



ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ

ОТЧЕТ
О
ФИНАНСОВОЙ
СТАБИЛЬНОСТИ
2008

2009

В “Отчете о финансовой стабильности” представлены оценка возможных рисков, угрожающих стабильности финансовой системы Армении и возможности финансовой системы нейтрализовать эти риски.

Более подробная информация относительно включенного в отчет анализа макроэкономической среды и финансовой системы публикуется в периодических изданиях “Годовой отчет ЦБ РА”, “Квартальный обзор инфляции”, “Финансовая система РА: развитие, регулирование, надзор”.

Центральный банк Республики Армения
Ереван 0010, ул. В. Саркисяна 6
Телефон: (374 10) 58 38 41
Факс: (374 10) 52 38 52
Веб-сайт: www.cba.am

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие	4
1. Динамика мировой экономики	6
1.1. Макроэкономическая среда	6
1.2. Международные финансовые рынки	11
1.3. Российская Федерация	15
2. Финансовая стабильность в макроэкономической среде РА.....	18
2.1. Макроэкономические развития	18
2.2. Внешняя торговля	21
2.3. Движение капитала	24
2.4. Чистые факторные доходы и трансферты	25
2.5. Доходы домашних хозяйств и бремя долга	26
2.6. Цены на недвижимость	28
3. Стабильность финансового рынка Армении	30
3.1. Денежный рынок и рынок капитала	30
3.2. Инвалютный рынок	34
4. Стабильность финансовых учреждений РА	35
4.1. Коммерческие банки.....	35
4.1.1. Финансовое посредничество, концентрация	35
4.1.2. Кредитный риск.....	38
4.1.3. Риск ликвидности	42
4.1.4. Рыночный риск	44
4.1.5. Адекватность и доходность капитала.....	47
4.2. Кредитные организации	49
4.3. Страховые компании	50
4.4. Участники рынка ценных бумаг	52
4.5. Прочие участники финансового рынка	52
5. Финансовая стабильность в финансовых подструктурах РА.....	53
5.1. Межбанковские выплаты в РА	53
5.2. Системы расчета ценных бумаг	57
5.3. Страхование вкладов	57
5.4. Кредитный регистр ЦБ РА и кредитное бюро АКРА.....	58
5.5. “Отмывание” денег	60

ПРЕДИСЛОВИЕ

Основной задачей Центрального банка Республики Армения является обеспечение стабильности цен, что непосредственно связано с задачей финансовой стабильности, поскольку серьезное разрушение финансовой системы может помешать осуществлению денежно-кредитной политики и повлиять на ее эффективность. В то же время, макроэкономическая, денежно-кредитная стабильность способствуют снижению рисков, разрушающих финансовую стабильность. В Армении органом, ответственным за обеспечение финансовой стабильности, является Центральный банк РА, что и закреплено в законе РА “О Центральном банке Республики Армения”.

Финансовую стабильность можно охарактеризовать как комбинацию таких условий, при которых финансовая система, то есть финансовые учреждения, рынки и подструктуры рынка, вместе взятые будут в состоянии противостоять возможным потрясениям и неравновесию, уменьшая, таким образом, вероятность срыва финансового посредничества. Обеспечение финансовой стабильности подразумевает обнаружение основных источников рисков по финансовым средствам на этапе превращения сбережений в инвестиции, неверного управления финансовыми рисками, неэффективности ценообразования активов. В смысле обнаружения рисков и нестабильности мониторинг финансовой стабильности носит перманентный характер и нацелен на обнаружение не только источников рисков, а вероятных направлений дальнейшей динамики этих рисков.

Основной целью публикации отчета о финансовой стабильности является повышение осведомленности финансовых учреждений, населения о задачах обеспечения финансовой стабильности РА. Предоставление информации об источниках рисков и уязвимости финансовой стабильности нацелено на предотвращение неравновесных финансовых ситуаций, кризисов.

В настоящем отчете финансовой стабильности сделана попытка дать оценку стабильности финансовой системы по двум направлениям: первое, оценить эффективность опосредованности финансовой системы макроэкономическим процессам, и второе, оценить саму стабильность финансовой системы, способность нейтрализовать, ослабить риски. В отчете представлены риски, проявившиеся в макросреде и финансовой системе, их возможное воздействие на развитие всех секторов экономики и финансовой системы.

Более 90% активов финансовой системы РА составляют активы коммерческих банков, и с этой точки зрения, в отчете о ФС особое внимание обращено рискам, присущим банковской системе и направлениям их развития. Две остальные составляющие финансовой системы РА – финансовые рынки и подструктуры – в финансовой системе не имеют, в некоторых случаях, большого веса, а в некоторых случаях и недостаточно развиты, чтобы иметь значительное влияние на финансовую стабильность.

В 2008 году Центральный банк РА провел большую работу по разработке антикризисных мер, направленных на смягчение негативного воздействия мирового финансово-экономического кризиса на финансовую систему. Проводился наиболее частый и подробный мониторинг не только с целью изучения рисков отдельных финансовых учреждений, но и раскрытия общей динамики всей финансовой системы, рисков и факторов, препятствующих стабильности. Были разработаны стресс-сценарии для идентификации рисков финансовых учреждений в различных кризисных условиях и для оценки убытков по ним. Результаты разработанных стресс-сценариев периодически обновлялись, степень возможных рисков находилась под постоянным мониторингом.

В 2008 году Центральный банк разработал пакет программ реагирования в условиях кризисной ситуации, где четко устанавливаются виды антикризисных инструментов, предпосылки для их применения, последовательность действий и задачи ответственных звеньев. Путем введения изменений в законодательство предусматривается продление сроков погашения вливаний финансовых средств со стороны Центрального банка с целью сохранения финансовой стабильности коммерческих банков.

В первом квартале 2008 года, когда в экономике доминировали внешние инфляционные давления, денежно-кредитная политика была направлена на обеспечение стабильности цен. Во втором же квартале, когда внешние инфляционные давления резко ослабли, и стали проявляться первые признаки воздействия мирового экономического кризиса на реальный сектор экономики и финансовую систему, параллельным направлением политики ЦБ стало также обеспечение ста-

бильности финансовой системы. В условиях замедления притока капитала и финансовых средств ожидания обесценения драма породили напряженность на валютном рынке, и Центральный банк, отдав предпочтение обеспечению финансовой стабильности коммерческих банков, проявил сравнительно активное вмешательство на валютном рынке. Учитывая ослабление инфляционных давлений, поступающих из мировых рынков, в конце года Центральный банк понизил процентную ставку репо на 0.5 процентных пункта, несмотря на то, что она в течение года непрерывно росла. Этот гибкий переход направления политики дал возможность, как обеспечить целевой показатель цен, так и определенным образом смягчить воздействие проникших в финансовую систему РА рисков.

В марте¹ 2009 года Центральный банк РА прекратил продажу инвалюты на валютном рынке с целью сдерживания обесценения драма РА, в результате чего драм РА обесценился примерно на 22%. Данное решение было принято с учетом того обстоятельства, что банковская система РА за предшествующие пять месяцев смогла подготовиться к возможным потрясениям, следующим за обесценением драма, значительно увеличить собственный капитал, предпринять меры по переклассификации валютного состава активов и обязательств. В результате, банковская система смогла с меньшими, чем ожидалось, потерями противостоять резкому обесценению драма РА: убыток банковской системы, по сравнению с общим капиталом, составил всего лишь 2%.

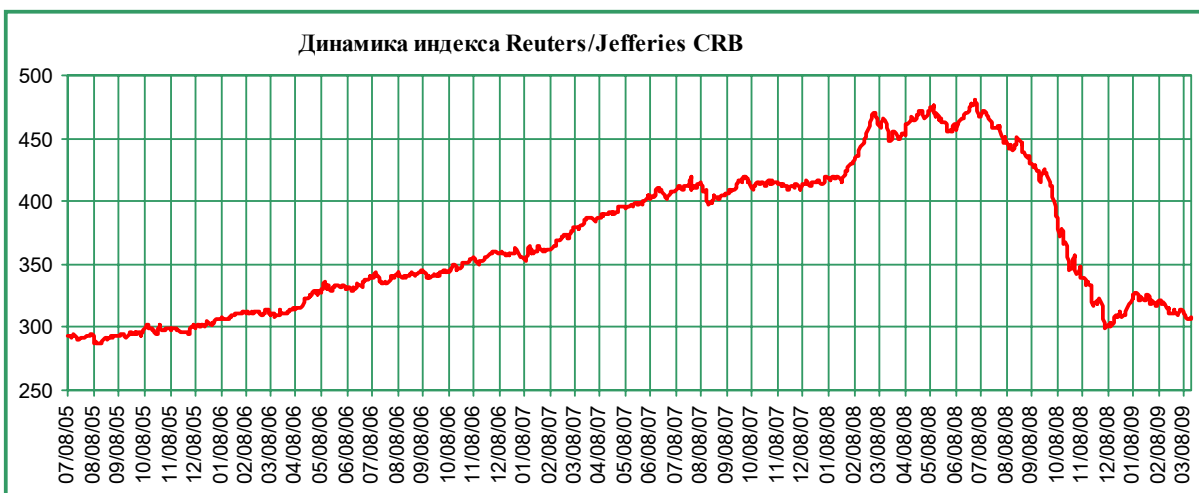
¹ В настоящем отчете последствия обесценения драма РА не рассматриваются, поскольку здесь рассматриваются события 2008 года.

1. ДИНАМИКА МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

В 2007-08 годах мировая финансовая система переживает время беспрецедентной нестабильности. Параллельно с ростом нестабильности финансовых систем развитых стран растет неопределенность дальнейшего развития мировой экономики. Постоянная нехватка ликвидности на финансовых рынках, характерная для начального этапа нынешнего финансово-экономического кризиса, в конечном итоге приводит к более серьезным проблемам – к существенному падению кредитоспособности финансовых учреждений и адекватности капитала. В результате усугубления ситуации, нарушаются рычаги финансовой системы по обслуживанию реальной экономики, существенно сокращается объем финансового заимствования, жизненно важного для экономики, а финансовый кризис перерастает в экономический. Самые крупные когда-то мировые финансовые учреждения, да и не только они, встают перед фактом невозможности краткосрочной ликвидности и привлечения финансовых средств на рынках капитала. Некоторые из этих финансовых учреждений объявляют себя банкротами, другие приобретаются участниками либо национализируются.

1.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СРЕДА

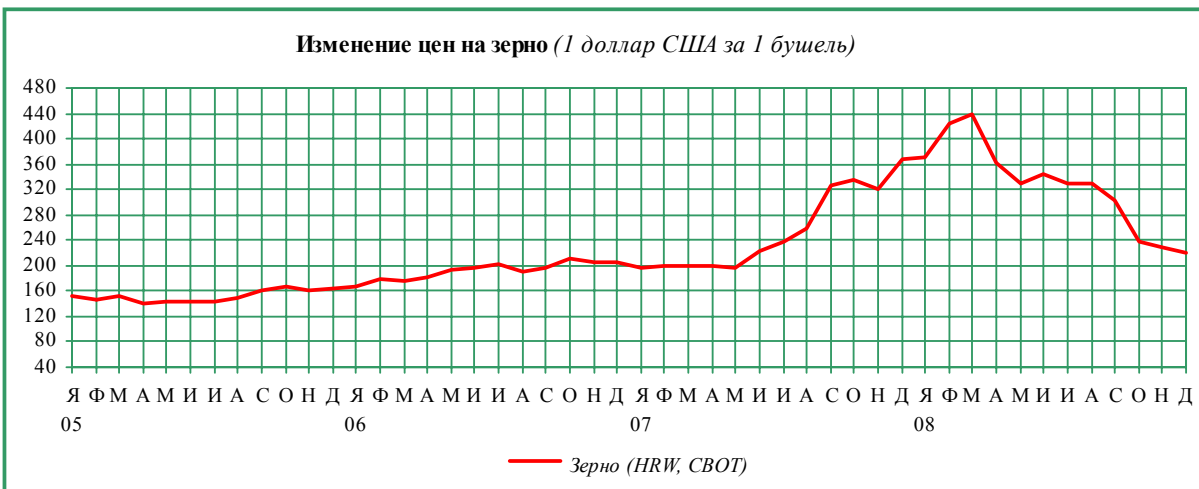
Вместе с углублением финансового кризиса в 2008 году были скорректированы цены на различные активы – недвижимость, энергоносители, горнорудные товары, металлы, продовольствие – в направлении понижения, в отличие от прогнозов конца 2007 года относительно всеобщего повышения цен. Рост господствующих цен непроизвольно перешел и на первый квартал 2008 года, а во втором квартале произошло резкое снижение. В первом квартале индекс Reuters/Jefferies CRB² повысился на 30%, во втором – понизился более чем на 25%. Резкое снижение искусственно дутых цен значительно сократило доходы экспортируемых стран, и в основном, экспортируемых сырьевые товары.



Источник: Bloomberg

Цены на зерно, рост которых явился основной причиной инфляции в развивающихся странах, снизились в течение года примерно на 40% и составили в конце года 220 долларов США за бушель. В основном это было обусловлено снижением мирового спроса, а также большим урожаем 2008 года.

² Исторический интегральный индекс, который обобщает цены на 19 сырьевых товаров.

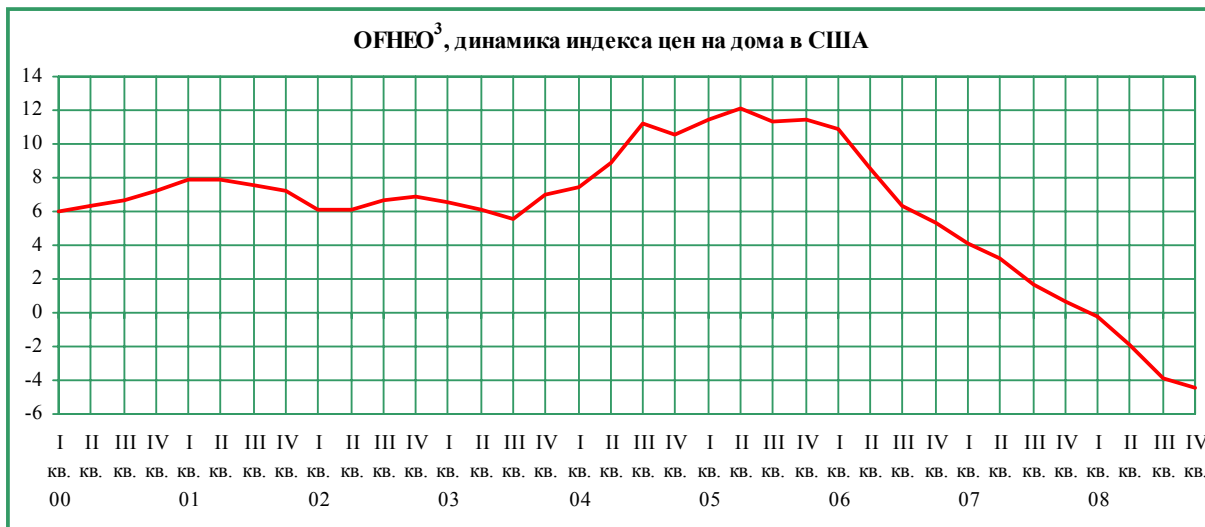


Источник: Bloomberg

В 2008 году цены на нефть проявили большую колебательность. В декабре, по сравнению с декабрем предыдущего года, цены снизились на 54% и составили 46.1 долларов США за 1 баррель. Снижение произошло исключительно во втором квартале, и по сравнению с наивысшей июльской ценой составило 68%. По сравнению с падением цен на некоторые биржевые товары, падение цен на нефть наибольшим образом было обусловлено беспрецедентным оттоком инвестиционного капитала.

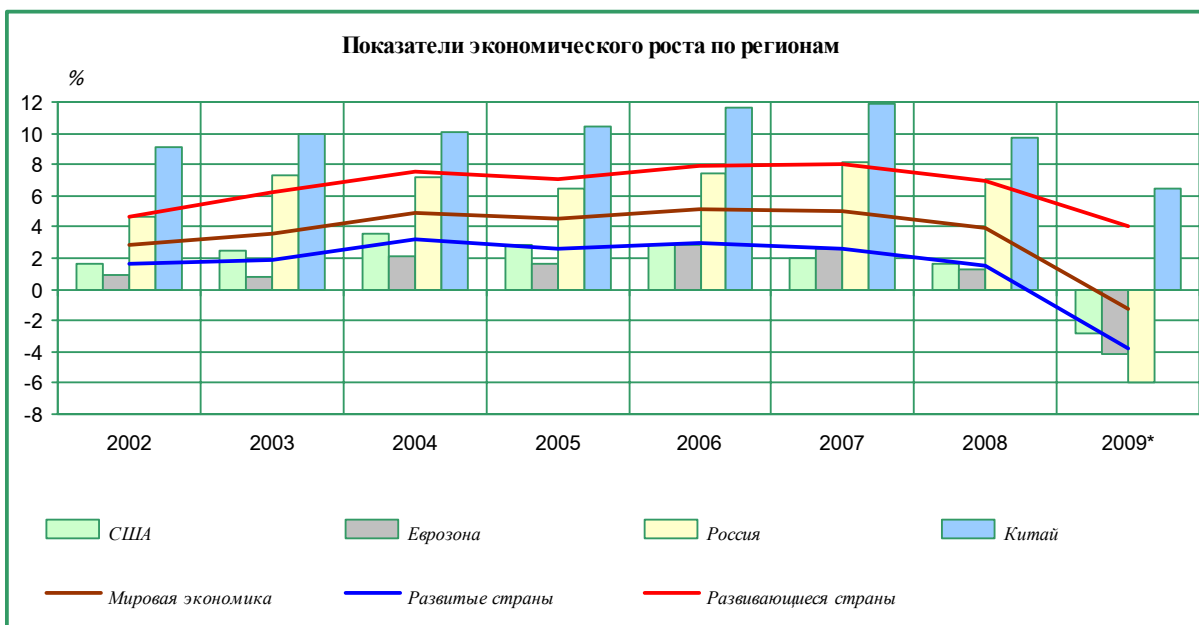
Согласно нынешним оценкам относительно цен на нефть в краткосрочном периоде резкого повышения цен на нефть произойти не может, учитывая последствия экономического кризиса и резкое сокращение промышленного спроса. В среднесрочном плане, однако, возможен рост цен в условиях дальнейшего роста спроса и предусматриваемых сокращений объемов добываемой промышленности.

Корректировка искусственно дутых цен на базе спекулятивного спроса произошла также на рынках недвижимости разных стран. Цены на недвижимость в большей степени снизились в развитых странах, поскольку еще на предварительном этапе ипотечного кризиса условия предоставления ипотечных кредитов были ужесточены, было отмечено сокращение расходов населения и замедление темпов экономического роста. Из-за тенденций неопределенности цен на недвижимость в этих странах резко сократились объемы спекулятивных сделок. Колебания цен на недвижимость в развивающихся странах происходили в различных направлениях: в некоторых странах цены снизились вследствие сокращения внешнего финансирования, а в некоторых странах цены продолжали расти, что было обусловлено беспрецедентным оттоком финансовых средств из переживающих глубокий спад фондовых рынков в сторону рынка недвижимости.



Источник: Bloomberg

В результате сохраняющейся нехватки ликвидности на мировом финансовом рынке и падения доверия существенно ухудшились также условия развития реальной экономики. С целью преодоления последствий финансового кризиса на реальную экономику, обеспечения уровня посредничества, оказываемого финансовыми учреждениями, правительства различных стран провели крупномасштабные финансовые вливания, которые не дошли в адекватном объеме до реального сектора – до заемщиков, а по разным причинам “застряли” в банковской системе. Отрицательные явления, проявившиеся в течение развития финансового кризиса, а именно беспрецедентное понижение цен на недвижимость, ужесточение условий кредитования, снижение внутреннего потребления и инвестиций, ощутимые убытки и банкротство финансовых организаций, сократили в 2008 году темпы мирового экономического роста. Некоторые развитые и развивающиеся страны вступили в начальную стадию спада, который углубится в 2009 году.

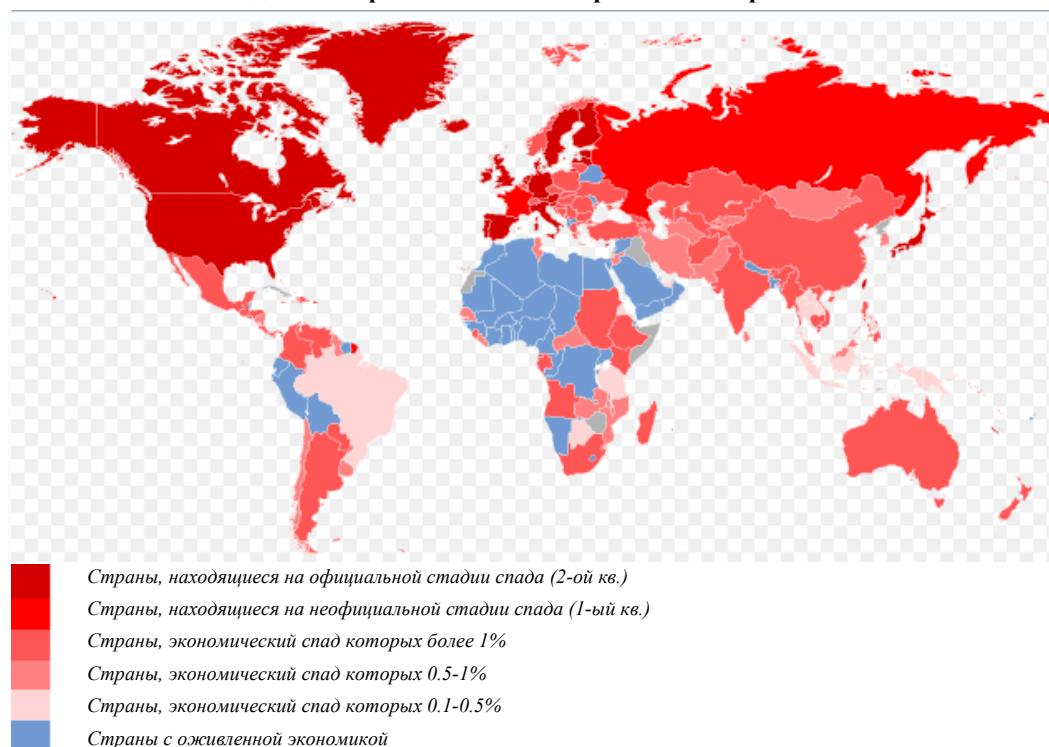


Источник: МВФ “World Economic Outlook, April, 2009”

³ Office of Federal Housing Enterprise Oversight.

* Показатель в графиках 2009 года является прогнозом МВФ.

Замедление мировой экономики в различных странах



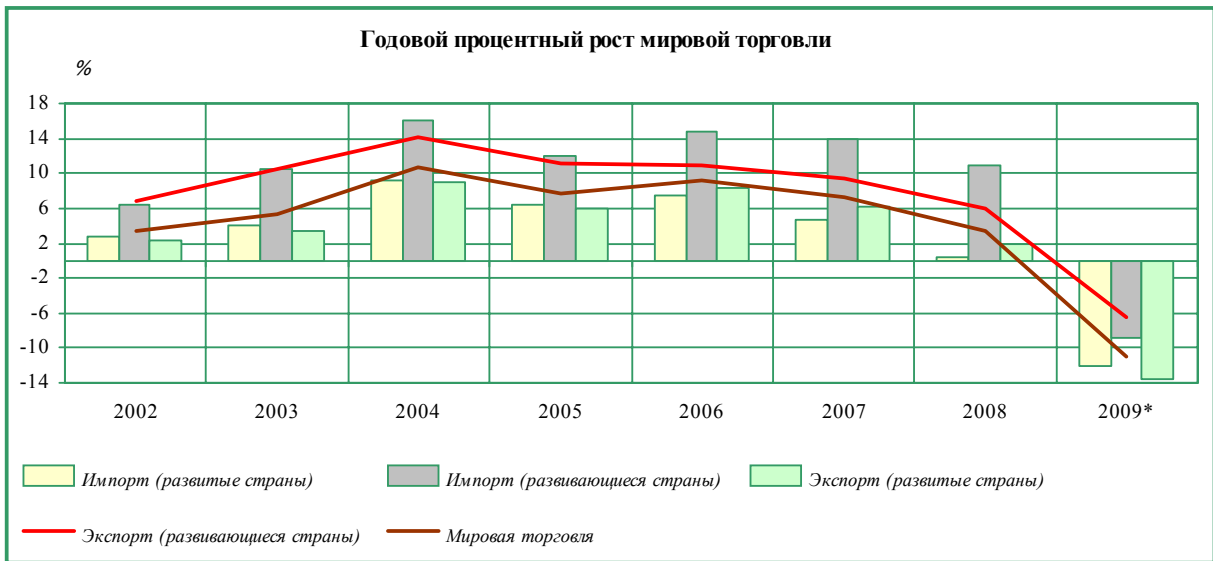
Источник: Wikipedia.org

По оценкам МВФ в 2008 году рост мировой экономики составил 3.2%, сократившись по сравнению с предыдущим годом на 2 процентных пункта. Экономический рост развитых стран сократился с 2.7%, отмеченными в 2007 году, до 0.9%, а прогнозы экономического роста на 2009 год пессимистичны, несмотря на меры, предпринимаемые государственными органами. Государственные крупные вливания, в свою очередь, постоянно углубляли дефицит бюджета этих стран, порождая вероятные риски для последующих макроэкономических развитий.

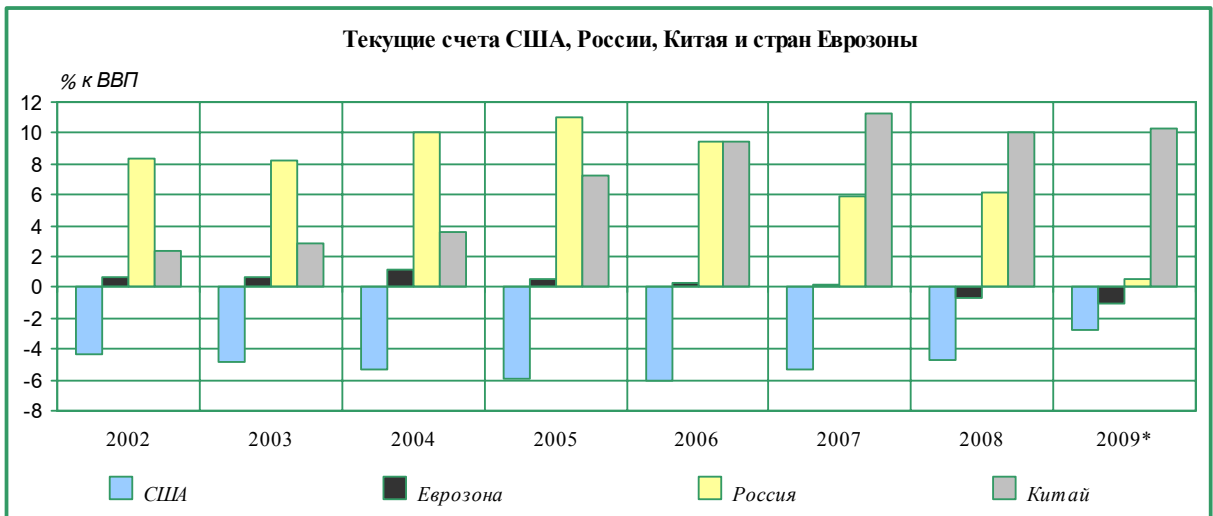
В развивающихся странах экономический рост сохранился на уровне чуть больше исторически среднего уровня, равного 5.8%, составив 6.1%, однако параллельно с углублением кризиса отчетливо проявляются признаки замедления экономического роста. Для снижения экономической активности особенно решающими являются недоступность внешнего финансирования или ужесточение условий привлечения, сокращение темпов притока капитала, существенное сокращение спроса развитых стран на экспортируемые товары и сырьевые ресурсы, падение цен на них. Замедление экономического роста особенно отчетливо проявляется в тех развивающихся странах, у которых тесные торговые связи с США или европейскими странами, и которые сильно зависят от внешнего финансирования. Однако, в общей сложности, развивающиеся страны проявили большую гибкость по отношению к кризису, сохранили разумные границы соотношения дефицит государственного бюджета/ВВП (по сути, зачастую по причине ограничения возможностей расширения государственного долга).

В результате экономического спада развитых стран и углубления рисков на финансовых рынках темпы роста мировой торговли в 2008 году сократились на 2.3% и составили 4.9%.

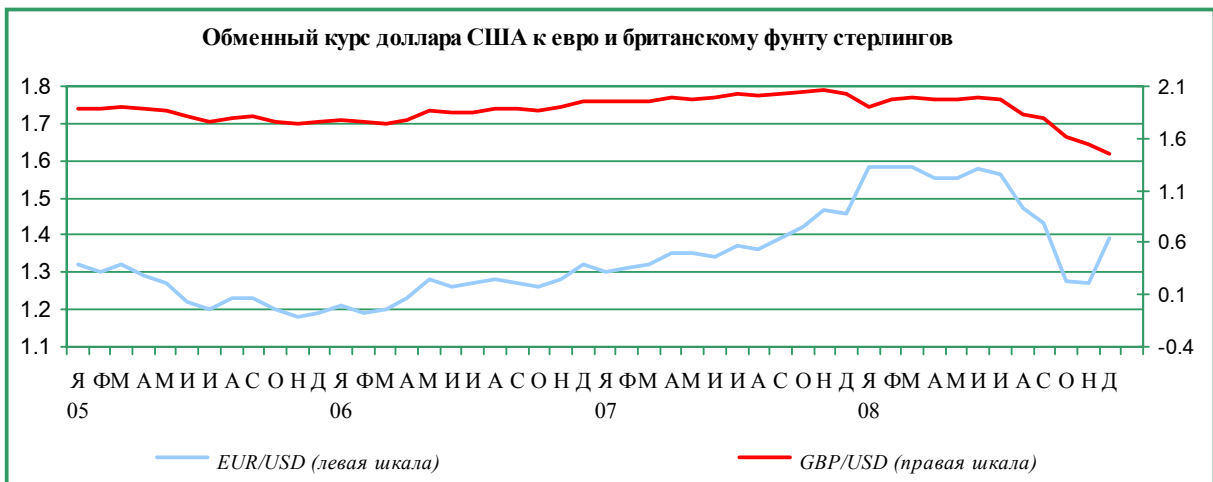
Снижение по сравнению со странами-партнерами экономического роста США, сокращение внешнего спроса и непрерывного обесценения доллара США способствовали определенному сокращению дефицита текущего счета страны в 2008 году, который неизменно рос за последние годы. В результате, соотношение дефицит текущего счета США/ВВП уменьшился на 0.7 процентных пункта и составил более 4.6%. Более того, без учета чистого импорта нефти факт уменьшения дефицита текущего счета более существенен. Параллельно с падением темпов импорта США профицит текущего счета Китая снизился на 0.8 процентных пункта и составил 9.5%. Удорожание китайского юаня также имеет свою долю участия в сокращении текущего счета.



Источник: МВФ "World Economic Outlook, April, 2009"



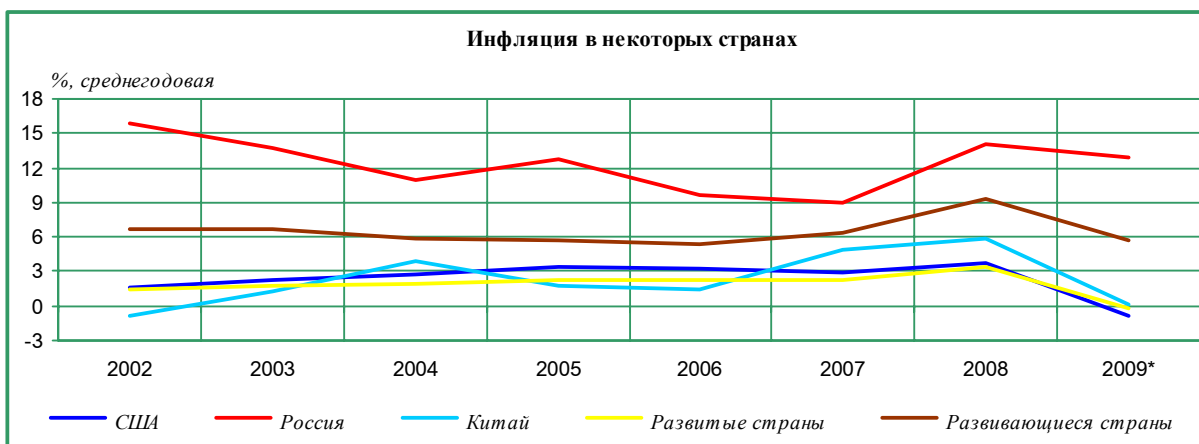
Источник: МВФ "World Economic Outlook, April, 2009"



Источник: Bloomberg

Замедление мировой экономики особым образом проявилось в динамике основных валютных курсов. В течение года обменный курс доллара США двигался по разным направлениям. Если в первом полугодии он в основном подвергался влиянию развития предыдущего года, проявляя склонность к обесценению, то во втором полугодии доллар США стал резко дорожать по отношению к основным валютам. В 2008 году евро по отношению к доллару США обесценился примерно на 5%, а британский фунт стерлингов – на 28%. Наблюдаемое явление в основном объясняется ухудшением ожиданий участников рынка относительно экономических перспектив Еврозоны, спадом британской экономики.

Для первого полугодия 2008 года характерной была большая обеспоеченность по поводу вероятного застоя мировой экономики в условиях спада экономики и высокой инфляции. Однако в третьем квартале, в условиях спада мирового спроса, цены на продовольствие, сырье и прочие биржевые товары начали падать, и почти во всех странах мира инфляционные давления начали отступать. В развитых странах падение цен было более выраженным, что в основном обусловлено ожиданиями и существенным сокращением внутреннего спроса. Однако в этих странах вероятность инфляционных ожиданий особенно возросла в среднесрочном плане, поскольку осуществляемые с целью стимулирования экономической активности количественные вливания государственных финансовых средств, понижение процентных ставок денежно-кредитной политики содержат потенциал для инфляционных давлений в будущем. Спад экономической активности способствовал формированию инфляционных показателей ниже целевого ориентира также и в развивающихся странах, однако снижение инфляции не было адекватно снижению мировых цен, а наступило намного позже, чем в развитых странах, и было ограниченным. Одной из причин этого явилось обесценение национальных валют в некоторых развивающихся странах, что помешало проявлению адекватной реакции на падение мировых цен.



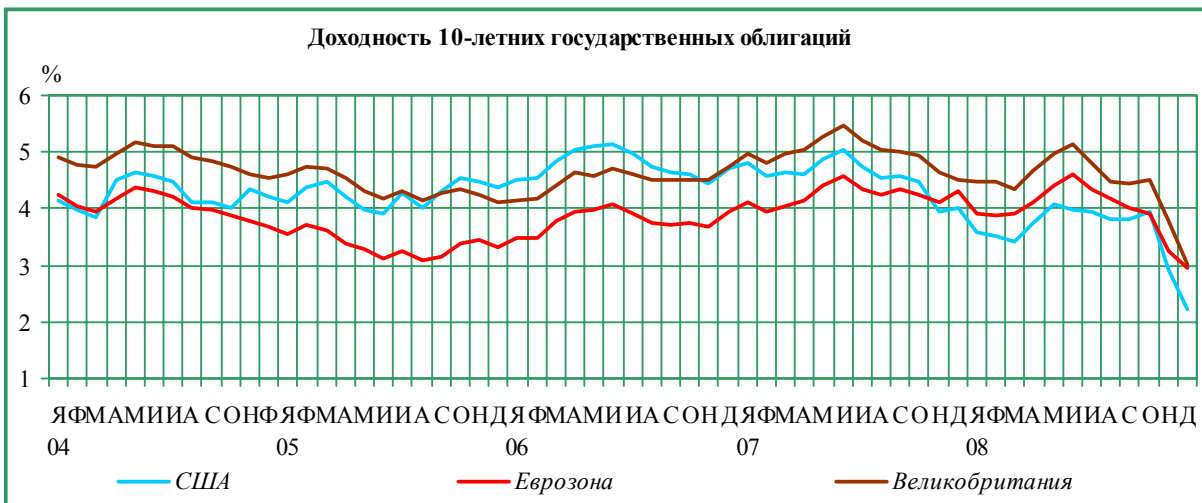
Источник: МВФ "World Economic Outlook, April, 2009"

В 2008 году был отмечен такой же высокий показатель мировой инфляции, какой был в конце 90-ых годов. В конце периода показатель инфляции превысил показатель предыдущего года (2.2%) и составил 3.6%. В течение года в США, Японии и развитых европейских странах значительно сократились объемы частного потребления, углубились ожидания населения относительно экономического спада, которые, однако, не имели сдерживающего воздействия на инфляцию. Инфляция в развивающихся странах превысила показатель предыдущего года на 3 процентных пункта и составила 9.4%: воздействие снижения мировых цен может с опозданием перейти и на 2009 год.

1.2. МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

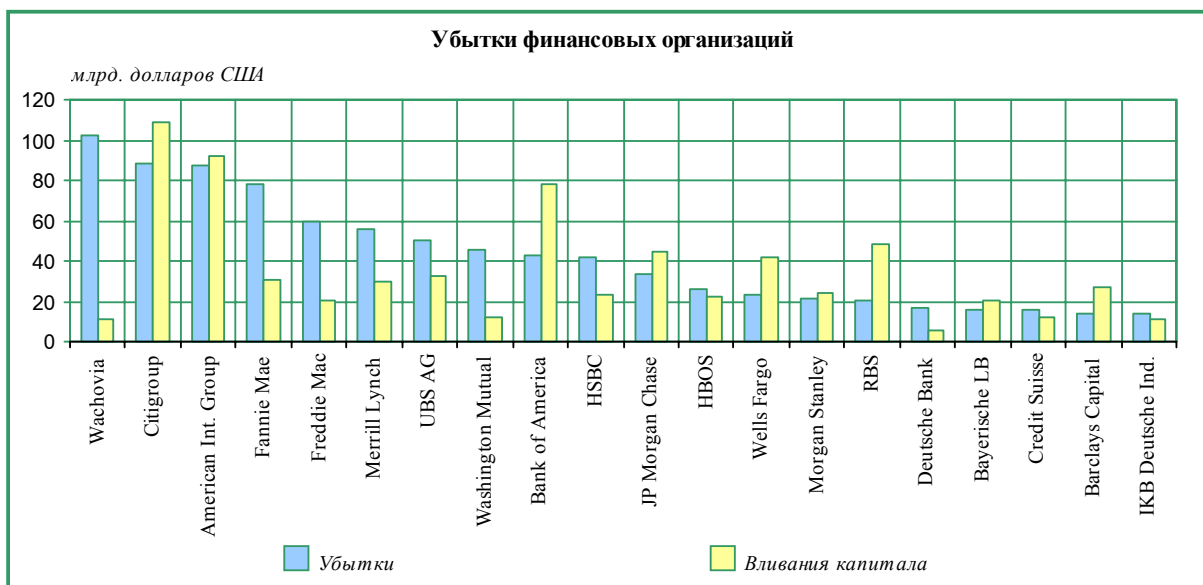
В 2008 году ситуация на мировых финансовых рынках была весьма напряженной. Центральные банки и правительства развитых стран пытались с помощью расширения структуры применяемых инструментов и объемов вливаний, посредством механизма ослабления денежно-кредитных условий восполнить непрерывно растущий спрос на краткосрочную ликвидность. Вероят-

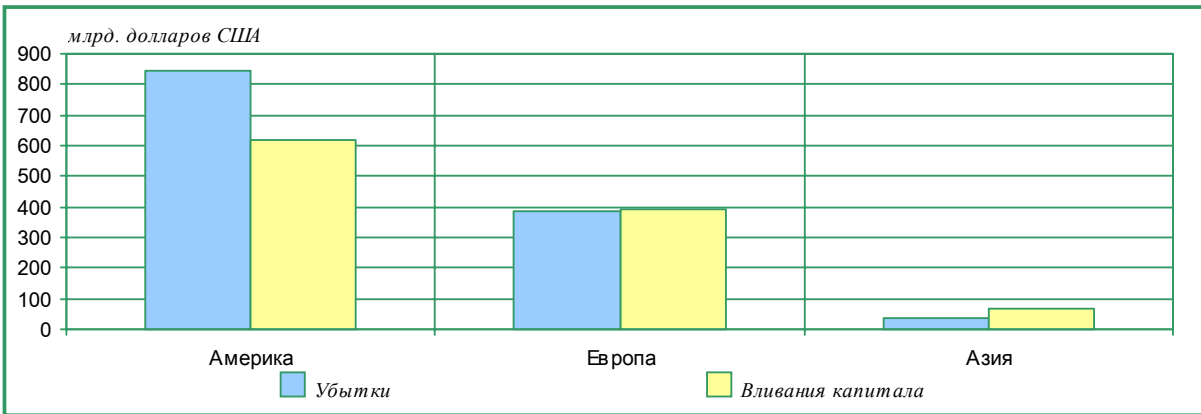
ное положительное воздействие предпринятых мер было частично нейтрализовано углублением негативных ожиданий относительно экономических развитий, а именно растущим списанием безнадежных кредитов, функциональными нарушениями на рынках краткосрочных займов, замедлением экономического роста. В первом полугодии сформировавшаяся среда высокой инфляции и вышеупомянутые негативные ожидания способствовали снижению спроса на государственные облигации развитых стран. Во втором полугодии в результате формирования положительных ожиданий вследствие предпринятых государственными органами стимулирующих мер, доходность государственных облигаций снизилась.



Источник: Bloomberg

Последствия негативного влияния ипотечного кризиса стали очевидны, когда крупнейшие мировые компании опубликовали размеры убытков, которые они понесли в 2007-2008 годах. Независимо от предпринятых правительствами и денежно-кредитными органами различных стран масштабных антикризисных мер, финансовые учреждения продолжали нести убытки от так называемых "ядовитых" ценных бумаг, то есть вливаемая ликвидность не доходила до экономики в адекватном объеме. По оценкам МВФ со второй половины 2007 года до четвертого квартала 2008 года банки списали активы на сумму 580 млрд. долларов США, при этом 95% - это банки США и Европы. Капитальные вливания в 2008 году в основном осуществлялись за счет государственных средств, предоставленных в рамках антикризисных мер, тогда как капитальные вливания финансовых учреждений в 2007 году осуществляли частные инвесторы.

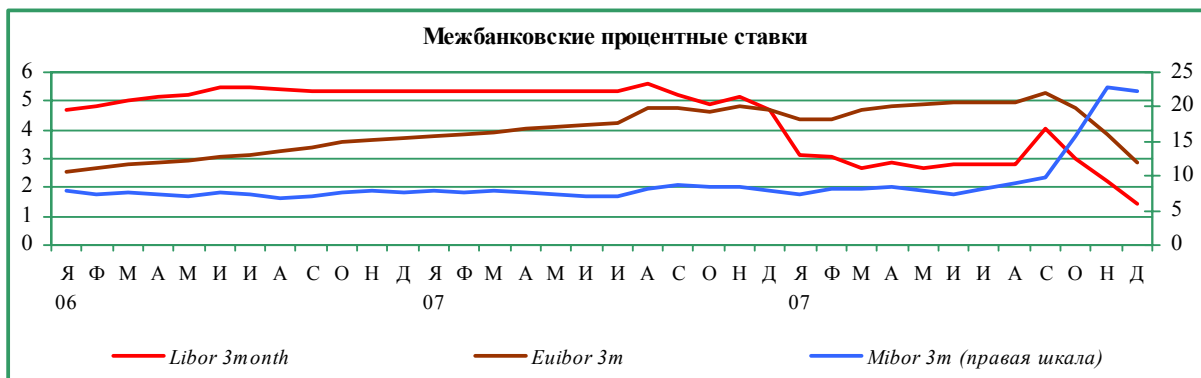
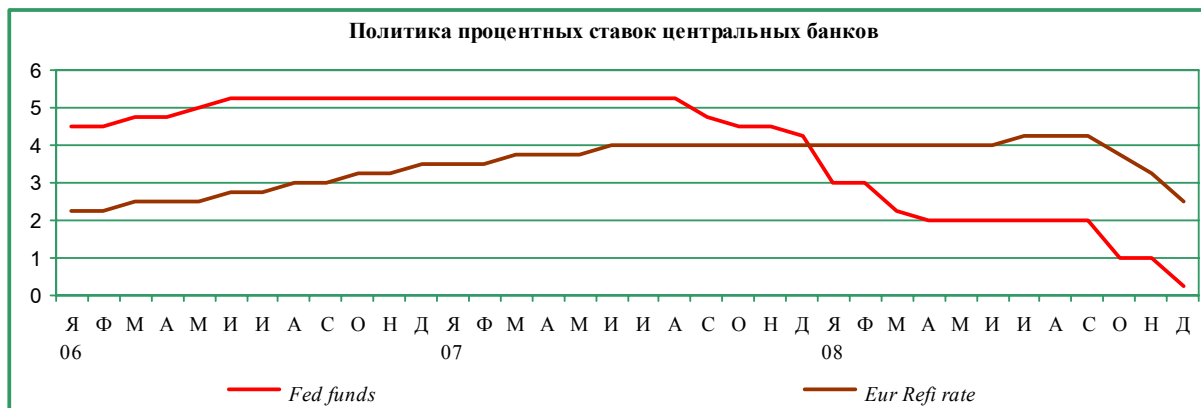




Источник: Bloomberg

В условиях неопределенности относительно перспектив экономического развития и роста кредитного риска банки ужесточили условия, как корпоративного кредитования, так и кредитования домашних хозяйств. В условиях ужесточения условий предоставления кредитов, нехватки ликвидности кредитование внутренней экономики застопорилось, что нанесло дополнительный удар по экономической активности.

В 2008 году вследствие финансовой нестабильности основных партнеров и неопределенности относительно стоимости закладываемых активов нехватка ликвидности еще более усилилась. Меры, предпринятые правительствами различных государств (например, гарантирование межбанковских обязательств, количественные вливания ликвидности) стали временным и частичным решением проблемы. С целью преодоления кризиса ликвидности европейские центральные банки и Федеральный резервный банк США периодически снижали процентную ставку рефинансирования и репо до исторически низшего уровня.

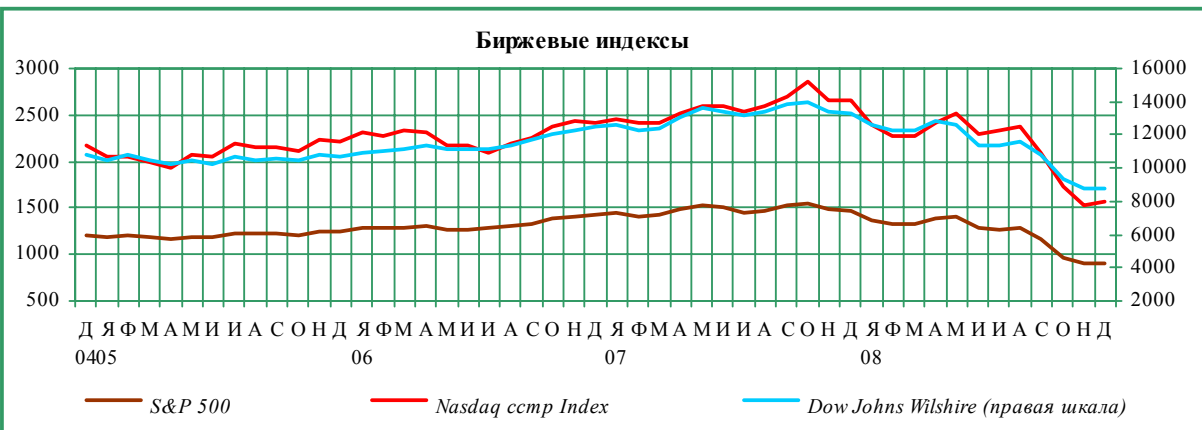


Источник: Bloomberg

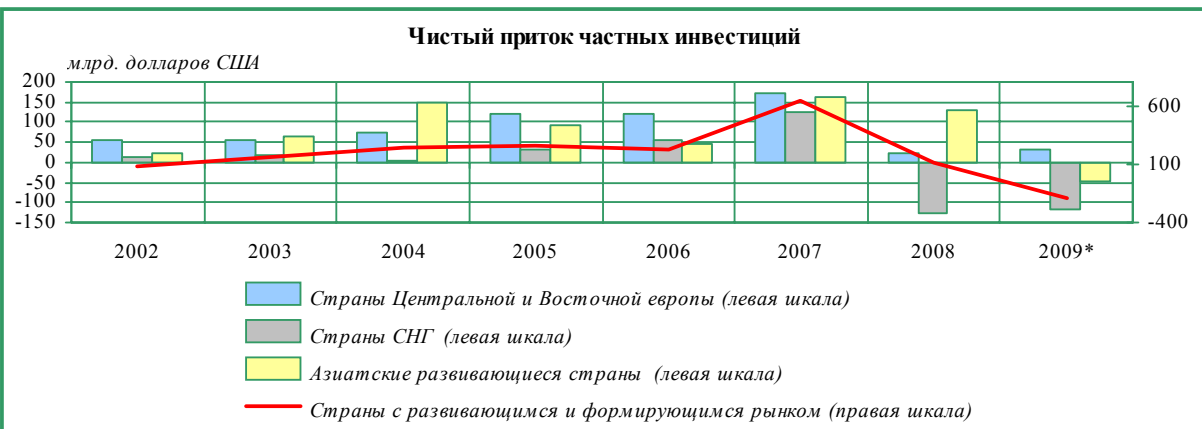
Рынки FOREX также оказались весьма чувствительны к кризисным явлениям. В первом полугодии сохранились тенденции обесценения доллара США по отношению к основным валютам, чему способствовало непрерывное понижение процентных ставок рефинансирования, осуществляемые Федеральным резервным банком США, пессимистичные оценки относительно экономической активности США, банкротство финансовых учреждений. В третьем квартале вследствие пуска антикризисной программы и снижения цен на нефть было отмечено удорожание доллара США. Подобное частично обусловлено фактом экономического спада в европейских странах, что способствовало обесценению единой европейской валюты.

В развивающихся странах финансовые учреждения также подверглись воздействию нехватки ликвидности: банки постоянно ужесточали условия кредитования, сократились возможности привлечения финансовых средств, ухудшились перспективы развития экономики. Некоторые страны, идя навстречу решению проблемы нехватки ликвидности, снизили нормативные требования резервирования, расширили перечень закладываемых ценностей взамен финансирования со стороны центральных банков, ослабили денежно-кредитные условия.

На межбанковском рынке, параллельно с развитием событий, ростом убытков финансовых и нефинансовых корпораций и усилением неопределенности относительно перспектив экономического развития, на фондовых рынках возросло колебание акций и государственных ценных бумаг. В 2008 году поступавшие с новой волной кризиса негативные новости способствовали глубокому падению котировок на мировых фондовых рынках. В первом полугодии ликвидация банка Bear Stearns, национализация банка Northern Rock и факт рекордного роста цен на нефть способствовали беспрецедентному спаду фондовых рынков в июле. Во втором полугодии банкротство финансовой компании Lehman Brothers, национализация страховой компании AIG, агентств Fannie Mae, Freddie Mac стали толчком для массового ухода инвесторов почти со всех фондовых рынков. В условиях указанных событий были отмечены новые исторические показатели спада фондовых рынков.



Источник: Bloomberg



Источник: МВФ "World Economic Outlook, April, 2009"

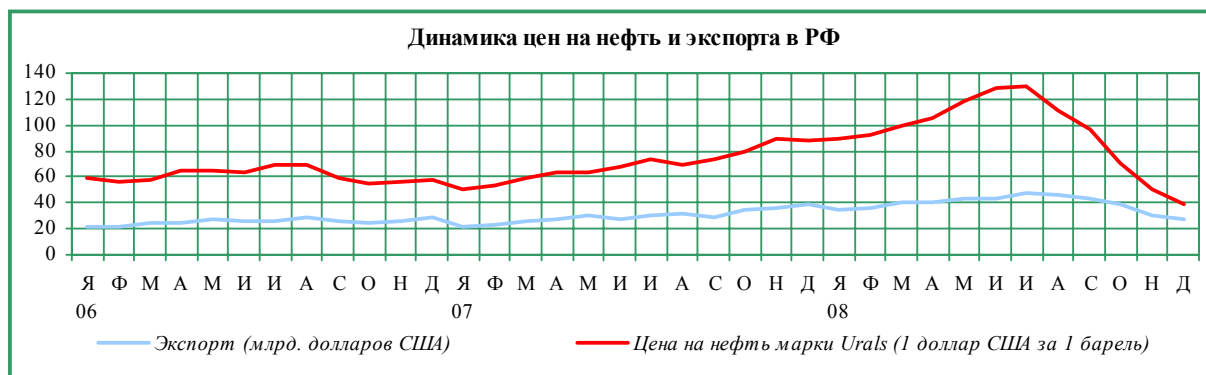
В результате кризиса в развитых странах также, в связи с ростом рисков, инвесторы значительно сократили свои позиции в активах этих стран. С начала 2008 года приток капитала в развивающиеся страны, особенно в страны СНГ, ощутимо замедлился. По сравнению с 2007 годом в 2008 году чистый приток капитала в страны с развивающимся и формирующимся рынком снизился на 82.7%, только по части СНГ - на 201.7%, прочем в этих странах приток капитала снизился, а отток капитала увеличился.

1.3. РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

События в Российской Федерации имеют существенное значение для экономики РА, поскольку Россия является одной из основных торговых партнеров РА, и российские инвестиции в различные секторы экономики РА растут изо дня в день. Кроме того, в Российской Федерации проживает большое число армян, многие отправляются туда на сезонные работы и переводят значительные денежные средства в Армению.

В 2008 году развития экономики РФ проходили неравномерно и были разнородные. В первом полугодии, благодаря большой прибыли от экспорта и росту банковского кредитования экономика продолжала развиваться равномерно, а во втором полугодии отрицательное воздействие непрерывно углубляющегося мирового кризиса на экономику стало наиболее ощутимым. В четвертом квартале стали проявляться первичные признаки вступления макроэкономических показателей в начальную стадию экономического спада. В 2008 году экономический рост составил 5.6%, причем он поквартально проявлял тенденции постепенного снижения: с 8.5% в первом квартале (по сравнению с тремя кварталами предыдущего года) до 1.1% в четвертом квартале (по сравнению четвертым кварталом предыдущего года). С июля в отраслях экспортной направленности был отмечен экономический спад сезонного характера, а с ноября спад был зафиксирован также в отраслях промышленности (химической, металлургической, машиностроительной), в строительстве и транспорте. В этих отраслях в годовом разрезе был отмечен наиболее значительный спад (10.3% в промышленности). Основными причинами экономического спада явились ухудшение условий кредитования, снижение цен на экспорт и ограничения возможностей привлечения финансовых средств. Согласно результатам изучения показателей финансовой стабильности российских предприятий, компании находились в большой зависимости от внешнего финансирования. Соотношение собственные финансовые средства предприятий/активы по сравнению с предыдущим кварталом сократились на 5-10%. В наибольшей зависимости от внешнего финансирования находились отрасли строительства и оптовой торговли, снижение темпов роста которых в основном было обусловлено вышеупомянутым фактором.

В течение года снизились не только темпы роста инвестиций, но и потребления. Рост инвестиций составил 13.3% (в 2007 г. - 121.1%), а потреблений - 11.5% (в 2007 г. - 13.6%). Снижение темпов роста потребления сопровождалось снижением темпов роста реальных доходов населения и зарплаты. В четвертом квартале было отмечено значительное снижение реально распоряжаемых населением доходов - 5.8%, а годовой рост составил 2.7% (в 2007 г. - 12.1%). Темпы роста реальной зарплаты в 2008 году составили 9.7%, снизившись по сравнению с показателем того же периода предыдущего года на 7.5 процентных пункта. Все это сопровождалось ростом безработицы, который увеличился по сравнению с предыдущим годом на 4.3%.

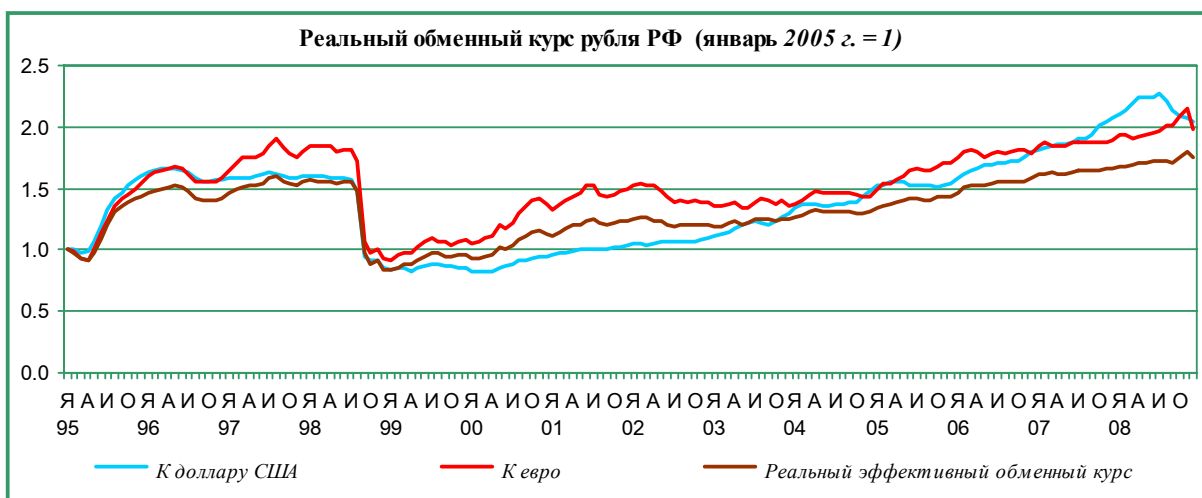


Источник: "Социально-экономические развития РФ в январе-феврале 2008 года"

Экспорт товаров в 2008 году вырос на 32.8% (в 2007 г. – 16.8%), однако в четвертом квартале наблюдалось снижение объемов в основном в результате ценовых факторов, в частности, по части топлива и сырьевых товаров. Импорт в течение того же периода увеличился на 30.4% (в 2007 г. - на 36%).

Платежный баланс РФ в 2008 году резко отклонился от развитий предыдущих лет (подобное не отмечалось с 1998 года), что привело к сокращению внешних резервов. Отток капитала и финансовых средств на сумму 130 млрд. долларов США превысил суммарную величину притока капитала за 2005-2007 годы. В 2008 году вследствие оттока капитала внешние резервы РФ сократились на 10.8% и составили 427.1 млрд. долларов США.

В третьем и четвертом кварталах 2008 года в условиях ускоряющегося оттока капитала давления на обменный курс рубля привели к быстрому обесценению последнего. В подобных условиях Центральный банк России осуществил переход к наиболее гибкой валютной политике, неоднократно расширяя границы двухвалютной корзины и выбирая политику постепенного обесценения. В четвертом квартале 2008 года падение г/г номинальной стоимости рубля по отношению к доллару США составило 10.6%, а по сравнению с предыдущим кварталом - 12.4%.



Источник: «Социально-экономические развития РА в январе-декабре 2008 года»

В 2008 году инфляция составила 13.3%: с 2002 года этот показатель является наивысшим. Для высокой инфляции решающими являются два основных фактора: внешний и внутренний. Внешний фактор - это потрясения роста цен на топливо и продовольственные товары на мировых рынках, отмеченные еще с половины 2007 года. Внутренним потрясением является непрерывный рост покупательного спроса у населения за последние два года, а также рост государственных затрат и зарплаты, периодическое удорожание коммунальных услуг. Некоторое снижение инфляции за последние два месяца 2008 года обусловлено падением покупательного спроса, падением мировых цен. С целью сдерживания темпов инфляции, а также предотвращения обесценения рубля Центральный банк России в течение последнего квартала 2008 года дважды поднял процентную ставку, установив ее в конце года на уровне 13%.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Негативное воздействие развитий мировой экономики и финансовых рынков на экономику РА проявилось с четвертого квартала 2008 года. Банковская система РА, не имея зависимости от мировых финансовых рынков по линии краткосрочных обязательств, смогла остаться вне возможного воздействия финансового кризиса 2007-2008 годов. В отличие от предыдущего года проблемы, поступившие в 2008 году в реальный сектор экономики Армении, и замедление притока капитала отрицательно сказались на развитии банковской системы РА, проявившись, в основном, в замедлении темпов роста кредитования.

Снижение мировых цен на нефтепродукты и товары первичного потребления создали дефляционную среду. Падение цен на сырьевые товары, металлы отрицательно повлияло на перспективы развития горнометаллургической и металлургической промышленности.

Различные прогнозы относительно развития Российской Федерации в 2009 году в основном были сделаны в направлении экономического спада, при котором объемы получаемых населением РА трансфертов и факторных доходов⁴ могут сократиться. Возможно также и дальнейшее сокращение объемов внешней торговли и экономического сотрудничества с РФ.

⁴ Подробнее см. в разделе “Чистые факторные доходы и трансферты”.

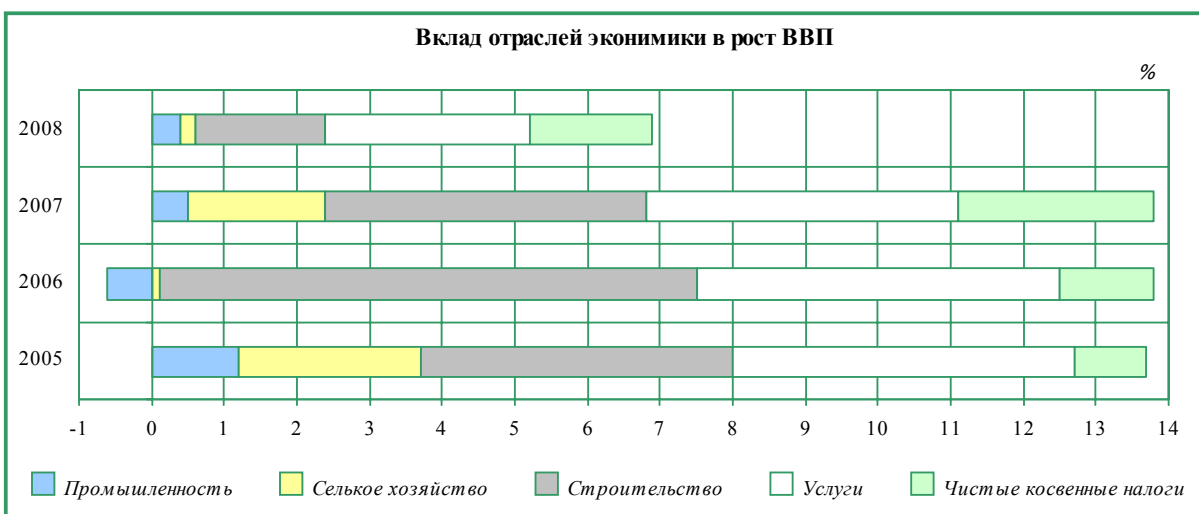
2. ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ В МАРКОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СРЕДЕ РА

2.1. МАРКОЭКОНОМИЧЕСКИЕ РАЗВИТИЯ

С точки зрения финансовой стабильности решающее значение имеют благоприятные развития в реальном, внешнем секторах экономики, стабильность цен на некоторые активы, которые обеспечат стабильный рост доходов клиентов учреждений – населения и предприятий. В этом разделе отчета рассматриваются вышеперечисленные факторы, а также прочие факторы, связанные с развитием экономики Армении.

В 2008 году, по сравнению с 2007 годом, отрицательное воздействие мирового экономического кризиса на экономику Армении проявилось наиболее очевидным образом. В отчете финансовой стабильности 2007 года по части возможных рисков акцент был проставлен на вероятное сокращение отрасли горнометаллургической отрасли (в результате снижения цен на мировых рынках и сокращения спроса), сокращение притока капитала и частных трансфертов. С четвертого квартала 2008 года экономика Армении подверглась прогнозируемому отрицательному воздействию мирового кризиса.

В течение первых трех кварталов года сохранились направления развития предыдущего года – двузначный экономический рост, инфляция, а в четвертом квартале тенденции макроэкономических показателей изменились. В 2008 году темп роста ВВП составил 6.8%, оказавшись вдвое ниже 13.7% - уровня 2007 года. Рост ВВП за первые три квартала составил г/г 11.0%, а в последнем месяце был отмечен спад г/г 1.2% за счет отраслей строительства, сельского хозяйства и промышленности. В течение последних трех лет высокий экономический рост обеспечивался ростом, отмеченным в отраслях строительства и услуг. Среди стран СНГ рост ВВП Армении был наивысшим (за исключением Азербайджана), что по всей видимости было обусловлено обстоятельством сравнительно позднего “проникновения” мирового кризиса в Армению.



Источник: НСС РА

Рост сельского хозяйства составил 1.3% (в 2007 г. - 9.6%). Темпы роста значительно замедлились в растениеводстве, в животноводстве стабильный темп роста сохранился и составил 3.5% в годовом разрезе.

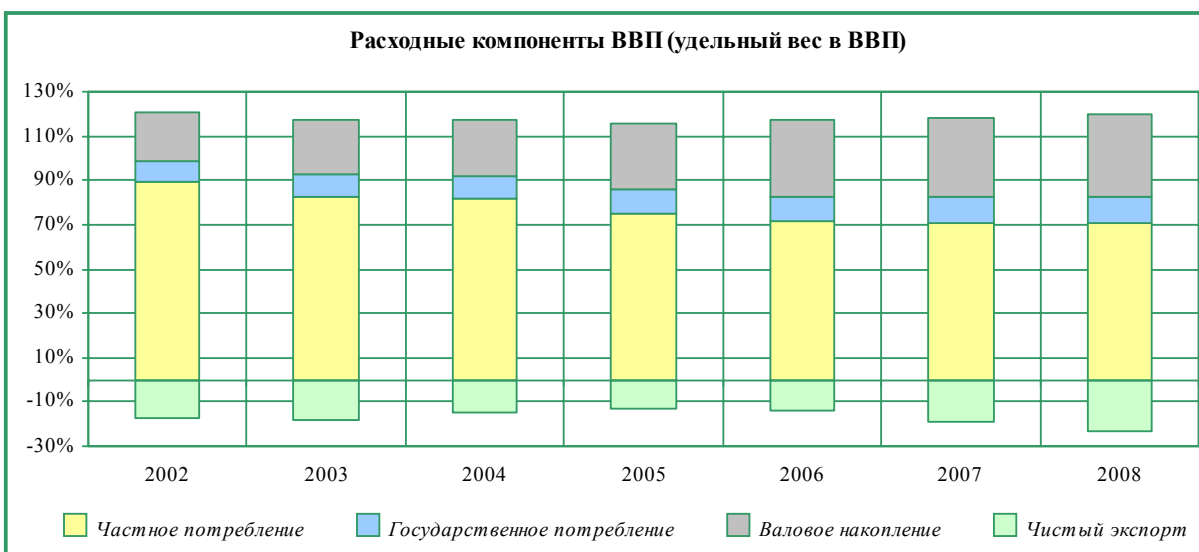
В условиях 1.6% спада, отмеченного в последнем квартале года, рост годовой продукции промышленности составил всего лишь 2.4%. На показатель реального роста промышленности сдерживающее воздействие оказал спад в металлургической и химической отраслях - 9.6% и 14.8%, соответственно. Снижение в указанных отраслях обусловлено резким падением мировых цен на металлы, начавшимся со второго квартала, и уменьшением спроса на каучук. Уровни роста

предыдущих лет сохранились в пищевой промышленности, а в отраслях производства строительных материалов и энергетики – снизились.

Высокому росту, отмеченному в предыдущие годы в отраслях строительства и услуг, способствовали рост частных трансфертов и зарплаты, снижение безработицы. В 2008 году (в четвертом квартале) снизились как темпы роста частных трансфертов, так и усилилась неопределенность относительно дальнейшего развития экономики. В 2008 году государственные источники финансирования строительства сократились примерно на 50%, основной рост отрасли обеспечивало строительство, осуществляемое на счет средств организаций: строительство, финансируемое организациями, увеличилось на 63.4%.

Параллельно со снижением темпов роста доходов населения снизился и темп роста добавленной стоимости в сфере услуг, в частности, по части розничной торговли. В результате, темпы роста сферы услуг в 2008 году составили всего лишь 8.5% в отличие от 13.3% предыдущего года.

Наряду с ростом отрасли строительства и сферы услуг в течение года выросло и кредитование этих отраслей. В то же время наблюдалось незначительное ухудшение качества кредитов, что не содержит больших рисков для банковской системы, поскольку кредитование строительства занимает небольшую долю в кредитном портфеле банковской системы, а также не имеет большой централизованности по банкам. Кредиты, предоставленные сфере услуг⁵, составляют примерно одну четвертую часть кредитного портфеля банков, однако не имеют большой централизованности по отдельным банкам. Риск кредитования этой сферы зависит от изменений доходов домашних хозяйств. В последнем квартале 2008 года большая часть банков ужесточила процедуры предоставления кредитов как малым и средним, так и большим⁶. особенно были ужесточены условия предоставления долгосрочных кредитов (в основном сократились сроки погашения). Банки отметили, что из-за мирового финансового кризиса они стали проводить более осторожную политику предоставления кредитов.



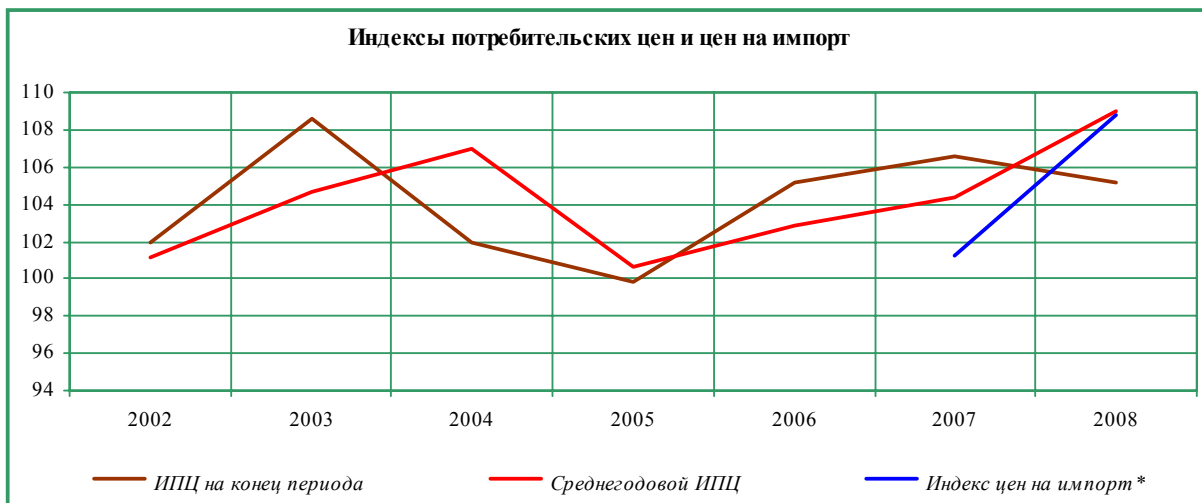
Источник: НСС РА

С точки зрения расходных компонентов ВВП темпы роста потребления в 2008 году вдвое сократились по сравнению с 2007 годом, что в основном обусловлено уменьшением темпов роста реальных доходов населения - частных трансфертов и зарплаты. Рост потребления домашних хозяйств составил 6.4%, государственного потребления - 18.9%. Рост валовых инвестиций был весьма высок – в пределах 16-19%, а после резкого сокращения в четвертом квартале годовой рост составил 5.9%. В условиях уменьшения объемов и непрерывного увеличения объемов импорта в 2008 году отрицательная величина чистого экспорта в ВВП возросла на 4 процентных пункта и составила -23%.

⁵ Включает следующие подотрасли: оптовая и розничная торговля, транспорт и связь, общественное питание и прочие сферы.

⁶ Источник: итоги опроса: "О кредитах, предоставляемых банками и кредитными организациями РА", проведенного ЦБ РА в декабре 2008 года.

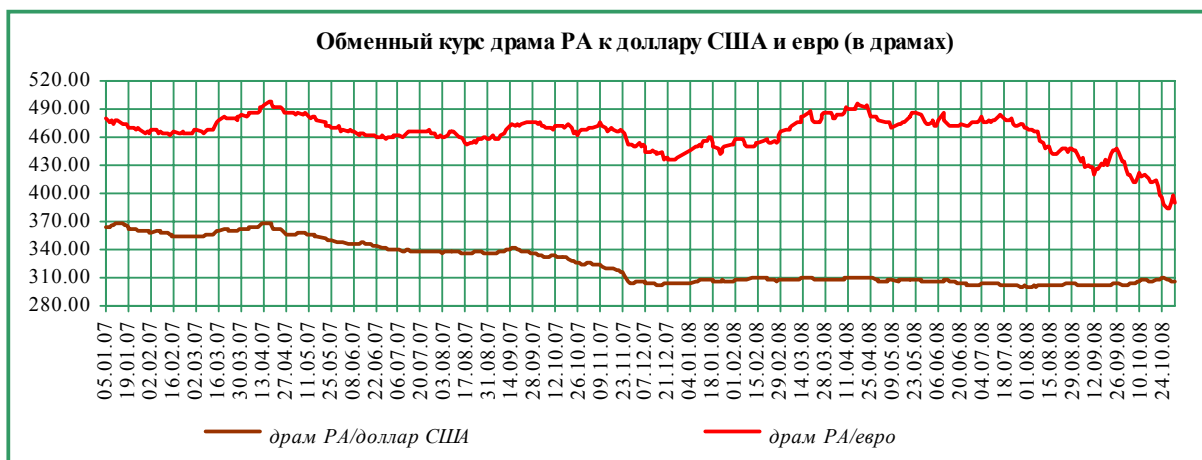
По данным конца 2008 года инфляция оставалась в пределах целевого ориентира денежно-кредитной политики ($4 \pm 1.5\%$) и составила 5.2%, а среднегодовая инфляция составила 9.0%. Инфляция в течение двух полугодий проявила две различные тенденции развития. В первом полугодии еще сохранялись поступающие из мировых товарных рынков инфляционные давления, а во втором полугодии, особенно в четвертом квартале, инфляционные давления отступили из-за снижения мировых цен на продовольствие и топливо. В течение года Центральный банк РА проводил политику адекватной процентной ставки: в условиях наличия инфляционных давлений постепенно поднимал процентную ставку репо, а в конце года, когда внешняя дефляционная среда стала отражаться также и на внутреннем товарном рынке, снизил процентную ставку, преследуя также цель стимулирования экономической активности. По результатам года инфляция в Армении в 2008 году была самой низкой по сравнению с инфляцией, отмеченной в странах СНГ⁷.



* Расчет цен на импорт по новой методологии начался в 2007 году, поэтому временной ряд отсутствует.

Источник: ЦБ РА, НСС РА

Динамика драма РА в 2008 году была сравнительно стабильной - в пределах 300-315 драмов за 1 доллар США. несколько снизились темпы роста частных трансфертов, факторных доходов и внешних инвестиций, что, однако, не привело к существенному сокращению предложения инвалюты. В последнем квартале вследствие воздействия мирового экономического кризиса, возросла неопределенность относительно развития экономики, и в этих условиях сформировались ожидания обесценения драма⁸.



Источник: ЦБ РА

⁷ Подробнее об инфляции 2008 года см. периодическое издание ЦБ РА "Обзор инфляции".

⁸ Подробнее см. в разделе «Стабильность финансового рынка Армении».

Заключение

В 2008 году в макроэкономических развитиях Армении стали проявляться негативное воздействие мирового экономического кризиса, в частности, в четвертом квартале резко снизился экономический рост. Доходы домашних хозяйств, несмотря на снижение экономического роста, продолжали увеличиваться по сравнению с предыдущим годом, проявляя несколько медленный темп роста. Негативное воздействие мирового экономического кризиса на различные секторы экономики Армении будут проявляться и в 2009 году, особенно на реальный сектор. В Армении ожидается снижение темпов экономического роста в отраслях строительства, промышленности в сфере услуг. По всей вероятности, показатель инфляции в первом квартале 2009 года останется в пределах целевого ориентира, а во втором квартале проявит существенную неопределенность, обусловленную мировым экономическим развитием и объемом осуществления предусмотренных Правительством РА программ⁹. Сохранится ожидание обесценения драма, которое в условиях сокращения притока внешних средств (частных трансфертов, факторных доходов, внешних инвестиций) может стать более ощутимыми.

2.2. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

Одной из особенностей экономики РА является формирование централизации некоторых товарных групп в структуре экспорта и импорта: нефтепродукты, газ, готовые пищевые продукты, медная руда, алмазы. Мировое колебание цен на эти товары отражаются на стабильности внутренней экономики, приводя к ухудшению условий экспорта для предприятий, повышению цен на потребляемые населением импортируемые товары. Для оценки финансовой стабильности в данном контексте необходимо изучить динамику внешней торговли и возможные риски.

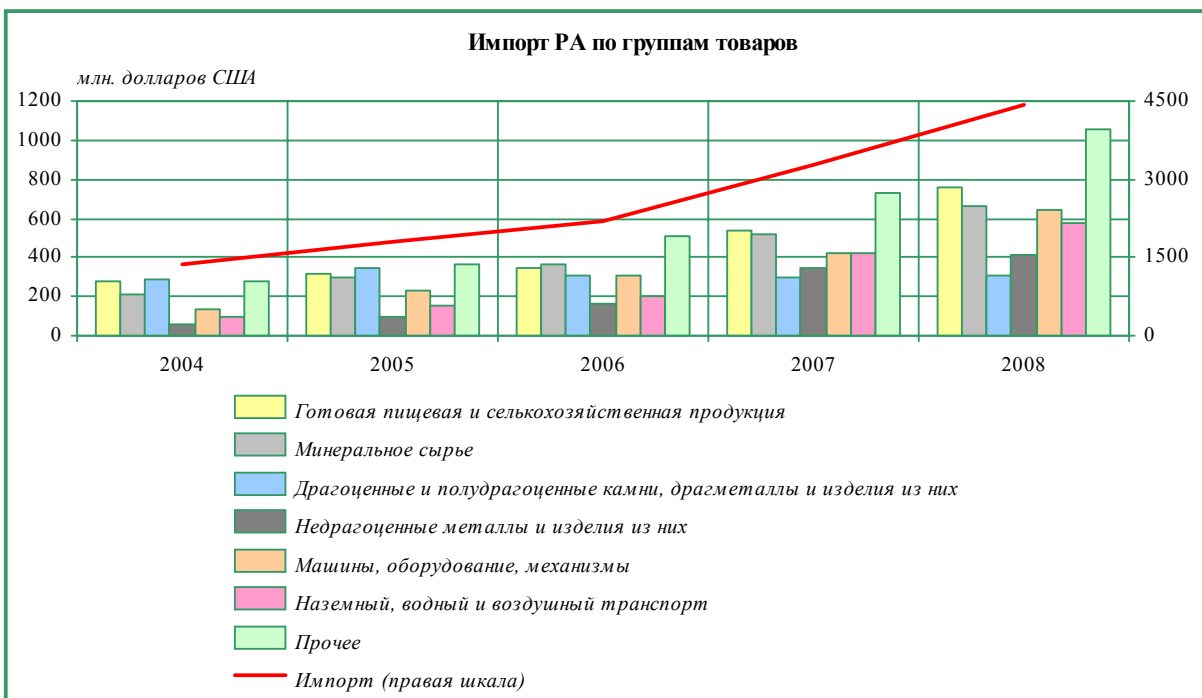
За последние годы рост доходов населения РА, частных трансфертов и факторных доходов способствовал росту объемов потребления. Поскольку в потребляемых товарах доля импортируемых товаров велика, рост потребления в свою очередь способствовал росту объемов импорта. В 2008 году негативное воздействие мирового экономического кризиса отразилось также и на внешней торговле Армении. В условиях снижения мировых цен и сокращения спроса на некоторые товары, экспортируемые из Армении было отмечено снижение долларовой стоимости экспорта и сокращение темпов роста импорта.

В течение года импорт увеличился на 35.0% и составил 4.4 млрд. долларов США, причем темпы роста в четвертом квартале уменьшились по сравнению с первыми тремя кварталами, что было главным образом обусловлено снижением цен на товары на мировых рынках. Несмотря на снижение цен в четвертом квартале, в течение года долларové цены на импортируемые товары выросли на 22.6%, превысив 11.7% -показатель роста предыдущего года¹⁰. Снижение цен на мировых товарных рынках в четвертом квартале, при прочих равных условиях, отразится на объеме импорта РА в 2009 году.

Объемы импорта РА по группам товаром и годовой рост импорта (млн. долларов)								
Год	Готовая пищевая и сельскохозяйственная продукция	Минеральное сырье	Драгоценные и полудрагоценные камни, драгоценные металлы и изделия из них	Недрагоценные металлы и изделия из них	Машины, оборудование, механизмы	Наземный, воздушный и водный транспорт	Прочее	Итого
2005	315.9	297.4	347.6	94.1	232.5	151.8	362.5	1801.7
годовой рост	11.8%	42.0%	19.2%	54.7%	72.0%	64.0%	30.3%	33.4%
2006	343.5	366.0	312.5	163.7	304.4	196.6	504.9	2191.6
годовой рост	8.7%	23.1%	-10.1%	74.1%	31.1%	29.6%	39.3%	21.6%
2007	538.4	516.4	296.7	341.3	422.8	422.8	724.9	3267.8
годовой рост	56.7%	41.1%	-5.0%	108.4%	41.4%	115.0%	43.6%	49.1%
2008	755.8.4	660.1	305.5	413.4	646.0	572.0	1058.8	4411.6
годовой рост	40.4%	27.8%	3.0%	21.1%	51.2%	35.3%	46.1%	35.0%

⁹ Более подробно об инфляции см. в периодических изданиях ЦБ РА "Программа денежно-кредитной политики ЦБ РА" и "Обзор инфляции".

¹⁰ По оценкам ЦБ РА



Источник: ЦБ РА

По сравнению с предыдущим годом темпы роста снизились почти по всем группам товаров. Наибольшим образом замедлились темпы роста товаров групп “Недрагоценные металлы и изделия из них” и “Минеральное сырье”, что связано с падением цен на импорт. Не произошло сокращение реальных объемов импорта основных товарных групп.

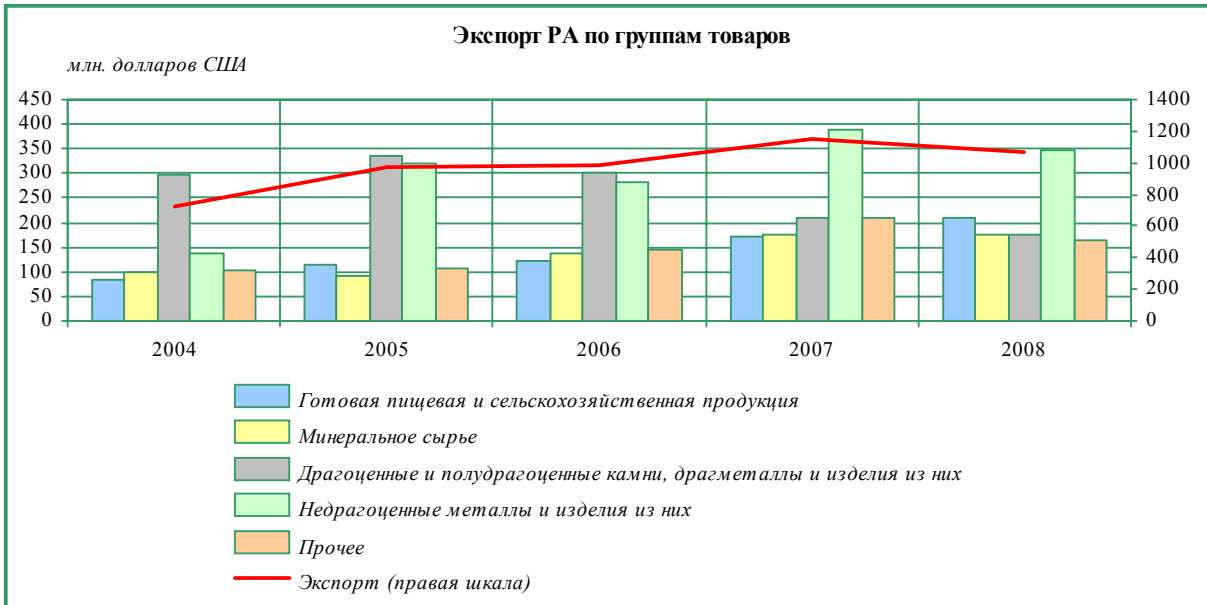
В 2008 году долларовые объемы экспорта снизились на 7.2% и составили 1.1 млрд. долларов США. Снижению содействовали две группы товаров: “Драгоценные и полудрагоценные камни, драгоценные металлы и изделия из них” и “Недрагоценные металлы и изделия из них”. В группе товаров “Минеральное сырье” был отмечен незначительный рост, при этом рост в предыдущем году составлял 24.7%. Объем товаров группы “Готовая пищевая и сельскохозяйственная продукция” увеличился на 22.7% за счет экспорта алкогольных напитков.

Объемы экспорта РА по группам товаров и годовой рост экспорта (млн. долларов)							
Год	Готовая пищевая и сельскохозяйственная продукция	Минеральное сырье	Драгоценные и полудрагоценные камни, драгоценные металлы и изделия из них	Недрагоценные металлы и изделия из них	Прочее	Итого	
2005	114.1	93.5	336.3	322.0	108.0	973.9	
годовой рост	37.7%	-6.2%	12.4%	133.9%	4.4%	34.7%	
2006	121.8	136.6	301.0	280.9	144.8	985.1	
годовой рост	6.8%	46.1%	-10.5%	-12.8%	34.1%	1.1%	
2007	169.6	173.5	208.7	390.2	210.3	1152.3	
годовой рост	39.2%	27.1%	-30.6%	38.9%	45.2%	17.0%	
2008	208.0	174.2	174.7	346.8	165.5	1069.2	
годовой рост	22.7%	0.4%	-16.3%	-11.1%	-21.3%	-7.2%	

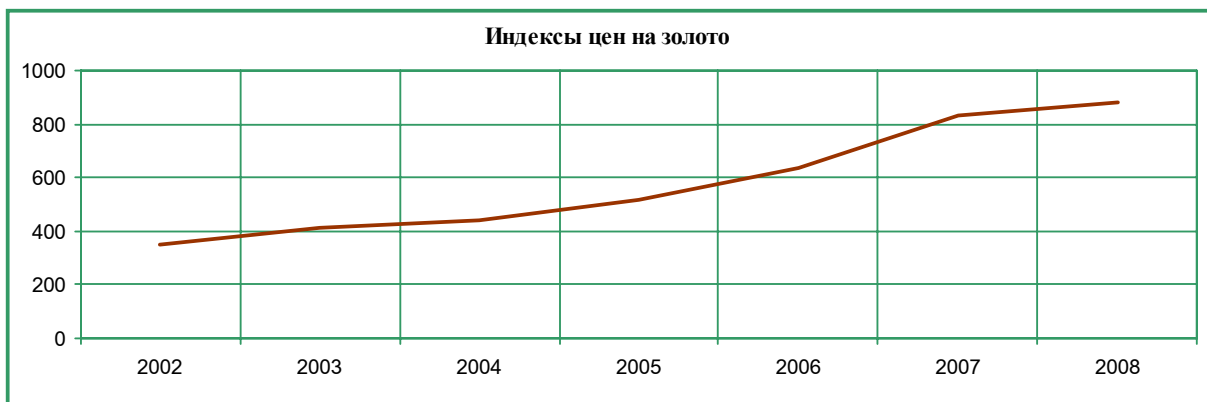
Источник ЦБ РА

С точки зрения экспорта риски в основном связаны со снижением цен на “Минеральное сырье”, поскольку из Армении в основном экспортируются металлы – медь и молибден. В 2007 году цены

на эти группы товаров повысились, и вместе с этим увеличились и объемы экспорта. В декабре 2008 года цены на металлы, по сравнению с декабрем предыдущего года, снизились (за исключением цен на золото). В результате снижения спроса на медь и молибден сформировался такой уривень цен, который поставил производителей перед риском сокращения объемов производства.

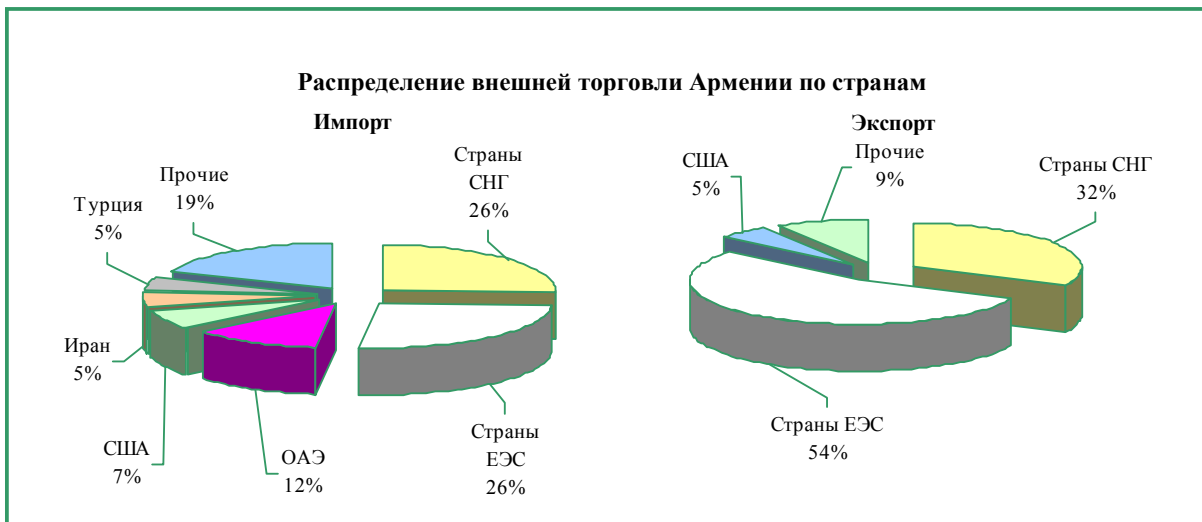


Источник: ЦБ РА



Источник: Bloomberg

В условиях роста импорта и сокращения экспорта дефицит торгового баланса в 2008 году, по сравнению с 2007 годом, увеличился примерно на 65% и составил 2.6 млрд. долларов США (по ценам FOB):



Источник: НСС РА

С точки зрения географической распределенности, во внешней торговле Армении, особенно по части экспорта, существует большая централизация. Основными странами-партнерами внешней торговли являются Российская Федерация и страны-члены ЕС. Риски экономического спада как в России, так и в Евросоюзе могут негативно повлиять на изменения во внешней торговле.

По прогнозам ЦБ РА в 2009 году сохранится сокращение объемов экспорта и темпов роста импорта, что создаст неблагоприятную ситуацию с точки зрения обеспечения финансовой стабильности. Правительство РА предприняло меры по развитию малых и средних предприятий, где придается особенное значение финансированию и содействию расширению производства предприятий экспортной направленности. Государственная помощь предусматривается также для крупных предприятий со структурным значением и экспортной направленностью. В 2009 году также и обесценение драма сыграет способствующую роль в экспорте и сдерживающую - в импорте.

2.3. ДВИЖЕНИЕ КАПИТАЛА

Вместе с воздействием мирового финансового кризиса изменились также и направления движения капитала: в четвертом квартале 2008 года был отмечен отток частного сектора капитала, хотя в течение года рост притока движения капитала по остальным статьям сохранился. В конце года дефицит текущего счета превысили приток капитала и финансовых средств, что привело к уменьшению чистых внешних резервов Центрального банка РА на 235.4 млн. долларов США.

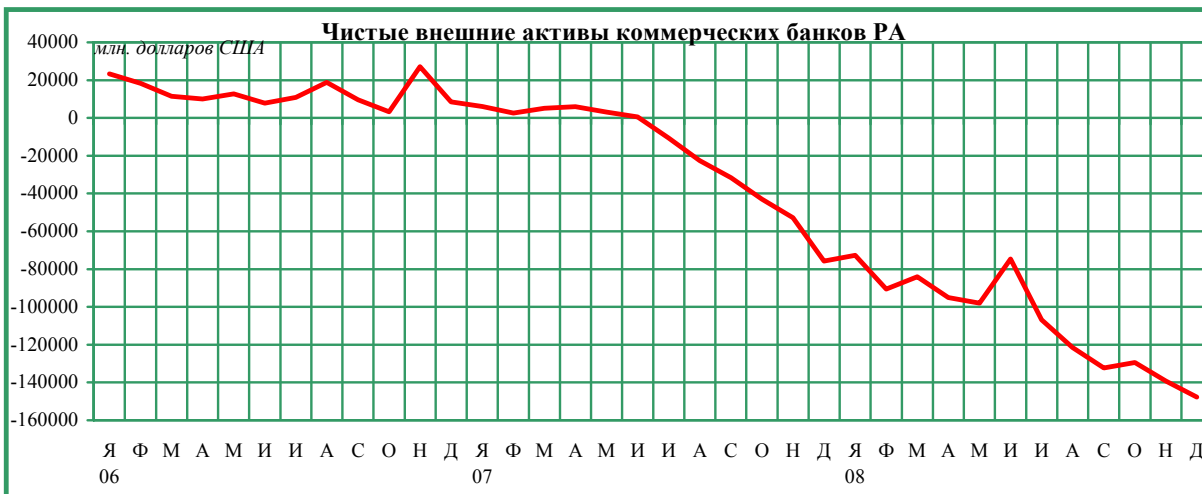
В 2008 году, несмотря на мировой финансовый кризис, прямые иностранные инвестиции увеличились по сравнению с предыдущим годом на 32% (224.4 млн. долларов США).

В годовом разрезе приток по статье “Прочие инвестиции” составил 43.4 млн. долларов США, что по сравнению с предыдущим годом меньше на 85%. В частности, в первом квартале еще сохранились темпы притока предыдущего года, а в четвертом квартале был отмечен отток в 164.9 млн. долларов США.

Чистые внешние активы коммерческих банков, кредитных организаций уменьшились на 301.6 млн. долларов США, а по чистым внешним активам прочих частных секторов был отмечен довольно высокий рост - 388.9 млн. долларов.

Рост в 2008 году внешних обязательств банковской системы Армении превысил рост внешних активов, в результате чего отрицательная величина чистых внешних активов продолжала уменьшаться и составила в конце года 147.7 млрд. драмов (отрицательная величина)¹¹. Внешние активы увеличились в 1.4 раз, а обязательства - в 1.7 раза.

¹¹ Согласно денежно-кредитной статистике.

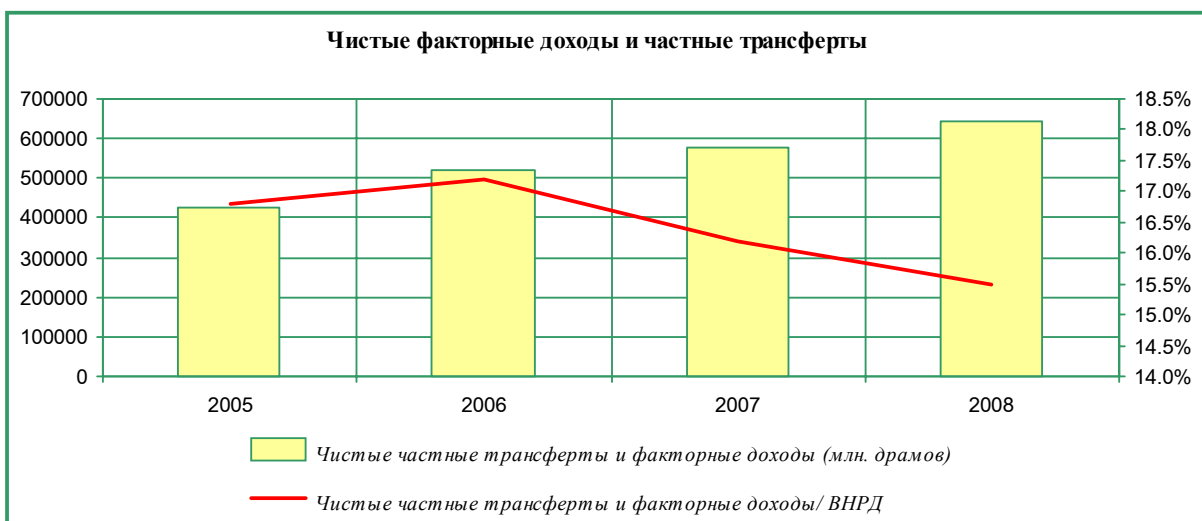


Источник: ЦБ РА

Обязательства коммерческих банков и кредитных организаций перед внешним миром увеличились на 208.3 млн. долларов США и в конце 2008 года составили 555.4 млн. долларов США. На 56.7% увеличились привлеченные от международных финансовых организаций средства, которые составили 25.6% общих внешних кредитных обязательств. Основными странами-кредиторами коммерческих банков и кредитных организаций являются Россия, чей удельный вес составил 16.3% (в предыдущем году - 14.4%), Великобритания - 5.1% (в предыдущем году - 7.9%), Латвия - 9.0% (в предыдущем году - 10.8%), Франция - 9.4%. Доминирующая часть привлеченных кредитов - 87.6% - это долгосрочные кредиты, что позволило армянским банкам избежать постоянной нехватки ликвидности.

2.4. ЧИСТЫЕ ФАКТОРНЫЕ ДОХОДЫ И ТРАНСФЕРТЫ

Для обеспечения финансовой стабильности внешнего сектора Армении одной из основных рисков является резкое сокращение притока чистых факторных доходов и трансфертов, поскольку в доходах населения РА они обладают существенным весом. В 2008 году доля частных трансфертов и факторных доходов в валовом национальном располагаемом доходе (ВНРД) составила 15.5%, уменьшившись по сравнению с предыдущим годом на 0.7 процентных пункта. Рост чистых частных трансфертов и факторных доходов (в драмовом выражении) уступила 16.5% темпу роста ВНРД и составила 11.7%. Объемы притока чистых частных трансфертов, несмотря на замедление экономического роста РФ, в течение года сохранились.



Источник: ЦБ РА

В 2008 году приток чистых частных трансфертов и факторных доходов составил 2.2 млрд. долларов США 642.6 млрд. драмов РА. Если не считать фактор удорожания драма (в 2007 году средний обменный курс доллара составлял 342 драма, в 2008 году - 307 драмов), то рост чистых частных трансфертов и факторных доходов в долларовом выражении составил 24.6%.

89.6% денежных переводов, поступивших через банковскую систему РА, были получены от армянских граждан, проживающих и работающих в Российской Федерации. Полученные трансферты и факторные доходы в основном направляются на финансирование текущих потребительских расходов, а также частного строительства: сохранение уровня притока имеет существенное значение для сохранения темпов роста внутреннего потребления.

Большая часть армянских граждан, проживающих и работающих в России, занята в неэкспортируемом секторе экономики России, в частности, в торговле и строительстве¹². Объем трансфертов и факторных доходов, поступающих из России, зависит от развития южных отраслей, а это, в свою очередь, сильно взаимосвязано с ценами на нефтепродукты, энергоносители и изменением объемов экспорта России. В четвертом квартале 2008 года в неэкспортируемых секторах России был отмечен спад. прогнозы по 2009 года не оптимистичны: в России ожидается экономический спад, в условиях которого объемы частных трансфертов, отправляемых в страны СНГ, могут сократиться.

2.5. ДОХОДЫ ДОМАШНИХ ХОЗЯЙСТВ И БРЕМЯ ДОЛГА

В 2008 году, несмотря на замедление экономического роста, уровень безработицы населения уменьшился на 0.7% и составил 6.3%, а среднемесячная номинальная зарплата выросла на 17.7% (в 2007 году - на 21.2%). Снижение безработицы и повышения зарплаты содействовали росту доходов населения на 25.7%. Номинальный рост зарплаты почти вдвое превысил среднегодовой показатель инфляции, обеспечив реальный рост доходов населения. Рост чистых факторных доходов и трансфертов, составляющих существенную долю в доходах населения Армении, также содействовал росту доходов.

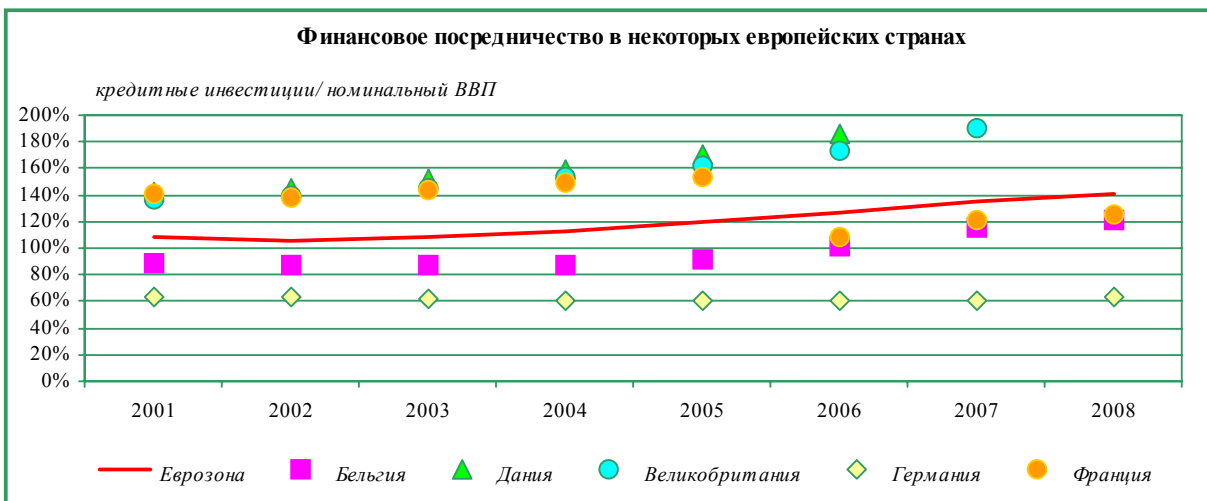
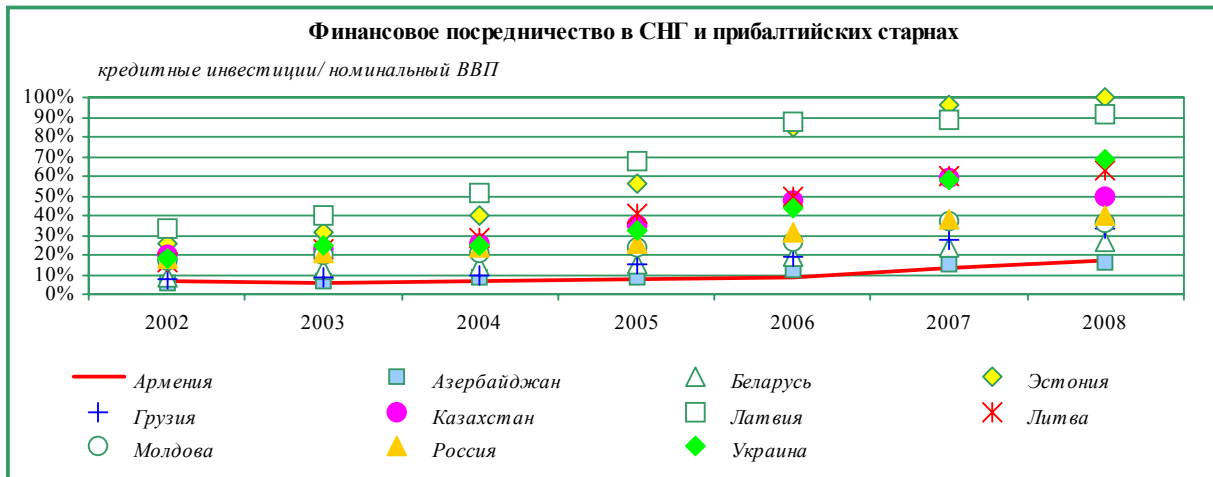
Показатели долга и доходов населения (%)					
	2004	2005	2006	2007	2008
Рост кредитов, предоставленных домашним хозяйствам со стороны банковской системы	36.0	50.1	44.2	87.9	51.2
Рост валового национально распоряжаемого дохода	21.5	15.9	19.1	17.6	16.3
Кредиты, предоставленные домашним хозяйствам со стороны банковской системы/ВНРД	0.9	3.1	3.8	6.1	7.9
Средства, предоставленные домашним хозяйствам со стороны банковской системы, кредитных организаций и ломбардов/ВНРД	0.9	3.3	4.2	6.8	8.8

В 2008 году рост кредитных инвестиций банковской системы составил 50.9%, незначительно увеличились кредиты, предоставленные домашним хозяйствам - 51.2%. по сравнению с предыдущим годом темпы роста кредитования значительно ослабли, что в основном обусловлено неопределенностью дальнейшего воздействия кризиса в Армении. Соотношение долг/доход домашних хозяйств увеличилось 1.8 процентных пункта и составило 7.9%. С учетом обязательств домашних хозяйств перед кредитными организациями и ломбардами показатель бремени долга составил 8.8%, превысив показатель 2007 года на 2 процентных пункта.

Рост бремени долга населения очень мал и не представляет риска для финансовой стабильности, поскольку финансовое посредничество в Армении весьма слабое, а убытки банковских учреждений по части кредитного риска находятся на управляемом уровне. За последние 5 лет кредитные инвестиции почти во всех постсоветских республиках и странах Восточной Европы растут быстрыми темпами, что характерно для стран, находящихся на такой стадии развития. Как показывает опыт этих стран, беспрецедентный рост кредитных инвестиций сменяется ростом убытков по части кредитов (независимо от негативного воздействия кризиса на экономику). В 2009

¹² Источник: итоги опроса, проведенного ЦБ РА с целью раскрытия структуры переводов, поступающих из-за границы в РА на имя физических лиц.

году в банках РА убытки по части кредитов могут в некоторой степени увеличиться, что будет частично обусловлено высоким темпом роста кредитных инвестиций за последние два года, и частично - негативным воздействием экономического кризиса. Низкий уровень финансового посредничества в Армении существенно ограничивает ту большую вероятность убытков финансовых учреждений по части кредитов, какая есть в странах с наиболее глубоким финансовым проникновением. В 2008 году в некоторых странах с высоким показателем финансового посредничества были отмечены большие убытки по части кредитного риска.



Источник: МВФ

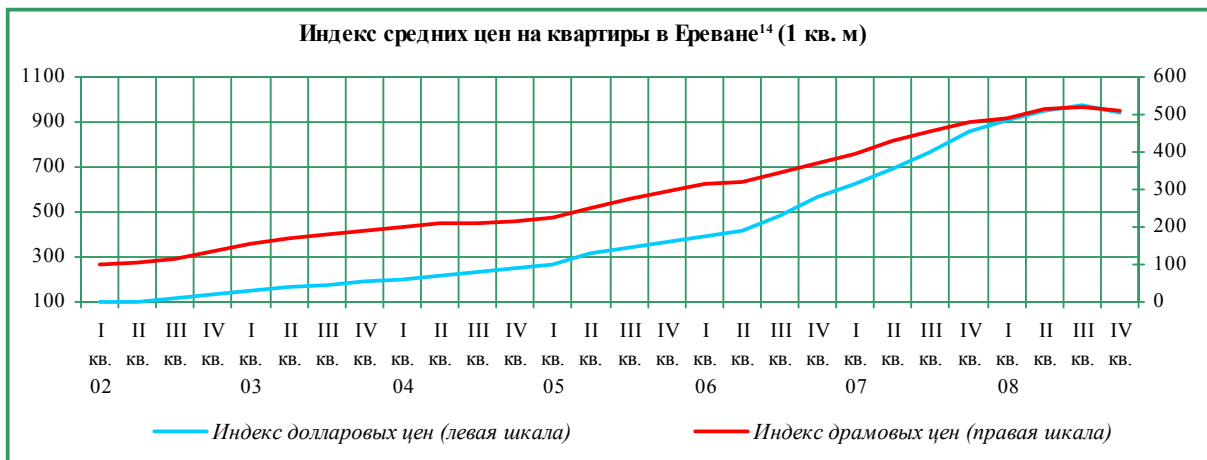
В последнем квартале 2008 года большая часть банков РА ужесточила условия кредитования, подняв процентные ставки и сократив сроки погашения кредитов¹³. Банки, ужесточившие условия ипотечного кредитования, в основном отметили, что из-за мирового финансового кризиса они стали осуществлять кредитование с наибольшей осторожностью, в частности, они считают риск ипотечного кредитования высоким, поскольку ожидается снижение цен на рынке квартир, а также доходов населения, поступающих в виде частных трансфертов. Для ужесточения условий потребительского кредитования важными факторами являются ожидания развития экономики, неопределенность относительно кредитоспособности клиентов, риск залога (в случае автомобильного кредитования).

¹³ Источник: итоги опроса "О кредитах, предоставляемых банками и кредитными организациями РА", проведенного ЦБ РА в декабре 2008 года.

¹⁴ Источник: веб-сайт Государственного комитета кадастра: www.cadastre.am (из-за отсутствия на сайте единых средних цен на недвижимость в Армении, наилучшим эталоном для динамики цен на недвижимость взят индекс средних цен на квартиры в Ереване). До июня 2005 года котировки цен на недвижимость производились в долларах США, потом - в драмах, поэтому величины единых долларовых и драмовых индексов средних цен совпадают.

2.6. ЦЕНЫ НА НЕДВИЖИМОСТЬ

Стабильность цен на недвижимость имеет большое значение для финансовой стабильности финансовых учреждений, в частности с точки зрения сохранения надежности ипотечных кредитов, предоставленных под залог недвижимости, для сохранения высоких темпов роста отрасли строительства – важной составляющей ВВП для Армении. Цены на недвижимость в Армении за последние годы продолжают демонстрировать стабильный рост. Снижение в 2007-2008 годах цен на недвижимость в США и Европе вследствие кризиса ипотечного рынка не имело в Армении воздействия на цены на недвижимость. В Армении понижательная тенденция изменения роста цен на недвижимость началась лишь в четвертом квартале 2008 года, связанная в неопределенностью относительно развития экономики, снижения внешнего спроса на недвижимость и темпов роста доходов населения. В 2008 году в Ереване темп роста цен на недвижимость (в многоквартирных зданиях) по сравнению с предыдущим годом сократился вдвое и составил 15.2%, а в марзах темп роста цен на недвижимость (в многоквартирных зданиях) сохранился почти на уровне предыдущего года, составив 31.6%. Уровень цен в марзах сохранился из-за слабой насыщенности рынка.



Источник: Государственный комитет кадастра недвижимости при Правительстве РА

Темп роста жилых зданий, сданных в эксплуатацию, в 2008 году снизился по сравнению с предыдущим годом и составил 109.8%. В течение года был отмечен большой рост строительства жилых зданий, осуществленный организациями, однако основным источником финансирования жилых зданий тем не менее остаются средства населения, удельный вес которых в общем объеме несравненно высок - 72.2%.

Сдача в эксплуатацию жилых зданий по источникам финансирования			
Источник финансирования	Сданные в эксплуатацию жилые здания (кв. м)	Удельный вес в общем объеме	Процентное изменение по сравнению с 2007 г.
Итого, в том числе:	515 152	100%	109.8%
Государственный бюджет	22800	4.4%	52.2%
Средства организаций	120517	23.4%	163.4%
Средства населения	371835	72.2%	106.6%

Источник: НСС РА

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В целом, макроэкономические развития РА в 2008 году были благоприятными, за исключением четвертого квартала, когда воздействие мирового финансового кризиса отразилось на макроэкономических показателях – экономическом росте, росте доходов населения, на внешнем балансе. Падение цен на товары, удельный вес которых в экспорте велик, замедление притока внешних финансовых средства, экономическая неопределенность сдержали возможность высокого эконо-

мического роста, что, в свою очередь, проявится в следующем году в виде колебаний внешнего торгового баланса, снижения доходов населения и уровня занятости. Тем не менее, развития макроэкономической среды в 2008 году не имели ощутимого негативного воздействия на кредитный риск банковских учреждений и не вызвали существенных рисков, нарушающих финансовую стабильность. Был отмечен экономический рост, доходы населения в реальном выражении увеличились, частные трансферты, поступающие из-за границы, не сократились, инфляция осталась в пределах целевого уровня денежно-кредитной политики.

Цены на недвижимость в 2008 году продолжали расти, однако в последнем квартале тенденция роста сменилась тенденцией снижения.

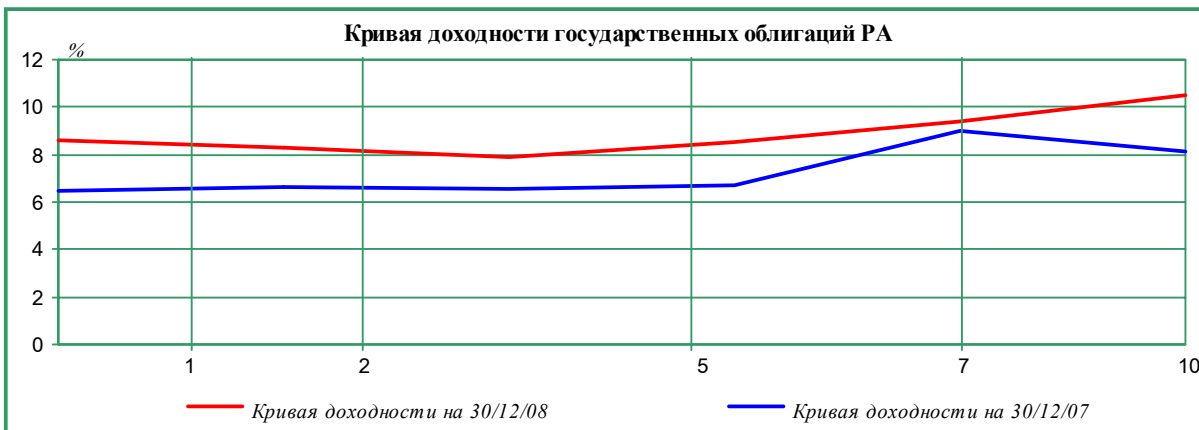
3. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РА

3.1. ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА И РЫНКА КАПИТАЛА

В 2008 году, как и в предыдущем, финансовые рынки Армении в целом остались вне первой волны воздействия мирового финансово кризиса, что было обусловлено низким уровнем интегрированности в мировых финансовых рынках. Резкие колебания не отмечались ни на денежном, на валютном рынках, ни на рынке ценных бумаг, ликвидность финансовых учреждений осталась на высоком уровне.

Параллельно с ростом процентной ставки рефинансирования Центрального банка увеличились также и прочие процентные ставки финансового рынка. По сравнению с началом года процентная ставка репо Центрального банка поднялась на 1.5 процентных пункта и составила в конце года 7.25%, а процентная ставка на межбанковском рынке за того же период поднялась на 1.9 процентных пункта, составив в конце года 8.25%. В 2008 году среднеквартальное отклонение разности между процентной ставкой репо денежного рынка и ставкой репо Центрального банка снизилось на 0.14 процентных пункта.

Повышательную тенденцию проявили также процентные ставки государственных облигаций, повысившись по всей длине кривой доходности. Значительное изменение было отмечено по части краткосрочных и долгосрочных ценных бумаг, а среднесрочные ценные бумаги проявили наиболее скромный рост. В результате роста процентных ставок, в 2008 году среднеквартальное отклонение доходности операций с ценными бумагами на вторичном рынке по сравнению с предыдущим годом увеличилось примерно на 0.4 процентных пункта и составило 1.51.



Источник: ЦБ РА

Средний показатель модифицированной дюрации (D_M)¹⁴, рассчитанный с целью оценки риска процентной ставки, увеличился по сравнению с предыдущим годом и в конце 2008 года составил 2.14 единиц для государственных облигаций, задействованных в строительстве (Включая облигации ЦБ РА), вместо 1.49 за предыдущий год. Это в основном обусловлено сокращением объемов краткосрочных (до 1 года) облигаций Центрального банка, для которых характерна относительно небольшой колебательностью. Их удельный вес в общем объеме облигаций в 2007 году был более большим, в результате в предыдущем году государственные облигации, задействованные в строительстве, характеризовались низким показателем модифицированной дюрации. Вследствие снижения удельного веса облигаций Центрального банка показатели модифицированной дюрации государственных казначейских облигаций и общих государственных облигаций почти совпали. Показатель модифицированной дюрации государственных казначейских облигаций составил 2.45 еди-

¹⁴ Средний показатель модифицированной дюрации (D_M) показывает уровень изменения цены по сравнению с изменением доходности.

ниц, незначительно снизившись по сравнению с прошлогодним показателем, равным 2.48. Показатель дюрации среднесрочных снизился по сравнению с предыдущим годом на 11 и составил 977 дней.

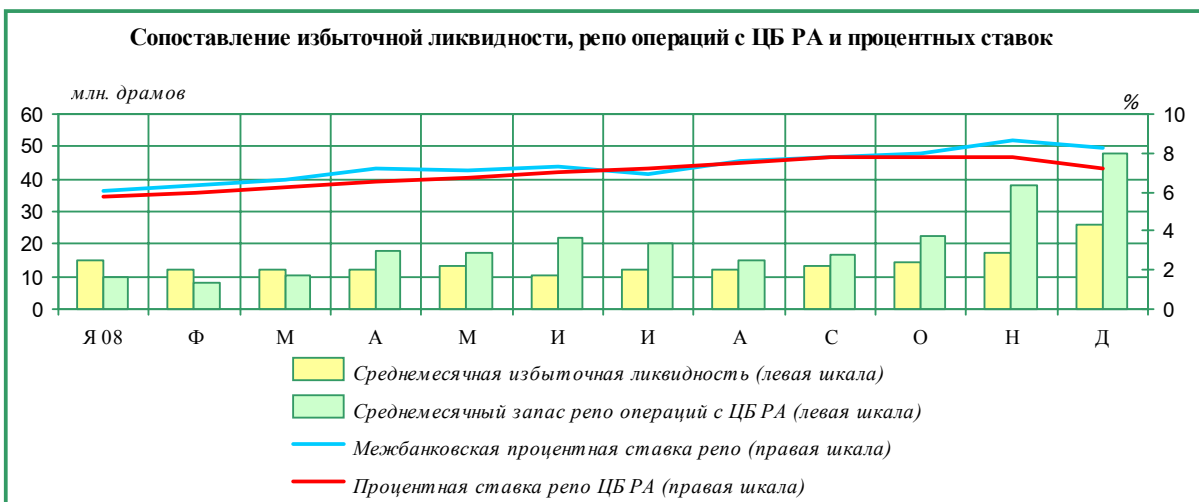
Показатель модифицированной дюрации находящихся в обращении государственных облигаций на 31.12.08 г. - по срокам погашения (включая облигации ЦБ РА)						
	до 6 месяцев	от 6 месяцев до 1 года	1-2 года	2-5 лет	5-7 лет	7-10 лет
	0.21	0.66	1.62	3.23	5.4	7.4

Источник: ЦБ РА

Показатель модифицированной дюрации портфеля государственных облигаций, приобретенных коммерческими банками для продажи, и вероятная величина прибыль/убыток в случае 1% изменения доходности на 31.12.08 г. по срокам погашения							
	до 6 месяцев	от 6 месяцев до 1 года	1-2 года	2-5 лет	5-7 лет	7-10 лет	Итого
Объем ГО (млн. драмов)	10545.5	5196.2	16595.1	15680.0	11064.7	9067.5	68149.0
Удельный вес в общем портфеле	15.5%	7.6%	24.4%	23%	16.2%	13.3%	100%
D _м	0.2	0.7	1.6	3.2	5.4	7.4	3.1
Изменение цены +/- (млн. драмов)	22.7	34.8	269.2	492.9	638.0	715.0	2172.6

Источник: ЦБ РА

Согласно оценкам стресс-тестов, в случае роста доходности облигаций на 1% вероятные убытки портфеля государственных ценных бумаг коммерческих банков могут составить максимум 2.2 млрд. драмов или 0.9% общего капитала, причем доминирующая часть вероятного убытка ожидается по части долгосрочных облигаций, поскольку они более чувствительны к колебаниям процентных ставок и их показатель модифицированной дюрации довольно высок.



Источник: ЦБ РА

Уровень избыточной ликвидности банковской системы в 2008 году и, в особенности, в последние месяцы¹⁵, увеличился по сравнению с началом года, который, однако, не оказал понижающего “давления” на процентные ставки денежного рынка. В декабре 2008 года средняя ликвидность коммерческих банков 26.2 млрд. драмов, увеличившись по сравнению со средним показателем декабря в 2.3 раза. В то же время, по сравнению с предыдущим годом, среднемесячные запасы репо операций с ЦБ РА увеличились в 4.1 раза и составили в конце 2008 года 47.8 млрд. драмов. Рост спроса банков на дополнительную драмовую ликвидность в основном был связан с фактом

¹⁵ Разность между остатками корреспондентских счетов коммерческих банков в ЦБ РА и подлежащих резервированию средств.

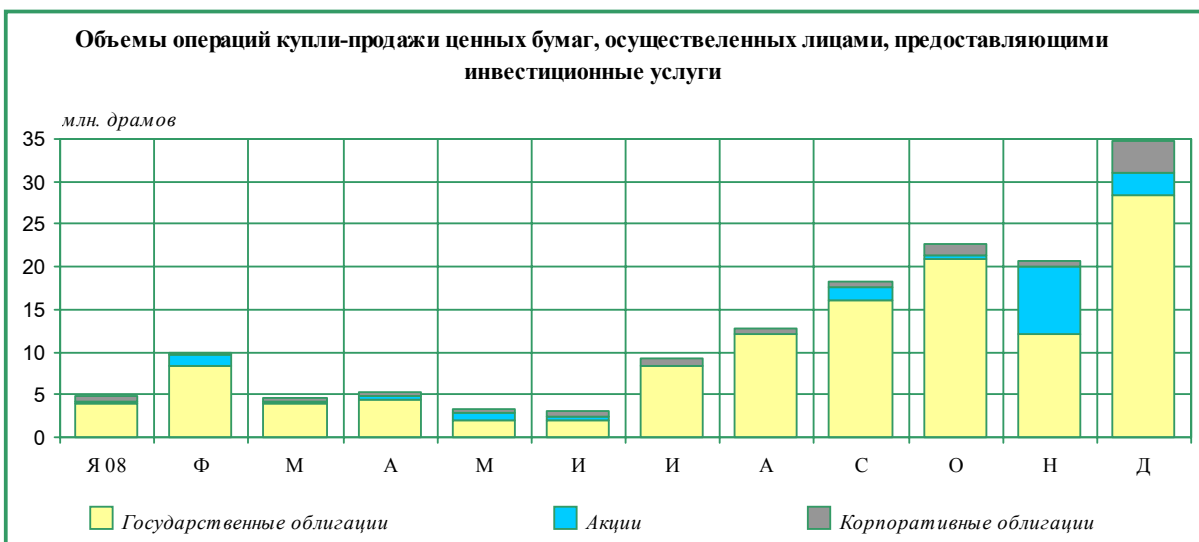
уменьшения привлеченных банковской системой вкладов в условиях ожидания обесценения драма и роста экономической неопределенности. Уменьшение вкладов в четвертом квартале составило 6.4% (в основном, по части драмовых вкладов), что, по сути, было меньше ожиданий банков, и в это время в коммерческих банках был отмечен рост избыточной ликвидности.

О большом спросе на драм свидетельствует также сравнительно низкий уровень соотношения между объемами размещения и выпуска государственных облигаций в 2008 году.



Источник: ЦБ РА

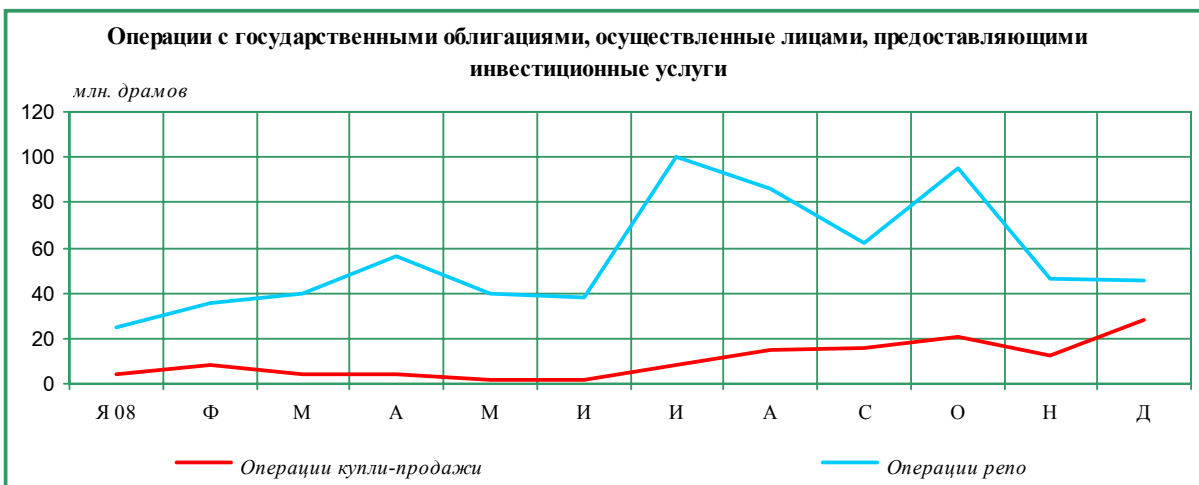
Объем операций, осуществленных в 2008 году на рынке ценных бумаг лицами, предоставляющими инвестиционные услуги¹⁶ (включая операции репо) увеличился 147% и составил 821.0 млрд. драмов.



Источник: ЦБ РА

Хотя удельный вес операций с государственными ценными бумагами в 2008 году в общем обращении рынка ценных бумаг РА снизился на 1.4 процентных пункта, однако остается доминирующим, составляя 96.8% общего объема операций. Значительная часть операций с государственными ценными бумагами - это операции репо лиц, предоставляющих инвестиционные услуги, которые составили 84.2% общего объема операций с ценными бумагами.

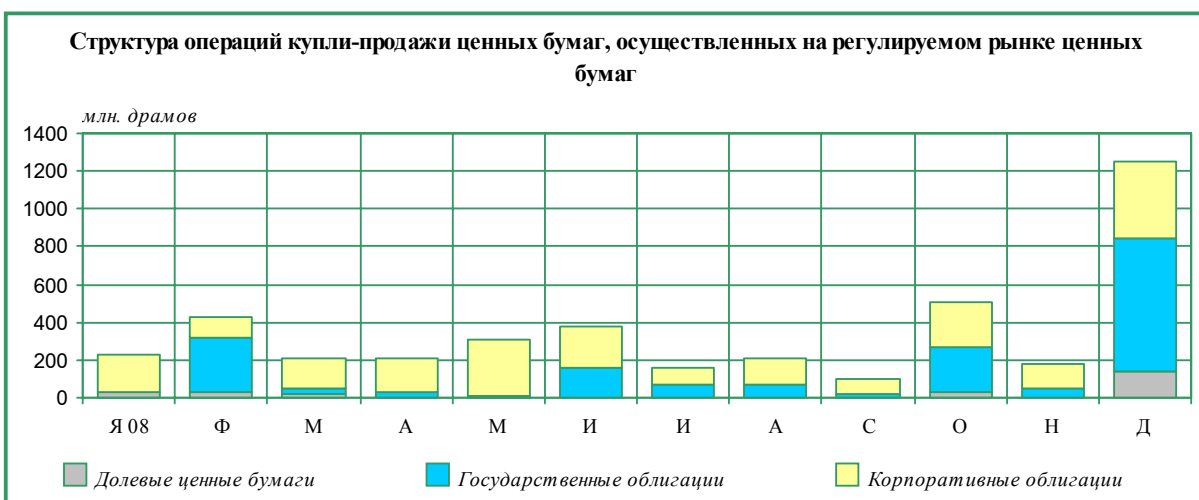
¹⁶ С 29-го февраля в число лиц, предоставляющих инвестиционные услуги, включены также коммерческие банки РА.



Источник: ЦБ РА

99.0% операций, осуществленных лицами, предоставляющими инвестиционные услуги, были осуществлены вне биржи.

В 2008 году объем операций с ценными бумагами, осуществленных на регулируемом рынке, по сравнению с предыдущим годом увеличился на 84.9%, составив 4.1 млрд. драмов, в результате чего удельный вес внебиржевых сделок снизился всего лишь на 0.3 процентных пункта. 53.6% общего объема операций, осуществленных на регулируемом рынке, составляют операции с корпоративными облигациями.



Источник: ЦБ РА

Показатель капитализации рынка ценных бумаг РА/ВВП¹⁷ составил в конце года 1.5%, увеличившись по сравнению с 2007 годом на 0.5 процентных пункта. Показатель обращения ценных бумаг¹⁸, характеризующий ликвидность регулируемого рынка ценных бумаг, составил в 2008 году 0.11%, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 0.04 процентных пункта.

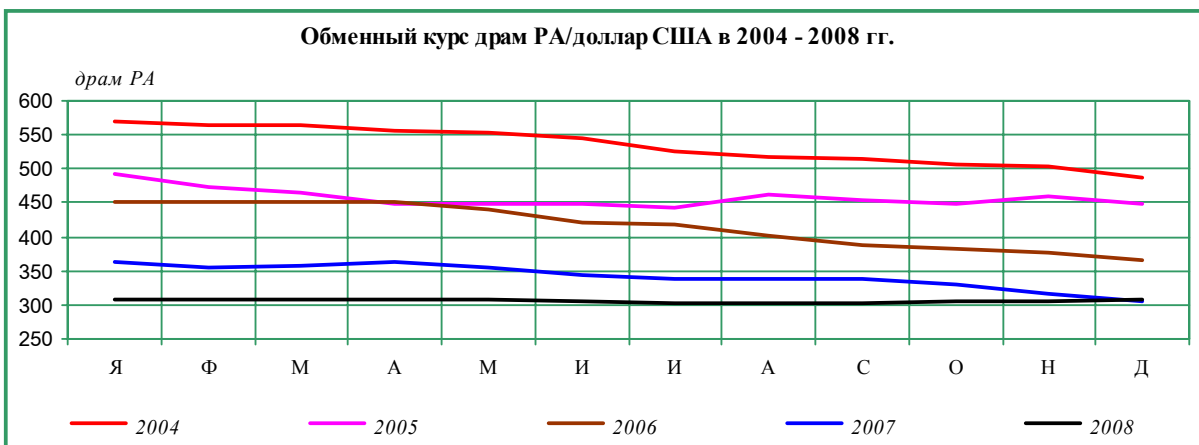
Несмотря на низкий уровень вышеуказанных показателей регулируемого рынка РА, рынок, с точки зрения развития, довольно перспективен. В частности, в начале 2008 года в рынок ценных бумаг РА вступила известная шведская группа OMX (в настоящее время - NASDAQ-OMX) и стала единственным акционером регулируемого рынка в Армении. Центральный банк активно сотрудничает с NASDAQ OMX-ом в направлении разработки мер по долгосрочному развитию рынка ценных бумаг РА. В то же время в условиях финансового кризиса развитие рынка капитала будет продолжаться, хотя и более медленными темпами.

¹⁷ Соотношение между рыночной ценой листингованных акций и ВВП.

¹⁸ Соотношение между операциями с листингованными акциями и ВВП.

3.2. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

В 2008 году внутренний валютный рынок РА был стабилен: драм обесценился всего лишь на 0.81%. Показатель колебания обменного курса драма по отношению к доллару США был низким - 7.6, в отличие от показателя 332 в 2007 году и 1003.1 - в 2006 году.



Источник: ЦБ РА

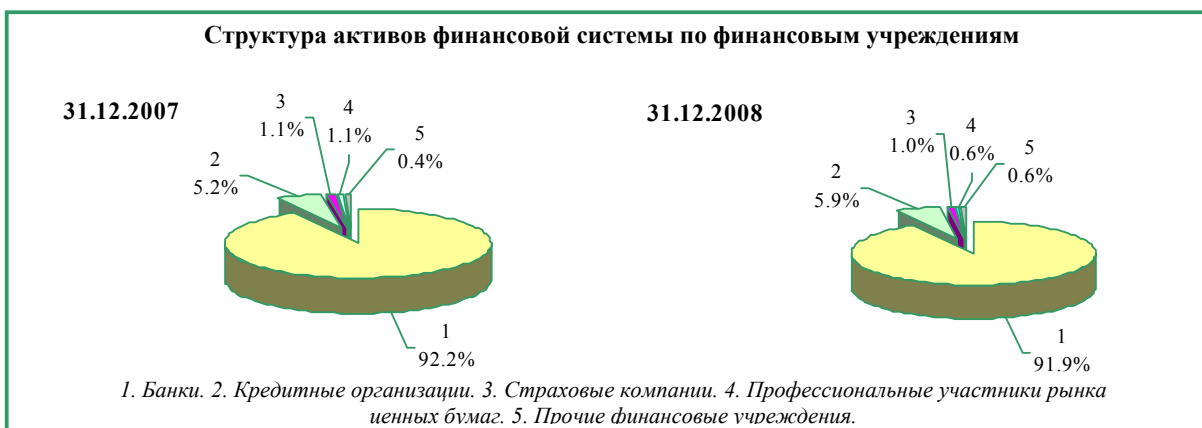
В условиях воздействия в четвертом квартале 2008 года мирового экономического кризиса на реальную экономику РА увеличилась неопределенность относительно экономического развития, и сформировалось ожидание обесценения драма. Исходя из целей сохранения финансовой стабильности, Центральный банк РА в конце года наиболее активно вмешался в валютный рынок, увеличив объемы продажи инвалюты. С целью регулирования предложения драма и смягчения колебаний обменного курса драма в 2008 году Центральный банк РА купил у банков РА 74.6 млн. долларов США, продал - 442.6 млн. долларов США (70% из которых – в четвертом квартале).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В отличие от международных финансовых рынков, оказавшихся в кризисной ситуации, финансовые рынки РА в 2008 году были несравненно стабильными. Характерным для них был рост процентных ставок, стабильность обменного курса драма. Вместе с этим, на денежном рынке в четвертом квартале был отмечен рост спроса на денежные средства, что было обусловлено исходящей из финансового кризиса осторожностью, проявленной участниками рынка, и ростом спроса на инвалюту вследствие ожиданий обесценения обменного курса.

4. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ РА

Примерно 92% активов финансовой системы РА являются активами банковской системы, следовательно, с точки зрения стабильности финансовой системы Армении важно в первую очередь раскрытие и оценка рисков банковской системы¹⁹. прочие составляющие финансовой системы по сравнению с банковской системой относительно небольшие, следовательно, не могут существенно повлиять на общую оценку финансовой стабильности.



Источник: ЦБ РА

4.1. КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ

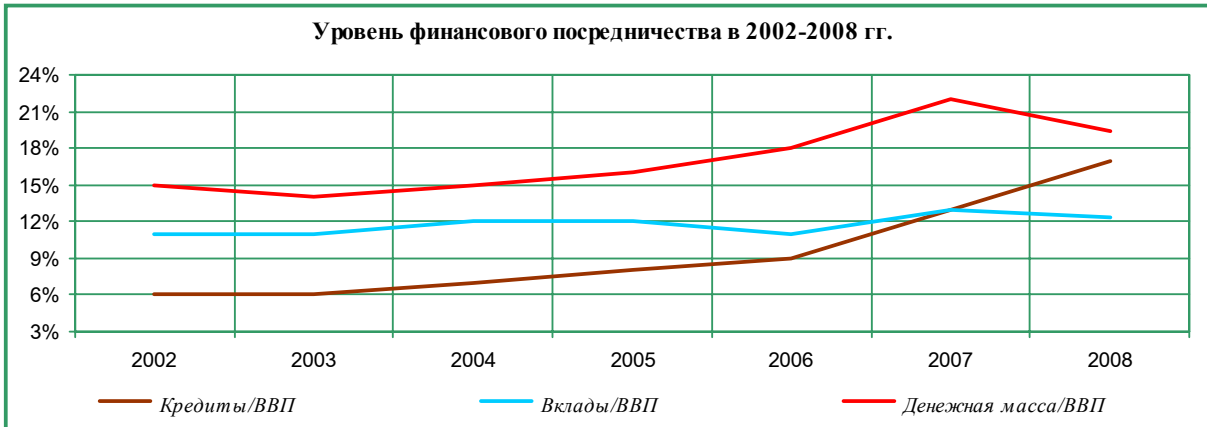
4.1.1. Финансовое посредничество, концентрация

В 2008 году уровень финансового посредничества слегка повысился, однако значительно уступал тому же показателю стран СНГ. Темпы роста активов банковской системы превысили темпы роста номинального ВВП, в результате соотношение между активами банковской системы и ВВП увеличилось на 6.1 процентных пункта и составило 30.4%. Соотношение между предоставленными банковской системой кредитами и ВВП увеличилось на 3.9 процентных пункта и составило 16.9%. Финансовое посредничество в Армении все еще остается небольшим, и темпы дальнейшего расширения могут существенно задержаться в условиях влияния экономического кризиса. В 2008 году признаком замедления дальнейшего расширения финансового посредничества явилось снижение темпов роста денежной массы и роста привлеченных банковской системой вкладов. Темпы роста привлечения вкладов со стороны банковской системы в третьем квартале составили 20.5%, а в четвертом квартале снизились и составили 12.8% (по сравнению с 31.12.2007 г.). Темп роста кредитных инвестиций, в отличие от вкладов, продолжал сохранять повышательную тенденцию, увеличившись с 45.1% в третьем квартале до 50.9% в конце года.

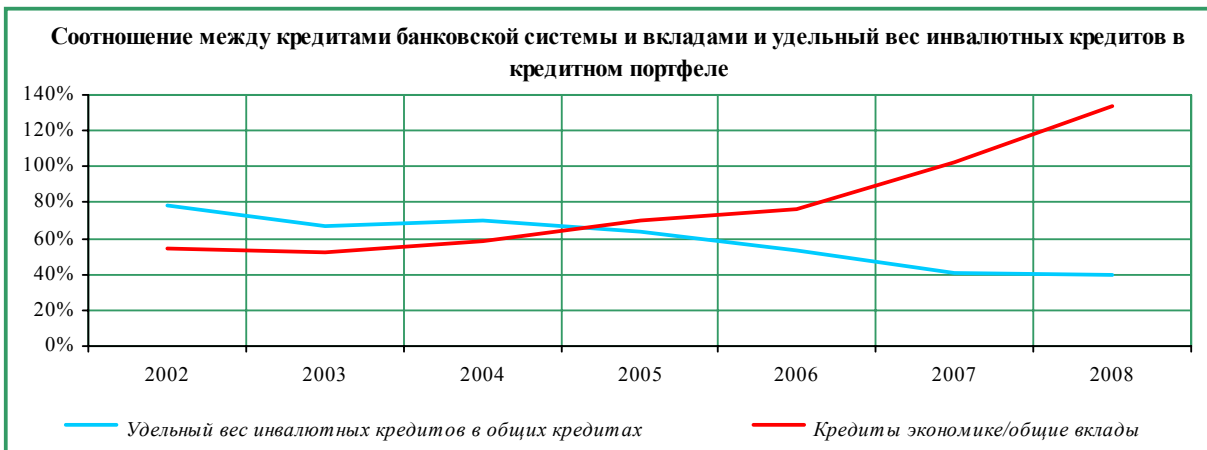
Характеризующий уровень финансового посредничества показатель соотношения между величиной предоставленных экономике кредитов и общей величиной вкладов в 2008 году увеличился на 34.6 процентных пункта, составив в конце года 137.2%, что было обусловлено снижением темпов роста вкладов. Рост вышеуказанного показателя, который характеризует эффективность перевода сбережений в инвестиции, свидетельствует, что, в отличие от предыдущего года, в 2008

¹⁹ Представляются развития 2008 года участников финансового рынка РА, оцениваются возможные риски, возникающие в процессе этой деятельности. В основном акцентируются задачи раскрытия возникающих в банковской системе рисков, оценивается уровень воздействия банковских рисков, появляющихся в случае возникновения потрясений, на финансовую систему РА.

году финансирование роста кредитования за счет вкладов уменьшилось, у увеличилось финансирование кредитования за счет средств, привлеченных от международных организаций, и за счет собственного капитала банков.

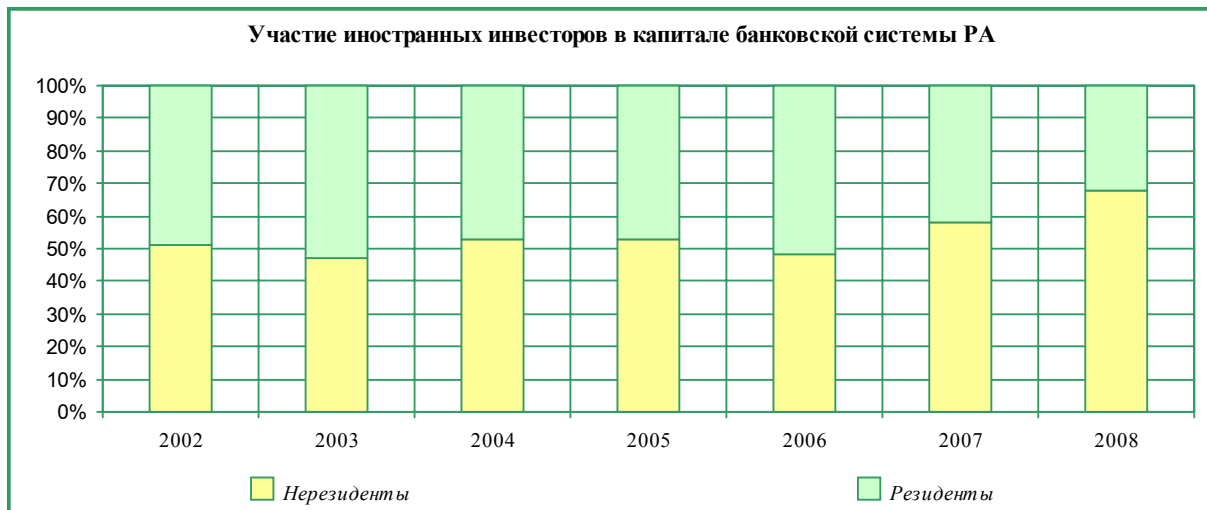


Источник: ЦБ РА



Источник: ЦБ РА

Несмотря на углубление мирового экономического кризиса, интерес иностранных инвесторов к банковской системе РА не ослаб. В 2008 году удельный вес долевого участия нерезидентов в уставном капитале банковской системы увеличился на 9.7 процентных пункта и составил 67.7%.



Источник: ЦБ РА

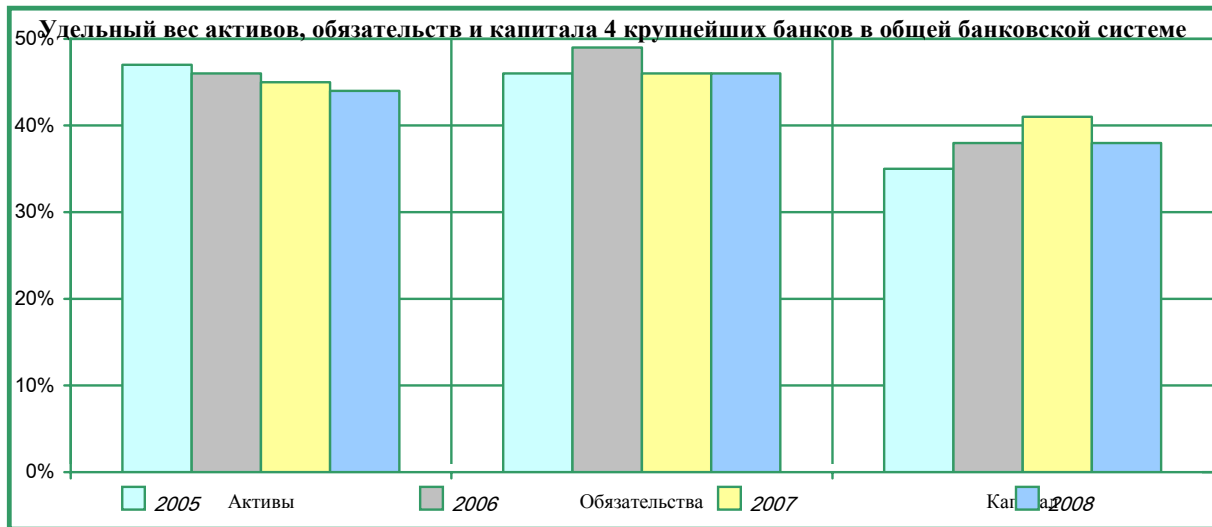
В 2008 году, как и в предыдущем, продолжали увеличиваться валовые внешние обязательства банковской системы, которые в основном были направлены на кредитование внутренней экономики. В 2007 году величина внешних обязательств банковской системы превысила величину внешних активов, что сохранилось и в 2008 году. Отрицательный уровень чистых внешних активов системы углубился на 94.8% и составил в конце года 147.7 млрд. драмов. Рост внешних обязательств способствовал росту кредитования в пользу углубления финансового посредничества, однако с точки зрения финансовой стабильности увеличилась зависимость банковской системы Армении от внешних финансовых ресурсов, от развитий мировых финансовых рынков, которые на данном этапе весьма непредсказуемы.

Индекс Герфиндаля-Гиршмана²⁰, характеризующий концентрацию в банковской системе по части некоторых общих характеристик в 2008 году (активы, обязательства, капитал, кредиты, вклады), несколько снизился в среднем примерно на 0.1 единиц. Концентрация банковской системы Армении в последние годы в целом довольно низкая, и не содержит рисков.

Индекс концентрации Герфиндаля-Гиршмана				
	31.12.05	31.12.06	31.12.07	31.12.08
Общие активы	0.08	0.08	0.08	0.07
Общие обязательства	0.09	0.09	0.08	0.08
Общий капитал	0.06	0.07	0.07	0.06

Источник: ЦБ РА

Доли активов 22 банков, действующих в Армении, и 10 крупнейших банков в системе уменьшились на 1 процентный пункт, составив в конце года, соответственно, 44% и 76% активов системы.



Источник: ЦБ РА

Согласно модели Панзара-Росса²¹ оценка уровня конкурентности банковской системы Республики Армения в 2008 году составила 0.3 единиц, что говорит о том, что банковской системе РА свойственны элементы олигопольной конкуренции. С помощью модели Панзара-Росса рассматривалось влияние расходных факторов на процентный доход банковской системы РА, то есть, влияние расходов на зарплату, основные средства и процентные расходы, с использованием данных банковской системы за 2003-2008 годы. В результате суммирования коэффициентов

²⁰ Индекс Герфиндаля-Гиршмана имеет величины от 0 до 1, и характеризует концентрацию (величины, близкие к 0, означают низкую степень концентрации).

²¹ Согласно модели Панзара-Росса, рост входных факторных цен на монопольном рынке приводит к росту предельных расходов, что, в свою очередь, приводит к уменьшению результатов и общих доходов (поскольку участники склонны сокращать приобретение входных факторов по высоким ценам). В условиях конкурентного рынка, рост цен входных факторов приводит к росту предельных расходов и к росту доходов в равной степени. А в условиях олигопольной конкуренции рост входных цен приводит к небольшому, непропорциональному росту доходов.

влияния расходных факторов на процентный доход выводится коэффициент $H\text{-statistic}^{22}$, величина которого характеризует уровень конкурентности. Следует отметить, что по результатам оценок за 2003-2007 гг. и 2004-2008 гг. величина $H\text{-statistic}$ снизилась с 0.29 до 0.24 единиц, что свидетельствует об ухудшении конкурентности банковской системы. Хотя результаты модели Панзара-Росса говорят о наличии элементов олигопольной конкуренции, в результате мониторингов, осуществленных ЦБ, согласованные ценовые злоупотребления обнаружены не были. Интересно то, что в отличие от результатов этой модели, вышеуказанные индексы концентрации Герфиндаля-Гершмана за последние 3 года снижаются.

В течение года темп роста общего капитала системы превысил рост общих обязательств (капитал увеличился на 37.2%, обязательства - на 33.0%), в результате соотношение между общим капиталом и общими обязательствами увеличилось на 1.0 процентных пункта и составило в конце года 29.9%. По сравнению с банковскими системами прочих стран, это соотношение довольно высокое, что дает возможность банковской системе РА нейтрализовать риски за счет собственных средств.

Четырем крупным банкам Армении присуждены рейтинги международных рейтинговых агентств²³, три рейтинговые оценки из которых в течение года остались неизменными, а оценка одного банка была повышена.

4.1.2. Кредитный риск

С точки зрения добросовестного выполнения заемщиками своих кредитных обязанностей, возможные риски, связанные с развитием экономики и доходами населения, представлены в разделе отчета “*Макроэкономические развития*”. В настоящее время кредитный риск банковской системы РА находится на управляемом уровне, поскольку за последние годы удельный вес неработающих кредитов не был высоким, и не было существенной отраслевой концентрации кредитов.

В странах СНГ и Восточной Европы большой рост кредитных инвестиций начался довольно рано, когда как в Армении подобный рост был отмечен в 2007 и 2008 годах. Рост кредитов в 2008 году уступил беспрецедентно высокому показателю предыдущего года и составил 51%. В 2008 году росту кредитных инвестиций также способствовал приток дешевых иностранных долгосрочных финансовых средств. Ожидалось, что начавшийся еще с 2007 года большой рост кредитов и проникновение мирового финансово-экономического кризиса окажут содействие ухудшению качества кредитного риска, однако в 2008 году существенного ухудшения качества кредитов не наблюдалось.

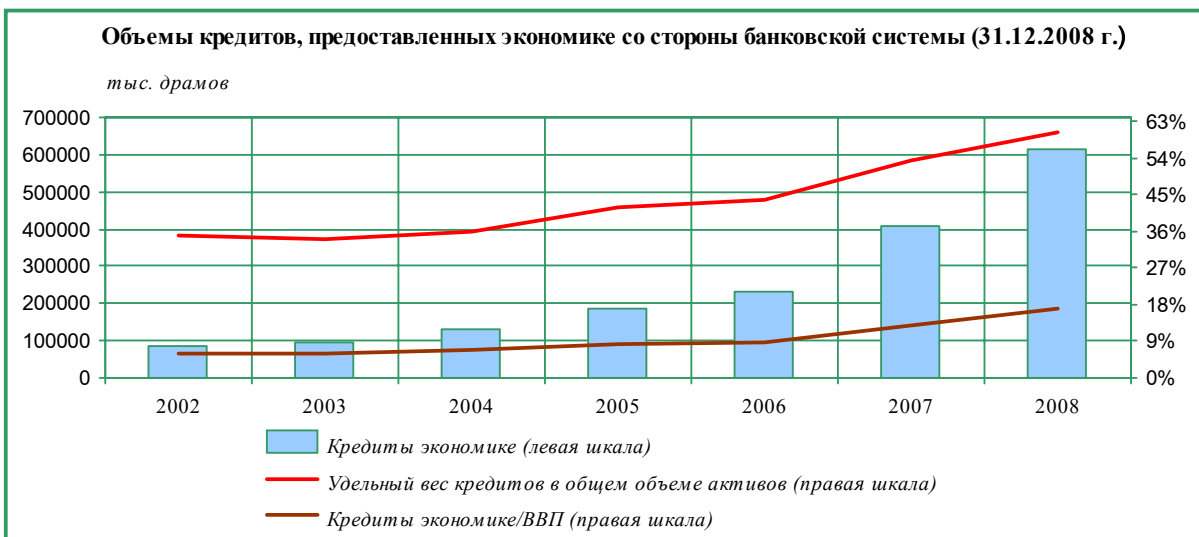


Источник: ЦБ РА

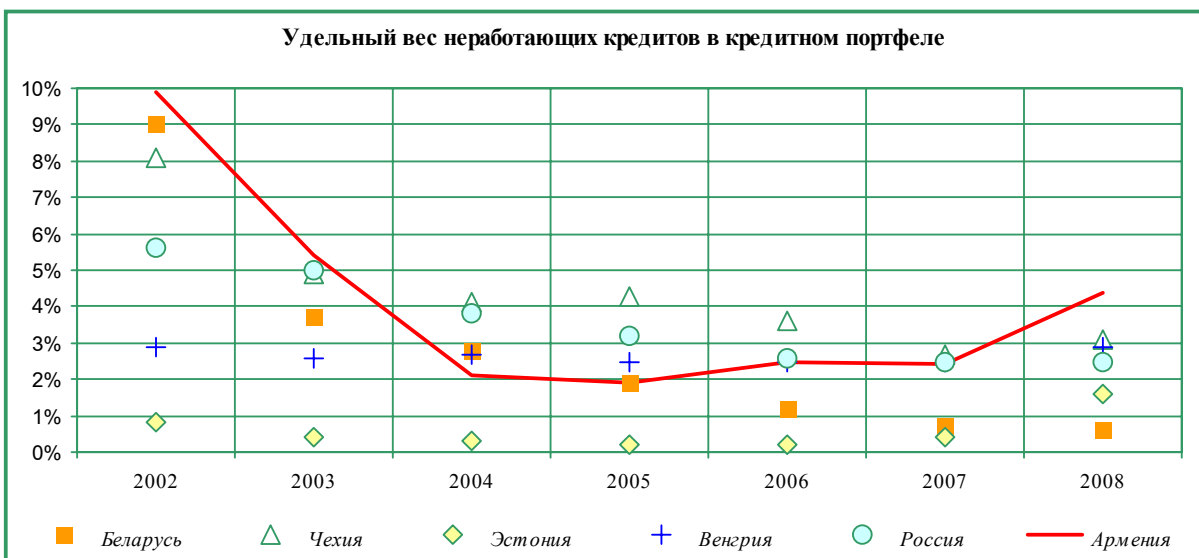
²² При помощи модели Панзара-Росса рассчитывается $H\text{-statistic}$, чья величина характеризует конкурентное состояние рынка. Если величина $H\text{-statistic}$ близка к 1, то рынок характеризуется как абсолютно конкурентный, величина $0 < H < 1$ характерна для олигопольной конкуренции, а рынок с $H\text{-statistic}$ ниже 0 является абсолютно монополистическим.

²³ Fitch, Moody's.

Рост кредитных инвестиций банковской системы превысил рост общих активов, и удельный вес кредитов в общем объеме активов увеличился на 6.8 процентных пункта, составив в конце года 60.3%.



Источник: ЦБ РА



Источник: МВФ

В 2008 году удельный вес неработающих кредитов (контролируемые, нестандартные, подозрительные кредиты) увеличился на 2.0 процентных пункта, составив 4.4%²⁴. Рост неработающих кредитов произошел, в основном, за счет роста кредитов контролируемого класса²⁵ в 2.7 раза, что может послужить стимулом для вероятности роста кредитного риска в последующем году. Тем не менее, нынешний уровень соотношения неработающие кредиты/общие кредиты уступает тому же показателю банковских систем стран СНГ и Восточной Европы.

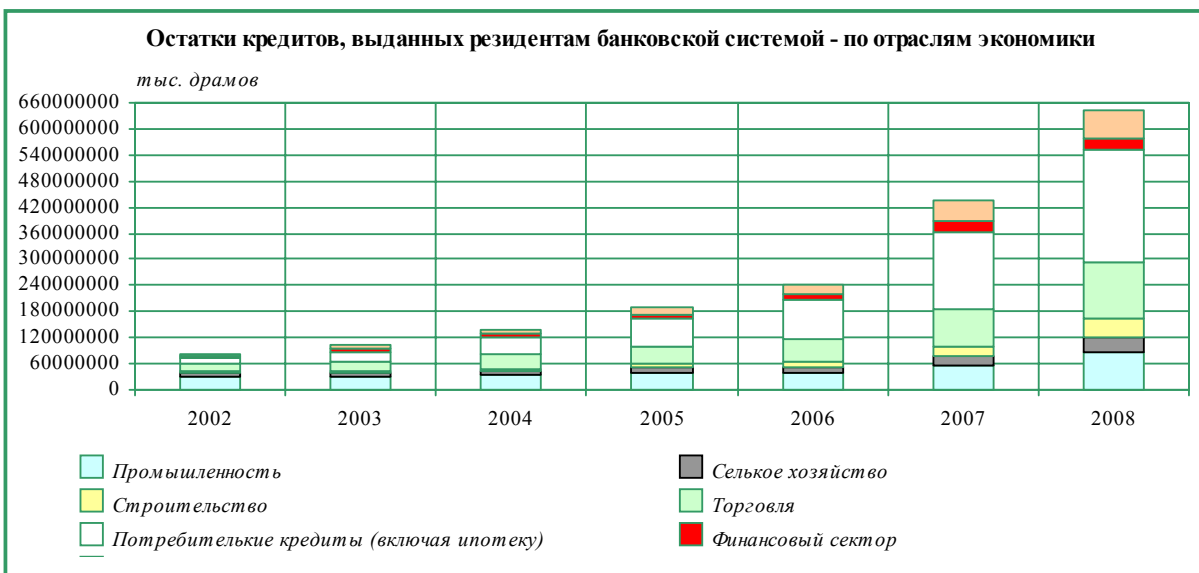
По отраслям экономики доля неработающих кредитов относительно велика в кредитах, предоставленных строительству - 8.7%, общественному питанию и прочим сферам услуг - 6.8% и промышленности - 6.4%.

Распределение кредитных вложений по отраслям экономики не имеет большой концентрации. Самым большим удельным весом обладают потребительские кредиты - 27.1% и кредиты, пре-

²⁴ Согласно методу МВФ, неработающими кредитами являются кредиты, просроченные на более 90 дней. С учетом этого обстоятельства, соотношение неработающие активы/общие активы составит для банковской системы РА 2.5%.

²⁵ Контролируемыми считаются кредиты, просроченные на 1-90 дней.

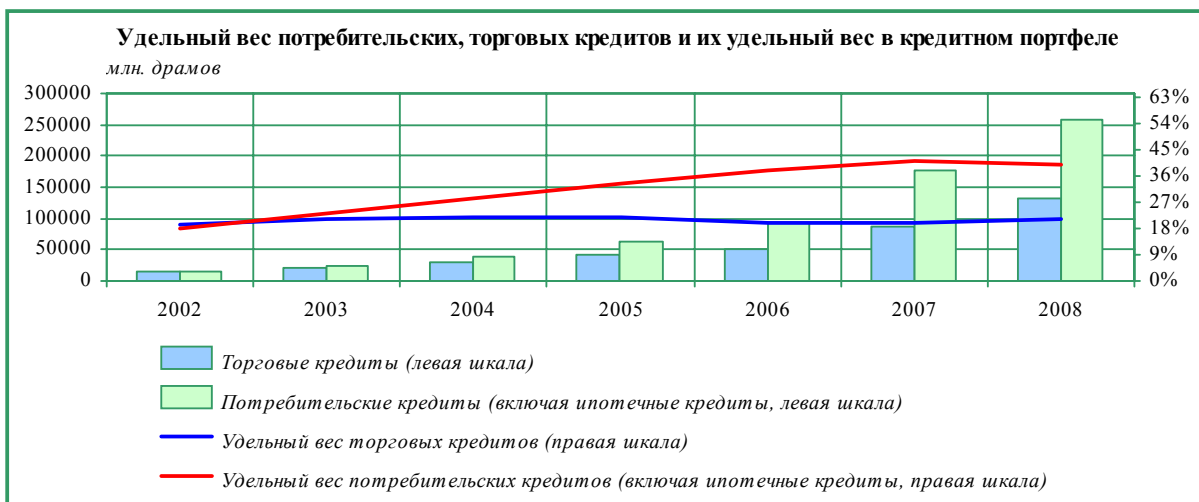
доставленные торговле - 20.5%: И хотя удельный вес кредитов, предоставленных этим отраслям, велик в кредитном портфеле, однако они всегда проявляли высокий уровень возврата, и можно прогнозировать, что в следующем году потери по ним могут быть, но они будут управляемы.



Источник: ЦБ РА

В 2008 году, по сравнению с предыдущим годом, цены на недвижимость в Армении хотя и немногим увеличились, однако банковская система продолжала проводить ипотечное кредитование, темпы роста которого не уступали предыдущим годам, и ипотечное кредитование увеличилось на 56.7%. Характерно то, что банки РА предоставляют ипотечные кредиты в размере не более 60-70% рыночной стоимости недвижимости (Loan to Value ratio) и применяют довольно строгий подход к оценке кредитоспособности заемщиков. Принятые банками эти ограничения существенным образом сдерживают риск вероятных потерь от падения цен на недвижимость.

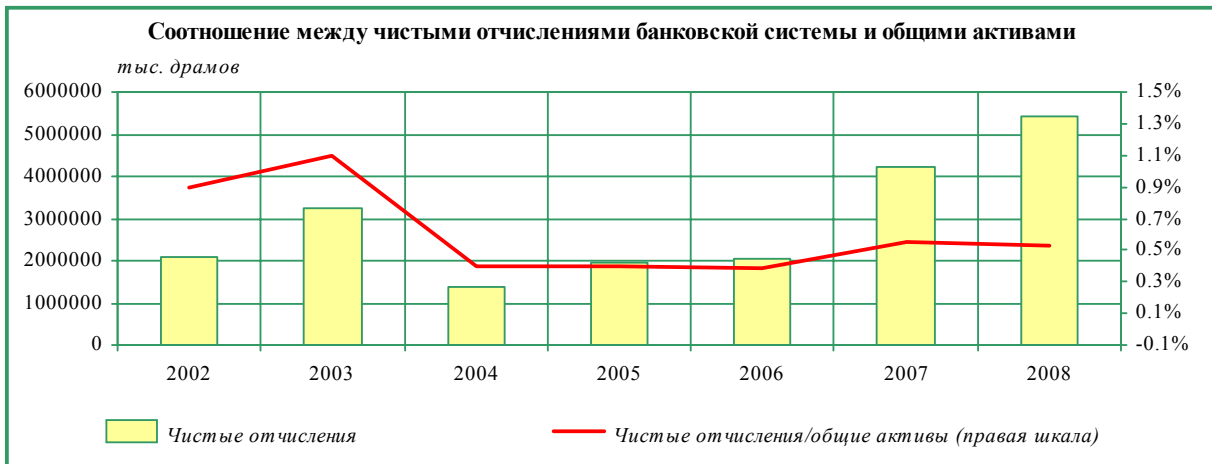
В последние годы довольно высокий темп роста обеспечивают ипотечные и торговые кредиты, что в основном обусловлено стабильностью экономического роста, непрерывным ростом доходов населения (включая трансферты), расширением различных иностранных программных кредитов. В 2008 году наибольший объемный рост был отмечен по ипотечным кредитам - 50.9 млрд. драмов и кредитам, выданным торговле - 45.2 млрд. драмов. Добросовестное обслуживание кредитов этой сферы в целом зависит от стабильности роста доходов населения, низкого уровня инфляции и благоприятного развития всей экономики. В результате роста доходов населения, ощутимого ухудшения качества торговых и ипотечных кредитов отмечено не было.



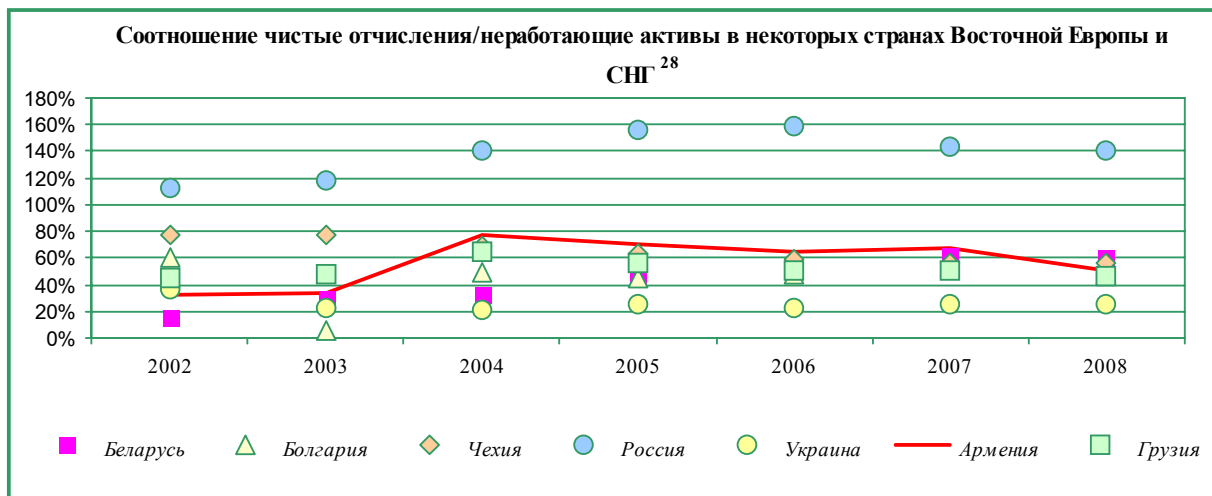
Источник: ЦБ РА

Согласно нынешним прогнозам относительно развития экономики Армении возможно изменение структуры кредитного портфеля – от потребительских кредитов в сторону кредитования малых и средних предприятий. В свою очередь, кредитование малых и средних предприятий будет способствовать экономическому росту, увеличению внутреннего спроса и развитию сектора экспорта.

Соотношение между чистыми отчислениями в резерв по возможным потерям по активам и активами в 2008 году уменьшилось на 0.02 процентных пункта и составило в конце года 0.5%, хотя неработающие кредиты увеличились. Это явление обусловлено резким ростом удельного веса контролируемых активов, по которым требование резервирования относительно небольшое²⁶.



Источник: ЦБ РА



Источник: МВФ

Роль кредитного регистра и кредитных бюро в деле сдерживания кредитного риска представлена в разделе “Кредитный регистр ЦБ РА и кредитное бюро АКРА” настоящего отчета.

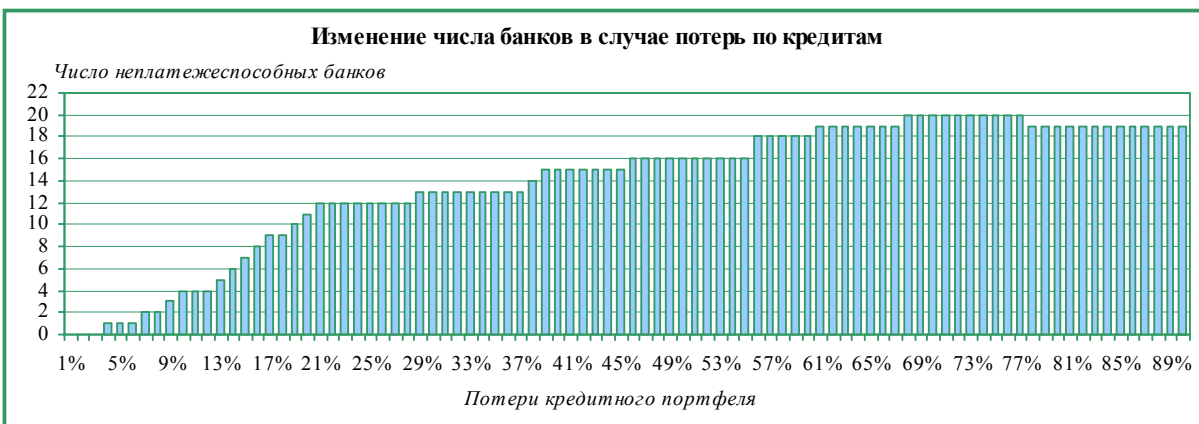
Результаты применяемых с целью оценки кредитного риска стресс-тестов²⁸ показывают, что потери банковской системы по наблюдаемым наихудшим сценариям не отражаются на платежеспособности банков и, следовательно, не оказывают отрицательного влияния на финансовую стабильность РА.

²⁶ Отчисления в резерв по возможным потерям по кредитам составляют 1% - для стандартных кредитов, 10% - для контролируемых, 20% - для нестандартных и 50% для подозрительных кредитов.

²⁷ Чистые отчисления включают отчисления в общие и специальные резервы.

²⁸ Представленные здесь и далее стресс-тесты не прогнозируют проявление тех или иных рисков, а нацелены на раскрытие слабых сторон финансовой системы, на ее способность оценить и нейтрализовать риски.

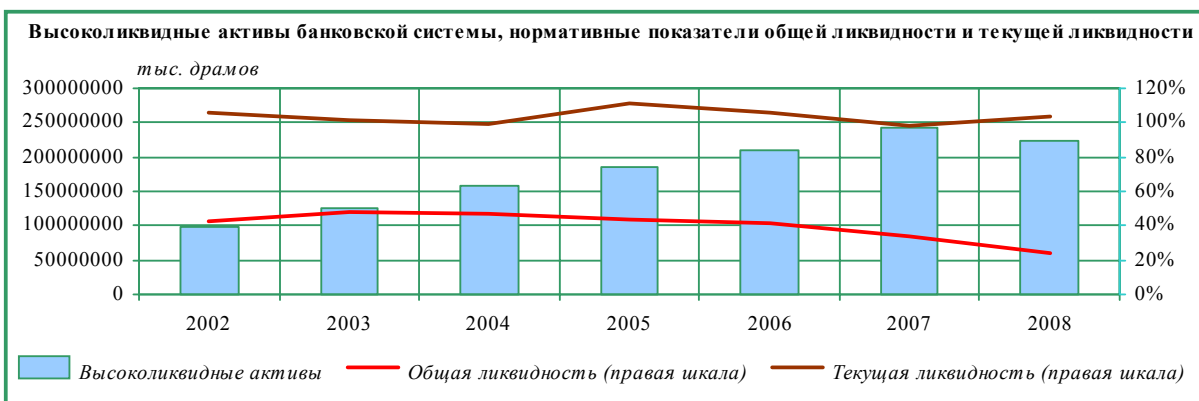
Стресс-сценарии для оценки кредитного риска ²⁹			
31.12.2008 г.	Классификация 25% одновременно контролируемых, нестандартных и подозрительных кредитов как безнадежных	Классификация 75% подозрительных кредитов как безнадежных	Классификация 30% стандартных кредитов как контролируемых
Величина убытков банковской системы	5.9 млрд. драмов или 2.8% нормативного капитала системы	1.0 млрд. драмов или 0.5% нормативного капитала системы	16.2 млрд. драмов или 7.6% нормативного капитала системы
Адекватность общего капитала банковской системы	26.9 %	27.4 %	29.5 %



Источник: ЦБ РА

4.1.3. Риск ликвидности

За последние годы, в общей сложности, ликвидность банковской системы РА наряду с непрерывным уменьшением оставалась на высоком банковском уровне, банки не имели серьезных проблем, связанных с ликвидностью. Общие и текущие нормативы ликвидности банковской системы постоянно находились на довольно высоком уровне от нормативных предельных величин (требуемые минимальные предельные величины - 15% и 60%, соответственно). За отчетный год наряду с ростом общих активов высоколиквидные активы уменьшились на 8.2% и составили 222.8 млрд. драмов, общая ликвидность (отношение высоколиквидных активов к общим активам) снизившись на 9.8 процентных пункта, составила 23.8%. В результате уменьшения обязательств до востребования текущая ликвидность (отношение высоколиквидных активов к обязательствам до востребования) увеличилась на 4.9 процентных пункта и составила 103.1%.

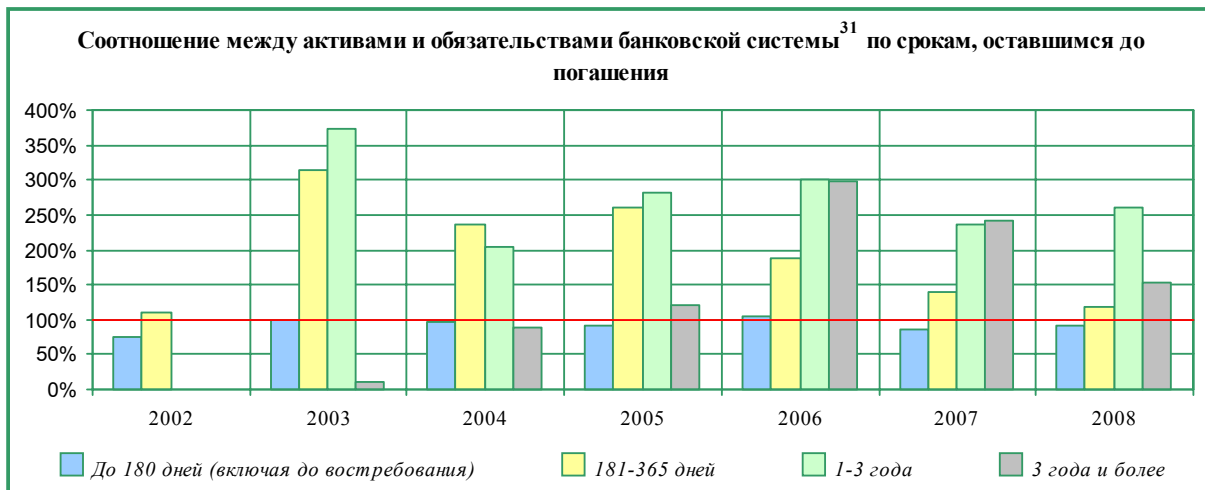


Источник: ЦБ РА

²⁹ Стресс-тесты построены без учета предположений о неизменности объемов кредитов банков и заложенного имущества (согласно которому в сценарии классификации кредитов как безнадежных возможность продажи заложенного имущества взамен кредитов не рассматривается).

Изучение активов и обязательств по срочным группам показало, что во всех срочных группах обязательства превосходят, за исключением группы со сроком до 180 дней. Все еще актуальной остается для банков проблема долгосрочного привлечения средств.

Обязательства банковской системы по вкладчикам не имеют большой концентрации, хотя в 2008 в общем объеме обязательств удельный вес "крупных" обязательств³⁰ увеличился на 2.3 процентных пункта и составил 32.7%. Сформировавшийся уровень этого показателя в точки зрения финансовой стабильности рисков не содержит.



Источник: ЦБ РА



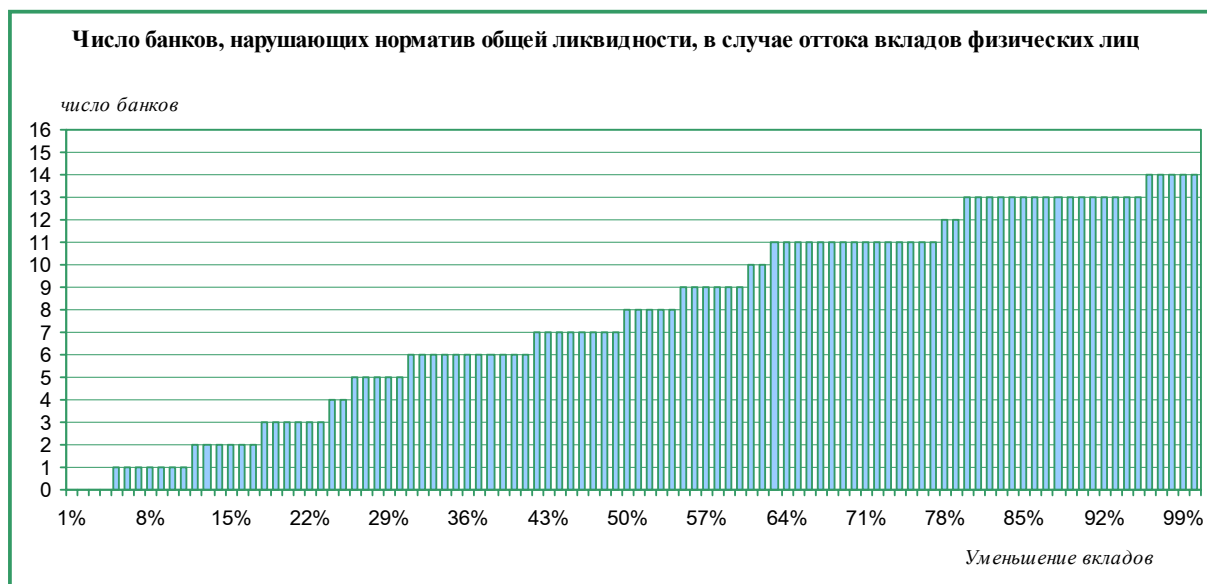
Источник: ЦБ РА

Стресс-тесты для оценки риска ликвидности свидетельствуют о должном уровне контроля над риском ликвидности банковской системы. Согласно оценкам стресс-тестов в некоторых предполагаемых ситуациях найдутся банки, которые нарушат нормативы общей ликвидности H2¹ и текущей ликвидности H2², однако банковская система не встанет перед проблемой ликвидности, и финансовая стабильность не нарушится.

³⁰ Общая сумма всех тех средств, которые взяты по отдельности превышают 5% предельного уровня общих обязательств банка, без учета взаимосвязанности.

³¹ В расчете показателей на 31.12.2002 активы и обязательства со сроком погашения 1 год и более включены в группу со сроками 181-365 дней.

Стресс-сценарии для риска ликвидности			
31.12.2008 г.	Погашение 25% срочных вкладов физических лиц ³¹	Погашение 25% средств до востребования	Погашение 25% средств до востребования и 25% срочных вкладов физических лиц
Высоколиквидные активы банковской системы/ общие активы	20.1% (нарушат 3 банка)	19.1% (нарушит 1 банк)	14.9% (нарушат 10 банков)
Высоколиквидные активы банковской системы/ обязательства до востребования	82.6% (нарушат 3 банка)	103.5% (нарушит 1 банк)	76.8% (нарушат 6 банков)



Источник: ЦБ РА

4.1.4. Рыночный риск

В 2008 году валютный риск банковской системы был управляем, и существенных потерь, обусловленных валютным риском, в банках отмечено не было.

В 2008 году обменный курс драма по отношению к доллару США был стабилен, в отличие от колебаний, проявленных за предыдущие несколько лет. Вследствие колебаний обменного курса драма РА по отношению к прочим инвалютам банковская система в результате переоценки инвалюты понесла ущерб в 891 млн. драмов, что составляет 0.4% нормативного капитала банковской системы (в 2007 году – 0.1%). В результате переоценки инвалюты убытки понесли 14 банков, а 8 банков получили доход. Банковская система обеспечила доход в 14.6 млрд. драмов по операциям купли-продажи инвалюты, который превысил доход за предыдущий год на 70%.

Вместе с проникновением в Армению мирового экономического кризиса ощутимыми стали ожидания обесценения драма. В последнем квартале наблюдалось явление передолларизации обязательств банковской системы, что может привести к росту валютного риска банковской системы. В четвертом квартале по сравнению с концом третьего квартала удельный вес драмовых вкладов снизился на 8.8 процентных пункта и составил 48.6%. Вмешательства ЦБ РА в валютный рынок в четвертом квартале вместе с задержкой обесценения драма, дали возможность населению, хозяйствующим субъектам и финансовым учреждениям переустроить валютную структуру своих

³¹ Согласно пункту 2 статьи 905 Гражданского кодекса РА: “По договору банковского вклада любого вида банк обязан выдать сумму вклада или ее часть по первому требованию вкладчика, за исключением вкладов, внесенных юридическими лицами на иных условиях возврата, предусмотренных договором.

балансов с наименьшими потерями. Если банки обязаны вернуть вклады физических лиц в любое время, что позволяет вкладчикам быстро заменить вклад в одной валюте на вклад в другой, то банки не могут совершать изменения в части актив своего баланса с той же скоростью. Кроме того, кредиты физическим лицам в основном предоставляются в драмах согласно закону о валютном регулировании. Эти обстоятельства увеличивают вероятность весьма высокого валютного риска для коммерческих банков.



Источник: ЦБ РА

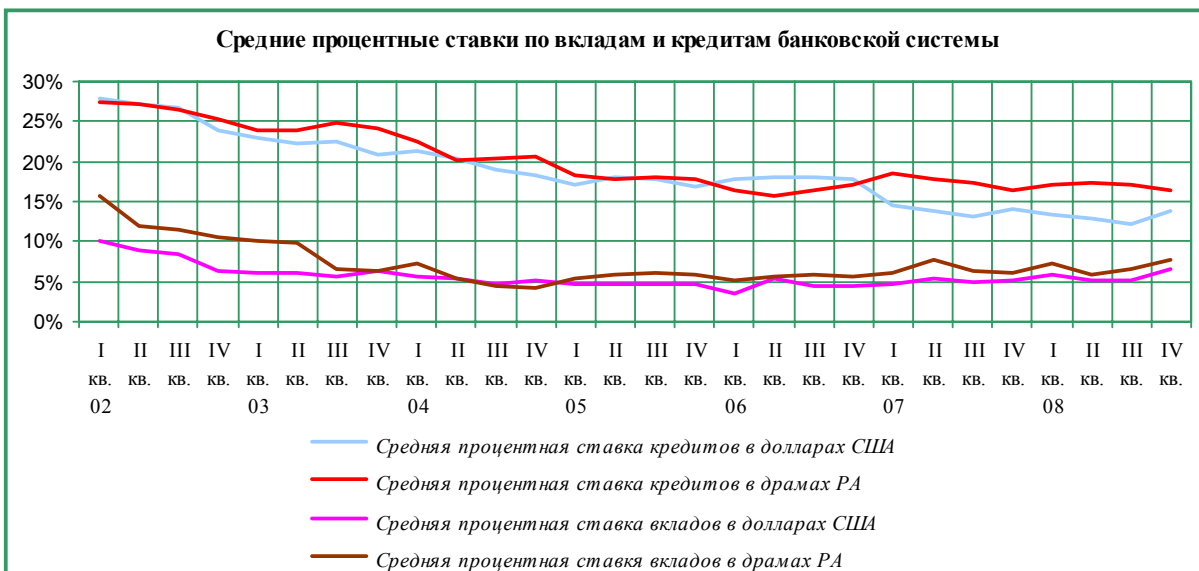
В приведенной ниже таблице, при рассмотрении случая наихудшего стресс-сценария было определено, что потери банков, вызванные валютным риском, незначительны, могут быть нейтрализованы банками, и не повлияют на финансовую стабильность.

Стресс-сценарии для оценки валютного риска³²			
31.12.2008 г.	20%-ое удорожание драма РА по отношению к доллару США (обесценение)	20%-ое удорожание драма РА по отношению евро (обесценение)	Вероятный максимальный убыток, по модели VaR
Прибыль/убыток банковской системы в результате переоценки инвалюты	2.6 млрд. драмов или 1.2% нормативного капитала (-2.6 млрд. драмов)	111 млн. драмов или 0.1% нормативного капитала (-111 млн. драмов)	-2.8 млрд. драмов

В последние годы процентные ставки по кредитам и вкладам устойчиво шли к снижению, однако со второй половины 2008 года стала наблюдаться обратная тенденция – процентные ставки по кредитам и вкладам стали расти. Рост процентных ставок обусловлен неопределенностью относительно развития экономики, снижением темпов роста доходов и ожиданиями повышения рисков.

Геп средневзвешенной срочности активов и обязательств банковской системы почти не изменился, оставаясь в пределах 180 дней. В условиях сохранения незначительного геха средневзвешенной срочности активов и обязательств банковской системы в 2009 году вероятные колебания рыночных процентных ставок не нанесут большого убытка банковской системе. Долгосрочные ипотечные кредиты, предоставленные банковской системой, увеличились. Их финансирование частично осуществляется за счет средств долгосрочных международных программ, однако, как показывает анализ по группам срочности, оно осуществляется и за счет краткосрочных средств. В общих обязательствах банковской системы параллельно наблюдается снижение удельного веса обязательств до востребования.

³² Расчет потерь, оцененных по наблюдаемым стресс-сценариям и модели VaR (последняя не считается стресс-сценарием, поскольку в расчете VaR учитываются исторические ряды обменных курсов инвалют), построен на предположении, что в течение года инвалютная позиция банковской системы не изменится.



Источник: ЦБ РА

В приведенной ниже таблице, при рассмотрении случая наихудшего стресс-сценария было определено, что убытки банков, вызванные риском процентной ставки, по отношению к капиталу системы незначительны.

Стресс-сценарии для оценки риска процентной ставки		
31.12.2008 г.	Воздействие повышения (снижения) рыночных процентных ставок на 2 процентных пункта на общий портфель, оцененное <u>“методом дюрации”</u>	Отклонение чистого процентного дохода за предстоящие три месяца от ожидаемого дохода в случае снижения (повышения) рыночных процентных ставок на 2 процентных, оцененное <u>“методом геха чувствительных к процентной ставке активов и обязательств” (метод GAP)³³</u>
Прибыль/убыток банковской системы	-2.3 млрд. драмов или 1.1% капитала банковской системы (2.3 млрд. драмов)	-340 млн. драмов или 0.15% капитала банковской системы (340 млн. драмов)

Ценовой риск в банковской системе РА оценивается довольно низко, поскольку удельный вес финансовых активов, удерживаемых для торговли и предназначенных для продажи, в общем объеме активов несравненно мал. В 2008 году у банковской системы не было убытков, вызванных ценовым риском. Чистая прибыль банковской системы от переоценки финансовых активов, удерживаемых для торговли и предназначенных для продажи, составила 457 млн. драмов, а от переоценки основных средств - 0.5 млн. драмов.

В таблице рассматриваются убытки банков (обусловленные ценовым и кредитным рисками) в случае стресс-сценария для 30% обесценения недвижимости. Хотя убытки по отношению к капиталу значительные, однако они в отдельных банках не были оценены как большие и не вызовут ухудшение платежеспособности банковской системы.

Стресс-сценарии для изменения цен на недвижимость	
31.12.2008 г.	30% обесценение недвижимости
Убыток банковской системы, обусловленный переоценкой недвижимости, являющейся собственностью банка (<i>ценовой риск</i>)	15.8 млрд. драмов (или 7.4% капитала банковской системы)

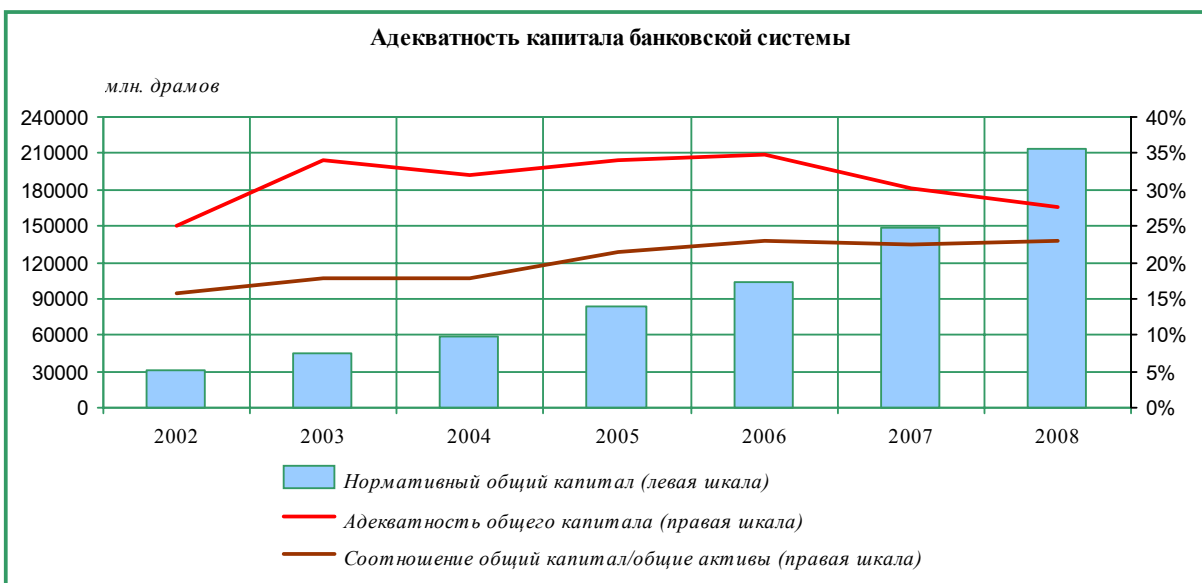
³³ Расчет настоящим методом делается на предположении, что в наблюдаемом трехмесячном периоде структура и объемы активов и обязательств остаются неизменными, то есть, погашенные активы и обязательства заново распределяются и привлекаются, однако с новыми действующим процентным ставкам.

Убыток банковской системы, обусловленный в случае стресс-сценария для невозвращения 30% уязвимого кредитного портфеля ³⁴ (с учетом реализации заложенной по этим кредитам недвижимости по обесцененной цене) (<i>кредитный риск</i>)	1.8 млрд. драмов (или 0.8% капитала банковской системы)
Убыток банковской системы, обусловленный в случае стресс-сценария для невозвращения 100% уязвимого кредитного портфеля (с учетом реализации заложенной по этим кредитам недвижимости по обесцененной цене) (<i>кредитный риск</i>)	6.0 млрд. драмов (или 2.8% капитала банковской системы)

4.1.5. Адекватность и прибыльность капитала

Высокий уровень адекватности и прибыльности капитала позволяет банковской системе нейтрализовать риски за счет собственных средств. Уровень адекватности и прибыльности капитала банковской системы РА по сравнению с некоторыми странами Восточной Европы и СНГ достаточно высок.

Опережающие за последние годы темпы роста капитала по сравнению с ростом активов банковской системы привели к увеличению соотношения капитал/активы. Однако в 2007 и 2008 годах адекватность капитала снизилась, поскольку рост капитала уступил росту кредитов. Тем не менее, адекватность капитала банков превысила нормативное требование. В 2008 году адекватность капитала банковской системы снизилась на 2.6 процентных пункта и составила 27.5%, оставаясь вдвое выше 12% нормативного требования. Снижению адекватности капитала способствовало применение измененного с начала года нормативного требования адекватности общего капитала банков согласно стандартизированному подходу соглашения Базель-2. В новый расчет адекватности капитала включаются кроме кредитного риска также и рыночный и операционный риски.



Источник: ЦБ РА

Показатель адекватности капитала по отдельным банкам колеблется в пределах от 15% до 100%. В целом, банки достаточно капитализированы, и в течение года нарушений нормативного требования в каком-либо банке отмечено не было.

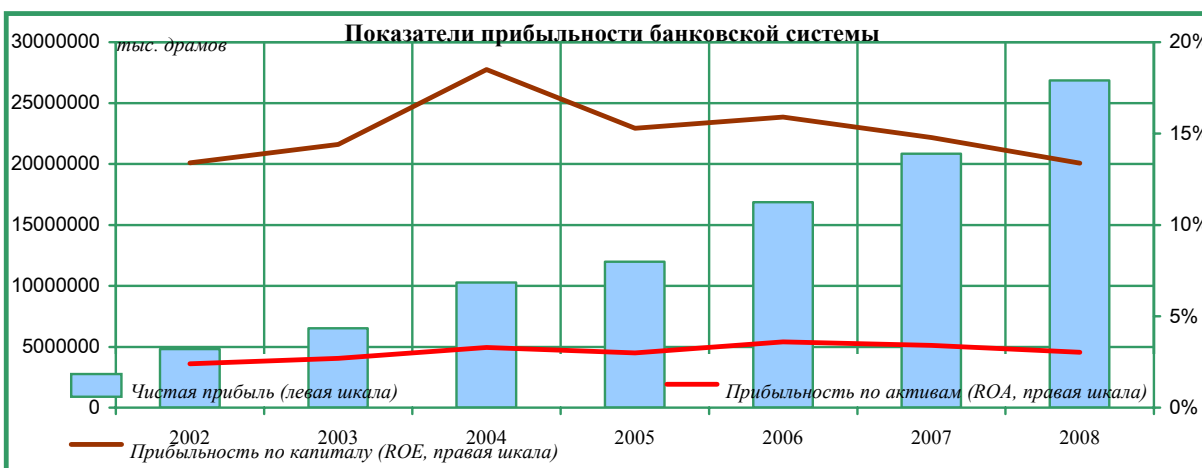
Прибыль банковской системы в 2008 году 26.9 млрд. драмов, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 29.2%. 20 банков работали с прибылью, 2 банка – с убытком.

³⁴ Уязвимый кредитный портфель - это величина общей суммы остатков тех кредитов, остаточная величина которых превышает 50% обесцененной стоимости заложенной по ним недвижимости.

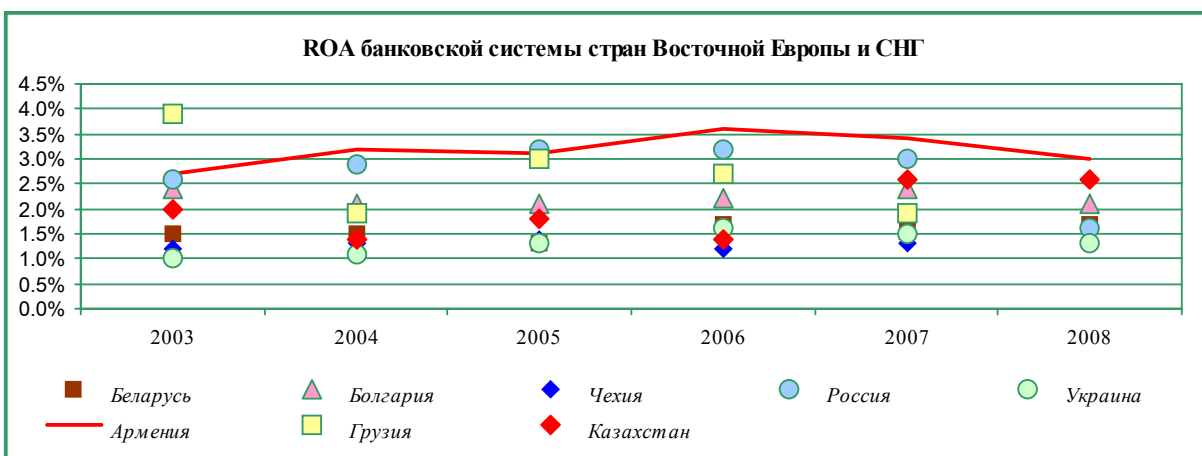


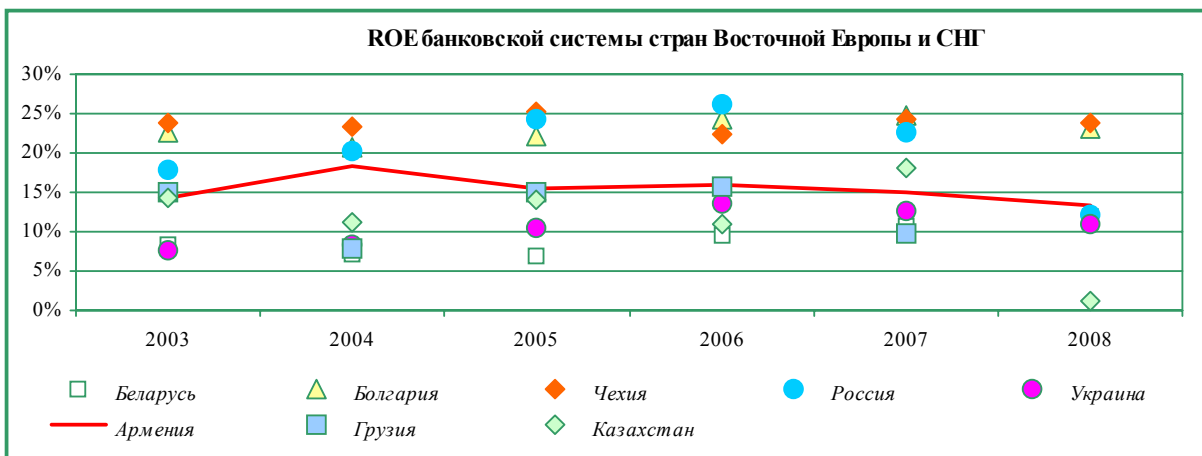
Источник: ЦБ РА

Прибыльность по активам и по капиталу несколько снизилась, что, в основном, обусловлено опережающим ростом активов и обязательств по сравнению с ростом прибыли. В результате высокого роста дорогостоящих обязательств и снижения темпов роста непроцентных доходов рост прибыли по сравнению с предыдущим годом был ниже. В 2008 году прибыльность по активам снизилась на 1.4 процентных пункта, по капиталу - на 0.4 процентных пункта и составила, соответственно, 3.0% и 13.4%.



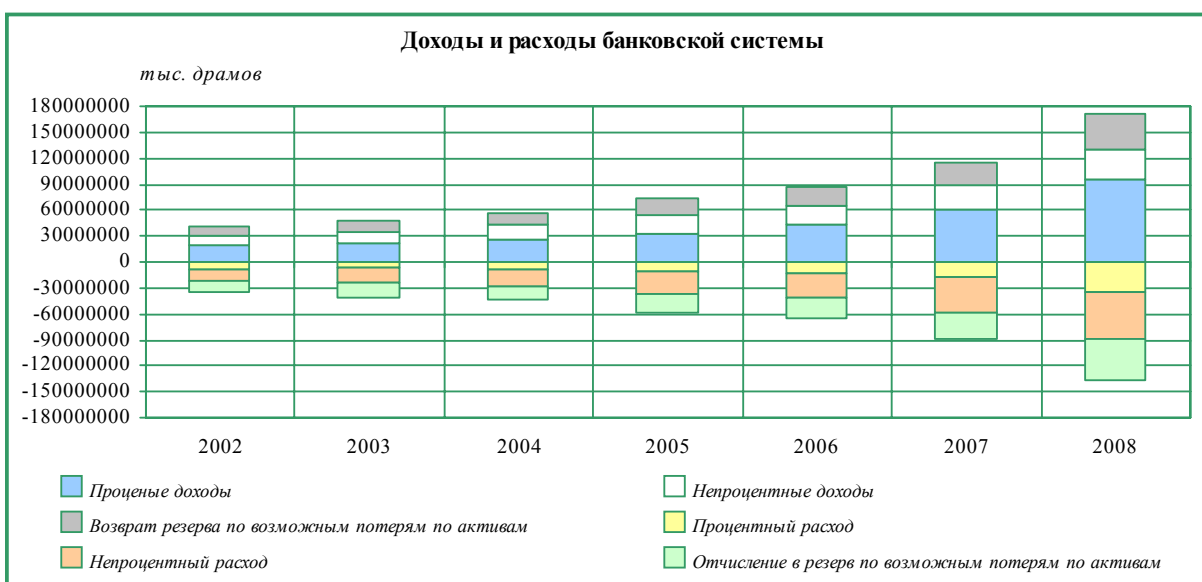
Источник: ЦБ РА





Источник: МВФ

В 2008 году валовые доходы банковской системы составили 171.1 млрд. драмов, доминирующая часть которых - 55% - составили процентные доходы. Валовые расходы составили 136.3 млрд. драмов, 40% которых составили непроцентные расходы. В целом, в структуре доходов и расходов банков по сравнению с предыдущими годами существенных изменений отмечено не было.



Источник: ЦБ РА

Сравнительно высокие уровни адекватности капитала и прибыльности коммерческих банков РА позволяют, с точки зрения уязвимости финансовой стабильности, предположить, что банки в 2009 году будут в состоянии нейтрализовать за счет собственных средств вероятные убытки от негативного воздействия мирового финансово-экономического кризиса.

4.2. КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

Второй крупный сектор финансовой системы РА занимают кредитные организации, на долю которых приходится примерно 6% активов финансовой системы. По сравнению с банковской системой капитализация и прибыльность кредитных организаций высокая, и по различным стресс-сценариям кредитные организации полностью способны нейтрализовать возможные риски.

В конце 2008 года показатель соотношения между общим капиталом и общими активами кредитных организаций составил 27.3%, прибыльность по активам (ROA) - 5.5%, прибыльность по капиталу (ROE) - 19.8%.

В 2008 году кредитные организации обеспечили большой рост активов, обязательств, капитала и прибыли.

Величины активов, обязательств, капитала и прибыли кредитных организаций (тыс. драмов)			
	31.12.2007	31.12.2008	^ах (%)
Активы	43370409	65238976	50.4
Обязательства	30923516	47407396	53.3
Капитал	12446893	17831580	43.3
Чистая прибыль	1777556	2977297	67.5

Источник: ЦБ РА

Кредитные инвестиции (включая лизинг) увеличились на 51%. Вместе с этим, удельный вес стандартных кредитов снизился на 2.0 процентных пункта, составив в общем объеме 96.1%. Соотношение между величинами чистых отчислений в резерв по возможным потерям по активам и общими активами в 2008 году почти не изменилось и составило в конце года 0.7%. С точки зрения распределенности кредитов по отраслям, удельный вес неработающих кредитов был наивысшим у кредитов, предоставленных отрасли транспорта и связи - 11%, и у потребительских кредитов - 8%.

4.3. СТРАХОВЫЕ КОМПАНИИ

Доля страховых компаний в финансовой системе РА достаточно мала – она составляет всего лишь 1% активов системы. В конце 2008 года показатель начисленные страховые премии/ВВП составил 0.21% (в 2007 г.- 0.16%), что в несколько раз меньше показателя как некоторых развитых, так и развивающихся стран. Низок также уровень вовлеченности общественности в сферу страхования: на душу населения приходится страховая премия в размере 2.6 тыс. драмов³⁵. На нынешнем этапе своего развития страховые компании, имея маленький объем, слабое финансовое посредничество, не могут явиться причиной для финансовой нестабильности. Риски страховых компаний находятся под контролем, чему способствуют как применение со стороны страховых компаний механизмов управления рисками, так и надзорная политика ЦБ РА и постоянное совершенствование нормативного поля.

Приведенные ниже факты свидетельствуют о том низком уровне риска в страховых компаниях.

- Большую часть рисков, взятые страховыми компаниями, передаются перестрахованию: доля перестраховщиков в страховых суммах составляет 88%. Масштабное перестрахование приводит к передаче рисков страховых компаний и к их разнообразию, и, следовательно, в случае наступления страхового происшествия, приводит к облегчению тяжести обязательств страховых компаний. Местные страховые компании, в основном, пользуются услугами перестраховочных компаний с высокой рейтинговой оценкой, сводя до минимума риск невыполнения перестраховочными компаниями своих обязательств.
- В 2008 году показатель убыточности страховых компаний (общая сумма начисленных страховых возмещений и изменений резерва заявленных, однако невыплаченных требований/заработанные страховые премии) составил 30%, что, с точки зрения наличия финансово стабильного страхового рынка, довольно хороший показатель.
- В 2008 году прибыльность страховой системы по активам (ROA) составила 11.2%, по капиталу (ROE) - 70.2%.

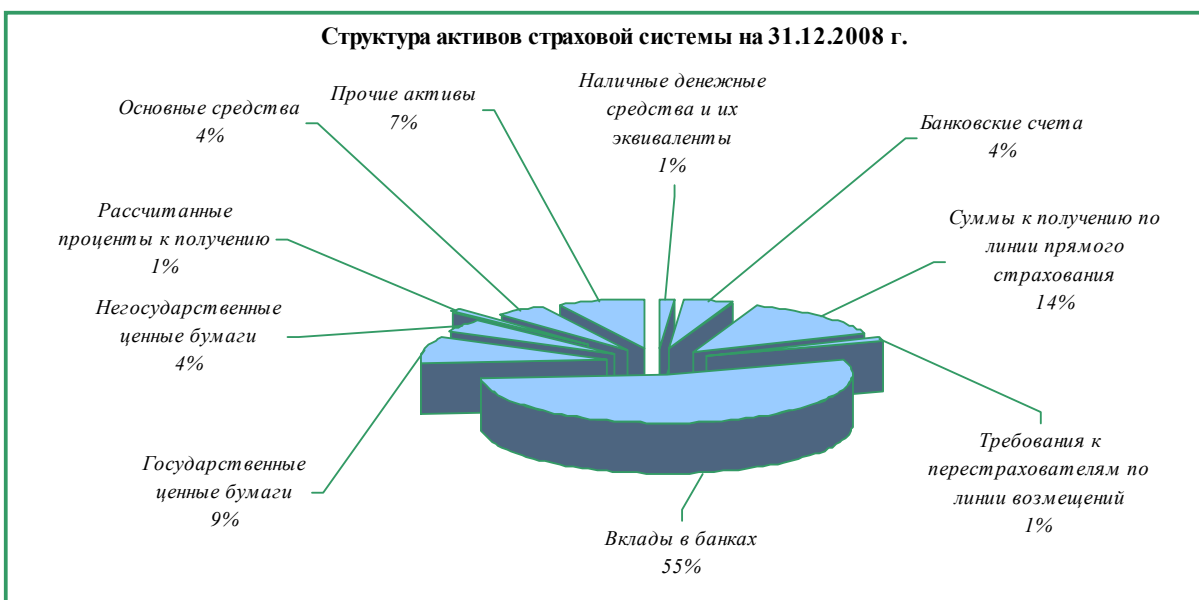
³⁵ По данным 2006 года в странах с развитой промышленностью страховая премия на душу населения в среднем составляет 485704 драмов или 1336.2 долларов США, в развивающихся странах - 10245 драмов или 28.2 долларов США (источник: "Swiss Re, Economic Research & Consulting, sigma No. 4/2007).

- Обязательная предельная величина платежеспособности страховой системы на 31.12.2008 года составила 14.7% нормативного общего капитала, что подразумевает, что страховая система, начисляя примерно в семь раз больше страховых премий, при прочих равных условиях, не нарушит обязательную предельную величину платежеспособности. В 2008 году ни одна страховая компания не нарушила нормативное требование.



Источник: ЦБ РА

На 31.12.2008 года 5.5% активов страховой системы приходится на долю наличных денежных средств и банковских счетов, 54.0% - на долю банковских вкладов, 9.0% - ценных бумаг, то есть, активы в основном высоколиквидные и обладаю малым кредитным и рыночным рисками.



Источник: ЦБ РА

Развития страховой системы РА почти не могут иметь воздействия на общую финансовую систему, поскольку объемы деятельности страховых компаний еще слишком малы, и в пределах имеющихся объемов их деятельность не содержит рисков.

4.4. УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

На 31.12.2008 года на рынке ценных бумаг действовали 10 инвестиционных компаний и 22 коммерческих банка, предоставляющих инвестиционные услуги. Все компании могут от своего имени или от имени своего клиента и за свой счет или счет своего клиента осуществлять операции с ценными бумагами, из них 9 могут передавать и принимать поручения от клиента на осуществление сделок с ценными бумагами, 6 – предоставлять консалтинговые услуги относительно инвестиций, осуществляемых ценными бумагами, 5 - управлять пакетом ценных бумаг и 4 – имеют лицензии на осуществление деятельности по хранению ценных бумаг.

В конце года активы инвестиционных компаний составили 7.7 млрд. драмов, а собственный капитал – 2.7 млрд. драмов. Инвестиционные компании обеспечили прибыль в размере 16 млн. драмов, причем 7 компаний из 10-ти работали с прибылью.

На регулируемом рынке ценных бумаг РА в ОАО “НАСДАГ О-Эм-Экс Армения” в листинге состояли ценные бумаги 16 подотчетных эмитентов, 4 из которых являются банками, 1 – инвестиционной компанией. Причем 9 из числа подотчетных эмитентов выпустили акции, а 8 – облигации.

В ОАО “Центральный депозитарий Армении” число эмитентов, ведущих реестр владельцев именных ценных бумаг, составило на 31.12.2008 год 1202 компаний, а число владельцев ценных бумаг, выпущенных эмитентами, ведущими реестр в Центральном депозитарии – 128329 человек.

С точки зрения институционального и структурного развития рынка ценных бумаг РА важным событием стало активное сотрудничество, начавшееся с начала 2008 года между Центральным банком РА и NASDAQ OMX. Сотрудничество осуществляется по трем основным направлениям:

1. расширение инвестиционных возможностей: предоставление временных налоговых привилегий в случае первичных публичных предложений акций (IPO и листинга, формирование благоприятного законодательного поля для новых эмитентов, меры по повышению качества услуг, предоставляемых андеррайтерами, и др.);
2. совершенствование субструктур рынка: совершенствование торговой и расчетной систем (внедрение системы окончательного расчета T+3 без предварительного депонирования и др.);
3. меры по повышению осведомленности различных специалистов маркетинга и рынка.

Осуществление вышеуказанных мер даст возможность поставить развитие рынка ценных бумаг в РА на твердую основу, одновременно обеспечив регламентированность этого рынка и его субструктур.

4.5. ПРОЧИЕ УЧАСТНИКИ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Прочими участниками финансовой системы РА считаются действующие на территории РА 67 ломбардов, 246 организаций, осуществляющих куплю-продажу инвалюты, 2 валютных дилера. Воздействие их деятельности на финансовую стабильность оценивается как очень незначительное, поскольку их удельный вес в активах финансовой системы несравненно мал.

Участниками финансовой системы РА являются также 11 компаний, осуществляющих денежные переводы, и 7 компаний, осуществляющих процессинг и клиринг платежных инструментов и платежно-расчетных документов.

5. ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ В ФИНАНСОВЫХ СУБСТРУКТУРАХ РА

Учитывая важность влияния платежных систем на денежно-кредитную политику и финансовую стабильность страны, ЦБ РА уделяет особое внимание платежным и расчетным системам ценных бумаг и телекоммуникационным вопросам, обеспечивающим деятельность последних.

5.1. МЕЖБАНКОВСКИЕ ПЛАТЕЖИ В РА

Межбанковские расчеты на территории Республики Армения в основном осуществляются по системам ЦБ РА (по системе электронных платежей и системе валовых платежей бумажным способом). 99.5%³⁶ объема межбанковских платежей обеспечивается системами ЦБ РА, где было отмечено 0.4% сокращение. Валовые платежи по системам ЦБ РА превысили более чем в три раза валовой внутренний продукт (показатель валовые платежи по системам ЦБ РА/ВВП составил 3.5³⁷), что больше показателя 2007 года.

С точки зрения обеспечения платежей в РА важность систем ЦБ РА обусловлена также тем, что по этим системам осуществляются окончательные расчеты операций по карточкам и сделок купли-продажи инвалюты, заключаемых на Фондовой бирже Армении посредством «Единой системы платежей по карточкам «АрКА», а также окончательные денежные расчеты сделок купли-продажи с ценными бумагами, предназначенных для торговли.

«Система электронных платежей»

67% платежей, осуществляемых по системам ЦБ РА, производится по системе электронных платежей ЦБ РА (далее - СЭП). В 2008 году удельный вес платежей, осуществленных по СЭП, увеличился на 8%³⁸.

Кредитный риск

Кредитный риск в системе отсутствует, учитывая принципы построения системы (механизм валовых расчетов в реальном времени (RTGS), платежная система типа «V», отсутствие подлежащих отмене или изменению переводов (irrevocable payment orders), а также отсутствие механизма кредитования со стороны ЦБ РА)³⁹.

Риск ликвидности

С целью обеспечения платежей по системам ЦБ РА источником ликвидности для банков РА являются лишь средства на их корреспондентских счетах в ЦБ РА.

При оценке риска ликвидности СЭП учитывалось то, что, хотя платежные сообщения разрабатываются в СЭП, однако реальный окончательный расчет осуществляется посредством корреспондентских/расчетных счетов участников в ЦБ РА, которые используются не только для осуществления платежей по СЭП, но и для всех операций между ЦБ РА и участниками. При оценке риска ликвидности СЭП учитываются все операции, осуществленные по корреспондентским счетам.

Изучение показало, что средневзвешенная ликвидность на драмовых корреспондентских счетах банков в ЦБ РА превышает в 2.3 раза средневзвешенный объем платежей, осуществляемых по системам ЦБ РА, сохранив уровень 2007 года, что обусловлено пропорциональным ростом количества платежей и ликвидности (на 23%). При осуществлении платежей по системам ЦБ РА вероятность

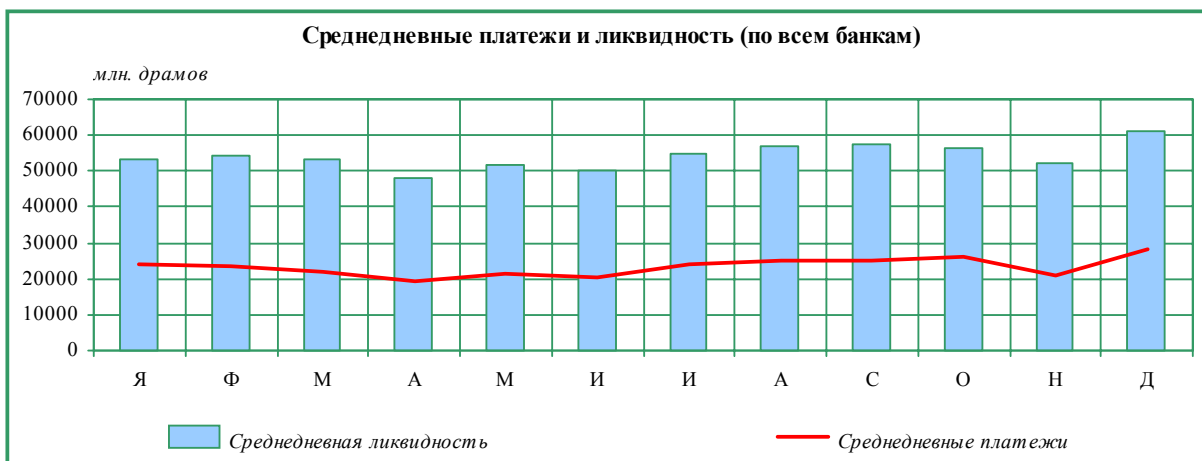
³⁶ Этот показатель в 2007 году не был включен в драмовые расчеты операций с ценными бумагами, осуществленных по системе Учета и расчетов государственных ценных бумаг (далее – СУРГЦБ), поэтому он составил 88% вместо 99.9%.

³⁷ Вследствие не включения в 2007 году драмовых расчетов операций, осуществленных по СУРГЦ, в расчет платежей по системам ЦБ РА, показатель составил 2.08% вместо 2.36%.

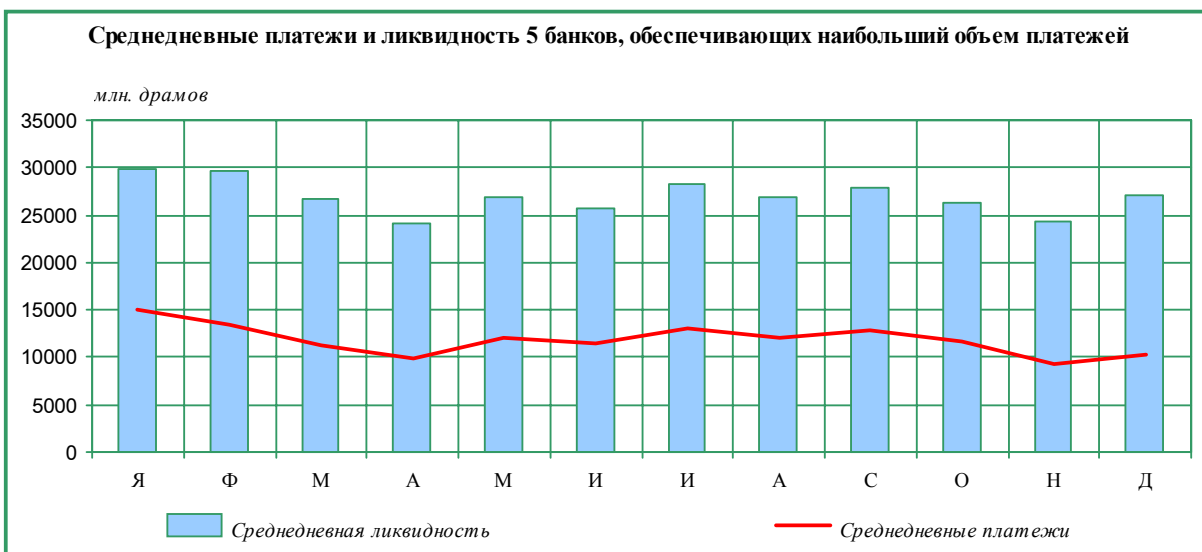
³⁸ Вследствие не включения в 2007 году драмовых расчетов операций, осуществленных по СУРГЦ, в расчет платежей по системам ЦБ РА, показатель составил 66% вместо 59%.

³⁹ Подробно см. в документах 2007 года: «Отчет о финансовой стабильности» и «Платежно-расчетные системы и системы ценных бумаг».

возникновения риска ликвидности со стороны банков мала⁴⁰. Этот показатель по 5 крупнейшим банкам, составляющим 51% (в 2007 году – 58%) общего объема платежей по системам ЦБ РА, также составил 2.3. При сравнении с предыдущим годом можно заключить, что по части этого показателя по 5 банкам, обеспечивающим наибольший объем платежей, было отмечено устойчивое движение (пропорциональный рост платежей и ликвидности), и ликвидность последних более чем достаточна для обеспечения осуществленных платежей.



Источник: ЦБ РА



Источник: ЦБ РА

Изучение показало, что в 2008 году, равно как и в 2007 году, средняя сумма в начале дня на драмовых корреспондентских счетах банков превысила на 30% объем осуществленных за этот день платежей, без учета встречных поступлений. Это говорит о том, что осуществленные в течение дня платежи в среднем полностью обеспечиваются средствами, находящимися в начале дня на корреспондентских счетах, и что имеющаяся ликвидность более чем достаточна для обеспечения платежей, если даже не будет встречных поступлений.

В качестве еще одного механизма по управлению риском ликвидности в системе применяется программа мониторинга, которая позволяет участникам осуществлять надзор за остатком своих счетов и в случае нехватки ликвидности пополнять счета.

⁴⁰ Согласно "Отчетам о финансовой стабильности" Центрального банка Венгрии за 2005 и 2006 годы, среднедневные платежи в Венгрии превышают в 2.5 раз дневную ликвидность, что, согласно международным стандартам, является чрезмерно высоким показателем ликвидности.

В конце 2007 года ЦБ РА внедрил механизм неттинга операций репо, в результате которого расчеты по операциям репо, погашаемые и заключаемые в один и тот же день, обеспечиваются по принципу неттинга, что позволяет банку-участнику сэкономить необходимые для погашения денежные средства, способствуя тем самым наиболее эффективному управлению ликвидностью в системе.

Отказы

Изучение показало, что в 2008 году в переводах, осуществленных по СЭП, отказы составили всего лишь 0.03% общего количества и 0.29% общего объема, что свидетельствует о том, банки эффективно используют программу мониторинга, и остаток ликвидности на корреспондентских счетах достаточен для обеспечения окончательного расчета по системам ЦБ РА. Это также свидетельствует о том, что по сравнению с 2007 годом, удельный вес платежей по СЭП снизился и по своему количеству и по объему (соответственно, в 2 и 1.5 раза).

Пропускная способность системы

С 2004 года ЦБ РА проводил работы по технико-программному совершенствованию СЭП, в результате которых пропускная способность СЭП увеличилась, обеспечив в 2008 году более чем 30000 платежей в день (в среднем - 4286 платежей в час). В 2007 году этот показатель составлял 20000 платежей (в среднем - 2857 платежей в час), что свидетельствует о том, что по сравнению с предыдущим годом было отмечено 50% увеличение пропускной способности.

В 2008 году среднедневной поток платежных сообщений СЭП составил 8407 сообщений, что на 57% больше показателя предыдущего года. Учитывая возможное увеличение пропускной способности системы можно предположить, что в ближайшие 3 года, даже в случае 70% увеличения количества платежей в год, пропускная способность системы более чем достаточна, и маловероятно, что возникнут системные риски.

Самым активным периодом платежей является четвертый квартал. В четвертом квартале 2008 года максимальное количество платежей в день, осуществленных по СЭП, составило 17480, не превысив дневную пропускную способность, равную 30 тысячам платежей. Максимальное количество дневных платежей в час составило 2536 (среднее - 4286 платежей в час). В то же время, максимальное количество платежей в час составило 3740 платежей, не превысив показатель возможной пропускной способности и обеспечив 31% количества всех платежей за день и всего лишь 8% объема платежей. Это свидетельствует о том, что за данный период были осуществлены в основном, некрупные платежи, и наиболее активное/эффективное применение пакетных/групповых платежных сообщений со стороны коммерческих банков даст возможность снизить давление потока платежей на систему.

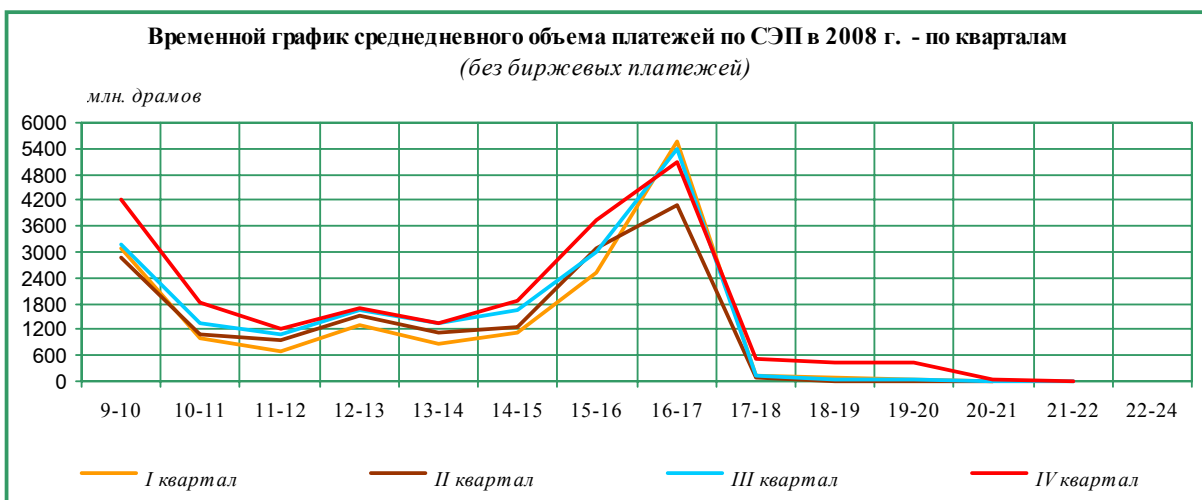
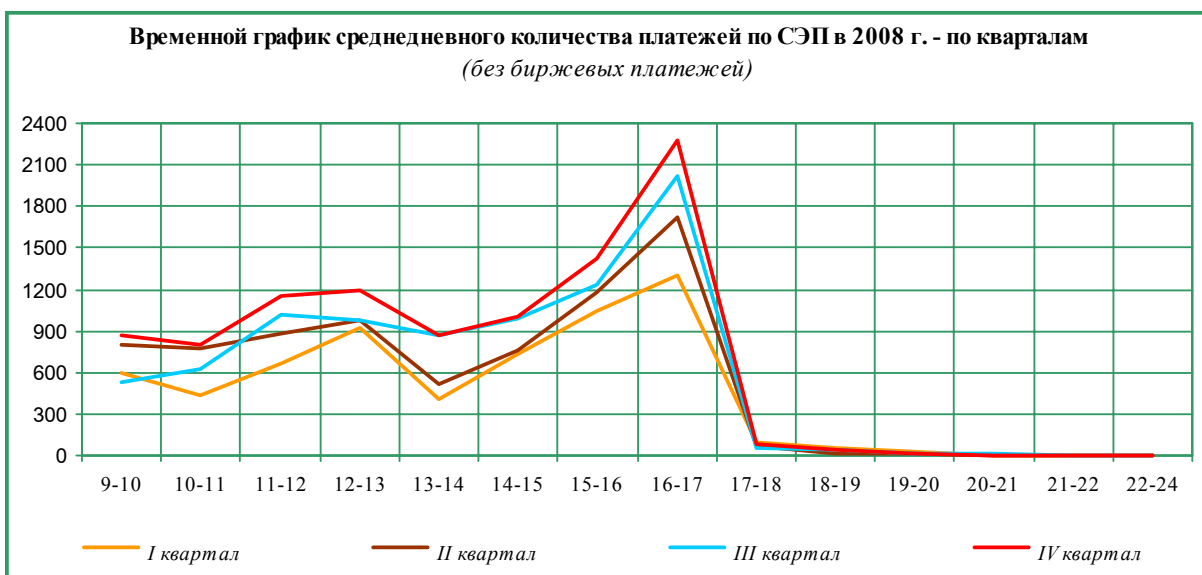
Тем не менее, в четвертом квартале 2008 года доля платежей, превышающих предельное количество платежей в час, равное 2500 платежам, очень мала (5.9%), а доля платежей, превышающих предельное количество платежей в час, равное 3500 платежам, составляет всего лишь 0.6%, что означает, что вероятность приближения к предусмотренной вероятной границе пропускной способности (4286 платежей в час) также слишком мала.

Таблица показателей, сравниваемых с соответствующими показателями предыдущего года				
N	Показатель	2007	2008	Движение (%)
1	Количество возможных платежей за день (per day capacity)	20000	30000	50
2	Количество возможных платежей в час (per hour capacity)	2857	4286	50
3	Среднедневное количество платежей (для года)	5356	8337	56
4	Максимальное количество фактических платежей, осуществленных за день в 4-ом квартале	10863	17480	61
5	Максимальное количество осуществленных за час платежей в течение дня с максимальным показателем фактически осуществленных платежей в 4-ом квартале	1491	2536	70
6	Максимальное количество фактических платежей, осуществленных за час в 4-ом квартале	2270	3740	65
7	Удельный вес максимального количества осуществленных за час платежей в общем объеме платежей, осуществленных в течение этого дня в 4-ом квартале (%)	26	31	19
8	Удельный вес платежей, осуществленных в случае максимального количества фактических платежей за час, в общем объеме платежей, осуществленных в течение этого дня в 4-ом квартале (%)	44	8	-82

Таким образом, хотя в 2008 году был отмечен рост всех показателей пропускной способности системы, однако она более чем достаточной для обработки сообщений, учитывая технические изменения, осуществленные в 2008 году.

Часовое распределение платежей

Анализ объема и количества среднеквартальных платежей, осуществленных по часам в 2008 году, показал, что часовое распределение платежей в течение дня неравномерное. Как и в 2007 году, основная часть платежей осуществлялась с 15⁰⁰ по 17⁰⁰ часов, составив 38% количественного потока и 44% объема платежей, без учета биржевых платежей. Удельный вес количества и объема платежей, осуществленных с 15⁰⁰ по 17⁰⁰ часов, в общем объеме платежей, осуществленных за тот же день, по сравнению с 2007 годом остался почти неизменным. В настоящее время это не вызывает существенных проблем, поскольку ликвидность у банков достаточная, и пропускная способность системы может обеспечить платежи.



Источник: ЦБ РА

Операционная доступность системы

Анализ количества и причин происшествий, зарегистрированных в 2008 году, показал, происшествий было немного (всего 13), и они не нарушили доступность системы. Операционная доступность системы составила 99,8% (в предыдущем году – 99,6%), что по международным стандартам является высоким показателем.

Таким образом, оценка риска СЭП позволяет предположить, что структура системы и резервные протоколы более чем достаточны для того, чтобы система избежала рисков.

5.2. СИСТЕМЫ РАСЧЕТА ЦЕННЫХ БУМАГ

В РА расчеты ценных бумаг осуществляются по двум системам: по части корпоративных ценных бумаг - по “Системе Центрального депозитария Армении” (далее – ЦДА), и по части государственных (казначейских) ценных бумаг и ценных бумаг, выпущенных ЦБ РА – по “Системе учета и расчета государственных ценных бумаг (далее – СУРГЦБ),

В РА более 98.0% сделок, осуществляемых с ценными бумагами, производится с государственными облигациями и облигациями ЦБ РА. В этом смысле, для финансовой стабильности большое значение имеет СУРГЦБ Центрального банка, которая причисляется к ряду систем системного значения.

Применяемые в СУРГЦБ принципы осуществления валовых расчетов и их безотзывности исключают образования кредитного риска в системе. Применяется также принцип “поставка против платежа” (DVP), который позволяет снизить риск партнера.

В системе было зарегистрировано 24 происшествия, причины 14-ти из которых, которые произошли из-за программных и проектных недостатков, были устранены благодаря дополнительной доработке соответствующего программного обеспечения. Зарегистрированные происшествия не отразились на продлении операционных часов системы, а их влияние на торги первичного размещения составили всего лишь 5.2%. В случае 1 происшествия был применен сервер, обеспечив естественную работу СУРГЦБ.

Учитывая то обстоятельство, что предварительное депонирование и процедура окончательных денежных расчетов по сделкам купли-продажи с корпоративными ценными бумагами на Фондовой бирже Армении осуществлялись по принципу ввода данных вручную, что могло послужить причиной возникновения операционных рисков, в 2008 году, в результате активного сотрудничества между ЦБ РА и Центральным депозитарием Армении, был разработан специальный интерфейс со стороны Центрального депозитария Армении, который обеспечил автоматическую связь между СЭП Центрального банка и системами Центрального депозитария. Это новшество будет способствовать повышению эффективности осуществления предварительного депонирования и окончательных денежных расчетов по сделкам купли-продажи с корпоративными ценными бумагами, заключаемым на Фондовой бирже Армении, снижению вероятности совершения ошибок, сокращению сроков.

Таким образом, действующую систему СУРГЦБ можно оценить как надежную и безопасную. Вместе с этим, для обеспечения гибкости и повышения эффективности применения косвенных инструментов денежно-кредитной политики ЦБ РА, необходимо совершенствовать расчетные системы как ЦБ РА, так и Центрального депозитария Армении, путем разработки и внедрения таких механизмов заключения сделок и осуществления расчетов, которые обеспечат большую скорость и гибкость осуществления сделок, дадут возможность сэкономить ликвидность. В 2009 году политика, проводимая ЦБ РА, будет направлена развитие субструктуры ценных бумаг и повышение эффективности расчетных систем.

5.3. СТРАХОВАНИЕ ВЗНОСОВ

В 2004 году был принят, а с 1-го июля 2005 года вступил в силу закон РА «О гарантировании возмещения банковских вкладов физических лиц», целью которого является повышение надежности банковской системы РА, укрепление доверия общества к ней и защита интересов вкладчиков. Согласно закону, банки, действующие на территории РА, за исключением филиалов иностранных банков и неплатежеспособных банков, обязуются выплачивать в Фонд гарантирования вкладов периодические, единовременные и дополнительные гарантийные взносы, из которых и формируются средства Фонда. Периодические гарантийные взносы составляют 0.05% среднего показателя банковских вкладов за квартал, и должны быть не менее 1 млн. драмов в год. Создаваемые банки выплачивают в течение 10 дней после получения банковской лицензии

единовременный гарантийный взнос в размере 15 млн. драмов. Банки осуществляют дополнительные выплаты, если при наступлении случая возмещения средства Фонда оказываются недостаточными для осуществления возмещения гарантированных вкладов.

В рамках закона Фонд гарантирует драмовые вклады в размере 2 млн. драмов, инвалютные – в размере 1 млн. драмов. Все драмовые вклады одного и того же вкладчика в том же банке рассматриваются как один драмовый вклад, все инвалютные вклады – как один инвалютный вклад. Согласно закону, процедура возмещения вкладов может начаться через месяц, после признания банка банкротом.

5.4. КРЕДИТНЫЙ РЕГИСТР И КРЕДИТНОЕ БЮРО АКРА

Кредитный регистр ЦБ РА

С 1-го января 2003 года в Центральном банке действует Кредитный регистр, который осуществляет сбор и подытоживание сведений относительно кредитной истории заемщиков, обслуживание запросов коммерческих банков, кредитных организаций и заемщиков. В Кредитном регистре учитываются кредиты, превышающие 1.5 млн. драмов, и кредиты в размере до 1.5 млн. драмов, которые не погашены своевременно и классифицированы. В конце 2008 года количество учитываемых в Кредитном регистре ЦБ кредитов составило 619.0 тыс., из которых 573.0 тыс. – это кредиты, выданные физическим лицам, а 46.1 тыс. – юридическим лицам. В 2008 году количество кредитов, учитываемых в Кредитном регистре, увеличилось на 177.6 тыс.

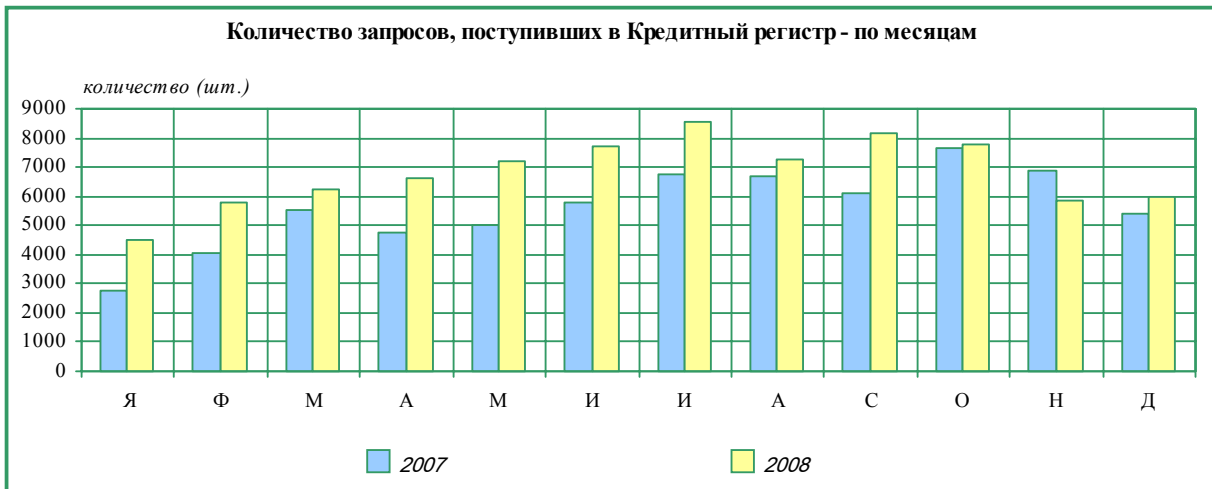
По данным конца года из зарегистрированных в Кредитном регистре кредитов 146.1 тыс. являются действующими, 473.0 тыс. – погашенными кредитами. По сравнению с предыдущим годом, общее количество учитываемых кредитов увеличилось 1.4 раза. Более целостной стала информация, используемая для определения кредитоспособности заемщиков и для осуществления надзора, которая позволяет более эффективно оценить кредитный риск заемщиков, избежать кредитования недобросовестных заемщиков.



Источник: ЦБ РА

Большинство коммерческих банков и кредитных организаций автоматизировало процесс предоставления данных в Кредитный регистр, что повысило быстродействие системы и снизило вероятность ошибок. В результате совершенствования программной системы ЦБ “Кредитный регистр” кредитные истории предоставляются банкам и кредитным организациям в течение одного дня после получения запроса.

Количество кредитных историй, запрашиваемых банками и кредитными организациями, увеличилось по сравнению с концом предыдущего года в 1.2 раза, что связано с ростом потребительского кредитования. Оценка кредитоспособности клиента путем проверки кредитной истории сокращает время, используемое на оценку кредитоспособности заемщика, и позволяет уменьшить кредитный риск и избежать недобросовестных заемщиков. Кредитная история особенно важна для каждого финансового учреждения при привлечении новых клиентов. В 2008 году банки отклонили кредитные заявления 1100 заемщиков, у которых были отрицательные кредитные истории в Кредитном регистре.

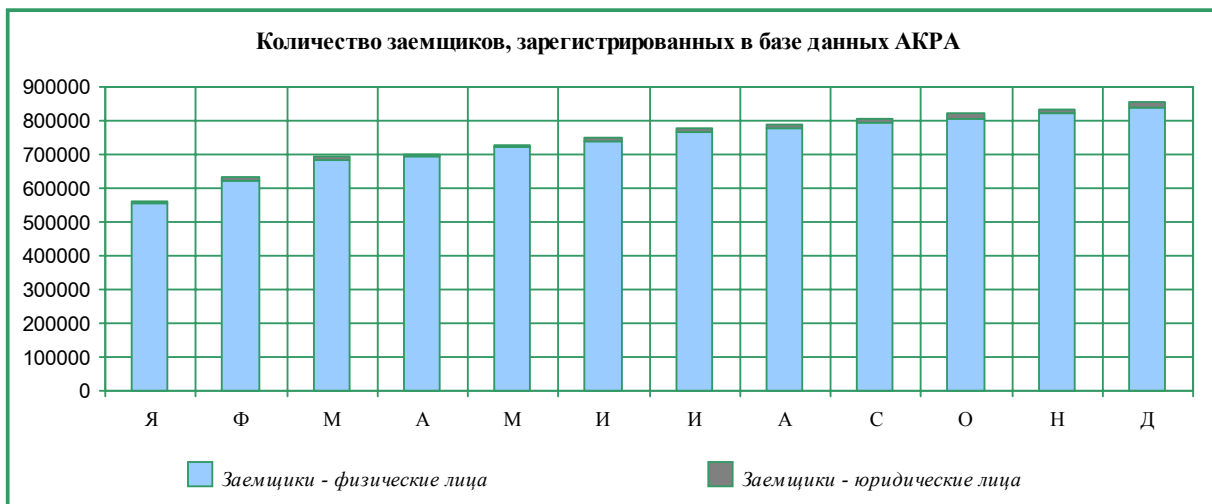


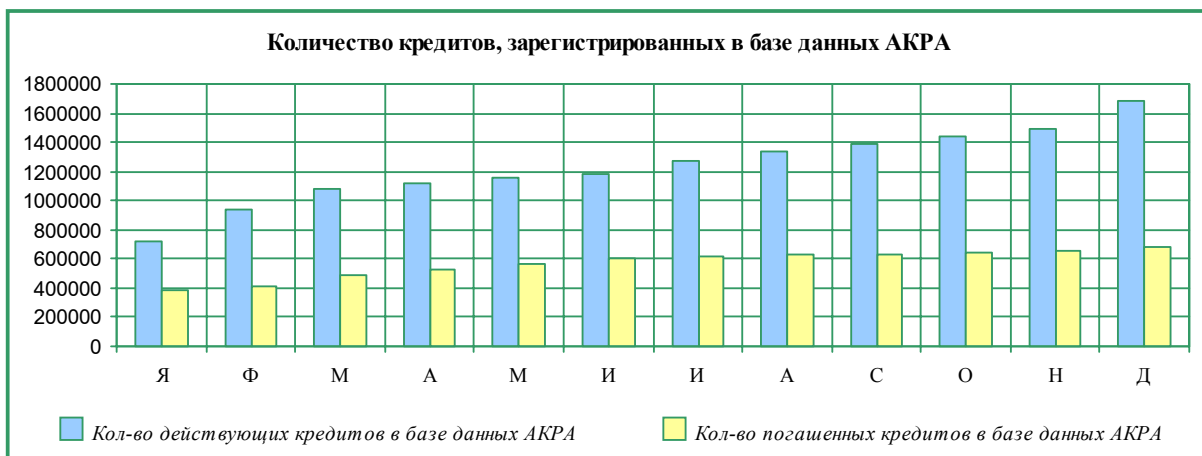
Источник: ЦБ РА

В четвертом квартале 2006 года количество недобросовестных заемщиков, обязательства которых превышают 5% установленного ЦБ размера минимального капитала, и обязательства которых просрочены на 180 дней, составило 18 человек, в четвертом квартале 2007 - 16, а в четвертом квартале 2008 – 17. Кредитный регистр и 2008 году ежеквартально публиковал в прессе и на веб-сайте список имен недобросовестных заемщиков.

Кредитное бюро АКРА

ЗАО АКРА Кредит Репортинг является первым в Армении частным кредитным бюро, которое начало свою деятельность в январе 2004 года. Кредитное бюро АКРА – это информационный банк, где осуществляется сбор сведений, характеризующих риски по физическим и юридическим лицам, поступающие от финансовых и нефинансовых учреждений. С кредитным бюро АКРА могут сотрудничать все финансовые и нефинансовые учреждения, которые предоставляют кредиты или осуществляют сделки по пролонгированным выплатам. Для осуществления сотрудничества, между кредитным бюро и данной организацией заключается договор о предоставлении услуг, согласно которому организация обязуется периодически предоставлять информацию о своих клиентах и получает право получать, в случае необходимости, информацию о кредитной истории своего вероятного клиента в короткие сроки. Кредитное бюро АКРА заключило многочисленные договоры с действующими в Армении банками, с кредитными организациями о получении от них информации о заемщиках, об обработке этой информации и ее предоставлении в случае необходимости. В 2008 году в базе данных кредитного бюро АКРА число зарегистрированных клиентов увеличилось на 59% и составило в конце года 855.7 тыс. клиентов, 98% которых являются физическими лицами.





Источник: кредитное бюро АКРА

Количество кредитов в базе данных увеличилось в течение года более чем в 2.2 раза и в конце года составило 2.3 млн.

Любой гражданин или юридическое лицо могут получить из кредитного бюро информацию относительно своей кредитной истории. Для того чтобы юридическое лицо смогло получить информацию о своем клиенте, кредитной истории своего партнера, необходимо заключить с кредитным бюро договор о предоставлении услуг и получить письменное согласие субъекта кредитной истории.

Кредитное бюро начало представлять кредитные отчеты с апреля 2007 года. В 2008 году количество представленных кредитных отчетов выросло по сравнению с 2007 годом в 5 раз.



Источник: кредитное бюро АКРА

В целях сохранения информации, которой распоряжается кредитное бюро, и исключения незаконного пользования ею прочими лицами была разработана многоступенчатая кодированная система защиты базы данных, основанная на специальном оборудовании. В системе регистрируются все действия, осуществляется постоянный мониторинг для исключения и предотвращения совершения подозрительных и незаконных действий.

5.5. “ОТМЫВАНИЕ” ДЕНЕГ

2008 год оказался переломным в смысле реформы законодательства по борьбе с “отмыванием” денег и финансированием терроризма. В частности, 26 мая Национальное Собрание окончательно

принял основной законодательный акт, регулирующий эту сферу – новый закон РА “О борьбе с отмыванием денег и финансированием терроризма” (далее – Закон), а также обусловленные принятием Закона законы о внесении изменений и дополнений в 15 законов РА. Закон вступил в силу 31-го августа 2008 года. Закон закрепляет требования международных стандартов, существующих в сфере борьбы с “отмыванием” денег и финансированием терроризма: расширить круг подотчетных лиц и туда включить установленные международными стандартами нефинансовые учреждения или лица (например, лиц, осуществляющих риэлтерскую деятельность, адвокатов, бухгалтеров и т.д.).

В течение 2008 года Центр финансового мониторинга (далее – ЦФМ) осуществлял активное сотрудничество в сфере обеспечения международных связей, поддерживая уже созданные связи с международными партнерами, а также заключая новые соглашения о сотрудничестве. Были заключены соглашения о сотрудничестве с подразделениями финансовой разведки (далее – ПФР) Российской Федерации, Белоруссии, Грузии и Украины на основе модельных соглашений, разработанных для ПФР группой Эгмонт. Продолжилось также сотрудничество с иностранными ПФР в области обмена информацией, международным организациям представлялась необходимая аналитическая информация о правовой системе РА и опыте применения права.

ЦФМ был вовлечен в дело создания ПФР в ряде стран. В частности ЦФМ оказывает помощь в деле возможного членства в группе Эгмонт создаваемого в Исламской Республике Иран ПФР. ЦФМ выразил готовность в оказании технической помощи в формировании и развитии ПФР в Казахстане и Таджикистане. В рамках миссии Международного валютного фонда ЦФМ участвовал в создании системы борьбы с “отмыванием” денег и финансированием терроризма в Туркменистане и в оказании помощи по созданию в этой стране подразделения финансовой разведки.

Исходя из необходимости освещения положений Закона и подзаконных актов, ЦФМ организовал семинары. В частности, ЦФМ провел с участием специалистов ЦФМ и приглашенных иностранных специалистов ряд таких семинаров для сотрудников Центрального банка, сотрудников правоохранительных органов, для банков, страховых компаний, лиц, осуществляющих дилерско-брокерскую куплю-продажу инвалюты, лиц, осуществляющих денежные переводы, для адвокатов, нотариусов, частных аудиторов и юридических лиц, осуществляющих аудиторскую деятельность, частных бухгалтеров и организаций, осуществляющих бухгалтерскую деятельность, лиц-организаторов выигрышных и лотерейных игр, а также для казино.