

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ
ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ
ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

2015

**«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 «Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվություն»,
«ՀՀ ֆինանսական համակարգը. զարգացումը, կարգավորումը,
վերահսկողությունը» պարբերականներում:**

**Հաշվետվությունում օգտագործված են
15.04.2016 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

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

Նախաբան	5
1. Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները	8
1.1. Մակրոտնտեսական միջավայր	8
1.2. Միջազգային ֆինանսական շուկաներ	13
2. Ջարգացումները Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրում	16
2.1. Մակրոտնտեսական զարգացումներ	16
2.2. Արտաքին առևտուր	19
2.3. Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ	20
2.4. Սկզբնական (գործոնային) եկամուտներ և մասնավոր տրանսֆերտներ	23
2.5. Անշարժ գույքի գներ	24
3. Հայաստանի ֆինանսական շուկայի կայունությունը	27
3.1. Դրամական և կապիտալի շուկաներ	27
3.2. Արժուքային շուկա	30
4. ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը	32
4.1. Առևտրային բանկեր	32
4.1.1. <i>Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն</i>	33
4.1.2. <i>Վարկային ռիսկ</i>	34
4.1.3. <i>Իրացվելիության ռիսկ</i>	36
4.1.4. <i>Շուկայական ռիսկ</i>	38
4.1.5. <i>Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն</i>	41
4.2. Վարկային կազմակերպություններ	42
4.3. Ապահովագրական ընկերություններ	43
4.4. Արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ	46
4.5. Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդեր	47
5. Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքում	49
5.1. ՀՀ միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով	49
5.2. Արժեթղթերի հաշվարկային համակարգ	52
5.3. Վարկային ռեզիստր և ԱԲՌԱ վարկային բյուրո	54
Գծապատկերներ	57
Աղյուսակներ	60
Տերմինների բառարան	61
Օգտագործված հապավումներ	63

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 փոխառուների 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, երկարաժամկետ և կայուն տնտեսական աճի ապահովմանը: Մինևույն 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.

- համաշխարհային տնտեսությունում և միջազգային ֆինանսական շուկաներում բարենպաստ զարգացումները,
- կայուն ներքին մակրոտնտեսական միջավայրը՝ բավականաչափ վարկունակ տնային տնտեսություններով և ձեռնարկություններով,
- արդյունավետ գործող ֆինանսական համակարգը՝ խելամիտ ու կառավարելի սահմաններում գտնվող ռիսկերով,
- ֆինանսական համակարգի գործառնությունների իրականացմանը նպաստող և անխափան գործող ֆինանսական ենթակառուցվածքները:

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,
- ՀՀ ֆինանսական շուկայի զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական հաստատություններից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ 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՝ ֆինանսական կայունության հաշվետվությունում հիմնականում կարևորվում են բանկային համակարգի ռիսկերն ու զարգացման ուղղությունները, քանի որ ֆինանսական համակարգի ակտիվների գրեթե 90%-ը կազմում են առևտրային բանկերի ակտիվները, հետևաբար բանկային համակարգի իրավիճակով են հիմնականում պայմանավորվում ընդհանուր ֆինանսական կայունության մակարդակը և զարգացման ուղղությունները:

ՀԱՍՈՒՄՏԱԳԻՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգը 2015 թ. բախվել է արտաքին և արտաքին տնտեսությունից փոխանցված մի շարք ռիսկերի հաղթահարման խնդրին:

ՀՀ ֆինանսական համակարգը 2015 թ. բախվել է արտաքին տնտեսությունից փոխանցված մի շարք ռիսկերի աճի հաղթահարման խնդրին, որն իր ազդեցությունն է ունեցել ֆինանսական շուկաների կայունության, բանկային համակարգի ցուցանիշների աճի տեմպի վրա: ՀՀ կենտրոնական բանկի և Կառավարության նախաձեռնած փոխհամաձայնեցված գործողությունների շնորհիվ հնարավոր է եղել արագ կայունացնել իրավիճակն արդեն իսկ առաջին եռամսյակում և ռիսկերի հետագա զսպման միջոցներ ձեռնարկել:

2015 թ. միջազգային շուկաներում պահպանվել է գունավոր մետաղների գների, Հայաստանի Հանրապետության արտահանման դոլարային արժեքի, Հայաստանի Հանրապետությունում ներքին սպառման, ինչպես նաև օտարերկրյա ներդրումների նվազումը: Աշխարհաքաղաքական զարգացումների հետ կապված՝ նվազել է Ռուսաստանի տնտեսական աճը, ինչն, իր հերթին, բացասաբար է ազդել Հայաստանի Հանրապետություն փոխանցվող մասնավոր տրանսֆերտների և ՌԴ արտահանվող ապրանքների ծավալների վրա:

Համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպի ցածր մակարդակի շարունակական պահպանումը կարող է մեծացնել ռիսկերի նյութականացման հավանականությունը:

2015 թ. համաշխարհային տնտեսության աճի վերականգնումը, նախկինում տրված գնահատականների համեմատ, ավելի թույլ է եղել, տնտեսական աճի կանխատեսումները տարվա ընթացքում պարբերաբար վերանայվել են նվազման ուղղությամբ: Թեև ԱՄՆ-ին հաջողվել է գրանցել բարձր տնտեսական աճ, սակայն Եվրոգոտու երկրներում տնտեսական աճը սպասածից ցածր է եղել, իսկ զարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպի նվազման միտումը պահպանվել է: Նշված զարգացումները նպաստել են համաշխարհային առևտրի կրճատմանն ու մի շարք բորսայական ապրանքատեսակների գների նվազմանը:

Զարգացող և զարգացած երկրների դրամավարկային մարմինները պահպանել են տնտեսական աճի խթանմանը նպաստող ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության ուղղու-

թյունը: Կապիտալի արտահոսքը զարգացող երկրներում շարունակվել է՝ առաջացնելով ազգային արժույթների արժեզրկման ճնշումներ: Տարվա ընթացքում պահպանվել է դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքների ցածր մակարդակը, ԱՄՆ ԴՊՅ-ն քաղաքականության տոկոսադրույքը բարձրացրել է դեկտեմբերին:

Հայաստանի Հանրապետության հիմնական առևտրային գործընկեր Եվրամիության երկրներում և Ռուսաստանում (մանրամասն տե՛ս «Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանի Դաշնությունում» ներգիրում) տնտեսական զարգացումներն անբարենպաստ են եղել, և դրանց բացասական ազդեցությունը ներքին տնտեսության վրա դեռևս շոշափելի է (մանրամասն տե՛ս «Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները» բաժնում):

2015 թ. ՀՀ տնտեսական աճը կազմել է 3.0% (2014 թ.՝ 3.4%): Աճին նպաստել են գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ճյուղերում արձանագրված աճերը, որոնք գերազանցել են կանխատեսված մակարդակը (մանրամասն տե՛ս «Զարգացումները Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրում» բաժնում): Պահանջարկի տեսանկյունից՝ տնտեսական ակտիվության աճին նպաստել են Կառավարության իրականացրած առավել խթանող հարկաթուղիներին քաղաքականությունն ու ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային պայմանների զգալի թուլացումը, որոնք մեղմել են մասնավոր սպառման և մասնավոր ներդրումների նվազման ազդեցությունները:

Տնտեսական աճի կայունության հետ կապված ռիսկերի պահպանման և մասնավոր տրանսֆերտների նվազման պայմաններում բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերը նվազել են: Դիտարկվող ժամանակահատվածում աճել են առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության և իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները՝ պայմանավորված ռիսկով կշռված ակտիվների նվազմամբ, կապիտալի աճով, վարկերի նվազմամբ:

Ֆինանսական համակարգի ռիսկերի աճի միտումը պահպանվել է, սակայն դրանք շարունակում են մնալ կառավարելի շրջանակում՝ չառաջացնելով ֆինանսական կայունության ապահովման խնդիրներ (մանրամասն տե՛ս «ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը» և «Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքներում»):

Դրամավարկային մարմինները շարունակել են իրականացնել տնտեսական աճի խթանմանն ուղղված ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն, տոկոսադրույքների բարձրացման հեռանկարը շարունակում է դիտարկվել ռիսկային համաշխարհային տնտեսության համար:

Բանկային համակարգի վարկավորման մակարդակը հիմնականում թելադրված է տնտեսությունում վարկային ռեսուրսների նկատմամբ պահանջարկի նվազմամբ և տնտեսության զարգացումների անորոշություններով:

1. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ ¹

1.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐ

Համաշխարհային ֆինանսական կայունությանը խոչընդոտող մարտահրավերներն ու անորոշությունները 2015 թվականին խորացել են: Համաշխարհային տնտեսության հիմնական ռիսկերն են ցածր գնաճը զարգացած երկրներում, Չինաստանի տնտեսության կառուցվածքային փոփոխությունների վերաբերյալ անորոշությունները, ինչպես նաև բորսայական ապրանքների և նավթի գների նվազումը: Վերջինս ռիսկային է այնքանով, որ գների նվազման բացասական ազդեցությունն ապրանքներ և/կամ նավթ արտահանող երկրներում ավելի մեծ և շոշափելի է, քան դրա դրական ազդեցությունը ներմուծող երկրներում:

Ընդհանուր առմամբ, համաշխարհային իրավիճակը փոքր-ինչ բարելավվել է, չնայած՝ ոչ համամասնորեն. Եվրոգոտում նկատելի է թույլ վերականգնում, սակայն անորոշությունները շատ են, ԱՄՆ-ի տնտեսությունը փոքր-ինչ աշխուժացել է, իսկ զարգացող երկրներում, ավելի դանդաղ տնտեսական աճի պարագայում, ֆինանսական պայմանները խստացվել են:

Զարգացած երկրներում ֆինանսական կայունությունը կարճաժամկետում ընդհանուր առմամբ բարելավվել է. Եվրոգոտում թույլ վերականգնումը և ԱՄՆ-ի կայուն աշխուժացումը դրական են ազդել ֆինանսական կայունության վրա: Սակայն երկարաժամկետ խնդիրները՝ անբարենպաստ ժողովրդագրական վիճակը, արտադրողականության թույլ աճը և գործազրկության բարձր մակարդակը շարունակում են օրակարգային մնալ: Զարգացող երկրների խոցելիությունը բարձր է՝ պայմանավորված Չինաստանի՝ սպառման վրա հիմնված տնտեսական աճին անցմամբ, ապրանքային շուկաների անբարենպաստ հեռանկարներով ու աշխարհաքաղաքական ճնշումներով:

Նախորդ տարվան ընդողջ դրական միտումները և սպասումները 2015 թ. չեն պահպանվել:

Ցածր համաշխարհային աճն անհամաչափ է բաշխված ըստ երկրների, իսկ ֆինանսական շուկաների տատանողականությունն աճել է:

Չինաստանի տնտեսական զարգացումները, ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգի առջև ծառայած երկրնտրանքները և համաշխարհային առևտրի դանդաղ աճն այն հիմնական մտահոգություններն են, որոնց մասին բարձրաձայնել են գրեթե բոլոր քաղաքականություն մշակողները:

2015 թ. համաշխարհային տնտեսության աճը պահպանվել է ցածր մակարդակում: ԱՄՅ գնահատումներով այն կազմել է 3.1% (2014 թ. տնտեսական աճը՝ 3.4%): Զարգացող և անցումային տնտեսությամբ երկրներում տնտեսական աճի տեմպի նվազումը շարունակվել է արդեն հինգերորդ տարին անընդմեջ, մինչդեռ զարգացած երկրներում արձանագրվել է տնտեսական աճի շարունակական թույլ վերականգնում:

¹ 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:

Միջազգային տնտեսական հեռանկարների վրա եական ազդեցություն ունեն երեք հիմնական անցումային զարգացումներ.

1. տնտեսական աճի շարունակական դանդաղում և տնտեսության կառուցվածքային փոփոխություններ Չինաստանում պայմանավորված ներդրումներից և վերանշակող արդյունաբերությունից դեպի սպառում և ծառայություններ անցմամբ,
2. վառելիքաէներգետիկ ռեսուրսների և բորսայական այլ ապրանքների գների նվազում,
3. ԱՄՆ տնտեսության կայուն վերականգնման ենթատեքստում դրամավարկային պայմանների աստիճանական խստացում, մինչդեռ այլ զարգացած երկրներում՝ վերջիններիս մեղմացում:

Ջարգացած երկրներում գնահատվել է նախորդ տարվա համեմատ 0.1 տոկոսային կետով բարձր տնտեսական աճ՝ 1.9%, իսկ զարգացող երկրներում՝ տնտեսական աճի տեմպերի նվազում մինչև 4.0%՝ նախորդ տարվա 4.6%-ի փոխարեն²:

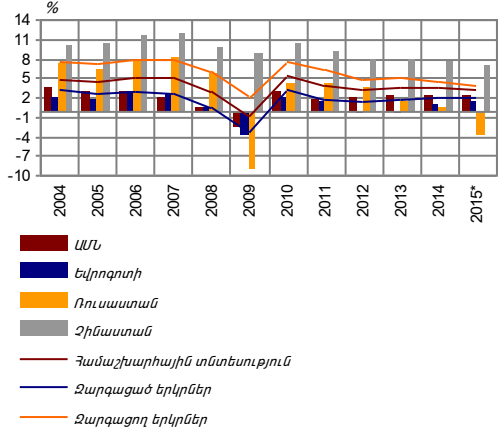
Համաշխարհային տնտեսությունում, ակտիվության ներկայիս մակարդակի և բորսայական ապրանքների շուկաներում առկա գնային զարգացումների պայմաններում, ձևավորվել է ցածր գնաճային միջավայր, որից ելնելով՝ ԱՄՆ-ն 2015 թ. գնաճը զարգացած երկրներում գնահատել է 0.3%, իսկ զարգացող երկրներում՝ 5.5%: Ընդ որում՝ գալիք տարում ևս գնաճային ճնշումներ չեն ակնկալվում:

2014- 2015 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատման վերանայումները ԱՄՆ կողմից, %

Ցուցանիշ (տնտեսական աճ)	31.07.14 թ. դրությամբ 2014 թ. կամրաստեում	31.10.14 թ. դրությամբ 2014 թ. կամրաստեում	31.01.15 թ. դրությամբ 2014 թ. գնահատում	31.01.15 թ. դրությամբ 2015 թ. կամրաստեում	30.04.15 թ. դրությամբ 2014 թ. գնահատում	30.04.15 թ. դրությամբ 2015 թ. կամրաստեում	31.07.15 թ. դրությամբ 2014 թ. գնահատում	31.07.15 թ. դրությամբ 2015 թ. կամրաստեում	31.10.15 թ. դրությամբ 2014 թ. գնահատում	31.10.15 թ. դրությամբ 2015 թ. կամրաստեում	15.04.16 թ. դրությամբ 2015 թ. գնահատման
Համաշխարհային տնտեսություն	3.4	3.3	3.3	3.5	3.4	3.5	3.4	3.3	3.4	3.1	3.1
Ջարգացած երկրներ	1.8	1.8	1.8	2.4	1.8	2.4	1.8	2.1	1.8	2.0	1.9
ԱՄՆ	1.7	2.2	2.4	3.6	2.4	3.1	2.4	2.5	2.4	2.6	2.4
Եվրոգոտի	1.1	0.8	0.8	1.2	0.9	1.5	0.8	1.5	0.9	1.5	1.6
Ջարգացող երկրներ	4.6	4.4	4.4	4.3	4.6	4.3	4.6	4.2	4.6	4.0	4.0
ԱՊՀ	0.9	0.8	0.9	-1.4	1.0	-2.6	1.0	-2.2	1.0	-2.7	-2.8
Ռուսաստան	0.2	0.2	0.6	-3.0	0.6	-3.8	0.6	-3.4	0.6	-3.8	-3.7
Չինաստան	7.4	7.4	7.4	6.8	7.4	6.8	7.4	6.8	7.3	6.8	6.9

Ջարգացած երկրներում տարվա ընթացքում տնտեսական աճին էական նպաստել է ԱՄՆ տնտեսության կայուն վերականգնումը: ԱՄՆ տնտեսական ակտիվությունը թեև տարեսկզբին նվազել էր, սակայն տարեկան կտրվածքով կայուն աճ է արձանագրել, ինչը հիմնականում պայմանավորված է եղել աշխատավարձերի աճով, աշխատաշուկայում բարենպաստ զարգացում-

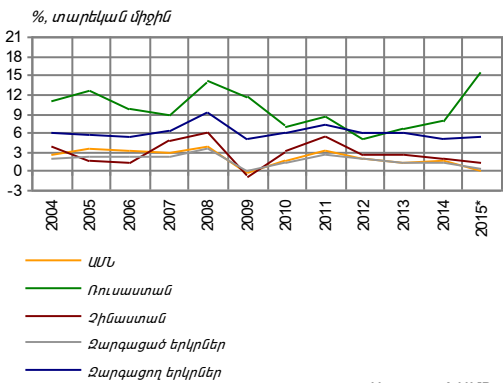
Տնտեսական աճի ցուցանիշները ըստ տարածաշրջանների



² Այս և հաջորդ գծապատկերներում աստղանիշով նշված ցուցանիշները ԱՄՆ գնահատումներն են (2016 թ. ապրիլ):

Աղբյուրը՝ ԱՄՆ:

Գնաճը մի շարք երկրներում



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ:

ԱՄՆ-ի տնտեսությունը կայուն աճ է արձանագրել տարվա ընթացքում:

² ԱՄՆ բոլոր կանխատեսումներն ու գնահատումները վերցված են «World economic outlook, April 2016» պարբերականից:

ներով, էներգետիկ ռեսուրսների գների ցածր մակարդակով և անշարժ գույքի շուկայում իրավիճակի բարելավմամբ: Ըստ ամենայնի, ԱՄՆ տնտեսական աճի ներկայիս մակարդակը առաջիկա տարիներին կպահպանվի, ինչին առավելապես կնպաստեն տնային տնտեսությունների պարտքի բեռի նվազումը (պարտքի սպասարկման ծախսերը տնօրինվող եկամտում գտնվել են վերջին 35 տարվա ամենացածր մակարդակի վրա), անշարժ գույքի շուկայի կայունացումը, ինչպես նաև խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը:

2015 թ. դեկտեմբերից ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգը որդեգրել է դրամավարկային քաղաքականության նոր ուղղություն: Տոկոսադրույքները յոթ տարի աննախադեպ ցածր մակարդակի վրա պահպանելուց հետո բարձրացրել է 0.25 տոկոսային կետով և նպատակային միջակայքը սահմանել 0.25-0.5%: Թեև տոկոսադրույքների բարձրացումը ֆինանսական շուկաների համար կարևոր ազդակ էր, սակայն դրամավարկային պայմանները դեռևս շարունակում են մեղմ մնալ՝ զգալիորեն խթանելով անշարժ գույքի շուկայի և աշխատաշուկայի դրական զարգացումները:

Ի հակադրություն նշված դրական միտումների՝ ԱՄՆ տնտեսության համար ներկա պահին խնդրահարույց է համարվում ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի բարձր մակարդակը, որը խոչընդոտում է վերանշակող արդյունաբերության աճին, իսկ նավթի գների ցածր մակարդակը արգելակում է վերջինիս արդյունահանմանն ուղղված ներդրումները³:

ԱՄՅ գնահատականների համաձայն՝ 2015 թվականին ԱՄՆ տնտեսությունում տնտեսական աճը կազմել է 2.4%, որը կպահպանվի նաև 2016 թվականին:

Եվրոպական երկրներում 2015 թ. արձանագրվել է տնտեսական աճի տեմպի որոշակի վերականգնում: Տնտեսական աճի վերականգնմանը նպաստել են հունքային ապրանքատեսակների ցածր գները և ԵԿԲ-ի կողմից 2015 թ. սկզբին մեկնարկած քանակական ընդլայնման ծրագրի կիրարկման արդյունքում վարկային շուկայում արձանագրված որոշակի աշխուժացումը:

Տնտեսական աճին խոչընդոտել է ներդրումային թույլ միջավայրը, որը, ըստ ամենայնի, արտացոլել է ֆինանսական շուկայում ձևավորված անկայուն վստահության մակարդակը՝ չնայած տոկոսադրույքների ցածր մակարդակին:

Ակնկալվում է, որ Եվրոգոտու հետագա տնտեսական ակտիվությանը հիմնականում կնպաստեն ներքին պահանջարկի կայուն վերականգնումը, քանակական ընդլայնման ծրագիրը, ինչպես նաև նավթի գների ցածր մակարդակն ու մեղմ դրամավարկային պայմանները: Վերոնշյալ դրական գործոններին հակակշիռ կարող է հանդիսանալ ներդրումային թույլ միջավայրը՝ գլխավորապես պայմանավորված Եվրոգոտու հիմնական գործընկեր զարգացող երկրների ցածր տնտեսական աճով:

Եվրոգոտու 2015 թ. տնտեսական աճը ԱՄՅ կողմից գնահատվել է 1.6 %, իսկ 2016 թ. կանխատեսվում է 1.5 % մակարդակ:

Չարգացող երկրներում, որոնք ապահովում են համաշխարհային տնտեսական աճի գրեթե 70%-ը, 2015 թ. տնտեսական աճի տեմպը շարունակել է նվազել, սակայն 2016 թ. կանխատեսումները լավատեսական են:

Չարգացող երկրների տնտեսական աճի տեմպերը շարունակել են նվազել:

³ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/pdf/text.pdf>:

Չինաստանի կառավարությունը զգալի ջանքեր է գործադրում տնտեսությունը որակական այլ հարթություն տեղափոխելու ուղղությամբ, այն է՝ աճի շարժիչը պետական-ներդրումայինից դարձնել մասնավոր-սպառողական: Ըստ էության, նշված քաղաքականության հաջողումից էլ էապես կախված կլինի ընդհանուր առմամբ համաշխարհային տնտեսության, մասնավորապես՝ Չինաստանի զարգացման հեռանկարը առաջիկա տարիներին:

Ջարգացող երկրների տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղման հիմնական պատճառներից են նաև բորսայական ապրանքատեսակների ցածր գները և համեմատաբար խիստ ֆինանսական պայմանները (հատկապես Լատինական Ամերիկայում և նավթ արդյունահանող երկրներում), աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված տնտեսական դժվարությունները (հատկապես ԱՊՀ, Մերձավոր Արևելքի և Հյուսիսային Աֆրիկայի երկրներում): Տնտեսական աճի դանդաղումը զարգացող երկրներում կարճաժամկետում շարունակական կլինի՝ պայմանավորված արտահանվող ապրանքատեսակների ցածր գներով, միջազգային մասշտաբով դրամավարկային պայմանների խստացման միտումով, թույլ արտահանմամբ, տնտեսական բարեփոխումների անխուսափելիությամբ:

Չինաստանի՝ 2015 թ. համար գնահատված տնտեսական աճը 6.9% է՝ ամենացածրը համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամից ի վեր:

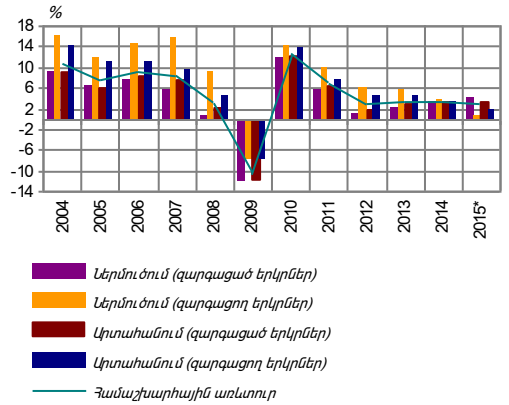
ԱՄՆ-ն 2015 թ. տնտեսական աճը զարգացող երկրներում գնահատել է 4.0%, իսկ 2016 թ. համար կանխատեսել է 4.1%:

2014 թ. համաշխարհային ցածր տնտեսական աճից հետո համաշխարհային առևտրի ծավալների էական աճ չի արձանագրվել նաև 2015 թ. ընթացքում: Չինաստանում, որը համաշխարհային առևտրում ամենամեծ կշիռն ունի, տնտեսական թույլ աճը, ինչպես նաև դեպի արտահանում կողմնորոշված տնտեսական մոդելից անցումը ներքին պահանջարկի ավելացմանն ուղղված մոդելին կարևորագույն գործոններ են հանդիսացել համաշխարհային առևտրի ծավալների աճի դանդաղման համար: Միևնույն ժամանակ, ԵՄ-ի և Ռուսաստանի կողմից փոխադարձաբար կիրառվող պատժամիջոցներն իրենց հերթին էապես խոչընդոտել են առևտրի ծավալների ընդլայնմանը (մանրամասն տես «Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանի Դաշնությունում» ներգիրք): Համաձայն ԱՄՆ տվյալների՝ համաշխարհային առևտրի ծավալների տարեկան աճը 2015 թ. կազմել է 2.8%, իսկ 2016 թ. կանխատեսվում է 3.1%:

2015 թ. ընթացքում արձանագրվել է հիմնական ապրանքատեսակների միջազգային գների նվազում՝ պայմանավորված միջազգային միտումներով և որոշ ապրանքատեսակների շուկաներին բնորոշ զարգացումներով:

2015 թ. «Բրենթ» տեսակի նավթի տարեկան միջին գինը կազմել է 52.4 ԱՄՆ դոլար/բարել (նախորդ տարի գրանցված նվազման միտումը պահպանվել է): Նախորդ տարվա համեմատ այն նվազել է 43.3%-ով՝ պայմանավորված նավթի գերառաջարկով (ԱՄՆ-ում թերթաքարային նավթի արտադրության էական ընդլայնմամբ, նավթի շուկա Իրանի մուտքով, ինչպես նաև շուկայի իր մասնաբաժնի պահպանման նպատակով ՕՊԵԿ-ի կողմից արդյունահանվող նավթի մեծ ծավալների պահպանմամբ⁴): Գնի

Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը



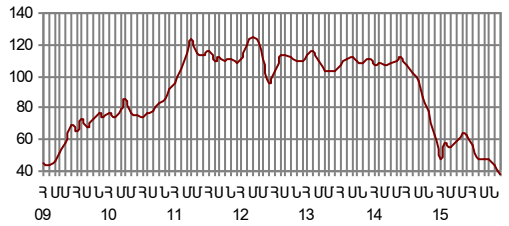
Աղբյուրը՝ ԱՄՆ:

Համաշխարհային առևտրի ծավալների նվազումը պայմանավորված է զարգացող և զարգացած խոշոր երկրների տնտեսական աճի նվազմամբ:

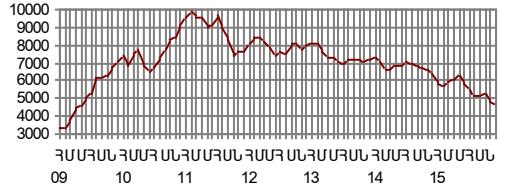
Ապրանքային շուկաներում արձանագրվել է գների շարունակական նվազում:

Գունավոր մետաղների գների շարժը մեծապես պայմանավորվել է տնտեսական և քաղաքական զարգացումներով:

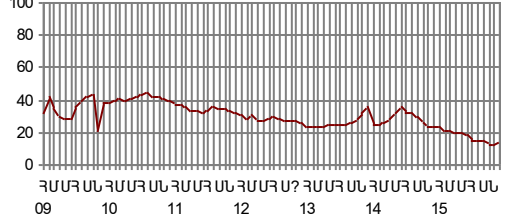
Նավթի («բրենթ» տեսակի) գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց)



Պղնձի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)



Սուլիդների գները
(1000 ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)

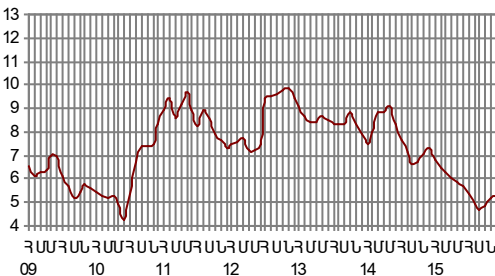


Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

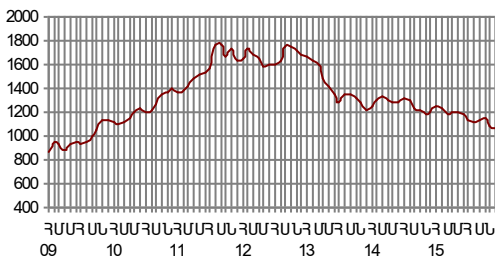
⁴ <http://www.nytimes.com/2015/06/06/business/international/opeac-oil-prices.html>:

Հացահատիկի գները նախորդ տարվա համեմատ նվազել են:

Հացահատիկի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բուշելի դիմաց)



Ոսկու գները
(ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

ներկայիս ցածր մակարդակն ապահովող և հետագայում դրանց էական աճը կանխող հիմնական գործոններն են առաջարկի՝ դեռևս պահպանվող մեծ ծավալները, ինչպես նաև Չինաստանի տնտեսական աճի նվազման շարունակականության պայմաններում հարաբերական թույլ պահանջարկը:

2015 թ. ընթացքում շարունակվել է պղնձի և մոլիբդենի գների նվազման միտումը. պղնձի միջին տարեկան գինը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 12.3%-ով՝ կազմելով 5500.6 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տոննայի դիմաց: Մոլիբդենի միջին տարեկան գինը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է տ/տ 34.7%-ով՝ կազմելով 17,1 հազար ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տոննայի դիմաց:

Կարծաժամկետ հեռանկարում, այլ հավասար պայմաններում, գունավոր մետաղների միջազգային գները կշարունակեն պայմանավորվել զարգացող երկրների տնտեսությունների զարգացման միտումներով, և գների էական աճ չի արձանագրվի:

Տարվա ընթացքում հացահատիկի միջազգային գինը նվազման միտում է ունեցել: 2015 թ. հացահատիկի միջին տարեկան գինը կազմել է 5.6 ԱՄՆ դոլար/բուշել՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով 21.7%-ով: Կարծաժամկետ հեռանկարում ցորենի միջազգային շուկայում ակնկալվում է գնի նվազում՝ պայմանավորված ավելցուկային առաջարկով, սակայն միջնաժամկետ հատվածում ակնկալվում է գնի կայունացման միտում:

2015 թ. ոսկու միջազգային տարեկան միջին գինը կազմել է 1160,5 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց (նախորդ տարվա համեմատ նվազել է մոտ 8.4%-ով):

Կարծաժամկետ հեռանկարում համաշխարհային տնտեսության վերականգնման կանխատեսվող տեմպերի պայմաններում ոսկու գների կտրուկ տատանումներ չեն ակնկալվում:

Ներդիր 1

Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանի դաշնությունում

2015 թ. ընթացքում, նախորդ տարվա համեմատ, տնտեսական իրավիճակը Ռուսաստանում չի բարելավվել: Արձանագրվել է տնտեսական անկում, որը պայմանավորող հիմնական գործոններն են էներգառեսուրսների ցածր գները, աշխարհաքաղաքական իրավիճակը և կիրառվող պատժամիջոցները¹, ինչպես նաև կապիտալի արտահոսքն ու ազգային արժույթի տատանողականությունը: Տնտեսական անկմանը նպաստել են տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերն ու ոլորտները, իսկ առավելապես՝ շինարարության և ներդրումների ծավալների նվազումը: ՌԴ տնտեսության վրա իրենց ազդեցությունն են շարունակում ունենալ նաև ոչ մրցունակ գործարար միջավայրը և ենթակառուցվածքների զարգացածության ցածր մակարդակը:

Ռուսաստանի տնտեսության բացասական զարգացումներով պայմանավորված՝ մի շարք վարկանշային կազմակերպություններ տարվա ընթացքում նվազեցրել են Ռուսաստանի վարկանիշը: Վարկանիշը նվազեցրել է Fitch վարկանշային կազմակերպությունը՝ փաստելով, որ բազմաթիվ գործոններ, այդ թվում՝ նավթի գների կտրուկ անկումը, ազգային արժույթի տատանողականության բարձր մակարդակը, կիրառվող պատժամիջոցները Ռուսաստանի տնտեսությունը դարձրել են ծայրաստիճան խոցելի: Կազմակերպության գնահատման համաձայն՝ 2015 թ. Ռուսաստանում արձանագրված տնտեսական անկումը կշարունակվի մինչև 2017 թ.²: Moody's միջազգային վարկանշային կազմակերպությունը և տարեսկզբին նվազեցրել էր Ռուսաստանի վարկանիշը՝ դարձնելով Ba1 բացասական հեռանկարով³:

ՌԴ պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության տվյալների համաձայն՝ 2015 թ., նախորդ տարվա համեմատ, Ռուսաստանում արձանագրվել է տ/տ 3.7% տնտեսական անկում⁴: Բացասական են շարունակում մնալ արդյունաբերության, շինարարության, ներդրումների, ինչպես նաև բնակչության իրական տնօրինվող եկամուտների աճի ցուցանիշները:

Տարեկան կտրվածքով առավել բարձր տեմպով նվազել են բնակելի շենքերի շահագործումը (18.7%-ով) և մանրածախ ապրանքաշրջանառությունը (12.7%-ով): Զգալիորեն նվազել են նաև կապիտալ ներդրումների և շինարարության ծավալները՝ համապատասխանաբար 6.9%-ով և 4.7%-ով: Ներդրումային գործընթացների արգելակման վրա հիմնականում ազդել են բնակչության տնօրինվող եկամտի նվազման պայմաններում սպառողական պահանջարկի նվազումն ու ֆինանսավորման աղբյուրների սահմանափակ լինելը (տեղական ընկերությունների՝ արտասահմանյան վարկային միջոցներ ձեռք բերելու դժվարություններն ու բարձր տոկոսադրույքները տեղական ֆինանսական շուկայում): Փոխառու միջոցների արժեքի աճն ու գործարար միջավայրի նկատմամբ անվստահության բարձր մակարդակը վերջնական արդյունքում հանգեցրել են կապիտալի արտահոսքի և գների աճի:

Նավթի գների անկումն ու արտաքին տնտեսական իրավիճակի վատթարացումը ավելի են խորացրել առկա հիմնախնդիրները: Համաձայն պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության տվյալների՝ հունվար-դեկտեմբերին արտահանումը կազմել է 339.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար (2014 թ. համեմատ նվազել է տ/տ 31.8%-ով):

Ներմուծումը գնահատվել է 194.0 մլրդ ԱՄՆ դոլար (նվազել է տ/տ 37.0%-ով): Այսպիսով՝ առևտրային հաշվեկշռի դրական մնացորդը կազմել է 145.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար:

2015 թ. դեկտեմբերին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 12.9%՝ նախորդ տարվա ցուցանիշը գերազանցելով 1.5 տոկոսային կետով: ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարության նախնական տվյալների համաձայն՝ գործազրկության մակարդակը շարունակվում է մնալ ցածր և, ամտեսելով սեզոնային գործոնը, գնահատվում է 5.6%:

2015 թ. ընթացքում աշխարհաքաղաքական զարգացումների և արտարժույթի առաջարկի նկատմամբ պահանջարկի զգալի աճի պարագայում Ռուսաստանի ազգային արժույթը թուլացել է այլ արժույթների նկատմամբ: Ազգային արժույթի արժեզրկումը, բարձր գնաճն ու վատատեսական սպասումները լրջազույն խնդիրներ են ստեղծել ֆինանսական կայունության առումով: Իրավիճակը մեղմելու համար Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը պարբերաբար փոփոխել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ վերջնական արդյունքում սահմանելով 11.0%: Հարկ է նշել, որ բանկերի բնականոն գործունեությունն ապահովելու նպատակով ՌԴ կենտրոնական բանկը շարունակել է իրականացնել արտարժույթային ռեպո գործարքներ: ՌԴ կենտրոնական բանկը որոշում է կայացրել մայիսից արտարժույթի առջ իրականացնել ներքին շուկայից՝ արտարժույթային պահուստները համալրելու մտադրությամբ: Նշվածը ևս զգալիորեն նպաստել է ռուսական ռուբլու արժեզրկմանը: Տարեկան տվյալներով՝ 2015 թ. դեկտեմբերին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուբլու փոխարժեքի արժեզրկումը 2014 թ. դեկտեմբերի համեմատ կազմել է 30.0%, եվրոյի համեմատ ռուսական ռուբլին արժեզրկվել է 16.5%-ով: ՌԴ միջազգային արտարժույթային պահուստները հաշվետու տարվա կտրվածքով նվազել են 4.4%-ով:

2015 թ. ՌԴ բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերն ավելացել են ընդամենը 7.6%-ով: Միևնույն ժամանակ, ոչ ֆինանսական կազմակերպություններին տրամադրված վարկերում «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինը կազմել է 6.2%:

¹ Ուկրաինայի հետ աշխարհաքաղաքական լարվածության հետ կապված՝ 2014 թ. մարտից ԱՄՆ-ի և Եվրոմիության կողմից Ռուսաստանի դաշնության նկատմամբ մի քանի փուլերով կիրառվել են առևտրատնտեսական պատժամիջոցներ, որոնք բացասաբար են անդրադարձել կապիտալի հոսքի, արտաքին ներդրումների և ՌԴ տնտեսական աճի վրա: Հայտարարված պատժամիջոցները վերաբերում են Ռուսաստանի ֆինանսական, էներգետիկ և ռազմարդյունաբերական ոլորտներին: 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 օգնություն, որը կվերաբերի սահմանափակումների ցանկում ընդգրկված ապրանքների առևտրին: Բացի այդ, սահմանափակումներ են դրվել նաև առանձին ֆինանսական, պաշտպանական և վառելիքամեղքերի 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:

² <https://www.rt.com/business/221363-fitch-russia-crisis-economy/>:

³ https://www.moody's.com/research/Moodys-changes-outlook-on-Russias-Ba1-government-bond-rating-to--PR_339462:

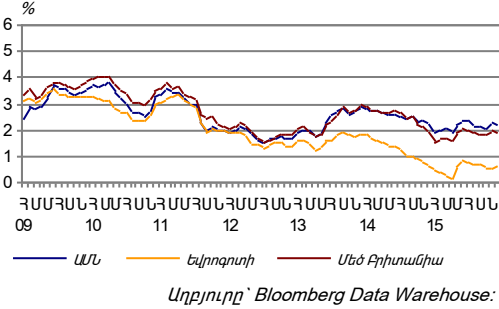
⁴ ՌԴ տնտեսության զարգացումների, գնահատումների ու կանխատեսումների վերաբերյալ տվյալները վերցվել են ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարության "Об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в 2015 году" պարբերականից: http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/bfeda678-29cd-44ae-b07b-d3c6d7200d32/%D0%98%D1%82%D0%BE%D0%B3%D0%B8_2015.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=bfeda678-29cd-44ae-b07b-d3c6d7200d32

1.2. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

2015 թվականին միջազգային ֆինանսական շուկաներում տատանումները կտրուկ չեն եղել, թեև ռիսկերի համախումբը, ըստ էության, անփոփոխ է մնացել: Համաշխարհային տնտեսական աճը խթանելու համար մի շարք երկրներ շարունակել են ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը, միևնույն ժամանակ ԱՄՆ պահուստային համակարգը

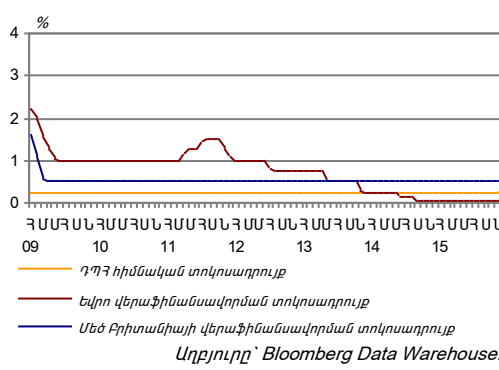
ԱՄՆ-ում և ԵՄ-ում պետական պարտատոմսերի
եկամտաբերությունն աճել է:

10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը



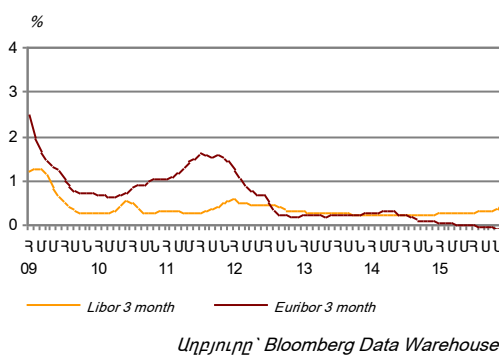
Չարգացող և զարգացած մի շարք երկրների կենտրոնական բանկերը իրականացրել են ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն:

Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը



Բարենպաստ մակրոտնտեսական զարգացումները հաշվի առնելով՝ ԴԴԴ-ն բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը:

Միջբանկային տոկոսադրույքները



տարեվերջին ազդարարել է ցածր տոկոսադրույքների ժամանակաշրջանի ավարտի մասին: Կապիտալի արտահոսքը զարգացող երկրներում շարունակվել է՝ հանգեցնելով վերջիններիս ազգային արժույթների արժեզրկման:

2015 թ. երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները ԱՄՆ-ում և ԵՄ-ում աճել են: Այնուամենայնիվ, իրական հատվածի վարկառուների համար վարկային շուկայում իրավիճակը բարենպաստ է եղել: Եկամտաբերության աճը մասնակիորեն պայմանավորված է եղել տնտեսական ակտիվության որոշակի վերականգնման և գնաճի՝ զրոյական կետից տեղաշարժով, իսկ Եվրոգոտում այն նաև արտացոլել է չափազանց ցածր մակարդակից որոշակի ճշգրտումը՝ ի պատասխան ԵԿԲ-ի կողմից ակտիվների գնման ծրագրի:

2015 թ. ևս համաշխարհային տնտեսության անկայուն աճի ու տնտեսական մարտահրավերների պայմաններում հիմնական զարգացած երկրները պահպանել են ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականության ուղղությունը:

Մասնավորապես՝ 2015 թվականին ԵԿԲ-ն անփոփոխ է թողել հիմնական դրամավարկային տոկոսադրույքները՝ նպատակ ունենալով նպաստել բանկային վարկավորման աճին, ցածր գնաճի դեմ պայքարին: 2015 թ. մարտից մինչև 2016 թ. մարտը ԵԿԲ-ն իրականացրել է ակտիվների գնման ծրագիր՝ ամսական 60 մլրդ եվրո ծավալով: Սակայն 2016 թ. մարտից ԵԿԲ-ն վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5%-ից նվազեցրել է մինչև 0.0% և ավելացրել է ակտիվների ամենամսյա գնման ծավալները՝ հասցնելով 80 մլրդ եվրոյի⁵:

Անգլիայի կենտրոնական բանկը դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել է ցածր մակարդակում, որի վերանայումը, ըստ բանկի հայտարարությունների, կախված կլինի ոչ միայն զործազրկության մակարդակից, այլև տնտեսության աշխուժացումը հաստատող մի շարք այլ ցուցանիշների փոփոխություններից:

2015 թ. դեկտեմբերին ԱՄՆ ԴԴԴ-ն, ֆինանսական ճգնաժամից ի վեր առաջին անգամ, քաղաքականության տոկոսադրույքը բարձրացրել է՝ սահմանելով 0.25-0.5% նպատակային միջակայք: Տոկոսադրույքների բարձրացումը հիմնավորվել է ԱՄՆ տնտեսության կայուն վերականգնմամբ: Տոկոսադրույքների բարձրացումը, ըստ էության, ցածր տոկոսադրույքների և կենտրոնական բանկի ընդլայնողական քաղաքականության ժամանակաշրջանի ավարտի ազդարարումն էր: Այնուամենայնիվ, իրավասու մարմիններն ընդգծել են տոկոսադրույքների բարձրացման աստիճանական միտման մասին, այն էլ՝ բացառապես տնտեսական կայուն աճի ապահովման պայմաններում: Շուկայի մասնակիցները առաջիկա երեք տարիներին ակնկալում են տոկոսադրույքների աճ 1 տոկոսային կետով:

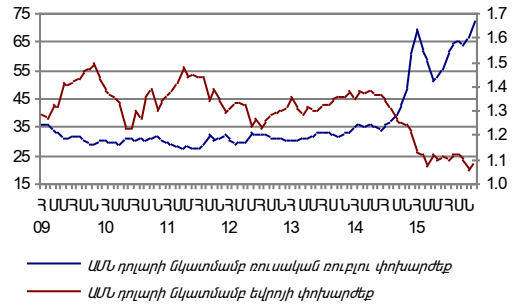
Տոկոսադրույքների բարձրացման քաղաքականության ներքո դեպի ԱՄՆ կապիտալի ներհոսքի և բորսայական ապրանքատեսակների գների ցածր մակարդակի պայմաններում մի շարք զարգացող երկրներում շարունակվել է կապիտալի արտահոսքը և տվյալ փաստով պայմանավորված՝ ազգային արժույթների արժեզրկման ճնշումները պահպանվել են: Առավել խոցելի են եղել արտաքին հաշվի պակասուրդ ունեցող երկրները, այդ թվում՝ Բրազիլիան, Հնդկաստանը, Ռուսաստանը, Հարավային Աֆրիկան և Թուրքիան:

⁵ ԵԿԲ-ն նախատեսում է 80 մլրդ եվրոյի ակտիվների ամենամսյա գնման ծրագիրը իրականացնել մինչև 2017 թ. մարտ ամիսը:
<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>:

Հաշվետու տարում հիմնական արժույթները դրսևորել են տարաբնույթ վարքագիծ: ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը հիմնականում շարունակել է արժևորվել եվրոյի նկատմամբ՝ պայմանավորված ինչպես ԱՄՆ-ում և եվրոպական երկրներում իրականացվող տնտեսական քաղաքականություններով, այնպես էլ ձևավորված սպասումներով: Ձարգացող երկրների արժույթների՝ դեռևս 2013 թ. սկսված արժեզրկման միտումը ընթացիկ տարում ևս չի թուլացել: Արժույթների վարքագիծը պայմանավորված է եղել և, ըստ ամենայնի, հետագայում ևս պայմանավորված կլինի ինչպես ԴԴԳ քաղաքականությամբ, այնպես էլ երկրների ներքին զարգացումներով, մասնավորապես՝ արտաքին ֆինանսավորման պահանջով, ներքին դրամավարկային քաղաքականությամբ, քաղաքական կայունությամբ, բորսայական ապրանքատեսակների գնային զարգացումներով և դոլարի տատանումների նկատմամբ զգայունության աստիճանով:

Բազային ցածր տոկոսադրույքները և համաշխարհային տնտեսական անկայունությունը պայմանավորել են միջբանկային տոկոսադրույքների ցածր մակարդակի պահպանումը:

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների դինամիկան



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

ԱՍՓՈՓՈՒՄ

Թեև 2015 թ. ընթացքում համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը շարունակվել է, սակայն սպասվածից ավելի ցածր տեմպով՝ պայմանավորված նվազման ուղղությամբ առկա ռիսկերով:

Ձարգացած երկրներում, բացառությամբ ԱՄՆ-ի, շարունակում են օրակարգային մնալ տնտեսական աճի ցածր տեմպը, ցածր գնաճային միջավայրը, ֆինանսական համակարգում առկա ռիսկերը: Նման պայմաններում զարգացած երկրները պահպանել են ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականության ուղղությունը, բացառությամբ ԱՄՆ-ի, որը տարեվերջին փոխել է ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականության ուղղությունը:

Ձարգացող երկրներում դիտարկվել են կապիտալի արտահոսքի պայմաններում ազգային արժույթների արժեզրկման ճնշումներ, միևնույն ժամանակ ֆինանսական կայունության տեսանկյունից ռիսկային են դարձել մասնավոր պարտքի բեռի ծավալները: Ձարգացող երկրներում տնտեսական աճին խոչընդոտող տնտեսական ռիսկերից զատ, առանձնակի կարևորություն են ստացել աշխարհաքաղաքական, մասնավորապես՝ Ուկրաինական ճգնաժամի, Ռուսաստանի և Արևմուտքի փոխհարաբերությունների հետ կապված ռիսկերը:

Ռուսաստանի տնտեսական անկման, ՌԴ ռուբլու արժեզրկման ու մասնավոր սպառման նվազման հետևանքով զգալի նվազել են ՌԴ-ից ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների ներհոսքը և դեպի ՌԴ արտահանումը:

Համաշխարհային անկայուն տնտեսական աճը, ԱՄՆ դրամավարկային քաղաքականության ուղղության փոփոխությունը և հատկապես ՌԴ-ում առկա տնտեսական հիմնախնդիրները բացասաբար են անդրադարձել ՀՀ ներդրումային միջավայրի, տնտեսական աճի և արտահանման աճի ու մասնավոր փոխանցումների վրա:

2. ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐՈՒՄ

2.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ⁶

Արտաքին տնտեսական անբարենպաստ զարգացումների պահպանման պայմաններում ձևավորված ռիսկերը անդրադարձել են ՀՀ ներքին տնտեսության վրա՝ խոցելի դարձնելով ՀՀ ֆինանսական համակարգի կայունությունը:

Տարվա ընթացքում ՀՀ կառավարության կողմից իրականացված խթանող հարկաբյուջետային և ՀՀ ԿԲ ընդլայնող դրամավարկային քաղաքականությունների շնորհիվ 2015 թ. արձանագրվել է կանխատեսվածից բարձր տնտեսական աճ⁶:

2015 թ. տնտեսական աճը, համաձայն ԱՎԾ տվյալների, կազմել է 3.0%: Տնտեսական աճը ապահովվել է հիմնականում արտահանելի ճյուղերի, մասնավորապես՝ արդյունաբերության և գյուղատնտեսության թողարկման ծավալների ավելացման հաշվին:

Արդյունաբերության ոլորտում պահպանվել են առաջին կիսամյակի վերջին գրանցված դրական զարգացումները. մետաղական հանքաքարի արդյունահանման ճյուղի թողարկման ծավալների 1.5 անգամ ավելացման շնորհիվ գրանցվել է արդյունաբերության ավելացված արժեքի տ/տ 6.3% աճ:

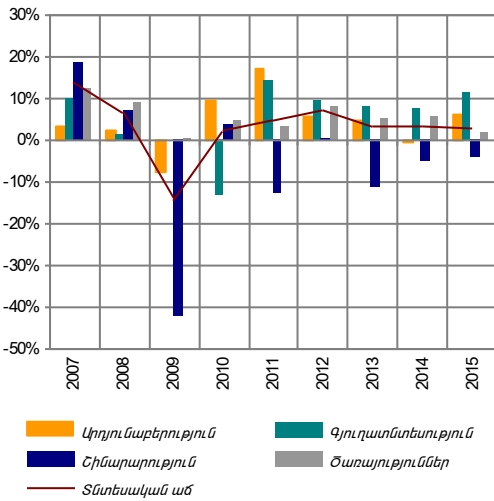
Դիտարկվող ժամանակահատվածում գյուղատնտեսության ճյուղի ավելացված արժեքի աճը կազմել է 11.4%: Ընդ որում՝ ճյուղի աճը ապահովվել է բուսաբուծության, անասնապահության և ձկնաբուծության ենթաճյուղերի թողարկման ծավալների համապատասխանաբար 15.2%, 6.1% և 6.4% աճի հաշվին:

2015 թ. շինարարության ճյուղի ավելացված արժեքը նվազել է տ/տ 4.2%-ով, ինչը կազմակերպությունների և պետական ու համայնքային միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալների կրճատման հետևանք է: Միևնույն ժամանակ, աճել են միջազգային վարկերի, մարդասիրական օգնության և բնակչության միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալները՝ համապատասխանաբար 20.5%, 73.0% և 1.5%-ով:

Ծառայությունների ոլորտում ավելացված արժեքի աճը, ըստ ԱՎԾ տվյալների, 2015 թ. կազմել է 1.8%, որն ապահովվել է մատուցված ծառայությունների 2.7% աճի, մասնավորապես՝ մշակույթի, զվարճանքի և հանգստի (68.1%), ինչպես նաև ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության (3.6%) ենթաճյուղերում արձանագրված աճի հաշվին: Միևնույն ժամանակ, դրամական փոխանցումների նվազմամբ պայմանավորված՝ բնակչության տնօրինվող եկամուտների կրճատման արդյունքում նվազել են մանրածախ և մեծածախ, ինչպես նաև ավտոմեքենաների առևտրի ծավալները՝ համապատասխանաբար 10.1%, 4.2% և 9.8%-ով:

Համախառն պահանջարկի տարր հանդիսացող մասնավոր սպառումը, համաձայն ՀՀ ԱՎԾ տվյալների, նվազել է 7.9%-ով: Նվազման խորացմանը հիմնականում նպաստել են ՌԴ-ից ստաց-

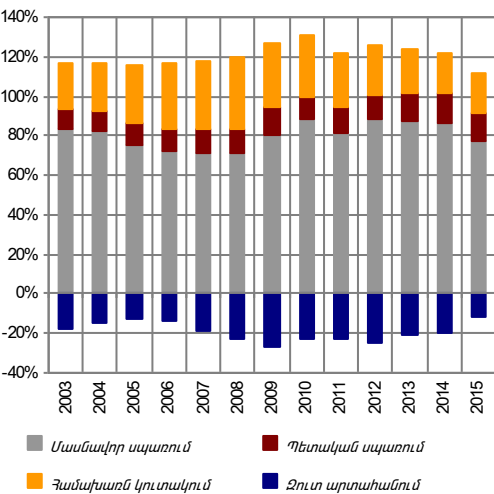
Իրական ՀՆԱ-ի և տնտեսության հիմնական ճյուղերի աճը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

2015 թ. տնտեսական աճը կազմել է 3.0%, որին մեծապես նպաստել են արդյունաբերության և գյուղատնտեսության աճերը:

ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները (տեսակարար կշիռը՝ ՀՆԱ-ում)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

⁶ ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումները առավել մանրամասն տեսնելու համար հարկում է հաշվետվությունը. 2015 թ. IV եռամսյակ» պարբերականում:

վող դրամական փոխանցումների շարունակական կրճատումը, գործարար ակտիվության ցածր մակարդակը, ինչպես նաև տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերի դանդաղումը: Մասնավոր հատվածի ծախսումների կրճատումը մեղմվել է ՀՀ Կառավարության կողմից ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացմամբ, մասնավորապես՝ պետական սպառումը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 3.1%-ով:

Հաշվետու ժամանակահատվածում տնտեսության շարունակական թույլ ներդրումային ակտիվության պայմաններում մասնավոր ներդրումները նվազել են 6.5%-ով: Ներդրումների անկումը պայմանավորված է եղել մի կողմից ներքին պահանջարկի կրճատմամբ, մյուս կողմից՝ ձեռնարկությունների վարկավորման թուլացմամբ: Ի տարբերություն մասնավոր ներդրումների նվազման, պետական ներդրումներն ավելացել են 12.3%-ով:

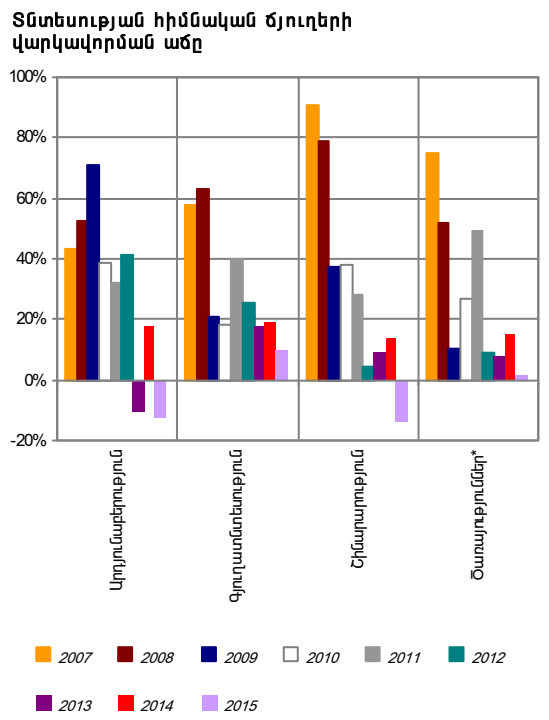
Տնտեսական թույլ ակտիվության պայմաններում տնտեսությանը տրամադրված վարկային ներդրումները նվազել են 3.8%-ով: Վարկավորման կրճատմանը նպաստել են ինչպես վարկերի տրամադրման պայմանների և ընթացակարգերի խստացումները, այնպես էլ վարկային պահանջարկի նվազումը: Առավել մեծ չափով նվազել են արդյունաբերության և առևտրի ոլորտներին տրամադրված վարկերի ծավալները: Միևնույն ժամանակ, ավելացել են տրանսպորտի, հանրային սննդի և գյուղատնտեսությանն ուղղված վարկերի ծավալները՝ համապատասխանաբար 59.3%, 16.7% և 9.6%-ով: Բանկային համակարգի «չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքում տարեվերջին կազմել է 8.2%: Տարվա ընթացքում զգալի ավելացել են գյուղատնտեսության, հանրային սննդի ու սպասարկման ոլորտի և արդյունաբերության ճյուղերի «չաշխատող» վարկերը:

Դիտարկվող արտաքին և ներքին զարգացումների ներքո 2015 թ. չորրորդ եռամսյակում ֆինանսական հաստատությունների կողմից խստացվել են բիզնես և հիփոթեքային վարկերի տրամադրման պայմաններն ու ընթացակարգերը: Միևնույն ժամանակ, կրճատվել է վերոնշյալ վարկատեսակների պահանջարկը: Այնուհանդերձ, 2016 թ. առաջին եռամսյակի համար բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից ձևավորվել են դրական վարկային առաջարկի ընդլայնման և բիզնես պահանջարկի թույլ աճի սպասումներ:

ՀՀ ԿԲ հարցումների համաձայն՝ գործարար միջավայրի ցուցանիշը⁷ 2015 թ. չորրորդ եռամսյակում կազմել է 50.5՝ շարունակելով գտնվել կայունության միջակայքում: Ընդ որում՝ նախորդ եռամսյակի և նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ցուցանիշը աճել է համապատասխանաբար 0.2 և 1.3 կետով, ինչը վկայում է գործարար միջավայրի նկատմամբ գործարարների առավել լավատեսական տրամադրվածության մասին:

Համաձայն ՀՀ ֆինանսների նախարարության տվյալների՝ ՀՀ պետական արտաքին պարտքը 2015 թ. ավելացել է 14.1%-ով և կազմել ՀՆԱ 40.9%-ը: Արտաքին պետական պարտքի աճը մասամբ արդյունք է 2015 թ. մարտին իրականացված եվրոպարտատոմսերի երկրորդ տրանջի տեղաբաշխման՝ 500 մլն ԱՄՆ դոլար

2015 թ. ավելացել են հանրային սննդի ու սպասարկման այլ ոլորտների և գյուղատնտեսության վարկավորման ծավալները:



* Գրաֆիկում «Ծառայություններ» ճյուղը ներառում է առևտրի և ծառայության այլ հատվածների ցուցանիշների համագումարը:

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁷ Տնտեսության ճյուղերի վերաբերյալ եռամսյակային հարցումների հիման վրա ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից կառուցվող Գործարար միջավայրի բաղադրյալ տնտեսական ինդեքս:

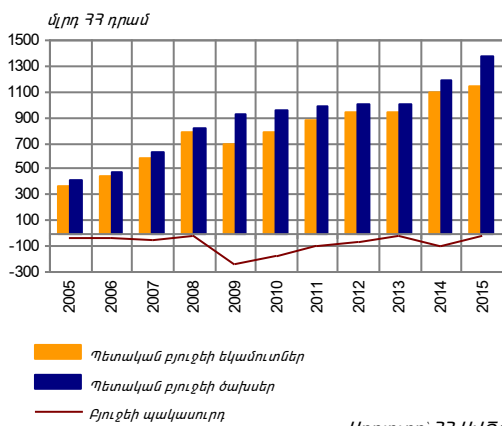
ՀՀ արտաքին պետական պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշների համաձայն՝ Չայաստանի Հանրապետությունը շարունակել է մնալ նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկիր:

Ժավալով: Տարեվերջին միջազգային կազմակերպություններից ներգրավված միջոցները ևս իրենց ազդեցությունն են ունեցել արտաքին պարտքի աճի վրա: Պարտքի արդյունավետ կառավարման տեսանկյունից կարևորվում է ՀՀ արտաքին պետական վարկերի կառուցվածքում լողացող տոկոսադրույքներով վարկերի ցածր կշռի պահպանումը, քանի որ վերջինս նվազեցնում է տոկոսադրույքի հետ կապված ռիսկը:

ՀՀ արտաքին պետական պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշներ

Ցուցանիշ	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Պարտք/ՀՆԱ (սահման 50%)	22.4%	18.9%	15.7%	13.4%	34.3%	35.6%	35.2%	35.2%	35.1%	32.5%	40.9%
Պարտք/արտահանում	75.3% (նվազ պարտքի բեռ)	73.2% (նվազ պարտքի բեռ)	73.6% (նվազ պարտքի բեռ)	81.1% (նվազ պարտքի բեռ)	190.3% (միջին պարտքի բեռ)	149.3% (նվազ պարտքի բեռ)	130.2% (նվազ պարտքի բեռ)	128.1% (նվազ պարտքի բեռ)	123.6% (նվազ պարտքի բեռ)	114.9% (նվազ պարտքի բեռ)	137.5% (նվազ պարտքի բեռ)
Պարտքի սպասարկում/արտահանում	4.2% (նվազ պարտքի բեռ)	3.5% (նվազ պարտքի բեռ)	2.6% (նվազ պարտքի բեռ)	2.8% (նվազ պարտքի բեռ)	4.6% (նվազ պարտքի բեռ)	4.1% (նվազ պարտքի բեռ)	3.7% (նվազ պարտքի բեռ)	8.2% (նվազ պարտքի բեռ)	27.3% ⁸ (միջին պարտքի բեռ)	8.1% (նվազ պարտքի բեռ)	12.5% (նվազ պարտքի բեռ)
Տոկոսավճար/արտահանում	0.8% (նվազ պարտքի բեռ)	0.6% (նվազ պարտքի բեռ)	0.5% (նվազ պարտքի բեռ)	0.6% (նվազ պարտքի բեռ)	1.8% (նվազ պարտքի բեռ)	2.0% (նվազ պարտքի բեռ)	1.8% (նվազ պարտքի բեռ)	1.9% (նվազ պարտքի բեռ)	1.6% (նվազ պարտքի բեռ)	2.3% (նվազ պարտքի բեռ)	3.3% (նվազ պարտքի բեռ)

Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշները



2015 թ. դեկտեմբերին 12-ամսյա գնաճը կազմել է -0.1%:

2015 թ. ՀՀ արտաքին պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշների համաձայն՝ ՀՀ-ն շարունակում է բնութագրվել որպես նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկիր:

Թեև 2015 թ. գրանցվել է ՀՀ պետական բյուջեի փաստացի ցուցանիշների ծրագրվածից փոքր-ինչ ցածր կատարողական, այնուհանդերձ և՛ եկամուտների (0.9), և՛ ծախսերի (1.6) ընդլայնող քաղաքականությամբ պայմանավորված՝ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը տնտեսության վրա ունեցել է 2.5 ընդլայնող ազդեցություն: Ազգային վիճակագրական ծառայության նախնական տվյալների համաձայն՝ 2015 թ. պետական բյուջեի եկամուտները էականորեն չեն փոխվել⁹ (0.9% աճ): Եկամուտների փոքր աճը ապահովվել է հիմնականում «Եկամտային հարկ» ենթահոդվածի 7.8% աճի հաշվին: Պետական ծախսերը¹⁰, իրենց հերթին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել են 12.2%-ով՝ ինչպես ընթացիկ, այնպես էլ կապիտալ ծախսերի հաշվին: Ընդ որում, աճ արձանագրվել է ծախսային գրեթե բոլոր ուղղություններով:

Այսպիսով՝ պետական եկամուտների նկատմամբ ծախսերի առաջանցիկ աճի պայմաններում 2015 թ. ձևավորվել է բյուջեի պակասուրդ, որը, ըստ նախնական տվյալների, կազմել է ՀՆԱ 4.75%-ը:

2015 թ. դեկտեմբերին 12-ամսյա գնաճը կազմել է -0.1%: Գնանկումը հիմնականում պայմանավորվել է թույլ ներքին և արտաքին պահանջարկի արդյունքում պարենային ապրանքների գների 3.6% նվազմամբ, որի ընդհանուր նպաստումը գնաճին կազմել է -1.81 տոկոսային կետ:

⁸ Պարտքի սպասարկում/արտահանում ցուցանիշը չի ներառում ՌԴ վարկի վաղաժամկետ մարումը: Վերոնշյալ մարումը հաշվի առնելու պարագայում պարտքի սպասարկում/արտահանում ցուցանիշը կկազմի 27.3%:

⁹ Ներառված են արտաբյուջետային միջոցները, միաժամանակ ներառված չեն արտաքին աղբյուրներից ֆինանսավորվող նպատակային ծրագրերի շրջանակներում ստացված միջոցները:

¹⁰ Ներառյալ՝ ծրագրեր իրականացնող գրասենյակների շրջանակներում կատարված ծախսերը:

2.2. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ

2015 թ. դրությամբ, ըստ ԿԲ տվյալների, ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ բարելավվել է 569.8 մլն ԱՄՆ դոլարով: Արդյունքում՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը կազմել է 2.6%, ինչը 4.7 տոկոսային կետով ցածր է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշից:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների նվազման պայմաններում ընթացիկ հաշվեկշռի պակասուրդի կրճատումը հիմնականում ապահովվել է ապրանքների և ծառայությունների բացասական հաշվեկշռների զգալի լավացմամբ: Առևտրային հաշվեկշռի բարելավումը իր հերթին արդյունք է ապրանքների արտահանման իրական բարձր աճի՝ ներմուծման իրական նվազման պայմաններում:

Համաձայն ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ ապրանքների ու ծառայությունների իրական արտահանումը, ըստ վճարային հաշվեկշռի, աճել է 13.7%-ով՝ չնայած հունքային ապրանքների միջազգային գների նվազմանը: Միևնույն ժամանակ, իրական ներմուծումը նվազել է 7.8%-ով:

Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծումը դոլարային արժեքով նվազել է 20.3%-ով, իսկ արտահանման դոլարային արժեքը՝ 5.4%-ով՝ պայմանավորված արտահանման գների նվազմամբ:

Ապրանքների ներմուծման կառուցվածքում, բացառությամբ «Սարքեր և ապարատներ» ապրանքախմբի, գրանցվել է ներմուծման ծավալների նվազում: Ընդ որում, հիմնական ապրանքախմբերից առավել մեծ չափով նվազել են «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» և «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները:

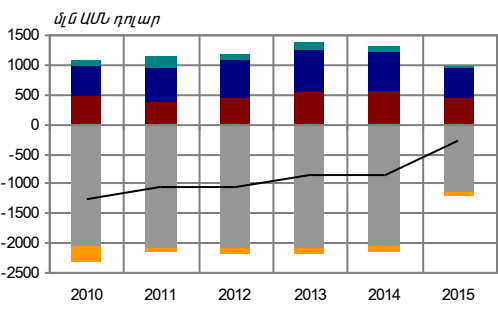
Ապրանքների արտահանման կառուցվածքում հիմնականում ավելացել են «Հանքահումքային մթերքներ» և «Մանածագործական իրեր» ապրանքախմբերի արտահանման ծավալները՝ համապատասխանաբար 19.9%-ով և 62.9%-ով:

2015 թ. նվազել է ըստ երկրների ՀՀ արտաքին առևտրի բարձր կենտրոնացվածության մակարդակը՝ պայմանավորված արտահանման կառուցվածքում առևտրային գործընկեր ՌԴ-ի տեսակարար կշռի 4.7 տոկոսային կետով նվազմամբ: Վերջինս, իր հերթին, նվազեցրել է ՀՀ տնտեսության խոցելիությունը ՌԴ անբարենպաստ զարգացումներից: Արտաքին պահանջարկի շարունակական ցածր մակարդակի պայմաններում ՌԴ և ԵՄ արտահանվող ապրանքների ծավալները նվազել են համապատասխանաբար 26.7% և 5.2%-ով: Միևնույն ժամանակ, ավելացել են Իրաք, Վրաստան, Կանադա և Շվեյցարիա արտահանվող ապրանքների ծավալները:

Համաձայն Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսի, ՀՀ արտահանման կենտրոնացվածությունը ըստ ապրանքախմբերի 2015 թ., նախորդ տարվա համեմատ, փոքր-ինչ ավելացել է, և ինդեքսի արժեքը կազմել է 0.188: Ինդեքսի նման արժեքը արդյունք է հիմնականում հանքագործական և սննդի ճյուղերի բարձր տեսակարար կշռի, ինչն էլ բարձրացնում է արտահանման խոցելիությունը վերոնշյալ ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի փոփոխությունից:

2015 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը զգալի բարելավվել է՝ կազմելով 2.6%, ինչը արդյունք է առևտրի հաշվեկշռի պակասուրդի զգալի լավացման:

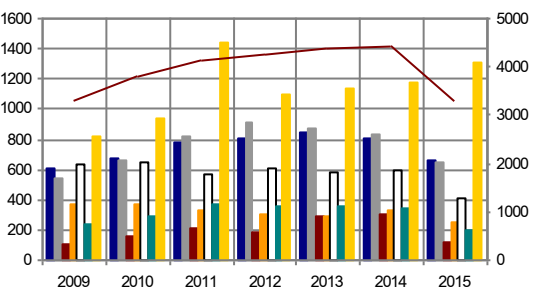
Վճարային հաշվեկշռի հիմնական ցուցանիշներ



- Պետական կառավարում (զուտ)
- Երկրորդային եկամուտներ (զուտ)
- Սկզբնական եկամուտներ (զուտ)
- Ծառայություններ (զուտ)
- Առևտրային հաշվեկշիռ
- Ընթացիկ հաշիվ (աջ առանցք)

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

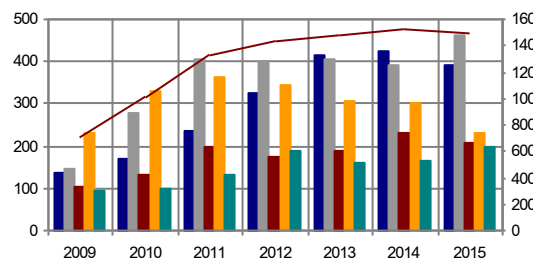
ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի (մլն ԱՄՆ դոլար)



- Պատրաստի սննդի և գյուղատնտեսական արտադրանք
- Հանքահումքային արտադրանք
- Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, բանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր
- Ոչ բանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր
- Սեր ենամեր, սարքավորումներ և մեխանիզմներ
- Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ
- Այլ
- Ներմուծում (աջ առանցք)

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

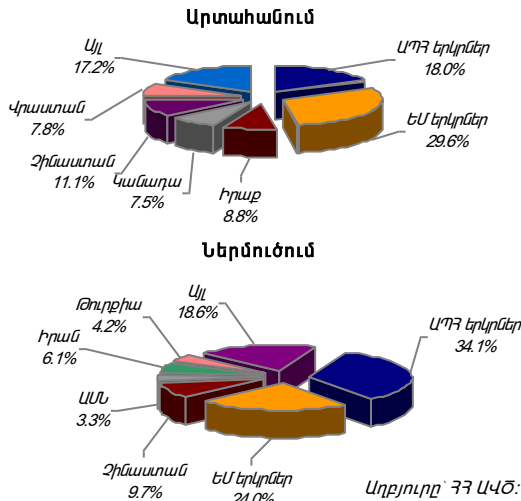
ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի (մլն ԱՄՆ դոլար)



- Պատրաստի սննդի և գյուղատնտեսական արտադրանք
- Հանքահումքային արտադրանք
- Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, բանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր
- Ոչ բանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր
- Այլ
- Արտահանում (աջ առանցք)

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունը ըստ երկրների (31.12.2015 թ. դրությամբ)

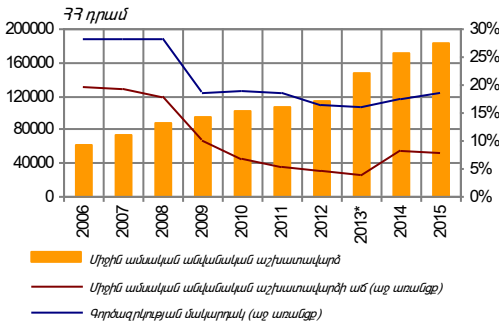


Արտահանման ապրանքախմբային կառուցվածքում հիմնականում ավելացել են «Հանքահումքային մթերքներ» և «Մանածագործական իրեր» ապրանքախմբի տեսակարար կշիռները: Նվազել են «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», «Պատրաստի սննդի արտադրանք», ինչպես նաև «Թանկարժեք ու կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբերի տեսակարար կշիռները:

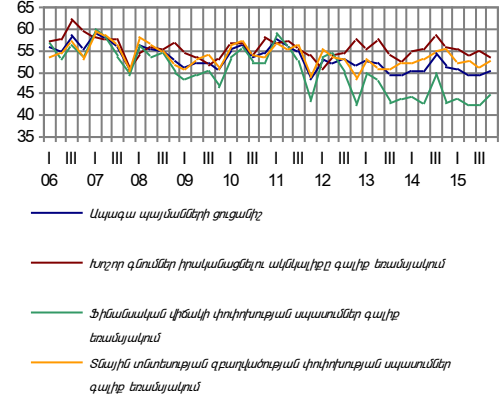
2.3. ՏՆԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԵԿԱՍՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՊԱՐՏՔԻ ԲԵՈ

Տարվա ընթացքում ինչպես աշխատավարձերի, այնպես էլ գործազրկության մակարդակն աճել է:

Միջին անվանական աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ



Ապագա պայմանների ցուցանիշը և դրա բաղադրատարրերը



2015 թ. ներքին մակրոտնտեսական զարգացումներն անդրադարձել են ՀՀ աշխատանքի շուկայի վրա: Արձանագրվել է ինչպես աշխատավարձի, այնպես էլ գործազրկության աճ: Գործազրկության միջին տարեկան մակարդակն աճել և կազմել է 18.5%՝ նախորդ տարվա 17.6%-ի փոխարեն: Վերջինիս աճը, ուղեկցվելով արտերկրից ստացվող դրամական փոխանցումների կրճատմամբ, անդրադարձել է տնային տնտեսությունների եկամուտների մակարդակի վրա: Հաշվի առնելով առաջիկա տարում սպասվող համեմատաբար ցածր տնտեսական աճը՝ ակնկալվում է, որ 2016 թ. գործազրկության մակարդակը կմնա գրեթե անփոփոխ (18.1%), իսկ անվանական աշխատավարձի աճը կլինի համեմատաբար ցածր (3.6%)¹¹: 2015 թ. միջին անվանական աշխատավարձը ավելացել է 7.8%-ով, որին նպաստել է ինչպես պետական (տ/տ 8.8%), այնպես էլ մասնավոր (տ/տ 6.6%) հատվածներում անվանական աշխատավարձի աճը: 2015 թ. հուլիսի 1-ից բարձրացվել է նվազագույն աշխատավարձի շեմը՝ մինչև 55000 ՀՀ դրամ:

Տեղի ունեցող տնտեսական զարգացումներն իրենց արտացոլում են գտել նաև սպառողների վստահության ցուցանիշի բաղադրատարրերում¹²: 2015 թ. ընթացիկ պայմանների բաղադրատարրերից շարունակում են ցածր մակարդակում մնալ ֆինանսական վիճակի փոփոխության ենթահինդեքսը և ընդհանուր տնտեսական վիճակի վերաբերյալ տնային տնտեսությունների գնահատականները՝ զգալիորեն ներքև գտնվելով կայունության 45-55 միավոր միջակայքից: Ապագա պայմանները նկարագրող ցուցանիշը շարունակել է մնալ կայունության միջակայքում: 2015 թ. չորրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, աճ գրանցվել է միայն հաջորդ եռամսյակում ֆինանսական վիճակի փոփոխության սպասումների ենթացուցանիշի մասով, որի արժեքը, սակայն, այլ ենթացուցանիշների համեմատ մնում է ցածր:

¹¹ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, «Գնաճի հաշվետվություն. 2015 թ. 4-րդ եռամսյակ» պարբերական:
¹² Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2015 թ. անցկացված «Ապառազների վստահության ցուցանիշը» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

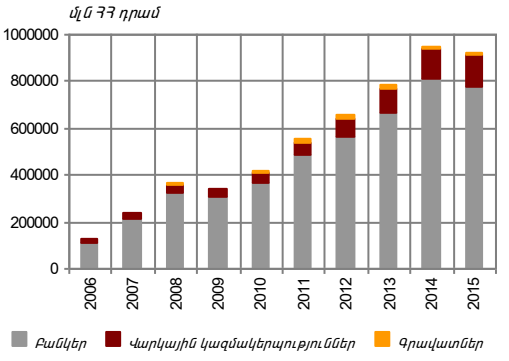
Գործազրկության աճը, ինչպես նաև արտերկրից ստացվող միջոցների նվազումը իրենց ազդեցությունն են ունեցել ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների վարկունակության, հետևաբար նաև այս հատվածին տրամադրվող վարկերի ծավալների վրա: Դիտարկվող ժամանակահատվածում վարկային հաստատությունների նկատմամբ ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների ընդհանուր պարտավորությունները նվազել են 3.0%-ով և կազմել 920.0 մլրդ դրամ: Բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի մակարդակը նվազել է 4.0%-ով, իսկ վարկային կազմակերպությունների և գրավատների նկատմամբ պարտավորություններն ավելացել են համապատասխանաբար 2.7% և 3.1%-ով՝ վկայելով սպառողական վարկավորման շուկայում մրցակցության բարձրացման մասին:

Սպառողական վարկերի մատվ գրանցվել է 5.6% նվազում պայմանավորված քարտային վարկերի, ավտովարկերի և այլ սպառողական վարկերի կրճատմամբ: Ոսկու գրավով և կենցաղային, համակարգչային տեխնիկայի ձեռքբերման վարկերն ավելացել են համապատասխանաբար 4.2%-ով և 11.0%-ով: Սպառողական վարկավորման կառուցվածքում շարունակում են գերակշռող մասնաբաժին ունենալ քարտային և ոսկու գրավով վարկերը: Որպես սպառողական վարկավորումը խոչընդոտող հիմնական գործոններ՝ շարունակում են մնալ տնային տնտեսությունների եկամուտների կրճատումը, ինչպես նաև պարտքի բեռի բարձր մակարդակը¹³: Ընդհանուր առմամբ, տարվա առաջին կեսին սպառողական վարկերի պայմանները և ընթացակարգերը խստացվել են, սակայն երրորդ եռամսյակից սկսած դիտարկվել է պայմանների մեղմացում՝ պայմանավորված բանկերի և այլ ֆինանսական հաստատությունների միջև մրցակցության աճով¹³: Մեղմացումները հիմնականում վերաբերում են վարկավորման ժամկետայնությանը, վարկարժանության գնահատմանը, ինչպես նաև ոչ տոկոսային վճարների սահմանմանը: Համեմատաբար խիստ են շարունակում մնալ վարկ/գրավ հարաբերակցության և գրավի պահանջները: Բանկերը և վարկային կազմակերպությունները 2016 թ. առաջին եռամսյակում սպասում են սպառողական վարկավորման ինչպես առաջարկի, այնպես էլ պահանջարկի աճ:

2015 թ. ընթացքում բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված հիփոթեքային վարկերն ավելացել են 4.2%-ով, որին հիմնականում նպաստել է անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային վարկերի 6.5% աճը: Անշարժ գույքի վերանորոգման և կառուցապատման հիփոթեքային վարկերը նվազել են 5.1%-ով: Ընդհանուր առմամբ, ինչպես սպառողական, այնպես էլ հիփոթեքային վարկավորման ոլորտի վրա բացասաբար է անդրադարձնում տնային տնտեսությունների եկամուտների նվազումը, ինչը սահմանափակում է վերջիններիս կողմից վարկ վերցնելու և այն պատշաճ կերպով մարելու հնարավորությունները: Այս պարագայում հիփոթեքային վարկավորման շուկայի ակտիվացման գործում շարունակում են մեծ դերակատարություն ունենալ «Բնակարան երիտասարդներին» և Ազգային հիփոթեքային ընկերությունների կողմից իրականացվող վերաֆինանսավորման ծրագրերը, որոնց ծավալը տարվա ընթացքում ավելացել է և կազմել ընդհանուր հիփոթեքային պորտֆելի 24.2%-ը: Վերոնշյալ ծրագրերի ընդլայնման նպատակով առաջիկա տարիներին նախատեսվում է Ազգային հիփոթեքային ընկերության

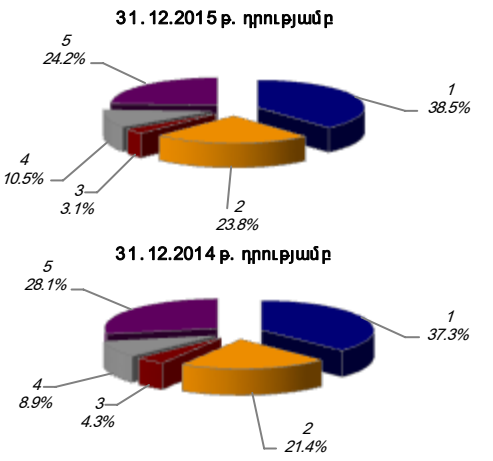
Դիտարկվող ժամանակահատվածում նվազել են ֆինանսական հաստատությունների նկատմամբ տնային տնտեսությունների պարտավորությունները:

Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

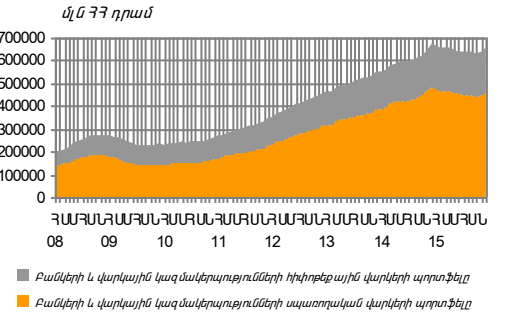
ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը



1. Քարտային վարկեր, 2. Ոսկու գրավով վարկեր, 3. Ավտովարկեր, 4. Կենցաղային և համակարգչային տեխնիկայի ձեռքբերման վարկեր, 5. Այլ սպառողական վարկեր

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը



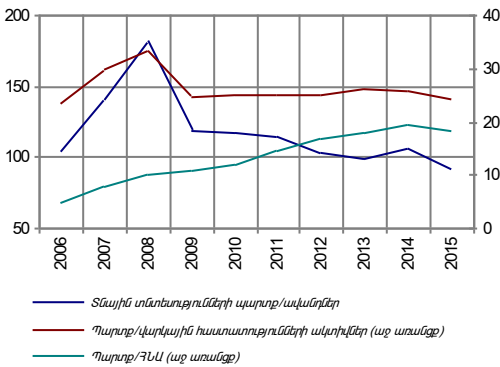
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

¹³ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2015 թ. անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

կողմից թողարկել հիփոթեքային վարկերով ապահովված պարտատոմսեր: 2016 թ. մարտին փոփոխություններ են կատարվել «Մատչելի բնակարան երիտասարդ ընտանիքներին» պետական նպատակային ծրագրում՝ դրանում առավել մեծ թվով երիտասարդ ընտանիքներ ընդգրկելու նպատակով¹⁴: Հիփոթեքային շուկայի, մասնավորապես առաջնային շուկայից անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային վարկավորման վրա դրական են անդրադարձել նաև 2015 թ. հունվարի մեկից ուժի մեջ մտած «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքում կատարված փոփոխությունները, որոնց համաձայն՝ հիփոթեքային վարկերի սպասարկման համար վճարվող տոկոսագումարների չափով վարկառուի կողմից վճարված եկամտային հարկի գումարը վերադարձվում է ՀՀ Կառավարության կողմից¹⁵:

ՀՀ տնային տնտեսությունների պարտքի բեռը նվազել է:

Տնային տնտեսության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ (%)



Աղբյուրը: ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տնային տնտեսությունների վարկային պորտֆելի որակից բխող ռիսկերն ունեցել են աճի միտում:

Թեև տարվա ընթացքում 4.0 տոկոսային կետով նվազել է արտարժույթային հիփոթեքային վարկերի մասնաբաժինը, սակայն այն մնում է բավականաչափ բարձր՝ 54.0%, ինչը վկայում է դրամային եկամուտներ ստացող վարկառուների՝ արտարժույթային ռիսկի նկատմամբ խոցելիության մասին:

2015 թ. նվազել են տնային տնտեսությունների պարտքի բեռը բնութագրող հիմնական ցուցանիշները: ՀՆԱ աճի և ռեզիդենտ տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի նվազման արդյունքում 1.4 տոկոսային կետով նվազել է վերջիններիս մասնաբաժինը ՀՆԱ-ում և կազմել 18.2%: Նվազել է նաև պարտք/ավանդ հարաբերակցությունը, որը դիտարկվող ժամանակահատվածում կազմել է 91.5% (2014 թ. 106.1%): Արդյունքում վարկային հաստատությունների համար տնային տնտեսությունները սկսել են հանդես գալ որպես զուտ վարկատու: Տարվա ընթացքում պահպանվել է արտարժույթային ավանդների բարձր տեսակարար կշռի մակարդակը (71.3%), ինչը սահմանափակում է դրամային ակտիվներում ֆինանսական միջոցների տեղաբաշխման և հատկապես տնային տնտեսություններին դրամով վարկավորելու հնարավորությունները:

Մակրոտնտեսական անբարենպաստ զարգացումների, ինչպես նաև նախորդող տարիներին վարկային պորտֆելի արագատեմպ աճի պայմաններում 2015 թ. առևտրային բանկերի վարկային ռիսկի գծով կորուստները ավելացել են, ինչը բանկերի վճարունակության վրա չի ազդել, սակայն անդրադարձել է բանկերի շահութաբերության վրա: Բանկերում և վարկային կազմակերպություններում սպառողական «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինն աճել է ինչպես արտարժույթային, այնպես էլ դրամային վարկատեսակների գծով և կազմել 9.4%: Հիփոթեքային «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինն ընդհանուր հիփոթեքային վարկերում գրեթե չի փոփոխվել և կազմել է 6.5%: Մյուս կողմից, բանկերը վերանայել են վարկային մարումների ժամանակացույցերը, տրամադրել ֆինանսական խորհրդատվություն իրենց հաճախորդներին, ինչը նպաստել է այս հատվածից բխող ֆինանսական կայունությունը խոցող ռիսկերի առաջացման հավանականության նվազեցմանը:

¹⁴ Վերոնշյալ փոփոխությունների համաձայն՝ բարձրացվել է ծրագրի պոտենցիալ շահառու երիտասարդների տարիքային սահմանափակման առավելագույն շեմը, ավելացվել են Ծրագրի ներքո ձեռք բերվելիք բնակարանների առավելագույն արժեքը և տրամադրվող հիփոթեքային վարկերի առավելագույն գումարը:

¹⁵ «Հիփոթեքային վարկի սպասարկման համար վճարված տոկոսների գումարների չափով վարձու աշխատողների, անհատ ձեռնարկատերերի և նոտարների կողմից վճարված եկամտային հարկի գումարների վերադարձման կարգը սահմանելու մասին» թիվ 205-Ն ՀՀ Կառավարության որոշում, 2015 թ. փետրվարի 19:

2.4. ՍԿԶԲԵՆԱԿԱՆ (ԳՈՐԾՈՆԱՅԻՆ) ԵԿԱՍՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՄԱՍՆԱՎՈՐ ՏՐԱՆՍՖԵՐՏՆԵՐ

2015 թ. ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների նվազման տեմպերը պահպանվել են՝ պայմանավորված արտաքին տնտեսական անբարենպաստ զարգացումներով: Նվազում գրանցվել է ինչպես ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների (34.6%), այնպես էլ արտագնա աշխատողների վարձատրության (32.2%) մասով: Այս պարագայում նվազել է վերոնշյալ ցուցանիշների հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին և կազմել 10.2%՝ նախորդ տարվա 13.9%-ի փոխարեն: Դիտարկվող ժամանակահատվածում 29.6%-ով նվազել են բանկային համակարգի միջոցով ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումները: Փոխանցումների արտահոսքի համեմատ ներհոսքը նվազել է առավել արագ տեմպերով, որի արդյունքում ոչ առևտրային բնույթի զուտ ներհոսքը կրճատվել է 35.6%-ով և կազմել 894.9 մլն ԱՄՆ դոլար: Փոխանցումների նվազումն ազդել է ընթացիկ սպառման, տնային տնտեսությունների կողմից տնօրինվող եկամուտների և վարկուհակության վրա:

Ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների նվազումը հիմնականում պայմանավորված է եղել Ռուսաստանից ստացվող միջոցների նվազմամբ, որին նպաստել են մի կողմից ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու արժեզրկումը, մյուս կողմից՝ ՌԴ-ում գրանցված տնտեսական անկումը, հատկապես՝ շինարարության ոլորտի թողարկման ծավալների կրճատումը (առավել մանրամասն տե՛ս. «Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանի Դաշնությունում» ներգիրք): Վերջինիս արդյունքում, ըստ ՀՀ ԿԲ հարցումների, նվազել է արտերկրից ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումներ ստացող քաղաքային տնային տնտեսությունների մասնաբաժինը¹⁶: 2015 թ., նախորդ տարվա համեմատ, վերոնշյալ ցուցանիշը միջինում կազմել է 12.1% (նախորդ տարի՝ 15.2%)¹⁷: Ըստ առանձին արժույթների՝ նվազել են ՌԴ-ից ԱՄՆ դոլարով և եվրոյով ստացվող փոխանցումների ծավալները՝ համապատասխանաբար 47.0% և 11.1%-ով, մինչդեռ ռուսական ռուբլով փոխանցումները, որոնք կազմում են ընդհանուր ոչ առևտրային փոխանցումների գերակշիռ մասը, 2015 թ. ավելացել են 6.7%-ով:

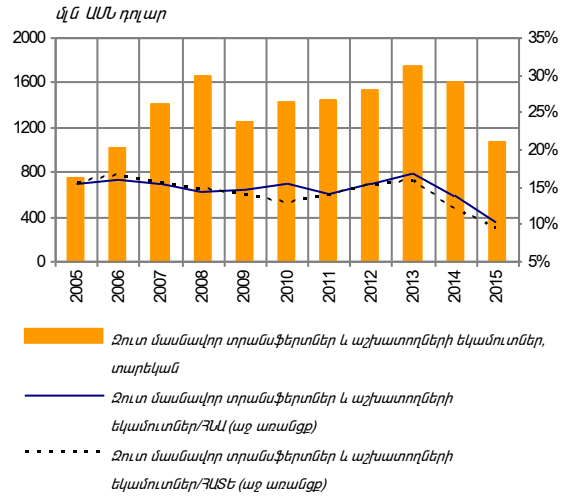
ՌԴ-ից ներհոսող միջոցների մասնաբաժինն ընդհանուր փոխանցումներում նվազել է 7.1 տոկոսային կետով և կազմել 75.9%: Դիտարկվող ժամանակահատվածում 15.3%-ով ավելացել են ԱՄՆ-ից ստացվող միջոցները, որոնց մասնաբաժինն ընդհանուր փոխանցումներում ավելացել է 3.8 տոկոսային կետով և կազմել 9.8%: Այնուհանդերձ, ՌԴ-ից ստացվող փոխանցումների մասնաբաժինն ընդհանուր փոխանցումներում շարունակում է մնալ բավականաչափ բարձր, ինչը խոցելի է դարձում տրանսֆերտներ ստացող տնային տնտեսություններին Ռուսաստանի տնտեսական և աշխարհաքաղաքական անբարենպաստ զարգացումների նկատմամբ:

¹⁶ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2015 թ. անցկացված «Սպառողների վստահության ցուցանիշը» եռամսյակային հարցումների ամփոփում: Հարցումը կատարվել է քաղաքային տնային տնտեսությունների շրջանում, և ընդգրկված են միայն քաղաքային տնային տնտեսությունները:

¹⁷ Միգրացիոն մարմինների կողմից դեպի ՌԴ աշխատուժի ներհոսքի կառավարման էական փոփոխություններ չեն արձանագրվել: Հիմնական փոփոխությունը վերաբերում է 2015 թ. մարտին վավերացված «ՌԴ տարածքում ՀՀ քաղաքացիների և ՀՀ տարածքում ՌԴ քաղաքացիների գտնվելու կարգի» մասին համաձայնագրին:

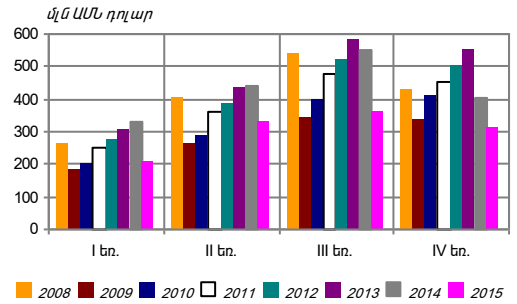
2015 թ. ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների նվազման տեմպերը պահպանվել են:

Ձուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

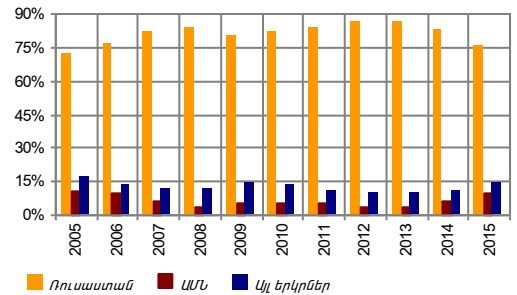
Բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումներ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ռուսաստանից ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների մասնաբաժինը նվազել է, սակայն մնում է բավականաչափ բարձր:

Ստացվող դրամական փոխանցումներն ըստ երկրների



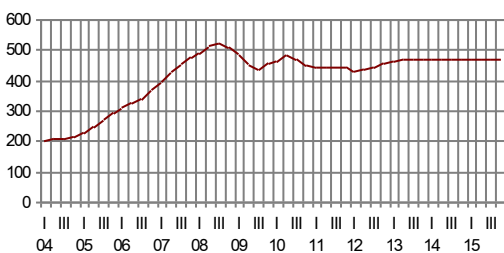
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Հաշվի առնելով, որ Ռուսաստանում ակնկալվում է տնտեսական անորոշությունների պահպանում՝ 2016 թվականին արտագնա աշխատողների վարձատրության և մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի վերաբերյալ կանխատեսումները կմնան նվազման ուղղությամբ¹⁸:

2.5. ԱՆՇԱՐԺ ԳՈՒՅՔԻ ԳՆԵՐ

2015 թ. բնակարանների գները մնացել են գրեթե անփոփոխ:

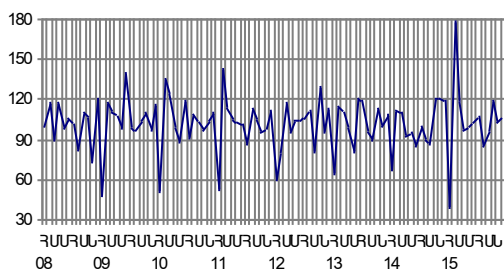
Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում (1 քառ. մ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

Նախորդ տարվա համեմատ անշարժ գույքի շուկայում առուվաճառքի գործարքների քանակը նվազել է:

Անշարժ գույքի առուվաճառքի ինդեքսը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

2015 թ. արտաքին և ներքին տնտեսական անորոշությունների խորացման պայմաններում անշարժ գույքի շուկայում աշխուժացում չի դիտարկվել: Ինչպես Երևանում, այնպես էլ հանրապետության այլ քաղաքներում բազմաբնակարան բնակելի շենքերի բնակարանների գները¹⁹ նախորդ տարվա համեմատ մնացել են գրեթե անփոփոխ, իսկ անշարժ գույքի գների տատանումներով պայմանավորված ռիսկերը նշանակալի չեն եղել ֆինանսական կայունության պահպանման տեսանկյունից: 2015 թ., 2014 թ. համեմատ, Երևանում բազմաբնակարան բնակելի շենքերի բնակարանների շուկայական միջին գները, 1 մ² մակերեսի հաշվարկով, աճել են 0.2%-ով, իսկ այլ քաղաքներում մնացել են անփոփոխ: Անշարժ գույքի գների տատանումներով պայմանավորված ռիսկերի կառավարման տեսանկյունից կարևորվում է նաև անշարժ գույքի գրավով ապահովված վարկերի համար ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից սահմանված վարկ/գրավ հարաբերակցության ցուցանիշի մակարդակը: Ընդհանուր առմամբ, այն տատանվում է 60-80% միջակայքում, որի պարագայում անշարժ գույքի գների հնարավոր տատանումներից ածանցվող վարկային ռիսկը էականորեն զսպվում է (մանրամասն տե՛ս «Առևտրային բանկերի շուկայական ռիսկ» ենթաբաժինը):

Տարվա ընթացքում տնային տնտեսությունների տնօրինվող եկամտի նվազումը որոշակիորեն հանգեցրել է անշարժ գույքի նկատմամբ վճարունակ պահանջարկի կրճատմանը, ինչն էլ, իր հերթին, անդրադարձել է անշարժ գույքի շուկայի ակտիվության վրա²⁰: 2015 թ., նախորդ տարվա համեմատ, Երևանում և հանրապետության այլ քաղաքներում առուվաճառքի քանակը նվազել է համապատասխանաբար 15.2%-ով և 14.8%-ով: 2015 թ. հունվարի մեկից ուժի մեջ են մտել «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքում կատարված փոփոխությունները, ինչը որոշակիորեն նպաստել է անշարժ գույքի առաջնային շուկայի ակտիվացմանը: Շարունակում է մեծ կարևորություն ունենալ անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային վարկավորումը, որը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 6.5%-ով՝ կազմելով 157.4 մլրդ դրամ (հիփոթեքային վարկերի վերաբերյալ մանրամասն տե՛ս «Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ» ենթաբաժինը):

Ըստ ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող եռամսյակային հարցումների՝ ֆինանսական հաստատությունների կողմից անշարժ գույ-

¹⁸ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, «Գնաճի հաշվետվություն. 2015 թ. IV եռամսյակ» պարբերական:

¹⁹ Հայաստանի Հանրապետությունում անշարժ գույքի միասնական միջին գների ինդեքսի բացակայության պատճառով որպես անշարժ գույքի գնային զարգացումների չափորոշիչ է ընտրվել Երևանի բնակարանների միջին գների ինդեքսը:

²⁰ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2015 թ. անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

քի շուկայում առուվաճառքը համեմատաբար ակտիվ կլինի անշարժ գույքի առաջնային շուկայում, իսկ գների բարձրացում չի ակնկալվում ինչպես առաջնային, այնպես էլ երկրորդային շուկաներում²¹:

Անշարժ գույքի շուկայում ցածր ակտիվության մակարդակի պայմաններում 11.6%-ով նվազել են շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի ընդհանուր ծավալները: Ընդ որում՝ նվազել են ինչպես կազմակերպությունների, այնպես էլ բնակչության միջոցներով ֆինանսավորվող բնակելի շենքերի գործարկման ծավալները՝ համապատասխանաբար 23.3% և 3.4%-ով: Նախորդ տարվա համեմատ նվազել է նաև կազմակերպությունների միջոցով գործարկված բնակելի շենքերի մասնաբաժինը, որը 2015 թ. կազմել է 35.8% (2014 թ. 41.2%): ԳՂ ԿԲ եռամսյակային հարցմանը մասնակցած՝ շենքերի շինարարությանը զբաղվող կազմակերպությունների մեծ մասը²² որպես անշարժ գույքի շինարարությանը խոչընդոտող հիմնական գործոն է նշել պահանջարկի նվազումը, ինչը կշարունակի արդիական մնալ նաև հաջորդ եռամսյակում:

Բնակելի շենքերի գործարկման ծավալների նվազման պայմաններում 27.0%-ով նվազել է նաև բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված վարկավորումը՝ կազմելով 67.1 մլրդ դրամ: Տարվա ընթացքում նվազել է նաև բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինը վերոնշյալ ոլորտին տրամադրված վարկերի մեջ և կազմել 10.2%:

Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների

Ֆինանսավորման աղբյուրներ	2015 թ. գործարկված բնակելի շենքեր (թառ. մ)	Տեսակարար կշիռն ընդհանուրի մեջ	Տոկոսային փոփոխությունը 2014 թ. համեմատությամբ
Ընդամենը, այդ թվում՝	227470	100%	-11.6%
պետական բյուջե	0	0	0
կազմակերպությունների միջոցներ	81383	35.8%	-23.3%
բնակչության միջոցներ	146087	64.2%	-3.4%

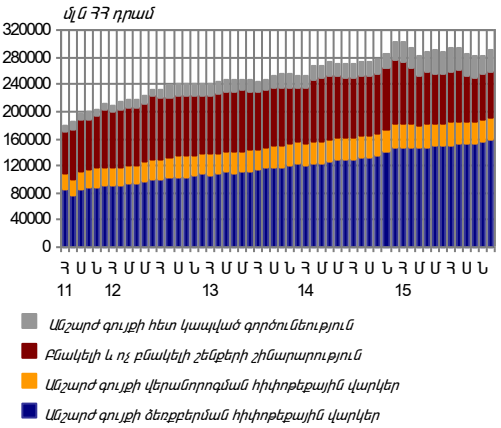
Աղբյուրը՝ ԳՂ ԿԿԾ:

Ընդհանուր առմամբ, անշարժ գույքի շուկայի ակտիվության ցածր մակարդակի պայմաններում առևտրային բանկերի համար շարունակել է առանցքային ռիսկերից մնալ անշարժ գույք հանդիսացող գրավի իրացվելիության ռիսկը, քանի որ մի կողմից ավելացել են որպես գրավ ստացված անշարժ գույքի, իսկ մյուս կողմից՝ շահագործումից դուրս և վաճառքի համար պահվող անշարժ գույքի ծավալները:

²¹ Աղբյուրը՝ ԳՂ կենտրոնական բանկի կողմից 2015 թ. անցկացված «ԳՂ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

²² Աղբյուրը՝ ԳՂ կենտրոնական բանկի կողմից 2015 թ. անցկացված «Գործարար միջավայրի ցուցանիշ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

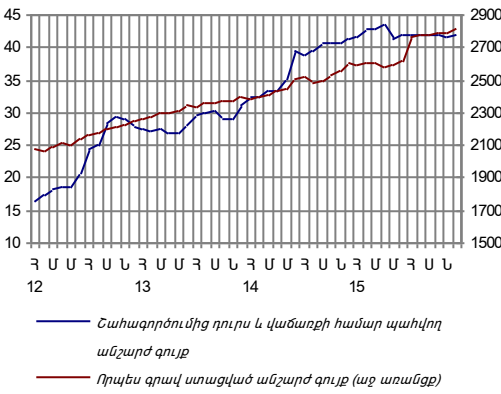
Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը



Աղբյուրը՝ ԳՂ կենտրոնական բանկ:

Գրավի իրացվելիության ռիսկը շարունակում է մնալ առանցքային ռիսկերից:

Բանկերում շահագործումից դուրս, վաճառքի համար պահվող և գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները (մլրդ ԳԴ դրամ)



Աղբյուրը՝ ԳՂ կենտրոնական բանկ:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների տնտեսական ակտիվության դանդաղումը, գումարավոր մետաղների միջազգային շուկաներում գնանկումային միտումների պահպանումը հանգեցրել են Հայաստան ներհոսող մասնավոր տրանսֆերտների, Հայաստանից դուլարային արտահայտությամբ արտահանման կրճատմանը, ինչպես նաև ընդհանուր առևտրաշրջանառության ծավալների նվազմանը՝ բացասաբար անդրադառնալով գործարար ակտիվության, տնային տնտեսությունների կողմից տնօրինվող եկամուտների, հետևաբար՝ վարկունակության վրա: Եկամուտների գնողունակության վրա որոշակի դրական ազդեցություն է ունեցել տարվա ընթացքում ձևավորված ցածր գնաճային միջավայրը: Չնայած մասնավոր տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների նվազմանը՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը զգալի բարելավվել է՝ պայմանավորված արտահանման նկատմամբ ներմուծման զգալի կրճատմամբ: Վերոնշյալ զարգացումների ներքո ՀՀ Կառավարության և ՀՀ կենտրոնական բանկի նախաձեռնած գործողություններն ուղղված են եղել տնտեսական ակտիվության բարձրացմանը, որի պարագայում 2015 թ. տնտեսական աճը կազմել է 3.0%:

3. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

3.1. ԴՐԱՍԱԿԱՆ ԵՎ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

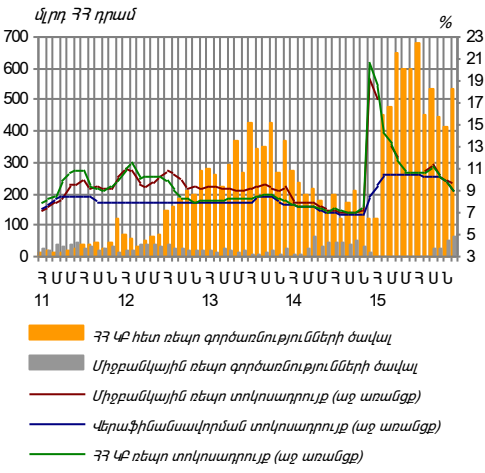
2015 թվականի սկզբին բարձր գնաճային սպասումների մեղմանը զուգընթաց հիմնականում չեզոքացվել էր նախորդ տարեվերջից ֆինանսական և ապրանքային շուկաներում ստեղծված լարվածությունը: Ելնելով դրանից՝ տարեսկզբից ԿԲ կողմից կիրառված միջոցառումները ընդհանուր առմամբ ունեցել են ընդլայնողական ուղղվածություն: 2015 թվականի առաջին եռամսյակում ԿԲ-ն լոնբարդային ռեպո տոկոսադրույքը աստիճանաբար 20.0%-ից իջեցրել է 12.0%-ի: Միաժամանակ, այդ ժամանակահատվածում ԿԲ-ն բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը մինչև 10.5%՝ զարգացող երկրներում ներդրումների ռիսկերի և տոկոսադրույքների աճի միտումների ներքո ՀՀ երկարաժամկետ հատվածում դրամավարկային դիրքը պահպանելու նպատակով: Նշված քայլերի արդյունքում ԿԲ-ն վերականգնել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի ուղղորդիչ դերը և լոնբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքից բնականոն՝ 1.5 տոկոսային կետով հեռացվածությունը, որի արդյունքում նվազել են շուկայական կարճաժամկետ դրամային տոկոսադրույքները: Տոկոսադրույքի փոփոխությանը զուգընթաց՝ 2015 թ. առաջին եռամսյակում կիրառվել են նաև մի շարք մակրոպրոդեմցիալ միջոցառումներ. մասնավորապես՝ բանկերի կողմից ներգրավված երկարաժամկետ միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման գրոյական կամ թույլ մեխանիզմ, արտաքին վարկանիշների առկայության դեպքում ռեզիդենտ ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ պահանջների և արտահանմամբ զբաղվող վարկառուների արտարժույթային վարկերի համար սահմանվող ռիսկի կշիռների մեղմացում:

Հաշվի առնելով առկա ցածր գնաճային միջավայրը և արտաքին ու ներքին թույլ պահանջարկի պարագայում այդ հատվածներից սպասվող ոչ գնաճային ազդեցությունները՝ ԿԲ-ն օգոստոսին 0.25 տոկոսային կետով իջեցրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 10.25%: Չնայած պահպանվող ցածր գնաճային միջավայրին, այդուհանդերձ, մինչև նոյեմբերի կեսը ԿԲ-ն ձեռնպահ է մնացել դրամավարկային պայմանների ավելի արագ թուլացումից, քանի որ դեռևս առկա էին բարձր գնաճային սպասումներ:

2015 թ. չորրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը նվազել է սպասվածից ավելի արագ տեմպերով, որը հիմնականում պայմանավորվել է գյուղատնտեսության ճյուղի արտադրանքի մեծ առաջարկով: Այս իրավիճակում ԿԲ-ն նոյեմբեր-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում զգալիորեն թուլացրել է դրամավարկային պայմանները՝ նվազեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն ընդհանուր առմամբ 1.5 տոկոսային կետով և դեկտեմբերի վերջին սահմանել է 8.75%: Գնահատվում էր, որ հիմնականում հաղթահարված էին նախորդ տարեվերջից առաջացած գնաճային ռիսկերը, և դրամավարկային պայմանների նման կտրուկ թուլացման արդյունքում վերադարձ էր կատարվում 2014 թ. նոյեմբերի բնականոն իրավիճակին:

2015 թվականին ԿԲ իրականացրած ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականությունը ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքների վարքագծի վրա անդրադարձել է նվազման ուղղությամբ:

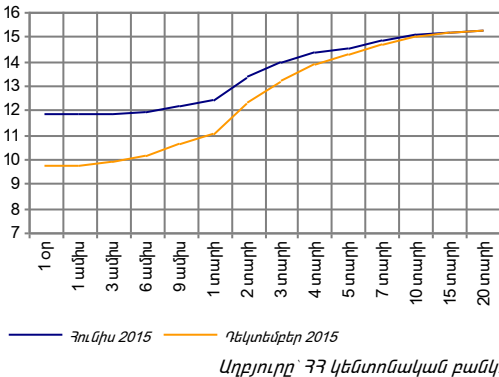
ՀՀ ԿԲ հետ և միջբանկային ռեպո գործառնությունների ամսական ծավալները և տոկոսադրույքների մակարդակները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

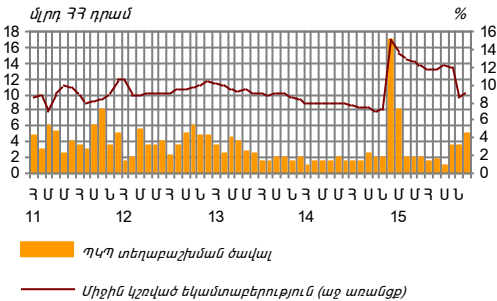
Եկամտաբերության կորի վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ նվազել են կարծաժամկետ և միջնաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունները:

ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր



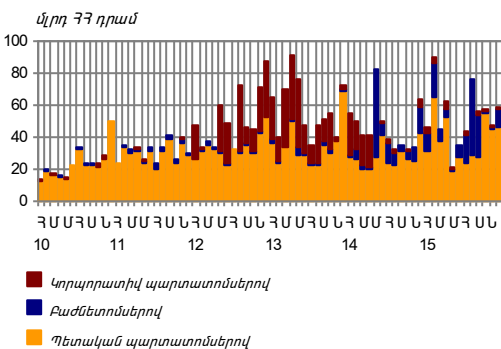
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Պետական զանազանապես կարճաժամկետ պարտատոմսերի տեղաբաշխման ծավալները և միջին կշռված եկամտաբերությունները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Արդյունքում, 2015 թ. ԿԲ կողմից իրականացված ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականությունն անդրադարձել է ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքների վարքագծին նվազման ուղղությամբ:

Եկամտաբերության կորի²³ շարժը ցույց է տալիս, որ տարեվերջին, նախորդ կիսամյակի համեմատ, երկրորդային շուկայում կարճաժամկետ և միջնաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունները²⁴ նվազել են, իսկ երկարաժամկետ հատվածում պարտատոմսերի եկամտաբերությունը գրեթե չի փոխվել: 2015 թվականի երկրորդ կիսամյակում 10 տարի և 6 ամիս եկամտաբերությամբ պարտատոմսերի մինչև մարում եկամտաբերությունների տարբերությունը (սարեղը) աճել է մոտ 1 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 4.0%:

Պետական պարտատոմսերի շուկայի միտումներն ամփոփ կարելի է ներկայացնել ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից հաշվարկվող պետական պարտատոմսերի ինդեքսների միջոցով²⁵ (տե՛ս կից աղյուսակը):

2015 թ. երկրորդ կիսամյակում պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները

Ցուցանիշ	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Չևափոխված դյուրացիա (<i>modified duration</i>)	0.34	1.34	1.61	5.12	2.82
Ռիսկով կշռված եկամտաբերություն	11.84	13.36	13.70	15.44	14.79
Մարման միջին ժամկետայնություն (<i>տարի</i>)	0.37	1.61	2.02	12.04	5.76
Միջին կշռված արժեկտրոն (%)		10.20	9.99	11.93	10.72
ՊՊ շուկայական արժեք (<i>մլրդ ՀՀ դրամ</i>)	21,173	138,587	163,190	86,945	250,135
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության +/-1% փոփոխության դեպքում (<i>մլն ՀՀ դրամ</i>)	+/-71	+/-1,863	+/-2,619	+/-4,447	+/-7,063
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության փոփոխության ստանդարտ շեղման չափով (<i>մլն ՀՀ դրամ</i>) ²⁶	5	141	196	256	339

²³ ՊՊ եկամտաբերության կորը պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների և մինչև մարում ժամկետայնությունների միջև կախվածությունն է: 2013 թ. հուլիսից ՀՀ կենտրոնական բանկը եկամտաբերության կորի կառուցման համար կիրառում է նոր մոտեցում, ըստ որի՝ կորը կառուցվում է Նելսոն Միգելի վիճակագրական պարամետրական մոդելով, որը մեկ ֆունկցիայի միջոցով մոտարկում է բոլոր ժամանակահատվածների եկամտաբերության կորերը:

²⁴ Որպես կարճաժամկետ պարտատոմսեր դիտարկվել են 6 ամիս ժամկետայնությամբ, իսկ որպես երկարաժամկետ պարտատոմսեր՝ 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսեր:

²⁵ ՀՀ պետական պարտատոմսերի համար հաշվարկվում է հինգ ինդեքս, 4-ը՝ արժեկտրոնային, 1-ը՝ զեղչատոկոսային: Արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսներն են G03, G05, G5I, որոնք ընդգրկում են համապատասխանաբար 0-3 տարի, 0-5 տարի, 5 տարի և ավելի մարման ժամկետայնություն ունեցող պարտատոմսեր 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: Չեղչատոկոսային պարտատոմսերի ինդեքսը՝ TBI-ն, 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:

²⁶ Ռիսկով կշռված եկամտաբերության ստանդարտ շեղում 01/07/2015-30/12/2015 թթ.:

2015 թ. վերջի դրությամբ շրջանառությունում առկա պետական արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսի ձևափոխված դյուրացիան (modified duration) կազմել է 2.82, իսկ մարման միջին ժամկետայնությունը՝ 5.76 տարի: Նույն ցուցանիշները զեղչատոկոսային պարտատոմսերի համար կազմել են համապատասխանաբար 0.34 և 0.37:

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության 1% աճի/նվազման պարագայում ներդրողների հավանական վնասը/օգուտը կարող է կազմել մոտ 7.1 մլրդ դրամ, կամ պետական պարտատոմսերի շուկայական արժեքի 2.8%-ը, ընդ որում՝ փոփոխության զգալի մասը սպասվում է երկարաժամկետ պարտատոմսերից, քանի որ վերջիններիս զգայունությունը տոկոսադրույքի փոփոխության նկատմամբ ավելի մեծ է:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց²⁷ կողմից արժեթղթերի շուկայում իրականացված համախառն գործառնությունները (ներառյալ՝ ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները՝ առանց ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ գործարքների) 2015 թ., նախորդ տարվա համեմատ, նվազել են 6.8%-ով և կազմել 3 տրլն 123 մլրդ դրամ: Արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները կազմել են վերոնշյալ շրջանառության 20.5%-ը:

ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիությունը (ըստ իրացվելիության մակարդակը բնութագրող ցուցանիշի)²⁸, նախորդ տարվա համեմատ, ավելի շատ տատանողական էր: 2015 թ. փետրվարը բնութագրվել է համեմատաբար բարձր իրացվելիությամբ. իրացվելիության մակարդակը գերազանցել է միջին տարեկան իրացվելիության մակարդակը 2.0 տոկոսային կետով:

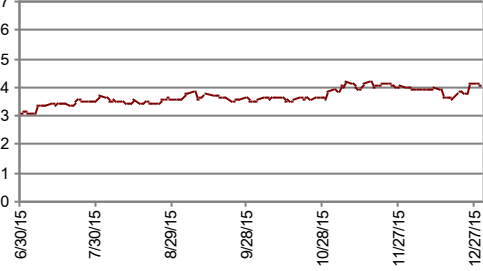
Պետական արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր ծավալում միջնաժամկետ և երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 51.1% և 32.1%, իսկ կարճաժամկետ պարտատոմսերինը՝ 16.8%:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց իրականացրած ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները (առանց ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ գործառնությունների), նախորդ տարվա համեմատ, նվազել են 10.7%-ով և կազմել 2 տրլն 483 մլրդ դրամ. ընդ որում՝ գրեթե բոլոր ռեպո գործառնություններն իրականացվել են պետական արժեթղթերով: Կորպորատիվ պարտատոմսերով կնքված ռեպո գործարքները կազմել են ընդամենը 0.1%:

Կարգավորվող շուկայում արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր շրջանառությունը 2015 թ. կազմել է 33.1 մլրդ դրամ: Կարգավորվող շուկայում իրականացված առուվաճառքի գործառնություններում գերակշռել են կորպորատիվ պարտատոմսերով իրականացված գործառնությունները՝ 43.0%: Պետական պարտատոմսերով և բաժնետոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունները համապատասխանաբար կազմել են 36.5% և 20.5%:

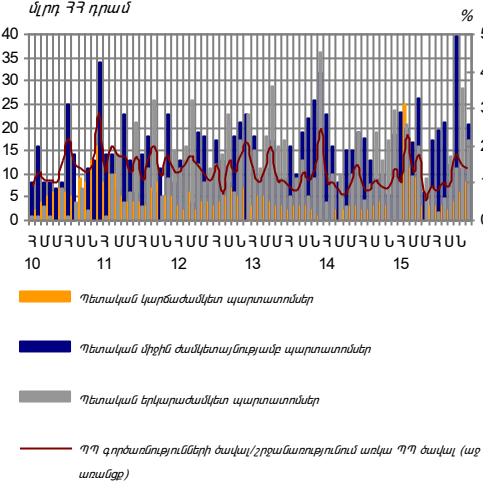
²⁷ 31.12.2015 թ. դրությամբ ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձինք 21 առևտրային բանկեր են, 8 ներդրումային ընկերություններ և 4 ներդրումային ֆոնդերի կառավարիչներ:
²⁸ Պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիության ցուցանիշը հաշվարկվում է որպես ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից պետական պարտատոմսերի երկրորդային շուկայում անսվա ընթացքում իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների և շրջանառությունում առկա պետական պարտատոմսերի ծավալների հարաբերակցություն:

6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդ



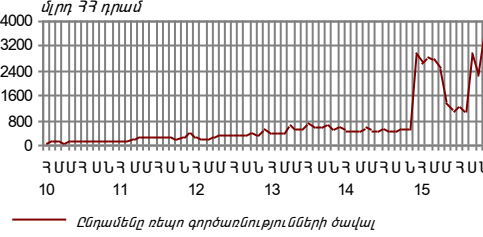
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



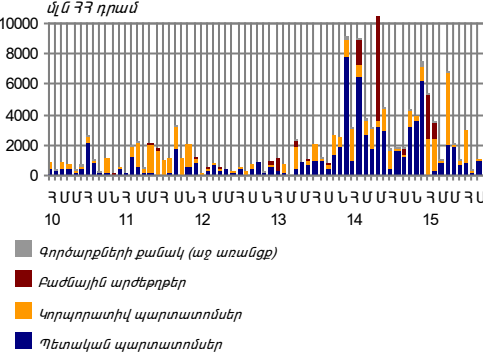
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները (ներառյալ՝ ԿԲ հետ ռեպո գործառնությունները)



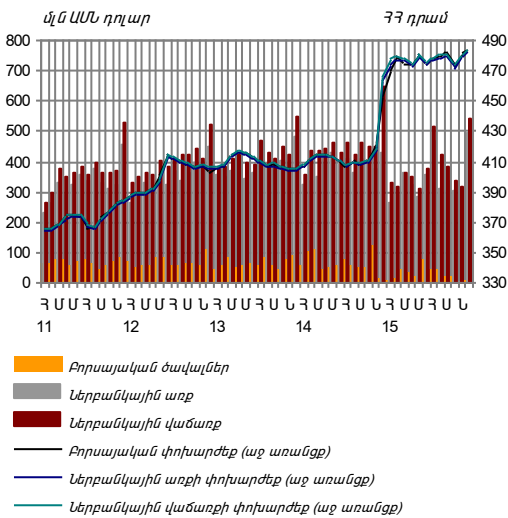
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ՀՀ արժույթային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

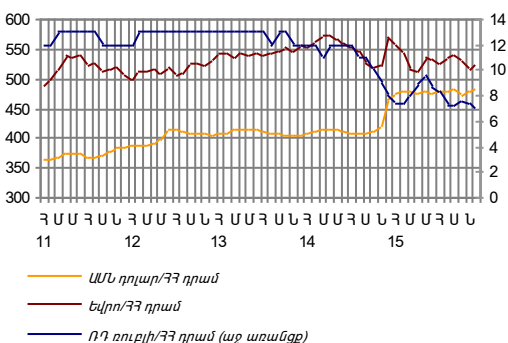
Տարեկազմից ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների կառուցվածքում կարգավորվող շուկայի մասնաբաժինը կազմել է 5.2%:

2015 թ. վերջին արժեթղթերի շուկայի կապիտալացում/ՀՆԱ ցուցանիշը կազմել է 2.0%՝ նախորդ տարվա համեմատ ավելանալով 0.4 տոկոսային կետով: Արժեթղթերի շուկայի համախառն շրջանառություն/ՀՆԱ ցուցանիշը կազմել է 12.5%:

Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2010-2015 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի (%)

Ժամկետ	Առաջատար երեք ընկերությունների կապիտալացում (%)	Առաջատար հինգ ընկերությունների կապիտալացում (%)
31.12.2010	80.1	94.7
31.12.2011	83.8	96.6
31.12.2012	78.8	96.2
31.12.2013	79.8	96.7
31.12.2014	86.5	97.2
31.12.2015	83.0	98.0

Փոխարժեքները ՀՀ արժույթային շուկայում (ՀՀ դրամ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

3.2. ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

2015 թվականին արժույթային շուկայում էական տատանումներ չեն գրանցվել: 2015 թվականի վերջին, նախորդ տարվա վերջի համեմատ, ՀՀ դրամի շուկայական փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է 1.81%-ով, իսկ եվրոյի և ռուսական ռուբլու նկատմամբ՝ արժևորվել համապատասխանաբար 9.23%-ով և 23.11%-ով:

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ հիմնական գործընկեր երկրների ազգային արժույթների ավելի բարձր արժեզրկումները հանգեցրել են ՀՀ իրական և անվանական արդյունավետ փոխարժեքների արժևորմանը: 2015 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորումը կազմել է 6.4%, ինչը հիմնականում պայմանավորված է գործընկեր երկրների անվանական միջին կշռված փոխարժեքի արժեզրկման բարձր տեմպերով (հատկանշական է ռուսական ռուբլու էական արժեզրկումը): 2015 թվականին անվանական արդյունավետ փոխարժեքը նախորդ տարվա համեմատությամբ արժևորվել է 10.6%-ով²⁹:

²⁹ 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:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

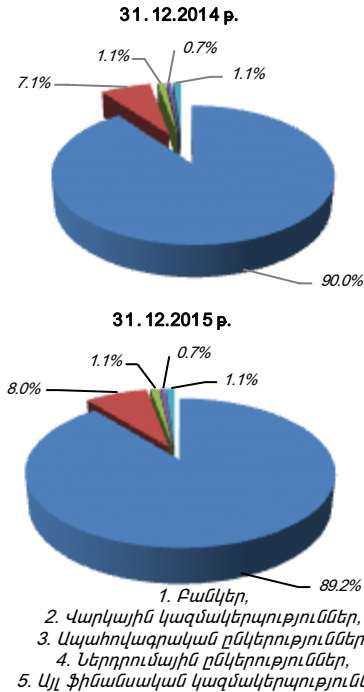
2015 թվականի ընթացքում ԿԲ կողմից կիրառված միջոցառումները ընդհանուր առմամբ ունեցել են ընդլայնողական ուղղվածություն: Արդյունքում, 2015 թ. ընթացքում ԿԲ կողմից իրականացված քաղաքականությունն անդրադարձել է ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքների վարքագծին նվազման ուղղությամբ:

2015 թվականին ֆինանսական շուկաներում տատանումները եղել են չափավոր և ֆինանսական կայունության խոցելիության վրա էական ազդեցություն չեն ունեցել:

4. ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

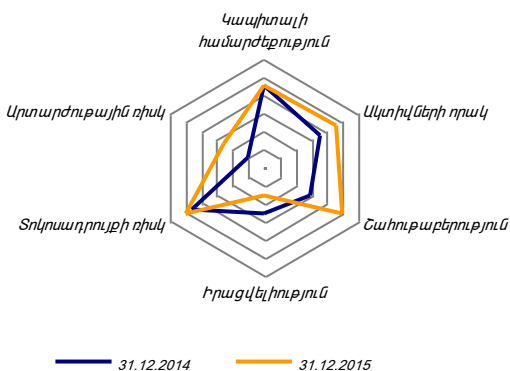
Բանկերը շարունակում են համոզեալորեն որպես ֆինանսական համակարգի խոշորագույն մասնակիցներ:

Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզ



2015 թվականին տարածաշրջանային զարգացումներից բխող տնտեսական անորոշությունների աճի ներքո տնտեսությունում վարկային ռեսուրսների նկատմամբ պահանջարկի նվազման պայմաններում արձանագրվել է ֆինանսական միջնորդության որոշակի նվազում³⁰: Ֆինանսական համակարգի ակտիվների ու ՀՆԱ-ի և վարկերի ու ՀՆԱ-ի հարաբերակցության ցուցանիշները նվազել են 7.0 և 5.7 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 76.8% և 43.4%: Ֆինանսական համակարգի խոշորագույն մասնակիցը դարձյալ բանկային համակարգն է, որին բաժին է ընկնում ֆինանսական համակարգի ակտիվների 89.2%-ը: Այս համատեքստում, ֆինանսական կայունության գնահատման տեսանկյունից, առավելապես կարևորվում են բանկային համակարգի գործունեության ռիսկայնության բացահայտումն ու գնահատումը: Ապահովագրական, արժեթղթերի շուկաների և ֆինանսական համակարգի մյուս մասնակիցների մասնաբաժինները շարունակում են մնալ փոքր, և Հայաստանի ֆինանսական համակարգի կայունության վրա վերջիններիս գործունեության ազդեցությունը նշանակալի չէ:

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 ժամանակաշրջանների կտրվածքով:

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզի բաղադրիչները³¹ 2015 թ. չորրորդ եռամսյակում, 2014 թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ, կրել են որոշակի փոփոխություններ: Մասնավորապես, իրացվելիության ռիսկի մասով գրանցվել են դրական տեղաշարժեր: Բացասական տեղաշարժեր են գրանցվել ակտիվների որակի, շահութաբերության, տոկոսադրույքի, արտարժույթային ռիսկերի ցուցանիշների մասով (մանրամասն տես «Վարկային ռիսկ», «Իրացվելիության ռիսկ», «Շուկայական ռիսկ», «Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն» ենթաբաժիններում):

³⁰ Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող ցուցանիշների նվազումը մասամբ պայմանավորված էր նաև անվանական համախառն ներքին արդյունքի հաշվարկի մեթոդական փոփոխություններով:

³¹ Բանկային համակարգի կայունության քարտեզում օգտագործվել են կապիտալի համարժեքությունը, ակտիվների որակը, իրացվելիությունը, շահութաբերությունը, տոկոսադրույքի ռիսկը և արտարժույթային ռիսկը բնութագրող ցուցանիշներ: Քարտեզում ցուցանիշներն 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:

4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն

2015 թ. ընթացքում անվանական ՀՆԱ-ի աճի տեմպը գերազանցել է բանկային համակարգի հիմնական հաշվեկշռային ցուցանիշների աճի տեմպերը, ինչի արդյունքում արձանագրվել է բանկային համակարգի միջնորդությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշների նվազում: Բանկային համակարգի ակտիվների ու ՀՆԱ-ի և վարկերի ու ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշները նվազել են 6.0 և 5.5 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 68.5% և 39.8%: Ավանդների (ներառյալ ոչ ռեզիդենտների ավանդները) ու ՀՆԱ-ի և փողի զանգվածի ու ՀՆԱ-ի հարաբերակցության ցուցանիշները աճել են 0.5 և 0.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով համապատասխանաբար 35.4% և 37.1%:

Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 9.6%-ով (44.9 մլրդ դրամով), իսկ ընդհանուր ակտիվները՝ 1.4%-ով (46.2 մլրդ դրամով): Արդյունքում, ընդհանուր կապիտալի և ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը աճել է 1.1 տոկոսային կետով և կազմել 14.9%: Ընդհանուր կապիտալի աճը տեղի է ունեցել կանոնադրական կապիտալի աճի հաշվին: 9 բանկ համալրել է կանոնադրական կապիտալը 74.0 մլրդ դրամի չափով, որից 68.4 մլրդ դրամը համալրվել է արտաքին աղբյուրների հաշվին: Արդյունքում, ոչ ռեզիդենտների մասնակցության մասնաբաժինը բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում աճել է 1.2 տոկոսային կետով և կազմել 67.7%:

Կենտրոնացվածության Չերֆինդալ-Հիրշմանի գործակից

Ցուցանիշներ	31.12.12	31.12.13	31.12.14	31.12.15
Ընդհանուր ակտիվներ	0.0787	0.0699	0.0728	0.0764
Ընդհանուր պարտավորություններ	0.0705	0.0727	0.0751	0.0800
Ընդհանուր կապիտալ	0.0637	0.0613	0.0627	0.0630

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

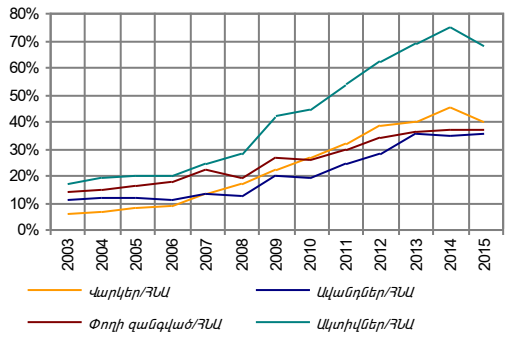
Ըստ Չերֆինդալ-Հիրշմանի՝ ամփոփ ցուցանիշների (ակտիվներ, պարտավորություններ, ընդհանուր կապիտալ) գործակիցների³² բանկային համակարգի կենտրոնացվածությունը պահպանվել է ցածր մակարդակում, ինչը սահմանափակում է ֆինանսական կայունության վրա կենտրոնացվածության ռիսկի ազդեցության հավանականությունը:

Տարեսկզբի համեմատ Հայաստանում գործող 22 բանկերից³³ 4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի մասնաբաժիններն աճել են 1.3, 2.1 և 0.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով համապատասխանաբար 44.1%, 46.0% և 37.3%:

³² Չերֆինդալ-Հիրշմանի գործակիցն ընդունում է արժեքներ 0-1 միջակայքում և բնութագրում կենտրոնացվածությունը (0-ին մոտ արժեքները բնութագրում են կենտրոնացվածության ցածր աստիճան):

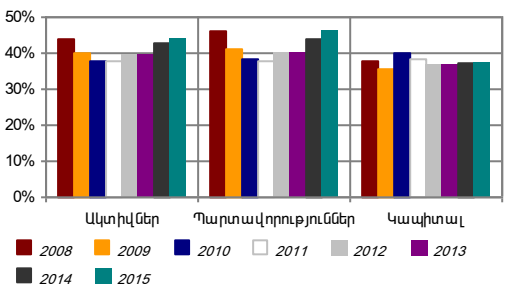
³³ Հայաստանի Հանրապետությունում գործում են 21 առևտրային բանկեր և մեկ զարգացման բանկ («Համահայկական բանկ» ԲԲԸ):

Ֆինանսական միջնորդության մակարդակ



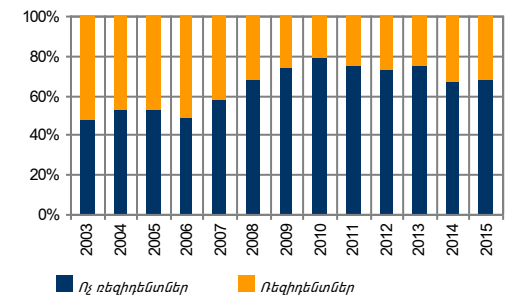
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

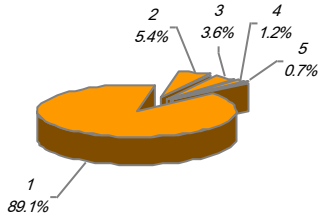
Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ՀՀ բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռիսկը դիտարկվում է որպես կարևորագույն ռիսկ:

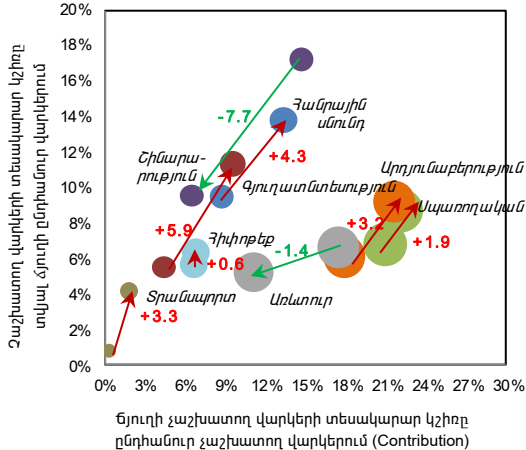
Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը



1. Վարկային ռիսկ
2. Տոկոսադրույքի ռիսկ
3. Գործառնական ռիսկ
4. Արտարժույթային ռիսկ
5. Կապիտալի գործիքների զնային ռիսկ

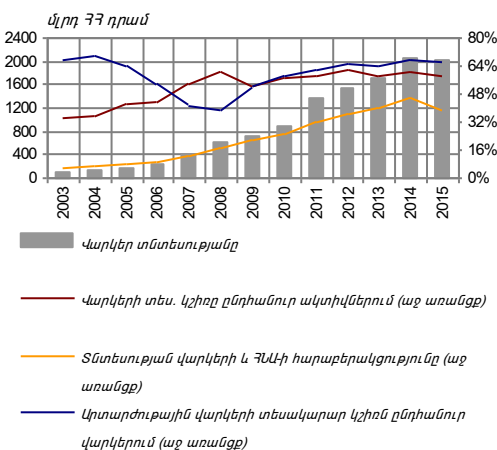
Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

Ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկերում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը (սլաքի վերջնական տր 31.12.2015 թ. դրությամբ է, իսկ սկզբնական տր՝ 31.12.2014 թ. դրությամբ)



Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները



Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

4.1.2. Վարկային ռիսկ

ԴԴ բանկային համակարգի ֆինանսական կայունության տեսանկյունից վարկային ռիսկը շարունակում է դիտարկվել որպես կարևորագույն ռիսկ: Առևտրային բանկերի ռիսկով կշռված ակտիվներում վարկային ռիսկի մասնաբաժինը կազմում է 89.1% (31.12.2014 թ. դրությամբ՝ 89.9%): Այս համատեքստում խիստ կարևորվում է վարկային ռիսկի պատշաճ կառավարումը:

2015 թ. բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերը նվազել են 3.0%-ով: Վարկային պորտֆելում մեծ մասնաբաժիններ են ունեցել սպառողական, արդյունաբերության և առևտրի ոլորտներին տրամադրված վարկերը՝ համապատասխանաբար 20.4%, 18.7% և 16.8%:

Չաշխատող վարկերի (հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի ռիսկային դաս ունեցող) և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում տարվա ընթացքում ավելացել է 1.0 տոկոսային կետով և կազմել 7.4%: Ըստ ռիսկայնության դասերի՝ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռները կազմել են 3.3%, 2.2% և 1.9% (31.12.2014 թ. դրությամբ՝ համապատասխանաբար 3.1%, 1.9% և 1.4%): Վարկային պորտֆելի որակի վատացմանը նպաստել են նախորդ տարիներին վարկային պորտֆելի արագատեմպ աճը, իսկ արտարժույթային վարկային պորտֆելի դեպքում՝ նաև նախորդ տարի դրամի արժեզրկման հետևանքով պարտքի բեռի ավելացումը:

Տարվա ընթացքում չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի մասնաբաժինների զգալի աճ է արձանագրվել գյուղատնտեսության, հանրային սնունդի ու սպասարկման ոլորտի և արդյունաբերության ճյուղերի վարկերում և դեբիտորական պարտքերում. չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի մասնաբաժինները այդ ճյուղերի վարկերում և դեբիտորական պարտքերում ավելացել են 5.9, 4.3 և 3.2 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 11.3%, 13.8% և 9.2%: Արդյունքում, աճել է նշված ճյուղերի չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի նպաստումը վարկային պորտֆելում չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի ձևավորմանը: Նախորդ տարվա համեմատ՝ գյուղատնտեսության, հանրային սնունդի ու սպասարկման այլ ոլորտների և արդյունաբերության չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի մասնաբաժիններն ընդհանուր չաշխատող վարկերում և դեբիտորական պարտքերում ավելացել են 5.1, 4.6 և 3.7 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 9.5%, 13.3% և 21.7%:

Վարկային ներդրումների ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից, ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկային ներդրումների, Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսը նվազել է 0.01 կետով և կազմել 0.10 միավոր, ինչը վկայում է բանկային համակարգում վարկային ներդրումների բաշխվածության չափավոր կենտրոնացվածության մասին: Նույն ցուցանիշի մեծությունը, հաշվարկված ըստ բանկերի միջինի, նախորդ տարվա համեմատ չի փոփոխվել և կազմել է 0.18 միավոր: Բանկային համակարգի վարկային ներդրումների կենտրոնացվածության ցուցանիշի համեմատ բանկերի միջին ցուցանիշի բարձր արժեքը բնութագրում է որոշ բանկերում վարկային պորտֆելի ճյուղային կենտրոնացվածության համեմատաբար բարձր մակարդակը:

Նախորդ տարվա համեմատ՝ վարկային ներդրումներում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը նվազել է 1.0 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 24.9%³⁴:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ³⁵

31.12.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես- 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	29.6 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 6.2%-ը	11.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.4%-ը	59.8 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 12.6%-ը
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի հանդեպ գալու դեպքում	15.3%	15.9%	14.4%

Տարեսկզբին իրականացված սթրես-թեստերի արդյունքների համեմատ՝ 2015 թ. վերջի սթրես-թեստերի արդյունքները բարելավվել են՝ հիմնականում պայմանավորված կանոնադրական կապիտալի համալրման և վարկային պորտֆելի նվազման հաշվին բանկերի կապիտալի համարժեքության ավելացմամբ: Դիտարկվող սթրես-սցենարում որոշ բանկերում արձանագրվել են կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջների խախտման դեպքեր, սակայն այդ բանկերում կապիտալը բավարար է վարկային ռիսկից բխող հնարավոր վնասները կլանելու համար: Այս տեսանկյունից բանկային համակարգում անվճարունակության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը գնահատվում է բավականին ցածր:

Չեղարկվելու պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

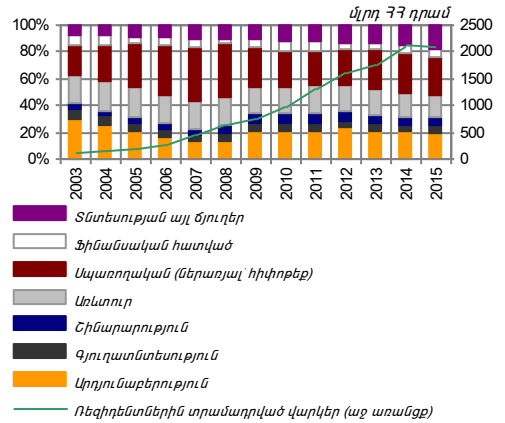
31.12.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	Չեղարկվելու պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը մինչև շոկային իրավիճակի դրսևորումը	16.2%
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը շոկային իրավիճակի դրսևորումից հետո (նվազագույն սահմանաչափ՝ 12%)	16.0%

Աղբյուրը՝ ԳԳ կենտրոնական բանկ:

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

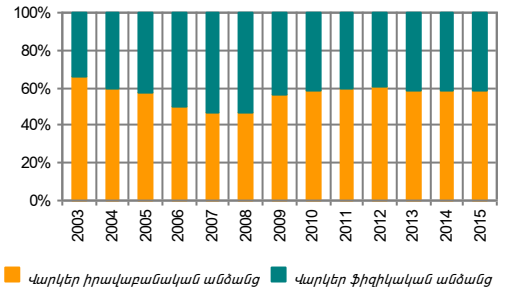
³⁵ Հաշվետվությունում ներկայացված սթրես-սցենարները չեն կանխատեսում այս կամ այն ռիսկերի դրսևորումը, այլ նպատակ ունեն բացահայտելու ֆինանսական համակարգի թույլ կողմերը, գնահատելու վերջինիս կողմից ռիսկերը չեզոքացնելու ունակությունը:

Բանկային համակարգի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքը ըստ տնտեսության ճյուղերի



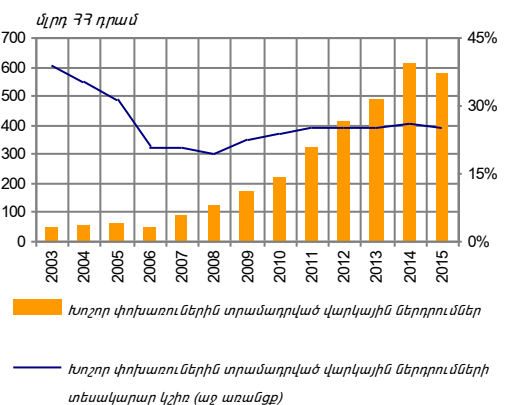
Աղբյուրը՝ ԳԳ կենտրոնական բանկ:

Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տեսակարար կշիռները ընդհանուր վարկերում



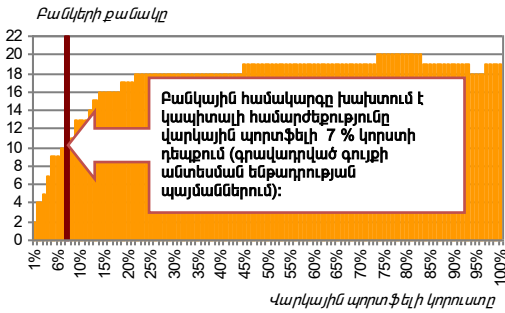
Աղբյուրը՝ ԳԳ կենտրոնական բանկ:

Խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների հարաբերությունը ընդհանուր վարկային ներդրումներին



Աղբյուրը՝ ԳԳ կենտրոնական բանկ:

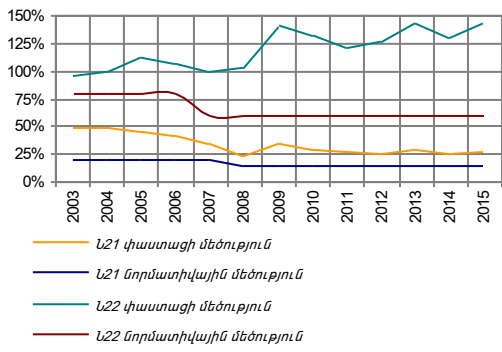
Վարկերի կորուստների դիմանկ աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը



Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

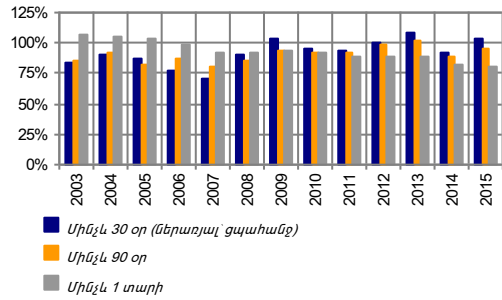
Առևտրային բանկերի իրացվելիության մակարդակը աճել է:

ԴԴ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը



Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կարծաժամկետ ակտիվների հարաբերությունը պարտավորություններին՝ ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների



Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների³⁶ կատարումից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստի արդյունքներով՝ առանձին բանկերում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշի նվազումը չի գերազանցի 0.5 տոկոսային կետը, և որևէ բանկում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջի խախտում չի արձանագրվի: Այս համատեքստում հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության խոցելիության վրա գնահատվում է աննշան:

4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ

2015 թվականին արձանագրվել է առևտրային բանկերի իրացվելիության մակարդակի որոշակի աճ. տարեսկզբի համեմատ առևտրային բանկերի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշներն ավելացել են 2.9 և 13.0 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 28.0% և 142.4% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ 15.0% և 60.0%): Առաջին խմբի արտաբերությունների համար ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները ավելացել են 1.7 և 3.4 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 19.5% և 100.7% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ 4.0% և 10.0%): Ըստ առանձին բանկերի՝ ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները պահպանվել են պահանջվող սահմանաչափերում, և որևէ բանկում իրացվելիության նորմատիվային պահանջի խախտում չի արձանագրվել:

Ըստ ակտիվների և պարտավորությունների ժամկետային կառուցվածքի՝ արձանագրվել է մինչև 3 ամիս մարման ժամկետային խմբերում իրացվելիության դիրքերի բարելավում³⁷: Մինչև 30 օր (ներառյալ՝ ցպահանջ) և մինչև 3 ամիս ժամկետային խմբերում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշները ավելացել են 11.2 և 6.0 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 103.5% և 95.3%³⁸: Մինչև 1 տարի ժամկետային խմբում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 0.9 տոկոսային կետով և կազմել 80.5%: Վերջին ժամկետային խմբում իրացվելիության բացասական ճեղքվածքը բացատրվում է ֆինանսական միջնորդության խորացմանը զուգահեռ վարկերի ժամկետայնության աճով:

Առևտրային բանկերի ընթացիկ իրացվելիության ապահովման տեսանկյունից հատկապես կարևորվում է մինչև 30 օր (ներառյալ՝ ցպահանջ) ժամկետային խմբում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշը: Հետձգմամբային շրջանում այս ցուցանիշը պահպանվել է 90-110%-ի մակարդակում՝ փաստելով բանկերի ընթացիկ իրացվելիության շարունակական ապահովման կարողության մասին:

Առևտրային բանկերի պարտավորությունների կենտրոնացվածության առումով 2015 թ. արձանագրվել է ռիսկերի որոշակի

³⁶ Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունները ներառում են վարկային գծերի, վարկային քարտերի և օվերդրաֆտների չօգտագործված մասը, ակրեդիտիվները, տրամադրված երաշխիքները և երաշխավորությունները:

³⁷ Իրացվելիության դիրքերը հաշվարկվել են որպես համապատասխան ժամկետային խմբերում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերություն:

³⁸ Ժամկետային խմբերի համար ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշների հաշվարկում հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունները ներառված են 20% կշռով:

նվազում. ընդհանուր պարտավորություններում խոշոր պարտավորությունների տեսակարար կշիռը նվազել է 1.3 տոկոսային կետով և կազմել 23.0%³⁹:

Տարվա ընթացքում առևտրային բանկերի արտաքին վարկային պարտավորությունները նվազել են 11.9%-ով: Միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններից ներգրավված միջոցներն աճել են 3.2%-ով՝ կազմելով ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորությունների 35.6%-ը: Հիմնական վարկատու երկրներն են՝ Նիդերլանդները՝ 20.2%, Լյուքսեմբուրգը՝ 10.6%, ԱՄՆ-ն 8.6% և Ռուսաստանը՝ 8.0%: Երկարաժամկետ պարտավորությունների տեսակարար կշիռը կազմել 93.2%, ինչը գրեթե բացառում է կարճաժամկետ հատվածում այդ պարտավորությունների վերաֆինանսավորման հետ կապված ռիսկերը:

Վարկային ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրների կայունության տեսանկյունից արձանագրվել է բարելավման միտում. վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշը տարեսկզբի համեմատ նվազել է 16.9 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 112.4%⁴⁰:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2015 թ.	Դիտարկվող 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	22.0%	24.3%	17.6%
Բանկային համակարգի ընթացիկ իրացվելիություն	103.1%	155.9%	104.1%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տարեսկզբին իրականացված սթրես-թեստերի արդյունքների համեմատ 2015 թ. վերջին իրացվելիության ռիսկի սթրես-թեստերի արդյունքները բարելավվել են: Դիտարկվող վատթարագույն սթրես-սցենարներում որոշ բանկերում արձանագրվում են ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային պահանջների խախտումներ: Այնուհանդերձ, այդ բանկերում բարձր իրացվելի ակտիվներն ամբողջությամբ բավարար են ավանդների սիմուլացվող արտահոսքը ծածկելու համար: Այս համատեքստում ֆինանսական կայունությունը խոցող իրացվելիության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը գնահատվում է ոչ նշանակալի:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

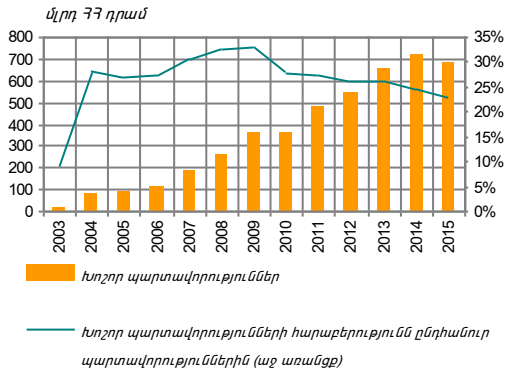
31.12.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ընդհանուր ակտիվներ	24.8%
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ցպահանջ պարտավորություններ	126.0%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

³⁹ Խոշոր պարտատերերի գծով բանկի պարտավորությունները գերազանցում են ընդհանուր պարտավորությունների 5%-ը՝ առանց հաշվի առնելու փոխկապվածությունը:

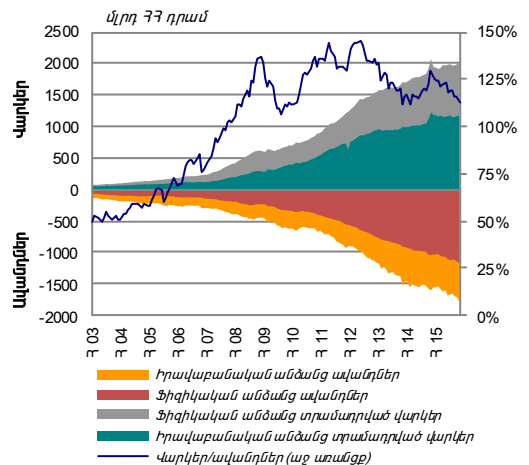
⁴⁰ Վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշի հաշվարկում վարկերը ներառում են տնտեսության իրական հատվածին տրամադրված վարկերը, իսկ ավանդները՝ ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց ներգրաված միջոցները:

Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների հարաբերությունը ընդհանուր պարտավորություններին



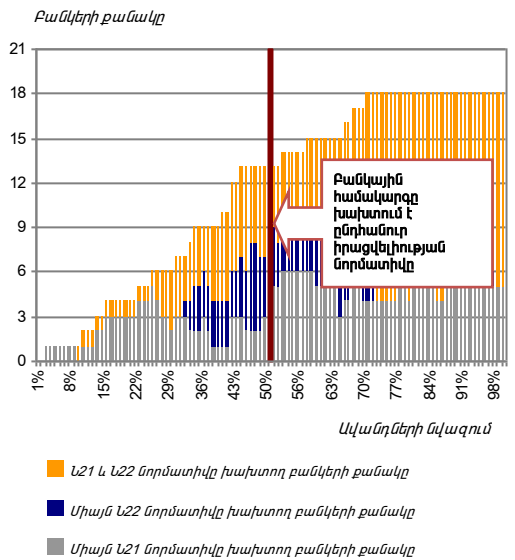
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի վարկերի ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների կատարումից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-թեստի արդյունքների համաձայն՝ սթրես-սցենարների դրսևորվելու դեպքում որոշ բանկերում արձանագրվում են ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշների խախտումներ: Այնուհանդերձ, այդ բանկերի բարձր իրացվելի ակտիվներն ամբողջությամբ բավարար են պայմանական պարտավորությունները մարելու համար: Այս համատեքստում, ֆինանսական կայունության վրա ազդեցության առունով, հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկը գնահատվում է աննշան:

4.1.4. Շուկայական ռիսկ

Արտարժույթային ռիսկ

2015 թվականին այլ արժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի տատանումների հետևանքով արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում բանկային համակարգն ունեցել է 2.0 մլրդ դրամ օգուտ (կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 0.5%-ը): ընդ որում՝ արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում վնաս է կրել 10 բանկ, իսկ օգուտ՝ 12 բանկ: Արտարժույթի առուվաճառքի գործառնություններից բանկային համակարգն ապահովել է 17.6 մլրդ դրամ զուտ եկամուտ:

Տարվա ընթացքում տնտեսությանը տրամադրված վարկերում արտարժույթային վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է 0.8 տոկոսային կետով և կազմել 66.6%: Արտարժույթային ավանդների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ավանդներում նվազել է 1.3 տոկոսային կետով և կազմել 71.3%: Բանկային համակարգի արտարժույթային զուտ կարճ դիրքը (ածանցյալ գործիքները ներառյալ) տարեվերջին կազմել է 25.4 մլրդ դրամ կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 5.4%-ը (31.12.2014 թ. դրությամբ՝ 25.8 մլրդ դրամ կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 5.7%-ը)⁴¹:

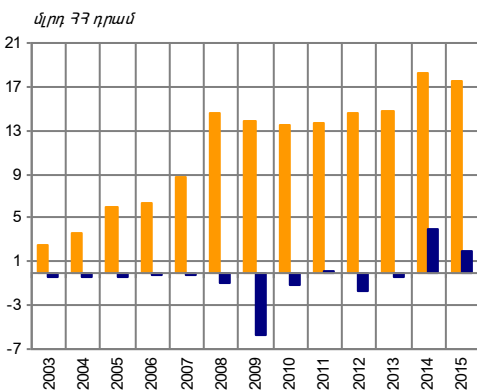
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժևորման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժևորման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Բանկային համակարգի օգուտը/վնասը՝ արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում	1.3 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.3%-ը (1.3 մլրդ դրամ)	70.4 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.01%-ը (70.4 մլն դրամ)	730.9 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.2%-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները



■ Արտարժույթի առուվաճառքից ստացված զուտ եկամուտներ
■ Արտարժույթի վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտ

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁴¹ Ածանցյալ գործիքները ներառում են Ստանդարտ և Փուրջ կամ Ֆիտչ (փակագծում՝ Մուդիզ) 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:

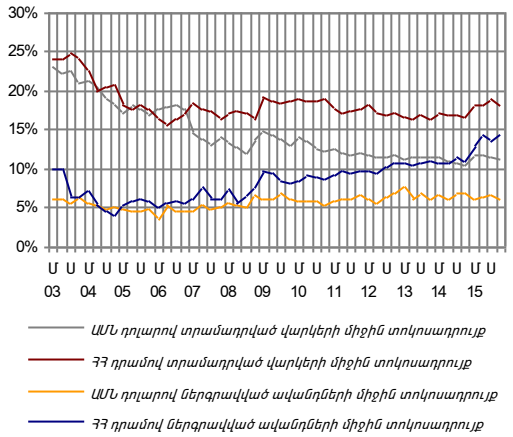
Արտարժուրթային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստում⁴² դիտարկվող հնարավոր վատագույն սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում արտարժուրթային բաց դիրքի հետևանքով բանկերի հնարավոր կորուստները նշանակալի չեն, իսկ ֆինանսական կայունության խոցելիության վրա դրանց ազդեցությունը թույլ է:

Տոկոսադրույքի ռիսկ

2015 թվականին ՀՀ դրամով ավանդների տոկոսադրույքները շարունակել են ցուցաբերել աճի միտում, մինչդեռ ԱՄՆ դոլարով ավանդների տոկոսադրույքները նվազել են: Ե՛վ դրամով, և՛ ԱՄՆ դոլարով վարկերի տոկոսադրույքները ցուցաբերել են թույլ արտահայտված աճի միտումներ:

ՀՀ դրամով ավանդների միջին կշռված տոկոսադրույքը աճել է 2.8 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով ավանդների միջին կշռված տոկոսադրույքը՝ նվազել 0.4 տոկոսային կետով: ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով վարկերի միջին կշռված տոկոսադրույքները աճել են համապատասխանաբար 0.4 և 0.1 տոկոսային կետով: Արդյունքում, ՀՀ դրամով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը նվազել է 2.4 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերի և ավանդների տարբերությունը՝ աճել 0.5 տոկոսային կետով:

Բանկային համակարգի ավանդների և վարկերի միջին տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

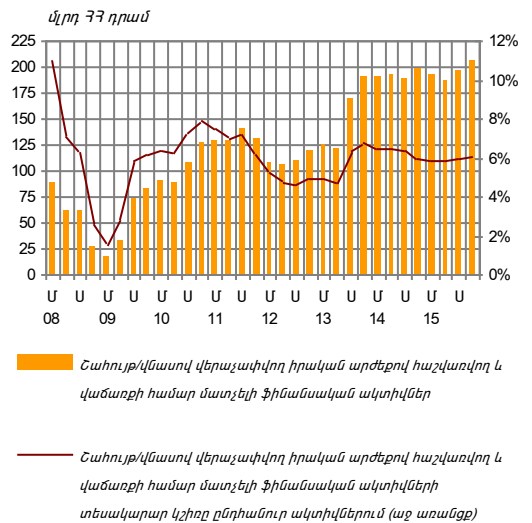
31.12.2015 թ.	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) ազդեցությունը կապիտալի տնտեսական արժեքի վրա՝ գնահատված «ոլորագիայի մեթոդով»	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) դեպքում առաջիկա երեք ամսվա զուտ տոկոսային եկամտի սպասվող եկամտից շեղում՝ գնահատված «տոկոսադրույքի նկատմամբ զգայուն ակտիվների և պարտավորությունների ճեղքվածքի մեթոդով»
Բանկային համակարգի օգուտ/վնաս	-7.7 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 1.6%-ը (7.7 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 1.6%-ը)	-1.2 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.3%-ը (1.2 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.3%-ը)

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի ակտիվների և պարտավորությունների ներկա արժեքի միջին կշռված ժամկետայնության (ոլորագիա) ճեղքվածքը տատանվում է կես տարվա շրջանակում, ինչը ենթադրում է, որ շուկայական տոկոսադրույքների հնարավոր տատանումներից բանկային համակարգը զգալի վնասներ չի կրի:

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման վատատեսական սթրես-թեստերի արդյունքների համաձայն՝ հնարավոր կորուստները կապիտալի նկատմամբ տատանվում են միջինը 3.7%-ի շրջանակում: Այս համատեքստում շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների արդյունքում բանկային համակարգի հնարավոր վնասները նշանակալի չեն, և դրանց ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է ցածր:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁴² Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (այն չի համարվում սթրես-սցենար) գնահատված կորուստների հաշվարկման հիմքում ընկած են 31.12.2015 թ. դրությամբ բանկերի արտարժուրթային դիրքերը:

Գնային ռիսկ

2015 թվականին բանկային համակարգի գնային ռիսկը շարունակել է պահպանվել ցածր մակարդակում: Բանկային համակարգի շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար նատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ակտիվներում աճել է 0.1 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 6.1%:

Հաշվետու տարում շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների արդյունքում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար նատչելի ֆինանսական ակտիվների վերագնահատումից բանկային համակարգն ունեցել է 578 մլն դրամի զուտ եկամուտ:

Անշարժ գույքի գների տատանումներով պայմանավորված ռիսկերը պահպանվել են կառավարելի շրջանակում: ՀՀ 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 նոտեցում: Բանկերի կողմից ընդունված վերոնշյալ սահմանափակումներն էականորեն զսպում են անշարժ գույքի գների հնարավոր տատանումներից ածանցվող վարկային ռիսկը:

Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ

Անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սցենար	31.12.2015 թ.
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված բանկի սեփականություն հանդիսացող անշարժ գույքի վերագնահատմամբ (գնային ռիսկ)	13.0 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.7%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի ⁴³ 30%-ի չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի՝ արժեզրկված գնով իրացումը) (վարկային ռիսկ)	13.0 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.7%-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)	43.2 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 9.1%-ը)

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում բանկերի հնարավոր առավելագույն կորուստները (գնային և վերջինիցս ածանցված վարկային ռիսկերի տեսանկյունից) նախորդ տարվա համեմատ ավելացել են՝ հիմնականում պայմանավորված անշարժ գույքով ապահովված վարկերի գծով վարկի և գրավի արժեքի հարաբերակցության աճով:

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

⁴³ խոցելի վարկային պորտֆելը բանկի այն վարկերի մնացորդների հանրագումարն է, որի մնացորդային մեծությունները գերազանցում են դրանց դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի 30% արժեզրկված արժեքները:

4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն

2015 թվականի ընթացքում առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը աճել է 1.7 տոկոսային կետով և կազմել 16.2%: Ըստ առանձին բանկերի՝ ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը ևս պահպանվել է նվազագույն 12.0% սահմանաչափից բարձր մակարդակում, և որևէ բանկում նորմատիվային պահանջի խախտում չի արձանագրվել: Առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության բարելավումը տեղի է ունեցել կանոնադրական կապիտալի համալրման և երկարաժամկետ ստորադաս փոխառությունների ներգրավման, ինչպես նաև արտարժույթային ռիսկի նվազման հաշվին: Կապիտալի համարժեքության վրա բացասական է ազդել վարկային պորտֆելի որակի վատթարացումը, ինչպես նաև ռիսկով կշռված ակտիվների որոշ բաղադրիչների աճը:

Տարեսկզբի համեմատ առևտրային բանկերի նորմատիվային ընդհանուր կապիտալը աճել է 4.9%-ով և կազմել 475.0 մլրդ դրամ: Ռիսկերը կլանելու ունակության տեսանկյունից՝ նորմատիվային ընդհանուր կապիտալը բնութագրվում է բարձր որակական կառուցվածքով. նորմատիվային հիմնական կապիտալի (Tier 1) տեսակարար կշիռն ընդհանուր կապիտալում կազմում է 86.2% (նախորդ տարեվերջին՝ 87.5%):

Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտների (այսուհետ՝ ՖՅՄՍ) համաձայն՝ 2015 թվականին բանկային համակարգի զուտ շահույթը կազմել է 17.7 մլրդ դրամ, որի դեպքում ըստ ակտիվների և ըստ կապիտալի շահութաբերության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 0.5% և 3.5%: ՀՀ ԿԲ ներկայացվող վերահսկողական հաշվետվությունների⁴⁴ համաձայն՝ բանկային համակարգն աշխատել է վնասով, և զուտ վնասը կազմել է 20.7 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ շահույթով են աշխատել 15 բանկ, իսկ վնասով՝ 7 բանկ: Ըստ ակտիվների (RoA) և ըստ կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար -0.6% և -4.3% (նախորդ տարի՝ 0.7% և 4.5%):

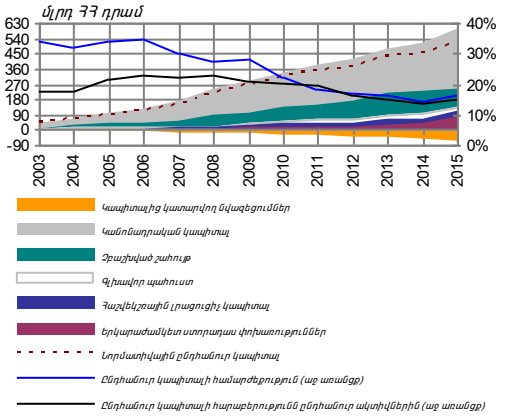
Ըստ ակտիվների՝ շահութաբերությունը նվազել է վարկային պորտֆելի վերադարձելիության նվազման հետևանքով զուտ մասհանումների և ակտիվների հարաբերակցության 1.0 տոկոսային կետով աճի և եկամտաբերության սփրեդի նվազման հետևանքով զուտ տոկոսային մարժայի 0.8 տոկոսային կետով նվազման արդյունքում: Ըստ ակտիվների՝ շահութաբերության վրա դրական ազդեցություն է ունեցել ոչ տոկոսային ծախսերի կրճատման պայմաններում զուտ ոչ տոկոսային եկամուտ/ակտիվներ հարաբերակցության 0.4 տոկոսային կետով աճը:

Բանկային համակարգի եկամուտների և ծախսերի կառուցվածքում նվազել են տոկոսային եկամուտների և ոչ տոկոսային ծախսերի մասնաբաժինները, և աճել են ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստից վերադարձի և ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների մասնաբաժինները: Եկամուտների և ծախսերի կառուցվածքում նշված փոփոխությունները բացատրվում են վարկային պորտֆելի վերադարձելիության նվազմամբ և ներգրավված միջոցների ծախսատարության աճով:

⁴⁴ Տարբերվում է ՖՅՄՍ-ից ակտիվների զծով ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների մասով:

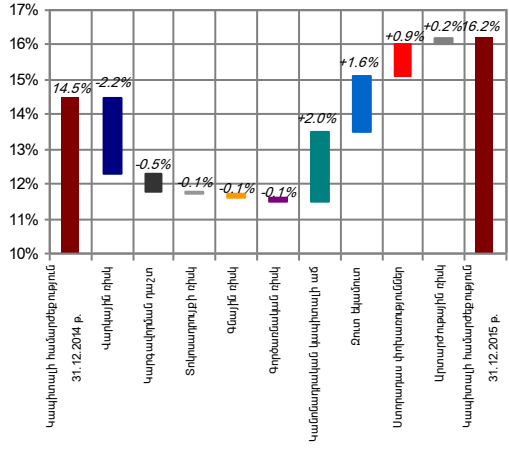
Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքությունը ցուցաբերում է բարելավման միտումներ:

Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը

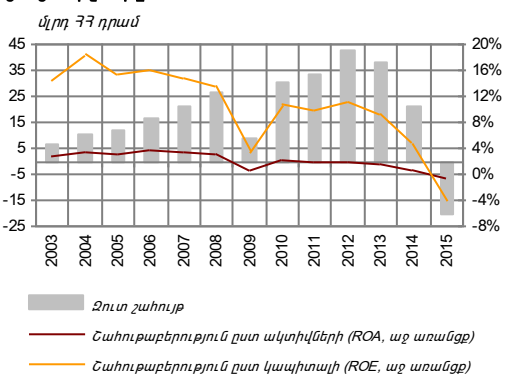


Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն - Waterfall



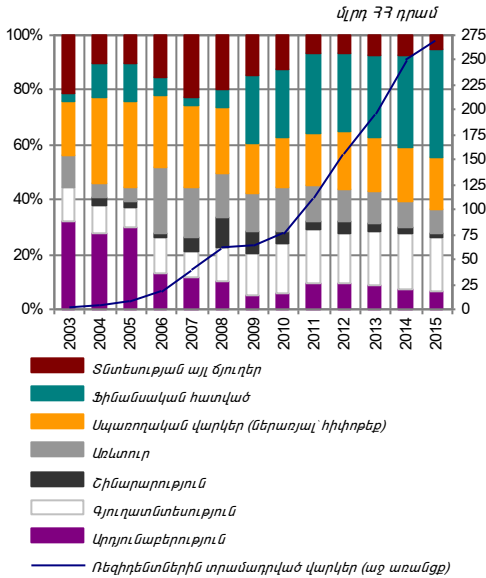
Բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

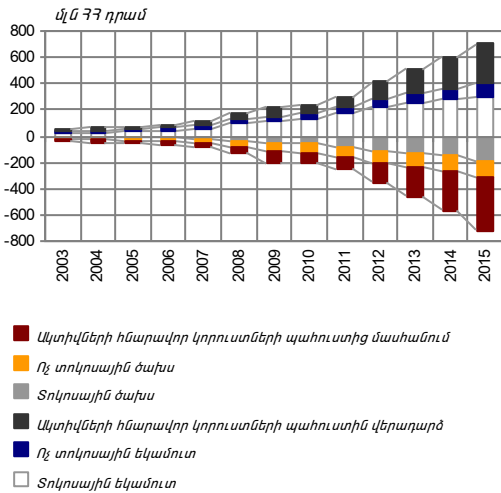
4.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի



Աղբյուրը՝ ԱՄԳ:

Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը



Աղբյուրը՝ ԳԳ կենտրոնական բանկ:

ԳՂ ֆինանսական համակարգի երկրորդ խոշոր հատվածը վարկային կազմակերպություններն են, որոնց ակտիվները կազմում են ֆինանսական համակարգի ակտիվների 8.0%-ը: Տարվա ընթացքում վարկային կազմակերպություններն ապահովել են ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի զգալի աճ:

Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները

(հազար ԳԳ դրամ)

Ցուցանիշ	31.12.2014	31.12.2015	Աճ (%)
Ակտիվներ	269,156,880	308,627,870	14.7%
Պարտավորություններ	159,508,741	176,420,773	10.6%
Կապիտալ	109,648,139	132,207,097	20.6%
Զուտ շահույթ	9,861,000	10,331,546	4.8%

Աղբյուրը՝ ԳԳ կենտրոնական բանկ:

2015 թ. վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալի աճի տեմպը 5.9 տոկոսային կետով գերազանցել է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը, ինչի արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշն ավելացել է 2.1 տոկոսային կետով և կազմել 42.8%:

Վարկային կազմակերպությունների շահույթը՝ հաշվարկված ՖՀՄՍ-ի համաձայն, կազմել է 10.2 մլրդ դրամ, որի դեպքում շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (RoA) և շահութաբերությունն ըստ կապիտալի (RoE) կազմել են համապատասխանաբար 3.4% և 7.5%:

Ըստ ԿԲ ներկայացվող վերահսկողական հաշվետվությունների՝ տարվա ընթացքում շահույթով են աշխատել 24, իսկ վնասով՝ 8 վարկային կազմակերպություններ: Նախորդ տարվա համեմատ՝ ըստ ակտիվների (RoA) և ըստ կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշները նվազել են 0.5 և 1.8 տոկոսային կետով՝ կազմելով համապատասխանաբար 3.6% և 10.3%:

2015 թվականին վարկային պորտֆելում չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն աճել է 0.4 տոկոսային կետով և կազմել 6.6%: Վարկերի ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է սպառողական, գյուղատնտեսության և առևտրի վարկերում՝ համապատասխանաբար 18.0%, 11.1% և 10.2%:

Նախորդ տարվա համեմատ՝ ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումների և ընդհանուր ակտիվների մեծության հարաբերակցության ցուցանիշը աճել է 1.9 տոկոսային կետով և կազմել 2.5%:

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 ցածր ռիսկի մասին:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ⁴⁵

31.12.2015 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	3.4 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 2.3%-ը	1.0 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.8%-ը	6.7 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 5.0%-ը

Աղբյուրը՝ ԳԳ կենտրոնական բանկ:

Ըստ տարբեր սթրես-սցենարների՝ վարկային կազմակերպությունները լիովին ունակ են կլանելու հնարավոր վնասները:

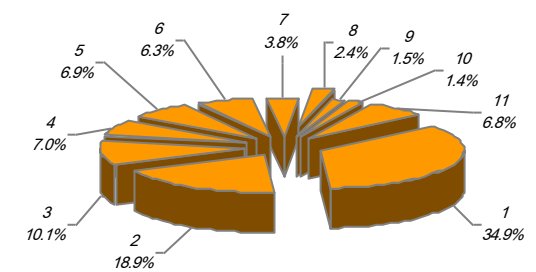
4.3. ԱՊԱՅՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

2015 թ. վերջի դրությամբ Հայաստանի Հանրապետության տարածքում ապահովագրական գործունեություն իրականացնելու լիցենզիա են ունեցել 8 ապահովագրական ընկերություններ⁴⁶:

2015 թվականին ապահովագրական ընկերությունների ակտիվները նվազել են 5.3%-ով՝ տարեվերջին կազմելով 41.1 մլրդ դրամ, պարտավորությունները նվազել են 12.0%-ով՝ կազմելով 24.3 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 6.5%-ով՝ կազմելով 16.8 մլրդ դրամ: ԳԳ ֆինանսական համակարգում ապահովագրական ընկերությունների մասնաբաժինը մնացել է անփոփոխ՝ 2015 թ. վերջի դրությամբ կազմելով ֆինանսական համակարգի ակտիվների 1.1%-ը: Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշը՝ հաշվեգրված ապահովագրավճարների մեծությունը, 2015 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, ավելացել է 4.4%-ով՝ կազմելով 31.4 մլրդ դրամ (նախորդ տարում նշված ցուցանիշը նվազել է 15.8%-ով):

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող մյուս ցուցանիշը՝ ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, 2015 թ. վերջին կազմել է 0.62%՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով 0.03 տոկոսային կետով⁴⁷: Ինչ վերաբերում է բնակչության մեկ շնչին բաժին ընկնող ապահովագրավճարներին, ապա այս ցուցանիշը 2015 թ. կազմել է 10,457 դրամ՝ 2014 թ. 9,982 դրամի փոխարեն:

Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2015 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. Վերաապահովագրողի բաժինն ապահովագրական պահուստներում, 6. Ապագա ժամանակաշրջանի ծախսեր և ապահովագրության գծով կանխավճարներ, 7. Ռեպո համաձայնագրեր, 8. Բանկային հաշիվներ և դրամական միջոցներ, 9. Տրամադրված փոխառություններ, 10. Սուբորոգացիայի հետևանքով առաջացած պահանջներ, 11. Այլ ակտիվներ

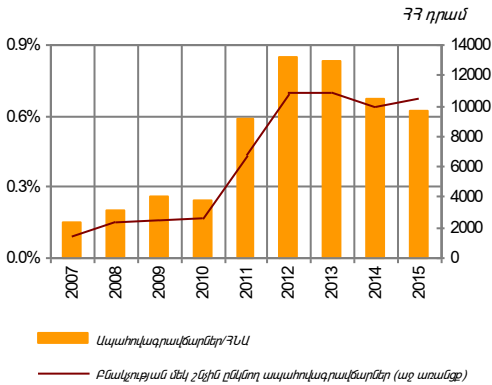
Աղբյուրը՝ ԳԳ կենտրոնական բանկ:

⁴⁵ 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):

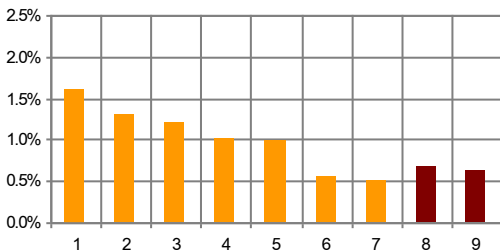
⁴⁶ 31.12.2015 թ. ամփոփված են փաստացի գործող և հաշվետու 7 ապահովագրական ընկերությունների ցուցանիշները, քանի որ 1 ընկերություն, ունենալով գործունեության լիցենզիա, չի իրականացնում ապահովագրական գործունեություն:

⁴⁷ 2014 թ. տվյալներով՝ զարգացած արդյունաբերական երկրներում ոչ կյանքի ապահովագրության գծով «Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ» ցուցանիշը միջինում կազմել է 3.51%, զարգացող երկրներում՝ 1.35% (աղբյուրը՝ Swiss Re, Sigma No 4/2015, մայիս 2015):

ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները



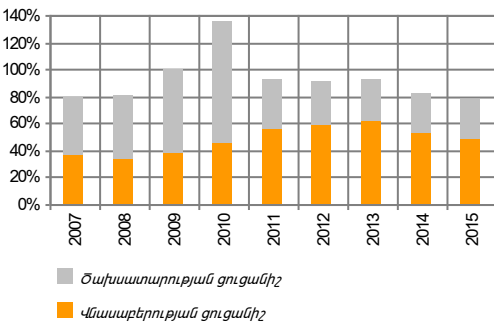
Ապահովագրավճարներ / ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2014 թ.)



1. Ուկրաինա, 2. Թուրքիա, 3. Ռուսաստան, 4. Ռումինիա, 5. Վրաստան, 6. Ադրբեջան, 7. Ղազախստան, 8. Հայաստան 2014, 9. Հայաստան 2015-12

Միջույրը՝ ՀՀ ԿԲ, Swiss Re, Sigma No 4/2015:

Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները



Միջույրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2015 թ. ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշը, նախորդ տարվա համեմատ, նվազել է 4.8 տոկոսային կետով և կազմել 48.9%⁴⁸: Ապահովագրական ընկերությունների ծախսատարության ցուցանիշը 2015 թ., նախորդ տարվա համեմատ, աճել է 0.4 տոկոսային կետով և կազմել 29.8%⁴⁹:

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները տարեվերջին կազմել են համապատասխանաբար 37.0% և 63.0%: 2015 թ. վերջի դրությամբ կապիտալի համարժեքության նորմատիվը կազմել է 185.2% (կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափը կազմում է 100%):

Վճարունակության ռիսկ

Ստորև դիտարկվող հնարավոր սթրես-սցենարների (հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10.0%, և հատուցվող գումարների աճ՝ 5.0%) դրսևորման դեպքում գնահատվել է ապահովագրական ընկերությունների վճարունակության մակարդակի փոփոխությունը: Արդյունքները վկայում են, որ վճարունակության մակարդակը զգալի փոփոխությունների չի ենթարկվի, և ապահովագրական համակարգի՝ ֆինանսական կայունության տեսանկյունից ռիսկերի առաջացման հավանականությունը շատ փոքր է:

Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար

31.12.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար	
	Հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10% և հատուցվող գումարների աճ՝ 5%	ՆՉՊՊ շոկային աճ 25%
Ապահովագրական համակարգի սպասվող վնասի ավելացում կամ եկամտի նվազում սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	1.0 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 5.1%-ը	0.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.0%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	175.7%	181.5%

Միջույրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռիսկ

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

⁴⁸ Վնասաբերության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ (զուտ հաշվեգրված հատուցումներ + զուտ պահանջների պահուստների փոփոխություն + կարգավորման ծախսեր)/(զուտ հաշվեգրված ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող զուտ գումարներ - ՉԱԴ-ի փոփոխություն):

⁴⁹ Ծախսատարության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ ոչ տոկոսային ծախսեր/(զուտ հաշվեգրած ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող զուտ գումարներ - ՉԱԴ-ի փոփոխություն):

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ	
	Ստանդարտ դասի ակտիվների 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի	Ստանդարտ դասի ակտիվների 5%-ի դասակարգում անհուսալի դասի
Ապահովագրական համակարգի վնասի մեծությունը	0.7 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 3.7%-ը	1.3 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 6.9%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	179.8%	175.1%

Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

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

Արտարժութային ռիսկ

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստերի արդյունքները վկայում են, որ արտարժութային ռիսկից ապահովագրական ընկերությունների հնարավոր կորուստները նշանակալի չեն:

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ⁵⁰

31.12.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ԴԴ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժեզրկման (արժևորման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ ԴԴ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժեզրկման (արժևորման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Ապահովագրական համակարգի օգուտը / վնասը արտարժույթի վերագնահատման դեպքում	150.3 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.8 %-ը (-150.3 մլն)	2.3 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.01%-ը (-2.3 մլն)	191.9 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 1.0%-ը

Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

Իրացվելիության ռիսկ

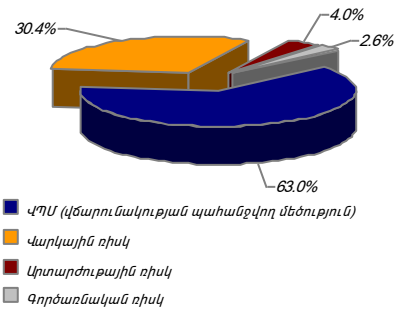
Ապահովագրական համակարգի իրացվելիության ռիսկի մակարդակը ցածր է, ինչի մասին վկայում է նաև սթրես-սցենարի արձանագրած արդյունքը:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

31.12.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	ՆՉՊՊ շուկային աճ 25%
Ապահովագրական համակարգի ՆՉՊՊ-ի անհրաժեշտ աճ սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	0.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.0%-ը
Ապահովագրական համակարգի իրացվելիությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	658.7%

Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 31.12.2015 թ. դրությամբ



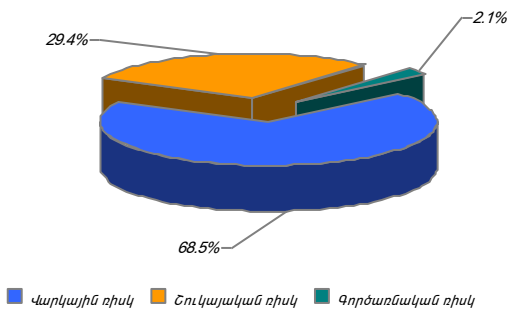
Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

⁵⁰ 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 10 օրվա ընթացքում ապահովագրական համակարգի արտարժութային ռիսկը չի փոփոխվի:

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

4.4. ԱՐԺԵՐՈՅԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2015 թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ԳԳ կենտրոնական բանկ:

Կարգավորվող շուկայում առուվաճառքին թույլատրվել են 16 հաշվետու թողարկողների 27 դասի արժեթղթեր. ընդ որում՝ թողարկողներից մեկը թողարկել է ինչպես բաժնետոմսեր, այնպես էլ պարտատոմսեր: Երեք առևտրային բանկերի կողմից թողարկված բաժնային արժեթղթերի կշիռը կազմում է թողարկված ընդհանուր բաժնետոմսերի 42.3%-ը, իսկ երկու առևտրային բանկերի կողմից թողարկված պարտատոմսերի կշիռն ընդհանուր պարտատոմսերի ծավալում՝ 45.6%: Բաժնետոմսերի ընդհանուր ծավալը 31.3 մլրդ դրամ է, իսկ պարտատոմսերինը՝ 17.9 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ թողարկված 16 պարտատոմսերից 9-ը արտարժութային են, որոնց կշիռը կազմում է 56.9%:

2015 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ ԳԳ արժեթղթերի շուկայում գործել են ներդրումային ծառայություն մատուցող 21 բանկ և 8 ներդրումային ընկերություններ: ԳԳ ֆինանսական շուկայում գրանցված են մաս չորս ակտիվների կառավարիչներ, որոնցից երկուսն ունեն պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդի, մեկը՝ կամավոր կենսաթոշակային և ներդրումային ֆոնդի, իսկ մեկը՝ միայն ներդրումային ֆոնդի կառավարման իրավունք:

Նախորդ տարեվերջի համեմատ՝ 2015 թվականի վերջին ներդրումային ընկերությունների ակտիվները աճել են 12.8%-ով՝ կազմելով 28.7 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալը նվազել է 16.2%-ով՝ կազմելով 4.1 մլրդ դրամ: Ներդրումային ընկերությունների ընդհանուր շահույթը կազմել է 164 մլն դրամ. ընդ որում՝ շահույթ են ապահովել ընկերություններից հինգը, իսկ երեք ընկերություններ տարին ավարտել են վնասով:

2015 թվականի վերջի դրությամբ ներդրումային ընկերությունների վարկային ռիսկը կազմել է ռիսկով կշռված ակտիվների 68.5%-ը, շուկայական ռիսկը՝ 29.4%-ը, իսկ գործառնական ռիսկը՝ 2.1%-ը: Ներդրումային ընկերությունների շուկայական ռիսկի կառուցվածքում գերակշռել է տոկոսադրույքի ռիսկը՝ կազմելով 81.3%, արտարժութային և բաժնային արժեթղթերի գնային ռիսկերը կազմել են համապատասխանաբար 14.6% և 4.1%: Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքությունը գտնվում է սահմանված նվազագույն մակարդակից բարձր, և վերոնշյալ ռիսկերը գտնվում են կառավարելի շրջանակում:

Ֆինանսական կայունության խոցելիության տեսանկյունից ներդրումային ընկերությունների գործունեությունը գնահատվում է ցածր ռիսկային:

4.5. ՊԱՐՏԱԴԻՐ ԿԵՆՍԱԹՈՇԱԿԱՅԻՆ ՖՈՆԴԵՐ

2015 թ. վերջի դրությամբ Հայաստանի Հանրապետության տարածքում պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի կառավարիչների գործունեությունը իրականացնելու թույլտվություն են ունեցել 2 ներդրումային ֆոնդի կառավարիչներ: Յուրաքանչյուրը կառավարում է 3 պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդեր:

Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը 31.12.2015 թ. դրությամբ (Net Asset Value - NAV)

Կառավարչի անվանումը	Կենսաթոշակային ֆոնդի անվանումը	Զուտ ակտիվների արժեք (NAV)
Ամունդի Ակբա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա ՓԲԸ	Հավասարակշռված ֆոնդ	538.0 մլն դրամ
	Պահպանողական ֆոնդ	15.4 մլրդ դրամ
	Կայուն եկամտային ֆոնդ	296.0 մլն դրամ
Ցե Կվադրատ Ամպեգա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա ՍՊԸ	Հավասարակշռված ֆոնդ	199.0 մլն դրամ
	Պահպանողական ֆոնդ	15.0 մլրդ դրամ
	Կայուն եկամտային ֆոնդ	122.0 մլն դրամ

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2015 թ. վերջին կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը կազմել է 31.5 մլրդ դրամ: Տարեվերջի դրությամբ զուտ ակտիվներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմել է 0.62%:

2015 թ. տարեվերջի դրությամբ կենսաթոշակային ֆոնդերի ակտիվ մասնակիցների թիվը կազմել է 140 հազար մարդ:

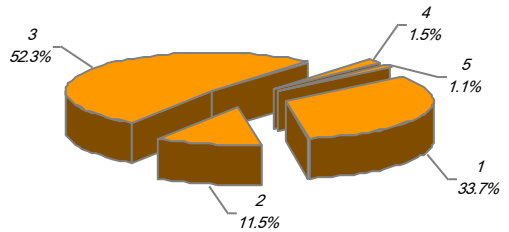
2014 թ. ֆոնդերի կառավարիչները միջոցները հիմնականում պահում էին առավել իրացվելի և եկամտաբեր ակտիվներում (դրամական միջոցներ և ավանդներ): 2015 թ. դրամական միջոցների և ավանդների տեսակարար կշիռը նվազել է ի հաշիվ բաժնային արժեթղթերի և պարտատոմսերի՝ պետական և ոչ պետական, տեսակարար կշիռների ավելացման՝ ներդրումները դարձնելով առավել բազմազանացված:

Ֆոնդերի արտարժույթային ակտիվների տեսակարար կշիռը ներկայումս կազմում է 33.1% կամ 10.4 մլրդ դրամ, որի գերակշիռ մասը կամ 9.6 մլրդ դրամը կազմում են բաժնային արժեթղթերը:

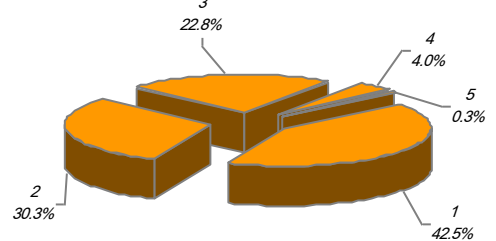
Ֆոնդերի եկամտաբերությունը 2015 թ. կազմել է 5.3%: 2014 թ. սկզբից կուտակային եկամտաբերությունը երկու տարվա համար կազմել էր 10.0%:

Ֆոնդերի ակտիվների 42.5%-ը կամ 13.0 մլրդ դրամը կազմում են ներդրումները ՀՀ պետական պարտատոմսերում: ՀՀ պետական եվրոպարտատոմսերում ներդրումները կազմում են 357 մլն դրամ: Ֆոնդերի ակտիվներում առկա պետական պարտատոմսերի միջին կշռված ժամկետայնությունը կազմում է 5 տարի, միջին կշռված եկամտաբերությունը՝ 15.2%:

Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները 31.12.2014 թ. դրությամբ



Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները 31.12.2015 թ. դրությամբ



1. ՀՀ պետական պարտատոմսեր, 2. Բաժնային արժեթղթեր, 3. Դրամական միջոցներ և ավանդներ, 4. Այլ պարտատոմսեր, 5. Այլ ակտիվներ.

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ԱՍՓՈՓՈՒՄ

2015 թվականին բանկային համակարգի վարկային պորտֆելի որակի նվազման պայմաններում արձանագրվել է վարկային ռիսկի որոշակի աճ: Այդուհանդերձ, բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը բարելավվել է առևտրային բանկերի կողմից կանոնադրական կապիտալի զգալի համալրման արդյունքում՝ նպաստելով ֆինանսական կայունության ամրապնդմանը:

Ավանդների աճի տեմպերի պահպանման և վարկային ներդրումների կրճատման պայմաններում արձանագրվել է նաև բանկային համակարգի իրացվելիության և վարկային պորտֆելի ֆինանսավորման աղբյուրների կայունության աճ:

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

5. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ԴՅՈՒՑ ԳՐԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՅՑՆԵՐՈՒՄ

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

Միջբանկային հաշվարկները Հայաստանի Հանրապետության տարածքում հիմնականում (վճարումների ծավալի 99%-ից ավելին) կատարվում են Կենտրոնական բանկի համակարգերով⁵¹:

5.1. ՀՀ ՄԻՋԲԱՆԿԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐ ԴՅՈՒՑ ԳՐԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՅՑՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆ

2015 թ. Կենտրոնական բանկի էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (ԷՎՀ) կատարվել է 15744.3 մլրդ ՀՀ դրամի մոտ 3.5 մլն վճարում (վճարային հաղորդագրություն):

Հաշվետու ժամանակաշրջանում վճարումների ծավալը շարունակել է աճել, իսկ վճարային հաղորդագրությունների քանակն առաջին եռամսյակում կտրուկ նվազելուց հետո վերականգնվել է և շարունակել արագ աճի տեմպ գրանցել:

ԷՎՀ-ի ծավալային աճի վրա նկատելի ազդեցություն են ունեցել Կենտրոնական բանկի հետ գործառնությունները (հիմնականում՝ ռեպո գործարքները), ինչն էլ իր հերթին պայմանավորված էր Կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության մեջ 2014 թ. նոյեմբերից պարտադիր պահուստավորման հետ կապված կարգավորման դաշտի փոփոխությամբ:

ԷՎՀ-ով վճարումների քանակի շարժի վրա հիմնականում ազդեցություն են թողնում միջբանկային վճարումները՝ պայմանավորված նաև նրանով, որ վերջիններիս հիմնական մասը նախաձեռնվում է հատային հաղորդագրություններով, իսկ Կենտրոնական բանկի հետ կապված գործարքների քանակը շատ քիչ է և ընդհանուր վճարումներում չնչին մաս է կազմում:

Համակարգում ռիսկայնությունը դիտարկվում է ստորև ներկայացվող ուղղություններով:

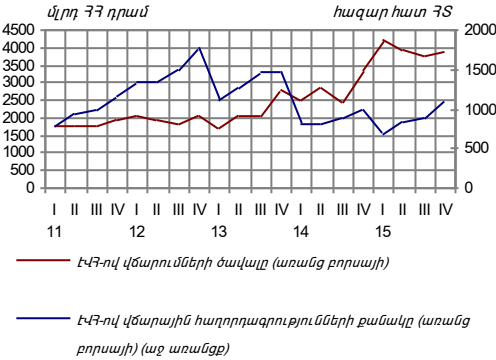
Վարկային ռիսկ

Համակարգում հաշվարկային բանկի (Կենտրոնական բանկի) վարկային ռիսկը բացակայում է, քանի որ իր թղթակցային հաշվին միջոցների անբավարարության դեպքում մասնակիցը կարող է օգտվել միջօրյա ռեպո գործիքից, որն ապահովված է ՀՀ պետական պարտատոմսերով, ՀՀ կենտրոնական բանկի պարտատոմսերով և/կամ բարձր վարկանիշ ունեցող կորպորատիվ պար-

⁵¹ ՀՀ ԿԲ համակարգերով վճարումները ներառում են՝ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (այսուհետ՝ ԷՎՀ) 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 ու հաշվարկների իրականացման համակարգով արժեթղթերով գործառնությունների դրամային հաշվարկների հետ կապված վճարումները (այսուհետ՝ ՊԱՀՀՀ): ՀՀ վճարահաշվարկային բնագավառի, այդ թվում՝ համակարգերի վերաբերյալ մանրամասն կարելի է տեղեկանալ «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» (2010 թ.) իրապարակումից:

ԷՎՀ գործունեության մշտադիտարկման շրջանակներում արձանագրված ցուցանիշները վկայում են, որ համակարգն անվտանգ է, և կայունության տեսակետից խնդիրներ չեն ստեղծվում:

ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ԷՎՀ-ում վարկային ռիսկը բացակայում է:

տատոմսերով, իսկ ներգրավված միջոցի չափը հաշվարկվում է պարտատոմսի շուկայական արժեքով նվազեցրած սկզբնական մարժայով (haircut): Միաժամանակ, բացակայում է նաև ստացող կողմի վարկային ռիսկը, քանի որ վերջինս տեղեկանում է իրեն հասցեագրված վճարման մասին միայն վճարման վերջնական և անվերադարձելի դառնալուց հետո⁵²:

Իրացվելիության ռիսկ

Հաշվետու ժամանակահատվածում իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կիրառվող սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը⁵³ կազմել է 3.7, ընդ որում՝ նոյեմբերին հասնելով 4.7-ի: Ցուցանիշի այս աննախադեպ բարձր մակարդակը պայմանավորված է դեռևս 2014թ. դեկտեմբերին պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի հետ կապված կարգավորման դաշտում կատարված փոփոխություններով, ինչի արդյունքում բանկերը ՀՀ կենտրոնական բանկում իրենց՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվներին պահում են մեծ ծավալի իրացվելիություն: Վճարումների ծավալը հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբում պահպանել է համեմատաբար կայուն մակարդակ՝ որոշակի նվազում գրանցելով վերջին երկու ամիսներին: Այս ամենը հանգեցրել է սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման ցուցանիշի մեծության էական ավելացմանը, ինչը դրական է անդրադարձել համակարգում իրացվելիության ռիսկի կառավարման վրա:

Վերը նշված ցուցանիշի տեսակետից իրացվելիության ռիսկը գնահատելիս անհրաժեշտ է հաշվի առնել նաև այն, որ ցուցանիշի հաշվարկում ընդգրկված չեն բանկերի հանդիպակաց ստացումները (հաշվին կատարվող 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:

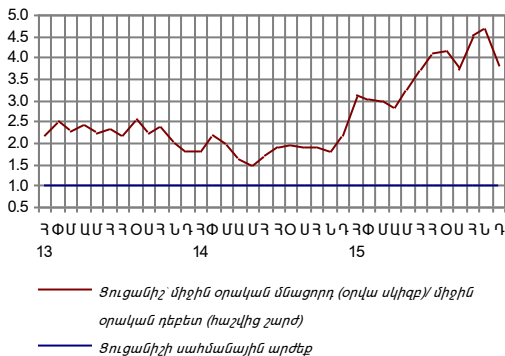
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կարևոր չափանիշներ են նաև համակարգում գրանցված մերժումները և դրանց տեսակարար կշիռը համակարգով կատարվող ընդհանուր վճարումներում:

Իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումների քանակն ու կշիռը ընդհանուր էՎՀ վճարումներում շարունակում են աննշան մնալ. տարեկան մասշտաբով ծավալի՝ 0.2%, քանակի՝ 0.03%:

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

ԷՎՀ-ում իրացվելիության ռիսկի և համակարգային խնդիրների առաջացման հավանականությունը չնչին է:

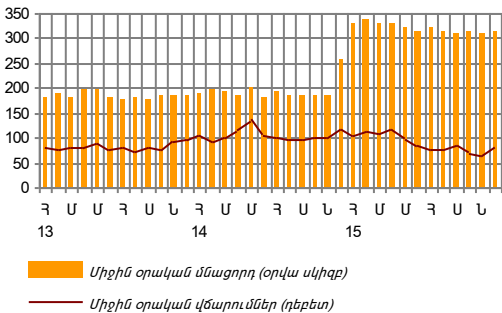
Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

մյուս ՀՀ դրամ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Աննշան են նաև իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումները:

⁵² Տե՛ս 2007 թ. «Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն» և 2010 թ. «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» իրապարակումները:

⁵³ 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:

Վճարումների ժամային բաշխվածությունը

Հաշվետու ժամանակաշրջանում պիկային ժամային միջակայքում իրականացվել է օրվա վճարումների ծավալի 26.3%-ը (ժամը 10:00-11:00), քանակի 18.7%-ը (ժամը 15:00-16:00):

Չնայած օրվա ընթացքում վճարումների ժամային բաշխման որոշակի հարթեցմանը՝ համակարգում շարունակում է առկա լինել վճարումների ծավալի 2 պիկային ժամային միջակայքեր՝ գործառնական օրվա սկզբում՝ ժամը 10:00-12:00 (2 ժամում գումարային ընդհանուր վճարումների ծավալի 43.8%-ը): Ուշադրության արժանի է այն, որ ծավալային երկրորդ պիկը տեղաշարժվել է օրվա առաջին կես (ժամը 11:00-12:00)՝ ի տարբերություն նախորդ տարիների, երբ վճարումների ծավալի 16.6%-ն իրականացվում էր ժամը 15:00-16:00 ընթացքում (2015 թ.՝ 14.1%):

Հարթեցում է նկատվում նաև օրվա ընթացքում վճարումների քանակային բաշխման մեջ, որը հիմնականում պայմանավորված է հաշվետու ժամանակաշրջանի վերջում գրանցված նկատելի փոփոխություններով: Վճարումների քանակի նախորդ ժամանակաշրջանի պիկի (ժամը 10:00-11:00) տեսակարար կշիռը չորրորդ եռամսյակում նվազել է 4.0 տոկոսային կետով՝ կազմելով 14.9%: Արդյունքում, ընդհանուր առմամբ վճարումների քանակի գրեթե նույն մասնաբաժինն է իրականացվում յուրաքանչյուր ժամային միջակայքում, և չորրորդ եռամսյակում քանակի առումով համակարգում առկա է միայն 1 պիկային ժամային միջակայք՝ գործառնական օրվա վերջին ժամում՝ կազմելով ընդամենը 17.3%:

Հաշվի առնելով նշված միտումները՝ համակարգի թողունակության բավարար մակարդակը, իրացվելիության և հասանելիության ցուցանիշների դրական արդյունքները, ինչպես նաև մերժումների աննշան կշիռն ընդհանուր վճարումներում (տե՛ս նախորդ ենթաբաժինները)՝ 2015 թ. վճարումների անհավասարաչափ բաշխումը և օրվա որոշակի ժամերին կուտակումները խնդիրներ չեն ստեղծել, և ռիսկի առաջացման հավանականությունն ընդհանուր առմամբ գնահատվում է ցածր:

Համակարգի թողունակությունը

2015 թ. համակարգում մեկ ժամվա ընթացքում վճարումների քանակը (ըստ ամիսների ժամում վճարումների առավելագույն ցուցանիշները) ընդհանուր առմամբ մնացել է նույն մակարդակի վրա, սակայն ավելացել է տարվա ամենապիկային ժամում իրականացված վճարումների քանակը. առավելագույն ժամային ցուցանիշը կազմել է 5419 վճարում/ժամում (2014 թ. պիկը՝ 4917 վճարում/ժամում): Պիկային ժամը գրանցվել է փետրվարին ժամը 10:00-11:00 միջակայքում՝ այդ օրվա վճարումներում կազմելով քանակի 26.4%-ը, ծավալի ընդամենը 6.1%-ը:

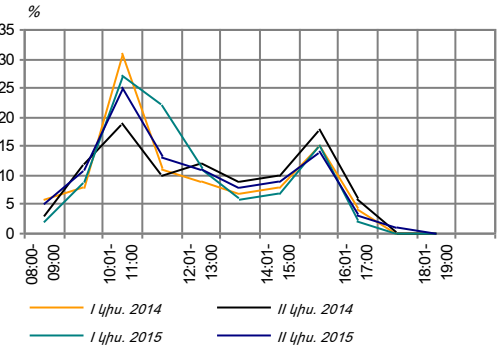
Վճարումների օրական առավելագույն ցուցանիշը մնացել է նույն մակարդակի վրա՝ կազմելով 26245 վճարում/օր (2014 թ. պիկը՝ 26028 վճարում/օր):

Որոշ չափով աճ է գրանցվել բոլոր սահմանաչափերի (ժամում վճարումների հոսքի մեծությունը բնութագրող ցուցանիշների) գծով: Մասնավորապես, արագ և կտրուկ աճ է գրանցվել 2500-3500 վճարում/ժամում ցուցանիշի գծով (ավելի քան 60 դեպք դեկտեմբերին):

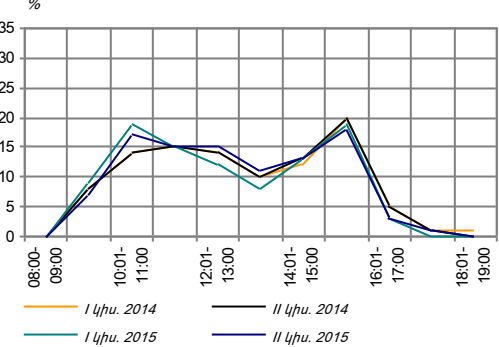
Հաշվի առնելով, որ համակարգի գրանցած նվազագույն պոտենցիալ թողունակության ցուցանիշն ավելին է, քան 6000 վճարում/ժամում, և վերոնշյալ սահմանաչափերին համապատասխանող դեպքերը փոքր մասնաբաժին ունեն ընդհանուր վճարային

Օրվա որոշակի ժամերին առկա կուտակումները խնդիրներ չեն առաջացրել:

Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



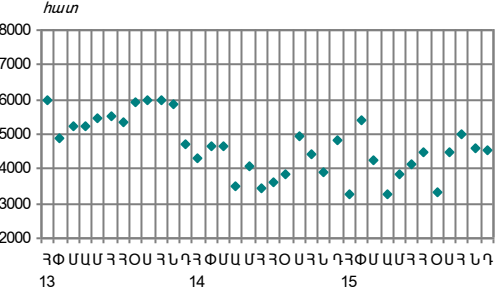
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

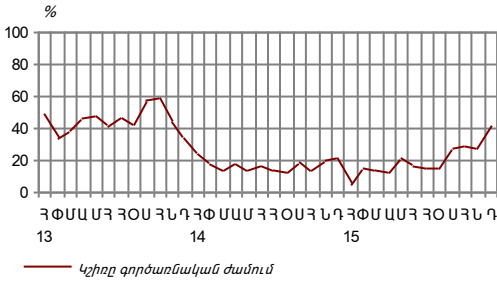
Հաշվետու ժամանակաշրջանում աճել են ժամում վճարումները, սակայն թողունակության հետ կապված ռիսկերի առաջացման հավանականությունն ընդհանուր առմամբ գնահատվում է ցածր:

Վճարում/ժամ առավելագույն քանակը՝ ըստ ամիսների

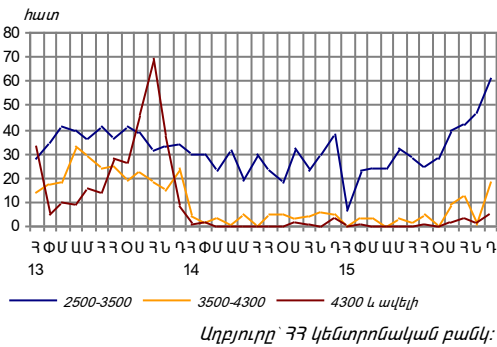


Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2500 և ավելի վճարում ժամում ցուցանիչի դինամիկան և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում



ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները



հոսքի մեջ՝ ժամում վճարումների քանակի ավելացումը որևէ բացասական ազդեցություն չի ունեցել, և թողունակության հետ կապված ռիսկերի առաջացման հավանականությունն ընդհանուր առմամբ գնահատվում է ցածր:

Համակարգի գործառնական հասանելիությունը

2015 թ. էլեկտրոնային վճարումների համակարգի հասանելիության վրա ազդեցություն ունեցող էական միջադեպեր չեն գրանցվել, որի արդյունքում հաշվետու ժամանակաշրջանում ԷՎՀ-ի գործառնական հասանելիությունը կազմել է 99.8%, ինչը բարձր ցուցանիշ է և համապատասխանում է համակարգի օպերատորի կողմից սահմանված սպասարկման մակարդակին⁵⁴:

Որոշ չափով նշանակալի (մոտ 1 ժամ տևողությամբ) միջադեպ էր համակարգի BankMail բաղադրիչում կիրառական ծրագրերի հետ կապի խափանումը, որի արդյունքում գործառնական օրը ուշ է բացվել: Խնդիրն արագ վերացվել է. իրականացվել է ամցում ռեզերվային տարբերակին, և վերականգնվել է համակարգի բնականոն աշխատանքը: Այնուամենայնիվ, խափանումը որոշ չափով ազդեցություն է ունեցել մի քանի մասնակիցների բորսայական դեպոզիտների վրա, սակայն գործառնական օրը փակվել է ժամանակին:

5. 2. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՍՎԱՐԳ

ՀՀ-ում արժեթղթերի հաշվարկներն իրականացվում են 2 համակարգերի միջոցով՝ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի «Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով» (այսուհետ՝ ԱՀՀՄՀ) և Կենտրոնական բանկի «Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգով» (այսուհետ՝ ՊԱՀՀՀ):

2015 թ. ընթացքում ՊԱՀՀՀ-ով երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված կատարվել են մոտ 6,299.3 մլրդ ՀՀ դրամի անվանական արժեքի փոխանցումներ (2014 թ-ին՝ 5,688.9 մլրդ ՀՀ դրամի), ինչը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է մոտ 11.0%-ով: ԱՀՀՄՀ-ով երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված կատարվել են մոտ 1,182.6 մլրդ ՀՀ դրամի անվանական արժեքի փոխանցումներ, ինչը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է մոտ 4.2 անգամ: Նշված կտրուկ աճը պայմանավորված է կորպորատիվ պարտատոմսերի և ՀՀ անունից թողարկված եվրոպարտատոմսերի արտաբորսայական փոխանցումների կտրուկ աճով:

2015 թ. ՊԱՀՀՀ-ում իրականացված փոխանցումները կազմել են ՀՀ արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերով երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված փոխանցումների 84.2%-ը: Այդ առումով ֆինանսական կայունության տեսակետից ՊԱՀՀՀ համակարգը շարունակում է ունենալ առանցքային նշանակություն և դասվում է համակարգային նշանակություն ունեցող համակարգերի շարքին:

⁵⁴ ԷՎՀ-ի մասնակցության պայմանագրով՝ համակարգի գործառնական հասանելիության մակարդակը սահմանված է տարեկան առնվազն 98.0%:

ՊԱՀՀՀ-ում կարգավորող շուկայից դուրս կնքված գործարքների հետ կապված հաշվարկներում ապահովված է «առաքում» վճարման դիմաց» (DVP) սկզբունքի կիրառումը, կարգավորվող շուկայի գործարքները կատարվում են արժեթղթերի և դրամական միջոցների նախնական դեպոզիտում, ինչը հնարավորություն է տալիս բացառելու գործընկերոջ ռիսկը: Համակարգերում կիրառվող համախառն եղանակով հաշվարկների իրականացման և անվերադարձելիության սկզբունքները բացառում են վարկային ռիսկի առաջացումը:

ԿԲ պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ⁵⁵

	2013	2014	2015
Կարգավորվող շուկայից դուրս արժեթղթերով գործարքների հետ կապված փոխանցումների ծավալ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	3,879.4	5,656.7	6,285.5
Կարգավորվող շուկայից դուրս արժեթղթերով գործարքների հետ կապված փոխանցումների քանակ (հատ)	23,970	26,509	32,154
Կարգավորվող շուկայում արժեթղթերով գործարքների հետ կապված փոխանցումների ծավալ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	14.9	32.2	13.7
Կարգավորվող շուկայում արժեթղթերով գործարքների հետ կապված փոխանցումների քանակ (հատ)	484	920	325
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների ծավալ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	3,894.1	5,688.9	6,299.3
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների քանակ (հատ)	24,454	27,429	32,479

Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի կրճատների հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ⁵⁶

	2013	2014	2015
Կարգավորվող շուկայից դուրս արժեթղթերով գործարքների հետ կապված փոխանցումների ծավալ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	66.8	272.1	1,179.3
Կարգավորվող շուկայից դուրս արժեթղթերով գործարքների հետ կապված փոխանցումների քանակ (հատ)	1,313	1,234	2,682
Կարգավորվող շուկայում արժեթղթերով գործարքների հետ կապված փոխանցումների ծավալ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	4.9	7.0	3.3
Կարգավորվող շուկայում արժեթղթերով գործարքների հետ կապված փոխանցումների քանակ (հատ)	248	570	366
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների ծավալ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	71.8	279.1	1,182.6
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների քանակ (հատ)	1,561	1,804	3,048

⁵⁵ Երկակի հաշվարկից խուսափելու համար ներկայացված վիճակագրական տեղեկատվությունը չի ընդգրկում ՊԱՀՀ համակարգում ՀԿԴ ամփոփ ներդրողների դեպոզիտային կատարված փոխանցումները:

⁵⁶ Ներկայացված վիճակագրական տեղեկատվությունն արտացոլում է ԱՀՄՀ համակարգի կողմից կատարված փոխանցումները ինչպես կորպորատիվ արժեթղթերով, այնպես էլ ՀՀ անունից թողարկված եվրոպարտատոմսերով և որպես ենթապահառու հաշվառված պետական (զանձապետական) պարտատոմսերով:

2015 թ. ՊԱՀՀՀ-ի անխափան աշխատանքի վրա ազդեցություն են ունեցել 2 նշանակալի միջադեպեր (մեկ ժամ և ավելի տևողությամբ):

Առաջին միջադեպի պատճառը ռեզերվային սերվերին անցնելու ժամանակ կիրառական ծրագրերի որոշ կարգաբերումների թերությունն էր, որի պատճառով առաջնային տեղաբաշխման աճուրդը կատարվել է մոտ 1 ժամ ուշացումով: Երկրորդ միջադեպի պատճառը սերվերային համալիրում ծագած տեխնիկական խնդիրն էր, որի հետ կապված ՊԱՀՀՀ-ի երկրորդային շուկայի ենթահամակարգի աշխատանքն ընդհատվել է մոտ 1 ժամով:

Վերը նշված միջադեպերի պատճառները վերացվել են, վերջիններս որևէ նշանակալի ազդեցություն չեն ունեցել համակարգի աշխատանքի և մասնակիցների վրա: ՊԱՀՀՀ-ի առաջնային շուկայի և երկրորդային շուկայի ենթահամակարգերի գործառնական հասանելիությունը 99.95% էր:

Ելնելով վերոնշյալից՝ կարելի է ՊԱՀՀՀ-ն գնահատել որպես հուսալի և անվտանգ:

5. 3. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՌԵԳԻՍՏՐ ԵՎ ԱՔՈԱ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԲՅՈՒՐՈ

Վարկային ռեգիստր

2003 թ. հունվարի 1-ից ՀՀ կենտրոնական բանկի վիճակագրության վարչության կազմում գործում է Վարկային ռեգիստրը, որի հիմնական գործառնությունն արդյունավետ վերահսկողության և վերլուծության իրականացման համար արժանահավատ տեղեկատվության հավաքագրումն է: Վարկային ռեգիստրում հաշվառվում են 1.5 մլն ՀՀ դրամը գերազանցող սահմանաչափ ունեցող ժամկետային և առանց գումարի սահմանափակման դասակարգված բոլոր վարկերը: 2015 թ. վերջի դրությամբ Վարկային ռեգիստրի տվյալների շտեմարանում առկա ընդհանուր վարկերի թիվը կազմել է 2,606,923, որից 2,455,043-ը՝ ֆիզիկական անձանց, իսկ 151,880-ը՝ իրավաբանական անձանց մասով:

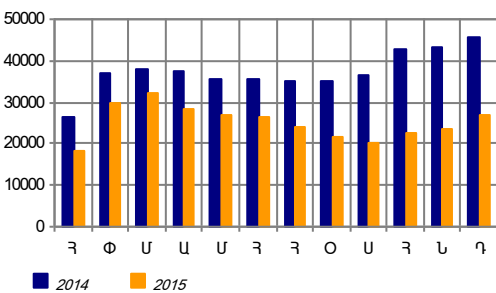
Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի քանակը 2015 թ. վերջի դրությամբ

Վարկերի քանակ	Գործող	Մարված	Ընդամենը
Ըստ ֆիզիկական անձանց	639,822	1,815,221	2,455,043
Ըստ իրավաբանական անձանց	16,929	134,951	151,880
Ընդամենը	656,751	1,950,172	2,606,923

Նախորդ տարվա համեմատ Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի թիվն ավելացել է 453,883-ով: Նախորդ տարվա ընթացքում Վարկային ռեգիստրը հավաքագրել է տեղեկատվություն 448,549, իսկ այս տարվա ընթացքում՝ 300,735 վարկերի վերաբերյալ:

Կատարվել են Վարկային ռեգիստրի գործունեության մեթոդական և ծրագրային մի շարք փոփոխություններ: Մասնավորապես՝ 2014 թ. հունվարի 1-ից սկսած Վարկային ռեգիստրը դադարեցրել է բանկերին և վարկային կազմակերպություններին հաճախորդների վարկարժանության գնահատման և գործող վարկերի գծով ընթացիկ մշտադիտարկում իրականացնելու նպատա-

2014-2015 թթ. տրամադրված վարկերի քանակը վարկային ռեգիստրին



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

կով կատարվող հարցումների տրամադրումը, իսկ իրավաբանական և ֆիզիկական անձինք կարող են իրենց վարկային պատմության մասին տեղեկատվություն ստանալ տարին մեկ անգամ անվճար:

2016 թ. նախատեսվում է գործարկել վարկային ռեգիստրի նոր ծրագրային համակարգը, որի ներդրման շնորհիվ վարկային ռեգիստրին և «ԱՔՌԱ» վարկային բյուրոյին տրամադրվող տեղեկատվությունը բանկերը և վարկային կազմակերպությունները կարող են ներկայացնել մեկ միասնական հաշվետվական ձևաչափով, ինչը զգալիորեն կթեթևացնի վերջիններիս ծանրաբեռնվածությունը:

Նոր ծրագրային համակարգում մշակվել են ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց նույնականացման նոր մոտեցումներ, ինչպես նաև վերանայվել է վարկային ռեգիստր ներկայացվող տեղեկատվության սահմանափակումը, այսինքն՝ բանկերը և վարկային կազմակերպությունները տեղեկատվություն կտրամադրեն իրենց ամբողջ վարկային պորտֆելի վերաբերյալ:

Կատարված փոփոխությունների արդյունքում վարկային ռեգիստրի տեղեկատվությունն արդյունավետ կերպով կօգտագործվի վերլուծական և վերահսկողական նպատակներով:

ԱՔՌԱ վարկային բյուրո

ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի տվյալների բազայում գրանցված հաճախորդների թիվը 2015 թ., 2014 թ. համեմատ, ավելացել է 4.8%-ով և դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կազմել 1,518,579, որոնց 98.0%-ը ֆիզիկական անձինք են:

Տվյալների բազայում առկա վարկերի քանակը 2015 թ., 2014 թ. համեմատ, ավելացել է 15.1%-ով և դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կազմել է 11,467,283:

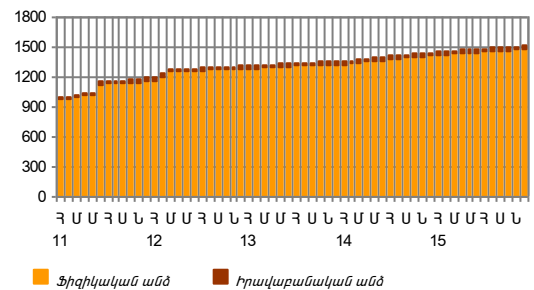
Յուրաքանչյուր քաղաքացի կամ իրավաբանական անձ կարող է վարկային բյուրոյից տեղեկատվություն ստանալ իր վարկային պատմության վերաբերյալ: Իր հաճախորդի, գործընկերոջ վարկային պատմության վերաբերյալ տեղեկատվություն ստանալու համար իրավաբանական անձը պետք է վարկային բյուրոյի հետ կնքի ծառայությունների մատուցման պայմանագիր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

Վարկային բյուրոն վարկային զեկույցներ սկսել է տրամադրել 2007 թվականի ապրիլից: 2015 թ. տրամադրած վարկային զեկույցները 2014 թ. համեմատ ավելացել են 7.2%-ով:

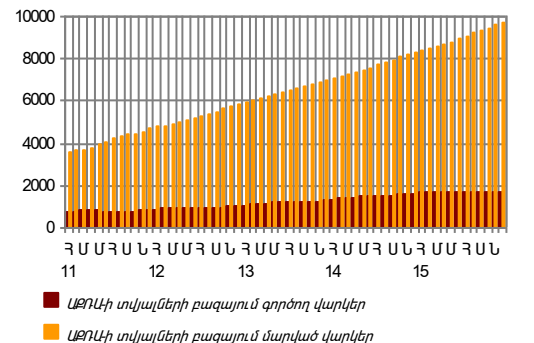
2015 թ-ից ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի և «Ի Դրամ» ՍՊ, «Սոբի Դրամ» ՓԲ ընկերությունների հետ համագործակցության արդյունքում ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի ծառայությունների դիմաց առցանց վճարումներ հնարավոր է իրականացնել վերջիններիս վճարային համակարգերի միջոցով:

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 հանրային բազաներից, ինչպես նաև ՀՀ ոստիկանության «Ճանապարհային ոստիկանություն» ծառայությունից՝ ՀՀ օրենսդրությամբ նախատեսված դեպքերում և կարգով 60-օրյա ժամկետում չվճարված տուգանքների (իրավախախտման համար ՀՀ օրենսդրությամբ սահմանված տուգան-

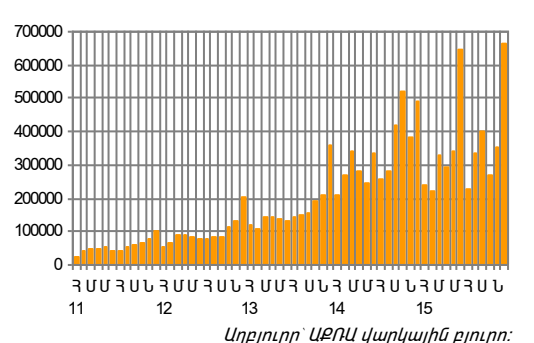
ԱՔՌԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկառուների քանակը (հազար)



ԱՔՌԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկերի քանակը (հազար)



ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված զեկույցների քանակը



քը 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 մշանակալի ռիսկեր չեն գրանցվել՝ համակարգի հասանելիությունը պահելով միջազգայնորեն ընդունելի մակարդակի վրա: Ընդհանուր առմամբ, ԷՎՀ-ի և ՊԱՀՀՀ-ի գործունեությունը գնահատվում է բավարար. ֆինանսական կայունության տեսակետից վճարահաշվարկային բնագավառում զարգացումները կառավարելի շրջանակում են և խոցելի ռիսկեր չեն առաջացնում:

ՀՀ կենտրոնական բանկում գործող բանկային ռեգիստրում և ԱԲՈԱ վարկային բյուրոյում 2015 թ. գրանցվել է հաշվառվող վարկերի աճ, ինչպես նաև իրականացվել են տրամադրվող տեղեկատվության միասնական հաշվետվական ձևաչափի մշակմանը և ընդհանուր գործունեության օպերատիվության բարձրացմանը ուղղված աշխատանքներ:

ԳԾԱՊԱՏԿԵՐՆԵՐ

<i>Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների</i>	9
<i>Գնաճը մի շարք երկրներում</i>	9
<i>Հանաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը</i>	11
<i>Նավթի («բրենթ» տեսակի) գները</i>	11
<i>Պղնձի գները</i>	11
<i>Մոլիբդենի գները</i>	11
<i>Հացահատիկի գները</i>	12
<i>Ոսկու գները</i>	12
<i>10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը</i>	14
<i>Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը</i>	14
<i>Միջբանկային տոկոսադրույքները</i>	14
<i>ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների դինամիկան</i>	15
<i>Իրական ՀՆԱ-ի և տնտեսության հիմնական ճյուղերի աճը</i>	16
<i>ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները</i>	16
<i>Տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորման աճը</i>	17
<i>Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ</i>	18
<i>Վճարային հաշվեկշռի հիմնական ցուցանիշներ</i>	19
<i>ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի</i>	19
<i>ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի</i>	19
<i>Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների (31.12.2015 թ. դրությամբ)</i>	20
<i>Միջին անվանական աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ</i>	20
<i>Ապագա պայմանների ցուցանիշը և դրա բաղադրատարրերը</i>	20
<i>Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը</i>	21
<i>ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը</i>	21
<i>Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը</i>	21
<i>Տնային տնտեսության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ</i>	22
<i>Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն</i>	23
<i>Բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումներ</i>	23
<i>Ստացվող դրամական փոխանցումներն ըստ երկրների</i>	23
<i>Բնակարանների միջին գների ինդեքսը երևանում</i>	24
<i>Անշարժ գույքի առուվաճառքի ինդեքսը</i>	24
<i>Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը</i>	25
<i>Բանկերում շահագործումից դուրս, վաճառքի համար պահվող և գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները</i>	25
<i>ՀՀ ԿԲ հետ և միջբանկային ռեպո գործառնությունների ամսական ծավալները և տոկոսադրույքների մակարդակները</i>	27
<i>ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեք</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>6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդը</i>	29
<i>ՊՊ առուվաճառքի գործառնությունների և ՊՊ գործառնությունների ծավալ/շրջանառությունում առկա ՊՊ ծավալ հարաբերակցությունը</i>	29

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները	29
Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները	29
ՀՀ արժութային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները	30
Փոխարժեքները ՀՀ արժութային շուկայում	30
Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների	32
Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը	32
Ֆինանսական միջնորդության մակարդակը	33
4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի տեսակարար կշիռները ՀՀ բանկային համակարգում	33
Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ՀՀ բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում	33
Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը	34
Ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկերում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը	34
Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները	34
Բանկային համակարգի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ճյուղերի	35
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տեսակարար կշիռները ընդհանուր վարկերում ...	35
Խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների հարաբերությունը ընդհանուր վարկային ներդրումներին	35
Վարկերի կորուստների դինամիկ աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը	36
ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը	36
Բանկային համակարգի կարծաժամկետ ակտիվների հարաբերությունը պարտավորություններին ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների	36
Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների հարաբերությունը ընդհանուր պարտավորություններին	37
Բանկային համակարգի վարկերի ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը	37
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	39
Ընդհանուր ակտիվներում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը	39
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը	41
Առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը	41
Բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները	41
Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի	42
Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը	42
Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2015 թ. դրությամբ	43
ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները	44
Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2014 թ.)	44
Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները	44
Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 31.12.2015 թ. դրությամբ	45
Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2015 թ. դրությամբ	46
Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները	47

ԷՎԴ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների	49
Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը	50
Միջին օրական վճարումների և օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության համեմատական վերլուծություն	50
Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում	51
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում	51
Վճարում/ժամ առավելագույն քանակը՝ ըստ ամիսների	51
2500 և ավելի վճարում ժամում ցուցանիշի դինամիկան և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում ..	52
ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները	52
2014-2015 թթ. տրամադրված վարկերի քանակը վարկային ռեզիստրին	54
ԱՔՌԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկառուների քանակը	55
ԱՔՌԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկերի քանակը	55
ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված զեկույցների քանակը	55

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

<i>2014- 2015 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատման վերանայումները ԱՄՅ կողմից</i>	9
<i>ՀՀ արտաքին պետական պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշներ</i>	18
<i>Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների</i>	25
<i>2015 թ. երկրորդ կիսամյակում պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները</i>	28
<i>Բաժնետոմսեր թողարկող առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2010-2015 թթ. ըստ կապիտալացման մակարդակի</i>	30
<i>Կենտրոնացվածության Հերֆինդալ-Հիրշմանի գործակից</i>	33
<i>Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ</i>	35
<i>Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար ...</i>	35
<i>Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ</i>	37
<i>Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար</i>	37
<i>Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ</i>	38
<i>Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ</i>	39
<i>Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ</i>	40
<i>Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները ..</i>	42
<i>Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ</i>	43
<i>Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար</i>	44
<i>Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ</i>	45
<i>Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ</i>	45
<i>Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար</i>	45
<i>Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը 31.12.2016 թ. դրությամբ</i>	47
<i>ԿԲ պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ</i>	53
<i>Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ</i>	53
<i>Վարկային ռեզիստորում հաշվառվող վարկերի քանակը 2015 թ. վերջի դրությամբ</i>	54

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 և ոչնչով չպայմանավորված պարտավորությունների փաստացի չվճարված գումար, 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 նման 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 ակտիվը սպասարկելու փոխառուի 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>Զուտ մասհանումներ</i>	Ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված հատկացումների և վերադարձների տարբերություն:
<i>Արտարժույթային զուտ դիրք</i>	Արտարժույթով, ինչպես նաև արտարժույթային ռիսկ պարունակող դրամային ակտիվների և պարտավորությունների տարբերություն:
<i>Չամխառն արտարժույթային դիրք</i>	Չաշվարկվում 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

ԱՅՅՄՅ	Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգ
ԱՅԸ	Ազգային հիփոթեքային ընկերություն
ԱՄՀ	Արժույթի միջազգային հիմնադրամ
ԱՄՆ	Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներ
ԱՊՀ	Անկախ պետությունների համագործակցություն
ԱԿԾ	Ազգային վիճակագրական ծառայություն
ԴՊՀ	Դաշնային պահուստային համակարգ
ԵԿԲ	Եվրոպական կենտրոնական բանկ
ԷՎՀ	Էլեկտրոնային վճարումների համակարգ
ՀԱՏԵ	Համախառն ազգային տնօրինվող եկամուտ
ՀԿԴ	Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա
ՀՀ ԿԲ	Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ
ՀՆԱ	Համախառն ներքին արդյունք
ՆԶՊՊ	Ներկայացված, սակայն դեռևս չկարգավորված պահանջների պահուստ
ԶԱՊ	Զվաստակված ապահովագրավճարների պահուստ
ՊԱՀՀՀ	Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգ
ՊԿՊ	Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսեր
ՊՊ	Պետական պարտատոմսեր
ՌԴ	Ռուսաստանի Դաշնություն
ՍՊԸ	Սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերություն
ՓԲԸ	Փակ բաժնետիրական ընկերություն
ՕՊԵԿ	Նավթ արտահանող երկրների կազմակերպություն (անգլերեն)
ՖՀՄՍ	Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտներ

