

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ

ОТЧЕТ
О ФИНАНСОВОЙ
СТАБИЛЬНОСТИ

2018

2019

В «Отчете о финансовой стабильности» представлены оценка возможных рисков, представляющих угрозу стабильности финансовой системы Армении, и способности финансовой системы нейтрализовать эти риски.

Более подробная информация о включенном в отчет анализе макроэкономической среды и финансовой системы публикуется в периодических изданиях «Отчет о выполнении программы денежно-кредитной политики» и «Финансовая система РА: развитие, регулирование, надзор».

В отчете приводятся данные по состоянию на 10.05.2019г.

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	5
Краткий обзор	6
<i>Врезка 1. Карта макропруденциальных рисков</i>	8
1. Развития мировой экономики	10
1.1. Макроэкономическая среда	10
1.2. Международные финансовые рынки	14
2. Макроэкономическая среда в Армении	17
2.1. Макроэкономические развития	17
2.2. Внешняя торговля	19
2.3. Доходы домашних хозяйств и долговое бремя	20
2.4. Рынок недвижимости	23
3. Стабильность финансовых рынков	25
4. Стабильность финансовых учреждений РА	29
4.1. Коммерческие банки	29
<i>Врезка 2. Уровни, превышающие нормативный минимум достаточности капитала</i> <i>коммерческих банков РА</i>	30
4.1.1. Кредитный риск.....	30
4.1.2. Риск ликвидности.....	32
4.1.3. Рыночный риск.....	33
4.1.4. Достаточность и прибыльность капитала.....	36
4.2. Кредитные организации	37
4.3. Страховые компании	38
4.4. Участники рынка ценных бумаг	41
4.5. Обязательные пенсионные фонды	42
5. Устойчивость финансовых инфраструктур	45
5.1. Межбанковские платежи в РА по системе электронных платежей ЦБ РА	45
5.2. Системы учета ценных бумаг	48
Графики	52
Таблицы	54
Термины	55
Аббревиатуры	57

Финансовая стабильность - это такое сочетание финансовых и макроэкономических условий, при которых финансовая система, а именно, финансовые учреждения, рынки и их инфраструктуры способны вместе противостоять возможным потрясениям и дисбалансам, уменьшая, таким образом, вероятность нарушения непрерывности выполнения функции финансового посредничества.

Определяя понятие финансовой стабильности, следует учитывать, что финансовая нестабильность может возникнуть, как в результате нарушения внутренних процессов финансовой системы, так и вследствие неблагоприятных макроэкономических развитий внутри страны и в мировой экономике, возникновения проблем, связанных с крупными заемщиками и кредиторами, изменения экономической политики или инфраструктуры.

Обеспечение финансовой стабильности подразумевает выявление основных источников рисков, обнаружение упущений в управлении финансовыми рисками, выявление ошибок в эффективности формирования цен на активы и проведение соответствующей политики.

ПРЕДИСЛОВИЕ

Отчет Центрального банка РА о финансовой стабильности издается с полугодовой периодичностью. В нем представлена общая оценка основных рисков, влияющих на стабильность финансовой системы, и оценен потенциал финансовой системы по противостоянию этим рискам. Центральный банк публикует информацию об анализе финансовой системы в целях привлечения внимания заинтересованных сторон к тем рискам и развитиям, которые могут представлять угрозу для финансовой стабильности РА, а также в целях инициирования обсуждений по управлению и минимизации этих рисков.

С 9-го апреля 2018 года, в результате законодательных изменений 2015 года, наравне с обеспечением ценовой стабильности обеспечение финансовой стабильности также стало основной целью Центрального банка.

Неустойчивое состояние финансовой системы может препятствовать реализации денежно-кредитной политики и ослабить ее эффективность, мешать обеспечению долгосрочного и стабильного экономического роста. В то же время, денежно-кредитная и макроэкономическая стабильность содействуют уменьшению рисков для финансовой стабильности. Финансовая система играет важную роль в общей экономической системе, и необходимо, чтобы в системе сохранялись непрерывность бизнес процессов и стабильность, способствуя, таким образом, естественному росту экономики страны.

Для раннего выявления изменений и колебаний, представляющих опасность для финансовой стабильности, Центральный банк РА проводит постоянный мониторинг и анализ финансовой стабильности. В отчете представлены риски, проявившиеся в макросреде и финансовой системе, их воздействие на развития в различных секторах экономики и финансовой системы.

Риски, влияющие на стабильность финансовой системы РА, могут возникнуть и в экономике Армении, и в мировой экономике, и в самой финансовой системе. В этой связи для обеспечения финансовой стабильности важнейшими предпосылками являются:

- благоприятные развития в мировой экономике и международных финансовых рынках;
- устойчивая внутренняя макроэкономическая среда с достаточно кредитоспособными домашними хозяйствами и предприятиями;
- эффективно действующая финансовая система, риски которой находятся в разумных и управляемых пределах;
- бесперебойно функционирующие финансовые инфраструктуры, содействующие реализации 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 РА;
- риски, обусловленные развитиями на финансовом рынке РА;
- риски, обусловленные финансовыми учреждениями РА;
- риски, обусловленные финансовыми инфраструктурами РА.

В отчете представлены риски, проявившиеся в этих сферах, а также их возможное влияние на развития во всех секторах экономики и финансовой системы. Причем основное внимание в отчете о финансовой стабильности уделено рискам банковской системы и их направленностям, поскольку почти 85% активов финансовой системы РА составляют активы коммерческих банков, и, следовательно, состояние банковской системы обуславливает уровень общей финансовой стабильности и направления ее развития.

КРАТКИЙ ОБЗОР

В 2018 году в условиях высокого экономического роста, положительных развитий рынка труда, мягкой денежно-кредитной политики финансовая система РА сохранила финансовую стабильность, обеспечив рост кредитного и депозитного портфелей.

В 2018 году продолжился рост мировой экономики, хотя во второй половине года было зафиксировано замедление темпов, и эта тенденция, по всей видимости, сохранится, как в 2019 году, так и в течение следующего года.

В странах, являющихся основными партнерами РА - США, странах еврозоны и России также ожидается замедление темпов экономического роста.

В течение года увеличился риск введения со стороны ключевых стран протекционистских барьеров, что негативно отразилось и еще будет отражаться на темпах роста глобальной торговли, а следовательно, и на росте глобальной экономики.

В краткосрочной и среднесрочной перспективах будут выделяться более медленное, чем прогнозировалось, восстано-

Внешние и внутренние развития не оказали неблагоприятного влияния на стабильность финансовой системы.

Прогнозируемое замедление текущего темпа мировой экономики в дальнейшем может иметь определенное отрицательное влияние на внутреннюю экономику.

ление экономики, ужесточение финансовых условий на финансовых рынках, а также риски, обусловленные неблагоприятными развитиями геополитической ситуации.

В текущих условиях экономических развитий некоторые страны продолжили сокращать масштабы расширяющей денежно-кредитной политики, объявив о возможной перспективе прекращения этой политики. В развивающихся странах был зафиксирован отток капитала, что привело к замедлению темпов экономического роста и ослаблению национальных валюты.

В странах ЕС и в России - основных торговых партнерах РА, в текущем периоде был зафиксирован сравнительно низкий экономический рост, который хотя и не привел еще к ослаблению внешнего спроса, однако отразился на притоке денежных переводов в Республику Армения (подробнее см. раздел «Развития мировой экономики»).

Экономический рост в РА в 2018 году составил 5,2%, за счет, главным образом, роста частного потребления и роста кредитования экономики, чему, в свою очередь большое содействие оказала стимулирующая денежно-кредитная политика ЦБ РА (подробнее см. раздел «Развития в макроэкономической среде РА»).

В 2018 году, в условиях внутренних и внешних макроэкономических развитий, Центральный банк не изменил стимулирующее направление денежно-кредитной политики, сохранив ставку рефинансирования на уровне 6,0%.

В 2018 году в условиях сохранения экономической активности и положительных развитий на рынке труда в финансовой системе был зафиксирован рост объемов кредитования. На фоне мягкой денежно-кредитной политики сохранилась также тенденция снижения процентных ставок по кредитам и депозитам. Наравне с оживлением кредитования была зафиксирована тенденция стабилизации кредитного риска: доля «плохих» кредитов уменьшилась. В условиях расширения кредитного портфеля показатели достаточности и ликвидности капитала хотя и снизились, однако остаются довольно высокими по сравнению с требуемыми ЦБ минимальными нормативными величинами.

В финансовых организациях небанках было зафиксировано расширение объемов деятельности, а значения нормативных показателей сохранились в пределах требуемых интервалов.

В условиях определенного роста внешних и внутренних макроэкономических рисков для финансовой стабильности РА финансовая система проявила высокую способность поглощения рисков, обеспечив необходимый уровень стабильности (подробнее см. «Стабильность финансовых институтов РА»).

В условиях сохранения экономической активности и положительных развитий на рынке труда в 2018 году, в финансовой системе был зафиксирован рост объемов кредитования вместе с улучшением качества кредитных портфелей.

Врезка 1

Карта макропруденциальных рисков¹:

источники системных рисков и способность финансовой системы их поглощать

Цель карты макропруденциальных рисков - передать последние развития и тенденции экономики с точки зрения финансовой стабильности в виде упрощенной оценки ряда показателей, характеризующих накопления источников и перспективы рисков.

Карта состоит из двух частей: источники рисков для финансовой стабильности и способность или гибкость системы поглощать указанные риски.

В части, характеризующей риски, представлены источники системного риска и их накопления, в случае материализации которых стабильность системы окажется в опасности. В секторе карты, характеризующем гибкость системы, представлена способность системы поглощать эти риски в случае их материализации.

Макропруденциальная карта 2018 г.

	2017	2018
Макрориски	Yellow	Orange
Кредитный риск	Yellow	Orange
Рыночный риск	Yellow	Orange
Риск ликвидности	Green	Yellow
Способность банковской системы поглощать риски	Green	Green

Согласно карте рисков, в конце года был зафиксирован рост рисков во всех секторах.

Причиной роста макрорисков стали определенное замедление экономического роста по сравнению с историческими рядами, углубление дефицита текущего счета в условиях зафиксированных развитий экспорта и импорта, а также уменьшение притока трансфертов в Армению в течение 2018 года.

Углубление дефицита текущего счета вызвано опережающим темпом роста импорта, чему способствовал высокий уровень частного потребления. При условии сохранения ожидаемых темпов экономического развития вышеуказанные развития, при прочих равных условиях, не вызовут накопление рисков для финансовой стабильности.

¹ В карту включены 23 показателя, агрегированные по двум основным группам: источникам риска и способности поглощать риски. Цветовое решение (5 цветов) применено для передачи изменения величины показателя в долгосрочном периоде: изменение цвета в сторону красного означает рост риска, в сторону зеленого – ослабление риска. Величины показателей обновляются и рассчитываются в квартальном разрезе.



В целом, следует отметить, что после предыдущего финансово-экономического кризиса степень уязвимости внутренней экономики к развитиям мировой экономики значительно снизилась, следовательно, можно утверждать, что влияние рисков, обусловленных указанным фактором, для финансовой стабильности неуклонно слабеет.

В основе роста риска в секторе кредитного риска лежит высокий рост кредитования домашних хозяйств, что увеличивает их уязвимость к вероятным шокам.

Рост рисков в секторе рыночных рисков обусловлен сравнительно высоким ростом цен на недвижимость, который сопровождался высоким ростом ипотечного кредитования, а также снижением маржи процентной ставки.

Определенный рост риска ликвидности вызван снижением показателей ликвидности по сравнению со средними историческими величинами, которые, однако, остаются на уровне, почти вдвое превышающем требуемые ЦБ минимальные нормативные величины.

Способность банковской системы поглощать возможные риски остается высокой, что в случае материализации возможных рисков в дальнейшем позволит сохранить достаточный уровень финансовой стабильности.

1. РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ ²

1.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СРЕДА

В течении 2018 года наблюдался рост мировой экономики, однако более медленными темпами и неравномерно по странам. В то же время, как в краткосрочной, так и среднесрочной перспективе риски были направлены в сторону снижения. В течение года глобальные финансовые условия ужесточились, рост промышленной продукции был умеренным, обострилась торговая напряженность.

Замедление восстановления глобальной экономики, судя по всему, было вызвано внутренними проблемами в ряде ключевых развитых стран, а также медленными темпами экономического роста в развивающихся странах.

Вероятность роста волатильности на глобальных финансовых рынках, неопределенности связанные с протекционистской политикой, и растущая геополитическая напряженность будут и впредь обуславливать условия развития мировой экономики в будущем

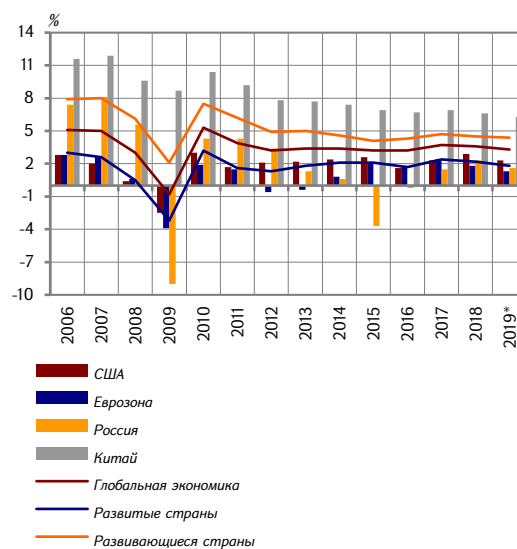
В течение года тенденция роста мировой экономики сохранилась, однако риски снижения стали наиболее ощутимыми.

По прогнозам МВФ экономический рост в 2018 году составил 3,6% (3,8% в 2017 г.).

В 2018 году темпы экономического роста как в странах с развитой, так и развивающейся экономикой уступили показателям за предыдущий год, составив 2,2% и 4,5% соответственно (в 2017 г. - 2,4% и 4,7%)³.

На фоне замедления активности в глобальной экономике и низких цен на нефть в конце года сформировалась наиболее слабая инфляционная среда. По оценкам МВФ инфляция в развитых странах составила 2,0%, в развивающихся странах – 4,8%. При условии сохранения существующих тенденций экономической активности, инфляционные давления в 2019 году существенно не изменятся.

Показатели экономического роста по регионам



* Показатели здесь и далее, отмеченные звездочкой, являются оценками МВФ (апрель 2019 г.)

Источник: МВФ.

² Источники информации о международных развитиях и прогнозах: IMF, World Bank, Economist Intelligence Unit, Financial Times, Bloomberg, RBC, The Institute of International Finance и др.

³ Источником для всех прогнозов и оценок МВФ послужило издание «World Economic Outlook, April, 2019».

Оценки МВФ показателей роста мировой экономики за период 2016 - 2018 гг.

Показатель (экономический рост)	Оценка роста за 2017 год по данным на 30.04.19	Оценка роста за 2018 год по данным на 30.04.19	Прогноз роста за 2019 год по данным на 30.04.19
Рост мировой экономики	3.8	3.6	3.3
Развитые страны	2.4	2.2	1.8
США	2.2	2.9	2.3
Еврозона	2.4	1.8	1.3
Развивающиеся страны	4.7	4.5	4.4
СНГ	2.1	2.8	2.2
Россия	1.5	2.3	1.6
Китай	6.9	6.6	6.3

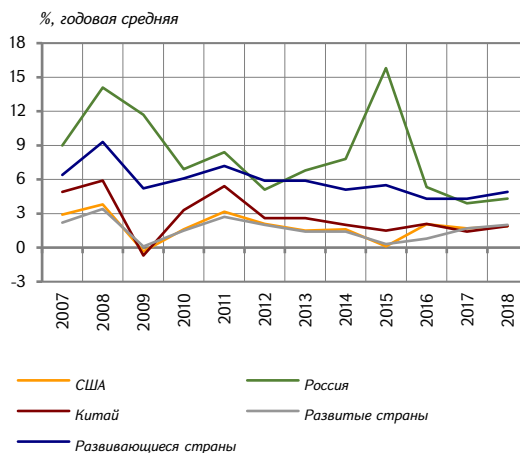
Экономический рост в развитых странах, возможно за исключением США, проявил в течение года тенденцию замедления. Экономический рост в развитых странах составил 2,2%, а в краткосрочной перспективе еще больше замедлится в условиях замедления роста глобальной экономики и развитий в отдельных странах.

В 2018 году экономический рост в **США** составил 2,9%. Зафиксированный в прошлом году рост экономической активности сохранился, большей частью обусловленный высоким ростом внутреннего спроса, который, в свою очередь, стал результатом государственной программы по сокращению налогов, а также стимулирующей денежно-кредитной политики.

Тенденция ускоряющегося роста экономики США не сохранится в 2019 году, что главным образом обусловлено замедлением глобальной экономической активности и волатильностью финансовых рынков.

В странах **еврозоны** в 2018 году экономический рост замедлился, в основном, на фоне снижения темпов роста экспорта, вызванного, в свою очередь, сокращением внешнего спроса и ранее зафиксированного укрепления евро. В то же время, экономическому росту оказали положительное содействие устойчивый рост частного потребления, сокращение безработицы и рост кредитования. В краткосрочной перспективе тенденция замедления экономического роста в еврозоне, при прочих равных условиях, сохранится, что обусловлено политической неустойчивостью, опасениями относительно дальнейшего сокращения товарооборота с основными партнерами, а также ужесточением финансовых условий в некоторых странах.

Инфляция в ряде стран



Источник: МВФ, статистические службы стран.

Экономический рост в развивающихся странах проявил к концу года тенденцию замедления.

В 2018 году экономический рост в еврозоне составил, по оценкам, 1,8%.

В **странах с развивающейся экономикой** темп экономического роста в течение года замедлился, что было вызвано слабым внешним спросом, ужесточением финансовых условий на международных финансовых рынках и растущими политическими неопределенностями.

В краткосрочной перспективе рост экономики в развивающихся странах, при прочих равных условиях, продолжит замедляться, что будет вызвано, по всей вероятности, ослаблением внешнего спроса, укреплением доллара США, геополитической неопределенностью, а также напряжением в международных торговых отношениях.

По оценкам МВФ, в 2018 году экономический рост в странах с развивающейся экономикой составил 4,5% (4,7% в 2017г.).

В **Китае** было зафиксировано определенное снижение темпов экономического роста. Рост частных вложений компенсировал снижение государственных расходов, тогда как промышленная продукция и рост экспорта уменьшились, как следствие замедления глобальной экономической активности.

В краткосрочной перспективе риски снижения экономического роста будут обусловлены ужесточением регулирования финансового сектора, определенным сокращением внешнего спроса, протекционистской политикой развитых стран и усиливающейся геополитической напряженностью⁴. В 2018 году экономический рост Китая составил 6,6%

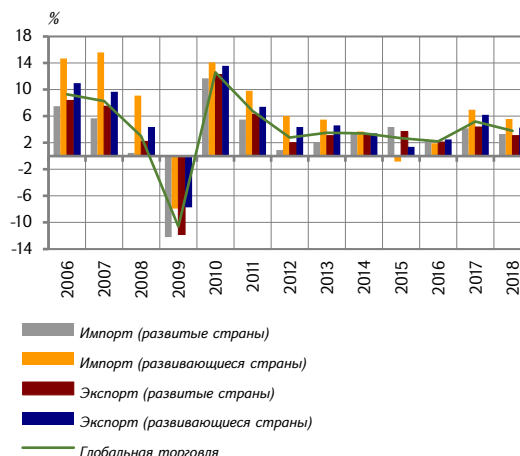
В **России**⁵, по оценкам Министерства экономического развития, в 2018 году экономический рост составил 2,3%, содействие которому, главным образом, оказали рост внутреннего спроса, особенно, на товары отечественного производства.

Наибольший рост был зафиксирован в сфере строительства, тогда как сельское хозяйство оказало отрицательное содействие экономическому росту.

Темпы роста частного потребления в основном были обусловлены ростом реальных располагаемых доходов населения, снижением инфляции и ростом кредитования. В то же время, в течение года в инвестиционной среде оживления зафиксировано не было. Ослабление инвестиционных процессов было вызвано сравнительно жесткими условиями кредитования и удорожанием инвестиционных товаров из-за ослабления рубля.

На товарных рынках во второй половине года было зафиксировано снижение цен.

Годовой процентный рост мировой торговли



Источник: МВФ.

Цены на нефть марки Brent (доллар США за 1 баррель)



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

⁴<http://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/03/20/world-economic-outlook-April-2019>

⁵ www.economy.gov.ru

В краткосрочной перспективе экономический рост в России будет обусловлен исключительно внешними факторами, в частности, неопределенностями относительно дальнейшей динамики цен на нефть, денежно-кредитной и торговой политикой ключевых стран и применяемыми к России торгово-экономическими санкциями.

По прогнозу, в 2019 году экономический рост в России составит 1,2-1,7%⁶.

Тенденция восстановления объемов **мировой торговли**, зафиксированная в 2017 году, существенно замедлилась в течение 2018 года, главным образом из-за снижения цен на основные категории товаров, сравнительно слабой активности мировой экономики и торгового разногласия между основными странами, участвующими в мировой глобальной торговле.

Основными рисками ожидаемого в ближайшем будущем уменьшения роста объемов международной торговли станут неопределенности относительно протекционистской политики в торговле в краткосрочном периоде и ожидаемое ухудшение инвестиционной среды в основных странах. По оценкам МВФ, рост объемов мировой торговли в 2018 году составил 3,8% (5,3% годом ранее).

В течение 2018 года на основных товарных рынках были зафиксированы серьезные всплески волатильности: высокий рост в первой половине года сменился во втором полугодии тенденцией снижения основных международных цен, вызванной замедлением активности глобальной экономики и развитиями, характерными для рынков определенных товаров. Колебания цен на рынке продовольствия, по сравнению с колебаниями на рынке товаров промышленного потребления, были незначительными.

Годовой прирост цен на нефть марки Brent составил 28,3%. Несмотря на зафиксированный рост, цены на нефть во второй половине года значительно снизились, что было обусловлено факторами предложения, в частности, ростом объемов выработки запасов в США и странах-членах ОПЕК.

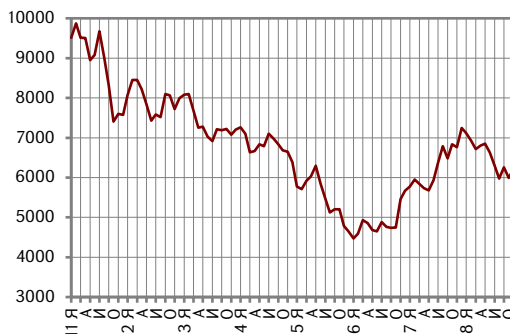
В Китае в условиях сокращения спроса, цены на медь, по сравнению с концом предыдущего года, непрерывно снижались, однако по сравнению с предыдущим годом был зафиксирован рост. Средняя годовая цена за медь повысилась на 2,8% в годовом выражении.

Средняя годовая цена за молибден выросла по сравнению с предыдущим годом на 50,0%.

В краткосрочной перспективе, из-за «торговых войн» и развитий мирового спроса, международные цены на цветные металлы сформируются на существующем уровне.

Цены на металлы гармонизировали с развитиями глобальной экономики.

Цены на медь
(доллар США за 1 тонну)



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

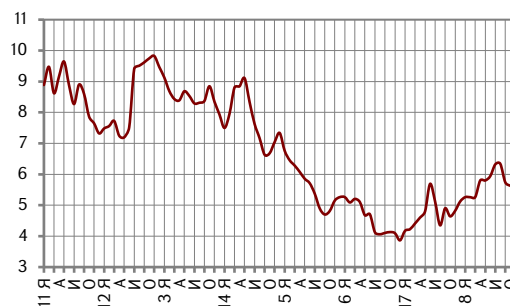
Цены на молибден
(1000 долларов США за 1 тонну)



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

Цены на зерновые заметно повысились по сравнению с предыдущим годом.

Цены на зерно
(доллар США за 1 бушель)



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

⁶ http://cbr.ru/Collection/Collection/File/18969/2019_01_ddcp.pdf

В отчетном году, по сравнению с предыдущим годом, средний уровень международных цен на зерно повысился примерно на 20,0%, что было обусловлено низким урожаем, вызванным засухой.

1.2. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

В условиях существующих намерений развитых стран отказаться от мягкой денежно-кредитной политики, на международных финансовых рынках было зафиксировано ужесточение финансовых условий. Тенденция ужесточения финансовых условий, вместе с возникшей обеспокоенностью относительно мировой торговли и геополитической неопределенностью, вызвали определенные колебания и на рынках капитала.

Растущие процентные ставки на развитых рынках и жесткие условия внешнего финансирования вызвали отток капитала из стран с развивающейся экономикой, а также создали инфляционные давления для валют этих стран.

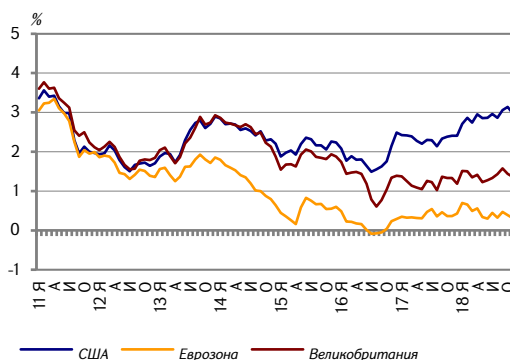
В среднесрочном отрезке дальнейшее ужесточение финансовых условий может привести к неблагоприятным давлениям, резкой волатильности обменного курса и продолжению сокращения притока капитала в наиболее уязвимые развивающиеся страны.

В условиях намерения ослабления темпов ужесточения денежно-кредитной политики в развитых странах и ослабления глобальной экономической активности уровень доходности долгосрочных государственных облигаций в США и странах еврозоны снизился во второй половине года.

На фоне сравнительно высоких инфляционных давлений и положительных развитий рынка труда Федеральная резервная система США повысила процентную ставку политики 4 раза по 0,25 процентного пункта, установив ее в интервале 2,25-2,5%, и вместе с этим послала финансовым рынкам сигналы о наиболее мягких темпах изменения процентной ставки в будущем.

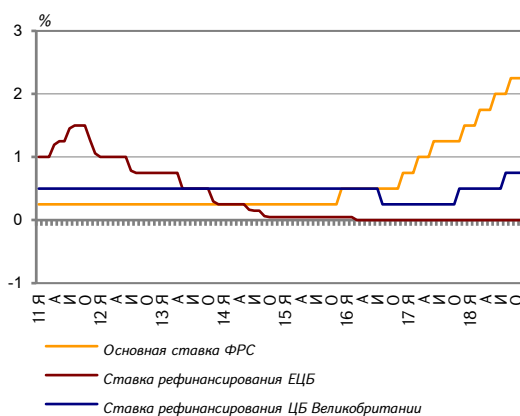
В отчетном году ЕЦБ продолжил политику сокращения программы покупки активов до 30,0 млрд евро, а в конце 2018 года и вовсе прекратила ее. Ставка рефинансирования не была пересмотрена, и ЕБЦ также послал четкие сигналы о маловероятности повышения ставки в дальнейшем, по крайней мере до лета 2019 года.

Доходность 10-летних государственных облигаций



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

Политика процентных ставок центральных банков



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

Федеральная резервная система США продолжила повышать процентную ставку политики, просигнализировав о возможном замедлении темпов ужесточения.

Центральный банк Англии⁷ повысил в течение года процентную ставку денежно-кредитной политики на 0,25 процентного пункта, что стало вторым повышением после финансового кризиса. Согласно объявлениям банка, дальнейшее изменение ставки будет зависеть от значения показателя инфляции, уровня безработицы, а также от изменений ряда других показателей, подтверждающих положительные тенденции экономики.

Центральный банк России⁸, учитывая макроэкономическую ситуацию и инфляционные ожидания, в первой половине года снизил ставку рефинансирования на 0,5 процентного пункта, и повысил ее на столько же во втором полугодии - до уровня 7,25%.

В отчетном году основные валюты проявили разноплановую динамику. Обменный курс доллара США, в силу устойчивого экономического роста и осуществленной денежно-кредитной политики, слегка укрепился относительно евро.

На фоне потоков капитала и развитий на международных финансовых рынках в текущем году ослабли национальные валюты ряда развивающихся стран.

Дальнейшая динамика валют также будет обуславливаться денежно-кредитной политикой, осуществляемой развитыми странами, в частности, США, а также внутренними развитиями отдельных стран, спросом на внешнее финансирование, политической стабильностью. Межбанковские ставки проявили главным образом тенденцию роста, что явилось реакцией на повышение ставок денежно-кредитной политики в некоторых странах.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

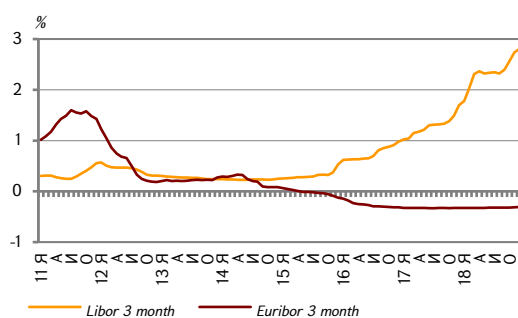
В течение 2018 года продолжилось восстановление мировой экономики, однако более медленными темпами и неравномерно в различных странах.

На международных рынках были ужесточены финансовые условия, усилились риски, обусловленные развитиями мировой торговли и геополитической ситуацией. В то же время, во вто-

⁷ <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes>

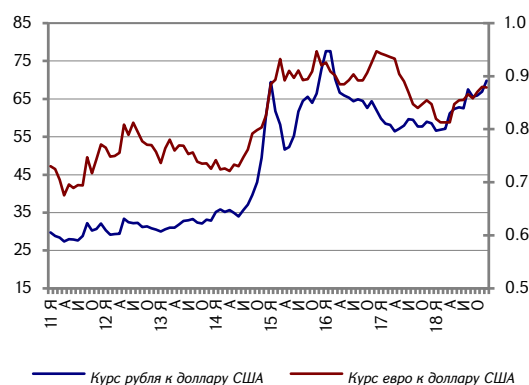
⁸ <https://www.cbr.ru>

Межбанковские ставки



Источник: ЕЦБ

Динамики обменных курсов российского рубля и евро к доллару США



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

рой половине года был зафиксирован спад цен на рынках биржевых товаров.

Существующие тенденции в глобальной экономике, снижение цен на рынках металлов и экономическая ситуация в РФ не оказали отрицательного влияния на экономику и экспорт РА, что свидетельствует о сохранении достаточной степени кредитоспособности экспортных отраслей.

Тенденция снижения чистых текущих частных трансфертов и нетто-оплаты труда мигрантов оказало определенное негативное влияние на доходы домашних хозяйств РА. В то же время продолжилось сокращение доли влияния указанных факторов на доходы и кредитоспособность клиентов финансовой системы.

2. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СРЕДА В АРМЕНИИ

2.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ РАЗВИТИЯ ⁹

В 2018 году экономический рост в РА был зафиксирован выше прогнозируемого, обусловленный, с одной стороны, стимулирующей денежно-кредитной политикой ЦБ РА, ростом кредитования экономики и ускорением темпов роста частного потребления, с другой стороны - умеренным ростом внешнего спроса.

В течение года рост совокупного спроса определенным образом замедлился, что было вызвано более сдерживающей, по сравнению с предыдущим годом, налогово-бюджетной политикой, ослаблением валют стран-партнеров.

В 2018 году экономический рост составил 5,2%. Рост был обеспечен, главным образом, за счет роста услуг и торговли (9,4% в годовом выражении). Превышающие прогнозы темпы роста услуг и торговли были обусловлены, в основном, высоким ростом торговли и туризма, постоянным ростом активности сферы отдыха и развлечений.

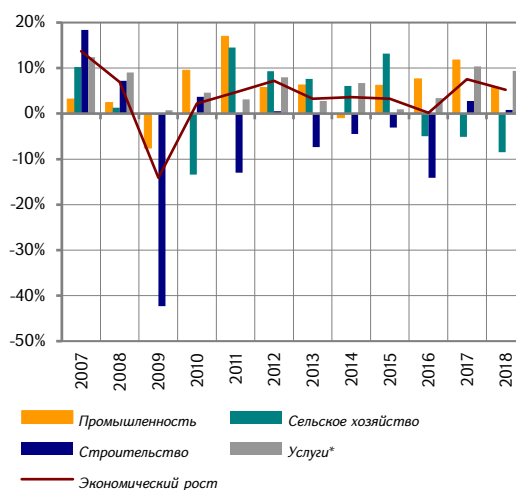
Рост в отрасли промышленности составил 5,8% несмотря на сокращение объемов горнорудной промышленности. Остальные отрасли экономики, за исключением сельского хозяйства, оказали сравнительно небольшое положительное содействие росту экономики.

В течение года экономическому росту содействие оказал главным образом высокий уровень частных расходов, обусловленный в основном ускорением роста частного потребления. Темпы роста частных вложений значительно замедлились. Росту частного потребления содействовал определенный рост кредитования экономики, причем, рост кредитов, выделенных домашним хозяйствам, превысил темпы роста кредитования бизнеса. В результате частное потребление и частные вложения увеличились в годовом выражении на 4,7% и 38,8% процентного пункта соответственно. Следует отметить, что высокие темпы роста вложений, зафиксированные с начала года, были вызваны, в основном, высоким ростом запасов материальных оборотных средств, который замедлился в четвертом квартале.

⁹ Подробнее о развитиях макроэкономической среды в РА см. в периодическом издании «Отчет об инфляции» (4-й кв. 2018г. и 1-й кв. 2019г.).

По итогам 2018 года в экономический рост в РА превысил прогноз, что было обусловлено, главным образом, высоким ростом частного потребления.

Реальный рост ВВП и основных отраслей экономики

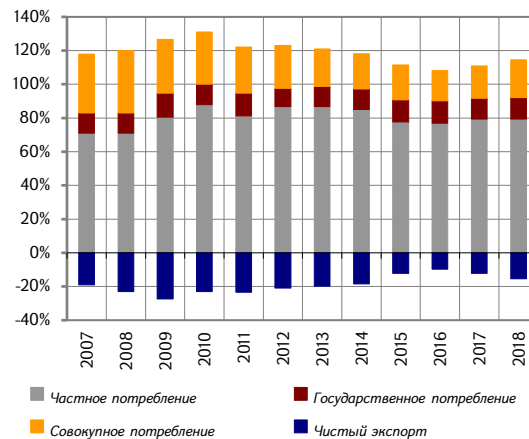


* В сферу «Услуги» включены общие показатели по торговле и прочим видам обслуживания.

Источник: СК РА.

Наибольшее содействие экономическому росту оказали сферы услуг и торговли.

Расходные компоненты ВВП (доля в ВВП)



Источник: СК РА.

Что касается налогово-бюджетной политики, осуществленной в течение года, то она оказала на совокупный спрос сдерживающее влияние, что главным образом выразилось в уменьшении объемов государственных вложений.

Непрерывность восстановления внутреннего спроса и упрощение условий кредитования¹⁰ содействовали росту кредитования на 16,5% в годовом выражении.

По части роста кредитных вложений наибольший удельный вес имели кредиты, выданные транспорту и связи, промышленности, ипотечные и потребительские кредиты. Примечательно, что рост кредитных вложений сопровождался уменьшением доли «плохих» кредитов и дебиторской задолженности в общем объеме кредитов и дебиторских долгов (уменьшение по сравнению с концом предыдущего года составило 0,8 процентного пункта), составив в конце года 4,4% (5,1% в 2017 г.).

Причем вместе с ростом объемов кредитования было зафиксировано уменьшение удельного веса «плохих» кредитов почти во всех отраслях.

В течение года благодаря росту конкуренции среди финансовых организаций условия предложения кредитов продолжили улучшаться по всем направлениям кредитования. В результате были упрощены условия кредитования и пересмотрены подходы, что повлияло на заметное сокращение маржи процентной ставки и оживление кредитования, особенно в сфере ипотечного, потребительского кредитования и кредитования МСБ¹⁰. На расширение предложения главным образом повлияли развития на рынке жилья, сопровождаемые также непрерывно осуществляемыми правительственными программами, а также конкуренция между банками и фактор положительных ожиданий относительно экономической активности.

Заметно активизировался спрос на кредиты, обусловленный существенным улучшением условий кредитного предложения, а также стимулирующей денежно-кредитной политикой, ростом экономики и прочими положительными ожиданиями.

Вместе с этим следует отметить, что в структуре спроса на бизнес-кредитование сформировался сдвиг в сторону финансирования капитальных вложений.

По итогам опроса, проведенного в четвертом квартале 2018 года¹⁰, сформировались ожидания расширения кредитного предложения и роста спроса в течение 2019 года, вызванные ожиданиями оживления экономики (улучшения бизнес среды), а также ожиданий существенного упрощения процедур по выдаче кредитов, в особенности, по части кредитов МСБ и потребительских кредитов.

В 2018 г. был зафиксирован существенный рост кредитных вложений почти во всех сферах.

¹⁰ По результатам опроса об условиях кредитования, проведенного в четвертом квартале 2018 года.

Налогово-бюджетная политика в течение года оказала на совокупный спрос сдерживающее влияние, как по части доходов, так и расходов. По части показателей государственного бюджета были зафиксированы 8,4% рост доходов и 3,8% снижение расходов. В условиях указанных развитий государственных доходов и расходов дефицит государственного бюджета в 2018 году значительно снизился, составив примерно 100 млрд драмов (1,7% ВВП).

Для 2018 года характерна мягкая инфляционная среда: 12-месячная инфляция составила 1,8%.

Динамика инфляции в течение года соответствовала развитиям по части спроса, хотя и оставалась также под некоторым влиянием предложения, в основном, вследствие изменений налогового законодательства, значительного ослабления инфляционной среды во внешнем секторе, а также улучшений конкурентной среды на внутреннем рынке.

В соответствии с программой денежно-кредитной политики ЦБ по достижению целевого уровня инфляции в среднесрочной перспективе, 12-месячная инфляция в ближайшее время продолжит колебаться в нижней части допустимого диапазона, а в среднесрочной перспективе закрепится вокруг целевого уровня.

2.2. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ ¹¹

В 2018 году увеличение доходов основных стран-партнеров и рост туризма положительно повлияли на рост экономики. Вместе с этим содействие чистого экспорта экономическому росту было отрицательным, так как рост потребления и вложений во внутреннюю экономику сопровождался существенным ростом объемов импорта, а проблемы в горнодобывающей отрасли вызвали замедление темпа роста экспорта.

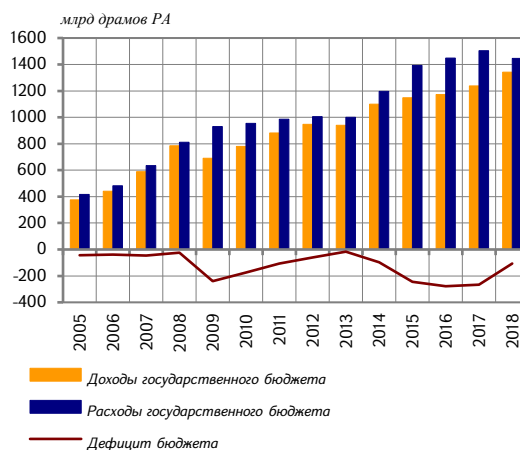
В январе-декабре 2018 года объемы внешнего товарооборота, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, увеличились на 16,7%, причем, рост экспорта товаров и услуг составил 8,5%, импорта – 21,1%.

Умеренный рост экспорта был обусловлен замедлением экономического роста в некоторых странах-партнерах и неблагоприятными развитиями в горнодобывающей отрасли.

Росту импорта содействовали высокий уровень экономического роста и рост частного потребления

¹¹ В подразделе «Внешняя торговля» использованы данные, опубликованные Статистическим комитетом РА.

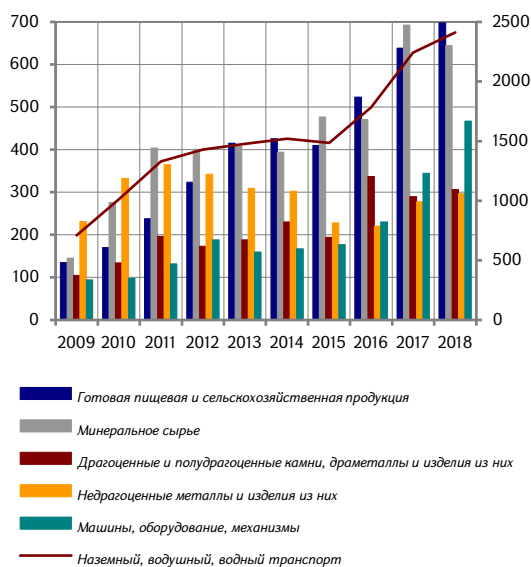
Основные показатели государственного бюджета



Источник: СК РА.

В 2018 году углубился дефицит текущего счета.

Экспорт РА по ассортиментам товаров (млн долларов США)



Источник: СК РА.

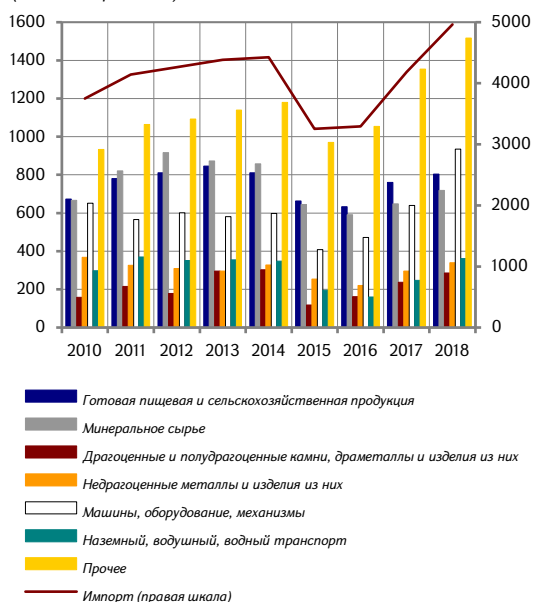
Следует отметить, что темп высокого роста был зафиксирован по части инвестиционных товаров, что свидетельствует о положительных ожиданиях относительно деловой среды и перспектив экономического роста. В условиях опережающего роста импорта отрицательный остаток торгового баланса увеличился, составив 2,5 млрд долларов США, или 20,5% ВВП (16,1% в 2017 г.).

В то же время показатель отношения дефицита текущего счета к ВВП увеличился, составив примерно 9,1% вместо 2,4% в предыдущем году. В годовом разрезе реальный и номинальный эффективные обменные курсы укрепились на 0,6% и 2,5% соответственно¹².

Показатель концентрации внешней торговли РА существенно не изменился. Крупными торговыми партнерами остаются страны ЕАЭС и члены ЕС, доли экспорта и импорта которых составили соответственно: ЕАЭС – 28,6% и 26,2%, ЕС – 28,3% и 23,0%.

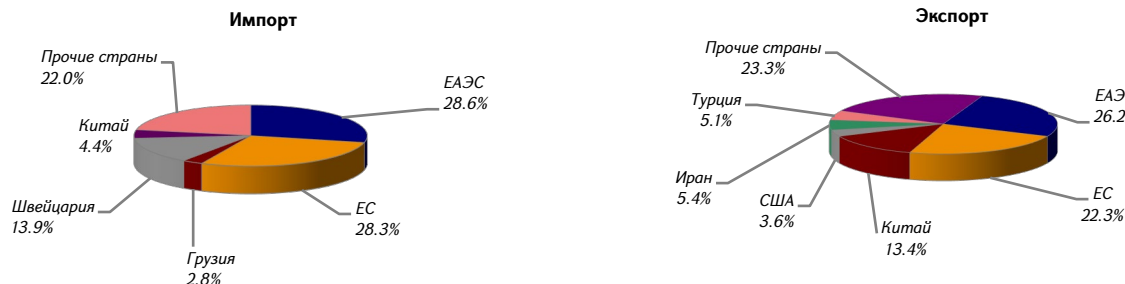
По сравнению с концом прошлого года, почти не изменилась концентрация экспорта РА по ассортименту товаров: индекс составил 0,409 (0,429 в 2017г.).

Импорт РА по ассортиментам товаров (млн долларов США)



Источник: СК РА.

Внешняя торговля РА по странам (на 2018г.)



Источник: КО РА.

2.3. ДОХОДЫ ДОМАШНИХ ХОЗЯЙСТВ И ДОЛГОВОЕ БРЕМЯ

Развития на рынке труда РА, зафиксированные в течение 2018 года, положительно отразились на доходах домашних хозяйств РА. Что касается денежных переводов из внешнего сектора, то они уменьшились.

В течение года заработные платы повысились, а приток трансфертов в РА уменьшился.

¹² Для изучения динамики обменного курса драма РА, а также конкурентоспособности товаров РА на мировых рынках, рассматриваются также номинальный и реальный эффективные обменные курсы, рассчитываемые на основании удельных весов 12 стран — основных торговых партнеров (евро-зона, Россия, Украина, Южная Корея, Болгария, Швейцария, Иран, США, Турция, Грузия, Япония, Китай), во внешнеторговом обороте.

Средняя месячная номинальная заработная плата повысилась на 4,0%, в основном, за счет роста заработных плат в негосударственном секторе¹³. Уровень безработицы снизился на 0,4 процентного пункта и составил 20,4%. В то же время, нетто-средства, полученные по линии оплаты труда мигрантов, уменьшились на 3,8%, а нетто-трансферты частного сектора увеличились на 3,7%. Причем, со второго полугодия указанные показатели уменьшились в долларовом выражении из-за ослабления российского рубля по отношению к доллару США. Уменьшился также показатель отношения нетто-трансфертов из внешнего сектора и оплаты труда мигрантов к ВВП, составив 9,0%.

В наблюдаемом периоде объем банковских депозитов резидентных домашних хозяйств в РА увеличился на 8,3%. В депозитах продолжает оставаться высокой доля инвалютных депозитов (59,0%), что является одним из факторов, ограничивающих возможности распределения финансовых средств в драмовых активах, особенно кредитования домашних хозяйств в драмах.

В 2018 году значительно увеличились объемы кредитования резидентных домашних хозяйств со стороны кредитных организаций – на 27,6%. Причем увеличились объемы кредитов, выдаваемых как банками (29,2%), так и кредитными организациями (19,8%). В 2018 году потребительское кредитование остается самым конкурентоспособным направлением кредитования, рост которого в годовом разрезе составил 37,9%, что обусловлено ростом объемов всех видов потребительских кредитов. В течение года был зафиксирован также рост по части потребительских кредитов, выдаваемых онлайн без залогового обеспечения¹⁴.

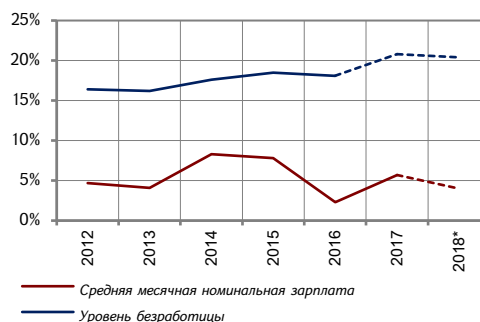
В условиях высокой конкуренции между кредитными организациями в течение года сохранилась тенденции упрощения условий и процедур кредитования домашних хозяйств. Упрощения касаются почти всех условий и процедур, включая срочность кредита, расчет не процентного платежа. В то же время наблюдалось снижение процентных ставок.

Рост ипотечного кредитования также был высоким (20,0%), что главным образом связано с ростом ипотечных кредитов на

¹³ С января 2018 г. Статистический комитет РА пересмотрел методику статистического анализа рынка труда, изменив величины некоторых показателей. Так например, средняя номинальная заработная плата будет рассчитываться по организациям, персонал которых составляет 1 и более работников. Рассчитанный согласно предыдущей методике рост средней месячной заработной платы составил 5,1%.

¹⁴ Источник: результаты проведенных ЦБ РА в 2018 году ежеквартальных опросов «Об условиях кредитов, выдаваемых банками и кредитными организациями».

Средняя номинальная заработная плата и уровень безработицы

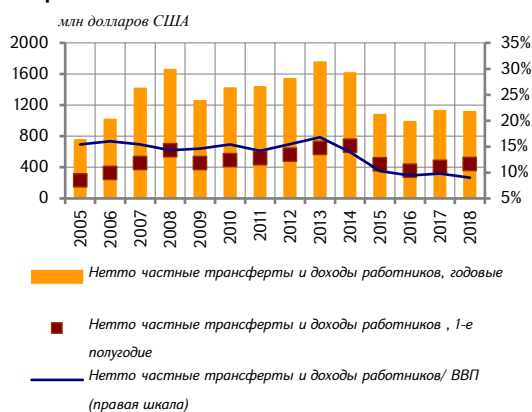


* С января 2018 года Статистический комитет РА пересмотрел методику статистического анализа рынка труда, изменив величины некоторых показателей. Исходя из этого, значения показателей безработицы за 2017-2018 годы и роста заработной платы за 2018 год в графике не сочетаются с данными за предыдущие годы.

Источник: СК РА.

В течение года увеличился объем кредитования домашних хозяйств, вызвав рост кредитного бремени.

Чистые частные трансферты и оплата труда мигрантов



Источник: Центральный банк РА.

Ставки по кредитам домашним хозяйствам, %



Источник: Центральный банк РА.

покупку жилья (23,0%). Росту активности рынка ипотечного кредитования продолжают оказывать содействие налоговый вычет в размере процентов с ипотечного кредита на покупку жилья на первичном рынке, а также программы рефинансирования ипотечных кредитов на покупку недвижимости¹⁵. В наблюдаемом периоде сохранилась тенденция драматизации портфеля ипотечных кредитов, в результате доля инвалютных ипотечных кредитов в общем объеме ипотечных кредитов снизилась на 4,8 процентного пункта, составив к концу года 41,5%.

На фоне роста «плохих» потребительских кредитов их доля в общем объеме потребительских кредитов выросла на 2,1 процентного пункта и составила 8,2%. В общем объеме ипотечных кредитов доля «плохих» ипотечных кредитов снизилась, вызвав уменьшение значения отношения «плохих» ипотечных кредитов к общим ипотечным кредитам на 0,9 процентного пункта, который составил к концу года 2,8%.

В отчетном году было зафиксировано увеличение кредитного бремени домашних хозяйств (кредиты/ВВП, кредиты/депозиты). Причем, по итогам опросов, проведенных ЦБ РА, ожидания роста кредитного предложения и кредитного спроса сформировались и на 2019 год¹⁶. В подобных условиях активное кредитование населения в последующие годы должно сопровождаться соответствующим ростом располагаемых доходов для сдерживания кредитного риска, обусловленного высоким кредитным бременем. Отношение кредитов, выданных резидентным домашним хозяйствам к ВВП, увеличилось на 3,4 процентного пункта и составило 22,2%. Отношение кредитов к депозитам также увеличилось (на 9,3 процентного пункта) и составило 86,8%. Тем не менее, для кредитных организаций домашние хозяйства остаются источником финансирования.

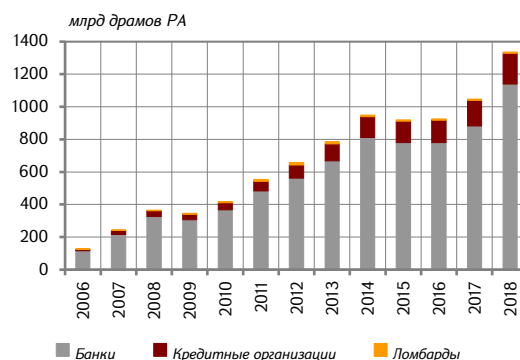
В целом, с точки зрения обеспечения финансовой стабильности, риски, обусловленные сектором домохозяйств, изменений не претерпели и остались на управляемом уровне.

¹⁵ В августе 2018 г. министерством финансов РА был разработан проект изменений в целевой программе «Доступное жилье молодым семьям». Изменения относятся к ставкам по кредиту, размеру первоначального взноса и возрастному цензу.

В мае 2018 года были приняты изменения в законе РА «Об обеспеченных ипотечных облигациях», целью которых является создание дополнительных стимулов для развития рынка обеспеченных ипотечных облигаций и повышение привлекательности выпускаемых в РА обеспеченных ипотечных облигаций для иностранных инвесторов.

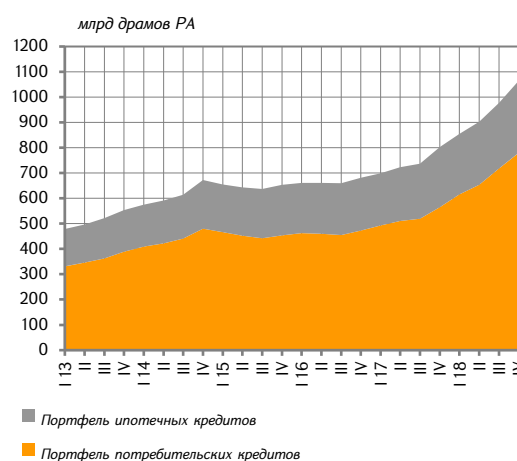
¹⁶ Источник: результаты проведенных ЦБ РА в 2018 году ежеквартальных опросов «Об условиях кредитов, выдаваемых банками и кредитными организациями».

Структура обязательств домашних хозяйств



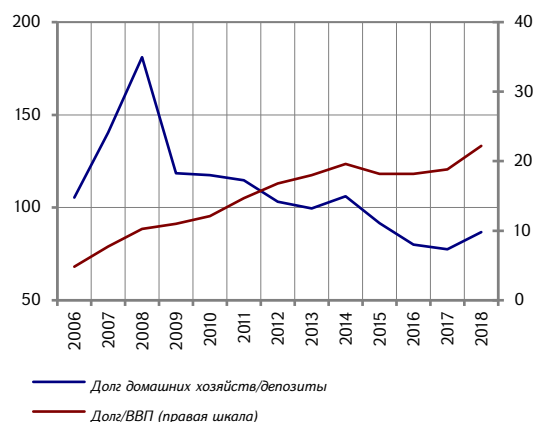
Источник: Центральный банк РА.

Портфель ипотечных и потребительских кредитов банков и кредитных организаций



Источник: Центральный банк РА.

Показатели долга и доходов домашних хозяйств (%)



Источник: Центральный банк РА.

2.4. РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

В течение года сохранилась тенденция роста цен на недвижимость, что положительно отразилось на регулировании кредитного риска, обусловленного колебанием цен на недвижимость¹⁷ (подробнее см. подраздел «Рыночный риск коммерческих банков»). В 2018 году, по сравнению с 2017 годом, средние рыночные цены на квартиры в многоквартирных домах в городе Ереване повысились на 7,2% в расчете за 1 квадратный метр², что является самым высоким показателем роста с 2010 года. Рост цен наблюдался во всех административных районах города, особенно в районах Кентрон (18,7%) и Давидашен (11,2%). Судя по результатам квартальных опросов ЦБ РА среди банков и кредитных организаций, тенденция роста цен на первичном рынке жилья и количества сделок купли-продажи сохранится также и в последующем квартале¹⁸. В подобных условиях непрерывный высокий рост цен на недвижимость в последующие годы должен сопровождаться ростом располагаемого дохода во избежание рисков, обусловленных возможными колебаниями рынка недвижимости.

Вместе с ростом цен увеличилось также количество сделок купли-продажи жилья, в том числе, по части квартир. Рост сделок купли-продажи квартир составил в Ереване 15,5%, а в областях – 26,6%. Высокая активность на рынке недвижимости положительно повлияла также на имеющий важное значение для кредитных организаций риск реализации залога.

Об активности рынка недвижимости свидетельствует также рост вдвое общего объема сданных в эксплуатацию жилых домов в течение года, главным образом, за счет роста объема зданий, финансируемых на средства организаций (в 25,7 раза).

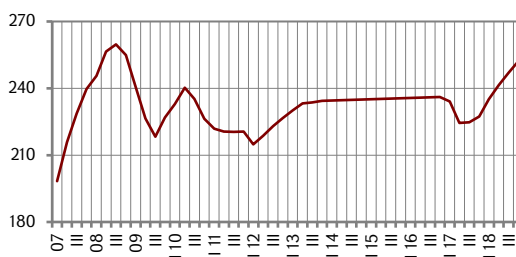
Параллельно росту активности рынка недвижимости увеличился объем кредитования рынка недвижимости. В течение года кредиты, выданные кредитными организациями на покупку недвижимости, увеличились на 23,0% (количество – на 17,0%). Ипотечному кредитованию на покупку недвижимости продолжает оказывать содействие возврат выплаченных налогов на доход в размере процентных сумм по обслуживанию ипотечного кредита, а также программы рефинансирования ипотечных кредитов на покупку недвижимости (подробнее об ипотечных кредитах см. подраздел «Доходы домашних хозяйств и долговое бремя»). Вместе с этим доля «плохих» кредитов на покупку

¹⁷ По причине отсутствия сводного индекса цен на недвижимость в РА, в качестве критерия ценовых развитий на рынке недвижимости нами рассматривается индекс средних цен на квартиры в Ереване.

¹⁸ Источник: результаты проведенных ЦБ РА в 2018 году ежеквартальных опросов «Об условиях кредитов, выдаваемых банками и кредитными организациями».

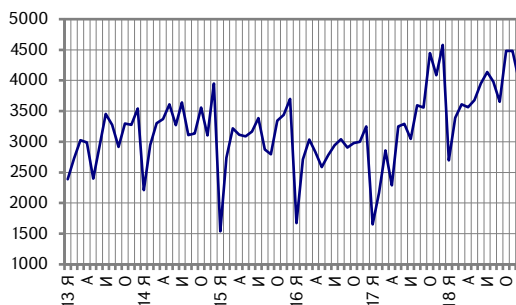
В 2018 году, по сравнению с 2017 годом, на рынке недвижимости увеличилась активность.

Индекс средних цен на квартиры в Ереване (1 кв.м)



Источник: Государственный комитет кадастра недвижимости при Правительстве РА.

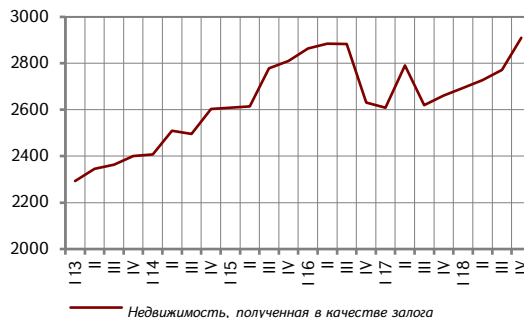
Количество сделок купли-продажи недвижимости



Источник: Государственный комитет кадастра недвижимости при Правительстве РА.

В течение года увеличились объемы кредитования рынка недвижимости.

Объемы недвижимости в банках, являющейся предметом залога (млрд драмов РА)



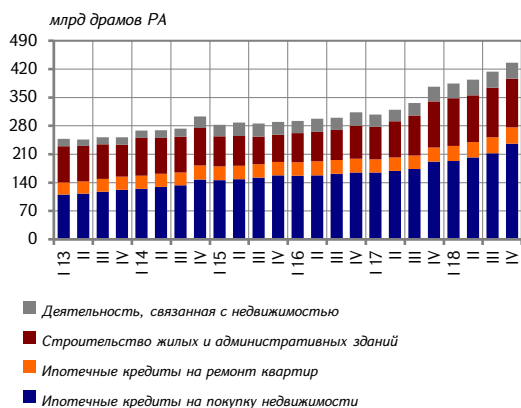
Источник: Центральный банк РА.

недвижимости в общем объеме кредитов снизилась на 0,9 процентного пункта и составила 2,3%.

Объем кредитования на строительство жилых и нежилых зданий вырос на 5,6%, что вместе с сокращением объема «плохих» кредитов вызвало уменьшение доли «плохих» кредитов в портфеле.

Таким образом, в годовом разрезе на рынке недвижимости была зафиксирована высокая активность, которая выразилась в росте цен на недвижимость, количества сделок купли-продажи, а также росте объемов кредитования рынка недвижимости.

Объем кредитования рынка недвижимости



Источник: Центральный банк РА.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Зафиксированному в 2018 году 5,2% экономическому росту содействовали, главным образом, со стороны предложения – зафиксированный рост в сферах услуг и торговли, со стороны спроса – рост частного потребления и смягчение кредитных условий и рост кредитования на фоне денежно-кредитной политики.

Рост активности наблюдался также на рынке недвижимости РА: был зафиксирован рост цен и количества сделок.

На фоне экономического роста повысились заработные платы, а безработица слегка снизилась. Денежные переводы некоммерческого характера из-за рубежа (нетто-трансферты и нетто-оплата труда мигрантов) уменьшились. В условиях опережающего роста кредитования выросло кредитное бремя домашних хозяйств.

В целом, с точки зрения обеспечения финансовой стабильности, риски для финансовой системы, обусловленные макроэкономикой, незначительные.

3. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Учитывая макроэкономические развития, а также ожидаемые из внешней и внутренней экономик неинфляционные влияния, в течение 2018 года Центральный банк РА сохранил стимулирующее направление денежно-кредитной политики, оставив процентную ставку рефинансирования на неизменном уровне (6,0%)¹⁹. Стимулирующая денежно-кредитная политика оказала свое влияние на снижение процентных ставок на финансовом рынке, в том числе, снижение процентных ставок по предоставляемым коммерческими банками кредитам и привлекаемым ими вкладам.

В условиях прогнозных макроэкономических развитий ожидается сохранение стимулирующих условий в течение более длительного времени в целях обеспечения стабильности цен в среднесрочном периоде²⁰.

Исторические изменения ставки рефинансирования ЦБ отражались на динамике ставок по межбанковским РЕПО, которые в основном были близки к ставке рефинансирования. В течение 2018 года эта сложившаяся тенденция также сохранилась.

Для удержания краткосрочных процентных ставок вблизи ставки рефинансирования Центральный банк РА почти полностью удовлетворил спрос на кратковременную ликвидность, в условиях которого значительно увеличился объем сделок РЕПО с ЦБ РА. К концу 2018 года он составил 163 млрд драмов. Ставка межбанковского РЕПО почти не изменилась и составила к концу года 6,22%, повысившись по сравнению с декабрем 2017 года всего лишь на 0,1 процентного пункта.

В то же время, начиная со второй половины года объем межбанковских РЕПО снизился вдвое и составил к концу года 21,9 млрд драмов.

Кривая доходности государственных облигаций²¹ изменилась по-разному на разных отрезках. Снижение ставок вычерчивается параллельно увеличению срочности. В целом, кривые доход-

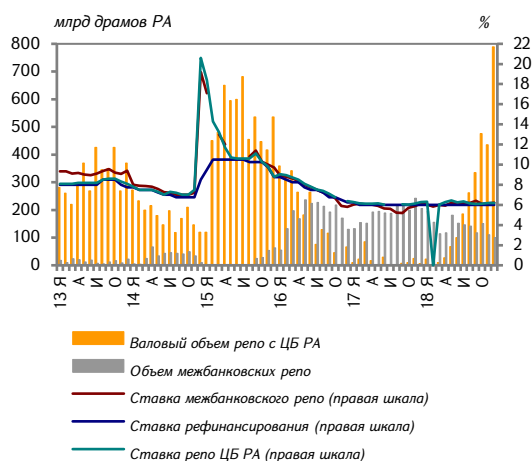
¹⁹ В январе 2019 года, Центральный банк, основываясь на сформировавшейся низкой инфляционной среде и вероятности ее сохранения в ближайшие месяцы, счел нужным увеличить стимулирующий уровень денежно-кредитных условий, снизив ставку рефинансирования до 5,75%.

²⁰ <https://www.cba.am/AM/pmessagingannouncements/Minutes%2029.01.2019.pdf>

²¹ Кривая доходности ГО – это взаимозависимость между доходностью государственных облигаций и сроком, оставшимся до погашения. С июля 2013 года ЦБ РА применяет новый подход построения кривой доходности, согласно которому кривая доходности строится по статистической параметрической модели Нельсона-Сигеля, которая использует одну функцию для описания всего множества спот-ставок на различных сроках до погашения.

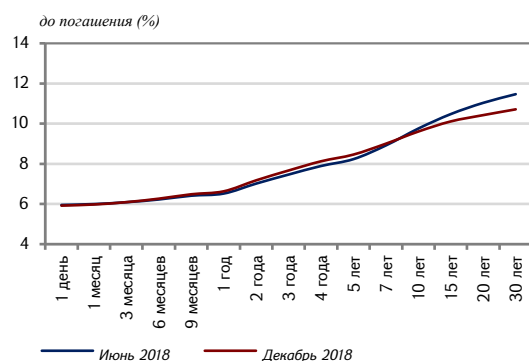
В 2018 году ЦБ РА сохранил стимулирующую направленность денежно-кредитной политики.

Объемы межбанковских РЕПО (в том числе с ЦБ) и процентные ставки



Источник: Центральный банк РА.

Кривые доходностей государственных облигаций РА



Источник: Центральный банк РА.

Кривая доходности государственных облигаций изменилась по-разному на разных отрезках.

ности государственных краткосрочных облигаций сформировались в соответствии с развитиями денежного рынка: вблизи процентной ставки политики Центрального банка. С другой стороны, заметно снизилась доходность долгосрочных облигаций, что вызвано ростом спроса на них. В результате в конце 2018 года разница между доходностью 10-летних и 6-месячных облигаций (спред) составила 3,3 базисного пункта, снизившись по сравнению с декабрем 2017 года на 0,8 процентного пункта.

Показатели, характеризующие динамику государственных облигаций в 2018 году²²

Показатель	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Модифицированная дюрация (modified duration)	0.39	1.47	1.89	6.79	4.60
Доходность, взвешенная по риску	6.23	7.04	7.40	10.30	9.75
Средний срок погашения (год)	0.41	1.66	2.21	15.99	9.47
Средний взвешенный купон (%)		9.44	9.40	12.15	10.85
Рыночная стоимость ГО (млн драмов)	22.4	195.3	264.5	326.2	590.7

Среднегодовая дюрация (modified duration) индекса обращающихся государственных купонных облигаций²³ увеличилась и составила 4,60. Средний срок погашения также увеличился, составив 9,47. Аналогичные показатели по дисконтным облигациям повысились и составили соответственно 0,39 и 0,41.

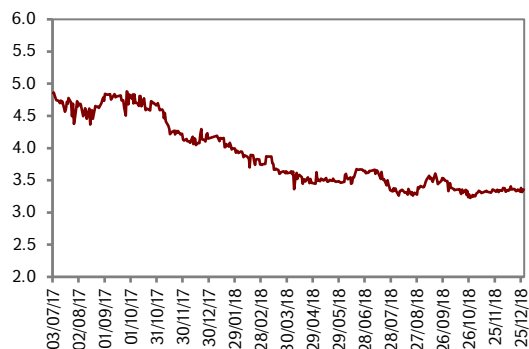
В 2018 году, по сравнению с предыдущим годом, совокупный объем операций, осуществленных на рынке ценных бумаг лицами, оказывающими инвестиционные услуги (включая операции РЕПО, реверсные РЕПО, за исключением операций с ЦБ РА²⁴), уменьшился на 2,7%. Уменьшение обусловлено уменьшением объемов РЕПО, реверсных РЕПО (за исключением операций с ЦБ РА), которые, тем не менее, сохраняют свой большой удельный вес в общем объеме оборота лиц, оказывающих инвестиционные услуги. Операции купли-продажи ценных бумаг

²² Для государственных купонных облигаций рассчитываются пять индексов – 4 купонных, 1- дисконтный. Купонные индексы – это G03, G05, G5I, в которые включены облигации со сроками погашения от 0 до 3 лет, от 0 до 5 лет, от 5 и более лет, соответственно, и индекс GMI, который представляет собой индекс купонной облигации. В индексы включены облигации, выпущенные в драмах Министерством финансов РА, с полугодовым фиксированным купоном и объемом оборота в 1 млрд драмов и более. В дисконтный индекс TBI включены дисконтные облигации со сроком от одной недели и выше с объемом оборота 400 млн драмов и более. Подробнее – см. www.cba.am

²³ Видоизмененная дюрация показывает изменение цены облигации в случае изменения доходности до погашения на 1%.

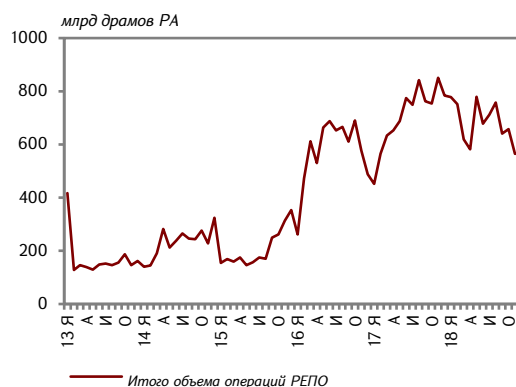
²⁴ Вышеуказанные операции – это операции РЕПО и реверсные РЕПО (в том числе, пролонгированные РЕПО), а также операции купли-продажи ценных бумаг.

Спред облигаций со сроками 6 месяцев и 10 лет



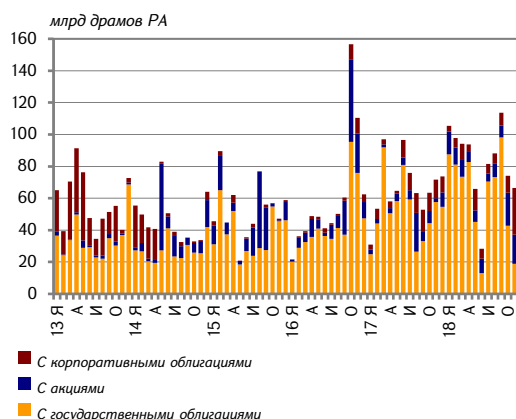
Источник: Центральный банк РА.

Операции РЕПО, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги (без операций РЕПО с ЦБ)



Источник: Центральный банк РА.

Операции купли-продажи ценных бумаг, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги (без операций РЕПО)



Источник: Центральный банк РА.

составили в течение года 10,6% вышеуказанного оборота (в предыдущем году - 8,6%). Тем не менее, уровень ликвидности на рынке ценных бумаг остается не очень высоким.

В течение года объем операций РЕПО и реверсных РЕПО (без операций с ЦБ РА), осуществленных банками, оказывающими инвестиционные услуги, и инвестиционными компаниями уменьшился на 4,9% и составил 8 трлн 88 млрд драмов РА. Причем, операции РЕПО были осуществлены главным образом с государственными ценными бумагами.

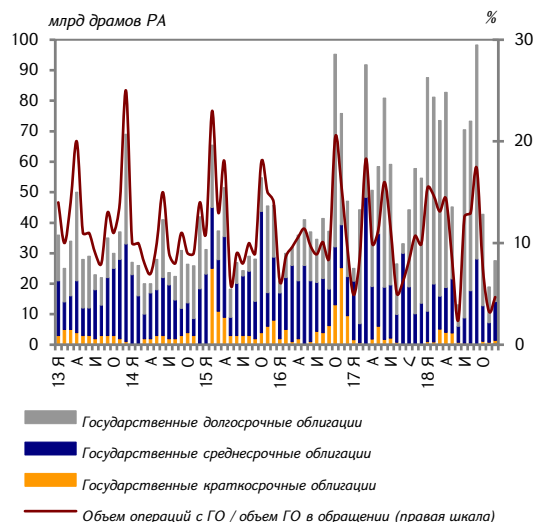
В течение 2018 года показатель, характеризующий уровень ликвидности рынка ГО²⁵, а именно показатель отношения объема операций купли-продажи ГО на вторичном рынке, осуществленных лицами, оказывающими инвестиционные услуги, к объему ГО, находящихся в обращении, был неустойчивым, составив в конце декабря 4,7 (9,9 в конце 2017 г.). По сравнению с предыдущим годом стандартное отклонение вышеуказанного показателя повысилось и составило 5,1, вместо 4,0 в предыдущем году.

Доля операций купли-продажи краткосрочных ГО в общем объеме операций купли-продажи ГО почти не изменилась: в годовом разрезе составила 2,8% (2,4% в 2017г.). Значительно увеличился удельный вес операций купли-продажи долгосрочных ГО, составив 74,6%, а доля операций со среднесрочными облигациями снизилась в общем объеме купли-продажи и составила 22,6%.

Общий оборот операций с ценными бумагами на организованном рынке составил в 2018 году 96,8 млрд драмов. В структуре операций купли-продажи ценных бумаг, осуществленных в течение года лицами, оказывающими инвестиционные услуги, доля операций на организованном рынке снизилась на 1,9 процентного пункта и составила 10,1%. По-прежнему преобладали операции с государственными облигациями, составившими 58,9%. Операции с корпоративными ценными бумагами и акциями составили соответственно 38,9% и 2,2%.

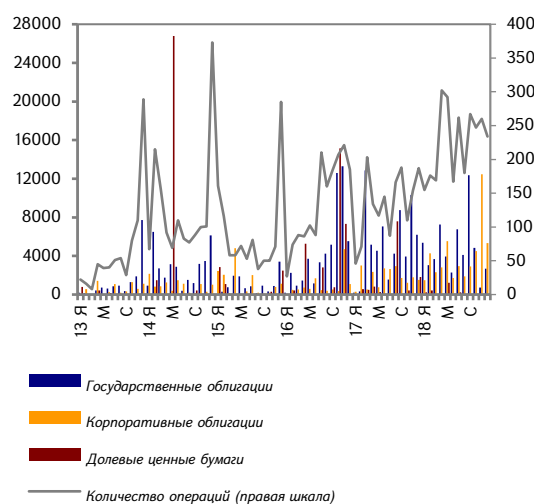
По состоянию на 30-е декабря 2018 года капитализация рынка эмитентов ценных бумаг составила 145,7 млрд драмов РА, увеличившись по сравнению с концом 2017 года на 1,9 млрд драмов. Концентрация капитализации по эмитентам не изменилась: доля ведущих трех компаний составила 83,3%, а пяти веду-

Сопоставление операций купли-продажи ГО и отношения Объем операций с ГО/Объем ГО в обращении



Источник: Центральный банк РА.

Операции купли-продажи ценных бумаг и РЕПО на организованном рынке (млн драмов РА)



Источник: Центральный банк РА.

²⁵ Показатель ликвидности рынка государственных облигаций рассчитывается как отношение операций купли-продажи на вторичном рынке государственных облигаций, осуществленных в течение месяца лицами, предоставляющими инвестиционные услуги, к объемам государственных облигаций, находящихся в обращении.

щих компаний – 98,5%, что говорит о высокой концентрации эмитентов акций.

Концентрация ведущих трех и ведущих пяти эмитентов акций - по уровню капитализации на 2013-2018 гг. (%)

Период	Доля капитализации ведущих трех компаний (%)	Доля капитализации ведущих пяти компаний (%)
31.12.2013	79.8	96.7
31.12.2014	86.5	97.2
31.12.2015	83.0	98.0
31.12.2016	80.4	95.2
31.12.2017	83.3	98.5
31.12.2018	83.3	98.5

Источник: НАСДАГ О-ЭМ-ЭКС Армения.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В течение года на финансовом и валютном рынках сохранилась стабильность. Центральный банк РА не изменил стимулирующее направление денежно-кредитной политики. Процентные ставки по межбанковским РЕПО продолжали оставаться вблизи ставки рефинансирования. Доходность государственных облигаций снизилась параллельно росту срочности.

4. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ РА

В 2018 году в условиях экономического роста и положительных развитий на рынке труда участники финансовой системы проявили высокую активность на кредитном и депозитном рынках. В течение года показатели отношения активов финансовой системы к ВВП и отношения кредитов финансовой системы к ВВП повысились на 4,0 и 4,1 процентного пункта и составили соответственно 97,6% и 53,9%.

Крупнейшим участником финансовой системы остается банковский сектор, на долю которой приходится 85% активов финансовой системы. В течение года показатели отношения активов в ВВП и кредитов к ВВП повысились на 4,9 и 3,8 процентного пункта и составили соответственно 83,1% и 48,9%. В целом, банки обеспечили равномерный рост объемов деятельности, и с этой точки зрения риск концентрации в банковской системе низкий.

Доли страхового сектора, рынков ценных бумаг и других участников финансовой системы небольшие. В этом контексте с точки зрения оценки стабильности финансовых учреждений Армении, чрезвычайно важным является выявление и оценка рисков, обусловленных деятельностью банковской системы.

4.1. КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ

Индексы карты стабильности банковской системы ²⁶ в четвертом квартале 2018 года, по сравнению с аналогичным периодом 2017 года, потерпели определенные изменения. Субиндексы качества и доходности активов не изменились, тогда как по части субиндексов достаточности капитала, валютного, процентного рисков и риска ликвидности были зафиксированы небольшие негативные перемещения (подробнее см. подразделы «Кредитный риск», «Риск ликвидности», «Рыночный риск», «Риск достаточности и прибыльности капитала»).

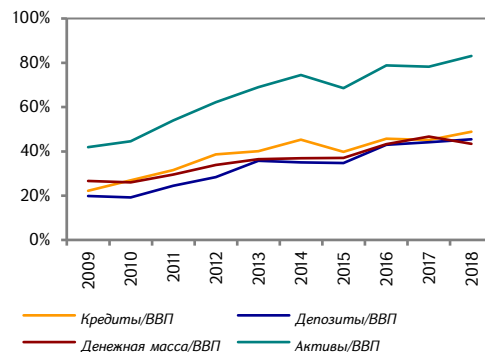
²⁶ В карте стабильности банковской системы использованы показатели, характеризующие достаточность капитала, качество активов, ликвидность, прибыльность, риск процентной ставки и инвалютный риск. До внесения на карту показатели были нормированы по шкале 1-10 и рассчитаны согласно методологии МВФ. Приближение величины показателя к центру карты свидетельствует об уменьшении риска, удаление от центра – об увеличении риска. Карта стабильности банковской системы не отражает уровень финансовой стабильности, она всего лишь дает общее представление об изменении уровней включенных в нее рисков, то есть показывает их повышение или снижение.

С точки зрения стабильности финансовой системы чрезвычайно важным является управление рисками, обусловленными банковской деятельностью.

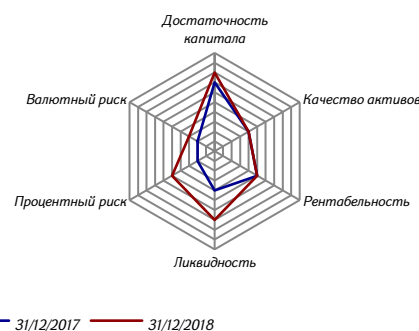
Структура активов финансовой системы по финансовым учреждениям - 31.12. 2018 г.



Уровень банковского посредничества



Карта основных показателей банковской системы



Источник: Центральный банк РА.

Врезка 2

Надбавки к нормативному минимуму достаточности капитала коммерческих банков РА

В рамках внедрения пакета норм Базеля III, рекомендованного Базельским комитетом по банковскому надзору, Центральный банк разработал и утвердил «Порядок установления и расчета размера надбавок к нормативному минимуму достаточности капитала банков», который вступил в силу в апреле 2019 года. Утверждение Порядка нацелено на повышение уровня эффективности осуществляемой макропруденциальной политики и укрепление способности банков противостоять экономическим шокам.

Центральный банк установил три надбавки к нормативному минимуму достаточности капитала: консервационный буфер, контрциклический буфер и буфер системной значимости. Причем два первых уровня установлены для всех банков, а уровень с учетом буфера системной значимости – для системно значимых банков.

Цель консервационного буфера – обеспечить для банка надбавку для поддержания достаточности капитала для покрытия убытков банка. Начиная с 2020 года она устанавливается в размере 0,5% и будет постепенно расти до 2,5%.

Цель контрциклического буфера – ограничение объемов кредитования во время подъемов экономики, и создание возможности для дополнительного кредитования во время экономического спада. Размер контрциклического буфера будет находиться в интервале 0%-2,5%. В случае установления уровня, превышающего действующий уровень, требование надбавки вступает в силу в 6-дневный срок после опубликования. В случае снижения уровня, требование надбавки вступает в силу в установленный Центральным банком срок.

Цель буфера системной значимости – постепенное повышение устойчивости системно значимых банков к воздействию шоков в кризисных ситуациях. Требование надбавки также вступает в силу с 2020 года и до первого января 2022 года будет составлять 0,5%. В последующие годы размер будет постепенно повышаться и с 1-го января 2023 года составит 1,5%.

Установление вышеуказанных надбавок повысит эффективность управления рисками банковской системы, что в свою очередь укрепит стабильность финансовой системы.

4.1.1. Кредитный риск

В деле обеспечения платежеспособности банковской системы кредитный риск рассматривается как важный фактор. Доля кредитного риска взвешенных по риску активов коммерческих банков составила 86,7%.

Улучшилось качество кредитного портфеля.

В течение года кредиты, предоставленные банковской системой экономике, увеличились на 16,5%. Кредиты, предоставленные юридическим лицам, увеличились на 10,6%, а физическим лицам – на 26,1%. В кредитах резидентам наибольшую долю занимают потребительские кредиты, кредиты, выданные промышленности и торговле, составив соответственно 23,3%, 17,5% и 14,9%.

В кредитном портфеле уменьшилась доля инвалютных кредитов на 6,4 процентного пункта и составила 57,1%.

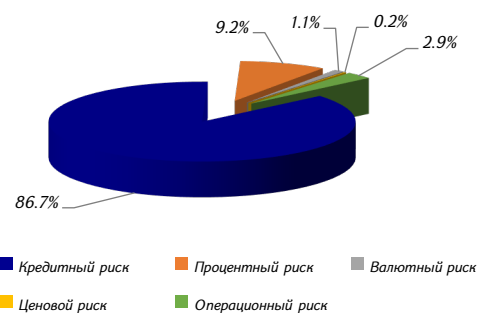
Доля «плохих» кредитов и дебиторских задолженностей (классы контролируемые, нестандартные и сомнительные) в общем объеме кредитов и дебиторских задолженностей уменьшилась на 0,8 процентного пункта и составила 4,4%. По классам риска, доли контролируемых, нестандартных и сомнительных кредитов и дебиторских задолженностей составили соответственно 1,4%, 1,2% и 1,7% (1,4%, 2,0% и 1,7% на 31.12.2017 г.). Доля «плохих» кредитов и дебиторских задолженностей была наиболее высокой в потребительских кредитах, кредитах, выданных сельскому хозяйству, сфере общественного питания и иным сферам обслуживания, составив соответственно 7,0%, 6,6% и 5,4%.

В контексте отраслевого распределения кредитного портфеля индекс Герфиндаля-Гиршмана по кредитным вложениям по отраслям повысился на 8 пунктов и составил 1088 единиц, что свидетельствует о наличии умеренной концентрации распределения кредитования в банковской системе. Среднее значение этого же показателя, рассчитанное по банкам, составило 1760 единиц, что свидетельствует об отраслевой концентрации кредитного портфеля в некоторых банках. Тем не менее, отраслевая концентрация кредитного портфеля в этих банках является результатом большой доли мелких потребительских кредитов, а что касается объемов, то кредитные портфели указанных банков весьма различны.

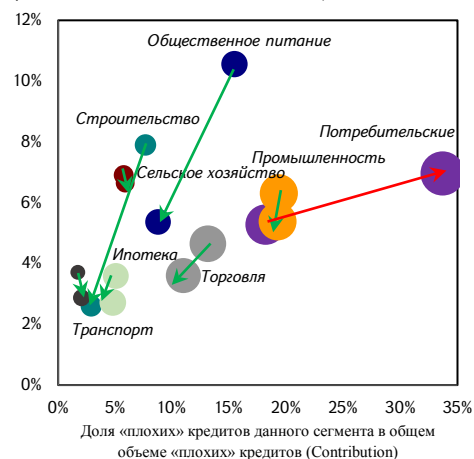
С точки зрения концентрации кредитного портфеля, удельный вес кредитов, предоставленных крупным заемщикам, в общих кредитных вложениях, составил 27,3%²⁷.

Результаты стресс-тестирования по оценке кредитного риска, проведенного в конце года значительно ухудшились по сравнению с результатами, полученными в начале года, что обусловлено снижением показателя достаточности капитала в результате роста кредитного портфеля в банковском секторе. В наихудших сценариях стресс-тестирования в некоторых банках наступают случаи нарушения норматива достаточности общего капитала, но показатель величины общего капитала в этих банках достаточный для полного поглощения возможных потерь. С этой точ-

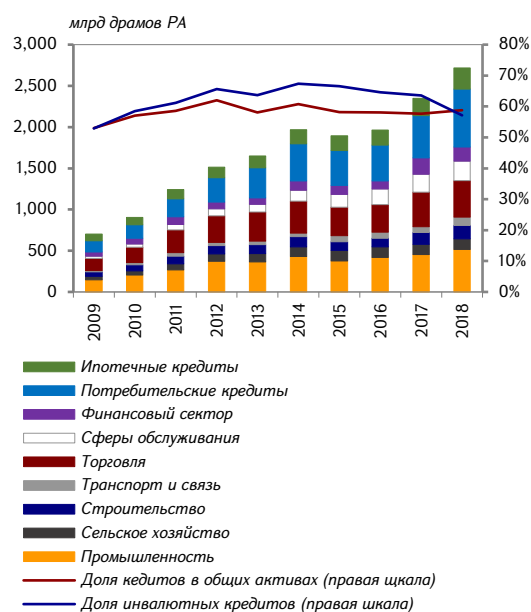
Структура взвешенных по риску активов, учитываемых в расчете достаточности капитала коммерческих банков



Изменение доли «плохих» кредитов в кредитах экономике – по сегментам
(конец стрелки - показатель на 31.12.2018г., начало стрелки - показатель на 31.12.2017г.)



Структура кредитов, выданных банковским сектором резидентам - по отраслям



Источник: Центральный банк РФ.

²⁷ Риск банка по части крупных заемщиков превышает 5% среднемесячного нормативного общего капитала банка с учетом аффилированности.

ки зрения вероятность возникновения проблем неплатежеспособности в банковской системе оценивается, как небольшая.

Сценарии стресс-тестирования кредитного риска

31.12.2018 г.	Стрессовые сценарии		
	Классификация 25% одновременно контролируемых, нестандартных и сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 75% сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 30% стандартных кредитов как контролируемых
Величина убытка банковской системы	24.7 млрд драмов или 3.4% нормативного капитала системы	18.2 млрд драмов или 2.5% нормативного капитала системы	89.8 млрд драмов или 12.4% нормативного капитала системы
Достаточность общего капитала банковской системы в случае реализации стрессового сценария	17.2%	17.3%	15.8%

Источник: Центральный банк РА.

4.1.2. Риск ликвидности

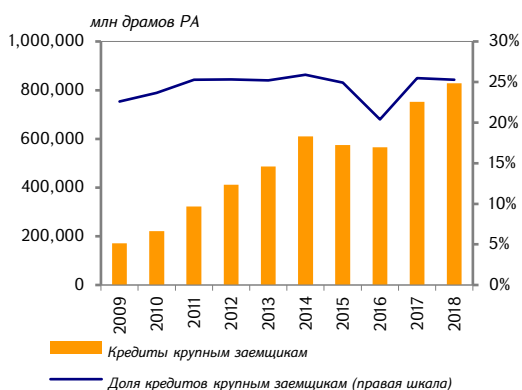
В условиях активизации деятельности банков на кредитном рынке зафиксирована тенденция некоторого снижения ликвидности. Нормативные показатели общей и текущей ликвидности снизились в течение года соответственно на 4,9 и 25,1 процентного пункта и составили 27,3 и 116,6% (нормативные минимумы составляют 15% и 60%).

Нормативные показатели общей и текущей ликвидности по валютам первой группы снизились на 1,8 и 11,4 процентного пункта и составили соответственно 18,8% и 68,0% (нормативные минимумы составляют 4% и 10%).

Если рассматривать ликвидность по срочности активов и обязательств, то в горизонте со сроком погашения до 1-го года договорные притоки денежных средств по активам и объем высоколиквидных активов почти полностью покрывают предполагаемые, в случае нефинансирования обязательств, оттоки денежных средств. На 31.12.2018 года показатели отношения итоговой суммы договорных притоков денежных средств со сроками погашения до 30-ти дней (включая до востребования), до 3-х месяцев и до 1-го года и высоколиквидных активов к оттокам денежных средств составили соответственно 104,0%, 99,3% и 95,1%²⁸.

²⁸ В расчет показателей отношений активов к обязательствам по группам срочности внебалансовые условные обязательства включены по 20% весу риска.

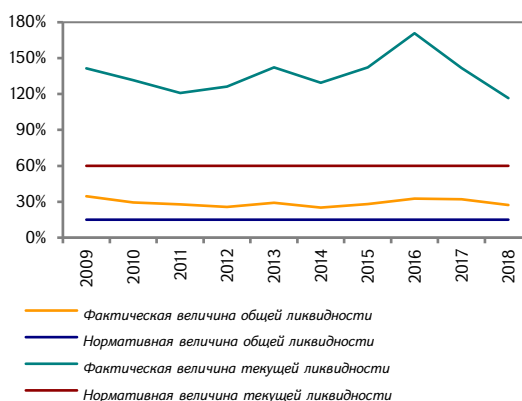
Кредиты, выданные крупным заемщикам в банковской системе



Источник: Центральный банк РА.

Показатели ликвидности банков вдвое превышают нормативные минимумы.

Динамика фактической и нормативной величин ликвидности коммерческих банков РА



Источник: Центральный банк РА.

По сравнению с началом года внешние кредитные обязательства коммерческих банков увеличились на 10,8%. Средства, привлеченные от международных финансовых организаций, увеличились на 19,0% (доля в общем объеме внешних кредитных обязательств составила 26,4%). Основными странами-кредиторами коммерческих банков являются Нидерланды (33,9%), Люксембург (25,3%) и Германия (12,1%). Доля долгосрочных обязательств в общем объеме внешних кредитных обязательств составила 87,3%.

С точки зрения стабильности депозитных источников финансирования кредитных вложений, показатель отношения кредитов к вкладам увеличился по сравнению с началом года на 5,4 процентного пункта и составил к концу года 107,5%²⁹.

Сценарии стресс-тестирования риска ликвидности

31.12.2018 г.	Стрессовые сценарии		
	Погашение 25% срочных вкладов физических лиц	Погашение 25% средств до востребования	Погашение 25% средств до востребования и 25% срочных вкладов физических лиц
Общая ликвидность банковской системы	21.7%	22.8%	16.4%
Текущая ликвидность банковской системы	85.9%	122.0%	81.2%

Источник: Центральный банк РА.

По сравнению с результатами стресс-тестирования, проведенного в начале года, результаты стресс-тестирования риска ликвидности в конце года ухудшились, что вызвано сокращением доли высоколиквидных активов в общем объеме активов банков. Тем не менее, в случае реализации наихудшего стрессового сценария, уровень высоколиквидных активов во всех банках полностью достаточный, чтобы покрыть симулируемый отток обязательств. Следовательно, вероятность возникновения проблем с системной ликвидностью оценивается, как небольшая.

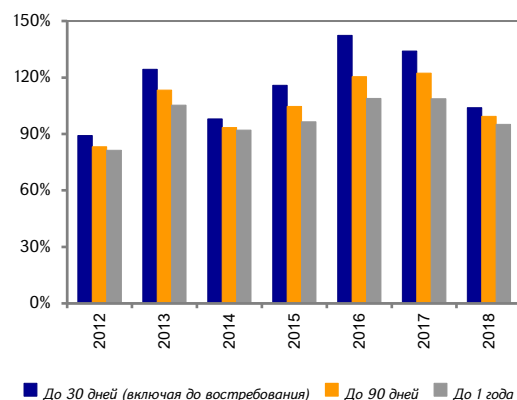
4.1.3. Рыночный риск

Валютный риск

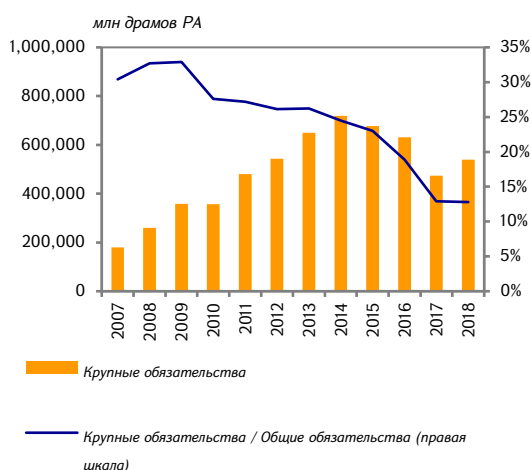
В результате переоценки инвалюты из-за колебаний обменного курса драма к прочим валютам банковская система РА понесла убыток в размере 1,1 млрд драмов, а нетто-доход банковской системы от операций купли-продажи инвалюты и от производных инструментов составил 21,8 млрд драмов.

²⁹ В расчете отношения кредитов к депозитам, кредиты - это кредиты, предоставленные реальному сектору экономики, а депозиты - средства до востребования и срочные средства, привлеченные от физических лиц и нефинансовых юридических лиц.

Краткосрочные активы банковской системы / Обязательства (по срокам до погашения)

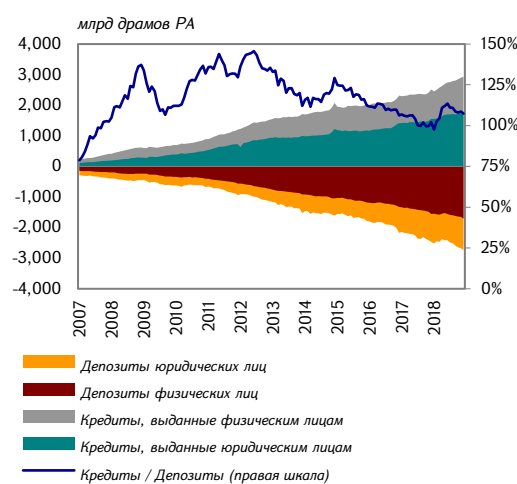


Крупные обязательства банковской системы / Общие обязательства



Источник: Центральный банк РА.

Структура депозитных источников кредитов и финансирования банковской системы



Источник: Центральный банк РА.

Чистая инвалютная короткая позиция банковской системы (включая производные инструменты) составила 22,5 млрд драмов или 3,1% общего нормативного капитала (на 31.12.2017 г. показатель составил 9,7 млрд драмов или 1,4% общего нормативного капитала)³⁰. Следует отметить, что в течение года, по сравнению с 2017 годом, обменный курс драма к доллару США почти не изменился, курс драма к российскому рублю – укрепился на 6,6%, а к евро – ослаб на 4,7%.

Сценарии стресс-тестирования валютного риска

31.12.2018 г.	Стрессовые сценарии		
	Прибыль/убыток при каждом укреплении/ослаблении драма РА по отношению к доллару США на 5%	Прибыль/убыток при каждом укреплении/ослаблении драма РА по отношению к евро на 5%	Возможный максимальный десятидневный убыток, по модели VaR
Прибыль/убыток банковской системы в результате переоценки инвалюты	1,091 млн драмов или 0.15% нормативного капитала (1,091 млн драмов)	215 млн драмов или 0.03% нормативного капитала (215 млн драмов)	200 млн драмов или 0.03% нормативного капитала

Источник: Центральный банк РА.

В случае реализации наихудших сценариев стресс-тестирования валютного риска³¹ возможные потери банков, вызванные открытой инвалютной позицией, будут несущественными, а их воздействие на финансовую стабильность – слабым.

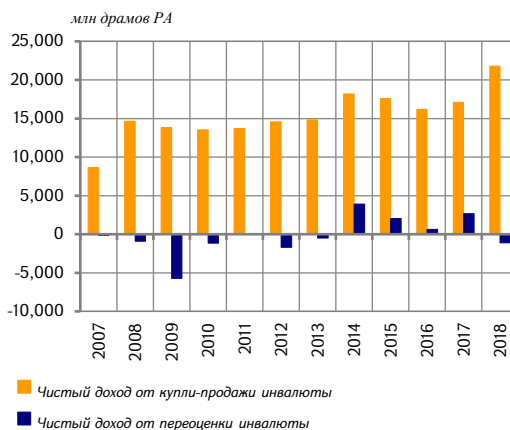
Процентный риск

Процентный риск в банковском секторе сохранился на низком уровне. В рамках управления активами и пассивами коммерческие банки продолжили применять строгие предельные величины по группам срочности, в условиях которых разрыв дюрации активов и обязательств банковской системы колеблется в интервале 6-12 месяцев. С этой точки зрения, в случае колебаний рыночных процентных ставок, воздействие непосредственных убытков на финансовое состояние банковской системы будет слабым.

³⁰ К производным инструментам относятся договора по привлечению долгосрочных вкладов, заключенные с иностранными правительствами, национальными (национальными) банками, финансовыми организациями и другими международно признанными организациями с рейтинговой оценкой A+(A1) и выше, присвоенной рейтинговыми агентствами Стандарт энд Пуэрз или Фитч (Мудис).

³¹ Расчет значений потерь, оцененных по сценариям стресс-тестирования и по модели VaR (последняя не считается сценарием, поскольку в расчете VaR учитываются исторические ряды обменных курсов инвалют), основан на инвалютных позициях банков на 31.12.2018 г.

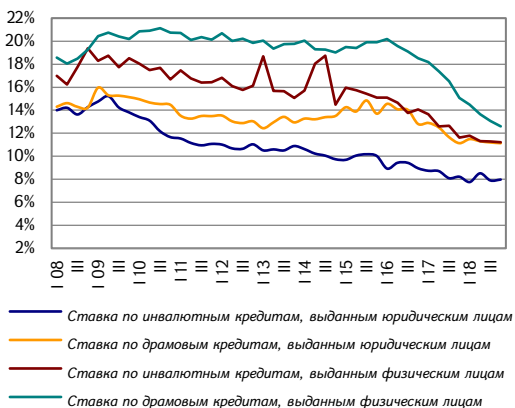
Чистые доходы банковской системы от купли-продажи и переоценки инвалюты



Источник: Центральный банк РА.

Ставки по кредитам, выданным физическим и юридическим лицам, и по депозитам снизились.

Ставки по кредитам, выданным юридическим и физическим лицам



Источник: Центральный банк РА.

Сценарии стресс-тестирования процентного риска

31.12.2018 г.	Влияние повышения (снижения) рыночных процентных ставок на 2 процентных пункта на общий портфель, оцененное «методом дюрации»	Отклонение чистого процентного дохода за предстоящие три месяца от ожидаемого дохода в случае повышения (снижения) рыночных процентных ставок на 2 процентных пункта, оцененное «методикой разрыва чувствительных к процентной ставке активов и обязательств»
Прибыль/убыток коммерческих банков	-29.3 млрд драмов или 4.1% капитала банковской системы (29.3 млрд драмов или 4.1% капитала банковской системы)	-848 млн драмов или 0.1% капитала банковской системы (848 млн драмов или 0.1% капитала банковской системы)

Источник: Центральный банк РА.

Согласно результатам наихудшего стрессового сценария процентного риска, возможные убытки коммерческих банков по капиталу в случае колебания рыночной ставки будут в среднем в пределах 4,0%. В этом контексте воздействие непосредственных убытков банковской системы в результате колебаний рыночных ставок на финансовую стабильность будет слабое.

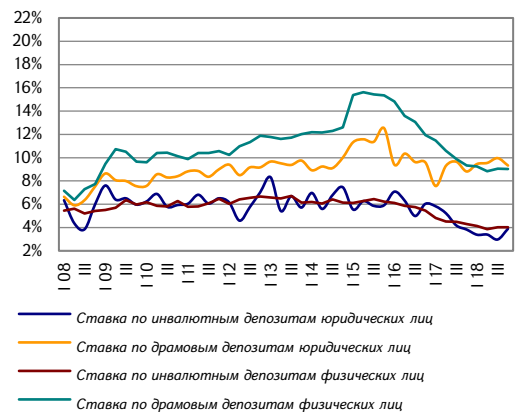
Ценовой риск

Ценовой риск банковской системы по оценкам низкий в условиях сравнительно малых объемов имеющихся в наличии для продажи финансовых активов банковской системы, оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, и инвестиций, в основном, в государственные облигации. По сравнению с началом года доля активов банковской системы, оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, в общих активах уменьшилась на 1,7 процентного пункта и составила 8,0%.

В результате колебаний рыночной процентной ставки нетто-прибыль банковской системы от переоценки активов банковской системы, оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, составила 3,1 млрд драмов.

Риски, обусловленные колебаниями цен на недвижимость, находились в управляемых пределах. Банки РА предоставляют ипотечные кредиты в размере, не превышающем 60-80% рыночной стоимости недвижимости (LTV), и придерживаются весьма строгого подхода к оценке кредитоспособности заемщиков. Эти ограничения, принятые банками, позволяют сдерживать кредитный риск, обусловленный возможными колебаниями цен на недвижимость.

Ставки по депозитам юридических и физических лиц



Источник: Центральный банк РА.

Доля финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, в общих активах



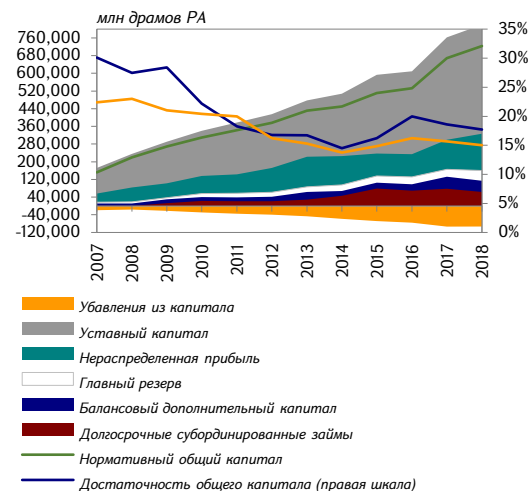
Источник: Центральный банк РА.

4.1.4. Достаточность и прибыльность капитала

В течение 2018 года показатель нормативной достаточности общего капитала коммерческих банков снизился на 1,0 процентного пункта и составил 17,7%. Показатель левериджа (капитал/активы) снизился на 0,7 процентного пункта и составил 15,7%. Снижение достаточности капитала банковской системы произошло в результате расширения кредитного портфеля и увеличения резерва на покрытие возможных потерь, а также в результате внедрения рекомендаций Базеля III - сокращения доли дополнительного капитала вследствие ужесточения требований к структуре капитала. На достаточность капитала положительное влияние оказали пополнения уставного капитала и чистая прибыль от операционной деятельности. С точки зрения потенциала поглощения рисков для нормативного общего капитала банковской системы характерно высокое качество структуры: удельный вес нормативного основного капитала (СЕТ 1) в общем капитале составляет 86%. Чистая прибыль банковской системы, рассчитанная на основе отчетности, представляемой в Центральный банк, составила 38,5 млрд драмов, причем с прибылью работали 15 банков, с убытком – 2 банка³². Показатели прибыльности активов (RoA) и капитала (RoE) по сравнению с предыдущим годом снизились соответственно на 0,1 и 0,4 процентного пункта и составили 0,9% и 5,3%. Прибыльность капитала снизилась вследствие снижения прибыльности активов, тогда как леверидж почти не изменился. Прибыльность активов снизилась главным образом из-за уменьшения спреда между процентными ставками по кредитам и депозитам и роста непроцентных расходов. Положительное влияние на рентабельность активов оказали увеличение непроцентных доходов и улучшение качества кредитного портфеля.

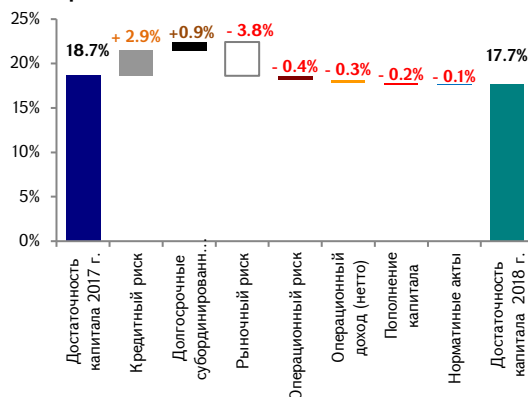
Существующий уровень капитала коммерческих банков обеспечивает большую способность поглощения рисков.

Структура нормативного общего капитала

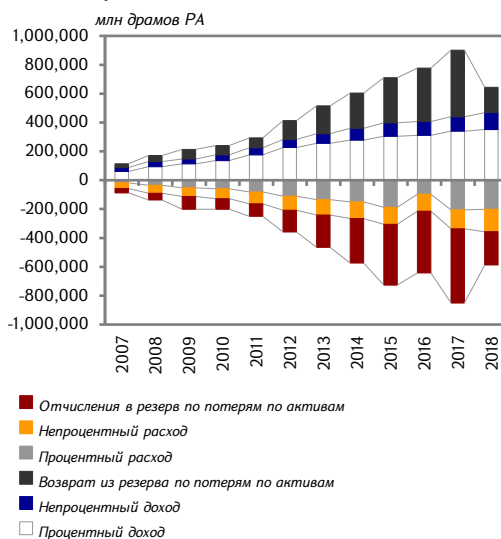


Источник: Центральный банк РА.

Достаточность общего капитала коммерческих банков - Waterfall



Доходы и расходы банковской системы



Источник: Центральный банк РА.

³² Чистая прибыль банковской системы в 2018 году по Международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) составила 59,1 млрд драмов. Разность между прибылью, рассчитанной по МСФО, и на основе отчетности – это величина сумм, отчисляемых в резервы по возможным потерям по активам.

4.2. КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

Вторым по величине сегментом финансовой системы РА являются кредитные организации, на долю которых приходится 9,5% активов финансовой системы.

Величины активов, обязательств, капитала и прибыли кредитных организаций

(тыс. драмов)

Показатель	31.12.2017	31.12.2018	Прирост (%)
Активы	474,750,664	555,964,093	17.1%
Обязательства	217,389,789	261,532,405	20.3%
Капитал	257,360,874	294,431,688	14.4%

Источник: Центральный банк РА.

Темп роста общих активов кредитных организаций превысил темп роста общего капитала, в результате показатель отношения общего капитала к общим активам кредитных организаций снизился на 1,3 процентного пункта и составил 52,9%.

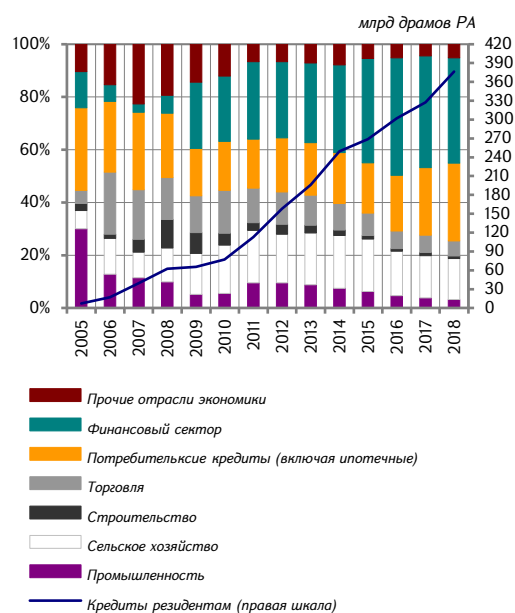
Чистая прибыль кредитных организаций составила 56,6 млрд драмов, причем с прибылью работали 32 кредитные организации, с убытком – 6³³. По сравнению с предыдущим годом показатели рентабельности активов (RoA) и капитала (RoE) кредитных организаций снизились на 1,4 и 2,0 процентного пункта и составили соответственно 10,6% и 22,6%.

В течение 2018 года доля «плохих» кредитов и дебиторских задолженностей в кредитном портфеле увеличилась на 1,8 процентного пункта и составила 5,0%. С точки зрения отраслевого распределения кредитов, доля «плохих» кредитов и дебиторских задолженностей была сравнительно высокой в потребительских кредитах и кредитах, предоставленных сфере общественного питания и другим сферам обслуживания, торговле и сельскому хозяйству, составив соответственно 18,2%, 7,8%, 7,2% и 6,9%.

По сравнению с предыдущим годом показатель отношения чистых отчислений в резерв по потерям по активам к общим активам вырос на 0,9 процентного пункта и составил 2,5%.

С точки зрения ликвидности объемы активов по всем срочным корзинам активов и обязательств (до 180 дней, включая до востребования, с 180 дней до 1 года, более 1 года) превысили объемы обязательств, что свидетельствует о низком уровне риска ликвидности кредитных организаций при прочих равных условиях.

Кредиты, предоставленные резидентам кредитными организациями, по отраслям экономики



Источник: Центральный банк РА.

³³ Чистая прибыль кредитных организаций по МСФО составила 54,6 млрд драмов.

Сценарии стресс-тестирования кредитного риска³⁴

31.12.2018 г.	Стрессовые сценарии		
	Классификация 25% контролируемых, нестандартных и сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 75% сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 30% стандартных кредитов как контролируемых
Величина общего убытка кредитных организаций	4.5 млрд драмов или 1.8% нормативного капитала	1.7 млрд драмов или 0.7% нормативного капитала	9.2 млрд драмов или 3.7% нормативного капитала

Источник: Центральный банк РА.

По сравнению с банковской системой капитализация кредитных организаций выше, и судя по различным сценариям стресс-тестирования, кредитные организации способны полностью поглотить вероятный убыток.

4.3. СТРАХОВЫЕ КОМПАНИИ

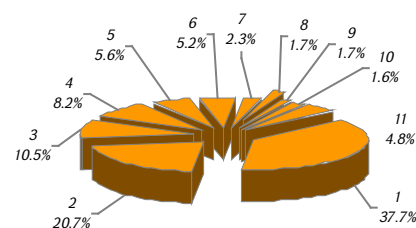
В течение 2018 года активы страховых компаний выросли на 4,4%, составив на 31.12.2018 года 51,7 млрд драмов РА, обязательства - на 7,3%, составив 32,5 млрд драмов РА, а общий капитал уменьшился на 0,2%, составив 19,2 млрд драмов.

Основной показатель, характеризующий активность страховых компаний – величина начисленных страховых премий, увеличилась в течение 2018 года по сравнению с предыдущим годом на 17,4% и составила 41,4 млрд драмов (указанный показатель увеличился в предыдущем году на 6,4%).

Другой показатель, характеризующий активность страховых компаний – показатель отношения страховых премий к ВВП, составил 0,69%, увеличившись по сравнению с 2017 годом на 0,06 процентного пункта³⁵. Что касается величины страховых премий на душу населения, то этот показатель составил в декабре 2018 года 13929 драмов вместо 11835 драмов за 2017 год.

Показатель убыточности страховых компаний вырос по сравнению с предыдущим годом на 6,7 процентных пункта и соста-

Структура активов страховых компаний на 31.12.2018 г.



1. Вклады в банках.
2. Государственные и негосударственные ценные бумаги (включая проданные по операциям репо).
3. Суммы к получению по линии прямого страхования.
4. Доля перестраховщиков в страховых резервах.
5. Расходы будущих периодов и страховые предоплаты.
6. Основные средства.
7. Требования по части возмещений.
8. Банковские счета и наличные денежные средства.
9. Рассчитанные проценты к получению.
10. Требования, возникшие в результате суброгации.
11. Другие активы.

Источник: Центральный банк РА.

³⁴ Стрессовые сценарии построены на условии неизменных объемов кредитов кредитных организаций и без учета заложенного имущества (по этой гипотезе в сценарии по классификации кредитов как «безнадежных» не рассматривается возможность реализации заложенного недвижимого имущества).

³⁵ По данным на 2017 год, показатель «Страховые премии по линии страхования нежизни в развитых странах/ВВП» составил в среднем 3,6%, в развивающихся странах – 1,5% (источник: Swiss Re, Sigma No 3/2018, май 2018).

вил 66,4%³⁶. В 2018 году показатель затрат страховых компаний уменьшился по сравнению с предыдущим годом на 1,3 процентного пункта, составив 28,6%³⁷.

Доли требуемых величин взвешенных по риску активов и платежеспособности, учитываемые в показателе достаточности капитала страховой системы, составили 31,7% и 68,3% соответственно. Норматив достаточности капитала страховой системы составил 160,6% (минимальный норматив достаточности капитала составляет 100%).

Риск платежеспособности

Используя приведенные ниже сценарии стресс-тестирования (рост частоты возмещений на 10,0%, рост сумм возмещений на 5,0%) было оценено изменение уровня платежеспособности страховых компаний. Результаты показывают, что изменение уровня платежеспособности будет несущественным и вероятность возникновения рисков для финансовой стабильности страховой системы небольшая.

Сценарии стресс-тестирования платежеспособности

31.12.2018 г.	Стрессовые сценарии	
	10% рост частоты возмещений и 5% рост возмещаемых сумм	25% шоковый рост РЗУ
Увеличение ожидаемого ущерба страховой компании или уменьшение дохода при реализации стрессового сценария	0.8 млрд драмов или 4.5% нормативного капитала системы	0.5 млрд драмов или 2.9% нормативного капитала системы
Достаточность общего капитала страховой системы при реализации стрессового сценария	153.3%	155.9%

Источник: Центральный банк РА.

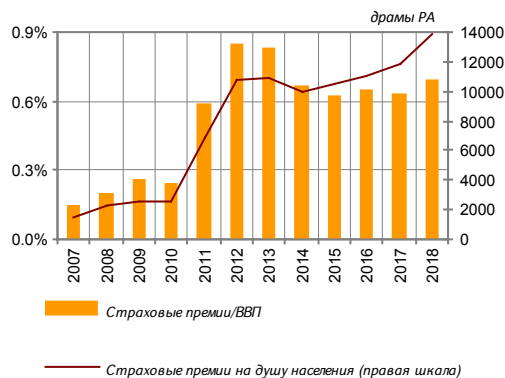
Кредитный риск

Размещение средств страховой системы в низкорисковых активах позволяет сохранить инвестиционный риск на низком уровне. Активы, эквивалентные техническим резервам, разме-

³⁶ Показатель убыточности рассчитан по следующей формуле: (чистые начисленные возмещения + чистое изменение резервов требований + расходы на урегулирование) / (чистые зачисленные страховые премии - суммы, подлежащие возврату по расторгнутым договорам - изменение РНП).

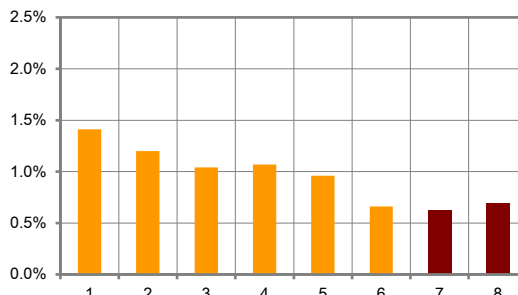
³⁷ Показатель затрат рассчитан по следующей формуле: непроцентные расходы / (чистые начисленные страховые премии - суммы, подлежащие возврату по расторгнутым договорам - изменение РНП).

Основные показатели страховой системы РА



Источник: Центральный банк РА.

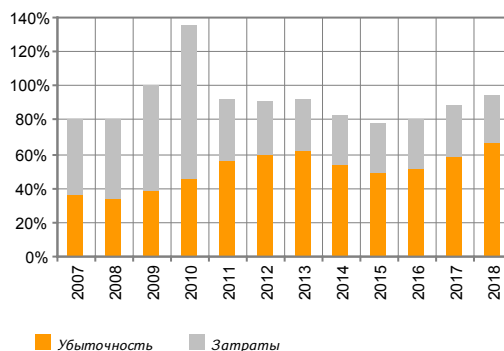
Страховые премии/ВВП в странах Восточной Европы и странах СНГ (2017 г.)



1. Украина. 2. Турция. 3. Россия. 4. Грузия. 5. Румыния. 6. Казахстан. 7. Азербайджан. 8. Армения - 2017. 9. Армения - 2018

Источник: ЦБ РА, Swiss Re, Sigma No 3/2018.

Показатели убыточности и затрат страховой системы



Источник: Центральный банк РА.

щены, в основном, в банковских срочных вкладах и вкладах до востребования, государственных и негосударственных облигациях.

Сценарии стресс-тестирования кредитного риска

31.12.2018 г.	Стрессовые сценарии	
	Классификация 30% стандартных активов как контролируемых	Классификация 5% стандартных активов как безнадежных
Величина убытка страховой системы	0.9 млрд драмов или 5.1% нормативного капитала системы	1.7 млрд драмов или 9.3% нормативного капитала системы
Достаточность общего капитала страховой системы при реализации стрессового сценария	154.0%	148.3%

Источник: Центральный банк РА.

Результаты стресс-тестирования кредитного риска показывают, что величина возможного убытка страховой системы незначительная.

Валютный риск

Результаты стресс-тестирования валютного риска показывают, что убытки страховых компаний, обусловленные валютным риском, незначительные.

Сценарии стресс-тестирования валютного риска³⁸

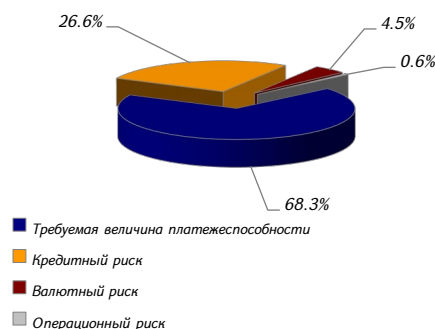
31.12.2018 г.	Стрессовые сценарии		
	Прибыль/убыток при каждом ослаблении/укреплении драма РА по отношению к доллару США на 1%	Прибыль/убыток при каждом ослаблении/укреплении драма РА по отношению к евро на 1%	Вероятный максимальный десятидневный убыток, по модели VaR
Величина прибыли/убытка страховой системы от переоценки инвалюты	-4.0 млн драмов или 0.02 % нормативного капитала системы (4.0 млн)	0.3 млн драмов или 0.002% нормативного капитала системы (-0.3 млн)	0.4 млн драмов или 0.002% нормативного капитала системы

Источник: Центральный банк РА.

Риск ликвидности

Уровень риска ликвидности страховой системы находится на низком уровне, о чем свидетельствуют также и результаты стресс-тестирования.

Структура активов, взвешенных по риску, и требуемой величины платежеспособности, учитываемых в расчете показателя достаточности капитала страховой системы на 31.12.2018 г.



Источник: Центральный банк РА.

³⁸ Величина ущерба по наблюдаемым стресс-сценариям и модели VaR (последняя не считается стресс-сценарием, поскольку в расчете VaR учитываются исторические ряды обменных курсов инвалют), рассчитывается с предположением того, что инвалютная позиция страховой системы не изменится в течение 10 дней.

Сценарий стресс-тестирования риска ликвидности

31.12.2018 г..	Стрессовый сценарий
	25% шоковый рост РЗУ
Необходимый рост заявленных, но неурегулированных требований (РЗУ) при реализации стрессового сценария	0.5 млрд драмов или 2.9% нормативного капитала системы
Достаточность общего капитала страховой системы при реализации стрессового сценария	386.7%

Источник: Центральный банк РА.

В целом, доля страхового рынка в финансовой системе продолжает оставаться небольшой. Риски страховых компаний находятся на управляемом уровне и не представляют опасности для финансовой стабильности.

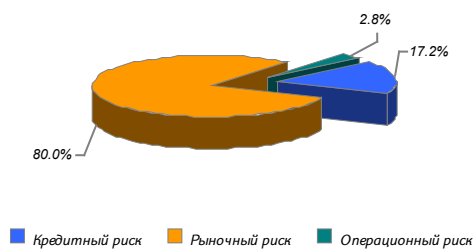
4.4. УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ³⁹

На конец декабря 2018 года на организованном рынке ценных бумаг РА к торговле были допущены 79 классов ценных бумаг, выпущенных 22 подотчетными эмитентами, из которых три эмитента выпустили как акции, так и облигации.

По состоянию на конец года общий объем выпущенных акций составил 63,3 млрд драмов РА, а облигаций – 147,7 млрд драмов РА. Участие четырех коммерческих банков в общем объеме выпущенных акций составило 89,0%, а участие десяти коммерческих банков в общем объеме облигаций – 89,9%. Причем 44 класса облигаций из выпущенных 79 классов являются инвалютными облигациями, доля которых составила 78,3%.

По состоянию на конец года на рынке ценных бумаг РА действовали оказывающие инвестиционные услуги 17 коммерческих банков и 10 инвестиционных компаний. По сравнению с концом 2017 года активы инвестиционных компаний уменьшились на 12,0% и составили 56,6 млрд драмов, а общий капитал вырос на 8,4% и составил 10,7 млрд драмов. Общая прибыль инвестиционных компаний составила 1,4 млрд драмов РА. Показатель норматива достаточности капитала инвестиционных компаний снизился по сравнению с концом июня предыдущего

Структура активов, учитываемых в расчете показателя достаточности капитала инвестиционных компаний на 31.12.2018 г



Источник: Центральный банк РА.

³⁹ Участниками рынка ценных бумаг РА являются эмитенты ценных бумаг, лица, осуществляющие вложения в ценные бумаги, лица, оказывающие инвестиционные услуги, управляющие инвестиционными фондами, Центральный депозитарий и оператор организованного рынка ценных бумаг.

года на 0,7 процентного пункта и составил в конце июня 2018 года 16,9%. Кредитный риск инвестиционных компаний составил 16,9% взвешенных по риску активов, рыночный риск – 78,6%, а операционный риск – 2,8%. В структуре рыночного риска инвестиционных компаний преобладал процентный риск, составивший 89,6%, а валютный риск и ценовой риск на долевые ценные бумаги составили соответственно 9,0% и 1,3%. Уровень достаточности капитала инвестиционных компаний превышает установленный минимальный уровень, и вышеуказанные риски находятся на регулируемом уровне.

По состоянию на 31.12.2018 года в ОАО «Центральный депозитарий Армении» были зарегистрированы 2491 эмитент именных ценных бумаг, а число владельцев этих ценных бумаг составило 102987.

В целом, деятельность участников рынка ценных бумаг с точки зрения влияния на финансовую стабильность оценивается как содержащая низкий риск.

4.5. ОБЯЗАТЕЛЬНЫЕ ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ

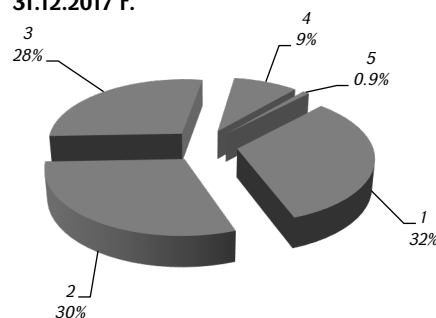
По состоянию на июнь 2018 года лицензию на осуществление деятельности управляющего инвестиционным фондом на территории Республики Армения имели 2 управляющих инвестиционным фондом, каждый из которых управляет тремя обязательными пенсионными фондами.

Стоимость чистых активов обязательных пенсионных фондов на 31.12.2018 г. (Net Asset Value – NAV)

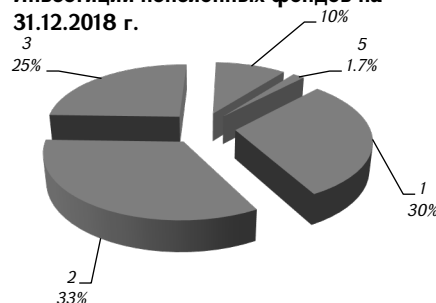
Наименование управляющего	Наименование пенсионного фонда	Стоимость чистых активов (NAV)
ЗАО «Амунди Акба Асет Менеджмент Армения»	Сбалансированный фонд	1.7 млрд драмов
	Фонд консервативный	77.0 млрд драмов
	Фонд Стабильный	988 млн драмов
ООО «Це Квадрат Ампега Асет Менеджмент Армения»	Сбалансированный фонд	749 млн драмов
	Фонд консервативный	76.2 млрд драмов
	Фонд Стабильный	509 млн драмов

Стоимость чистых активов пенсионных фондов составила 157,2 млрд драмов. Отношение чистых активов к ВВП составило 2,6%, увеличившись по сравнению с концом 2017 года на 0,7 процентного пункта.

Инвестиции пенсионных фондов на 31.12.2017 г.



Инвестиции пенсионных фондов на 31.12.2018 г.



1. Государственные облигации РА. 2. Денежные средства и вклады. 3. Ценные бумаги иностранных инвестиционных фондов. 4. Прочие облигации. 5. Прочие активы.

Источник: Центральный банк РА.

Число активных участников пенсионных фондов к концу первого полугодия 2018 года составило 323 тысячи человек.

Индекс концентрации Герфиндаля-Гиршмана, рассчитанный для инвестиционных фондов, снизился в течение года и составил 0,27. В течение 2018 года, по сравнению с 2017 годом, в структуре вложений в фондах вложения в негосударственные облигации увеличились почти на 1,0 процентных пункта, составив 10,0% общих активов, что свидетельствует о растущем оживлении управляющих активами на рынке негосударственных облигаций. Вложения в денежные средства и депозиты увеличились на 3,0 процентного пункта и составили 33,0% общих активов, вложения в ценные бумаги иностранных инвестиционных фондов снизились на 3,0 процентного пункта и составили 25,0% общих активов. В течение того же периода доля государственных облигаций уменьшилась на 2,0 процентного пункта.

Доля валютных активов фондов к концу года составила 29,5% или 46,4 млрд драмов, преобладающая часть которой или 39,3 млрд драмов составляют ценные бумаги иностранных инвестиционных фондов.

Средняя доходность фондов в 2018 году составила 4,3%. Кумулятивный доход за четыре года, начиная с 2014 года, составил 48,2% (средняя цена одного пая 6 фондов увеличилась с 1000 драмов на момент основания на 482 драма и по состоянию на 31.12.2018 года составила 1482 драма).

30% активов фондов или 47 млрд драмов составляют вложения в государственные облигации РА, вложения в государственные евробонды РА – 380 млн драмов. Средневзвешенная срочность государственных облигаций, являющихся инвестициями в фонды, составляет 9 лет, средневзвешенная доходность (до погашения) – 8,7%.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В 2018 году в условиях зафиксированного экономического роста и положительных развитий на рынке труда в банковской системе был отмечен рост кредитных и депозитных услуг. На фоне сохранения мягкой денежно-кредитной политики продолжилась тенденция снижения ставок по кредитам и депозитам. Параллельно оживлению кредитования была зафиксирована также тенденция стабилизации кредитного риска: доля «плохих» кредитов уменьшилась.

В результате роста кредитования наблюдалось некоторое снижение показателей достаточности и ликвидности капитала банковской системы, тем не менее они продолжают оставаться значительно выше нормативных минимумов ЦБ.

Финансовые организации небанки также зафиксировали расширение объемов деятельности, а нормативные показатели остались на требуемых уровнях.

В целом, финансовая стабильность укрепилась, повысилась ее устойчивость к рискам.

5. УСТОЙЧИВОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ИНФРАСТРУКТУР

Учитывая важность влияния платежных систем на денежно-кредитную политику и финансовую стабильность страны, Центральный банк РА продолжает уделять особое внимание системно значимым платежным системам и расчетным системам ценных бумаг, а также телекоммуникационной сети, обеспечивающей деятельность последних.

Межбанковские расчеты в Армении (более 99% объема) осуществляются по системам Центрального банка ⁴⁰.

5.1. МЕЖБАНКОВСКИЕ ПЛАТЕЖИ ПО СИСТЕМЕ ЭЛЕКТРОННЫХ ПЛАТЕЖЕЙ ЦБ РА

В отчетном периоде по системе электронных платежей Центрального банка (СЭП) было совершено более 3,5 млн платежей (платежных сообщений) на 15354,2 млрд драмов РА.

В объеме платежей самую большую долю занимают межбанковские платежи (46%), рост которых составил 12,4% по сравнению с предыдущим годом. Рост был зафиксирован также по части бюджетных платежей (7,5%), тогда как объем операций с Центральным банком почти уменьшился на 17,9%, главным образом, за счет уменьшения переводов по депозитным сделкам с Центральным банком. Учитывая большой удельный вес операций с Центральным банком общий объем платежей по СЭП увеличился по сравнению с предыдущим годом всего лишь на 0,1%.

В отчетном периоде количество платежных сообщений увеличилось по сравнению с предыдущим годом на 9,2%: количество межбанковских платежных сообщений увеличилось на 19,4% (за счет увеличения, в основном, единичных сообщений), тогда как в бюджетных платежах было зафиксировано уменьшение платежных сообщений на 13,9%.

Риск в системе рассматривается в представленных ниже направлениях.

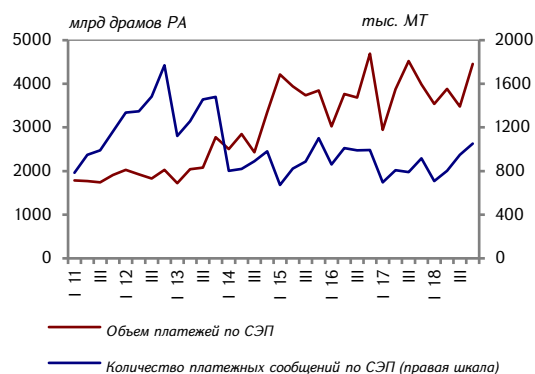
Кредитный риск

Кредитный риск расчетного банка (Центрального банка) в системе отсутствует, поскольку в случае недостаточности средств на своем корреспондентском счете, участник может

⁴⁰Платежи по системам ЦБ РА включают платежи по системам электронных платежей (СЭП) без величины биржевых операций, платежи, связанные с операциями с косвенными инструментами денежно-кредитной политики ЦБ, внутренние платежи ЦБ, а также платежи, связанные с окончательными расчетами карточной системы АрКа, а также платежи, связанные с драмовыми расчетами операций с ценными бумагами, осуществленных по Системе учета и расчета государственных ценных бумаг (далее – СУРГЦБ).

Результаты мониторинга деятельности СЭП свидетельствуют, что система безопасна и не создает угроз стабильности.

Объем и количество платежей по СЭП без учета платежей по биржевым сделкам



Источник: Центральный банк РА.

Кредитный риск в СЭП отсутствует.

воспользоваться инструментом средневневной операции РЕПО, обеспеченной государственными облигациями РА, облигациями ЦБ РА и/или корпоративными облигациями с высоким рейтингом, а размер привлеченного средства рассчитывается по рыночной цене облигации, убавленной на размер начальной маржи (haircut). В то же время, кредитный риск отсутствует также для получаемой стороны, поскольку информация об адресованном ей платеже поступает после того, как платеж становится окончательным и безвозвратным.

Риск ликвидности

Средневневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств, применяемый для оценки риска ликвидности⁴¹, составил в отчетном периоде 5,3 (4,3 в 2017 году), причем, в сентябре он достиг 6,2 (наивысший показатель в 2017 году был в октябре 5,2). Высокий уровень показателя обусловлен в целом изменениями в правовых актах, связанных с нормативом обязательного резервирования, принятых еще в декабре 2014 года, в результате которых банки стали хранить на своих корреспондентских счетах в Центральном банке большой объем ликвидности. Рост показателя в отчетном периоде обусловлен увеличением средневневной ликвидности в начале дня в системе на 11,3% и уменьшением средневневных платежей на 8,9%⁴².

При оценке риска ликвидности с точки зрения значения указанного показателя необходимо учесть и то, что в расчет показателя не включены встречные платежи банков (кредитование счета) и/или средства из других источников для пополнения ликвидности, что усиливает нейтрализацию риска ликвидности.

Также был проведен мониторинг указанного показателя по каждому банку в отдельности, результаты которого показывают, что вероятность риска ликвидности минимальная.

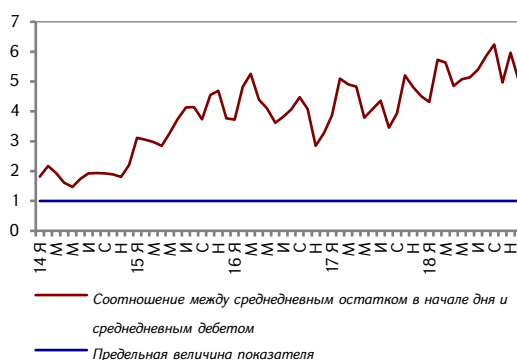
Для оценки риска ликвидности важным фактором являются также отказы, зарегистрированные в системе, и их доля в общих платежах по СЭП.

⁴¹ В основе расчета средневневного показателя обеспечения платежей за счет собственных средств лежит отношение ликвидности на драмовых корреспондентских счетах в ЦБ РА на начало дня к дебетам счета (платежей со счета). Показатель не включает полученные платежи банка (встречные платежи), целью которого является анализ стресс-сценария для оценки вероятности отказов платежей в условиях неполучения дополнительной ликвидности, то есть, для выяснения степени способности банков обеспечить свои платежи за счет имеющихся на начало дня собственных средств. В расчет не включены наличные пополнения счетов, осуществленные банками. Показатель рассчитывается по системе (сводный по всем банкам) и по отдельным банкам, где показатели могут отличаться.

⁴² Средневневное значение всех платежей (дебетов) по корреспондентским счетам в ЦБ РА.

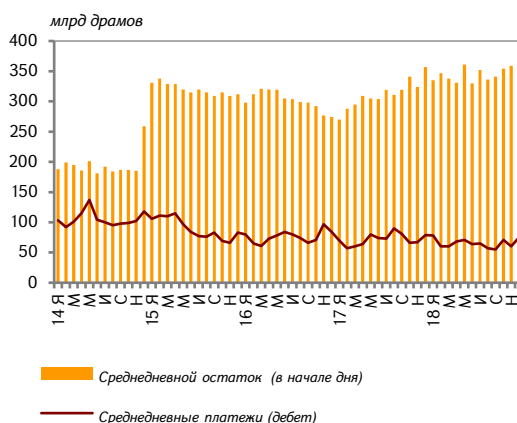
В СЭП вероятность возникновения риска ликвидности и системных рисков ничтожная.

Средневневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств



Источник: Центральный банк РА.

Сравнительный анализ средневневных платежей, средневневной ликвидности на начало дня и средневневной доступной ликвидности (по всем банкам)



Источник: Центральный банк РА.

Количество и доля отказов в общих платежах по СЭП из-за недостаточной ликвидности по-прежнему остаются незначительными, составив в целом 0,02% объема и 0,002% количества всех платежей.

Отказы были обусловлены несколькими отдельными случаями и явились результатом неверного управления ликвидностью (платежными потоками) со стороны отдельных участников системы, что не отразилось на уровне ликвидности системы.

Почасовое распределение платежей

В течение отчетного периода в пиковый час было совершено 27,8% объема платежей (10:00-11:00) и 18,6% количества платежей (10:00-11:00) за день.

В системе начало операционного дня (10:00-11:00) продолжает оставаться пиковым часом совершения платежей по объему, на долю которого приходится значительная часть объема платежей. Несмотря на это, доля пикового часа в начале дня значительно уменьшилась (на 9,5 процентного пункта по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года), снизив некоторым образом неравномерное распределение объема платежей в течение дня. Несмотря на указанную неравномерность распределения, пиковый час был зафиксирован в первой половине дня, что смягчает риски, обусловленные концентрацией, так как в случае возникновения проблем у участников остается время, чтобы принять необходимые меры в тот же день.

Количественное распределение платежей в течение дня в основном носит равномерный характер. Доля количественного распределения в конце дня (15:00-16:00) снизилась (на 1,8 процентного пункта, составив 16,4%), переместив пиковый час на начало дня (увеличение на 1,5 процентного пункта по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года).

Учитывая достаточный уровень пропускной способности системы, положительные результаты ликвидности и доступности, а также незначительную долю отказов в платежах (см. предыдущие разделы), неравномерное распределение платежей в течение дня и накопления в определенные часы проблем не создали, и вероятность возникновения риска оценивается, в целом, как небольшая.

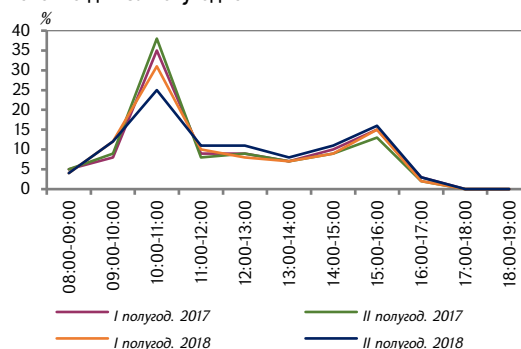
Пропускная способность системы

Количество платежей, совершенных в системе в течение часа (максимальные показатели платежей за час по месяцам), осталось почти без изменения, однако в июне был зафиксирован резкий скачок максимального количества платежей.

Назначительны также отказы по причине недостаточности ликвидности.

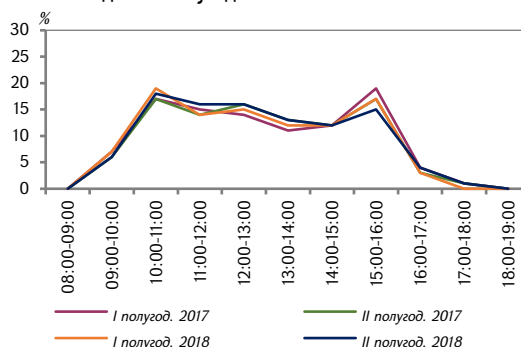
Накопления в определенные часы дня проблем не создали.

Среднее часовое распределение объема платежей в течение дня за полугодие



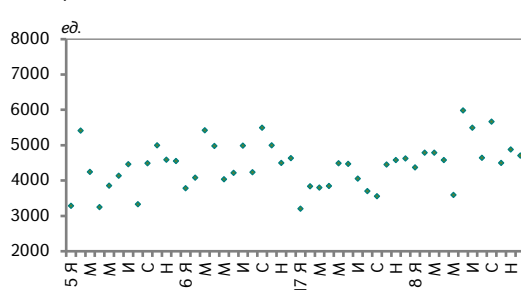
Источник: Центральный банк РА.

Среднее часовое распределение количества платежей в течение дня за полугодие



Источник: Центральный банк РА.

Максимальное количество платежей в час - по месяцам



Источник: Центральный банк РА.

Показатель максимального количества платежей за час составил в 2018 году 5990 пл/час (пик в 2017 году - 4628 пл/час). Общее количество платежей, совершенных в течение этого дня составило 15741. Пиковый час был зафиксирован в июне с 12:00 до 13:00, (38,1% количества и 9,6% объема платежей, совершенных в течение этого дня), что было обусловлено неравномерным распределением платежей в течение этого дня со стороны двух банков.

Значительный рост был зафиксирован также по всем предельным показателям (показателям, характеризующим величину потока платежей за час). Доля платежей, превышающих 2500 в час в общем объеме платежей в течение операционных часов составила в 2018 году в среднем 18,1% (13,4% в 2017 году), повысившись на 35%, а доля платежей, превышающих 3500 - 7,1%, повысившись по сравнению с 2017 годом на 187%.

Показатель максимального количества платежей, совершенных в течение дня, также повысился, составив 28549 пл/день (пик в 2017 году 24637 пл/день).

Учитывая, что доля указанных предельных показателей в общем платежном потоке остается пока небольшой⁴³, вероятность возникновения рисков, обусловленных пропускной способностью, в целом, малая.

Операционная доступность системы

В отчетном периоде существенных инцидентов, повлиявших на доступность СЭП (длительностью 1 час и более), зарегистрировано не было, в результате операционная доступность СЭП составила 100%⁴⁴.

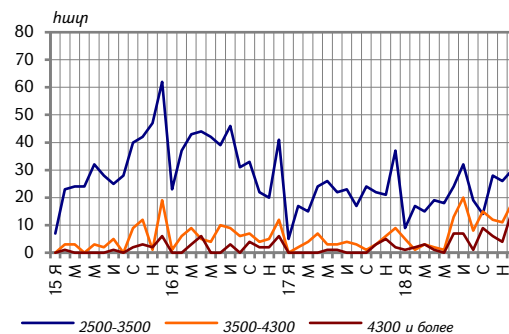
5.2. СИСТЕМЫ РАСЧЕТОВ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ

Окончательные расчеты по ценным бумагам в РА осуществляются по двум системам: «Единой системе учета и расчетов по ценным бумагам» (далее – ЕСУРЦБ) и «Системе учета и расчетов по государственным ценным бумагам Центрального банка» (далее – СУРГЦБ).

⁴³ Например, доля совершенных в течение дня 3500 и более платежей в час составляет 3,5% за год.

⁴⁴ Уровень операционной доступности системы по договору участия в СЭП установлен не менее 98% в год.

Динамика платежей, превышающих 2500, 3500 и 4300 платежей за час



Источник: Центральный банк РА.

Показатель 2500 и более платежей за час и его доля в общем показателе операционных часов данного месяца



Источник: Центральный банк РА.

В 2017 году по части операций, связанных со сделками, совершенными по СУРГЦБ на вторичном рынке, было произведено операций на сумму в размере 9483,6 млрд драмов (в 2017 году - на 10737,7 млрд драмов), что меньше по сравнению с предыдущим годом на 12%. Уменьшение было обусловлено в основном сокращением сделок «free delivery». По части операций, связанных со сделками, совершенными по ЕСУРЦБ на вторичном рынке, в 2018 году было произведено операций на сумму в размере 553,8 млрд драмов (в 2017 году – на 346,2 млрд драмов), что примерно на 60% больше по сравнению с предыдущим годом. Указанный рост обусловлен увеличением внебиржевых переводов корпоративных облигаций и выпущенных от имени РА евробондов, а также количества биржевых операций Центрального депозитария Армении.

Переводы ценных бумаг, произведенные по системе учета и расчетов по государственным ценным бумагам, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке⁴⁵

Переводы	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Операции, связанные с внебиржевыми сделками (купля-продажа, РЕПО, реверсные РЕПО) (млрд драмов РА в номинальной стоимости)	8045.0	10676	9433
Количество операций, связанных с внебиржевыми сделками (купля-продажа, РЕПО, реверсные РЕПО) (ед.)	31651	29066	28322
Операции, связанные с биржевыми сделками (купля-продажа) (млрд драмов РА в номинальной стоимости)	54.4	61.3	50.2
Количество операций, связанных с биржевыми сделками (купля-продажа) (ед.)	911	642	611
Итого переводов ценных бумаг (млрд драмов РА в номинальной стоимости)	8099.4	10737.3	9483.6
Итого количества переводов ценных бумаг (ед.)	32562	29708	28933

Источники: Центральный банк РА и ФБА.

В 2018 году сделки по СУРГЦБ составили 64,5% операций, совершенных по системам расчетов по ценным бумагам РА на вторичном рынке (вместо 96,9% годом ранее). С точки зрения обеспечения финансовой стабильности, ключевую роль продолжает играть СУРГЦБ, которая относится к ряду системно значимых систем.

В связанных с внебиржевыми сделками расчетах, проводимых по СУРГЦБ и ЕСУРЦБ, применяется принцип «поставка против платежа» (DVP), расчеты по биржевым сделкам проводятся с

⁴⁵ Представленная статистическая информация отражает расчеты СУРГЦБ, в которую не включены переводы по сводным счетам вкладчиков ЦДА и внутренние переводы субкастодианов для своих клиентов.

предварительным депонированием ценных бумаг и денежных средств, что позволяет исключить риск контрапартнера. Применяемые в системах принципы осуществления валовых расчетов и их безотзывности исключают возникновение кредитного риска в системе.

Переводы ценных бумаг, произведенные по единой системе учета и расчетов ценных бумаг Центрального депозитария Армении, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке⁴⁶

Переводы	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Операции, связанные с внебиржевыми сделками (купля-продажа, РЕПО) (млрд драмов РА в номинальной стоимости)	511.1	326.6	511.4
Количество операций, связанных с внебиржевыми сделками (купля-продажа, РЕПО) (шт.)	1355	1978	2697
Операции, связанные с биржевыми сделками (купля-продажа, РЕПО) (млрд драмов РА в номинальной стоимости)	20.6	19.6	42.4
Количество операций, связанных с биржевыми сделками (купля-продажа, РЕПО) (ед.)	597	884	2028
Итого переводов ценных бумаг (млрд драмов РА в номинальной стоимости)	531.7	346.2	553.8
Итого количества переводов ценных бумаг (ед.)	1952	2862	4725

Источники: ЦДА и ФБА.

В 2018 году существенных инцидентов, повлиявших на бесперебойность работы СУРГЦБ (длительностью один час и более), зарегистрировано не было.

Операционная доступность подсистем первичного и вторичного рынков СУРГЦБ составила 100%.

Учитывая вышесказанное, СУРГЦБ оценивается как надежная и безопасная система.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Мониторинг показал, что в системе электронных платежей кредитный риск и риск ликвидности доведены до минимума, уровень пропускной способности системы достаточный и обеспечивает непрерывность платежей в течение дня. Операционных рисков в системе зарегистрировано не было, доступность

⁴⁶ Представленная статистическая информация отражает расчеты СУРГЦБ как по корпоративным ценным бумагам, так и по выпущенным от имени РА евробонда, и по государственным (казначейским) облигациям для своих клиентов как субкастодианов.

системы оставалась на уровне, допустимом международными стандартами.

В целом, деятельность СЭП и СУРГЦБ оценивается удовлетворительно, и развития в платежно-расчетной сфере остаются на регулируемом уровне и не вызывают рисков, представляющих опасность для финансовой стабильности.

Графики

Показатели экономического роста по регионам	10
Инфляция в ряде стран	11
Годовой процентный рост мировой торговли	12
Цены на нефть марки Brent	12
Цены на медь	13
Цены на молибден	13
Цены на зерно	13
Доходность 10-летних государственных облигаций	14
Политика процентных ставок центральных банков	14
Межбанковские процентные ставки	15
Обменный курс рубля и евро к доллару США	15
Реальный рост ВВП и основных отраслей экономики	17
Расходные компоненты ВВП	17
Основные показатели государственного бюджета.....	19
Экспорт РА по ассортиментам товаров	19
Импорт РА по ассортиментам товаров	20
Внешняя торговля РА по странам	20
Средняя номинальная заработная плата и уровень безработицы	21
Чистые частные трансферты и оплата труда трудовых мигрантов	21
Структура обязательств домашних хозяйств	21
Ставки по кредитам домашним хозяйствам	22
Портфель ипотечных и потребительских кредитов банков и кредитных организаций	22
Показатели долга и доходов домашних хозяйств	22
Индекс средних цен на квартиры в Ереване	23
Количество сделок купли-продажи недвижимости	23
Объемы недвижимости в банках, являющейся предметом залога	23
Объем кредитования рынка недвижимости	24
Объемы межбанковских РЕПО (в том числе с ЦБ) и процентные ставки	25
Кривые доходностей государственных облигаций РА	25
Спред облигаций со сроком погашения 6 месяцев и 10 лет	26
Операции РЕПО, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги	26
Операции купли-продажи ценных бумаг, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги	26
Сопоставление операций купли-продажи ГО и отношения Объем операций с ГО/Объем ГО в обращении ...	27
Операции купли-продажи ценных бумаг и операции РЕПО, осуществленные на организованном рынке ценных бумаг	27
Структура активов финансовой системы по финансовым учреждениям	29
Уровень банковского посредничества	29
Карта основных показателей банковской системы.....	29
Структура взвешенных по риску активов, учитываемых в расчете достаточности капитала коммерческих банков	31
Изменение доли «плохих» кредитов в кредитах экономике – по сегментам	31

<i>Структура кредитов, выданных банковским сектором резидентам - по отраслям</i>	31
<i>Кредиты банковской системы, предоставленные крупным заемщикам</i>	32
<i>Динамика фактической и нормативной величин ликвидности коммерческих банков РА</i>	32
<i>Краткосрочные активы банковской системы/Обязательства - по срокам погашения</i>	33
<i>Отношение крупных обязательств банковской системы к общим обязательствам</i>	33
<i>Структура депозитных источников финансирования кредитов банковской системы</i>	33
<i>Чистый доход банковской системы от купли-продажи и переоценки валюты</i>	34
<i>Ставки по кредитам, выданным юридическим и физическим лицам</i>	34
<i>Ставки по депозитам юридических и физических лиц</i>	35
<i>Доля финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток в общих активах</i>	35
<i>Структура нормативного общего капитала</i>	36
<i>Достаточность капитала коммерческих банков – Waterfall</i>	36
<i>Доходы и расходы банковской системы</i>	36
<i>Кредиты, предоставленные резидентам кредитными организациями - по отраслям экономики</i>	37
<i>Структура активов страховой системы на 31.12.2018 г.</i>	38
<i>Основные показатели страховой системы</i>	39
<i>Страховые премии/ВВП в странах Восточной Европы и некоторых странах СНГ (2017г.)</i>	39
<i>Показатели убыточности и затрат страховой системы</i>	39
<i>Структура активов, взвешенных по риску, и требуемой величины платежеспособности, учитываемых в расчете показателя достаточности капитала страховой системы на 31.12. 2018 г.</i>	40
<i>Структура активов, учитываемых в расчете показателя достаточности капитала инвестиционных компаний на 31.12.2018 г</i>	41
<i>Инвестирование пенсионных фондов</i>	42
<i>Объем и количество платежей по СЭП без учета платежей по биржевым сделкам</i>	45
<i>Среднедневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств</i>	46
<i>Сравнительный анализ среднедневных платежей и среднедневной ликвидности на начало дня</i>	46
<i>Среднее часовое распределение объема платежей в течение дня за полугодие</i>	47
<i>Среднее е часовое распределение количества платежей в течение дня за полугодие</i>	47
<i>Максимальное количество платежей в час</i>	47
<i>Динамика платежей, превышающих 2500, 3500 и 4300 платежей за час</i>	48
<i>Показатель 2500 и более платежей за час и его доля в общем показателе рабочих (операционных) часов данного месяца</i>	48

ТАБЛИЦЫ

<i>Рост мировой экономики в 2016-2018 гг. по оценкам МВФ</i>	11
<i>Показатели, характеризующие индексы государственных облигаций</i>	26
<i>Концентрация ведущих трех и ведущих пяти эмитентов акций - по уровню капитализации в 2013-2018 гг</i>	28
<i>Сценарии стресс-тестирования кредитного риска</i>	32
<i>Сценарии стресс-тестирования риска ликвидности</i>	33
<i>Сценарии стресс-тестирования валютного риска</i>	34
<i>Сценарии стресс-тестирования процентного риска</i>	35
<i>Величины активов, обязательств, капитала и прибыли кредитных организаций</i>	37
<i>Сценарии стресс-тестирования кредитного риска</i>	38
<i>Сценарии стресс-тестирования платежеспособности</i>	39
<i>Сценарии стресс-тестирования кредитного риска</i>	40
<i>Сценарии стресс-тестирования валютного риска</i>	40
<i>Сценарий стресс-тестирования риска ликвидности</i>	41
<i>Стоимость чистых активов обязательных пенсионных фондов на 31.12.2018 г</i>	42
<i>Переводы ценных бумаг, произведенные по Системе учета и расчетов государственных ценных бумаг ЦБ РА, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке</i>	49
<i>Переводы ценных бумаг, произведенные по Единой системе учета и расчетов ценных бумаг Центрального депозитария Армении, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке</i>	50

ТЕРМИНЫ

Экономический рост	Рост объема производимых товаров и услуг в течение определенного периода времени.
Инфляция	Рост общего уровня цен на товары и услуги.
Индекс потребительских цен	Показатель изменения в цене типичной потребительской корзины по отношению к базовому периоду.
Платежный баланс	Статистический отчет, в котором представлены сводные данные о внешних экономических операциях, совершенных с иными странами и международными организациями (между резидентами и нерезидентами) в течение отчетного периода (квартал, год).
<i>Внешняя торговля</i>	Экспорт – вывоз товаров с экономической территории Армении в другие страны для свободного обращения. Импорт – ввоз в экономическую территорию Армении товаров из других стран для свободного обращения.
<i>Валовой внешний долг</i>	Непогашенная сумма фактических и ничем не обусловленных обязательств резидентов данной страны перед нерезидентами, которая требует выплаты основного долга и/или процентов, на определенный момент времени.
<i>Кредитный риск</i>	Риск, обусловленный тем, что заемщик банка или иной дебитор нарушит условия заключенного с банком договора, или не будет действовать в соответствии с этими условиями, что негативно скажется на прибыли и/или капитале банка.
<i>Риск ликвидности</i>	Риск, обусловленный тем, что банк не будет способен удовлетворить своевременно требования своих вкладчиков и других кредиторов без дополнительных убытков, что негативно скажется на прибыли и/или капитале банка.
<i>Валютный риск</i>	Риск, обусловленный тем, что изменение обменного курса инвалюты на рынке негативно скажется на прибыли и/или капитале банка.
<i>Процентный риск</i>	Риск, обусловленный тем, что колебания процентной ставки на рынке негативно скажутся на прибыли и/или капитале банка.
<i>Ценовой риск</i>	Риск, обусловленный тем, что колебания цен на рынке на ценные бумаги и аналогичные финансовые инструменты, учитываемые в балансе банка, негативно скажутся на прибыли и/или капитале банка.
<i>Стандартный актив</i>	Актив, обслуживаемый согласно начальному договору, и не вызывающий проблем.
<i>Контролируемый актив</i>	Актив, обслуживаемый согласно начальному договору, однако сопряженный с такими возникшими обстоятельствами, при которых возникает угроза способности заемщика по его обслуживанию
<i>Нестандартный актив</i>	Актив, по которому не выполняются договорные обязательства ввиду тяжелого финансового положения заемщика или его неспособности погасить долг.
<i>Сомнительный актив</i>	Актив, по которому не выполняются договорные обязательства, он наиболее проблемный, поэтому его возврат на этот момент становится чрезвычайно трудным или невозможным.
<i>Безнадежный актив</i>	Актив, который нельзя вернуть или который полностью обесценился, и его учет в балансе в качестве актива более нецелесообразно.
<i>Неработающий актив</i>	Актив, классифицированный банком, как “контролируемый”, “нестандартный”, “сомнительный”, или “безнадежный”.
<i>Крупный заемщик</i>	Лицо, вес риска по которому превышает 5 процентов общего капитала банка.
<i>Крупное обязательство</i>	Обязательство, составляющее 5 и более процентов общих обязательства банка, без учета взаимосвязанности.
<i>Рентабельность активов (ROA)</i>	Отношение чистой прибыли к среднему за период размеру общих активов.

<i>Рентабельность капитала (ROE)</i>	Отношение чистой прибыли к среднему за период размеру собственного капитала.
<i>Общая ликвидность</i>	Отношение высоколиквидных активов к общим активам.
<i>Текущая ликвидность</i>	Отношение высоколиквидных активов к обязательствам до востребования.
<i>Нормативный общий капитал</i>	Разность между общим капиталом, указываемом в отчете о финансовом положении и убавлениями, предусмотренными регулирующим банковскую деятельность Положением 2.
<i>Достаточность капитала</i>	Отношение общего нормативного капитала к взвешенным по риску активам.
<i>Лeverидж</i>	Отношение общих активов к общему капиталу.
<i>Внебалансовый условный актив</i>	Актив, учитываемый во внебалансе банка. Во внебалансовые условные активы включаются неиспользованные части кредитных линий, кредитных карточек и овердрафтов, аккредитивы, предоставленные гарантии и поручительства.
<i>Чистые отчисления</i>	Разность между отчислениями в резерв и возвратом из резерва на покрытие возможных потерь по активам.
<i>Инвалютная чистая позиция</i>	Разность между активами, выраженными в инвалюте, и драмовыми активами, содержащими инвалютный риск, и обязательствами.
<i>Валовая инвалютная позиция</i>	Рассчитывается как сумма абсолютных величин инвалютных позиций каждой валюты.
<i>Индекс Герфиндаля-Гершмана</i>	Сумма квадратов долей всех действующих на рынке (в отрасли) хозяйствующих субъектов. Величина показателя равна от 0 до 1 и характеризует концентрацию рынка. Близкая к 0 доля рынка говорит о низком уровне концентрации.
<i>Экономическая стоимость капитала</i>	Разность между стоимостью общих активов и общих обязательств на определенный момент.
<i>Спред</i>	Разность между процентными ставками по кредитам и вкладам.

АББРЕВИАТУРЫ

ЦБ РА	Центральный банк Республики Армения
ВВП	Валовой внутренний продукт
ВНРД	Валовой национальный располагаемый доход
СК РА	Статистический комитет Республики Армения
МВФ	Международный валютный фонд
ООН	Организация объединенных наций
СНГ	Содружество независимых государств
ЕЦБ	Европейский центральный банк
США	Соединенные Штаты Америки
ФРС	Федеральная резервная система
ПИВ	Прямые иностранные вложения
РФ	Российская Федерация
МСФО	Международные стандарты финансовой отчетности
ОСАГО	Обязательное страхование автогражданской ответственности
ЦДА	Центральный депозитарий Армении
ГО	Государственные облигации
ГКО	Государственные краткосрочные облигации
СЭП	Система электронных платежей
СУРГЦБ	Система учета и расчета государственных ценных бумаг
НИК	Национальная ипотечная компания
ФБА	Фондовая биржа Армении