

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ

ОТЧЕТ
О
ФИНАНСОВОЙ
СТАБИЛЬНОСТИ
2009

2010

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”.

Показатели представлены по состоянию на 15.04.2010 года.

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. Развитие мировой экономики	5
1.1. Макроэкономическая среда	5
1.2. Международные финансовые рынки	9
1.3. Российская Федерация	12
2. Финансовая стабильность в макроэкономической среде РА	15
2.1. Макроэкономические развития	15
2.2. Внешняя торговля.....	18
2.3. Чистые факторные доходы и трансферты	19
2.4. Доходы домашних хозяйств и долговое бремя	20
2.5. Рынок недвижимости	21
3. Стабильность финансового рынка Армении	24
3.1. Денежный рынок и рынок капитала.....	24
3.2. Инвалютный рынок	26
4. Стабильность финансовых учреждений РА	28
4.1. Коммерческие банки	28
4.1.1. <i>Финансовое посредничество, концентрация</i>	28
4.1.2. <i>Кредитный риск</i>	29
4.1.3. <i>Риск ликвидности</i>	31
4.1.4. <i>Рыночный риск</i>	33
4.1.5. <i>Адекватность и прибыльность капитала</i>	34
4.2. Кредитные организации	35
4.3. Страховые компании	36
4.4. Участники рынка ценных бумаг.....	37
4.5. Прочие участники финансового рынка.....	38
5. Финансовая стабильность в финансовых инфраструктурах РА	39
5.1. Межбанковские платежи в РА.....	39
5.2. Системы расчета ценных бумаг.....	44
5.3. Система страхования вкладов	45
5.4. Кредитный регистр ЦБ РА и кредитное бюро АКРА.....	45
5.5. Борьба с отмыванием денег и финансированием терроризма	46

ПРЕДИСЛОВИЕ

Начиная с 2007 года Центральный банк Республики Армения составляет и публикует с годовой периодичностью “Отчет о финансовой стабильности” Армении.

В отчете представлена общая оценка Центрального банка относительно рисков, угрожающих финансовой стабильности страны, и предпринятых мер по их уменьшению. Подобный текущий анализ дает возможность заблаговременно обнаруживать такие изменения и колебания, которые могут нарушить финансовую стабильность или вызвать кризисную ситуацию.

Основной целью публикации отчета о финансовой стабильности является повышение осведомленности финансовых учреждений, предприятий, хозяйствующих субъектов, населения о задачах обеспечения финансовой стабильности РА. Предоставление информации об источниках вероятных рисков и уязвимости финансовой стабильности нацелено, в свою очередь, на ориентирование общественности на предмет принятия решений в создавшейся ситуации.

В Армении органом, ответственным за обеспечение финансовой стабильности, является Центральный банк РА, что и закреплено в законе РА “О Центральном банке Республики Армения”. Основной задачей Центрального банка Республики Армения является обеспечение стабильности цен, что непосредственно связано с задачей стабильности финансовых институтов и обеспечения их нормального функционирования. Серьезные нарушения стабильности финансовой системы могут помешать осуществлению денежно-кредитной политики и повлиять на ее эффективность. В то же время, макроэкономическая, денежно-кредитная стабильность способствуют снижению рисков, угрожающих финансовой стабильности.

В отчете о финансовой стабильности оценка стабильности финансовой системы РА представлена по двум аспектам: (i) дана оценка эффективности опосредованности финансовой системы макроэкономическим процессам, (ii) оценена сама стабильность финансовой системы, ее способность нейтрализовать, поглощать риски. В отчете представлены риски, проявившиеся в 2009 году в макросреде и финансовой системе, их воздействие на развития во всех секторах экономики и финансовой системы.

Риски, воздействующие на стабильность финансовой системы РА, могут возникнуть в экономике Армении, так и вне страны, а также в самой финансовой системе. В этом смысле для обеспечения финансовой стабильности важнейшими предпосылками являются:

- стабильная и развивающаяся внутренняя и внешняя макроэкономическая среда, в условиях которой домашние хозяйства и предприятия будут в достаточной мере кредитоспособными;
- стабильная и эффективная финансовая система, риски которой будут находиться в допустимых и управляемых пределах;
- действенные финансовые инфраструктуры, бесперебойная деятельность которых способствует выполнению функций финансовой системы.

Исходя из вышеизложенного, вероятные риски, препятствующие финансовой стабильности РА, представлены в отчете по пяти основным направлениям:

- риски, обусловленные развитиями мировой экономики;
- риски, обусловленные развитиями макроэкономической среды;
- риски, обусловленные развитиями на финансовом рынке РА;
- риски, исходящие из финансовых учреждений РА;
- риски, исходящие из финансовых инфраструктур РА.

В отчете представлены риски, проявившиеся в этих сферах, и их вероятное воздействие на развития во всех секторах экономики и финансовой системы. Особое внимание в отчете уделено рискам, присущим банковской системе, и направлениям их развития. Следует учитывать решающую роль банковской системы, которую она играет в финансовой системе: более 90% активов финансовой системы РА составляют активы коммерческих банков. Банковская система, являясь сегодня основной составляющей финансовой системы, обуславливает общую финансовую стабильность и направления ее развития. В настоящем отчете оценка банковской системы включает анализ кредитного, рыночного рисков и риска ликвидности.

В 2009 году Центральный банк РА провел большую работу по разработке антикризисных мер, направленных на смягчение негативного воздействия мирового финансово-экономического кризиса на финансовую систему. В течение года 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. С помощью стресс-сценариев периодически проводилась оценка вероятных рисков финансовых учреждений в различных кризисных условиях убытков по ним и возможное системное воздействие.

В рамках политики смягчения воздействия мирового кризиса на финансовую систему РА основной акцент денежно-кредитной политики Центрального банка в 2009 году был сделан на сочетание задач по обеспечению стабильности цен и стабильности финансовой системы. В результате давлений, обусловленных ожиданиями девальвации национальной валюты, заменой драмовых вкладов на долларовые, в банковской системе возникла вероятность увеличения рисков, связанных с инвалютной ликвидностью и достаточностью капитала. Для нейтрализации этих рисков Центральный банк увеличил в начале года свое вмешательство на инвалютном рынке, пытаясь временно стабилизировать валютный курс. Эта политика Центрального банка дала возможность коммерческим банкам укрепить свои финансовые позиции. В начале марта 2009 года, когда финансовая система была достаточно капитализована и ликвидна (согласно проведенным стресс-тестам), Центральный банк принял решение о прекращении своего активного вмешательства на инвалютном рынке. В результате в марте обменный курс национальной валюты был скорректирован в направлении падения, и в годовом разрезе средний номинальный обменный курс драма РА к доллару США упал на 18.8%.

Денежно-кредитная политика Центрального банка, проводимая в течение года в условиях слабых внешних и внутренних инфляционных давлений, была направлена также на стимулирование экономического роста и вливание ликвидности с целью обеспечения финансовой стабильности. Центральный банк постепенно снизил процентную ставку основного инструмента – ставку репо, удлинил сроки некоторых денежно-кредитных инструментов, и осуществил количественную расширяющую политику.

Деятельность Правительства РА в 2009 году также была основана на антикризисных мерах, нацеленных, в основном, на обеспечение макроэкономической и финансовой стабильности, смягчение рисков, возникших вследствие кризиса. Программа антикризисных мер¹ Правительства была представлена Национальному Собранию в ноябре 2008 года и включает следующие мероприятия: улучшение бизнес среды, предоставление финансовой помощи бизнесу, привлечение финансовых ресурсов для кредитования среднего и малого бизнеса, проведение масштабных работ и социальных программ в инфраструктурах. В общем, в 2009 году макроэкономические инициативы Правительства имели стимулирующую фискальную направленность и постоянно согласовывались с денежно-кредитной политикой Центрального банка.

¹ Подробности см. на официальном сайте Правительства РА: www.gov.am

Подытоживая результаты года можно заключить, что в условиях углубления мирового кризиса в 2009 году в Армении было отмечено снижение экономической активности, обусловленное сокращением частных иностранных прямых инвестиций, частных трансфертов, уменьшением объема выпуска сырьевой промышленности и объема инвестиционных программ в сфере строительства. В результате сокращения притока внешних финансовых средств и экспорта отечественных товаров, начиная со второй половины 2008 года сформировались ожидания в сторону девальвации национальной валюты. В свою очередь, снижение экономической активности, дальнейшее резкое обесценение драма РА оказали определенное негативное воздействие и на финансовую систему РА. Коммерческие банки РА, сохранив показатели адекватности капитала и ликвидности выше уровня нормативных пределов, а рыночные риски - на управляемом уровне, смогли противостоять создавшимся трудностям без существенных убытков и потрясений.

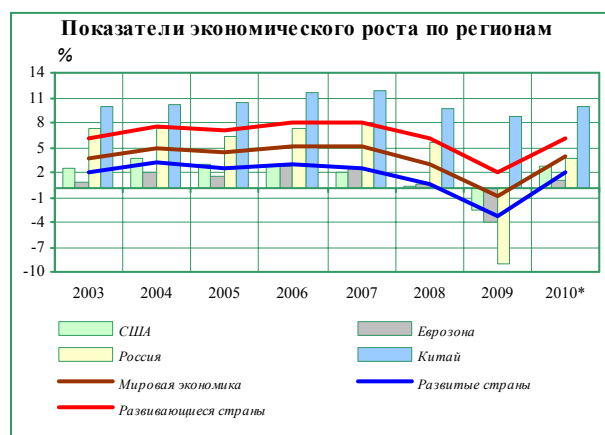
1. РАЗВИТИЕ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

После времен Великой депрессии мировой финансово-экономический кризис 2007-2009 г.г. вызвал самый глубокий спад мировой экономики. Экономика почти всех стран мира оказались под тем или иным воздействием текущего кризиса, хотя на деле воздействие и скорость проникновения последнего недооценивались во всем мире. С сентября 2008 года кризис продолжал углубляться, существенно тормозя рост мировой экономики, усиливая неопределенности относительно дальнейших разработий. Экономический спад и нестабильность финансовой системы продолжились и в 2009 году как в развитых, так и развивающихся странах. С целью восстановления финансовой стабильности правительства почти всех стран продолжили в течение года меры по количественному вливанию ликвидности в финансовые рынки, оказание помощи финансовым организациям и крупным производителям, осуществление стимулирующей денежно-кредитной политики. В итоге, в условиях кризиса с продолжительностью в 2 года, со второй половины 2009 года стало намечаться улучшение состояния мировой экономики. Положительные развития, отмеченные в реальном секторе, оказали благоприятное воздействие также и на финансовые учреждения, однако, мировая финансовая система остается еще очень чувствительной к вероятным негативным рискам. И поэтому, для финансовых регуляторов первоочередными задачами остаются восстановление доверия к финансовым рынкам, уровня финансового посредничества. Лишь только в условиях восстановления доверия и финансового посредничества финансовая система может оказать содействие восходящему росту экономики.

1.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СРЕДА

Мировая экономика вступила в стадию восстановления в конце третьего и в начале четвертого кварталов 2009 года. Ухудшение экономической ситуации в первом квартале в различных странах явилось причиной для формирования негативных ожиданий у предпринимателей и населения, что выразилось также и в том, что в течение года прогнозы многих организаций были пересмотрены в направлении снижения. Эти прогнозы в 2007 - 2009 гг. были следующие: существенных спад экономической активности, ограничение кредитования, всеобщее сокращение затрат и уменьшение инвестиций в реальный сектор. Прогнозы были пересмотрены в направлении роста во втором полугодии, благодаря

положительному результату масштабных антикризисных мер, проведенных в крупных экономиках.



Источник: МВФ

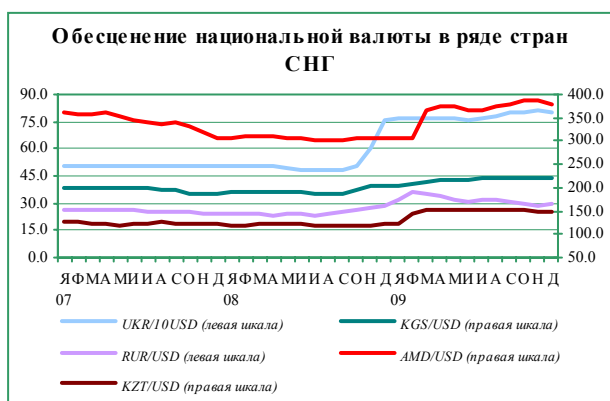
Интересен тот факт, что для 2009 года были отмечены более положительные макроэкономические показатели, чем пересмотренные в направлении роста прогнозы во втором полугодии. По последним оценкам МВФ в 2009 году спад мировой экономики составил -0.8% , уменьшившись по сравнению с реальным ростом предыдущего года на 3.8 пп. Экономический спад в 2009 году в развитых странах составил -3.2% , вместо роста в 0.5% в предыдущем году, а прогнозы на 2010 год относительно экономического роста оптимистические и равны 2% . Высокий уровень безработицы и государственного долга, а также неполностью оправившаяся финансовая система могут стать реальным препятствием для быстрого восстановления экономик этих стран, и, согласно прогнозам, рост ВВП развитых стран вплоть до 2011 года будет уступать предкризисному уровню.

В 2009 году в развивающихся странах был отмечен экономический рост в 2.1% , что ниже показателя предыдущего года на 4 пп, а для 2010 года прогноз составил примерно 6% в сторону роста. Воздействие мирового финансового кризиса проявилось исключительно в рисках большого долгового бремени экономических агентов, сокращении притока капитала и в рисках, связанных с нестабильностью краткосрочного финансирования. В странах Центральной и Восточной Европы, СНГ соотношение внешний долг/ВВП было довольно высоким: в 2009 году размер внешнего долга этих стран увеличился из-за нехватки валютных резервов, а также по причине привлечения ресурсов для стимулирования экономики. В результате реализации масштабных антикризисных программ и уменьшения налоговых поступлений существенно увеличился дефицит го-

* Показатель за 2010 год является прогнозом МВФ.

сударственного бюджета в этой группе стран, что в среднесрочной перспективе, которая может ограничить дальнейшие возможности увеличения дефицита и вызвать инфляционные давления.

Сокращение притока капитала и объемов экспорта отразилось и на ухудшении платежного баланса развивающихся стран. Даже в условиях сокращения внутреннего валового спроса некоторое сокращение импорта в 2009 году не препятствовало углублению дефицита торгового баланса. Некоторые страны, в частности страны СНГ, попытались улучшить дефицит своих торговых балансов путем обесценения национальной валюты, сдерживая, таким образом, импорт и стимулируя экспорт.



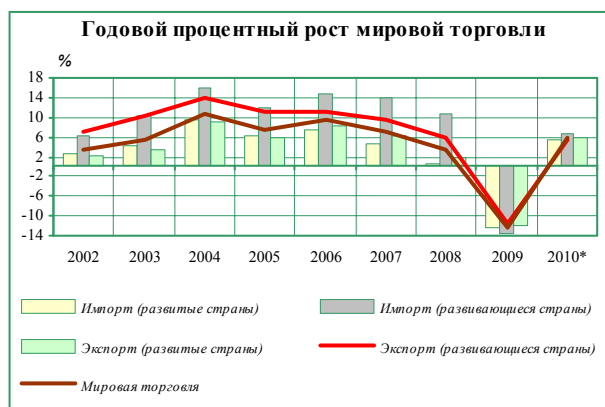
Источник: центральные банки стран

Несмотря на некоторую схожесть путей проникновения кризиса и его дальнейшего углубления, макроэкономические развития в различных развивающихся странах существенно отличались друг от друга. Некоторые развивающиеся страны Азии, например, Китай и Индия, выступили в 2009 году в качестве передовиков восстановления мировой экономики. В Китае рост ВВП составил 8.7% (прогноз МВФ на 2010г. - 10%), В Индии 5.6% (прогноз МВФ на 2010г. - 7.7%). Тогда как страны СНГ значительно отстают по своей экономической активности: спад ВВП в 2009г. составил 7.5%, а по прогнозам МВФ дальнейшее восстановление экономической активности может протекать очень медленно (прогноз экономического роста на 2010г. - 3.8%).

Со второй половины 2009 года, параллельно с восстановлением мировой экономической активности, наметилось также некоторое оживление мировой торговли, в основном, благодаря растущему спросу развивающихся стран. Однако в условиях макроэкономической нестабильности прежние объемы торговли восстановить не удалось: в 2009 году сокращение объема международной торговли, по сравнению с 2008 годом, составило 12.3% (тот же показатель предыдущего года – рост в 2.8%).

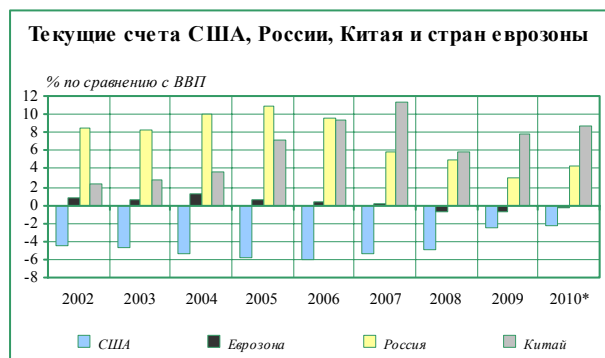
В 2009 году, как и в предыдущем году, факторы более глубокого экономического спада в США (по сравнению со странами-партнерами), сокращения

внутреннего спроса и непрерывного обесценения доллара США содействовали сокращению дефицита текущего счета. В результате, соотношение дефицит текущего счета/ВВП США по сравнению с предыдущим годом сократился примерно в 2 раза, составив 2.6%. В 2009 году соотношение профицит текущего счета/ ВВП увеличился по сравнению с предыдущим годом на 2 пп в Китае и на 1.5 пп в России, составив в конце года, соответственно 7.8% и 4.4%.



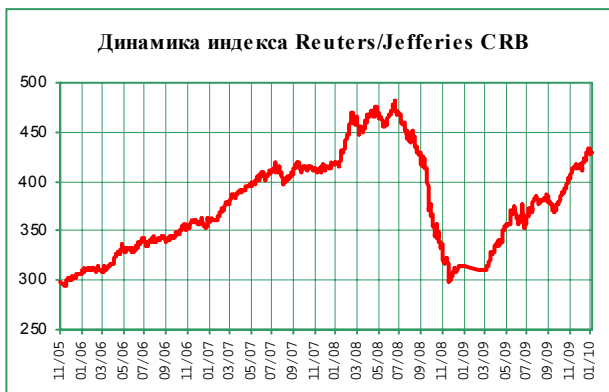
Источник: МВФ

Сокращение мировой торговли 2009 года было обусловлено как экономическим кризисом и уменьшением мирового спроса, так и медленным ростом цен на сырьевые и продовольственные товары. В первом квартале в условиях углубления финансово-экономического кризиса, сокращения финансирования крупных горнопромышленных программ и ослабления мирового спроса цены на основные виды товаров (сырьевые и продовольственные) продолжали падать. Первые признаки оживления на товарных рынках начали проявляться в конце второго квартала 2009 года, что было обусловлено оптимистическими ожиданиями восстановления мировой экономики, а также некоторым ослаблением позиций доллара США. Был отмечен рост цен на основные виды сырьевых и продовольственных товаров, о чем свидетельствует также рост индекса Reuters/Jefferies CRB² примерно на 31% в разрезе 2009 года.



Источник: МВФ

² Исторический интегральный индекс, включающий цены на 19 сырьевых товаров.



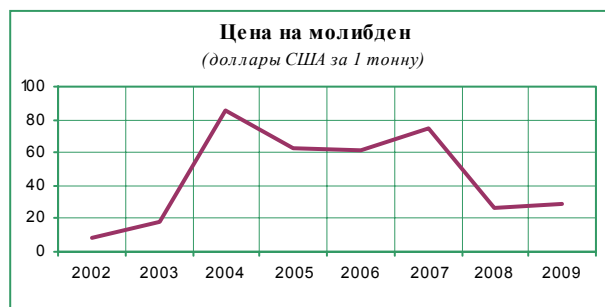
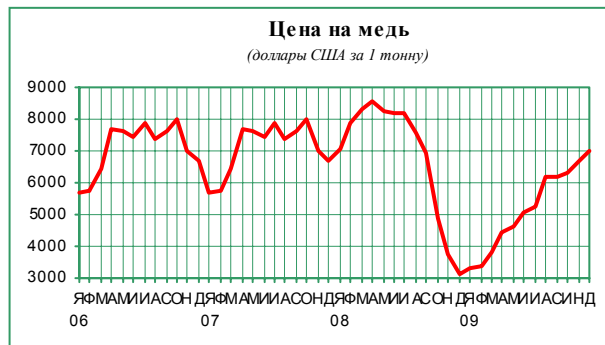
Источник: Bloomberg

Восстановлению роста цен на товарных рынках со второго квартала способствовали также формирование положительных ожиданий у участников рынка, государственные программы стимулирования экономики, рост спроса развивающихся стран на сырьевые товары. Кроме этого, в процессе роста цен на сырьевые товары не меньшую роль сыграл факт пополнения запасов со стороны Китая и ряда прочих развивающихся стран, политика регулирования предложения нефти со стороны ОПЕК-а.



Источник: Bloomberg

Цены на нефть в 2009 году проявили тенденции роста, хотя высокий уровень предыдущих лет превзойти не удалось: в 2009 году цена на нефть составила в среднем 62 доллара США за баррель. Средняя цена за баррель на сырую нефть марки Brent поднялась с 44 долларов США в начале года до 74 долларов США в конце года. Рост цен, по сравнению с предыдущим годом, составил 80%. Согласно настоящим прогнозам относительно цены на нефть, резкое изменение цен на нефть в краткосрочном периоде маловероятно, однако рост цен может продолжаться в результате восстановления мировой экономики, дальнейшего роста мирового спроса, а также сокращения мировых запасов нефти. Согласно прогнозам МВФ, средняя цена на три вида сырой нефти (WTI, Brent, Urals) в 2010 году будут колебаться в пределах 76-78 долларов США.



Источник: Bloomberg

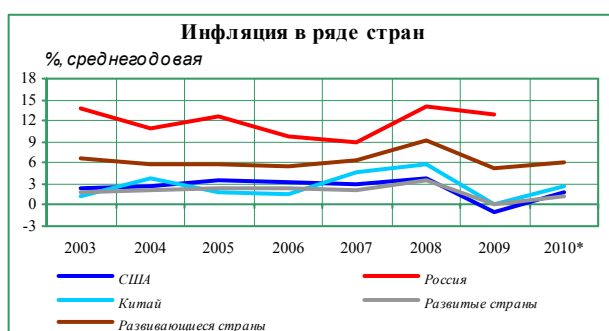
Цены на медь в течение всего 2009 года непрерывно росли: с 3300 долларов США в начале года до 7000 долларов США в конце года, что, преимущественно, было обусловлено признаками восстановления мировой экономики и возобновлением “аппетита к риску”. Средняя годовая цена на медь (5200 долларов США), тем не менее, не превысила среднюю цену за прошлый год (6960 долларов США), поскольку в 2008 году резкое падение цен было отмечено лишь в четвертом квартале, а в 2009 году цены на медь поднимались, хотя и медленно, в течение всего года.

Что касается цен на продовольственные товары, то цены на рынках различных видов товаров проявили разнонаправленные тенденции. В частности, цены на зерно в 2009 году колебались в пределах 5-7 долларов за бушель. На рынке сахара был отмечен беспрецедентный рост на 33.9%³. Это наивысшая цена за 20 лет (средняя цена на сахар в 2009 году составила 18.8 цента за один фунт). Основной причиной такого развития явилось ожидание уменьшения мировых запасов в результате засухи в Индии. (Индия является как крупнейшим производителем, так и потребителем сахара). По некоторым оценкам вполне возможно, что в 2010-2011 годах Индия импортирует 5 млн. тонн сахара, вместо 2.7 млн. тонн за 2008-2009 годы.

Переход мировой экономики в стадию спада непосредственно отразился на снижении уровня мировой инфляции. Тенденция восстановления наблюдаемых цен на мировых товарных рынках в течение года не вызвала давлений в направлении повышения

³ Источник: Bloomberg.

уровня инфляции, что нехарактерно для предыдущих лет, и с начала 2009 года уже в некоторых странах наблюдалось снижение темпов инфляции. Согласно оценкам МВФ мировая инфляция в 2009 году была ниже инфляции предыдущего года на 3 пп. В развитых странах, по сравнению с развивающимися странами, снижение цен было более выраженным, что обусловлено значительным уменьшением внутреннего спроса и дефляционными ожиданиями. В 2009 году был отмечен почти нулевой уровень инфляции, а в 2010 году, параллельно с ростом цен на некоторые виды товаров и повышением мирового спроса, прогнозируется уровень инфляции в пределах 1.25%. Снижение экономической активности имело сдерживающее воздействие также на инфляцию в развивающихся странах, однако инфляция здесь снизилась меньшими темпами и составила 5.2%. Причиной этого явилось обесценение национальной валюты в ряде стран, что не позволило внутренним ценам адекватно отреагировать на снижение мировых цен. В 2010 году в развивающихся странах ожидаются инфляционные давления до 6.2%, обусловленные ростом притока капитала и политикой стимулирования внутреннего спроса (особенно в Китае, вес которого в группе этих стран значителен). Огромные вливания, осуществленные правительствами в рамках антикризисных мер, а также низкий уровень процентных ставок денежно-кредитных политик могут в дальнейшем послужить причиной очередного взлета инфляции в условиях быстрого восстановления экономического роста. Эти опасения требуют от правительств разработки четкой процедуры “стратегии выхода”, которая предполагает ужесточение условий предоставления ликвидности параллельно с завершением антикризисных программ.



Источник: МВФ

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Во второй половине 2009 года мировая экономика вступила, хоть и не очень уверенно, в фазу восстановления. Различные страны, с целью преодоления спада экономики, продолжили применение стимулирующих антикризисных мер. Восстановилась тенденция восходящего роста цен на сырьевые то-

вары, что, в свою очередь, вызвало оживление в экономике. Согласно прогнозам рост мировой экономики будет продолжаться восстанавливаться и в 2010 году, однако риски по части высокой инфляции и стабильности внешнего долга стран увеличатся.

1.2. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

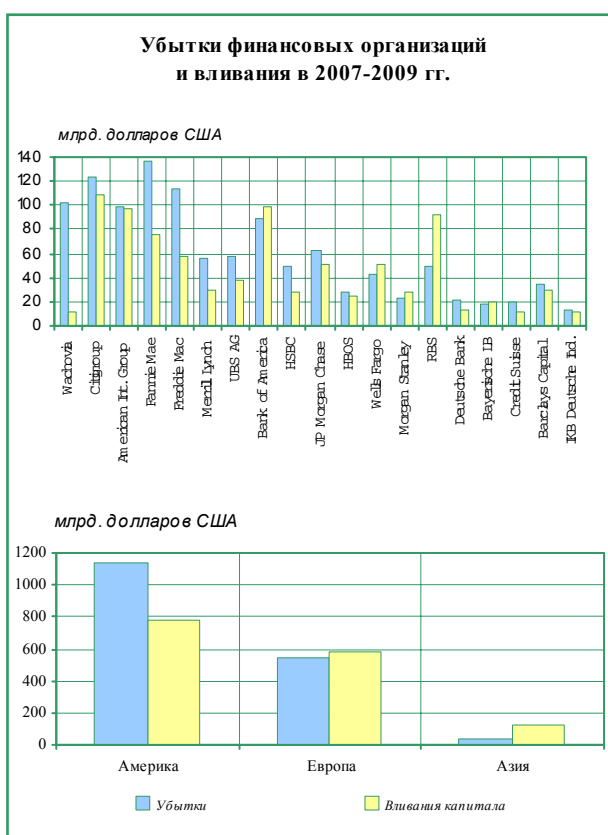
С середины 2009 года финансовые рынки стали восстанавливаться в более быстрых, чем ожидалось, темпах, благодаря улучшению экономических фундаменталиев и положительного воздействия осуществленных правительствами антикризисных мер. Восстановился так называемый “аппетит к риску” участников рынка, улучшилась ситуация на рынке ценных бумаг и на рынке капитала, в результате в 2009 году цены на некоторые активы по сравнению с их исторической стоимостью резко возросли. В условиях подобных благоприятных развитий ослабли также системные риски. Ослабли общие кредитные и рыночные риски, создав тем самым благоприятную среду для улучшения экономических перспектив и снижения макроэкономических рисков. Несмотря на перечисленные благоприятные развития, восстановление финансовой системы еще не завершилось, и финансовая стабильность пока уязвима. А государственные количественные вливания, в свою очередь, постоянно углубляя дефицит бюджетов этих стран, создают вероятные новые риски для дальнейших макроэкономических развитий.

В отчетном году центральные банки и правительства развитых стран путем расширения состава инструментов и объемов вливаний, и ослабления денежно-кредитных условий продолжили пополнение спроса на краткосрочную ликвидность. Во всю мощь была применена так называемая политика “кредитования на льготных условиях” (Credit easing), которая была направлена на ослабление условий кредитования и восстановление роста кредитования. В частности, ЕЦБ существенно смягчил требования, предъявляемые к приобретаемым с его стороны облигациям по части объемов выпуска и рейтинга. Банк продолжит покупать подобные облигации на первичных и вторичных рынках до июня 2010 года. В число шагов, направленных на осуществление политики “кредитования на льготных условиях”, входит также увеличение объемов и сроков погашения кредитов, предоставляемых банкам со стороны ЕЦБ.

Федеральная резервная система США и Казначейство продлили сроки большей части принятых мер по количественному стимулированию, которые, первоначально, должны были завершиться в четвертом квартале 2009 года. В частности, сроки программ покупки облигаций, обеспеченных недви-

жимость, и долговых ценных бумаг государственных агентств продлены до марта 2010 года.

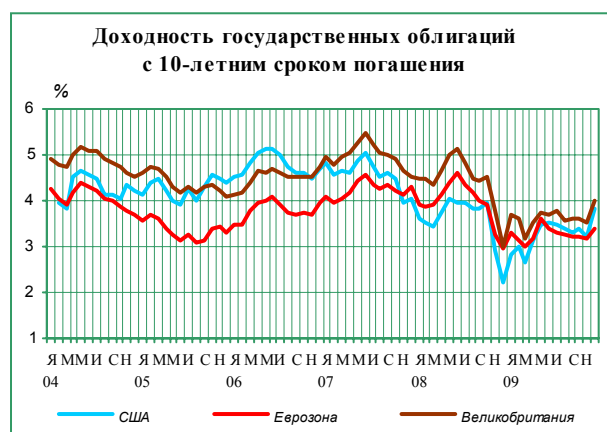
Тем не менее, несмотря на проводимые многими правительствами антикризисные меры, убытки финансовых учреждений продолжали расти. Согласно оценкам МВФ, с середины 2007 года по четвертый квартал 2009 года убытки финансовых компаний составили 1.7 трлн. долларов США, причем 97% убытков - это убытки, понесенные учреждениями США и Европы. За тот же период проблемные банки, преимущественно, банки США и Европы, осуществили вливания капитала примерно на сумму в 1.5 трлн. долларов США. Вливания капитала в 2009 году проводились также за счет государственных средств, предоставленных в рамках антикризисных программ.



Источник: Bloomberg

Финансовые вливания, предпринятые с целью оказания помощи системным банкам, прочим финансовым учреждениям, рынкам и крупным машиностроительным предприятиям, а также сокращение налоговых доходов в результате стимулирующей налоговой политики, оказали содействие росту дефицита государственного бюджета и государственного долга почти всех стран. Например, в США финансовый год, который закончился в сентябре сего года, был закрыт с дефицитом бюджета в 1.4 трлн. долларов США, что составляет 9.9% ВВП и является наивысшим показателем с 1945 года. В четвертом квартале 2009 года были опубликованы по-

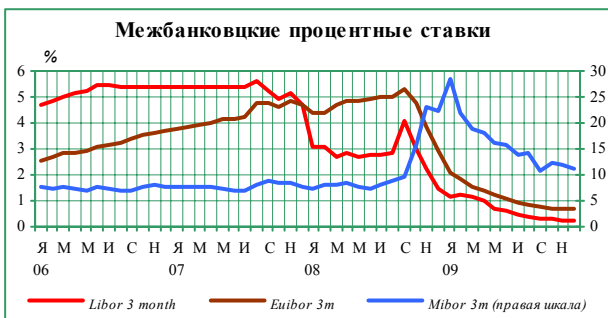
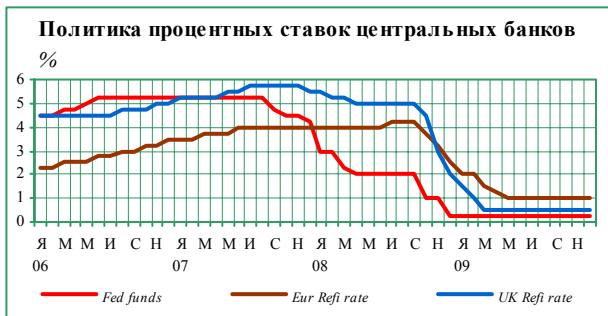
казатели государственных казначейств ряда стран Евросоюза – Греции, Испании, Португалии, которые не соответствуют критериям, установленным Евросоюзом. Рост дефицита государственного бюджета и внешнего долга создал большие трудности для денежно-кредитных и налогово-бюджетных органов стран, а также вызвал риски, угрожающие финансовой стабильности. Растущие, по сравнению с предыдущим годом, выпуски государственных долговых ценных бумаг сформировали низкий уровень доходности государственных облигаций. Подобные развития могут в дальнейшем затормозить рост кредитования частного сектора, постепенно повысить процентные ставки для частных заемщиков и, в конечном итоге, отсрочить восстановление экономик.



Источник: Bloomberg

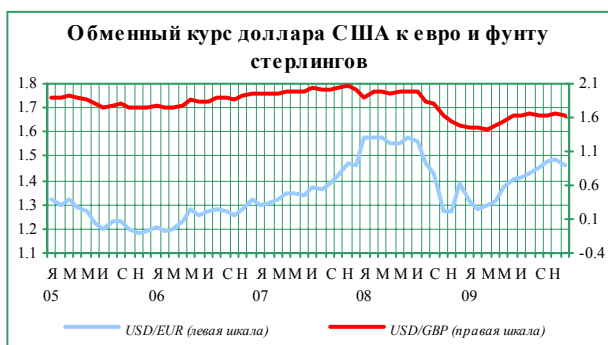
С целью преодоления кризиса кредитования и стимулирования экономического роста Европейский центральный банк и Федеральный резервный банк США в течение года продолжали придерживаться политики снижения процентных ставок рефинансирования. Федеральный резервный банк США сохранил процентные ставки в пределах 0-0.25%, а ЕЦБ – в пределах 1%. В 2010 году существенных изменений процентных ставок со стороны федеральной резервной системы не ожидается: до второго полугодия процентная ставка “fed funds” останется на низком уровне. Аналогичные развития ожидаются и в еврозоне: в первой половине 2010 года ЕЦБ, скорее всего, оставит процентную ставку рефинансирования на уровне 1%. В основе этих прогнозов лежит маловероятность ощутимых инфляционных давлений в Континентальной Европе. Согласно прогнозам экономистов, возможное повышение цен на нефть может вызвать резкое повышение общего уровня цен, однако слабая экономическая активность может компенсировать это.

Политика снижения базовых процентных ставок и количественной экспансии, а также снижение темпов инфляции способствовали снижению межбанковских процентных ставок, которое наблюдалось с начала 2009 года.



Источник: Bloomberg

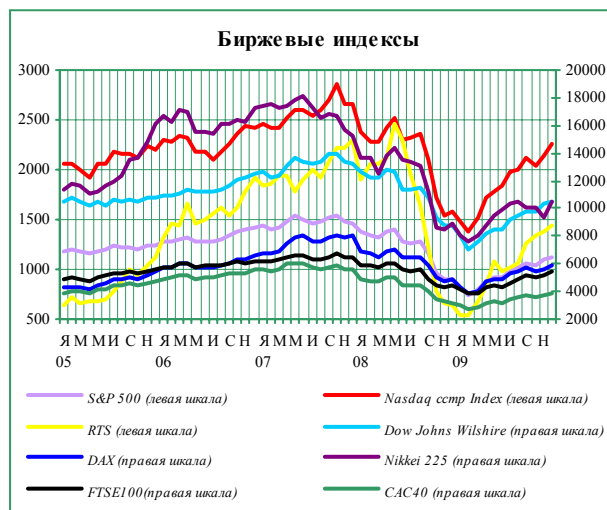
Мировой экономический кризис и количественные государственные вливания существенно повлияли также на динамику обменных курсов основных инвалют. В течение года обменный курс доллара США к основным инвалютам непрерывно снижался. Основными факторами ослабления доллара США стали рост государственного долга и дефицита бюджета США, спад в важнейших секторах экономики и неблагоприятная в целом макроэкономическая ситуация. Негативное воздействие на обменный курс доллара США оказало также более раннее восстановление роста ВВП в некоторых странах еврозоны – Германии и Франции, тогда, когда экономика США продолжала находиться в стадии спада. Начиная с четвертого квартала наблюдается повышение курса доллара США по отношению к евро, обусловленное ослаблением доверия инвесторов к финансовой стабильности еврозоны. Этому способствовали заявления о наличии существенных бюджетных затруднений, испытываемых, в частности, в Греции, Испании и Португалии. В 2009 году падение курса доллара США к евро составило 5.4%, а к английскому фунту стерлингов – 15%.



Источник: Bloomberg

В условиях ожиданий дальнейшего углубления экономического спада в 2009 году экономического спада, рынки ценных бумаг различных стран проявили большую волатильность. В первом квартале биржевые индексы США и Европы продемонстрировали беспрецедентные падения, однако со второго квартала фондовые рынки стали стабильно расти. На рост биржевых индексов существенное влияние оказали средства, предоставленные финансовым учреждениям с целью оживления реального сектора экономики, которые, однако, потекли в финансовые рынки, вызвав риски гипернагрева и рыночной спекуляции. Сравнительно стабильный рост развивающихся стран вызвал повышение интереса инвесторов к их рынкам, в результате в 2009 году фондовые индексы развивающихся стран продемонстрировали наибольший рост по сравнению с индексами развитых стран. В частности, в декабре 2009 года, по сравнению с декабрем 2008 года, рост российского индекса RTS составил 128.6%, тогда как рост индексов развитых стран за тот же период составил всего лишь 19-22%.

В 2009 году в развивающихся странах начал восстанавливаться приток капитала. Причем восстановлению портфельных инвестиций способствовал, в основном, рост цен на активы, в частности, восстановление цен на недвижимость. В первой половине 2009 года в развивающихся странах наблюдалось также восстановление “аппетита к риску” по отношению к финансовым активам, что, в основном, явилось результатом масштабных налогово-бюджетных стимулирующих мер, осуществленных правительствами. Успешные результаты стимулирующей налогово-бюджетной политики способствовали восстановлению доверия к этой группе стран, и приток капитала увеличился. Однако есть опасения, что такой приток капитала может вызвать образование новых “пузырей” на активы и инвалютные давления в развивающихся странах.



Источник: Bloomberg



Источник: МВФ

Несмотря на положительные развития, отмеченные в конце 2009 года в развивающихся странах, тем не менее, имеются риски, связанные со стабильностью финансовых систем, обусловленные колебаниями на финансовых рынках и возможным сокращением притока капитала. Возникновение рисков колебаний на финансовых рынках и сокращения притока капитала наиболее вероятно для развивающихся стран Европы и СНГ, которые находятся в большой зависимости от внешнего финансирования. И хотя в этих странах необходимость внешнего финансирования ослабла благодаря улучшению текущих счетов, однако произошло последнее, в основном, в результате сокращения импорта.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Благодаря антикризисным мерам, предпринятым в 2009 году, удалось стабилизировать мировую финансовую систему и создать предпосылки для восстановления экономического роста. В свою очередь, консервативная политика кредитования банковских учреждений создает препятствия для более быстрого восстановления экономики из-за оттока средств, предоставляемых в рамках государственных стимулирующих мероприятий, в финансовые рынки. В 2009 году были отмечены положительные развития на финансовых рынках как развивающихся, так и развитых стран, однако последние еще до конца не «излечились» и находятся в большой зависимости от поведения потоков мирового капитала. Согласно прогнозам МВФ, рост заинтересованности инвесторов к развивающимся странам может сохраниться и в 2010 году, создав дополнительный стимул для восстановления экономики. В развитых странах, в условиях сохранения стабильного экономического роста, вполне возможно, что не будет новых потрясений на финансовых рынках

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 Армении ежегодно растут⁴. Кроме этого, в Российской Федерации проживает большое число армян, многие отправляются туда на сезонные работы и переводят в Армению значительные денежные средства.

Экономические развития России в 2009 году проходили под воздействием мирового финансового кризиса и были, в общей сложности, разнородными. Резкое ухудшение внешних экономических условий, значительное сокращение экспорта и банковских кредитов в первом полугодии привели к беспрецедентному спаду промышленности и инвестиционной активности. Экономическому спаду России в большей степени способствовало также снижение цен на энергоносители и металлы, а также отток капитала. С середины года экономический спад сменился медленным ростом, и важным фактором для этого явилось улучшение экономической ситуации в основных регионах мира.

После высокого экономического роста предыдущих лет, в 2009 году в годовом разрезе был отмечен спад, который, согласно оценкам Государственной федеральной статистической службы России, составил 7.9%.

В первом квартале 2009 года был отмечен спад (кв/кв -9.8%), который еще более усилился во втором квартале (кв/кв -10.9%), а признаки оживления экономики стали наблюдаться лишь с третьего квартала. В четвертом квартале ВВП увеличился по сравнению с предыдущим кварталом на 5.7%, благодаря чему спад г/г в четвертом квартале снизился до 2%.

В годовом разрезе самый глубокий спад был отмечен в перерабатывающей промышленности (г/г -16.0%) и строительстве (-16.4%). В горнодобывающей отрасли спад составил 2%, а торговля сократилась на 8.3%. Сокращение этих четырех отраслей обусловило 47% общего уменьшения ВВП (3.8 пп из 7.9%). Потребление частного сектора, повторив, в основном, квартальную динамику развития экономики 2009 года, уменьшилось на 8.1%, оказав содействие снижению ВВП на 3.9 пп. Снижение темпов роста потребления стало причиной снижения темпов роста заработной платы на 2.8% и причиной роста уровня безработицы. По сравнению с предыдущим годом численность безработных возросла на 32% и составила в конце года 8.2% экономически активного населения.

⁴ Развитие в прочих странах региона – Грузии, Азербайджане, Турции, Иране - отдельно не представляются, поскольку в настоящее время они не оказывают существенное влияние на экономику Армении.

Сбережения населения сохранились на достаточно высоком уровне (13-15%), что в 2010 вероятно послужит важным фактором обеспечения роста ВВП.

Инвестиции уменьшились в течение года на 30 млрд. долларов США, а отток капитала в 2009 году составил 52 млрд. долларов США. Поток капитала в течение года был разнонаправленным. В первом и втором кварталах произошел количественный отток средств из экономики (примерно 34 млрд. долларов США), в основном за счет погашения долгов к иностранным банкам (предприятия в текущем году стояли перед проблемой погашения долга и выплаты процентов в размере 110 млрд. долларов США), и роста иностранных активов. А в третьем и четвертом кварталах был отмечен приток капитала, в основном за счет сокращения требований банков к иностранным активам, а также сокращением спроса населения на инвалюту.

Экспорт товаров в 2009 году составил 303.3 млрд. долларов США, снизившись в долларовом выражении на 35.7%, что, в основном, явилось результатом снижения цен в начале года на сырьевые товары, при этом реальный объем экспорта сократился всего лишь на 3.5%. Начиная с апреля стоимостный показатель экспорта стал расти, обусловленный восстановлением цен на нефть: в последние месяцы стал действовать также “базовый эффект”, то есть низкий уровень экспорта за предыдущий год.

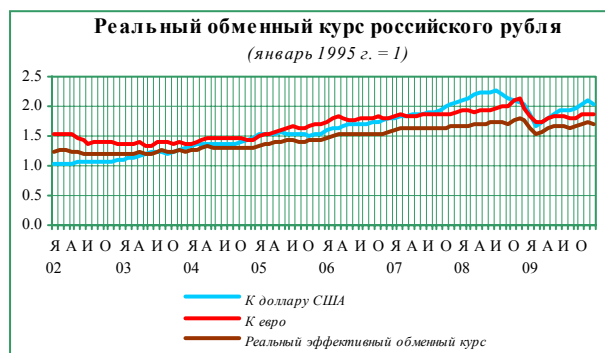
Импорт товаров, согласно оценкам, составил 192.7 млрд. долларов США, снизившись в долларовом выражении по сравнению с 2008 годом на 34.0%. В сущности, стоимостное снижение импорта явилось следствием значительного сокращения закупок, которое составило 34.4%. Основной объем сокращения пришелся на начало года. С июня 2009 года наблюдался стабильный рост, обусловленный восстановлением обменного курса рубля и ростом внутреннего спроса. Причем в наибольшей степени сократился импорт инвестиционного оборудования, восстановление которого еще остается под вопросом из-за большого объема сокращения инвестиций.



Источник: Министерство экономического развития РФ

Тенденции, влияющие на внутренний валютный рынок России, в 2009 году были разнородными. В

начале года ситуация на инвалютном рынке характеризовалась спросом на инвалюту, превышающим предложение, что сформировалось в условиях постепенного расширения со стороны Центрального банка России допустимых границ колебаний двухвалютной корзины. В результате указанных корректировок и следующей за этим стабилизации ожиданий участников рынка относительно обменного курса, внутренний инвалютный рынок уравнился. В сентябре-ноябре, параллельно с ростом заинтересованности в инвестициях в местной валюте, была отмечена тенденция удорожания рубля. Согласно расчетам Министерства экономического развития России, в 2009 году реальное падение обменного курса российского рубля к доллару США составило 0.4%, к евро - 6.5%, а к фунту стерлингов - 8.8%. Падение г/г реального эффективного обменного курса составило 3.8%.



Источник: Министерство экономического развития РФ

12-месячный рост потребительских цен составил в декабре 2009 года 8.8%, вместо ожидаемых 11.5-12%, который является самым низким показателем с 1991 года. По сравнению с предыдущим годом инфляция снизилась на 4.5 пп, что также было беспрецедентным для России. Уровень инфляции в первом квартале достиг 5.4%, вместо 4.8% за тот же период предыдущего года, в основном в результате обесценения рубля и склонности к экспорту. В то же время, большое воздействие на инфляцию оказали ежегодные повышения цен на товары естественных монополий и на услуги, а также удорожание кредитов вследствие повышения со стороны Центрального банка процентных ставок. Однако с конца первого квартала инфляция стала снижаться быстрыми темпами, что было обусловлено сокращением внутреннего спроса в результате экономического кризиса и сокращения производства. Во втором полугодии инфляция сократилась до минимального уровня - 1.3%.

В 2009 году в условиях сокращения объемов производства и ослабления инфляционных давлений, исходя из задач стимулирования кредитной активности банковского сектора и потребительского спроса, политика Центрального банка России была

нацелена на формирование положительных ожиданий в экономике, в целях которой было осуществлено последовательное снижение процентных ставок инструментов денежно-кредитной политики. В

результате процентная ставка рефинансирования была снижена в течение года с 13% до 8.75% (в конце года).

2. ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ В МАРКОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СРЕДЕ РА

2.1. МАРКОЭКОНОМИЧЕСКИЕ РАЗВИТИЯ

Отрицательное воздействие мирового экономического кризиса на реальный сектор экономики Армении начало проявляться с четвертого квартала 2008 года и продолжило углубляться в 2009 году. Уязвимость экономики Армении была обусловлена большой зависимостью реального сектора Армении от внешних факторов, высокой степенью концентрации выпуска по отраслям экономики и высоким удельным весом факторных доходов и частных трансфертов в валовом национальном распоряжаемом продукте. Кризис проник в экономику Армении под негативным влиянием трех основных уязвимых звеньев: сокращения притока иностранного капитала и частных трансфертов и снижения цен на металлы.

Вследствие мирового экономического кризиса уже во втором квартале 2009 года экономический спад достиг своей наивысшей отметки – 21.8%, что было обусловлено, в основном, ощутимым спадом в отраслях строительства и промышленности. Спад в отрасли строительства был обусловлен существенным сокращением притока внешнего капитала и частных трансфертов. Сокращение в отрасли промышленности произошло в результате сокращения промышленного спроса на электроэнергию и газ, уменьшения внешнего спроса и сокращения производства химической, пищевой промышленности и стройматериалов.

Предпринятые в течение последующих двух кварталов 2009 года Правительством некоторые антикризисные меры (ослабление налогообложения для МСБ, предоставление правительственных гарантий крупным предприятиям отраслей строительства и промышленности, привлечение внешних средств для кредитования МСБ и оживление кредитования) создали определенные предпосылки для положительных развитий в экономике. В результате реализации правительственных антикризисных мер, постепенного улучшения мировой экономики и повышения цен на сырьевые товары, в четвертом квартале во всех отраслях экономики стало наблюдаться оживление, и темпы падения экономики стали снижаться. Отмеченный в четвертом квартале 2009 года сравнительно небольшой экономический спад (г/г 5.3%) позволил сократить годовой показатель экономического спада до 14.4%. Тем не менее, в годовом разрезе, спад был отмечен почти во всех отраслях экономики, за исключением сферы услуг, а среди стран СНГ показатель спада ВВП Армении уступал лишь показателю Украины.



Источник: НСС РА

В отрасли сельского хозяйства экономический спад составил 0.1% (в 2008 г. рост в 1.3%). Объемы производства увеличились на 1.0% в животноводстве, а в растениеводстве был отмечен 0.7% спад.

Уменьшение добавленной стоимости в отрасли промышленности составило 7.6% (в 2008 г. рост в 2.4%), обусловленное сокращением в пищевой, химической промышленности, производства стройматериалов. В 2009 году был отмечен рост в горнодобывающей промышленности и металлургии: рост реальных объемов производства составил, соответственно, 10.0% и 20.9%. В указанных отраслях рост был отмечен, в основном, в течение четвертого квартала, что было вызвано повышением мировых цен на металлы.

В январе-декабре 2009 года реальное уменьшение объемов пищевой промышленности составило 6.2%, причем, большой спад был отмечен в производстве консервов, коньяка, животного жира. Уменьшение производства стройматериалов на 24.3% (в январе-декабре) было обусловлено сокращением производства цемента, товарного бетона, алюминиевых изделий вследствие сокращения объемов строительства. Спад на 34.1% в январе-декабре 2009 года в химической промышленности был обусловлен сокращением производства каустической соды и прекращением производства синтетического корунда. Вследствие снижения экономической активности существенно сократился промышленный спрос на электроэнергию и газ, что главным образом и обусловило 13.3% спад в отрасли энергетики за январь-декабрь 2009 года.

До четвертого квартала 2008 года в экономике Армении были весьма благоприятные условия для высокого роста в отрасли строительства и сферы услуг. Среди благоприятных факторов следует отметить рост притока иностранного капитала, частных трансфертов и доходов населения. В результате значительного уменьшения в 2009 году объемов частных трансфертов, доходов населения, объем индивидуального строительства, осуществляемого за счет средств населения, сократился на 70.5%. Ограничение источников финансирования строительства и

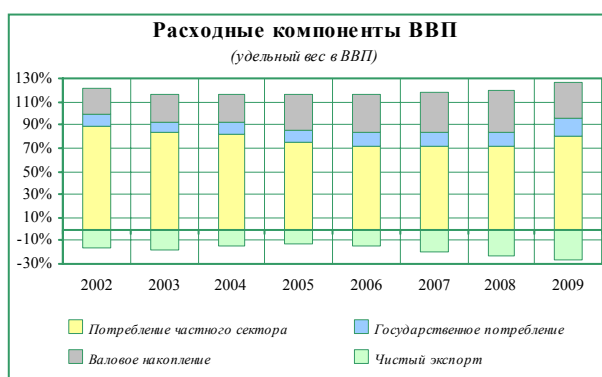
снижение цен на недвижимость сформировали уменьшение добавленной стоимости в отрасли строительства на 42.3% (январь-декабрь).

Рост в сфере услуг в январе-декабре 2009 года составил 0.7% (в 2008 г. - 8.5%), обусловленный, в основном, увеличением розничной торговли на 0.5%. Темпы роста в отрасли снизились, в основном, из-за сокращения оптовой торговли и торговли автомобилями. Параллельно с уменьшением доходов населения и трансфертов, торговля автомобилями сократилась на 38.2%, а оптовая торговля – на 7.9%.

Кредитование основных отраслей экономики в течение года продолжало расти. Кредитование металлургии, производства стройматериалов, химической, пищевой промышленности, энергетики и строительства осуществлялось за счет как собственных средств банков, так и средств, предоставленных Правительством в рамках антикризисных программ. Наряду со снижением в первом полугодии темпов роста кредитования банковской системы, доля безнадежных кредитов в общем объеме кредитного портфеля выросла в два раза и составила 10.6%. Предпринятые Правительством и Центральным банком шаги способствовали восстановлению темпов роста кредитования во втором полугодии, и качество кредитов резко улучшилось, достигнув к концу года 4.8%. Уменьшение доходов и ликвидности хозяйствующих субъектов, предприятий оказало существенное воздействие на степень погашения кредитов, и убытки банковской системы по части кредитного риска возросли. Доля безнадежных кредитов удвоилась в пищевой промышленности, отраслях сельского хозяйства и торговли, удельный вес которых велик в кредитном портфеле банковской системы, но не имеет большой концентрации по банкам. Кредиты в сфере услуг⁵ занимают примерно одну четверть кредитного портфеля банков, однако также не имеют большой концентрации по отдельным банкам.

В последнем квартале 2008 года большая часть банков ужесточила процедуры предоставления кредитов как малым и средним, так и крупным предприятиям⁶, в частности, изменились условия предоставления долгосрочных кредитов. По причине проникновения мирового финансового кризиса и неблагоприятных макроэкономических развитий в РА банки предпочли придерживаться более осторожной политики предоставления кредитов. В последнем квартале 2009 года стали наблюдаться тенденции некоторого смягчения условий кредитования: были снижены процентные ставки кредитования, продлены сроки. Тем не менее, банки все еще проявляют

склонность к максимально осторожному и консервативному выбору заемщиков. С этой точки зрения были ужесточены и детализированы условия выбора заемщиков, процесс изучения их кредитоспособности, условия обслуживания и обеспеченности кредитов. Среди факторов, способствующих облегчению процедуры кредитования, опрошенные банки назвали доступность денежных рынков и высокий уровень ликвидности. Тем не менее, ожидания общего экономического оживления еще не возымели действия на пересмотр политики кредитования (по результатам этого опроса), однако указывалось на ослабление фактора негативного воздействия риска отдельных отраслей в деле выбора заемщиков.



Источник: НСС РА

В разрезе расходных компонентов ВВП, сокращение потребления по результатам трех кварталов 2009 года⁷ составило 3.5%, что было обусловлено уменьшением реальных доходов населения (в результате спада частных трансфертов, замедления темпов роста заработной платы). Например, потребление частного сектора уменьшилось на 2.6%, государственного сектора - на 8.6%, а наибольшее уменьшение было отмечено по части валового накопления – на 44.0%. В условиях сокращения объемов экспорта, импорта и ВВП, отрицательная величина чистого экспорта в ВВП увеличилась в 2009 году на 3.4% и составила 26.4%.

Инфляция в течение 2009 года проявила различные тенденции, превысив к концу года верхнюю границу целевого показателя денежно-кредитной политики ($4 \pm 1.5\%$) на 1 пп и составила 6.5%. Инфляция в первом квартале, будучи обусловленной непрерывным усилением экономического спада и отсутствием внешних инфляционных давлений, оставалась ниже целевого интервала. Начиная со второго квартала основными факторами, воздействующими на рост цен, стали корректирование цен на импортируемые товары из-за обесценения драма РА и повышение некоторых коммунальных тарифов. В результате, в третьем и четвертом кварталах инфляция

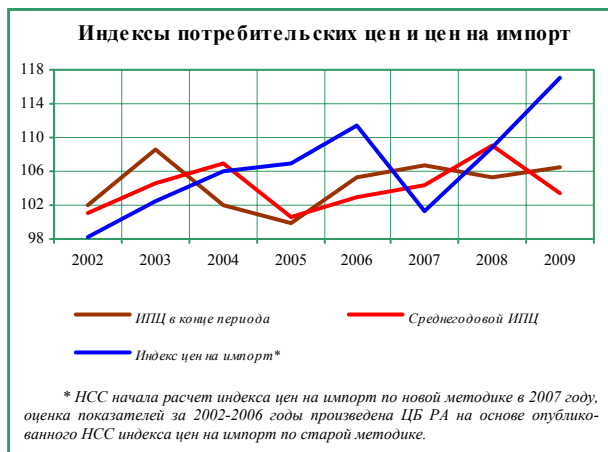
⁵ Включает оптовую и розничную торговли, сферы транспорта и связи, общественное питание и прочие сферы.

⁶ Источник: итоги опроса "О кредитах, предоставляемых банками и кредитными организациями РА", проведенного ЦБ РА в декабре 2009 года.

⁷ Годовые показатели 2009 года публикуются в последний день первого квартала 2010 года.

приблизилась к целевому интервалу. В четвертом квартале темп 12-месячной инфляции продолжал ускоряться, до ноября оставаясь в границах целевого интервала. В декабре было отмечено резкое увеличение темпа инфляции, вызванное наиболее выраженным сезонным повышением цен на сельскохозяйственные товары.

Учитывая ослабление инфляционных давлений мировых рынков и снижение внутреннего спроса в условиях экономического спада, в конце 2008 года и в течение 2009 года Центральный банк периодически снижал процентную ставку репо. Параллельно с этим Центральный банк проводил политику количественной экспансии, включающую применение долгосрочных репо, активное участие на вторичном рынке ценных бумаг и масштабные вливания денежных ресурсов в банковскую систему путем осуществления кредитных программ в рамках согласованной с Правительством политики. Такое направление политики позволило определенным образом смягчить воздействие мирового экономического кризиса и стимулировать экономическую активность. В этих условиях среднегодовая инфляция в 3.4%, отмеченная в Армении в 2009 году, оказалась ниже среднегодовой инфляции в странах СНГ⁸.

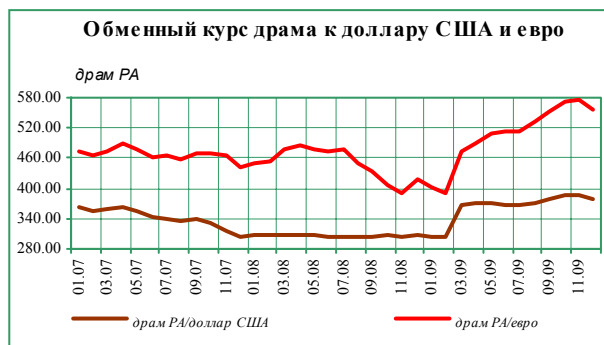


Источник ЦБ РА, НСС РА

Вследствие вызванного кризисом сокращения экспорта, частных трансфертов, факторных доходов и внешних инвестиций существенно сократилось предложение инвалюты. Формируемые в условиях замедления притока капитала и финансовых средств ожидания обесценения драма вызвали напряжение на инвалютном рынке. Учитывая указанные развития, Центральный банк в четвертом квартале 2008 года и первом квартале 2009 года имел сравнительно активное участие в инвалютном рынке. В марте 2009 года Совет Центрального банка принял решение о прекращении активного вмешательства

⁸ Подробнее см. в "Обзоре инфляции" за четвертый квартал 2009 года.

Центрального банка в инвалютный рынок, в результате чего драм РА обесценился примерно на 19%. Подобное решение было принято с учетом того, что банковская система в течение предыдущих пяти месяцев успела достаточно подготовиться к возможным последствиям и рискам обесценения драма, значительно пополнила свой капитал, предприняла меры по перераспределению валютного состава активов и обязательств. В результате, банковская система понесла меньше убытков, чем убытки, оцененные на основе проведенных стресс-тестов: ущерб банковской системы от резкого обесценения драма РА по сравнению с общим капиталом составил всего лишь 2.0% (по состоянию на март 2009 г.). Обесценение национальной валюты в марте 2009 года и дальнейшая денежно-кредитная политика Центрального банка способствовали уменьшению спекулятивных ожиданий на валютном рынке, частично ограничили склонность к импорту и дальнейшее увеличение дефицита текущего счета. Наблюдаемый во втором квартале рост цен на основные сырьевые товары на мировых товарных рынках явился дополнительным стимулом для восстановления отраслей экономики с экспортной направленностью, по части которых уже в четвертом квартале было отмечено снижение темпов сокращения объемов производства.



Источник: ЦБ РА

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

2009 год качественно отличался от 2008 года. Макроэкономические развития в Армении в большой степени зависели от развитий мировой экономики. Экономический спад был отмечен в основном в отраслях экономики, имеющих большой вклад в ВВП, а определенное оживление стало наблюдаться лишь в течение последних 3-4 месяца года.

В 2010 году восстановление ожидается довольно медленное оживление экономики РА. Экономический рост прогнозируется в строительстве, отраслях экономики и сфере услуг. В деле восстановления роста экономики положительное воздействие будут иметь предпринятые Правительством антикризис-

ные меры. Внешние и внутренние инфляционные давления содержат риски, связанные с динамикой инфляции, которая отражена и в денежно-кредитной политике Центрального банка РА. Развития мировой экономики и неопределенности относительно эффективности антикризисных программ, предусмотренных Правительством, также могут оказать воздействие на формирование инфляции. В случае восстановления притока инвалютных средств (частных трансфертов, факторных доходов, внешних инвестиций, поступлений от экспорта) ожидания обесценения драма могут продолжать ослабевать.

2.2. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

Отрицательные последствия мирового экономического кризиса 2008-2009 годов проявились и во внешней торговле Армении. В условиях снижения мировых цен и падения спроса на некоторые виды экспортируемых из Армении товаров было отмечено сокращение объемов экспорта и импорта.

Импорт в течение года уменьшился на 25.3% и составил 3.3 млрд долларов США. В 2009 году долларовые цены импорта снизились на 6.8%, уступив показателю роста в 22.3% в предыдущем году⁹. Рост цен на мировых рынках четвертого квартала, при прочих равных условиях, может сохраниться и в 2010 году, что вместе с ростом внутреннего спроса может воздействовать на увеличение объемов импорта.



⁹ Подробнее см. в “Обзоре инфляции” за четвертый квартал 2009 года.

Объемы импорта РА по группам товаров и годовой рост импорта (млн. долларов, в ценах СИФ)

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	Прочие	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	760.5	664.5	304.6	418.6	645.0	574.4	1058.4	4426.1
годовой рост	41.3%	28.7%	2.7%	22.7%	50.9%	35.9%	46.0%	35.4%
2009	613.3	512.0	107.4	375.7	635.4	242.3	818.0	3304.1
годовой рост	-19.4%	-23.0%	-64.7%	-10.3%	-1.5%	-57.8%	-22.7%	-25.3%

Объемы экспорта РА по группам товаров и годовой рост экспорта (млн. долларов, в ценах ФОБ)

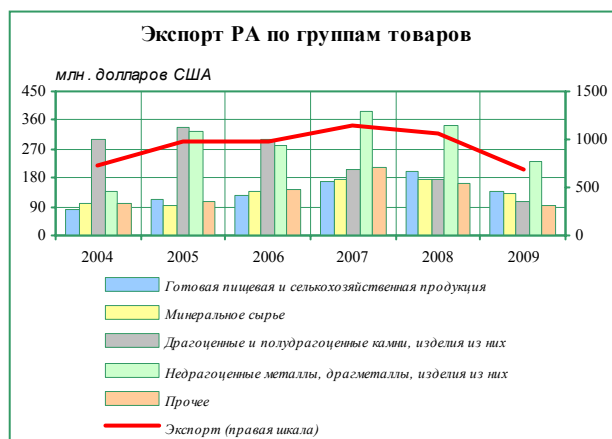
Год	Готовая пищевая и сельскохозяйственная продукция	Минеральное сырье	Драгоценные и полудрагоценные камни, драгоценные металлы и изделия из них	Недрагоценные металлы и изделия из них	Прочие	Итого
2005	114.1	93.5	336.3	322.0	108.0	973.9
годовой рост	37.7%	-6.2%	12.4%	133.9%	4.4%	34.7%
2006	121.8	136.6	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	199.6	172.5	173.1	346.8	165.1	1057.2
годовой рост	17.7%	-0.6%	-17.1%	-11.1%	-21.5%	-8.3%
2009	135.2	132.1	105.0	231.2	94.3	697.8
годовой рост	-32.3%	-23.4%	-39.3%	-33.3%	-42.9%	-34.0%

Источник: НСС РА

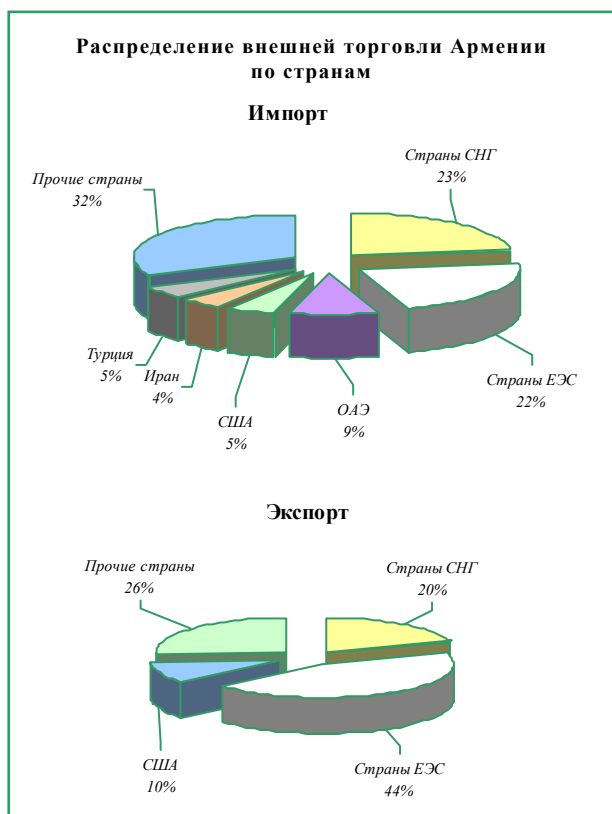
По сравнению с предыдущим годом объем импорта сократился по всем группам товаров. Наибольшим образом замедлились темпы роста импорта в группах “Драгоценные и полудрагоценные камни, металлы и изделия из них”, “Минеральное сырье” и “Готовая пищевая и сельскохозяйственная продукция”, что связано с сокращением внутреннего спроса и снижением цен на импортируемые товары.

В 2009 году объемы экспорта в долларах США уменьшились на 34.0% и составили 697.8 млн. долларов США. Уменьшение было отмечено во всех группах товаров, обусловленное, в основном, падением спроса стран-партнеров.

Уменьшение экспорта и импорта произошло по части товаров тех же групп “Драгоценные и полудрагоценные камни, металлы и изделия из них”, “Минеральное сырье” и “Готовая пищевая и сельскохозяйственная продукция”. Из Армении в основном экспортируются руда, металлы, в частности, медь и молибден, цены на которые поднялись в 2009 году, однако сокращение внешнего спроса в условиях спада мировой экономики не позволило восстановить объемы экспорта. В результате уменьшения спроса на медь и молибден, местные производители в начале года сократили их производство, а за последние 2 квартала года – увеличили, однако по результатам года объемы производства уступают показателям предыдущего года.



Источник: НСС РА



Источник: НСС РА

Дефицит торгового баланса в 2009 году остался примерно на уровне 2008 года и составил 2.6 млрд. долларов США. В условиях сокращения ВВП соотношение дефицита торгового баланса/ВВП увеличилось по сравнению с предыдущим годом на 4.8 пп и составил 29.9%. По оценкам 2009 года, в условиях высоких темпов падения ВВП доля дефицита текущего счета в ВВП увеличилась и составила примерно 14.0%, вместо 11.6% за предыдущий год.

С точки зрения географической распределенности, внешнюю торговлю Армении можно охарактеризовать как высококонцентрированную. Основными торговыми партнерами являются Российская Федерация и страны-члены ЕС. В условиях экономического спада/слабого роста в 2009 году в этих странах существенно сократилась склонность к импорту, что негативно отразилось на объемах экспорта РА.

По части распределения экспорта доля экспорта в Российскую Федерацию и страны ЕС сократилась почти на одну пятую часть, однако распределение экспорта по странам не претерпело существенных изменений.

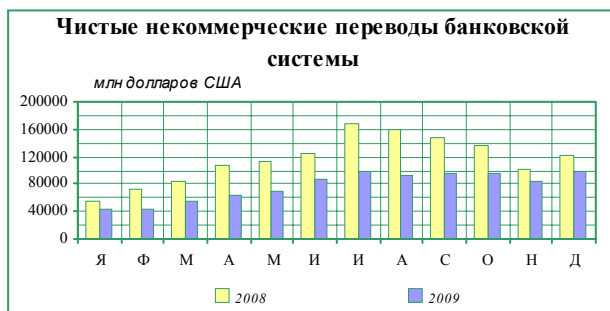
Согласно прогнозам ЦБ РА, рост объемов экспорта и импорта в 2010 году восстановится, создав благоприятные условия для обеспечения финансовой стабильности предприятий. В 2009 году Правительство Армении предприняло меры для развития МСБ, уделяя особое внимание экспорто-ориентированным предприятиям, а также оказало государственную поддержку крупным производителям.

2.3. ЧИСТЫЕ ФАКТОРНЫЕ ДОХОДЫ И ТРАНСФЕРТЫ

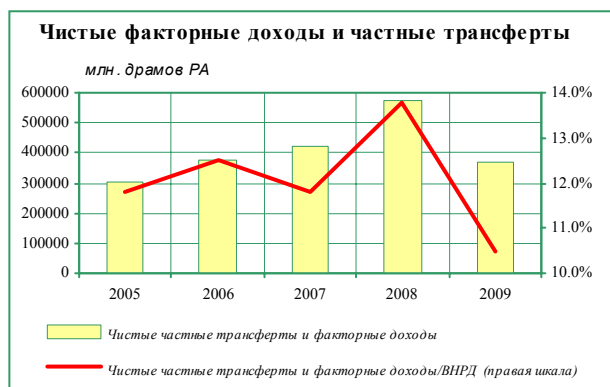
Для обеспечения финансовой стабильности Армении одной из основных рисков, связанных с внешним сектором, является неблагоприятные изменения притока чистых факторных доходов и трансфертов, поскольку в доходах населения РА они обладают существенным весом. Преобладающая часть частных трансфертов отправляется в Армению из Российской Федерации и их сокращение в 2009 году в основном обусловлено спадом экономики России, отмеченным в 2009 году.

В 2009 году проток чистых частных трансфертов и факторных доходов уменьшился, их доля в валовом национальном располагаемом доходе (ВНРД) уменьшилась по сравнению с предыдущим годом на 3.3 пп и составила 10.5% (в конце 2008 – 13.8%). Уменьшение чистых частных трансфертов и факторных доходов (в драмовом выражении) превысило 15.9%-ое сокращение ВНРД и составило 35.2%. Несмотря на то, что объемы притока чистых частных

трансфертов в течение года проявили некоторую тенденцию роста, однако уровень предыдущего года восстановить не удалось.



Источник: ЦБ РА



Источник: НСС РА

Чистый приток некоммерческих переводов банковской системы составил в 2009 году 929.2 млн. долларов США, уменьшившись по сравнению с предыдущим годом на 33.3%. 86.6% денежных переводов, поступивших через банковскую систему РА, были получены от граждан, проживающих и работающих в Российской Федерации. Полученные трансферты и факторные доходы в основном направляются на финансирование текущих потребительских расходов, а также частного строительства, и поэтому сокращение притока отрицательно повлияло на темпы роста внутреннего потребления в Армении и строительство, осуществляемые на частные средства.

Преобладающая часть армянских граждан, проживающих и работающих в России, занята в неэкспортируемом секторе экономики России, в частности, в торговле и строительстве¹⁰. Развитие указанных отраслей, в свою очередь, сильно взаимосвязано с ценами на нефтепродукты, энергоносители и изменение объемов экспорта России. Последние в 2009 году сократились, вследствие чего в неэкспортируемых отраслях тоже был отмечен спад. Были приняты меры по существенному огра-

ничению притока рабочей силы в Россию. В результате политики миграционных органов и спада экономики страны, многие граждане Армении не смогли выехать на заработки в Российскую Федерацию. Все эти факторы, вместе взятые, обусловили сокращение притока трансфертов из Российской Федерации в 2009 году. Прогнозы на 2010 год относительно притока факторных доходов и частных трансфертов полностью зависят от скорости восстановления экономики Российской Федерации. Согласно прогнозам МВФ, в 2010 году в России ожидается трудное восстановление экономики, из-за чего предкризисные объемы частных переводов в страны СНГ также восстановятся очень медленно.

2.4. ДОХОДЫ ДОМАШНИХ ХОЗЯЙСТВ И ДОЛГОВОЕ БРЕМЯ

В 2009 году, несмотря на экономический спад, уровень безработицы населения увеличился всего на 0.6% и составил 6.9%, а среднемесячная номинальная зарплата увеличилась на 9.2% (в 2008 году - на 17.7%). В условиях роста безработицы и снижения темпов роста заработной платы доходы населения уменьшились на 11.8%. Сокращение чистых факторных доходов и трансфертов, составляющих существенную долю в доходах населения Армении, тоже оказало сдерживающее воздействие на рост доходов населения.

Показатели долга и доходов населения (%)						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Рост кредитов, предоставленных домашним хозяйствам со стороны банковской системы	36.0	50.1	44.2	87.9	51.2	-6.4
Рост валового национально располагаемого дохода	21.5	15.9	19.1	17.6	16.3	-18.8
Кредиты, предоставленные домашним хозяйствам со стороны банковской системы/ВНРД	0.9	3.1	3.8	6.1	7.9	9.1
Средства, предоставленные домашним хозяйствам со стороны банковской системы, кредитных организаций и ломбардов/ВНРД	0.9	3.3	4.2	6.8	8.8	10.3

Источник: ЦБ РА, НСС РА

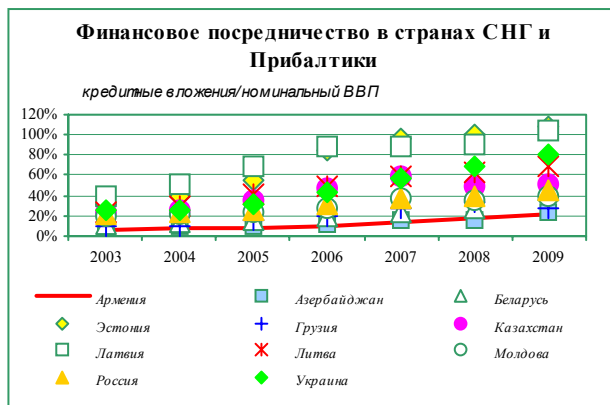
Хотя в 2009 году рост кредитного портфеля банковской системы составил 14.0%, однако кредиты, предоставленные домашним хозяйствам, уменьшились на 6.4%. По сравнению с предыдущим годом темпы роста кредитования значительно ослабли, что в основном обусловлено воздействием кризиса на

¹⁰ Источник: итоги опроса, проведенного ЦБ РА с целью раскрытия структуры переводов, поступающих из-за границы в РА на имя физических лиц.

Армению, ужесточением условий кредитования, ухудшением кредитоспособности населения. Соотношение долг/доход домашних хозяйств, в отличие от отрицательной динамики кредитования, увеличилось на 0.8 пп и составило 8.7%. С учетом обязательств домашних хозяйств перед кредитными организациями и ломбардами показатель долгового бремени составил 9.8%, превысив показатель 2008 года почти на 1.0 пп.

Бремя долга населения увеличилось, в основном, вследствие сокращения доходов населения, и с точки зрения финансовой стабильности может стать источником рисков для финансовых учреждений. Убытки коммерческих банков по части кредитного риска в 2009 году проявили тенденции роста, что, конечно, не повлияло на платежеспособность банков, однако ограничило склонность банков к кредитованию населения.

Как показывает опыт почти всех постсоветских республик и стран Восточной Европы за беспрецедентным ростом кредитования следует рост убытков по кредитам (не учитывая негативное воздействие кризиса на экономику). В 2009 году в банках РА рост убытков по части кредитов был частично обусловлен высоким темпом роста кредитных вложений за последние два года, и частично - негативным воздействием экономического кризиса. Низкий уровень финансового посредничества в Армении существенно ограничивает ту большую вероятность потерь финансовых учреждений по кредитам, которая наблюдалась в странах с наиболее глубоким финансовым проникновением. В 2009 году показатель кредитные вложения/ВВП, характеризующий финансовое посредничество, увеличился на 5 пп. Однако следует отметить, что увеличение кредитных вложений в большей степени обусловлено сохранением роста объемов кредитования в условиях резкого сокращения ВВП, а не ростом доступности финансовых услуг. Сохранению роста объемов кредитования в основном способствовало оживление кредитования отрасли строительства (в рамках правительственных антикризисных мер), уровень которого до 2009 года был низким.



Источник: МВФ



Источник: МВФ

Начиная с конца 2008 года большая часть банков Армении ужесточила условия кредитования путем повышения процентных ставок, сокращения объемов и сроков кредитования¹¹. Банки, ужесточившие условия ипотечного кредитования, мотивировали это переходом на максимально осторожную политику кредитования с учетом негативных влияний кризиса. В частности, ипотечное кредитование было определено как высокорисковое из-за неопределенности цен на рынке недвижимости, а также неопределенности прогнозов относительно доходов населения, получаемых в виде трансфертов. Условиями для ужесточения условий потребительского кредитования были названы ожидания экономического спада, неопределенности относительно развития экономики и кредитоспособности клиентов, риск залога. Согласно результатам мониторинга Центрального банка РА, в третьем и четвертом кварталах 2009 года наблюдается тенденция ослабления условий кредитования, которой способствовали как прогнозы относительно дальнейших положительных развитий экономики в целом, так и меры восстановления кредитования, предпринятые Правительством.

2.5. ЦЕНЫ НА НЕДВИЖИМОСТЬ

Цены на недвижимость в Армении за последние годы продолжали стабильно расти, способствуя инвестированию в отрасль строительства. В условиях роста цен спрос на недвижимость, в основном, увеличился, превратив недвижимость в прибыльный инвестиционный объект. На увеличение спроса на недвижимость свое воздействие оказала также доступность ипотечного кредитования.

В 2008-2009 годах кризис чрезвычайно отрицательно сказался на рынке недвижимости Армении.

¹¹ Источник: итоги опроса «О кредитах, предоставляемых банками и кредитными организациями РА» проведенного ЦБ РА в декабре 2008 года.

Ухудшение ситуации началось в третьем-четвертом кварталах 2008 года. Трудности с финансированием строительных программ (связанные с уменьшением доходов населения и прямыми инвестициями) сопровождалось снижением спроса на недвижимость. Это явление продолжилось и в 2009 году. В Армении основными источниками финансирования строительных организаций являются внешние инвестиции, средства населения (а также средства от предварительной продажи недостроенных квартир) и, в некоторой степени, банковские ссуды. В результате мирового экономического кризиса существенно снизились объемы внешнего финансирования, доходы населения, в частности, частные денежные переводы, а в результате ужесточения условий кредитования и ухудшения финансового состояния строительных организаций усложнилось получение банковских кредитов. В свою очередь, сокращение предварительной продажи недостроенных квартир помешало финансированию строительства.

Сокращение в 2009 году предложения недвижимости сопровождалось резким сокращением спроса. Снижение спроса на недвижимость было обусловлено неопределенностями относительно развития экономики, внешнего инвестирования, снижения внешнего спроса на недвижимость и темпов роста доходов населения. В условиях снижения цен и неопределенности перспектив уменьшился как спекулятивный (инвестиционный) спрос на недвижимость, так и реальный спрос в целях пользования и предпринимательства. Если в качестве показателя активности рынка недвижимости рассматривать количество сделок по недвижимости, осуществленных в среднем за месяц, то в течение первых трех кварталов 2009 года было осуществлено на 6% меньше сделок, чем в конце предыдущего года, и лишь в четвертом месяце была восстановлена тенденция роста.



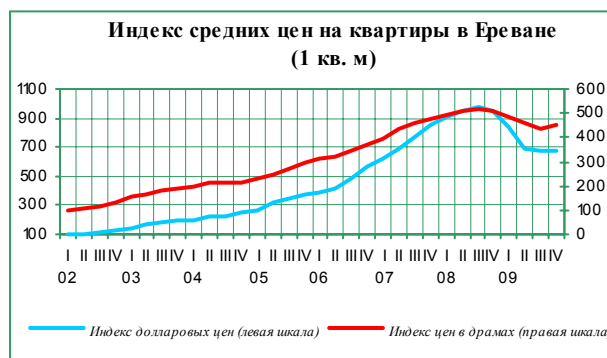
Источник: Государственный комитет кадастра недвижимости при Правительстве РА

В четвертом квартале 2009 года наряду с сезонным ростом на рынке наблюдалось также оживление, обусловленное как доступностью ипотечных кредитов, так и ростом объемов частных трансфертов. Для оживления рынка существенными факторами стали низкий уровень цен и ожидания роста. На

рост цен на недвижимость за последние два месяца большое влияние оказали также кредитование строительных организаций в рамках предпринятых Правительством антикризисных мер и ослабление условий ипотечного кредитования, его доступность. В этом смысле важным событием явилось создание в июне 2009 года универсальной кредитной организации «Национальная ипотечная компания», которая провела рефинансирование кредитов (числом 336) на 2.4 млрд. драмов в третьем-четвертом кварталах 2009 года – по процентам, намного ниже рыночных. Средствами для рефинансирования кредитов послужили средства, выделенные из стабилизационного кредита на, полученного от Российской Федерации, а также собственный капитал компании.

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 2008 г.
Итого, в том числе:	415 162	100%	80.6%
Государственный бюджет	10376	2.5%	45.5%
Средства организаций	70820	17.1%	58.8%
Средства населения	333966	80.4%	89.8%

Источник: НСС РА



Источник: Государственный комитет кадастра недвижимости при Правительстве РА¹²

В результате вышеуказанных развитий в 2009 году впервые за последние 4-5 лет цены в драмах на недвижимость в Ереване (в многоквартирных зданиях) снизились. Снижение по сравнению с декабрем предыдущего года составило 10.3% (в 2008 году – рост в 3.3%). В областях тенденции снижения цен на недвижимость проявились с опозданием из-за слабой насыщенности рынка, и в

¹² Из-за отсутствия на сайте Государственного комитета кадастра недвижимости при Правительстве РА (www.cadastr.am) единого среднего индекса цен на недвижимость в РА, наилучшим критерием развития цен на недвижимость в РА был принят средний индекс средних цен на квартиры в Ереване. До июня 2005 котировка цен производилась в долларах США, затем – в драмах, поэтому величины единых индексов средних долларовых и драмовых цен совпадают.

декабре 2009 года, по сравнению с декабрем 2008 года, был отмечен рост цен на недвижимость (в многоквартирных зданиях) на 3.9% (в 2008 году - на 31.6%). Наибольшее снижение цен было отмечено в Армавирской области - на 2.5%, наивысший рост - в Сюникской - на 15.5%. Анализ цен по областям и городам показывает, что тенденции роста сохранились в тех областях, где повышение цен началось значительно позднее, а понижение цен было отмечено в соседних с Ереваном областях и больших городах, где цены росли параллельно с ценами на недвижимость в столице.

Согласно оценкам некоторых агентств по недвижимости, в 2010 году в Ереване сохранится рост, наблюдаемый в последние два месяца этого года, а в областях цены восстановят динамику роста с опозданием - во втором полугодии.

Темп роста жилых зданий, сданных в эксплуатацию за 2009 год, снизился по сравнению с предыдущим годом на 19.4%. В течение года было отмечено снижение на 41.2% строительства жилых домов, финансируемого организациями, однако удельный вес организаций в общем объеме небольшой и составляет 17.1%. Основным источником финансирования строительства жилых домов продолжают оставаться средства населения, удельный вес которых в общем объеме остается несравненно высоким - 80.4%. Уменьшение объема строительства, осуществляемого за счет средств населения, составило по сравнению с предыдущим годом 10.2%.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В целом, в 2009 году макроэкономические развития РА были неблагоприятными. Улучшение условий было отмечено лишь в четвертом квартале. Воздействие мирового экономического кризиса выразилось в ухудшении макроэкономических показателей - экономического роста, роста доходов населения, внешней торговли. Снижение цен на товары, удельный вес которых в экспорте велик, и сокращение внешнего спроса, уменьшение притока внешних финансовых средств, экономическая неопределенность явились предпосылками для экономического спада в отчетном году. Сокращение спроса на экспортируемые товары и неблагоприятная ситуация с ценами увеличили дефицит текущего баланса. Уменьшение частных трансфертов и факторных доходов нанесли существенный урон финансовому состоянию домашних хозяйств. Финансовые затруднения предприятий и снижение доходов домашних хозяйств оказали негативное воздействие на кредитный риск банковских учреждений, хотя и не вызвали существенных рисков, нарушающих финансовую стабильность финансовых учреждений.

Согласно прогнозам, в 2010 году ожидается улучшение макроэкономических показателей. Вместе с восстановлением мировой экономики может восстановиться и рост притока частных трансфертов и капитала, а рост мирового спроса может оказать содействие восстановлению роста объемов экспорта отечественных товаров.

3. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РА

3.1. ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК И РЫНОК КАПИТАЛА

2009 год был противоречивыми и сложным годом для финансового рынка РА. С одной стороны, мировой финансовый кризис породил новые вызовы для участников финансового рынка, с другой стороны, финансовый рынок РА сыграл важную роль для сохранения стабильности финансовой системы РА. Финансовый рынок смог эффективным образом перераспределить ликвидность среди участников и различных учреждений финансовой системы РА.

Как уже отмечалось, в условиях продолжающегося в 2009 году экономического и финансового кризиса, Центральный банк проводил в целом экспансивную налогово-денежную политику, сочетая снижение процентных ставок с количественной экспансией. Параллельно со снижением процентной ставки рефинансирования на 2.25 пп, Центральный банк с помощью уже имеющейся и новой структуры применяемых инструментов – инструментов долгосрочных репо, активного участия на вторичном рынке государственных ценных бумаг, активизировал операции количественного расширения, расширив, таким образом, ресурсы коммерческих банков.

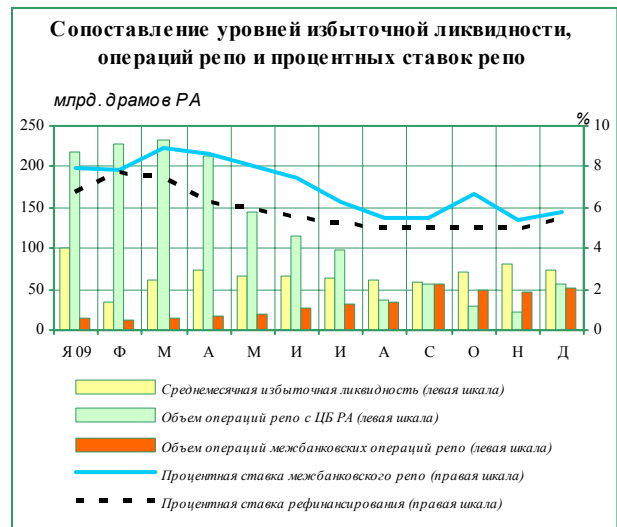


Источник: ЦБ РА

Для первого квартала характерным было некоторое снижение ликвидности банковской системы, обусловленное рисками, возникшими в банковской системе РА вследствие мирового финансового кризиса, и, в частности, падения обменного курса драма РА.

В первом квартале 2009 года определенное снижение уровня избыточной ликвидности банковской

системы РА¹³, а также уменьшение коэффициентов общей¹⁴ и текущей¹⁵ ликвидности проходили наряду с ростом объемов операций репо (межбанковских и с ЦБ). Тем не менее, во втором квартале вновь восстановился стабильный высокий уровень ликвидности в финансовых учреждениях, который сопровождался наименьшим участием Центрального банка на финансовом рынке.



Источник: ЦБ РА

В первом полугодии 2009 года спрос на ликвидность, по сравнению со вторым полугодием, был больше, и во втором полугодии Центральному банку РА удалось вновь установить необходимый уровень ликвидности межбанковского рынка.

Показатель модифицированной дюрации находящихся в обращении государственных облигаций на 31.12.09 г. - по срокам погашения						
D _M	до 6 месяцев	от 6 месяцев до 1 года	1-2 года	2-5 лет	5-7 лет	7-10 лет
	0.24	0.67	1.2	2.63	5.1	6.2

Источник: ЦБ РА

В течение года был отмечен определенный рост колебаний процентных ставок финансового рынка. Среднеквадратное отклонение доходности операций с государственными облигациями на вторичном рынке в 2009 году увеличилось на 0.7 пп и составило 2.2, среднеквадратное отклонение процентных ставок операций репо на рынке увеличилось по

¹³ Разность между остатками корреспондентских счетов коммерческих банков в ЦБ и подлежащих резервированию средств.

¹⁴ Разность между средненежными величинами высоколиквидных активов и общих активов.

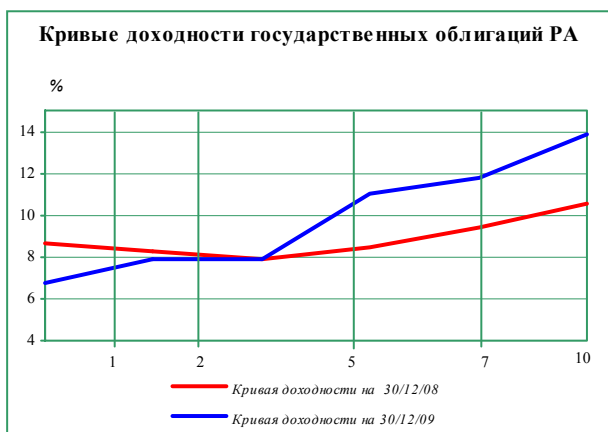
¹⁵ Разность между средненежными величинами высоколиквидных активов и обязательств до востребования.

сравнению с предыдущим годом на 0.3 пп и составило 1.3. К концу 2009 года процентная ставка рыночных репо составила 5.79%, снизившись по сравнению с 2008 годом на 2.46 пп.

Показатель модифицированной дюрации портфеля государственных облигаций, удерживаемых коммерческими банками для продажи, и вероятная величина прибыли/убыток в случае 1% изменения доходности на 31.12.09 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)	16780.0	11447.0	8381.0	40195.0	7472.0	4056.0	88331.0
Удельный вес в общем портфеле	19.0%	13.0%	9.4%	45.5%	8.5%	4.6%	100%
D_M	0.23	0.65	1.06	2.58	4.86	6.22	2.13
Изменение цены +/- (млн. драмов)	38.5	72.0	91.1	1084.1	344.7	216.3	1846.7

Источник: ЦБ РА

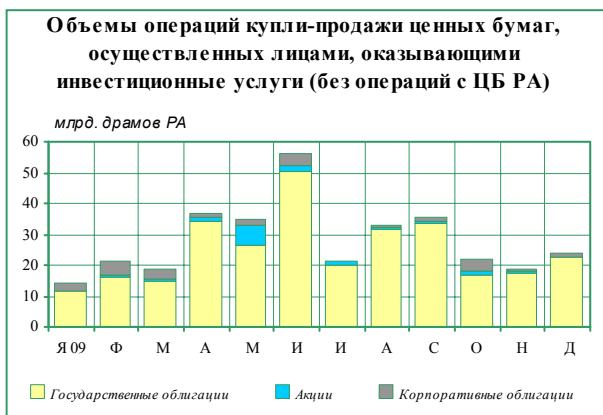
Динамика процентных ставок государственных облигаций в течение 2009 года была разнонаправленной. По части краткосрочных ценных бумаг наблюдалась тенденция снижения процентных ставок, а по части среднесрочных и долгосрочных - тенденция роста. Доходность государственных облигаций на вторичном рынке в конце 2009 года, по сравнению с тем же периодом предыдущего года, увеличилась в среднем примерно на 1.0 пп. Существенно изменилась вогнутость кривой доходности (с 0.11 до 0.37, см. график), что свидетельствует о росте различия между процентными ставками долгосрочных и краткосрочных облигаций.



Источник: ЦБ РА

Средний срок погашения государственных облигаций, находящихся в обращении - дюрация, снизилась по сравнению с предыдущим годом на 65 дней и составила 912 дней, что обусловлено ростом доходности среднесрочных и долгосрочных облигаций в условиях уменьшения доходности краткосрочных облигаций.

Средний показатель модифицированной дюрации (D_M)¹⁶, рассчитанный с целью оценки процентного риска, снизился по сравнению с предыдущим годом, и в конце 2009 года составил для находящихся в обращении государственных облигаций 2.25 единиц, вместо 2.41 единиц предыдущего года.



Источник: ЦБ РА

При увеличении доходности на 1%, вероятные убытки портфеля государственных ценных бумаг коммерческих банков могут составить 1.8 млрд. драмов РА или 0.7% нормативного общего капитала коммерческих банков РА, причем, преобладающая часть ожидается по части среднесрочных (сроком 2-5 года) облигаций, поскольку они составляют большой удельный вес в общем портфеле облигаций. Следует отметить, что по сравнению с предыдущим годом результаты вышеупомянутых стресс-тестов более благоприятные: в случае увеличения доходности на 1%, в 2009 году вероятный ущерб банковской системы РА по сравнению с предыдущим годом оказывался меньше на 326 млн. драмов.



Источник: ЦБ РА

¹⁶ Средний показатель модифицированной дюрации (D_M) показывает уровень изменения цены по сравнению с изменением доходности.

Общий объем операций (включая операции репо, без сделок с ЦБ РА), осуществленных в 2009 году на рынке ценных бумаг лицами, оказывающими инвестиционные услуги¹⁷, увеличился по сравнению с 2008 годом 41% и составил 1.0 трлн. 146 млрд. драмов. Операции купли-продажи ценных бумаг в общем объеме составили 29%, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 133%. Следует отметить, что 88% операций купли-продажи составили операции с государственными ценными бумагами, операции с корпоративными облигациями и долевыми ценными бумагами составили, соответственно, 8% и 5%.

В 2009 году показатель волатильности ликвидности рынка государственных ценных бумаг РА, то есть соотношение между объемом операций купли-продажи на вторичном рынке государственных облигаций, осуществленных в течение месяца лицами, оказывающими инвестиционные услуги и объемом государственных облигаций, находящихся в обращении, проявил нестабильность. Средняя величина указанного показателя составила 22.9%. В то же время, стандартное отклонение показателя составило 11.2%, причем, наибольшее колебание показателя отмечалось в первой половине года.

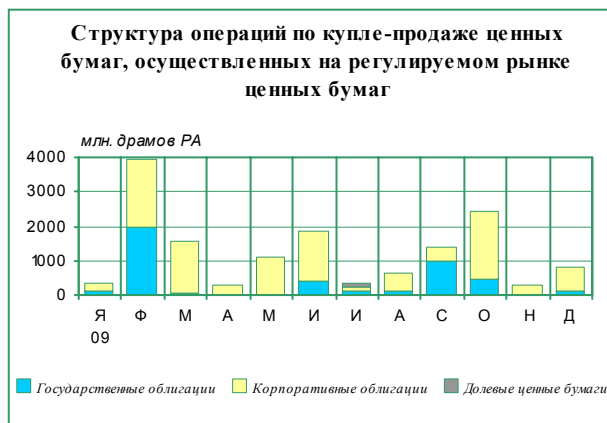
В общем объеме операций по купле-продаже государственных ценных бумаг большой удельный вес имели операции по купле-продаже среднесрочных государственных облигаций, составив 55% объема общего обращения. Операции по купле-продаже краткосрочных и долгосрочных облигаций составили, соответственно, 23% и 22%.

Операции репо (без операций с ЦБ РА), осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги, увеличились по сравнению с предыдущим годом на 21%, составив 809.6 млрд. драмов, причем преобладающая часть операций репо – 92%, это сделки с государственными ценными бумагами. Репо с корпоративными облигациями составили 8% общего объема операций, а операции репо, заключенные с акциями, составили всего лишь 0.2% общего объема операций репо.



Источник: ЦБ РА

¹⁷ По данным на 31.12.2009 г. лицами, оказывающими инвестиционные услуги, являются 22 коммерческих банка и 8 инвестиционных компаний.



Источник: ЦБ РА

В структуре операций купли-продажи ценных бумаг, осуществленных лицами, оказывающими инвестиционные услуги, удельный вес операций на регулируемом рынке ценных бумаг в 2009 году еще был небольшим - 14%, и, тем не менее, рынок ощутимо оживился, увеличившись по сравнению с предыдущим годом в 3.6 раза, и составил 15.0 млрд. драмов. На регулируемом рынке преобладали операции с корпоративными облигациями, составив 70% общего объема обращения. Операции купли-продажи корпоративных облигаций и долевого ценных бумаг составили, соответственно, 29% и 1% общего объема обращения операций на регулируемом рынке.

Показатель соотношения капитализация рынка ценных бумаг/ВВП¹⁸ составил в конце года 1.7%, увеличившись по сравнению с показателем 2008 года на 0.2 пп.

3.2. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

В 2009 году внутренний валютный рынок РА охарактеризовался резким падением. С целью нейтрализации рисков, связанных с ликвидностью и достаточностью капитала в банковской системе РА, которые могли возникнуть вследствие давлений со стороны обесценения национальной валюты, оттока сбережений из банковской системы и процесса замены драмовых вкладов на долларовые, ЦБ РА увеличил с начала года вмешательство на инвалютном рынке, стабилизируя обменный курс. После прекращения вмешательства Центрального банка обменный курс драма РА к доллару США упал на 18.8%, показатель волатильности курса армянского драма к доллару США составил 682, в отличие от 7.6 в 2008 году и 332 в 2007 году.

¹⁸ Отношение рыночной цены листингованных акций к ВВП.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

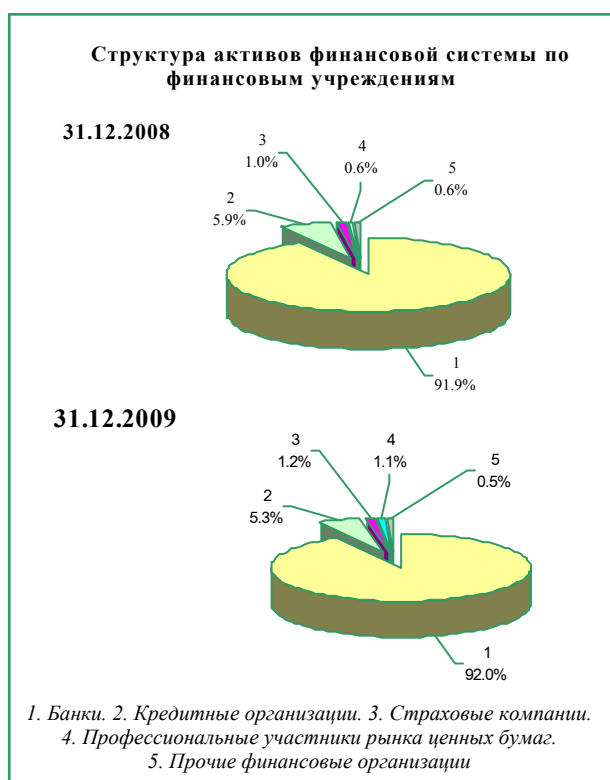
Кризисный 2009 год явился испытанием для финансового рынка РА на гибкость и жизнеспособность в условиях финансовых трудностей. Результаты этого испытания показывают, что финансовый рынок РА смог преодолеть не только трудности финансовой системы, связанные с нехваткой ликвидности, но и оказал содействие обеспечению стабильности финансовой системы. Все секторы финансового рынка РА, по сравнению с предыдущими годами, продемонстрировали рост операций на вторич-

ном рынке ценных бумаг и увеличение ликвидности, способствуя перераспределению ликвидных средств.

Еще одним испытанием для финансового рынка РА в 2009 году стал рост валютного риска, обусловленный обесценением национальной валюты в первом квартале и вытекающими из этого последствиями. Тем не менее, во втором полугодии удалось ослабить ожидания обесценения и восстановить стабильность валютного рынка.

4. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ РА¹⁹

На долю банковской системы РА приходится 92% активов финансовой системы, следовательно, с точки зрения оценки финансовой стабильности Армении, чрезвычайно важное место занимает раскрытие и оценка рисков деятельности банковской системы²⁰. Число участников рынков страхования и ценных бумаг, а также прочих учреждений финансовой системы сравнительно невелико по сравнению с банковской системой, следовательно, вероятность воздействия их деятельности на финансовую стабильность Армении мала.



Источник: ЦБ РА

2009 год был годом новых вызовов для финансовой системы, возникших вследствие финансово-экономического кризиса. С точки зрения особенностей развития банковской системы год можно разделить на полугодия. Первое полугодие для банковской системы было периодом оценки, уточнения позиций и выработки механизмов сдерживания кризисных рисков. В результате осторожной кредитной политики, проводимой банковской системой в течение

¹⁹ Представляются развития 2009 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.

²⁰ В данном материале банковская система включает 22 коммерческих банка, действующих в РА.

первого полугодия 2009 года, было отмечено уменьшение объема кредитов на 1%. Со второго полугодия кредитный рынок начал оживляться, и в конце года рост кредитов составил 14% (декабрь 2009 года по сравнению с декабрем 2008 года). Восстановлению кредитования способствовали формирование определенных ожиданий стабилизации доходов банков и заемщиков, расширяющая политика, проводимая Центральным банком, и начатое Правительством осуществление антикризисной программы.

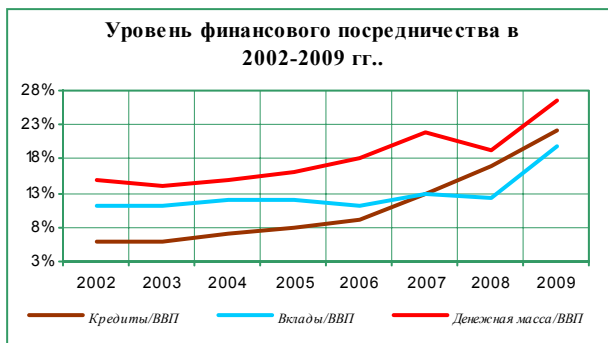
Для кредитного рынка в 2009 году характерным стало изменение состава заемщиков: в общем объеме кредитования преобладали кредиты, предоставленные юридическим лицам, что, в свою очередь, содействовало оживлению восстановления экономики во втором полугодии 2009 года.

В условиях финансово-экономического кризиса, в отличие от финансовых систем многих стран, в финансовой системе Армении случаев неплатежеспособности зарегистрировано не было. Финансовые учреждения смогли сохранить капитализацию на уровне, выше установленных нормативов, более того, акционеры некоторых банков, оценив вероятные изменения рисков, увеличили в течение года величину капитала банка.

4.1. КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ

4.1.1. Финансовое посредничество, концентрация

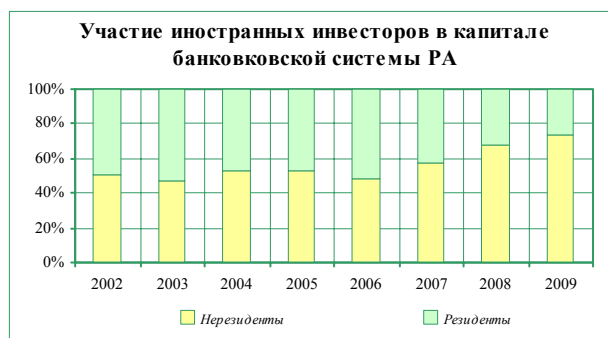
В 2009 году уровень финансового посредничества банковской системы повысился, однако продолжает уступать тому же показателю стран СНГ. Параллельно с ростом активов банковской системы, в экономике было отмечено сокращение номинального ВВП, в результате соотношение активы банковской системы/ВВП увеличилось в 2009 году на 13.8 пп, составив 41.9%. Соотношение кредиты, предоставленные банковской системой/ВВП увеличилось на 5.3 пп и составило 22.2%. По части показателей, характеризующих финансовое посредничество, а именно соотношений денежная масса/ВВП и кредиты, привлеченные банковской системой/ВВП, также было отмечено ускорение темпов роста. Из факторов, способствующих росту финансового посредничества, можно выделить опережающий рост кредитования некоторых отраслей экономики, в частности, за счет кредитования отраслей строительства, горнодобывающей промышленности в рамках государственной антикризисной программы.



Источник: ЦБ РА

В 2009 году, инвесторы в банки РА, в частности, иностранные инвесторы, осуществили дополнительное пополнение уставного капитала в целях оказания должного противодействия растущим рискам в условиях кризиса. В течение года в 7 коммерческих банках был отмечен рост собственного капитала на общую сумму в 27.5 млрд драмов, и в уставных капиталах банковской системы удельный вес долевого участия нерезидентов увеличился на 6.3 пп, составив к концу года 74.0%. В целом, показатель соотношения капитал банковской системы Армении/активы, по сравнению с другими странами, довольно высок - 0.21, что является положительным показателем для оценки способности покрытия рисков за счет собственных средств.

Индекс Герфиндаля-Гиршмана²¹, характеризующий концентрацию в банковской системе по части некоторых общих характеристик в 2009 году (активы, обязательства, капитал, кредиты, вклады), свидетельствует о низком уровне концентрации системы. В последние годы концентрация банковской системы Армении сравнительно низкая, что и ограничивает вероятность воздействия риска концентрации.



Источник: ЦБ РА

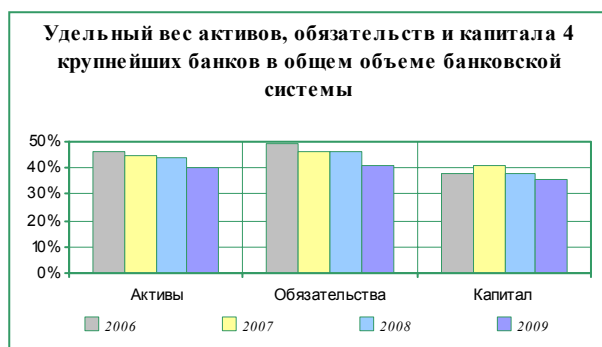
Доля активов, обязательств и капитала 4 крупнейших банков из действующих в Армении 22 банков уменьшились на 2-5 пп, свидетельствуя об уменьшении доли крупных банков, и, следовательно, об уменьшении концентрации.

²¹ Индекс Герфиндаля-Гиршмана имеет величины от 0 до 1, и характеризует концентрацию (величины, близкие к 0, означают низкую степень концентрации).

Индекс концентрации Герфиндаля-Гиршмана

	31.12.06	31.12.07	31.12.08	31.12.09
Общие активы	0.08	0.08	0.07	0.07
Общие обязательства	0.09	0.08	0.08	0.07
Общий капитал	0.07	0.07	0.06	0.06

Источник: ЦБ РА



Источник: ЦБ РА

Оценка уровня конкурентности банковской системы Республики Армения, была оценена в 2009 году согласно модели Панзара-Росса²². С помощью указанной модели, используя данные банковской системы за 2004-2009 годы, было рассмотрено влияние расходных факторов - расходов на зарплату, на основные средства и процентных расходов - на процентный доход банковской системы РА. Показатель H-statistic²³, полученный на основе суммирования коэффициентов влияния расходных факторов на процентный доход, составил для банковской системы Армении 0.3 единиц, что свидетельствует о вероятности наличия элементов олигопольной конкуренции в банковской системе РА.

4.1.2. Кредитный риск

В первом полугодии 2009 года и банковская система, и заемщики проявили к кредитованию осторожность, вызвав некоторую пассивность кредитного рынка. Однако со второго полугодия на кре-

²² 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.

²³ При помощи модели Панзара-Росса рассчитывается H-statistic, чья величина характеризует конкурентное состояние рынка. Если величина H-statistic близка к 1, то рынок характеризуется как абсолютно конкурентный, величина $0 < H < 1$ характерна для олигопольной конкуренции, а рынок с H-statistic ниже 0 является абсолютно монополистическим.

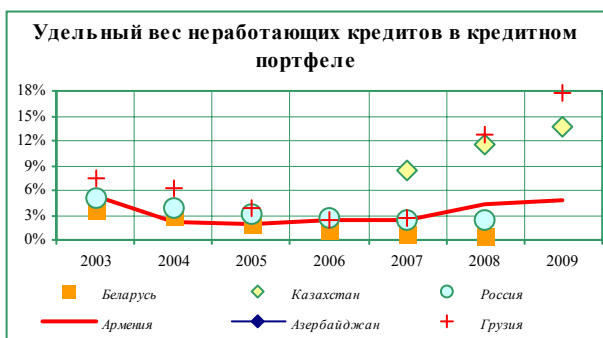
дитном рынке активность восстановилась, чему способствовали формирование ожиданий стабильности доходов банков и заемщиков, расширяющая политика, проводимая Центральным банком, и различные меры, предпринимаемые с помощью государства. Тем не менее, темп роста кредитов, по сравнению с предыдущим годом, снизился и составил 14%.

В результате осторожной политики кредитования банковской системы в 2009 году, темп роста общих активов превысил темп роста общих кредитов, в результате доля кредитов в общем объеме снизилась 7.3 пп и составила в конце года 53.0%.

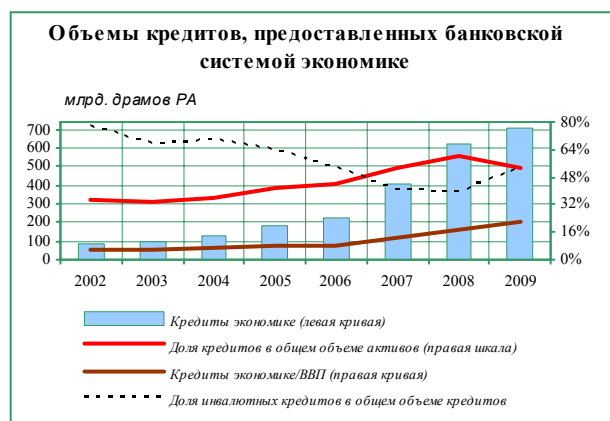


Источник: МВФ

системы Армении/общие кредиты, по сравнению с теми же показателями банковских систем некоторых стран СНГ, довольно низкий. Для отчетного года характерно изменение структуры кредитов: кредиты преимущественно предоставлялись юридическим лицам, увеличив удельный вес последних в кредитном портфеле. В сложных условиях экономического кризиса, банковская система Армении путем реоформления кредитного портфеля и пересмотра направлений кредитования пыталась, с одной стороны, сохранить кредитный риск в управляемых границах, и, с другой стороны, содействовать восстановлению реального сектора.



Источник: МВФ



Источник: ЦБ РА

Быстрый рост кредитов в 2007 и 2008 годах, а также проникновение мирового финансово-экономического кризиса создали некоторые предпосылки для ухудшения качества кредитов в дальнейшем. Примечательно то, что удельный вес неработающих кредитов²⁴ (кредиты классов “контролируемые” “нестандартные” и “сомнительные”) достиг с 4.4% в 2008 году до 10% в конце первого полугодия 2009 года, а во втором полугодии снизился, составив в конце года 4.8% общего объема кредитов. Уровень соотношения неработающие кредиты банковской

Доля неработающих кредитов по отраслям экономики на 31.12.2009 года была относительно высокой в кредитах, выданных строительству - 7.4%, торговле - 6.7% и в ипотечных кредитах - 6.8%.

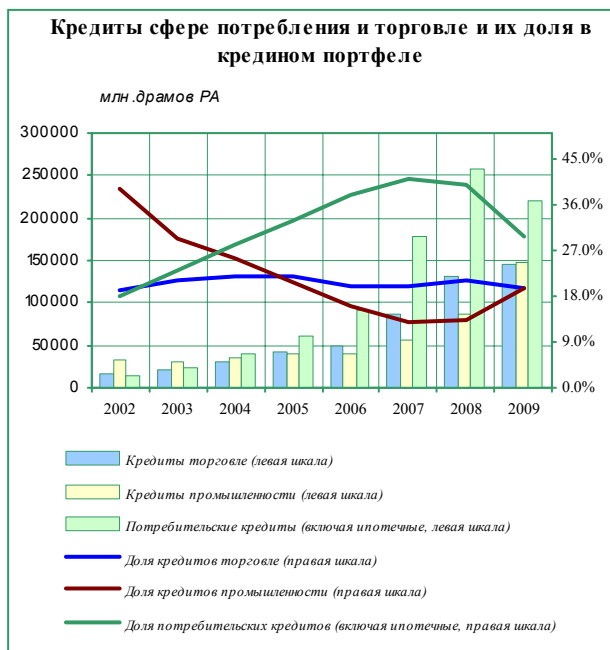


Источник: ЦБ РА

В предыдущие годы рост потребительских кредитов и кредитов, выданных сфере торговли, был в основном, обусловлен стабильным ростом экономики, непрерывным ростом доходов населения (включая частные трансферты), предоставлением различных иностранных программных кредитов. В 2009 году, вследствие замедления темпов роста доходов населения и осторожной банковской политики кредитования, темп роста указанных кредитов снизился. Росту кредитования промышленности и строительства содействовали меры, предпринятые в рамках антикризисных программ Правительства, в

²⁴ Согласно методу МВФ, неработающими кредитами являются кредиты, просроченные более чем на 90 дней, и кредиты класса “безнадежные”. С учетом этого обстоятельства, соотношение неработающие кредиты/ общие активы составит для банковской системы РА 6.1%.

частности, предоставление кредитов предприятиям, имеющим важное значение для экономики РА, и МСБ, за счет полученного из Российской Федерации кредита на стабилизацию и средств различных международных организаций.



Источник: ЦБ РА

Параллельно с ростом неработающих кредитов в 2009 году соотношение чистые отчисления в резерв по потерям по активам/активы увеличилось на 1.1 пп и составило в конце года 1.6%. Рост резервов обусловлен тем, что в объеме неработающих кредитах увеличилась доля активов более высокого класса риска, по которым, соответственно, требуется большее резервирование.



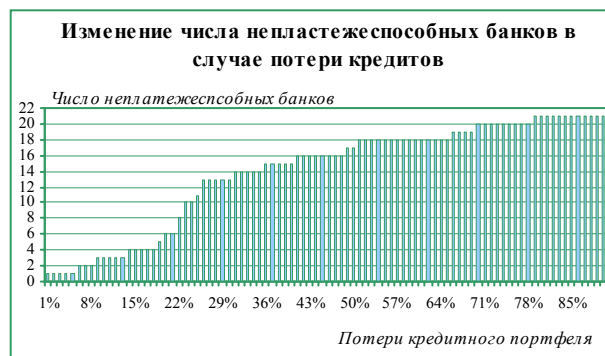
Источник: ЦБ РА

Результаты применяемых с целью оценки кредитного риска стресс-тестов²⁵ показывают, что

²⁵ 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.

потери банковской системы по наблюдаемым наилучшим сценариям не сказываются резко на уровне платежеспособности банков, не оказывая отрицательного воздействия на финансовую стабильность РА.

Стресс-сценарии для оценки кредитного риска ²⁶			
31.12.2009 г.	Классификация 25% одновременно контролируемых, нестандартных и сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 75% сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 30% стандартных кредитов как контролируемых
Величина убытков банковской системы	6.8 млрд. драмов или 2.6% нормативного капитала системы	4.2 млрд. драмов или 1.2% нормативного капитала системы	19.4 млрд. драмов или 7.5% нормативного капитала системы
Адекватность общего капитала банковской системы, в случае возникновения стресс-сценария	27.9%	28.1%	26.9%



Источник: ЦБ РА

4.1.3. Риск ликвидности

В 2009 году ликвидность банковской системы находилась на достаточно высоком уровне. Банковская система Армении, не имея краткосрочных внешних обязательств, не испытала трудностей с оттоком средств из экономики, и снижение в течение года темпов кредитования вызвало ощутимое накопление ликвидных средств. В результате осторожной кредитной политики, проводимой коммерческими банками, темп роста активов на 29.5% превысил 14%-ый темп роста кредитов более чем в два раза, в результате ликвидные средства банковской системы существенно увеличились.

Величины нормативов общей и текущей ликвидности банковской системы постоянно находились намного выше необходимых нормативных предельных величин (требуемые минимальные величины, равны, соответственно 15% и 60%). В отчетный пе-

²⁶ Стресс-тесты построены на условии неизменности объемов кредитов банков и без учета заложенного имущества (согласно которому в сценарии классификации кредитов как безнадежных, возможность продажи заложенной недвижимости взамен кредитов не рассматривается).

риод высоколиквидные активы увеличились на 88.8% и составили 420.8 млрд. драмов. Нормативные показатели общей ликвидности банковской системы (соотношение между высоколиквидными активами и общими активам) и текущей ликвидности (соотношение между высоколиквидными активами и обязательствами до востребования) увеличились, соответственно, на 10.6 и 37.7 пп, составив, 34.4% и 140.8%.



С части рисков централизации обязательств банковской системы существенных изменений не было. В 2009 году в объеме общих обязательств доля “крупных” обязательств²⁷ увеличилась всего лишь на 0.2 пп и составила 32.9%.

Стресс-сценарии для оценки риска ликвидности			
31.12.2009 г.	Погашение 25% срочных вкладов физических лиц ²⁸	Погашение 25% средств до востребования	Погашение 25% средств до востребования и 25% срочных вкладов физических лиц
Показатель высоколиквидные активы банковской системы/ общие активы	30.9%	30.2%	26.2%
Показатель высоколиквидные активы банковской системы/ обязательства до востребования	119.6%	153.7%	126.2%

Изучение активов и обязательств по группам срочности показывает, что в отдельных группах активы, в основном, превышают обязательства, и вполне вероятно, что банковская система не будет испытывать трудности с ликвидностью по части какой-либо временной корзины (сохраняя существующую структуру срочности по активам и обязательствам).

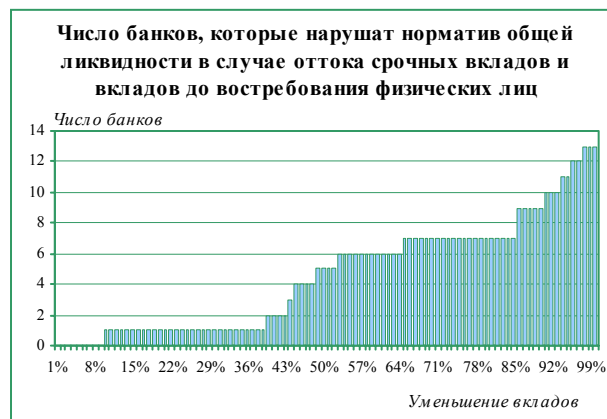
²⁷ Общая сумма всех тех средств, которые взятые по отдельности превышают 5% предельного уровня общих обязательств банка, без учета взаимосвязанности.

²⁸ 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.



В отчетный период внешние кредитные обязательства коммерческих банков снизились на 61.8 млн. долларов США и в конце 2009 года составили 386.3 млн. долларов США. Средства, привлеченные от международных финансовых организаций, уменьшились 8.8% (в 2008 г. увеличились на 58%) и составили 38.4% общего объема внешних кредитных обязательств. Основными странами-кредиторами коммерческих банков были Россия, доля которой составила 20.8% (в предыдущем году - 20.3%), Франция - 13.8% (в предыдущем году - 11.6%), Германия - 11.6% (в предыдущем году - 10.7%). Примечателен тот факт, что по сравнению с предыдущим годом, концентрация по странам уменьшилась. В то же время доля долгосрочных кредитов увеличилась, достигнув 91.2%. Сокращение концентрации по странам и увеличение доли долгосрочных обязательств снижают риски, связанные с быстрым рефинансированием финансовых средств, привлеченных коммерческими банками.

Стресс-тесты оценки риска ликвидности свидетельствуют о должном уровне контроля над риском ликвидности банковской системы. Согласно оценкам стресс-тестов, в некоторых предполагаемых ситуациях есть вероятность нарушения нормативов общей ликвидности Н²¹ и текущей ликвидности Н²², однако в масштабе всей банковской системы возникновение проблем с ликвидностью маловероятно.



4.1.4. Рыночный риск

По сравнению с предыдущим годом, убытки банковской системы по части валютного риска были большими, что было обусловлено существенным падением курса драма к прочим валютам в марте. В 2009 году, из-за колебаний обменного курса драма к прочим валютам, убытки банковской системы в результате переоценки инвалюты составили 5.7 млрд. драмов, что составляет 2.2% нормативного капитала банковской системы, вместо 0.4% за предыдущий год. В результате переоценки инвалюты убытки понесли 14 банков, а 8 банков получили доход. Банковская система обеспечила доход в 13.8 млрд. драмов по операциям купли-продажи инвалюты, который на 5.7% меньше дохода за предыдущий год.



Источник: ЦБ РА

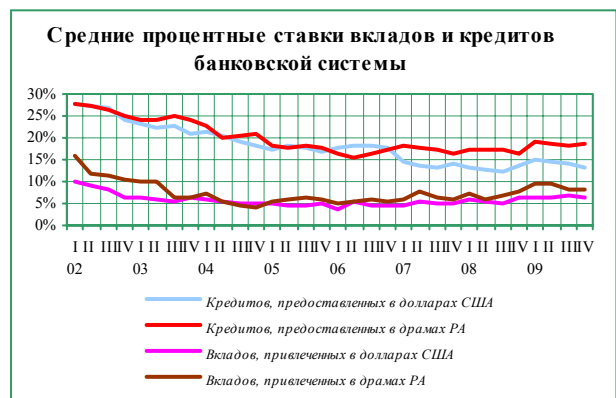
Одним из негативных влияний мирового экономического кризиса явилось усиление долларизации наряду с обесценением драма. В результате сокращения притока долларовых активов (экспорта, притока капитала, частных трансфертов) с четвертого квартала 2008 года в экономике сформировались ожидания обесценения драма, и банки, население, хозяйствующие субъекты стремились к хранению своих активов в инвалюте. В январе-марте долларизация вкладов привела к значительному росту инвалютных обязательств банков, в результате в коммерческих банках сформировались, в основном, короткие позиции. Путем увеличения инвалютных кредитов в течение года банковская система смогла сократить величину коротких позиций. В конце года инвалютные позиции некоторых банков почти закрылись, а чистая инвалютная позиция банковской системы составила 0.3% нормативного капитала.

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

В первом квартале 2009 г. было отмечено некоторое повышение процентных ставок, обусловлен-

ное неопределенностью относительно экономического развития, снижением темпов роста доходов и ожиданием увеличения рисков. Сокращение предложения кредитов в начале года привело к росту процентных ставок. После корректирования рисков во втором полугодии банки увеличили предложение кредитов, и оживление кредитного рынка содействовало снижению процентных ставок. В конце четвертого квартала уровень процентных ставок почти сравнялся с предкризисным уровнем.

31.12.2009 г.	20%-ое удорожание драма РА по отношению к доллару США (обесценение)	20%-ое удорожание драма РА по отношению к евро (обесценение)	Вероятный максимальный годовой убыток, по модели VaR
Прибыль/убыток банковской системы в результате переоценки инвалюты	294 млн. драмов или 0.1% нормативного капитала /294 млн. драмов	203 млн. драмов или 0.1% нормативного капитала /203 млн. драмов	2.0 млрд. драмов



Источник: ЦБ РА

31.12.2009 г.	Воздействие повышения (снижения) рыночных процентных ставок на 2 пп на общий портфель, оцененное "методом дюрации"	Отклонение чистого процентного дохода за предстоящие три месяца от ожидаемого дохода в случае снижения (повышения) рыночных процентных ставок на 2 пп, оцененное "методом гена чувствительных к процентной ставке активов и обязательств" (метод GAP) ¹
Прибыль/убыток банковской системы	1.5 млрд. драмов или 0.6% капитала банковской системы /1.5 млрд. драмов	270 млн. драмов или 0.1% капитала банковской системы /270 млн. драмов

Геп средневзвешенной срочности активов и обязательств банковской системы почти не изменился, оставаясь в пределах полугодия. В условиях сохранения незначительного гена средневзвешенной срочности активов и обязательств банковской системы в 2010 году вероятные колебания рыночных процентных ставок не нанесут большого убытка банковской системе.

²⁹ 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.

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 и не представляют опасности для финансовой стабильности.

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. Убыток банковской системы от переоценки финансовых активов, удерживаемых для торговли и предназначенных для продажи, составил 6 млн. драмов (0.02% капитала), а убыток от переоценки основных средств – 288 млн. драмов (0.1% капитала).

Кредитные риски с точки зрения уязвимости финансовой системы, обусловленные колебаниями цен на недвижимость, находятся в пределах управляемости. 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 таблице рассматриваются убытки банков (обусловленные ценовым и кредитным рисками) в случае стресс-сценария для 30%-го обесценения недвижимости), и убытки существенно увеличились по сравнению с предыдущим годом.

Стресс-сценарии для оценки изменения цен на недвижимость	
31.12.2009 г.	обесценение недвижимости на 30%
Убыток банковской системы в случае переоценки недвижимости, являющейся собственностью банка (ценовой риск)	15.2 млрд. драмов (или 5.9% капитала банковской системы)
Убыток банковской системы в случае невозвращения 30% уязвимого кредитного портфеля ³⁰ (с учетом реализации заложенной по этим кредитам недвижимости по обесцененной цене) (кредитный риск)	4.1 млрд. драмов (или 1.6% капитала банковской системы)
Убыток банковской системы в случае стресс-сценария для невозвращения 100% уязвимого кредитного портфеля (с учетом реализации заложенной по этим кредитам недвижимости по обесцененной цене) (кредитный риск)	13.7 млрд. драмов (или 5.3% капитала банковской системы)

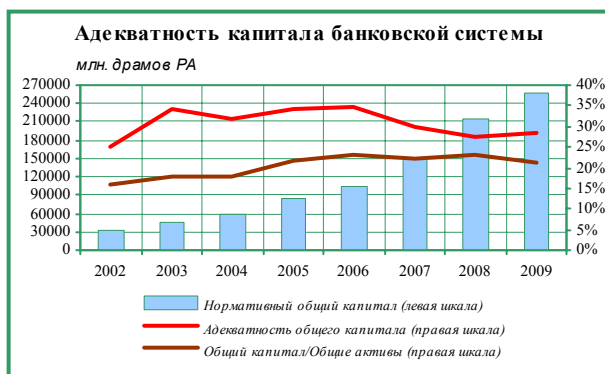
4.1.5. Адекватность и прибыльность капитала

Уровень адекватности и прибыльности капитала банковской системы РА по сравнению с некоторыми

³⁰ Уязвимый кредитный портфель - это величина общей суммы остатков тех кредитов, остаточная величина которых превышает 30% обесцененной стоимости заложенной по ним недвижимости.

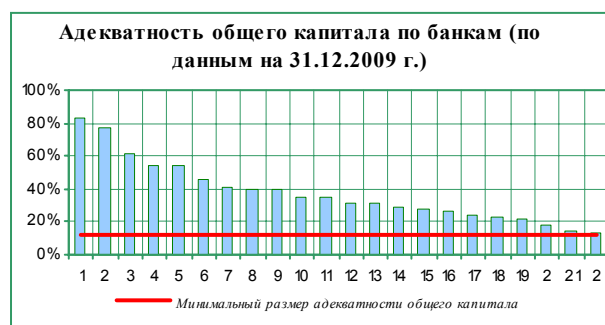
странами Восточной Европы и СНГ достаточно высок, что позволяет банковской системе нейтрализовать риски за счет собственных средств. В 2009 году в условиях углубления экономического кризиса, банки Армении смогли сохранить достаточный уровень платежеспособности, чему значительно способствовал высокий докризисный уровень адекватности капитала, однако показатель прибыльности снизился по сравнению с предыдущими годами.

В 2009 году темп роста нормативного капитала банков превысил рост взвешенных с учетом риска активов, в результате нормативный показатель адекватности капитала банковской системы увеличился на 0.9 пп, составив 28.4% (требуемый минимальный уровень - 12%). В течение года 7 банков дополнительно пополнили уставный капитал на общую сумму 27.5 млрд. драмов или на 19.1%.



Источник: ЦБ РА

По данным отдельных банков показатель адекватности капитала колеблется в пределах 12-83%. В целом, банки достаточно капитализованы, и в течение года ни в одном банке нарушения требования норматива адекватности капитала отмечено не было.

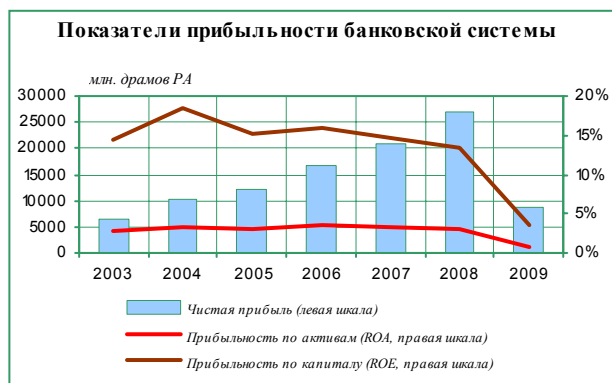


Источник: ЦБ РА

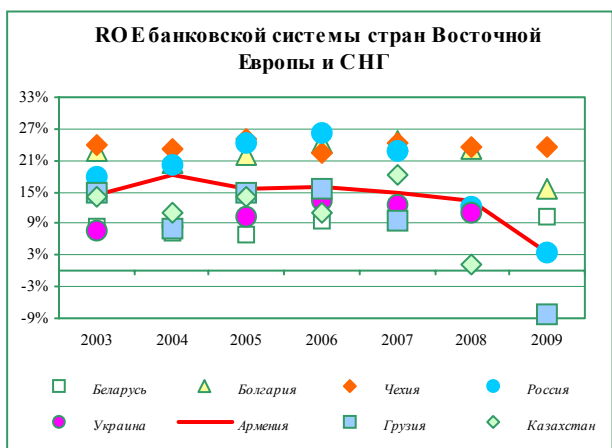
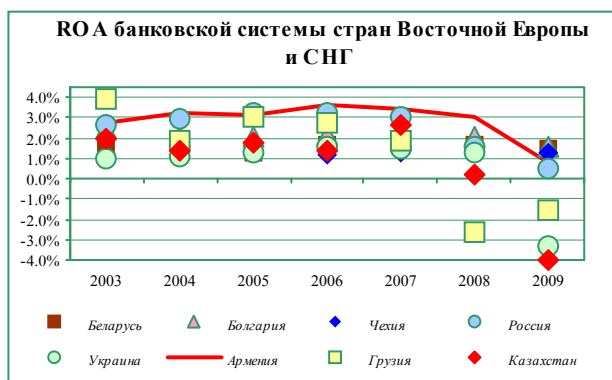
Прибыль банковской системы, рассчитанная в соответствии с требованиями Центрального банка³¹, составила по итогам 2009 года 8.6 млрд. драмов. 14 банков работали с прибылью, 8 банков – с убытком. Основной причиной низкого, по сравнению с предыдущим годом, уровня прибыли являются убытки

³¹ Отличается от МСФО, в основном, по части стандартных активов - отчислений в резервы по потерям по активам.

банков по части кредитного и валютного рисков. И хотя капитал и активы банковской системы по сравнению с предыдущим годом продолжали увеличиваться, прибыль уменьшилась за счет роста чистых отчислений и уменьшения непроцентных доходов (в основном, за счет убытка в результате переоценки валюты и дохода от комиссионных). Прибыльность по активам и капиталу существенно снизилась: прибыльность по активам снизилась на 2.3 пп, а по капиталу – на 10.0 пп и составила, соответственно, 0.7% и 3.4%.



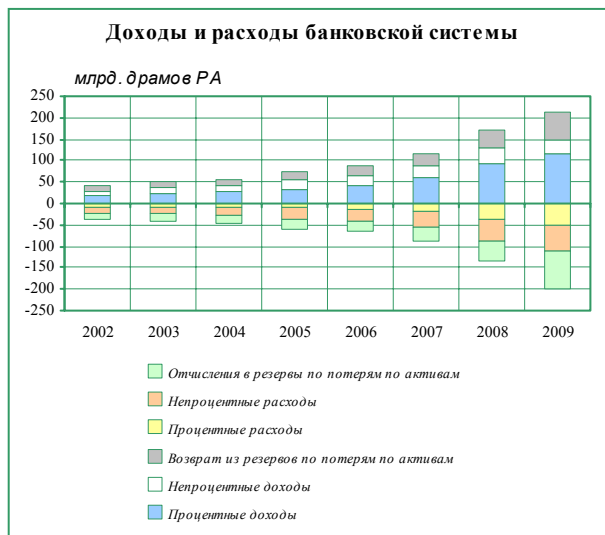
Источник: МВФ



Источник: МВФ

Прибыльность банковской системы, рассчитанная по МСФО, составила в 2009 году 25.9 млрд. драмов, где прибыльность по активам составила 2.2%, а по капиталу – 10.4%.

В 2009 году валовые доходы банковской системы составили 214.1 млрд. драмов, валовые расходы – 201.2 млрд. драмов. В целом, в структуре доходов и расходов банков по сравнению с предыдущими годами, увеличилась доля отчислений в резервы по потерям по активам и доля возврата.



Источник: ЦБ РА

Высокий уровень адекватности капитала коммерческих банков, с точки зрения финансовой стабильности, как показали развития 2009 года, позволяет банкам нейтрализовать возможные убытки из-за растущих рисков за счет собственных средств.

4.2. КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

Второй крупный сектор финансовой системы РА занимают кредитные организации, на долю которых приходится примерно 5% активов финансовой системы. В отчетном году кредитные организации обеспечили большой рост активов, обязательств, капитала и прибыли.

Величины активов, обязательств, капитала и прибыли кредитных организаций			
(тыс. драмов)			
	31.12.2008	31.12.2009	рост (%)
Активы	65238976	75822821	16.2
Обязательства	47407396	49573440	4.6
Капитал	17831580	26249381	47.2
Чистая прибыль	2977297	2589929	-13.0

Источник: ЦБ РА

По сравнению с банковской системой, капитализация и прибыльность кредитных организаций более высокая, и по различным стресс-сценариям кредитные организации полностью способны нейтрализовать возможные риски.

В течение года показатель соотношения между общим капиталом и общими активами кредитных организаций увеличился на 7.3 пп и составил 34.6%. В 2009 г. 21 кредитная организация работала с прибылью, 6 кредитных организаций – с убытком, прибыльность кредитных организаций по активам (ROA) составила 3.7%, прибыльность по капиталу (ROE) - 11.8%.

Кредитный риск кредитных организаций также не претерпел в течение года больших изменений, доля “стандартных” кредитов уменьшилась на 0.3 пп, в результате доля неработающих кредитов составила 4.2%. С точки зрения распределения кредитов по отраслям, доля неработающих кредитов была самой высокой в потребительских кредитах - 10% и в кредитах, выданных промышленности - 8%. Показатель соотношения резервы возможных потерь по активам/общие активы составил к концу года 3.7%.

Стресс-сценарии для оценки кредитного риска ³²			
31.12.2009 г.	Классификация 25% одновременно контролируемых, нестандартных и сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 75% сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 30% стандартных кредитов как контролируемых
Величина общего убытка кредитных организаций	507 млн. драмов или 2.0% нормативного капитала	185 млн. драмов или 0.7% нормативного капитала	1.5 млрд. драмов или 6.0% нормативного капитала

С точки зрения ликвидности, объемы активов в активах и обязательствах всех сроков (до 180 дней, включая до востребования, с 180 дней до 1 года, более 1 года) превышают объемы обязательств, что свидетельствует о низком уровне риска ликвидности кредитных организаций при прочих равных условиях.

4.3. СТРАХОВЫЕ КОМПАНИИ

В 2009 году избежать воздействия кризиса не удалось также и страховому рынку Армении. Основной показатель, характеризующий активность страховых компаний – начисленные страховые премии – увеличились в 2009 году всего лишь на 4% и составили 8.1 млрд. драмов, тогда как в течение предыдущих 2 лет указанный показатель среднегодового роста составлял 56.5%.

В конце года большая часть страховых компаний пополнили свой капитал для соответствия требованиям минимального размера капитала, установлен-

³² Стресс-тесты построены на условии неизменности объемов кредитов кредитных организаций и без учета заложенного имущества (согласно которому в сценарии классификации кредитов как безнадежных, возможность продажи заложенной недвижимости кредитов не рассматривается).

ного Центральным банком³³. В результате капитал страховых компаний увеличился по сравнению с началом года на 65.2% и на 31.12.2009 г. составил 12.3 млрд. драмов.

Доля общих активов страховых компаний в финансовой системе продолжает оставаться небольшой – активы страховых компаний составляют всего лишь 1.2% активов финансовой системы. О низком уровне развития страхового рынка и ее малых объемах свидетельствует также показатель начисленные страховые премии/ВВП, который по данным 2009 года составил 0.26% (в 2008 г. - 0.21%, 2007 г. - 0.16%). Несмотря на то, что по сравнению с предыдущими годами этот показатель увеличился, однако он уступает показателям как некоторых развитых, так и развивающихся стран³⁴. Продолжает оставаться низким также уровень вовлеченности общества в сферу страхования: на душу населения приходится страховая премия в размере 2.5 тысяч драмов³⁵.

Приведенные ниже факты свидетельствуют о низком уровне риска страховых компаний.

- Большую часть рисков, взятых страховыми компаниями, передаются перестрахованию: доля перестраховщиков в страховых суммах составляет 89%. Местные страховые компании, в основном, пользуются услугами перестраховочных компаний с высокой рейтинговой оценкой³⁶, сводя до минимума риск невыполнения перестраховочными компаниями своих обязательств.
- В 2009 году показатель убыточности страховых компаний³⁷ составил 29.6%, что, с точки зрения наличия финансово стабильного страхового рынка, довольно хороший показатель.
- Чистая прибыль страховых компаний в 2009 году составила 945.6 млн. драмов, превысив показатель предыдущего года на 36%.

³³ Местные страховые компании, лицензированные на осуществление страхования нежизни, должны были пополнить свой капитал до 1-го января 2010 года, обеспечив его в размере 1 млрд. драмов.

³⁴ По данным 2008 года в развитых странах показатель страховые премии/ВВП составил в среднем 3.57%, в развивающихся странах - 1.28% (источник: Swiss Re, Economic Research & Consulting, sigma No. 3/2008).

³⁵ По данным 2008 года в странах с развитой экономикой страховая премия на душу населения в среднем составляет 454259 драмов или 1481 долларов США, в развивающихся странах - 12882 драмов или 42 доллара США (источник: Swiss Re, Economic Research & Consulting, sigma No. 3/2008).

³⁶ По состоянию на 31.12.2009 г., риски страховых компаний, переданные в перестрахование, и отвечающие установленным Центральным банком критериям для признания рисков, передаваемых перестрахователям, незапрещенными и надежными, составили 99.7% общего объема всех рисков, переданных в перестрахование.

³⁷ Показатель убыточности рассчитан как соотношение между начисленными в течение года страховыми возмещениями и величиной разности между начисленными в течение года страховыми премиями и величиной изменения незаработанных страховых премий.

- В 2009 году прибыльность страховой системы по активам (ROA) составила 6.8%, по капиталу (ROE) - 10.1 %, увеличившись по сравнению с предыдущим годом, соответственно, на 0.3 и 0.4 пп.
- Средняя величина требуемого норматива платежеспособности страховых компаний по состоянию на 31.12.2009 г. составила 12% нормативного общего капитала.

На 31.12.2009 года 51.0% активов страховой системы пришелся на долю текущих вкладов в банках-резидентах, 10.4% - на банковские счета в банках-резидентах, 9.7% - на суммы, подлежащие получению от страхователей-резидентов, являющихся юридическими лицами, 9.4% - на долю нетекущих вкладов в банках-резидентах, т.е. активы, в основном высоколиквидные и обладают низким кредитным и рыночным рисками.



Источник: ЦБ РА

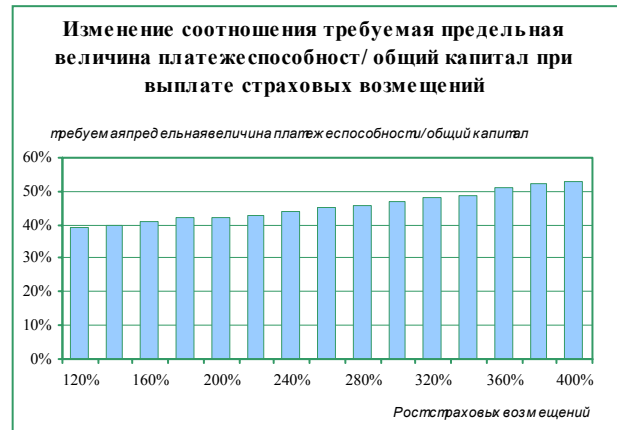
Поскольку уровень проникновения страхового рынка в настоящее время низкий и риски, связанные с деятельностью риска слабые, воздействие страховых компаний в случае возникновения ситуаций финансовой нестабильности маловероятно.

Учитывая то, что с 1-го января 2011 года страховые компании станут осуществлять страхование ответственности за пользование автотранспортными средствами, то ожидается значительный рост страховых премий.

Результаты случаев, которые могут возникнуть по стресс-сценариям, представленным в таблице, показывают, что уровень платежеспособности страховых компаний существенно не изменится, и с точки зрения финансовой стабильности страховой системы вероятность возникновения рисков мала.

Необходимо отметить, что лишь в случае третьего сценария из приведенных ниже сценариев (увеличение начисленных страховых премий в 5 раз и увеличение выплаченных страховых возмещений в 4 раза) одна страховая компания нарушит норматив предельной величины платежеспособности.

Стресс-сценарии для оценки платежеспособности ³⁸			
31.12.2009 г.	Увеличение начисленных страховых премий в 5 раз и увеличение выплаченных страховых возмещений в 2 раза	Увеличение начисленных страховых премий в 5 раз и увеличение выплаченных страховых возмещений в 3 раза	Увеличение начисленных страховых премий в 5 раз и увеличение выплаченных страховых возмещений в 4 раза
Соотношение между установленным нормативом предельной величины платежеспособности страховой системы ³⁹ и среднедневной величины общего капитала при наступлении стресс-сценария	42.5 %	47.2 %	53.2 %



4.4. УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

В конце 2009 года на рынке ценных бумаг действовали 8 инвестиционных компаний и 22 коммерческих банка, предоставляющих инвестиционные услуги.

В конце года активы инвестиционных компаний увеличились по сравнению с 2008 годом на 102%, состав 115.6 млрд. драмов, а собственный капитал увеличился на 8%, составив 2.9 млрд. драмов. Общая прибыль инвестиционных компаний составила 202 млн. драмов, причем прибыль обеспечили 6 компаний, а 2 компании завершили год с убытками.

На 31.12.2009 года рыночный риск инвестиционных компаний составил примерно 123% нормативного капитала, а риск, связанных со всеми крупными сделками с ценными бумагами⁴⁰ - почти 151%

³⁸ Для ужесточения стресс-сценариев предполагается, что:

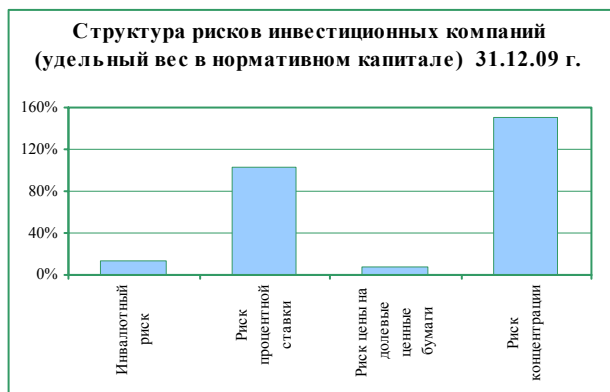
а) страховые компании перестраховали свои риски в компаниях, не соответствующих критериям надежности, установленным ЦБ РА;

б) к концу года страховые компании заработают лишь 30% страховых премий.

³⁹ Норматив предельной величины платежеспособности страховых компаний – это величина, рассчитываемая методом страховых премий, не превышающая среднедневную величину общего капитала.

⁴⁰ Крупной сделкой с ценными бумагами считается сделка, величина которой превышает 5% нормативного капитала.

нормативного капитала. Причем, в структуре рыночного риска инвестиционных компаний превалировал риск процентной ставки, которых составил 102% нормативного капитала. Инвалютный риск и риск цен на долевые ценные бумаги составили, соответственно, 14% 7% нормативного капитала.



Источник: ЦБ РА

На 31.12.2009 года допущенными к торговле на регулируемом рынке ценных бумаг РА были ценные бумаги 16-ти подотчетных эмитентов, из которых 6 эмитентов являются банками. 11 эмитентов представлены на рынке как эмитенты акций, 9 – облигаций. Один из эмитентов подотчетен как по части акций, так и облигаций. 34% выпущенных долговых ценных бумаг приходится на долю компаний, осуществляющих деятельность в финансовом секторе экономики.

По данным конца 2009 года, в ОАО “Центральный депозитарий Армении” число эмитентов, ведущих реестр владельцев именных ценных бумаг, составило 1527 компаний, а число владельцев ценных бумаг, выпущенных эмитентами, ведущими реестр в Центральном депозитарии – 127708 человек.

4.5. ПРОЧИЕ УЧАСТНИКИ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Прочими участниками финансовой системы РА считаются действующие на территории РА 103 лом-

барда (без филиалов), 245 организаций, осуществляющих куплю-продажу инвалюты (без филиалов), 4 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 9 компаний, осуществляющих денежные переводы, и 7 компаний, осуществляющих процессинг и клиринг платежных инструментов и платежно-расчетных документов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В условиях многочисленных вызовов 2009 года финансовая система РА смогла сохранить тенденции роста и проявила весьма большую гибкость. Банковская система РА, обладая высоким уровнем ликвидности и адекватности капитала, смогла покрыть убытки, обусловленные финансовыми рисками, за счет собственных средств и одновременно остаться платежеспособной, ликвидной. В первом полугодии банковская система понесла убытки вследствие обесценения драма РА и некоторого ухудшения качества кредитного портфеля. Она проводила консервативную кредитную политику, основываясь на неопределенности экономических развитий. Во втором полугодии, вместе с формированием положительных ожиданий относительно развитий экономики, банковская система начала восстановление процесса кредитования. В условиях роста инвалютного и кредитного рисков уровень доходности банковской системы в 2009 году снизился.

Согласно прогнозам развития банковской системы на 2010 год, банковская система, действуя в условиях восстановления роста экономики, вероятно, получит возможность улучшить показатели доходности за счет роста кредитования, снижения инвалютного и кредитного рисков.

5. ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ В ФИНАНСОВЫХ ИНФРАСТРУКТУРАХ РА

Учитывая важность влияния платежных систем на денежно-кредитную политику и финансовую стабильность страны, ЦБ РА уделяет особое внимание системно-значимым платежным системам и расчетным системам ценных бумаг, имеющим системное значение, и телекоммуникационной сети, обеспечивающей деятельность последних.

5.1. МЕЖБАНКОВСКИЕ ПЛАТЕЖИ В РА

Межбанковские расчеты на территории Республики Армения в основном осуществляются по системам ЦБ РА⁴¹. В Армении 99.2% объема межбанковских платежей осуществляется по системам Центрального банка, величина которого по сравнению с предыдущим годом увеличилась на 0.1%⁴². Объем валовых платежей по системам Центрального банка в 2009 году превысил величину ВВП в 3.7 раза.

С точки зрения обеспечения платежей в РА, важность систем ЦБ РА обусловлена также тем, что по этим системам осуществляются окончательные расчеты операций по карточкам по системе “Единой системы платежей по карточкам “АрКА”, и расчеты сделок по купле-продаже инвалюты, заключаемых на Фондовой бирже Армении, а также окончательные денежные расчеты сделок по купле-продаже государственных и торговых ценных бумаг.

“Система электронных платежей”

Центрального банка

В 2009 году 51.4% валовых платежей по системам ЦБ РА были произведены по системе электронных платежей Центрального банка (далее - СЭП).

⁴¹ Платежи по системам ЦБ РА включают платежи по Системе электронных платежей (далее – СЭП), включая чистые позиции биржевых операций, и Систему валовых платежей на бумажной основе (далее - СБВП), а также платежи, связанные с драмовыми расчетами операций с ценными бумагами, осуществленных по Системе учета и расчета государственных ценных бумаг (далее – СУРГЦБ). Более подробно о платежно-расчетной сфере, в том числе, о системах см. в “Платежно-расчетные системы и системы ценных бумаг в Республике Армения”. (2007 год).

⁴² В расчете 2008 года расчет чистых биржевых платежей не включал некоторые инвалютные операции, в результате данный показатель оказался на 0.4% больше, чем был бы в случае скорректированных чистых биржевых платежей.

Удельный вес этих платежей, увеличился на 5.0%⁴³ по сравнению с предыдущим годом.

Кредитный риск

Кредитный риск расчетного банка (Центрального банка) в системе отсутствует, учитывая отсутствие механизма кредитования участников в случае недостаточности средств. В то же время, нет также и кредитного риска для получающей стороны, поскольку последняя информируется об адресованном ей платеже после того, как платеж становится окончательным и безвозвратным⁴⁴.

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.

С точки зрения оценки риска ликвидности СЭП, важным является то, что, хотя платежные сообщения и разрабатываются в СЭП, однако реальный окончательный расчет осуществляется посредством корреспондентских/расчетных счетов участников в ЦБ РА. Поэтому при оценке риска ликвидности СЭП учитываются все операции, осуществленные по корреспондентским счетам, поскольку корреспондентские счета участников используются не только для осуществления платежей по СЭП, но и для всех операций между ЦБ РА и участниками.

В предыдущие годы средний драмовый остаток на корреспондентских счетах в начале дня превышал на 30% объем платежей за этот день без учета встречных поступлений. В 2009 году наблюдалось уменьшение показателя соотношения остаток в начале дня/платежи в течение дня⁴⁵, который составил по части всех банков 1.04 (в 2008 г. - 1.33), по части 5 крупных банков⁴⁶ - 0.98 (в 2008 г. - 1.3), что означает, что увеличилась зависимость банков от встречных платежей, правильного управления лик-

⁴³ В расчет 2008 года некоторые инвалютные операции не были включены в расчет чистых биржевых платежей, в результате данный показатель оказался на 20.5% больше, чем был бы в случае скорректированных чистых биржевых платежей.

⁴⁴ Более подробно см. в документах 2007 года: «Отчет о финансовой стабильности» и ‘Платежно-расчетные системы и системы ценных бумаг в Республике Армения’.

⁴⁵ В расчет показателя не были включены средства, замороженные для конечного расчета платежей по системе АрКа, поскольку эти средства имели незначительное воздействие на доступный уровень ликвидности в начале дня (за счет замораживания, доступная ликвидность по части всех банков снижается всего лишь на 6%, а по части 5 крупнейших банков – всего лишь на 3%, в результате показатель по части всех банков составил 0.97 и по части 5 крупных банков - 0.95).

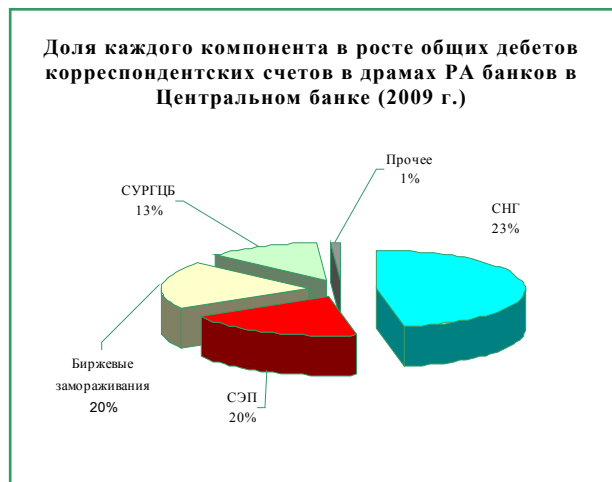
⁴⁶ Банки, доля в объеме платежей по СЭП которых самая большая.

видностью и платежами. Тем не менее, то обстоятельство, что показатель, в целом, больше 1, свидетельствует о том, что банки не имели серьезных проблем с ликвидностью для обеспечения платежей.

По результатам анализа выяснилось, что снижение среднедневного показателя соотношения между ликвидностью в начале дня на драмовых корреспондентских счетах банков в Центральном банке и дебетового оборота по счету обусловлено не столько снижением ликвидности в начале дня (по сравнению с 2008 годом всего лишь на 4%), сколько увеличением дебетового оборота по счету (по сравнению с 2008 годом на 22%).

Незначительное, по сравнению с 2008 годом, снижение имеющейся в начале дня ликвидности на корреспондентских счетах банков может быть свидетельством того, что политика банков по управлению ликвидностью не зависит от размера норматива обязательного резервирования, и банки оставляют на своих корреспондентских счетах столько средств, сколько необходимо для осуществления платежей/операций.

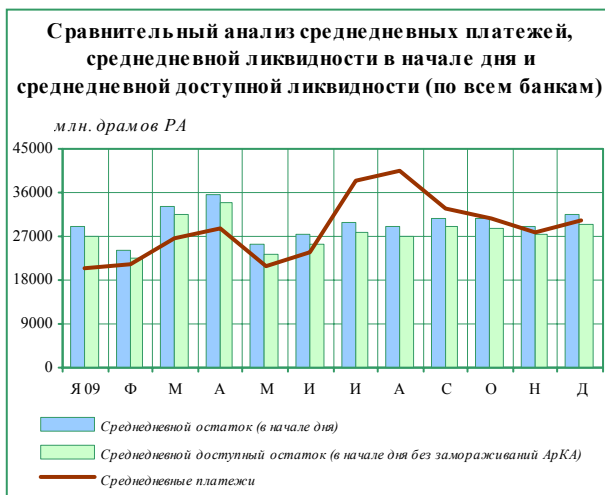
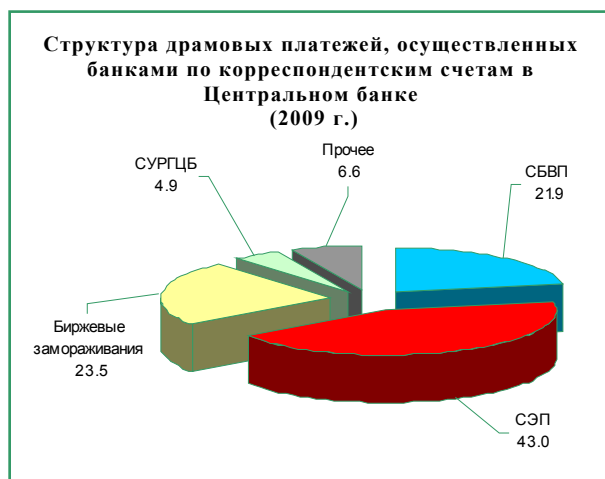
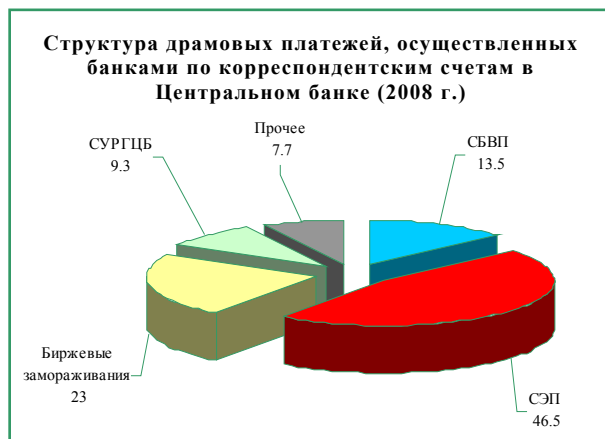
Изучение дебетового оборота по корреспондентским счетам коммерческих банков РА показало, что значительный, по сравнению с 2008 годом, рост показателя обусловлен не столько ростом платежей, осуществленных по СЭП, сколько ростом платежей по Системе валовых платежей на бумажной основе (далее - СБВП).



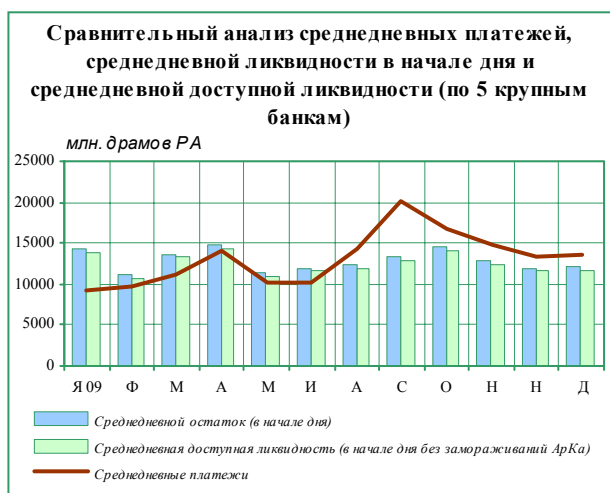
Ниже приводится структура драмовых платежей, осуществленных банками по корреспондентским счетам в Центральном банке в 2008 и 2009 гг.

Ежемесячный анализ среднедневных платежей (дебетированного оборота по счету) и ликвидности на начало дня показал, что несмотря на то, что годовой показатель достаточен (равен примерно 1), однако в течение года были месяцы (3-ий квартал), когда платежи в течение дня по части всех банков были больше, чем средства на корреспондентских счетах в начале этого дня. Это говорит о том, что

если бы на их счета в течение дня не поступило бы дополнительных средств (за счет собственных или встречных платежей), то для обеспечения своих платежей банки встали бы перед проблемой ликвидности. Отметим также, что количественная концентрация отказов из-за нехватки ликвидности в году приходится на третий квартал (см. подраздел “Отказы”).



Результаты анализа среднедневных платежей и среднедневной ликвидности в начале дня по 5 крупнейшим банкам те же, но с той разницей, что вышеупомянутая тенденция продолжилась до конца года. Следует отметить, что случаи отказов, связанных с нехваткой ликвидности, резко сократились, составив всего лишь 7.2% общего числа отказов за год и 18.4% - общего объема. Учитывая то обстоятельство, что доля подобных отказов по части всех банков составляет 0.01% количества всех платежей по СЭП за этот период (включая нетто платежи по биржевым транзакциям) и 0.24% объема, то проблемы с ликвидностью в системе не имели существенного воздействия на деятельность системы.



Источник: ЦБ РА

Таким образом, хотя отмеченные во время анализа показатели близки к минимальной границе, возникновение риска ликвидности в системе маловероятно и не может вызвать системные проблемы, учитывая и то, что в расчет этого показателя не были включены встречные платежи прочих участников и/или средства из других источников, направленные на пополнение ликвидности. Тем не менее, если тенденция продолжится, то от банков требуется осуществление более эффективного мониторинга своих платежей и ликвидности для недопущения увеличения числа отказов и несовершенных платежей из-за нехватки ликвидности.

Отказы

Изучение показало, что в 2009 году в переводах, осуществленных по СЭП, количество отказов увеличилось в 2.5 раза, составив 1636 (в предыдущем году - 664). Из отмеченных отказов 1451 отказ произошел исключительно из-за нехватки ликвидности (в предыдущем году - 464). Характерно то, что основная часть отказов из-за нехватки ликвидности (43% количества, 21% - объема отказов)⁴⁷ были отмечены

⁴⁷ Доля отказов из-за нехватки ликвидности в 3-ем квартале 2008 года составила 20% числа подобных отказов за год и 27% годового объема отказов, а концентрация наблюдалась в 4-ом квартале, в размере, соответственно, 35% и 53%.

в 3-ем квартале, когда на фондовой бирже наблюдался рост сделок, связанный с колебаниями инвалютного рынка. Тем не менее, доля указанных отказов за этот период составила всего лишь 0.09% общего количества и 0.21% объема платежей по СЭП, что является свидетельством того, что банки эффективно использовали возможности мониторинга СЭП.

В 2009 году отказы из-за нехватки ликвидности составили 88.7% всех отказов, превысив показатель предыдущего года на 20% (в 2008 г. - 70%).

Тем не менее, несмотря на ощутимый рост отказов в 2009 году, они продолжают составлять малую долю в платежах по СЭП. Отказы в целом (из-за нехватки ликвидности и ошибок) составили всего лишь 0.06% общего числа и 0.37% общего объема платежей. В то же время, хотя по сравнению с предыдущим годом отказы из-за нехватки ликвидности увеличились втрое, однако они составили всего лишь 0.05% общего количества и 0.35% общего объема платежей по СЭП. Это позволяет заключить, что в системе серьезных проблем с ликвидностью не наблюдалось, и зарегистрированные отказы в СЭП играют незначительную роль в нарушении деятельности системы.

Пропускная способность системы

Согласно экспертной оценке, начиная с 2008 года по СЭП обеспечивается более чем 4300 платежей в час (в среднем - 30000 платежей в день).

Самым активным периодом платежей является четвертый квартал. В четвертом квартале 2009 года наибольшее число платежей по СЭП за час составило 4177 платежей, что очень близко, но не превышает показатель потенциальной пропускной способности (в среднем - 4300 платежей в час), и обеспечило 26% общего числа и 47% объема платежей за этот день. Учитывая, что подобная концентрация платежей была отмечена в отрезке времени с 15:00 по 16:00, который близок к окончанию операционного дня, то любой, даже незаметный операционный сбой системы в этот час мог привести к продлению операционного дня и вызвать определенные трудности для участников. Тем не менее, проблем, связанных с операционным сбоем системы, в течение дня зарегистрировано не было, и деятельность системы протекла гладко, без происшествий. Это был исключительный случай⁴⁸ и был обусловлен ростом платежей, связанных с закрытием года (включая бюджетные), следовательно, можно заключить, что он не был закономерностью или тревожным сигналом для деятельности системы. Общее количество платежей, произведенных в этот день, составило 16290, что также не превышает потенциальную еже-

⁴⁸ Случай зарегистрирован 29 декабря 2009 года.

дневную пропускную способность системы, равную 30000 платежам.

Изучения показали, что, несмотря на то, что, доля произведенных в четвертом квартале 2009 года платежей, превышающих 2500 платежей в час, увеличилась на 50% по сравнению с тем же показателем 2008 года (с 6.5%⁴⁹ составила 10.0 %), тем не менее, он невелик. В то же время, доля платежей, превышающих 3500 платежей час, осталась по сравнению с 2008 годом без изменений и составила всего лишь 0.8% (5 случаев за квартал), что означает, что вероятность достижения потенциальной пропускной способности (4300 платежей в час) также мала. Одна часть таких случаев была зарегистрирована в отрезке между 10:00 и 11:00 часами, другая – между 15.00 и 16.00 часами (в основном в декабре).

Таблица показателей, сравниваемых с соответствующими показателями предыдущего года					
N	Статистические данные/Показатели	2008		2009	
		кол-во	%	кол-во	%
1	Случаи, отмеченные в 4-ом квартале, когда число переводов в час, превысило 2500	42	6.5	63	10.0
2	Случаи, отмеченные в 4-ом квартале, когда число переводов приблизилось к потенциальной пропускной способности (превысило 3500 и было меньше 4300)	4	0.6	5	0.8

Источник: ЦБ РА

Таблица показателей, сравниваемых с соответствующими показателями предыдущего года					
N	Статистические данные/Показатели	2007	2008	2009	Прирост (%)
		1	Количество возможных/потенциальных минимальных платежей за 1 день (per day capacity)	20000	
2	Количество возможных/потенциальных платежей в час (per hour capacity)	2857	4286	4300	0
3	Среднедневное количество платежей (для года), (биржевые транзакции – валовые)	5356	8407	10134	20
4	Максимальное количество фактических платежей, осуществленных за 1 день в 4-ом квартале	10863	17480	20436	17
5	Максимальное количество осуществленных за 1 час платежей в течение дня с максимальным показателем фактически осуществленных платежей за день в 4-ом квартале	1491	2536	3371	33
6	Максимальное количество фактических платежей, осуществленных за 1 час в 4-ом квартале	2270	3740	4177	12
7	Доля максимального количества осуществленных за 1 час платежей в общем объеме платежей, осуществленных в течение этого дня в 4-ом квартале (%)	26	31	26	-5
8	Доля платежей, осуществленных в случае максимального количества фактических платежей за 1 час, в общем объеме платежей, осуществленных в течение этого дня в 4-ом квартале (%)	44	8	47	39

Источник: ЦБ РА

На основе проведенного анализа можно заключить, что в целом, в случае даже резкого увеличения

⁴⁹ Показатель скорректирован: вместо 5.8% он составил 6.5%.

числа фактических платежей в час, пропускная способность системы более чем достаточна для обеспечения ее нормальной деятельности, основываясь на том, что 90% этих платежей не превышают предельное количество, равное 2500 платежам в час. В этих условиях очень важным становится периодическое проведение мониторинга, который позволит раскрыть тенденцию приближения к предельной границе пропускной способности.

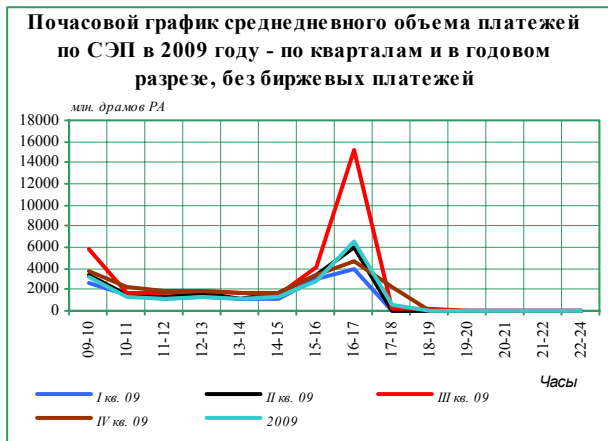
В 2009 году среднедневной поток платежных сообщений СЭП составил 10134 сообщения (не превысив минимальную пропускную способность в 30000), что больше показателя предыдущего года на 20%. Максимальное количество платежей за день в четвертом квартале 20436 (больше на 17% по сравнению с 2008 годом), не превысив потенциальную пропускную способность в 30000 платежей в день). Максимальное количество платежей в час за этот день составило 3371 (увеличилось по сравнению с 2008 на 33%), не превысив потенциальную пропускную способность (4300 платежей в час).

Хотя в 2009 году было зарегистрировано увеличение всех показателей пропускной способности, однако пропускная способность системы для обработки поступающих сообщений оценивается более чем удовлетворительно⁵⁰. Учитывая также и то, что с увеличением количества платежей как за час, так и за день операционная доступность системы продолжает оставаться на уровне, соответствующем международным критериям (см. в подразделе “Операционная доступность системы”), то надежность системы оценивается высоко.

Часовое распределение платежей

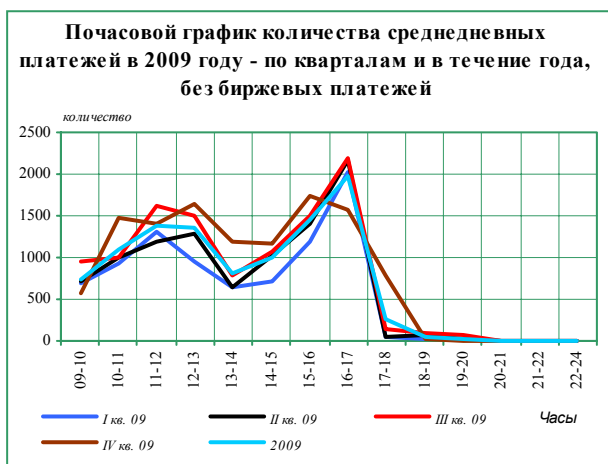
Анализ объема и количества среднеквартальных платежей, осуществленных по часам в 2009 году, показал, что часовое распределение платежей в течение дня неравномерное. Как и в 2008 году, основная часть платежей осуществлялась в отрезке времени с 15:00 по 17:00, составив 34% количественного потока и 47% объема платежей, без учета биржевых платежей. С точки зрения объема активным был также отрезок времени с 09:00 по 10:00, когда было произведено 17% объема платежей. По сравнению с 2008 годом, доля объема платежей, произведенных с 15:00 по 17:00, в общем объеме платежей за этот день увеличилась на 3%, а количество – уменьшилось на 4%. На сегодняшний день это не вызывает существенных проблем, поскольку у банков имеется достаточная ликвидность, и пропускная способность системы вполне может обеспечивать платежи.

⁵⁰ Оценка удовлетворительная, поскольку при оценке пропускной способности было учтено не максимальное, а минимальное количество платежей, что, по мнению экспертов, является большим показателем, чем предельная величина, учитываемая при оценке.



Источник: ЦБ РА

Более того, рассматривая количественное распределение платежей в течение дня по кварталам можно заметить, что концентрация платежей в этом отрезке времени резко снизилась, составив в 4-ом квартале всего лишь 28% всего количества (по сравнению с, соответственно, 38%, 37% и 34% в предыдущих кварталах) и 34% объема (по сравнению с, соответственно, 44%, 46% и 57% в предыдущих кварталах), в отличие от предыдущего года, где в течение кварталов движение было стабильное (соответственно, 47%, 47%, 47% и 46% количества). Наблюдаемая тенденция уравнивания распределения платежей по часам в течение дня является положительным индикатором. Одновременный анализ пропускной способности системы и операционной доступности в ней позволяет заключить, что в случае кратковременных сбоев вышеупомянутая концентрация не вызовет серьезных проблем для деятельности системы и не скажется на задержке конечного расчета.



Источник: ЦБ РА

Учитывая, что в мировой практике в результате кризиса наблюдалась тенденция роста концентрации платежей в конце дня⁵¹, а в СЭП такой тенденции

⁵¹ Beyond the Turmoil: Rules, Supervision and Infrastructures”, Gerrude Tumpel-Gugerell, member of the Executive Board of the ECB, June 2009, page 2.

нет, то можно заключить, что для СЭП это является положительной тенденцией.

Операционная доступность системы

В 2009 году на бесперебойную работу системы электронных платежей Центрального банка оказали 6 происшествий в программной системе “Операционный день” (общая продолжительность – 2 часа 40 минут), анализ которых показал, что количество и продолжительность происшествий, зарегистрированных в системе, были не большими с точки зрения нарушения доступности системы. Более того, в большинстве случаев, самое длительное прекращение деятельности системы составило 50 минут, что, согласно международным критериям, является удовлетворительным показателем⁵².

В 2009 году операционная доступность системы электронных платежей составила 99.91%, что согласно международным критериям также является высоким показателем⁵³.

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

Доступность сети CBANet⁵⁴

В течение 2009 нарушения узлов сети CBANet были незначительные, в результате операционная доступность всех узлов сети составила 99.9%, а по части узлов, размещенных в Ереване - 99.9%.

В областях РА самые долговременные нарушения сети произошли в Гегаркуникской, Сюникской и Лорийской областях, где операционная доступность городских сетей составила, соответственно, 99.3%, 99.7% и 99.8%. Тем не менее, учитывая, что платежи по СЭП в вышеуказанных областях составили 30.0% объема платежей по СЭП всех областей РА и всего лишь 0.3% общих платежей по СЭП, можно заключить, что воздействие вероятных задержек межбанковских платежей из-за нарушения городских узлов сети CBANet в областях РА на все межбанковские платежи было незначительным и не имело с точки зрения финансовой стабильности отрицательного влияния.

В Ереване было зарегистрировано 4 случая нарушения городских узлов, однако они не повлияли на

⁵² В отчете о финансовой стабильности 2008 года Национального банка Дании указывается, что согласно критериям, установленным ESCB для систем RTGS системного значения, максимально допустимым временем для восстановления деятельности системы в случае ее сбоя являются 2 часа.

⁵³ В отчете о финансовой стабильности 2008 года Национального банка Дании указывается, что согласно критериям, установленным ESCB для систем RTGS системного значения, операционная доступность должна быть очень высокой: например операционная доступность TARGET-а составляет 99.65%, что считается хорошим показателем.

⁵⁴ С оценкой рисков сети CBANet можно ознакомиться из подпункта 5.1.1. “Отчета о финансовой стабильности” ЦБ РА за 2007 год.

расчеты головных банков и карточной системы АрКа, поскольку нарушения были обусловлены плохим качеством связи, следовательно, отправка электронных платежных сообщений была возможна.

В 2009 году у головных абонентов было зарегистрировано 9 нарушений⁵⁵, в 3-ех случаях из которых они длились от одного до трех дней. Однако, поскольку нарушения были связаны не с остановкой работы узла, а произошли из-за плохого качества связи, абоненты в эти дни посылали и получали электронные платежные сообщения и принимали участие в межбанковских платежах, в торгах по размещению государственных облигаций на первичном рынке и в операциях репо Центрального банка РА.

В целом, можно сказать, что технико-программные условия эксплуатации межбанковской компьютерной сети СВАНет и резервные средства обеспечивают стабильную работу СЭП.

5.2. СИСТЕМЫ РАСЧЕТА ЦЕННЫХ БУМАГ

Расчет ценных бумаг в РА осуществляется по двум системам: по части корпоративных ценных бумаг - по “Системе Центрального депозитария Армении” (далее – СЦДА), и по части государственных (казначейских) ценных бумаг и ценных бумаг, выпущенных ЦБ РА – по “Системе учета и расчета государственных ценных бумаг (далее – СУРГЦБ),

В течение 2009 года по части сделок на вторичном рынке по СУРГЦБ было произведено операций более чем на 986777 млн. драмов, которые составили примерно 90% операций на вторичном рынке, произведенных по системам расчета ценных бумаг РА, что на 3% меньше по сравнению с 2008 годом, и, тем не менее, составляет значительную долю. В этом смысле, для финансовой стабильности большое значение имеет СУРГЦБ Центрального банка, которая причисляется к ряду системно-значимых систем.

Переводы ценных бумаг, произведенные по системе учета и расчета государственных ценных бумаг ЦБ, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке ⁵⁶		
	2008	2009
Операции, связанные с внебиржевыми сделками (купля-продажа и репо) (драмы РА в номинальной стоимости)	1290180896000	984374736000
Операции, связанные с биржевыми сделками (купля-продажа) (драмы РА в номинальной стоимости)	943401000	2403029000
Итого	1291124297000	986777765000

Источник: ЦБ РА

⁵⁵ Происшествия зарегистрированы в тех банках, у которых не было резервных связей линий с центральным узлом.

⁵⁶ Представленная статистическая информация отражает расчеты СУРГЦБ и не включает внутренние переводы, осуществленные субкастодианами для своих клиентов.

В СУРГЦБ ЦБ, в расчетах, связанных с внебиржевыми сделками, применяется принцип “поставка против платежа” (DVP), биржевые сделки производятся с предварительным депонированием ценных бумаг и денежных средств, что позволяет сократить риск контрапартнера. Применяемые в СУРГЦБ принципы осуществления валовых расчетов и их безотзывности исключают возникновение кредитного риска в системе.

В СУРГЦБ было зарегистрировано 15 происшествий, 5 из которых связаны с торгами по первичному размещению государственных облигаций, 4 – с репо операциями Центрального банка, 6 – с биржевыми операциями с государственными облигациями. Причины 3 происшествий, возникшие из-за программных недостатков, были устранены благодаря доработке программного обеспечения, а причины 1 происшествия - путем обеспечения синхронизации сервера. Зарегистрированные происшествия не отразились ни на продлении операционного дня системы, ни на установленном времени для проведения расчетов торгов первичного размещения, репо операций Центрального банка и биржевых операций. Происшествия, связанные с биржевыми операциями, касались отдельных участников, в основном были раскрыты и устранены в установленном для этих операций времени, что исключило необходимость продления сроков осуществления этих операций или переноса даты заключительных проводок.

Исходя из вышеуказанного, можно заключить, что операционная доступность СУРГЦБ высокая, и систему можно оценить как надежную и безопасную.

Центральный банк, а также ОАО “НАСДАГ О-Эм-Экс Армения” постоянно ведут работы по развитию инфраструктуры рынка ценных бумаг, эффективного использования ликвидности, совершенствования расчетных механизмов.

Исходя из необходимости обеспечения гибкости и повышения эффективности применения косвенных инструментов денежно-кредитной политики ЦБ РА, снижения рисков, Центральный банк в 2009 году работал над созданием новой автоматизированной системы “Заключения и проведения сделок репо и обратных репо”⁵⁷. Разработаны основные принципы функционирования системы, на основе

⁵⁷ Система будет обеспечивать:

- заключение, осуществление, погашение сделок репо и обратных репо Центрального банка (включая суточные (intraday) в автоматизированном режиме, обеспечивая связь с системами СУРГЦБ, СЦДА, “Операционный день”;
- ведение “корзины ценных бумаг” по каждому коммерческому банку;
- автоматическое переформление непогашенных суточных (intraday) сделок репо в однодневные (overnight) сделки;
- ведение мониторинга заключения, осуществления, погашения сделок репо/обратных репо со стороны участников сделок.

которых в 2010 году будут проводиться работы по проектированию и внедрению системы.

С целью повышения эффективности управления средствами со стороны участников торговли, предназначенных для обеспечения окончательных расчетов сделок, заключаемых на бирже, а также для быстрого реагирования на ситуации на рынке, ОАО «НАСДАГ О-Эм-Экс Армения» предусматривает внести изменения в правила клиринга и окончательного расчета сделок, заключаемых с предварительным депонированием⁵⁸, а также внедрить в процедуру сделок с корпоративными облигациями заключение сделок без предварительного депонирования с выполнением окончательного расчета в сроки T+3⁵⁹. ОАО «НАСДАГ О-Эм-Экс Армения» разработала соответствующие проекты и программное обеспечение, внедрение которых предусматривается после регистрации Центральным банком.

5.3. СИСТЕМА СТРАХОВАНИЯ ВКЛАДОВ

Целью Фонда гарантирования возмещения вкладов является защита интересов вкладчиков, повышение надежности банковской системы РА, укрепление доверия общества к ней. Фонд гарантирует возмещение вкладов физических лиц в действующих банках РА в установленных Законом размерах в случае неплатежеспособности или банкротства одного или нескольких банков, действующих в Армении.

В течение предыдущих двух лет в условиях мирового финансового кризиса антикризисные программы многих стран предусматривали пересмотр действующих систем гарантирования вкладов. В Армении также, учитывая важность стабилизации финансовой системы в создавшейся кризисной ситуации, на утверждение Национального Собрания были представлены некоторые законодательные проекты, направленные на расширение системы гарантирования вкладов. В частности, предложенные изменения относятся к увеличению размера гарантированного вклада (вдвое больше действующего размера), к обязательному периодическому пересмотру Фондом установленных законом размеров в оговоренные сроки (как минимум, раз в пять лет), к возможности получения обеспеченных бюджетными гарантиями кредитов на случай недостаточности средств.

По сравнению с 2008 годом, в 2009 году сумма вкладов частных предпринимателей, подлежащая

⁵⁸ В результате изменений участники смогут три раза в течение дня осуществить дополнительное депонирование средств вместо действующего на сегодняшний день одного раза.

⁵⁹ Для обеспечения выполнения окончательного расчета по принципу «T+3» предусматривается создание фонда гарантирования, управление которым будет возложено на ЦДА.

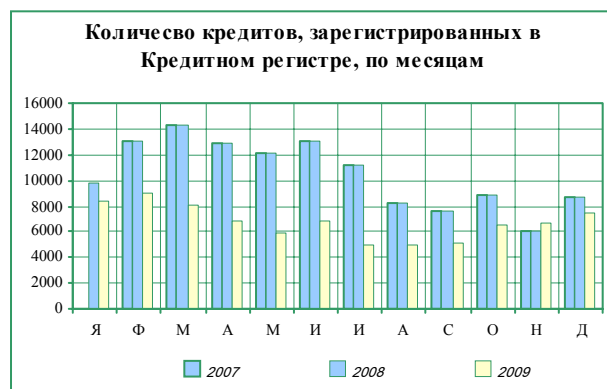
возмещению (далее – вкладов), увеличилась на 43.2 % и в конце года составила 343.5 млрд. драмов РА. Число физических лиц, держателей гарантированных вкладов, увеличилось в 2008 году на 136829, а в 2009 году – на 107 577 вкладчиков. В конце 2009 года в банках РА число вкладчиков составило 4 394 900 (не считая 770841 вкладчиков, являющихся вкладчиками бывшего Сбербанка СССР). Средняя величина вклада одного вкладчика банковской системы РА в течение 2009 года стабильно росла, увеличившись с 58.7 тыс. драмов в первом квартале до 73.8 тыс. драмов в четвертом квартале. Согласно оценкам Фонда, более 98% вкладов в конце 2009 года были гарантированы Фондом на всю сумму вклада.

5.4. КРЕДИТНЫЙ РЕГИСТР И КРЕДИТНОЕ БЮРО АКРА

Кредитный регистр ЦБ РА

В конце 2009 года, количество кредитов, зарегистрированных в Кредитном регистре Центрального банка, составило 740.1 тысяч, из которых 684.5 тысяч составили кредиты физических лиц, а 55.6 тысяч – кредиты юридических лиц. Зарегистрированные кредиты, по сравнению с предыдущим годом, увеличились на 16.3% или на 121.1 тысяч, однако этот рост уступает показателю в 40.2% за 2008 год, что связано с ослаблением активности кредитного рынка. По данным конца 2009 года в Кредитном регистре была зарегистрирована информация по 146.1 тыс. действующим и 473.0 тыс. погашенным кредитам.

Количество новых регистраций в Кредитном регистре уменьшалось в течение первого полугодия, и стало медленными темпами увеличиваться во втором полугодии вместе с восстановлением процесса кредитования.

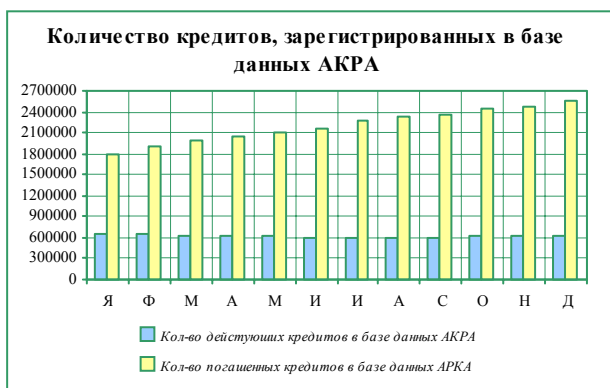
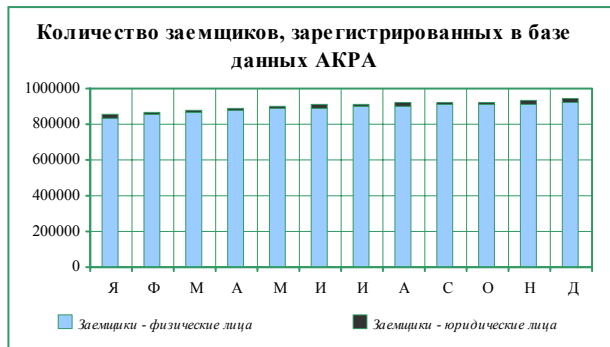


Источник: ЦБ РА

Кредитное бюро АКРА

ЗАО АКРА Кредит Репортинг является первым в Армении частным кредитным бюро, где осуществ-

ляется сбор поступающей от финансовых и нефинансовых учреждений информации, характеризующей риски по физическим и юридическим лицам. В течение 2009 года число клиентов, зарегистрированных в базе данных Кредитного бюро АКРА, увеличилось на 10%, и составило в конце года 939.3 тыс. человек, 98.1% которых - это физические лица.



Источник: кредитное бюро АКРА

Количество кредитов в базе данных Кредитного бюро АКРА увеличилось в течение года более чем в 1.4 раза и составило в конце года 3.2 млн. По сравнению с 2008 годом, в 2009 году количество кредитных отчетов, представленных Кредитным бюро, выросло в 2.5 раза.

5.5. Борьба с отмыванием денег и финансированием терроризма

В 2009 году завершился процесс формирования правовой системы, обеспечивающей применение закона РА “О борьбе с отмыванием денег и финансированием терроризма”, принятого и действующего с 2008 года. В течение года Центр финансового мониторинга Центрального банка (далее – ЦФМ) разработал, и Совет Центрального банка утвердил порядки представления отчетности некоторых нефинансовых учреждений или лиц (адвокатов, бухгалтеров, риэлторов и др.), порядок предоставления ЦФМ статистических данных государственными правомочными органами. Для осуществления риск-анализа был утвержден обновленный перечень оффшорных территорий. В 2009 году после мониторинга типологий, опубликованных ФАТФ и группы Евразия, ЦФМ разработал и опубликовал 3 типологии, по которым были представлены наиболее распространенные схемы отмывания денег.

В результате предпринятых мер в сфере борьбы с отмыванием денег, в 2009 году увеличилось число обвинительных приговоров, вынесенных по уголовным делам: было вынесено 8 судебных приговоров, тогда как в предыдущие годы был вынесен всего лишь один приговор.

В контексте развития международного сотрудничества, в 2009 году существенно расширилась география меморандумов о взаимопонимании, подписанных между ЦФМ и иностранными подразделениями финансовой разведки. Такие соглашения были подписаны с подразделениями финансовой разведки Румынии, Польши, Южноафриканской Республики, Объединенных Арабских Эмиратов, Бермудских островов, Австралии и Канады.