Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկ

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

2024

Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկ

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

2024

Մակրոպրուդենցիալ գործիքների ընթացիկ սահմանաչափերը

Կապիտալի հակացիկլիկ բուֆեր		1.75% (01.05.25-ից)
Կապիտալի պահպանման բուֆեր		2.5%
Պահանջի և գրավի արժեքի սահմանային հարաբերակցություն (անշարժ գույքով ապահովված վարկերի համար)	90% ՀՀ դրամով վարկեր	70% արտարժութային վարկեր
Համակարգայնության բուֆեր		1.5%

Բանկային համակարգը բնութագրվում է կապիտալացման և իրացվելիության բարձր մակարդակով

20.2%
Կապիտալի համարժեքություն

230.6%
Իրացվելության ծածկույթի գործակից (բոլոր արժույթներ)

344.7%
Իրացվելիության ծածկույթի գործակից (I խմբի նշանակալի արտաժույթներ)

Բանկային համակարգը բնութագրվում է բարձր շահութաբերությամբ և վարկային ու ավանդային պորտֆելների աճով

25.5%
Վարկերի տարեկան աճ

14%
Ավանդների տարեկան աճ

3.5%
ըստ ակտիվների (RoA)

21.9%
ըստ կապիտալի (RoE)

Չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է

2.4% → **1.2%**

Ֆինանսական համակարգին սպառնացող հիմնական ռիսկերը

- Աշխարհաքաղաքական և տարածաշրջանային անորոշությունների բարձր մակարդակ
- Անշարժ գույքի պահանջարկի աստիճանաբար հագեցվածության և հնարավոր ավելցուկային առաջարկի ձևավորում

Հաշվետվությունում ներառված ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի վերաբերյալ առավել մանրամասն տեղեկատվությունը հրապարակվում է Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվությունում:

«Ֆինանսական կայունության հաշվետվության» նախորդ հրապարակումները և «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվությունները» հասանելի են ՀՀ կենտրոնական բանկի www.cba.am պաշտոնական կայքում:

Հաշվետվությունում օգտագործված են

30.04.2025 թ. դրությամբ առկա ցուցանիշները:

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ
Երևան 0010, Վազգեն Սարգսյան 6
Հեռախոս՝ (374 10) 58 38 41
Ֆաքս՝ (374 10) 52 38 52
Ինտերնետային կայք www.cba.am

Բովանդակություն

ՆԱԽԱԲԱՆ 07

01 ԱՄՓՈՓԱԳԻՐ 09

02 ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ 12
2.1. Զարգացումները արտաքին միջավայրում 13
2.2. Զարգացումները ներքին միջավայրում 17
2.3. Տնային տնտեսությունների պարտքը և դրանից ածանցվող հնարավոր ռիսկերը 20
2.4. Անշարժ գույքի շուկայի միտումները և դրանցից ածանցվող ռիսկերը 26

03 ՌԻՍԿԵՐԸ ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ ԵՎ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐՈՒՄ 30
3.1. Ռիսկերը ներքին ֆինանսական շուկայում 31
3.2. Ռիսկերը ֆինանսական կազմակերպություններում 36
3.2.1. Առևտրային բանկեր 37
3.2.2. Ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպություններ 45

04 ԲԱՆԿԵՐԻ ՍԹՐԵՍ ԹԵՍՏԱՎՈՐՄԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԸ 51
4.1. Բանկային համակարգի վճարունակության սթրես թեստեր 52
4.2. Բանկային համակարգի իրացվելիության սթրես թեստեր 57

05 ՄԱԿՐՈՊՐՈՒԴԵՆՑԻԱԼ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ 59
Ներգիր 1. 64
Ֆինանսական համակարգի կենսակայունություն

06 ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆ 68
6.1. Միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով 69
6.2. Արժեթղթերի հաշվարկային համակարգեր 73
Ներգիր 2. 75
Վճարային քարտերով իրականացված գործարքների առանձնահատկությունները

ՏԵՐՄԻՆՆԵՐԻ ԲԱՌԱՐԱՆ, ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ՀԱՊԱՎՈՒՄՆԵՐ 78

Ֆինանսական կայունության ապահովումը Կենտրոնական բանկի հիմնական նպատակներից մեկն է (գների կայունության ապահովման խնդրին զուգահեռ), որն ընդհանուր մակրոտնտեսական կայունության կարևորագույն բաղադրիչ է և երկարաժամկետ կայուն տնտեսական աճի կարևոր նախապայման:

Ֆինանսական կայունությունը կարելի է բնորոշել որպես ֆինանսական, մակրոտնտեսական պայմանների այնպիսի համադրություն, որի դեպքում ֆինանսական համակարգը՝ ֆինանսական հաստատությունները, շուկաները և ենթակառուցվածքները միասին ունակ են դիմակայելու հավանական ցնցումներին ու անհավասարակշռություններին՝ այդկերպ նվազեցնելով ֆինանսական միջնորդության գործառույթի խաթարման հավանականությունը:

Ֆինանսական կայունության խնդրի ներքո մշտադիտարկվում և գնահատվում են ինչպես ֆինանսական համակարգում, այնպես էլ ներքին ու արտաքին մակրոտնտեսական զարգացումների արդյունքում ֆինանսական համակարգի կայունությունը վտանգող հավանական ռիսկերը, դրանց հնարավոր ծագման աղբյուրները: Այդ ռիսկերի համապարփակ վերլուծության և ֆինանսական կայունության վրա դրանց հնարավոր ազդեցության գնահատման արդյունքում մշակվում և իրականացվում է համապատասխան քաղաքականություն:

ՆԱԽԱԲԱՆ

ՀՀ կենտրոնական բանկի Ֆինանսական կայունության հաշվետվությունը հրապարակվում է տարեկան պարբերականությամբ և ներկայացնում է ֆինանսական համակարգի կայունությունը վտանգող հնարավոր ռիսկերի, ինչպես նաև այդ ռիսկերին դիմակայելու ունակության ընդհանուր գնահատականը: Ֆինանսական կայունության վերլուծությունների վերաբերյալ տեղեկատվության հրապարակման միջոցով ԿԲ-ն նպատակ ունի շահագրգիռ կողմերի համար բացահայտելու ոչ միայն հնարավոր ռիսկերը, այլ նաև ներկայացնելու այդ ռիսկերի կառավարմանը, նվազեցմանն ուղղված քաղաքականությունը: Ֆինանսական կայունությունը և գների կայունությունը ընդհանուր մակրոտնտեսական կայունության բաղադրիչներ են և արդյունավետորեն փոխլրացնում են միմյանց: Ֆինանսական համակարգի անկայուն վիճակը կարող է խոչընդոտել դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետ իրականացմանը, ինչպես նաև երկարաժամկետ և կայուն տնտեսական աճի ապահովմանը: Միևնույն ժամանակ, մակրոտնտեսական, ներառյալ՝ գների կայունությունը, նպաստում է ֆինանսական կայունությունը վտանգող հավանական ռիսկերի նվազեցմանը: Տնտեսական գործընթացներում ֆինանսական համակարգի կենսական կարևորությամբ պայմանավորված՝ վերջինիս անընդհատությունն ու կայունությունը էականորեն նպաստում են տնտեսության բնականոն աճի ապահովմանը: Ֆինանսական կայունությունը վտանգող ռիսկերի վաղաժամկետ բացահայտման համար ՀՀ ԿԲ-ն իրականացնում է ինչպես ֆինանսական համակարգի, այնպես էլ ընդհանուր մակրոտնտեսական զարգացումների շարունակական մշտադիտարկում և վերլուծություններ: Հաշվետվությունում ներկայացված են մակրոմիջավայրում և ֆինանսական համակարգում դրսևորված ռիսկերը, դրանց ազդեցությունը տնտեսության ու ֆինանսական համակարգի տարբեր հատվածների զարգացումների վրա, ինչպես նաև իրականացված մակրոպրուդենցիալ քաղաքականությունը: Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական կայունության վրա ազդող տնտեսական և ոչ տնտեսական ռիսկերը կարող են ծագել ներքին մակրոմիջավայրում, երկրից դուրս՝ արտաքին տնտեսությունում, և բուն ֆինանսական համակարգում: Ելնելով վերոնշյալից՝ ՀՀ ֆինանսական կայունությանը սպառնացող հավանական ռիսկերը հաշվետվությունում ներկայացված են հետևյալ հիմնական ուղղություններով.

- համաշխարհային տնտեսության զարգացումներից ածանցված ռիսկեր,
- ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումներից ածանցված ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական շուկայի ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական կազմակերպություններով ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքների ռիսկեր:

Հաշվետվությունում ներկայացված են նշված ոլորտներում ռիսկերի կուտակումները և դրանց հնարավոր ազդեցությունը տնտեսության և ֆինանսական համակարգի զարգացումների վրա, ինչպես նաև այդ ռիսկերի հասցեագրմանն ուղղված ՀՀ ԿԲ մակրոպրուդենցիալ քաղաքականությունը, կարգավորումը և ենթակառուցվածքների հսկողությունը: Ընդ որում, ֆինանսական կայունության հաշվետվությունում առավել մանրամասն ներկայացված են բանկային համակարգի ռիսկերն ու զարգացման ուղղությունները, քանի որ ՀՀ ֆինանսական համակարգում գերակշիռ դիրք ունեն առևտրային բանկերը, և, հետևաբար, բանկային համակարգի իրավիճակով են հիմնականում պայմանավորվում ընդհանուր ֆինանսական կայունության մակարդակը և զարգացման ուղղությունները:

01

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ 2024

ԱՄՓՈՓԱԳԻՐ

2024 թվականին ՀՀ ֆինանսական համակարգը ապահովել է ֆինանսական միջնորդության անընդհատությունը՝ երաշխավորելով ֆինանսական ծառայությունների անխափան մատուցումը բնակչությանը և տնտեսավարող սուբյեկտներին: Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի վարկային և ավանդային պորտֆելներն աճել են: Աճել են ինչպես տնային տնտեսություններին, այնպես էլ բիզնեսին տրամադրված վարկերը: Ընդ որում, աճ արձանագրվել է վարկավորման գրեթե բոլոր հիմնական ուղղություններում: Բարձր աճի տեմպեր շարունակել են գրանցվել հատկապես սպառողական, հիպոտեկային և շինարարության ոլորտին տրամադրված վարկերի մասով: Ավանդների աճը մեծապես պայմանավորվել է ռեզիդենտներից ներգրավված ավանդների աճով:

Տնային տնտեսությունների վարկավորման բարձր ակտիվության պայմաններում վերջիններիս պարտքի բեռն աճել է, մինչդեռ վարկերի ժամկետայնության աճի արդյունքում պարտքի սպասարկման բեռի էական աճ չի արձանագրվել: Տնային տնտեսությունների վարկավորման բարձր աճին գրեթե հավասարապես նպաստել է սպառողական և հիպոտեկային վարկերի աճը: Տնտեսության եկամուտների աճը վերջին տարիներին ուղեկցվել է նաև վարկային պարտավորությունների ժամկետայնության աճով, ինչը տնային տնտեսություններին հնարավորություն է տվել պահպանելու պարտքի սպասարկման բեռի համեմատաբար կայուն մակարդակը: 2023-2024 թթ. դիտարկվել է սպառողական վարկերի նկատմամբ բարձր պահանջարկ և վարկավորման աճ: Վերջինս կարելի է բացատրել տնտեսության եկամուտների աճով, նախորդ տարիներին սպառողական վարկերի նվազող կամ չափավոր աճի ճշգրտման/փոխլրացման գործընթացներով (convergence), ինչպես նաև, անշարժ գույքի շուկայի ակտիվության պայմաններում, նոր բնակարանների համար երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների ձեռքբերման անհրաժեշտությամբ:

Հիպոտեկային վարկերի դեպքում վարկավորման մեծածավալ հոսքեր արձանագրվել են հատկապես 2024 թ. վերջին: Դա անշարժ գույք ձեռք բերելու որոշումները արագացնելու վարքագծային փոփոխության արդյունք էր՝ պայմանավորված Երևան քաղաքում եկամտային հարկի վերադարձի մեխանիզմի աստիճանական դադարեցմամբ: ԿԲ-ն իր հրապարակումներում և մամլո ասուլիսներում պարբերաբար հաղորդակցել է անշարժ գույքի շուկայում գերտաքացման և դրանից ածանցված վարկային ռիսկի հնարավոր կուտակման մասին:

Անշարժ գույքի շուկայում դիտարկվել են գների աճի տեմպերի դանդաղման միտումներ: Եկամտահարկի վերադարձի աստիճանական դադարեցման և անշարժ գույքի պահանջարկի հնարավոր հագեցվածության պայմաններում այս շուկայում ակտիվության հետագա դանդաղումը հնարավոր է համարվում: Վերջին տարիներին շինթույլտվությունների և բնակարանային շինարարության բարձր աճը, զուգակցված անշարժ գույքի շուկայում պահանջարկի հնարավոր հագեցման և հետագա հնարավոր նվազման միտումների հետ, կարող է ստեղծել ավելցուկային առաջարկի ձևավորման ռիսկեր: Միևնույն ժամանակ, շինարարության ոլորտին տրամադրված վարկերի մեծածավալ աճը կարող է ոլորտում նախագծերի ֆինանսավորման աղբյուրների հնարավոր փոխարինման, պարտքային բեռի և դրանից ածանցված վարկային ռիսկերի կուտակման ազդակ հանդիսանալ:

Աշխարհաքաղաքական անորոշությունները և առևտրատնտեսական լարվածությունների աճը շարունակել են մնալ որպես համաշխարհային տնտեսական աճին և ֆինանսական կայունությանը սպառնացող հիմնական ռիսկեր: Նախորդ տարիների խիստ դրամավարկային պայմանների լագային ազդեցությունների արդյունքում համաշխարհային գնաճը դանդաղել է՝ երկրների մեծ մասում հասնելով կամ մոտենալով թիրախային մակարդակներին: Աճող աշխարհաքաղաքական անորոշությունների

և առևտրատնտեսական լարվածությունների ներկայիս միջավայրում բարձր են գնահատվում նաև համաշխարհային տնտեսական աճի հեռանկարի ռիսկերը: Մասնավորապես՝ սպասվածից ավելի ցածր համաշխարհային տնտեսական աճի ռիսկերը գերակա են դիտարկվում բարձր գնաճի պահպանման ռիսկերի համեմատությամբ: Այս ռիսկերի նյութականացումը կարող է անդրադառնալ նաև ՀՀ ներքին մակրոֆինանսական միջավայրի վրա՝ ստեղծելով տնտեսական աճի նվազման, մասնավոր հատվածի պարտքային բեռի աճի և դրանից ածանցված վարկային կորուստների նյութականացման ռիսկեր:

Բանկային համակարգը բնութագրվում է կապիտալացման և իրացվելիության բարձր մակարդակով: Տարվա արդյունքներով բանկային համակարգում գրանցվել է բարձր շահութաբերություն: Շահութաբերությանը նպաստել են զուտ տոկոսային եկամուտների աճը, ինչպես նաև ցածր վարկային կորուստները: Զուտ տոկոսային եկամուտների աճը հիմնականում պայմանավորվել է բանկերի հաշվեկշիռների կառուցվածքային փոփոխություններով, ինչպիսիք են սպառողական վարկերի բարձր աճը, վարկային պորտֆելի դրամայնացումը, ռեզիդենտների ավանդների կառուցվածքում ցպահանջ միջոցների մասնաբաժնի աստիճանական աճը: Որոշակի ազդեցություն է ունեցել նաև արտաքին և ներքին շուկաներում դեռևս պահպանվող հարաբերականորեն բարձր տոկոսադրույքների միջավայրը: Տնտեսական աճի և վարկային շուկայի ակտիվության ընդլայնման պայմաններում վարկային պորտֆելի որակը բարելավվել է: Այնուամենայնիվ, վարկավորման որոշակի ոլորտային ուղղություններում ռիսկերի հնարավոր կուտակման և անորոշությունների բարձր մակարդակի ներկայիս միջավայրում վարկային ռիսկը շարունակում է գերակա մնալ:

Մակրո սթրես թեստավորման արդյունքները վկայում են ՀՀ բանկային համակարգի կողմից ռիսկերի կլանման բարձր կարողությունների մասին: Ուղղորդիչ սցենարով ենթադրվող զարգացումների պարագայում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը պահպանվում է բարձր մակարդակում: Սթրեսային սցենարով ենթադրվող խիստ վատատեսական հիպոթետիկ զարգացումների պարագայում վարկային և շուկայական ռիսկերից ածանցվող կորուստները կտրուկ աճում են, սակայն բանկային համակարգը դիտարկվող հորիզոնի ողջ ընթացքում մնում է բավականաչափ կապիտալացված: Ավելին, բանկային համակարգի կապիտալի պաշարները բավարար են տնտեսության անխոչընդոտ վարկավորման ապահովման համար: Այնուամենայնիվ, հարկ է նշել, որ առկա անորոշությունների բարձր մակարդակի պայմաններում մեծ են նաև վատատեսական սցենարի, դրա տևականության և ազդեցության չափի վերաբերյալ անորոշությունները:

ՀՀ ԿԲ խորհուրդը կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերի դրույքաչափը (այսուհետ՝ ԿՀԲ) բարձրացրել է 0.25 տոկոսային կետով, ինչի արդյունքում 2025 թ. մայիսի 1-ից ԿՀԲ գործող դրույքաչափը կազմում է 1.75%: 2024 թվականի ընթացքում ֆինանսական ցիկլի ինդեքսը աճել է, իսկ վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի բացասական ճեղքվածքը՝ զգալիորեն կրճատվել: Այս պայմաններում ԿԲ մակրոպրուդենցիալ քաղաքականության որոշումները նպատակաուղղված են եղել հասցեագրելու վարկավորման առաջանցիկ աճից ածանցվող հնարավոր ռիսկային զարգացումները: Դրույքաչափի բարձրացման վերաբերյալ որոշումը կայացնելիս ԿԲ-ն հաշվի է առել նաև բանկերի հաշվեկշիռներում արդեն իսկ կուտակված ռիսկերի գնահատականները, բանկերի կողմից կապիտալի հնարավոր համալրումների ծախսատարությունը, իրականացված սթրես թեստավորման արդյունքները, ինչպես նաև տնտեսության վարկավորման անընդհատության վրա ԿՀԲ դրույքաչափի ավելացման հնարավոր ազդեցությունը:

02

ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

2.1. Զարգացումները արտաքին միջավայրում

2.2. Զարգացումները ներքին միջավայրում

2.3. Տնային տնտեսությունների պարտքը և դրանից ածանցվող հնարավոր ռիսկերը

2.4. Անշարժ գույքի շուկայի միտումները և դրանցից ածանցվող ռիսկերը

2.1. Զարգացումները արտաքին միջավայրում

Աշխարհաքաղաքական անորոշությունների և գլոբալ առևտրատնտեսական լարվածությունների աճի միջավայրում համաշխարհային տնտեսությունը ցուցաբերել է բավարար դիմակայունություն: Դրամավարկային խիստ պայմանների աստիճանական թուլացման պարագայում «փափուկ վայրէջքը» շարունակում է դիտարկվել որպես բազային սցենար, սակայն աշխարհաքաղաքական և առևտրային ընթացիկ զարգացումների պայմաններում գործընկեր երկրներում առկա են սպասվածից ավելի ցածր տնտեսական աճի արձանագրման ռիսկեր: Վերջինս կարող է ռիսկեր ստեղծել նաև ՀՀ ներքին մակրոֆինանսական միջավայրի համար:

Աշխարհաքաղաքական անորոշությունները և առևտրատնտեսական լարվածությունների աճը մնում են համաշխարհային տնտեսական աճին և ֆինանսական կայունությանը սպառնացող հիմնական ռիսկերը: Տնտեսական աճի հեռանկարի ռիսկերը գերակա են դարձել բարձր գնաճի պահպանման ռիսկերի նկատմամբ:

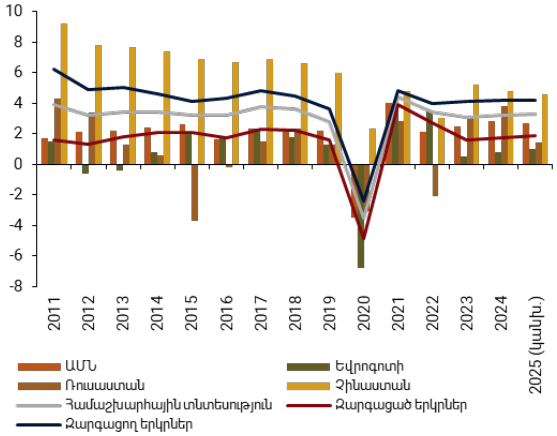
Համաշխարհային տնտեսությունը, դիմակայելով շոկերին, շարունակում է վերականգնվել, ինչին նպաստում է նաև գնաճի թիրախային մակարդակներին հասնելու հետ կապված դրամավարկային պայմանների թուլացումը զարգացող և զարգացած երկրներում:

Շուկաների կողմից սպասումների կլանումը, համավարակի ընթացքում պետական աջակցությունը և կուտակված խնայողությունները, ձեռնարկությունների և տնային տնտեսությունների պարտքի կայունությունը հնարավորություն են տվել մեղմելու խիստ դրամավարկային պայմանների ազդեցությունը տնտեսական աճի վրա և հնարավոր դարձնելու «փափուկ վայրէջքը»: Չնայած գնաճը հիմնականում նվազել և մոտեցել է թիրախային մակարդակին, այնուամենայնիվ, համաշխարհային տնտեսական աճի նվազման ռիսկերը հավանական են համարվում՝ պայմանավորված աշխարհաքաղաքական և առևտրատնտեսական լարված հարաբերություններով:

Համաձայն Արժույթի միջազգային հիմնադրամի գնահատման՝ 2024 թ. համաշխարհային տնտեսական աճն ընդամենը 0.1%-ով է գերազանցել տարեսկզբի կանխատեսումը՝ կազմելով 3.2% (գծապատկեր 2.1[1]): Համաշխարհային տնտեսական աճին հիմնականում նպաստել են մասնավոր սպառման աճը, աշխատուժի շուկայում բարենպաստ պայմանների պահպանումը, ինչպես նաև աստիճանաբար թուլացող դրամավարկային պայմաններից ածանցվող ցածր տոկոսադրույքների միջավայրը: Հատկանշական է, որ գործազրկությունը պահպանվել է կանխատեսվածից ցածր մակարդակում՝ գերազանցապես պայմանավորված ծառայությունների ճյուղում զբաղվածության աճով, ինչն իր հերթին նպաստել է եկամուտների և համախառն պահանջարկի կառուցվածքում ծառայությունների սպառման աճին:

Գծապատկեր 2.1.

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների, %



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ

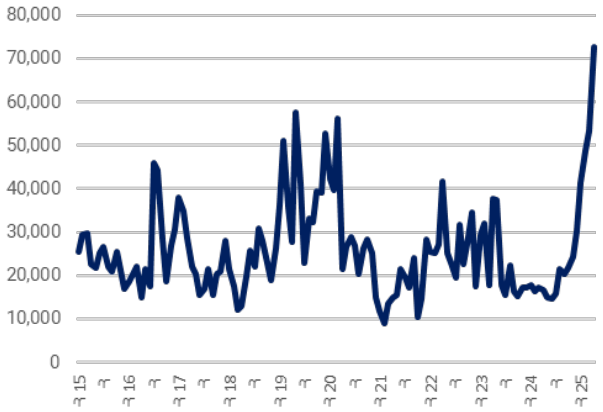
1 https://www.imf.org/external/datamapper

Հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական զարգացումները միմյանցից էականորեն տարբերվել են՝ մեծ մասամբ պայմանավորված աշխարհաքաղաքական խնդիրներով և համաշխարհային առևտրային սահմանափակումներով: Չնայած դրամավարկային խիստ պայմաններին՝ Ռուսաստանում և ԱՄՆ-ում տնտեսական աճը պահպանվել է բարձր մակարդակում՝ պայմանավորված համախառն սպառման բարձր աճով: Մյուս կողմից՝ Եվրոգոտում, արդյունաբերության ճյուղի և ապրանքների արտահանման աճի դանդաղման պայմաններում, գրանցվել է ցածր տնտեսական աճ: Չինաստանում տնտեսական աճի տեմպերը նվազել են՝ պայմանավորված ներքին թույլ պահանջարկով և անշարժ գույքի շուկայում առկա խնդիրներով:

Նշված զարգացումներով, ինչպես նաև Եվրոմիության երկրներում և ԱՄՆ-ում նորընտիր իշխանությունների վարած քաղաքականությամբ պայմանավորված՝ անորոշություններն արտացոլվել են նաև ԱՄՀ-ի կողմից հրապարակվող համաշխարհային անորոշությունների ինդեքսում, որը 2024 թ. վերջին եռամսյակից ցուցաբերել է աճի միտում (գծապատկեր 2.2[2]):

Գծապատկեր 2.2.

Համաշխարհային անորոշությունների ինդեքս

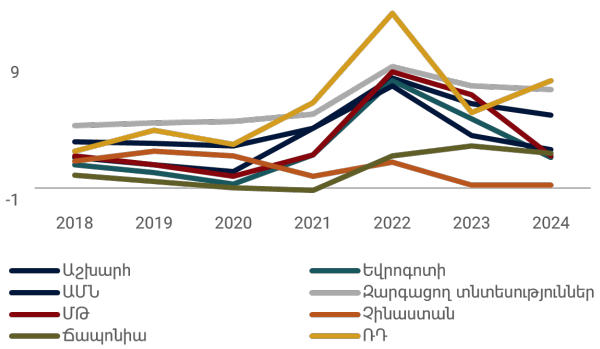


Աղբյուրը՝ ԱՄՀ

Համաշխարհային գնաճը դանդաղել է՝ երկրների մեծ մասում հասնելով կամ մոտենալով թիրախային մակարդակներին: Այնուամենայնիվ, գնաճային նոր ճնշումների առաջացման ռիսկերը դեռևս պահպանվում են: 2024 թ. ընդհանուր գնաճը նվազել է էներգակիրների գների նվազման, առաջարկի արժեշղթաների բարելավման, ինչպես նաև նախորդ տարիների խիստ դրամավարկային պայմանների լագային ազդեցությունների արդյունքում: 2024 թ. վերջին երկրների ավելի քան 60 տոկոսում գնաճը հասել է թիրախային կամ ավելի ցածր, իսկ մնացած երկրներում՝ թիրախից մի փոքր բարձր մակարդակների (գծապատկեր 2.3[3]): 2024 թվականին կենտրոնական բանկերը շարունակել են դրամավարկային քաղաքականության աստիճանական թուլացումը (գծապատկեր 2.4[4]): Այնուամենայնիվ, աշխարհաքաղաքական լարվածություններից և տնտեսական քաղաքականություններից բխող անորոշությունները շարունակում են գնաճային նոր ճնշումների ռիսկեր ստեղծել: Այս պայմաններում դրամավարկային մարմինների հաղորդակցման մեջ շեշտադրվում է ապագայում տոկոսադրույքների կրճատման առավել զգուշավոր մոտեցման կիրառումը:

Գծապատկեր 2.3.

Տարեկան գնաճը տարբեր երկրներում և տարածաշրջաններում, %



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ

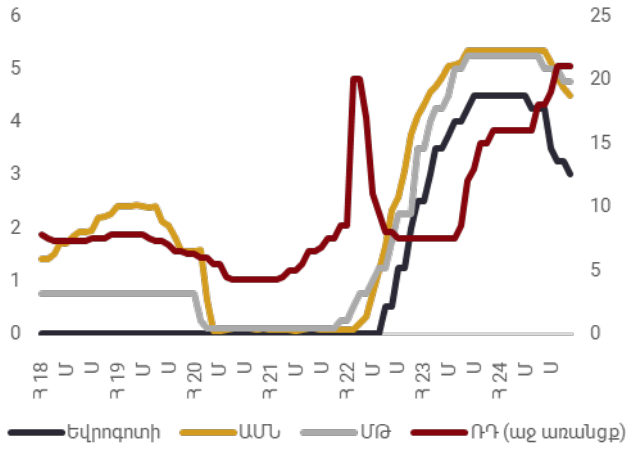
2 https://worlduncertaintyindex.com/

3 https://data.worldbank.org/

4 Աղբյուրը՝ համապատասխան երկրների ԿԲ կայքեր. https://www.bis.org/cbanks.htm:

Գծապատկեր 2.4.

Քաղաքականության տոկոսադրույքները ընտրված երկրներում, %

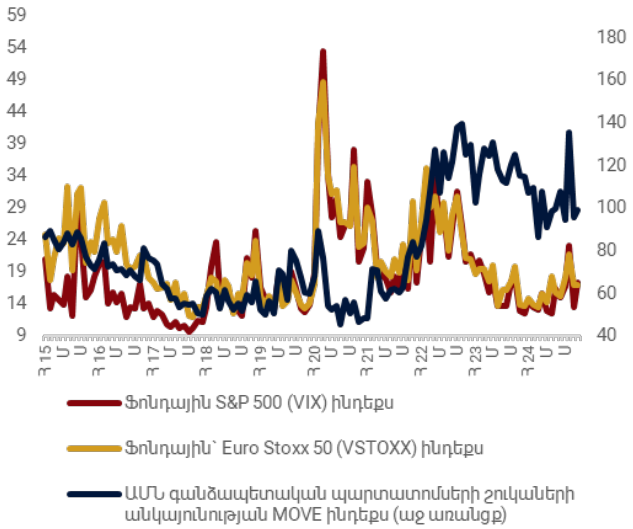


Աղբյուրը՝ ԱՄՀ

Բաժնետոմսերի շուկայական տատանողականության ինդեքսները նվազել են, սակայն բարձր անորոշությունների պարագայում հետագա տատանողականության աճի ռիսկը պահպանվում է: Այս միտումներն արտացոլված են նաև ֆինանսական շուկայի անորոշության և ռիսկի չափումների ինդեքսներում, մասնավորապես՝ Euro Stoxx 50 (VSTOXX) և S&P 500 (VIX) ինդեքսների համար: Հարկ է նշել՝ շուկաների օգոստոսյան անկայունությունը[5] ցույց է տվել, որ ցանկալի է պետական հաստատություններն առավել զգուշավոր լինեն իրենց քաղաքականության այնպիսի փոփոխություններում, որոնք կարող են նպաստել տատանողականության կտրուկ աճին: Պարտատոմսերի շուկայում այս տարի նույնպես պահպանվել է բարձր տատանողականությունը (MOVE index) և մեծ կախվածությունը պետական հաստատությունների քաղաքականության փոփոխություններից ու անորոշության պահպանումից (գծապատկեր 2.5[6]):

Գծապատկեր 2.5.

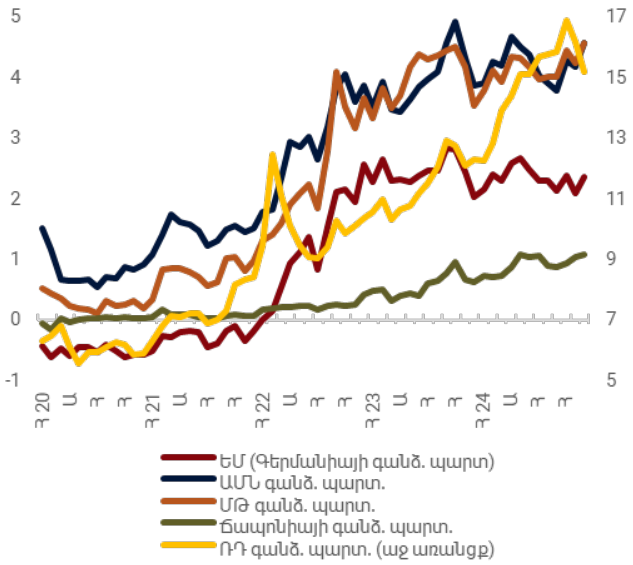
Ֆինանսական շուկայի անկայունության ինդեքսներ



Աղբյուրը՝ Investing.com

Գծապատկեր 2.6.

10-ամյա պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները ընտրված երկրներում, %



Աղբյուրը՝ Investing.com

5 https://www.bis.org/publ/bisbull90.htm

6 https://www.investing.com/

Ընդհանուր առմամբ, բանկերի ակտիվների որակը և կորուստների կլանման ունակությունը պահպանվել է բարձր մակարդակում՝ պայմանավորված շահութաբերության բարձր մակարդակով, իրացվելիության և կապիտալի բավարար բուֆերներով: Այնուամենայնիվ, համաշխարհային տնտեսական աճի հեռանկարի ռիսկերը և բարձր տոկոսադրույքների լագային ազդեցությունները վարկային պորտֆելի որակի վատթարացման ռիսկեր են ստեղծում: Բանկերի վարկավորման պայմանների թուլացումը շատ ակնհայտ չի դրսևորվել, սակայն եկամուտների աճի հետ մեկտեղ նպաստել է մասնավոր պարտքի կուտակմանը, ինչպես նաև ոչ բանկ ֆինանսական հաստատությունների կողմից վարկավորման աճին: Տոկոսադրույքների բարձր մարժայի պայմաններում բանկային համակարգը ի վիճակի է եղել պահպանելու շահութաբերության բարձր մակարդակ: Միևնույն ժամանակ, առկա են բանկային համակարգի շահութաբերության նվազման ռիսկեր՝ պայմանավորված ինչպես բանկային համակարգի զուտ տոկոսային մարժաների կրճատման ճնշումների առկայությամբ (լողացող տոկոսադրույքով վարկեր), այնպես էլ ապագայում վարկային ռիսկերի նյութականացման հավանականությամբ:

Հատկանշական է, որ չաշխատող վարկերի աճ դրսևորվել է միայն որոշ վարկատեսակների մասով, և ֆինանսական միջնորդների ակտիվների ընդհանուր որակի էական վատթարացում չի դիտարկվել: Այնուամենայնիվ, աշխարհաքաղաքական անորոշությունների պահպանումը, տնտեսական աճի ռիսկերը, նվազող, սակայն դեռևս բարձր տոկոսադրույքները կարող են ապագայում վարկերի սպասարկման ուղղությամբ հավելյալ ռիսկեր առաջացնել: Վերջինս հատկապես կարող է դրսևորվել այն երկրներում, որոնք բնութագրվում են կորպորատիվ հատվածի թույլ հիմնարարներով, անշարժ գույքի գների գերագնահատմամբ և այս ոլորտում պարտքի մեծ բեռի առկայությամբ[7]:

7 https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2024/10/22/global-financial-stability-report-october-2024

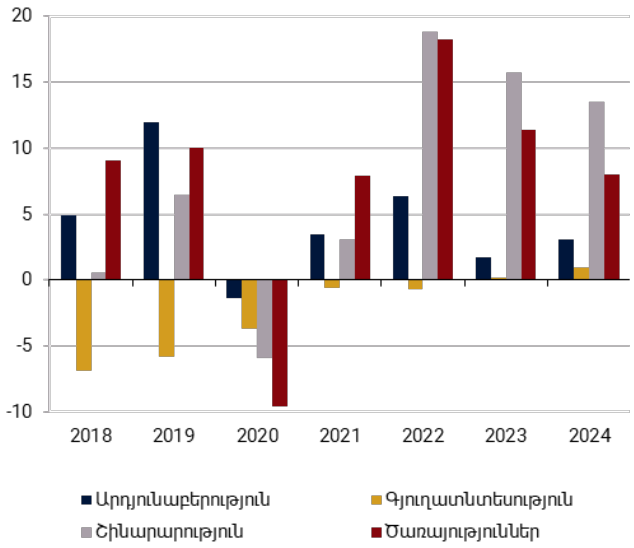
2.2 Զարգացումները ներքին միջավայրում

2024 թ. ՀՀ-ում տնտեսական աճը թուլացել է, ինչպես և կանխատեսվում էր, մոտենալով երկարաժամկետ կայուն աճի գնահատվող մակարդակին: Տնտեսական աճին մեծ մասամբ նպաստել են առևտրի, շինարարության և ծառայությունների ճյուղերը: Գնաճը պահպանվել է թիրախից ցածր մակարդակում՝ հիմնականում պայմանավորված արտաքին հատվածից փոխանցվող գնանկումային ազդեցություններով, ինչպես նաև ներքին ծառայությունների հանդեպ արտաքին պահանջարկի որոշակի նվազմամբ:

ՀՀ տնտեսությունը շարունակել է կրել կարճաժամկետ գործոնների դրական ազդեցությունը, ինչը նշանակում է, որ երկարաժամկետում տնտեսական աճի և ներքին պահանջարկի հեռանկարի վերաբերյալ անորոշությունները պահպանվել են բարձր մակարդակում:

Գծապատկեր 2.7.

Տնտեսության ճյուղերի աճի դինամիկան, %



Աղբյուրը՝ ՎԿ

Ներքին պահանջարկի ձևավորման վերաբերյալ անորոշությունները պահպանվել են. մի կողմից՝ առևտրի, ծառայությունների և սպառողական վարկերի աճը վկայում է ներքին բարձր պահանջարկի մասին, մյուս կողմից՝ որոշ ճյուղերում կենտրոնացված տնտեսական աճը, դրամական փոխանցումների նվազումը, աշխատաշուկայի պայմանների թուլացումը և ցածր գնաճային միջավայրը կարող են վկայել թույլ ներքին պահանջարկի մասին: Նախորդ տարիներին դիտարկված բարձր արտաքին պահանջարկը շարունակել է թուլանալ՝ պայմանավորված միջազգային այցելուների թվի և զբոսաշրջության աճի տեմպի նվազմամբ:

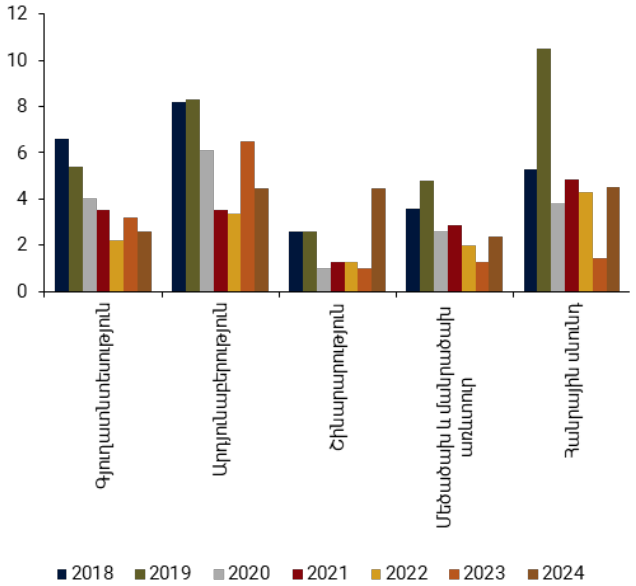
2024 թ. տնտեսական աճին մեծ մասամբ նպաստել են առևտրի, շինարարության և ծառայությունների ճյուղերը (գծապատկեր 2.7): Ծառայությունների ճյուղում (ներառյալ առևտուր) ակտիվությունը պահպանվել է բարձր մակարդակում՝ 8%, այնուամենայնիվ, նախորդ տարվա համեմատությամբ աճի տեմպը դանդաղել է՝ պայմանավորված զբոսաշրջային հոսքերի նվազման արդյունքում արտաքին պահանջարկի նվազմամբ և որոշակիորեն կենտրոնացված տնտեսական աճով: Շինարարության ճյուղի 13.5% աճը պայմանավորվել է բնակարանային շինարարության աճով, արդյունաբերության ճյուղում գրանցված աճը՝ մշակող արդյունաբերության «ավանդական», մասնավորապես՝ սննդի և ծխախոտի ճյուղերի աճով:

Տնտեսական աճին մեծ նպաստում ունեցած ճյուղերին տրամադրված վարկերը շարունակել են աճել, սակայն, նախորդ տարվա համեմատությամբ, աճի տեմպերը որոշակի նվազել են: Հատկանշական է, որ ճյուղերից մի քանիսում դիտվել է դասակարգված վարկերի որոշակի աճ, այդուհանդերձ,

ընդհանուր առմամբ վարկերում որակի էական վատթարացում չի նկատվել (գծապատկեր 2.8[8]):

Գծապատկեր 2.8.

Դասակարգված (չաշխատող + հսկվող) վարկերի կշիռը տնտեսության ճյուղերի վարկային պորտֆելներում, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

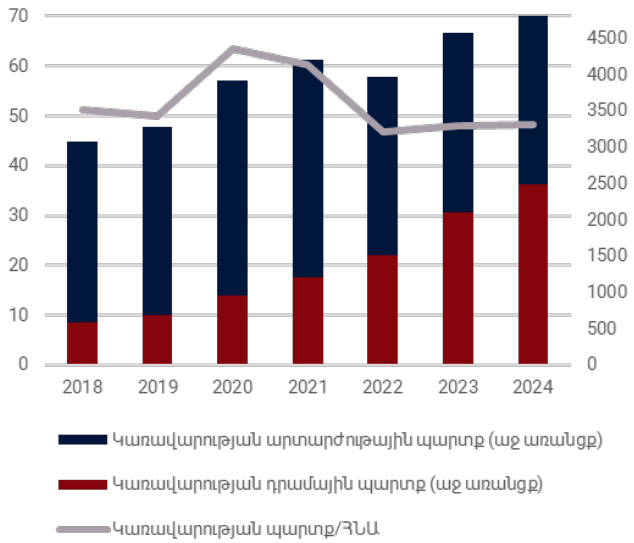
Վարկավորման պայմանների վերաբերյալ հարցումների համաձայն[9]՝ բանկերի մրցակցության գործոնի հետևանքով բիզնես վարկավորման չափանիշների ինդեքսը պահպանվել է զուտ դյուրացման գոտում՝ ինչն արտահայտվել է վարկարժանության գնահատման և ժամկետայնության պայմանների դյուրացումներով: Միևնույն ժամանակ, չնայած վարկավորման փաստացի պահանջարկի ինդեքսը նախորդ տարվա համեմատությամբ որոշակի նվազել է, այն մնացել է աճի գոտում՝ հիմնականում պայմանավորված կապիտալ ներդրումների և շրջանառու միջոցների ներգրավմանն ուղղված վարկերի բարձր պահանջարկով:

Դիտարկվել են Կառավարության պարտքի կառավարման որոշակի բարելավումներ. ռիսկերը շարունակել են նվազել՝ պայմանավորված ՀՀ Կառավարության պարտքի կայունացման և պարտքի կառուցվածքի դրական փոփոխություններով:

Կառավարության պարտքը[10] տարվա ընթացքում աճել է 7%-ով, իսկ Կառավարության պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը մնացել է նախորդ տարվա 48%-ի մակարդակում (գծապատկեր 2.9): Այնուամենայնիվ, Կառավարության պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը տարածաշրջանի այլ երկրների համեմատությամբ պահպանվում է բարձր մակարդակում (գծապատկեր 2.9.1[11]):

Գծապատկեր 2.9.

Կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, %



Աղբյուրը՝ Ֆիննախ

8 1. Դիտարկված է Հսկվող, Ոչ ստանդարտ և Կասկածելի վարկերի համագումարի հարաբերակցությունը ընդհանուր տրամադրված վարկերին:
2. Արդյունաբերության ճյուղում ներառված են «Հանքագործական արդյունաբերություն և բացահանքերի շահագործում», «Մշակող արդյունաբերություն», «Էլեկտրականության, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարում», «Ջրամատակարարում, կոյուղի, թափոնների կառավարում և վերամշակում» ոլորտները:

9 Վարկային պայմանների վերաբերյալ հարցում, 2024 թ. չորրորդ եռամսյակ:

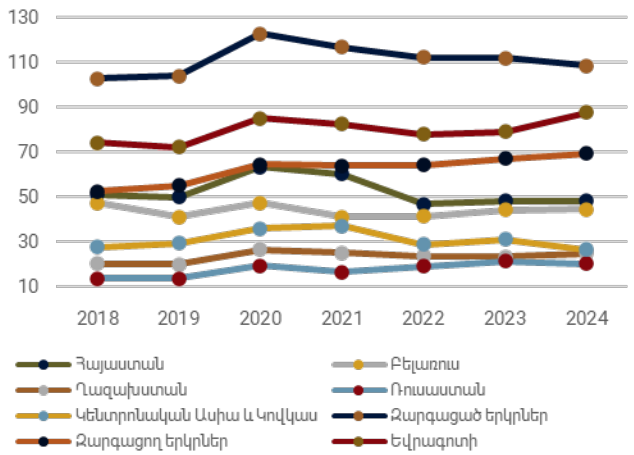
10 https://minfin.am/hy/page/petakan_partqi_veraberyal_ampop_tvyalner/

11 Տվյալները վերցված են https://www.imf.org/en/Home տվյալների շտեմարանից՝ ըստ վերջին թարմացման (latest update):

Կառավարության պարտքի կառուցվածքում դիտարկվել են դրական փոփոխություններ՝ արտաքին պարտքի նվազման արդյունքում արտարժույթով ներգրավված միջոցների կշիռը կրճատվել է: ՀՀ Կառավարության արտաքին պարտքը նվազել է շուրջ 2%-ով, իսկ ներքին պարտքը շարունակել է աճել՝ պատմականորեն առաջին անգամ գերազանցելով արտաքին պարտքը: Այս երևույթը համահունչ է Կառավարության պարտքի կառավարման ռազմավարությանը և դրական է դիտարկվում պարտքի հետ կապված ռիսկերի նվազեցման տեսանկյունից:

Գծապատկեր 2.9.1.

Կառավարության պարտք/ՀՆԱ, %

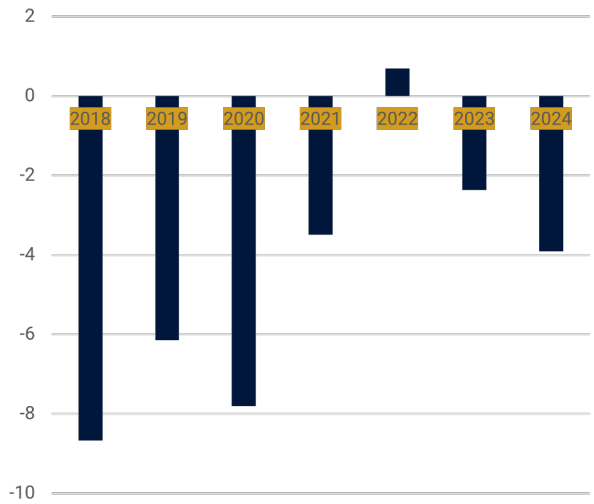


Աղբյուրը՝ ԱՄՀ, Ֆիննախ

2024 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդը խորացել է՝ ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը հասել է մինչև 3.9%-ի (գծապատկեր 2.10): Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացումը հիմնականում պայմանավորվել է զբոսաշրջային հոսքերի, ինչպես նաև արտաքին առևտրային հոսքերի և ոչ առևտրային բնույթի տրանսֆերտների նվազմամբ: Հարկ է նշել, որ վերաարտահանումով պայմանավորված ընթացիկ հաշվի բարելավման միտումները տարեվերջին էականորեն թուլացել են: Միաժամանակ, աշխարհաքաղաքական անորոշությունների պահպանման պայմաններում արտաքին առևտրային հոսքերի կայունության տեսանկյունից ռիսկերը նշանակալի են:

Գծապատկեր 2.10.

Ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Իրական արդյունավետ փոխարժեքը 2024 թ. որոշակիորեն արժևորվել է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ գործընկեր երկրների արժույթների արժեզրկման կամ արտահանման երկարաժամկետ կարողությունների բարելավման արդյունքում[12]:

12 https://www.cba.am/AM/pperiodicals/MPR_2024Q4_Arm.pdf

2.3 Տնային տնտեսությունների պարտքը և դրանից ածանցվող հնարավոր ռիսկերը

2024 թ. տնտեսական ակտիվության որոշակի թուլացման հետ մեկտեղ դիտարկվել է աշխատաշուկայի պայմանների թուլացում, միևնույն ժամանակ, տնային տնտեսությունների վարկավորման բարձր ակտիվության պայմաններում աճել է վերջիններիս պարտքի բեռը: Զուգահեռաբար, տնային տնտեսությունների վարկային պարտավորությունների ժամկետայնության շարունակական աճը զգալիորեն մեղմել է պարտքի սպասարկման բեռի աճը: Այնուամենայնիվ, պահպանվող բարձր անորոշություններից բխող ռիսկերի միջավայրում կարող են ռիսկեր ստեղծվել նաև միջնաժամկետ հատվածում տնային տնտեսությունների վարկային պարտավորությունների սպասարկման մասով:

Տարվա ընթացքում եկամուտների աճը դրական ազդեցություն է ունեցել տնային տնտեսությունների պարտքի բեռի խոցելիության նվազման վրա: 2024 թ. ընթացքում աճել են նաև տնային տնտեսությունների ընդհանուր ֆինանսական ակտիվները՝ ուղղվելով առավելապես ցածր ռիսկային ներդրումների և պահպանելով դրամայնացման միտումները:

Արձանագրված ցածր գնաճի պայմաններում անվանական աշխատավարձերի աճը գրեթե հավասար է եղել իրական աճին: Աշխատաշուկայի պայմանների թուլացման հետևանքով անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը նախորդ տարիների համեմատությամբ զգալի դանդաղել է՝ կազմելով մոտ 6% (գծապատկեր 2.11):

Տնային տնտեսությունների ընդհանուր ֆինանսական ակտիվները[13] 2024 թ. շարունակել են աճել, և ֆինանսական ակտիվների հոսք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմել է մոտ 5%: Տնային տնտեսությունների ֆինանսական ակտիվներում գերակշիռ մաս են կազմել ավանդային և կենսաթոշակային ներդրումները, որոնք ավելի արագ են աճել մյուս ակտիվների համեմատությամբ: Վերջին հինգ տարիների ընթացքում ֆիզիկական անձանց ավանդները դրսևորում են կայուն աճի միտում՝ աճելով տարեկան միջին հաշվով 15%-ով: 2024 թ. այդ աճը փոքր-ինչ դանդաղել է՝ կազմելով մոտ 12%: Պահպանվել է նաև տնային տնտեսությունների ավանդներ/ՀՆԱ հարաբերակցության աճը և 2024 թ. կազմել է շուրջ 29% (գծապատկերներ 2.12, 2.13[14]): Ավանդների դրամայնացման նախորդ տարիների միտումները ևս պահպանվել են. տարվա ընթացքում դրամային ավանդների կշիռն աճելով մոտ 5 տոկոսային կետով՝ կազմել է 56%:

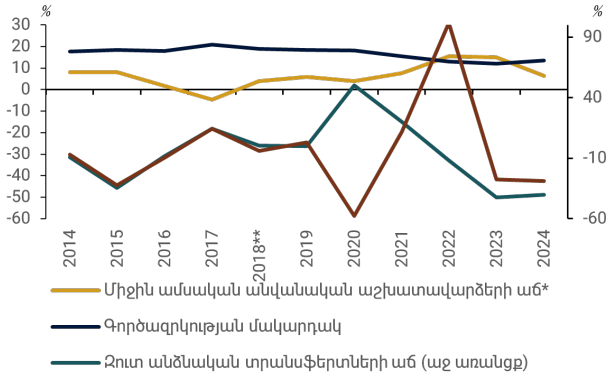
Շարունակում է նվազել տնային տնտեսությունների եկամուտների կախվածությունը արտաքին զարգացումների ռիսկերից: Վերջին տարիներին դեպի Հայաստան զուտ անձնական դրամական փոխանցումները և արտագնա աշխատողների զուտ վարձատրությունը շարունակական նվազում են, ինչը դրական է դիտարկվում արտաքին զարգացումներից կախվածության տեսանկյունից, սակայն դա կարող է նաև ստեղծել համեմատաբար թույլ պահանջարկի միջավայր: 2022 թ-ից բարձր արտաքին պահանջարկի աստիճանաբար թուլացմանը զուգահեռ դիտարկվում են զբոսաշրջային հոսքերի կայունացում և զբոսաշրջիկների իրական ծախսերի ճշգրտում: Վերջին երկու գործոնները ևս նվազեցրել են տնային տնտեսությունների եկամուտների արտաքին կախվածության անորոշությունները:

13 Ֆինանսական ակտիվներում ներառված են տնային տնտեսությունների կողմից տարվա ընթացքում ավանդային գործիքներում կատարված ներդրումները, կենսաթոշակային հատկացումները, ապահովագրական վճարները/փոխհատուցումները, արտարժույթով կանխիկ դրամական միջոցները/խնայողությունները և այլ ներդրումային գործիքներում ներդրումները:

14 https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDS.TOTL.ZS?locations=AM

Գծապատկեր 2.11.

Անձնական տրանսֆերտների, արտագնա աշխատողների վարձատրության, աշխատավարձերի և գործազրկության փոփոխություն



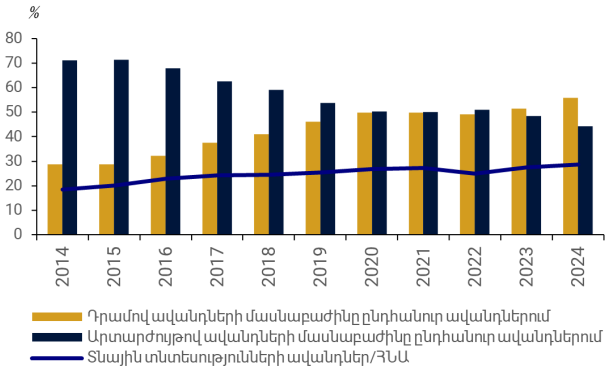
Աղբյուրը՝ ԿԲ, ՀՀ ՎԿ

* Ներկայացված է ՀՀ-ում տարեկան միջին աշխատավարձերի ցուցանիշը:

** 2018 թ. հունվարից սկսած՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտեն վերանայել է աշխատանքի շուկայի վիճակագրության մեթոդաբանությունը, որի շրջանակներում փոփոխության են ենթարկվել մի շարք ցուցանիշների մեծությունները: Ըստ այդմ՝ այսուհետ միջին անվանական աշխատավարձը վերաբերում է 1 և ավելի աշխատող ունեցող կազմակերպություններին:

Գծապատկեր 2.12.

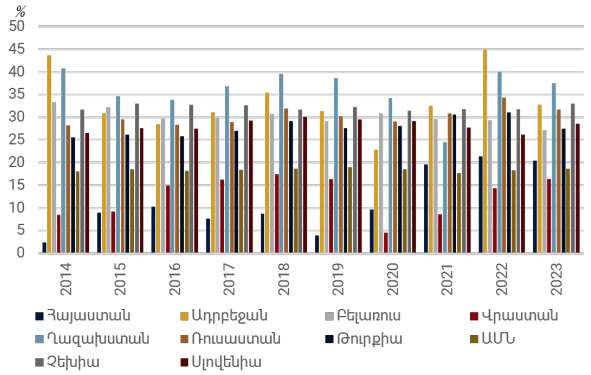
Տնային տնտեսությունների ավանդները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, ՎԿ

Գծապատկեր 2.13.

Համախառն ներքին խնայողություններ/ՀՆԱ



Աղբյուրը՝ Համաշխարհային բանկ

Տնային տնտեսությունների վարկավորման բարձր ակտիվության պարագայում պարտքի բեռն աճել է: Տնային տնտեսությունների վարկ[15]/ ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմել է 33.1%՝ աճելով մոտ 6 տոկոսային կետով (գծապատկեր 2.14), ինչն, այնուամենայնիվ ԿԲ մշտադիտարկման ներքո է՝ համապատասխան մակրոպրուդենցիալ գործիքների կիրառման անհրաժեշտության բացահայտման նպատակով: 2024 թ. ընթացքում այս ցուցանիշն աճել է և Հայաստանում, և տարածաշրջանի ու Մերձբալթյան երկրներում, սակայն ԵՄ երկրներում և ԱՄՆ-ում վերջին երեք տարիներին ունեցել է նվազման միտում (գծապատկեր 2.15, համադրելիության նպատակով ներկայացված են սեպտեմբեր ամսվա տվյալները[16]):

Քանի որ վերջին տարիներին, տնային տնտեսությունների պարտքի բեռի զարգացումներին զուգահեռ, զգալի աճել են տնային տնտեսությունների ֆինանսական ակտիվները[17], նրանց զուտ ֆինանսական վիճակը պահպանվել է կայուն մակարդակում:

Վերջին տարիներին դիտվում է նաև տնային տնտեսությունների վարկերի ժամկետայնության

15 Տնային տնտեսությունների վարկերում ներառված են առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտ տնային տնտեսություններին տրամադրված հիպոտեկային և սպառողական վարկերը:

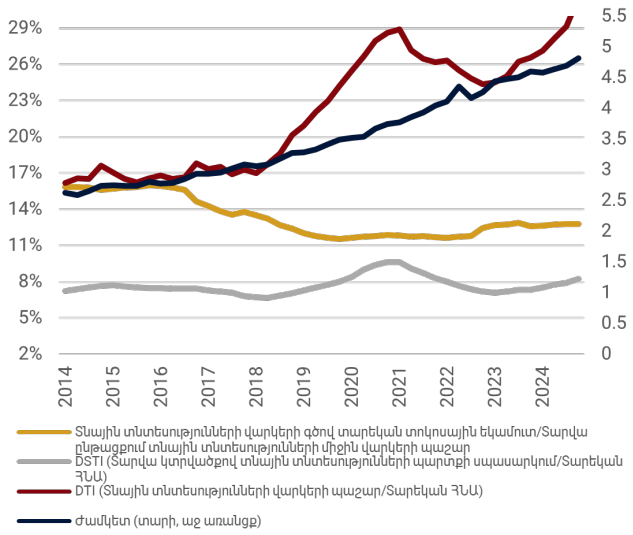
16 https://www.ceicdata.com/en/indicator/belarus/household-debt--of-nominal-gdp:

17 Ֆինանսական ակտիվներում ներառված են տնային տնտեսությունների կողմից տարվա ընթացքում ավանդային գործիքներում կատարված ներդրումները, կենսաթոշակային հատկացումները, ապահովագրական վճարները/փոխհատուցումները, արտարժույթով կանխիկ դրամական միջոցները/խնայողությունները և այլ ներդրումային գործիքներում ներդրումները:

Շարունակական աճ, ինչը զգալիորեն մեղմել է պարտքի սպասարկման բեռի աճը: Մյուս կողմից՝ այս երևույթը մեծացնում է պարտքի կայունության անորոշությունները միջնաժամկետ հատվածում: Տնօրինվող եկամտի աճը վերջին տարիներին ուղեկցվել է վարկային պարտավորությունների ժամկետայնության աճով, ինչը տնային տնտեսություններին հնարավորություն է տվել պահպանելու պարտքի սպասարկման համեմատաբար կայուն մակարդակը: Մյուս կողմից՝ այս երևույթը մեծացնում է պարտքի կայուն սպասարկման վերաբերյալ անորոշությունները և ձախողման հավանականությունը միջնաժամկետ հատվածում (գծապատկեր 2.19.1[18]): Տարվա ընթացքում քաղաքականության տոկոսադրույքի նվազմանը վարկավորման տոկոսադրույքները դեռևս համարժեք չեն արձագանքել, ինչը բացատրվում է ինչպես վարկավորման բարձր պահանջարկով, այնպես էլ աշխարհաքաղաքական զարգացումների անորոշություններից ածանցվող ռիսկերով:

Գծապատկեր 2.19.1.

Տնային տնտեսությունների պարտքի սպասարկման ցուցանիշները



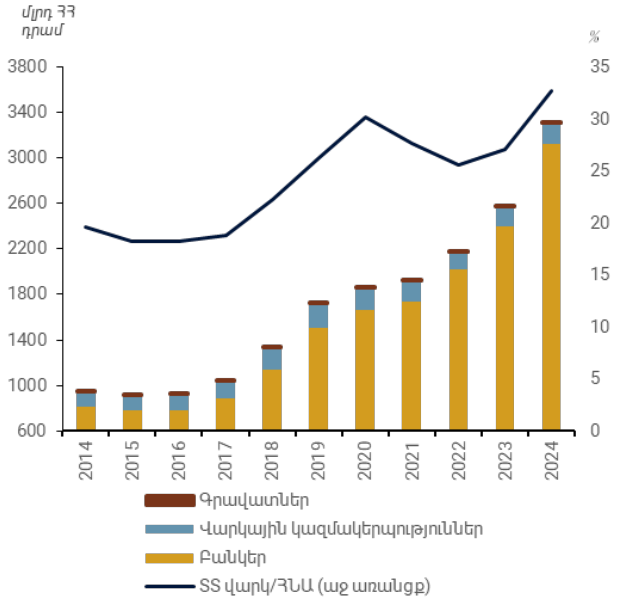
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Տնային տնտեսությունների վարկավորման բարձր աճին գրեթե հավասարապես նպաստել է սպառողական և հիպոտեկային վարկերի ավելացումը: Տարվա ընթացքում ֆիզիկական անձանց վարկերի աճը կազմել է 32.5%, որին գրեթե հավասարապես նպաստել է սպառողական և հիպոտեկային վարկերի աճը՝ համապատասխանաբար 14.6 և 17.9 տոկոսային կետով (գծապատկերներ 2.16, 2.17):

Հիպոտեկային վարկերն աճել են 36.6%-ով, իսկ ՀՆԱ-ում հիպոտեկային վարկերի կշիռը կազմել է 14.7% (գծապատկեր 2.18): Վերջին տարիներին հիպոտեկային վարկերի աճի տեմպը հիմնականում խթանվել է եկամտահարկի չափով տոկոսավճարների հետվերադարձի պետական ծրագրով և անշարժ գույքի նկատմամբ բարձր պահանջարկով:

Գծապատկեր 2.14.

Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը

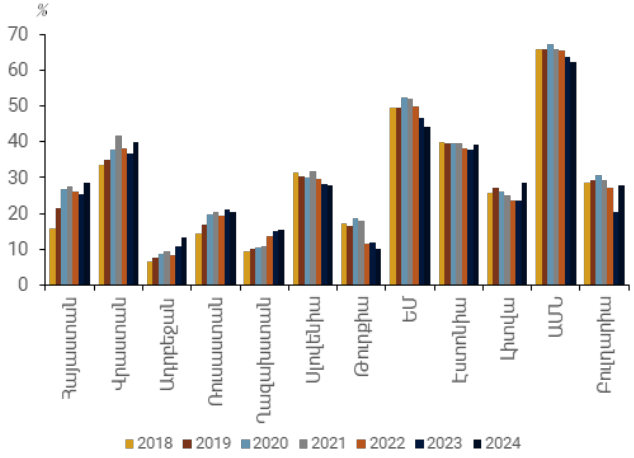


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

18 Տնային տնտեսությունների պարտքի սպասարկման ցուցանիշներում ներառված են միայն առևտրային բանկերի կողմից ռեզիդենտ տնային տնտեսություններին տրամադրված հիպոտեկային և սպառողական վարկերը:

Գծապատկեր 2.15.

Տնային տնտեսությունների վարկեր/ՀՆԱ***

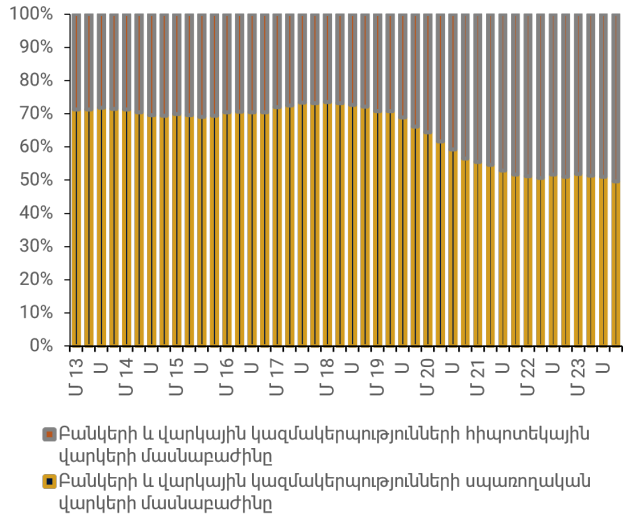


Աղբյուրը՝ CEIC Data

*** Գծապատկերի ցուցանիշները կարող են տարբերվել նյութում ներկայացված նմանատիպ այլ ցուցանիշներից, քանի որ տարբերվում են տվյալների աղբյուրը և ներկայացված ցուցանիշների ժամկետները (տարեվերջի դրությամբ չեն), բերված են տվյալ ժամանակահատվածի համար հասանելի ամենավերջին ցուցանիշները:

Գծապատկեր 2.16.

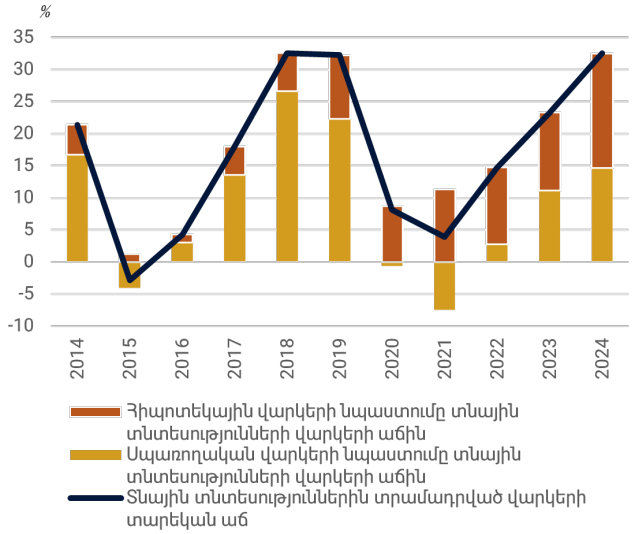
Առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տնային տնտեսություններին տրամդրված վարկերի կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 2.17.

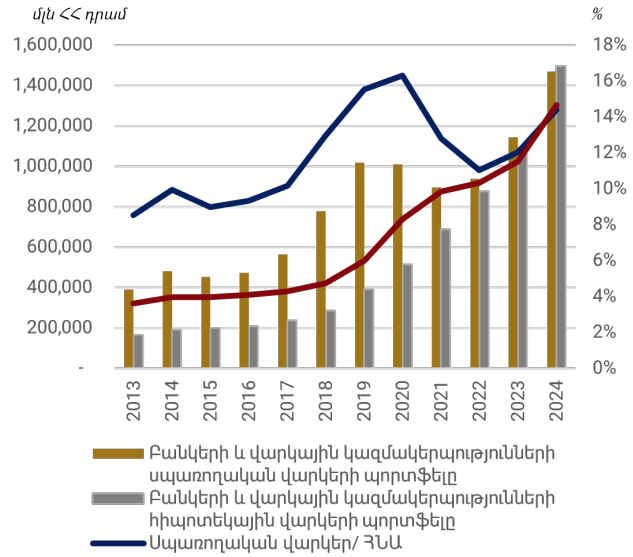
Առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տարեկան աճը և նպաստումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 2.18.

Առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիպոտեկային և սպառողական վարկային պորտֆելը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2024 թ. հավելյալ խթան է հանդիսացել նաև պետական մեխանիզմի փուլային դադարեցումը Երևանում, ինչպես նաև անշարժ գույքի՝ որպես ներդրումային ակտիվի գրավչության բարձրացումը (մանրամասն տե՛ս «Անշարժ գույքի շուկայի միտումները և դրանցից ածանցվող ռիսկերը» բաժնի 2.23, 2.24, 2.25 գծապատկերները):

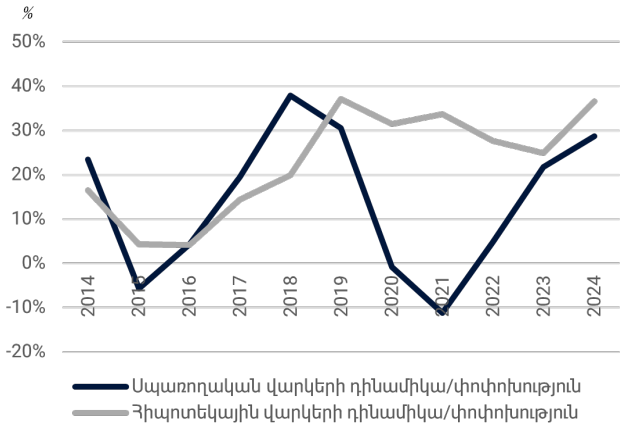
2023 թվականից դիտվում է սպառողական վարկերի նկատմամբ բարձր պահանջարկ, ինչի արդյունքում սպառողական վարկերը 2022-2024 թթ. ժամանակահատվածում ավելացել են մոտ 70%-ով (գծապատկեր 2.19): Սպառողական վարկերի կշիռը ՀՆԱ-ում ավելացել է 2.4%-ով:

Վերջին երկու տարիների ընթացքում սպառողական վարկավորման պահանջարկի էական աճը պայմանավորված է գրանցված բարձր տնտեսական աճով, տնային տնտեսությունների ֆինանսական ակտիվների/եկամուտների աճի պայմաններում լրացուցիչ պահանջարկի ձևավորմամբ, ինչպես նաև նախորդող տարիներին սպառողական վարկերի նվազող կամ չափավոր աճի ճշգրտման/փոխլրացման գործոնով (convergence): Միաժամանակ, այն խթանվել է անշարժ գույքի շուկայի ակտիվությամբ՝ նոր բնակարանների համար երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների ձեռքբերման անհրաժեշտությամբ:

Հիպոտեկային և սպառողական վարկերի գրեթե հավասարաչափ աճի արդյունքում տնային տնտեսությունների ընդհանուր վարկային պարտավորություններում դրանց հավասար տեսակարար կշիռները պահպանվել են (գծապատկերներ 2.16, 2.19):

Գծապատկեր 2.19.

Առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված սպառողական և հիպոտեկային վարկերի դինամիկա/աճի տեմպ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

ՀՀ ԿԲ հարցումների արդյունքներով[19] դիտվել են վարկավորման պայմանների դյուրացումներ հիմնականում վարկերի տրամադրման ժամկետայնության և վարկունակության գնահատման գործընթացների մասով: Փաստացի առաջարկի ինդեքսների զուտ դյուրացումները պայմանավորված են հիմնականում սպառողական վարկերի համար՝ մրցակցության խորացման, և հիպոտեկային վարկերի համար՝ հաճախորդների վարկունակության մակարդակի գնահատման գործընթացի դյուրացման գործոններով: Չնայած փաստացի տոկոսադրույքների գրեթե անփոփոխ մակարդակի պահպանմանը՝ և՛ հիպոտեկային և՛ սպառողական վարկերի նկատմամբ բարձր պահանջարկը պահպանվել է:

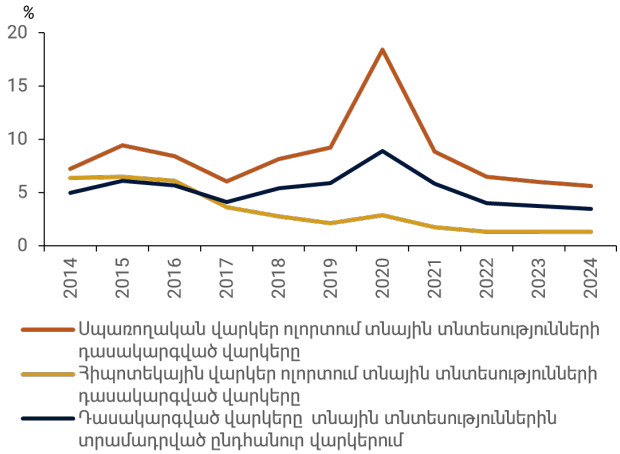
Վերջին տարիներին տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկային պորտֆելի որակը շարունակում է բարելավվել՝ տնտեսական ակտիվության և հաճախորդների վարկունակության պահպանման, ֆինանսական հաստատությունների խելամիտ վարկային քաղաքականության իրականացման շնորհիվ: Տնային տնտեսությունների ընդհանուր

19 Վարկային պայմանների վերաբերյալ հարցում, 2024 թ. չորրորդ եռամսյակ:

վարկային պորտֆելի աճի պարագայում դասակարգված վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է՝ կազմելով 3.5%, ինչը պատմական միջին ցուցանիշից էականորեն ցածր է: Դասակարգված սպառողական վարկերի կշիռը նվազել է մոտ 1 տոկոսային կետով և կազմել 5.6%, իսկ հիպոտեկային վարկերի տեսակարար կշիռը մնացել է անփոփոխ և պահպանվել է մյուս վարկատեսակների համեմատությամբ էականորեն ցածր մակարդակում՝ 1.3% (գծապատկեր 2.20):

Գծապատկեր 2.20.

Տնային տնտեսությունների դասակարգված (չաշխատող+հսկվող) վարկերի միտումները



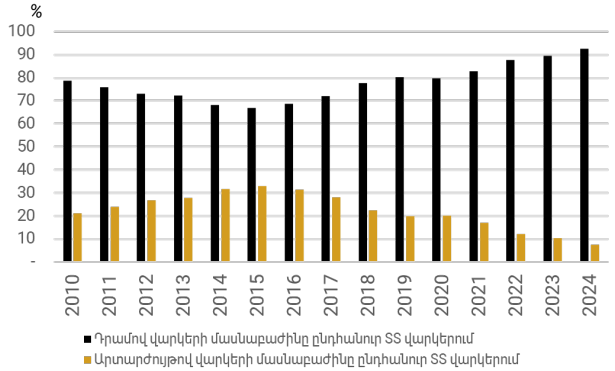
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Փոխարժեքի փոփոխություններից ածանցված վարկային ռիսկի նվազմանը նպաստել է տնային տնտեսությունների պարտքի շարունակական դրամայնացումը: Պահպանվել են ինչպես տնային տնտեսությունների խնայողությունների, այնպես էլ նրանց տրամադրված վարկերի դրամայնացման միտումները: Դրամային հիպոտեկային և սպառողական վարկերի մասնաբաժինը տնային տնտեսությունների ընդհանուր վարկերում կազմել է 92.6%՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ աճելով 3 տոկոսային կետով: Դրամայնացմանը նպաստող հիմնական նախապայմաններից է եղել նաև կարգավորման դաշտում իրականացված փոփոխությունը՝ արտարժութային քարտային վարկերի տրամադրման հնարավորության/թույլտվության վերաբերյալ պարզաբանման չեղարկումը[20]:

Դրամային ավանդների մասնաբաժինը ընդհանուր ավանդներում կազմել է մոտ 56% (գծապատկերներ 2.12, 2.21, 2.22):

Գծապատկեր 2.21.

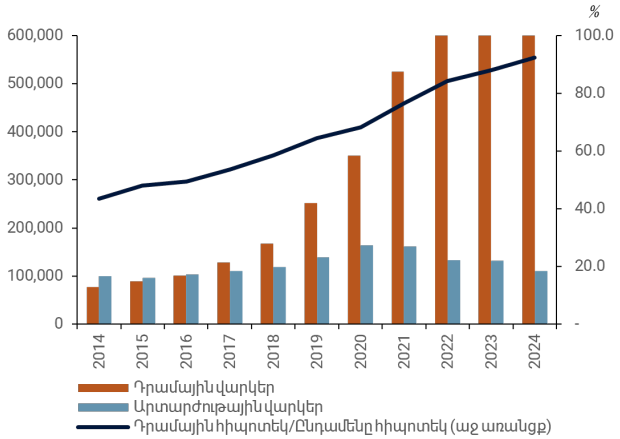
Տնային տնտեսությունների դասակարգված (չաշխատող+հսկվող) վարկերի միտումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 2.22.

Առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված հիպոտեկային վարկերի արժութային կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

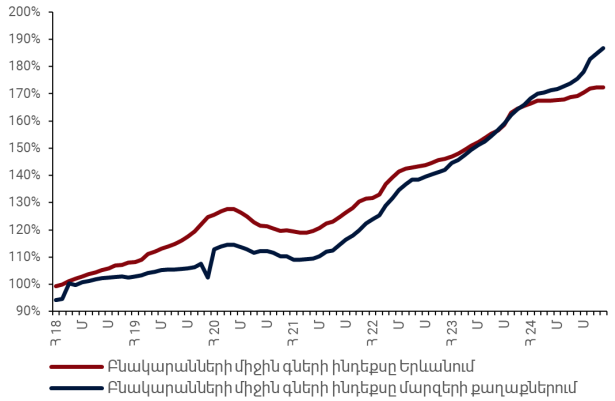
20 https://www.cba.am/AM/News/Pages/news_24052024.aspx#sthash.LHobyr3B.gDiHmxkR.dpbs

2.4. Անշարժ գույքի շուկայի միտումները և դրանցից ածանցվող ռիսկերը

Տարվա ընթացքում անշարժ գույքի շուկայում դիտվել են գների աճի տեմպերի դանդաղման, իսկ որոշ դեպքերում՝ նաև նվազման միտումներ: Անշարժ գույքի պահանջարկը և առաջարկը մոտարկող ցուցանիշների համադրման արդյունքում դիտարկվում են ավելցուկային առաջարկի ձևավորման ռիսկեր, որոնց հնարավոր ազդեցությունը շուկայում կարող է դրսևորվել անշարժ գույքի գների աճի տեմպի նվազմամբ կամ գների ճշգրտմամբ:

Գծապատկեր 2.23.

Բնակարանների միջին գների ինդեքսի փոփոխությունը Երևանում և մարզերի քաղաքներում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, ՎԿ

2024 թ. սկզբից անշարժ գույքի շուկայում նկատվել են գների աճի տեմպերի դանդաղման, իսկ որոշ դեպքերում՝ նաև նվազման միտումներ: Տարվա ընթացքում գների և գործարքների քանակի աճը առավելապես պայմանավորվել է Երևանում եկամտահարկի վերադարձի կիրառվող մեխանիզմի աստիճանական դադարեցման սպասումներով, ինչպես նաև անշարժ գույքի ներդրումային գրավչությամբ: Երևանում գների աճի տեմպի դանդաղումը մասամբ բացատրվում է նրանով, որ շուկայում իրականացված գործարքների գերակշիռ մասը բաժին է ընկել այն վարչական շրջաններին, որտեղ դեռևս գործում էր եկամտահարկի վերադարձը, և որտեղ գները կենտրոնական շրջանների համեմատությամբ ավելի ցածր են (գծապատկեր 2.24): Երևանում բազմաբնակարան բնակելի շենքերի բնակարանների գների միջին տարեկան աճը դանդաղել է և կազմել 8.8%, իսկ մարզերում փոքր- ինչ արագացել է և կազմել 13.6%[21]: Մարզերում եկամտահարկի վերադարձի մեխանիզմը դեռևս գործողության մեջ է, ինչը և նպաստել է առաջնային շուկայում ավելի բարձր գներով առաջարկի ձևավորմանը, անշարժ գույքի գների աճի տեմպի արագացմանը:

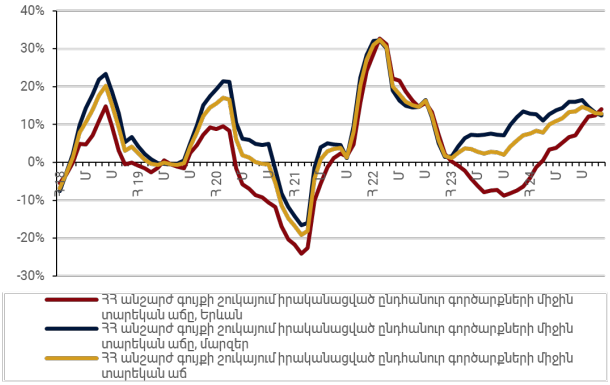
Անշարժ գույքի շուկայում պահանջարկը տարվա ընթացքում պահպանվել է բարձր մակարդակում: Այնուամենայնիվ, եկամտահարկի վերադարձի մեխանիզմի աստիճանական դադարեցմամբ և հիպոտեկային շուկայի հնարավոր հագեցվածությամբ պայմանավորված, շուկայում ակտիվության հետագա դանդաղումը հավանական է համարվում: Անշարժ գույքի պահանջարկի աճն արտացոլվել է ինչպես իրականացված գործարքների, այնպես էլ տրամադրված հիպոտեկային վարկերի քանակում, հատկապես բարձր աճ է գրանցվել չորրորդ եռամսյակում: Երևանում ընդհանուր գործարքների քանակն աճել է 14.0%-ով, իսկ մարզերի քաղաքային բնակավայրերում աճը կազմել է 12.5 % (գծապատկեր 2.24): Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված անշարժ գույքի ձեռքբերման հիպոտեկային վարկերի ծավալն աճել է շուրջ 39.5%-ով, իսկ քանակը՝ շուրջ 32.6%-ով (գծապատկեր 2.25): Չորրորդ եռամսյակում անշարժ գույքի և հիպոտեկային վարկերի

21 Անշարժ գույքի շուկայի վերլուծություն, https://cadastre.am/storage/files/2024_1.pdf:

պահանջարկն առավելապես խթանվել է Երևանում եկամտահարկի վերադարձի կիրառվող մեխանիզմի աստիճանական դադարեցմամբ պայմանավորված ակտիվության աճի վարքագծային դրսևորումներով, ինչը ապագայում շարունակական բնույթ չի կրի (տե՛ս «Մակրոպրուդենցիալ քաղաքականություն» բաժնի 5.2 գծապատկերը):

Գծապատկեր 2.24.

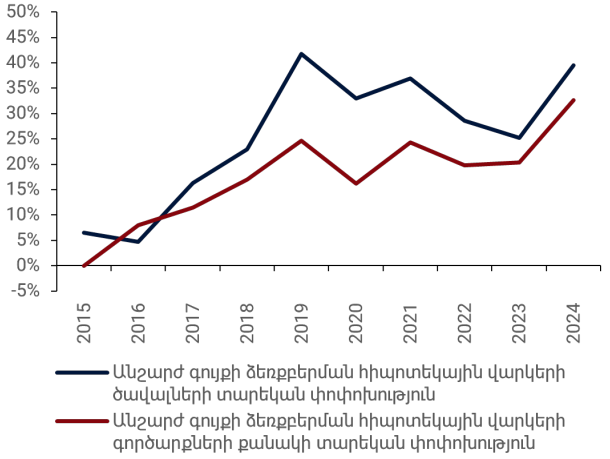
ՀՀ անշարժ գույքի շուկայում իրականացված ընդհանուր գործարքների տարեկան միջին փոփոխությունը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 2.25.

Անշարժ գույքի ձեռքբերման հիպոտեկային վարկերի փոփոխությունը



Աղբյուրը՝ Կադաստրի պետական կոմիտե

Վարկերի պայմանների վերաբերյալ հարցման[22] մասնակիցների գերակշիռ մասը սպասում է ինչպես անշարժ գույքի գների նվազում, այնպես էլ հիպոտեկային վարկերի պահանջարկի նվազում: Ըստ հարցման արդյունքների՝ հիպոտեկային վարկերի պահանջարկի ձևավորման վրա որոշիչ ազդեցություն են ունեցել եկամտահարկի վերադարձի աստիճանական դադարեցումը, բնակարանային շուկայում ձևավորված իրավիճակը, ինչպես նաև տնտեսությունում տոկոսադրույքների մակարդակի փոփոխությունը: Բանկերի կողմից տրամադրված հիպոտեկային վարկերի քանակի 76%-ը կազմել են առաջնային շուկայից բնակարանի ձեռքբերման կամ կառուցապատման վարկերը, և բավարարվել է ներկայացված հայտերի 86%-ը:

Անշարժ գույքի առաջարկի աճի միտումը շարունակվում է: Առաջիկա տարիներին այն կարող է պահպանվել բարձր մակարդակում՝ հաշվի առնելով նախորդ տարիներին շինարարական թույլտվությունների շարունակական աճը, շահագործման հանձնվող մակերեսների և շինարարության ճյուղին տրամադրված վարկերի ծավալները: Շինարարական թույլտվությունների նվազում գրանցվել է միայն 2024 թ-ին՝ 4.8%-ով, իսկ ավարտական ակտերի քանակը կրկնակի աճել է (գծապատկեր 2.26)՝ կրկին պայմանավորված տարեվերջին Երևանում եկամտահարկի վերադարձի մեխանիզմի աստիճանական դադարեցման գործոնով: Առաջիկա տարիներին շահագործման հանձնվող բնակարանների ծավալի աճը կպահպանվի բարձր մակարդակում՝ հաշվի առնելով նախորդ տարիներին շինարարական թույլտվությունների շարունակական աճը և շահագործման հանձնելու նախատեսված ժամկետները (գծապատկեր 2.27):

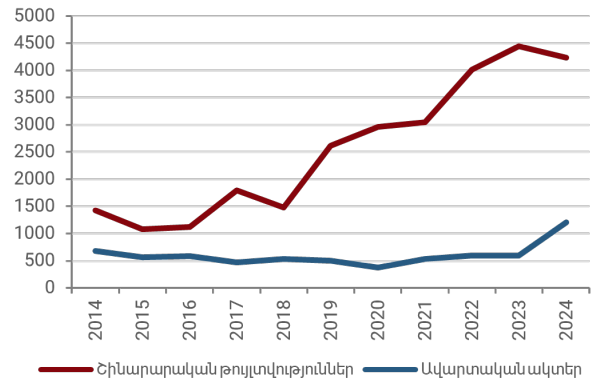
Բնակարանաշինության առաջարկի մեծածավալ աճին զուգընթաց, բարձր տեմպերով աճել են նաև շինարարության ոլորտին տրամադրվող վարկերը՝ ինչպես ծավալային, այնպես էլ

22 Վարկային պայմանների վերաբերյալ հարցում, 2024 թ. չորրորդ եռամսյակ, https://www.cba.am/am/SitePages/statssbankslending.aspx:

քանակային արտահայտությամբ (գծապատկեր 2.28): Սա մի կողմից կարող է տրամաբանական լինել. շատ շինարարություն-շատ վարկ: Մյուս կողմից՝ անշարժ գույքի շուկայում հարաբերականորեն կայուն պահանջարկի ֆոնին կարող է նաև ոլորտում ֆինանսավորման աղբյուրների հնարավոր փոխարինման, պարտքային բեռի և դրանից ածանցված ռիսկերի կուտակման ազդակ հանդիսանալ:

Գծապատկեր 2.26.

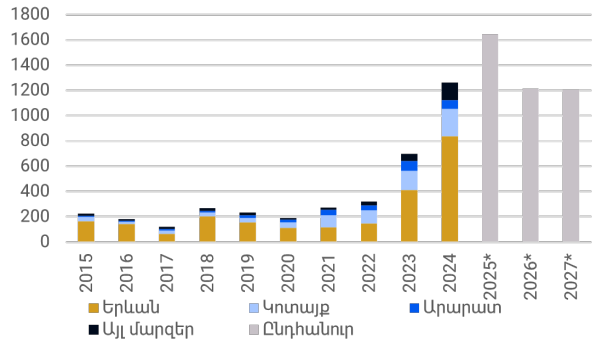
Երևանում շինարարական թույլտվություններ և ավարտական ակտեր



Աղբյուրը՝ Երևանի քաղաքապետարան

Գծապատկեր 2.27.

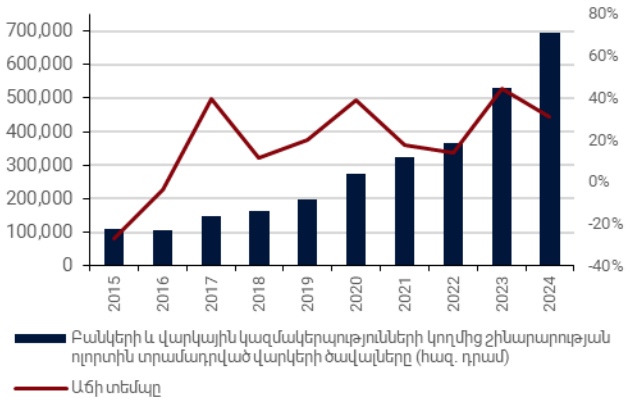
ՀՀ-ում շահագործման հանձնված և 2025-2027 թվականներին հանձնվելիք բնակարանների մակերեսները (մ²)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, Երևանի քաղաքապետարան

Գծապատկեր 2.28.

Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից շինարարության ոլորտին տրամադրված վարկերի ծավալները (հազ. դրամ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Հիպոտեկային վատորակ վարկերի կշիռը պահպանվում է պատմական ցածր մակարդակում, ինչը հիմնականում պայմանավորված է նոր տրամադրված վարկերի բարձր կշռով (տե՛ս «Տնային տնտեսությունների պարտքը և դրանից ածանցվող հնարավոր ռիսկերը» բաժնի 2.20 գծապատկերը): Վարձակալության գործարքների և վարձավճարների նվազումը կարող է ռիսկեր պարունակել ներդրումային նպատակներով ձեռք բերված անշարժ գույքի հիպոտեկային վարկերի հետագա սպասարկման տեսանկյունից (գծապատկեր 2.29): Այնուամենայնիվ, տնտեսությունում եկամուտների կայուն աճը առավել էական գործոն է վարկերի վերադարձելիության ապահովման տեսանկյունից (առավել մանրամասն տե՛ս «Տնային տնտեսությունների պարտքը և դրանից ածանցվող հնարավոր ռիսկերը» բաժնում): Շինարարության ճյուղի վարկերի[23] արագ աճի պարագայում դասակարգված վարկերի[24] կշիռն աճել է 3.5 տոկոսային կետով և կազմել 4.5%, ինչը համակարգային բնույթ չի կրում և ներկայացուցչական չէ ընդհանուր ոլորտի

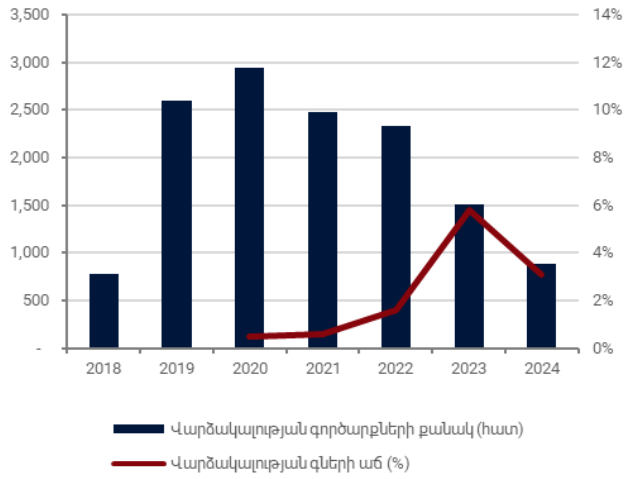
23 Ներառում են առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված վարկերը:

24 Դասակարգված վարկերում ներառվում են չաշխատող և հսկվող վարկերը:

վարկերի որակը բնութագրելու համար (տե՛ս «Զարգացումները ներքին միջավայրում» բաժնի 2.8 գծապատկերը):

Գծապատկեր 2.29.

Վարձակալության գործարքների քանակ և վարձավճարների աճ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, Կադաստրի կոմիտե

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ 2024

03

ՌԻՍԿԵՐԸ ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ ԵՎ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐՈՒՄ

3.1. Ռիսկերը ներքին ֆինանսական շուկայում

3.2. Ռիսկերը ֆինանսական կազմակերպություններում

3.2.1. Առևտրային բանկեր

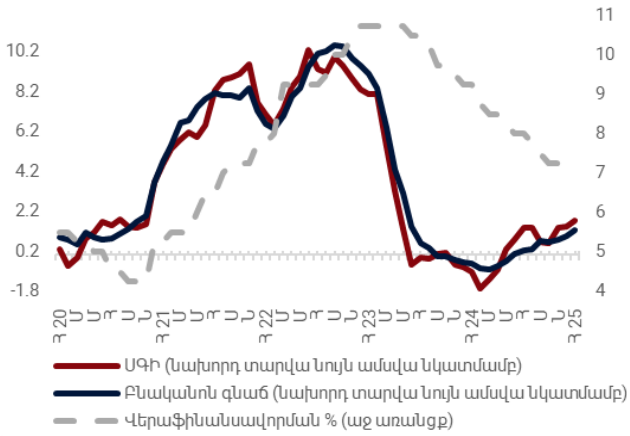
3.2.2. Ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպություններ

3.1. Ռիսկերը ներքին ֆինանսական շուկայում

Տարվա ընթացքում ԿԲ-ն շարունակել է դրամավարկային պայմանների աստիճանական թուլացումը, ինչին համահունչ՝ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորն ամբողջ երկայնքով նվազել է: Դրամավարկային պայմանների թուլացման միջավայրում, տնտեսության վարկավորման տոկոսադրույքների ակնառու նվազում չի դիտարկվել, որն առավելապես պայմանավորված է վարկավորման պահանջարկի աճով:

Գծապատկեր 3.1.

12-ամսյա գնաճը և դրամավարկային պայմանները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2024 թ. վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն աստիճանաբար իջեցվել է գումարային 2.25 տոկոսային կետով՝ սահմանվելով 7.0%[25] (գծապատկեր 3.1.): ԿԲ դրամավարկային պայմանների թուլացման որոշումը պայմանավորված է եղել արտաքին ցածր գնաճային միջավայրի երկար պահպանման և ներքին պահանջարկի ճշգրտման ռիսկերով, ինչպես նաև աշխատաշուկայի պայմանների թուլացմամբ[26]:

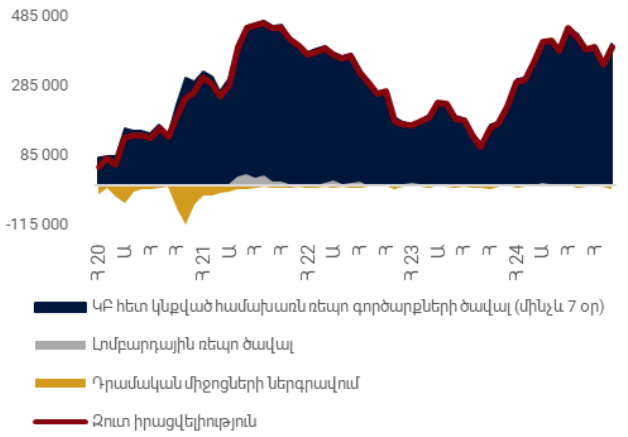
Դրամային շուկայի կարճաժամկետ տոկոսադրույքները տարվա ընթացքում շարունակել են հիմնականում ձևավորվել ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի շուրջ: Տարվա ընթացքում դրամային անհրաժեշտ իրացվելիության պահանջարկը բավարարվել է հիմնական ռեպո և ճշգրտող ռեպո գործիքների միջոցով, բացի այդ, բանկերը օգտվել են մշտական հնարավորության՝ լոմբարդային ռեպո գործիքից (գծապատկեր 3.2): Տարվա ընթացքում նկատվել է ԿԲ հիմնական գործիքի միջոցով տրամադրվող իրացվելիության նկատմամբ բանկային համակարգի պահանջարկի աճ, որը պայմանավորված է հիմնականում ավտոնոմ գործոններով և ԿԲ-ի կողմից արտարժութային առքի ծավալների կրճատմամբ: Կառավարության կողմից պետական պարտատոմսերի առաջարկի ավելացման պայմաններում դիտվել է նաև իրացվելիության նկատմամբ բանկերի պահանջարկի աճ՝ պարտատոմսերում եկամտաբեր ներդրումներ կատարելու նպատակով: Ռեպո տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի շուրջ (գծապատկեր 3.3):

25 https://www.cba.am/hy/Publications/7679/

26 Աղբյուրը՝ Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվություն (2024 թ. I-IV եռամսյակ):

Գծապատկեր 3.2.

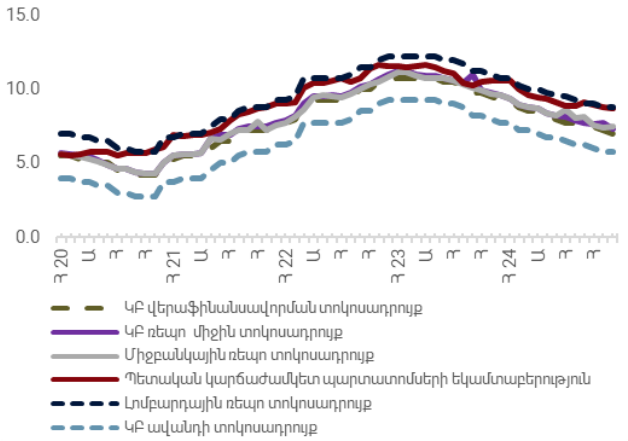
ԴՎՔ անուղղակի գործիքների միջոցով իրացվելիության տրամադրման և ներգրավման ծավալները (միջին ամսական պաշար, մլն ՀՀ դրամ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 3.3.

Շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքները



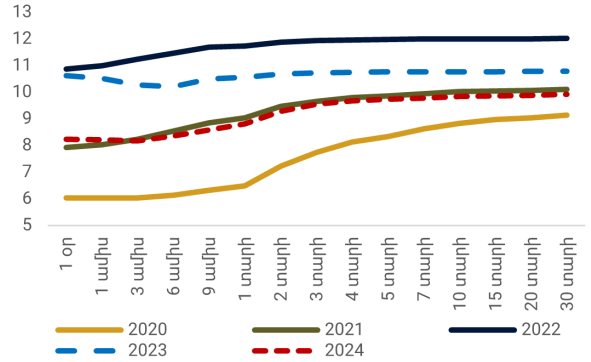
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության գործողություններին համահունչ՝ պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքները եկամտաբերության կորի ողջ երկայնքով նվազել են (գծապատկեր 3.4): 2024 թ. գնաճային սպասումների կայունացմանն ու ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի շարունակական նվազող ուղեգծին զուգահեռ, եկամտաբերության կորը տեղաշարժվել է դեպի ներքև, ինչը հատկապես ակնառու է եղել կարճաժամկետ և միջնաժամկետ հատվածում:

Նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ բոլոր ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը միջինում նվազել է շուրջ 1.15 տոկոսային կետով:

Գծապատկեր 3.4.

ՊՊ եկամտաբերության կորը

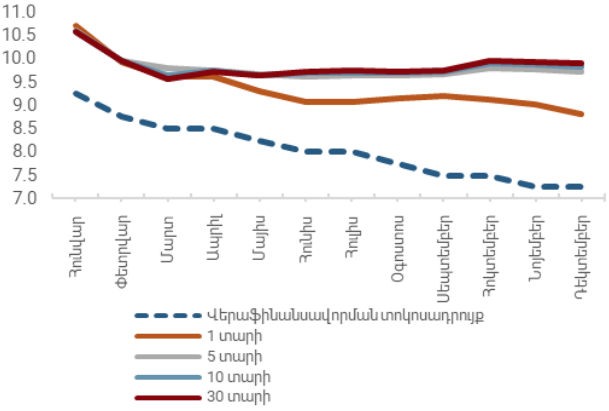


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Չնայած դրամավարկային պայմանների թուլացմանը համահունչ կորի ողջ երկայնքով եկամտաբերության նվազմանը՝ սեպտեմբերից արձանագրվել է երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության փոքր աճ՝ միջինում 0.11 տոկոսային կետով (գծապատկեր 3.5.):

Գծապատկեր 3.5.

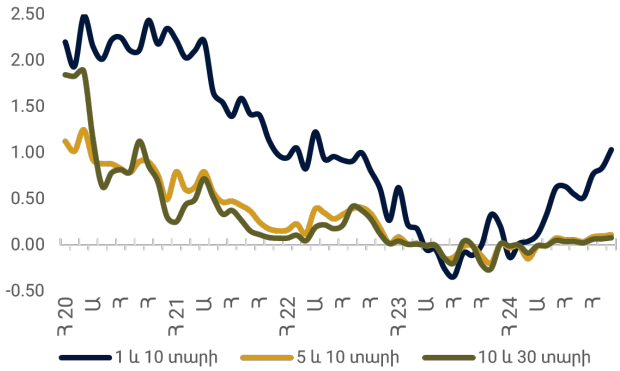
ՊՊ եկամտաբերությունները 2024 թ. ընթացքում



Տարվա ընթացքում դիտվել է պետական պարտատոմսերի մինչև մարում եկամտաբերության սպրեդների (մինչև մարում եկամտաբերությունների տարբերությունը) աճ: 1 և 10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների սպրեդը տարեսկզբից աճել է շուրջ 1.16 տոկոսային կետով (գծապատկեր 3.6.):

Գծապատկեր 3.6.

ՊՊ մինչև մարում եկամտաբերության սպրեդները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2024 թ. կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերության ավելի արագ իջնելու հետևանքով դրական սպրեդը վերականգնվել է: Դա հատկապես ակնհայտ երևում է 1 և 10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի սպրեդի վարքագծից, իսկ 5 և 10, 10 և 30 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի սպրեդները մնացել են հարաբերականորեն անփոփոխ՝ պայմանավորված երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների համադրելի փոփոխություններով:

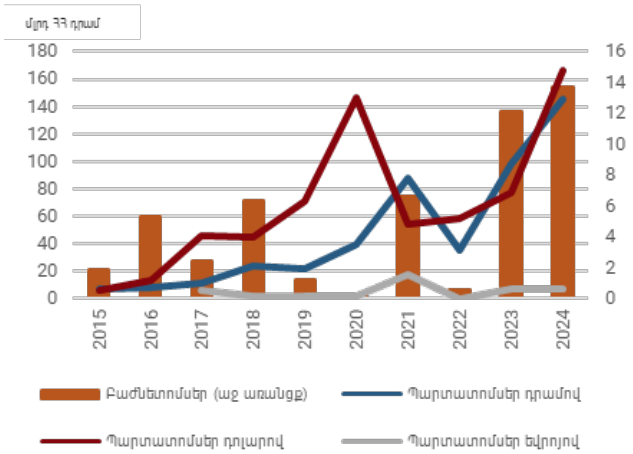
Կապիտալի շուկայում վերջին երկու տարվա կտրվածքով կորպորատիվ պարտատոմսերի և բաժնետոմսերի թողարկումների մեծ աճ է դիտվում: 2024 թվականի ընթացքում շրջանառվող կորպորատիվ պարտատոմսերի ծավալը կազմել է ՀՆԱ շուրջ 7%-ը:

Ըստ վերջին տասը տարիների ցուցանիշների՝ ՀՀ դրամով թողարկված կորպորատիվ պարտատոմսերի ծավալները 2015 թվականի համեմատությամբ աճել են 22 անգամ, իսկ արտարժույթով թողարկված կորպորատիվ պարտատոմսերը՝ մոտ 27 անգամ: Բաժնետոմսերի տեղաբաշխված ծավալներն աճել են մոտ 7 անգամ (գծապատկեր 3.6.1):

Կորպորատիվ պարտատոմսերի շրջանառվող ծավալը 2024 թ. վերջին կազմել է 590 մլրդ դրամ, իսկ բաժնետոմսերինը՝ շուրջ 162 մլրդ դրամ: Կորպորատիվ պարտատոմսերն արդեն իրատեսական այլընտրանք են միջոցների ներգրավման ավանդական աղբյուրներին: Համեմատության համար նշենք, որ 2024 թ. վերջի դրությամբ շրջանառվող ծավալը ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների մասով կազմում է բիզնես վարկերի պորտֆելի 6%-ը, իսկ ֆինանսական հաստատությունների մասով՝ ընդհանուր պարտավորությունների 4.8%-ը[27]:

Գծապատկեր 3.6.1.

Կորպորատիվ պարտատոմսերի և բաժնետոմսերի թողարկումները



Աղբյուրը՝ ՀՖԲ

2024 թ. վերջի դրությամբ շրջանառության մեջ գտնվող կորպորատիվ արժեթղթերի[28] 61.5%-

27 Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների պարտավորությունների հարաբերությունը ընդհանուր պարտավորությունների ծավալին:

28 Ներառված են թողարկված կորպորատիվ բաժնետոմսերը և պարտատոմսերը (https://amx.am/am/market_data/corporate_bonds):

ը ֆինանսական հատվածի պարտատոմսերն են, իսկ 17.1%-ը՝ ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների պարտատոմսերը (գծապատկեր 3.6.2.): Ընդհանուր կորպորատիվ պարտատոմսերում գերակշռում են արտարժույթով պարտատոմսերը, ինչը հատկապես ռիսկային կարելի է դիտարկել այն ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների մասով, որոնք հասույթում չունեն արտարժութային մուտքեր:

Գծապատկեր 3.6.2.

Շրջանառվող կորպորատիվ արժեթղթերը ըստ տեսակների և արժույթների

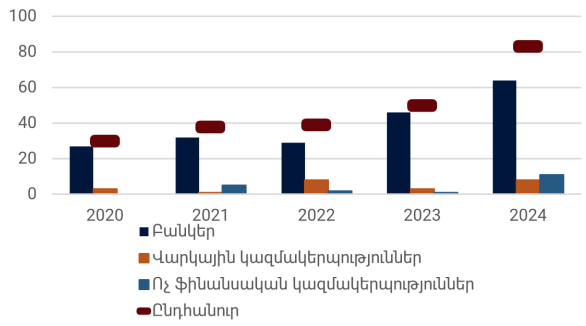
Աղբյուրը՝ ՀՖԲ

Բաժնետոմսերի ծավալում դեռևս գերազանցում են ֆինանսական հատվածի կողմից թողարկված բաժնետոմսերը՝ 88%:

Տարվա ընթացքում իրականացվել են կորպորատիվ արժեթղթերի 83 թողարկումներ, որից 72-ը ֆինանսական կազմակերպությունների թողարկումներն են, իսկ 11-ը՝ ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների: 2023 թ. համեմատությամբ ընդհանուր թողարկումների թիվն աճել է 66%-ով (գծապատկեր 3.6.3):

Գծապատկեր 3.6.3.

Թողարկումների քանակ



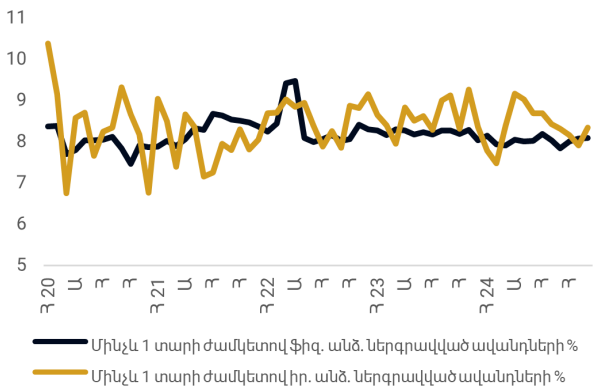
Աղբյուրը՝ ՀՖԲ

Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված երկարաժամկետ դրամային ավանդների տոկոսադրույքները որոշակիորեն նվազել են՝ արձագանքելով տարվա ընթացքում դրամավարկային վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությանը: Վարկերի տոկոսադրույքների նկատելի նվազում չի արձանագրվել՝ հիմնականում պայմանավորված վարկերի նկատմամբ բարձր պահանջարկով:

Իրական հատվածում տնտեսական ակտիվության պահպանմանը զուգընթաց, առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված և տրամադրված միջոցների ծավալները շարունակել են աճել:

Գծապատկեր 3.7.

Բանկերի կողմից ներգրավված կարճաժամկետ ավանդների տոկոսադրույքները, %

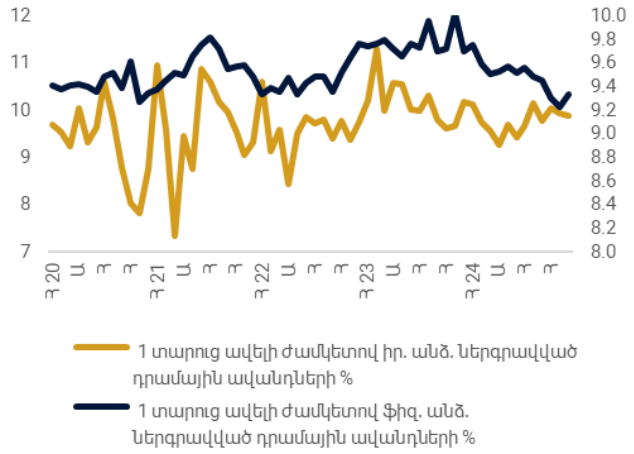


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Մեկ տարուց ավելի ժամկետայնությամբ դրամային ավանդների տոկոսադրույքները որոշակիորեն նվազել են՝ ընդհանուր առմամբ արձագանքելով տարվա ընթացքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությանը և բարձր իրացվելիության պահպանմանը (գծապատկեր 3.8.): Մինչև մեկ տարի ժամկետով ներգրավված դրամային ավանդների տոկոսադրույքների որոշակի նվազում դիտվել է նախորդ տարվա ընթացքում, այդ իսկ պատճառով վերջիններս ընթացիկ տարում մեծ փոփոխություններ չեն կրել (գծապատկեր 3.7):

Գծապատկեր 3.8.

Բանկերի կողմից ներգրավված 1 տարուց ավելի ժամկետով դրամային ավանդների տոկոսադրույքները, %

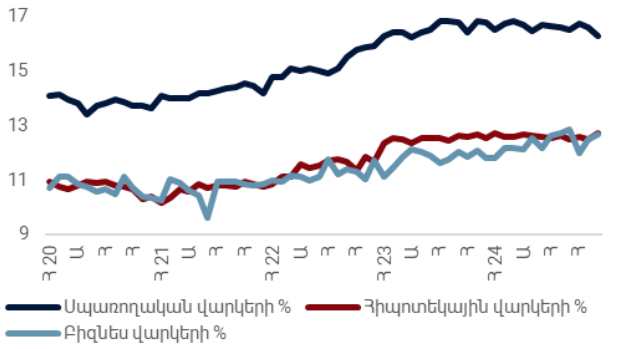


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Տնտեսությանը տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքների էական փոփոխություններ չեն դիտարկվում՝ հիմնականում պայմանավորված վարկավորման բարձր պահանջարկով, ինչպես նաև երկարաժամկետ տոկոսադրույքների փոփոխության վրա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքների լագային ազդեցության գործոնով (գծապատկեր 3.8.1): Մասնավորապես՝ երկարաժամկետ վարկերի տոկոսադրույքների ձևավորման վրա էական ազդեցություն ունի նաև անորոշություններից բխող ռիսկային հնարավոր զարգացումների գործոնը, որը շարունակում է պահպանվել բարձր մակարդակում:

Գծապատկեր 3.8.1.

Դրամային վարկավորման տոկոսադրույքները, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Նախորդ տարվա համեմատությամբ երկրի ռիսկի հավելավճարը շարունակել է բարելավվել: Երկրի ռիսկի հավելավճարը ներկայացվում է ՀՀ թողարկած 2025 և 2029 թվականներին մարվող եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունների և համարժեք մարման ժամկետով ուղենիշային պարտատոմսերի (ԱՄՆ-ի գանձապետական պարտատոմսեր) ռիսկից զերծ եկամտաբերությունների տարբերության գնահատմամբ: Տարեվերջի դրությամբ, 2025 թ. մարվող եվրոպարտատոմսերի դեպքում, սպրեդը նվազել է շուրջ 0.8, իսկ 2029 թ. մարվողի դեպքում՝ 0.6 տոկոսային կետով (գծապատկեր 3.9):

Գծապատկեր 3.9.

ՀՀ-ում երկրի ռիսկի հավելավճարը

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

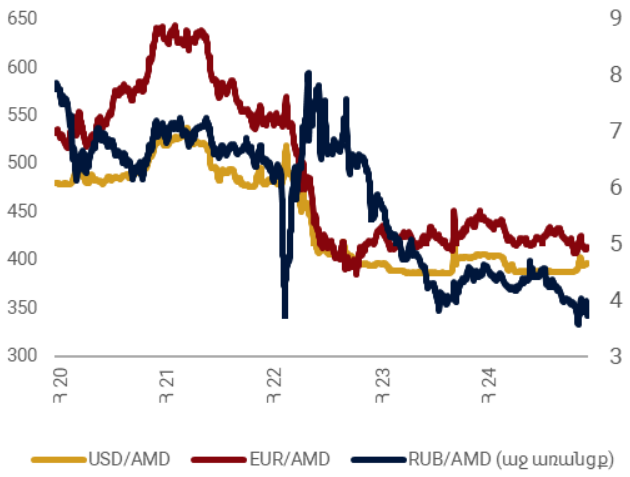
Երկրի ռիսկի հավելավճարը որոշակիորեն աճել է 2024 թ. հուլիս-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում: Դա պայմանավորված է ԱՄՆ-ի եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունների ավելի արագ նվազմամբ, ինչին ՀՀ եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունները որոշակի լագով են արձագանքել:

Արժութային շուկայում տարվա ընթացքում այլ արժույթների նկատմամբ դրամը ցուցաբերել է հիմնականում հարաբերականորեն կայուն վարքագիծ՝ որոշակի արժևորվելով բոլոր արժույթների նկատմամբ:

Արժութային շուկայում տատանողականության նվազումը հիմնականում պայմանավորված է եղել շուկայի իրացվելիությամբ և խորության որոշակի աճով, ինչը բնութագրվում է գործարքների քանակի և ծավալների աճով:

Գծապատկեր 3.10.

ՀՀ դրամի նկատմամբ օտարերկրյա արժույթների միջին օրական փոխարժեքների վարքագիծը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2024 թ. դեկտեմբերին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ, ՀՀ դրամն[29] ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 2.0%-ով, եվրոյի նկատմամբ՝ 7.6%-ով, իսկ ՌԴ ռուբլու նկատմամբ՝ 17.6%-ով (գծապատկեր 3.10.):

29 ՀՀ ԿԲ-ի կողմից սահմանվող փոխարժեքները:

3.2. Ռիսկերը ֆինանսական կազմակերպություններում

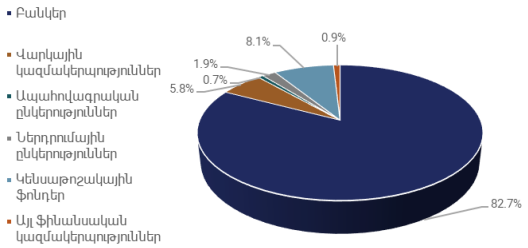
2024 թվականին ֆինանսական համակարգի կողմից ապահովվել է ֆինանսական միջնորդության անընդհատությունը՝ երաշխավորելով ֆինանսական ծառայությունների անխափան մատուցումը բնակչությանը և տնտեսավարող սուբյեկտներին: Տարվա արդյունքներով ֆինանսական համակարգն աճել է բնականոն տեմպերով՝ նպաստելով հասարակական բարեկեցության աճին և պայմաններ ստեղծելով հետագա դրական մակրոֆինանսական զարգացումների համար:

Տարեվերջի դրությամբ ֆինանսական համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ և վարկեր[30]/ՀՆԱ ցուցանիշները կազմել են 131.8% և 63.1%՝ տարվա ընթացքում աճելով համապատասխանաբար 16.0 և 9.1 տոկոսային կետով:

Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքում շարունակում են գերակշռող մնալ առևտրային բանկերը՝ 82.7% տեսակարար կշռով: Ակտիվների մեծությամբ երկրորդը կենսաթոշակային ֆոնդերն են, որոնց մասով 2024 թվականին ևս գրանցվել են բարձր աճի ցուցանիշներ (գծապատկեր 3.11):

Գծապատկեր 3.11.

Ֆինանսական համակարգի ակտիվներում տեսակարար կշիռները ըստ առանձին ֆինանսական հաստատությունների (%)



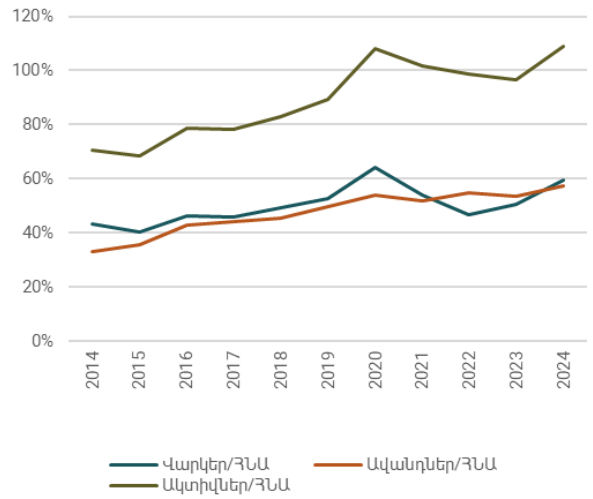
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2024 թվականին առևտրային բանկերի կողմից իրական հատվածին տրված վարկերն աճել են շուրջ 25.5%-ով, ինչի արդյունքում բանկային համակարգի՝ տնտեսությանը տրված վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը տարեվերջին կազմել է 59.6%՝ աճելով շուրջ 9.0 տոկոսային կետով:

Բանկերի ավանդային պորտֆելի աճը տարեվերջի դրությամբ կազմել է շուրջ 14.0%, որի էական մասը՝ 11.7 տոկոսային կետը, պայմանավորված է ռեզիդենտներից ներգրավված ավանդներով: Արդյունքում ավանդներ/ՀՆԱ ցուցանիշը տարեվերջին կազմել է 57.3%՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ աճելով շուրջ 3.7 տոկոսային կետով (գծապատկեր 3.12):

Գծապատկեր 3.12.

Բանկային համակարգի միջնորդության ցուցանիշները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

30 Ներառված են առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված վարկերը, ներառյալ՝ լիզինգը և ֆակտորինգը:

3.2.1. ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐ

Բարենպաստ մակրոֆինանսական զարգացումների ներքո բանկային համակարգում արձանագրվել են բարձր ցուցանիշներ ինչպես ավանդային և վարկային պորտֆելների աճի, այնպես էլ կապիտալի և իրացվելիության դիրքերի մասով: Բացի այդ, բավարար շահութաբերության պայմաններում բանկերի համար ստեղծվել են զարգացման և ներդրումային նախագծերի իրագործման նոր հնարավորություններ:

Սթրես թեստերի արդյունքները ցույց են տալիս, որ բանկային համակարգն ունակ է կլանելու ենթադրյալ մակրոտնտեսական շոկերից ածանցվող կորուստները՝ ապահովելով ֆինանսական միջնորդության անխափան ընթացքը:

Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն

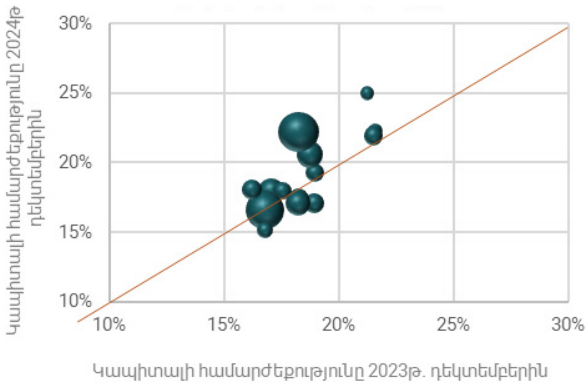
2024 թ. ընթացքում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը պահպանվել է բարձր մակարդակում: 2024 թվականի հոկտեմբերի 15-ի որոշմամբ ԿԲ խորհուրդը 0.25 տոկոսային կետով բարձրացրել է կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերի դրույքաչափը՝ սահմանելով ռիսկով կշռված ակտիվների 1.75%-ի չափով:

Տարեվերջին բանկային համակարգի հաշվեկշռային կապիտալը կազմել է 1 տրլն 701 մլրդ դրամ՝ տարվա ընթացքում աճելով 24.8%-ով: Համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը 2024 թ. դեկտեմբերին կազմել է 20.2%՝ շուրջ 0.3 տոկոսային կետով գերազանցելով նախորդ տարվա ցուցանիշը: Կապիտալի համարժեքության փաստացի մակարդակը շուրջ 3.7 տոկոսային կետով բարձր է կապիտալի բոլոր բուֆերները ներառող նորմատիվային պահանջից:

Բանկերի զգալի մասի կապիտալի դիրքը բարելավվել է: Կապիտալի համարժեքության փոփոխության վրա դրական է ազդել կապիտալի բարձր աճի տեմպը, որը, ընդհանուր առմամբ, հավասարակշռվել է վարկավորման աճով (գծապատկեր 3.13[31]):

Գծապատկեր 3.13.

Կապիտալի համարժեքության փոփոխությունն ըստ բանկերի



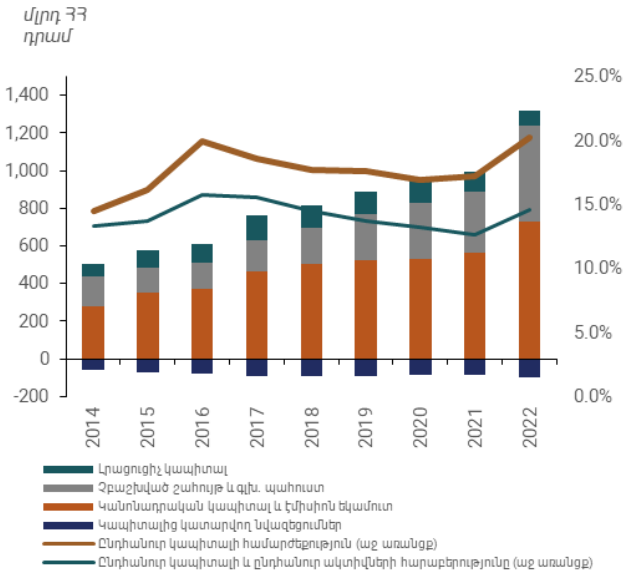
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի նորմատիվային կապիտալն աճել է շուրջ 17.4%-ով (գծապատկեր 3.14.1 և 3.14.2): Առաջին մակարդակի կապիտալը կազմում է նորմատիվային կապիտալի շուրջ 90%-ը:

31 Գծապատկերում ներառված չեն կապիտալի համարժեքության (ներառյալ՝ բուֆերների) պահանջի կրկնապատիկը գերազանցող բանկերը (3 բանկ, ըստ ակտիվների կշիռը բանկային համակարգում՝ 3.8%): Գծապատկերի հորիզոնական առանցքում 2023 թ. դեկտեմբերի կապիտալի համարժեքությունն է, ուղղահայաց առանցքում՝ 2024 թ. դեկտեմբերինը, իսկ կետերի չափսը՝ ակտիվների կշիռը բանկային համակարգում 2024 թ. դեկտեմբերի դրությամբ:

Գծապատկեր 3.14.1.

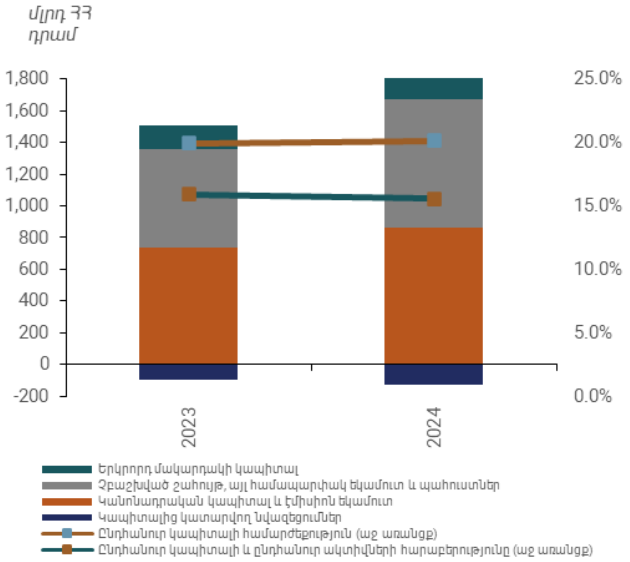
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 3.14.2.

Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը

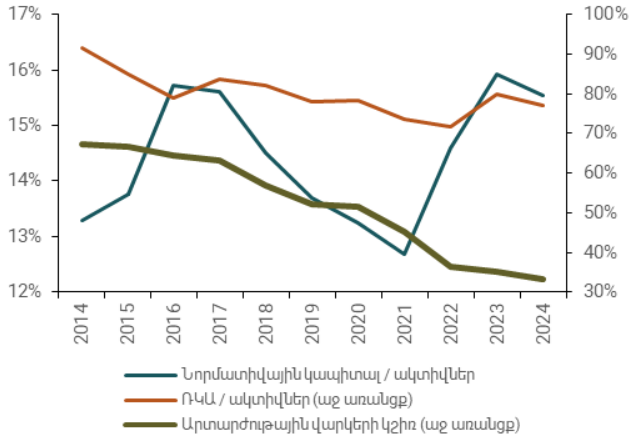


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2024 թ., նախորդ տարվա համեմատությամբ, նվազել է ռիսկով կշռված ակտիվների և ակտիվների հարաբերակցությունը՝ հիմնականում պայմանավորված վարկերի դրամայնացմամբ (գծապատկեր 3.15):

Գծապատկեր 3.15.

Բանկերի նորմատիվային կապիտալ/ակտիվներ, ՌԿԱ/ակտիվներ ցուցանիշները և արտարժութային վարկերի կշիռը վարկային պորտֆելում



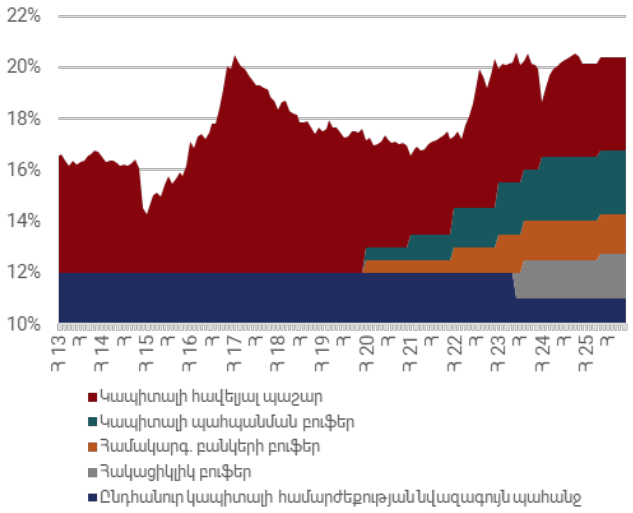
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2024 թ. երրորդ եռամսյակի որոշմամբ, որն ուժի մեջ է 2025 թ. մայիսի 1-ից, ԿԲ խորհուրդը բարձրացրել է կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերի դրույքաչափը՝ սահմանելով ռիսկով կշռված ակտիվների 1.75%-ի չափով: Վերջինս ընդլայնում է շոկային իրավիճակներում բանկային համակարգի կողմից կորուստների կլանման ունակությունը՝ նպաստելով տնտեսության վարկավորման անընդհատության ապահովմանը:

Կապիտալի բուֆերների ներդրման ժամանակացույցի համաձայն՝ 2024 թ. հունվարի 1-ից կապիտալի պահպանման բուֆերը բարձրացվել է 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանվելով 2.5% (գծապատկեր 3.16):

Գծապատկեր 3.16.

Կապիտալի համարժեքության բաղադրիչների փոփոխությունը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի կապիտալի և ակտիվների նկատմամբ շահութաբերությունը[32] պահպանվել է բավարար մակարդակում՝ տարեվերջին կազմելով համապատասխանաբար 21.9% և 3.5% (գծապատկեր 3.17):

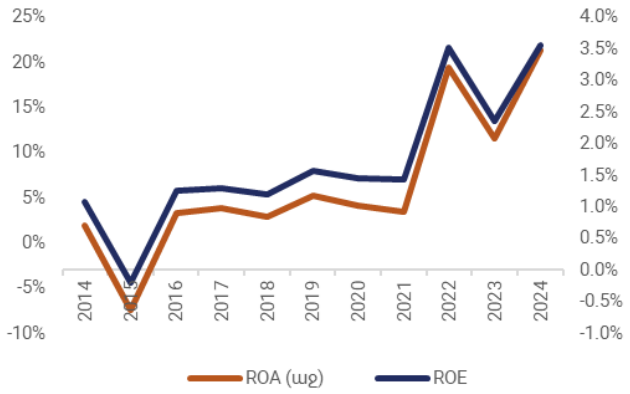
Շահութաբերության աճը հիմնականում պայմանավորված է զուտ տոկոսային եկամուտների գործոնով, որն արտահայտվել է ինչպես վերջինիս բացարձակ ցուցանիշում, այնպես էլ զուտ տոկոսային մարժայում, այն է՝ զուտ տոկոսային եկամուտների և ակտիվների հարաբերակցությունում:

Վերջինս, իր հերթին, հիմնականում հետևանք է բանկերի պորտֆելների վերաբաշխման՝ դեպի համեմատաբար բարձր տոկոսադրույքով ակտիվներ, որի վկայությունն են, օրինակ, սպառողական վարկերի բարձր աճը, բանկերի հաշվեկշիռներում իրացվելի միջոցների, այդ թվում՝ պետական պարտատոմսերի մասնաբաժնի որոշակի նվազումը, ինչպես նաև վարկերի դրամայնացումը: Որոշակի ազդեցություն է ունեցել նաև արտաքին և ներքին ֆոնդային շուկաներում դեռևս պահպանվող հարաբերականորեն բարձր տոկոսադրույքների միջավայրը, ինչպես նաև բանկերի ֆինանսավորման հիմնական ռեսուրսի՝ ռեզիդենտների ավանդների կառուցվածքում ցպահանջ միջոցների մասնաբաժնի աստիճանական աճի հանգամանքը:

Հարկ է նկատել, որ բանկերի բավարար շահութաբերությունը կարևոր է բանկային գործունեության բիզնես հեռանկարի, ինչպես նաև համակարգում զարգացման և ներդրումային ծրագրերի առաջմղման տեսանկյունից:

Գծապատկեր 3.17.

Բանկային համակարգի շահութաբերությունն ըստ ակտիվների և կապիտալի



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

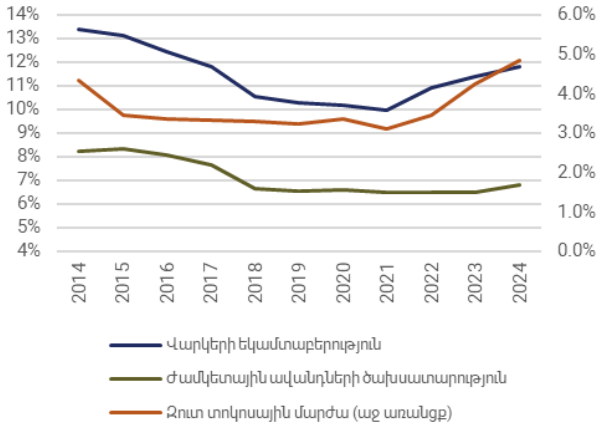
2024 թ. բանկային համակարգի զուտ տոկոսային մարժան նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել է 0.6 տոկոսային կետով՝ տարեվերջին կազմելով 4.8% (գծապատկեր 3.18): Միաժամանակ, վարկերի միջին եկամտաբերությունն ավելացել է 0.4 տոկոսային կետով, որին նպաստել են տարվա ընթացքում սպառողական վարկերի բարձր աճի տեմպը, վարկային

32 Ցուցանիշների հաշվարկում օգտագործվել է շահույթը հարկումից հետո:

պորտֆելի դրամայնացումը, ինչպես նաև ֆոնդային շուկաներում դեռևս պահպանվող հարաբերականորեն բարձր տոկոսադրույքների միջավայրը: Ինչ վերաբերում է ժամկետային ավանդների ծախսատարությունը, ապա այն էական փոփոխություններ չի կրել՝ պայմանավորված դրամային և դոլարային ավանդների տոկոսադրույքների հարաբերական կայունությամբ:

Գծապատկեր 3.18.

Տոկոսային մարժա



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

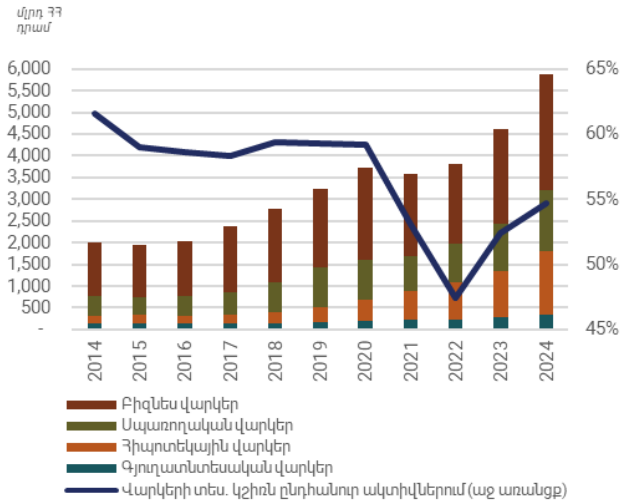
Վարկային ռիսկ

2024 թ. բանկային համակարգի՝ տնտեսությանը տրված վարկային պորտֆելը գրանցել է էական՝ 25.5%, աճ: Ընդ որում՝ տնային տնտեսությունների և բիզնես վարկերի նպաստումներն այդ աճին, ընդհանուր առմամբ, եղել են համադրելի:

Հատկանշական է, որ բարձր աճի տեմպեր գրանցվել են վարկավորման բոլոր հիմնական ուղղություններում (գծապատկեր 3.19 և 3.20):

Գծապատկեր 3.19.

Ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ հիմնական վարկատեսակների



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

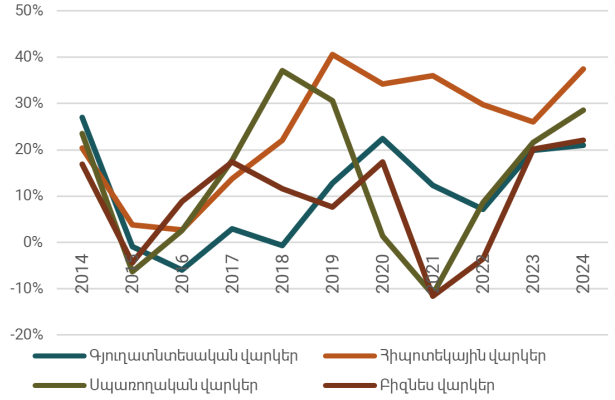
Տարվա ընթացքում հիպոտեկային վարկերի աճը պահպանվել է բարձր մակարդակում՝ հատկապես արագանալով վերջին եռամսյակում: Այս հանգամանքը կապված է Երևանում եկամտային հարկի վերադարձի մեխանիզմի աստիճանական դադարեցմամբ պայմանավորված վարքագծային դրսևորումների հետ, ինչը ապագայում շարունակական բնույթ չի կրի:

2024 թ. սպառողական վարկերի գծով ևս գրանցվել է բարձր աճի տեմպ, որը, ընդհանուր առմամբ, համադրելի է նախորդ տարվա միտումների հետ: Սպառողական վարկերի պահանջարկի աճը, բացի եկամուտների գործոնից, կրում է նաև անշարժ գույքի շուկայում վերջին տարիներին դիտված բարձր ակտիվության ազդեցությունը, ինչը հանգեցրել է երկարաժամկետ օգտագործման կենցաղային ապրանքների պահանջարկի աճի:

Ինչ վերաբերում է բիզնես վարկերի աճին, ապա այստեղ ամենամեծ նպաստումն ունեն արդյունաբերության և շինարարության ոլորտներին տրված վարկերը:

Գծապատկեր 3.20.

Հիմնական վարկատեսակների աճի տեմպերը

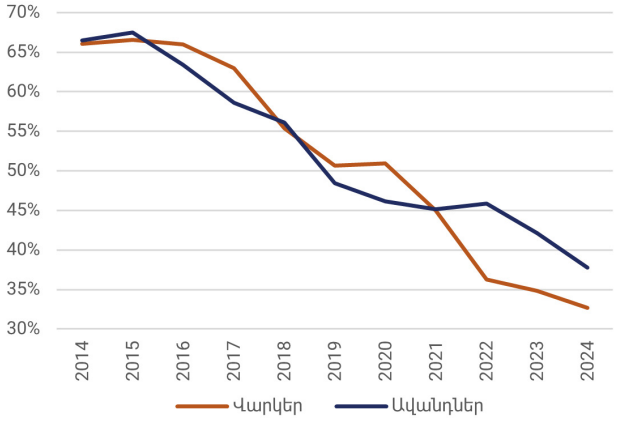


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Տարվա ընթացքում ռեզիդենտների վարկերի և ավանդների դոլարայնացումը շարունակել է նվազել՝ տարեվերջին կազմելով համապատասխանաբար 32.7% և 37.7% (գծապատկեր 3.21):

Գծապատկեր 3.21.

Ռեզիդենտների վարկերի և ավանդների դոլարայնացում

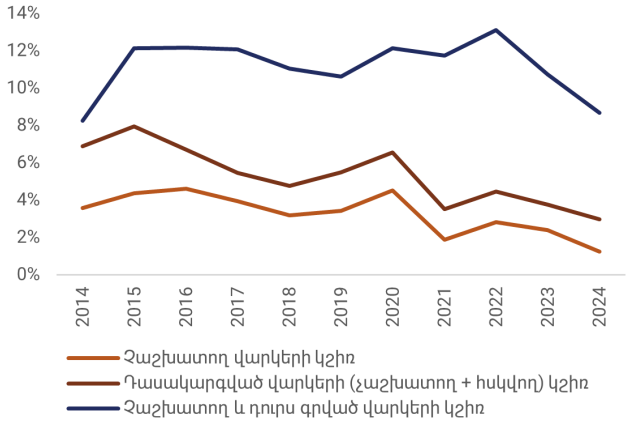


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Բարձր տնտեսական ակտիվության, եկամուտների աճի, ինչպես նաև բանկերի ռիսկերի կառավարման գործիքների շարունակական բարելավման պայմաններում չաշխատող վարկերի կշիռը շարունակել է նվազել (գծապատկեր 3.22):

Գծապատկեր 3.22.

Չաշխատող վարկերի կշռի դինամիկան

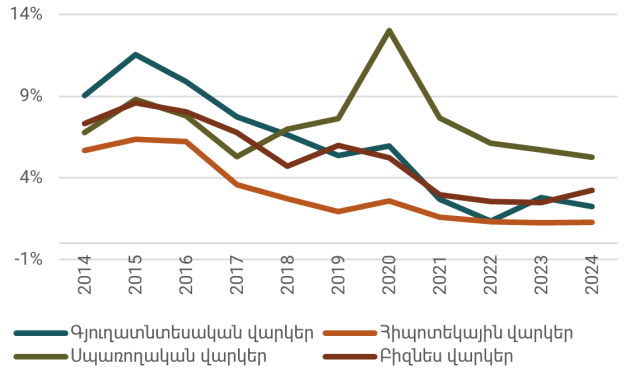


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը տարեվերջին կազմել է 1.2%՝ նախորդ տարվա 2.4%-ի փոխարեն: Հատկանշական է, որ առանձին վարկատեսակներում նվազել են նաև չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռները, բացառությամբ բիզնես վարկերի (գծապատկեր 3.23):

Գծապատկեր 3.23.

Ռեզիդենտներին տրամադրված դասակարգված (չաշխատող + հսկվող) վարկերն ըստ հիմնական վարկատեսակների



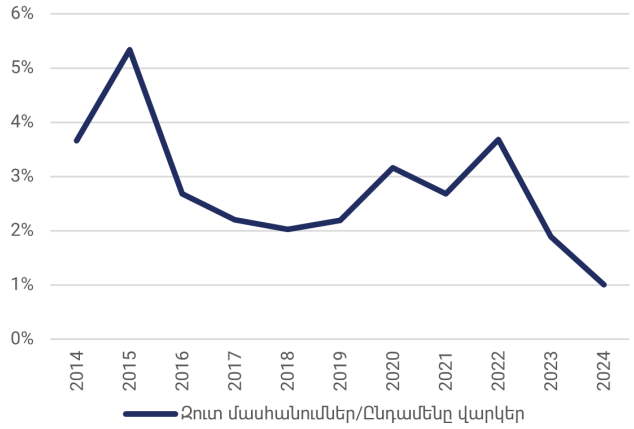
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Վարկային պորտֆելի որակի բարելավումն արտացոլվել է նաև վարկերից կորուստների դինամիկայում. զուտ մասհանումների և դուրսգրումների հարաբերությունը վարկերի

միջին մեծությանը տարեվերջին կազմել է 1.0% (գծապատկեր 3.24):

Գծապատկեր 3.24.

Վարկերից կորուստներ

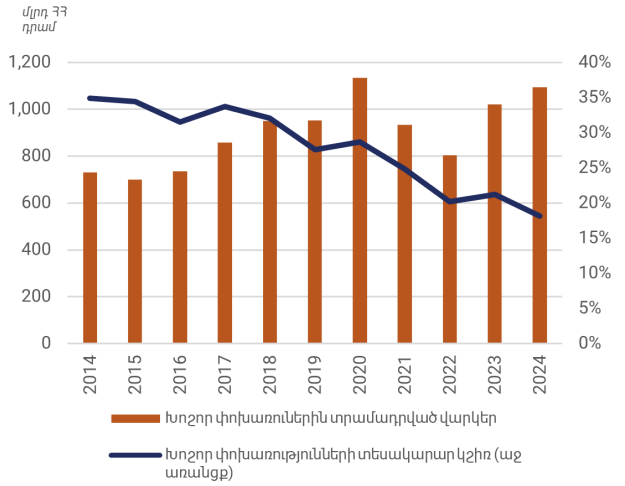


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Վարկային պորտֆելի կենտրոնացվածությունը նվազել է, մասնավորապես՝ խոշոր փոխառուներին[33] տրամադրված վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է 3.1 տոկոսային կետով (գծապատկեր 3.25):

Գծապատկեր 3.25.

Բանկային համակարգում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

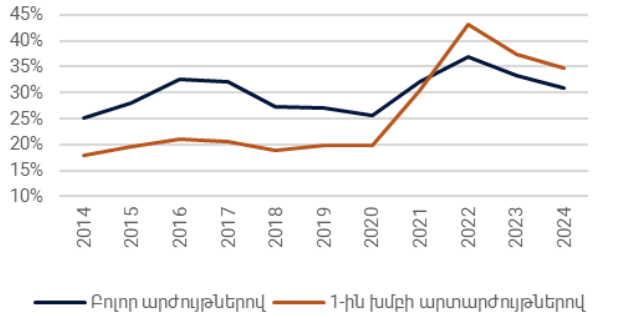
Իրացվելիության ռիսկ

Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի իրացվելիության պաշարները պահպանվել են բարձր մակարդակում՝ տարեվերջի դրությամբ որոշակիորեն զիջելով նախորդ տարվա ցուցանիշին: Իրացվելիության դիրքի որոշակի նվազումը հիմնականում պայմանավորված է ավանդների նկատմամբ վարկերի առաջանցիկ աճով:

Տարեվերջի դրությամբ բանկային համակարգի՝ բոլոր արժույթներով ընդհանուր իրացվելիության նորմատիվը կազմել է 30.8%՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազելով շուրջ 2.4 տոկոսային կետով: Մյուս կողմից՝ առաջին խմբի արտարժույթներով ընդհանուր իրացվելիության նորմատիվը կազմել է 34.8%՝ նախորդ տարվա 37.3%-ի փոխարեն (գծապատկեր 3.26):

Գծապատկեր 3.26.

Ընդհանուր իրացվելիության դինամիկան



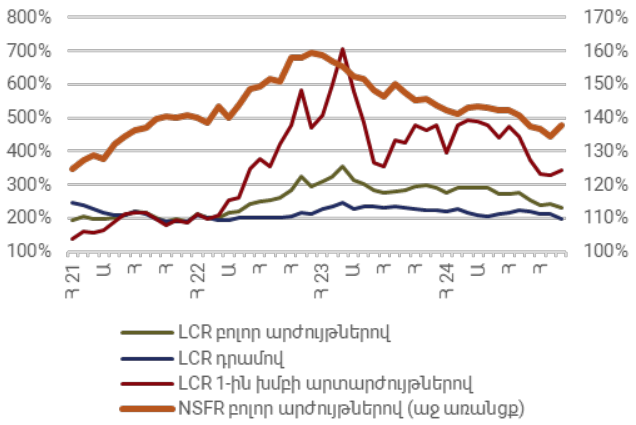
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2024 թ. դեկտեմբերին իրացվելիության ծածկույթի գործակցի (LCR) միջին մակարդակը բոլոր արժույթներով կազմել է 230.6%, իսկ 1-ին խմբի նշանակալի արտարժույթներով՝ 344.7%: Բանկերում բավարարված է նաև զուտ կայուն ֆինանսավորման նորմատիվի (NSFR) պահանջը (գծապատկեր 3.27):

33 Խոշոր փոխառու է այն անձը, որի գծով ռիսկը գերազանցում է բանկի ընդհանուր կապիտալի 5 տոկոսը:

Գծապատկեր 3.27.

Իրացվելիության ծածկույթի և զուտ կայուն ֆինանսավորման գործակիցների դինամիկան



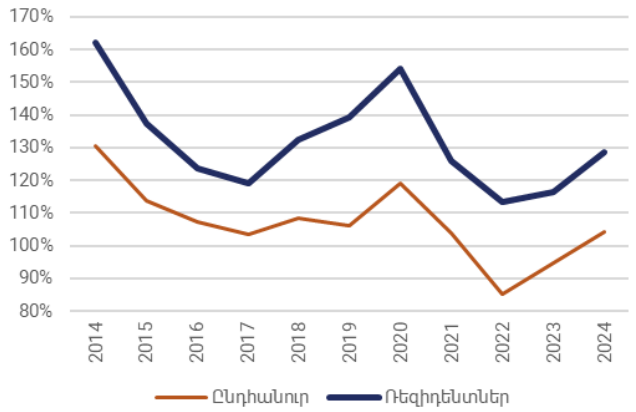
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2024 թ. ողջ ընթացքում գրանցվել է ավանդների կայուն աճ: Տարեվերջին ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց ավանդների աճը կազմել է 14.0%:

Այդուհանդերձ, պայմանավորված վարկային պորտֆելի առաջանցիկ աճով, տարվա ընթացքում վարկ-ավանդ հարաբերակցությունն աճել է և՛ ընդհանուր պորտֆելով, և՛ միայն ռեզիդենտների հաշվարկով (գծապատկեր 3.28):

Գծապատկեր 3.28.

Վարկերի և ավանդների հարաբերակցությունը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

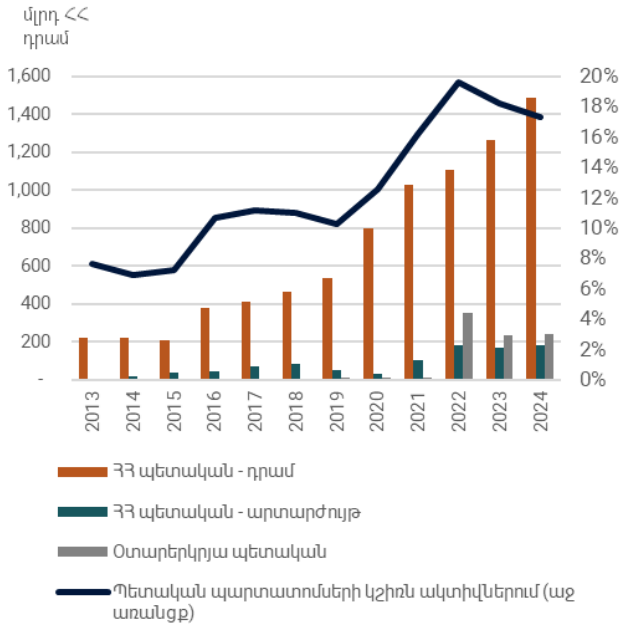
Շուկայական ռիսկ

Ֆինանսական ակտիվների գների փոփոխության հնարավոր բացասական ազդեցությունը բանկերի հաշվեկշիռների վրա, ըստ գնահատումների, պահպանվել է ցածր մակարդակում: Բանկերի արտարժութային դիրքերից ածանցվող հնարավոր կորուստը նույնպես գնահատվում է ոչ նշանակալի:

Տարվա արդյունքներով որոշակիորեն նվազել է պետական պարտատոմսերի տեսակարար կշիռը բանկային համակարգի ակտիվներում, ինչը կապված է նաև վարկերի արագ աճի հետ (գծապատկեր 3.29):

Գծապատկեր 3.29.

Ներդրումները պետական պարտատոմսերում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

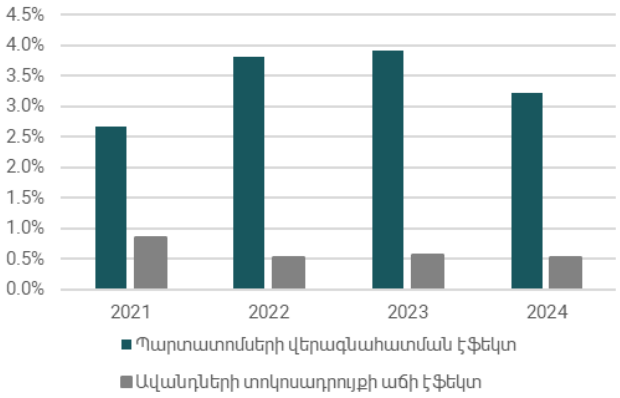
Կապիտալի կազմում հաշվառվող արժեթղթերի վերագնահատման պահուստը տարվա ընթացքում բարելավվել է 13.2 մլրդ դրամով և տարեվերջին կազմել -1.6 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա -14.8 մլրդ-ի փոխարեն:

Համաձայն տոկոսադրույքի փոփոխության նկատմամբ բանկային համակարգի զգայունության սթրես թեստերի՝ տարեվերջի դրությամբ

պարտատոմսերի վերագնահատման էֆեկտը կապիտալի նկատմամբ պահպանվել է ցածր մակարդակում: Ինչ վերաբերում է տոկոսային ծախսերի աճի ազդեցությանը, ապա նախորդ տարվա համեմատությամբ այն նույնպես էական փոփոխություններ չի կրել (գծապատկեր 3.30):

Գծապատկեր 3.30.

Տոկոսադրույքների փոփոխության ազդեցությունը կապիտալի նկատմամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Արտարժութային ռիսկի մասով հարկ է նկատել, որ բանկերի կողմից արտարժութային դիրքերի արդյունավետ կառավարման պայմաններում փոխարժեքից ածանցվող ռիսկերի շարքում շարունակում է ավելի էական մնալ չհեջավորված վարկառուների գծով վարկային ռիսկի ազդեցությունը:

3.2.2. ՈՉ ԲԱՆԿ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

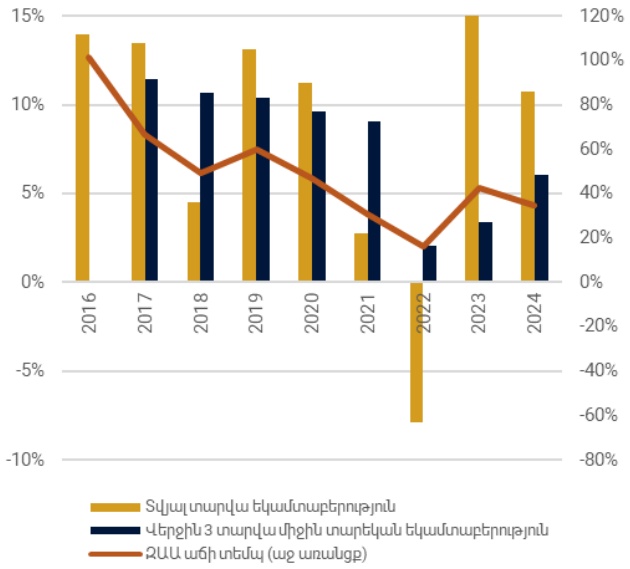
Ֆինանսական համակարգում ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպությունների տեսակարար կշիռը պահպանվել է հարաբերականորեն ցածր մակարդակում: Միաժամանակ, շարունակում է աճել կենսաթոշակային ֆոնդերի մասնաբաժինը: Ընդհանուր առմամբ, ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպությունների գործունեության ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է ոչ նշանակալի:

Կենսաթոշակային ֆոնդերի զարգացումները

2024 թվականին կենսաթոշակային ֆոնդերն ապահովել են 10.7% եկամտաբերություն, իսկ ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքն աճել է 34.4%-ով՝ պայմանավորված ինչպես կատարված հատկացումներով, այնպես էլ ֆոնդերի բարձր եկամտաբերությամբ (գծապատկեր 3.31): Ֆոնդերի կուտակային եկամտաբերությունը, գործունեության մեկնարկից ի վեր, կազմել է 125.7%, իսկ միջին տարեկան եկամտաբերությունը՝ 7.8%: Կենսաթոշակային ֆոնդերի բարձր եկամտաբերությունը հիմնականում պայմանավորված է եղել ՀՀ պետական պարտատոմսերի, ինչպես նաև օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերի գների աճով: Այս գործիքները տարվա ընթացքում գերակշռող մասնակցություն են ունեցել ֆոնդերի ներդրումային պորտֆելներում՝ տարեվերջին զուտ ակտիվների արժեքի նկատմամբ կազմելով համապատասխանաբար 39.5% և 33.1% (գծապատկեր 3.33):

Գծապատկեր 3.31.

Ֆոնդերի եկամտաբերություն և ՀԱԱ աճի տեմպ



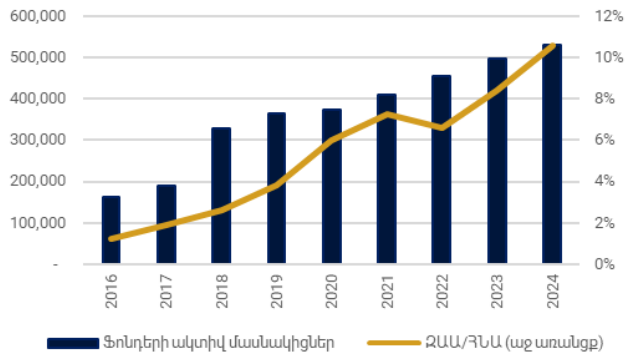
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2024 թ. համաշխարհային տնտեսության որոշակի աշխուժացումը և գնաճային միջավայրի թուլացումը դրական ազդեցություն են ունեցել ֆինանսական շուկաների վրա՝ հանգեցնելով ինչպես պարտքային, այնպես էլ բաժնային արժեթղթերի գների աճի: Բաժնետոմսերի բարձր եկամտաբերությունը հիմնականում կապված է որոշ զարգացած տնտեսություններում արձանագրված դրական մակրոֆինանսական գործընթացների, իսկ պարտքային արժեթղթերի գների աճը՝ հարաբերականորեն թույլ գնաճային միջավայրում մի շարք երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից վարվող խթանող դրամավարկային քաղաքականության հետ:

Կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների զգալի աճի արդյունքում ԶԱԱ/ՀՆԱ ցուցանիշը բարձրացել է 2.2 տոկոսային կետով՝ տարեվերջին հասնելով 10.6%-ի (գծապատկեր 3.32):

Գծապատկեր 3.32.

Ֆոնդերի ակտիվ մասնակիցների քանակը և ԶԱԱ/ՀՆԱ դինամիկան

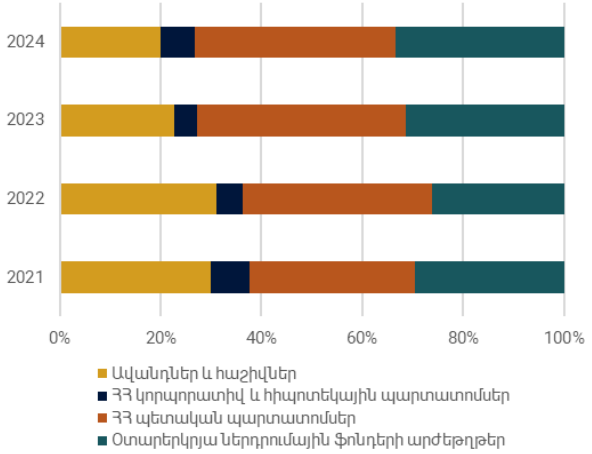


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումների կառուցվածքում ՀՀ պետական պարտատոմսերի կշիռը նվազել է 0.9 տոկոսային կետով, իսկ օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերի կշիռը՝ աճել 2.4 տոկոսային կետով (գծապատկեր 3.33): Արժութային կառուցվածքի մասով հարկ է նկատել, որ արտարժութային ակտիվների տեսակարար կշիռն աճել է 1.8 տոկոսային կետով՝ տարեվերջին կազմելով 34.5% (գծապատկեր 3.34):

Գծապատկեր 3.33.

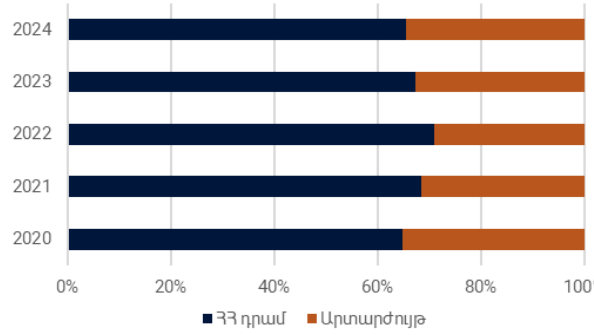
Ֆոնդերի ներդրումների ուղղությունները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 3.34.

Ֆոնդերի արժութային կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Կենսաթոշակային ֆոնդերի զգայունության գնահատում և սթրես թեստեր

Սթրես թեստավորման նպատակն է գնահատել ենթադրյալ շոկային իրավիճակների ազդեցությունը կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքի վրա:

Սթրես թեստի արդյունքում ֆոնդերի ընդհանուր վնասը հաշվարկվել է որպես առանձին ներդրումային ուղղությունների գծով հաշվարկված վնասների հանրագումար, մասնավորապես՝

- ՀՀ պարտատոմսերի (պետական և կորպորատիվ) գծով սթրեսային վնասը հաշվարկվել է պարտատոմսերի դյուրացիայի հիման վրա՝ օգտագործելով վճարունակության մակրո սթրես թեստավորման հաշվարկներում կիրառվող տոկոսադրույքների փոփոխության սցենարը:
- Օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերի գծով ռիսկը գնահատվել է VaR մեթոդով: Որպես սթրեսային վնաս հաշվարկվել է 1% քվանտիլին համապատասխանող առավելագույն 260-օրյա (≈1 օրացուցային տարի) VaR-ը՝ հիմք ընդունելով պորտֆելի կառուցվածքը 2024 թ. վերջին և առանձին արժեթղթերի գների փոփոխությունը 2016-2024 թթ. ժամանակահատվածում:
- Վճարունակության մակրո սթրես թեստավորման մոդելում, որպես ռիսկային զարգացում, դիտարկվում է փոխարժեքի արժեզրկման սցենարը, որը կենսաթոշակային ֆոնդերի դեպքում դրական ազդեցություն է ունենում եկամտաբերության վրա: Փոխարժեքի ազդեցության գործոնը չի դիտարկվել՝ մյուս երկու փոփոխականների ազդեցությունն առավել արտահայտիչ ներկայացնելու նկատառումով: Աղյուսակ 2-ում ներկայացված է կենսաթոշակային ֆոնդերի զգայունությունը փոխարժեքի նկատմամբ: Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումների մյուս խոշոր ուղղության՝ ավանդների գծով սթրեսային վնաս (շուկայական ռիսկ) չի գնահատվել, քանի որ ավանդները մինչև մարում պահվող ներդրումներ են:

Հիմք ընդունելով վերոնշյալ մեթոդաբանությունը՝ իրականացվել է սթրես թեստավորում՝

տոկոսադրույքի 2.7-9.0 տոկոսային կետով աճի պարագայում: Թեստավորման արդյունքում զուտ ակտիվների նվազման չափերը կազմել են 14.0%, 14.8% և 14.7%, համապատասխանաբար՝ կայուն, պահպանողական և հավասարակշռված ֆոնդերի համար (աղյուսակ 1):

Աղյուսակ 1.

Կենսաթոշակային ֆոնդերի սթրես թեստեր

Ֆոնդի տեսակ		Ֆոնդերի ՁԱԱ և կառուցվածք			ՁԱԱ փոփոխություն վերոնշյալ 1-ին և 2-րդ կետերում նկարագրված սթրեսային սցենարների արդյունքում		
		Կայուն եկամտ.	Պահպանողական	Հավասարակշռված	Կայուն եկամտ.	Պահպանողական	Հավասարակշռված
Ֆոնդի ՁԱԱ (մլրդ դրամ)		8.6	1,053.3	11.9			
Կառուցվածք	ՀՀ պարտատոմսեր	61.9%	54.3%	56.4%	-17.5%	-18.5%	-17.0%
	Ներդրումներ արտերկրում	26.3%	33.8%	34.6%	-12.2%	-13.9%	-14.6%
	Այլ ակտիվներ	11.8%	11.9%	9.0%			
Ընդամենը		100%	100%	100%	-14.0%	-14.8%	-14.7%

Աղյուսակ 2.

Կենսաթոշակային ֆոնդերի զգայունության թեստեր

Սցենար	Եկամտաբերության փոփոխություն		
	Կայուն եկամտ.	Պահպանողական	Հավասարակշռված
ՀՀ-ում տոկոսադրույքների աճ 1 տոկոսային կետով	-1.2%	-1.1%	-1.1%
ՀՀ դրամի արժեզրկում 1%-ով	0.3%	0.3%	0.4%
Արտաքին շոկ (1% քվանտիլ)	-3.2%	-4.7%	-5.1%

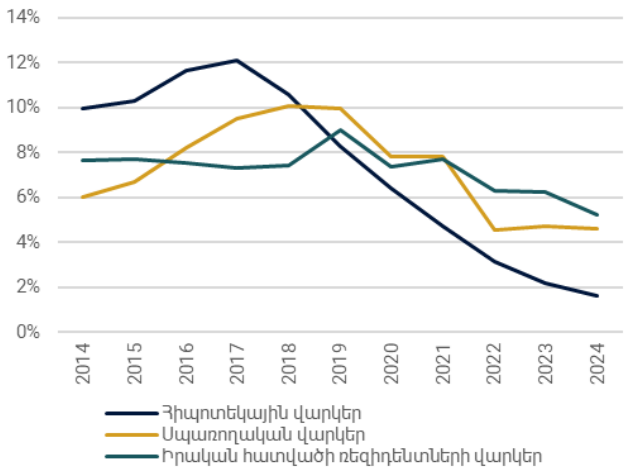
Վարկային կազմակերպություններ

Վարկավորման շուկայի բարձր մրցակցության, ինչպես նաև աճող անորոշությունների պայմաններում մեծ կարևորություն է ստանում ռիսկերի կառավարման վրա հիմնված նորարարական մոտեցումների կիրառությունը: Այս մոտեցումների միջոցով վարկային կազմակերպությունները կարող են ձևավորել մրցունակ շուկայական ռազմավարություն՝ միաժամանակ ձեռք բերելով մրցակցային առավելություններ այլ ֆինանսական հաստատությունների նկատմամբ:

Վարկային կազմակերպությունների ակտիվները նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել են 6.8%-ով: 2024 թ. վերջի դրությամբ ընդհանուր ակտիվների 42.2%-ը բաժին է ընկել վերաֆինանսավորում իրականացնող վարկային կազմակերպություններին, որոնց ակտիվների աճը, նախորդ տարվա համեմատությամբ, կազմել է 7.3%: Բարձր մրցակցության պայմաններում վարկային կազմակերպությունների տրամադրած վարկերի մասնաբաժինը ընդհանուր վարկերում շարունակում է նվազել (գծապատկեր 3.35):

Գծապատկեր 3.35.

Վարկային կազմակերպությունների մասնաբաժինը ընդհանուր վարկերում

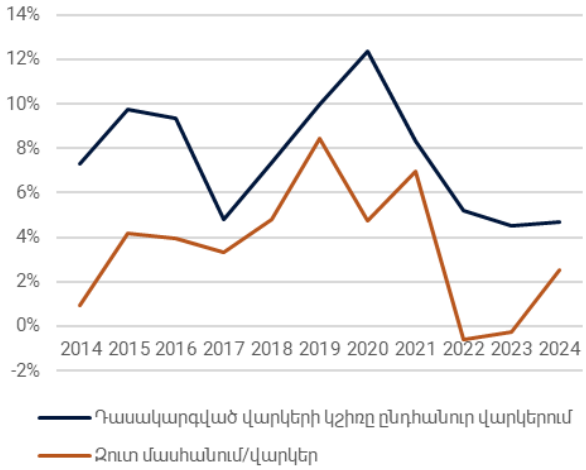


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2024 թ. վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը, նախորդ տարվա համեմատությամբ, աճել է՝ կազմելով 20.0 մլրդ դրամ: Սակայն, միաժամանակ, աճել են չաշխատող վարկերի կշիռը և վարկերից կորուստներ/վարկեր հարաբերակցությունը (գծապատկեր 3.36):

Գծապատկեր 3.36.

Դասակարգված վարկեր և վարկերից կորուստներ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

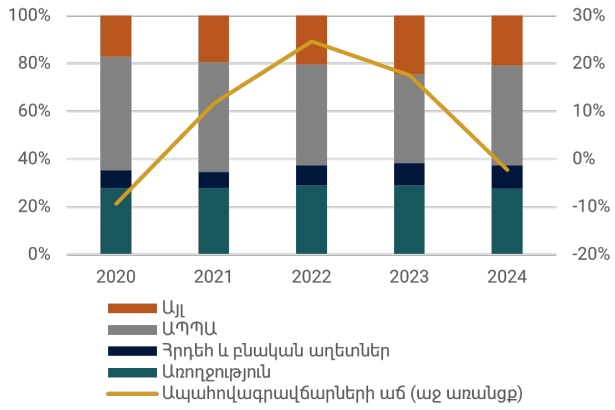
Ապահովագրական ընկերություններ

Ֆինանսական համակարգում ապահովագրական ընկերությունների տեսակարար կշիռը ցածր է, համակարգի աճի միտումները շարունակում են մնալ չափավոր:

Ապահովագրական համակարգի հիմնական ցուցանիշները՝ ապահովագրավճար/ՀՆԱ և մեկ շնչի հաշվով ապահովագրավճարները 2024 թ. նվազել են՝ կազմելով համապատասխանաբար 0.7% և 23,572 դրամ՝ նախորդ տարվա 0.8% և 24,483 դրամի դիմաց: Հաշվեգրված ապահովագրավճարները նվազել են 2.3%-ով: Ապահովագրավճարների գերակշիռ մասը՝ 79.1%-ը, բաժին է ընկել 3 խոշորագույն դասերին՝ առողջության ապահովագրություն, ԱՊՊԱ և հրդեհի ռիսկից գույքի ապահովագրություն (գծապատկեր 3.37):

Գծապատկեր 3.37.

Հաշվեգրված ապահովագրավճարների կառուցվածքը և աճի տեմպը

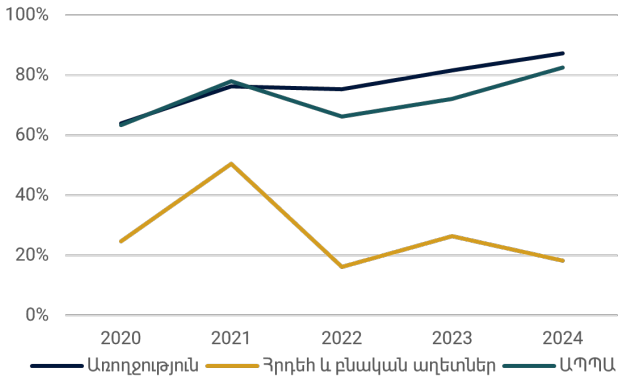


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Ապահովագրական հատուցումներն աճել են 10.3%-ով, ինչի արդյունքում ապահովագրական համակարգի վնասաբերության ցուցանիշը[34] աճել է 5.8 տոկոսային կետով՝ կազմելով 71.0%, իսկ ծախսատարության ցուցանիշը[35] աճել է 3.4 տոկոսային կետով և կազմել 25.9% (գծապատկեր 3.38):

Գծապատկեր 3.38.

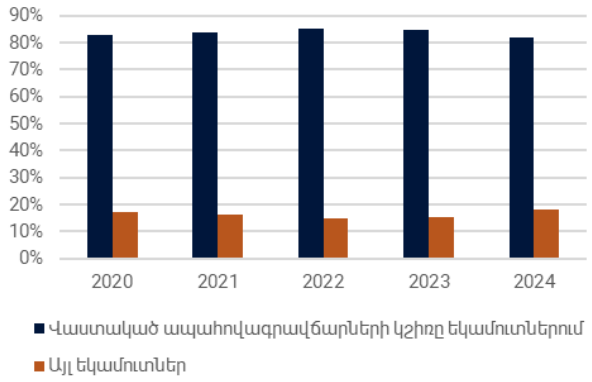
Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության ցուցանիշն ըստ խոշոր դասերի



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 3.39.

Վաստակած ապահովագրավճարների կշիռը եկամուտներում

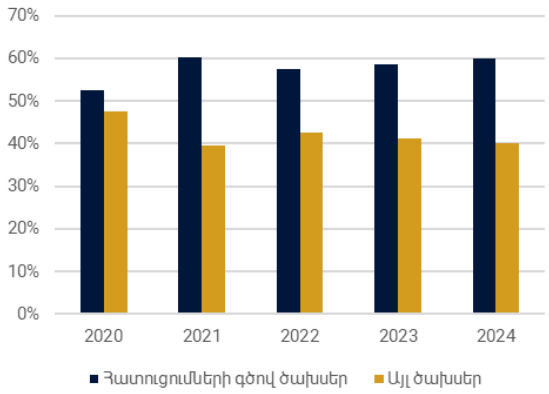


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2024 թ. ապահովագրական ընկերությունների շահույթը նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազել է: Վերջին տարիների միջինացված ցուցանիշների համաձայն՝ ապահովագրական ընկերությունների ստացած եկամուտների 82.4%-ը բաժին է ընկել ապահովագրավճարներին, իսկ ծախսերի 59.5%-ը՝ ապահովագրական հատուցումներին (գծապատկերներ 3.39, 3.40):

Գծապատկեր 3.40.

Հատուցումների գծով ծախսերի կշիռը ծախսերում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

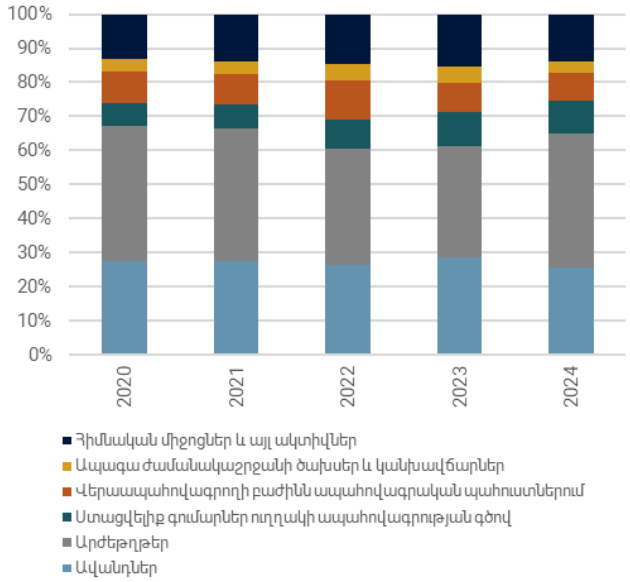
34 Վնասաբերության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ (զուտ հաշվեգրված հատուցումներ + զուտ պահանջների պահուստների փոփոխություն + կարգավորման ծախսեր)/(զուտ հաշվեգրված ապահովագրավճարներ – դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող զուտ գումարներ – զուտ ՉԱՊ-ի փոփոխություն):

35 Ծախսատարության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ ոչ տոկոսային ծախսեր/(զուտ հաշվեգրված ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող զուտ գումարներ – զուտ ՉԱՊ-ի փոփոխություն):

Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր ակտիվներն աճել են 9.7%-ով՝ կազմելով 97.2 մլրդ դրամ: Ինչպես նախորդ տարի, 2024 թ. նույնպես ակտիվներում խոշոր տեսակարար կշիռ են կազմել բանկային ավանդները և արժեթղթերը (գծապատկեր 3.41): Համակարգի ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 4.4%-ով՝ կազմելով 28.4 մլրդ դրամ՝ պայմանավորված կանոնադրական կապիտալի աճով և շահույթով:

Գծապատկեր 3.41.

Ակտիվների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Շոկային սցենարների ազդեցությունը ապահովագրական ընկերությունների կատարողականի վրա գնահատվել է ոչ էական, նորմատիվային խախտումներ չեն գրանցվել (աղյուսակ 3):

Աղյուսակ 3.

Ապահովագրական համակարգի զգայունության թեստեր

	Հատուցումների հաճախականության աճ 10%-ով			Ներկայացված չկարգավորված պահանջների պահուստի շոկային աճ 25%-ով		
	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
Սցենարի արդյունքում հաշվարկված վնաս կամ եկամտի նվազում (մլրդ դրամ)	0.8	1	0.9	0.9	0.9	1.0
Վնասը կամ եկամտի նվազումը կապիտալի նկատմամբ (%)	3.5	3.3	2.9	3.6	3.1	3.4
Իրացվելիության մակարդակի փոփոխությունը (տոկոսային կետ)	-	-	-	-21.2	-32.2	-22.0
Ընդհանուր կապիտալի համարժեքության փոփոխությունը (տոկոսային կետ)	-4.6	-4.4	-3.8	-4.8	-4.1	-4.4

04

ԲԱՆԿԵՐԻ ՍԹՐԵՍ ԹԵՍՏԱՎՈՐՄԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԸ

4.1. Բանկային համակարգի վճարունակության սթրես թեստեր
4.2. Բանկային համակարգի իրացվելիության սթրես թեստեր

4.1. Բանկային համակարգի վճարունակության սթրես թեստեր

Սույն բաժնում ներկայացված են ՀՀ բանկային համակարգի կայունության գնահատման մակրո սթրես թեստավորման արդյունքները: Բանկային համակարգի սթրես թեստավորումը ֆինանսական կայունության կարևորագույն բաղադրիչներից է, որը նպատակաուղղված է տարբեր ենթադրական շոկային իրավիճակներին (սցենարներին) բանկային համակարգի դիմակայելու ունակության գնահատմանը: Սթրես թեստավորումը հնարավորություն է տալիս առավել խորությամբ հասկանալու և վերլուծելու բանկային համակարգի հնարավոր խոցելիությունները և անհրաժեշտության դեպքում հասցեական քայլեր ձեռնարկելու դրանց մեղմման համար: Իրականացված սթրես թեստավորման արդյունքները վկայում են, որ, չնայած սթրեսային սցենարով ենթադրվող շոկի խստությանը, բանկային համակարգն ունի բավարար կապիտալի և իրացվելիության պաշարներ՝ դիմակայելու սցենարով ենթադրվող իրադարձություններին: Սթրեսային հորիզոնի վերջի դրությամբ բանկային համակարգի կապիտալի պաշարները բավարար են բնականոն գործունեության ապահովման համար:

ՎՃԱՐՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ՄԱԿՐՈ ՍԹՐԵՍ ԹԵՍՏԵՐ

Վճարունակության սթրես թեստերի միջոցով գնահատվում է տարբեր շոկային իրավիճակներում ֆինանսական համակարգի կայունությանը սպառնացող ռիսկերը կլանելու բանկային համակարգի ունակությունը: Իրականացված սթրես թեստը ներառում է բանկային համակարգի գործունեությանը բնորոշ բոլոր ռիսկերից ածանցվող կորուստների ընդհանուր գնահատականը և դրա ազդեցությունը բանկային համակարգի վճարունակության վրա: Վճարունակության սթրես թեստերն իրականացվել են երեք տարվա հորիզոնի համար:

Ուղղորդիչ սցենար

Ուղղորդիչ սցենարում դիտարկվել է ֆինանսական շուկայի մասնակիցների (այդ թվում՝ առևտրային բանկեր, ներդրումային ֆոնդի կառավարիչներ, ինստիտուցիոնալ ներդրողներ և այլն) եռամսյակային հարցումներից ստացվող տեղեկատվության հիման վրա մակրոտնտեսական հիմքերով (macro consistent) կառուցված սցենարը[36]: Սցենարի համաձայն՝ 2024 թ. արձանագրված տնտեսական աճը 2025-2027 թթ. կպահպանվի՝ տարբեր տարիներին տատանվելով 5.0-5.2% միջակայքում:

Սթրեսային սցենար

Ստորև ներկայացված սթրեսային սցենարն ընդամենը դեպքերի հիպոթետիկ զարգացման ենթադրյալ խիստ վատատեսական տարբերակ է և որևէ կերպ չի հանդիսանում և չպետք է մեկնաբանվի որպես ԿԲ կանխատեսում:

Սթրեսային սցենարով ենթադրվել է արտաքին ծագման մի քանի անբարենպաստ իրադարձությունների միաժամանակյա առաջացում, որոնց համատեղ ազդեցությունը կարող է հանգեցնել ՀՀ տնտեսական աճի կտրուկ անկման: Մասնավորապես՝ ենթադրվել է ՀՀ հարևան տարածաշրջաններում իրավիճակի սրում և դրա հետևանքով անկայունության աճ, ինչը կուղեկցվի նաև աշխարհաքաղաքական

36 Տես՝ https://www.cba.am/file_manager/Inflation-reports./MPR_2025Q1_Arm.pdf:

լարվածության այլ կենտրոններում հաստատված իրավիճակի փոփոխություններով: Նշված իրադարձությունների հետ մեկտեղ ենթադրվել է նաև տարբեր գործընկեր երկրների միջև առևտրային բնույթի հակասությունների սրման հետևանքով գոյություն ունեցող հավասարակշռությունների խախտում՝ մաքսատուրքերի բարձրացման, հաստատված առևտրային հոսքերի խախտման և այլ դրսևորումներով:

Ենթադրվում է, որ նշված խնդիրները մի կողմից՝ կազդեն ներմուծման առևտրային շղթաների ամբողջականության, մյուս կողմից՝ ՀՀ արտահանման ծավալների և ընդհանուր տնտեսական ակտիվության վրա: Նկարագրված ենթադրյալ զարգացումների պարագայում ՀՀ ֆինանսական շուկայում կարձանագրվի ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի աճ (դրամի արժեզրկում), որը, զուգակցվելով ներմուծված ապրանքների գների բարձրացման հետ, կստեղծի զգալի գնաճային ճնշումներ: Տնտեսական պայմանների վատթարացումը և անորոշության աճը կհանգեցնեն երկրի ռիսկի աճի, ինչը կարտահայտվի տոկոսադրույքների աճով: Ի պատասխան գնաճային ճնշումների՝ ԿԲ ենթադրվող արձագանքը կարող է դրսևորվել քաղաքականության տոկոսադրույքների աճով, ինչը կզուգակցվի նաև եկամտաբերության կորի հնարավոր շրջմամբ: Բացի այդ, ենթադրվել է նաև, որ ՀՀ անշարժ գույքի և հիպոտեկային շուկաներում կարձանագրվի ակտիվության կտրուկ անկում, ինչը կարող է բացասաբար ազդել մի կողմից՝ բանկային համակարգի եկամուտների, մյուս կողմից՝ բնակչության սպառման վրա: Նշված բոլոր գործոնների համակցված ազդեցությունը կբերի ՀՀ տնտեսական աճի զգալի կրճատման:

Ենթադրվել է, որ շոկերն իրենց հիմնական ազդեցությունը կունենան 2025-2026 թթ., այնուհետև դրանց ազդեցությունը աստիճանաբար կմարի, և կսկսվի տնտեսական ակտիվության տեմպերի աստիճանական վերականգնում:

Վերը նկարագրված իրադարձությունները կհանգեցնեն դիտարկվող հորիզոնի առաջին տարում տնտեսական աճի նվազման՝ մինչև մոտ -8%, որը հետագա տարիների ընթացքում աստիճանաբար կբարելավվի՝ սթրեսային սցենարի հորիզոնի վերջում հասնելով 8.3%-ի: Սցենարի առավել մանրամասն նկարագրությունը տրված է աղյուսակ 4.1.1-ում:

Վճարունակության սթրես թեստի արդյունքները

Ուղղորդիչ սցենարի դեպքում բանկային համակարգի բարձր կապիտալացվածության մակարդակը պահպանվում է: Համաձայն ուղղորդիչ սցենարի՝ դիտարկվող հորիզոնի ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր կորուստները կգերազանցեն ելակետային տարվա փաստացի ցուցանիշը, սակայն, ընդհանուր առմամբ, համադրելի կլինեն նախորդ տարիների միջին կորուստների հետ: ԸՆդհանուր կորուստների վերոնշյալ աճը պայմանավորված կլինի դեֆոլտի հավանականությունների աճի հետևանքով վարկային կորուստների աճով: Դեֆոլտի հավանականությունների աճը հիմնականում բացատրվում է վերջիններիս՝ դեպի իրենց երկարաժամկետ միջին մակարդակները զուգամիտելու բնականոն գործընթացներով (mean reversion process):

Որոշակի աճ կարձանագրվի նաև բանկային համակարգի շահույթի մասով: Վերոնշյալ զարգացումների արդյունքում դիտարկվող ժամանակահատվածի ողջ ընթացքում թե՛ բանկային համակարգի, թե՛ առանձին բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշը կշարունակի բարձր մնալ պահանջվող նվազագույն սահմանաչափից:

Սթրեսային սցենարի ենթադրությունների պարագայում բանկային համակարգում վարկային կորուստները զգալի աճում են: Մասնավորապես՝ ՀՀ ֆինանսական

համակարգում կարծանագրվի վարկային պարտավորությունների չկատարման դեպքերի աճ, որը պայմանավորված կլինի սցենարով ենթադրվող իրադարձություններով՝ տնտեսության եկամուտների կրճատմամբ, համեմատաբար բարձր գնաճով և փոխարժեքային շոկով: Սա, իր հերթին, առաջ կբերի վարկավորման տարբեր ոլորտներում վարկային ռիսկի բաղադրիչների՝ դեֆոլտի հավանականությունների (PD) և դեֆոլտի դեպքում կորստի չափի (LGD) աճ, ինչը կհանգեցնի վարկային կորուստների աճի և շահութաբերության կրճատման: Ընդ որում, հարկ է նշել, որ, սթրես թեստավորման արդյունքների համաձայն, վարկային կորստի նյութականացման գործընթացը կշարունակվի, և դրա առավելագույն մեծությունը կարծանագրվի սթրեսային հորիզոնի երկրորդ տարում: Ընդհանուր կորուստների կառուցվածքում զգալի տեսակարար կշիռ ունեն նաև շուկայական ռիսկից ածանցված կորուստները, ինչը հիմնականում պայմանավորված է տոկոսադրույքի զգալի շոկի պայմաններում ակտիվների վերագնահատմամբ:

Աղյուսակ 4.1.1.

Հիմնական փոփոխականների արժեքները տարբեր սցենարների դեպքում

	2024	Ուղղորդիչ սցենար			Սթրեսային սցենար		
		2025	2026	2027	2025	2026	2027
	տ/տ						
ՀՆԱ	5.9%	5.2%	5.0%	5.0%	-7.9%	7.1%	8.3%
Գնաճ*	1.45%	3.0%	3.0%	3.4%	11.0%	7.9%	4.6%
Վարկերի աճ	25.5%	15.0%	12.0%	10.0%	0.0%	5.0%	10.0%
Դեֆոլտի հավանականություններ (PD)							
Սպառողական վարկերի	*2.3%*	*3.3%*	*3.0%*	*3.2%*	*7.9%*	*10.7%*	*5.7%*
Հիպոտեկային վարկերի	*1.1%*	*1.3%*	*1.4%*	*1.6%*	*3.3%*	*5.1%*	*3.0%*
Բիզնես վարկերի	*2.4%*	*2.3%*	*2.2%*	*2.5%*	*5.6%*	*8.1%*	*3.2%*
Կորուստ դեֆոլտի դեպքում (LGD)		45.0%	42.0%	40.0%	55.0%	50.0%	45.0%

* 2025 թվականին գնաճի նպատակային ցուցանիշը վերանայվել է՝ սահմանվելով 3%:

Աղյուսակ 4.1.2.

Սթրես թեստավորման հիմնական արդյունքները**

	2024	Ուղղորդիչ սցենար			Սթրեսային սցենար		
		2025	2026	2027	2025	2026	2027
Վարկային պորտֆելից մասհանումներ (մլրդ դրամ)	-52.3	-95.0	-98.9	-116.3	-195.6	-258.0	-133.3
կշիռը ակտիվներում (%)	*0.53*	*0.96*	*0.91*	*0.98*	*2.04*	*2.64*	*1.26*
Շուկայական ռիսկ*** (մլրդ դրամ)		4.2	-0.8	-0.1	-238.5	101.9	120.6
Ընդհանուր կորուստներ (մլրդ դրամ)	-52.3	-90.8	-99.7	-116.4	-434.2	-156.1	-12.7
կշիռը ակտիվներում (%)		*0.91*	*0.92*	*0.98*	*4.52*	*1.60*	*0.12*
Զուտ տոկոսային եկամուտ (մլրդ դրամ)	469.5	514.9	550.1	574.4	300.6	277.0	279.1
Զուտ շահույթ (մլրդ դրամ)	336.4	339.3	360.3	366.4	-133.6	96.7	213.1
կշիռը ակտիվներում (%)		*3.42*	*3.32*	*3.08*	*-1.39*	*0.99*	*2.01*
Կապիտալի համարժեքություն (%-ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ)	20.43	21.55	22.71	24.03	17.34	17.80	19.09
Կապիտալի համարժեքության 11%-ից ցածր ցուցանիշ ունեցող բանկերի քանակ		0	0	0	0	0	1
Կապիտալի անհրաժեշտ ներարկում (մլրդ դրամ)		0	0	0	0	0	0.5
կշիռը ՀՆԱ-ում (%)		*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0.01*
Համախմբված բուֆերի պահանջը չբավարարող բանկերի քանակ		0	0	0	7	6	6

** Կորուստները տրված են (-) նշանով:

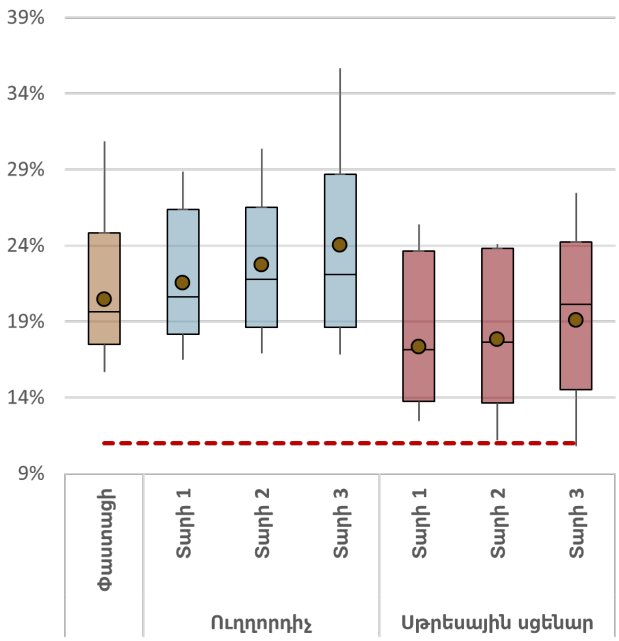
*** Շուկայական ռիսկից կորուստները ներառում են տոկոսադրույքի փոփոխությամբ և փոխարժեքի ուղղակի ազդեցությամբ պայմանավորված կորուստները: Մասնավորապես՝ սթրեսային սցենարի դեպքում ենթադրվել է, որ կարճաժամկետ տոկոսադրույքները կբարձրանան մոտ 9.5 տոկոսային կետով, իսկ երկարաժամկետ տոկոսադրույքները՝ մոտ 2.8 տոկոսային կետով, ինչի արդյունքում եկամտաբերության կորը կունենա շրջված տեսք: Ենթադրվել է նաև, որ սթրեսային հորիզոնի վերջում տոկոսադրույքները կվերադառնան գրեթե սկզբնական մակարդակին:

Վարկային կորուստների նյութականացմանը զուգընթաց, բանկային համակարգը կդրսևորի հարաբերականորեն պահպանողական և ռիսկերին չհակված վարքագիծ (risk aversion), որի արդյունքում դիտարկվող ժամանակահատվածի առաջին տարում վարկային պորտֆելի աճ չի գրանցվի: Վարկային և շուկայական ռիսկից ածանցված կորուստների նյութականացման, բանկերի

տոկոսային եկամուտների նվազման հետևանքով սթրես թեստավորման հորիզոնի առաջին տարում բանկային համակարգում կգրանցվի բացասական շահութաբերություն: Երկրորդ տարում, չնայած վարկային բարձր կորուստներին, կարձանագրվի փոքր, սակայն դրական շահութաբերություն: Սթրեսային հորիզոնի վերջին տարում, վարկային կորուստների որոշակի կրճատման և արժեթղթերի վերագնահատումից զուտ օգուտների առաջացման արդյունքում, համակարգի շահութաբերությունը սկսում է վերականգնվել՝ մնալով նախասթրեսային ցածր մակարդակում (աղյուսակ 4.1.2): Կապիտալի համարժեքության ցուցանիշի վրա առանձին գործոնների ազդեցությունները, ինչպես նաև բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշների բաշխումը (միջքվարտիլային միջակայքերով) տրված են ստորև ներկայացվող գծապատկերներում (գծապատկեր 4.1 և 4.2):

Գծապատկեր 4.1.

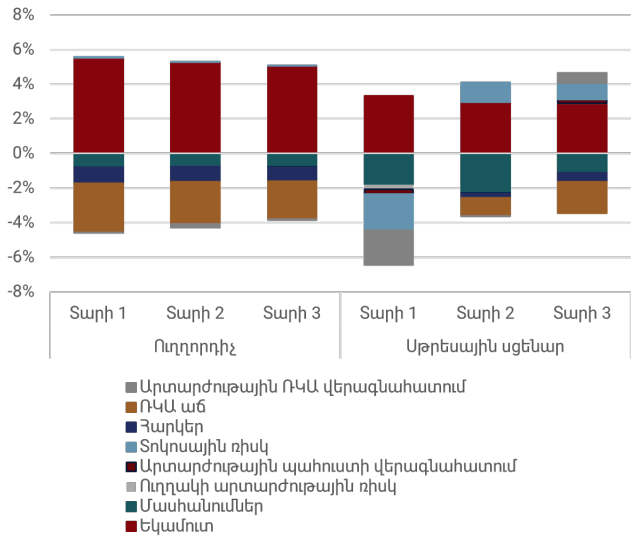
Կապիտալի համարժեքության ցուցանիշի բաշխումը դիտարկվող սցենարների դեպքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 4.2.

Կապիտալի համարժեքության ցուցանիշի փոփոխության տարանջատումը տարբեր սցենարների դեպքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Սթրեսային սցենարի դեպքում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը նվազում է, սակայն չի հատում պահանջվող 11% նվազագույն մակարդակը: Բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը շարունակում է պահպանվել բարձր մակարդակում՝ դիտարկվող սթրեսային ժամանակահատվածում նվազելով առավելագույնը մինչև 17.34% (աղյուսակ 4.1.2): Դիտարկվող սթրեսային հորիզոնի ընթացքում միայն մեկ բանկում է արձանագրվում կարգավորմամբ պահանջվող նվազագույն սահմանաչափից ցածր կապիտալի համարժեքության ցուցանիշ: Միևնույն ժամանակ, որոշ բանկերում կապիտալի համարժեքության ցուցանիշը նվազում է համախմբված բուֆերի պահանջով նախատեսված սահմանաչափերից:

Սթրեսային հորիզոնի ընթացքում, իրավիճակի աստիճանական բարելավման և բանկային համակարգի շահութաբերության վերականգմանը զուգընթաց, կապիտալի համարժեքության ցուցանիշներն աճում են:

Ընդհանուր առմամբ, իրականացված սթրես թեստերի արդյունքները ցույց են տալիս, որ ՀՀ բանկային համակարգը մնում է բավականաչափ կապիտալացված՝ դիմակայելու խիստ սցենարով ենթադրվող զարգացումներին:

Ավելին, սթրեսային հորիզոնի վերջի դրությամբ բանկային համակարգի կապիտալի պաշարները բավարար են բնականոն գործունեության և տնտեսության անխոչընդոտ վարկավորման ապահովման համար:

4.2. Բանկային համակարգի իրացվելիության սթրես թեստեր

Իրացվելիության սթրես թեստավորումը միտված է գնահատելու բանկային համակարգի դիմակայունությունը ավանդների արտահոսքի ենթադրյալ սցենարի դեպքում: Դիտարկվել է միջոցների արտահոսքի պատմականորեն հիմնավորված սթրեսային սցենար, և գնահատվել է իրացվելիության պաշարի բավարարությունը այդ սցենարի իրագործման պայմաններում: Ստորև նկարագրված են սթրես թեստի հիմնական ենթադրությունները և արդյունքները՝ 2024 թ. դեկտեմբերի 31-ի փաստացի ցուցանիշների հիման վրա:

ՍԹՐԵՍ ԹԵՍՏԻ ՍՑԵՆԱՐԸ ԵՎ ՄԵԹՈԴԱԲԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Սթրես թեստի հաշվարկները հիմնված են հետևյալ ենթադրությունների վրա.

- իրացվելիության ռիսկը համակարգային է, այսինքն՝ ավանդների արտահոսք տեղի է ունենում միաժամանակ բոլոր բանկերից,
- շոկի տևողությունը 6 ամիս է, ընդ որում՝ առաջին 2 ամիսներին այն համեմատաբար ուժգին է, իսկ հաջորդ 4 ամիսներին՝ համեմատաբար մեղմ,
- կատարվել է ստատիկ հաշվեկշռի ենթադրություն, այսինքն՝ անտեսվել է բանկերի կողմից նոր միջոցներ ներգրավելու, ինչպես նաև դրամից արտարժույթ կամ հակառակը փոխարկելու հնարավորությունը,
- վարկերից սպասվող ներհոսքը ներառվել է 50%-ով (համապատասխանում է իրացվելիության ծածկույթի նորմատիվի (LCR) պահանջով նախատեսված ենթադրությանը), իսկ դասակարգված վարկերի գծով հնարավոր ներհոսքն անտեսվել է,
- բարձրիրացվելի արժեթղթերի համար կիրառվել են արժեքի ճշգրտման գործակիցներ (haircuts)[37],
- ենթադրվել է պայմանագրերի վերակնքում ֆինանսական կազմակերպությունների և պահանջների, և պարտավորությունների մասով,
- դիտարկվել է նաև ոչ ռեզիդենտ ֆինանսական կազմակերպություններից ներգրավված միջոցների, ինչպես նաև թողարկված պարտատոմսերի գծով հնարավոր արտահոսքը,
- այլ հոդվածների գծով (օրինակ՝ վարկային քարտերի չօգտագործված մնացորդի) միջոցների հնարավոր արտահոսքն անտեսվել է՝ հաշվի առնելով դրանց ոչ նշանակալի մնացորդը և շոկի ընթացքում դրսևորած փաստացի վարքագիծը:

Ինչ վերաբերում է ավանդների արտահոսքի քանակական ենթադրություններին, ապա դրանք կապված են 2020 թ. փաստացի զարգացումների հետ: Ժամանակահատվածի այս ընտրությունը թույլ է տալիս գեներացնել խիստ, բայց հավանական սցենար՝ նպաստելով սթրես թեստավորման մուտքային և ելքային տեղեկատվության հավաստիությանը: Միաժամանակ, ապահովվել է նաև շոկի տարբերակվածությունն ըստ բանկերի՝ հաշվի առնելով բանկերի հաճախորդների զգայունության տարբերությունները, ինչպես նաև կենտրոնացումների ազդեցությունը:

Արտահոսքի կշիռները տարբերակվել են ըստ ավանդների հետևյալ խմբերի՝

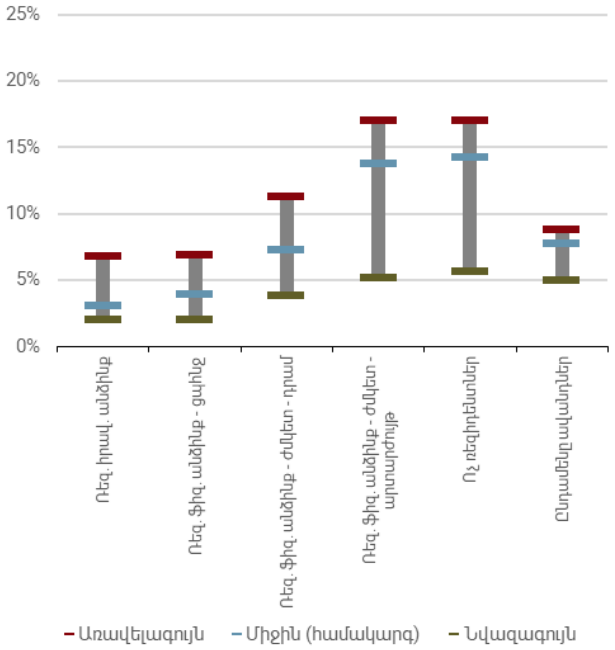
37 Դրամային պարտատոմսերի դեպքում կիրառվել է 10%, իսկ արտարժութային պարտատոմսերի դեպքում՝ 5% արժեքի ճշգրտման գործակից:

- ռեզիդենտ իրավաբանական անձանց միջոցներ,
- ռեզիդենտ ֆիզիկական անձանց ցպահանջ միջոցներ,
- ռեզիդենտ ֆիզիկական անձանց դրամային ժամկետային ավանդներ,
- ռեզիդենտ ֆիզիկական անձանց արտարժութային ժամկետային ավանդներ,
- ոչ ռեզիդենտների միջոցներ:

Գծապատկեր 4.3-ում ներկայացված են ավանդների նշված խմբերի համար ըստ բանկերի կիրառված արտահոսքի նվազագույն, առավելագույն և միջին (բանկային համակարգ) ցուցանիշները՝ դիտարկված սթրեսային ժամանակահատվածի առաջին 2 ամսվա պարագայում: Հաջորդ 4 ամսվա կուտակային արտահոսքի սցենարն ընդհանուր ավանդների համար կազմում է միջինը՝ 9.3%, առավելագույնը՝ 11.5%, նվազագույնը՝ 7.3%:

Գծապատկեր 4.3.

Ավանդների կուտակային արտահոսքն առաջին 2 ամսում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

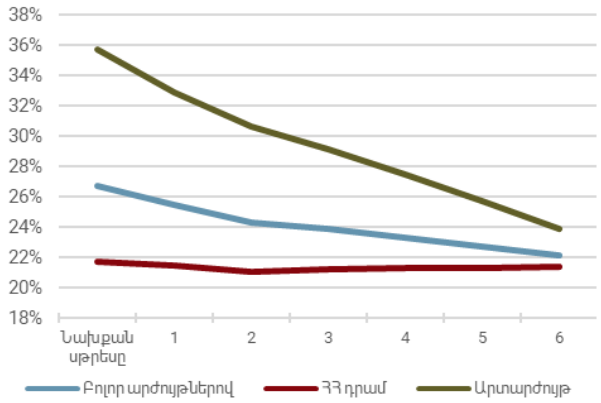
ՍԹՐԵՍ ԹԵՍՏԻ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԸ

Նկարագրված ենթադրությունների ներքո գնահատվել է իրացվելիության դիրքի փոփոխությունը 6-ամսյա սթրեսային ժամանակահատվածի ընթացքում: Մասնավորապես՝ սթրեսային ժամանակահատվածի յուրաքանչյուր ամսվա համար հաշվարկվել է իրացվելիության պաշարի հարաբերությունը ընդհանուր ակտիվներին (գծապատկեր 4.4): Կատարված գնահատումները ցույց են տալիս, որ սթրես սցենարով ենթադրվող զարգացումների պարագայում բանկային համակարգի, ինչպես նաև առանձին բանկերի իրացվելիության պաշարները բավարար են ներգրավված միջոցների արտահոսքը սպասարկելու համար:

Այսպիսով՝ սթրես թեստավորման արդյունքները հավաստում են իրացվելիության ռիսկի նկատմամբ բանկերի բարձր դիմակայունության մասին:

Գծապատկեր 4.4.

Իրացվելիության դիրքի փոփոխությունը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

05

ՄԱԿՐՈՊՐՈՒԴԵՆՑԻԱԼ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

5.1. Մակրոպրուդենցիալ քաղաքականություն

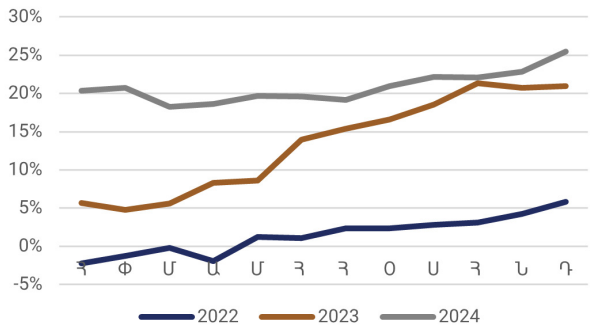
5.1. Մակրոպրուդենցիալ քաղաքականություն

2024 թ. ընթացքում ՀՀ ԿԲ-ի կողմից իրականացվող մակրոպրուդենցիալ քաղաքականությունը նպատակաուղղված է եղել տարվա ընթացքում վարկային շուկայի զարգացումներից ածանցվող հնարավոր ռիսկային զարգացումների, ինչպես նաև ֆինանսական համակարգում նախորդ տարիների ընթացքում կուտակված ռիսկերի հասցեագրմանը: Իրականացված քաղաքականության արդյունքում զգալիորեն ավելացել է բանկային համակարգի դիմակայունությունը տնտեսական և ֆինանսական ցիկլերի տարբեր սցենարների դրսևորման հանդեպ, ինչը տնտեսության սպասարկման անընդհատությունն ապահովելու կարևոր նախապայման է:

Ընդհանուր վարկավորման տարեկան աճի տեմպերը տարվա ընթացքում պահպանվել են բարձր մակարդակում: Ընդ որում, վարկային պորտֆելի աճը արագացել է հատկապես տարվա երկրորդ կեսին: Արդյունքում՝ 2024 թ. վերջի դրությամբ ընդհանուր վարկային պորտֆելի տարեկան աճը կազմել է մոտ 26%, ինչը մոտ 5 տոկոսային կետով ավելի է նախորդ տարվա նույն ցուցանիշից (գծապատկեր 5.1): Ընդհանուր վարկային պորտֆելի աճին տնային տնտեսությունների և բիզնես վարկերի նպաստումները տարվա ընթացքում, ընդհանուր առմամբ, համադրելի են եղել:

Գծապատկեր 5.1.

Ընդհանուր վարկերի տարեկան աճի տեմպերը

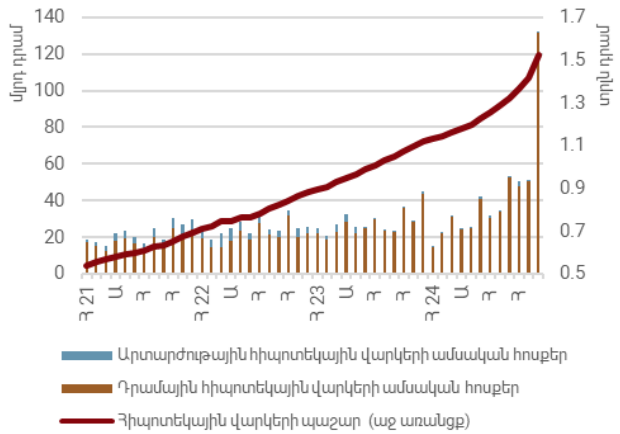


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Տնային տնտեսությունների վարկավորման բարձր աճը պայմանավորված է եղել ինչպես սպառողական, այնպես էլ հիպոտեկային վարկավորման բարձր հոսքերով: Հիպոտեկային վարկերի դեպքում վարկավորման մեծածավալ հոսքեր արձանագրվել են հատկապես 2024 թ. վերջին: Դա բացատրվում է Երևան քաղաքում եկամտային հարկի վերադարձի մեխանիզմի աստիճանական դադարեցմամբ պայմանավորված վարկառուների վարքագծային փոփոխություններով, ինչը ապագայում շարունակական բնույթ չի կրի (գծապատկեր 5.2): Այդուհանդերձ, հիպոտեկային վարկերի տարեկան աճի բարձր տեմպերը, զուգակցված անշարժ գույքի շուկայի և շինարարական վարկավորման ընթացիկ զարգացումների հետ, կարող են վկայել այս ոլորտում նախորդ ժամանակահատվածներում կուտակված ռիսկերի բարձր մակարդակի պահպանման մասին:

Գծապատկեր 5.2.

Հիպոտեկային վարկերի ամսական հոսքերը և պաշարային ցուցանիշը



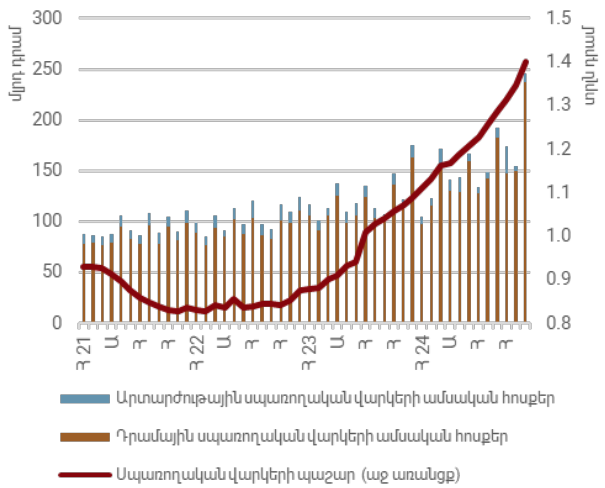
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Ընդհանուր վարկավորման մասով ավելցուկային վարկավորման կամ ռիսկերի կուտակման ակնհայտ միտումներ ներկայումս չկան:

Սպառողական վարկերի մասով նույնպես արձանագրվել են մեծածավալ հոսքեր, ինչի արդյունքում վերջիններիս տարեկան աճի տեմպերը պահպանվել են բարձր մակարդակում (գծապատկեր 5.3):

Գծապատկեր 5.3.

Սպառողական վարկերի ամսական հոսքերը և պաշարային ցուցանիշը



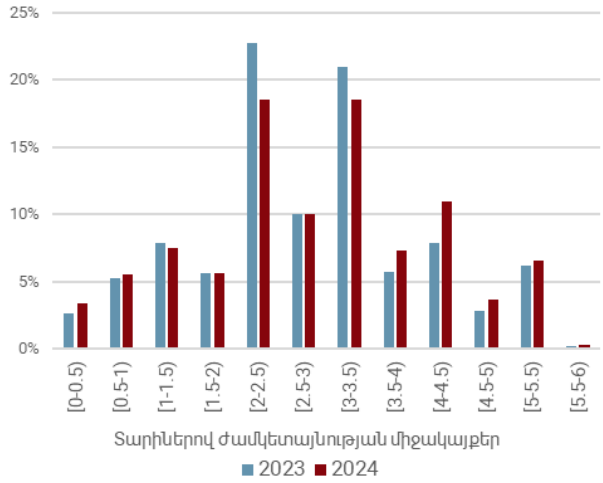
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Վերջին տարիներին սպառողական վարկերի բարձր աճը պայմանավորող գործոններից, թերևս, կարելի է առանձնացնել տնտեսության եկամուտների աճը, սպառողական վարկերի նախկինում գրանցված նվազող կամ չափավոր աճերի հավանական ճշգրտման/փոխլրացման (convergence) գործընթացները, ինչպես նաև անշարժ գույքի շուկայի ակտիվությամբ պայմանավորված երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների ձեռք բերման անհրաժեշտությունը:

Հարկ է նշել նաև, որ սպառողական վարկերի աճը միաժամանակ ուղեկցվել է նաև ժամկետայնությունների աճով: Մասնավորապես՝ վարկային ռեգիստրի միկրոտվյալների վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ միաժամանակ 2023 և 2024 թթ. ընթացքում սպառողական վարկ ստացած վարկառուների խմբի մեջ ավելի երկար ժամկետով վարկ ստացած անձանց տեսակարար կշիռը 2024 թ. աճել է (գծապատկեր 5.4):

Գծապատկեր 5.4.

2023 և 2024 թթ. ընթացքում սպառողական վարկ ստացած վարկառուների խմբի վարկերի ժամկետայնության բաշխումը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

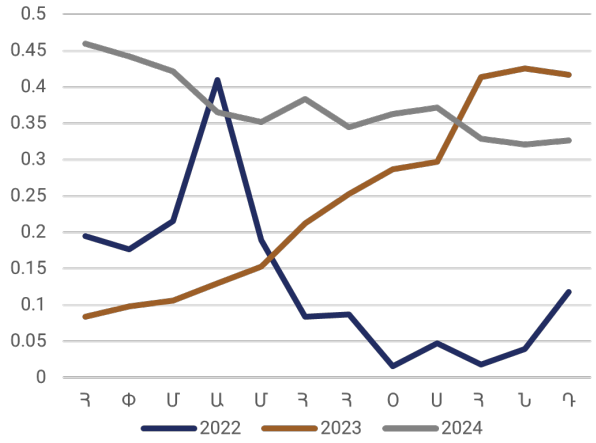
Սպառողական վարկավորման ոլորտում վերը նկարագրված զարգացումները թույլ են տալիս եզրահանգել, որ այս շուկայում հնարավոր է չափավոր ռիսկերի կուտակման գործընթաց:

Ընթացիկ և նախորդող տարիների զարգացումների արդյունքում անշարժ գույքի շուկայում պահանջարկի և առաջարկի ճեղքվածքը զգալիորեն կրճատվել է, և առկա են հնարավոր ավելցուկային առաջարկի ձևավորման ռիսկեր: Տարվա ընթացքում անշարժ գույքի շուկայում դիտվել են գների աճի տեմպերի դանդաղման, իսկ որոշ դեպքերում նաև նվազման միտումներ (առավել մանրամասն տե՛ս 2.4 բաժինը): Մյուս կողմից՝ շինարարության ոլորտին տրամադրված վարկերի աճի տեմպերը շարունակել են պահպանվել բարձր մակարդակում՝ տարեկան կտրվածքով աճելով մոտ 33%-ով կամ 160 մլրդ դրամով (գծապատկեր 5.5): Վերջին տարիներին շինթույլտվությունների և բնակարանային շինարարության բարձր աճը, զուգակցված անշարժ գույքի շուկայում

պահանջարկի հնարավոր հագեցման և հետագա հնարավոր նվազման միտումների հետ, կարող է ստեղծել ավելցուկային առաջարկի ձևավորման ռիսկեր: Վերջինս ռիսկեր է ստեղծում նաև շինարարության ճյուղին տրամադրված վարկային պորտֆելի որակի վատթարացման մասով:

Գծապատկեր 5.5.

Շինարարական վարկերի տարեկան աճի տեմպերը



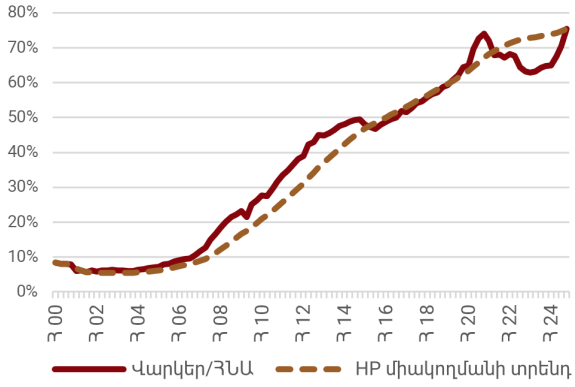
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Ընդհանուր առմամբ, հաշվի առնելով վերը թվարկված զարգացումները, ինչպես նաև ապագայում տոկոսագումարների չափով եկամտահարկի վերադարձի մեխանիզմի աստիճանական չեղարկումը ՀՀ ամբողջ տարածքում, կարելի է ենթադրել, որ անշարժ գույքի շուկան մոտ է ցիկլի վերին շրջման կետին, և այս շուկայում ընդհանուր ակտիվության հետագա մեղմացումը հնարավոր է համարվում:

2024 թվականին ֆինանսական ցիկլի ինդեքսն աճել է, իսկ վարկեր/ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքը՝ զգալիորեն կրճատվել: Տարվա ընթացքում վարկային պորտֆելի բարձր աճը հանգեցրել է վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի[38] աճի, ինչի արդյունքում վերջինս գրեթե հավասարվել է իր երկարաժամկետ տրենդին (գծապատկեր 5.6):

Գծապատկեր 5.6.

Վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը և երկարաժամկետ տրենդը

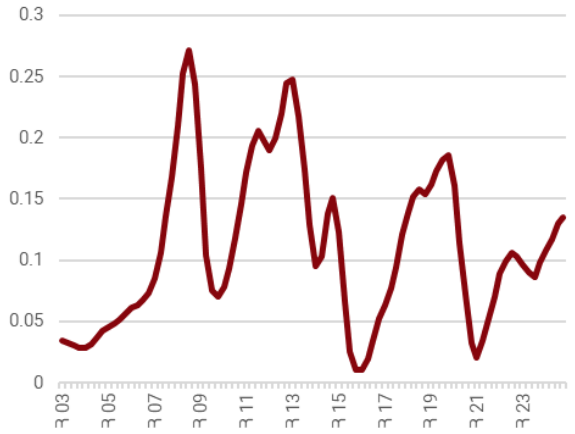


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Ֆինանսական ցիկլի ինդեքսը ևս տարվա ընթացքում աճել է, ինչը հիմնականում պայմանավորված է եղել հիպոտեկային և սպառողական վարկերի մեծածավալ տրամադրումներով: Դրա ընթացիկ մակարդակը և աճի միտումները թույլ են տալիս եզրահանգել, որ բանկային համակարգում առկա է համակարգային ռիսկերի չափավոր կուտակման գործընթաց (գծապատկեր 5.7):

Գծապատկեր 5.7.

Ֆինանսական ցիկլի ինդեքսը



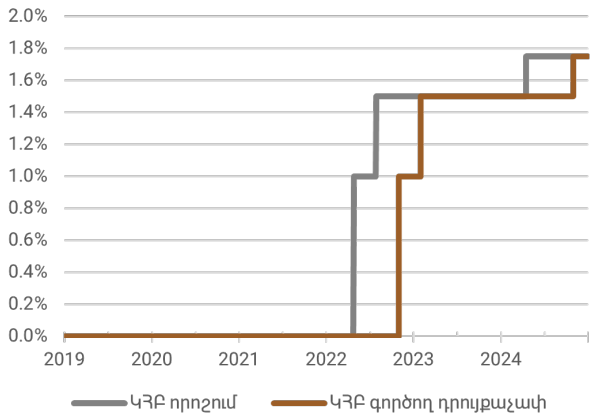
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

38 Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկային պորտֆելի (ներառյալ լիզինգը և ֆակտորինգը) կշիռն է ՀՆԱ-ում (%-ով): Փոխարժեքի տատանումների հնարավոր ազդեցությունը չեզոքացնելու նպատակով վարկային պորտֆելի արտարժութային մասը հաշվարկում ներառված է ամրագրված փոխարժեքով:

ՀՀ ԿԲ խորհուրդը բարձրացրել է կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերի դրույքաչափը (այսուհետ՝ ԿՀԲ)՝ այն սահմանելով ռիսկով կշռված ակտիվների 1.75%-ի չափով: Հաշվի առնելով ընդհանուր վարկային պորտֆելի և առանձին ոլորտային վարկավորման մասով զարգացումները՝ ՀՀ ԿԲ խորհուրդը 2024 թ. հոկտեմբերին ԿՀԲ դրույքաչափը բարձրացրել է 0.25 տոկոսային կետով: Արդյունքում՝ 2025 թ. մայիսի 1-ից ԿՀԲ գործող դրույքաչափը կազմում է 1.75% (գծապատկեր 5.8):

Գծապատկեր 5.8.

Հակացիկլիկ բուֆերի դրույքաչափը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԿ

Դրույքաչափի բարձրացման վերաբերյալ որոշումը կայացնելիս ԿԲ-ն հաշվի է առել նաև բանկերի հաշվեկշիռներում արդեն իսկ կուտակված ռիսկերի գնահատականները, բանկերի կողմից կապիտալի հնարավոր համալրումների ծախսատարությունը, իրականացված սթրես թեստավորման արդյունքները, ինչպես նաև տնտեսության վարկավորման անընդհատության վրա ԿՀԲ դրույքաչափի ավելացման հնարավոր ազդեցությունը: ԿՀԲ դրույքաչափի հետագա փոփոխությունները կախված կլինեն մակրոֆինանսական միջավայրի զարգացումներից, աշխարհաքաղաքական անորոշությունների հետագա դրսևորումներից և համակարգային ռիսկերի կուտակման կամ նյութականացման տեմպերից:

Հարկ է նշել, որ 2023 թ. ընթացքում ԿՀԲ դրույքաչափի աստիճանական բարձրացման արդյունքում բանկային համակարգն արդեն իսկ կուտակել էր ԿՀԲ չեզոք դրույքաչափով նախատեսված կապիտալի պաշարը (1.5%): Վերջինս, մակրոպրուդենցիալ քաղաքականությունը դարձնելով ապագայամետ (forward lookingness) և ընդլայնելով բանկային համակարգի դիմակայունությունը, առավել է կարևորվում բարձր անորոշություններով բնութագրվող աշխարհաքաղաքական և տնտեսական ներկայիս միջավայրում:

Հաշվի առնելով նաև այն հանգամանքը, որ 2024 թ. սկզբից կապիտալի պահպանման բուֆերի դրույքաչափը, սահմանված ժամանակացույցի համաձայն, բարձրացվել էր հերթական 0.5 տոկոսային կետով՝ կապիտալի բոլոր բուֆերները ներառող համախմբված բուֆերի պահանջը 2025 թ. մայիսի 1-ից կկազմի 4.25%, իսկ համակարգային բանկերի մասով՝ 5.75%՝ հաշվի առնելով վերջիններիս համար կիրառվող հավելյալ 1.5% կապիտալի բուֆերը (գծապատկեր 3.16):

Տարվա ընթացքում մակրոպրուդենցիալ քաղաքականության մյուս գործիքների դրույքաչափերն անփոփոխ են մնացել: Մասնավորապես՝ անշարժ գույքի գրավով ապահովված դրամով վարկերի համար կիրառվող վարկ/գրավ հարաբերակցության սահմանաչափը մնացել է անփոփոխ՝ 90% մակարդակում, իսկ ոչ ռեզիդենտներին արտարժույթով տրամադրվող վարկերի համար՝ 70% մակարդակում: Միաժամանակ անփոփոխ է մնացել նաև այս սահմանաչափից թույլատրելի շեղման չափը (համապատասխանաբար՝ 10%-ի և 5%-ի չափով): Սա պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ, ըստ էության, անշարժ գույքի և հիպոտեկային վարկավորման ոլորտներում ակտիվության հետագա ճշգրտումները հնարավոր են համարվում, և ԿԲ-ի կողմից լրացուցիչ միջամտությունը՝ այս ոլորտը կարգավորող գործիքների խստացման տեսքով, կարող է անհրաժեշտ չլինել:

ՆԵՐԳԻՐ 1

Ֆինանսական համակարգի կենսակայունություն[39]

2023 թ. սեպտեմբերի 5-ին[40] ՀՀ ԿԲ խորհուրդը հավանության է արժանացրել «Հայաստանի կայուն (հարատև) ֆինանսների ազգային ճանապարհային քարտեզը», որն ընդգծում է ԿԲ ֆինանսական հատվածում կայուն զարգացման ռազմավարական հանձնառությունը: Այն ներկայացված է չորս հենասյուների միջոցով՝ *մոբիլիզացնել ֆինանսավորումը, ընդլայնել շուկաները, ներդնել կայուն զարգացման սկզբունքները և բարձրացնել իրազեկության մակարդակը*: ԿԲ-ն գործում է ճանապարհային քարտեզով սահմանված գործողությունների տրամաբանությամբ. նախատեսված է դրանք ավարտին հասցնել մինչև 2026 թվականը: Քարտեզի գործողություններն ըստ հենասյուների ամփոփված են գծանկար 1-ում:

Գծանկար 1.

Ճանապարհային քարտեզի գործողություններն ըստ հենասյուների

39 ՀՀ-ում ֆինանսական համակարգի կենսակայունության ընթացիկ զարգացումների և ծրագրերի վերաբերյալ առավել մանրամասն տեղեկատվությունը հասանելի է ՀՀ ԿԲ կայքում, https://www.cba.am/hy/fsregulationandsupervision/:

40 2023 թ. սեպտեմբերի 5-ի խորհրդի նիստի թիվ 25 արձանագրության 18-րդ կետով:

ՀԵՏԱԶՈՏԱԿԱՆ ԵՎ ՎԵՐԼՈՒԾԱԿԱՆ ԱՇԽԱՏԱՆՔՆԵՐ

Ռիսկ ռադար և ջերմային քարտեզ

Ռիսկ ռադարը գործիք է, որը գնահատում է Հայաստանի տնտեսական ոլորտների վրա ազդող կլիմայական և այլ բնապահպանական, սոցիալական ու կառավարման (ԲՍԿ) ռիսկերը: Այն մշակվել է Գերմանական խնայողական բանկերի միջազգային համագործակցության միավորման (DSIK) հետ համագործակցությամբ՝ ֆինանսական հաստատություններին աջակցելու ԲՍԿ ռիսկերի չափման, վերահսկման և նվազեցման նպատակով:

Գնահատման արդյունքում առանձնացվել են բարձր ռիսկայնությամբ ոլորտները, ինչպիսիք են շինարարությունը և գյուղատնտեսությունը: Ֆիզիկական կլիմայական ռիսկերը, օրինակ՝ ծայրահեղ եղանակային փոփոխությունները և քրոնիկ բնապահպանական փոփոխությունները, սպառնում են գույքային արժեքներին և բիզնեսի կայունությանը: Բացի այդ, անցումային ռիսկերը, որոնք կապված են արտանետումների, կարգավորման փոփոխությունների և տեխնոլոգիական նորարարությունների հետ, ազդում են բարձր ածխածնային արտանետումներով և ոչ կենսակայուն գործունեությամբ զբաղվող ոլորտների վրա:

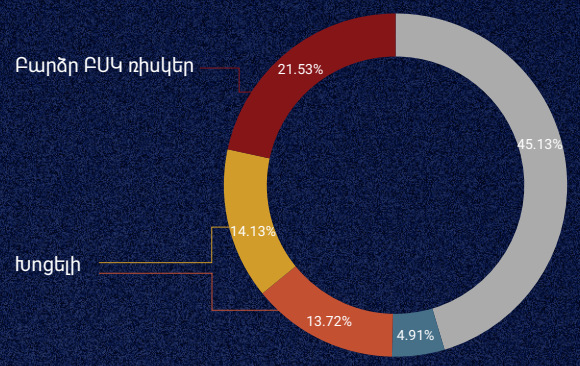
Վերլուծության արդյունքում կազմված ջերմային քարտեզը ցույց է տալիս, որ 2024 թվականի դեկտեմբեր ամսվա դրությամբ բանկային հատվածի վարկերի 21.53%-ը կլիմայի հանդեպ բարձր, իսկ 27.86%-ը խոցելի ոլորտներում են: Այս արդյունքներն ընդգծում են ֆինանսական որոշումների կայացման մեջ ԲՍԿ գործոնների ինտեգրման կարևորությունը՝ կայուն աճն ապահովելու և հնարավոր ֆինանսական ռիսկերը նվազեցնելու տեսանկյունից: Այսպիսով՝ ռիսկ ռադարը կարող է որպես ռազմավարական գործիք ծառայել ֆինանսական հաստատությունների համար՝ հնարավորություն տալով իրենց ներդրումները համապատասխանեցնելու կայուն զարգացման նպատակներին:

ՋԵՐՄԱՅԻՆ ՔԱՐՏԵԶ

Ջերմային քարտեզը գործիք է, որը հնարավորություն է տալիս կիրառելու ռիսկ ռադարի արդյունքները (հայտնաբերված ոլորտային ռիսկերը) ֆինանսական համակարգին սպառնացող ռիսկերի գնահատման համար, մասնավորապես՝ վարկային ռիսկի մակարդակով (գծանկար 2): Ջերմային քարտեզը մշակվել է Հայաստանում ռեզիդենտներին տրված վարկերի ծավալների հիման վրա՝ 2024 թ. դեկտեմբերի տվյալներով:

Գծանկար 2.

Ջերմային քարտեզ



Վարկային պորտֆելի ծավալը 6.350.495.357 հազար ՀՀ դրամ

7-9	Շինարարություն	10.40%	21.53%
	Գյուղատնտեսություն. ոչ բազմամյա մշակաբույսերի աճեցում	3.69%	
	Էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու մատակարարում և օդորակում	2.26%	
5-6	Ֆինանսական և ապահովագրական գործունեություն	7.51%	14.13%
	Կացության և սննդի սպասարկման գործունեություն	2.92%	
	Խմիչքների արտադրություն	1.27%	
3-4	Մեծածախ և մանրածախ առևտուր	9.94%	13.72%
	Անշարժ գույքի հետ կապված գործունեություն	1.59%	
	Տեղեկատվություն և հաղորդակցություն	1.07%	
1-2	Մասնագիտական, գիտական և տեխնիկական գործունեություն	0.48%	4.91%
	Ծառայության ոլորտի այլ գործունեություն	4.35%	
	Կրթություն	0.08%	
	Չգնահատված (սպառողական և հիպոտեկ)	45.00%	45.13%

ՍԹՐԵՍ ԹԵՍՏԱՎՈՐՈՒՄ

ՀՀ ԿԲ-ն օգտագործում է կլիմայական ռիսկերի դիմադրողականության սթրես թեստավորման գործիքը՝ գնահատելու ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը կլիմայական ռիսկերի նկատմամբ: Այս ռիսկերը, որոնք ներառում են ինչպես ֆիզիկական (օրինակ՝ ծայրահեղ եղանակային երևույթներ), այնպես էլ անցումային ռիսկեր (օրինակ՝ քաղաքականության փոփոխություններ), կարող են զգալի ազդեցություն ունենալ բիզնեսների, տնային տնտեսությունների և ֆինանսական շուկաների վրա: Գործիքն օգնում է հաստատություններին՝ հասկանալ հնարավոր ֆինանսական կորուստները, բացահայտել խոցելի կողմերը և համապատասխանաբար փոփոխել իրենց ռազմավարությունները: Համաշխարհային բանկի (ՀԲ) հետ անցումային ռիսկերի սթրես թեստավորման գործիքի մասով աշխատանքների գերակշռող մասը տեղի ունեցավ 2024 թվականին, իսկ ՀԲ փորձագետների առաքելությունը ՀՀ ԿԲ-ում սթրես թեստավորման գործիքի ներկայացման և նախնական արդյունքների ստացման համար կայացավ սույն թվականի ապրիլին[41] :

Կենսակայունությանն առնչվող՝ ԿԲ-ում կատարված և ընթացիկ աշխատանքները 2025 թվականից պարբերաբար թարմացվում են ԿԲ կայքում «Ֆինանսական կայունություն» բաժնի «Կայուն ֆինանսներ» ենթաբաժնում:

ՀԱՐԱԿԻՑ ԱՇԽԱՏԱՆՔՆԵՐ

Գերմանա-հայկական հիմնադրամ:
2024 թվականի ընթացքում «կանաչ» ֆինանսավորման ուղղությամբ հիմնադրամի կողմից իրականացվել է երկու հիմնական ծրագիր՝ «Վերականգնվող էներգիայի զարգացում» - 6-րդ փուլ (KfW) և «Հայաստանի տնտեսական դիմակայունություն» (ԵՆԲ): CO_2-ի արտանետումների կրճատման ցուցանիշը հաշվարկվել է «Վերականգնվող էներգիայի զարգացում» վարկային ծրագրի՝ արևային կայանների կառուցման և գործարկման նախագծերի շրջանակում: Ֆինանսավորված նախագծերի շնորհիվ CO_2-ի արտանետումները կրճատվել են տարեկան 55,635 տոննայով:

Ազգային հիպոտեկային ընկերություն (ԱՀԸ):
2024 թվականի դեկտեմբերին ընկերությունը, Ֆրանսիայի օրենսդրության ներքո, թողարկել

41 Սթրես թեստավորման արդյունքների վերաբերյալ զեկույցի հրապարակումը նախատեսվում է 2025 թվականի ընթացքում:

է իր առաջին կանաչ պարտատոմսը՝ 26 միլիոն ԱՄՆ դոլար ծավալով: KfW բանկի ֆինանսական աջակցությամբ մշակվել է հրապարակայնորեն հասանելի էներգախնայողության և ածխաթթու գազի (CO_2) արտանետումների կրճատման գնահատման գործիք: 2024 թվականի ընթացքում ԱՀԸ վերաֆինանսավորած էներգաարդյունավետ հիպոտեկային վարկերի շնորհիվ կրճատվել է 10,496.9 տոննա CO_2՝ նպաստելով 29,028,190 կՎժ էներգիայի խնայողությանը:

06

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆ

6.1. Միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով

6.2. Արժեթղթերի հաշվարկային համակարգեր

Կարևորելով ֆինանսական ենթակառուցվածքների նշանակությունն ու ազդեցությունը երկրի ֆինանսական կայունության վրա՝ ԿԲ-ն շարունակում է առանձնահատուկ ուշադրություն դարձնել ՀՀ-ում գործող առանցքային ֆինանսական ենթակառուցվածքներին:

6.1. Միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով

ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (ԷՎՀ) հաշվետու ժամանակաշրջանում կատարվել է 29706.5 մլրդ ՀՀ դրամի[42] 8.2 մլն հատ վճարում (վճարային հաղորդագրություն): Աճ է գրանցվել ինչպես միջբանկային, այնպես էլ բյուջետային վճարումների ծավալում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ համապատասխանաբար՝ 10.7% և 5.1%: Չնայած վերոնշյալին՝ ընդհանուր ԷՎՀ վճարումների ծավալը փոքր-ինչ նվազել է (1.2% նվազում՝ 2023 թ. համեմատությամբ)՝ պայմանավորված ԿԲ և ոչ առևտրային բանկերի փոխանցումների կրճատմամբ: ԷՎՀ ընդհանուր վճարումների քանակը 2023 թ. համեմատությամբ 17.8% աճ է արձանագրել:

Համակարգում ռիսկայնությունը դիտարկվում է ստորև ներկայացվող ուղղություններով:

ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՌԻՍԿ

Համակարգում հաշվարկային բանկի (ԿԲ-ի) վարկային ռիսկը բացակայում է, քանի որ ԿԲ-ն միջօրյա վարկեր է տրամադրում համակարգի մասնակիցներին միջօրյա ռեպո գործիքով, որն ապահովված է բարձր իրացվելի ակտիվներով, իսկ ներգրավված միջոցի չափը հաշվարկվում է պարտատոմսի շուկայական արժեքով՝ նվազեցրած սկզբնական մարժայով (haircut): Միաժամանակ, բացակայում է նաև ստացող (շահառուի) բանկի վարկային ռիսկը, քանի որ վերջինս տեղեկանում է իրեն հասցեագրված վճարման մասին միայն ԿԲ-ում դրա հետ կապված վերջնահաշվարկը կատարվելուց հետո, ուստի չի կարող շահառուի օգտին վճարում կատարել մինչև այդ միջոցներն իրեն հասանելի չլինեն:

ԻՐԱՑՎԵԼԻՈՒԹՅԱՆ ՌԻՍԿ

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կիրառվող սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը[43] հաշվետու ժամանակահատվածում կազմել է 2.3 (2023 թ. նույն ժամանակաշրջանում՝ 2.3, 2022 թ.՝ 2.5), առավելագույնը՝ 2.5, սեպտեմբերին, նվազագույնը՝ 2.1, հոկտեմբերին: Չնայած վերջին տարիների համեմատությամբ ցուցանիշի ամսական արժեքների որոշակի նվազմանը՝ օրվա սկզբին միջին իրացվելիությունը 2 և ավելի անգամ գերազանցում է միջին օրական վճարումները, ինչը բարձր ցուցանիշ է: Պետք է նաև հաշվի առնել, որ

42 Չի ներառում հարակից համակարգերի վերջնահաշվարկները (Դեպոզիտարիայի ԱՀՀՄՀ դրամական վերջնահաշվարկները, այդ թվում՝ բորսայական վճարումները, ԱրՔա, ԱրՔաՓեյ և այլ հարակից համակարգերի վերջնահաշվարկները):

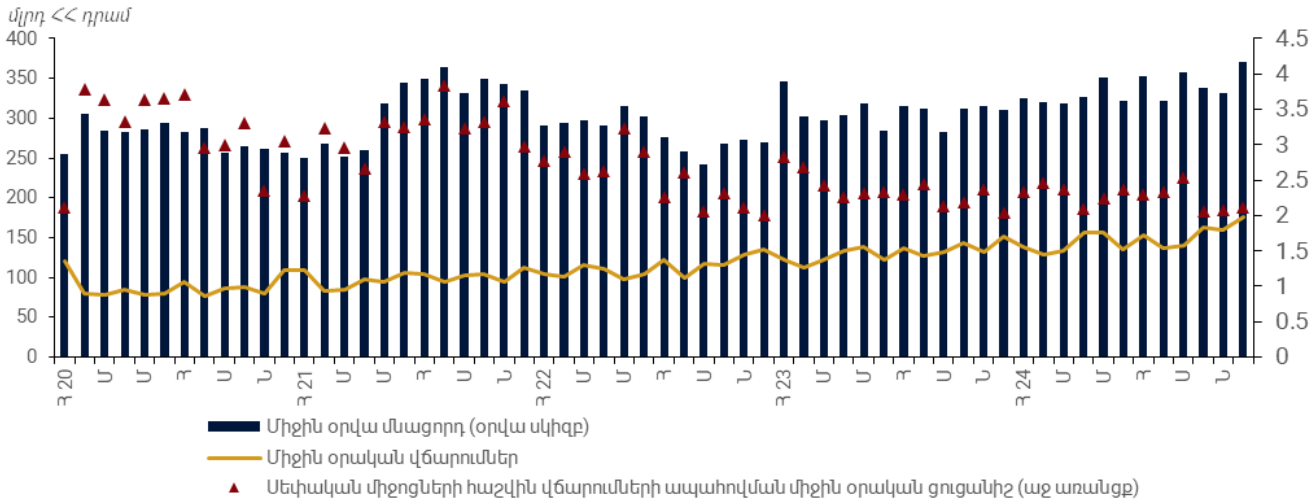
43 Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշի հաշվարկման հիմքում բանկերի՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվներում օրվա սկզբում առկա իրացվելիության և հաշվով կատարված դեբետների (վճարումների) հարաբերակցությունն է: Ցուցանիշը չի ներառում բանկերի ստացումները (հանդիպակաց վճարումները), որի նպատակն է իրականացնել սթրես իրավիճակի վերլուծություն՝ գնահատելու համար օրվա ընթացքում լրացուցիչ իրացվելիություն չստանալու պայմաններում բանկերի վճարումների մերժման հավանականությունը. այն է՝ որքանով կարող են բանկերն ապահովել իրենց վճարումները միայն օրվա սկզբում առկա սեփական միջոցների հաշվին: Բանկերի կողմից իրենց հաշիվների՝ կանխիկով ամրագրումները ներառված չեն հաշվարկում: Ցուցանիշը հաշվարկվում է ըստ համակարգի (բոլոր բանկերինը՝ համախառն):

ցուցանիշի հաշվարկում ընդգրկված չեն բանկերի հանդիպակաց ստացումները (հաշվին կատարվող կրեդիտները) և/կամ այլ աղբյուրներից իրացվելիության համալրմանն ուղղված միջոցները, ինչն էլ ավելի է չեզոքացնում իրացվելիության ռիսկը:

Բացի այդ, աննշան է նաև իրացվելիության անբավարարության պատճառով գրանցված մերժումների տեսակարար կշիռը ընդհանուր ԷՎՀ վճարումներում՝ քանակի 0.008%-ը, ծավալի 0.3%-ը:

Գծապատկեր 6.1.

Միջին օրական վճարումների, օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության և սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշի համեմատական վերլուծություն (ըստ համակարգի)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Վճարումների ժամային բաշխվածությունը

Հաշվետու ժամանակաշրջանում վճարումների քանակային բաշխումն օրվա ընթացքում հարթ չէ. որպես պիկային ժամանակահատված է առանձնանում 10:00-13:00 ժամային միջակայքը, որի ընթացքում իրականացվում է վճարումների քանակի միջինում 52.7%-ը: Չնայած դրան՝ քանակային հոսքի 87.3%-ը (1.5 տոկոսային կետով ավելի, քան 2023 թ.) իրականացվում է մինչև ժամը 15:00-ն՝ չթողնելով մինչև օրվա վերջ:

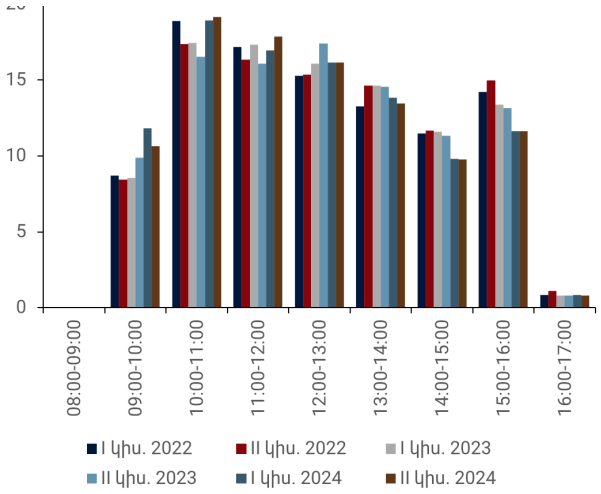
Վճարումների ծավալային երկու պիկ է առանձնանում. 20.4%՝ 10:00-11:00 ժամային միջակայքում (2.8%-ային կետով ավելի, քան 2023 թ. նույն ժամային միջակայքի համար), և 15.4%՝ օրվա փակման ժամին՝ 15:00–16:00 (տեսակարար կշիռը 1.9%-ային կետով նվազել է 2023 թ. նույն ժամային միջակայքի համեմատությամբ): Չնայած կշռի փոքր-ինչ նվազմանը, այնուամենայնիվ, վճարումների ծավալի որոշակի կենտրոնացումը գործառնական օրվա փակման ժամին մոտ կարող է տեսականորեն առաջացնել որոշակի ռիսկեր՝ իրացվելիության կամ գործառնական խնդիրների դեպքում անհրաժեշտ իրացվելիության համալրման կամ վճարումներն այդ օրով կատարելու հետ կապված:

Չնայած վերոնշյալին՝ հաշվի առնելով համակարգի թողունակության բավարար մակարդակը, իրացվելիության և հասանելիության ցուցանիշների դրական արդյունքները, ինչպես նաև մերժումների

աննշան կշիռն ընդհանուր վճարումներում, օրվա որոշակի ժամերին կուտակումները խնդիրներ չեն ստեղծել, և ռիսկի առաջացման հավանականությունը, ընդհանուր առմամբ, գնահատվում է ցածր:

Գծապատկեր 6.2.

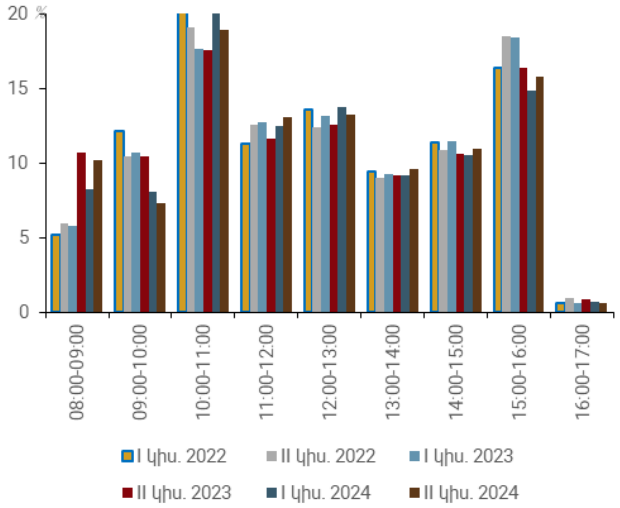
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 6.3.

Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



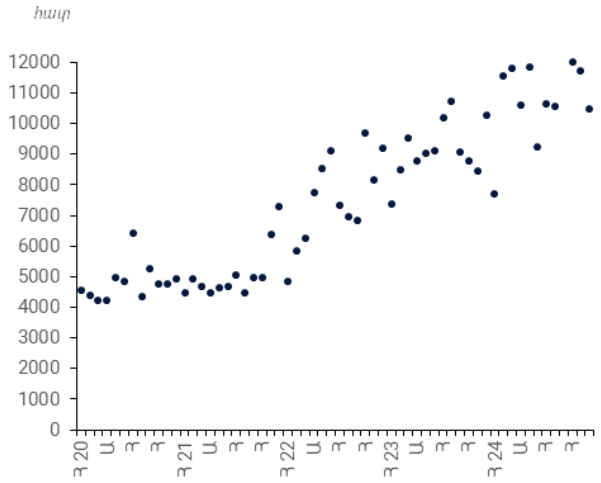
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԹՈՂՈՒՆԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Համակարգում մեկ ժամվա ընթացքում կատարված վճարումների քանակի առավելագույն ցուցանիշները (ըստ յուրաքանչյուր ամսվա) 2023 թ. համեմատությամբ ավելացել են: 2024 թ. առավելագույն ժամային ցուցանիշը 2023 թ. համեմատությամբ աճել է մոտ 13%-ով՝ կազմելով այդ օրվա վճարումների քանակի 29.4%-ը:

Գծապատկեր 6.4.

Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Շնորհիվ համակարգի համապատասխան ծրագրային մոդուլում կատարված փոփոխությունների՝ վճարումները շատ արագ կլանվել են համակարգի կողմից, գործառնական օրը փակվել է ժամանակին՝ չստեղծելով խնդիրներ մասնակիցների համար:

Պայմանավորված վերոնշյալ ծրագրային փոփոխություններով և վճարումների քանակի ընդհանուր աճով՝ 2024 թ. էականորեն ավելացել է ժամում 4300 և ավելի վճարումների ցուցանիշը՝ 36.6% (2023 թ.՝ 26.1%), որից 5400-ը գերազանցող՝ 19.4% (2023 թ.՝ 11.9%) ընդհանուր գործառնական ժամերում: Նկատելի ավելացել

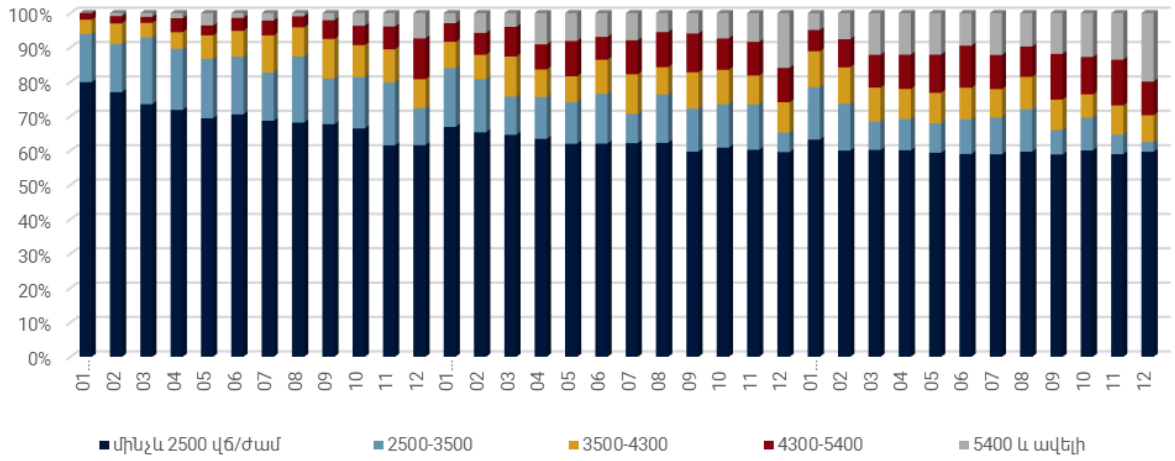
է նաև 7500 և ավելի ցուցանիշի կշիռը՝ 6.3% (2023 թ.՝ 2.2%):

Վճարումների քանակի օրական առավելագույն ցուցանիշը վերջին երկու տարիների ընթացքում ավելացել է 34.0%-ով:

Այսպիսով՝ գերծանրաբեռնված ժամերի ու օրերի քանակը և սահմանային ժամային ցուցանիշների կշիռը դեռևս մեծ չեն, և, հաշվի առնելով կատարված փոփոխության արդյունքում համակարգի ընդհանուր թողունակության զգալի ավելացումը, ինչպես նաև 2024 թ. իրականացված թողունակության գնահատման վերլուծության արդյունքները, կարելի է եզրակացնել, որ թողունակության հետ կապված ռիսկի աճ չի կանխատեսվում:

Գծապատկեր 6.4.1.

Սահմանային ցուցանիշների կշիռները ընդհանուր գործառնական ժամերում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԳՈՐԾԱՌՆԱԿԱՆ ՀԱՍԱՆԵԼԻՈՒԹՅՈՒՆԸ

Հաշվետու ժամանակաշրջանում էլեկտրոնային վճարումների համակարգի հասանելիության վրա ազդեցություն ունեցող էական (1 ժամ և ավելի տևողությամբ) միայն 1 միջադեպ է գրանցվել: Վերջինս պայմանավորված է եղել CBANet ցանցում գրանցված արտառոց իրադարձությամբ, որի հետևանքով ցանցը և համակարգը եղել են անհասանելի: Համակարգի անհասանելիության այլ դեպքեր չեն գրանցվել:

Արդյունքում՝ ԷՎՀ գործառնական հասանելիությունը տարվա ընթացքում կազմել է 99.69%[44]:

44 ԷՎՀ մասնակցության պայմանագրով համակարգի գործառնական հասանելիության մակարդակը սահմանված է տարեկան առնվազն 98.0%:

6.2. Արժեթղթերի հաշվարկային համակարգեր

ՀՀ-ում արժեթղթերի հաշվարկներն իրականացվում են 2 համակարգի միջոցով՝ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի «Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով» (այսուհետ՝ ԱՀՀՄՀ) և ԿԲ «Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգով» (այսուհետ՝ ՊԱՀՀՀ): Երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված՝ 2024 թ. ՊԱՀՀՀ-ով կատարվել են մոտ 17,275.9 մլրդ ՀՀ դրամ անվանական արժեքով գործառնություններ (2023 թ.՝ 21,851.8 մլրդ ՀՀ դրամի). նախորդ տարվա համեմատությամբ գործառնությունները նվազել են 21%-ով: Նման անկումը պայմանավորված է արտաբորսայական «DVP» և «Ազատ առաքման» գործարքների համապատասխանաբար՝ 19% և 47% անկմամբ: Երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված՝ 2024 թ. ԱՀՀՄՀ-ով կատարվել են մոտ 7,096.5 մլրդ ՀՀ դրամ անվանական արժեքով գործառնություններ (2023 թ.՝ 8,129.4 մլրդ ՀՀ դրամի), ինչը, նախորդ տարվա համեմատությամբ, նվազել է 13%-ով: Նշված նվազումը պայմանավորված է հիմնականում արտասահմանյան պարտատոմսերով արտաբորսայական փոխանցումների 42% նվազմամբ, մինչդեռ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի պետական պարտատոմսերի արտաբորսայական փոխանցումները քառակի աճ են ունեցել, իսկ բորսայական գործառնություններն աճել են 18%-ով՝ պայմանավորված բորսայում կորպորատիվ պարտատոմսերով գործառնությունների 24% աճով:

2024 թ. ՊԱՀՀՀ-ով իրականացված գործարքները կազմել են ՀՀ արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերով երկրորդային շուկայում կատարված գործառնությունների 70.88%-ը (նախորդ տարվա 72.88%-ի փոխարեն): Ֆինանսական կայունության տեսակետից երկու համակարգերն էլ առանցքային նշանակություն ունեն և դասվում են համակարգային նշանակություն ունեցող համակարգերի շարքին:

Աղյուսակ 6.2.1.

ԿԲ պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ[45]

Փոխանցումներ	2022 թ.	2023 թ.	2024թ.
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո, հակադարձ ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով, մլրդ ՀՀ դրամ)	20,074.1	21,757.4	17,119.9
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո, հակադարձ ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	28,745	25,382	13,803
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով, մլրդ ՀՀ դրամ)	92.6	94.4[46]	156.1[47]
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	589	554	738

45 Ներկայացված վիճակագրական տեղեկատվությունն արտացոլում է ՊԱՀՀՀ համակարգի հաշվարկները և չի ընդգրկում ՀԿԴ ամփոփ ներդրողների հաշվով կատարված փոխանցումներն ու ենթապահառուների կողմից իրենց հաճախորդների համար կատարված ներքին փոխանցումները:

46 2023 թ. բորսայական գործարքների հետ կապված գործառնությունների անվանական արժեքի և քանակի վերաբերյալ տվյալները ճշգրտված են Հայաստանի ֆոնդային բորսայի կողմից:

47 2024 թ-ից երկրորդային շուկայում պետական պարտատոմսերի բորսայական գործարքների վերջնահաշվարկներն իրականացվել են Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի կողմից, սակայն ամբողջությամբ ներկայացվել են ՊԱՀՀՀ տվյալներում՝ առանձնացված տեղեկատվության բացակայության պատճառով, ինչը զգալի որևէ ազդեցություն չի ունեցել 2 համակարգով ՀՀ շուկայում մասնաբաժինը հաշվարկելիս:

Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումներ (անվանական արժեքով, մլրդ ՀՀ դրամ)	20,166.7	21,851.8	17,275.9
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների քանակ (հատ)	29,334	25,936	14,541

ՊԱՀՀՀ-ում, ինչպես նաև ԱՀՀՄՀ-ում, արտաբորսայական գործարքների հետ կապված հաշվարկներում ապահովված է «առաքում՝ վճարման դիմաց» (DVP) սկզբունքի կիրառումը, բորսայական գործարքները կատարվում են արժեթղթերի և դրամական միջոցների նախնական դեպոնացմամբ, ինչը հնարավորություն է տալիս բացառելու գործընկերոջ ռիսկը: Համակարգերում արտաբորսայական գործարքներում կիրառվող համախառն եղանակով հաշվարկների իրականացման և անվերադարձելիության սկզբունքները գրեթե բացառում են վարկային ռիսկի առաջացումը:

2024 թ. ընթացքում ՊԱՀՀՀ և ԱՀՀՄՀ համակարգերում զգալի (1 ժամ և ավելի) որևէ միջադեպ չի գրանցվել:

Աղյուսակ 6.2.2.

Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ[48]

Փոխանցումներ	2022 թ.	2023 թ.	2024 թ.
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով, մլրդ ՀՀ դրամ)	6,461.0	8,050.1	7,002.2
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	9,341	18,676	12,980
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով, մլրդ ՀՀ դրամ)	215.1	79.3	94.3
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	6,547	5,779	7,673
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումներ (անվանական արժեքով, մլրդ ՀՀ դրամ)	6,676.2	8,129.4	7,096.5
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների քանակ (հատ)	15,888	24,455	20,653

48 Ներկայացված վիճակագրական տեղեկատվությունն արտացոլում է ԱՀՀՄՀ հաշվարկները ինչպես կորպորատիվ արժեթղթերով (այդ թվում՝ արտասահմանյան արժեթղթերով), այնպես էլ ՀՀ անունից թողարկված եվրոպարտատոմսերով և որպես ենթապահառու հաշվառված պետական (գանձապետական) պարտատոմսերով:

ՆԵՐԳԻՐ 2

ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՔԱՐՏԵՐՈՎ ԻՐԱԿԱՆԱՑՎԱԾ ԳՈՐԾԱՐՔՆԵՐԻ ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

Հայաստանի Հանրապետությունում վճարային քարտերը մանրածախ ոլորտում կիրառվող ամենատարածված վճարային գործիքն են, հետևաբար դրանց կիրառմամբ կատարված գործարքների վերաբերյալ ցուցանիշները կարող են հստակ արտացոլել անկանխիկ գործարքների ծավալային և քանակային փոփոխությունները: ՀՀ-ում 2020 թ-ից արագ տեմպով աճում է անհպում վճարային քարտերի քանակը. 2024 թ. վերջի դրությամբ դրանց թիվը հասել է մոտ 3.4 մլն-ի (ՀՀ բանկերի կողմից թողարկված վճարային քարտերի 79.1%-ը): Ընդհանուր առմամբ, ՀՀ բանկերի կողմից թողարկված վճարային քարտերի քանակն ավելացել է 16.2%-ով՝ կազմելով ավելի քան 4.3 մլն:

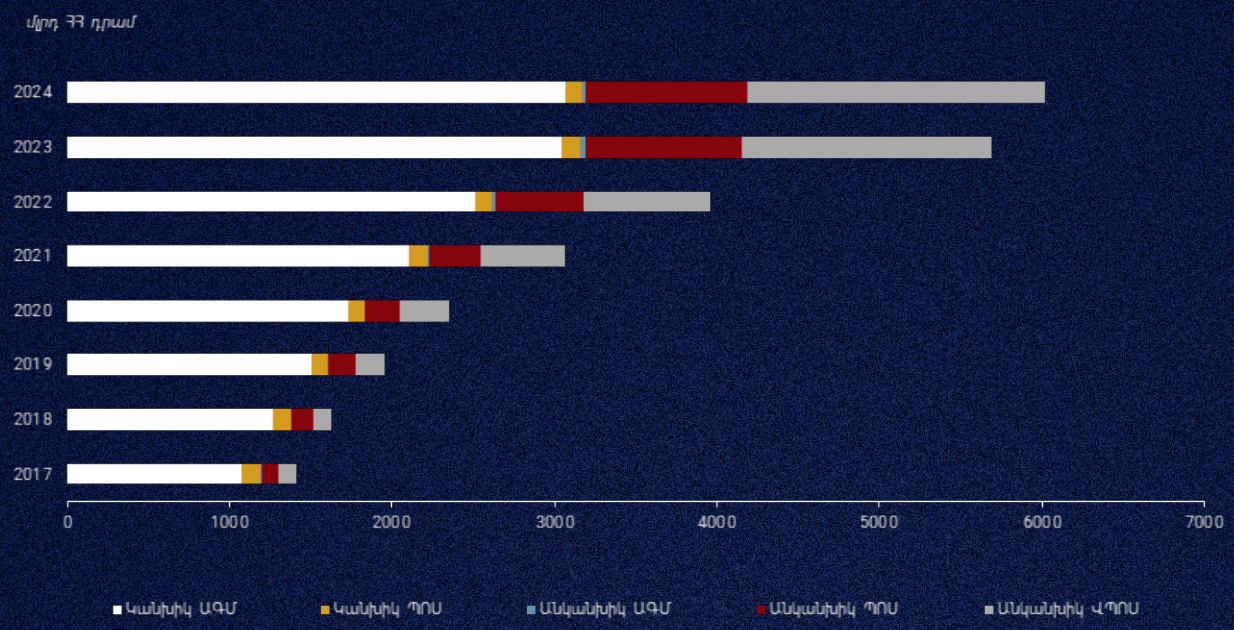
Անկանխիկ գործարքների նկատմամբ ձևավորված պահանջարկով պայմանավորված՝ աճել է նաև դրանց սպասարկման հիմնական ենթակառուցվածք հանդիսացող ֆիզիկական ՊՈՍ տերմինալների քանակը՝ 5.1%-ով:

ՀՀ ՔԱՐՏԵՐՈՎ ԳՈՐԾԱՐՔՆԵՐ ՀՀ-ՈՒՄ

ՀՀ քարտերով ՀՀ-ում գործարքների ծավալային ցուցանիշը 2024 թ., նախորդ տարվա համեմատությամբ, աճել է 43.9%-ով՝ կազմելով 6,019.5 մլրդ ՀՀ դրամ: Անկանխիկ վճարումների ծավալային աճը (12.2%՝ 2023 թ. համեմատությամբ) զգալիորեն գերազանցում է կանխիկ գործառնությունների աճը (0.4%՝ 2023 թ. համեմատությամբ), որի արդյունքում անկանխիկ գործառնությունների ծավալի տեսակարար կշիռը նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելացել է 2.8 տոկոսային կետով՝ կազմելով 47.3% (գծապատկեր 6.5):

Գծապատկեր 6.5.

ՀՀ քարտերով ՀՀ-ում գործարքների ծավալը

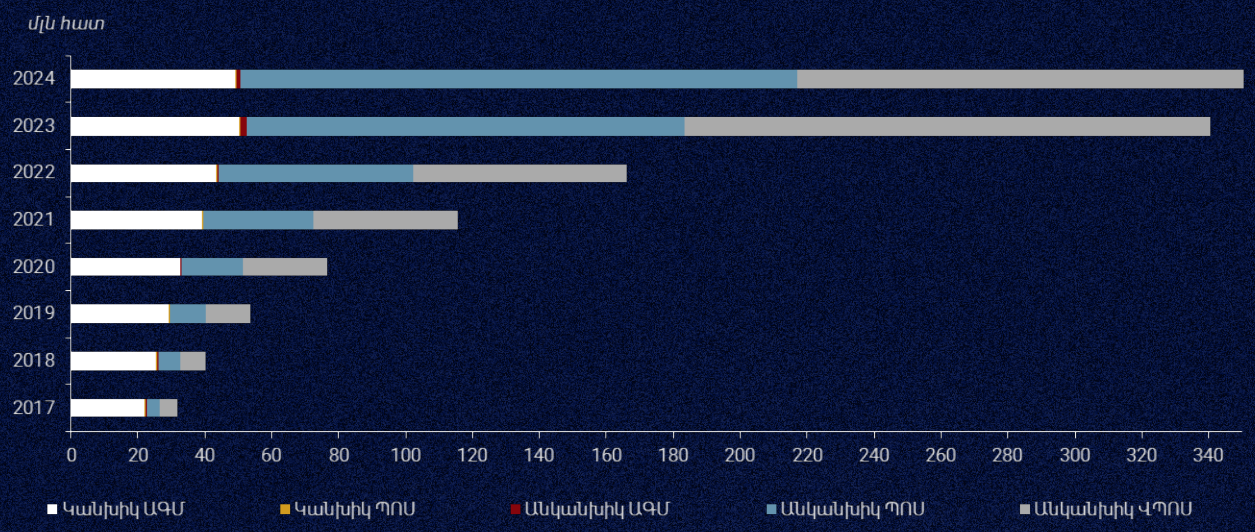


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

ՀՀ քարտերով ՀՀ-ում գործարքների քանակային ցուցանիշը 418.5 մլն է՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ գրանցելով 22.9% աճ՝ շնորհիվ անկանխիկ գործարքների քանակի 27.3% աճի: 2020 թ-ից սկսած՝ անկանխիկ գործառնությունների քանակը գերազանցում է կանխիկ գործառնությունների քանակը. 2024 թ. ընդհանուր վճարումների քանակում 88.2%-ը կազմել են անկանխիկ գործառնությունները՝ 369.2 մլն գործարք (գծապատկեր 6.6):

Գծապատկեր 6.6.

ՀՀ քարտերով ՀՀ-ում գործարքների քանակը

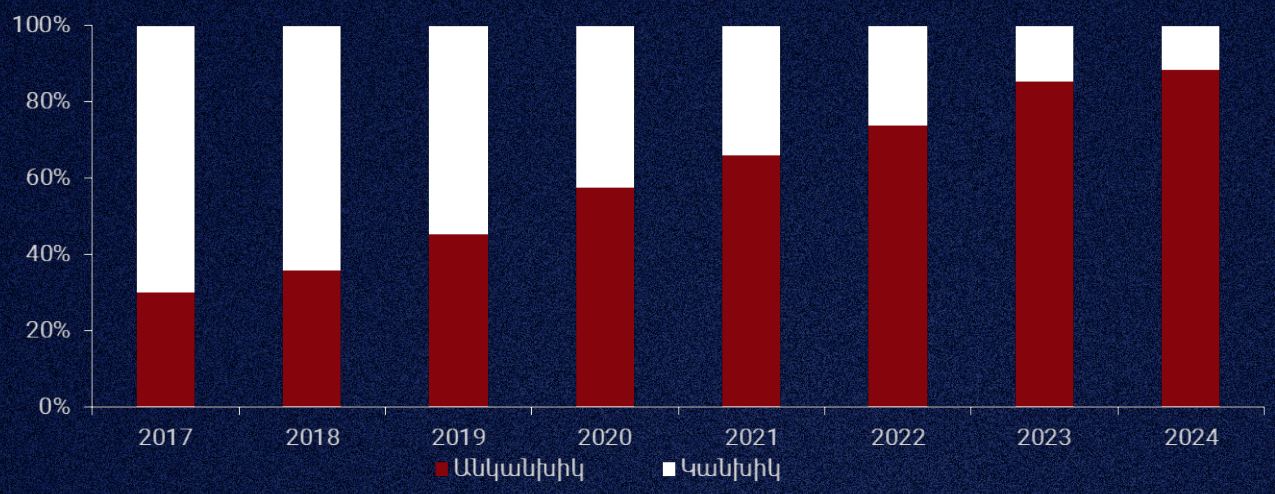


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Վերոնշյալը համադրելով նաև անկանխիկ վճարումների ծավալային աճի տեմպի հետ՝ կարելի է փաստել անկանխիկ գործարքներ կատարելու մշակույթի ամրապնդման մասին (գծապատկեր 6.7):

Գծապատկեր 6.7.

ՀՀ քարտերով ՀՀ-ում կանխիկ և անկանխիկ գործարքների տեսակարար կշիռները քանակային մասով



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Տարեցտարի նկատվում է նաև համացանցային միջավայրում իրականացված գործարքների ծավալային և քանակային աճ:

ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ԳՈՐԾԱՐՔՆԵՐ

Նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել են նաև ՀՀ քարտերով արտասահմանում կատարված գործարքների (այդ թվում՝ համացանցային միջավայրում) ծավալային (14.0%-ով) և քանակային (31.2%-ով) ցուցանիշները (համապատասխանաբար՝ 801.2 մլրդ դրամի 31.8 մլն գործարք): Մինչդեռ արտասահմանյան քարտերով ՀՀ-ում գործարքների գծով նվազում է գրանցվել (ծավալի 15.7%-ով, քանակի 26.0%-ով նվազում՝ կազմելով համապատասխանաբար՝ 316.0 մլրդ դրամի 22.2 մլն գործարք):

«ԱՐՔԱ» ՔԱՐՏԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳ

ՀՀ-ում քարտային ոլորտը սպասարկող առանցքային ենթակառուցվածք է «ԱրՔա» քարտային համակարգը, որի պրոցեսինգի միջոցով է իրականացվում ՀՀ-ում քարտային գործարքների գերակշռող մասնաբաժինը:

Իր ցուցանիշներով «ԱրՔա»-ն հանրային նշանակություն ունեցող մանրածախ վճարումների համակարգ է, և դրա գործառնական հուսալիությունն ու անվտանգությունը ՀՀ ԿԲ մշտադիտարկման առարկա են, իսկ համակարգում տեղի ունեցած զգալի միջադեպերը (1 ժամ և ավելի տևողությամբ), դրանց պատճառները և վերացմանն ուղղված միջոցառումները ՀՀ ԿԲ ուշադրության կենտրոնում են:

Հաշվի առնելով «ԱրՔա» քարտային համակարգի անխափան աշխատանքի կարևորությունը՝ ՀՀ ԿԲ-ն հատուկ ուշադրություն է դարձնում արձանագրված զգալի միջադեպերին, համակարգի օպերատոր հանդիսացող «Արմենիան Քարդ» ՓԲԸ-ի կողմից միջադեպերի պատճառների բացահայտման և ապագայում դրանց բացառմանն ուղղված քայլերի համարժեքությանը և անհրաժեշտության դեպքում ձեռնարկում է լրացուցիչ միջամտության գործողություններ:

«Արմենիան քարդ» պրոցեսինգային ընկերության կողմից ստեղծվել է նաև արագ փոխանցումների «ԱրՔաՓեյ» հայաստանյան համակարգը, որի միջոցով իրականացվում են բանկային հաշիվներով ներհանրապետական դրամական փոխանցումներ ֆիզիկական անձ հաճախորդների միջև (P2P)՝ ապագայում ծառայությունների ընդլայնման հնարավորությամբ: Համակարգի ստեղծման թույլտվությունը ընկերությունը ստացել է 2023 թ. հունիսին, իրականացվել են թեստավորման աշխատանքներ, և 2024 թ. նոյեմբերից համակարգի միջոցով իրականացվում են ռեալ փոխանցումներ՝ ֆիզիկական անձանց միջև: 2025 թ. մարտի 1-ի դրությամբ համակարգին անդամակցում է ՀՀ 4 առևտրային բանկ, թեստավորման փուլում են այլ բանկեր ևս:

ՏԵՐՄԻՆՆԵՐԻ ԲԱՌԱՐԱՆ

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ՀԱՊԱՎՈՒՄՆԵՐ

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ 2024

Տերմինների բառարան

Անհուսալի ակտիվ	Անհավաքագրելի և ամբողջությամբ արժեզրկված ակտիվ, որի՝ հաշվեկշռում որպես ակտիվի հաշվառումը այլևս նպատակահարմար չէ:
Արտաքին առևտուր	Արտահանում. Հայաստանի տնտեսական տարածքից ապրանքների դուրսբերում այլ երկրներ՝ ազատ շրջանառության համար, ներմուծում. այլ երկրներից ապրանքների ներկրում Հայաստանի տնտեսական տարածք՝ ազատ շրջանառության համար:
Արտարժութային համախառն դիրք	Տարբեր արտարժույթների դիրքերի բացարձակ մեծությունների հանրագումար:
Արտարժութային ռիսկ	Ռիսկ, որ շուկայում արտարժույթի փոխարժեքի փոփոխությունը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
Գնաճ	Ապրանքների և ծառայությունների գների ընդհանուր մակարդակի աճ:
Գնային ռիսկ	Ռիսկ, որ շուկայում արժեթղթերի և բանկի հաշվեկշռում առկա նման այլ ֆինանսական գործիքների գների փոփոխությունը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
Դեֆոլտի հավանականություն (PD – probability of default)	Տարվա ընթացքում աշխատող վարկերի՝ «ստանդարտ» դասով չդասակարգվելու հավանականությունը:
Զուտ կայուն ֆինանսավորման գործակից (NSFR)	Տարվա ընթացքում բանկին հասանելի կայուն միջոցների և բանկին անհրաժեշտ կայուն միջոցների հարաբերակցություն:
Զուտ մասհանումներ	Ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված հատկացումների և կորուստների վերականգնումից տարբերություն:
Ընդհանուր իրացվելիություն	Բարձրիրացվելի ակտիվների և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
Ըստ ակտիվների շահութաբերություն (ROA)	Տարեկան զուտ շահույթի և միջին տարեկան ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
Ըստ կապիտալի շահութաբերություն (ROE)	Տարեկան զուտ շահույթի և միջին տարեկան ընդհանուր կապիտալի հարաբերակցության ցուցանիշ:
Իրացվելիության ծածկույթի գործակից (LCR)	Բանկի բարձրիրացվելի ակտիվների և 30-օրյա սթրեսային ժամանակահատվածում իրացվելիության զուտ արտահոսքի հարաբերակցություն:
Իրացվելիության ռիսկ	Ռիսկ, որ բանկը բավարար իրացվելի միջոցներ չի ունենա իր ստանձնած պարտավորությունները պայմանագրով սահմանված ժամկետում կատարելու համար:
Չաշխատող ակտիվ	«Ոչ ստանդարտ», «կասկածելի» և «անհուսալի» դասերով դասակարգված ակտիվներ:
Պահանջի և գրավի հարաբերակցություն (LTV)	Տրամադրված վարկի գումարի և այդ վարկի ապահովվածություն հանդիսացող անշարժ գույքի արժեքի հարաբերակցություն:
Պարտքի սպասարկում/ եկամուտ հարաբերակցություն (DSTI)	Վարկի սպասարկման գումարի և վարկառուի եկամտի հարաբերակցություն:
Սպառողական գների ինդեքս	Որոշակի ժամանակահատվածի ընթացքում սպառողական ապրանքների և ծառայությունների հաստատուն զամբյուղի գնի փոփոխություն:
Սպրեդ	Վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերություն:
Ստանդարտ ակտիվ	1) Փոխառուի ֆինանսական վիճակը կայուն է, և 2) առկա է ակտիվը մարելու (սպասարկելու) փոխառուի բավարար ունակություն, և 3) ակտիվն ունի բավարար ապահովվածություն (գրավով, երաշխիքով, երաշխավորությամբ, ֆինանսական հոսքերով և այլն) պայմանագրով սահմանված հիմնական գումարի և տոկոսների գծով մարումները (վճարումները) կատարելու համար:

Վարկային ռիսկ	Ռիսկ, որ բանկի վարկառուն կամ այլ պարտապան կխախտեն բանկի հետ կնքված պայմանագրի պայմանները, ինչը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
Վճարային հաշվեկշիռ	Վիճակագրական հաշվետվություն, որում համակարգված արտացոլվում են հաշվետու ժամանակահատվածում (եռամսյակ, տարի) ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների միջև տնտեսական գործառնությունները:
Տնտեսական աճ	Տնտեսության կողմից որոշակի ժամանակահատվածում արտադրվող ապրանքների և ծառայությունների ծավալի աճ:
Տոկոսադրույքի ռիսկ	Ռիսկ, որ շուկայում տոկոսադրույքի տատանումները բացասաբար կազդեն բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
LGD (loss given default)	Հաճախորդի կողմից պարտավորությունները չկատարելու կամ ոչ պատշաճ կատարելու դեպքում բանկի կրած կորստի մեծություն:
Լևերիջ	Առաջին մակարդակի կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցություն:
Խոշոր փոխառու	Անձ, որի գծով բանկի ստանձնած վարկային ռիսկը գերազանցում է բանկի ընդհանուր կապիտալի 5 տոկոսը:
Ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն	Ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
Կապիտալի տնտեսական արժեք	Ընդհանուր ակտիվների գծով դրամական հոսքերի ներկա արժեքի և ընդհանուր պարտավորությունների գծով դրամական հոսքերի ներկա արժեքի տարբերություն:
Կասկածելի ակտիվ	Կասկածելի ակտիվներն ունեն ոչ ստանդարտ ակտիվների բոլոր հատկանիշները, սակայն առավել խնդրահարույց են, ինչի պատճառով դրանց հավաքագրումը տվյալ պահին դառնում է չափազանց դժվար կամ անհնար: Կասկածելի ակտիվների դեպքում զգալի կորուստների հավանականությունը մեծ է, բայց կորուստների չափերը պարզ չեն, ինչը հիմնականում պայմանավորված է մի շարք կարևոր և հատուկ գործոններով, որոնք կարող են բարելավել այս ակտիվի վիճակը: Այսպիսով՝ այս ակտիվի դասակարգումը, որպես անհուսալի, հետաձգվում է մինչև վերջինիս հետ կապված հանգամանքների հստակեցումը:
Համախառն արտաքին պարտք	Ռեզիդենտների պարտավորությունները ոչ ռեզիդենտ վարկատուների նկատմամբ:
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններ	Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններում ներառվում են վարկային գծերի, վարկային քարտերի և օվերդրաֆտների չօգտագործված մասերը, ակրեդիտիվները, տրամադրված երաշխիքները և երաշխավորությունները:
Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքս	Ցուցանիշը բնութագրում է շուկայի կենտրոնացվածությունը և ընդունում արժեքներ 0 – 1 միջակայքում . 0-ին մոտ արժեքները բնութագրում են կենտրոնացվածության ցածր աստիճանը:
Հսկվող ակտիվ	Ակտիվ, որը թեև սպասարկվում է պայմանագրի համաձայն, սակայն տեղի է ունեցել փոխառուի ֆինանսական դրության վատթարացում, կամ ի հայտ են եկել այնպիսի պայմաններ, որոնց պարագայում հնարավոր է փոխառուի ֆինանսական դրության վատթարացում, որի պատճառով կարող է վտանգվել ակտիվը մարելու (սպասարկելու) փոխառուի բավարար ունակությունը:
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալ	Բանկի ընդհանուր կապիտալը, Կանոնակարգ 2-ի համաձայն, սահմանված տարրերի հանրագումարն է՝ համապատասխան նվազեցումները կատարելուց հետո:
Ոչ ստանդարտ ակտիվ	1) Ակտիվի մարումը պայմանագրով սահմանված ժամկետում հնարավոր չէ՝ կապված փոխառուի ֆինանսական վատ դրության կամ նրա կողմից պարտքը մարելու անկարողության հետ, 2) ակտիվների մարման համար առաջնային աղբյուրները բավարար չեն, և բանկը պետք է դիմի դրանց մարման երկրորդային աղբյուրներին (գրավի առարկայի վաճառք և այլն), 3) առկա են այնպիսի ռիսկեր, որոնք նվազեցնում են ակտիվի ամբողջական մարման հավանականությունը, 4) առկա է ակտիվների գծով սովորականից ավելի մեծ ռիսկ՝ կապված փոխառուի ընթացիկ ֆինանսական վիճակի վերաբերյալ տեղեկատվության կամ գրավի վերաբերյալ համապատասխան փաստաթղթերի բացակայության, ոչ համարժեք գրավի առկայության կամ ակտիվը (կամ դրա մի մասը) ոչ նպատակային օգտագործելու հետ:

Օգտագործված հապավումներ

ՀՀ ԿԲ	Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ
ՀՆԱ	Համախառն ներքին արդյունք
ՀԱՏԵ	Համախառն ազգային տնօրինվող եկամուտ
ՀՀ ՎԿ	Հայաստանի Հանրապետության վիճակագրական կոմիտե
ԱՄՀ	Արժույթի միջազգային հիմնադրամ
ՄԱԿ	Միավորված ազգերի կազմակերպություն
ԱՊՀ	Անկախ Պետությունների Համագործակցություն
ԵԿԲ	Եվրոպական կենտրոնական բանկ
ԱՄՆ	Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներ
ԴՊՀ	Դաշնային պահուստային համակարգ
ՕՈՒՆ	Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումներ
ՌԴ	Ռուսաստանի Դաշնություն
ՖՀՄՍ	Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտներ
ԱՊՊԱ	Ավտոտրանսպորտային պատասխանատվության պարտադիր ապահովագրություն
ՀԿԴ	Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա
ՊՊ	Պետական պարտատոմսեր
ՊԿՊ	Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսեր
ԷՎՀ	Էլեկտրոնային վճարումների համակարգ
ՊԱՀՀՀ	Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգ
ԱՀԲ	Ազգային հիպոտեկային ընկերություն