



ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

**ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ
ԿԼՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ
ՀԸՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ
2007**

«Ֆինանսական կայունության հաշվետվությունում» ներկայացված են Հայաստանի ֆինանսական համակարգի կայունությանը սպառնացող հավանական ռիսկերի գնահատումը և ֆինանսական համակարգի՝ այդ ռիսկերը չեզոքացնելու կարողությունը:

Հաշվետվությունում ներառված ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի և ֆինանսական համակարգի վերլուծությունների վերաբերյալ առավել մանրամասն տեղեկատվությունը հրապարակվում է «ՀՀ ԿԲ տարեկան հաշվետվություն», «Գնաճի հաշվետվություն», «ՀՀ ֆինանսական համակարգը. զարգացումը, կարգավորումը, վերահսկողությունը» պարբերականներում:

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](http://www.cba.am)

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

Նախաբան	5
1. Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները	6
1.1. Մակրոտնտեսական միջավայրը	6
1.2. Միջազգային ֆինանսական շուկաներ	11
1.3. Ռուսաստանի Դաշնություն	16
2. Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրում.....	18
2.1. Արտաքին առևտուր.....	21
2.2. Ջուտ գործոնային եկամուտներ և տրանսֆերտներ	24
2.3. Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ	25
2.4. Անշարժ գույքի գների փոփոխություն	27
3. Հայաստանի ֆինանսական շուկայի կայունությունը.....	29
3.1. Դրամական և կապիտալի շուկաներ	29
3.2. Արժույթային շուկա	31
4. ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը	33
4.1. Առևտրային բանկեր	33
4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն.....	33
4.1.2. Վարկային ռիսկ.....	36
4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ.....	40
4.1.4. Շուկայական ռիսկ.....	43
4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն.....	45
4.2. Վարկային կազմակերպություններ	48
4.3. Ապահովագրական ընկերություններ	48
4.4. Արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ.....	50
4.5. Ֆինանսական համակարգի այլ մասնակիցներ.....	51
5. Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքում	52
5.1. Վճարային ենթակառուցվածք.....	52
5.1.1. Հեռահաղորդակցման ցանցեր.....	52
5.1.2. ՀՀ միջբանկային վճարումներ	54
5.1.3. Արժեթղթերի հաշվարկների համակարգեր.....	58
5.2. Ավանդների ապահովագրություն	59
5.3. Վարկային ռեգիստր և ԱՔՌԱ վարկային բյուրո	59
5.4. «Փողերի լվացում»	62

ՆԱԽԱԲԱՆ

Վերջին տասնամյակում աշխարհի զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը, գների կայունությունից բացի, որպես առաջնային խնդիր են ամրագրել նաև երկրի ֆինանսական կայունությունը: ՀՀ կենտրոնական բանկը նույնպես ստանձնել է ֆինանսական կայունության ապահովման գործառույթը և 2006 թվականից սկսած՝ ֆինանսական կայունության խոցելիության գնահատման պարբերական մոնիտորինգ է իրականացնում: 2006 թվականին Հայաստանի ֆինանսական կայունության վերաբերյալ առաջին վերլուծությունը ներառվել է ՀՀ ԿԲ տարեկան հաշվետվությունում, իսկ ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին օրենքում կատարված փոփոխությունների համաձայն՝ Կենտրոնական բանկը պարտավորվել է 2007 թվականից սկսած հրապարակել նաև ֆինանսական կայունության վերաբերյալ հաշվետվություն:

Ֆինանսական կայունության հաշվետվության նպատակն է տեղեկացնել ֆինանսական շուկայի մասնակիցներին և լայն հասարակությանը ՀՀ ֆինանսական կայունությունը խաթարող ռիսկերի և դրանց զարգացման հավանական ուղղությունների մասին: Հաշվետվությունը կոչված է գնահատելու ՀՀ ֆինանսական համակարգի ճկունությունն ու կարողությունը՝ չեզոքացնելու ֆինանսական կայունությունը վտանգող առկա և պոտենցիալ ռիսկերը՝ չխաթարելով ֆինանսական շուկաների ու հաստատությունների արդյունավետ գործունեությունը և ընկերությունների ու տնային տնտեսությունների ֆինանսական միջոցների արդյունավետ վերաբաշխման գործընթացը:

ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա ազդող ռիսկերը կարող են ծագել Հայաստանի տնտեսությունում, երկրից դուրս՝ արտաքին տնտեսությունում, և բուն ֆինանսական համակարգում: Այս առումով, ֆինանսական կայունության ապահովման կարևորագույն նախապայմաններն են՝

- կայուն զարգացող ներքին և արտաքին մակրոտնտեսական միջավայրը, որի պայմաններում տնային տնտեսությունները և ձեռնարկությունները բավարար չափով վարկունակ կլինեն,
- կայուն և արդյունավետ ֆինանսական համակարգը, որի ռիսկերը կլինեն խելամիտ ու կառավարելի սահմաններում,
- գործունակ ֆինանսական ենթակառուցվածքները, որոնց անխափան գործունեությունը չի խանգարի ֆինանսական համակարգի գործառույթների իրականացմանը:

Ելնելով վերոնշյալից՝ ՀՀ ֆինանսական կայունությունը վտանգող հավանական ռիսկերը հաշվետվությունում ներկայացված են 5 հիմնական ուղղություններով՝

- համաշխարհային տնտեսության զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական շուկայում տեղ գտած զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական հաստատություններից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքից ածանցվող ռիսկեր:

Հաշվետվությունում ներկայացված են այդ ոլորտներում դրսևորված ռիսկերը և դրանց հնարավոր ազդեցությունը տնտեսության և ֆինանսական համակարգի բոլոր հատվածների զարգացումների վրա: Ընդ որում՝ հիմնական շեշտը դրված է ՀՀ բանկային համակարգի վրա ունեցած հավանական ազդեցության վրա, քանզի ֆինանսական հաստատությունների ակտիվների ավելի քան 90%-ը կազմում են առևտրային բանկերի ակտիվները: ՀՀ ֆինանսական համակարգի մյուս երկու բաղադրիչները՝ ֆինանսական շուկաները ու ենթակառուցվածքները, որոշ դեպքերում փոքր կշիռ ունեն ֆինանսական համակարգում, որոշ դեպքերում բավականաչափ զարգացած չեն, որ նշանակալի ազդեցություն ունենան ֆինանսական կայունության վրա:

1. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՋԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

Հայաստանի ֆինանսական համակարգի կայունության համար կարևոր նախապայման են համաշխարհային տնտեսության կայուն զարգացումը և միջազգային ֆինանսական շուկաներում անցանկալի ցնցումների բացակայությունը: Համաշխարհային տնտեսության կայուն զարգացումը բարենպաստ նախադրյալներ է ստեղծում Հայաստանի արտաքին առևտրի բնականոն զարգացման՝ ներմուծվող պարանքների գների կայունության, արտահանվող ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի աճի, Հայաստանում արտաքին մասնավոր ներդրումների, մասնավոր տրանսֆերտների ու գործոնային եկամուտների կայուն ներհոսքի համար: Արտահանվող ապրանքների պահանջարկի աճը և ներմուծվող հումքի գների կայունությունը, տնտեսության տարբեր ճյուղերում արտասահմանյան մասնավոր ներդրումները, այլ հավասար պայմաններում, կապահովեն ՀՀ տնտեսավարող սուբյեկտների անընդհատ գործունեությունը, կայուն եկամուտները և հետագա զարգացումը: ՀՀ տնտեսության կայուն աճը, ներմուծվող ապրանքների գների կայունությունը, մասնավոր տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների ներհոսքը իրենց հերթին հնարավորություն կտան պահպանելու բնակչության եկամուտների աճի շարունակականությունը: Ի դեմս աճող եկամուտներ ունեցող քաղաքացիների և շահութաբեր ձեռնարկությունների՝ բանկային համակարգը կունենա ավանդատուների աճող բազա, վճարունակ ու պարտաճանաչ վարկառուներ: Հաշվի առնելով վերը նկարագրված փոխկապվածությունները՝ անհրաժեշտ է բավարար պատկերացում ունենալ համաշխարհային տնտեսության և ֆինանսական շուկաների հավանական զարգացումների, դրանց սպառնացող ռիսկերի վերաբերյալ:

2007 թվականից սկսած՝ համաշխարհային տնտեսության հետագա զարգացումը կարծես ուղղորդվում է ֆինանսական շուկաներում անընդհատ ավելացող անորոշություններով: Հայաստանի ֆինանսական համակարգի կայունության վրա արտաքին տնտեսությունից փոխանցվող գործոնների ազդեցությունը կախված է լինելու այդ զարգացումների հետագա ընթացքից:

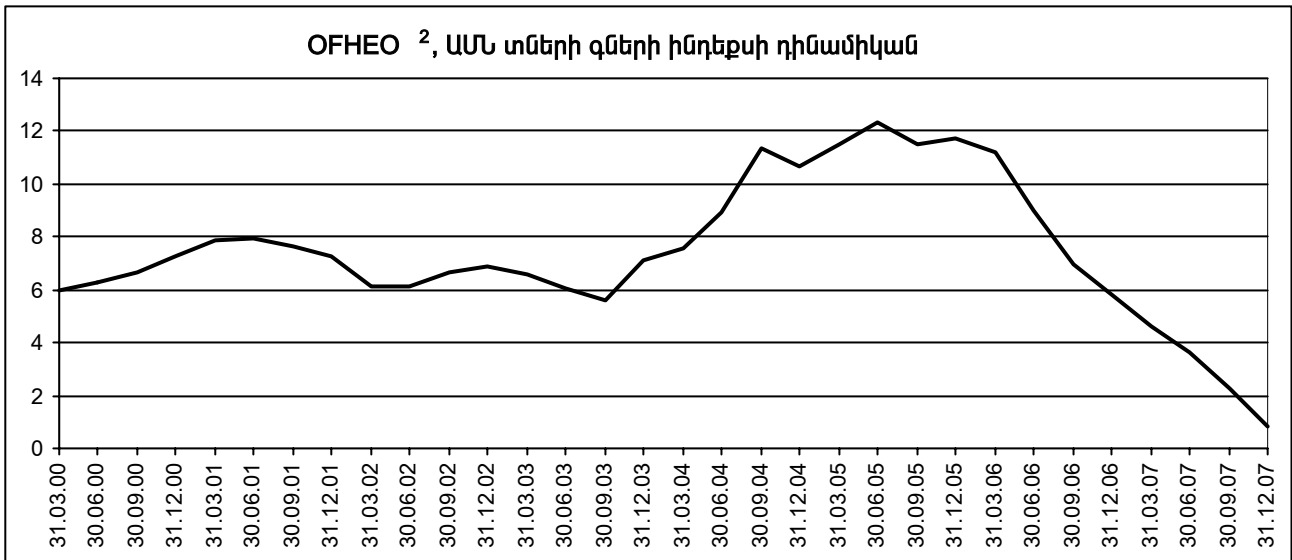
1.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅԻՆ

Համաշխարհային տնտեսությունում 2007 թվականին պահպանվել են նախորդ տարվա կայուն զարգացման միտումները, չնայած այդ զարգացումը վտանգող գործոնների ազդեցությունը տարվա ընթացքում հետզհետե աճում էր: Համաշխարհային տնտեսության զարգացմանը խոչընդոտող հիմնական գործոններից էին՝ ԱՄՆ տնտեսական աճի դանդաղումը, նավթի ու սպառողական ապրանքների գների աճը, զարգացող տնտեսությունների աշխուժացման արդյունքում այդ երկրներում եկամուտների մեծ աճն ու գնաճային ճնշումները:

2007 թվականը նշանավորվեց համաշխարհային տնտեսության գլոբալացման արդյունքում կանխատեսվող ռիսկերի և դրանցից բխող հետևանքների դրսևորմամբ, ինչպես նաև համաշխարհային տնտեսության կառուցվածքային փոփոխություններով: Իրադարձությունների ընթացքը ցույց է տալիս, որ համաշխարհային տնտեսության զարգացման ուղղությունը այսուհետ կանխորոշվում է ոչ միայն զարգացած, այլ նաև զարգացող երկրների ազդեցությամբ: Այսպես՝ 2006 թվականին համաշխարհային տնտեսական աճը բավականին բարձր մակարդակ ուներ՝ 5.0%¹, ի հաշիվ եվրոգոտու, ճապոնիայի, Չինաստանի և Հնդկաստանի համեմատաբար բարձր տնտեսական աճի: 2007 թվականին տնտեսական աճի տեմպը, նախորդ տարվա համեմատ մի փոքր նվազելով, կազմել է 4.9%՝ չնայած տարեսկզբի տնտեսական աճի լավատեսական կանխատեսումներին՝ 5.6%-ի սահմաններում: Նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է զարգացած երկրներում տնտեսական աճի տեմպի զգալի դանդաղմամբ, հատկապես ԱՄՆ-ում, որտեղ հիփոթեքային ճգնաժամի բացասական հետևանքները շարունակում են խորանալ և տարածվել մնացած զարգացած երկրներում: Հիփոթեքային ճգնաժամի հետևանքով ԱՄՆ-ում անշարժ գույքի գների աճը դանդաղել է և մոտեցել զրոյական մակարդակին, նոր շինարարության ծավալները ու առկա անշարժ գույքի վաճառքի ծավալները կտրուկ նվազել են: Ճգնաժամի ազդեցությունը առավել շոշափելի դարձավ նոր բնակարանների վաճառքի ծավալների նվազման և շինարարական ընկերությունների կրած

¹ Աղբյուրը՝ ԱՄԴ «World Economic Outlook, April 2008»:

վնասների մասին հրապարակումներից հետո: Չնայած 2007 թվականի առաջին երեք եռամսյակների ընթացքում գրանցված բարձր տնտեսական աճին, արդեն չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ ՖՆԱ աճի տեմպը դանդաղել է՝ հիմնականում կապված շինարարության ճյուղում աճի տեմպի նվազմամբ: Այսպես, միայն 2007թ.նոյեմբերին, 2006թ. նույն ամսվա համեմատ, ԱՄՆ-ում տների վաճառքի ծավալը նվազել է 20%-ով, կտրուկ նվազել են նաև տների գները: S&P ընկերության կողմից հաշվարկվող անշարժ գույքի գների ինդեքսը, որը ներառում է ԱՄՆ 20 խոշորագույն քաղաքների տվյալները, հոկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ, նվազել է 6.1%-ով:



Աղբյուրը՝ Bloomberg:

Հիփոթեքային ճգնաժամի անուղղակի ազդեցությամբ, երկրի զարգացման վատատեսական սպասումներով պայմանավորված՝ կրճատվեցին նաև տնային տնտեսությունների սպառման ծավալները, չնայած ԱՄՆ տնտեսության 2007թ. զարգացման կանխատեսումները խոստումնալից էին՝ 2006-2007թթ. տնային տնտեսությունները և ձեռնարկությունները ֆինանսապես բավականաչափ կայուն էին ու եկամտաբեր, գործազրկության մակարդակի կտրուկ անկում տեղի չէր ունեցել: Տարվա երկրորդ կիսամյակում գրանցվել է գործազրկության աճ մինչև 5%, քանի որ կրած վնասների, ինչպես նաև ապագայի վերաբերյալ անորոշությունների պատճառով գործատուները հակված չէին նոր աշխատատեղեր բացելու: Եվրոգոտու երկրներում 2007 թվականի ընթացքում տնտեսական աճի հիմնական բաղադրիչները եղել են հիմնական միջոցներում մասնավոր ներդրումները և սպառողական ծախսերը: Սպառման աճին նպաստել են ինչպես աշխատավարձերի բարձրացումը՝ հիմնականում արհեստակցական միությունների ջանքերի արդյունքում, այնպես էլ զբաղվածության աճը: ԱՄՆ հիփոթեքային ճգնաժամի արձագանքների հետևանքով Եվրոգոտուում կրկնակի նվազել են շինարարության հատվածի աճի տեմպերը: Տարվա ընթացքում եվրոյի արժեքավորման արդյունքում արտահանման ծավալները նույնպես նվազել են, բայց այդ նվազման ազդեցությունը ՖՆԱ նվազման վրա սահմանափակ է եղել:

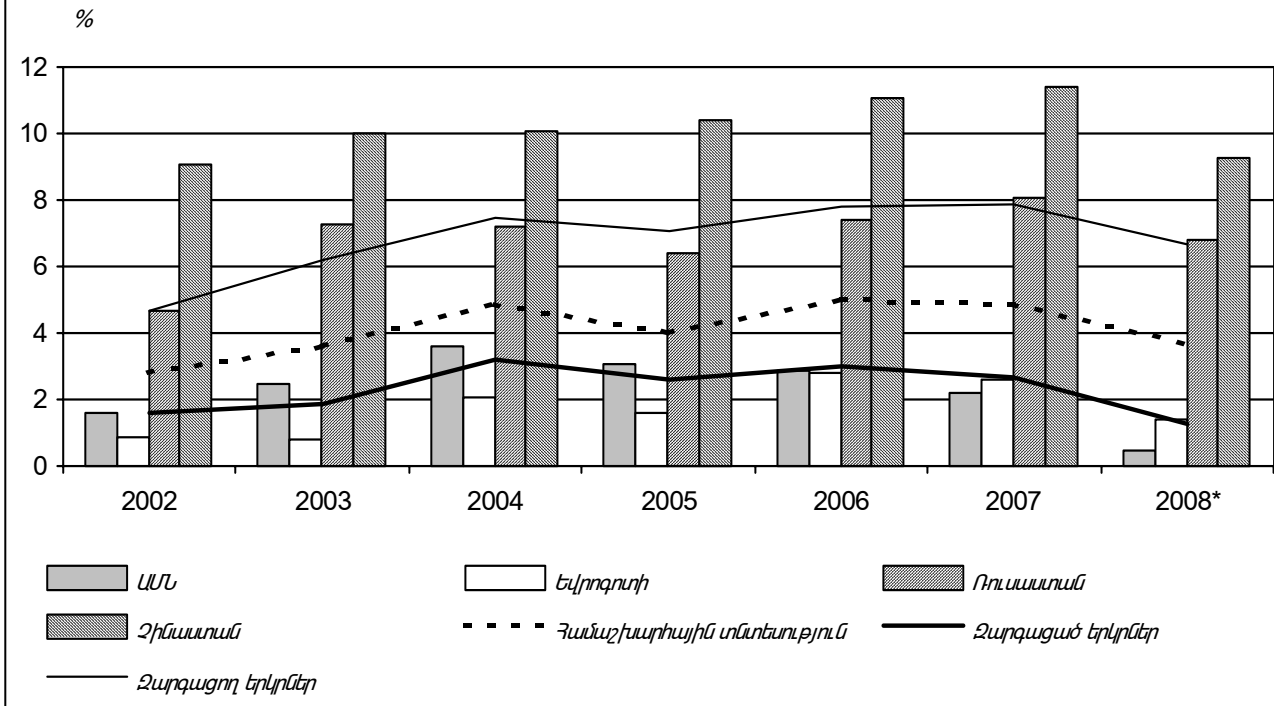
Ջարգացող երկրները 2007թ-ին զերծ են մնացել համաշխարհային ֆինանսական շուկայի անբարենպաստ զարգացումների ազդեցությունից և ընդհանուր առմամբ պահպանել են նախորդ տարվա բարձր աճի տեմպը՝ կրկին առավելապես Չինաստանի և Հնդկաստանի բարձր տնտեսական աճի շնորհիվ:

2007թ. համաշխարհային առևտրի աճը կրճատվել է՝ հիմնականում պայմանավորված ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտու երկրներում տնտեսական աճի դանդաղման հետևանքով այդ երկրների ներքին պահանջարկի կրճատմամբ: Այս ամենի հետ մեկտեղ, նախորդ տարիներին ձևավորված ընթացիկ հաշվի անհամաչափությունները էապես չեն փոփոխվել:

Համաշխարհային առևտրի աճի տեմպը 2007 թվականին նվազել է 2.4% տոկոսային կետով և կազմել 6.8%:

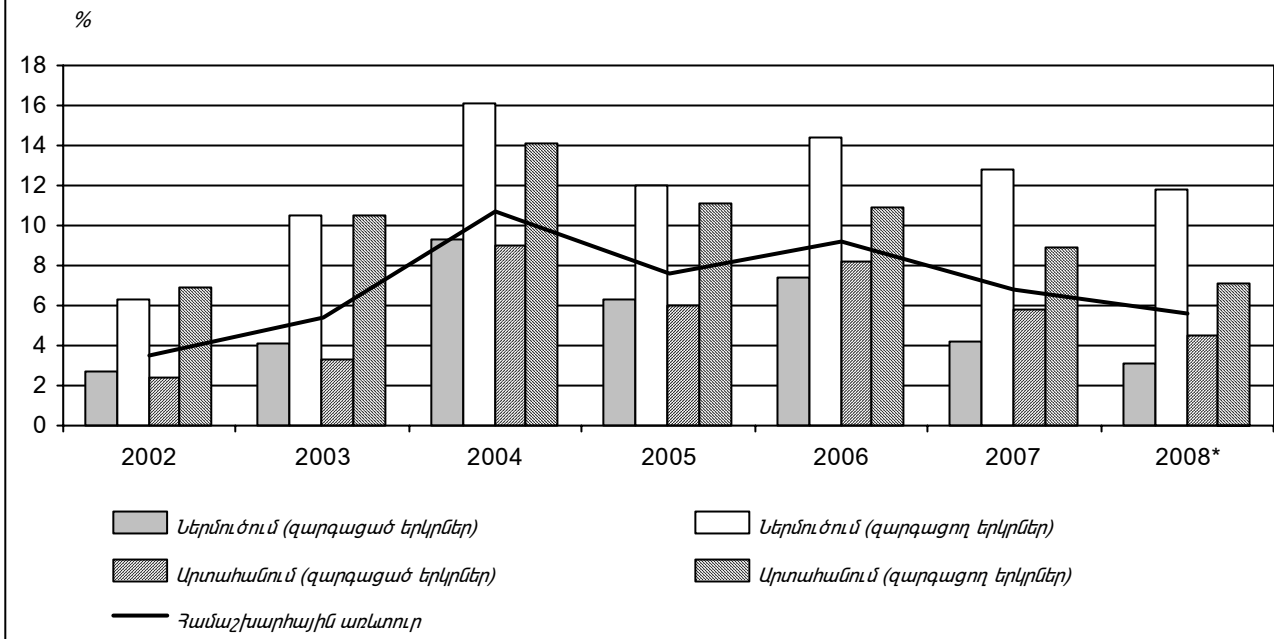
² Office of Federal Housing Enterprise Oversight.

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ «World Economic Outlook, April 2008»:

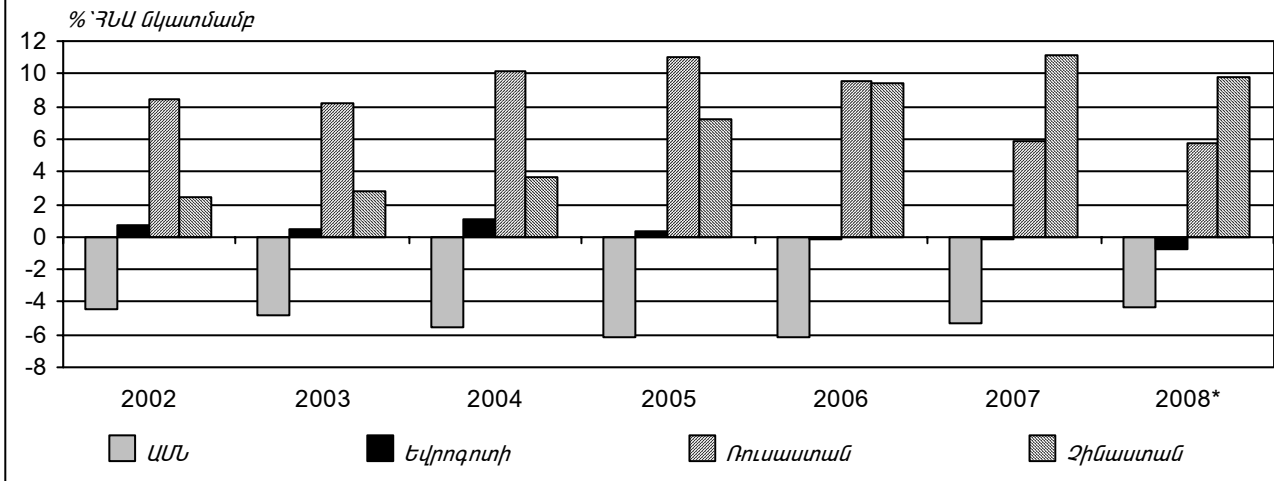
Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ «World Economic Outlook, April 2008»:

ԱՄՆ տնտեսությունում վերջին եռամսյակում պահանջարկի կրճատումը (որտեղ մեծ կշիռ ունեն ներմուծվող ապրանքները) և ԱՄՆ դոլարի շարունակվող արժեզրկումը նպաստել են 2007թ-ին երկրի ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատմանը, որը վերջին տարիներին շարունակ աճում էր: Հատկանշական է, որ արդեն 2007թ. վերջին եռամսյակում գրանցվել է արտահանման աննախադեպ աճ՝ մոտ 25%: ԱՄՆ ներմուծման տեմպերի նվազմանը զուգահեռ, Չինաստանի ընթացիկ հաշվի ավելցուկը 2007 թ. կազմել է 11.1%, որը ԱՄՀ կանխատեսած ցուցանիշը զիջում է 0.6 տոկոսային կետով: Ընթացիկ հաշվի ձևավորված անհամաչափությունները՝ ԱՄՆ-ում մեծ պակասուրդը, Չինաստանում, Ռուսաստանում՝ ավելցուկները, մեծ ռիսկ են ներկայացնում այդ երկրների համար, մեծացնում են նրանց կախվածությունը համագործակցող երկրների զարգացումներից:

ԱՄՆ, Ռուսաստանի, Չինաստանի և Եվրոգոտու երկրների ընթացիկ հաշիվները

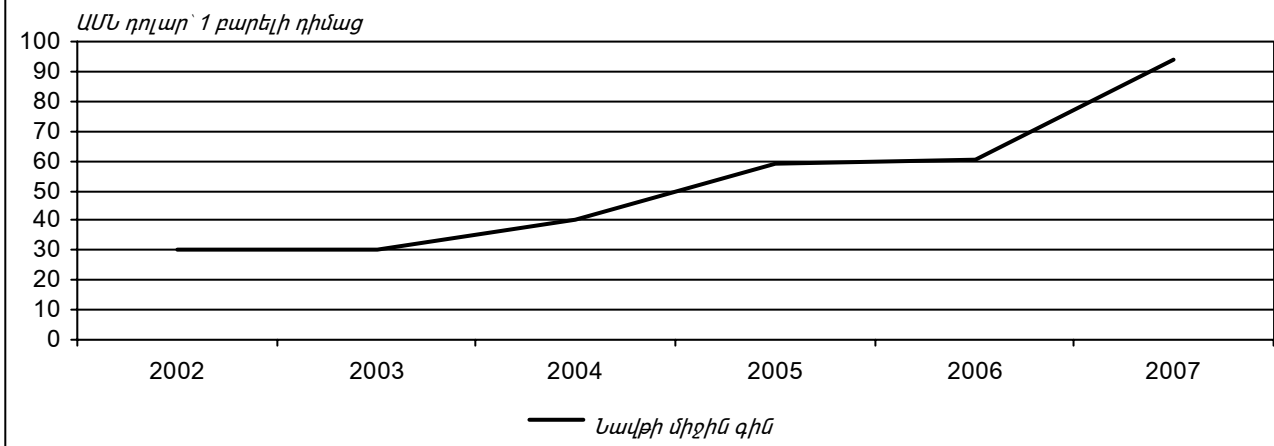


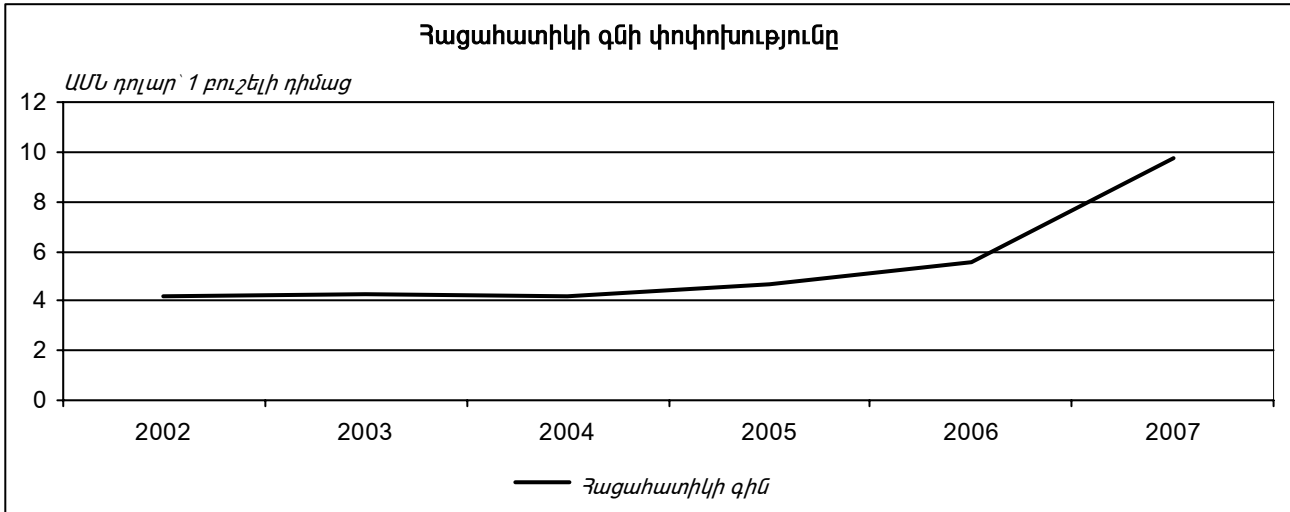
Աղբյուրը՝ ԱՄՅ «World Economic Outlook, April 2008»:

2007 թ. ընթացքում արձանագրվել է էներգակիրների, հումքային և սպառողական ապրանքների գների աճ, ինչը, ըստ կանխատեսումների, կարող է շարունակվել նաև 2008 թ. ընթացքում: Վերջին տասնամյակում համաշխարհային տնտեսության բարձր տնտեսական աճի և երկրագնդի բնակչության կենսամակարդակի անընդհատ բարձրացման պայմաններում մեծ չափով արագացել է էներգակիրների և սպառողական ապրանքների գների աճը: Զարգացող երկրներում բուռն տնտեսական աճը բնակչության եկամուտների, կենսամակարդակի և, վերջին հաշիվով, սպառողական ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի աճի խթան է հանդիսացել: Միևնույն ժամանակ, այդ երկրներում (հատկապես Չինաստանում, Հնդկաստանում և Բրազիլիայում), արդյունաբերության զարգացման հետ կապված, աճել են արտադրական հումքի և էներգակիրների սպառման ծավալները: Փաստորեն, հումքի և էներգակիրների համաշխարհային շուկայում գների ձևավորման գործընթացի վրա արդեն որոշակի ազդեցություն են ունենում նաև զարգացող երկրները:

2007 թ. ընթացքում նավթի գները բարձրացել են 56.1%-ով և տարեվերջին կազմել 93.89 ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց, այն դեպքում, երբ ԱՄՅ կողմից տարեվերջի համար կանխատեսվել էր ընդամենը 68.5 ԱՄՆ դոլար՝ բարելի դիմաց: Հացահատիկի գների աճը տարվա ընթացքում կազմել է 75.1%՝ պայմանավորված հացահատիկ արտահանող երկրներում անբարենպաստ բնակլիմայական պայմանների հետևանքով բերքի կրճատմամբ, զարգացող երկրների պահանջարկի աճով, զարգացած երկրներում կենսավառելիքի օգտագործման ծավալների աճով: ՄԱԿ-ի Առևտրային և գյուղատնտեսական կազմակերպության կանխատեսումների համաձայն՝ առաջնային սպառման ապրանքների գների աճը 2008 թվականին նույնպես կարող է շարունակվել և տարեկան կազմել մոտ 80%: Սպառողական ապրանքների գների աճը մի կողմից պայմանավորված է համընդհանուր պահանջարկի աճով, մյուս կողմից՝ նավթի և հացահատիկի գների աննախադեպ բարձր աճով:

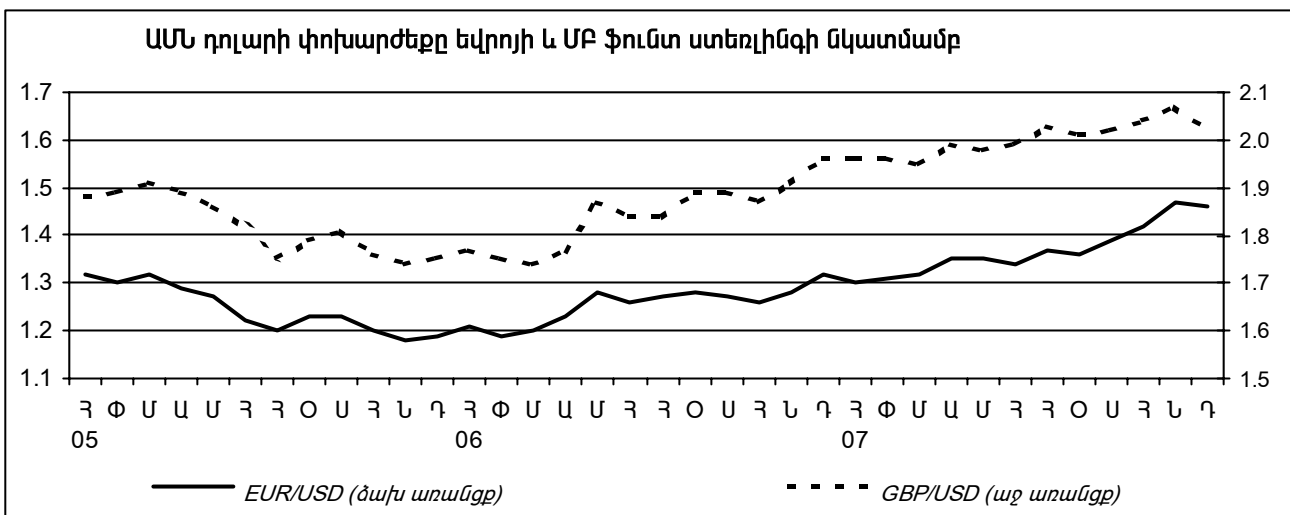
Նավթի գների շարժընթացը





Աղբյուրը՝ Bloomberg:

2007թ. ընթացքում էներգակիրների գների աճի վրա էական ազդեցություն են ունեցել նաև Իրանի միջուկային ծրագրի և Իրաքի հյուսիսում Թուրքիայի ռազմական գործողությունների շուրջ աշխարհաքաղաքական զարգացումները: Գների բարձրացման ևս մեկ «տեխնիկական» գործոն է հանդիսացել 2007 թվականի ընթացքում ԱՄՆ դոլարի 10-15% արժեզրկումը մյուս հիմնական արժույթների նկատմամբ:

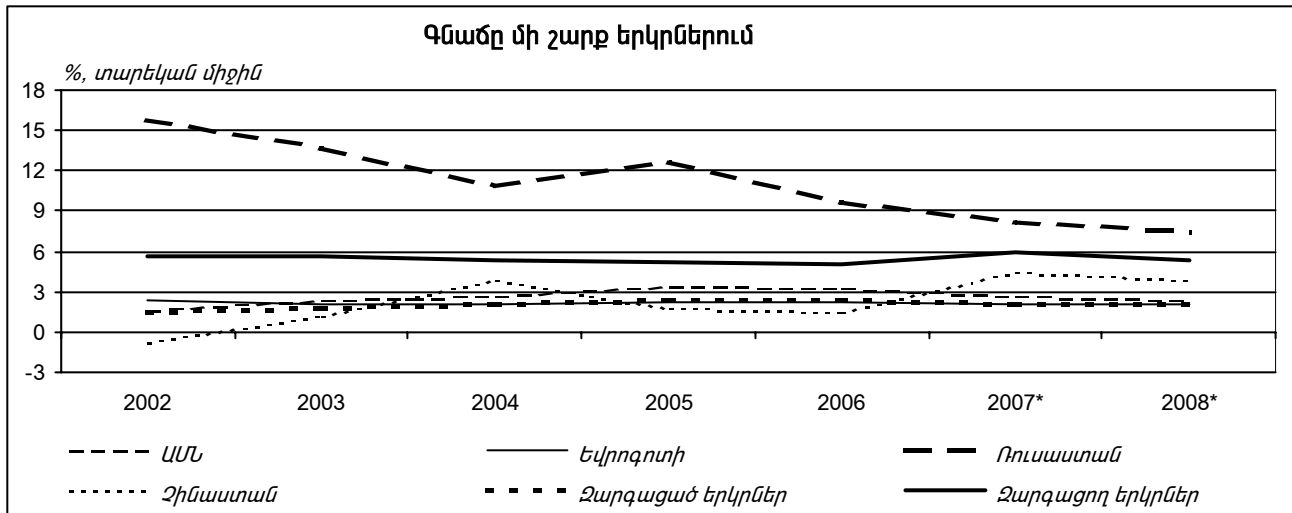


Աղբյուրը. Bloomberg:

Ջարգացող երկրներում, զարգացած երկրների համեմատ, գնաճի բարձր ցուցանիշները մեծապես պայմանավորված են ներքին պահանջարկի աճի բարձր տեմպերով: Էներգակիրների, հացահատիկային կուլտուրաների և սպառողական ապրանքների համաշխարհային գների աճը 2007 թ. ընթացքում լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ է առաջացրել զարգացող երկրներում, քանի որ այդ երկրների բնակչության սպառողական զամբյուղում սննդամթերքը մեծ տեսակարար կշիռ ունի: Ջարգացող երկրների գնաճի ցուցանիշը տարեվերջին կազմել է 6.4%՝ նախորդ տարվա 5.4%-ի փոխարեն, և ըստ ԱՄՆ կանխատեսումների՝ 2008 թ. ընթացքում ևս այդ գնաճային ճնշումները չեն թուլանա:

Ջարգացած երկրներում գնաճի կտրուկ շեղումներ չեն գրանցվել, և տարեվերջին գնաճի ցուցանիշը կազմել է 2.2% (նախորդ տարի՝ 2.3%): 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում զարգացած երկրներում տնտեսական աճը սկսել է դանդաղել և շեղվել ակնկալվող մակարդակից՝ պայմանավորված ԱՄՆ հիփոթեքային ծգնաժամով: Գնաճային ճնշումներից խուսափելու համար եվրոգոտու զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը տարվա ընթացքում շարունակել են իրականացնել զսպող դրամավարկային քաղաքականություն և իրացվելիության ներարկման գործողություններ են ձեռնարկել բավականին ուշ: Այնուամենայնիվ, չնայած դրամավարկային քաղաքականության զսպողականությանը, գների աճն ավելի է խորացել՝ պայմանավորված տնտեսական ակտիվության նվազման սպասումներով: 2007թ.

երկրորդ կիսամյակում ԱՄՆ-ում, ճապոնիայում և Եվրոպական զարգացած երկրներում զգալիորեն կրճատվել են մասնավոր սպառման ծավալները և խորացել բնակչության կողմից գների բարձրացման սպասումները, որը հիմնականում պայմանավորված է այդ երկրների հետագա տնտեսական զարգացման անորոշություններով:



Աղբյուրը՝ ԱՄՖ «World Economic Outlook, April 2008»:

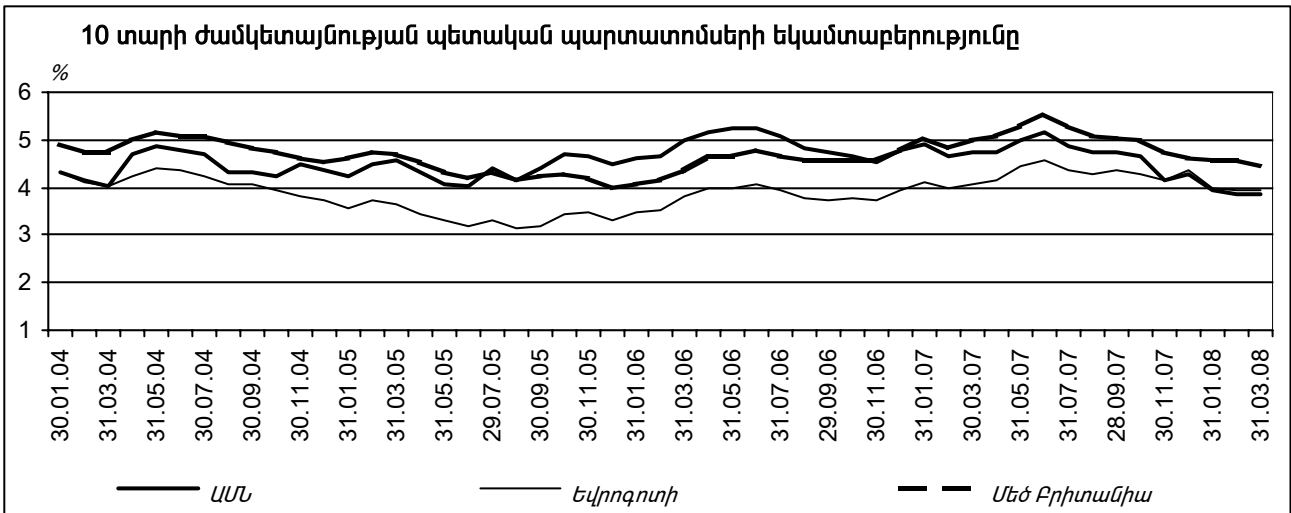
Էական տեղաշարժեր են տեղի ունեցել նաև աշխատուժի համաշխարհային շուկայում. աշխատուժի գծով ծախսերի կրճատման նպատակով վերազգային կորպորացիաները ցածր որակավորում պահանջող և աշխատատար արտադրությունները սկսել են տեղափոխել զարգացող երկրներ: Այդ երկրներում զբաղվածության աճի արդյունքում աճել են բնակչության եկամուտները՝ լրացուցիչ խթանելով աճող մասնավոր պահանջարկը: Չնայած աշխատուժի շուկայի նշված տեղաշարժերին, ցածր որակավորում պահանջող աշխատուժի գները զարգացած երկրներում չեն նվազում և շարունակում են աճել՝ պայմանավորված այդ երկրների բարձր կենսամակարդակով և բարձր որակավորման աշխատուժի ընդհանուր թանկացմամբ: Զարգացած երկրներում աշխատավարձերի արագընթաց աճը լրացուցիչ ավելացրել է մասնավոր պահանջարկի գնաճային ճնշումները: 2007 թվականի վերջին արդեն շատ խոշոր ամերիկյան կազմակերպություններ հայտարարել են աշխատատեղերի կրճատման մասին՝ հիմնականում կապված ակնկալվող տնտեսական աճի դանդաղման պատճառով ծախսերի կրճատման հետ:

ԱՄՖ և մի շարք այլ հեղինակավոր վերլուծաբանների՝ 2008 թվականի համար կատարված կանխատեսումները անընդհատ փոփոխվում են, ընդ որում՝ նշվում են ավելի վատատեսական սցենարներ: ԱՄՖ-ն կանխատեսում է համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի նվազում մինչև 3.7%, որը հիմնականում ԱՄՆ և Եվրոպական զարգացած երկրների տնտեսական աճի տեմպերի նվազման հետևանք կլինի: Ըստ այդ կանխատեսումների՝ ամերիկյան և եվրոպական գործատուները 2008 թվականին զգալի կկրճատեն աշխատատեղերը՝ գործունեության ծավալները և ծախսերը կրճատելու միտումներով: Դա կազդի բնակչության եկամուտների, սպառման ուղղված ծախսերի նվազման վրա և որոշ չափով կթուլացնի պահանջարկի գնաճային ճնշումները: Զարգացած և զարգացող երկրներում (բացառությամբ ԱՄՆ-ի) գնաճի նվազեցմանն ուղղված զսպող դրամավարկային քաղաքականությունը կարող է խորացնել տնտեսական աճի տեմպի նվազումը: Լավ զարգացած ենթակառուցվածքները և տնտեսական կայուն հիմնադրույթները Եվրոգոտու զարգացած երկրներին հնարավորություն կտան խուսափելու տնտեսության աճի տեմպերի խորը նվազումից:

1.2. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

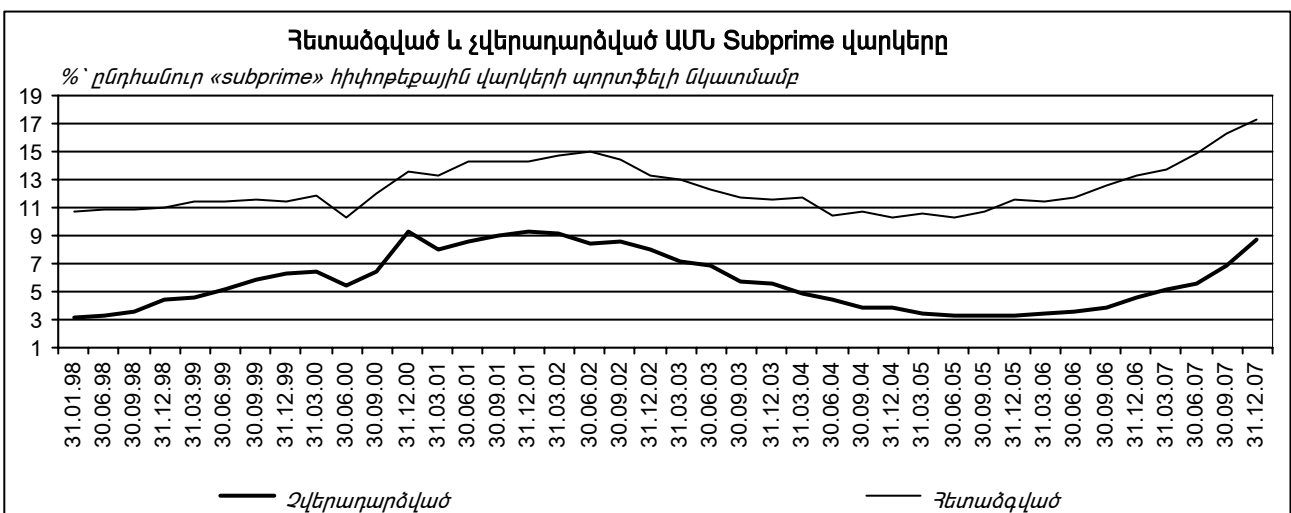
Միջազգային ֆինանսական շուկաներում նախորդ տարիների կայուն և բարենպաստ զարգացումներից հետո, 2007 թվականի ամռանը լուրջ դժվարություններ առաջացան: 2007 թվականին միջազգային ֆինանսական շուկաներում սկիզբ առած ցնցումներն ըստ էության լուրջ փորձություն են վերջին տասնամյակում լայն տարածում ստացած նորամուծական (ինովացիոն) ֆինանսական գործիքների համար, որոնք կոչված են ապահովելու ֆինանսական ռիսկերի բաշխումը ժամանակակից շուկայի տարբեր հատվածների, մասնակիցների միջև:

Վերջին մի քանի տարիներին ամերիկյան, եվրոպական պետական պարտատոմսերի, կորպորատիվ արժեթղթերի եկամտաբերությունը ցածր էր՝ մասնավորապես պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության կայուն մակրոտնտեսական զարգացումներով և ընկերությունների վճարունակության բարձր մակարդակով:



Աղբյուրը. Bloomberg համակարգ:

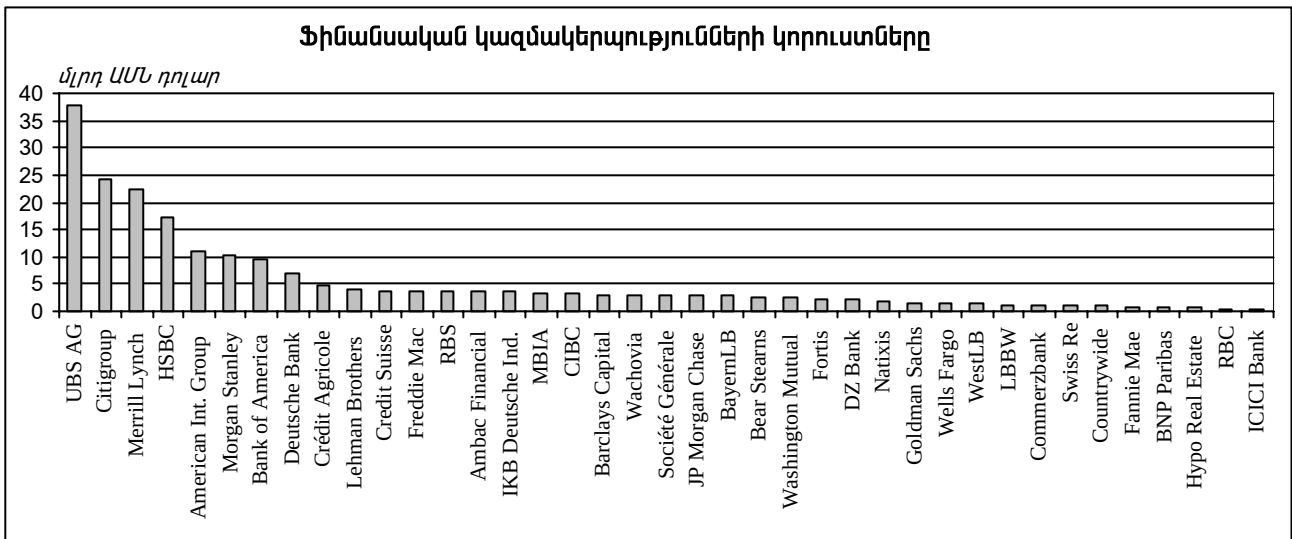
Ձևավորված ցածր եկամտաբերության պարագայում ներդրողները սկսել էին փնտրել թեկուզ մեծ ռիսկայնությամբ, սակայն ավելի բարձր եկամուտների աղբյուրներ: Ժամանակի ընթացքում, միտումնավոր թե ոչ, շահույթի մոլուցքով առաջնորդվող ներդրողները տեղափոխվեցին բարձր ռիսկային՝ հիփոթեքային արժեթղթերի շուկա: Բանկերն էլ, իրենց հերթին, լարված մրցակցության միջավայրում մեղմացրին վարկավորման պայմանները՝ դիմելով ավելի մեծ ռիսկի՝ «Subprime» հիփոթեքային վարկավորման: Արդեն 2006 թվականին ԱՄՆ բարձր ռիսկային հիփոթեքային վարկերի գծով չվճարումները սկսեցին աճել, որը դրդապատճառ հանդիսացավ միջազգային ճանաչում ունեցող վարկանշային կազմակերպությունների համար՝ նվազեցնելու ԱՄՆ հիփոթեքային արժեթղթերի վարկանիշերը: Հիփոթեքային արժեթղթերի սեփականատերերը սկսեցին խուճապահար ազատվել բարձր ռիսկային արժեթղթերից՝ խառնաշփոթ առաջացնելով նախ՝ ԱՄՆ և Եվրոգոտու, ճապոնիայի, ապա նաև Ռուսաստանի ֆոնդային շուկաներում:



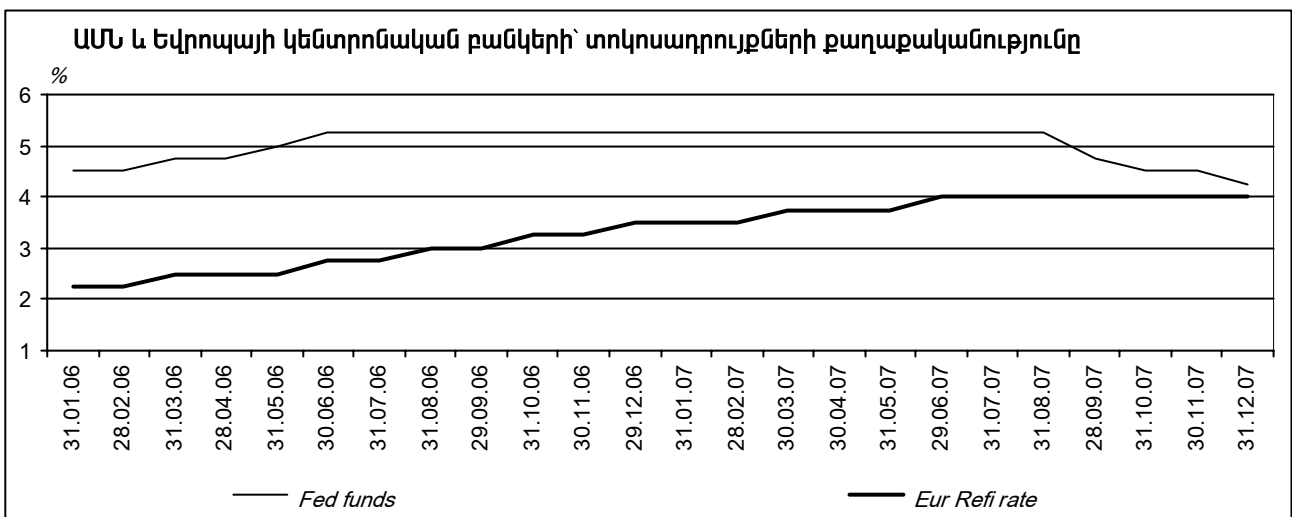
Աղբյուրը՝ Bloomberg:

Ներդրողների խուճապային գործողությունները և ճգնաժամի զարգացման անորոշությունները նպաստեցին խառնաշփոթի հետագա ծավալմանը և շղթայական տարածմանը համաշխարհային ֆինանսական համակարգում: ճգնաժամը շատ արագ տեղափոխվեց զարգացած եվրոպական երկրներ՝ վնասներ հասցնելով առաջին հերթին այն բանկային հաստատություններին, որոնք մեծածավալ ներդրումներ ունեին ԱՄՆ հիփոթեքային արժեթղթերում: Ֆինան-

սական ճգնաժամը փողային շուկաներում դրսևորվեց կարճաժամկետ իրացվելիության մեծ լարվածությամբ, իսկ ֆինանսական հաստատությունները սկսեցին զգալի վնասներ կրել՝ անվարող լինելով վերաֆինանսավորել իրենց կարճաժամկետ պարտավորությունները: Երրորդ եռամսյակում ներդրումային բանկերի մեծ մասը սկսեց ազատվել հիփոթեքային վարկերով և այլ ակտիվներով ապահովված արժեթղթերից, որի արդյունքում նույնպես ունեցավ մեծ վնասներ: Մասնավորապես՝ գերմանական IKB բանկը հայտարարեց, որ մեծ կորուստներ է ունեցել ԱՄՆ ստորադաս հիփոթեքով ապահովված արժեթղթերում կատարված ներդրումներից, այդ արժեթղթերի շուկայի «սառեցման» պատճառով բրիտանական Northern Rock բանկը չկարողացավ վերաֆինանսավորել իր կարճաժամկետ պարտավորությունները: Կորուստներ կրած բանկերի ցանկը գլխավորեցին UBS-ը, Citigroup-ը, Merrill Lynch-ը և HSBC-ն: Ընդհանուր առմամբ, ներդրումային բանկերի և բրոքերային ընկերությունների վնասները գերազանցեցին 200 մլրդ ԱՄՆ դոլարը: ԱՄՆ-ում և Եվրոպայում վարկավորման չափանիշներն ու պահանջները էականորեն խստացվեցին:



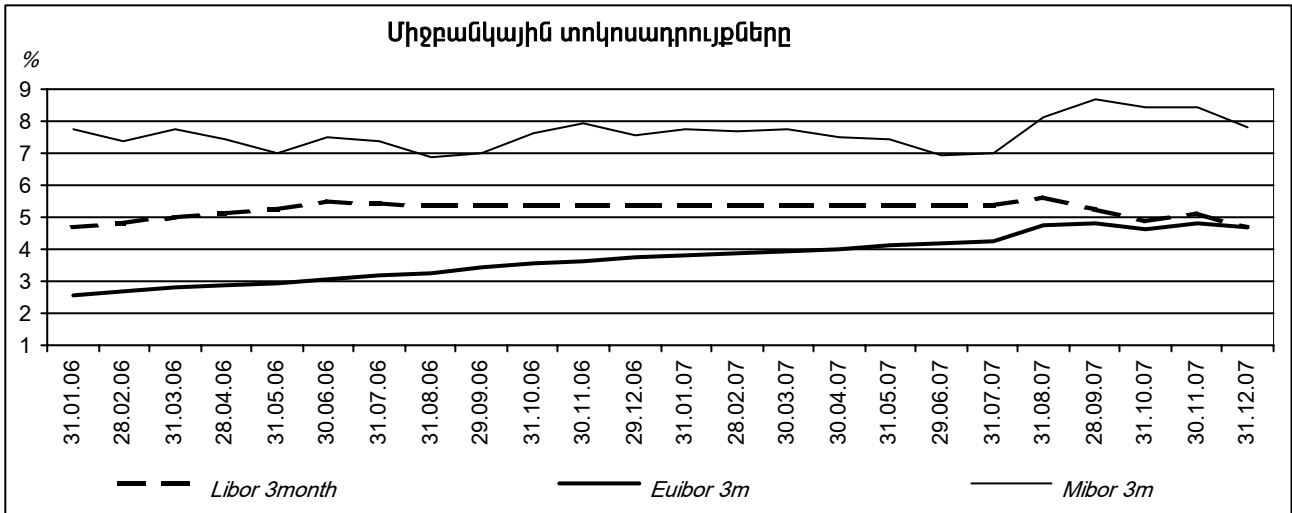
Աղբյուրը՝ Wikipedia.org:



Աղբյուրը՝ Bloomberg:

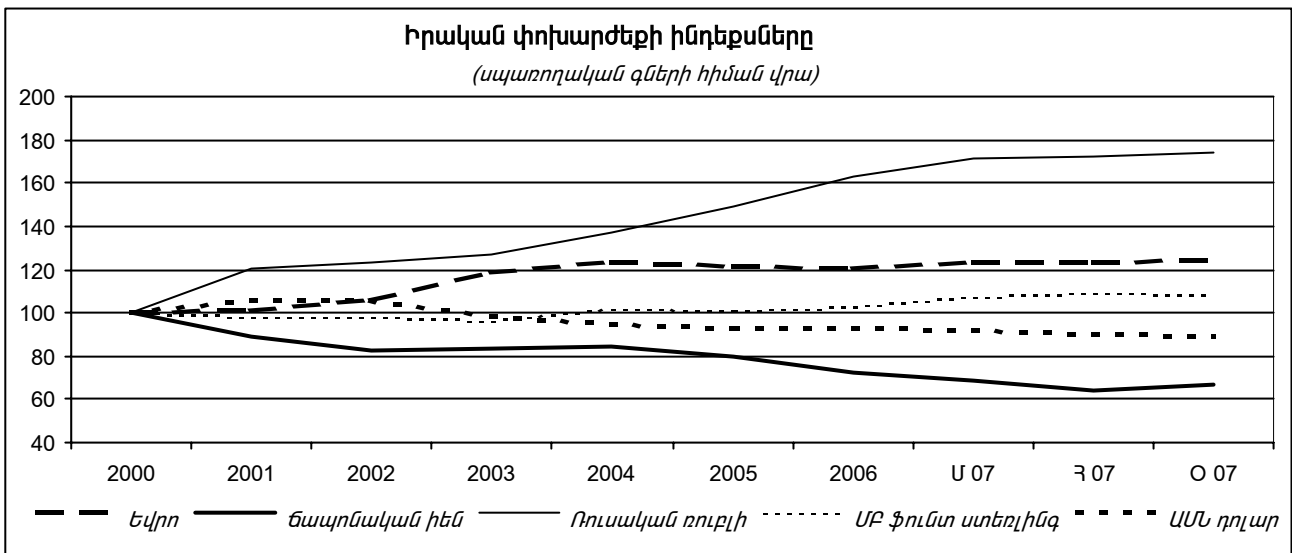
Ջարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը 2007թ. հիմնականում իրականացնում էին զսպող դրամավարկային քաղաքականություն՝ գնաճային ճնշումները կրճատելու համար: Ելնելով այդ խնդրից՝ Եվրոպական և ԱՄՆ-ի կենտրոնական բանկերը տարվա ընթացքում բարձրացրել էին դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքները: 2007թ. երկրորդ կիսամյակում ֆինանսական շուկաներում ձևավորված իրացվելիության պահանջարկը զգալի բարձրացրեց կարճաժամկետ միջբանկային տոկոսադրույքները: Կենտրոնական բանկերի բազային տոկոսադրույքների և միջբանկային տոկոսադրույքների միջև տարբերությունը, որը սովորաբար չնչին էր, խիստ մեծացել էր: Իրացվելիության ճգնաժամը հաղթահարելու

նպատակով եվրոպական կենտրոնական բանկերը լրացուցիչ իրացվելիության ներարկումներ իրականացրին, ԱՄՆ դաշնային պահուստային բանկը նվազեցրեց նաև վերաֆինանսավորման և ռեպո տոկոսադրույքները: Այսպես, ԱՄՆ Դաշնային պահուստային բանկը 125 և 100 բազիսային կետով կրճատեց «Federal funds» և «Discount» տոկոսադրույքները՝ համապատասխանաբար մինչև 4.25% և 4.75%, որին զուգահեռ նվազեց երկու տարի մարման ժամկետ ունեցող պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը՝ կազմելով 2.85%, որը համարվում է նվազագույն մակարդակ՝ սկսած 2004 թ. նոյեմբերից:



Աղբյուրը՝ Bloomberg:

2007-ին պահպանվեց ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի անկման միտումը, որն ավելի խորացավ ԱՄՆ դաշնային պահուստային բանկի կողմից վերաֆինանսավորման և ռեպո տոկոսադրույքների նվազեցումից հետո: ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի անկումը զուգակցվում է եվրոյի կայուն արժևորմամբ, և կանխատեսումների համաձայն՝ հիմնական արժույթների նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի անկումը կարող է շարունակվել նաև 2008 թվականին՝ հիմնականում պայմանավորված ԱՄՆ դաշնային պահուստային բանկի քաղաքականությամբ և երկրում տնտեսական անկման իրատեսական սպասումներով:

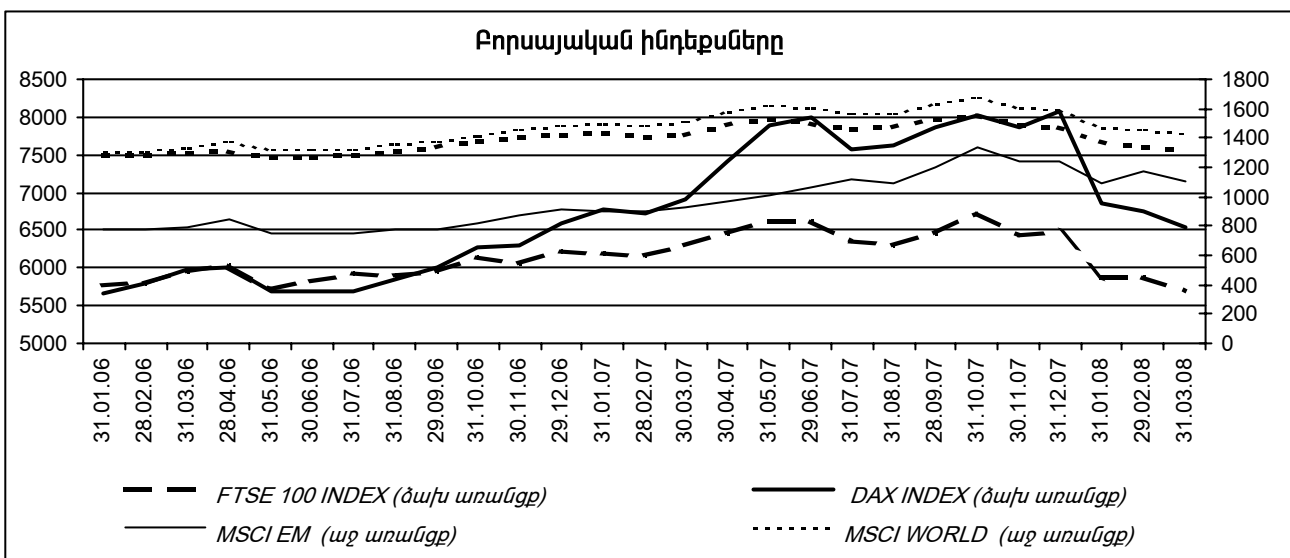


Աղբյուրը՝ ԱՄՅ «World Economic Outlook, April 2008»:

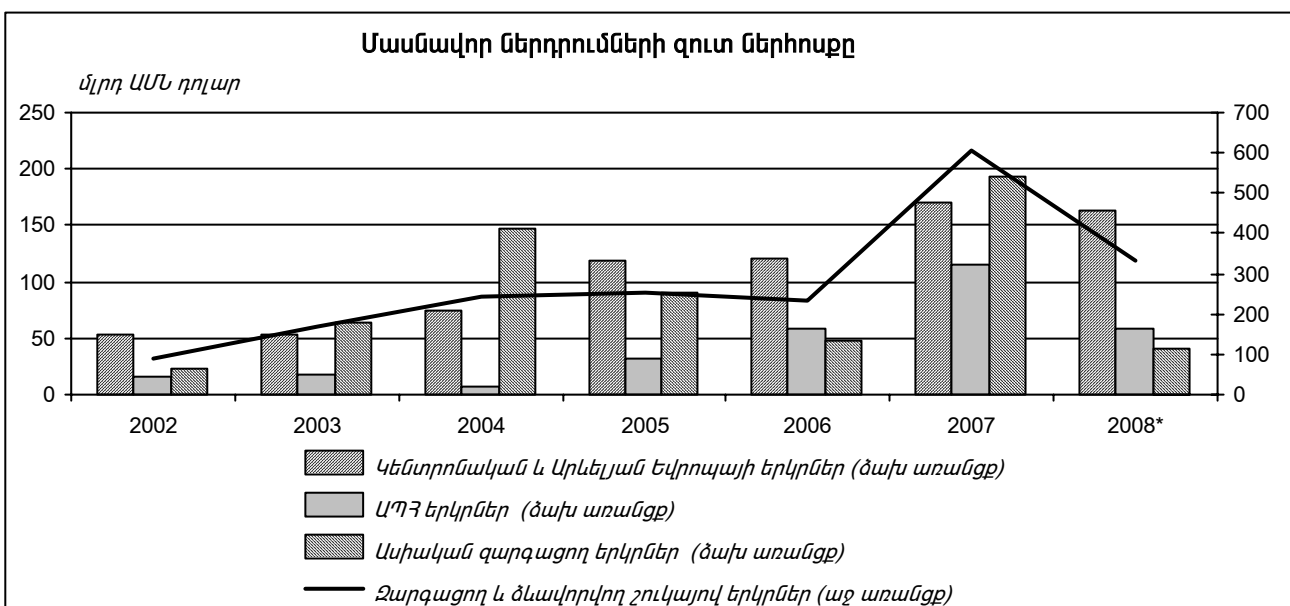
Ի տարբերություն զարգացած երկրների, զարգացող երկրներում ֆինանսական հաստատությունների վրա ԱՄՆ իրացվելիության ճգնաժամը էական ազդեցություն չի ունեցել, բացառությամբ այն երկրների, որոնց բանկային համակարգերը կարճաժամկետ պարտավորություններ են ունեցել ԱՄՆ և եվրոպական զարգացած երկրների ֆինանսական հաստատությունների նկատմամբ: Այդ երկրների բանկերն արդեն նույն հեշտությամբ չէին կարողանում միջոցներ ներգրավել միջազգային շուկաներից և որոշ չափով խստացրին վարկավորման

պայմանները, բարձրացրին վարկերի տոկոսադրույքները: Ռուսաստանի, Ղազախստանի շատ բանկեր այդ պարտավորությունների վերաֆինանսավորման հետ կապված խնդիրներ են ունեցել: Առ այսօր Բրազիլիայում, Հնդկաստանում և Չինաստանում ճգնաժամը դրսևորվել է միայն ֆոնդային շուկաներում գնանշումների նվազմամբ:

Միջբանկային շուկայում իրադարձությունների զարգացման հետագա ընթացքի վերաբերյալ շուկայի մասնակիցների անորոշությունները նպաստեցին ֆոնդային շուկաներում տատանողականության աճին: 2006-2007թթ. ֆոնդային շուկաները, լինելով բավականին տատանողական, ցուցաբերել են աճի միտումներ: Ընկերությունների շահութաբերության վերաբերյալ դրական կանխատեսումները նպաստում էին բաժնետոմսերի գնանշումների աճին, չնայած կենտրոնական բանկերի կողմից իրականացվող տոկոսադրույքների բարձրացման քաղաքականությանը: 2007թ. տարեվերջին ԱՄՆ հիփոթեքային շուկայի ճգնաժամի ցնցումները նոր ալիքով ծավալվեցին, երբ խոշոր ընկերությունները հրապարակեցին իրենց ֆինանսական կորուստները: Ջարգացած երկրներում ընկերությունների վնասների աճը ֆոնդային շուկաներում արժեթղթերի գնանշումների կտրուկ անկման ազդակ հանդիսացավ: Ներդրումները ռիսկային ակտիվներից սկսեցին արտահոսել դեպի քիչ ռիսկային պետական արժեթղթերի, ավելի ուշ՝ նաև ապրանքային ֆյուչերսների շուկա՝ առաջացնելով պահանջարկային ցնցումներ:



Աղբյուրը. Bloomberg:



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ «World Economic Outlook, April 2008»:

2003 թ. սկսած՝ կապիտալի հիմնական մասը ներհոսում էր դեպի ասիական և եվրոպական զարգացող երկրներ, որտեղ բավականին բարձր են և՛ տոկոսադրույքները, և՛ շահութաբերությունը, տնտեսությունները բուռն աճի փուլում են: 2007 թվականին մասնավոր ներդրումների զուտ ներհոսքը զարգացող երկրներ աճել է կրկնակի, որը մասամբ պայմանավորված է նաև ֆոնդային շուկաներից ու ռիսկային հիփոթեքային արժեթղթերից ներդրումների անկանխատեսելի խուճապային արտահոսքով: ԱՄՆ կանխատեսումներով՝ 2008 թ. սպասվում է մասնավոր ներդրումների զուտ ներհոսքի 40%-ով կրճատում, մասնավորապես՝ ներդրումները գրեթե կրկնակի կարող են կրճատվել ԱՊՅ երկրներում:

1.3. ՌՈՒՍԱՍՏԱՆԻ ԴԱՇՆՈՒԹՅՈՒՆ

Ռուսաստանի Դաշնության զարգացումները էական նշանակություն ունեն ԶՀ տնտեսության համար, քանզի Ռուսաստանը ԶՀ հիմնական առևտրային գործընկեր երկրներից մեկն է և ռուսաստանյան ներդրումները ԶՀ տնտեսության տարբեր հատվածներում օրեցօր աճում են: Բացի այդ, մեծ թվով հայեր մշտապես բնակվում կամ սեզոնային աշխատանքների են մեկնում Ռուսաստանի Դաշնություն և զգալի դրամական միջոցներ են փոխանցում Հայաստան:

2007 թվականի առաջին երեք եռամսյակների ընթացքում ՌԴ ՀՆԱ աճի տեմպը մնացել է բավականին բարձր մակարդակի վրա՝ 7.6%-7.9% սահմաններում (տարեկան), ընդ որում՝ տնտեսական աճի տեմպի պահպանմանը նպաստել են ՀՆԱ բոլոր բաղադրիչները: Մասնավոր ներդրումները շարունակել են ապահովել աճի երկնիշ մակարդակ, շնորհիվ թե՛ արտաքին և թե՛ ներքին ներդրողների: «Կայունացման հիմնադրամի» միջոցների ավելացմամբ և պետական բյուջեի ավելցուկով պայմանավորված պետական ծախսերի աճը նույնպես նպաստել է տնտեսական աճին: Սոչիում 2014 թ. ձմեռային օլիմպիական խաղերի հետ կապված՝ նախատեսվում է պետական գնումների և ներդրումների զգալի աճ, որն արդեն արտացոլվել է 2007 թ. պետական ծախսերի աճի վրա: Պետական ծախսումների աճի պայմաններում 2007 թվականին ՌԴ պետական բյուջեի ավելցուկը կրճատվել է՝ կազմելով ՀՆԱ 5%-ը: Նվազել է միայն զուտ արտահանումը, որը պայմանավորված է արտահանման համեմատ ներմուծման առաջանցիկ աճով:

Ռուսաստանի անշարժ գույքի գների վրա ամերիկյան ճգնաժամը ազդեցություն չի ունեցել, և 2007 թվականի ընթացքում պահպանվել են գների աճի միտումները: Առաջնային շուկայում անշարժ գույքի գները բարձրացել են 16.4%-ով, իսկ երկրորդային շուկայում 12%-ով³: Տարվա ընթացքում հիփոթեքային վարկավորման ծավալներն աճել են 87.3%-ով, ընդ որում՝ բնակչությանը տրամադրված բոլոր վարկերն աճել են ավելի ցածր տեմպով՝ 57%: Վերլուծաբանների կանխատեսմամբ՝ 2008 թվականին ևս կպահպանվեն անշարժ գույքի գների աճի միտումները՝ տարեկան մինչև 18%:

Բնակչության եկամուտների աճը և սննդամթերքի համաշխարհային գների բարձրացումը նպաստեցին ՌԴ-ում ՍԳԻ-ի աճի տեմպի արագացմանը մինչև 11.9%, որը 2005 թ-ից սկսած գնաճի առավելագույն ցուցանիշն է Ռուսաստանում:

2007 թ. գործազրկության մակարդակը կրճատվել է՝ տարեսկզբի 7.1%-ից մինչև 5.9% տարեվերջին: Ռուսաստանի աշխատուժի շուկան ունի մի շարք առանձնահատկություններ, որոնցով պայմանավորված՝ գործազրկության մակարդակի ցուցանիշը այդ շուկայի իրավիճակի ամբողջական պատկերը չի տալիս: Առաջինը անօրինական միգրանտների մեծ քանակն է, երկրորդը՝ ժողովրդագրական անհամաչափությունները, որոնք լրացուցիչ խոչընդոտներ են առաջացնում տնտեսական զարգացման համար: Առաջիկա տարում կանխատեսվում է զբաղվածության աճ, որը պայմանավորված կլինի տնտեսական աճի բարձր տեմպերով և բնակչության թվի կրճատմամբ:

Հատկանշական է, որ համաշխարհային ֆինանսական շուկայում տեղի ունեցած բացասական իրադարձությունները 2007 թվականին որոշիչ չեն եղել Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումների համար: Որոշ վերլուծաբաններ այս երևույթը բացատրում են այն հանգամանքով, որ ռուսական կազմակերպությունների գերակշիռ մասը համեմատաբար ցածր ֆինանսական լիքերեջի ցուցանիշ ունի: Այնուամենայնիվ, 2007 թ. աշնանը ռուսական խոշոր ընկերությունները էական դժվարություններ են ունեցել կարճաժամկետ պարտավորությունների վերաֆինանսավորման հարցում: 2007 թվականի երկրորդ կիսամյակում միջբանկային շուկայում առաջացել էր կարճաժամկետ իրացվելիության լարվածություն, որը զսպողական ազդեցություն ունեցավ բանկային համակարգի ակտիվների հետագա աճի վրա: Իրացվելիության խնդրի լուծման նպատակով ՌԴ կենտրոնական բանկը ընդլայնեց գրավադրվող արժեթղթերի թույլատրելի ցանկը: Գիշտ է, իրացվելիության խնդիրը հիմնովին չլուծվեց, բայց այդ միջոցառումը նպաստեց ստեղծված լարված իրավիճակի թուլացմանը:

³ Աղբյուրը՝ RBC լրատվական գործակալություն:

2008 թ. հունվարին համաշխարհային ֆոնդային շուկաների կտրուկ անկումը ազդեցություն ունեցավ նաև ռուսական ֆոնդային շուկաների վրա. կտրուկ նվազեցին ռուսական բարձր եկամտաբեր արժեթղթերի («blue chips») գնանշումները: Արդեն 2008 թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում կապիտալի արտահոսքը Ռուսաստանից կազմել է 22.8 մլրդ ԱՄՆ դոլար, ընդ որում՝ մասնագետների կարծիքով երկրորդ կիսամյակում իրավիճակը կկարգավորվի, և կապիտալի արտահոսքը կանգ կառնի⁴:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Համաշխարհային տնտեսության և ֆինանսական շուկաների զարգացումները, քիչ հավանական է, որ էական բացասական ազդեցություն ունենան ՀՀ տնտեսության և ֆինանսական կայունության վրա: ՀՀ բանկային համակարգը կարճաժամկետ պարտավորությունների գծով կախվածություն չունի միջազգային ֆինանսական շուկաներից, իսկ բանկերի ներդրումները արտասահմանյան արժեթղթերում նույնպես սակավ են: Ուստի, ՀՀ բանկային համակարգը կարող է զերծ մնալ միջազգային ֆինանսական շուկաների իրացվելիության ճգնաժամից ու հիփոթեքային արժեթղթերի շուկայի հավանական բացասական զարգացումներից:

Հավանական է, որ նավթամթերքի և առաջնային սպառման ապրանքների համաշխարհային գների աճը լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ կառաջացնի Հայաստանում, որի հետևանքով կարող է գրանցվել ծրագրայինից բարձր գնաճ և Հայաստանի բնակչության իրական եկամուտների նվազում: Սակայն հարկ է նշել, որ վերջին 2 տարիներին բնակչության եկամուտների կայուն աճը կարող է մեղմել բնակչության իրական եկամուտների հնարավոր նվազումը:

Ռուսաստանի Դաշնության զարգացումների վերաբերյալ կանխատեսումները բավականին լավատեսական են: Կարելի է ակնկալել, որ Ռուսաստանի տնտեսական ակտիվության պահպանման պարագայում ՀՀ բնակչության կողմից ստացվող տրանսֆերտների և գործուձային եկամուտների աճի մակարդակը⁵ կպահպանվի, և որ ՌԴ հետ արտաքին առևտրի ծավալները և տնտեսական համագործակցությունը կընդլայնվեն:

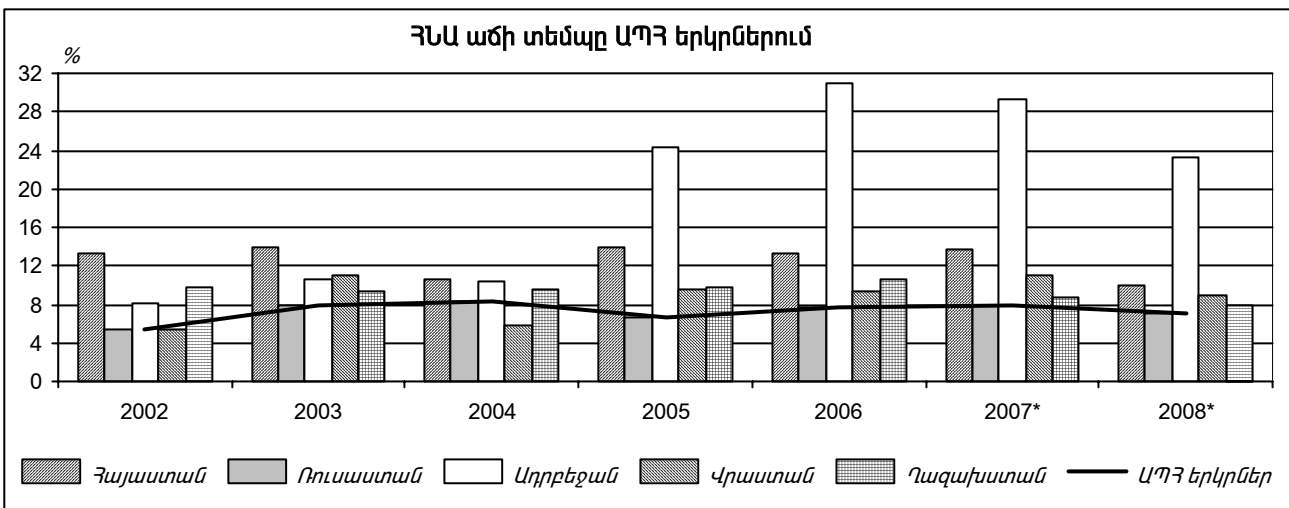
⁴ «Մեդիամաքս» լրատվական գործակալություն:

⁵ Մանրամասն տես Ձուտ գործունային եկամուտներ և տրանսֆերտներ բաժնում (էջ 24):

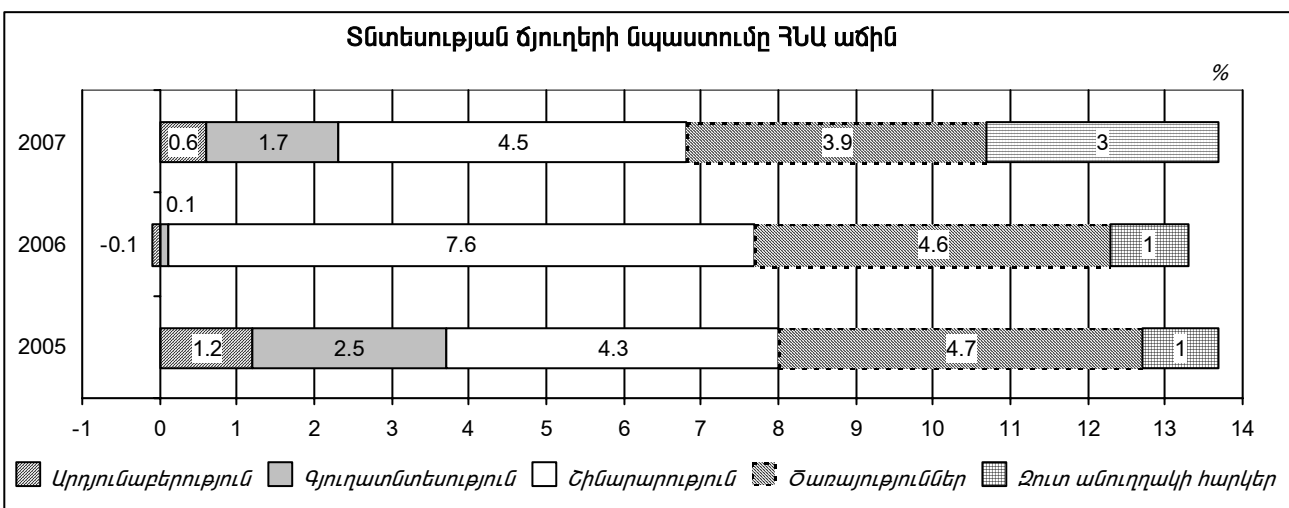
2. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀԱՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱԿԱՅՐՈՒՄ

Ֆինանսական կայունության տեսանկյունից վճռորոշ նշանակություն ունեն տնտեսության իրական հատվածի բարենպաստ զարգացումները, որոնք կապահովեն ֆինանսական հաստատությունների հաճախորդների՝ բնակչության և ձեռնարկությունների եկամուտների ու շահութաբերության կայուն աճ: Անշարժ գույքի գների անբարենպաստ փոփոխությունները կարող են վնասներ պատճառել ինչպես բանկային հաստատություններին, այնպես էլ բնակչությանը և շինարարական կազմակերպություններին: Հայաստանի համար այս գործոնը հատկապես կարևորվում է, քանի որ վերջին 3 տարիների ընթացքում շինարարության ճյուղը մեծ նպաստում է ունեցել ընդհանուր տնտեսական աճին: Վերոնշյալ և տնտեսական զարգացմանը առնչվող մյուս գործոնները կդիտարկվեն հաշվետվության այս բաժնում:

2007 թվականին ՀՆԱ աճի տեմպը 0.4 տոկոսային կետով գերազանցել է նախորդ տարվա ցուցանիշը և կազմել 13.7%, ընդ որում՝ ՀՆԱ աճը հիմնականում ապահովվել է շինարարության և ծառայությունների ճյուղերի հաշվին: Վերջին 3 տարիներին Հայաստանում բարձր տնտեսական աճը ապահովվում է այդ երկու ճյուղերի դիմամիկ աճի շնորհիվ:



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ «World Economic Outlook, April 2008», ՀՀ ԿԲ:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

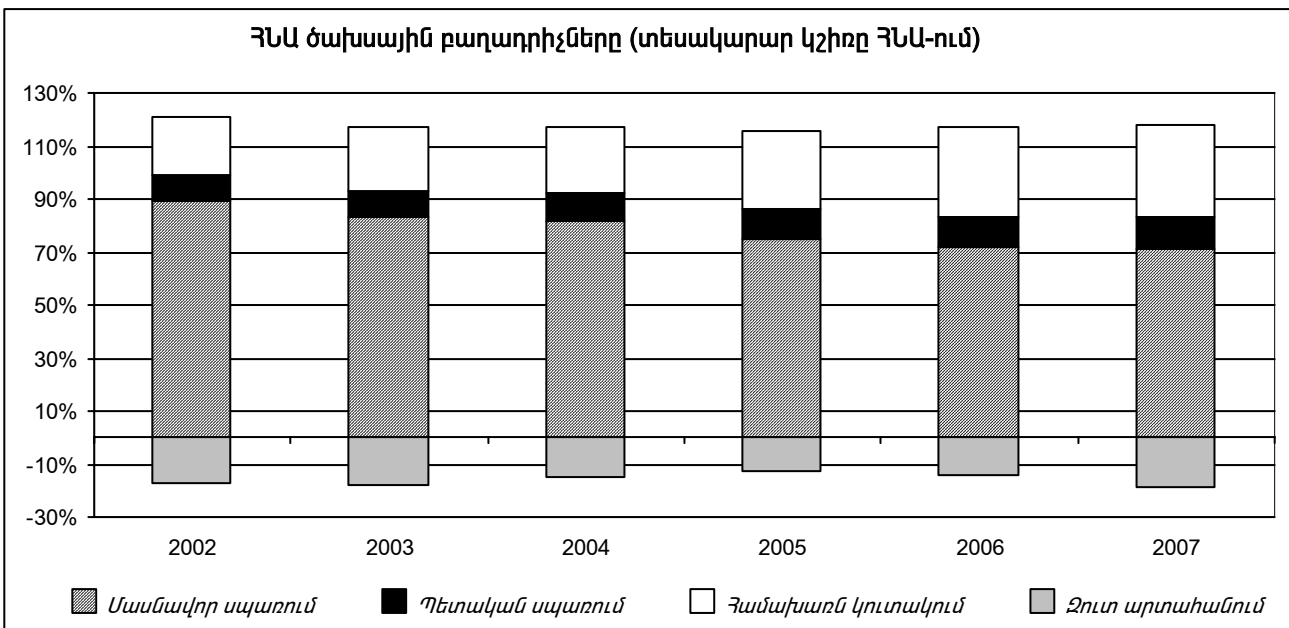
Գյուղատնտեսության ճյուղի աճին զգալի նպաստել են բնակլիմայական բարենպաստ պայմանները. արտադրանքի ծավալներն ավելացել են 9.6%-ով, գյուղապրանքների գների մեծ աճ չի արձանագրվել: Բանկային համակարգի կողմից տրամադրված գյուղատնտեսական վարկերի աճի հետ մեկտեղ, չաշխատող վարկերի ծավալները նվազել են:

Ինչպես և նախորդ տարվա ընթացքում, 2007 թվականին ևս արդյունաբերության իրական աճի ցուցանիշի վրա զսպողական ազդեցություն է ունեցել ադամանդագործության ենթաճյուղը, որտեղ արձանագրվել է շուրջ 33% նվազում: Շինարարության ծավալների շարունակվող բարձր աճի պարագայում ավելացել են շինանյութի արտադրության ենթաճյուղերի թողարկման ծավալները: Արդյունաբերության մյուս ճյուղերի աճը զգալի չի եղել, և ընդհանուր առմամբ արդյունաբերության ճյուղի զարգացումները բացասական որևէ ռիսկ չեն փոխանցել բանկային համակարգին:

Շինարարության և ծառայությունների ճյուղերի բարձր աճին նպաստել է մասնավոր տրանսֆերտների, աշխատավարձերի աճով ու գործազրկության նվազմամբ պայմանավորված՝ բնակչության եկամուտների շարունակական աճը: Շինարարության աճի մեծ մասը 2007 թվականին ապահովվել է ճանապարհաշինարարության ծավալների աճի արդյունքում: Բնակարանային շինարարության աճի տեմպերը նվազել են՝ պայմանավորված նախորդ տարի ձեռնարկված խոշոր բնակարանաշինարարության նախագծերի ավարտով:

Շինարարության և ծառայությունների ճյուղերի աճին զուգընթաց, տարվա ընթացքում աճել է նաև այդ ճյուղերի վարկավորումը: Վարկավորման որակը չնչին վատացել է շինարարության ոլորտում, ինչը բանկային համակարգի համար մեծ ռիսկեր չի առաջացնում, քանի որ տվյալ ճյուղի վարկավորումը փոքր կշիռ ունի ընդհանուր բանկային համակարգի վարկային պորտֆելում և ըստ բանկերի՝ նույնպես մեծ կենտրոնացում չունի: Ծառայությունների ոլորտի⁶ վարկերը 2007թ. ավելացել են գրեթե կրկնակի և կազմել են բանկերի վարկային պորտֆելի մեկ քառորդը, բայց ըստ առանձին բանկերի՝ ցածր կենտրոնացում ունեն: Այս ոլորտի վարկավորման ռիսկայնությունն էապես կախված է տնային տնտեսությունների եկամուտների փոփոխություններից, և քանի որ տնային տնտեսությունների եկամուտները շարունակում են ավելանալ, ծառայությունների ոլորտի վարկավորումից ածանցված մեծ ռիսկեր բանկային համակարգում չեն սպասվում:

Տարվա ընթացքում տնտեսական աճի բարձր ցուցանիշը պայմանավորվել է ներքին պահանջարկի, մասնավորապես՝ մասնավոր սպառման իրական աճով: 2007 թվականին մասնավոր սպառման աճը կազմել է 16.1% (նախորդ տարի՝ 12.6%): Մասնավոր սպառման աճի տեմպերը արագացել են հիմնականում բնակչության եկամուտների և սպառողական վարկերի ծավալների բարձր աճի հաշվին:

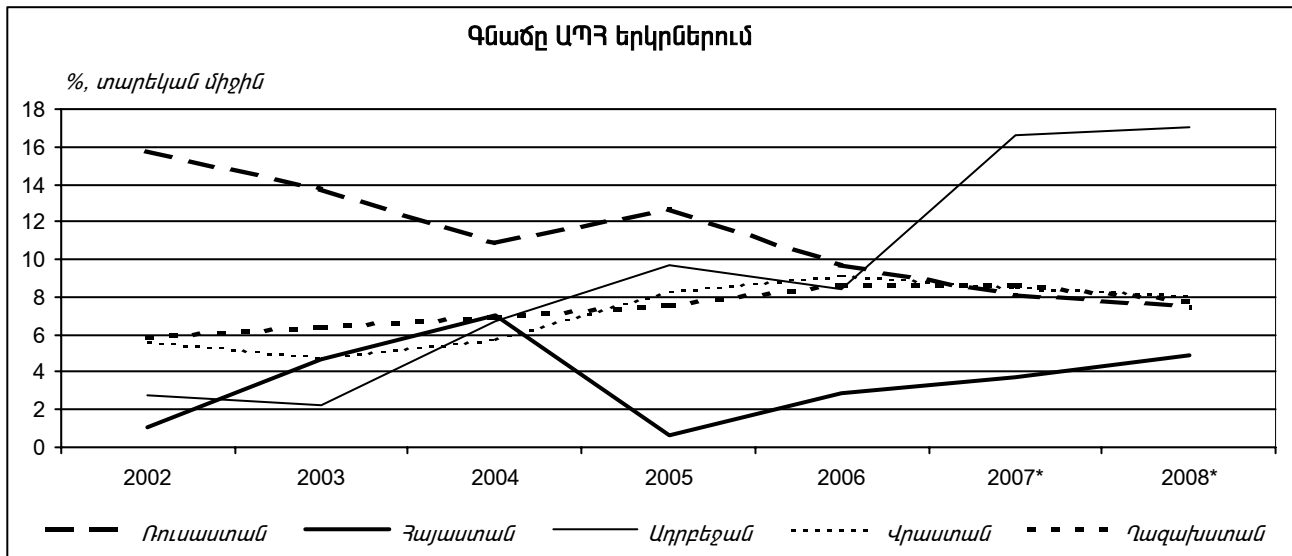


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

2007թ. ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ գնաճը կազմել է 6.6%՝ գերազանցելով թիրախային ցուցանիշը, տարեկան միջին գնաճը կազմել է 4.4%: Գրանցված բարձր գնաճը հիմնականում պայմանավորել են արտաքին գործոնները, մասնավորապես հացամթերքի, ձեթի համաշխարհային գների բարձրացումները, բայց ԱՊՀ երկրներում գրանցված գնաճի համեմատ՝ Հայաստանում գնաճը բավականին ցածր է եղել⁷:

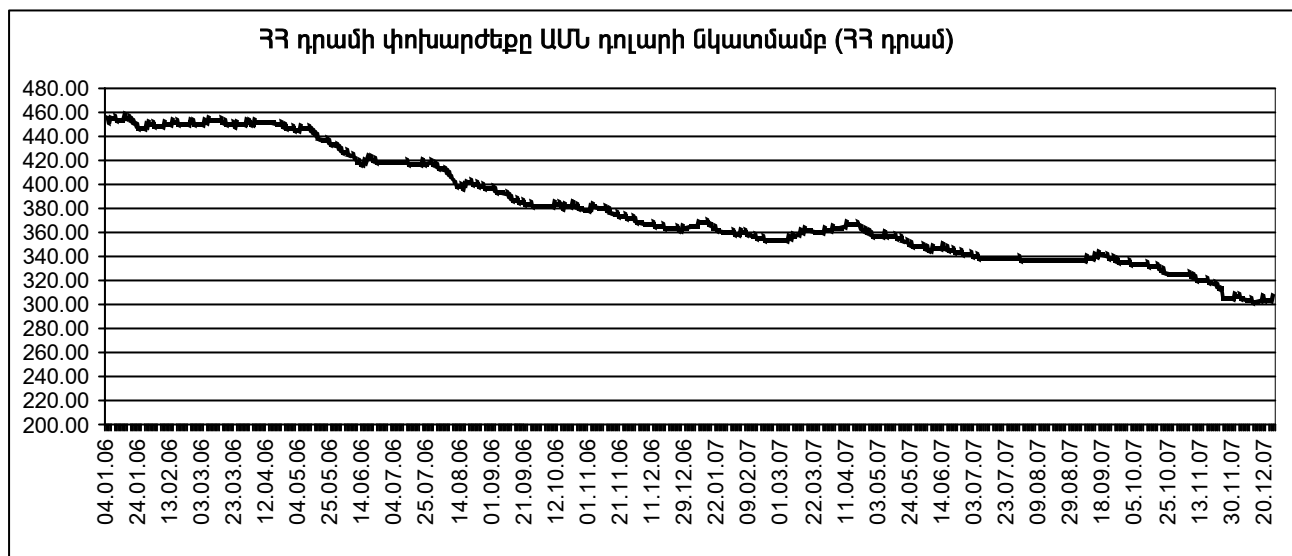
⁶ Ներառում է հետևյալ ենթաճյուղերը՝ մեծածախ և մանրածախ առևտուր, տրանսպորտ և կապ, հանրային սնունդ և այլ ոլորտներ:

⁷ 2007 թ. գնաճի վերաբերյալ մանրամասն տե՛ս «ՀՀ ԴԹ ծրագիր, Գնաճի հաշվետվություն. 1-ին եռամսյակ» պարբերականում:



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ «World Economic Outlook, April 2008»:

2007 թ. շարունակվել է ՀՀ դրամի՝ նախորդ տարիներին սկիզբ առած արժևորման գործընթացը՝ ՀՀ դրամը տարվա ընթացքում արժևորվել է 16.3%-ով և տարեվերջին կազմել 304.22 դրամ 1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց⁸: Տարվա ընթացքում պահպանվել են մասնավոր տրանսֆերտների, գործունային եկամուտների և արտաքին ներդրումների աճի տեմպերը, որոնք նպաստել են արտարժույթի առաջարկի աճին: Դրամի արժևորման պարագայում բանկային համակարգում ավելացել են հիմնականում դրամային ավանդները՝ տարվա կտրվածքով աճը կազմել է 76%, իսկ արտարժույթային ավանդների ծավալը նվազել է 1%-ով:

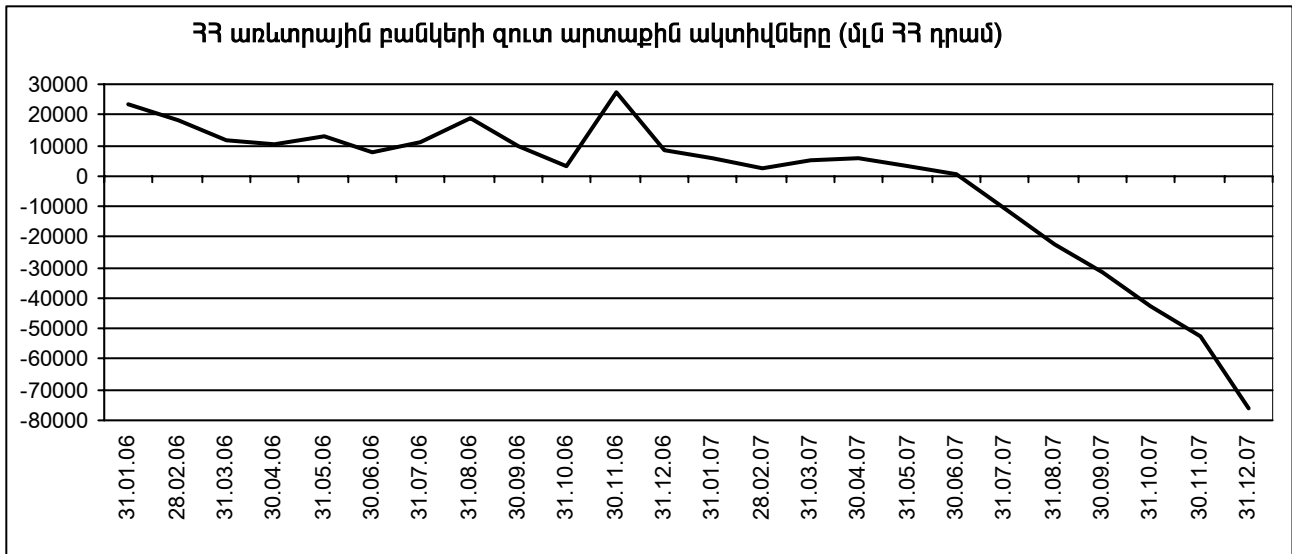


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

ՀՀ բանկային համակարգի արտաքին պարտավորությունների մեծությունը 2007 թվականի երկրորդ կիսամյակից գերազանցել է արտաքին ակտիվների մեծությունը՝ զուտ արտաքին ակտիվները 2007թ. նվազել են մոտ 10 անգամ և տարեվերջին կազմել 75.8 մլրդ դրամ (բացասական մեծություն): ՀՀ առևտրային բանկերի ու վարկային կազմակերպությունների վարկային պարտավորությունները արտաքին աշխարհի նկատմամբ ավելացել են 392 մլն ԱՄՆ դոլարով, 145 մլն ԱՄՆ դոլարի մարումներ են իրականացվել գործող պարտավորությունների գծով, և 2007 թվականի վերջին պարտքի մնացորդը կազմել է 347 մլն ԱՄՆ դոլար: Առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիմնական վարկատու երկրներն են՝ Մեծ Բրիտանիան, որի տեսակարար կշիռը ամբողջի մեջ կազմել է 18.3 % (նախորդ տարի՝ 6.2 %), Ռուսաստանը՝ 14.4 % (նախորդ տարի՝ 6.4 %), Լատվիան՝ 10.8 % (նախորդ տարի՝ 7.8 %), ԱՄՆ-ն՝ 10.2 % (նախորդ տարի՝ 15.3 %): Ընդհանուր վարկերի մոտ 10.9 %-ը

⁸ Մանրամասն տես նույն տեղը:

ներգրավվել է միջազգային կազմակերպություններից: Ներգրավված վարկերի գերակշիռ մասը երկարաժամկետ է, հետևաբար համաշխարհային ֆինանսական շուկայում իրացվելիության դժվարությունները ՀՀ առևտրային բանկերի վրա չեն անդրադարձել:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

2008 թ. Հայաստանում ակնկալվում է տնտեսական աճի՝ նախորդ տարիներին դրսևորված երկնիշ ցուցանիշի պահպանում՝ 11%-ի սահմաններում, որը կապահովվի հիմնականում շինարարության և ծառայությունների ճյուղերի կողմից: Գնաճի ցուցանիշը կարող է գերազանցել նպատակային ցուցանիշը $4(\pm 1)\%$, ինչպես և 2007-ին, հիմնականում կապված հացանբերքի, նավթանբերքի համաշխարհային գների բարձրացման և մնացած սպառողական ապրանքների գների աճի վրա դրանց երկրորդային ազդեցության հետ⁹:

2.1. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ

ՀՀ տնտեսության առանձնահատկություններից մեկն այն է, որ արտահանման և ներմուծման կառուցվածքում ձևավորվել են որոշ ապրանքախմբերի կենտրոնացումներ՝ նավթանբերք, գազ, պատրաստի սնունդ, պղնձի հանքաքար, ադամանդ: Այդ ապրանքատեսակների միջազգային գների տատանումները կարող են ազդել ներքին տնտեսության կայունության վրա՝ հանգեցնելով ձեռնարկությունների արտահանման պայմանների վատթարացման, ներմուծվող հումքի, բնակչության կողմից սպառվող ներմուծվող ապրանքների գների բարձրացման:

Վերջին տարիներին բնակչության եկամուտների, մասնավոր տրանսֆերտների ու գործուձային եկամուտների աճը նպաստել է բնակչության սպառման ծավալների աճին: Քանի որ սպառվող ապրանքատեսակների մեջ մեծ կշիռ ունեն ներմուծվող ապրանքները, սպառման աճն իր հերթին նպաստել է ներմուծման ծավալների աճին: Ներմուծման աճին նպաստել է նաև արտադրական հումքի ներկրման ծավալների աճը՝ «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախումբը 2007 թ. աճել է 42%-ով: Այսպես, ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացված հարցումները¹⁰ ցույց են տվել, որ Հայաստանում ձեռնարկությունների կողմից օգտագործվող հումքի զրեթե 55 տոկոսը ներկրվում է արտերկրից (գլխավորապես ոչ ԱՊՀ երկրներից): Հարցման մասնակիցները նշել են ներկրվող հումքի օգտագործման հետևյալ հիմնական պատճառները.

- ներկրվող հումքատեսակների գերակշիռ մասը Հայաստանում չկա կամ չի արտադրվում,
- ներկրվող հումքատեսակները Հայաստանում արտադրվող հումքատեսակների համեմատ ավելի որակյալ են,
- ներկրվող հումքի ինքնարժեքը ավելի ցածր է, քան Հայաստանում արտադրվող հումքի ինքնարժեքը:

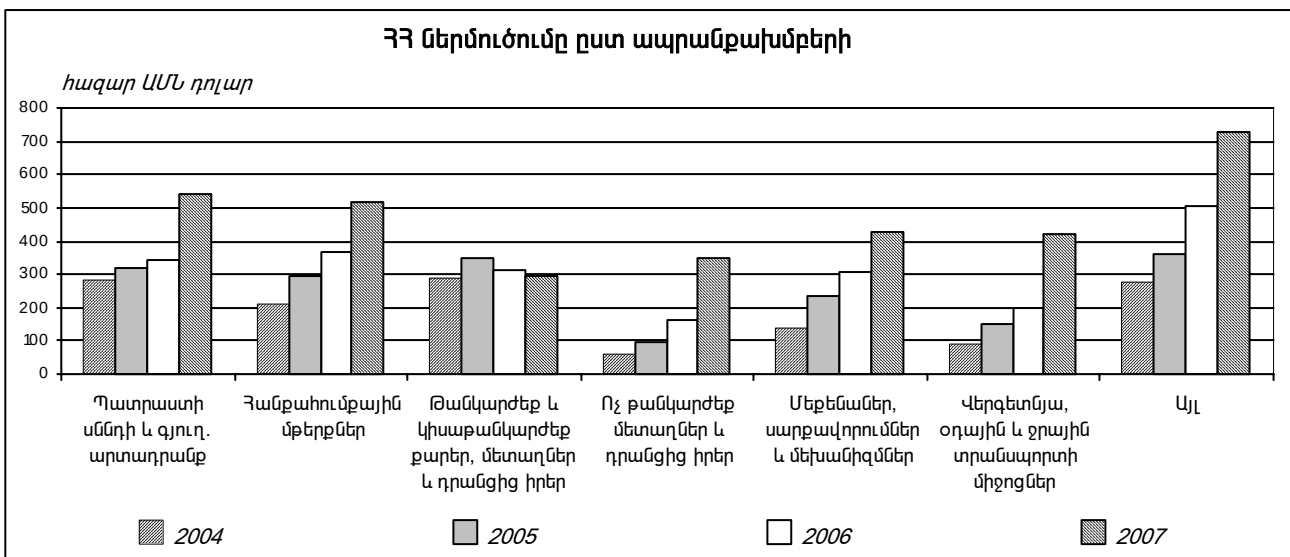
⁹ Գնաճի վերաբերյալ մանրամասն տեղեկություն կարելի է ստանալ ՀՀ ԿԲ «ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր», «Գնաճի հաշվետվություն» հրապարակումներից:

¹⁰ «Ձեռնարկությունների մրցունակության և ֆինանսական ռեսուրսների կառավարման ուսումնասիրություն», հարցմանը մասնակցել են մոտ 120 տարաբնույթ ձեռնարկություններ:

Հարցումների արդյունքները ցույց են տվել, որ ներմուծված հումք հիմնականում օգտագործվում է մեխանիկական սարքավորումների արտադրության մեջ, ոսկերչության, սննդի և թեթև արդյունաբերության ճյուղերում, տպագրական ձեռնարկություններում¹¹: Տնտեսական զարգացման կայունության տեսանկյունից ռիսկային է ներմուծվող հումքի միջազգային գների հավանական աճը, որը կարող է բարձրացնել Հայաստանում արտադրվող ապրանքների ինքնարժեքը և խոչընդոտել այդ արտադրությունների զարգացմանը:

Համաշխարհային շուկայում պարենային ապրանքների գների հետ կապված իրավիճակը, սպառողական, հանքահումքային և միջանկյալ սպառման ապրանքների գների աճի տեմպերի արագացումը 2007 թվականին իրենց ազդեցությունն են ունեցել ներմուծման դոլարային ծավալների աճի վրա: Տարվա ընթացքում արձանագրվել է ներմուծվող ապրանքների գների 20.2% աճ, ինչը լրացուցիչ նպաստել է դոլարային արտահայտությամբ ներմուծման բարձր աճին՝ 56.1%¹²:

ՀՀ ներմուծման ծավալներն ըստ ապրանքախմբերի և տարեկան աճը (հազար ԱՄՆ դոլար)							
Տարի	Պատրաստի սննդի և գյուղատնտեսական արտադրանք	Հանքահումքային մթերքներ	Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր	Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ	Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ	Այլ
2005	315.94	297.40	347.63	94.06	232.49	151.75	362.46
տարեկան աճ	12%	42%	19%	55%	72%	64%	30%
2006	343.49	366.01	312.50	163.73	304.38	196.65	504.85
տարեկան աճ	9%	23%	-10%	74%	31%	30%	39%
2007	539.28	519.12	296.72	348.76	429.03	423.02	725.90
տարեկան աճ	57%	42%	-5%	113%	41%	115%	44%



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Արտահանման աճը տարվա ընթացքում կազմել է 5.8%: Նախորդ տարվա համեմատ աճի տեմպի նվազումը հիմնականում «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» խոշոր ապրանքախմբի արտահանման 29% կրճատման հետևանք է, որը պայմանավորված է ադամանդի համաշխարհային շուկայի կառուցվածքային փոփոխություններով: Վերամշակելու նպատակով ավելի քիչ ծավալի ադամանդ է ներկրվում Հայաստան: Այս ապրանքախմբի բացասական նպաստումը արտահանմանը կազմել է 11.8 տոկոսային կետ, որը, եթե բացառենք, արտահանման աճը 2007 թվականին կկազմեր 25.6%:

¹¹ «Ձեռնարկությունների մրցունակության և ֆինանսական ռեսուրսների կառավարման ուսումնասիրություն», հարցմանը մասնակցել են մոտ 120 տարաբնույթ ձեռնարկություններ:

¹² ՀՀ ԿԲ գնահատական:

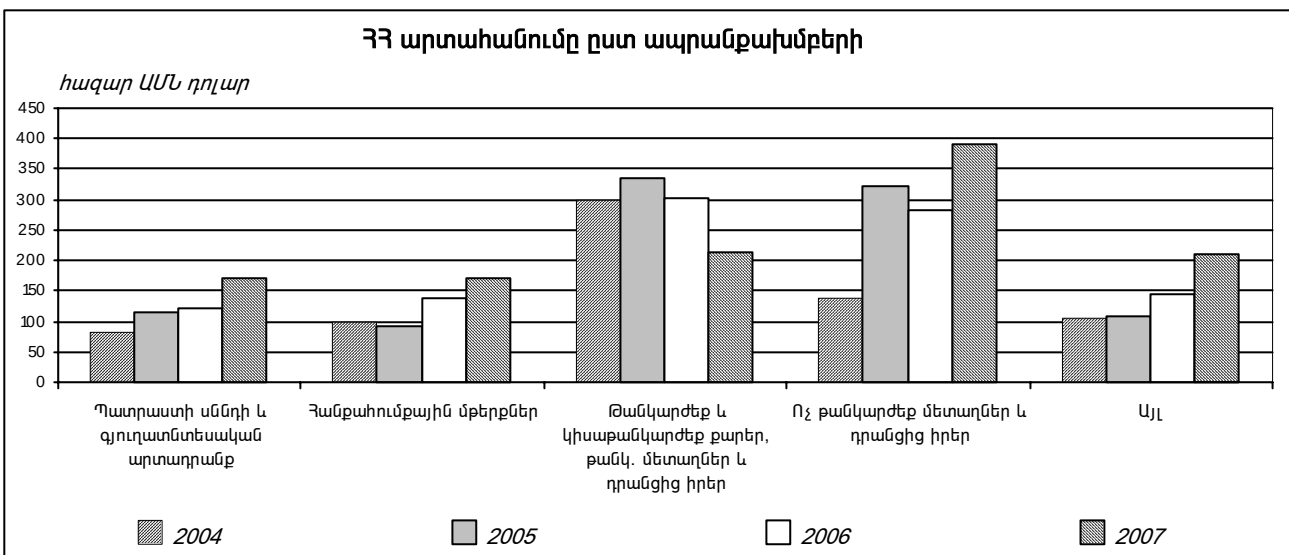
Արդյունաբերության ճյուղում բարենպաստ զարգացումների պահպանման շնորհիվ արտահանման աճին նպաստել են արտահանման ֆիզիկական ծավալների աճը, ինչպես նաև արտահանվող ապրանքատեսակների գների աճը:

Եթե դիտարկենք ըստ առանձին ապրանքախմբերի, արտահանման աճին շարունակել են նպաստել հիմնական չորս ապրանքախմբերից երեքը՝ «Հանքահումքային արտադրանք», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», «Պատրաստի սննդի արտադրանք»:

ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի և տարեկան աճը (հազար ԱՄՆ դոլար)					
Տարի	Պատրաստի սննդի և գյուղատնտեսական արտադրանք	Հանքահումքային մթերքներ	Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր	Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	Այլ
2005	114.11	93.49	336.34	321.95	108.03
Տարեկան աճ	38%	-6%	12%	134%	4%
2006	121.85	136.55	300.96	280.90	144.85
Տարեկան աճ	7%	46%	-11%	-13%	34%
2007	171.83	172.23	213.72	390.17	209.45
Տարեկան աճ	41%	26%	-29%	39%	45%

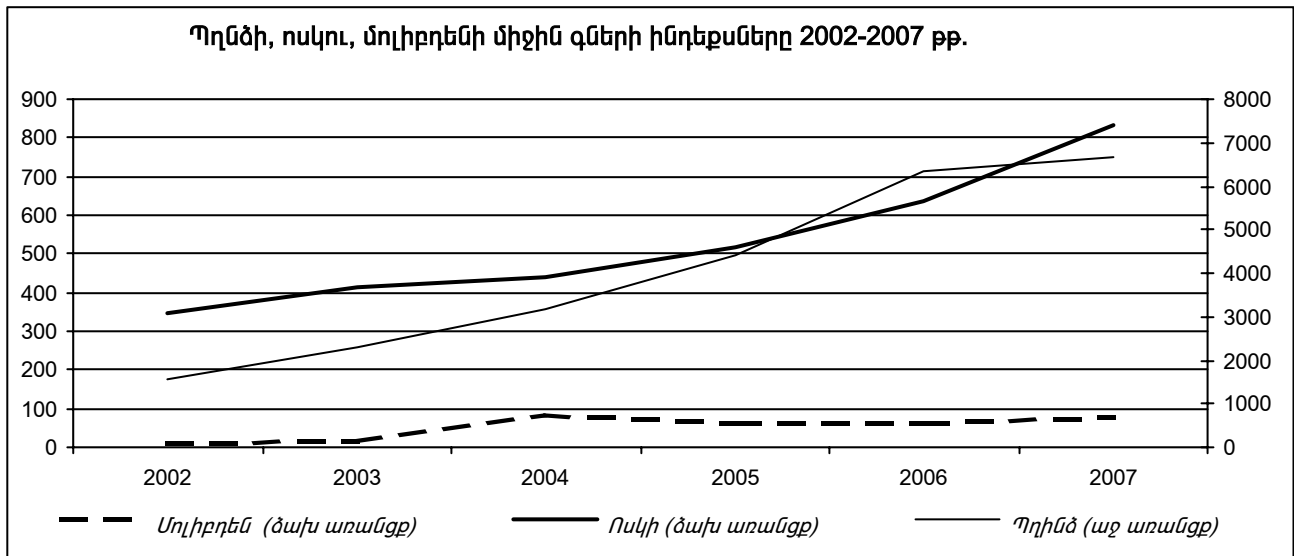
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿՔ:

«Հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբի արտահանումը 12-ամսյա կտրվածքով ավելացել է 26% -ով: Նշված ապրանքախմբի արտահանման աճին շարունակել է նպաստել պղնձի հանքաքարի ու խտանյութի, մոլիբդենի հանքաքարի ու խտանյութի, ինչպես նաև ցեմենտի՝ դեռ տարեսկզբից արձանագրվող արտահանման աճը: «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի աճը կազմել է 39%: Նշված ապրանքախմբի արտահանման բարձր աճը պայմանավորվել է միջազգային շուկաներում մոլիբդենի գների բարձր մակարդակի պահպանմամբ և արտահանման ծավալների աճով: «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբի արտահանման աճը կազմել է 41%՝ գլխավորապես կոնյակի հաշվին:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿՔ:

Արտահանման տեսանկյունից՝ ռիսկերը հիմնականում կապված են հանքահումքային ապրանքների գների նվազման հետ, քանի որ ՀՀ-ից հիմնականում արտահանվում են մետաղներ և մետաղների հանքաքար, մասնավորապես՝ ոսկի, պղինձ և մոլիբդեն: 2007 թ. այս ապրանքատեսակների գները բարձրացել են, որին զուգահեռ ավելացել են նաև արտահանման ծավալները: 2008-ին ոլորտում առանձնակի ռիսկեր չեն ակնկալվում, քանի որ մետաղների գները, ըստ ամենայնի, կմնան մույնը կամ կշարունակեն բարձրանալ, իսկ այդ ճյուղերում կատարված ներդրումները երաշխավորում են արտադրության ընդլայնման հնարավորությունը:

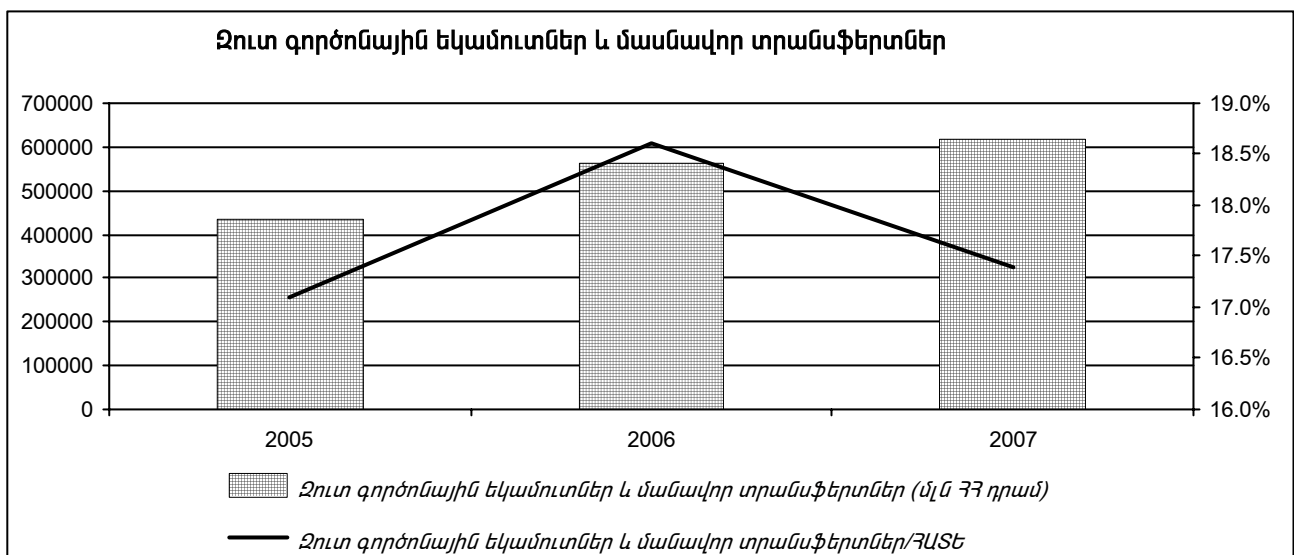


Աղբյուրը՝ Bloomberg:

Ըստ կանխատեսումների՝ 2008-ին կպահպանվեն ՀՀ արտահանման և ներմուծման ձևավորված միտումները, և ֆինանսական կայունության ապահովման տեսանկյունից վտանգավոր ռիսկերի առաջացման աղբյուր չեն հանդիսանա:

2.2. ԶՈՒՏ ԳՈՐԾՈՆԱՅԻՆ ԵԿԱՄՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՏՐԱՆՍՖԵՐՏՆԵՐ

Հայաստանի ֆինանսական կայունությունը վտանգող արտաքին հատվածի կարևոր ռիսկերից մեկը կարելի է համարել զուտ գործոնային եկամուտների ու տրանսֆերտների ներհոսքի անբարենպաստ փոփոխությունը, քանի որ ՀՀ բնակչության եկամուտներում դրանք էական կշիռ ունեն: Այսպես՝ 2007թ. զուտ գործոնային եկամուտների և մասնավոր տրանսֆերտների տեսակարար կշիռը Համախառն ազգային տնօրինվող եկամտում կազմել է 17.4%, որը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 1.2 տոկոսային կետով:



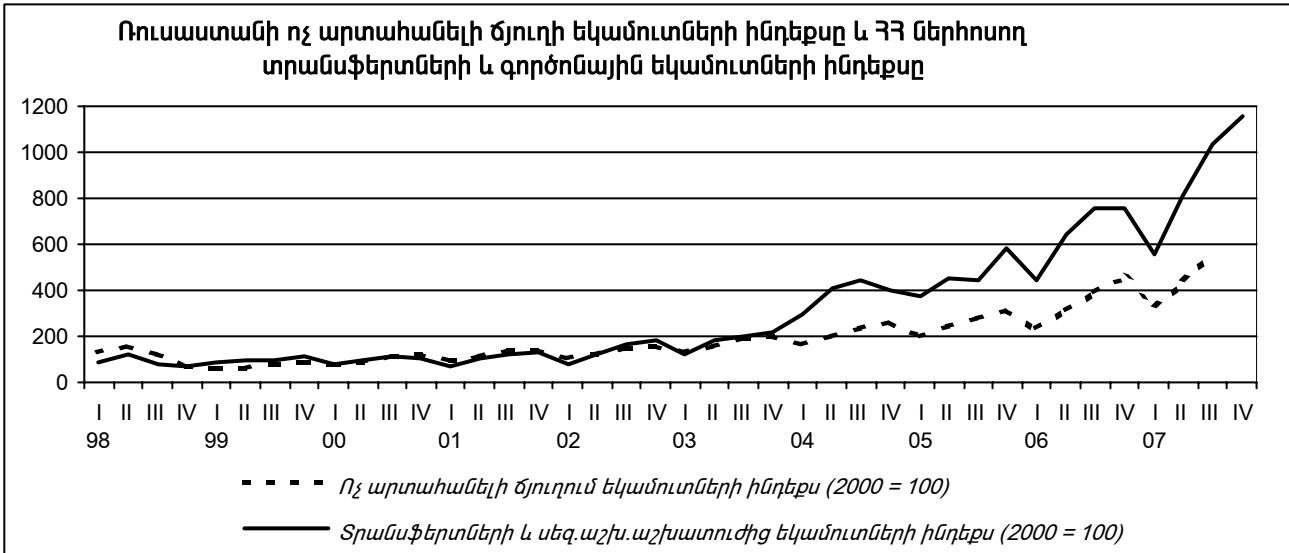
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿՔ:

2007 թվականի ընթացքում ստացված զուտ գործոնային եկամուտների և մասնավոր տրանսֆերտների մեծությունը կազմել է 619.8 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա ցուցանիշի համեմատ աճելով 9.9%-ով: Եթե նկատի ունենաք դրամի արժևորման գործոնը, ապա դոլարային արտահայտությամբ զուտ գործոնային եկամուտների և մասնավոր տրանսֆերտների աճը 2007թ. կազմել է 33.7%:

ՀՀ բանկային համակարգի միջոցով ստացված տրանսֆերտների 89.7%-ը Ռուսաստանի Դաշնությունում ապրող, աշխատող՝ ազգությամբ հայ քաղաքացիներն են փոխանցում:

Ստացված տրանսֆերտները և գործոնային եկամուտները հիմնականում ուղղվում են ընթացիկ սպառողական ծախսերին, կոմունալ վճարների կատարմանը, ինչպես նաև մասնավոր շինարարության ֆինանսավորմանը:

Ռուսաստանում ապրող կամ աշխատող ազգությամբ հայ քաղաքացիների գերակշիռ մասը զբաղված է Ռուսաստանի տնտեսության ոչ արտահանելի ճյուղերում, մասնավորապես՝ առևտրի և շինարարության¹³: Ռուսաստանից ստացվող տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների ծավալը կախված է այդ ճյուղերի զարգացումից, իսկ վերջինս, իր հերթին, խիստ փոխկապված է նավթարդյունաբերության, էներգակիրների գների և Ռուսաստանի արտահանման ծավալների փոփոխության հետ:



Աղբյուրը՝ Ռուսաստանի Դաշնության վիճակագրության պետական կոմիտե, ՀՀ ԿԲ:

ԿԲ կողմից իրականացված ռեգրեսիոն վերլուծությունները ցույց են տվել, որ ՌԴ ոչ արտահանելի ճյուղի եկամուտների և ՀՀ ներհոսող տրանսֆերտների միջև կոռելյացիան վիճակագրորեն նշանակալի է, ինչն ակնհայտ է նաև գծապատկերում: Այս առումով, նավթի գների փոփոխությունը, ազդելով ՌԴ տնտեսության զարգացման վրա շղթայական փոխանցմամբ, էական ազդեցություն կարող է ունենալ ՀՀ ուղարկվող տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների վրա: Նավթի գները 2007թ. բարձրացել են 56.1%-ով, ընդ որում՝ աճը գլխավորապես տեղի է ունեցել տարվա չորրորդ եռամսյակում, որի համար հիմնարար գործոններ են հանդիսացել նավթի շուկայի առաջարկի և պահանջարկի անհամաչափությունները, աշխարհաքաղաքական զարգացումները, ԱՄՆ դոլարի թուլացումը և անկում ապրող արժեթղթերի շուկայից սպեկուլյատիվ կապիտալի ներհոսքը ապրանքային շուկաներ (տե՛ս «Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները» հատվածը): 2008 թվականի համար ևս նավթի գների կանխատեսումները հիմնականում աճի ուղղությամբ են, Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումների վերաբերյալ կանխատեսումները նույնպես դրական են: Հիմք ընդունելով այդ զարգացումները՝ կարող ենք ակնկալել, որ առաջիկա տարում Ռուսաստանից ստացվող մասնավոր տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների նվազման վտանգ չկա:

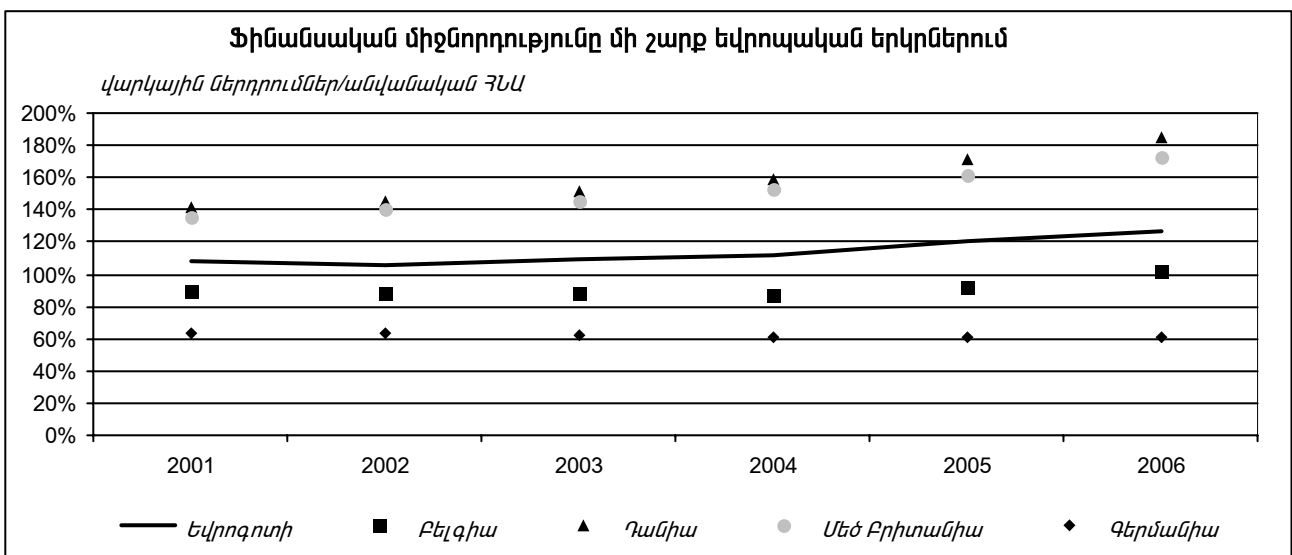
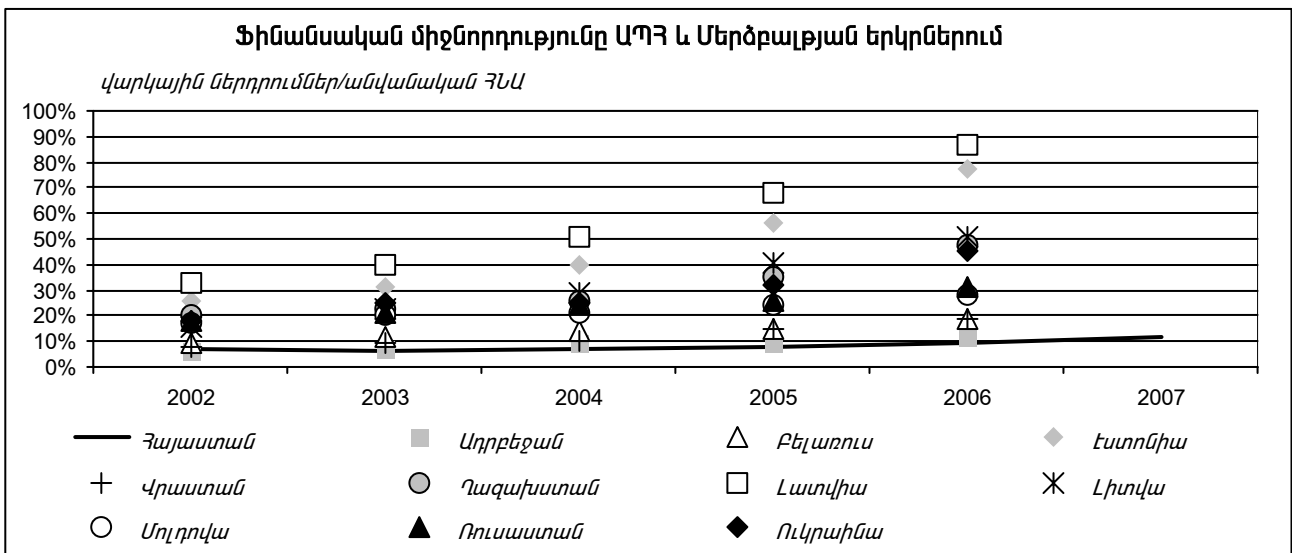
2.3. ՏՆԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԵԿԱՍՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՊԱՐՏՔԻ ԲԵՌ

Բնակչության գործազրկության մակարդակը 2007 թվականին նվազել է 0.3 տոկոսով և կազմել 7.1%, իսկ միջին ամսական անվանական աշխատավարձերի աճը 2007-ին կազմել է 24.4%: Գործազրկության կրճատումը և աշխատավարձերի բարձրացումը նպաստել են տարվա ընթացքում բնակչության եկամուտների 25.7%-ով աճին: Աշխատավարձերի աճը գրեթե եռակի գերազանցել է գնաճի ցուցանիշը, այսինքն՝ բնակչության եկամուտները իրական արտահայտությամբ չեն նվազել: ՀՀ բնակչության եկամուտների մեջ էական կշիռ ունեցող զուտ գործոնային եկամուտների և տրանսֆերտների ծավալը (դրամային արտահայտությամբ) նույնպես տարվա ընթացքում աճել է:

¹³ Աղբյուրը՝ արտերկրից ՀՀ ֆիզիկական անձանց անունով ստացվող ոչ առևտրային նպատակով փոխանցումների կառուցվածքի բացահայտման համար իրականացված ՀՀ ԿԲ հարցման ամփոփումները:

Բնակչության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշները				
Ցուցանիշներ	2004	2005	2006	2007
Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի աճ	39%	39%	25%	78%
Բանկային համակարգի կողմից տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի աճ	36%	50%	44%	89%
Համախառն ազգային տնօրինվող եկամտի աճ	16%	17%	19%	17%
Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկեր/համախառն ազգային տնօրինվող եկամուտ	6%	8%	8%	11.5%

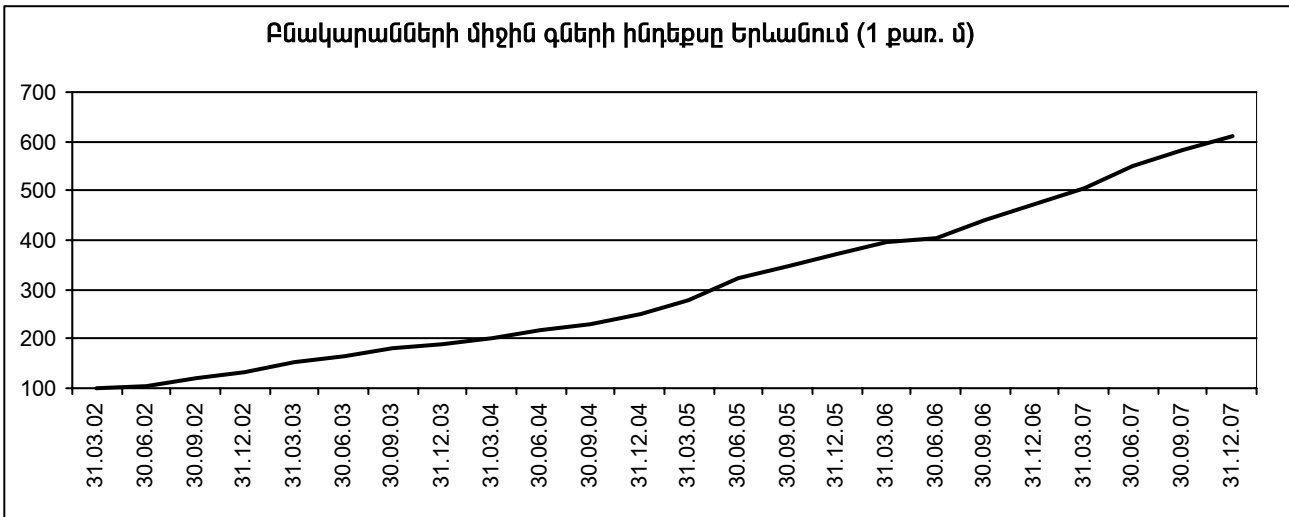
2007 թվականին արձանագրվել է վարկային ներդրումների աննախադեպ աճ 78.4%, իսկ տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերն ավելացել են 89%-ով: Վարկավորման տեմպերի առաջանցիկ աճը նպաստել է տնտեսությունում պարտք/եկամուտ հարաբերակցության 3.5 տոկոսային կետով աճին՝ մինչև 11.5%: Պարտքի բեռի նշված աճը ֆինանսական կայունության համար ռիսկային չէ, քանի որ բնակչության եկամուտների աճը կայուն է, իսկ բանկային հաստատությունների վարկային ռիսկի գծով կորուստները կառավարելի մակարդակում են: Նշենք, որ վերջին 5 տարիներին գրեթե բոլոր հետխորհրդային և Արևելյան Եվրոպայի երկրներում վարկային ներդրումները բարձր տեմպերով են աճում, որը բնորոշ է զարգացման մասն փուլում գտնվող երկրներին: Իսկ Հայաստանում ֆինանսական միջնորդության մակարդակը, մնացած հետխորհրդային երկրների համեմատ, դեռևս ցածր է: Այսպես օրինակ ՌԴ-ում բանկային վարկեր/ՀՆԱ հարաբերությունը կազմում է մոտ 30%, իսկ զարգացած երկրներում՝ 80%-ից բարձր:



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

2.4. ԱՆՇԱՐԺ ԳՈՒՅՔԻ ԳՆԵՐԻ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆ

Ֆինանսական կայունության տեսանկյունից կարևոր է անշարժ գույքի գների կայուն աճը, մասնավորապես՝ հիփոթեքային վարկերի հուսալիության ապահովումը, բնակարանային շինարարության ճյուղի բարձր աճի տեմպերի պահպանումը: Անշարժ գույքի գները Հայաստանում վերջին մի քանի տարիներին շարունակում են կայուն աճել: ԱՄՆ հիփոթեքային շուկայի ճգնաժամի հետևանքով ԱՄՆ-ում և Եվրոպայում 2007թ. անշարժ գույքի գների նվազումը Հայաստանում անշարժ գույքի գների վրա ազդեցություն չի ունեցել: 2007 թվականին Երևանում անշարժ գույքի գներն աճել են 30.4%-ով, իսկ մարզերում՝ 33.9%-ով, ինչը նախորդ տարվա աճի համեմատ մի փոքր բարձր է: Հայաստանում անշարժ գույքի գների շարունակական աճը պայմանավորված է բնակչության եկամուտների աճին զուգահեռ, անշարժ գույքի նկատմամբ պահանջարկի աճով:



Աղբյուրը՝ ՀՀ Կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

2007 թվականին չահագործման հանձնված բնակելի շենքերի աճի տեմպը կազմել է 128.3% (նախորդ տարի՝ 106.6%): Տարվա ընթացքում իրականացված բնակելի շենքերի շինարարության ծավալը 2006թ. վերջի դրությամբ առկա բնակֆոնդն ավելացրել է ընդամենը 0.6%-ով (2006-ին բնակֆոնդը կազմել էր 76 173 հազ. քառ. մետր): Անշարժ գույքի առաջարկի տեսանկյունից՝ շինարարության ծավալների աննախադեպ աճ և դրա հետևանքով գների նվազում տեղի չի ունեցել:

Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների 2007 թ.				
Ֆինանսավորման աղբյուրներ	Գործարկված բնակելի շենքեր		Տեսակարար կշիռը ընդհանուրի մեջ	Տոկոսային փոփոխություն 2006թ. նկատմամբ
	շենքերի քանակը	քառ. մետր		
Ընդամենը, այդ թվում՝	891	469 277	100%	128.3%
պետական բյուջե	120	43 698	9.3%	4.6 անգամ
մարդասիրական օգնության միջոցներ	65	2 928	0.6%	109.4%
կազմակերպությունների միջոցներ	25	73 772	15.7%	144.3%
բնակչության միջոցներ	681	348 879	74.4%	115.3%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

Բնակելի շենքերի շինարարության ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրը բնակչության եկամուտներն են՝ 74.4%, որոնք 2007 թվականի ընթացքում ավելացել են 15.3%-ով:

¹⁴ Աղբյուրը՝ ՀՀ Կադաստրի պետական կոմիտեի ինտերնետային կայք՝ www.cadastre.am (կայքում ՀՀ անշարժ գույքի միասնական միջին գների ինդեքսի բացակայության պատճառով ՀՀ-ում անշարժ գույքի գնային զարգացումների լավագույն չափորոշիչ է ընտրվել Երևան քաղաքի բնակարանների միջին գների ինդեքսը): Մինչև 2005 թվականի հունիս անշարժ գույքի գնանշումն իրականացվել է դոլարով, այնուհետև՝ դրամով, ինչի պատճառով, միջին գների միասնական ինդեքսի ստացման նպատակով, մինչ այդ ամիսը հաշվարկվել են դոլարային, այնուհետև՝ դրամային միջին գների աճի տեմպերը:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Ընդհանուր առմամբ, ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումները 2007թ-ին բարենպաստ են եղել, բացասական ազդեցություն չեն ունեցել բանկային հաստատությունների վարկային պորտֆելի որակի վրա և ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը խաթարող էական ռիսկեր չեն առաջացրել: Տարվա ընթացքում գրանցվել է բարձր տնտեսական աճ, բնակչության եկամուտները իրական արտահայտությամբ աճել են, արտերկրից ստացվող մասնավոր տրանսֆերտները չեն նվազել: 2007 թվականին արձանագրված գնաճի բացասական ազդեցությունը որոշ չափով մեղմվել է բնակչության իրական եկամուտների համեմատաբար բարձր աճով: Բնակչության եկամուտների կայուն աճը թույլ է տալիս ակնկալել, որ չնայած վարկավորման անմախադեպ բարձր աճին, վարկային ռիսկի աճի հավանականությունը մեծ չէ, հատկապես, եթե նկատի ունենանք, որ Հայաստանում բնակչության պարտք/եկամուտներ հարաբերության մակարդակը դեռևս շատ ցածր է:

Անշարժ գույքի գները 2007 թվականին բարձրացել են՝ զերծ պահելով բանկային հաստատություններին գրավադրված անշարժ գույքի և բնակչությանը՝ ակտիվների արժեքի հնարավոր նվազումից:

3. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

3.1. ԴՐԱՄԱԿԱՆ ԵՎ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

2007թ. ՀՀ ֆինանսական շուկայի գրեթե բոլոր հատվածներում նկատվել է տոկոսադրույքների աճի միտում: Այսպես, ՀՀ ԿԲ ռեպո տոկոսադրույքը տարեսկզբի համեմատ աճել է 100 բազիսային կետով և տարեվերջին կազմել 5.75%: Պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքներն աճել են հիմնականում կարճաժամկետ և միջնաժամկետ հատվածներում, իսկ երկարաժամկետ հատվածում դրսևորել են նվազման միտում:

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման նպատակով հաշվարկված մոդիֆիկացված դյուրացիայի (D_M) միջին ցուցանիշը¹⁵ նախորդ տարվա համեմատ գրեթե չի փոխվել և 2007թ. վերջի դրությամբ շրջանառությունում առկա պետական պարտատոմսերի համար (առանց ՀՀ ԿԲ պարտատոմսերի) կազմել է 2.48 միավոր: ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից թողարկված պարտատոմսերը ներառելու դեպքում դիտարկվում է տոկոսադրույքի ռիսկի նվազում: Այսպես, մոդիֆիկացված դյուրացիայի միջին ցուցանիշը (ներառյալ ՀՀ ԿԲ պարտատոմսերը) կազմել է 1.49՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ 0.17 կետով ցածր: Պետական գանձապետական պարտատոմսերի դյուրացիան էական փոփոխությունների չի ենթարկվել՝ նվազել է 12-ով և կազմել 988 օր (նախորդ տարի՝ 974 օր):

31.12.07թ. դրությամբ շրջանառությունում գտնվող պետական պարտատոմսերի մոդիֆիկացված դյուրացիայի ցուցանիշը տարբեր ժամկետային խմբերի համար (ներառյալ ՀՀ ԿԲ պարտատոմսերը)						
D_M	մինչև 6 ամիս	6 ամսից 1 տարի	1-2 տարի	2-5 տարի	5-7 տարի	7-10 տարի
	0.18	0.53	1.23	3.02	4.94	7.33

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

31.12.07թ. դրությամբ առևտրային բանկերի՝ վաճառքի նպատակով ձեռք բերված պետական պարտատոմսերի պորտֆելի մոդիֆիկացված դյուրացիայի ցուցանիշը և եկամտաբերության 1% փոփոխության դեպքում հավանական չահույթ/վնասի մեծությունը տարբեր ժամկետային խմբերի համար							
	մինչև 6 ամիս	6 ամսից 1 տարի	1-2 տարի	2-5 տարի	5-7 տարի	7-10 տարի	Ընդամենը
Վաճառքի նպատակով ձեռք բերված ՊՊ ծավալ (մլն դրամ)	38778	8801	7436	18929	5182	3353	82479
Տեսակարար կշիռը ընդհանուր պորտֆելում	47%	11%	9%	23%	6%	4%	100%
D_M	0.2	0.8	1.2	3.0	4.9	7.3	1.6
Գնի փոփոխություն +/- (մլն դրամ)	81.9	69.6	92.5	572.4	273.3	283.3	1372.9

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

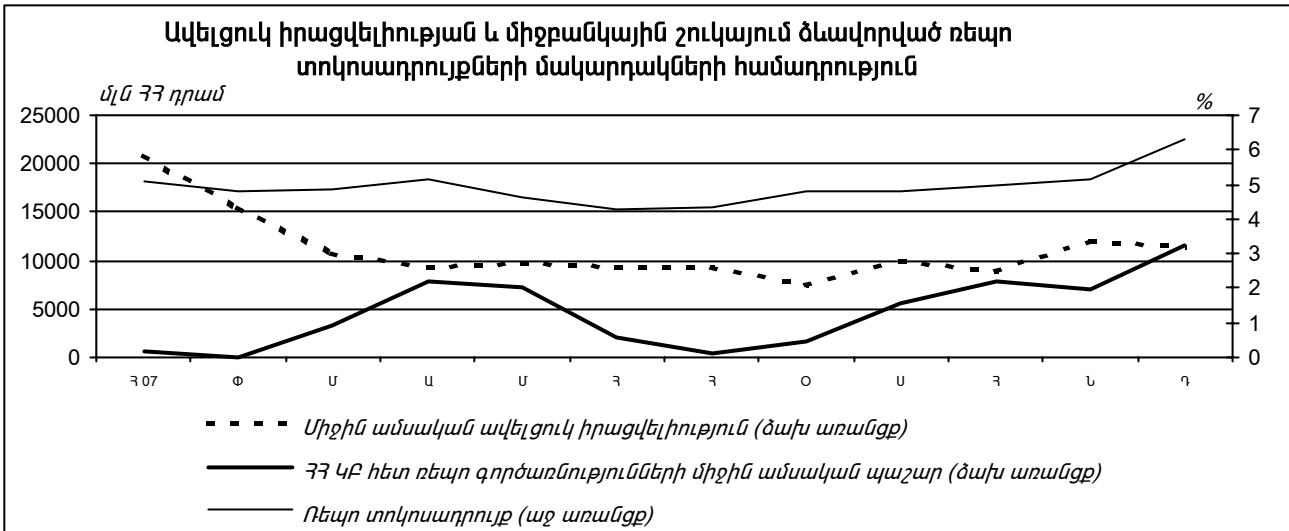
Եկամտաբերության՝ 1%-ով աճի պարագայում առևտրային բանկերի պետական արժեթղթերի պորտֆելի հավանական վնասները առավելագույնը կարող են կազմել 572 մլն դրամ՝ 2-5 տարի ժամկետայնության արժեթղթերի գծով, քանի որ վերջիններս ունեն համեմատաբար մեծ տեսակարար կշիռ առևտրի նպատակով պահվող արժեթղթերի ընդհանուր պորտֆելում և համեմատաբար բարձր դյուրացիայի արժեք:

Պետական պարտատոմսերի երկրորդային շուկայում իրականացված գործառնությունների եկամտաբերությունների միջին քառակուսային շեղումը 2007թ., նախորդ տարվա համեմատությամբ, նվազել է մոտ 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 1.14: Նվազել է նաև միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքների տատանողականությունը. միջբանկային ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքի ու ԿԲ ռեպո տոկոսադրույքի տարբերության միջին քառակուսային շեղումը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 0.11 կետով և 2007թ-ին կազմել է 0.50:

2007թ. վերջին միջբանկային շուկայի ռեպո տոկոսադրույքը կազմել է 6.3%՝ 2006թ. համեմատ աճելով 1.0 տոկոսային կետով:

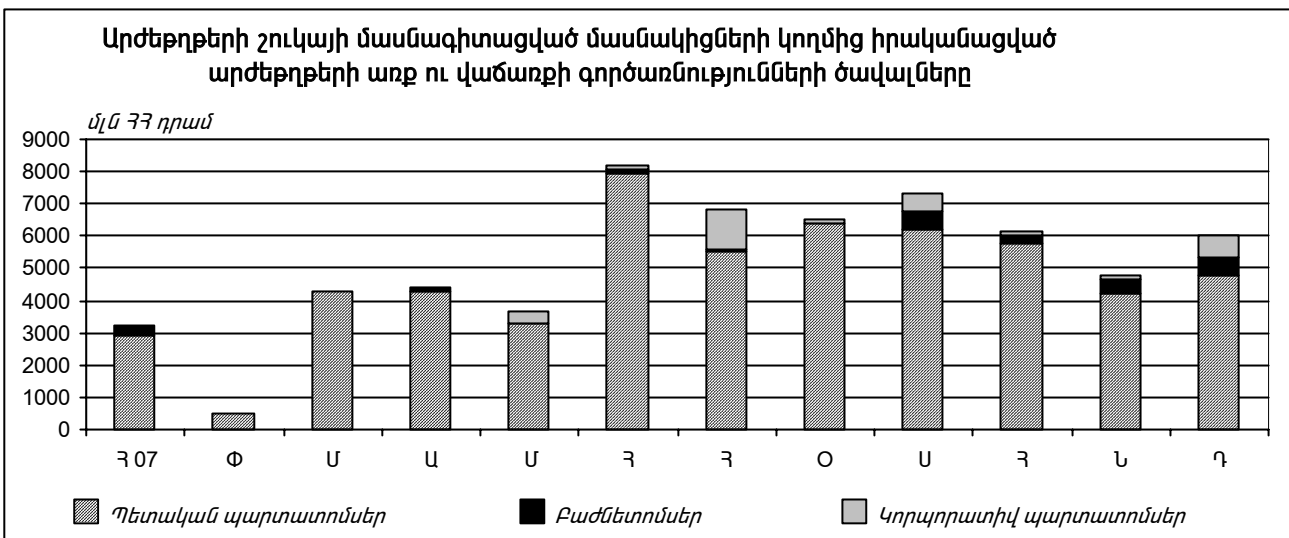
¹⁵ Մոդիֆիկացված դյուրացիայի (D_M) միջին ցուցանիշը ցույց է տալիս եկամտաբերության փոփոխության համեմատությամբ գնի փոփոխման մակարդակը:

Ֆինանսական շուկաներում տոկոսադրույքների աճը տեղի է ունեցել ՀՀ բանկային համակարգի ավելցուկ իրացվելիության մակարդակի համընդհանուր նվազման և ԿԲ հետ ռեպո գործառնությունների պաշարի աճի պայմաններում: 2007թ. վերջին, 2006թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ, միջին ամսական ավելցուկ իրացվելիության մակարդակը նվազել է 21.6%-ով և կազմել է 11.4 մլրդ դրամ, իսկ ՀՀ ԿԲ հետ ռեպո գործառնությունների ամսական միջին պաշարները աճել են 14.5 անգամ և կազմել 11.6 մլրդ դրամ:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

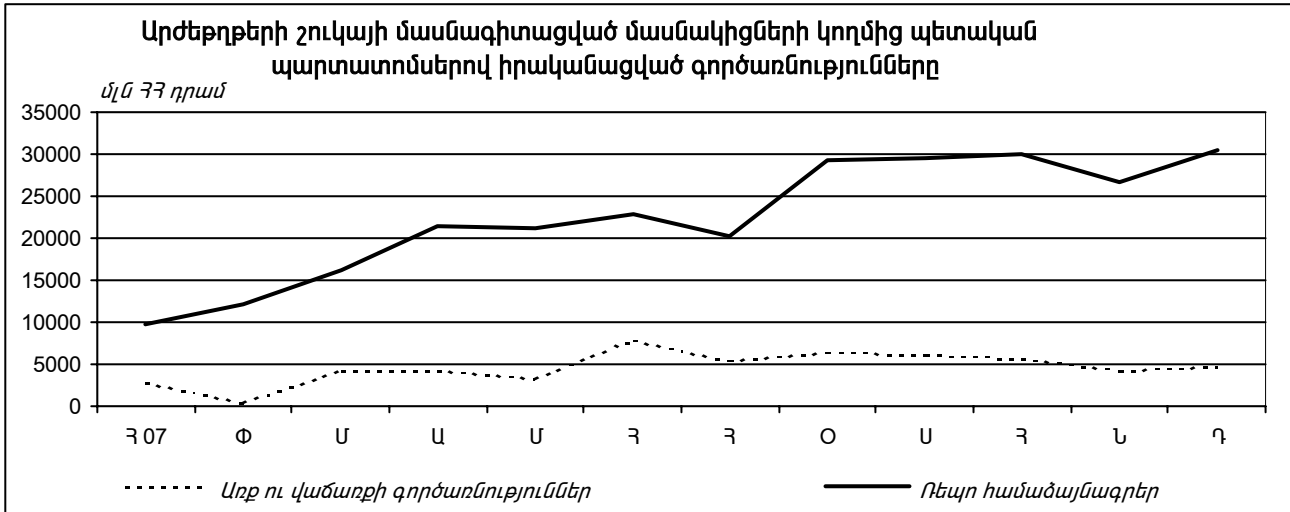
ՀՀ արժեթղթերի շուկայում գործող մասնագիտացված ընկերությունները 2007թ. բավականին ակտիվացել են: Վերջիններիս կողմից իրականացված գործառնությունների (այդ թվում՝ ռեպո գործառնությունների) ծավալը տարվա ընթացքում կազմել է 332.1 մլրդ դրամ, որը 73.5%-ով գերազանցել է նախորդ տարվա շրջանառության ծավալը:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Հայաստանի արժեթղթերի շուկայի շրջանառության գերակշիռ մասը կազմել են պետական պարտատոմսերով գործառնությունները՝ շուկայի ընդհանուր շրջանառության 98.2%-ը: 2007թ. դրսևորվել է նաև կորպորատիվ պարտատոմսերով գործառնությունների որոշակի ակտիվություն, չնայած իրականացված գործառնությունների ծավալը շատ փոքր է և կազմել է արժեթղթերի շուկայի ընդհանուր շրջանառության 1.0%-ը:

Արտաբորսայական գործառնությունները կազմել են արժեթղթերի շուկայում իրականացված ընդհանուր գործառնությունների 99.3%-ը: Բորսայական գործառնություններում գերակշռել են բաժնետոմսերի առջ ու վաճառքի գործարքները՝ ընդհանուր բորսայական գործառնությունների 68.7%-ը:



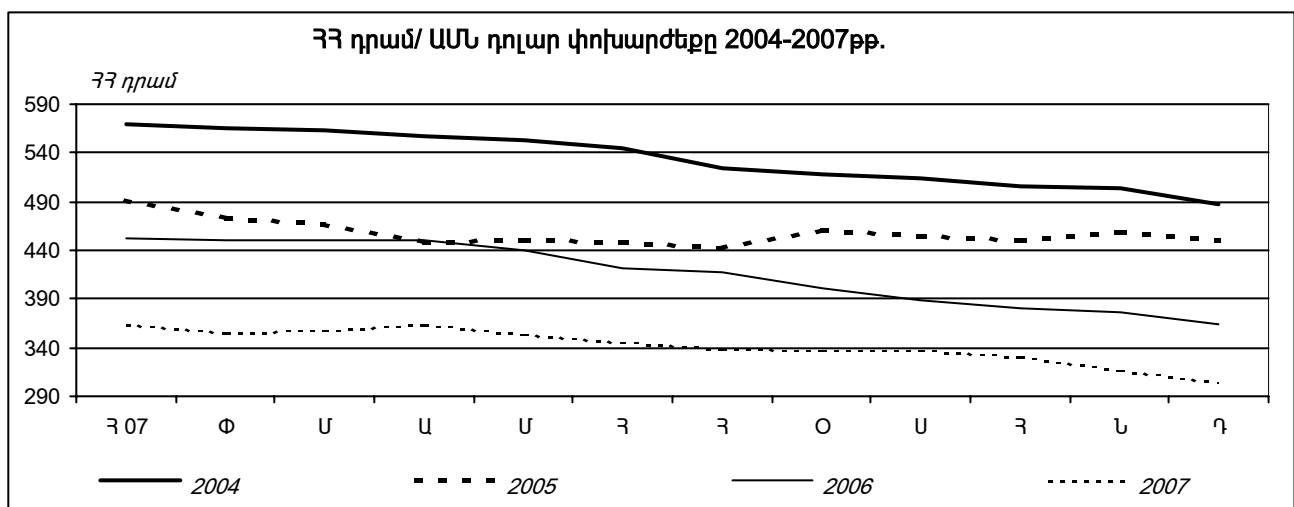
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

ՀՀ արժեթղթերի շուկայի կապիտալացում/ՀՆԱ¹⁶ ցուցանիշը 31.12.2007թ. դրությամբ կազմել է 1.0%՝ 2006թ. համեմատ աճելով 0.2 տոկոսային կետով: Կապիտալի շուկայի իրացվելիությունը բնութագրող կապիտալի շուկայի շրջանառելիության¹⁷ ցուցանիշը 2007թ. կազմել է 0.05%՝ 2006թ. համեմատ նվազելով 0.03 տոկոսային կետով:

2007 թ. տեղի են ունեցել Հայաստանի արժեթղթերի շուկայի հետագա զարգացման տեսանկյունից մի շարք կարևոր իրադարձություններ: Մասնավորապես, 11.10.2007թ. ընդունվել է «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքը, որի համաձայն՝ ՀՀ առևտրային բանկերը 2008թ. փետրվարի 29-ից դառնում են արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ և կարող են առանց սահմանափակումների՝ իրականացնել արժեթղթերի շուկայի մասնագիտացված գործունեությանը¹⁸ բնորոշ գործառնություններ: 2007թ. մյուս կարևոր իրադարձությունը շվեդական OMX խմբի¹⁸ կողմից Հայաստանի ֆոնդային բորսայի ձեռքբերումն է եղել, որի սեփականության իրավունքը OMX-ին անցնում է 2008 թ. հունվարից:

3.2. ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

ՀՀ ներքին արժուրային շուկան վերջին չորս տարիներին բնութագրվել է տատանողականության զգալի աճով, իսկ 2007թ. արժուրային շուկան կարելի է բնութագրել որպես աստիճանաբար կայունացող: Չնայած 2007թ. ընթացքում ՀՀ դրամի արժևորմանը, տատանման ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատ զգալի նվազել է և կազմել 332.0 (2006թ.՝ 1003.1):



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

¹⁶ Բորսայում ցուցակված բաժնետոմսերի շուկայական գնի հարաբերությունը ՀՆԱ-ին:

¹⁷ Ցուցակված բաժնետոմսերով իրականացված գործառնությունների հարաբերությունը ՀՆԱ-ին:

¹⁸ OMX խումբը հանդիսանում է սկանդինավյան և մերձբալթյան արժեթղթերի շուկաների շրջանառության 80%-ը կարգավորող Nordic Exchange-ի օպերատորը:

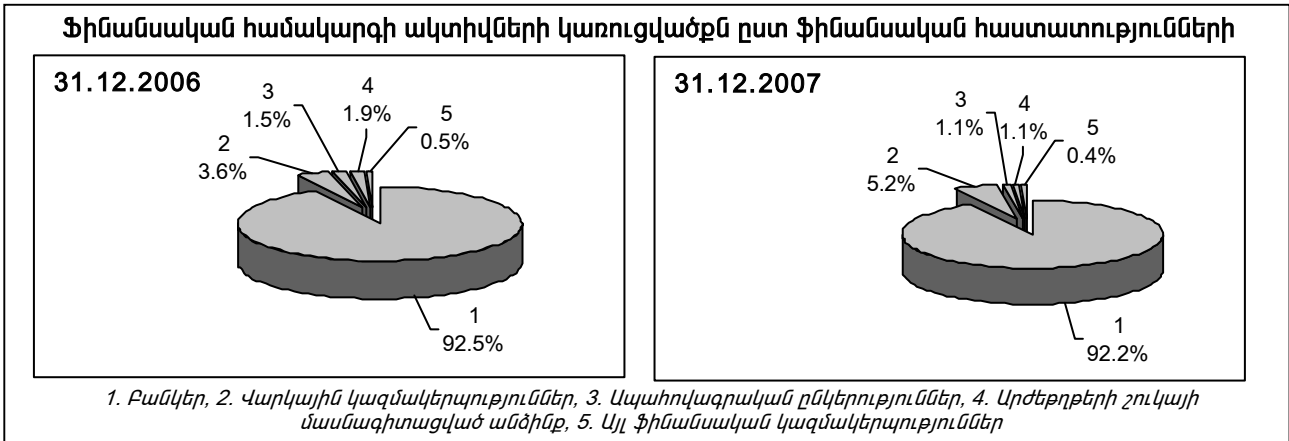
2003 թ. երկրորդ կեսից արժութային շուկայում ձևավորված ՀՀ դրամի արժևորման միտումները բանկերում համապատասխան սպասումներ են առաջացրել, որի հետևանքով առևտրային բանկերը ձգտում են փակ պահել արժութային դիրքերը՝ խուսափելով արտարժութային ռիսկից:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2007 թվականի ընթացքում ՀՀ ֆինանսական շուկաներում ֆինանսական կայունությամբ սպառնացող ռիսկեր չեն առաջացել: Համաշխարհային ֆինանսական շուկաներում ստեղծված խառնաշփոթ իրավիճակը Հայաստանի ֆինանսական շուկայի զարգացումների վրա ազդեցություն չի ունեցել, որը հիմնականում պայմանավորվել է Հայաստանում արժեթղթերի շուկայի զարգացածության ցածր մակարդակով, հիփոթեքային վարկերով ապահովված արժեթղթերի բացակայությամբ: Դրամի արժևորումը թերևս որոշ դժվարություններ է առաջացրել արտահանող կազմակերպությունների համար, բայց եթե հաշվի առնենք, որ ձեռնարկությունների գերակշիռ մասն օգտվում է ներմուծվող հումքից, ապա այդ բացասական ազդեցությունը թերևս որոշ չափով փոխհատուցվել է ներմուծման դրամային գների նվազմամբ:

4. ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

ՀՀ ֆինանսական հաստատություններում առաջացող ռիսկերի բացահայտման և գնահատման տեսանկյունից այսօր առավելապես կարևորվում է բանկային համակարգում առկա ռիսկերի վերլուծությունը¹⁹: Վերջինս պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ ՀՀ ֆինանսական համակարգի ակտիվների 92%-ը բաժին է ընկնում բանկային համակարգին:

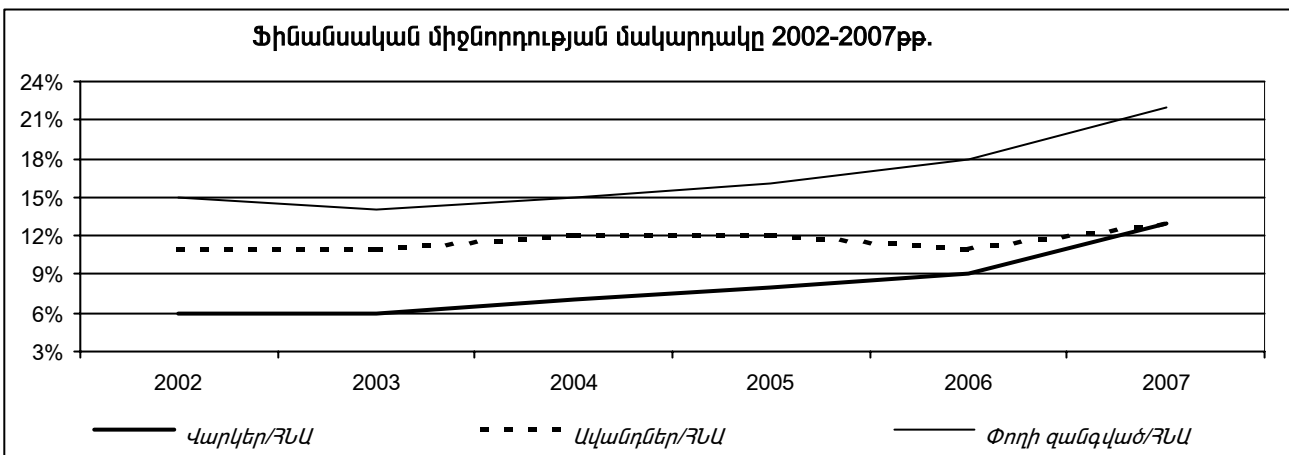


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

4.1. ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐ

4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն

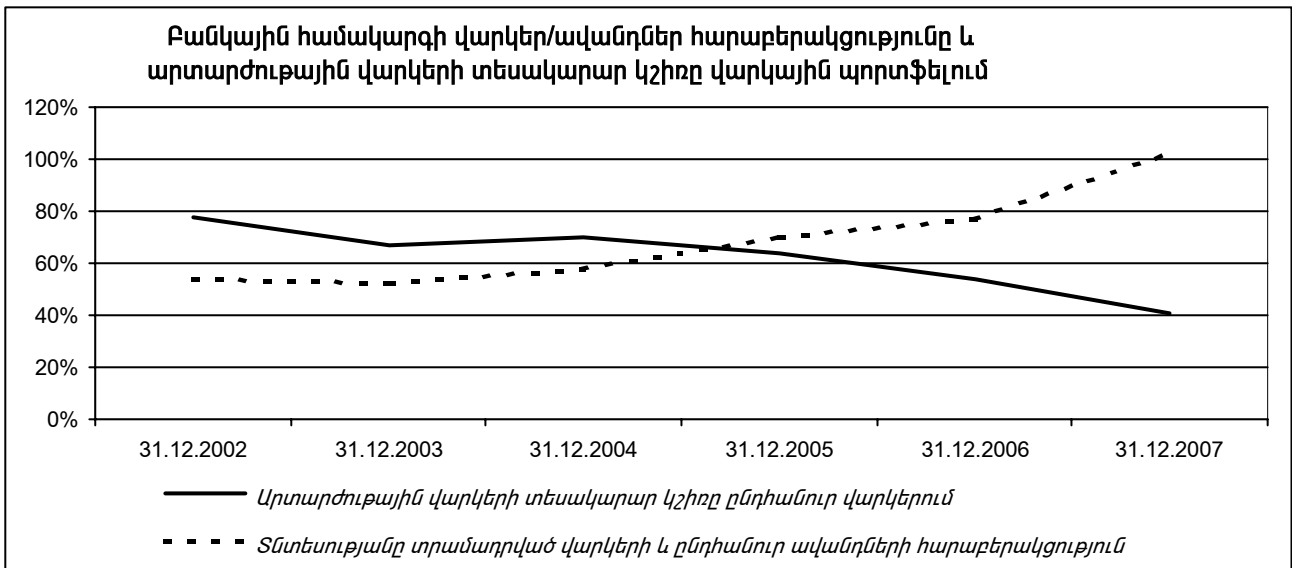
2007 թվականին բանկային համակարգի բարձր տեմպերով աճը նպաստել է ֆինանսական միջնորդության մակարդակի բարձրացմանը, սակայն այն դեռ նշանակալի զիջում է նախկին ԱՊՀ երկրների նույն ցուցանիշին: Բանկային համակարգի ակտիվների և ՀՆԱ հարաբերակցությունը ավելացել է 4.6 տոկոսային կետով՝ կազմելով 24.4%, բանկային համակարգի կողմից տրամադրված վարկերի և ՀՆԱ հարաբերակցությունը ավելացել է 4.4 տոկոսային կետով և կազմել 13.0%: Ֆինանսական միջնորդության մակարդակը Հայաստանում դեռևս ցածր է, սակայն տնտեսության կայուն զարգացման պայմանները, բնակչության եկամուտների և վարկավորման պահանջարկի աճը ՀՀ ֆինանսական համակարգի ընդլայնման լուրջ հիմքեր են ստեղծում:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

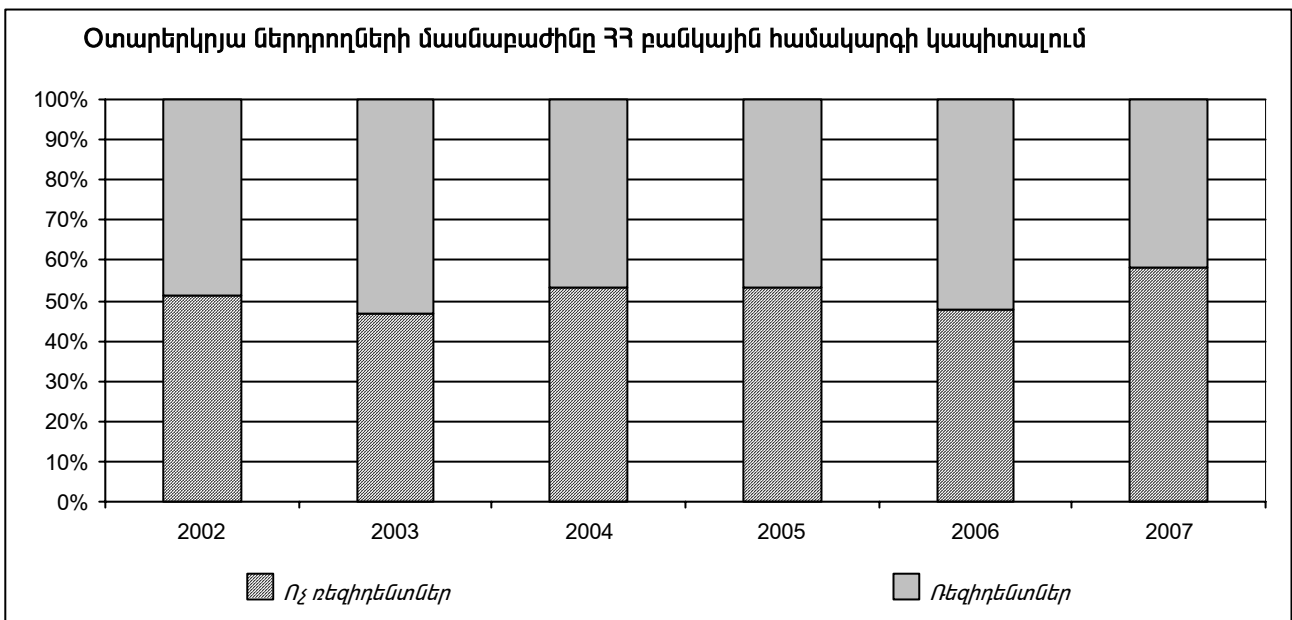
¹⁹ Ներկայացվում է ՀՀ ֆինանսական շուկայի մասնակիցների գործունեությունը, գնահատվում այդ գործունեության ընթացքում առաջացող հնարավոր ռիսկերը: Սակայն հիմնականում շեշտադրվում են բանկային համակարգում առաջացող ռիսկերի բացահայտման խնդիրները, գնահատվում է ցնցումային սցենարների դեպքում առաջացող բանկային ռիսկերի ազդեցության մակարդակը ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա:

Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող ցուցանիշ է համարվում նաև տնտեսությանը տրամադրված վարկերի մեծության հարաբերակցությունը ընդհանուր ավանդների մեծությանը, ինչը խնայողություններից ներդրումների փոխանցման արդյունավետության բնութագրիչ է համարվում: Վերջին տարիներին Հայաստանի բանկային համակարգի այս ցուցանիշը դրսևորել է կայուն աճի միտումներ 2007թ. վերջին կազմել է 102.6%:



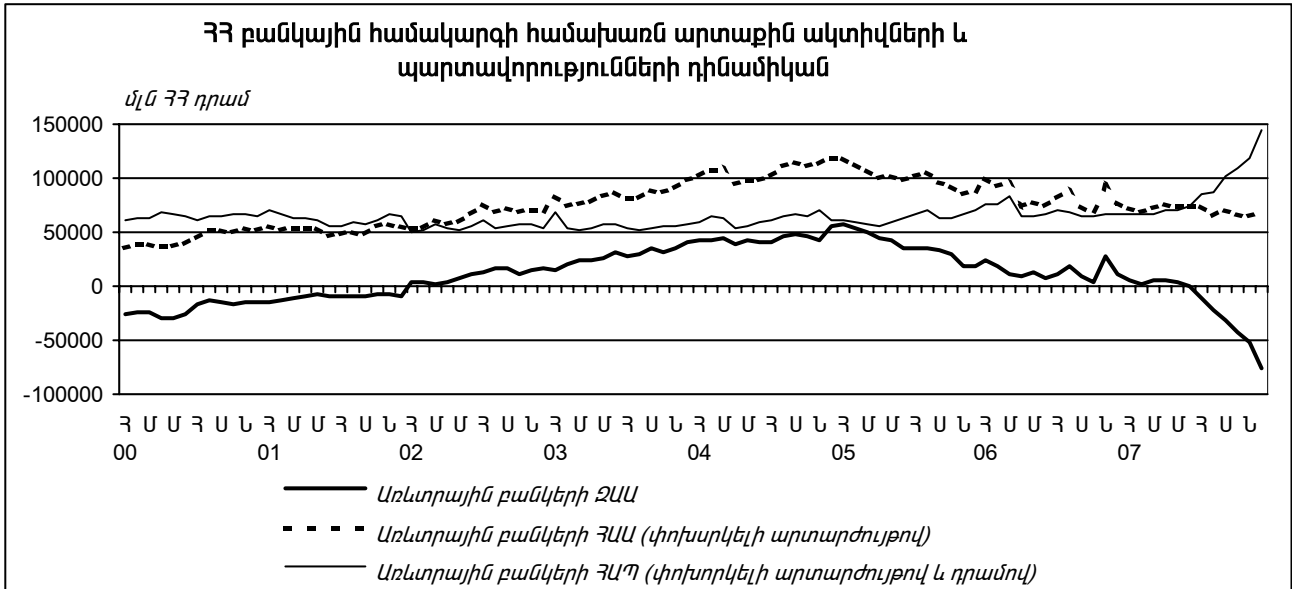
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Վերջին տարիներին ՀՀ բանկային համակարգի նկատմամբ օտարերկրյա ներդրողների հետաքրքրությունը մեծանում է: 2007 թվականին Հայաստանի բանկային համակարգում ներդրումներ են կատարել գերմանական (ՊրոԿրեդիտ բանկ), լիբանանյան (Բիբլոս բանկ), ռուսական (Տրոյկա-Դիալոգ և Գազպրոմ բանկեր) ներդրողները: Արտասահմանյան կապիտալի ներհոսքը, որը նույն տեմպերով կարող է դրսևորվել նաև 2008թ. և հաջորդ տարիներին, իր հերթին նպաստել է ֆինանսական միջնորդության խորացմանը:



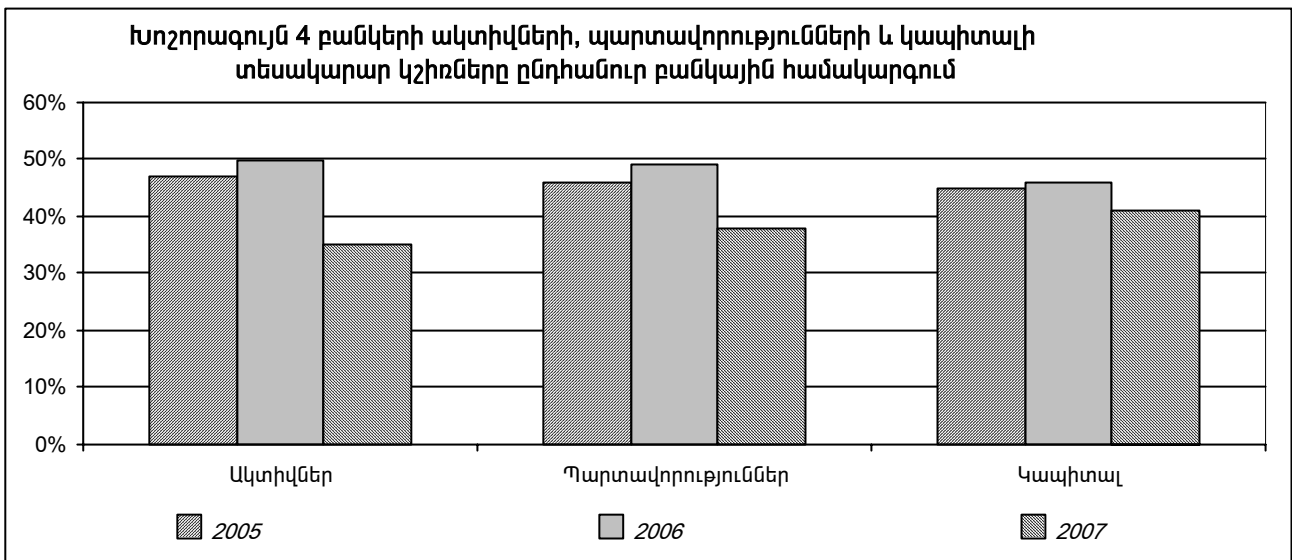
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

2007 թ., 2002 թ.-ից հետո առաջին անգամ, բանկային համակարգի արտաքին պարտավորությունները գերազանցել են արտաքին ակտիվները: Տարվա ընթացքում մեծ տեմպով՝ 117%-ով, աճել են բանկային համակարգի համախառն արտաքին պարտավորությունները, որոնք հիմնականում ուղղվել են ներքին տնտեսության վարկավորմանը:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

ՀՀ բանկային համակարգում կենտրոնացվածությունը բարձր չէ, և 2007 թվականին փոքր-ինչ նվազել է, որն էլ, ֆինանսական կայունության տեսանկյունից, վկայում է ցածր համակարգային ռիսկի մասին: Տարեվերջի դրությամբ Հայաստանում գործող 22 բանկերից 4 խոշորագույն բանկերին բաժին է ընկել համակարգի ակտիվների 45%-ը, իսկ 10 խոշորագույն բանկերին՝ 77%-ը: Բանկային համակարգի կենտրոնացվածության գնահատման համար կիրառում են Հերֆինդալ-Հիրշմանի²⁰ կենտրոնացվածության գործակիցը: 2005-2007թթ. ընթացքում բանկային համակարգի ակտիվների, պարտավորությունների և կապիտալի գծով Հերֆինդալ-Հիրշմանի կենտրոնացվածության գործակիցը էական փոփոխություններ չի կրել և ունի բավականին ցածր մակարդակ՝ ակտիվների և պարտավորությունների մասով՝ 0.8 միավոր, կապիտալի մասով՝ 0.7 միավոր:



Կենտրոնացվածության Հերֆինդալ-Հիրշմանի գործակից			
Ցուցանիշներ	31.12.05	31.12.06	31.12.07
Ընդհանուր ակտիվներ	0.08	0.08	0.08
Ընդհանուր պարտավորություններ	0.09	0.09	0.08
Ընդհանուր կապիտալ	0.06	0.07	0.07

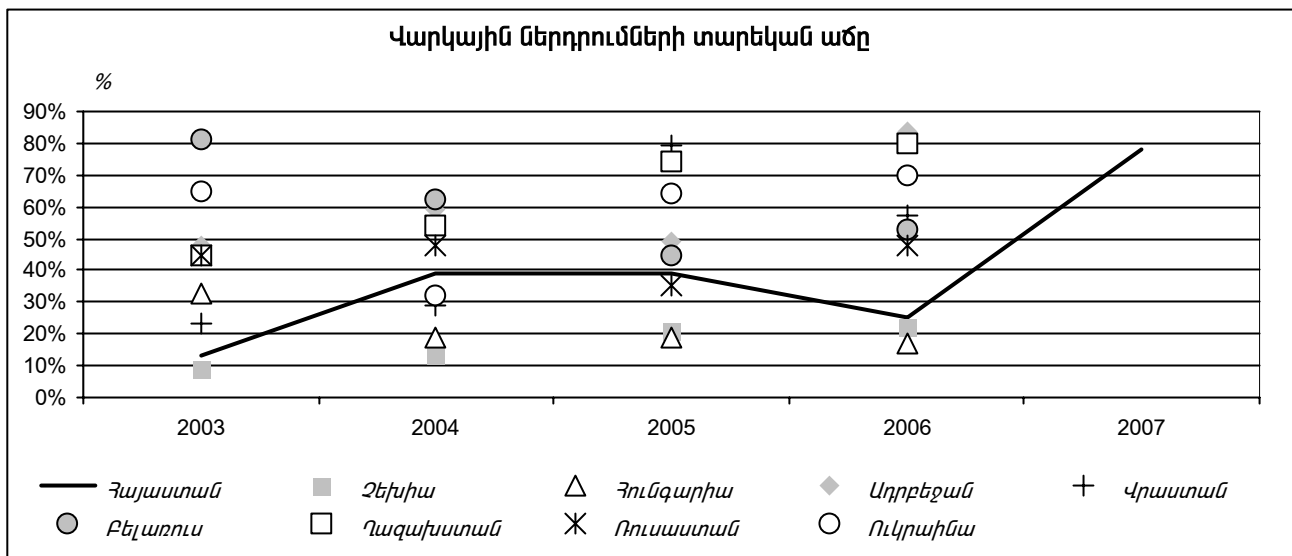
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

²⁰ Հերֆինդալ - Հիրշմանի գործակիցն ընդունում է 0-ից 1 միջակայքում արժեքներ և բնութագրում կենտրոնացվածությունը (0-ին մոտ արժեքները նշանակում են կենտրոնացվածության ցածր աստիճան):

Տարվա ընթացքում համակարգի ընդհանուր պարտավորությունների աճի տեմպը փոքր-ինչ գերազանցել է ընդհանուր կապիտալի աճի տեմպը (պարտավորություններն աճել են 46.6%-ով, կապիտալը՝ 42.8%-ով), ինչի արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր պարտավորությունների հարաբերակցությունը (լևերեջի գործակիցը) նվազել է 0.8 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 28.9%: Այնուամենայնիվ, բանկային համակարգի լևերեջը բավականին բարձր մակարդակի վրա է և ապահովում է բանկային համակարգի կողմից ռիսկերի սեփական միջոցների հաշվին չեզոքացման ավելի մեծ հնարավորություն:

4.1.2. Վարկային ռիսկ

ՀՀ բանկային համակարգի վարկային ռիսկը կարելի է գնահատել ցածր, քանի որ վերջին տարիներին չաշխատող վարկերի կշիռը բարձր չէ, վարկերի ճյուղային կենտրոնացումները մեծ չեն: Բանկային համակարգի ֆինանսական կայունության համար վճռորոշ նշանակություն ունի վարկային պորտֆելի որակը ինչպես ըստ վարկառուների ու տնտեսության ճյուղերի կենտրոնացվածության, այնպես էլ վարկառուների վճարունակության մասով: Վարկառուների կողմից վարկային պարտավորությունների պարտաճանաչ կատարման տեսանկյունից հաշվետվության «ՀՀ մակրոտնտեսական զարգացումը» բաժնում ներկայացվել են տնտեսության ճյուղերի զարգացման և բնակչության եկամուտների հետ կապված հնարավոր ռիսկերը: Վերջին տարիների մակրոտնտեսական կայունության, բնակչության եկամուտների աճի պարագայում բանկերի վարկային ներդրումները արագընթաց աճում են: 2007 թվականին բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի աճը կազմել է 78% (2006 թվականին՝ 25%): Բացի տնտեսության կայուն զարգացումից, վարկային ներդրումների աճին էապես նպաստել է նաև տարվա ընթացքում արտասահմանյան էժան, երկարաժամկետ ֆինանսական միջոցների ներհոսքի անախադեպ աճը: Համեմատության համար նշենք, որ նախկին ԱՊՀ և Արևելյան Եվրոպայի երկրներում վարկային ներդրումների անախադեպ աճը ավելի վաղ է սկսվել, իսկ Հայաստանում՝ միայն 2007 թվականին: ՀՀ ԿԲ փորձագետների կանխատեսումների համաձայն՝ նման բարձր աճ կարող է գրանցվել նաև 2008 թվականին՝ պայմանավորված տնտեսական բարենպաստ զարգացումներով:

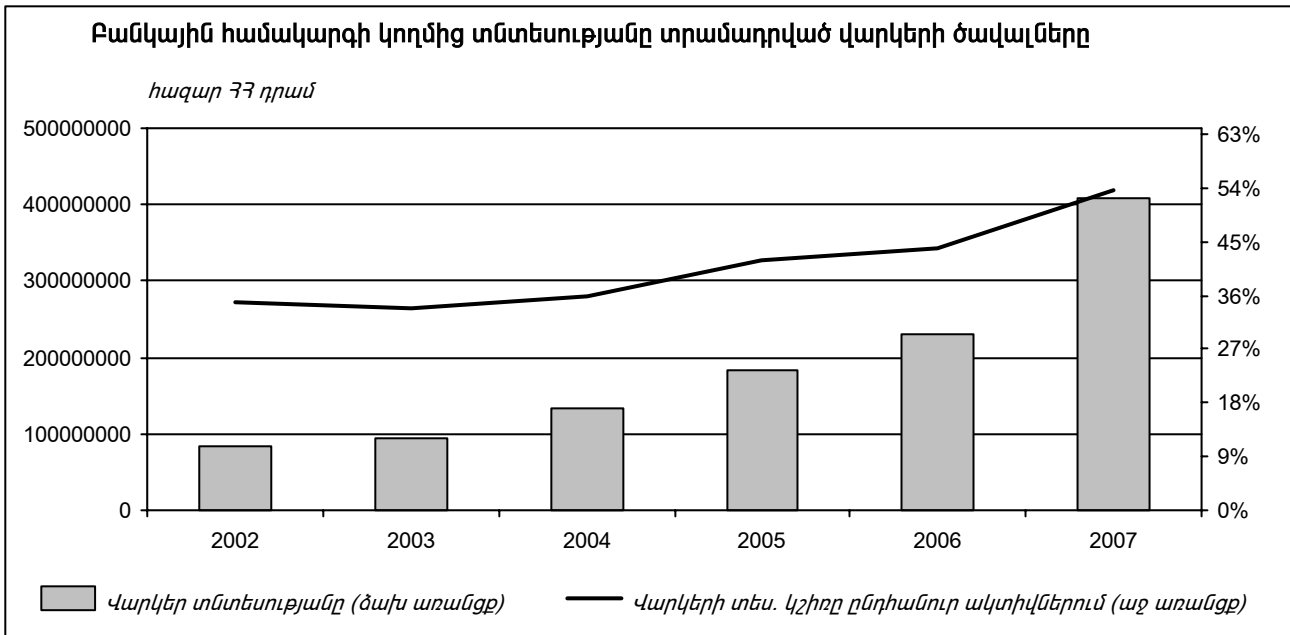


Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

Բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների աճի նկատմամբ վարկային ներդրումների առաջանցիկ աճի պայմաններում աճել է ընդհանուր ակտիվներում վարկերի տեսակարար կշիռը և 2007 թ. վերջի դրությամբ կազմել 53.5%, որը ներկա դրությամբ մեծ ռիսկ չի ներկայացնում ֆինանսական կայունության տեսանկյունից, քանի որ վարկերի գծով գրանցված կորուստները վերջին տարիներին ունեցել են նվազման միտում:

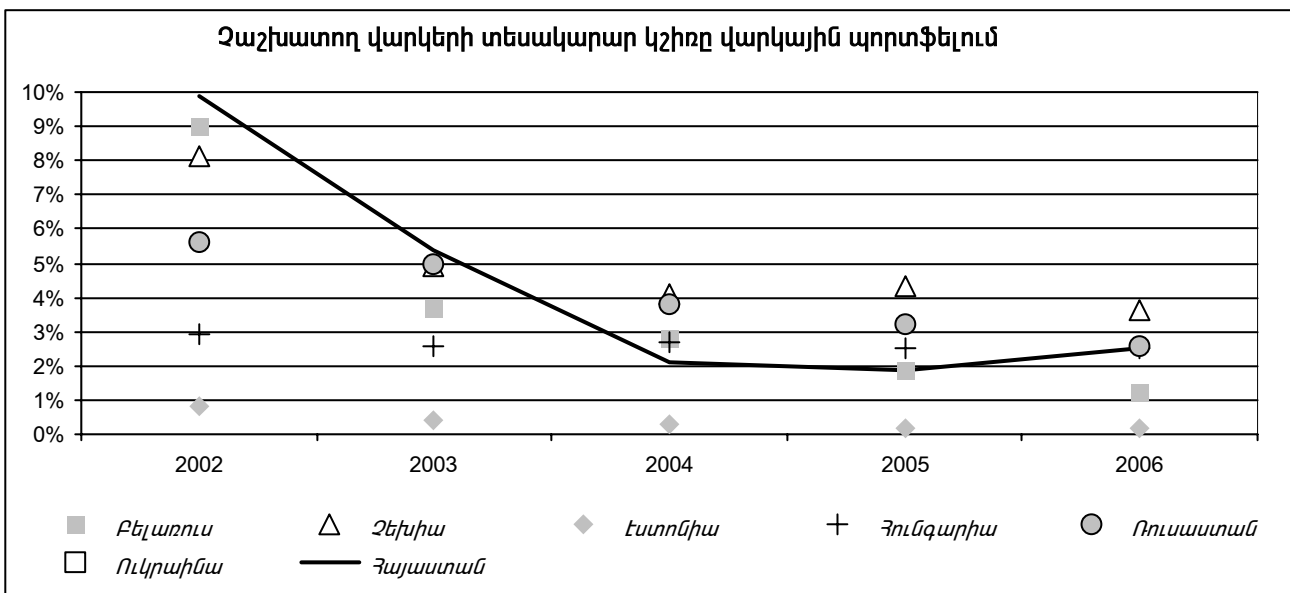
Ըստ փորձագիտական գնահատումների՝ ՀՀ-ում վարկերի պահանջարկը գերազանցում է առաջարկը, վարկավորման պայմանները բավականին խիստ են, և չնայած բանկերի միջև գոյություն ունեցող սուր մրցակցությանը՝ վարկ են կարողանում ստանալ միայն համեմատաբար բարձր վարկունակություն ունեցող վարկառուները: Վերոնշյալը նպաստում է բանկային համակարգում վարկային ռիսկից հնարավոր կորուստների ցածր մակարդակի պահպանմանը: Չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկային պորտֆելում 2007 թ.

վերջի դրությամբ կազմել է 2.9%, որը զիջում է նաև ԱՊՀ, Արևելյան Եվրոպայի մի շարք երկրների ցուցանիշին: Այս ցուցանիշի մակարդակը կարող է պահպանվել նաև 2008 թվականին, և ֆինանսական կայունությունը խոցող գործոն չի կարող լինել:



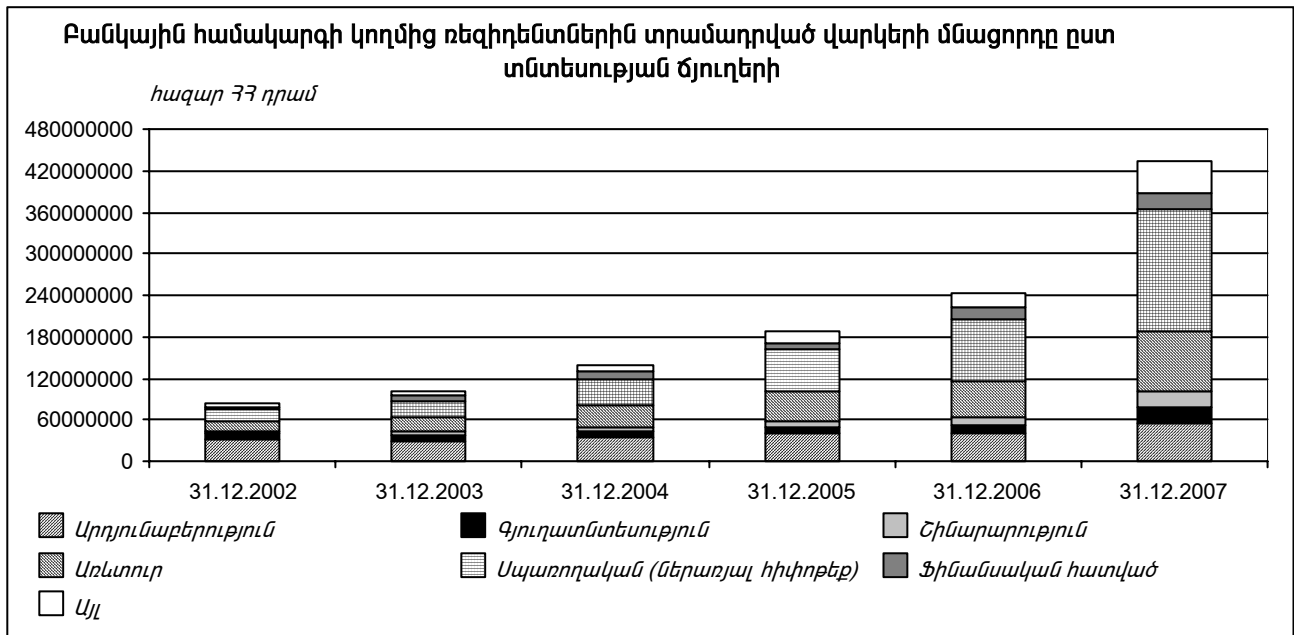
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ռեզիդենտների չաշխատող վարկերը համեմատաբար մեծ կշիռ են կազմում շինարարության՝ 6.3%, ու հանրային սննդի և սպասարկման այլ ոլորտների վարկերում՝ 5.5%: Շինարարության ճյուղի չաշխատող վարկերը 2007թ-ին չնչին աճել են, բայց բանկերի ֆինանսական կայունության խաթարման առումով վտանգ չեն ներկայացնում:



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ «Global financial stability report», April 2007:

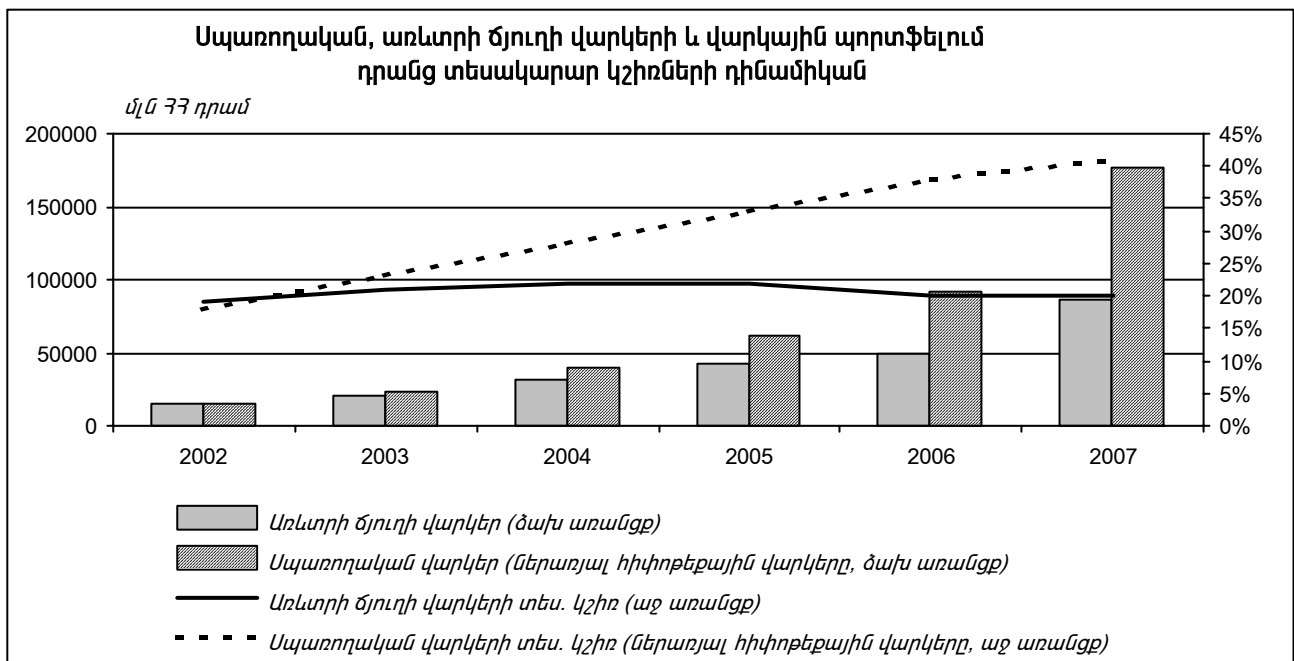
Ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկային ներդրումների բաշխվածությունը մեծ կենտրոնացումներ չունի, ամենամեծ տեսակարար կշիռը սպառողական վարկերինն է՝ 28.5% և առևտրի ճյուղի վարկերինը՝ 20%: Այս ճյուղերին տրամադրված վարկերը թեկուզ և մեծ կշիռ ունեն վարկային պորտֆելում, բայց միշտ էլ ցուցաբերել են վերադարձելիության բարձր մակարդակ, և կարող ենք կանխատեսել, որ հաջորդ տարվա ընթացքում նույնպես բանկային համակարգի համար ռիսկեր չեն առաջացնի:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Վերջին տարիներին բավականին մեծ աճի տեմպերով ավելացել են սպառողական, հիփոթեքային և առևտրի ճյուղի վարկավորման ծավալները, որը հիմնականում պայմանավորված է մի շարք գործոններով.

- տնտեսական աճի կայունությամբ, առևտրի ճյուղի առաջանցիկ աճով,
- բնակչության եկամուտների (ներառյալ մասնավոր տրանսֆերտները) շարունակական աճի արդյունքում վարկերի նկատմամբ պահանջարկի աճով,
- հիփոթեքային վարկավորման շուկայի զարգացմամբ,
- օտարերկրյա էժան ֆինանսական միջոցների ներհոսքով բանկային համակարգ,
- շահույթ ստանալու և բանկային գործը ընդլայնելու նկատառումներով՝ բանկերի կողմից նոր ֆինանսական գործիքների և մեխանիզմների ներդրմամբ:



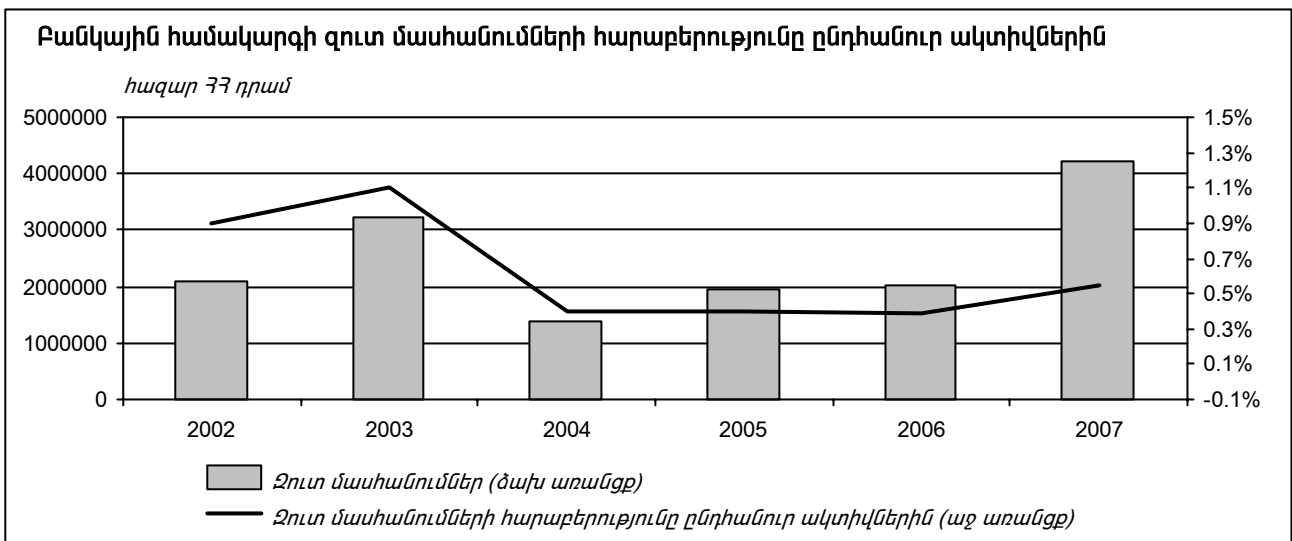
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ռեզիդենտների վարկավորման ծավալում այս տարի դարձյալ ամենաբարձրը հիփոթեքային վարկերի աճի տեմպն էր՝ 125% կամ 29.6 մլրդ դրամ աճ: Անշարժ գույքի գրավով վարկերի կշռի շարունակվող աճը բանկերին խոցելի է դարձնում նաև անշարժ գույքի շուկայի հնարա-

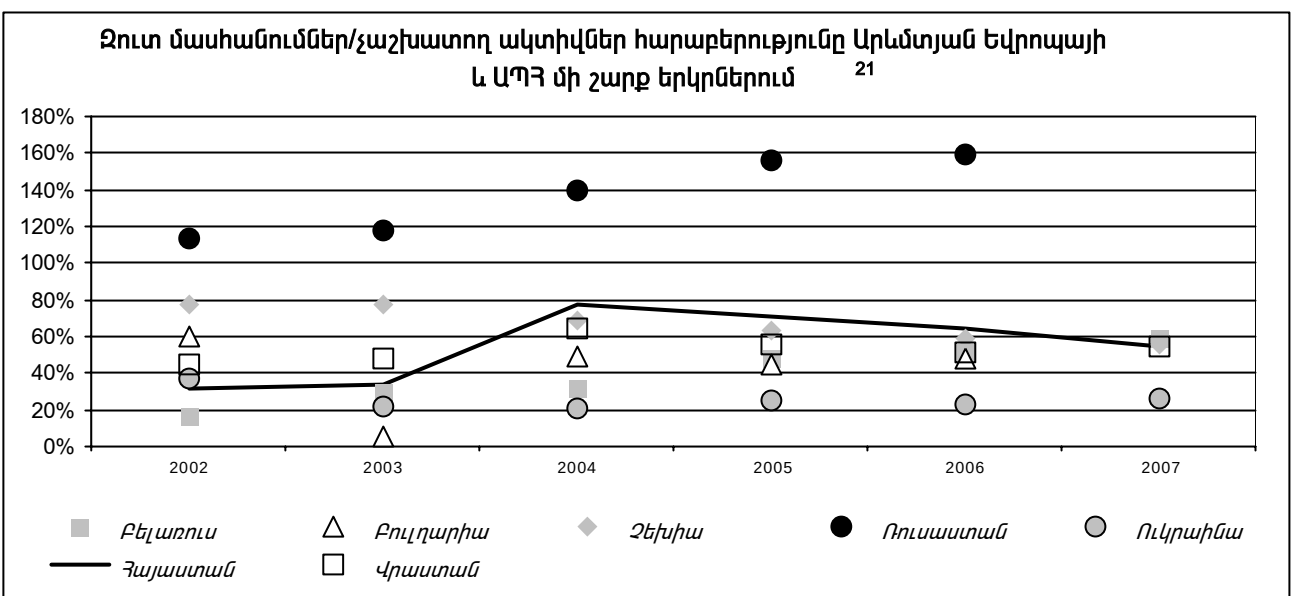
վոր ռիսկերի առումով: Այս վարկերի որակը մեծապես պայմանավորված է անշարժ գույքի գների կայունությամբ, որը հիփոթեքային վարկերի վերադարձելիության բարձր մակարդակի պահպանման և բանկային համակարգը վարկային կորուստներից զերծ պահելու երաշխիքների կապահովի: Ավելին, անշարժ գույքի գների կայունությունը առողջ միջավայր կստեղծի հաջորդ տարիներին ևս հիփոթեքային վարկերի կայուն աճի տեմպերը պահպանելու համար: Նշենք, որ հայաստանյան բանկերի մեծ մասը հիփոթեքային վարկեր է տրամադրում ոչ ավելի, քան անշարժ գույքի շուկայական արժեքի 70%-ը: Այս սահմանափակումը որոշ չափով նվազեցնում է անշարժ գույքի գների հնարավոր անկումից կորուստների ռիսկը:

Ամենամեծ ծավալային աճը արձանագրվել է սպառողական վարկերի (55.2 մլրդ դրամով) և առևտրի ոլորտի վարկերի գծով (37.2 մլրդ դրամով): Բնակչության կողմից այս ճյուղերի վարկերի բարեփոխված սպասարկումը ընդհանուր առմամբ կախված է բնակչության եկամուտների աճի կայունությունից, գնաճի ցածր մակարդակից և ընդհանուր տնտեսության զարգացումից:

Վարկային ռիսկի գնահատման համար կարևոր է նաև ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումների և ակտիվների հարաբերակցությունը: Այս ցուցանիշը 2007 թվականին ավելացել է 0.2 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 0.6%:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

²¹ Զուտ մասհանումները ներառում են ընդհանուր և հատուկ պահուստներին կատարված մասհանումները:

2003 թվականի հունվարի 1-ից Կենտրոնական բանկում գործում է վարկային ռեգիստր, որը նույնպես նպաստել է վարկառուների գործարար կարգապահության բարձրացմանը, քանզի հաճախորդները կարևորում են դրական վարկային պատմություն ունենալը:

Ֆինանսական կայունության գնահատման, հնարավոր ռիսկերի կանխատեսման, բացահայտման և արտակարգ իրավիճակների պլանավորման գործընթացներում կարևոր է սթրես-տեստերի կիրառությունը, որոնց միջոցով գնահատվում են վարկերի դասերի փոփոխման սցենարների ազդեցությունը կապիտալի համարժեքության նորմատիվի վրա: Ըստ ակտիվների դասակարգման՝ վարկային ներդրումները լինում են՝ ստանդարտ, հսկվող, ոչ ստանդարտ, կասկածելի և անհուսալի: Դիտարկվող սթրես-սցենարները կառուցված են մեկ դասից մեկ այլ դաս փոփոխման դեպքում բանկերի վարկերի ծավալների անփոփոխության և գրավադրված գույքի անտեսման (ըստ որի՝ վարկերն անհուսալի դասակարգվելու սցենարի դեպքում վարկերի դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի օտարումը չի դիտարկվում) ենթադրությունների հիման վրա:

Ստորև ներկայացված աղյուսակում գնահատվել է, որ դիտարկվող հնարավոր վատթարագույն սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում որևէ բանկ չի խախտի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը (Ն1¹): Միաժամանակ, գնահատվել է, որ դիտարկվող վատթարագույն սցենարներով պայմանավորված՝ բանկային համակարգի կորուստները բացասական ազդեցություն չեն թողնի ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա:

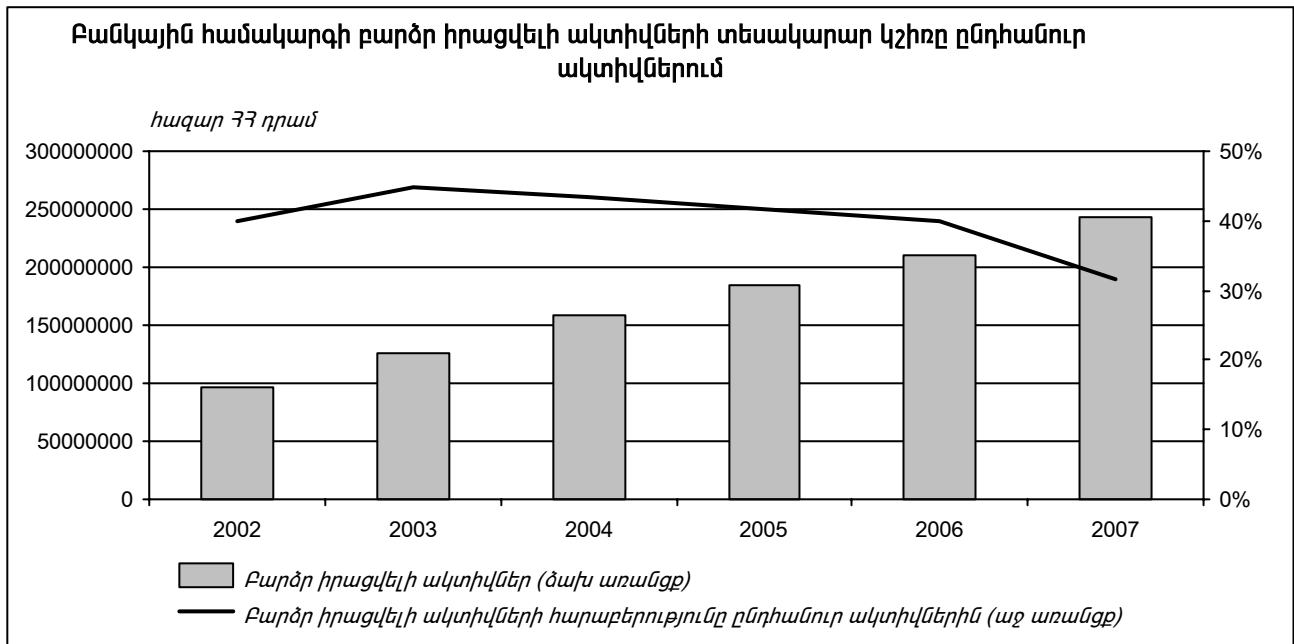
ՍՏՐԵՍ - ՍՑԵՆԱՐՆԵՐ			
31.12.2007թ.	Միաժամանակ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասերի վարկերից 25%-ի դասակարգում անհուսալի վարկերի	Կասկածելի դասի վարկերի 75%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Ստանդարտ դասի վարկերի 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի վարկերի
Բանկային համակարգի վնասի մեծությունը	1.9 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 1.3%-ը	1.2 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.8%-ը	11 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 7.2%-ը
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն	28.6 %	28.7 %	27.3 %

4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ

Նախորդ տարիներին ձևավորված միտումները 2007 թվականին շարունակվել են. վարկային ներդրումների աճի տեմպը գրեթե կրկնակի գերազանցել է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը, ինչի արդյունքում բարձր իրացվելի ակտիվների աճի տեմպը զիջել է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպին: Վերջին տարիներին ՀՀ բանկային համակարգի իրացվելիությունը պահպանվել է բավականին բարձր մակարդակի վրա, և իրացվելիության հետ կապված լուրջ խնդիրներ, որոնք կարող են խաթարել ֆինանսական կայունությունը, բանկերը չեն ունեցել: Ընդհանուր առմամբ, վերջին տարիներին բանկային համակարգի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվների տատանումները շատ փոքր են եղել, և գտնվել են պահանջվող նորմատիվային սահմանաչափերից բավականին բարձր մակարդակի վրա (պահանջվող նվազագույն սահմանաչափերը, մինչև 2007թ. փոփոխությունները, համապատասխանաբար 20% և 80% էին, ներկայումս՝ համապատասխանաբար 15% և 60%): 2007 թվականին բարձր իրացվելի ակտիվներն ավելացել են 16%-ով՝ կազմելով 242.7 մլրդ դրամ: Արդյունքում՝ ընդհանուր ակտիվներում բարձր իրացվելի ակտիվների տեսակարար կշիռը հաշվետու տարում նվազել է 8.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով 31.7%:

Հաշվետու տարվա ընթացքում բարձր իրացվելի ակտիվների աճի տեմպը զիջել է նաև ցպահանջ պարտավորությունների աճի տեմպին, ինչի արդյունքում համակարգի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները նվազել են 8-ական տոկոսային կետով:

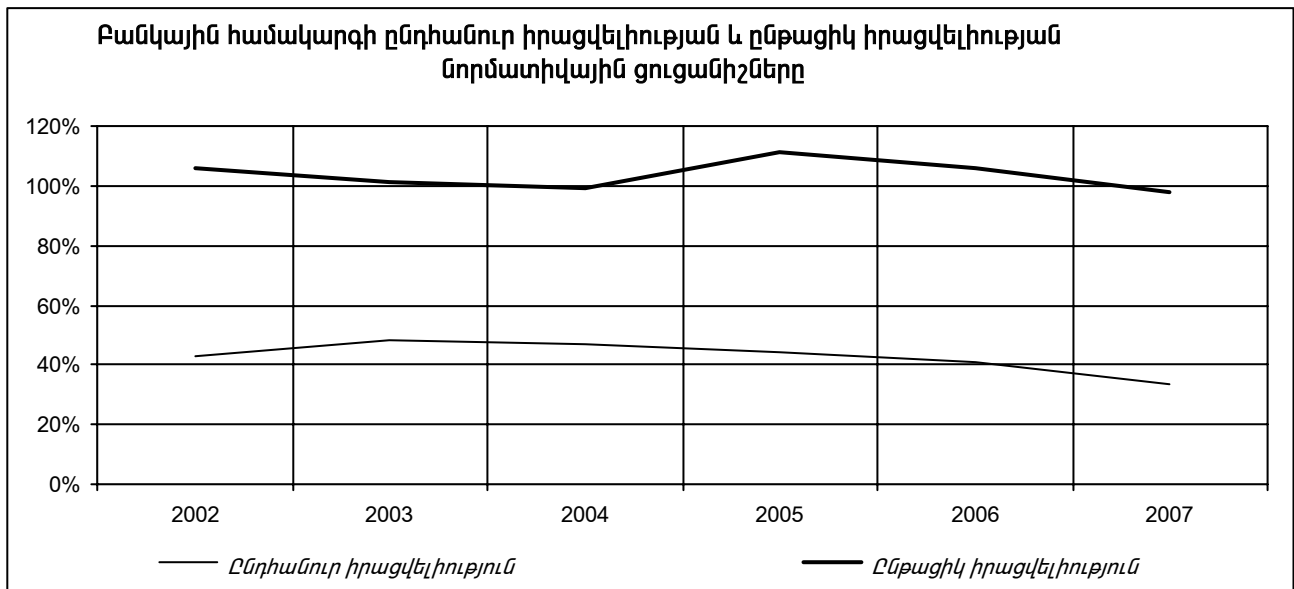
Վերլուծությունները ցույց են տվել, որ ՀՀ-ում կիրառվող իրացվելիության նորմատիվները ավելի զսպողական էին, քան առկա իրացվելիության ռիսկերը, և միջազգային պրակտիկայում նորմատիվային սահմանափակումները ավելի ցածր են, քան ՀՀ-ում: Արդյունքում՝ 2007 թվականին նորմատիվային դաշտում իրականացված փոփոխություններում ընդգրկվել է նաև իրացվելիության նորմատիվների պահանջվող մակարդակների մեղմացումը:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Հաշվետու տարվա ընթացքում բարձր իրացվելի ակտիվների աճի տեմպը զիջել է նաև ցածրագույն պարտավորությունների աճի տեմպին, ինչի արդյունքում համակարգի ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշը նվազել է 8 տոկոսային կետով:

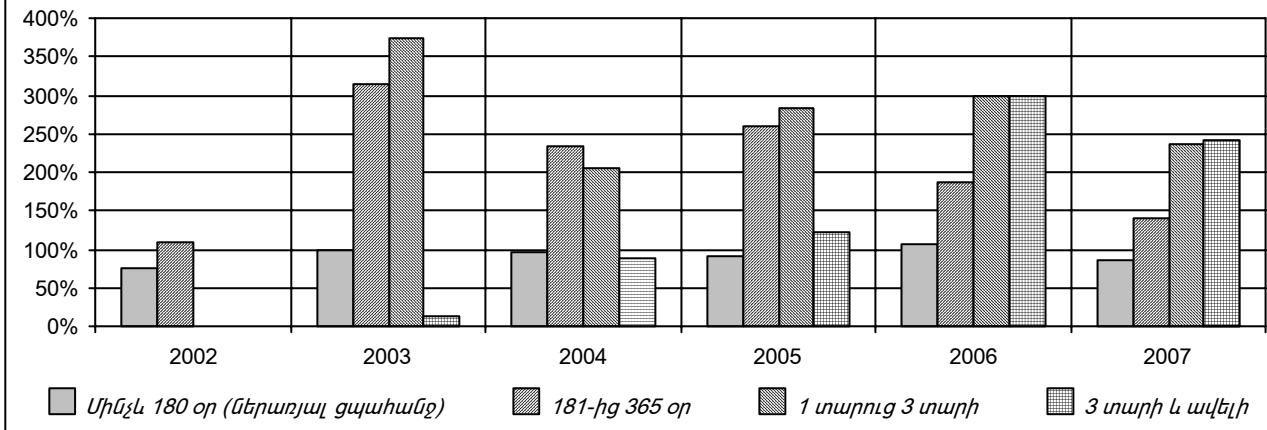
Վերլուծությունները ցույց են տվել, որ ՀՀ-ում կիրառվող իրացվելիության նորմատիվները ավելի զսպոդակա են, քան առկա իրացվելիության ռիսկերը, և միջազգային պրակտիկայում նորմատիվային սահմանափակումները ավելի ցածր են, քան ՀՀ-ում: Հիմք ընդունելով նշված հանգամանքը՝ 2007 թվականին նորմատիվային դաշտում իրականացված փոփոխություններում ընդգրկվել է նաև իրացվելիության նորմատիվների պահանջվող մակարդակների մեղմացումը:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնության խմբերի՝ ակտիվների ծավալները դիտարկվող բոլոր ժամկետային խմբերում գերազանցել են պարտավորությունների ծավալները, և կանխատեսվում է, որ, այլ հավասար պայմաններում, 2008 թվականին բանկային համակարգը զերծ կմնա իրացվելիության ռիսկերից: Վերջինիս նպաստել է նաև բանկային համակարգի կապիտալացման ցուցանիշի բարձրացումը:

Բանկային համակարգի ակտիվների հարաբերությունը պարտավորություններին
(ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնության) ²²

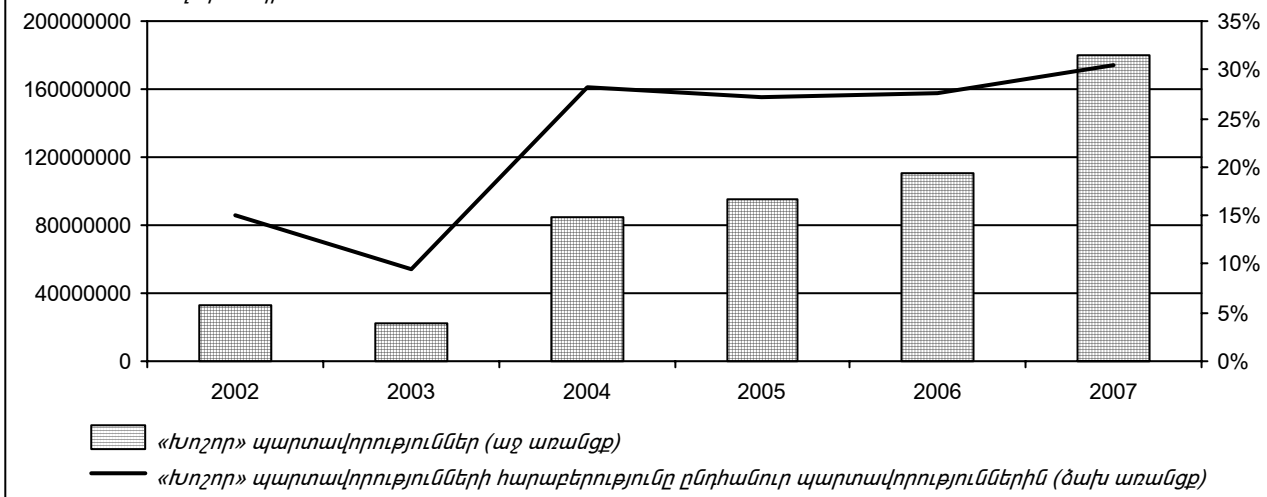


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Իրացվելիության տեսանկյունից կարևորվում են նաև բանկային համակարգի պարտավորությունների կենտրոնացումները: Այսպես, 2007 թվականին ընդհանուր պարտավորություններում «խոշոր» պարտավորությունների²³ տեսակարար կշիռը աճել է 2.9 տոկոսային կետով և կազմել 30.4%, ինչը ֆինանսական կայունության տեսանկյունից վտանգավոր չէ: Առավել կարևոր է այն, որ բանկային համակարգի պարտավորությունները կախվածություն չունեն խոշոր ավանդատուներից, և որ շատ խոշոր ավանդատուների բացակայությունը բացառում է իրացվելիության հնարավոր խնդիրների առաջացումը:

Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների հարաբերությունը ընդհանուր պարտավորություններին

հազար ՀՀ դրամ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Իրականացված սթրես-տեստերը վկայում են բանկային համակարգում իրացվելիության ռիսկի կառավարելիության պատշաճ մակարդակի մասին: Ստորև ներկայացված աղյուսակում գնահատվել է, որ դիտարկվող հնարավոր վատթարագույն սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում որոշ բանկեր կարող են փոքր-ինչ խախտել ընդհանուր իրացվելիության Ն2¹ և ընթացիկ իրացվելիության Ն2² նորմատիվները, սակայն համակարգը իրացվելիության հիմնախնդիրների առջև չի կանգնի և ֆինանսական կայունությունը խաթարող պոտենցիալ ռիսկեր չի առաջացնի:

²² 31.12.2002թ. դրությամբ ցուցանիշների հաշվարկում 1 տարի և ավելի մարման ժամկետայնությամբ ակտիվները և պարտավորությունները ներառված են 181-365 օր մարման ժամկետայնության դասում:

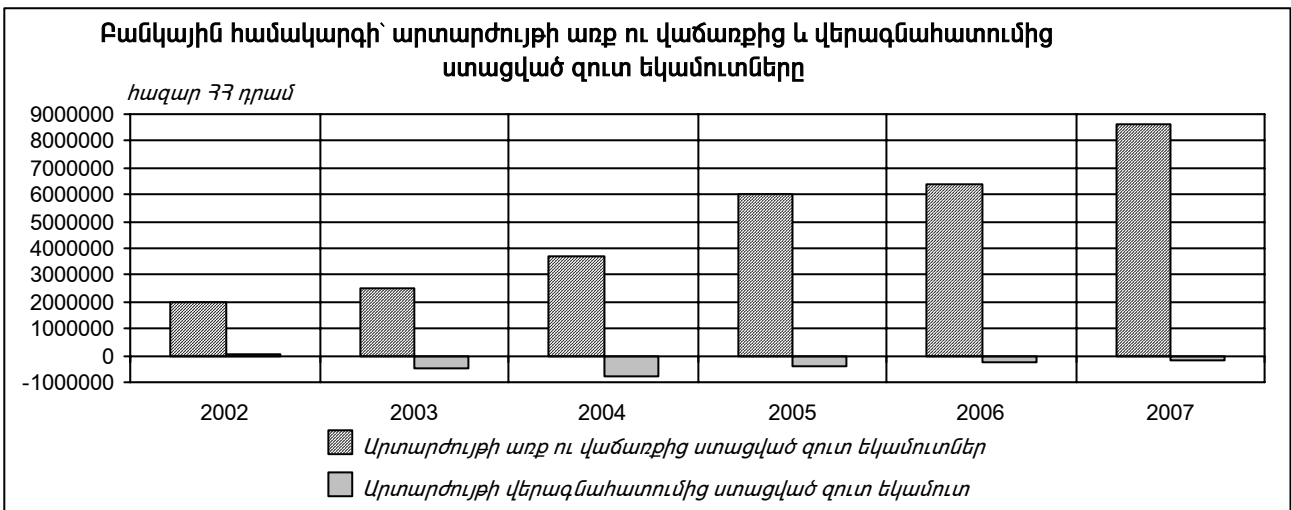
²³ Այն բոլոր միջոցների հանրագումարը, որոնք առանձին վերցրած գերազանցում են բանկի ընդհանուր պարտավորությունների 5% սահմանաչափը՝ առանց հաշվի առնելու փոխկապակցվածությունը:

ՍՈՐԵՍ - ՍՑԵՆԱՐՆԵՐ			
31.12.2007թ.	Ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25 %-ի մարում ²⁴	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի մարում	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի և ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25 %-ի մարում
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ / ընդհանուր ակտիվներ ցուցանիշը	30.4 % (կխախտի 1 բանկ)	27.3 % (որևէ բանկ չի խախտի)	23.5 % (կխախտի 4 բանկ)
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ / ցպահանջ պարտավորություններ ցուցանիշը	83.8 % (կխախտի 1 բանկ)	95.9 % (կխախտի 1 բանկ)	78.4% (կխախտի 4 բանկ)

4.1.4. Շուկայական ռիսկ

Չնայած 2007 թվականի ընթացքում այլ արտարժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի արժեքը մնացել է ֆինանսական կայունության խոցելիության տեսանկյունից բանկային համակարգում արտարժույթային ռիսկով պայմանավորված նշանակալի վնասներ չեն արձանագրվել:

ՀՀ դրամի փոխարժեքի տատանումների հետևանքով (2007 թվականին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին տարեկան արժեքումը կազմել է 17.8%, իսկ ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ՝ 16.3%) բանկային համակարգը արտարժույթի վերազնահատման արդյունքում ունեցել է ընդհանուր 177 մլն դրամի չափով վնաս, որը կազմել է բանկային համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.1%-ը (նախորդ տարի՝ 0.3%-ը): Արտարժույթի վերազնահատման արդյունքում վնասներ է ունեցել 11, իսկ եկամուտ՝ 11 բանկ: Հատկանշական է նաև, որ բանկային համակարգն արտարժույթի առջ ու վաճառքի գործառնությունների արդյունքում հաշվետու տարում ապահովել է 8.6 մլրդ դրամ եկամուտ, որը 35%-ով գերազանցել է նախորդ տարվա նշված եկամտի մեծությունը:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ստորև ներկայացված աղյուսակում գնահատվել է, որ դիտարկվող հնարավոր վատթարագույն սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում արտարժույթային ռիսկից բանկերի կորուստները նշանակալի չեն, և ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա ազդեցություն չեն կարող ունենալ:

ՍՈՐԵՍ - ՍՑԵՆԱՐՆԵՐ ²⁵			
31.12.2007թ.	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի 10%-ով արժեքավորում (արժեզրկում)	Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի 10%-ով արժեքավորում (արժեզրկում)	2007թ. հնարավոր առավելագույն վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Բանկային համակարգի օգուտը/վնասը՝ արտարժույթի վերազնահատման արդյունքում	682 մլն դրամ (-682 մլն դրամ)	158 մլն դրամ (-158 մլն դրամ)	-740 մլն դրամ

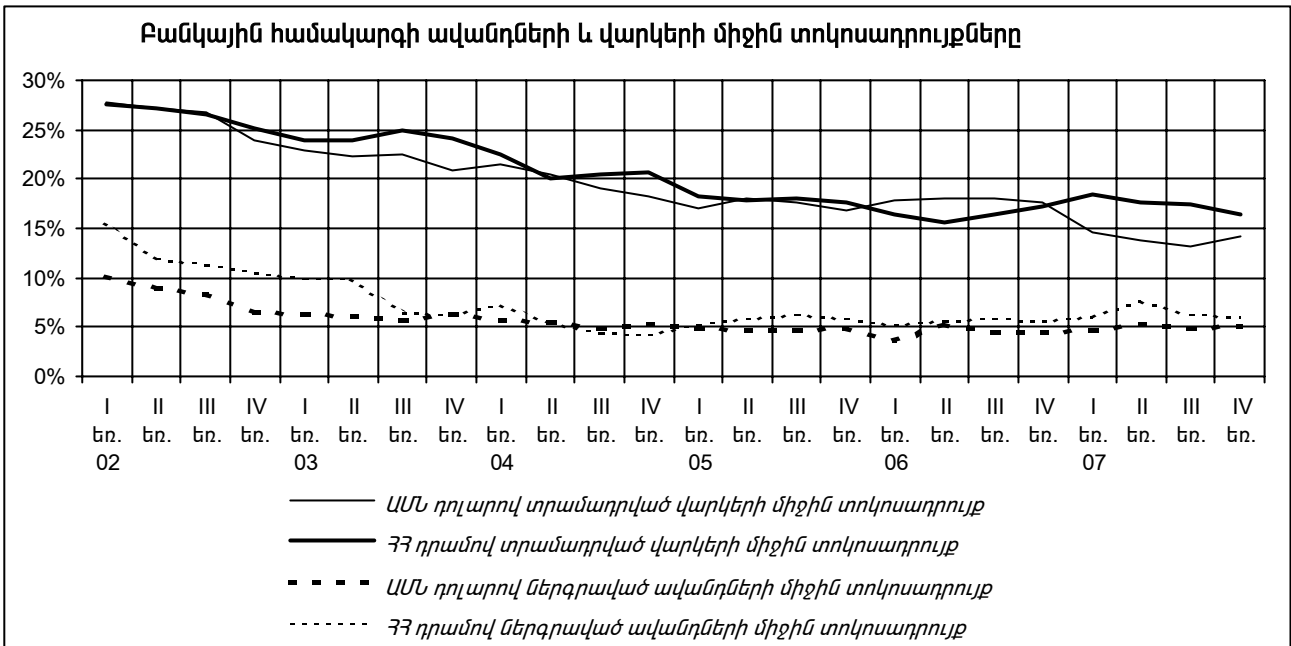
²⁴ Ըստ ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի հոդված 905-ի կետ 2-ի՝ «Ցանկացած տեսակի բանկային ավանդի պայմանագրով բանկը պարտավոր է ավանդի գումարը կամ դրա մի մասը վերադարձնել ավանդատուի առաջին իսկ պահանջով, բացառությամբ պայմանագրով նախատեսված վերադարձման այլ պայմաններով իրավաբանական անձանց ներդրված ավանդների»:

²⁵ Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (վերջինս չի համարվում սթրես-սցենար, քանի որ VaR-ի հաշվարկում հաշվի են առնվում արտարժույթների փոխարժեքների պատմական շարքերը) գնահատված կորուստների հաշվարկում կատարվում է ենթադրություն, որ տարվա ընթացքում բանկային համակարգի արտարժույթային ռիսկը չի փոփոխվի:

ՀՀ բանկային համակարգի տոկոսադրույքի ռիսկը կառավարելի շրջանակներում է, քանի որ ակտիվների և պարտավորությունների միջին ժամկետայնությունը կարճ է (մոտ 1 տարի), և համակարգը շուկայական տոկոսադրույքների փոփոխությունների ժամանակ կարող է արագ արձագանքել ու վերանայել տոկոսադրույքները:

Բանկային համակարգի ակտիվների և պարտավորությունների միջին կշռված ժամկետայնության ճեղքվածքը նշանակալի չէ (մոտ կես տարի), և կարելի է ենթադրել, որ շուկայական տոկոսադրույքների տատանումները բանկային համակարգին մեծ վնասներ չեն պատճառի:

Վերջին տարիներին դրսևորվել է վարկերի և ավանդների շուկայական տոկոսադրույքների նվազման կայուն վարքագիծ, և նման միտումների պահպանման պարագայում բանկային համակարգը նույնիսկ օգուտներ կունենա, քանի որ բանկային համակարգի տեղաբաշխված ակտիվների միջին կշռված ժամկետայնությունը փոքր-ինչ գերազանցում է ներգրավված պարտավորությունների միջին կշռված ժամկետայնությանը:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ստորև ներկայացված աղյուսակում գնահատվել է, որ դիտարկվող հնարավոր վատթարագույն սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում բանկերի կորուստները համակարգի կապիտալի նկատմամբ նշանակալի չեն, և ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա ազդեցություն չեն ունենա:

ՍՏՐԵՍ- ՍՑԵՆԱՐՆԵՐ		
31.12.2007թ.	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով նվազման (աճի) ազդեցությունը առկա ընդհանուր պորտֆելի վրա՝ գնահատված «դյուրացիայի մեթոդով»	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազում) դեպքում առաջիկա երեք ամսվա զուտ տոկոսային եկամտի սպասվող եկամտից չեղում՝ գնահատված «տոկոսադրույքի նկատմամբ զգայուն ակտիվների և պարտավորությունների ճեղքվածքի մեթոդով» (GAP մեթոդ) ²⁶
Բանկային համակարգի օգուտը /վնասը	3.4 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.3%-ը (-3.4 մլրդ դրամ)	73 մլն դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.1%-ը (-73 մլն դրամ)

ՀՀ բանկային համակարգում գնային ռիսկը գնահատվում է բավականին ցածր: 2007 թվականին բանկային համակարգը գնային ռիսկով պայմանավորված վնասներ չի ունեցել: Տարվա ընթացքում առևտրային նպատակներով պահվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների վերագնահատումից բանկային համակարգն ունեցել է 789 մլն դրամ զուտ եկամուտ, իսկ հիմնական միջոցների վերագնահատումից՝ 126 մլն դրամ զուտ եկամուտ:

²⁶ Սույն մեթոդիկայի հաշվարկում կատարվում է ենթադրություն, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում (ենամսյա) ակտիվների և պարտավորությունների կառուցվածքը և ժամկետները մնում են անփոփոխ, այսինքն՝ մարված ակտիվները և պարտավորությունները կրկին տեղաբաշխվում և ներգրավվում են, բայց արդեն մոր գործող տոկոսադրույքով:

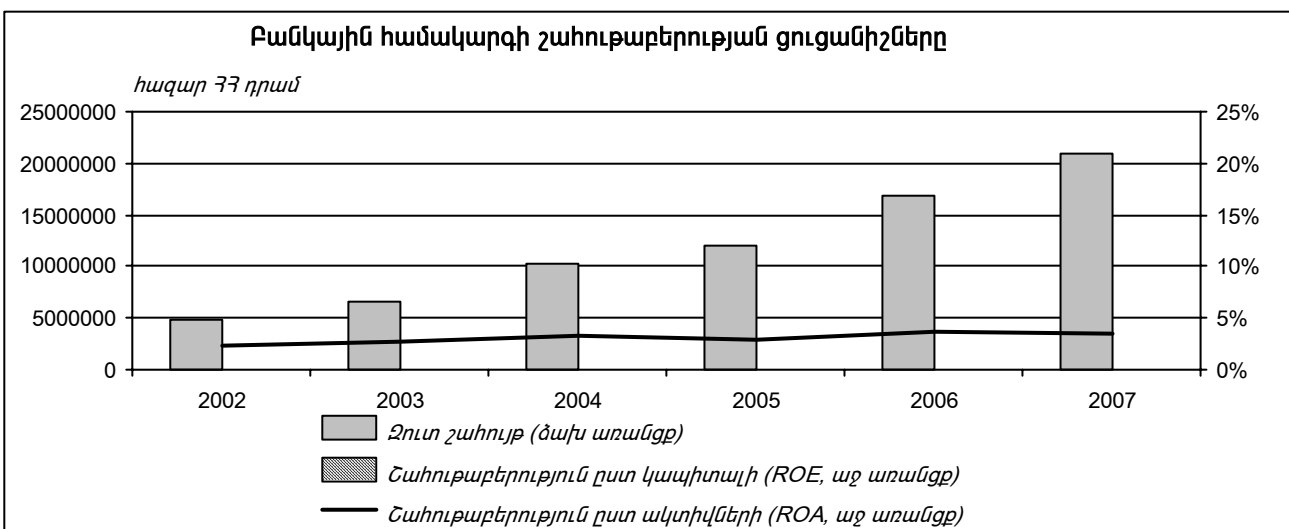
Ստորև ներկայացված աղյուսակում դիտարկվում է անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում բանկերի կորուստները (գնային և վարկային ռիսկով պայմանավորված), որոնք թեպետ զգալի են, սակայն գնահատված է, որ ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա վտանգավոր ազդեցություն չեն ունենա:

ՍՏՐԵՍ - ՍՑԵՆԱՐ	
31.12.2007թ.	<i>Անշարժ գույքի 30% արժեզրկում</i>
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված բանկի սեփականություն հանդիսացող անշարժ գույքի վերագնահատման արդյունքով (<i>գնային ռիսկ</i>)	12.8 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 7.4%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի ²⁷ 30%-ի չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի իրացումը) (<i>վարկային ռիսկ</i>)	1.5 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.9%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի 100%-ով չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի իրացումը) (<i>վարկային ռիսկ</i>)	5.0 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.9%-ը)

4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն

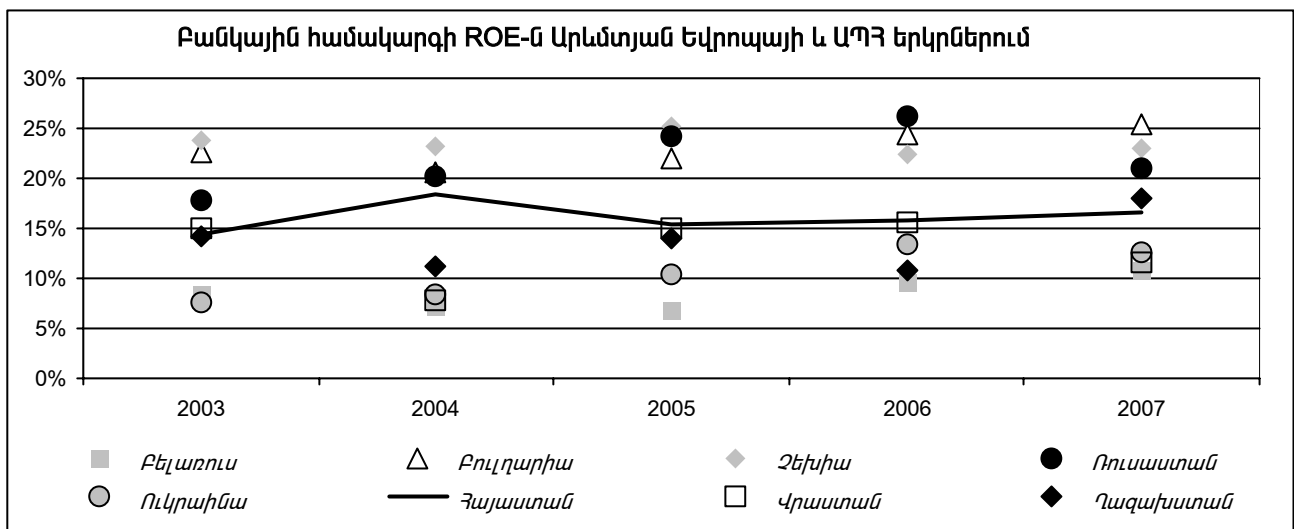
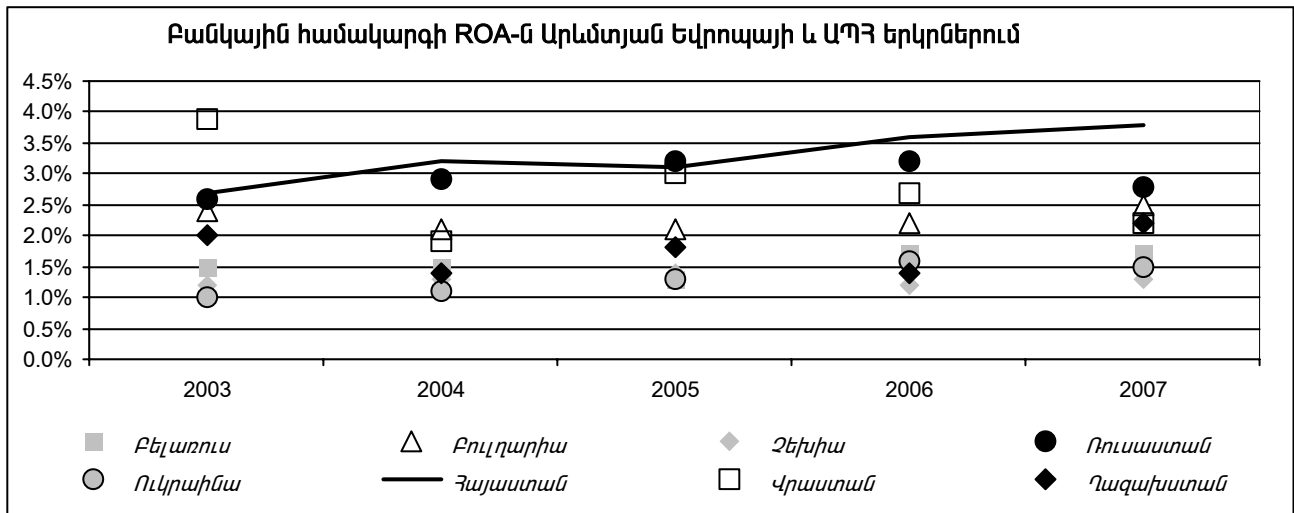
Բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը և շահութաբերությունը կարելի է դրական գնահատել, քանի որ այդ ցուցանիշների մակարդակը, Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրների համեմատությամբ, բարձր է: Բանկային համակարգի շահութաբերությունը կարող է պահպանվել նույն մակարդակի վրա, քանի որ, չնայած մրցակցության խստացմանը, այնուամենայնիվ բանկերը դեռևս կարող են պահպանել իրենց բարձր եկամուտները, միևնույն ժամանակ, ռիսկերի մակարդակն ընդհանուր առմամբ կառավարելի սահմաններում է եղել, և բանկերը խոշոր վնասներ չեն ունեցել: Կապիտալի համարժեքության բարձր մակարդակը և շահույթի աճը թույլ են տալիս բանկային համակարգին ռիսկերը չեզոքացնելու սեփական միջոցների հաշվին:

2007թ. արդյունքներով՝ բանկային համակարգի շահույթը կազմել է 20.8 մլրդ դրամ, որը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 23%-ով: Տարվա ընթացքում 20 բանկեր աշխատել են շահույթով, 2 բանկ՝ վնասով: Ըստ ակտիվների շահութաբերությունը վերջին տարիներին մեծ տատանումներ չի ցուցաբերել. 2007-ին նվազել է 0.2 տոկոսային կետով և կազմել է 3.4%: Ըստ կապիտալի շահութաբերությունը դրսևորել է ավելի տատանողական շարժընթաց. 2007թ. նվազել է 1.1 տոկոսային կետով և կազմել է 14.8%: 2007 թվականին շահութաբերության ցուցանիշները փոքր-ինչ նվազել են, քանի որ և՛ բանկային համակարգի կապիտալը, և՛ ակտիվները ավելի մեծ աճ են ունեցել, քան զուտ շահույթը:



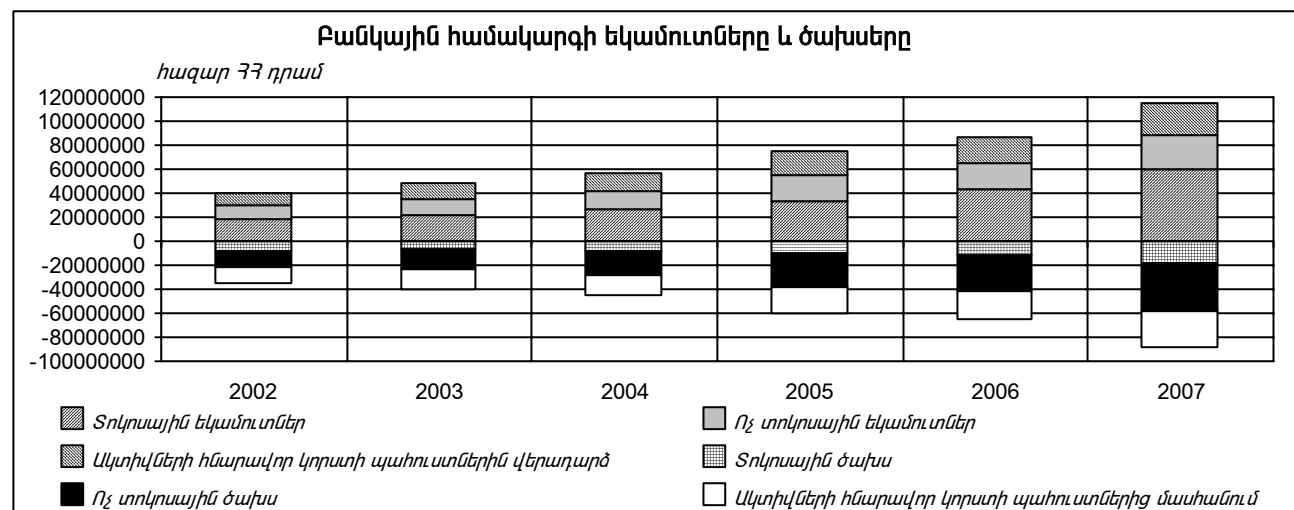
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

²⁷ խոցելի վարկային պորտֆելը բանկի այն վարկերի մնացորդների հանրագումարի մեծությունն է, որոնց մնացորդային մեծությունները գերազանցում են դրանց դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի 50% արժեզրկված արժեքները:



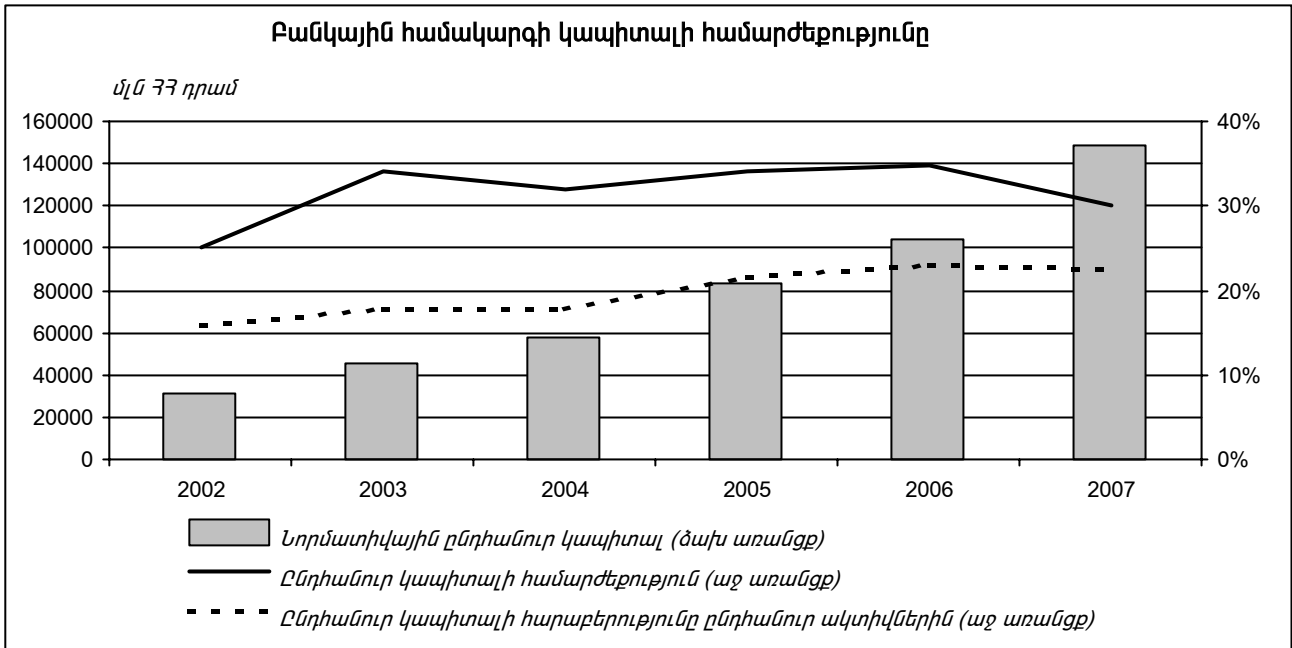
Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

2007 թվականին բանկային համակարգի համախառն եկամուտներում գերակշռում են տոկոսային եկամուտները, որոնց տեսակարար կշիռը ավելացել է 3.3 տոկոսային կետով և կազմել 52.9%: Համախառն ծախսերում գերակշռող ոչ տոկոսային ծախսերի տեսակարար կշիռը ավելացել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 44.8%: Տոկոսային եկամուտների 81.4%-ը բաժին է ընկել տնտեսությանը տրամադրված վարկերից ստացված տոկոսային եկամուտներին, իսկ ոչ տոկոսային ծախսերի 45.3%-ը՝ «Աշխատավարձ և դրան հավասարեցված այլ վճարումներ» հոդվածին:



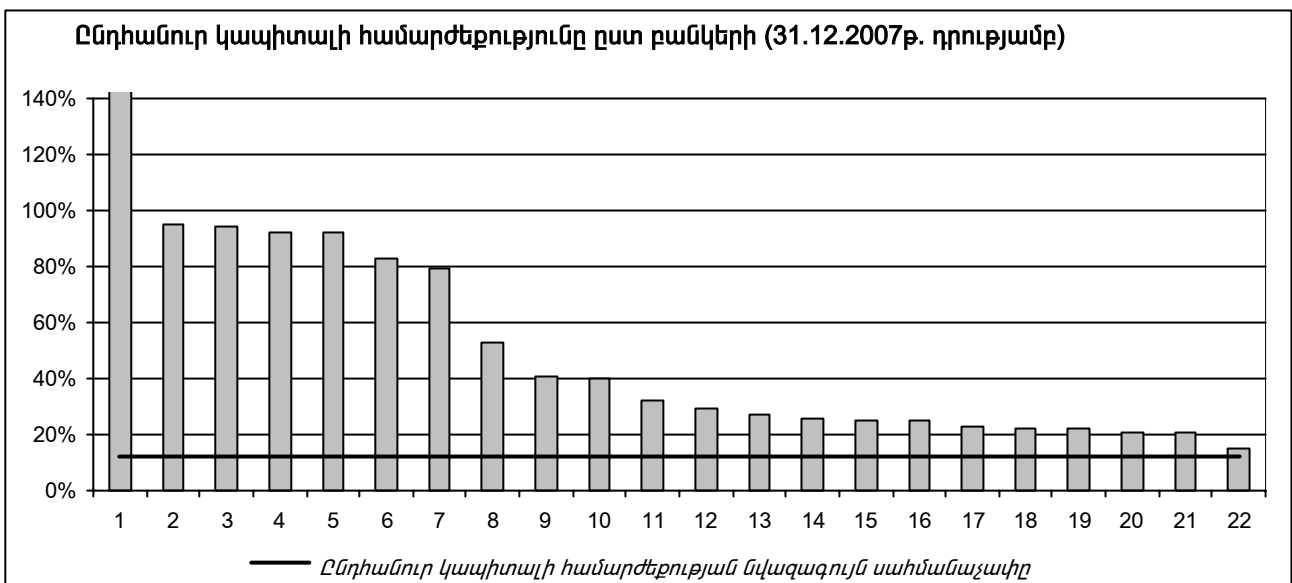
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Վերջին տարիներին բանկային համակարգի ակտիվների աճի նկատմամբ կապիտալի առաջանցիկ աճի տեմպերը հանգեցրել են կապիտալ/ակտիվներ հարաբերակցության մեծացմանը, և բանկերի կապիտալի համարժեքության մակարդակը մշտապես պահանջվածից շատ ավելի բարձր է եղել: 2007 թվականին ընդհանուր կապիտալի համեմատ վարկերի բարձր առաջանցիկ աճի արդյունքում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը նվազել է 4.8 տոկոսային կետով և կազմել 30.1%: Չնայած այդ նվազմանը՝ բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշը 2 և ավելի անգամ գերազանցում է նորմատիվային 12% պահանջը, որի պարագայում բանկերը դեռ կապիտալի մեծ հավելուրդ ունեն, և վարկային ներդրումների սպասվող աճը 2008 թվականին չի կարող խաթարել բանկային համակարգի կայունությունը:



Աղբյուրը՝ 37 ԿԲ:

Կապիտալի համարժեքության ցուցանիշը, ըստ առանձին բանկերի, ունի շատ մեծ տատանում՝ որոշ բանկերում 6-8 անգամ գերազանցում է նորմատիվային պահանջը, որոշ բանկերում բավական մոտ է սահմանայինին: Այնուամենայնիվ, առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության մակարդակը բարձր է, նորմատիվի խախտում որևէ բանկում չի արձանագրվել: Բանկային համակարգի շահութաբերության և կապիտալի համարժեքության առումով՝ ֆինանսական կայունությունը խոցող ռիսկեր 2008 թվականին չեն սպասվում:



Աղբյուրը՝ 37 ԿԲ:

4.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ՀՀ տարածքում գործող վարկային կազմակերպությունների աճի ցուցանիշները 2007թ. աննախադեպ բարձր են եղել, միևնույն ժամանակ, նրանց գործունեությունը չի ուղեկցվել ռիսկայնության աճով: Վարկային կազմակերպությունների շահութաբերությունը և կապիտալի համարժեքությունը շատ բարձր են, և ՎԿ-երը լիովին ունակ են չեզոքացնելու հնարավոր ռիսկերը:

2007թ. ընթացքում վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր պարտավորությունների աճի տեմպը գերազանցել է ընդհանուր կապիտալի աճի տեմպը, ինչի արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր պարտավորությունների հարաբերակցությունը (լեներջի գործակիցը) նվազել է և տարեվերջին կազմել է 40.2%, որը, այդուհանդերձ, բարձր ցուցանիշ է, և վարկային կազմակերպությունները հնարավորություն ունեն ռիսկերը կլանելու սեփական միջոցների հաշվին: Տարվա արդյունքներով՝ վարկային կազմակերպություններն ապահովել են շահութաբերության բարձր մակարդակ՝ զուտ շահույթը գերազանցել է նախորդ տարվա ցուցանիշը գրեթե 16 անգամ: Վարկային կազմակերպությունների շահութաբերության ցուցանիշները, բանկային համակարգի համեմատ, ավելի բարձր են, և 2007թ-ին ROA-ն կազմել է 5.1%, ROE-ն՝ 17.5%:

Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները (հազար դրամ)			
	31.12.2006	31.12.2007	աճ (%)
Ակտիվներ	20590720	43370409	110.6%
Պարտավորություններ	12134040	30923516	154.8%
Կապիտալ	8456680	12446893	47.2%
Զուտ շահույթ	105949	1777556	1578%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

2007թ. վարկային ներդրումների (ներառյալ լիզինգը) 134% աճին զուգընթաց, արձանագրվել է վարկային ռիսկի մակարդակի նվազում՝ ստանդարտ վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը ընդհանուրում ավելացել է 0.6 տոկոսային կետով և կազմել 98.1%: Վարկերի ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից՝ չաշխատող («հսկվող», «ոչ ստանդարտ», «կասկածելի» դասի վարկերի հանրագումար) վարկերի տեսակարար կշիռը ամենաբարձրն է սպառողական վարկերում՝ 5.6% և հիփոթեքային վարկերում՝ 2.9%: Տարվա ընթացքում ակտիվների հնարավոր կորստի պահուստներին կատարված զուտ մասհանումների մեծության և ընդհանուր ակտիվների մեծության հարաբերակցությունը աննշան աճել է և տարեվերջին կազմել է 0.7% (31.12.2006թ. նույն ցուցանիշը՝ 0.5%), սակայն շահութաբերության բարձր մակարդակի պարագայում այդ աճը ռիսկեր չի պարունակում, որոնք կարող են խաթարել ֆինանսական կայունությունը:

4.3. ԱՊԱՀՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

2007 թվականի վերջի դրությամբ ապահովագրական ընկերությունների հաշվեգրված ապահովագրավճարներ / ՀՆԱ ցուցանիշը կազմել է 0.16 %: Ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող մի շարք երկրներում նշված ցուցանիշը շատ ավելի բարձր է²⁸: Ցածր է նաև հասարակության ներգրավվածության մակարդակն ապահովագրական ոլորտում. բնակչության մեկ շնչին բաժին է ընկնում 1,537 դրամ ապահովագրավճար²⁹: Հաշվի առնելով վերոնշյալը, ինչպես նաև այն հանգամանքը, որ տարեվերջին ապահովագրական համակարգի ակտիվները կազմել են բանկային համակարգի ակտիվների ընդամենը 1.2 %-ը, կարելի է պնդել, որ ապահովագրական ընկերություններն իրենց զարգացման ներկայիս փուլում, քիչ հավանական է, որ հանգեցնեն ֆինանսական անկայունության:

Այնուամենայնիվ, հարկ է նշել, որ ապահովագրական ընկերությունների ռիսկերը կառավարելիության սահմաններում են: Դրան նպաստում են ինչպես ապահովագրական ընկերու-

²⁸ 2006 թվականի տվյալներով՝ արդյունաբերապես զարգացած երկրներում այս ցուցանիշի միջին մեծությունը կազմել է 3.65 %, զարգացող երկրներում՝ 1.27 % (աղբյուրը՝ Swiss Re, Economic Research & Consulting, sigma No. 4/2007):

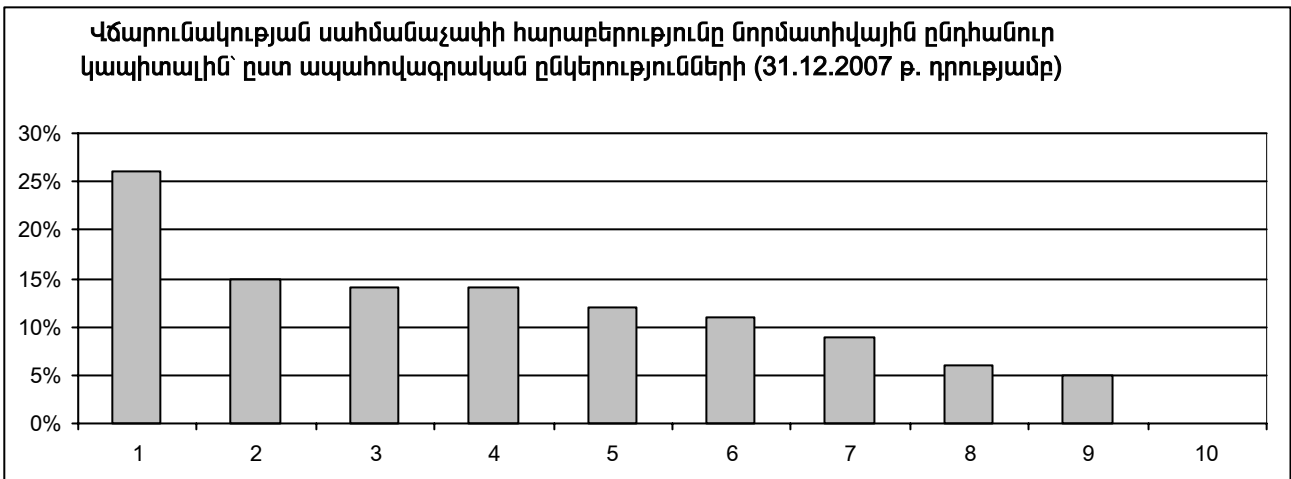
²⁹ 2006 թվականի տվյալներով՝ արդյունաբերապես զարգացած երկրներում մեկ շնչին բաժին է ընկնում միջինը 485704 դրամ կամ 1336.2 ԱՄՆ դոլար ապահովագրավճար, զարգացող երկրներում՝ 10245 դրամ կամ 28.2 ԱՄՆ դոլար ապահովագրավճար (աղբյուրը՝ Swiss Re, Economic Research & Consulting, sigma No. 4/2007):

թյունների կողմից ռիսկերի կառավարման մեխանիզմների կիրառումը, այնպես էլ ՀՀ ԿԲ կողմից կիրառվող վերահսկողական քաղաքականությունը և նորմատիվային դաշտի անընդհատ կատարելագործումը:

Ստորև նշված հանգամանքները վկայում են, որ ապահովագրական ընկերությունների գործունեությունն առայժմ ռիսկային չի կարելի համարել:

- Ապահովագրական ընկերությունների կողմից կիրառվող սակագները համաձայնեցվում են Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի հետ, ինչը նվազագույնի է հասցնում ապահովագրողների կողմից ոչ համարժեք ապահովագրավճարների գանձման, հետևաբար նաև՝ ոչ ճիշտ գումարի չափով պահուստավորման ռիսկը:
- Ապահովագրական ընկերություններն իրենց կողմից ստանձնած ռիսկերի մեծ մասը փոխանցում են վերաապահովագրության³⁰: Մեծածավալ վերաապահովագրությունը հանգեցնում է ապահովագրական ընկերությունների ռիսկերի մեծ մասի փոխանցման և բազմազանեցման, հետևաբար նաև՝ ապահովագրական պատահարների դեպքում՝ ապահովագրական ընկերությունների պարտավորությունների բեռի թեթևացման: Ընդ որում՝ նվազագույնի է հասցվում վերաապահովագրական ընկերությունների կողմից իրենց պարտավորությունների չկատարման ռիսկը, քանի որ տեղական ապահովագրական ընկերությունները հիմնականում օգտվում են բարձր վարկանիշ ունեցող վերաապահովագրական ընկերությունների ծառայություններից:
- 2007 թվականին ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշը (հաշվեգրված ապահովագրական հատուցումների և ապահովագրողին ներկայացված, սակայն դեռևս չկարգավորված պահանջների պահուստի փոփոխության հանրագումար / վաստակած ապահովագրավճարներ) կազմել է 39.1%, ինչը, ֆինանսապես կայուն ապահովագրական շուկա ունենալու տեսանկյունից, բավականին լավ ցուցանիշ է:
- Ապահովագրական համակարգի վճարունակության պահանջվող սահմանաչափը 31.12.2007 թ. դրությամբ կազմել է նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի 11.6%-ը: Փաստորեն, ապահովագրական համակարգը մոտ ութ անգամ ավելի ապահովագրավճարներ հաշվեգրելով, այլ հավասար պայմաններում, չի խախտի վճարունակության պահանջվող սահմանաչափի նորմատիվը:

Ստորև ներկայացված գծապատկերն արտացոլում է 2007 թվականի վերջի դրությամբ վճարունակության պահանջվող սահմանաչափի հարաբերությունը նորմատիվային ընդհանուր կապիտալին՝ ըստ ապահովագրական ընկերությունների³¹:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

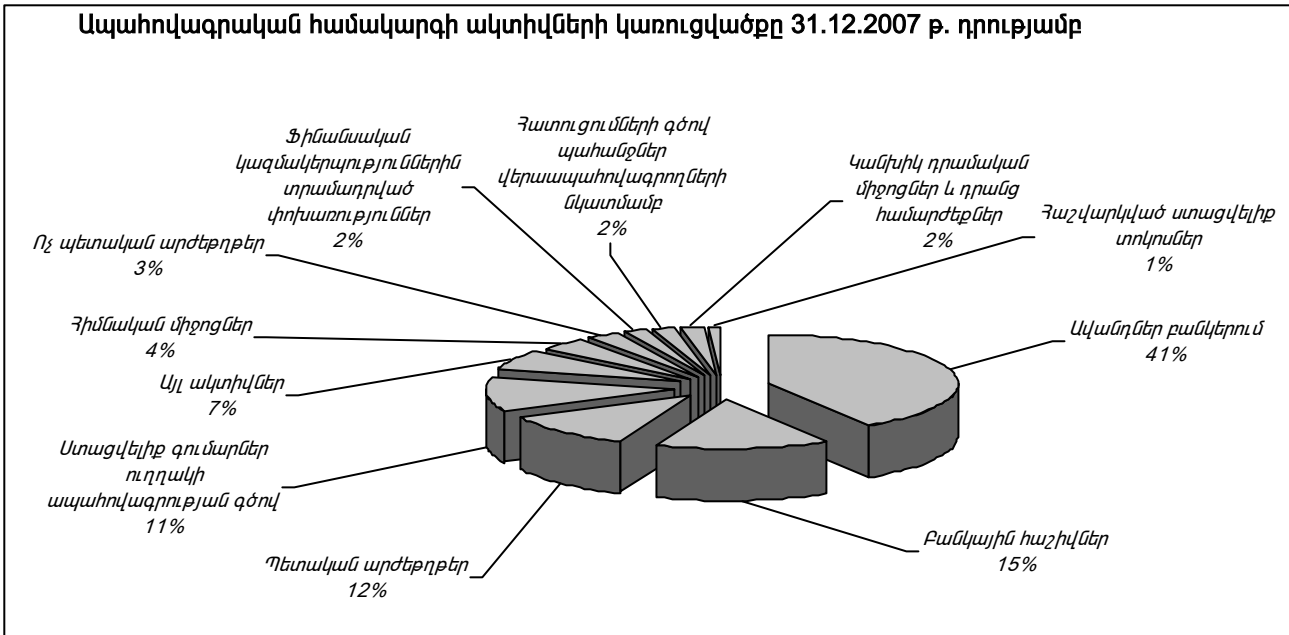
- Ապահովագրական համակարգի ակտիվների 67.7 %-ը 31.12.2007 թ. դրությամբ բաժին է ընկել բանկային հաշիվներին (15.4%), բանկերում ավանդներին³² (40.6%) և պետական արժեթղթերին (ներառյալ ՀՀ ԿԲ կողմից թողարկված արժեթղթերը) (11.7%), այսինքն՝ ակտիվները մեծամասամբ բարձր իրացվելի են և գրեթե չեն պարունակում վարկային և շուկայական ռիսկեր: Դա է վկայում նաև այն, որ ոչ մի ապահովագրական ընկերություն 31.12.2007 թ. դրությամբ իրացվելիության նորմատիվ չի խախտել:

³⁰ 31.12.2007 թ. դրությամբ ապահովագրական ընկերությունների կողմից վերաապահովագրության է փոխանցված իրենց կողմից ստանձնած ռիսկերի 86.7 %-ը:

³¹ Բոլոր ապահովագրական ընկերությունների վճարունակության պահանջվող սահմանաչափի ընդամենը մեծությունը հավասար է եղել ապահովագրավճարների մեթոդով հաշվարկվող վճարունակության սահմանաչափի մեծությանը:

³² Ավանդների 93.3%-ը բաժին է ընկնում ռեզիդենտ բանկերում ներդրված ընթացիկ ավանդներին:

Ստորև ներկայացված է ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 2007 թվականի վերջի դրությամբ.



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Վերոնշյալ փաստարկները վկայում են, որ ՀՀ ապահովագրական համակարգը ներկայումս, ըստ էության, դժվար թե ազդի ֆինանսական համակարգի ֆինանսական կայունության վրա, քանի որ ապահովագրական ընկերությունների գործունեության ծավալները դեռևս բավականին փոքր են, իսկ առկա ծավալների շրջանակներում նրանց գործունեությունը դժվար թե կարելի է ռիսկային համարել:

4.4. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՀՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ

2007 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ արժեթղթերի շուկայում գործել են 15 մասնագիտացված ընկերություններ (նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանում՝ 20 ընկերություններ), ընդ որում՝ նշված 15 ընկերություններից 6-ը, ի լրումն բրոքերային գործունեության լիցենզիայի, ունեն նաև արժեթղթերի հավատարմագրային կառավարման և պահառուական գործունեության լիցենզիաներ: 2007 թ. ընթացքում գործունեությունը դադարեցրել են 7 ընկերություններ, միաժամանակ, արժեթղթերի շուկայի մասնակից է դարձել 2 առևտրային բանկ:

31.12.2007 թ. դրությամբ արժեթղթերի շուկայի մասնագիտացված անձանց ակտիվները կազմել են 8.7 մլրդ դրամ, իսկ սեփական կապիտալը՝ 2.1 մլրդ դրամ՝ առանց 2 առևտրային բանկ մասնագիտացված մասնակիցների³³: 2007 թ. 13 ոչ բանկ մասնագիտացված ընկերությունների կողմից ապահովվել է 594 մլն դրամի շահույթ:

2007 թ. վերջին ՀՀ արժեթղթերի կարգավորված շուկայում՝ Հայաստանի ֆոնդային բորսայում, ցուցակված են եղել 33 հաշվետու թողարկողների արժեթղթեր, որոնցից 2-ը առևտրային բանկեր են, իսկ ևս 8 ընկերություններ վարկանշվել են ՀՀ ԿԲ կողմից:

ՀՀ տարածքում գործող մի շարք ընկերություններ վերջին տարիներին նախընտրում են արտաքին ֆինանսավորման ձեռքբերման՝ պարտքային արժեթղթերի թողարկման եղանակը. 2007 թ. 6 հաշվետու թողարկողների կողմից տեղի են ունեցել կորպորատիվ պարտատոմսերի թողարկումներ, որի արդյունքում ներգրավվել է 3.2 մլրդ դրամ ընդհանուր ծավալով արտաքին ֆինանսավորում:

Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայում (ՀԿԴ) անվանական արժեթղթերի սեփականատերերի ռեեստր վարող թողարկողների թիվը 31.12.2007 թ. դրությամբ կազմել է 734 ընկերություն, իսկ ՀԿԴ-ում ռեեստր վարող թողարկողների արժեթղթերի սեփականատերերի թիվը՝ 127.5 հազար մարդ:

³³ Առևտրային բանկերի ակտիվները հաշվի առնելով՝ մասնագիտացված ընկերությունների ակտիվները 31.12.2007թ. դրությամբ կազմել են 37.2 մլրդ դրամ, իսկ սեփական կապիտալը՝ 14.2 մլրդ դրամ:

4.5. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԱՅԼ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգի մասնակիցներն են համարվում ՀՀ տարածքում գործող 62 գրավատները, արտարժույթի առք ու վաճառք իրականացնող 283 ընկերությունները, արժույթային 5 դիլերները: Վերջիններիս գործունեության հնարավոր ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է շատ ցածր, քանի որ նրանց կշիռը ֆինանսական համակարգի ակտիվներում անհամեմատ փոքր է:

ՀՀ ֆինանսական համակարգի մասնակիցներ են նաև դրամական փոխանցումներ իրականացնող 7 ընկերություններ և վճարային գործիքներ և վճարահաշվարկային փաստաթղթերի պրոցեսինգ և քլիրինգ իրականացնող 4 ընկերություններ:

5. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ԶՅ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՅՑՆԵՐՈՒՄ

5.1. ՎՃԱՐԱՅԻՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՅՎԱԾՔ

Կարևորելով վճարային համակարգերի նշանակությունը և ազդեցությունը դրամավարկային քաղաքականության և երկրի ֆինանսական կայունության վրա՝ ՀՀ ԿԲ-ն առանձնահատուկ ուշադրություն է դարձնում համակարգային նշանակություն ունեցող ՀՀ վճարային և արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերին և դրանց գործունեությունն ապահովող հեռահաղորդակցման ցանցերին:

5.1.1. Հեռահաղորդակցման ցանցեր

ՀՀ տարածքում գործող միջբանկային և արժեթղթերի հաշվարկների համակարգերի հիմքում CBANet միջբանկային հեռահաղորդակցման ցանցն է, իսկ միջազգային փոխանցումներն իրականացվում են՝ օգտագործելով SWIFT միջազգային հեռահաղորդակցման ցանցը:

ա) CBANet միջբանկային հեռահաղորդակցման ցանց

CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցը նախագծվել և ներդրվել է ՀՀ ԿԲ կողմից, 1996թ.: Ցանցի հիման վրա են գործում Կենտրոնական բանկի «Էլեկտրոնային վճարումների համակարգը» և «Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգը», որոշ առևտրային բանկերի ներբանկային վճարումների համակարգերը: CBANet ցանցի միջոցով է իրականացվում ՀՀ ԿԲ ռեպո և այլ դրամավարկային գործիքներով գործարքների կնքման հետ կապված էլեկտրոնային հայտերի ներկայացումը ՀՀ ԿԲ, ՀՀ-ում գործող 338 ԱԳՄ-ներից 58-ի կապն ապահովվում է CBANet ցանցի միջոցով:

Ներհամրապետական վճարումների համար CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցն ունի բացառիկ նշանակություն.

- ՀՀ-ում իրականացվող միջբանկային էլեկտրոնային վճարումների ծավալի 99.88%-ը և քանակի 99.94%-ը իրականացվում են էլեկտրոնային վճարումների համակարգով,
- ներբանկային վճարումների ծավալի 23.6%-ը և քանակի 31.6%-ը կատարվում են CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցի միջոցով (ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգի և Lotus միջբանկային էլեկտրոնային փոստի միջոցով), ընդ որում՝ մասնաճյուղային ցանց ունեցող ՀՀ 17 բանկերից 11-ը միջմասնաճյուղային էլեկտրոնային փոխանցումներ են իրականացնում բացառապես CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցի միջոցով:

CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցի ապարատաժրագրային համալիրը, բացառությամբ «Արմենբել» ընկերության CDN³⁴ բազային ցանցի վարձակալվող կապուղիների, պատկանում է ՀՀ ԿԲ-ին: ՀՀ ԿԲ-ն իրականացնում է CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցի տեխնիկական և ծրագրային միջոցների ընդհանուր կառավարումը (կոմունիկացիոն սարքերի, ինչպես նաև կենտրոնական սերվերի կառավարումը):

2006 թ. հաստատվել է «Հայաստանի Հանրապետության միջբանկային հեռահաղորդակցման ցանցի» զարգացման նախագիծը, ըստ որի՝ նախատեսված է մինչև 2008 թ. վերջը ստեղծել միջբանկային հեռահաղորդակցման նոր ցանց, որը պետք է բավարարի տվյալների փոխանցման ժամանակակից ցանցերին ներկայացվող պահանջները (անխափան և անընդհատ աշխատանքի ապահովում, մեծ ծավալի տվյալների արագ փոխանակում, բարձր կենսունակություն, անվտանգություն):

Ռիսկերը

1) Ցանցի կենտրոնական հանգույցի ռիսկայնության զնահատում

Միջբանկային էլեկտրոնային վճարումների ապահովման տեսակետից ամենառիսկայինը ցանցի կենտրոնական հանգույցն է և այն քաղաքային հանգույցները, որոնց միացած են գլխամասային բանկերը:

Կենտրոնական հանգույցի և գլխամասային բանկերը սպասարկող քաղաքային հանգույցների հնարավոր բացասական հետևանքները կարող են լինել.

- ՀՀ ԿԲ ռեպո և այլ դրամավարկային գործիքներով գործարքների կնքման հետ կապված առևտրային բանկերից էլեկտրոնային հայտերի ընդունման ժամկետների հետաձգումը,

³⁴ Corporate data network. «Արմենբել» ընկերությունը իր CDN ցանցի և առանձնացված կապուղիների միջոցով ապահովում է քաղաքային (տարածաշրջանային) հանգույցների և կենտրոնական հանգույցի միջև կապը: Այն տրամադրում է նաև առանձնացված կապուղիների բաժանորդներին՝ քաղաքային (տարածաշրջանային) հանգույցին միանալու համար:

- Հայաստանի ֆոնդային բորսայում առևտրի հետաձգումը,
- Պետական պարտատոմսերի առաջնային տեղաբաշխման աճուրդի հետաձգումը՝ էլեկտրոնային հայտերի ներկայացման անհնարինության պատճառով,
- ԱրՔա վճարային համակարգի վերջնահաշվարկի հետաձգումը,
- ԱրՔա վճարային համակարգում հաշվարկային սահմանաչափերի փոփոխման հետաձգումը,
- Հայաստանի ֆոնդային բորսայում կնքված գործարքների վերջնահաշվարկների հետաձգումը,
- Էլեկտրոնային վճարումների համակարգում վճարումների մերժումների ավելացումը,
- ՀՀ ԿԲ «Գործառնական օր» համակարգի աշխատանքի երկարաձգումը,
- ՀՀ ԿԲ լիցենզավորած անձանց կողմից ՀՀ ԿԲ ներկայացվող հաշվետվությունների ուշացումը:

2007 թ. ընթացքում գրանցվել են հանգույցների ընդամենը 2 խափանումներ: Ըստ կատարված հետազոտությունների՝ խափանումները չեն հանգեցրել վերը նշված բացասական հետևանքներից որևէ մեկին, և չնայած Կենտրոնական հանգույցի չափափակ ժամանակահատվածը համընկել է պետական պարտատոմսերի առաջնային տեղաբաշխման աճուրդի հայտերի ներկայացման ժամկետի հետ, այն չի ունեցել բացասական հետևանքներ, քանի որ աճուրդի բոլոր մասնակիցների կողմից կիրառվել են պահուստային արարողակարգեր՝ հայտերը ներկայացնելով ՀՀ ԿԲ-ում տեղակայված պահուստային տերմինալի միջոցով:

2) Գլխամասային բանկ հանդիսացող բաժանորդների ռիսկայնության գնահատում

Գլխամասային բանկ հանդիսացող բաժանորդների մոտ առկա խափանումների հետևանքով կարող են ծախսվել բանկի կողմից իրականացվող միջբանկային վճարումները, ինչպես նաև CBANet ցանցի միջոցով իրականացման դեպքում՝ ներբանկային վճարումները: Ռիսկային են նաև ԱրՔա պրոցեսինգային ընկերությունը բաժանորդի կամ վերջինիս քաղաքային հանգույցի խափանումները, որոնք կարող են բացասական ազդեցություն ունենալ «ԱրՔա» վճարային համակարգի վրա:

2007 թ. ընթացքում ՀՀ-ում գործող գլխամասային բանկ բաժանորդների մոտ արձանագրվել են 12 խափանումներ, որոնց հիմնական պատճառները կապված են եղել կապի խնդիրների հետ: Չնայած բանկերի կողմից չեն օգտագործվել պահուստային (թղթային) եղանակով վճարումներ կատարելու հնարավորությունները, և այդ բանկերը ներառված չեն միջբանկային վճարումներ կատարող 5 խոշոր բանկերի ցանկում, կարելի է եզրակացնել, որ այդ բանկերի կողմից վճարումների ուշացումը ֆինանսական կայունության տեսակետից չի հանգեցրել էական բացասական հետևանքների:

«ԱրՔա» պրոցեսինգային ընկերությունը սպասարկող քաղաքային հանգույցում 2007թ. ընթացքում արձանագրվել են 6 խափանումներ: Սակայն, ըստ հետազոտությունների, այդ խափանումները ԱրՔա վճարային համակարգի վերջնահաշվարկի գործընթացի վրա բացասական ազդեցություն չեն ունեցել, ինչը պայմանավորված է «ԱրՔա» պրոցեսինգային կենտրոնի և Կենտրոնական հանգույցի միջև առանձին պահուստային կապուղու առկայությամբ:

3) Ներբանկային միջմասնաձյուղային փոխանցումների ռիսկայնության վերլուծություն

Մասնաձյուղային ցանց ունեցող ՀՀ 17 բանկերից 11-ը CBANet ցանցը օգտագործում են ոչ միայն միջբանկային, այլ նաև ներբանկային միջմասնաձյուղային փոխանցումների իրականացման համար: 2007 թ. ընթացքում եղել են CBANet ցանցի որոշակի խափանումներ նաև ՀՀ բանկերի մասնաձյուղերում, սակայն այդ խափանումները չեն ունեցել զգալի ազդեցություն ոչ ներբանկային, ոչ էլ միջբանկային վճարային հոսքերի վրա, քանի որ վերը նշված 11 բանկերից 10-ում, 2007 թ. տվյալներով, CBANet ցանցի գործառնական հասանելիությունը 99%-ից ավելի է եղել. միայն մեկ բանկում է կազմել 96.64%՝ պայմանավորված տվյալ բանկի մեկ մասնաձյուղում CBANet ցանցի 2 տևական խափանումներով:

բ) SWIFT միջազգային հեռահաղորդակցման ցանց

ՀՀ-ում SWIFT-ի անդամ են ՀՀ 21 առևտրային բանկեր, որոնց կողմից SWIFT-ով կատարված գործարքների ծավալը 2007 թ. ընթացքում կազմել է շուրջ 4000 մլրդ ՀՀ դրամ, իսկ քանակը՝ 428000:

ՀՀ առևտրային բանկերը ՀՀ տարածքում SWIFT-ով միջբանկային փոխանցումներ են իրականացնում փոխադարձ թղթակցային հաշիվների միջոցով, որոնց ծավալը, սակայն, շատ փոքր է. 2007 թ. իրականացվել է 738 փոխանցում՝ 6.3 մլրդ ՀՀ դրամի, որը կազմում է միջբանկային վճարումների 0.08%-ը, ինչը պայմանավորված է հիմնականում CBANet-ի առկայությամբ և վերջինիս միջոցով գործառնականությունների իրականացման էժանությամբ: Մինչև 2006թ. ՀՀ-ում արտարժույթով բոլոր փոխանցումներն իրականացվում էին SWIFT-ով: 2006 թ. «Էլեկտրոնային վճարումների համակարգում» արտարժույթային փոխանցումների համար նախատեսված մոր ֆորմատի ներմուծումից հետո էապես նվազեց ՀՀ-ում SWIFT-ով փոխանցումների ծավալը:

ՀՀ-ում միջազգային փոխանցումների գերակշիռ մասն իրականացվում է՝ օգտագործելով հիմնականում SWIFT ցանցը: Այսպես՝ 2007 թ. ընթացքում SWIFT-ով իրականացվող միջազգային փոխանցումների ծավալը կազմել է 88.19%, դրամական փոխանցումների համակարգերի միջոցով՝ 9.43%, տելեքսով՝ 2.38%:

Հիմք ընդունելով այն, որ SWIFT-ը գրանցված է Բելգիայի իրավական դաշտում՝ համատեղ հսկողության սկզբունքների համաձայն³⁵ Բելգիայի կենտրոնական բանկը պատասխանատու է յուրաքանչյուր տարի SWIFT-ի գործունեության գնահատման համար: Համաձայն 2007 թ. գնահատման արդյունքների³⁶ SWIFT-ն էական գործառնական ռիսկեր չի պարունակում, ուստի վճարային համակարգերի համար հուսալի հեռահաղորդակցման միջավայր է:

Համաձայն SWIFT-ի 2006 թ. տարեկան հաշվետվության տեղեկատվության՝ 2006 թ. ընթացքում ապահովվել է SWIFTNet-ի 100% հասանելիություն: 2007 թ. ընթացքում ՀՀ-ում ևս SWIFT-ի հասանելիության գործակիցը գնահատվել է 100%:

ՀՀ բանկերի և SWIFT-ի հետ կապի ապահովման համար ՀՀ տարածքում գործում է SWIFT-ի կողմից սերտիֆիկացված կազմակերպություն, որի խնդիրն է ապահովել առանձնացված կապուղու միջոցով SWIFT-ի հետ կապը և վերջինիս անխափանությունը: 2007 թ. ընթացքում SWIFT-ի էական խափանումների դեպքեր չեն արձանագրվել: Ավելին, առանձնացված կապուղու խափանման կամ ժամանակավոր չաշխատելու դեպքում բանկերը կարող են օգտագործել հեռախոսային (dial-up) կապը՝ SWIFT-ի հետ կապ հաստատելու համար, որը կապի ապահովման այլընտրանքային տարբերակ է և ապահովում է SWIFT-ով վճարումների իրականացման անընդհատելիությունը:

Այլընտրանքային հնարավորությունների գնահատման տեսանկյունից կարելի է նաև նշել, որ չնայած ներհանրապետական միջբանկային փոխանցումների մեջ SWIFT-ով փոխանցումների կշիռը մեծ չէ, այնուամենայնիվ SWIFT-ի անհասանելիության կամ խափանման դեպքում որպես այլընտրանքային տարբերակ կարող է կիրառվել CBANet ցանցը՝ օգտագործելով ՀՀ ԿԲ Էլեկտրոնային վճարումների համակարգը: Միջազգային, ինչպես նաև լոկալ փոխանցումների իրականացման համար որպես SWIFT-ի այլընտրանքային ցանց կարող է կիրառվել նաև տելեքսը, ինչը հնարավորություն է տալիս SWIFT-ի անհասանելիության կամ խափանման դեպքում կարճ ժամանակում փոխարինել այն այլընտրանքային տարբերակով:

Վերոնշյալից կարելի է եզրակացնել, որ ՀՀ-ում գործող հեռահաղորդակցման ցանցերն, ըստ էության, հուսալի են և քիչ հավանական է, որ էականորեն խոցեն երկրի ֆինանսական կայունությունը, ինչը հիմնավորվում է արդյունավետ պահուստային արարողակարգերի առկայությամբ:

5.1.2. ՀՀ միջբանկային վճարումներ

Միջբանկային հաշվարկները Հայաստանի Հանրապետության տարածքում հիմնականում կատարվում են ՀՀ ԿԲ համակարգերի (Էլեկտրոնային վճարումների համակարգի և Թղթային եղանակով համախառն վճարումների համակարգի) միջոցով: Այսպես, ՀՀ միջբանկային վճարումների ծավալի 88%-ն ապահովվում է ՀՀ ԿԲ համակարգերի միջոցով: ՀՀ ԿԲ համակարգերով իրականացվող համախառն վճարումները 2 անգամ գերազանցել են համախառն ներքին արդյունքը (ՀՀ ԿԲ համակարգերով համախառն վճարումներ/ՀՆԱ ցուցանիշը կազմել է 2.08)՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 87%-ով:

ՀՀ-ում վճարումների ապահովման տեսանկյունից ՀՀ ԿԲ համակարգերի կարևորությունը պայմանավորված է նաև այն հանգամանքով, որ այս համակարգերով են իրականացվում «ԱրՔա» քարտերով գործառնությունների և Հայաստանի ֆոնդային բորսայում կնքվող արտարժույթի առուվաճառքի գործարքների վերջնահաշվարկները, ինչպես նաև Հայաստանի ֆոնդային բորսայում կնքվող առևտրային արժեթղթերով առուվաճառքի գործարքների դրամական (փողային) վերջնահաշվարկը:

ՀՀ ԿԲ «Էլեկտրոնային վճարումների համակարգ»

ՀՀ ԿԲ համակարգերով համախառն վճարումների 66%-ը կատարվում է ՀՀ ԿԲ Էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (այսուհետ՝ ԷԿՀ):

Վարկային ռիսկ

Ռիսկերի կառավարման նպատակով Համակարգում իրականացվում են մի շարք միջոցառումներ.

- համակարգում կիրառվում է իրական ժամանակում գործող համախառն հաշվարկների մեխանիզմը (RTGS), ինչն ապահովում է վճարումների անմիջապես և անվերադարձելի կատարումը,
- համակարգում չեն նախատեսվում փոխանցումների հետկանչի կամ փոփոխման հնարավորություններ (irrevocable payment orders),

³⁵ Principles for international cooperative oversight, "Central Bank Oversight of Payment and Settlement Systems", BIS, 2005.

³⁶ "Financial Stability Review-2007", National Bank of Belgium.

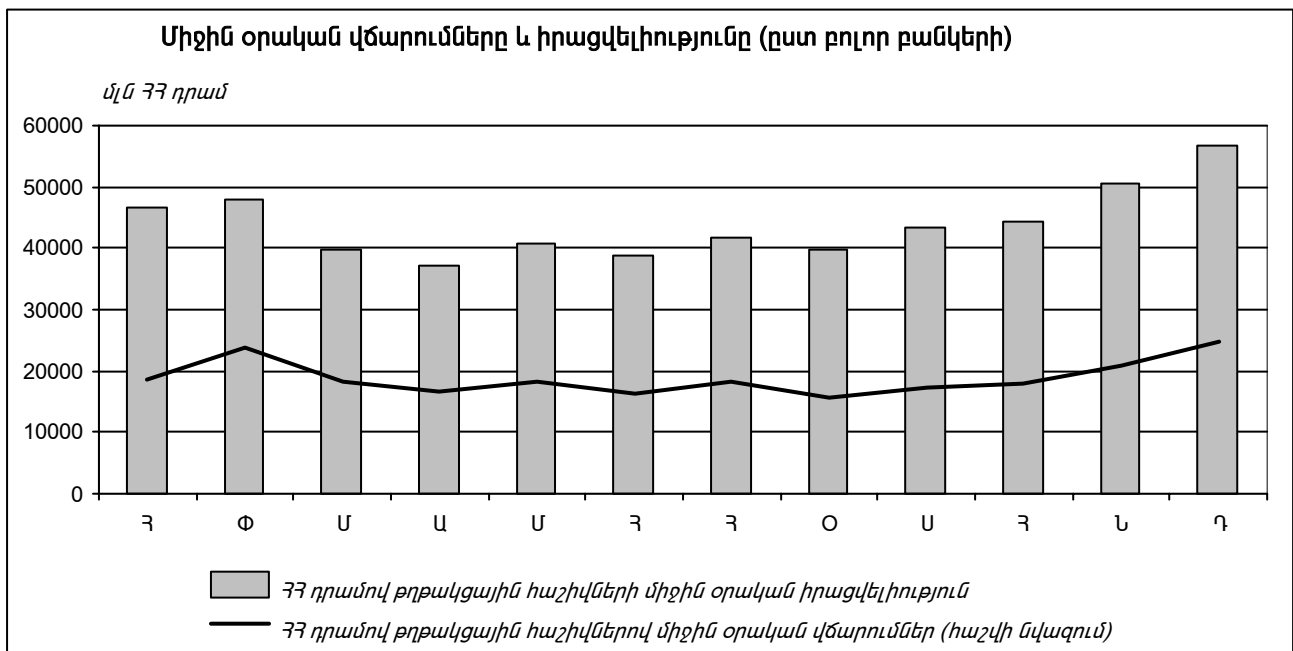
- համակարգը “V” տիպի վճարային համակարգ է, այսինքն՝ ստացող բանկը կարող է վճարման փաստաթուղթը ստանալ միայն Կենտրոնական բանկում վճարումը կատարելուց և գործարքի՝ վերջնական դաժնալուց հետո,
- համակարգը չի նախատեսում ՀՀ ԿԲ կողմից վարկավորում, և միջոցների անբավարար լինելու դեպքում գործարքը մերժվում է, ինչը ՀՀ ԿԲ համար բացառում է վարկային ռիսկը:

Իրացվելիության ռիսկ

ՀՀ ԿԲ համակարգերով իրականացվող վճարումների ապահովման նպատակով՝ ՀՀ բանկերի համար իրացվելիության աղբյուրը միայն ՀՀ ԿԲ-ում իրենց թղթակցային հաշիվներում առկա միջոցներն են, քանի որ համակարգում նախատեսված չեն իրացվելիության համալրման այլ մեխանիզմներ (օրինակ՝ վճարումների վերջնահաշվարկի ապահովվածության դիմաց՝ լիմիտային վարկավորում):

ԵՎՀ իրացվելիության ռիսկի գնահատման ժամանակ հաշվի է առնվել, որ չնայած վճարային հաղորդագրությունները մշակվում են ԵՎՀ-ում, իրական վերջնահաշվարկն իրականացվում է մասնակիցների՝ ՀՀ ԿԲ-ում թղթակցային/հաշվարկային հաշիվների միջոցով, որոնք օգտագործվում են ոչ միայն ԵՎՀ վճարումների, այլ նաև ՀՀ ԿԲ և մասնակիցների միջև բոլոր գործառնությունների ապահովման համար: ԵՎՀ-ի իրացվելիության ռիսկի գնահատման ժամանակ հաշվի են առնվում թղթակցային հաշիվներով կատարվող բոլոր գործառնությունները:

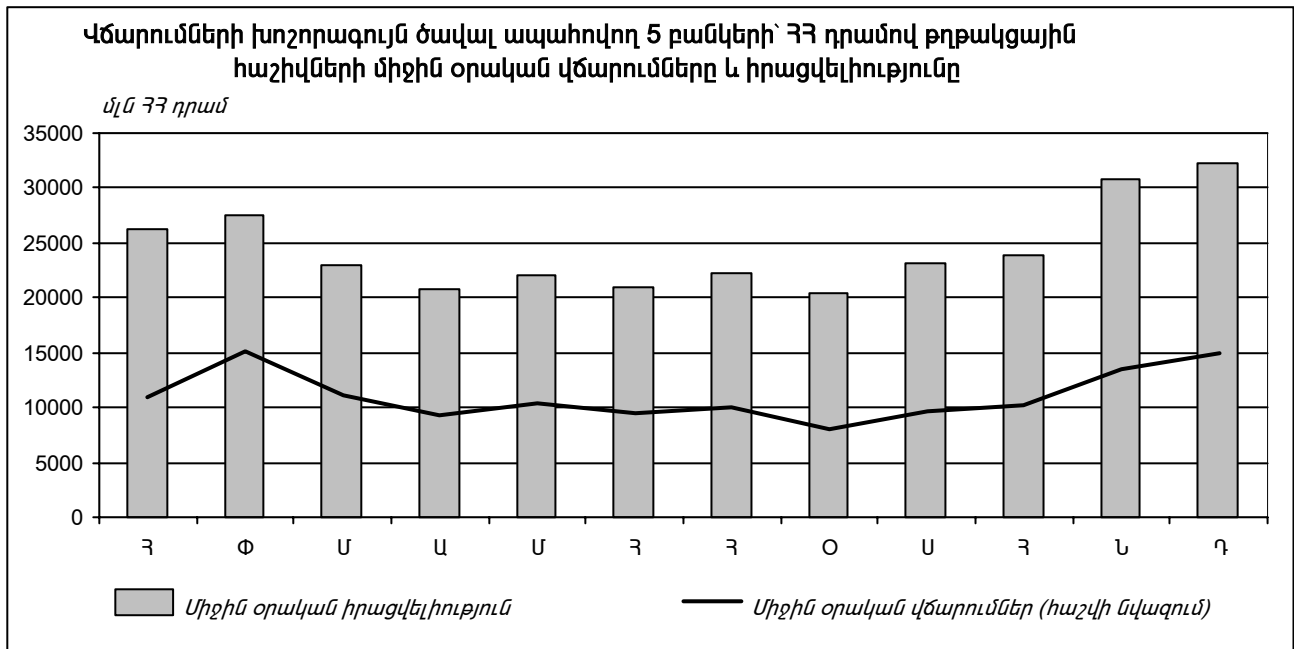
Ուսումնասիրությունները ցույց են տվել, որ ՀՀ ԿԲ-ում բանկերի՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվների վրա պահվող միջին օրական իրացվելիությունը 2.3 անգամ գերազանցում է ՀՀ ԿԲ համակարգերով իրականացվող վճարումների միջին օրական ծավալը, ինչը նշանակում է, որ ՀՀ ԿԲ համակարգերով վճարումների իրականացման ժամանակ իրացվելիության ռիսկի առաջացման հավանականությունը փոքր է³⁷: ՀՀ ԿԲ համակարգերով իրականացված վճարումներում 58% կազմող 5 խոշորագույն բանկերի այս ցուցանիշը կազմել է 2.2, ինչը վկայում է, որ վճարումների խոշորագույն ծավալ ապահովող 5 խոշորագույն բանկերում ևս իրացվելիությունն ավելի քան բավարար է իրականացված վճարումների ապահովման համար:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ուսումնասիրությունները ցույց են տվել, որ բանկերի կողմից օրվա սկզբում ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվների վրա պահվող միջոցները 2007 թ. ընթացքում միջինը 30%-ով գերազանցել են այդ օրվա ընթացքում կատարված վճարումները՝ առանց հանդիպակաց ստացումները հաշվի առնելու: Դա վկայում է, որ օրվա ընթացքում կատարված միջին վճարումներն ամբողջությամբ ապահովվում են թղթակցային հաշիվների՝ օրվա սկզբում առկա միջոցներով, և որ առկա իրացվելիությունն ավելի քան բավարար է վճարումների ապահովման համար, եթե նույնիսկ չլինեն հանդիպակաց ստացումներ:

³⁷ Համաձայն Հունգարիայի կենտրոնական բանկի 2005թ. և 2006թ. «Ֆինանսական կայունության հաշվետվությունների»՝ Հունգարիայում միջին օրական վճարումները 2.5 անգամ գերազանցում են միջին օրական իրացվելիությունը, ինչը, միջազգային չափանիշների համաձայն, իրացվելիության չափազանց բարձր ցուցանիշ է:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Որպես իրացվելիության ռիսկի կառավարման մեկ այլ մեխանիզմ՝ համակարգում կիրառվում է մոնիտորինգի ծրագիրը, որը մասնակիցներին հնարավորություն է տալիս վերահսկելու իրենց հաշվի մնացորդը և իրացվելիության պակասի դեպքում համալրելու հաշիվը:

2007 թ. վերջում ՀՀ ԿԲ կողմից ներդրվել է ռեպո գործառնությունների զուտացման մեխանիզմ, որի արդյունքում նույն օրը մարվող և կնքվող ռեպո գործառնությունների հաշվարկներն ապահովվում են զուտացման սկզբունքով, ինչը թույլ է տալիս մասնակից բանկին տնտեսել մարման համար անհրաժեշտ դրամական միջոցները՝ նպաստելով համակարգում իրացվելիության առավել արդյունավետ կառավարմանը:

Մերժումները

Ուսումնասիրությունները ցույց են տվել, որ 2007 թ. ԷՎՀ-ով կատարվող փոխանցումների մեջ մերժումները կազմել են ընդհանուր քանակի 0.06%-ը և ծավալի 0.44%-ը, ինչը վկայում է, որ բանկերի կողմից արդյունավետ է օգտագործվում մոնիտորինգի ծրագիրը, և թղթակցային հաշիվներում իրացվելիության մնացորդը բավարար է ՀՀ ԿԲ համակարգերով վերջնահաշվարկի ապահովման համար:

Համակարգի թողունակությունը

2004 թվականի ընթացքում առևտրային բանկերի կողմից նոր փաթեթային վճարային հաղորդագրությունների ակտիվ կիրառումը նպաստել է ԷՎՀ հաղորդագրությունների միջին օրական հոսքի նվազեցմանը: Միաժամանակ, 2004 թվականից ԷՎՀ համակարգի տեխնիկական և ծրագրային կատարելագործման արդյունքում բարձրացվել է ԷՎՀ թողունակությունը՝ ապահովելով օրական մինչև 15 հազ. հատ հաղորդագրության փոխանցման հնարավորություն: 2007 թ. իրականացվել են ավելի քան 20 հազար (մեկ ժամվա ընթացքում միջինը 2857) վճարումներ: 2007 թվականին ԷՎՀ վճարային հաղորդագրությունների միջին օրական հոսքը կազմել է 5356 հաղորդագրություն, որը 2006 թ. համեմատ աճել է 33.7%-ով:

Հաշվի առնելով համակարգի պոտենցիալ թողունակությունը՝ կարելի է ենթադրել, որ առաջիկա 3 տարիների ընթացքում վճարումների քանակի նույնիսկ 50% տարեկան աճի դեպքում համակարգի թողունակությունը ավելի քան բավարար է և քիչ հավանական է, որ հանգեցնի համակարգային ռիսկերի:

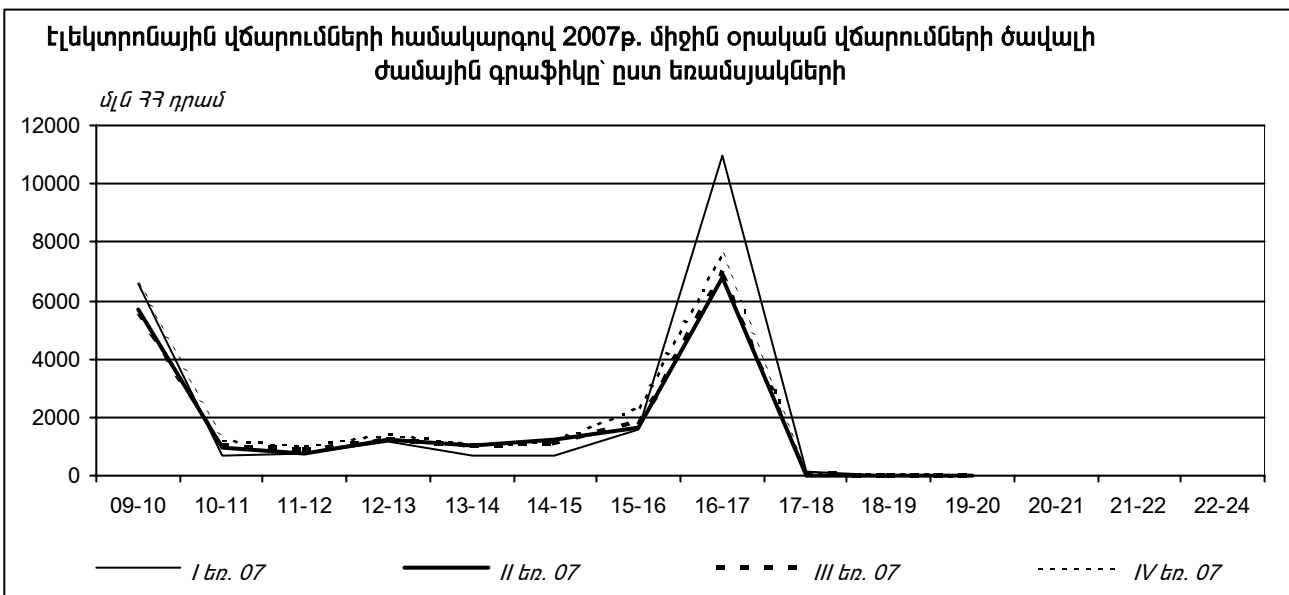
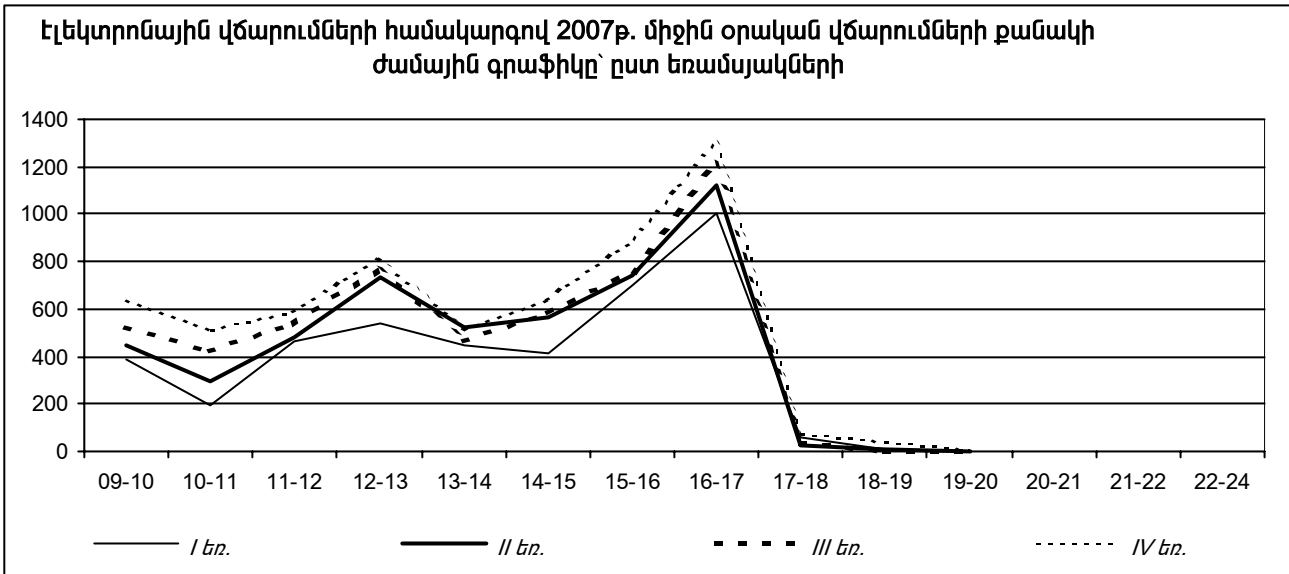
Տարվա ընթացքում վճարումների ամենաակտիվ ժամանակաշրջանը չորրորդ եռամսյակն է: Այսպես, 2007 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԷՎՀ միջոցով իրականացված վճարումների օրական քանակը առավելագույնը կազմել է 11 հազար՝ չգերազանցելով 20 հազար վճարման օրական թողունակությունը: Նույն օրը մեկ ժամվա վճարումների քանակի առավելագույն մեծությունը կազմել է 1491՝ չգերազանցելով վճարման մեկ ժամվա թողունակությունը (2857 հատ): Միևնույն ժամանակ, չորրորդ եռամսյակում մեկ ժամվա վճարումների առավելագույն մեծությունը կազմել է 2270 վճարում՝ ապահովելով այդ օրվա ընթացքում կատարված վճարումների քանակի 26%-ը և ծավալի 44%-ը:

Այնուամենայնիվ, ժամում 1500 սահմանաչափը գերազանցող վճարումների կշիռը 2007 թ. 4-րդ եռամսյակի ընթացքում իրականացված վճարումներում շատ փոքր է եղել (4.8%), ինչը

նշանակում է, որ համակարգով նախատեսված թողունակության կրիտիկական սահմանին (2857վճարում/ժամում) հասնելու հավանականությունը նույնպես չատ փոքր է:

Վճարումների ժամային բաշխվածությունը

2007 թ. միջին եռամսյակային վճարումների ծավալի և քանակի ժամային վերլուծությունը ցույց է տվել, որ օրվա ընթացքում վճարումներն ըստ ժամերի անհավասարաչափ են բաշխված: Վճարումների հիմնական մասն իրականացվում է 15⁰⁰-17⁰⁰ ժամանակահատվածում՝ կազմելով վճարումների քանակային հոսքի 37.66%-ը և ծավալի 44.73%-ը: 2006 թ. համեմատ՝ 15⁰⁰-17⁰⁰ ժամանակահատվածում իրականացված վճարումների քանակի հոսքն ավելացել է 18.3%-ով (կազմելով 500016 փոխանցում), ծավալը՝ 59%-ով (կազմելով 1720 մլրդ ՀՀ դրամ): Ներկայումս դա էական խնդիրներ չի առաջացնում, քանի որ բանկերն ունեն բավականաչափ իրացվելիություն և համակարգի թողունակությունը բավարար է վճարումների ապահովման համար:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Համակարգի գործառնական հասանելիությունը

2007 թ. ընթացքում արձանագրված միջադեպերի քանակի և պատճառների վերլուծությունը ցույց է տվել, որ համակարգում գրանցված միջադեպերի քանակը շատ փոքր է եղել (ընդամենը 7 միջադեպ), որոնք չեն խաթարել համակարգի հասանելիությանը: Համակարգի գործառնական հասանելիությունը գնահատվել է 99.6%, որը, ըստ միջազգային չափանիշների, բարձր ցուցանիշ է համարվում:

Գործառնական ռիսկ

Համակարգն աշխատում է CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցի հիման վրա՝ ապահովելով բարձր մակարդակի հուսալիություն և հասանելիություն:

Համակարգում տեխնիկական ռիսկի նվազեցման նպատակով կիրառում են ծրագրային ապահովման տեսաւորում, օգտագործում ռեզերվային սերվերներ և անխափան սնուցման աղբյուրներ: Կատարվում են տեխնիկական սարքավորումների և ծրագրային ապահովման պարբերաբար ստուգում և վերահսկում, տվյալների պահուստային պատճենում պահուստային սարքավորումների վրա, արտակարգ իրավիճակներում գործողությունների պլանի մշակում:

Համակարգում սխալի ռիսկի նվազեցումն ապահովված է STP³⁸ մեխանիզմի կիրառմամբ:

Խարդախությունների ռիսկի նվազեցման համար էլեկտրոնային փաստաթղթերի կիրառման դեպքում օգտագործվում են էլեկտրոնային ստորագրություններ, ծածկագրում, համակարգ մասնակիցների մուտքի իրավունքների սահմանափակում, երկակի վերահսկում, գաղտնաբառերի օգտագործում, սև արկղի կիրառում:

ԷԿՅ-ի առանձին մասնակցի մոտ կամ համակարգի մակարդակով տեխնիկական խնդիրների առաջացման դեպքում նախատեսված են մի շարք պահուստային ընթացակարգեր, մասնավորապես՝ «տաք» ռեզերվի ապահովում տեխնիկական և ծրագրային մակարդակով, գներատորի միջոցով անկախ հոսանքի աղբյուրի ապահովում, համակարգի գործարկման հնարավորություն երևանից դուրս գտնվող «ռեզերվային բանկում»:

ԷԿՅ-ի՝ տևական ժամանակով չաշխատելու դեպքում որպես պահուստային տարբերակարող են կիրառվել ՀՀ ԿԲ ԶԼԻԻՆԳԱՅԻՆ հաշվարկների համակարգը կամ Թղթային եղանակով համախառն հաշվարկների համակարգը:

Վճարային համակարգերի գնահատում

2007թ. ՀՀ այցելած Համաշխարհային բանկի նախաձեռնությամբ «Վճարային նախաձեռնություն ԱՊՀ երկրների համար» պատվիրակության³⁹ կողմից իրականացվել է ՀՀ վճարային և արժեթղթերի համակարգերի գնահատում: Գնահատման արդյունքների համաձայն՝ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգն ընդհանուր առմամբ բավարարել է CPSS-ի՝ համակարգային նշանակություն ունեցող համակարգերին ներկայացվող առանցքային սկզբունքները⁴⁰:

Այսպիսով, ԷԿՅ-ի ռիսկայնության գնահատումը թույլ է տալիս եզրակացնել, որ համակարգի կառուցվածքը և պահուստային արարողակարգերը ավելի քան բավարար են համակարգային ռիսկերից խուսափելու համար:

5.1.3. Արժեթղթերի հաշվարկների համակարգեր

ՀՀ-ում արժեթղթերի հաշվարկներն իրականացվում են 2 համակարգերի միջոցով. կորպորատիվ արժեթղթերի գծով՝ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի (այսուհետ՝ ՀԿԴ) համակարգով, իսկ պետական (գանձապետական) և ՀՀ ԿԲ կողմից թողարկված արժեթղթերի գծով՝ ՀՀ ԿԲ «Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգով» (այսուհետ՝ ՊԱՀՀՀ):

ՀՀ-ում արժեթղթերով կատարվող գործարքների ծավալի ավելի քան 99%-ը կատարվում է պետական (գանձապետական) և ՀՀ ԿԲ պարտատոմսերով: Այդ առումով, ֆինանսական կայունության տեսակետից կարևոր նշանակություն ունի Կենտրոնական բանկի ՊԱՀՀՀ-ը, որը դասվում է համակարգային նշանակություն ունեցող համակարգերի շարքը:

ՊԱՀՀՀ-ում կիրառվող համախառն եղանակով հաշվարկների իրականացման և անվերադարձելիության սկզբունքները բացառում են համակարգում վարկային ռիսկի առաջացումը: Համակարգում կիրառվում է հաշվարկների իրականացման «առաքում՝ վճարման դիմաց» (DVP) սկզբունքը, որը հնարավորություն է տալիս կրճատելու գործընկերոջ ռիսկը:

Համակարգում ֆինանսական և տեղեկատվական փաստաթղթերը ներկայացվում են էլեկտրոնային եղանակով, ՀՀ կենտրոնական բանկի CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցի միջոցով՝ կիրառելով անհրաժեշտ պաշտպանական մեխանիզմներ (տեղեկատվության ծածկագրում, էլեկտրոնային ստորագրություն, պաշտպանական բանալիներ): Հետևաբար, համակարգի գործառնական հասանելիության տեսակետից, կարևոր է CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցի անխափան աշխատանքը:

³⁸ Straight-through processing. ապահովում է տեղեկատվության մուտքի մեկանգամյա (նախաձեռնողի կողմից) համակարգ, էլեկտրոնային ֆորմատի հաղորդագրության ձևավորում և այնուհետև՝ դրա ավտոմատ ռեժիմում մշակում և փոխանցում ստացող մասնակցին:

³⁹ CISP- Cooperation in the Commonwealth of Independent States Payments and Securities Settlement Initiative.

⁴⁰ "Core Principles for Systemically Important Payment Systems", BIS, 2001.

2007 թ. ՊԱՀՀՀ-ով կատարված գործարքների ընդհանուր ծավալը կազմել է 1393271 մլն ՀՀ դրամ, որը 2006 թ. համեմատ ավելացել է 2.2 անգամ:

2007 թ. համակարգում գրանցվել է ընդամենը 12 միջադեպ, որոնք, սակայն, չեն անդրադարձել համակարգի գործառնական ժամերի երկարաձգման վրա:

2007 թ. ընթացքում կատարելագործվել է համակարգի աճուրդների մոդուլը, ինչը հնարավորություն է տվել լիովին ավտոմատացնելու ՀՀ ԿԲ կողմից կնքվող ռեպո/հակադարձ ռեպո գործարքների աճուրդների իրականացման, ամփոփման, մասնակիցներին արդյունքների մասին տեղեկացման, դրամական վերջնահաշվարկների իրականացման գործընթացները: Ռեպո/հակադարձ ռեպո աճուրդների ենթահամակարգի ներդրումը նպաստել է գործարքների կատարման արդյունավետության բարձրացմանը, սխալների կատարման հավանականության նվազմանը, ժամկետների կրճատմանը:

ՀՀ ԿԲ-ի և Հայաստանի ֆոնդային բորսայի ակտիվ համագործակցության արդյունքում 2007թ. ընթացքում կանոնակարգվել են պետական (գանձապետական) և ՀՀ ԿԲ պարտատոմսերով Հայաստանի ֆոնդային բորսայում գործարքների կնքման, քլիրինգի և վերջնահաշվարկների (դեպո և դրամական) իրականացման ընթացակարգերը⁴¹, Հայաստանի ֆոնդային բորսայի կողմից հատուկ ինտերֆեյսի մշակման արդյունքում ապահովվել է ավտոմատ կապը ԷՎՀ-ի և ՊԱՀՀՀ-ի և ֆոնդային բորսայի առևտրային համակարգի միջև: 2007 թ. վերջում կատարվել են տեստավորման աշխատանքներ, իսկ 2008 թ. հունվարից Հայաստանի ֆոնդային բորսայում սկսվել է պետական (գանձապետական) և ՀՀ ԿԲ պարտատոմսերով գործարքների կնքումը և քլիրինգի և վերջնահաշվարկի իրականացումը՝ վերը նշված կանոնների համաձայն:

Այսպիսով, ՊԱՀՀՀ-ի գործող համակարգը կարելի է գնահատել որպես հուսալի և անվտանգ: Միևնույն ժամանակ, ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող քաղաքականությունը մշտապես ուղղված է համակարգի արդյունավետության բարձրացմանը և արժեթղթերի ենթակառուցվածքի զարգացմանը:

5.2. ԱՎԱՆԴՆԵՐԻ ԱՊԱՀՈՎԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ

2004 թվականին ՀՀ-ում ընդունվել է 2005 թ. հուլիսի 1-ից ուժի մեջ է մտել «Ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների հատուցումը երաշխավորելու մասին» օրենքը, որի նպատակը ՀՀ բանկային համակարգի հուսալիության, բանկային համակարգի նկատմամբ հանրության վստահության բարձրացումն է և ավանդատուների շահերի պաշտպանությունը: Համաձայն օրենքի՝ Հայաստանի տարածքում գործող բանկերը, բացառությամբ օտարերկրյա բանկերի մասնաճյուղերի և անվճարունակ բանկերի, պարտավորվում են Ավանդների երաշխավորման հիմնադրամին վճարել պարբերական, միանվագ և լրացուցիչ երաշխիքային վճարներ, որոնցից և ձևավորվում են հիմնադրամի միջոցները: Պարբերական երաշխիքային վճարը կազմում է եռամսյակի ընթացքում բանկային ավանդների միջին օրական ցուցանիշի 0.05%-ը, ոչ պակաս, քան տարեկան 1 մլն դրամ: Նոր ստեղծվող բանկերը բանկային լիցենզիա ստանալուց հետո 10-օրյա ժամկետում վճարում են միանվագ երաշխիքային վճար՝ 15 մլն դրամ գումարի չափով: Բանկերը լրացուցիչ վճարներ կատարում են, եթե փոխհատուցման դեպքում Հիմնադրամի միջոցները չեն բավարարում երաշխավորված ավանդների հատուցումն իրականացնելու համար:

Օրենքի սահմաններում հիմնադրամի կողմից երաշխավորվում են՝ դրամային ավանդները՝ 2 մլն դրամի չափով, արտարժույթային ավանդները՝ 1 մլն դրամի չափով: Միևնույն ավանդատուի կողմից մեկ բանկում ունեցած բոլոր դրամային ավանդները դիտարկվում են որպես մեկ դրամային ավանդ, բոլոր արտարժույթային ավանդները՝ որպես մեկ արտարժույթային ավանդ: Համաձայն օրենքի՝ ավանդների փոխհատուցման գործընթացը կարող է սկսվել բանկի անվճարունակ դառնալու պահից մեկ ամիս հետո:

5.3. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՌԵԳԻՍՏՐ ԵՎ ԱՔՈԱ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԲՅՈՒՐՈ

ՀՀ ԿԲ վարկային ռեգիստր

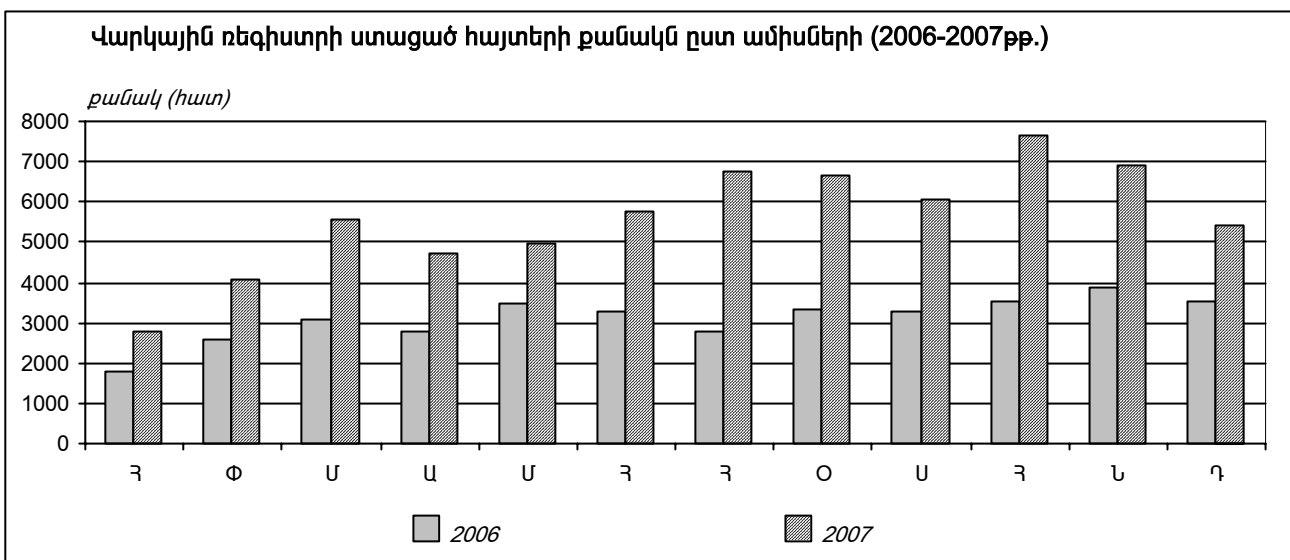
2003 թվականի հունվարի 1-ից Կենտրոնական բանկում գործում է Վարկային ռեգիստրը, որն իրականացնում է վարկառուների վարկային պատմության վերաբերյալ տվյալների հավաքագրում, այդ տեղեկատվությունը ամփոփում և տրամադրում է առևտրային բանկերին,

⁴¹ Հայաստանի ֆոնդային բորսայի «Պետական պարտատոմսերի առևտրի կանոնները», «Պետական պարտատոմսերի քլիրինգի և վերջնահաշվարկի կանոնները»:

վարկային կազմակերպություններին, վարկառուներին: Վարկային ռեզիստրում պարտադիր հաշվառման են ենթակա 1.5 մլն դրամը գերազանցող և մինչև 1.5 մլն դրամ, սակայն ժամկետին չմարված ու դասակարգված վարկերը: 2007 թվականի վերջին ԿԲ վարկային ռեզիստրում հաշվառվող վարկերի թիվն ավելացել է 158713-ով և կազմել 441423, որից 407887-ը ֆիզիկական անձանց, իսկ 33536-ը՝ իրավաբանական անձանց վարկեր են: Վարկային ռեզիստրում առկա է տեղեկատվություն 89007 գործող և 352416 մարված վարկերի վերաբերյալ: Նախորդ տարվա համեմատ՝ հաշվառված վարկերի ընդհանուր թիվն աճել է 1.6 անգամ:

Վարկային ռեզիստրը յուրաքանչյուր եռամսյակ անպարտաճանաչ վարկառուների անվաճաքանկը հրապարակում է մամուլում և ՀՀ ԿԲ ինտերնետային կայքում:

Տարվա ընթացքում մոտ 1.8 անգամ ավելացել է հաճախորդների վարկային պատմությունների վերաբերյալ տեղեկատվություն ստանալու նպատակով բանկերի և վարկային կազմակերպությունների ներկայացրած պահանջների թիվը: Վարկային պատմության ստուգման միջոցով հաճախորդի վարկարժանության գնահատումը կրճատում է վարկավորման վրա ծախսվող ժամանակը և հնարավորություն է տալիս նվազեցնելու վարկային ռիսկը՝ խուսափելով անպարտաճանաչ վարկառուների վարկավորումից: 2007 թվականի ընթացքում բանկերի կողմից մերժվել են Վարկային ռեզիստրում բացասական վարկային պատմություն ունեցող 4520 վարկառուների վարկային դիմումներ:

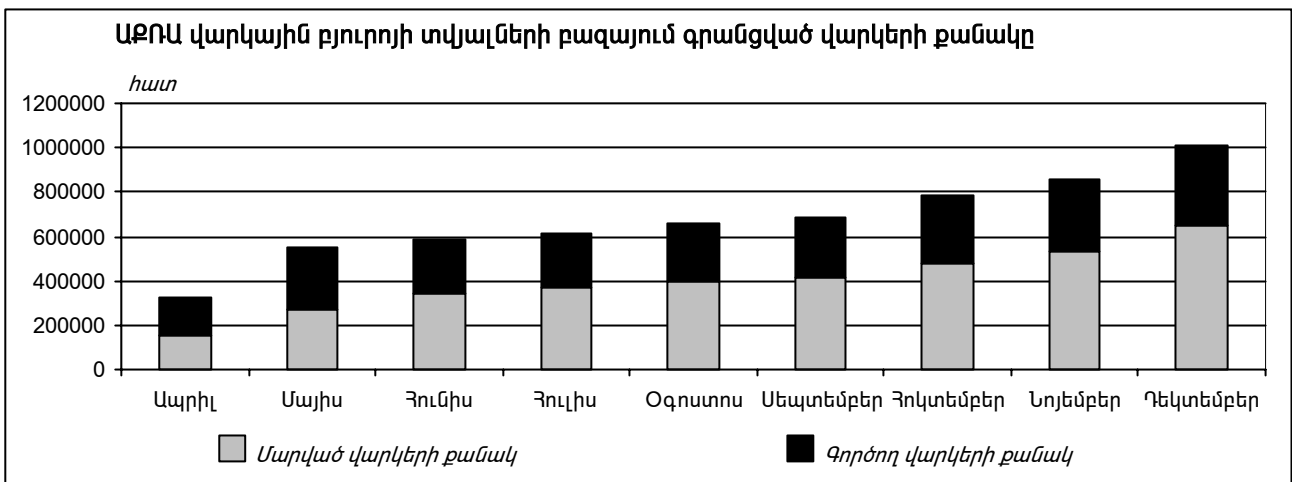
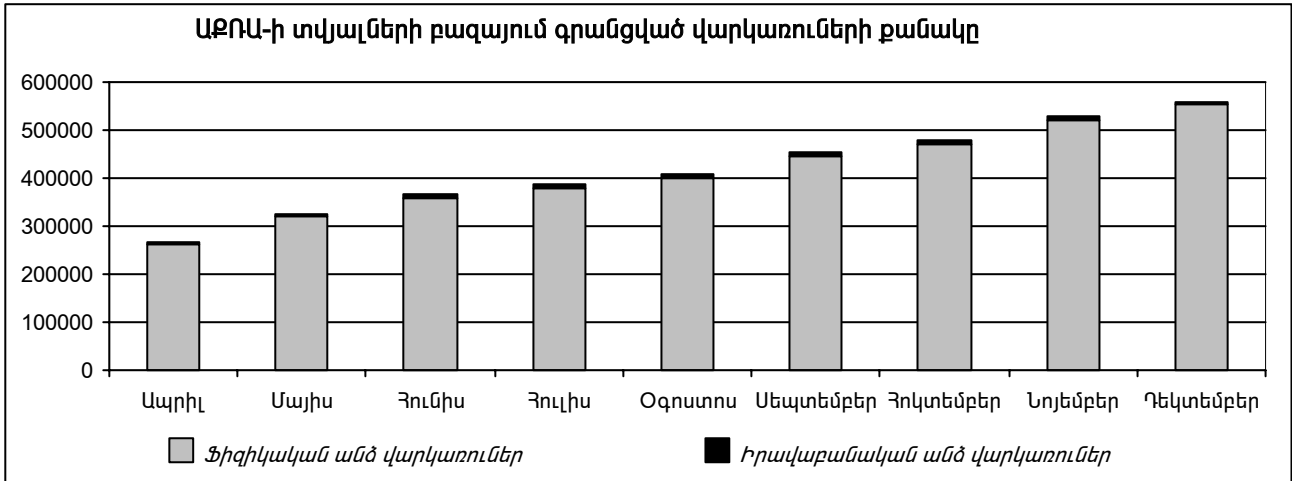


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Վարկային ռեզիստրի գործունեության շնորհիվ 2007 թ-ին նվազել են վարկերի գծով վճարումների ուշացումները: Այս հանգամանքը վկայում է հաճախորդների կողմից իրենց վարկային պատմության կարևորության գիտակցման մասին:

ԱՔՌԱ վարկային բյուրո

ԱՔՌԱ Քրեդիտ Ռեփորթինգ ՓԲԸ-ն Հայաստանում առաջին մասնավոր վարկային բյուրոն է, որն իր գործունեությունը սկսել է 2004 թ. հունվարին: ԱՔՌԱ վարկային բյուրոն տեղեկատվական բանկ է, որտեղ հավաքագրվում են ֆիզիկական ու իրավաբանական անձանց ռիսկայնությունը բնութագրող տեղեկություններ՝ ֆինանսական և ոչ ֆինանսական հաստատություններից: ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի հետ կարող են համագործակցել բոլոր ֆինանսական և ոչ ֆինանսական հաստատությունները, որոնք տրամադրում են վարկեր կամ իրականացնում են հետաձգված վճարումներով գործարքներ: Համագործակցելու համար վարկային բյուրոյի և տվյալ կազմակերպության միջև կնքվում է ծառայությունների մատուցման պայմանագիր, համաձայն որի՝ անդամ կազմակերպությունը պարտավորվում է պարբերաբար տեղեկատվություն տրամադրել իր հաճախորդների վերաբերյալ և իրավունք է ստանում անհրաժեշտության դեպքում շատ կարճ ժամանակամիջոցում տեղեկատվություն ստանալու իր հավանական հաճախորդի վարկային պատմության վերաբերյալ: ԱՔՌԱ վարկային բյուրոն արդեն բազմաթիվ պայմանագրեր է կնքել Հայաստանում գործող բանկերի, վարկային կազմակերպությունների հետ՝ նրանցից վարկառուների վերաբերյալ տեղեկատվություն ստանալու, մշակելու և անհրաժեշտության դեպքում տրամադրելու վերաբերյալ: 2007թ. ընթացքում ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի տվյալների բազայում գրանցված հաճախորդների թիվն ավելացել է 111%-ով և տարեվերջին կազմել 560.3 հազար հաճախորդ, որոնց 99%-ը ֆիզիկական անձինք են:

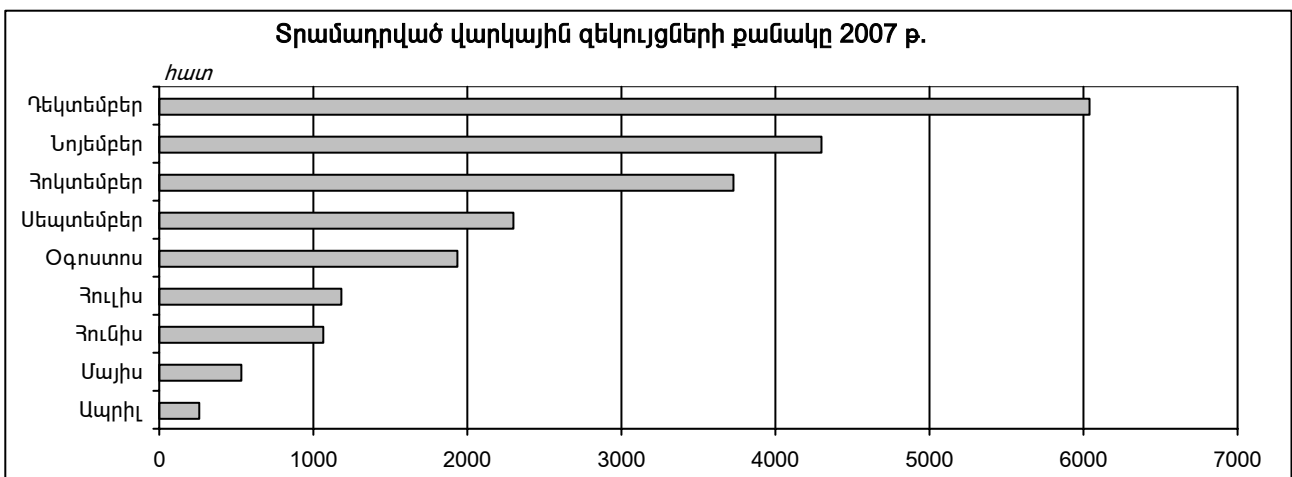


Աղբյուրը՝ ԱՔՈԱ վարկային բյուրո:

Տվյալների բազայում առկա վարկերի քանակը տարվա ընթացքում կրկնակի ավելացել է և տարեվերջին գերազանցել 1 մլն ցուցանիշը:

Յուրաքանչյուր քաղաքացի կամ իրավաբանական անձ կարող է վարկային բյուրոյից ստանալ իր վարկային պատմության վերաբերյալ տեղեկատվություն: Որպեսզի իրավաբանական անձը կարողանա տեղեկատվություն ստանալ իր հաճախորդի, գործընկերոջ վարկային պատմության վերաբերյալ, պետք է վարկային բյուրոյի հետ կնքի ծառայությունների մատուցման պայմանագիր և ստանա վարկային պատմության սուբյեկտի գրավոր համաձայնությունը:

Վարկային բյուրոն վարկային զեկույցներ սկսել է տրամադրել 2007 թվականի ապրիլից և մինչև տարեվերջ վերջիններիս քանակն աճել է մոտ 22 անգամ:



Աղբյուրը՝ ԱՔՈԱ վարկային բյուրո

Վարկային բյուրոյի կողմից տնօրինվող տեղեկատվության պահպանման և այլ անձանց կողմից անօրինական օգտագործման բացառման նպատակով մշակված է տվյալների բազայի պահպանման բազմաստիճան կողավորված համակարգ, որը հիմնված է հատուկ սարքավորումների (firewall hardware) վրա: Համակարգում գրանցվում են բոլոր գործողությունները, կիրառվում է համակարգի անընդհատ մոնիթորինգ՝ կասկածելի և չարտոնված գործողությունները բացառելու, կանխելու համար:

5.4. «ՓՈՂԵՐԻ ԼՎԱՑՈՒՄ»

2004 թվականին ՀՀ-ում «Հանցավոր ճանապարհով ստացված եկամուտների օրինականացման և ահաբեկչության ֆինանսավորման դեմ պայքարի մասին» օրենքի ընդունումից հետո ՀՀ ԿԲ ֆինանսական դիտարկումների կենտրոնը (ՖԴԿ) ակտիվ աշխատանքներ է իրականացնում այդ ուղղությամբ: 2007 թվականին այդ ստորաբաժանումը միջոցառումներ է իրականացրել փողերի «լվացման» և ահաբեկչության ֆինանսավորման դեմ պայքարի ոլորտում իրեն վերապահված գործառնությունների շրջանակում: Փողերի «լվացման» և ահաբեկչության ֆինանսավորման դեմ պայքարի ոլորտում կատարվել է ՀՀ օրենսդրության և այլ իրավական ակտերի բարեփոխում, ինչպես նաև հաշվետվություն տրամադրող անձանց ներքին իրավական ակտերի դիտանցում, ներպետական և միջազգային համագործակցության զարգացում: Վերանայվել են պարտադիր տեղեկացման ենթակա և կասկածելի գործարքների մասին հաշվետվական ձևերը, ընդունվել է նոր հաշվետվական ձև՝ Անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտեի տարածքային ստորաբաժանումների կողմից հաշվետվությունների ներկայացման ընթացակարգերի վերաբերյալ:

2007 թ. ընթացքում ՖԴԿ տեղեկատվական շտեմարանում առկա տեղեկատվությունը 2006թ. համեմատ ավելացել է շուրջ 41%-ով: Տարվա արդյունքներով՝ ՖԴԿ տվյալների շտեմարանում առկա հաշվետվությունների քանակը կազմել է մոտ 130 հազար:

ՖԴԿ-ի՝ Էգմոնտ խմբին անդամակցելուց հետո էականորեն ակտիվացել է ֆինանսական հետախուզության այլ մարմինների հետ տեղեկատվության փոխանակման գործընթացը: 2007 թվականին ՖԴԿ-ն միացել է նաև Էգմոնտի անվտանգ տեղեկատվական ցանցին, որը թույլ է տվել, օգտագործելով ժամանակակից տեղեկատվական տեխնոլոգիաները, անվտանգ ու օպերատիվ եղանակով իրականացնել տվյալների փոխանակումը օտարերկրյա ֆինանսական հետախուզության մարմինների հետ: Կենտրոնական բանկը շարունակել է իր ակտիվ համագործակցությունը «Հայաստանի Հանրապետությունում դրամանենգության, պլաստիկ քարտերի և այլ վճարային գործիքների բնագավառում զեղծարարության, փողերի «լվացման», ինչպես նաև ահաբեկչության ֆինանսավորման դեմ տարվող պայքարի հարցերով» միջգերատեսչական հանձնաժողովի հետ:

Հանրությանը ՖԴԿ-ի գործունեության վերաբերյալ տեղեկացնելու նպատակով պաշտոնական ինտերնետային կայքում (www.cba.am/fmc/index.htm) տեղակայվել են փողերի «լվացման» և ահաբեկչության ֆինանսավորման կանխարգելման համակարգի բոլոր նշանակալից փոփոխությունները, ՖԴԿ-ի աշխատանքներում արձանագրված նորությունները: