

Հավելված 1

ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի
2025 թվականի նոյեմբերի 18-ի թիվ 207Լ որոշման

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

Բովանդակություն

Հավելված 1	1
Ներածություն.....	3
ԳԼՈՒԽ 1 ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ԲՆՈՐՈՇՈՒՄԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ՁԵՎԱՎՈՐՄԱՆ ՆՊԱՏԱԿՆԵՐԸ	4
ԳԼՈՒԽ 2 ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՈՐՈՇՈՒՄՆԵՐԻ ԸՆԴՈՒՆՄԱՆ ՄԱԿԱՐԴԱԿՆԵՐԸ	4
ԳԼՈՒԽ 3 ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ.....	5
ԳԼՈՒԽ 4 ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԵԿԱՄՏԱԲԵՐՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ՌԻՍԿԻ ՉԱՓԱՆԻՇՆԵՐԸ.....	8
ԳԼՈՒԽ 5 ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ՊԱՅՈՒՍԱԿՆԵՐԸ	9
ԳԼՈՒԽ 6 ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ՌԻՍԿԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՈՒՄ	10
ԳԼՈՒԽ 7 ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ՀԱՇՎԵՏՎՈՂԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ	15

Ներածություն

1. Սույն փաստաթուղթը սահմանում է Հայաստանի Հանրապետության միջազգային պահուստների (այսուհետ՝ Միջազգային պահուստների) կառավարման ներդրումային քաղաքականությունը և կառավարման հիմնական մոտեցումները: Փաստաթղթի նպատակն է սահմանել Միջազգային պահուստների՝
 - 1) ձևավորման նպատակները, կառավարման առաջնային չափանիշները և ակտիվների ռազմավարական տեղաբաշխման սկզբունքները (Գլուխ 1,4,5),
 - 2) կառավարման և որոշումների ընդունման մակարդակները, դրանց միջև իրավասությունների և պարտավորությունների բաշխման շրջանակները (Գլուխ 2,3),
 - 3) ներդրումային հորիզոնը, ռիսկի հանդուրժողականության մակարդակը և ռիսկերի կառավարման սկզբունքները (Գլուխ 4, 5, 6),
 - 4) հաշվետվողականության սկզբունքները (Գլուխ 7):

ԳԼՈՒԽ 1

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ԲՆՈՐՈՇՈՒՄԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ՁԵՎԱՎՈՐՄԱՆ ՆՊԱՏԱԿՆԵՐԸ

2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկը (այսուհետ՝ Կենտրոնական բանկ) իր հաշվեկշռում արտացոլում է Միջազգային պահուստները, որոնք կարող են կազմված լինել ներդրումային քաղաքականությամբ սահմանվող թույլատրելի արժույթներով¹ և թանկարժեք մետաղներով պահվող թույլատրելի ակտիվներից:
3. Միջազգային պահուստները ձևավորվում են Հայաստանի Հանրապետության կառավարության (այսուհետ՝ Կառավարության) և Կենտրոնական բանկի կողմից ներգրավված արտարժույթային պարտավորությունների, արտարժույթով ստացված վճարների, Կենտրոնական բանկի կողմից շուկայում Հայաստանի Հանրապետության դրամով արտարժույթի ձեռքբերման գործառնությունների, ինչպես նաև Միջազգային պահուստների կառավարումից ձևավորված եկամուտների արդյունքում:
4. Միջազգային պահուստների ձևավորման նպատակներն են՝
 - դրամավարկային քաղաքականության և ֆինանսական կայունության նպատակների իրագործմանն աջակցող միջոցների ձևավորումը,
 - ֆինանսական շուկաներում շուկերի հնարավոր ազդեցությունների չեզոքացման և բնականոն գործունեության ապահովման համար արտարժույթային անհրաժեշտ իրացվելիության ձևավորումը,
 - Կառավարության և Կենտրոնական բանկի ստանձնած ընթացիկ և ապագա արտարժույթային պարտավորությունների անխոչընդոտ կատարումն ապահովող և երկրի ներդրումային վստահության բարձրացմանը նպաստող պահուստային միջոցների ձևավորումը:

ԳԼՈՒԽ 2

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՈՐՈՇՈՒՄՆԵՐԻ ԸՆԴՈՒՆՄԱՆ ՄԱԿԱՐԴԱԿՆԵՐԸ

5. Միջազգային պահուստների ձևավորման նպատակներն արդյունավետ իրագործելու համար Միջազգային պահուստների կառավարման շրջանակներում որոշումներն ընդունվում են հետևյալ երեք մակարդակներում՝
 - 1) նազմավարական մակարդակում (strategic asset allocation) ընդունվում են Միջազգային պահուստների կառավարման երկարաժամկետ նպատակների, սկզբունքների, ռիսկի

¹ «արժույթ» և/կամ «արտարժույթ» եզրույթը ներառում է Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամի հաշվարկային միավոր հանդիսացող հատուկ փոխառության իրավունքները (ՀՓԻ, անգլ.՝ special drawing rights, SDR):

հանդուրժողականության և ակտիվների ռազմավարական տեղաբաշխման մասին որոշումները²,

- 2) միջին մակարդակում (dynamic asset allocation) քննարկվում են ֆինանսական, մակրոտնտեսական և այլ տեղեկատվության վերլուծության արդյունքում ձևավորված սպասումների հիման վրա Միջազգային պահուստների ակտիվների օպտիմալ տեղաբաշխման փոփոխության առաջարկները, ինչպես նաև պայուսակների ներդրումներում միջնաժամկետ մարտավարական շեղումներ իրականացնելու նպատակահարմարությունը,
- 3) մարտավարական մակարդակում (tactical asset allocation) ընդունվում են Միջազգային պահուստների կառավարմանը վերաբերող մարտավարական որոշումներ, որոնք կառավարման հաստատված սահմանաչափերի շրջանակներում ակտիվ դիրքեր գրավելու միջոցով հնարավորություն են տալիս շուկայական իրավիճակին համահունչ փոփոխություններ իրականացնել ակտիվների ռազմավարական տեղաբաշխման մեջ:

ԳԼՈՒԽ 3

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ

6. Միջազգային պահուստների կառավարման ենթակառուցվածքը որոշումների ընդունման եռաստիճան համակարգ է, որը հիմնված է իրավասությունների հստակ տարանջատման, գործառույթների հսկողության և հաշվետվողականության սկզբունքների վրա:

Կենտրոնական բանկի խորհուրդ

7. Կենտրոնական բանկի խորհուրդը Միջազգային պահուստների կառավարման որոշումների ընդունման բարձրագույն մարմինն է, որը կրում է Միջազգային պահուստների գծով առաջնային պատասխանատվություն և ընդունում է Միջազգային պահուստների կառավարմանը վերաբերող երկարաժամկետ ռազմավարական որոշումներ:
8. Կենտրոնական բանկի խորհուրդը հաստատում է Միջազգային պահուստների կառավարման ներդրումային քաղաքականությունը:
9. Կենտրոնական բանկի խորհուրդն առնվազն տարեկան պարբերականությամբ քննարկում է սույն ներդրումային քաղաքականության վերանայման անհրաժեշտությունը կամ վերահաստատում է այն: Սույն ներդրումային քաղաքականության ցանկացած փոփոխություն պետք է հիմնավորված լինի տնտեսական, ֆինանսական, ռազմավարական, միջոցների կառավարման պայմանների կամ ռիսկի հանդուրժողականության փոփոխությամբ և ուղղված լինի միջազգային լավագույն ստանդարտներին համահունչ ներդրումային քաղաքականության ձևավորմանը, ինչպես նաև Միջազգային պահուստների ձևավորման

² Ակտիվների ռազմավարական տեղաբաշխումը տրված սահմանափակումների պայմաններում Միջազգային պահուստների ձևավորման նպատակներից բխող ակտիվների երկարաժամկետ ռազմավարական տեղաբաշխման սահմանումն է:

նպատակների և ներդրումային քաղաքականության մշտական համապատասխանության ապահովմանը:

10. Կենտրոնական բանկի խորհուրդը սահմանում է՝

- 1) Միջազգային պահուստների կառավարման ռիսկի հանդուրժողականության մակարդակը,
- 2) Միջազգային պահուստների տրանշավորման (պայուսակների ձևավորման) և ակտիվների ռազմավարական տեղաբաշխման սկզբունքները,
- 3) Միջազգային պահուստների պայուսակների կառավարման ներդրումային հորիզոնը,
- 4) Միջազգային պահուստների պայուսակների կառավարման ձևը (ներքին/արտաքին)³, ուղենիշները և ռազմավարությունները (ակտիվ/պասիվ),
- 5) Միջազգային պահուստների ներդրման համար թույլատրելի արժույթները, երկրները և գործիքները,
- 6) Միջազգային պահուստների պայուսակների կառավարման պարամետրերը՝ ծավալային սահմանաչափերը, արժույթակազմը, ռիսկի բնութագրիչները և պայուսակների վերաբալանսավորման կանոնները,
- 7) Միջազգային պահուստների կառավարման շրջանակներում ներդրումային գործիքների թողարկողների, պահառուների, արտաքին կառավարիչների և այլ գործընկերների նկատմամբ ներկայացվող նվազագույն պահանջները,
- 8) Միջազգային պահուստների ռիսկերի մշտադիտարկման սկզբունքները,
- 9) Միջազգային պահուստների վերաբերյալ հաշվետվողականության և տեղեկատվության հրապարակման ընդհանուր սկզբունքներն ու ձևաչափը,
- 10) Կառավարության և Կենտրոնական բանկի արտարժույթային պարտավորությունների սպասարկման շրջանակներում ոչ ներդրումային գործառնությունների իրականացման սկզբունքները:

11. Առնվազն տարեկան պարբերականությամբ Կենտրոնական բանկի խորհուրդը քննարկում է Միջազգային պահուստների իրացվելիության և համարժեքության գնահատման սկզբունքները և մակարդակը:

12. Միջազգային պահուստների կառավարման գործառույթի մասով Կենտրոնական բանկը «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» օրենքի 52-րդ հոդվածով սահմանված կարգով տեղեկատվություն է ներկայացնում Կառավարությանը:

Կենտրոնական բանկի ներդրումային կոմիտե

13. Կենտրոնական բանկի ներդրումային կոմիտեն Միջազգային պահուստների կառավարման որոշումների ընդունման միջին օղակն է: Այն ձևավորվում է Միջազգային պահուստների կառավարման գործառույթին առնչվող Կենտրոնական բանկի ծառայողներից, իսկ կոմիտեի կազմը հաստատվում է Կենտրոնական բանկի նախագահի կողմից:

³ Ներքին կառավարումը Միջազգային պահուստների կառավարումն է Կենտրոնական բանկի կողմից: Արտաքին կառավարումը Միջազգային պահուստների կառավարումն է Կենտրոնական բանկի կողմից ընտրված առաջատար ֆինանսական կազմակերպության կողմից:

14. Կենտրոնական բանկի ներդրումային կոմիտեն կրում է Կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից սահմանված շրջանակներում Միջազգային պահուստների կառավարման ապահովելու և վերահսկելու պատասխանատվությունը և այդ լիազորությունների ներքո՝
- 1) սահմանում է Միջազգային պահուստների կառավարման շրջանակներում թույլատրելի գործընկերների ցանկը,
 - 2) իրականացնում է արտաքին կառավարիչների, պահառուների և այլ գործընկերների ընտրության կազմակերպման հետ կապված գործառույթներ,
 - 3) պարբերաբար քննարկում է Միջազգային պահուստների համար ներդրումային հետաքրքրություն ներկայացնող շուկաների զարգացման միտումները, Միջազգային պահուստների կառավարման մարտավարությունները, կառավարման արդյունքների և կատարողականի վերլուծությունը, կառավարման ռիսկայնության բնութագրիչների և սահմանաչափերից շեղումների դեպքերի վերլուծությունը, ակտիվների ռազմավարական և միջնաժամկետ տեղաբաշխման արդյունքների մեջ փոփոխություններ իրականացնելու կամ Կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից հաստատված պահանջներում և/կամ սահմանաչափերում փոփոխություններ իրականացնելու անհրաժեշտությունը,
 - 4) Միջազգային պահուստների կառավարման ներդրումային քաղաքականության, Միջազգային պահուստների կառավարման պարամետրերի և ռիսկի բնութագրիչների փոփոխությունների վերաբերյալ առաջարկները, ինչպես նաև Միջազգային պահուստների կառավարմանն առնչվող այլ հարցերն ու նախաձեռնությունները Կենտրոնական բանկի խորհրդին են ներկայացվում ներդրումային կոմիտեում մասնագիտական քննարկում անցնելուց հետո՝ կոմիտեի անդամների գրավոր եզրակացությունների արձանագրության հետ միասին:
15. Կենտրոնական բանկի ներդրումային կոմիտեն իր գործունեության արդյունքների վերաբերյալ հաշվետվություն է ներկայացնում Կենտրոնական բանկի խորհրդին, իսկ հաշվետվողականության վերաբերյալ դրույթները սահմանվում են Կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից:

Գործառնական կառավարման օղակ.

16. Գործառնական կառավարման օղակը Միջազգային պահուստների կառավարման որոշումների ընդունման ստորին մակարդակն է:
17. Միջազգային պահուստների կառավարման հետ կապված ընթացիկ գործառույթներն իրականացվում են Կենտրոնական բանկի համապատասխան ստորաբաժանումների կամ արտաքին գործընկերների, այդ թվում՝ պահառուների, արտաքին կառավարիչների կողմից՝ Կենտրոնական բանկի անունից: Գործառնական կառավարման օղակի գործառույթները հաստատվում են Կենտրոնական բանկի նախագահի կողմից:
18. Միջազգային պահուստների կառավարմանն առնչվող գործառնական օղակի ստորաբաժանումները մշտապես աջակցում են Միջազգային պահուստների կառավարման գործառույթների պատշաճ իրականացմանը և կարող են հանդես գալ նախաձեռնություններով ու առաջարկներով:

19. Միջազգային պահուստների կառավարմանն առնչվող գործունեության արդյունքների վերաբերյալ գործառնական կառավարման օղակը հաշվետվություններ ներկայացնում է Կենտրոնական բանկի ներդրումային կոմիտեին:

ԳԼՈՒԽ 4

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԵԿԱՄՏԱԲԵՐՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ՌԻՍԿԻ ՉԱՓԱՆԻՇՆԵՐԸ

Միջազգային պահուստների կառավարման առաջնային չափանիշներ

20. Միջազգային պահուստների ձևավորման նպատակներից բխող տեղաբաշխման առաջնային չափանիշներն են համարվում պահուստային միջոցների *անվտանգությունն ու իրացվելիությունը*, իսկ կառավարումն իրականացվում է այնպես, որ
- 1) ապահովվի Միջազգային պահուստների ձևավորման նպատակների անխոչընդոտ և նվազագույն ծախսերով իրագործումը,
 - 2) Միջազգային պահուստների ներդրումների ռիսկայնությունը պահպանվի ներդրումային քաղաքականությամբ ամրագրված ռիսկի հանդուրժողականության շրջանակներում,
 - 3) նշված սահմանափակումների պայմաններում ապահովվի ներդրումային հորիզոնում պահուստների կառավարման սպասվող եկամտաբերության մաքսիմալացումը:

Միջազգային պահուստների ռիսկի հանդուրժողականություն

21. Միջազգային պահուստների կառավարմանն առնչվող ռիսկերի գնահատման և վերլուծության մոտեցումները բխում են Միջազգային պահուստների ձևավորման նպատակներից և կառավարման առաջնային չափանիշներից:
22. Միջազգային պահուստների պայուսակները, ելնելով դրանց ձևավորման նպատակներից, կարող են ունենալ ռիսկի հանդուրժողականության տարբեր մակարդակներ, որոնք բնութագրվում են քանակական և որակական ցուցանիշների միջոցով:

Ներդրումների համար թույլատրելի արժույթներ

23. Միջազգային պահուստների պայուսակների կառավարումը կարող է իրականացվել հետևյալ արժույթներով. ԱՄՆ դոլար, ավստրալիական դոլար, դանիական կրոն, եվրո, կանադական դոլար, ճապոնական իեն, մեծ բրիտանական ֆունտ ստեռլինգ, նորվեգական կրոն, շվեդական կրոն, շվեյցարական ֆրանկ, նորզելանդական դոլար, չինական յուան, ինչպես նաև Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամի հատուկ փոխառության իրավունք (<ՓԻ>):

Ներդրումների համար թույլատրելի գործիքներ

24. Միջազգային պահուստները կարող են ներդրվել հետևյալ գործիքներում՝

1) Կանխիկ և դրան հավասարեցված միջոցներ՝

ա. թղթադրամներ,

բ. թղթակցային և այլ հաշիվներ,

2) Դրամական շուկայի գործիքներ՝

ա. ժամկետային ավանդներ,

բ. ավանդային հավաստագրեր,

գ. պետական, վերազգային կազմակերպությունների և ֆինանսաբանկային կազմակերպությունների կողմից թողարկված առևտրային արժեթղթեր (անգլ.՝ commercial paper),

դ. Ֆինանսաբանկային կազմակերպությունների հետ ռեպո և հակադարձ ռեպո համաձայնագրեր,

3) Պարտքային այլ գործիքներ՝

ա. պետական, պետական երաշխավորությամբ, տեղական ինքնակառավարման մարմինների (ՏԻՄ), պետական կամ նշանակալի պետական մասնակցությամբ գործակալությունների կողմից թողարկված պարտատոմսեր,

բ. վերազգային կազմակերպությունների կողմից թողարկված պարտքային գործիքներ,

գ. ֆինանսաբանկային կազմակերպությունների կողմից թողարկված կորպորատիվ պարտատոմսեր,

դ. ակտիվներով ապահովված պարտատոմսեր (անգլ.՝ covered bond),

4) Ֆինանսական ածանցյալ գործիքներ՝

ա. արտարժույթի, տոկոսադրույքի և պետական պարտատոմսերի ֆյուչերսային պայմանագրեր,

բ. արտարժույթի, տոկոսադրույքի և պետական պարտատոմսերի ֆորվարդային պայմանագրեր,

գ. արժույթային (անգլ.՝ currency swap), փոխարժեքի (անգլ.՝ FX swap) և տոկոսադրույքի սվոփ պայմանագրեր

5) Թանկարժեք մետաղներ՝

ա. ոսկի (այդ թվում՝ ոսկու առարկայազուրկ հաշիվներ):

ԳԼՈՒԽ 5

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ՊԱՅՈՒՍԱԿՆԵՐԸ

25. Միջազգային պահուստների կառավարումն իրականացվում է պահուստների տրանշավորման սկզբունքով: Այն իրենից ներկայացնում է Միջազգային պահուստների ձևավորման նպատակների համար անհրաժեշտ արտարժույթային միջոցների գնահատված պահանջի հիման վրա Միջազգային պահուստների բաժանում իրացվելիության, ռիսկայնության տարբեր հատկանիշներ, ներդրումային հորիզոններ և նպատակներ ունեցող պայուսակների: Պայուսակներն իրենց հերթին կարող են կազմված լինել ենթապայուսակներից:

26. Միջազգային պահուստները կարող են տեղաբաշխվել *գործառնական, քաղաքականության և ներդրումային* պայուսակներում:

1) Գործառնական պայուսակ

Նպատակ՝ նախատեսված է մեկ տարվա կտրվածքով Կենտրոնական բանկի և Կառավարության արտարժույթային պարտավորությունների սպասարկումն անխափան և նվազագույն ծախսերով իրականացնելու համար:

Ներդրումային հորիզոն՝ մինչև 1 տարի:

Ներդրումներ՝ կանխիկ, դրան հավասարեցված միջոցներ և ավանդներ, բարձր իրացվելի ակտիվներ (թույլատրելի ակտիվների դասերի Բազելյան կոմիտեի կողմից սահմանված HQLA Level 1 ակտիվների պահանջներին բավարարող ներդրումներ):

2) Քաղաքականության պայուսակ

Նպատակ՝ նախատեսված է ներդրումային հորիզոնում Կենտրոնական բանկի նպատակների սահուն իրագործման, շուկերի հնարավոր ազդեցությունների չեզոքացման և ֆինանսական շուկաների բնականոն գործունեության համար անհրաժեշտ արտարժույթային միջոցների ապահովման համար:

Ներդրումային հորիզոն՝ 3 տարի:

Ներդրումներ՝ Միջազգային պահուստների անվտանգության և իրացվելիության առաջնային չափանիշներին առավելագույնս բավարարող ֆինանսական գործիքներ (կանխիկ, դրան հավասարեցված միջոցներ և ավանդներ, թույլատրելի ակտիվների դասերի Բազելյան կոմիտեի կողմից սահմանված HQLA Level 1 և Level 2A ակտիվների պահանջներին բավարարող ներդրումներ և թույլատրելի ֆինանսական ածանցյալ գործիքներ):

3) Ներդրումային պայուսակ

Նպատակ՝ ներդրումային քաղաքականությամբ սահմանված ռիսկի հանդուրժողականության շրջանակներում պահուստների կառավարում եկամտաբերության մաքսիմալացման և հարստության կուտակման նպատակով: Պայուսակը կարող է ձևավորվել միայն գործառնական և քաղաքականության պայուսակների համալրումից հետո:

Ներդրումային հորիզոն՝ 5 տարի:

Ներդրումներ՝ պայուսակի միջոցները կարող են ներդրվել թույլատրելի բոլոր գործիքներում:

ԳԼՈՒԽ 6

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ՌԻՍԿԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՈՒՄ

27. Միջազգային պահուստների ռիսկերի արդյունավետ կառավարման նպատակով վերլուծվում և մշտադիտարկվում են ռիսկերի ստորև ներկայացված հիմնական տեսակները:

Իրացվելիության ռիսկ.

28. Միջազգային պահուստների իրացվելիությունն ենթադրում է համապատասխան ծավալով բարձր իրացվելի միջոցների մշտական առկայություն՝ Միջազգային պահուստների ձևավորման նպատակների ամբողջական, անխոչընդոտ և նվազագույն ծախսերով

իրագործման համար: Նշված պայմանից ցանկացած շեղում դիտարկվում է որպես իրացվելիության ռիսկ:

29. Իրացվելիության ռիսկի նկատմամբ Կենտրոնական բանկի խորհրդի հանդուրժողականությունը ցածր է, որը պայմանավորված է Միջազգային պահուստների կառավարման իրացվելիության առաջնային չափանիշով:
30. Իրացվելիության ռիսկը կառավարվում է Միջազգային պահուստների տրանշավորման, գործիքակազմի սահմանման, ինչպես նաև պայուսակների և առանձին գործիքների նկատմամբ իրացվելիության սահմանաչափերի կիրառման միջոցով:

Վարկային ռիսկ.

31. Վարկային ռիսկը Միջազգային պահուստներում ընդգրկված ֆինանսական գործիքների թողարկողների, պահառուների կամ այլ գործընկերների կողմից Կենտրոնական բանկի նկատմամբ ունեցած պարտավորության չվճարման, սնանկության, վարկանիշի նվազման կամ վարկային որակի վատթարացման արդյունքում վնասներ կրելու հավանականությունն է:
32. Կենտրոնական բանկի խորհրդի հանդուրժողականությունը վարկային ռիսկի նկատմամբ ցածր է, որը պայմանավորված է Միջազգային պահուստների կառավարման անվտանգության առաջնային չափանիշով:
33. Վարկային ռիսկը կառավարվում է թողարկողների, թողարկումների և գործընկերների նկատմամբ վարկանիշային սահմանափակումների, վարկային որակի մշտադիտարկման, դիրքի և կոնցենտրացիայի սահմանաչափերի կիրառման միջոցով:
34. Վարկային ռիսկի գնահատման համար հիմք են հանդիսանում «Մուդիզ», «Ֆիթչ» և «Ստանդարտ և իգնիթ» միջազգային վարկանիշային կազմակերպությունների կողմից առանձին գործիքին և/կամ թողարկողին⁴ շնորհված երկարաժամկետ վարկանիշները, ընդ որում՝ վարկանիշը պետք է տրված լինի առնվազն երկու միջազգային վարկանիշային կազմակերպությունների կողմից: Բացառություն են կազմում հատուկ կարգավիճակ ունեցող կազմակերպությունները՝ Հաշվարկների Միջազգային Բանկը (անգլ.՝ Bank of International Settlements), Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամը (անգլ.՝ International Monetary Fund) և գործընկեր կենտրոնական բանկերը:
35. Մեկ միջազգային վարկանիշային կազմակերպության կողմից վարկանշված լինելու դեպքում ներդրումները թույլատրվում են միայն պետական, պետական երաշխավորությամբ, տեղական ինքնակառավարման մարմինների, պետական կամ նշանակալի պետական մասնակցությամբ գործակալությունների պարտատոմսերում՝ ընդ որում որպես վարկանիշ օգտագործվում է գործիքի/թողարկողի գործող վարկանիշի նկատմամբ մեկ մակարդակ (անգլ.՝ notch) իջեցված վարկանիշը:
36. Վարկանիշային կազմակերպությունների կողմից տրված տարբեր վարկանիշների դեպքում առաջնությունը տրվում է երկրորդ ամենաբարձր վարկանիշին (անգլ.՝ second best):
37. Նվազագույն վարկանիշային շեմերն ըստ գործիքների նկարագրված են Աղյուսակ 1-ում:

⁴ Առաջնությունը տրվում է գործիքի վարկանիշին, որոշ գործիքների դեպքում միջազգային վարկանիշի նվազագույն պահանջը սահմանվում է թե՛ գործիքի, թե՛ թողարկողի նկատմամբ (տե՛ս Աղյուսակ 1):

Աղյուսակ 1. Թույլատրելի գործիքների նվազագույն վարկանիշային շեմեր

Ֆինանսական գործիք	Նվազագույն վարկանիշ («Մուդիզ»/«Ֆիթչ»/«Ստանդարտ և Նո» փուլը)
Կանխիկ և դրան հավասարեցված միջոցներ	
Թղթակցային և այլ հաշիվներ	A3/A-/A- գործընկերոջ վարկանիշ
Դրամական շուկայի գործիքներ	
Ժամկետային ավանդներ	A1/A+/A+ գործընկերոջ վարկանիշ
Ավանդային հավաստագրեր	A1/A+/A+
Պետական, վերազգային և ֆինանսաբանկային կազմակերպությունների առևտրային արժեթղթեր (անգլ.՝ commercial paper)	
Ֆինանսաբանկային կազմակերպությունների հետ ռեպո և հակադարձ ռեպո համաձայնագրեր	A3/A-/A- գործընկերոջ վարկանիշ
Պարտքային այլ գործիքներ	
Պետական, պետական երաշխավորությամբ, ՏԻՄ, պետական կամ նշանակալի պետական մասնակցությամբ գործակալությունների պարտատոմսեր	A2/A/A
Վերազգային կազմակերպությունների պարտքային գործիքներ	A2/A/A
Ֆինանսաբանկային կազմակերպությունների կորպորատիվ պարտատոմսեր	A1/A+/A+
Ակտիվներով ապահովված (անգլ.՝ covered bond) պարտատոմսեր	A1/A+/A+ թողարկողի և Aaa/AAA/AAA գործիքի վարկանիշ ⁵
Ֆինանսական ածանցյալ գործիքներ	
Արտարժույթի, տոկոսադրույքի և պետական պարտատոմսերի ֆյուչերսային պայմանագրեր	A3/A-/A- գործընկերոջ վարկանիշ
Արտարժույթի, տոկոսադրույքի և պետական պարտատոմսերի ֆորվարդային պայմանագրեր	
Արժույթային (անգլ.՝ currency swap), փոխարժեքի (անգլ.՝ FX swap) և տոկոսադրույքի սվոփ պայմանագրեր	

38. Միջազգային պահուստների հաշվին արժեթղթերով առուվաճառքի գործառնություններ կարող են իրականացվել միայն «առաքում վճարման դիմաց» (անգլ.՝ delivery versus payment) սկզբունքով՝ առնվազն ներդրումային դասի (Baa3/BBB-/BBB-(«Մուդիզ»/«Ֆիթչ»/«Ստանդարտ և Նո» փուլը)) միջազգային վարկանիշ ունեցող գործընկերների հետ:
39. Միջազգային պահուստների հաշվին արտարժույթի փոխարկման գործառնություններ կարող են իրականացվել առնվազն A1/A+/A+ («Մուդիզ»/«Ֆիթչ»/«Ստանդարտ և Նո» փուլը) միջազգային վարկանիշ ունեցող գործընկերների հետ:

Շուկայական ռիսկ.

40. Շուկայական ռիսկը շուկայական անբարենպաստ տատանումների, այդ թվում՝ շուկայական տոկոսադրույքների, ակտիվների գների և արտարժույթի փոխարժեքների փոփոխության հետևանքով Միջազգային պահուստներում վնասներ կրելու հավանականությունն է:

⁵ Այն դեպքերում, երբ գործիքը առաջնային շուկայում տեղաբաշխվում է նախնական վարկանիշով (preliminary rating), վերջինս կարող է որպես հիմք ընդունվել ներդրումային որոշումների կայացման համար:

41. Շուկայական ռիսկի նկատմամբ Կենտրոնական բանկի խորհուրդն ունի չափավոր հանդուրժողականության մակարդակ, որի հիմքում ընկած է Միջազգային պահուստների կառավարման առաջնային չափանիշների շրջանակներում ռիսկերի վերահսկելի ստանձնումը՝ շուկայական ռիսկի հավելավճարի ստացման նպատակով:
42. Շուկայական ռիսկը կառավարվում է պայուսակների ռիսկի հանդուրժողականության առանցքային ցուցանիշների սահմանման, պայուսակների նպատակային դյուրացիայի, դրանից թույլատրելի շեղումների սահմանման, ակտիվ կամ պասիվ կառավարման սահմանաչափերի, գործիքակազմի սահմանման, և այլ սահմանաչափերի կիրառման միջոցով:
43. Որպես Միջազգային պահուստների պայուսակների շուկայական ռիսկի հանդուրժողականության առանցքային ցուցանիշ դիտարկվում է պայմանական VAR ցուցանիշը (CVAR):
44. Գործառնական պայուսակի շուկայական ռիսկի հանդուրժողականության առանցքային ցուցանիշ է սահմանվում ներդրումային հորիզոնում եկամտաբերության ոչ բացասական 99% CVAR ցուցանիշը:
45. Քաղաքականության պայուսակի շուկայական ռիսկի հանդուրժողականության առանցքային ցուցանիշ է սահմանվում ներդրումային հորիզոնում եկամտաբերության ոչ բացասական 95% CVAR ցուցանիշը:
46. Ներդրումային պայուսակի շուկայական ռիսկի հանդուրժողականության առանցքային ցուցանիշ է սահմանվում ներդրումային հորիզոնում եկամտաբերության ոչ բացասական 90% CVAR ցուցանիշը:
47. Որևէ արժույթով նվազագույն ռիսկով («ռիսկից զերծ») հասանելի եկամտաբերության բացասական մակարդակի դեպքում տվյալ պայուսակի շուկայական ռիսկի հանդուրժողականության առանցքային ցուցանիշը սահմանվում է նվազագույն ռիսկով («ռիսկից զերծ») հասանելի եկամտաբերությանը հավասար պայմանական VAR (CVAR) ցուցանիշը:
48. Միջազգային պահուստների արժույթային ռիսկը կառավարվում է Միջազգային պահուստների ձևավորման նպատակներին համահունչ՝ առաջնորդվելով կառավարման առաջնային չափանիշներով: Միջազգային պահուստների կառավարման ընթացքում կարող են իրականացվել արտարժույթի փոխարկման գործարքներ և բացվել արտարժույթային դիրքեր թույլատրելի արժույթներով՝ Կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից հաստատվող ակտիվների ռազմավարական տեղաբաշխման և ռիսկի սահմանափակումների շրջանակներում:
49. Միջազգային պահուստների կառավարման ընթացքում լեվերիջի (անգլ.՝ leverage) ստանձնումը պետք է լինի վերահսկելի և Միջազգային պահուստների կառավարման առաջնային չափանիշներին համահունչ:
50. Միջազգային պահուստները չեն կարող ներդրվել այլ ակտիվի փոխարինվող (անգլ.՝ convertible) օպցիոն պարունակող ֆինանսական գործիքներում:

Երկրի ռիսկ.

51. Առանձին երկրների կամ տարածաշրջանների թողարկողների ֆինանսական գործիքներում ներդրումների հետ կապված քաղաքական և տնտեսական ռիսկերի ամբողջությունը դիտարկվում է որպես երկրի ռիսկ:
52. Երկրի ռիսկի նկատմամբ Կենտրոնական բանկի խորհուրդն ունի ռիսկի հանդուրժողականության ցածր մակարդակ՝ պայմանավորված Միջազգային պահուստների առաջնային չափանիշներով:
53. Երկրի ռիսկի կառավարման հիմքում ընկած են Միջազգային պահուստների ներդրումների համար թույլատրելի երկրների ընտրության չափանիշների, ինչպես նաև երկրների/տարածաշրջանների նկատմամբ դիրքի առավելագույն սահմանաչափերի որոշման մոտեցումները:
54. Միջազգային պահուստները կարող են ներդրվել ՀՓԻ զամբյուղի արժույթներ թողարկող երկրների և Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամի զարգացած տնտեսությունների (անգլ.՝ advanced economies) ցանկում գտնվող երկրների թողարկողների գործիքներում, հատուկ կարգավիճակ ունեցող կազմակերպությունների՝ Հաշվարկների Միջազգային Բանկի (անգլ.՝ Bank of International Settlements), Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամի (անգլ.՝ International Monetary Fund) կողմից թողարկված գործիքներում, ինչպես նաև այն վերազգային կազմակերպությունների կողմից թողարկված գործիքներում, որոնց հիմնադիր կապիտալի նշանակալի մասը պատկանում է սույն կետով սահմանվող թույլատրելի երկրներին:

Գործառնական ռիսկ.

55. Ֆինանսական և ոչ ֆինանսական կորստի, հեղինակության վտանգման կամ պահուստների ձևավորման նպատակներին չհասնելու ռիսկը, որը կարող է առաջանալ ոչ պատշաճ կամ ձախողված ներքին գործընթացների, մարդկային գործոնի, համակարգերի կամ արտաքին իրադարձությունների հետևանքով դիտարկվում է որպես գործառնական ռիսկ:
56. Գործառնական ռիսկի նկատմամբ Կենտրոնական բանկի խորհուրդն ունի ռիսկի հանդուրժողականության ցածր մակարդակ՝ պայմանավորված Միջազգային պահուստների կառավարման առաջնային չափանիշներով⁶:

Իրավական ռիսկ.

57. Կիրառելի իրավունքի օրենսդրության փոփոխությունների, կիրառելի իրավունքի օրենսդրության տարընթերցումների, պայմանագրային դրույթների իրացման անկարողության կամ գործընկերների կողմից միակողմանի փոփոխության հետևանքով Կենտրոնական բանկի նկատմամբ պայմանագրային պարտավորությունների չկատարման կամ անպատշաճ կատարման, Կենտրոնական բանկի համար տույժերի, տուգանքների և

⁶ Միջազգային պահուստների կառավարման շրջանակներում գործառնական, իրավական և համապատասխանության ռիսկերը կառավարվում են Կենտրոնական բանկի գործառնական ռիսկերի կառավարման ընդհանուր հայեցակարգի շրջանակներում:

հավելյալ ծախսերի առաջացման արդյունքում վնասներ կրելու հավանականությունը դիտարկվում է որպես իրավական ռիսկ:

58. Իրավական ռիսկի նկատմամբ Կենտրոնական բանկի խորհուրդն ունի ռիսկի հանդուրժողականության ցածր մակարդակ:
59. Իրավական ռիսկը կառավարվում է միջազգային չափանիշներին համապատասխանող իրավական պայմանագրերի կիրառման միջոցով (օրինակ՝ (անգլ.) ISDA, GMRA և այլն), ինչպես նաև դրանց վերաբերյալ հրապարակված իրավական կարծիքների ուսումնասիրության միջոցով:

Համապատասխանության ռիսկ.

60. Միջազգային պատժամիջոցների շրջանցման և/կամ կիրառման հավանականությունը դիտարկվում է որպես համապատասխանության ռիսկ:
61. Համապատասխանության ռիսկի նկատմամբ Կենտրոնական բանկի խորհուրդն ունի ռիսկի հանդուրժողականության ցածր մակարդակ:
62. Համապատասխանության ռիսկը կառավարվում է կարգավորման միջազգային չափանիշներին համապատասխանության ապահովման միջոցով:

Այլ ռիսկեր.

63. Ռիսկերի նշված տեսակներից բացի, ըստ անհրաժեշտության, մշտադիտարկվում են էական ազդեցություն թողնելու հավանականություն ունեցող ռիսկերի այլ տեսակներ, ինչպես նաև կազմվում և վերլուծվում են ռիսկերի դրսևորման տարբեր սցենարներ (պատմական, մակրոտնտեսական, աշխարհաքաղաքական, կլիմայական և այլն):

ԳԼՈՒԽ 7

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ՀԱՇՎԵՏՎՈՂԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

64. Միջազգային պահուստների կառավարման մակարդակների միջև, ինչպես նաև նույն մակարդակում՝ հորիզոնական ուղղությամբ, գործառույթների մշտադիտարկման և հսկողության իրականացման նպատակով Կենտրոնական բանկում գործում է Միջազգային պահուստների կառավարմանն առնչվող տեղեկատվության փոխանակման և հաշվետվողականության համակարգ:
65. Միջազգային պահուստների կառավարման հաշվետվողականության նվազագույն պահանջները սահմանվում են «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքով և տեղեկատվության տրամադրման միջազգային պայմանագրերով ստանձնած պարտականություններով:
66. Կենտրոնական բանկի կողմից հրապարակվում է Միջազգային պահուստների կառավարման ներդրումային քաղաքականությունը, ինչպես նաև առնվազն տարեկան

պարբերականությամբ Միջազգային պահուստների ծավալը, կառուցվածքը և կառավարման արդյունքները:

67. Միջազգային պահուստները Կենտրոնական բանկի կողմից հաշվառվում և ֆինանսական հաշվետվություններում արտացոլվում են համաձայն հաշվապահական հաշվառման միջազգային ստանդարտների խորհրդի կողմից հրապարակված ՖՀՄՍ (անգլ.՝ IFRS) հաշվապահական ստանդարտների:
68. Միջազգային պահուստների հաշվարկային արժույթ (անգլ.՝ numeraire) է հանդիսանում ԱՄՆ դոլարը, Միջազգային պահուստների վերաբերյալ տեղեկատվությունն ամփոփվում և ներկայացվում է հաշվարկային արժույթով: