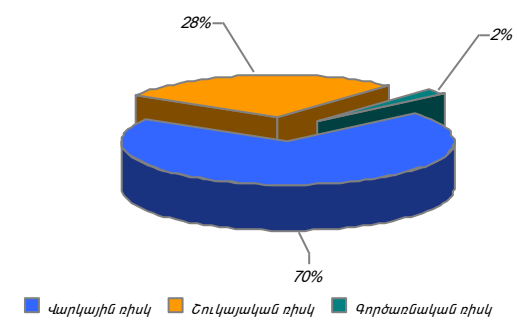
2014 թվականի առաջին կիսամյակում, 2013 թ. վերջի համեմատ, ներդրումային ընկերությունների ակտիվներն ավելացել են 6.5%-ով՝ կազմելով 28.8 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալը նվազել է 0.4%-ով՝ կազմելով 5.2 մլրդ դրամ: 30.06.2014 թ. դրությամբ ներդրումային ընկերությունների ընդհանուր շահույթը կազմել է 734 մլն դրամ, ընդ որում՝ շահույթ են ապահովել ընկերություններից յոթը, իսկ մեկ ընկերություն տարին ավարտել է վնասով:

30.06.2014 թ. դրությամբ ներդրումային ընկերությունների վարկային ռիսկը կազմել է ռիսկով կշռված ակտիվների 69.9%-ը, շուկայական ռիսկը՝ 27.9%-ը, իսկ գործառնական ռիսկը՝ 2.2%-ը: Ներդրումային ընկերությունների շուկայական ռիսկի կառուցվածքում գերակշռել է տոկոսադրույթի ռիսկը՝ կազմելով 82.8%, արտարժույթային և բաժնային արժեթղթերի գնային ռիսկերը կազմել են համապատասխանաբար 16.6% և 0.6%:

Կիսամյակի վերջի դրությամբ կարգավորվող շուկայում առուվաճառքին թույլատրված են եղել 16 թողարկողների 24 արժեթղթեր, ընդ որում՝ թողարկողներից երկուսը հաշվետու են ինչպես բաժնետոմսերի, այնպես էլ պարտատոմսերի գծով: Երեք առևտրային բանկերի կողմից թողարկված բաժնային արժեթղթերի կշիռը կազմել է թողարկված ընդհանուր բաժնետոմսերի 25%-ը, իսկ չորս ֆինանսական կառույցների կողմից թողարկված պարտատոմսերի կշիռը ընդհանուր պարտատոմսերի ծավալում՝ 55%-ը: Բաժնետոմսերի ընդհանուր ծավալը 53.4 մլրդ դրամ է, իսկ պարտատոմսերինը՝ 15.4 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ թողարկված պարտատոմսերից վեցը արտարժույթային են, որոնց կշիռը կազմել է 53%:

30.06.2014 թ. դրությամբ «Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա» ԲԲԸ-ում վարվել են 2083 անվանական արժեթղթերի սեփականատերերի ռեեստրներ, իսկ ՀԿԴ-ում ռեեստր վարող արժեթղթերի սեփականատերերի թիվը կազմել է 105585:

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2014 թ. դրությամբ



#### 4.4. ԱՊԱՅՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

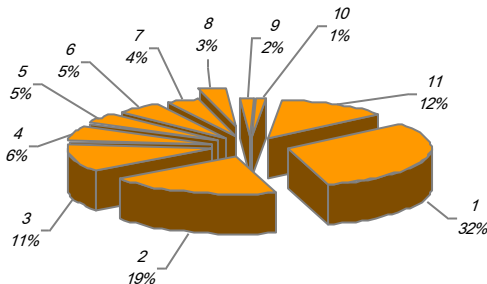
30.06.2014 թ. դրությամբ Հայաստանի Հանրապետության տարածքում ապահովագրական գործունեություն իրականացնելու լիցենզիա են ունեցել 9 ապահովագրական ընկերություններ<sup>45</sup>:

2014 թվականի առաջին կիսամյակում ապահովագրական ընկերությունների ակտիվները նվազել են 7.6%-ով և կազմել 46.2 մլրդ դրամ, պարտավորությունները նվազել են 14.1%-ով՝ կազմելով 29.2 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալն աճել է 6.3%-ով՝ կազմելով 17.0 մլրդ դրամ: Կիսամյակի ընթացքում ՀՀ ֆինանսական համակարգում ապահովագրական ընկերությունների մասնաբաժինը նվազել է 0.1 տոկոսային կետով՝ կազմելով ֆինանսական համակարգի ակտիվների 1.4%-ը: Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշը՝ հաշվեգրված ապահովագրավճարների մեծությունը, 2014 թվականի առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, նվազել է 30.8%-ով՝ կազմելով 15.7 մլրդ դրամ (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում նշված ցուցանիշը նվազել էր 4.7%-ով):

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող մյուս ցուցանիշը՝ ապահովագրավճարներ / ՀՆԱ հարաբերակցությունը (տարեկանացված) կազմել է 0.65%՝ 2013 թ. համեմատ նվազելով 0.18 տոկոսային կետով<sup>46</sup>: Ինչ վերաբերում է բնակչության մեկ շնչին բաժին ընկնող ապահովագրավճարներին, ապա այս ցուցանիշը 2014 թվականի հունիսին կազմել է 9,546 դրամ՝ 2013 թվականի դեկտեմբերի 11,850 դրամի փոխանքում:

Ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշը 2014 թվականի առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա համեմատ, նվազել է 8.5 տոկոսային կետով և կազմել 53.7%<sup>47</sup>: Ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշի նվազումը զուգակցվել է ծախսատարության ցուցանիշի նվազման հետ, որը 2014 թվականի առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա համեմատ, նվազել է 3.6 տոկոսային կետով և կազմել 26.7%<sup>48</sup>: վկայելով ապահովագրական համակարգի գործառնական արդյունավետության աճի մասին: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ՝ ապահովագրական համակարգի զուտ շահույթը եղել է դրական, որը, ըստ վերահսկողական հաշվետվությունների, կազմել է 1.7 մլրդ դրամ: Արդյունքում՝ շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (ROA) (տարեկանացված) և շահութաբերությունն ըստ կապիտալի (ROE) (տարեկանացված) աճել և կազմել են համապատասխանաբար 7.1% և 20.8%: Ըստ ՖՀՄՍ-ների՝ վերոնշյալ երկու ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 7.4% և 19.8%:

Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2014 թ. դրությամբ



1. Ավանդներ բանկերում, 2. Պետական և ոչ պետական արժեթղթեր (ներառյալ ռեպո համաձայնագրերով վաճառված արժեթղթերը), 3. Ստացվելիք գումարներ ուղղակի ապահովագրության գծով, 4. Հիմնական միջոցներ, 5. Վերապահովագրողի բաժինն ապահովագրական պահուստներում, 6. Ապագա ժամանակաշրջանի ծախսեր և ապահովագրության գծով կանխավճարներ, 7. Տրամադրված փոխառություններ, 8. Բանկային հաշիվներ, 9. Սուբորդացիայի հետևանքով առաջացած պահանջներ, 10. Հատուցումների գծով պահանջներ, 11. Այլ ակտիվներ

Աղբյուրը՝ ԳԳ ԿԲ:

<sup>45</sup> 30.06.2014 թ. ամփոփված են փաստացի գործող և հաշվետու 8 ապահովագրական ընկերությունների ցուցանիշները, քանի որ 1 ընկերություն, ունենալով գործունեության լիցենզիա, չի իրականացնում ապահովագրական գործունեություն:

<sup>46</sup> 2013 թ. տվյալներով՝ զարգացած արդյունաբերական երկրներում ոչ կյանքի ապահովագրության գծով «Ապահովագրավճարներ / ՀՆԱ» ցուցանիշը միջինում կազմել է 3.53%, զարգացող երկրներում՝ 1.31% (աղբյուրը՝ Swiss Re, Sigma No 3/2014, մայիս 2014):

<sup>47</sup> Վնասաբերության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ (զուտ հաշվեգրված հատուցումներ + զուտ հատկացումներ տեխնիկական պահուստներին (բացառությամբ ՉԱՊ) + այլ գործառնական ծախսեր ապահովագրության գծով) / (վաստակած ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող գումարներ):

<sup>48</sup> Ծախսատարության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ ոչ տոկոսային ծախսեր / (վաստակած ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող գումարներ):

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 40.0% և 60.0%: Կապիտալի համարժեքության նորմատիվը կազմել է 165.1% (կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափը 100% է):

**Վճարունակության ռիսկ**

Ստորև դիտարկվող հնարավոր սթրես-սցենարների (հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10% և հատուցվող գումարների աճ՝ 5%) դրսևորման դեպքում գնահատվել է ապահովագրական ընկերությունների վճարունակության մակարդակի փոփոխությունը: Արդյունքները վկայում են, որ վճարունակության մակարդակը զգալի փոփոխությունների չի ենթարկվի, և ապահովագրական համակարգում ֆինանսական կայունությունը խոցող ռիսկերի առաջացման հավանականությունը շատ փոքր է:

**Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար**

30.06.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար	
	Հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10% և հատուցվող գումարների աճ՝ 5%	
Ապահովագրական համակարգի չվաստակած ապահովագրավճարների պահուստի (ՉԱՊ) անհրաժեշտ աճ սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	1.0 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 5.9%-ը	
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	155.3%	

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**Վարկային ռիսկ**

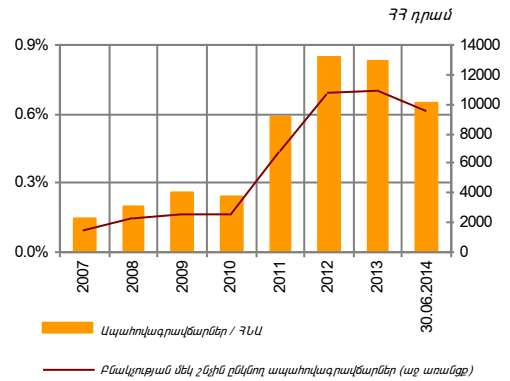
Ապահովագրական համակարգի միջոցների տեղաբաշխումը ցածր ռիսկային ակտիվներում հնարավորություն է տալիս ներդրումային ռիսկը պահպանելու ցածր մակարդակում: Տեխնիկական պահուստներին համարժեք ակտիվները հիմնականում տեղաբաշխված են բանկային ժամկետային և ցպահանջ ավանդներում, ՀՀ պետական և ոչ պետական պարտատոմսերում:

**Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ**

30.06.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Ստանդարտ դասի ակտիվների 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի	Ստանդարտ դասի ակտիվների 5%-ի դասակարգում անհուսալի դասի	ՆՉՊՊ շոկային աճ 25%
Ապահովագրական համակարգի վնասի մեծությունը	0.8 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 4.6%-ը	1.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 8.4%-ը	0.5 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 3.1%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	159.0%	153.8%	160.0%

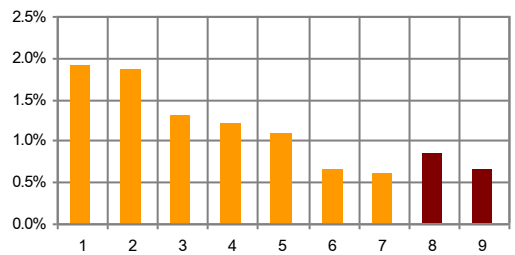
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

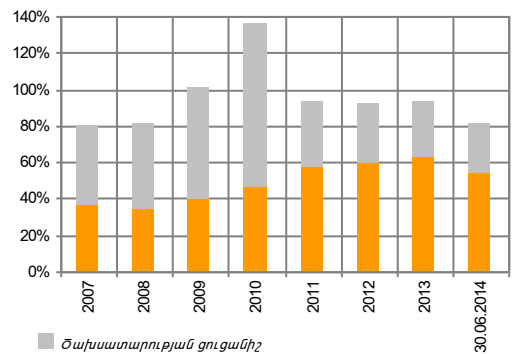
**Ապահովագրավճարներ / ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2013 թ.)**



1. Վրաստան, 2. Ուկրաինա, 3. Ռումինիա, 4. Թուրքիա, 5. Ռուսաստան, 6. Ղազախստան, 7. Ադրբեջան, 8. Հայաստան-2013, 9. Հայաստան-30.06.2014

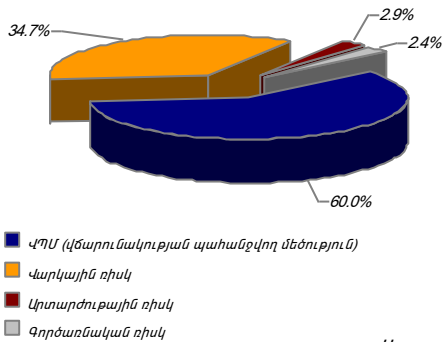
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, Swiss Re, Sigma No 3/2013:

**Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները  
30.06.2014 թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ԳԳ ԿԲ:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստերի արդյունքները ցույց են տալիս, որ ապահովագրական համակարգի հնարավոր կորստի մեծությունը ցածր է:

**Արտարժույթային ռիսկ**

Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստերի արդյունքները վկայում են, որ արտարժույթային ռիսկից ապահովագրական ընկերությունների հնարավոր կորուստները նշանակալի չեն. գերազանցում է նորմատիվային կապիտալի 0.5%-ը:

**Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ<sup>49</sup>**

30.06.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ԳԳ դրամի յուրաքանչյուր 1%-ով արժեզրկման (արժևորման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ ԳԳ դրամի յուրաքանչյուր 1%-ով արժեզրկման (արժևորման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Ապահովագրական համակարգի օգուտը / վնասը արտարժույթի վերազնահատման դեպքում	20.0 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.1 %-ը (-20.0 մլն)	3.5 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.05%-ը (-3.5 մլն)	14.0 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.1 %-ը

Աղբյուրը՝ ԳԳ ԿԲ:

**Իրացվելիության ռիսկ**

Ապահովագրական համակարգի իրացվելիության ռիսկի մակարդակը ցածր է, ինչի մասին վկայում է նաև սթրես-սցենարում արձանագրված արդյունքը: Վերջինս կազմել է 333.2%, մինչդեռ ԳԳ ապահովագրական ընկերությունների իրացվելիության նորմատիվային մեծությունը կազմել է 100%:

**Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար**

30.06.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	ՆՉՊՊ շուկային աճ 25%
Ապահովագրական համակարգի ՆՉՊՊ-ի անհրաժեշտ աճ սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	0.5 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 3.1%-ը
Ապահովագրական համակարգի իրացվելիությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	333.2%

Աղբյուրը՝ ԳԳ ԿԲ:

Ապահովագրական շուկայի կշիռը ֆինանսական համակարգում շարունակում է մնալ փոքր: Ապահովագրական ընկերությունների ռիսկերը վերահսկելի շրջանակներում են և ֆինանսական կայունության տեսանկյունից խոցելի չեն:

<sup>49</sup> Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (վերջինս չի համարվում սթրես-սցենար, քանի որ VaR-ի հաշվարկում հաշվի են առնվում արտարժույթների փոխարժեքների պատմական շարքերը) գնահատված կորուստների հաշվարկում կատարվում է ենթադրություն, որ ապահովագրական համակարգի արտարժույթային դիրքը 10 օրվա ընթացքում չի փոփոխվի:

## ԱՍՓՈՓՈՒՄ

Ֆինանսական համակարգի գերակշիռ մասնաբաժին ունեցող բանկային համակարգում 2014 թ. առաջին կիսամյակում ֆինանսական ռիսկերը պահպանվել են կառավարելի շրջանակներում: Դիտարկվող ժամանակահատվածում արձանագրվել է վարկային պորտֆելի աճի տեմպի դանդաղում, ինչը ֆինանսական կայունության համատեքստում գնահատվում է դրական՝ պայմանավորված հետագա տարիներին վարկային ռիսկի զսպմամբ: Փոքր-ինչ վատացել է վարկային պորտֆելի որակը՝ հիմնականում պայմանավորված նախորդ 3 տարիներին վարկային պորտֆելի արագ աճով: Այդուհանդերձ, վարկային ռիսկից բխող հնարավոր վնասների դեպքում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը շարունակում է գերազանցել պահանջվող նվազագույն մեծությունը: Ֆինանսական կայունությունը խոցող իրացվելիության և շուկայական ռիսկերի ի հայտ գալու հավանականությունը ևս գնահատվում է ցածր:

Ոչ բանկ ֆինանսական հաստատություններում նույնպես դիտարկվել է գործունեության ծավալային ընդլայնում, իսկ նորմատիվային ցուցանիշները պահպանվել են պահանջվող սահմանաչափերում:

## 5. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ԴՅ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՅՑՆԵՐՈՒՄ

Կարևորելով վճարային համակարգերի նշանակությունը ու ազդեցությունը դրամավարկային քաղաքականության և երկրի ֆինանսական կայունության վրա՝ Կենտրոնական բանկը շարունակում է առանձնահատուկ ուշադրություն դարձնել վճարային և արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերին և դրանց գործունեությունն ապահովող հեռահաղորդակցման ցանցերին:

Միջբանկային հաշվարկները Հայաստանի Հանրապետության տարածքում հիմնականում կատարվում են Կենտրոնական բանկի համակարգերով<sup>50</sup>: Միջբանկային վճարումների ծավալի 99%-ից ավելին իրականացվում է Կենտրոնական բանկի համակարգերով:

### 5.1. ՀՀ ՄԻՋԲԱՆԿԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐ ԴՅ ԿԲ ԷԼԵԿՏՐՈՆԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՎ

Կենտրոնական բանկի էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (ԷԿՀ) 2014 թ. առաջին կիսամյակում կատարվել է 5351.4 մլրդ ՀՀ դրամի մոտ 1.6 մլն վճարում:

Հաշվետու ժամանակաշրջանում վճարումների ծավալը շարունակել է աճել, մինչդեռ վճարային հաղորդագրությունների քանակը նախորդ տարիների համեմատ կտրուկ նվազել է:

Վճարումների ծավալի կայուն նշանակալի աճի պայմաններում վճարային հաղորդագրությունների քանակի նվազման պատճառների ուսումնասիրության համար իրականացվել են կիրառվող ՀՏ-ների ընդհանուր և ըստ ոլորտների վերլուծություններ (մասնավորապես՝ բյուջետային և միջբանկային) հետազոտության հիման վրա:

Վերլուծությունը ցույց է տվել, որ վճարումների քանակի նվազումը հիմնականում պայմանավորված է բյուջետային հաղորդագրությունների նվազմամբ, ինչն էլ իր հերթին՝ ՀՏ 202 ռեեստրով հաղորդագրությունների կտրուկ ավելացմամբ:

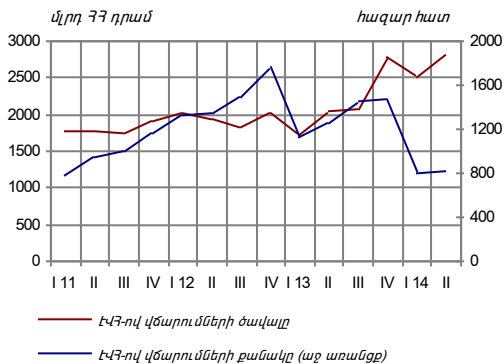
Այսպիսով՝ ԷԿՀ վճարումների քանակի նվազումը ոչ թե տնտեսական բնույթ ունի, այլ համակարգում կիրառվող հաղորդագրությունների տեսակների օպտիմալացման արդյունք է և պայմանավորված է ռեեստրով ու խմբային հաղորդագրությունների ակտիվ կիրառությամբ, որոնք որոշակի առումով փոխարինել են տարբեր շուկաներում կիրառվող հատային հաղորդագրության տեսակներին, ինչը նպաստում է համակարգում ծանրաբեռնվածության թեթևացմանը և դրանով իսկ՝ արդյունավետության բարձրացմանը:

Համակարգում ռիսկայնությունը դիտարկվում է ստորև ներկայացվող ուղղություններով:

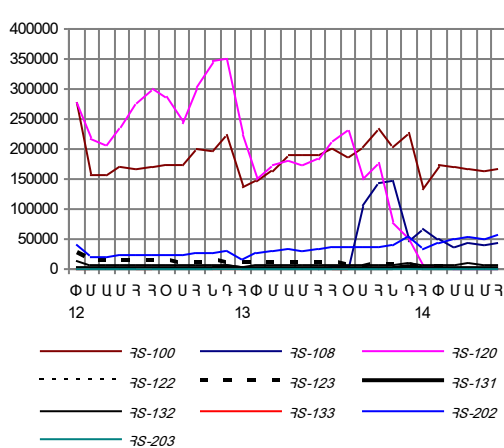
**ԷԿՀ գործունեության մշտադիտարկման (մոնիթորինգի) արդյունքում արձանագրված ցուցանիշները վկայում են, որ համակարգն անվտանգ է և կայունության տեսակետից հիմնախնդիրներ չի ստեղծվում:**

**ԷԿՀ-ով վճարումներ**

(առանց բորսայական գործառնությունների)



**ԷԿՀ վճարումների քանակի շարժը՝ ըստ ՀՏ-ների**



<sup>50</sup> ՀՀ ԿԲ համակարգերով վճարումները ներառում են՝ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (այսուհետ՝ ԷԿՀ) կատարված վճարումները՝ առանց բորսայական գործառնությունների մեծության, ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության անուղղակի գործիքներով գործարքների հետ կապված վճարումները, ԿԲ ներքին վճարումները, ինչպես նաև ԱրՔա քարտային համակարգի վերջնահաշվարկների հետ կապված վճարումները և Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգով (այսուհետ՝ ՊԱՀՀՀ) արժեթղթերով գործառնությունների դրամային հաշվարկների հետ կապված վճարումները: ՀՀ վճարահաշվարկային բնագավառի, այդ թվում՝ համակարգերի վերաբերյալ մանրամասն տեղեկատվություն ստանալու համար տես «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» (2010 թ.) հրապարակումը:



**Վարկային ռիսկ**

Համակարգում հաշվարկային բանկի (Կենտրոնական բանկի) վարկային ռիսկը բացակայում է, քանի որ իր թղթակցային հաշվին միջոցների անբավարարության դեպքում մասնակիցը կարող է օգտվել միջօրյա ռեպո գործիքից, որը ապահովված է ՀՀ պետական պարտատոմսերով, ՀՀ կենտրոնական բանկի պարտատոմսերով և/կամ բարձր վարկանիշ ունեցող կորպորատիվ պարտատոմսերով, իսկ ներգրավված միջոցի չափը հաշվարկվում է պարտատոմսի շուկայական արժեքով նվազեցրած սկզբնական մարժայով (haircut): Միևնույն ժամանակ, բացակայում է նաև ստացող կողմի վարկային ռիսկը, քանի որ վերջինս տեղեկանում է իրեն հասցեագրված վճարման մասին միայն վճարման վերջնական և անվերադարձելի դառնալուց հետո<sup>51</sup>:

**Իրացվելիության ռիսկ**

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կիրառվող սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը<sup>52</sup> հաշվետու ժամանակահատվածում զգալի և կտրուկ նվազել է շարունակելով, սակայն, բարձր մնալ սահմանային արժեքից (1-ից):

Ցուցանիշի նվազումը պայմանավորված է վճարումների ծավալի<sup>53</sup> էական աճով և օրվա սկզբում իրացվելիության կայուն մակարդակով:

Զնայած ցուցանիշի նվազմանը՝ համակարգում օրվա սկզբում միջին իրացվելիությունը շարունակում է մշտապես գերազանցել միջին օրական վճարումները:

Վերը նշված ցուցանիշի տեսակետից իրացվելիության ռիսկը գնահատելիս անհրաժեշտ է հաշվի առնել նաև այն, որ ցուցանիշի հաշվարկում ընդգրկված չեն բանկերի հանդիպակաց ստացումները (հաշվին կրեդիտները) և/կամ այլ աղբյուրներից իրացվելիության համալրմանն ուղղված միջոցները:

Իրականացվել է նաև նույն ցուցանիշի մշտադիտարկում՝ ըստ առանձին բանկերի, որի արդյունքների հիման վրա իրացվելիության ռիսկի հավանականությունը գնահատվում է նվազագույն:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կարևոր չափանիշներ են նաև համակարգում գրանցված մերժումները և դրանց տեսակարար կշիռը համակարգով կատարվող ընդհանուր վճարումներում:

Իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումների քանակն ու կշիռը ընդհանուր էՎՀ վճարումներում շարունակում են աննշան մնալ. երկու եռամսյակների համար առավելագույնը ծավալային՝ 0.8%, քանակային՝ 0.002%:

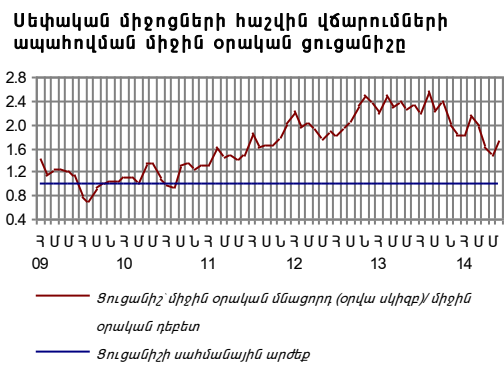
<sup>51</sup> Մանրամասն տե՛ս 2007 թ. «Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն» և «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» հրապարակումները:

<sup>52</sup> Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշի հաշվարկման հիմքում բանկերի՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվներում օրվա սկզբում առկա իրացվելիության և հաշվով կատարված դեբետների (վճարումների) հարաբերակցությունն է: Ցուցանիշը չի ներառում բանկերի ստացումները (հանդիպակաց վճարումները), որի նպատակն է իրականացնել սթրես - իրավիճակի վերլուծություն՝ գնահատելու համար օրվա ընթացքում լրացուցիչ իրացվելիություն չստանալու պայմաններում բանկերի վճարումների մերժման հավանականությունը. այն է՝ որքանով կարող են բանկերն ապահովել իրենց վճարումները միայն օրվա սկզբում առկա սեփական միջոցների հաշվին: Բանկերի կողմից իրենց հաշիվների՝ կանխիկով ամրագրումները ներառված չեն հաշվարկում: Ցուցանիշը հաշվարկվում է ըստ համակարգի (բոլոր բանկերինը՝ համախառն), և ըստ առանձին բանկերի՝ ցուցանիշները կարող են տարբերվել:

<sup>53</sup> Հաշվով իրականացվող դեբետների էՎՀ վճարումներ և թղթակցային հանձնարարականներով այլ շարժ:

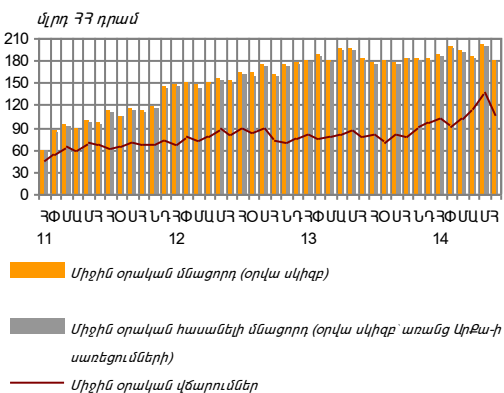
**ԷՎՀ-ում վարկային ռիսկը բացակայում է:**

**ԷՎՀ-ում իրացվելիության ռիսկի և համակարգային խնդիրների առաջացման հավանականությունը շատ փոքր է:**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**Միջին օրական վճարումների, օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության և միջին օրական հասանելի իրացվելիության համեմատական վերլուծություն (ըստ բոլոր բանկերի)**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Վերոնշյալ մերժումները պայմանավորված են մի քանի առանձին դեպքերով և կարող են լինել մասնակիցների կողմից իրացվելիության (վճարային հոսքերի) ոչ ճիշտ կառավարման արդյունք, ինչը չէր կարող անդրադառնալ համակարգի իրացվելիության վրա:

**Վճարումների ժամային բաշխվածությունը**

Օրվա ընթացքում գրանցվում է ինչպես ծավալային, այնպես և քանակային 2 պիկային ժամային միջակայք՝ գործառնական օրվա սկզբին և վերջին:

Գրանցվել են օրվա ընթացքում վճարումների ժամային բաշխման փոփոխություններ:

Վճարումների քանակի ժամային պիկը տեղափոխվել է օրվա վերջ՝ ավելացնելով օրվա վերջում վճարումների քանակային կշիռը (կիսամյակային ցուցանիշը՝ 20%՝ ժամը 15:00-16:00, ինչը 4-5 տոկոսային կետով ավելի է նախորդ տարվա համեմատ):

Վճարումների ծավալային ժամային պիկը չնայած մնացել է նույնը (10:00-11:00), սակայն տեսակարար կշիռը կտրուկ ավելացել է (10 տոկոսային կետով՝ կիսամյակի ընթացքում գրանցելով օրվա վճարումների միջինում 31%-ը): Հաշվի առնելով, որ օրվա վերջում տեսակարար կշռի փոփոխություններ չեն նկատվում, և փոխարենը նվազել է օրվա մնացած ժամերին վճարումների մասնաբաժինը՝ պիկային ժամին տեսակարար կշռի ավելացումը մեծացրել է օրվա վճարումների ծավալային բաշխման անհավասարաչափությունը:

Չնայած օրվա ընթացքում վճարումների ժամային բաշխման փոփոխություններին՝ համակարգում խնդիրներ չեն առաջացել, և ռիսկը գնահատվել է ցածր: Ծավալային պիկը գրանցվել է օրվա սկզբում և չի ուղեկցվել նաև քանակային պիկով, որի արդյունքում համակարգում իրացվելիության և թողունակության հետ կապված ռիսկը գնահատվում է նվազագույն: Քանակային բաշխման փոփոխությունները հիմնականում պայմանավորել են համակարգում կիրառվող հաղորդագրության տեսակների հետ կապված՝ մասնակիցների վարքագծի փոփոխություններով: Համակարգի թողունակության բավարար մակարդակի և կիրառվող հաղորդագրության տեսակների օպտիմալացման շնորհիվ (որի արդյունքում զգալիորեն նվազել է ընդհանուր վճարային հոսքը) օրվա վերջում վճարումների կուտակումները խնդիրներ չեն առաջացրել:

Հաշվի առնելով նաև իրացվելիության և հասանելիության ցուցանիշների դրական արդյունքները, ինչպես նաև մերժումների աննշան կշիռը ընդհանուր վճարումներում (մանրամասն տես նախորդ ենթաբաժինները)՝ 2014 թ. առաջին կիսամյակում վճարումների անհավասարաչափ բաշխումը և օրվա որոշակի ժամերին կուտակումները խնդիրներ չեն ստեղծել, և ռիսկի առաջացման հավանականությունն ընդհանուր առմամբ գնահատվում է ցածր:

**Համակարգի թողունակությունը**

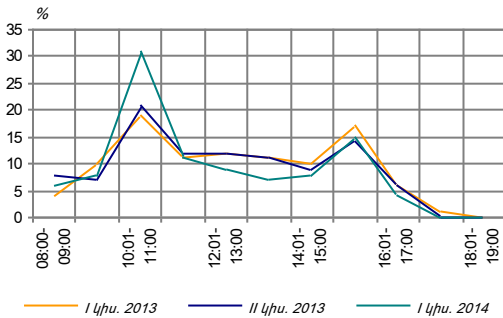
2014 թ. առաջին կիսամյակում գրանցվել է համակարգում մեկ ժամվա ընթացքում վճարումների քանակի էական և կտրուկ նվազում, ինչը պայմանավորված է ռեեստրով ու խմբային հաղորդագրությունների առավել ակտիվ կիրառմամբ և հատային հաղորդագրությունների քանակի նվազմամբ:

Առավելագույն ժամային ցուցանիշը 2014 թ. առաջին կիսամյակում կազմել է 4652 վճարում/ժամում (2013 թ. պիկը՝ 5997

**Աննշան են նաև իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումները:**

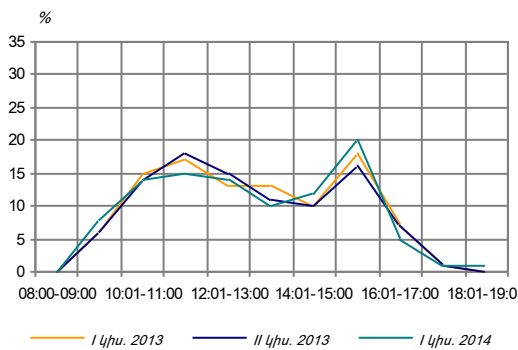
**Օրվա ընթացքում վճարումների ժամային բաշխվածության փոփոխություններ են դիտարկվել:**

**Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում**



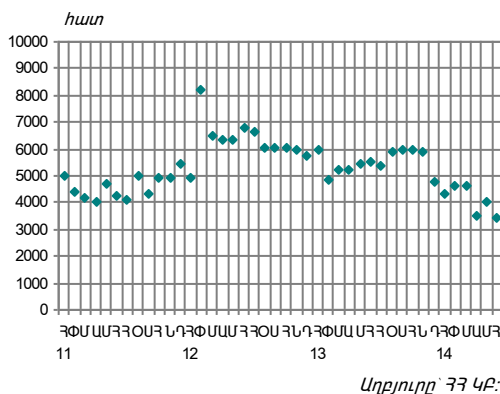
**Օրվա որոշակի ժամերին կուտակումները խնդիրներ չեն առաջացրել:**

**Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում**



**Հաշվետու ժամանակաշրջանում նվազել են ժամում վճարումները, և թողունակության հետ կապված ռիսկերի առաջացման հավանականությունը ընդհանուր առմամբ գնահատվում է ցածր:**

**Ժամում վճարումների առավելագույն քանակը**



վճ/ժ): Եապես նվազել է նաև վճարումների օրական առավելագույն ցուցանիշը՝ կազմելով 26028 (2013 թ. պիկը՝ 41809 վճ/օր): Պիկային ժամը գրանցվել է փետրվարին 11:00-12:00 միջակայքում՝ այդ օրվա վճարումներում կազմելով քանակի 27%-ը, ծավալի՝ 16%-ը: Ըստ ամիսների պիկային ժամային ցուցանիշները ընդհանուր առմամբ զգալիորեն նվազել են:

Կտրուկ նվազել են բոլոր սահմանային ցուցանիշների (ժամում վճարումների մեծ քանակի) տեսակարար կշիռները: Ավելին, 2013 թ. հոկտեմբերից զրեթե չեն եղել ժամում 4300 և ավելի վճարումներ, շատ հազվադեպ է գրանցվել նաև 3500 և ավելի վճարում/ժամում:

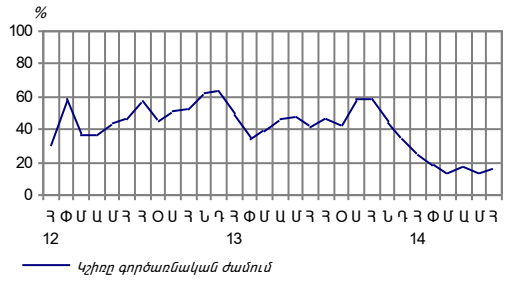
ԷՎՀ ընդհանուր վճարումների հետ համադրումը ցույց է տալիս, որ սահմանային ցուցանիշների կտրուկ նվազումը պայմանավորված է ընդհանուր ԷՎՀ վճարային հաղորդագրությունների նվազմամբ, ինչն էլ իր հերթին՝ համակարգում կիրառվող հաղորդագրության տեսակների օպտիմալացմամբ:

Թողունակության վերոնշյալ ցուցանիշները և իրականացված նպատակային վերլուծության<sup>54</sup> արդյունքները վկայում են, որ ժամում պիկային մեծությունները հիմնականում պայմանավորված են որոշակի օրերին մի քանի բանկի դրսևորած վարքագծով: Հաշվի առնելով նաև համակարգում կիրառվող հաղորդագրությունների տեսակների օպտիմալացումը և այդ ժամանակահատվածում փաստացի գրանցված միջադեպերի բացակայությունը՝ թողունակության հետ կապված ռիսկերի առաջացման հավանականությունը ընդհանուր առմամբ գնահատվում է ցածր:

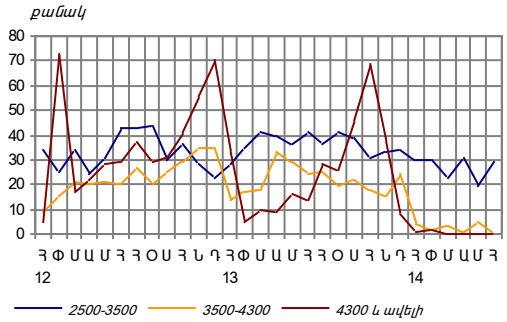
**Համակարգի գործառնական հասանելիությունը**

Էլեկտրոնային վճարումների համակարգի հասանելիության վրա ազդեցություն ունեցող միջադեպ 2014 թ. առաջին կիսամյակում չի գրանցվել, որի արդյունքում հաշվետու ժամանակաշրջանում ԷՎՀ-ի գործառնական հասանելիությունը կազմել է 100%, «Գործառնական օր» համակարգի հասանելիությունը՝ 100%<sup>55</sup>:

**2500 և ավելի վճարում ժամում ցուցանիշը և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում**



**ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները**



ԷՎՀ-ի գործառնական հասանելիությունը 100% է:

**5.2. ԱՎԱՆՂՆԵՐԻ ԵՐԱՇԽԱՎՈՐՈՒՄ**

Ավանդների հատուցումը երաշխավորող հիմնադրամը (այսուհետ՝ Հիմնադրամ) ստեղծվել է 2005 թ. ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից: Գործում է «Ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների հատուցումը երաշխավորելու մասին» ՀՀ օրենքի համաձայն: Հիմնադրամը ֆինանսական կայունությունն ապահովող կառույցներից մեկն է:

Հիմնադրամի նպատակներն են՝ նպաստել ՀՀ բանկային համակարգի հուսալիության, բանկային համակարգի նկատմամբ հանրության վստահության բարձրացմանը և ապահովել ավանդատուների շահերի պաշտպանությունը:

<sup>54</sup> Վերլուծությունն իրականացվել է ժամում առավելագույն վճարումների (ըստ յուրաքանչյուր ամսվա) բնույթի և վճարող մասնակիցների վարքագծի բացահայտման համար:

<sup>55</sup> Դանիայի ազգային բանկի՝ 2008 թ. Ֆինանսական կայունության հաշվետվության մեջ նշվում է, որ համակարգային նշանակություն ունեցող RTGS համակարգերի համար ESCB-ի կողմից սահմանված չափանիշների համաձայն՝ գործառնական հասանելիությունը պետք է շատ բարձր լինի. օրինակ՝ TARGET-ի գործառնական հասանելիությունը 99.65 % էր, ինչը լավ ցուցանիշ է համարվում:

2014 թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ բանկային համակարգում պահպանվել է ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների և ավանդատուների թվի կայուն աճը:

2014 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների գումարը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է շուրջ 6.70%-ով, իսկ երաշխավորված ավանդների գումարը՝ 3.14%-ով և կազմել 268045018 հազար դրամ: 2014 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ, 2013 թ. վերջի համեմատ, երաշխավորված ավանդ ունեցող ավանդատուների թիվն ավելացել է 1.72%-ով և կազմել է 1609636 (նշված հաշվարկում ներառված չեն «ՎՏԲ-Հայաստան բանկ» ՓԲԸ-ում հաշվառվող նախկին ԽՍՀՄ Խնայքանկի ավանդատուները): ՀՀ բանկային համակարգում ավանդատուների գերակշիռ մասը միայն ՀՀ դրամով ավանդներ ունեցող ավանդատուներն են: Միայն ՀՀ դրամով ավանդ ունեցող ավանդատուները 2014 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ կազմել են ընդհանուր ավանդատուների 84.56%-ը, իսկ միայն արտարժույթով ավանդ ունեցող ավանդատուները՝ 6.50%-ը: Նշված համամասնությունները նախորդ կիսամյակի համեմատ էապես չեն փոխվել:

2014 թ. առաջին կիսամյակի վերջին, 2013 թ. վերջի համեմատությամբ, ՀՀ բանկային համակարգում ՀՀ դրամային ավանդների կշիռն ավելացել է 0.14%-ով և կազմել 30.74%:

### 5.3. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՌԵԳԻՍՏՐ ԵՎ ԱՔՈԱ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԲՅՈՒՐՈ

#### *ՀՀ ԿԲ վարկային ռեգիստր*

2003 թվականի հունվարի 1-ից ՀՀ կենտրոնական բանկի վիճակագրության վարչության կազմում գործում է Վարկային ռեգիստրը, որի հիմնական գործառույթը արդյունավետ վերահսկողության և վերլուծության համար արժանահավատ տեղեկատվության հավաքագրումն է: Վարկային ռեգիստրում հաշվառվում են 1.5 մլն դրամը գերազանցող և մինչև 1.5 մլն դրամ, սակայն ժամկետին չմարված և դասակարգված բոլոր վարկերը: 2014 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ ԿԲ վարկային ռեգիստրի տվյալների բազայում առկա ընդհանուր վարկերի թիվը կազմել է 1922918, որից 1790675-ը ֆիզիկական անձանց, իսկ 132243-ը՝ իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերի վերաբերյալ:

#### *Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի քանակ*

	Գործող	Մարված	Ընդամենը
Ըստ ֆիզիկական անձանց	433682	1356993	1790675
Ըստ իրավաբանական անձանց	19688	112555	132243
Ընդամենը	453370	1469548	1922918

Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի թիվը նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատ ավելացել է 405688-ով: 2014 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ Վարկային ռեգիստրում առկա է եղել տեղեկատվություն 453370 գործող և 1469548 մարված վարկերի վերաբերյալ: Նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի ընթացքում տրամադրված վարկերի քա-

նակը եղել է 120725, իսկ այս տարվա առաջին կիսամյակում տրամադրվել է 129170 վարկ:

Կատարվում են վարկային ռեգիստրի գործունեության մեթոդական և ծրագրային փոփոխություններ: Մասնավորապես՝ 01.01.2014 թ. սկսած՝ վարկային ռեգիստրը դադարեցրել է հաճախորդների վարկարժանության գնահատման և գործող վարկերի գծով ընթացիկ մշտադիտարկում իրականացնելու նպատակով բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հարցումների ընդունումը:

Կատարվում են բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից ՀՀ ԿԲ վարկային ռեգիստր և ԱՔՌԱ վարկային բյուրո ներկայացվող տեղեկատվության միասնական հաշվետվական ձևաչափերի մշակման և տվյալների բազաների նույնականացման աշխատանքներ: Դա կնպաստի բանկերի և վարկային կազմակերպությունների աշխատանքի արդյունավետության և վարկառուների վերաբերյալ հավաքագրվող տեղեկատվության որակի բարձրացմանը: Աշխատանքներ են կատարվում նաև վերահսկողական և վերլուծական նպատակներով վարկային ռեգիստրից տրամադրվող տվյալների օգտագործման արդյունավետության բարձրացման ուղղությամբ:

**ԱՔՌԱ վարկային բյուրո**

ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի տվյալների բազայում գրանցված հաճախորդների թիվը 2014 թ. առաջին կիսամյակում, 2013 թ. դեկտեմբերի համեմատ, ավելացել է 3.2%-ով և հունիսի 30-ի դրությամբ կազմել է 1402334, որոնց 98%-ը ֆիզիկական անձինք են:

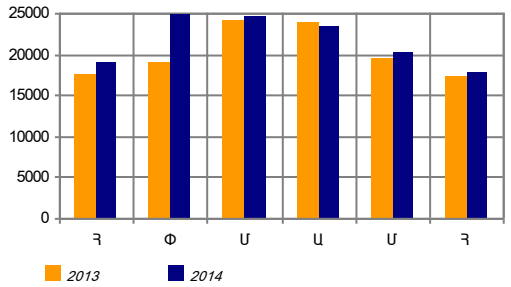
Տվյալների բազայում առկա վարկերի քանակը 2014 թ. հունիսին, 2013 թ. դեկտեմբերի համեմատ, ավելացել է 9,2%-ով և հունիսի 30-ի դրությամբ կազմել է 9,089,145:

Յուրաքանչյուր քաղաքացի կամ իրավաբանական անձ կարող է վարկային բյուրոյից տեղեկատվություն ստանալ իր վարկային պատմության վերաբերյալ: Իր հաճախորդի, գործընկերոջ վարկային պատմության վերաբերյալ տեղեկատվություն ստանալու համար իրավաբանական անձը պետք է վարկային բյուրոյի հետ կնքի ծառայությունների մատուցման պայմանագիր և ստանա վարկային պատմության սուբյեկտի գրավոր համաձայնությունը:

Վարկային բյուրոն վարկային զեկույցներ սկսել է տրամադրել 2007 թվականի ապրիլից: 2014 թ. առաջին կիսամյակում տրամադրած վարկային զեկույցները 2013 թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել են 112%-ով:

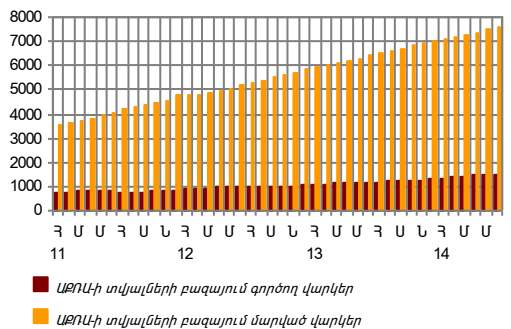
2014 թ-ից վարկային բյուրոն տեղեկատվություն է ստանում նաև «Էքսպրես Կրեդիտ» ՈւՎԿ ՓԲԸ-ից, հեռահաղորդակցական ծառայություններ մատուցող «Օրանժ Արմենիա» ՓԲԸ-ից: «Օրանժ Արմենիա» ՓԲԸ-ից «ԱՔՌԱ» տվյալների բազայում տեղեկատվություն է ներառվում սահմանված ժամկետում չվճարումների վերաբերյալ: Տեղեկատվության շրջանառման կազմակերպման նպատակով բանակցություններ են վարվում հեռահաղորդակցական ծառայություններ մատուցող «ԱրմենՏել» ՓԲԸ-ի հետ: ԱՔՌԱ վարկային բյուրոն տեղեկատվություն է ստանում Աշխատանքի և սոցիալական հարցերի նախարարության հանրա-

**2013-2014 թթ. առաջին կիսամյակներում տրամադրված վարկերի քանակը**

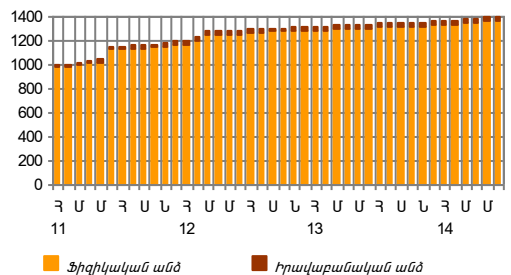


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

**ԱՔՌԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկերի քանակը (հազար)**

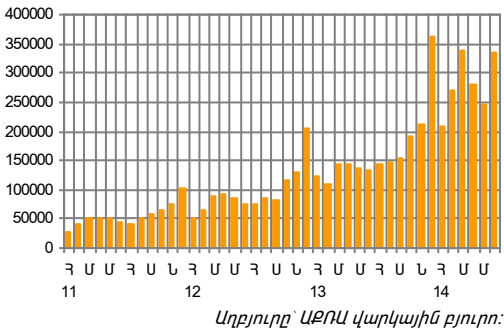


**ԱՔՌԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկառուների քանակը (հազար)**



Աղբյուրը՝ ԱՔՌԱ վարկային բյուրո:

**ԱՔՈԱ վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված գեկույցների քանակը**



յին բազաներից, ինչպես նաև ՀՀ ոստիկանության «Ճանապարհային ոստիկանություն» ծառայությունից՝ ՀՀ օրենսդրությամբ նախատեսված դեպքերում և կարգով 60-օրյա ժամկետում չվճարված տուգանքների (իրավախախտման համար ՀՀ օրենսդրությամբ սահմանված տուգանքը վճարելու համար նախատեսված ժամկետների վերջին օրվան հաջորդող օրվանից հաշված) մասին: Բանակցություններ են վարվում նաև ՀՀ ֆինանսների նախարարության հետ՝ սահմանված ժամկետում չվճարված հարկային պարտավորությունների վերաբերյալ տեղեկատվության ստացման համար:

Վարկային բյուրոյի կողմից տնօրինվող տեղեկատվությունը պահպանելու և այլ անձանց կողմից անօրինական օգտագործումը բացառելու նպատակով մշակվել է տվյալների բազայի պահպանման բազմաստիճան կողավորված համակարգ: Համակարգում գրանցվում են բոլոր գործողությունները, կիրառվում է համակարգի մշտադիտարկում՝ կասկածելի և չարտոնված գործողությունները բացառելու, կանխելու համար:

**ԱՍՓՈՓՈՒՄ**

Մշտադիտարկման արդյունքները վկայում են, որ էլեկտրոնային վճարումների համակարգում վարկային և իրացվելիության ռիսկերը նվազագույնի են հասցված, համակարգի թողունակության մակարդակը բավարար է և ապահովում է օրվա ընթացքում վճարումների անընդհատությունը: Համակարգում գործառնական ռիսկեր չեն գրանցվել՝ համակարգի հասանելիությունը պահպանվել է միջազգայնորեն ընդունելի մակարդակի վրա:

Ընդհանուր առմամբ, ԷՎՀ գործունեությունը գնահատվում է բավարար, և ֆինանսական կայունության տեսակետից վճարահաշվարկային բնագավառի զարգացումները եղել են կառավարելի շրջանակներում՝ չառաջացնելով խոցելի ռիսկեր:

**ԳԾԱՊԱՏԿԵՐՆԵՐ**

<i>Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների</i> .....	8
<i>Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը</i> .....	10
<i>Նավթի («բրենթ» տեսակի) գները</i> .....	10
<i>Պղնձի գները</i> .....	10
<i>Մուխբդենի գները</i> .....	10
<i>Հացահատիկի գները</i> .....	11
<i>Ոսկու գները</i> .....	11
<i>Գնաճը մի շարք երկրներում</i> .....	11
<i>10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը</i> .....	11
<i>Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը</i> .....	12
<i>ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը եվրոյի և ՄԲ ֆունտ ստեռլինգի նկատմամբ</i> .....	13
<i>Միջբանկային տոկոսադրույքները</i> .....	13
<i>Տնտեսության հիմնական ճյուղերի տարեկան աճը</i> .....	16
<i>ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները</i> .....	17
<i>Տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորման աճը</i> .....	17
<i>ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդ (-) / հավելուրդ (+)</i> .....	18
<i>ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի</i> .....	19
<i>ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի</i> .....	19
<i>Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների</i> .....	20
<i>Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն</i> .....	21
<i>Բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային գույտ փոխանցումներ</i> .....	21
<i>Միջին անվանական աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ</i> .....	21
<i>Ապագա պայմանների ինդեքսը և դրա բաղադրատարրերը</i> .....	22
<i>Տնային տնտեսությունների պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ</i> .....	22
<i>Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը</i> .....	22
<i>Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը</i> .....	23
<i>ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը</i> .....	23
<i>Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում</i> .....	24
<i>Բնակարանների գները Երևանում՝ ըստ համայնքների</i> .....	24
<i>Անշարժ գույքի առուվաճառքի ինդեքսը</i> .....	24
<i>Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը</i> .....	25
<i>ՀՀ ԿԲ հետ և միջբանկային ռեպո գործառնությունների ամսական ծավալները և տոկոսադրույքների մակարդակները</i> .....	27
<i>Վարկային ռեսուրսների հարթակում իրականացված գործարքների ծավալը և միջին կշռված տոկոսադրույքը</i> .....	27
<i>ՀՀ դրամով ավելցուկային միջոցներ (պահուստավորման ենթակա միջոցներ/փաստացի պահուստավորված միջոցներ)</i> .....	27
<i>Եկամտաբերության կորի փոփոխությունը</i> .....	28
<i>6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդը</i> .....	28
<i>Պետական գանձապետական կարծաժամկետ պարտատոմսերի տեղաբաշխման ծավալները և միջին կշռված եկամտաբերությունները</i> .....	28
<i>Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները</i> .....	28
<i>ՊՊ առուվաճառքի գործառնությունների և ՊՊ գործառնությունների ծավալ/շրջանառությունում առկա ՊՊ ծավալ հարաբերակցությունը</i> .....	29
<i>Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները</i> .....	29
<i>Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները</i> ....	29
<i>ՀՀ արժույթային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները</i> .....	30

ԳՅ արժուրթային շուկայում իրականացված գործառնություններն ըստ արժույթների .....	30
Փոխարժեքները ԳՅ արժուրթային շուկայում .....	30
Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների .....	31
Բանկային համակարգի կայունության քարտեզ .....	31
Ֆինանսական միջնորդության նակարդակը .....	32
4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի տեսակարար կշիռները ԳՅ բանկային համակարգում .....	32
Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ԳՅ բանկային համակարգի կապիտալում .....	32
Բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2014 թ. դրությամբ .....	33
Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները .....	33
Ըստ տնտեսության ծյուղերի վարկերում «չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը .....	33
«Չաշխատող վարկերի» տեսակարար կշիռը վարկային պորտֆելում .....	34
Բանկային համակարգի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ծյուղերի .....	34
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տեսակարար կշիռները ընդհանուր վարկերում ...	34
Խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների հարաբերությունը ընդհանուր վարկային ներդրումներին .....	35
Վարկերի կորուստների դինամիկ աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը .....	35
ԳՅ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը .....	35
Բանկային համակարգի կարծաժամկետ ակտիվների հարաբերությունը պարտավորություններին՝ ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների .....	36
Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների հարաբերությունը ընդհանուր պարտավորություններին .....	36
Բանկային համակարգի վարկերի ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը .....	36
Ֆիզիկական անձանց ցպահանջ և ժամկետային ավանդների արտահոսքի դեպքում իրացվելիության նորմատիվները խախտող առևտրային բանկերի քանակը .....	37
Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները .....	38
Բանկային համակարգի ավանդների և վարկերի միջին տոկոսադրույքները .....	38
Ընդհանուր ակտիվներում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը .....	39
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը .....	40
Բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները .....	41
Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը .....	41
Բանկային համակարգի ROA-ն Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՅ երկրներում .....	41
Բանկային համակարգի ROE-ն Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՅ երկրներում .....	41
Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ծյուղերի .....	42
Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2014 թ. դրությամբ .....	43
Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2014 թ. դրությամբ .....	44
ԳՅ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները .....	45
Ապահովագրավճարներ/ՅՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՅ երկրներում (2013 թ.) .....	45
Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները .....	45
Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 30.06.2014 թ. դրությամբ .....	46
ԷՎԳ-ով վճարումներ .....	48
ԷՎԳ վճարումների քանակի շարժը՝ ըստ ԴՏ-ների .....	48
Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը .....	49
Միջին օրական վճարումների, օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության և միջին օրական հասանելի իրացվելիության համեմատական վերլուծություն .....	49



Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում .....	50
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում .....	50
ժամում վճարումների առավելագույն քանակը .....	50
2500 և ավելի վճարում ժամում ցուցանիչը և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում .....	51
ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները .....	51
2013-2014 թթ. առաջին կիսամյակներում տրամադրված վարկերի քանակը .....	53
ԱՔՈԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկերի քանակը .....	53
ԱՔՈԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկառուների քանակը .....	53
ԱՔՈԱ վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված գեկույցների քանակը .....	54

## ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

2013 - 2014 թթ. Համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատման վերանայումները ԱՄՅ կողմից .....	8
ՀՀ արտաքին պետական պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշներ .....	18
Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների .....	25
30.06.2014 թ. դրությամբ պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները .....	28
30.06.2014 թ. դրությամբ առևտրային բանկերի պորտֆելում առկա պարտատոմսերի բնութագրիչ ցուցանիշները.....	28
Կենտրոնացվածության Հերֆինդալ-Հիրշմանի գործակից .....	32
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ .....	34
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար. ...	35
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ .....	36
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար .....	37
Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ .....	38
Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ .....	39
Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ .....	40
Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները ..	41
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ .....	42
Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար .....	45
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ .....	45
Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ .....	46
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար .....	46
Վարկային ռեզիստորում հաշվառվող վարկերի քանակ .....	52

## ՏԵՐՄԻՆՆԵՐԻ ԲԱՌԱՐԱՆ

<i>Տնտեսական աճ</i>	Տնտեսության կողմից որոշակի ժամանակահատվածում արտադրվող ապրանքների և ծառայությունների ծավալի աճ:
<i>Գնաճ</i>	Ապրանքների և ծառայությունների գների ընդհանուր մակարդակի աճ:
<i>Սպառողական գների ինդեքս</i>	Անփոփոխ քանակությամբ և որակական հատկանիշներով հաստատուն սպառողական զանբյուրի շուկայական գներով զուտ արժեքի (գնի) փոփոխության ցուցանիշ, որը հաշվարկվում է ամբողջ բնակչության համար:
<i>Վճարային հաշվեկշիռ</i>	Վիճակագրական հաշվետվություն, որում համակարգված արտացոլվում են ամփոփ տվյալներ հաշվետու ժամանակահատվածում (եռամսյակ, տարի) այլ երկրների ու միջազգային կազմակերպությունների հետ ՀՀ (ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների միջև) արտաքին տնտեսական գործառնությունների վերաբերյալ:
<i>Արտաքին առևտուր</i>	Արտահանում` Հայաստանի տնտեսական տարածքից ապրանքների դուրսբերում այլ երկրներ` ազատ շրջանառության համար, իսկ ներմուծում` այլ երկրներից ապրանքների ներկրում Հայաստանի տնտեսական տարածք` ազատ շրջանառության համար:
<i>Համախառն արտաքին պարտք</i>	Ժամանակի ցանկացած պահին ընթացիկ, ոչնչով չպայմանավորված և փաստացի չվճարված պարտավորություններ, որը պահանջում է հիմնական պարտքի և (կամ) տոկոսների վճարումներ հետագայում` ժամանակի որևէ պահին, և իրենից ներկայացնում է ռեզիդենտների պարտավորությունները ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ:
<i>Վարկային ռիսկ</i>	Ռիսկ, որ բանկի վարկառուն կամ այլ պարտապանը կխախտի բանկի հետ կնքած պայմանագրի պայմանները կամ չի գործի այդ պայմանագրի պայմաններին համապատասխան, ինչը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
<i>Իրացվելիության ռիսկ</i>	Ռիսկ, որ բանկը ի վիճակի չի լինի ճիշտ ժամանակին բավարարելու իր պարտատերերի պահանջները` առանց լրացուցիչ կորուստներ կրելու, ինչը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
<i>Արտարժույթային ռիսկ</i>	Ռիսկ, որ շուկայում արտարժույթի փոխարժեքի փոփոխությունը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
<i>Տոկոսադրույթի ռիսկ</i>	Ռիսկ, որ շուկայում տոկոսադրույթի տատանումները բացասաբար կազդեն բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
<i>Գնային ռիսկ</i>	Ռիսկ, որ շուկայում արժեթղթերի և բանկի հաշվեկշռում առկա մնան այլ ֆինանսական գործիքների գների փոփոխությունը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
<i>Ստանդարտ ակտիվ</i>	Ակտիվ, որը սպասարկվում է պայմանագրի համաձայն և խնդրահարույց չէ:
<i>Հսկվող ակտիվ</i>	Ակտիվ, որը սպասարկվում է սկզբնական պայմանագրի համաձայն, սակայն ի հայտ են գալիս այնպիսի պայմաններ, որի պարագայում կարող է վտանգվել փոխառուի` ակտիվը սպասարկելու բավարար ունակությունը:
<i>Ոչ ստանդարտ ակտիվ</i>	Ակտիվ, որի գծով պայմանագրային պարտավորությունները չեն կատարվում` կապված փոխառուի ֆինանսական վատ դրության կամ պարտքը մարելու նրա անկարողության հետ:
<i>Կասկածելի ակտիվ</i>	Ակտիվ, որի գծով պայմանագրային պարտավորությունները չեն կատարվում, այն առավել խնդրահարույց է, ինչի պատճառով վերջինիս հավաքագրումը տվյալ պահին դառնում է չափազանց դժվար կամ անհնար:
<i>Անհուսալի ակտիվ</i>	Անհավաքագրելի և ամբողջությամբ արժեզրկված ակտիվ, որի` հաշվեկշռում որպես ակտիվ հաշվառումը այլևս նպատակահարմար չէ:
<i>Չաշխատող ակտիվ</i>	Ակտիվ, որը բանկի կողմից դասակարգվել է որպես հսկվող կամ ոչ ստանդարտ, կամ կասկածելի, կամ անհուսալի:
<i>Խոշոր փոխառու</i>	Անձ, որի գծով ռիսկը գերազանցում է բանկի ընդհանուր կապիտալի 5 տոկոսը:
<i>Խոշոր պարտավորություն</i>	Պարտավորություն, որը առանձին վերցրած կազմում է բանկի ընդհանուր պարտավորությունների 5 և ավելի տոկոսը` առանց հաշվի առնելու փոխկապվածությունը:

<i>Ըստ ակտիվների շահութաբերություն (ROA)</i>	Տարեկան զուտ շահույթի և տարեսկզբից միջին տարեկան ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Ըստ կապիտալի շահութաբերություն (ROE)</i>	Տարեկան զուտ շահույթի և տարեսկզբից միջին տարեկան ընդհանուր կապիտալի հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Ընդհանուր իրացվելիություն</i>	Բարձր իրացվելի ակտիվների և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Ընթացիկ իրացվելիություն</i>	Բարձր իրացվելի ակտիվների և ցպահանջ պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալ</i>	«Ֆինանսական վիճակի մասին» հաշվետվությունում արտացոլվող ընդհանուր կապիտալի և բանկային գործունեությունը կարգավորող Կանոնակարգ 2-ով նախատեսված նվազեցումների տարբերություն:
<i>Կապիտալի համարժեքություն</i>	Ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Լևերիջ</i>	Ընդհանուր ակտիվների և ընդհանուր կապիտալի հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Չետհաշվեկշռային պայմանական ակտիվ</i>	Ակտիվ, որը հաշվառվում է բանկի հետհաշվեկշռում: Չետհաշվեկշռային պայմանական ակտիվների մեջ են ներառվում վարկային գծերի, վարկային քարտերի և օվերդրաֆտների չօգտագործված մասը, ակրեդիտիվները, տրամադրված երաշխիքները և երաշխավորությունները:
<i>Ջուտ մասհանումներ</i>	Ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված հատկացումների և վերադարձների տարբերություն:
<i>Արտարժութային զուտ դիրք</i>	Արտարժույթով, ինչպես նաև արտարժութային ռիսկ պարունակող դրամային ակտիվների և պարտավորությունների տարբերություն:
<i>Համախառն արտարժութային դիրք</i>	Հաշվարկվում է որպես տարբեր արտարժույթների դիրքերի բացարձակ մեծությունների հանրագումար:
<i>Չերֆինդալ-Չիրշմանի ինդեքս</i>	Շուկայական մասնաբաժինների քառակուսիների հանրագումարը: Ցուցանիշը ընդունում է արժեքներ 0 – 1 միջակայքում և բնութագրում շուկայի կենտրոնացվածությունը. 0-ին մոտ արժեքները բնութագրում են կենտրոնացվածության ցածր աստիճան:
<i>Կապիտալի տնտեսական արժեք</i>	Ընդհանուր ակտիվների ներկա արժեքի և ընդհանուր պարտավորությունների ներկա արժեքի տարբերություն:
<i>Սպրեդ</i>	Վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերություն:

## ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ՀԱՊԱՎՈՒՄՆԵՐ

ՀՀ ԿԲ	Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ
ՀՆԱ	Համախառն ներքին արդյունք
ՀԱՏԵ	Համախառն ազգային տնօրինվող եկամուտ
ԱԿԾ	Ազգային վիճակագրական ծառայություն
ԱՄՀ	Արժույթի միջազգային հիմնադրամ
ՄԱԿ	Միավորված ազգերի կազմակերպություն
ԱՊՀ	Անկախ պետությունների համագործակցություն
ԵԿԲ	Եվրոպական կենտրոնական բանկ
ԱՄՆ	Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներ
ԴՊՀ	Դաշնային պահուստային համակարգ
ՕՈՒՆ	Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումներ
ՌԴ	Ռուսաստանի Դաշնություն
ՖՀՄՍ	Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտներ
ԱՊՊԱ	Ավտոտրանսպորտային պատասխանատվության պարտադիր ապահովագրություն
ՀԿԴ	Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա
ՊՊ	Պետական պարտատոմսեր
ՊԿՊ	Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսեր
ԷՎՀ	Էլեկտրոնային վճարումների համակարգ
ՊԱՀՀՀ	Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգ
ԱՀԸ	Ազգային հիփոթեքային ընկերություն