



ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

2014

2014

2014

2014

2014

2014

2014

2014

2014

2014

2014

Ֆինանսական կայունության
հաշվետվություն

2014

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ
ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ
ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

2014

**«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 «Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվություն»,
«ՀՀ ֆինանսական համակարգը. զարգացումը, կարգավորումը,
վերահսկողությունը» պարբերականներում:**

**Հաշվետվությունում օգտագործված են
15.04.2015 թ. դրությամբ առկա ցուցանիշները:**

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

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

Նախաբան	5
1. Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները	8
1.1. Մակրոտնտեսական միջավայր	8
1.2. Միջազգային ֆինանսական շուկաներ	14
2. Զարգացումները Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրում	17
2.1. Մակրոտնտեսական զարգացումներ	17
2.2. Արտաքին առևտուր	20
2.3. Սկզբնական (գործոնային) եկամուտներ և մասնավոր տրանսֆերտներ	21
2.4. Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ	23
2.5. Անշարժ գույքի գներ	25
3. Հայաստանի ֆինանսական շուկայի կայունությունը	28
3.1. Դրամական և կապիտալի շուկաներ	28
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	34
4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ	37
4.1.4. Շուկայական ռիսկ	39
4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն	42
4.2. Վարկային կազմակերպություններ	43
4.3. Ապահովագրական ընկերություններ	44
4.4. Արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ	47
5. Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքում	49
5.1. ՀՀ միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով	49
5.2. Արժեթղթերի հաշվարկային համակարգեր	53
5.3. Ավանդների երաշխավորում	55
5.4. Վարկային ռեգիստր և ԱԲՌԱ վարկային բյուրո	55
Գծապատկերներ	59
Աղյուսակներ	62
Տերմինների բառարան	63
Օգտագործված հապավումներ	65

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

Ֆինանսական կայունությունը սահմանելիս հաշվի է առնվում այն հանգամանքը, որ ֆինանսական անկայունություն կարող է առաջանալ ինչպես ֆինանսական համակարգի ներքին գործընթացների խաթարման, այնպես էլ երկրի ներսում ու համաշխարհային տնտեսությունում անբարենպաստ մակրոտնտեսական զարգացումների, խոշոր փոխառումների ու պարտատերերի հետ կապված խնդիրների, տնտեսական քաղաքականության կամ ենթակառուցվածքների փոփոխությունների հետևանքով:

Ֆինանսական կայունության ապահովումը ենթադրում է ռիսկերի հիմնական աղբյուրների, ֆինանսական ռիսկերի ոչ ճիշտ կառավարման, ակտիվների գների ձևավորման անարդյունավետության բացահայտում և համապատասխան քաղաքականության իրականացում:

ՀՀ կենտրոնական բանկի **Ֆինանսական կայունության հաշվետվությունը** հրապարակվում է կիսամյակային պարբերականությամբ և ներկայացնում է ֆինանսական համակարգի կայունության վրա ազդող հիմնական ռիսկերի, ինչպես նաև ֆինանսական համակարգի՝ այդ ռիսկերին դիմակայելու ունակության ընդհանուր գնահատականը: Ֆինանսական կայունության վերլուծությունների վերաբերյալ տեղեկատվության հրապարակման միջոցով կենտրոնական բանկը նպատակ ունի շահագրգիռ կողմերի ուշադրությունը հրավիրելու այն ռիսկերի, իրադարձությունների վրա, որոնք կարող են վտանգել ՀՀ ֆինանսական կայունությունը, ինչպես նաև նախաձեռնելու այդ ռիսկերի կառավարման, նվազեցման վերաբերյալ քննարկումներ:

ՀՀ կենտրոնական բանկի խնդիրներից է ֆինանսական համակարգի կայունության ու բնականոն գործունեության ապահովումը, որը փոխկապակցված է կենտրոնական բանկի՝ գների կայունության ապահովման խնդրի հետ: Ֆինանսական համակարգի անկայուն վիճակը կարող է խոչընդոտել դրամավարկային քաղաքականության իրականացմանը և արդյունավետությանը: Միևնույն ժամանակ, դրամավարկային և մակրոտնտեսական կայունությունը նպաստում է ֆինանսական կայունությանը սպառնացող ռիսկերի նվազեցմանը: Ֆինանսական համակարգը կարևոր դեր է խաղում ընդհանուր տնտեսական համակարգում, և անհրաժեշտ է, որ ֆինանսական համակարգը պահպանի գործընթացների անընդհատությունը և կայունությունը՝ այդպիսով նպաստելով ընդհանուր տնտեսության բնականոն աճին:

Ֆինանսական կայունությունը վտանգող փոփոխությունների և տատանումների վաղաժամկետ բացահայտման համար ՀՀ կենտրոնական բանկը իրականացնում է ֆինանսական կայունության շարունակական մշտադիտարկում (մոնիթորինգ), վերլուծություն: Հաշվետվությունում ներկայացված են մակրոմիջավայրում և ֆինանսական համակարգում դրսևորված ռիսկերը, դրանց ազդեցությունը տնտեսության ու ֆինանսական համակարգի տարբեր հատվածների զարգացումների վրա:

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

- համաշխարհային տնտեսությունում և միջազգային ֆինանսական շուկաներում բարենպաստ զարգացումներ,
- կայուն ներքին մակրոտնտեսական միջավայր՝ բավականաչափ վարկունակ տնային տնտեսություններով և ձեռնարկություններով,
- արդյունավետ գործող ֆինանսական համակարգ՝ խելամիտ ու կառավարելի սահմաններում գտնվող ռիսկերով,
- ֆինանսական համակարգի գործառույթների իրականացմանը նպաստող և անխափան գործող ֆինանսական ենթակառույցներ:

Ելնելով վերոնշյալից՝ ՀՀ ֆինանսական կայունությանը խոչընդոտող հավանական ռիսկերը հաշվետվությունում ներկայացված են 5 հիմնական ուղղություններով.

- համաշխարհային տնտեսության զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,

- ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական շուկայի զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական հաստատություններից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքներից ածանցվող ռիսկեր:

Հաշվետվությունում ներկայացված են այդ ոլորտներում դրսևորված ռիսկերը և դրանց հնարավոր ազդեցությունը տնտեսության և ֆինանսական համակարգի բոլոր հատվածների զարգացումների վրա: Ընդ որում՝ ֆինանսական կայունության հաշվետվությունում հիմնականում կարևորվում են բանկային համակարգի ռիսկերն ու զարգացման ուղղությունները, քանի որ ֆինանսական համակարգի ակտիվների գրեթե 90%-ը կազմում են առևտրային բանկերի ակտիվները, հետևաբար բանկային համակարգի իրավիճակով են հիմնականում պայմանավորվում ընդհանուր ֆինանսական կայունության մակարդակը և զարգացման ուղղությունները:

ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

Ֆինանսական կայունությունը խոցող ռիսկերի համախոսմբը նախորդ տարվա համեմատությամբ չի փոխվել, և որոշ ռիսկերի ազդեցությունն առավել շոշափելի է դարձել:

ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա ազդող ռիսկերի համախոսմբն անփոփոխ պահպանվել է նաև 2014 թ. ընթացքում: Հատկանշական է, որ նկատվել է ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա այդ ռիսկերի համախոսմբի ազդեցության աճ: Պահպանվել են զարգացած երկրների տնտեսական աճի՝ առաջին կիսամյակում դրսևորված անհավասարաչափ վերականգնումն ու զարգացող երկրների տնտեսական աճի շարունակական թուլացումը: Միջազգային շուկաներում գումարվոր մետաղների գների, Հայաստանի Հանրապետության կողմից արտահանվող հիմնական ապրանքատեսակների նկատմամբ պահանջարկի նվազումը, Հայաստանի Հանրապետությունում արդյունաբերության ճյուղում աճի բացակայությունը նպաստել են ներքին տնտեսական աճի դանդաղմանը: Աշխարհաքաղաքական զարգացումների հետ կապված՝ լրացուցիչ խոչընդոտներ են ստեղծվել Ռուսաստանի տնտեսական աճի համար: Սա, իր հերթին, արդեն երկրորդ կիսամյակում բացասական անդրադարձ է ունեցել Հայաստանի Հանրապետությունը փոխանցվող մասնավոր տրանսֆերտների և ՌԴ արտահանման ծավալների վրա՝ առավել ընդգծված դառնալով նոյեմբեր-դեկտեմբերին:

2014 թ. բնութագրվում է համաշխարհային տնտեսական աճի նվազման ուղղությամբ ռիսկերի նյութականացմամբ:

Համաշխարհային տնտեսության աճի վերականգնումը երկրորդ կիսամյակում ավելի թույլ է եղել, ինչի արդյունքում 2014 թ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատականը տարեվերջին՝ տարեսկզբի կանխատեսումներից ցածր է 0.3 տոկոսային կետով: Թեև ԱՄՆ-ին հաջողվել է գրանցել բարձր տնտեսական աճ, սակայն Եվրոգոտու երկրներում տնտեսական աճը սպասվածից ցածր է եղել՝ հիմնականում պայմանավորված աշխարհաքաղաքական զարգացումներով: Զարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպի նվազման միտումը պահպանվել է, ինչն էլ, իր հերթին, նպաստել է համաշխարհային առևտրի կրճատմանն ու մի շարք բորսայական ապրանքատեսակների գների նվազմանը:

Զարգացող և զարգացած երկրների դրամավարկային մարմինները շարունակել են վարել տնտեսական աճի խթանմանը

նպաստող ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն, ինչը, սակայն, զարգացող երկրներին ավելի ու ավելի դժվարությամբ է հաջողվում պայմանավորված ազգային արժույթների արժեզրկմանը հակազդող միջոցառումների կիրառմամբ: Տարվա ընթացքում պահպանվել է դրամավարկային տոկոսադրույքների ցածր մակարդակը, իսկ ԱՄՆ ԴԴՀ քանակական խթանման ծրագրի ավարտից հետո տոկոսադրույքի բարձրացում սպասում են միայն 2015 թ. երրորդ եռամսյակում:

Հայաստանի Հանրապետության հիմնական առևտրային գործընկեր Եվրոմիության որոշ երկրներում և Ռուսաստանում (մանրամասն տե՛ս «Տնտեսական զարգացումները ՌԴ-ում» ներգիրում) տնտեսական զարգացումները, կանխատեսումների համեմատ, անբարենպաստ են եղել, և դրանց ազդեցությունը ներքին տնտեսության վրա սկսել է դրսևորվել արդեն երկրորդ կիսամյակում (մանրամասն տե՛ս «Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները» բաժնում):

2014 թ. ՀՀ տնտեսական աճը կազմել է 3.4% (2013 թ.՝ 3.5%): Աճի տեմպի համեմատաբար ցածր մակարդակը հիմնականում պայմանավորվել է արդյունաբերության ճյուղում աճի բացակայությամբ, շինարարության ճյուղի ցուցանիշների անկմամբ և մյուս ճյուղերի աճի տեմպերի դանդաղմամբ (մանրամասն տե՛ս «Զարգացումները Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրում» բաժնում):

Տնտեսական ցածր աճով և մասնավոր տրանսֆերտների նվազմամբ պայմանավորված՝ բանկային համակարգի կողմից վարկավորման աճի տեմպը նախորդ տարիների համեմատ նվազել է, ինչին զուգընթաց դիտարկվել է կապիտալի համարժեքության նվազման տեմպի դանդաղում: ՀՀ բանկային համակարգը պահպանել է նորմատիվային պահանջներից բարձր կապիտալի համարժեքության ու իրացվելիության ցուցանիշներ, կառավարելի շուկայական ռիսկեր:

Ֆինանսական համակարգում առկա ռիսկերը պահպանել են աճի միտումը, սակայն շարունակել են մնալ կառավարելի շրջանակում՝ ռիսկեր չառաջացնելով ֆինանսական կայունության համար (մանրամասն տե՛ս «ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը» և «Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքներում»):

Դրամավարկային մարմինները շարունակել են իրականացնել տնտեսական աճի խթանման ուղղված ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն:

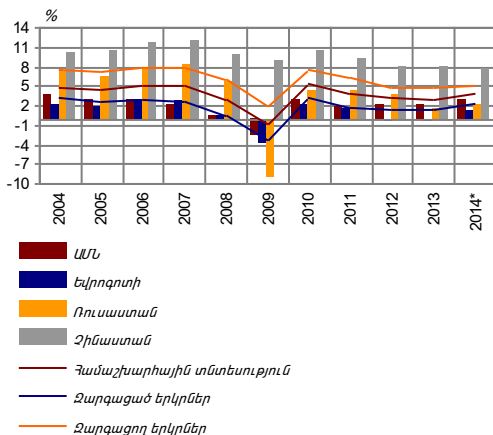
Բանկային համակարգի վարկավորման մակարդակը հիմնականում թելադրված է առևտրային բանկերի զգուշավոր վարկային քաղաքականությամբ և տնտեսական զարգացումների անորոշություններով:

1. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ ¹

1.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅԻՆ

Նախորդ տարվան բնորոշ դրական միտումները և սպասումները
2014 թ. չեն պահպանվել:

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ
տարածաշրջանների



* Այս և հաջորդ գծապատկերներում աստղանիշով նշված ցուցանիշները ԱՄՀ գնահատումներն են (2015 թ. ապրիլ):

Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

Համաշխարհային տնտեսության վերականգնման
տեմպերը նվազել են, իսկ հիմնական ռիսկերը
ահազանգող են մնացել ողջ տարվա ընթացքում:

2014 թվականը մեկնարկել է լավատեսական սպասումներով, որոնք, սակայն, մինչև տարվա վերջ չեն պահպանվել: Ընդհանուր առմամբ, տարբեր տնտեսագետների և հեղինակավոր կազմակերպությունների կողմից 2014 թ. բնութագրվել է որպես նոր, լրջագույն տնտեսական և քաղաքական մարտահրավերների տարի: Տարվա ընթացքում տնտեսական զարգացումների ուղղությունների փոփոխությունը ապագայի նկատմամբ վատատեսական սպասումների ձևավորման հիմք է ստեղծել:

Ջարգացած երկրներում, բացառությամբ ԱՄՆ-ի, տնտեսական ակտիվությունը թույլ է եղել, իսկ զարգացող երկրներում աշխարհաքաղաքական զարգացումները և դրանց հետևանքով ի հայտ եկած ռիսկերը հանգեցրել են համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի նվազմանը և անորոշությունների հետագա աճին:

2015 թ. տնտեսական աճի վերաբերյալ միջազգային կազմակերպությունների և շուկաների մասնակիցների սպասումները գերազանցապես նվազման ուղղությամբ են, թեև հնարավոր է նաև տնտեսական աճի որոշակի խթանում՝ պայմանավորված նավթի գների ցածր մակարդակով: Տնտեսական աճի տեմպերի նվազման սպասումների հիմքում ֆինանսական շուկաներում տատանողականության բարձր մակարդակն է: Սա առավել բնորոշ է նավթ արտահանող զարգացող երկրներին, որտեղ նավթի գների նվազումը հանգեցրել է առևտրային հաշվեկշռի պակասորդի աճին:

Համընդհանուր անկայունության գործոնները դեռևս պահպանվում են, որոնց գումարվել են նաև աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված լրացուցիչ մարտահրավերներ՝ առավել ընդլայնելով համաշխարհային տնտեսությանը սպառնացող ռիսկերի համախումբը:

2014 թ. բնորոշ միտումներից են ԱՄՆ տնտեսական աճի արագացումը, Եվրոգոտու տնտեսական ակտիվության վերականգնման տեմպերի նվազումը, զարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպերի նվազումը՝ ներդրումային ռիսկերի աճի և ազգային արժույթների արժեզրկման ճնշումների համատեքստում, ինչպես նաև հիմնական բորսայական ապրանքատեսակների շուկաներում գների շարունակական նվազումը:

2014 թ. համաշխարհային տնտեսության աճը ԱՄՀ-ն գնահատել է 3.4% (2013 թ. տնտեսական աճը՝ 3.4%): Ջարգացած երկրներում ակնկալվում է նախորդ տարվա համեմատ 0.4 տոկոսային կետով բարձր տնտեսական աճ՝ 1.8%, իսկ զարգացող երկրներում՝ տնտեսական աճի տեմպերի նվազում՝ 4.6%՝ նախորդ տարվա 5.0%-ի փոխարեն²: Ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող երկրներում տնտեսական աճը նվազել է և զգալիորեն զիջում է նախաճգնաժամային մակարդակին՝ պայմանավորված ինչպես ժողովրդագրական, այնպես էլ տնտեսական գործոններով: Այս պայմաններում տնտեսական քաղաքականություն մշակողների

¹ Միջազգային զարգացումների և կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել IMF, World bank, Economist Intelligence unit, Financial times, Bloomberg, RBC, The institute of international finance և այլ աղբյուրների տեղեկատվությունը:

² ԱՄՀ բոլոր կանխատեսումներն ու գնահատումները վերցված են «World economic outlook Update, April 2015» պարբերականից:

համար գերակա խնդիր է տնտեսական բարեփոխումների միջոցով պոտենցիալ տնտեսական աճի բարձրացումը, քանի որ ցածր պոտենցիալ աճի պահպանումը միջնաժամկետում կարող է խոչընդոտել պարտքային բեռի նվազեցմանը, արդյունավետ դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների իրականացմանը:

Համաշխարհային տնտեսությունում, ակտիվության ներկայիս մակարդակի պայմաններում, ձևավորվել է ցածր գնաճային միջավայր, որից ելնելով՝ ԱՄՆ-ն 2014 թ. գնաճը զարգացած երկրներում գնահատել է 1.4%, իսկ զարգացող երկրներում՝ 5.1%: Ընդ որում՝ զալիք տարում ևս գնաճային ճնշումներ չեն ակնկալվում:

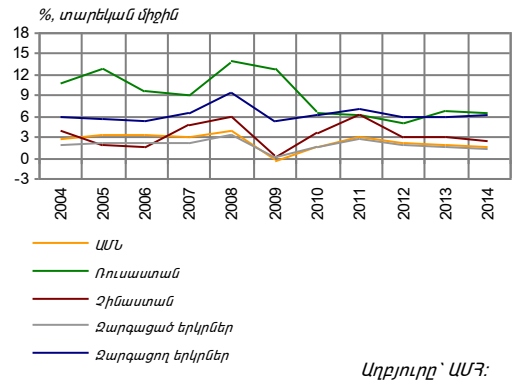
2014- 2015 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատման վերանայումները ԱՄՆ կողմից, %

Ցուցանիշ (տնտեսական աճ)	30.01.14 թ. դրությամբ 2014 թ. կանխատեսում	30.04.14 թ. դրությամբ 2014 թ. կանխատեսում	30.07.14 թ. դրությամբ 2014 թ. կանխատեսում	31.10.14 թ. դրությամբ 2014 թ. կանխատեսում	31.01.15 թ. դրությամբ 2014թ. գնահատում	31.01.15 թ. դրությամբ 2015թ. կանխատեսում	15.04.15 թ. դրությամբ 2014թ. գնահատում	15.04.15 թ. դրությամբ 2015թ. կանխատեսում
Համաշխարհային տնտեսություն	3.7	3.7	3.4	3.3	3.3	3.5	3.4	3.5
Զարգացած երկրներ	2.2	2.2	1.8	1.8	1.8	2.4	1.8	2.4
ԱՄՆ	2.8	2.8	1.7	2.2	2.4	3.6	2.4	3.1
Եվրոգոտի	1.0	1.1	1.1	0.8	0.8	1.2	0.9	1.5
Զարգացող երկրներ	5.1	4.8	4.6	4.4	4.4	4.3	4.6	4.3
ԱՊՀ	2.6	1.9	0.9	0.8	0.9	-1.4	1.0	-2.6
Ռուսաստան	2.0	1.3	0.2	0.2	0.6	-3.0	0.6	-3.8
Չինաստան	7.5	7.6	7.4	7.4	7.4	6.8	7.4	6.8

Չնայած 2014 թ. առաջին եռամսյակի անբարենպաստ եղանակային պայմաններին՝ տարին ԱՄՆ տնտեսությունը եզրափակել է տնտեսական աճի բարձր ցուցանիշով:

ԱՄՆ տնտեսության արագացող աճին զգալիորեն նպաստել է Դաշնային պահուստային համակարգի կողմից տոկոսադրույքների հետագա բարձրացման սպասումների ներքո հիմնականում զարգացող երկրներից կապիտալի ներհոսքը: ԴՊՀ կողմից իրականացվող ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականությունը, բանկային համակարգի կողմից առաջարկվող վարկավորման դյուրին պայմանները և համեմատաբար չափավոր հարկաբյուջետային ճշգրտումները կարող են նպաստել նաև ԱՄՆ հետագա տնտեսական աճին: ԱՄՆ գնահատումների համաձայն՝ 2014 թ. ԱՄՆ տնտեսությունում արձանագրվել է 2.4% տնտեսական աճ, իսկ 2015 թ. կանխատեսվում է 3.1%: Գրանցված տնտեսական աճին զուգընթաց ԱՄՆ-ում նվազել է գործազրկության ցուցանիշը և կազմել 5.6%, ինչը վերջին վեց տարիների նվազագույն մակարդակն է: ԱՄՆ-ում գործազուրկների 31.5%-ը շարունակում են մնալ երկարաժամկետ գործազուրկները (6 ամիս և ավելի աշխատանք փնտրողներ³), որոնց թիվը, սակայն, նախորդ 12 ամիսների ընթացքում զգալի նվազել է՝ վկայելով դրական զարգացումների մասին:

Գնաճը մի շարք երկրներում



ԱՄՆ-ում տնտեսական աճը տարեկան կտրվածքով գերազանցել է սպասումները և էապես նպաստել զարգացած երկրների տնտեսական աճին:

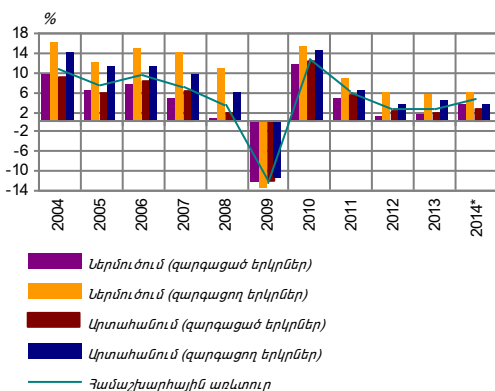
³ <http://www.tradingeconomics.com/united-states/unemployment-rate>:

Զարգացումները Եվրոգոտում դրական են եղել, սակայն թույլ մերդրումային միջավայրը խոչընդոտել է տնտեսական աճին:

Եվրոպական երկրներում զուտ արտահանման աճը, ներքին պահանջարկի կայունացումը և հարկաբյուջետային պայմանների մեղմացումը նպաստել են տնտեսության վերականգնմանը: Այնուամենայնիվ, 2014 թ. վերջին Եվրոգոտում տնտեսությունն ուներ խնդիրներ, ինչի արդյունքում տնտեսական աճը սպասվածից ցածր է եղել: Մասնավորապես՝ ներդրումային միջավայրը և արտահանման աճը թույլ են եղել՝ պայմանավորված աշխարհաքաղաքական գործոններով, իսկ արդյունաբերության ոլորտը խոցելի էր, քանի որ կենտրոնացած էր արտահանման նկատմամբ զգայուն արդյունաբերության ենթաճյուղերում: Ներքին պահանջարկի կայունացումը նպաստել է ծառայությունների ճյուղում տնտեսական ակտիվության վերականգնմանը, իսկ բնակչության եկամուտների աճը, պայմանավորված նավթի ցածր գներով, դրական ազդակ կհաղորդի նաև 2015 թ-ին: Այսպիսով՝ ակնկալվում է, որ Եվրոգոտու հետագա տնտեսական ակտիվությանը կնպաստեն նավթի գների նվազման պահպանումը, դրամավարկային պայմանների հետագա մեղմացումը, հարկաբյուջետային առավել չեզոք քաղաքականությունը, ինչպես նաև եվրոյի փոխարժեքի սպասվող նվազումը: Վերոնշյալ դրական գործոններին հակակշիռ կարող է հանդիսանալ ներդրումային թույլ միջավայրի հեռանկարը՝ գլխավորապես պայմանավորված Եվրոգոտու հիմնական գործընկեր զարգացող երկրների ցածր տնտեսական աճով: Եվրոգոտու 2014 թ. տնտեսական աճը ԱՄՆ կողմից գնահատվել է 0.9%, իսկ 2015 թ. կանխատեսվում է 1.5%: Տնտեսական վերականգնմանը զուգընթաց Եվրոմիությունում ձևավորվել է թույլ գնաճային միջավայր: Տնտեսական աճի տեմպի շարունակական նվազումը կարող է հանգեցնել գնանկումային սպասումների, ինչն էլ միջնաժամկետում կարող է բացասաբար անդրադառնալ տնտեսական աճի վրա: Եվրոպական հանձնաժողովը 2014 թ. համար արձանագրել է 0.2% գնանկում՝ 2013 թ. 1.4%-ի փոխարեն⁴, իսկ 2015 թ. համար կանխատեսումը 0.5% է:

Զարգացող երկրների տնտեսական աճի տեմպերի նվազումը շարունակվել է:

Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

Զարգացող երկրներում, որոնք ապահովում են համաշխարհային տնտեսական աճի գերակշիռ մասը, 2014 թ. տնտեսական աճի տեմպը նվազել է: Ներկայումս զարգացող երկրներում առկա տնտեսական վիճակը բնութագրվում է մի կողմից արտահանման դրական ազդակով՝ պայմանավորված սեփական արժույթների արժեզրկմամբ և զարգացած երկրներում տնտեսական ակտիվության աճի միտումներով, մյուս կողմից՝ ցածր ներդրումների և երկարաժամկետ ֆինանսավորման դժվարությունների բացասական ազդակով: Չինաստանի 2014 թ. տնտեսական աճը համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամից ի վեր արձանագրված ամենացածր ցուցանիշն է: Տնտեսական ակտիվության հիմնական խթանիչները կորցրել են նախկին թափը, և տնտեսական դանդաղումն առավելապես կառուցվածքային բնույթ ունի, քան ցիկլային⁵: Արձանագրվել է նաև ներդրումների նվազում, և մի շարք ցուցանիշներ մատնանշում են վերջիններիս հետագա նվազման պահպանումը: Ակնկալվում է, որ դրամավարկային և այլ իրավասու մարմիններն առավել մեծ ուշադրություն կհատկացնեն վերջին շրջանում վարկավորման կտրուկ աճի արդյունքում հնարավոր ֆինանսական անկայունությանը՝ որոշ չափով զսպելով տնտեսական աճի խթանմանը նպատակաուղղված միջոցառումների ազդեցությունը: Չինաստանի տնտեսական աճի տեմպերի նվազումն իր ազդեցությունը կունենա տարածա-

⁴ <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/6483802/2-16012015-AP-EN.pdf/b69dcfc9-4b9e-495a-b25b-84d93356b61a>:

⁵ BNP Paribas, «Global outlook, November 2014»:

շրջանի վրա: ԱՄՅ-ն 2014 թ. տնտեսական աճը զարգացող երկրներում գնահատել է 4.6%, իսկ 2015 թ. համար կանխատեսել է 4.3%:

2013 թ. տարեվերջին համաշխարհային առևտրի աճը համաշխարհային առևտրի ծավալների հետագա ընդլայնման սպասումների ձևավորման նախադրյալներ էր ստեղծել, ինչն, ըստ էության, իրականություն չդարձավ: Համաշխարհային առևտրի ցածր տեմպերով վերականգնումը պայմանավորված էր ինչպես համաշխարհային տնտեսական աճի՝ կանխատեսվածից ցածր մակարդակով, այնպես էլ Ռուսաստանի նկատմամբ կիրառված պատժամիջոցներով և վերջինիս նախաձեռնած պատասխան միջոցառումներով (մանրամասն տես «Տնտեսական զարգացումները ՌԴ-ում» ներգիրում): Համաձայն ԱՄՅ տվյալների՝ համաշխարհային առևտրի ծավալների տարեկան աճը 2014 թ. կազմել է 3.4%, իսկ 2015 թ. կանխատեսվում է 3.7%:

2014 թ. առաջին կեսին արձանագրվել է հիմնական ապրանքատեսակների միջազգային գների աճ՝ պայմանավորված որոշ ապրանքատեսակների շուկաներին բնորոշ զարգացումներով: Տարվա երկրորդ կեսին, սակայն, նավթի գները կտրուկ և շարունակական տեմպերով նվազել են:

«Բրենթ» տեսակի նավթի տարեկան միջին գինը կազմել է 96.9 ԱՄՆ դոլար/բարել (նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 11%-ով):

Նավթի գների հետագա փոփոխությունները մեծապես պայմանավորված կլինեն աշխարհաքաղաքական իրավիճակով, Մերձավոր Արևելքի հավանական զարգացումներով, ինչպես նաև Ռուսաստանի և Արևմուտքի փոխհարաբերություններով⁶:

Տնտեսական և քաղաքական զարգացումներին համահունչ՝ 2014 թ. գումավոր մետաղների գները դրսևորել են տարբեր վարքագիծ: Պղնձի միջին տարեկան գինը կազմել է 6778 ԱՄՆ դոլար/տոննա՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով 7.1%-ով: Մոլիբդենի միջին տարեկան գինը նախորդ տարվա համեմատ բարձրացել է 10.3%-ով:

Կարճաժամկետ հեռանկարում, այլ հավասար պայմաններում, գումավոր մետաղների միջազգային գները կշարունակեն պայմանավորվել զարգացող երկրների տնտեսությունների զարգացման միտումներով և կտրուկ փոփոխություն չեն արձանագրի:

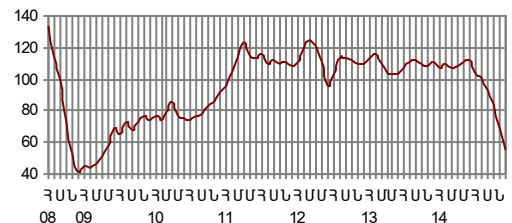
Տարվա ընթացքում հացահատիկի միջազգային գները տատանողական են եղել. ամենաբարձր գինը գրանցվել է ապրիլին՝ 9.7 ԱՄՆ դոլար/բուշել, այնուհետև շարունակաբար նվազել է: 2014 թ. հացահատիկի միջին տարեկան գինը կազմել է 7.7 ԱՄՆ դոլար/բուշել՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով մոտ 9.0%-ով: Կարճաժամկետ հեռանկարում ցորենի միջազգային շուկայում սպասումները գների նվազման ուղղությամբ են, սակայն միջնաժամկետ հատվածում ակնկալվում է գների կայունացման միտում:

2014 թ. ընթացքում ոսկու գնի դինամիկան նվազող է եղել: Զարգացած երկրների տնտեսությունների դրական միտումները դրդել են ներդրողներին «դուրս գալ» ոսկու շուկայից և ներդրումներ կատարել ավելի բարձր եկամտաբերությամբ ակտիվներում:

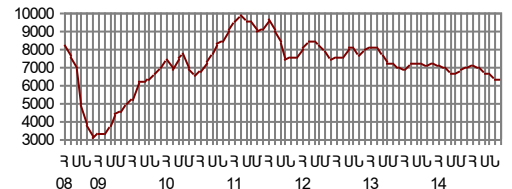
Ապրանքային շուկաներում, առավելապես տարվա երկրորդ կեսին, արձանագրվել է գների շարունակական նվազում:

Գումավոր մետաղների գների չարժը մեծապես պայմանավորվել է տնտեսական և քաղաքական զարգացումներով:

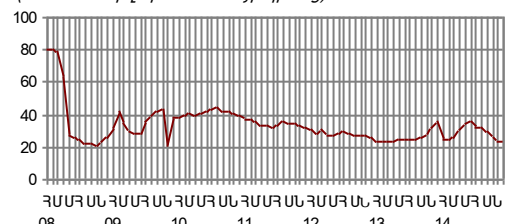
Նավթի («բրենթ» տեսակի) գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց)



Պղնձի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)

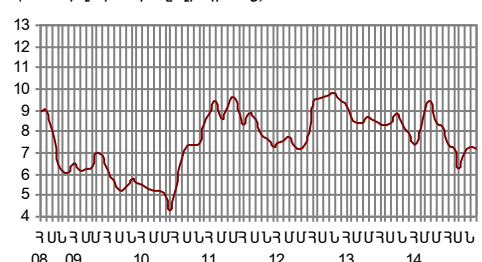


Մոլիբդենի գները
(1000 ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)



Հացահատիկի գները տարեկանի համեմատ նվազել են:

Հացահատիկի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բուշելի դիմաց)

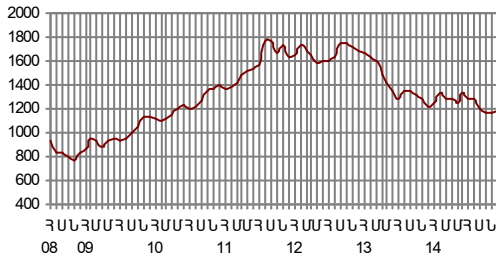


Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

⁶ 2014 թ. երրորդ եռամսյակում էներգետիկայի գները զգալիորեն նվազել են՝ պայմանավորված ԱՄՆ կողմից թերթաբարային գազի արդյունահանմամբ, ինչպես նաև ցածր տնտեսական աճի պարագայում նավթի արդյունահանման նախկին ծավալների պահպանմամբ:

Ոսկու գները

(ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

2014 թ. ոսկու միջազգային տարեկան միջին գինը կազմել է 1252 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց (նախորդ տարվա համեմատ նվազել է մոտ 10.4%-ով):

Կարճաժամկետ հեռանկարում համաշխարհային տնտեսության վերականգնման լավատեսական սպասումների ներքո ոսկու գների կտրուկ տատանումներ չեն ակնկալվում:

Ներդիր

Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանի դաշնությունում

2014 թ. տնտեսական իրավիճակը Ռուսաստանում բնութագրվել է տնտեսական աճի տեմպերի շարունակական նվազմամբ, ինչն արտացոլում է ինչպես Ռուսիայի հետ կապված աշխարհաքաղաքական լարվածության բացասական հետևանքները, այնպես էլ նախկինում գոյություն ունեցող կառուցվածքային խնդիրները: Թեև մասնավոր սպառման տեմպերը նվազել են, իսկ ներդրումային միջավայրը թույլ է եղել, որոշակի աճ է արձանագրել զուտ արտահանման մասով՝ ներմուծման կրճատման հաշվին: Վերջինս, իր հերթին, ներքին պահանջարկի նվազման, Ռուսաստանի նկատմամբ պատժամիջոցների կիրառման և հատկապես ռուսական ռուբլու ավելի քան 30% արժեզրկման ու գնաճի հետևանք է եղել: Պահպանվում է նաև ՌԴ տնտեսության բարձր կախվածությունը էներգետիկ ոլորտից՝ պայմանավորված նավթի միջազգային գների զարգացումներով: ՌԴ տնտեսական աճի տեմպերի նվազման վրա իրենց ազդեցությունն են շարունակում ունենալ նաև ոչ մրցունակ գործարար միջավայրը և ենթակառուցվածքների զարգացածության ցածր մակարդակը:

ՌԴ պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության տվյալների համաձայն՝ 2014 թ. Ռուսաստանի տնտեսությունը, նախորդ տարվա համեմատ, արձանագրել է տ/տ 0.6% աճ: Բացասական են շարունակում մնալ այնպիսի ցուցանիշներ, ինչպիսիք են շինարարության աճը, ներդրումների, ինչպես նաև բնակչության իրական տնօրինվող երկամուտների աճը:

Տարեկան կտրվածքով կապիտալ ներդրումները նվազել են 2.5%-ով, իսկ շինարարության ծավալները կրճատվել են 4.5%-ով¹: Աշխարհաքաղաքական իրավիճակի սրումն ու տնտեսական պատժամիջոցների ընդլայնումը հանգեցրել են գործարար միջավայրի նկատմամբ անվստահության աճի: Ռուսական ընկերությունների սահմանափակ ելքը դեպի միջազգային ֆինանսական շուկաներ, ինչպես նաև դրամավարկային պայմանների խստացումը հանգեցրել են փոխառու միջոցների արժեքի աճի, ինչն էլ վերջնական արդյունքում բացասաբար է անդրադարձել ներդրումային պահանջարկի և սպառման վրա՝ իր հետևից բերելով կապիտալի արտահոսք և գների աճ: Նավթի գների անկումն ու արտաքին տնտեսական իրավիճակի վատթարացումը ավելի են խորացրել առկա հիմնախնդիրները:

Ըստ ՌԴ պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության տվյալների՝ տարեկան արտահանումը կազմել է 493.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար (2013 թ. համեմատ նվազել է 5.7%-ով): Ներմուծումը գնահատվել է 308 մլրդ ԱՄՆ դոլար (նվազել է տ/տ 9.8%-ով): Այսպիսով՝ առևտրային հաշվեկշռի դրական մնացորդը կազմել է 185.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար²:

2014 թ. դեկտեմբերին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 11.4%՝ նախորդ տարվա ցուցանիշը գերազանցելով 4.9 տոկոսային կետով: ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարության նախնական տվյալների համաձայն՝ գործազրկության մակարդակը շարունակում է մնալ ցածր մակարդակի վրա և, անտեսելով սեզոնային գործոնը, գնահատվում է 5.2%:

2014 թ. ընթացքում աշխարհաքաղաքական լարվածության և արտարժույթի առաջարկի նկատմամբ պահանջարկի զգալի աճի պարագայում Ռուսաստանի ազգային արժույթը շարունակաբար թուլացել է այլ արժույթների նկատմամբ: Ազգային արժույթի արժեզրկումը, բարձր գնաճն ու վատատեսական սպասումները լրջագույն խնդիրներ են ստեղծել ֆինանսական կայունության առումով: Իրավիճակը մեղմելու համար Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը 6 ամսվա ընթացքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույթը՝ վերջնական արդյունքում սահմանելով 17%, ժամանակ առ ժամանակ ինտերվենցիաներ է իրականացրել արժույթային շուկայում: Բացի այդ, գործի են դրվել դրամավարկային քաղաքականության մի շարք այլ գործիքներ, մասնավորապես՝ սվոպ գործիքի միջոցով արտարժույթային իրացվելիության ներարկում: Տարեկան տվյալներով՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուբլու փոխարժեքի արժեզրկումը 2014 թ. դեկտեմբերի համեմատ կազմել է 55.5%: Հարկ է նաև ընդգծել, որ տնտեսությունում իրավիճակը շտկելուն ուղղված գործողությունների արդյունքում ՌԴ միջազգային արտարժույթային պահուստները հաշվետու տարվա ընթացքում նվազել են 24.4%-ով:

2014 թ. դրությամբ ՌԴ բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերն ավելացել են 25.9%-ով (հաշվի չառած արտարժույթային վարկերի փոխարժեքային վերազնահատումը՝ 12.9%-ով) և կազմել ՀՆԱ-ի շուրջ 57%-ը: Միևնույն ժամանակ, ժանկետանց պարտավորությունների տեսակարար կշիռն աճել է 1.5 տոկոսային կետով՝ կազմելով 5.9%:

«Սուդիզ» վարկանշային գործակալությունը Ռուսաստանի վարկանիշը Baa3 մակարդակից նվազեցրել է Ba1 մակարդակի՝ «բացասական» հեռանկարով³: Վարկանիշի նվազեցման համար հիմք են հանդիսացել.

- Ուկրաինայի հետ հակամարտությունն ու նավթի գների ցածր մակարդակը, որոնք կշարունակեն միջնաժամկետ հեռանկարում զսպել Ռուսաստանի տնտեսական աճը,
- կառավարության ֆինանսական կայունությունը նշանակալի կնվազի՝ պետական միջամտության թելադրված աճի և հարկերի նվազման զուգակցման, ինչպես նաև, կապիտալի արտահոսքի և միջազգային ֆինանսական շուկաների անհասանելիության պայմաններում, միջազգային պահուստների նվազման հետևանքով:

Ուկրաինայի հետ աշխարհաքաղաքական լարվածության հետ կապված՝ 2014 թ. մարտից ԱՄՆ-ի և Եվրոմիության կողմից Ռուսաստանի Դաշնության նկատմամբ մի քանի փուլերով կիրառվել են առևտրատնտեսական պատժամիջոցներ, որոնք բացասաբար են անդրադարձել կապիտալի հոսքի, արտաքին ներդրումների և ՌԴ տնտեսական աճի վրա:

Հայտարարված պատժամիջոցները վերաբերում են Ռուսաստանի ֆինանսական, էներգետիկ և ռազմարդյունաբերական ոլորտներին: Մասնավորապես՝ սահմանափակումներ են դրվել զինամթերքի, երկաթի նշանակության որոշ ապրանքների, ինչպես նաև նավթային ոլորտի համար անհրաժեշտ մի շարք սարքավորումների և տեխնոլոգիաների՝ Ռուսաստան արտահանման վրա: Արգելվել է նաև որևէ ֆինանսական աջակցություն, որը կվերաբերի սահմանափակումների ցանկում ընդգրկված ապրանքների առևտրին: Բացի այդ, սահմանափակումներ են դրվել նաև առանձին ֆինանսական, պաշտպանական և վառելիքաէներգետիկ կազմակերպությունների գործունեության նկատմամբ, որոնց շրջանակներում արգելվում է վերոնշյալ կազմակերպությունների կողմից 2014 թ. սեպտեմբերի 12-ից հետո թողարկված 30 օր և ավելի մարման ժամկետայնություն ունեցող ֆինանսական գործիքներով գործարքներ կատարելը:

¹ ՌԴ տնտեսության զարգացումների, զննատնտեսների ու կանխատեսումների վերաբերյալ տվյալները վերցվել են ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարության «Мониторинг об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в 2014 году» պարբերականից:

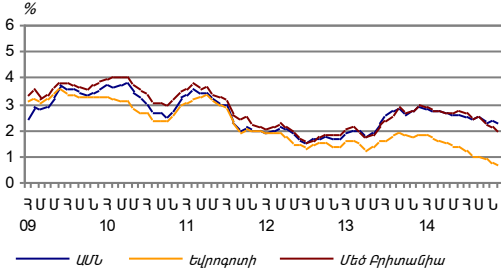
² http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/fttrade/:

³ https://www.moody's.com/research/Moodys-downgrades-Russias-sovereign-rating-to-Ba1-from-Baa3-outlook--PR_318857

1.2. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

Պարտքային հիմնախնդիրներ ունեցող երկրների և գերմանական պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքների սպրեդը աճել է:

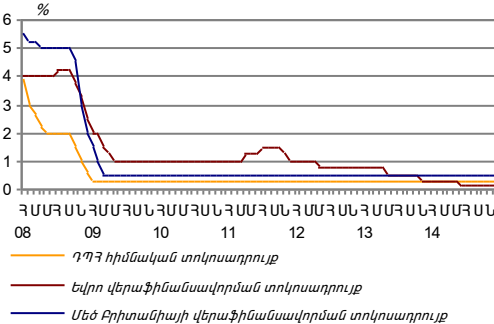
10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

Հիմնական զարգացող և զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը իրականացրել են ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն:

Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

Բարենպաստ մակրոտնտեսական զարգացումները հաշվի առնելով՝ ԴԴՀ-ն դադարեցրել է քանակական ընդլայնման ծրագիրը:

2014 թ. ընթացքում միջազգային ֆինանսական շուկաներում կտրուկ տատանումներ չեն եղել, թեև առկա ռիսկերը շարունակել են օրակարգային մնալ: Համաշխարհային տնտեսական աճը խթանելու համար մի շարք երկրներում շարունակվել է կիրառվել ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականությունը, որը, սակայն, հանգեցրել է ֆինանսական ռիսկերի աճին, այդ թվում՝ բարձր ռիսկային ակտիվներով պորտֆելների աճին⁷ և հաշվեկշիռներում փոխառու միջոցների տեսակարար կշռի էական մեծացմանը:

2014 թ. ընթացքում պահպանվել է նախորդ տարվա միտումը. եվրոպական երկրների ոչ կայուն ֆինանսական դրության և զարգացող երկրների տնտեսական աճի տեմպերի նվազման մտավախությունների ներքո ներդրողները շարունակել են նախապատվություն տալ հիմնականում գերմանական և այլ բարձր իրացվելի պետական պարտատոմսերին: Այնուամենայնիվ, ցածր եկամտաբերության պայմաններում ներդրողները սկսել են ավելի բարձր եկամտաբերություն ապահովող ներդրումների ուղղություններ փնտրել: Վերջինիս արդյունքում դիտարկվել է կորպորատիվ և պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության սպրեդների նվազում, ինչն առավել ակնառու դրսևորվել է ցածր վարկանիշ ունեցող պարտատոմսերի մասով:

2014 թ. ևս համաշխարհային տնտեսության անկայուն աճի ու տնտեսական մարտահրավերների պայմաններում հիմնական զարգացած երկրները պահպանել են ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականության ուղղությունը:

Մասնավորապես՝ Եվրոպական կենտրոնական բանկը շարունակաբար նվազեցրել է հիմնական վերաֆինանսավորման և ավանդային տոկոսադրույքները մինչև համապատասխանաբար 0.05% և -0.2%: Ընդ որում՝ բանկերի կողմից ԵԿԲ-ում ավելցուկային պահուստավորման դիմաց վճարվող տոկոսադրույքը ևս սահմանվել է բացասական՝ -0.1%: Այս գործողությունները նպատակ են հետապնդել նպաստել բանկային վարկավորման աճին, ցածր գնաճի դեմ պայքարին:

Անգլիայի կենտրոնական բանկը դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել է ցածր մակարդակում, որի վերանայումը, ըստ բանկի հայտարարությունների, կախված կլինի ոչ միայն գործազրկության մակարդակից, այլև տնտեսության աշխուժացումը հաստատող մի շարք այլ ցուցանիշների փոփոխություններից:

ԱՄՆ ԴԴՀ-ը քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել է նվազագույն մակարդակի վրա՝ տոկոսադրույքի հնարավոր բարձրացումը կապելով աշխատանքային շուկայի հետագա բարելավումների և գնաճի վարքագծի հետ: Աստիճանաբար կրճատելով քանակական ընդլայնման ծրագրի ծավալները՝ 2014 թ. հոկտեմբերին ԱՄՆ ԴԴՀ-ը վերջնականապես դադարեցրել է ծրագիրը: ԴԴՀ-ի կողմից քանակական ընդլայնման ծրագրի երրորդ փուլի դադարեցմանը նպաստել են շուկայական պայմանների բարելավումը, այդ թվում՝ ցածր գնաճը և գործազրկության կայուն նվազող մակարդակը: 2008 թ-ից ի վեր ԱՄՆ ԴԴՀ-ն վերոնշյալ ծրագրի իրագործման շրջանակներում ծախսել է 4.48 տրի-

⁷ IMF, Global Financial Stability Report. Navigating Monetary Policy Challenges and Managing Risks, April 2015.

լիոն ԱՄՆ դոլար: Ակտիվների գնման ծրագրի դադարեցումն անշուշտ իր ազդեցությունն ունեցավ ոչ միայն ԱՄՆ տնտեսության, այլ նաև միջազգային ֆինանսական շուկաների, զարգացած, զարգացող երկրների տնտեսությունների վրա: Մի շարք զարգացող երկրներում գրանցվել է կապիտալի արտահոսք (Ռուսաստանում՝ պայմանավորված աշխարհաքաղաքական իրավիճակով, Չինաստանում՝ կարճաժամկետ կապիտալ ներհոսքերի զսպման քաղաքականությամբ), ինչն էլ հանգեցրել է այդ երկրների արժույթների նշանակալի արժեզրկմանը:

Սակայն հարկ է նշել, որ տարբեր զարգացող երկրների վրա ազդեցության չափը կախված է եղել իրականացվող տնտեսական քաղաքականությունից: Ըստ «Մուդիզ» միջազգային վարկանշային ընկերության՝ ԴՊՀ քանակական ընդլայնման ծրագրի մեղմման, իսկ հետագայում նաև դադարեցման հանդեպ հատկապես զգայուն են եղել վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի մշտական պակասուրդ ունեցող երկրները, որոնք մեծապես կախված են եղել արտաքին ֆինանսավորումից: Ընդհանուր առմամբ՝ դեպի զարգացող երկրներ կապիտալի ներհոսքի միջնաճանաչման մակարդակի վերականգնում կարճաժամկետ հեռանկարում չի սպասվում: Ըստ «Մուդիզ» միջազգային վարկանշային ընկերության գնահատումների՝ կապիտալի ներհոսքի կրճատման հետևանքով զարգացող երկրները 2013-2016 թթ. կունենան ՀՆԱ աճի 2.8-3.1% կուտակային կորուստ⁸:

Հաշվետու տարում հիմնական արժույթները դրսևորել են տարաբնույթ վարքագիծ: ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը հիմնականում արժևորվել է եվրոյի նկատմամբ՝ պայմանավորված ինչպես ԱՄՆ-ում և եվրոպական երկրներում իրականացվող տնտեսական քաղաքականությամբ, այնպես էլ ձևավորված սպասումներով: Ջարգացող երկրների արժույթները հիմնականում դրսևորել են արժեզրկման միտումներ՝ պայմանավորված ինչպես ԴՊՀ քաղաքականությամբ, այնպես էլ երկրների ներքին զարգացումներով: Արդյունքում զարգացող երկրների ֆինանսական համակարգերում զգալիորեն աճել է արտաքին փոխառությունների գծով արտարժույթային ռիսկը:

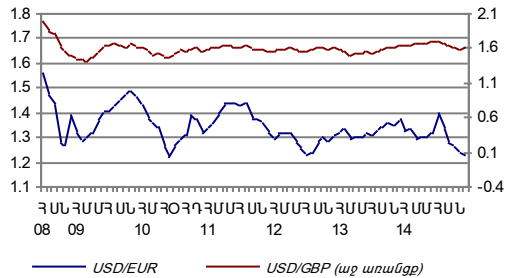
Ջարգացած և զարգացող երկրներում տնտեսական զարգացումները և սպասումները անորոշ են, իսկ բորսայական ինդեքսները եղել են տատանողական:

Բազային ցածր տոկոսադրույքները և համաշխարհային տնտեսական անկայունությունները պայմանավորել են միջբանկային տոկոսադրույքների նվազող վարքագիծը:

ԱՍՓՈՓՈՒՄ

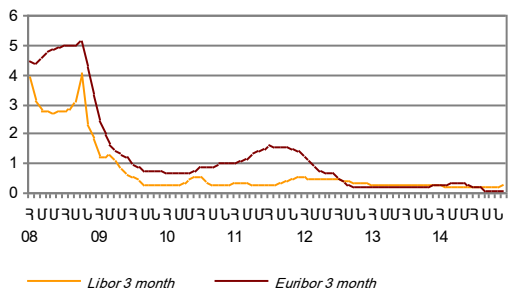
Թեև 2014 թ. համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը շարունակվել է, սակայն սպասվածից ավելի ցածր տեմպով՝ պայմանավորված նվազման ուղղությամբ նոր լրջագույն ռիսկերով: Համաշխարհային անկայուն տնտեսական աճը, ԱՄՆ դրամավարկային քաղաքականության ուղղության փոփոխությունը և հատկապես ՌԴ-ում առկա տնտեսական հիմնախնդիրները բացասաբար են անդրադարձել ՀՀ ներդրումային միջավայրի, տնտեսական աճի, արտահանման աճի, մասնավոր փոխանցումների աճի

ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը եվրոյի և ՄԲ ֆունտ ստեռլինգի նկատմամբ



Աղբյուրը՝ ԵԿԲ:

Միջբանկային տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

⁸ <http://openmarkets.cmegroup.com/7847/qes-lingering-effect-on-emerging-markets>:

վրա: Նշված զարգացումները հետագայում կարող են բացասաբար անդրադառնալ ՀՀ ֆինանսական համակարգի կայունության վրա:

Ջարգացած երկրներում, բացառությամբ ԱՄՆ-ի, շարունակում են օրակարգային մնալ տնտեսական աճի տեմպի նվազումը, ցածր գնաճային միջավայրը: Նման պայմաններում զարգացած երկրները պահպանել են ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականության ուղղությունը: Ջարգացող երկրներում դիտարկվել է կապիտալի արտահոսք, ինչը հանգեցրել է ազգային արժույթների արժեզրկման ճնշումների: Ջարգացող երկրներում տնտեսական աճին խոչընդոտող տնտեսական ռիսկերից զատ, առանձնակի կարևորություն են ստացել աշխարհաքաղաքական ռիսկերը, մասնավորապես՝ կապված Ուկրաինական ճգնաժամի, Ռուսաստանի և Արևմուտքի փոխհարաբերությունների հետ:

Ռուսաստանի տնտեսական աճի տեմպերի նվազման, ՌԴ ռուբլու արժեզրկման ու մասնավոր սպառման նվազման հետևանքով զգալի նվազել են ՌԴ-ից ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների ներհոսքի և դեպի ՌԴ արտահանման աճի տեմպերը:

2. ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐՈՒՄ

2.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ⁹

Թույլ ներդրումային միջավայրի պահպանումը, ՌԴ-ում տնտեսական բացասական զարգացումներից ածանցված արտաքին ու ներքին պահանջարկի, մասնավոր տրանսֆերտների նվազումն իրենց բացասական ազդեցությունն են ունեցել ՀՀ տնտեսական ակտիվության վրա:

Այդ ռիսկերի բացասական ազդեցությունը որոշ չափով հաջողվել է մեղմել իրականացված հարկաբյուջետային և դրամավարկային ընդլայնողական քաղաքականությունների միջոցով:

Համաձայն Ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալների՝ 2014 թ. ՀՀ տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 3.4%: Տնտեսական աճն ապահովվել է ի հաշիվ գյուղատնտեսության և ծառայությունների ճյուղերի թողարկման ծավալների աճի: Միևնույն ժամանակ, արդյունաբերության և շինարարության ճյուղերի անկումը բացասական ազդեցություն է ունեցել ընդհանուր տնտեսական աճի ցուցանիշի վրա:

Արդյունաբերության ճյուղում պահպանվել է առաջին կիսամյակում գրանցված ավելացված արժեքի նվազման միտումը: Արդյունքում՝ 2014 թ. ճյուղի ավելացված արժեքը նվազել է տ/տ 0.7%-ով՝ պայմանավորված հանքարդյունաբերության և էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալների նվազմամբ: Հանքարդյունաբերությունում գրանցված նվազումը պայմանավորված է հանքահումքային ապրանքների արտահանման նվազմամբ:

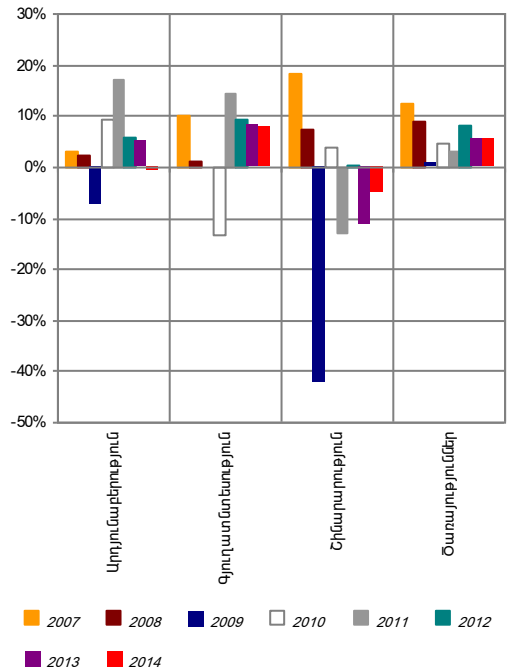
Գյուղատնտեսության ճյուղի ավելացված արժեքի աճը կազմել է տ/տ 7.8%: Ընդ որում՝ աճ արձանագրվել է բոլոր ենթաճյուղերում. բուսաբուծության, անասնապահության և ձկնորսության թողարկման ծավալներն աճել են համապատասխանաբար 6.9%, 7.8% և 24.6%-ով:

2014 թ. շինարարության ճյուղի ավելացված արժեքը նվազել է տ/տ 5.0%-ով, ինչը բնակչության, պետական բյուջեի միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալների կրճատման հետևանք է: Միևնույն ժամանակ, ավելացել են կազմակերպությունների, համայնքների և միջազգային վարկերի միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալները, մասնավորապես՝ զգալի է եղել համայնքների միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալների աճը:

Ծառայությունների ոլորտում արձանագրվել է ավելացված արժեքի 5.6% աճ, որն ապահովվել է մատուցված ծառայությունների ծավալների 5.9% աճի հաշվին: Մանրածախ առևտրի ոլորտում արձանագրվել է նվազում՝ պայմանավորված մասնավոր պահանջարկի կրճատմամբ:

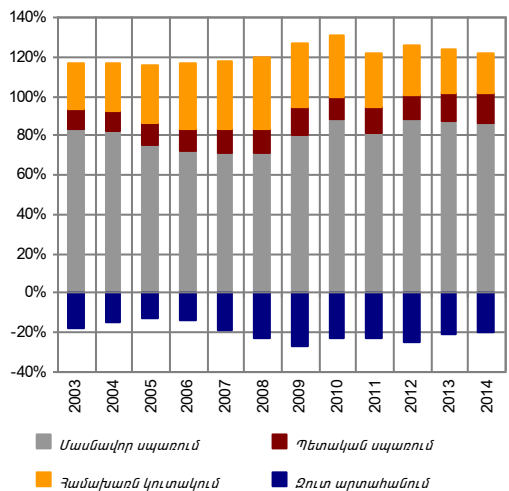
Համաձայն ԱՎԾ տվյալների՝ 2014 թ., նախորդ տարվա համեմատ, ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչներից մասնավոր սպառումը էականորեն չի փոխվել (0.6%): Մասնավոր սպառման փոքր աճը պայմանավորված է ՌԴ-ից ստացվող ոչ առևտրային դրամական

Տնտեսության հիմնական ճյուղերի տարեկան աճը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները (տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

⁹ ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումները մանրամասն ներկայացված են «Գնաձի հաշվետվություն. 2015 թ. I եռամսյակ» պարբերականում:

փոխանցումների զգալի կրճատմամբ (8.1%), ինչպես նաև ներքին տնտեսական ակտիվության՝ սպասվածից ավելի ցածր մակարդակով: Միևնույն ժամանակ, գրանցվել է պետական սպառման աճի ավելի բարձր ցուցանիշ՝ 5.3%:

Գործարար ակտիվության պահպանվող ցածր մակարդակը և շինարարության ոլորտում թողարկման ծավալների շարունակական նվազումը ուղեկցվել են տնտեսավարողների շրջանում անորոշությունների մեծացմամբ, որն առավել սրվել է՝ պայմանավորված տարեվերջին ֆինանսական շուկայի անորոշություններով, փոխարժեքի արժեզրկմամբ և գնաճային սպասումներով: Տարեվերջին գնաճային սպասումներն իրենց հերթին ձևավորել են լրացուցիչ պահանջարկ, որն էլ հանգեցրել է ներդրումների կառուցվածքում առկա նյութական շրջանառու միջոցների նվազմանը: Արդյունքում՝ մասնավոր ներդրումները 2014 թ., նախորդ տարվա համեմատ, նվազել են շուրջ 4.4%-ով: Չնայած առաջին կիսամյակի պետական ներդրումների զգալի կրճատմանը, տարին ամփոփվել է պետական ներդրումների 9.7% աճով:

2014 թ. տնտեսությանը տրամադրված վարկային ներդրումները նախորդ տարվա համեմատ ավելացել են 19.4%-ով: Վարկային պորտֆելի աճ գրանցվել է տնտեսության բոլոր ճյուղերում, բացառությամբ տրանսպորտի և կապի ճյուղի: Առավել բարձր տեմպերով աճել են հանրային սննդի ու սպասարկման այլ ոլորտների, գյուղատնտեսության և արդյունաբերության վարկավորման ծավալները՝ համապատասխանաբար 45.7%-ով, 19.1%-ով¹⁰ և 17.6%-ով: Վարկային ներդրումների աճին զուգընթաց՝ «չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում ավելացել է 2.2 տոկոսային կետով և կազմել 6.4%: «Չաշխատող» վարկերը համեմատաբար բարձր են եղել շինարարության, հանրային սննդի և առևտրի ճյուղերում՝ համապատասխանաբար 17.2%, 9.5% և 6.6%:

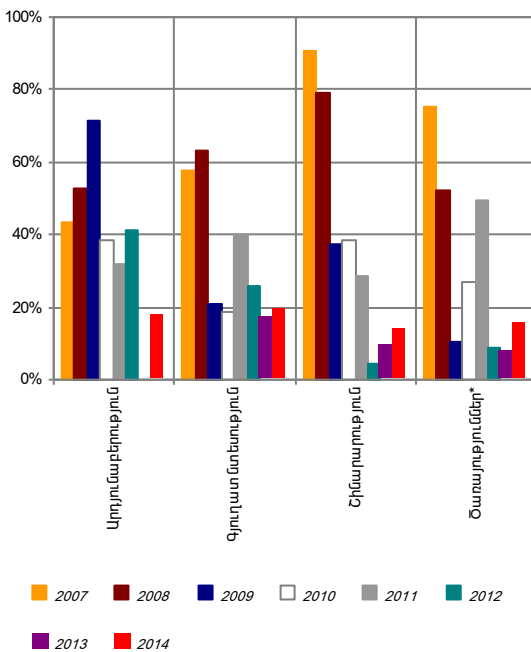
Տնտեսական անբարենպաստ միջավայրի, հաճախորդների ֆինանսական վիճակի վատթարացման հեռանկարի և ներգրավվող ռեսուրսների թանկացման պայմաններում բանկերը վերանայել են ձեռնարկություններին տրամադրվող վարկերի ընթացակարգերը, գնային պայմանները, վարկարժանության գնահատման չափանիշները: Միևնույն ժամանակ, բանկերի կողմից մեծ աշխատանք է տարվել հաճախորդների հետ՝ նպատակ ունենալով օգնել ֆինանսական խորհրդատվությամբ և աջակցել բիզնեսին՝ հաղթահարելու տարեվերջին ստեղծված ճգնաժամը:

Համաձայն ՀՀ կենտրոնական բանկի իրականացրած հարցումների՝ 2014 թ. չորրորդ եռամսյակում գործարար միջավայրի ցուցանիշն¹¹ աճել է 0.8%-ով՝ գտնվելով կայունության միջակայքի սահմաններում, ինչը վկայում է գործարար միջավայրի նկատմամբ գործարարների լավատեսական տրամադրվածության մասին:

Համաձայն ՀՀ ֆինանսների նախարարության տվյալների՝ 2014 թ. ՀՀ արտաքին պետական պարտքը, որի մասնաբաժինն ընդհանուր պետական պարտքում 85.2% է, կազմել է 3785.3 մլն ԱՄՆ դոլար: Նախորդ տարվա համեմատ ՀՀ արտաքին պետա-

2014 թ. ավելացել են հանրային սննդի ու սպասարկման այլ ոլորտների և գյուղատնտեսության վարկավորման ծավալները:

Տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորման աճը



* Գրաֆիկում «Ծառայություններ» ճյուղը ներառում է առևտրի և ծառայության այլ հատվածների ցուցանիշների համագումարը:

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

¹⁰ Գյուղատնտեսության ճյուղում ներառված չեն անտառային տնտեսությանն ու ձկնորսությանը ուղղված վարկային ներդրումների ծավալները:

¹¹ Տնտեսության ճյուղերի վերաբերյալ եռամսյակային հարցումների հիման վրա ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից կառուցվող Գործարար միջավայրի բաղադրյալ տնտեսական ինդեքս:

կան պարտքի ծավալը նվազել է 2.9%-ով և կազմել ՀՆԱ-ի նկատմամբ 34.8%: ՀՀ արտաքին պետական վարկերի կառուցվածքում որոշակի չափով ավելացել է միջազգային կազմակերպություններից ստացված վարկային միջոցների տեսակարար կշիռը և կազմել 84.2%: Օտարերկրյա պետություններից ստացված վարկերը կազմել են 17.6%, իսկ մնացած 0.5%-ը բաժին է ընկել առևտրային բանկերից ստացված վարկերին: Ընդ որում՝ վարկերի կառուցվածքում շարունակում է պահպանվել լողացող տոկոսադրույթով վարկերի տեսակարար կշռի ցածր մակարդակը, որը տարեվերջին կազմել է 20.9%:

ՀՀ արտաքին պետական պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշներ

Ցուցանիշ	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Պարտք/ՀՆԱ (սահման՝ 50%)	22.3%	18.2%	14.0%	13.6%	35.7%	34.2%	36.4%	37.6%	37.5%	34.8%
Պարտք/ արտահանում	77.6% (նվազ պարտքի բեռ)	79.8% (նվազ պարտքի բեռ)	81.6% (նվազ պարտքի բեռ)	89.8% (նվազ պարտքի բեռ)	221.7% (միջին պարտքի բեռ)	170.31% (միջին պարտքի բեռ)	148.0% (նվազ պարտքի բեռ)	150.0% (նվազ պարտքի բեռ)	139.4% (նվազ պարտքի բեռ)	114.9% (նվազ պարտքի բեռ)
Պարտքի սպասարկում/ արտահանում	4.6% (նվազ պարտքի բեռ)	4.2% (նվազ պարտքի բեռ)	2.9% (նվազ պարտքի բեռ)	3.1% (նվազ պարտքի բեռ)	6% (նվազ պարտքի բեռ)	5.0% (նվազ պարտքի բեռ)	4.2% (նվազ պարտքի բեռ)	9.9% (նվազ պարտքի բեռ)	14.4% ¹² (նվազ պարտքի բեռ)	6.8% (նվազ պարտքի բեռ)
Տոկոսավճար/ արտահանում	0.9% (նվազ պարտքի բեռ)	0.7% (նվազ պարտքի բեռ)	0.6% (նվազ պարտքի բեռ)	0.7% (նվազ պարտքի բեռ)	2.0% (նվազ պարտքի բեռ)	2.4% (նվազ պարտքի բեռ)	2.1% (նվազ պարտքի բեռ)	2.3% (նվազ պարտքի բեռ)	1.8% (նվազ պարտքի բեռ)	1.0% (նվազ պարտքի բեռ)

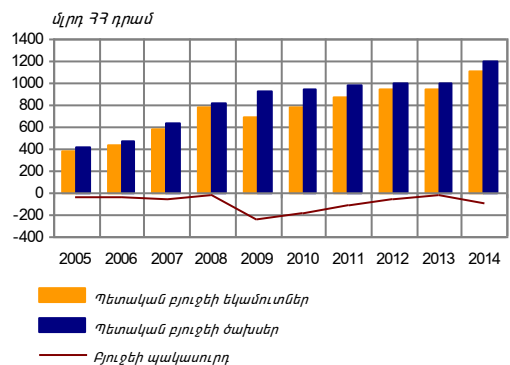
Ֆինանսական կայունության տեսանկյունից կարևորվել է 2014 թ. ՀՀ արտաքին պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշների բարելավումը, որոնց համաձայն՝ Հայաստանի Հանրապետությունը շարունակում է մնալ որպես նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկիր:

Զնայած 2014 թ. գրանցվել է ՀՀ պետական բյուջեի փաստացի ցուցանիշների՝ ծրագրվածից ցածր կատարողական, այնուամենայնիվ եկամուտների չեզոք և ծախսերի ընդլայնող քաղաքականությամբ պայմանավորված՝ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը տնտեսության վրա ունեցել է ընդլայնողական ազդեցություն:

Համաձայն Ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալների՝ 2014 թ. պետական բյուջեի եկամուտները¹³ նախորդ տարվա համեմատ աճել են տ/տ 6.6%-ով, որը հիմնականում ապահովվել է եկամուտների կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող ավելացված արժեքի հարկի 9.6% աճով: Պետական ծախսերը¹⁴ նախորդ տարվա համեմատ աճել են տ/տ 14.1%-ով: Ընդ որում՝ բացառությամբ ոչ ֆինանսական ակտիվների գծով ծախսերի, աճ արձանագրվել է ծախսային մյուս բոլոր ուղղություններով:

ՀՀ արտաքին պետական պարտքը բնութագրող բոլոր որակական ցուցանիշները բարելավվել են. Հայաստանի Հանրապետությունը շարունակել է մնալ նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկիր:

Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

¹² Պարտքի սպասարկում/արտահանում ցուցանիշը չի ներառում ՌԴ վարկի վաղաժամկետ մարումը: Վերոնշյալ մարումը հաշվի առնելու պարագայում պարտքի սպասարկում/արտահանում ցուցանիշը կկազմի 30.7%:

¹³ Ներառյալ՝ արտաբյուջետային միջոցները:

¹⁴ Ներառյալ՝ ծրագրեր իրականացնող գրասենյակների շրջանառու միջոցները:

2014 թ. դեկտեմբերին 12-ամյա գնաճը կազմել է 4.6%՝ գտնվելով գնաճի նպատակային ցուցանիշի տատանումների թույլատրելի միջակայքում:

Արդյունքում 2014 թ. պետական բյուջեի պակասուրդը կազմել է ՀՆԱ 2.1%-ը՝ գերազանցելով նախորդ տարվա ցուցանիշը 0.4 տոկոսային կետով: Պետական բյուջեի պակասուրդի չափը պահպանվել է պետական պարտքի կայունության մակարդակում:

Պայմանավորված պարենային ապրանքների գների 6.3% աճով (ընդհանուր գնաճին 3.4 տոկոսային կետ նպաստմամբ)՝ 2014 թ. դեկտեմբերին 12-ամյա գնաճը կազմել է 4.6%՝ գտնվելով գնաճի նպատակային ցուցանիշի տատանումների թույլատրելի միջակայքում:

2.2. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ

2014 թ. ՀՀ վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 24.1 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 863.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ պայմանավորված հիմնականում երկրորդային եկամուտների (զուտ ընթացիկ տրանսֆերտներ) և աշխատողների վարձատրության զուտ ներհոսքի կրճատմամբ: Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի փոքր ծավալով խորացումը իր հերթին պայմանավորված է ներմուծման աճի տեմպերի նվազմամբ: Ընթացիկ հաշվի նկատմամբ համախառն ներքին արդյունքի առաջանցիկ աճի արդյունքում 2014 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը գրեթե չի փոփոխվել (կազմել է տ/տ 7.9%):

Համաձայն ՀՀ ԱՎԾ տվյալների՝ 2014 թ. արտաքին ապրանքաշրջանառությունն աճել է 0.7%-ով և կազմել 5399.0 մլն ԱՄՆ դոլար: Ապրանքաշրջանառության աճի դանդաղ տեմպը հիմնականում ներմուծման աճի դանդաղ տեմպի հետևանք է:

Ապրանքների ներմուծումն ավելացել է տ/տ 0.2%-ով և կազմել 3734.0 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ծառայությունների ներմուծումն ավելացել է 43.3%-ով և կազմել 1733.1 մլն ԱՄՆ դոլար¹⁵:

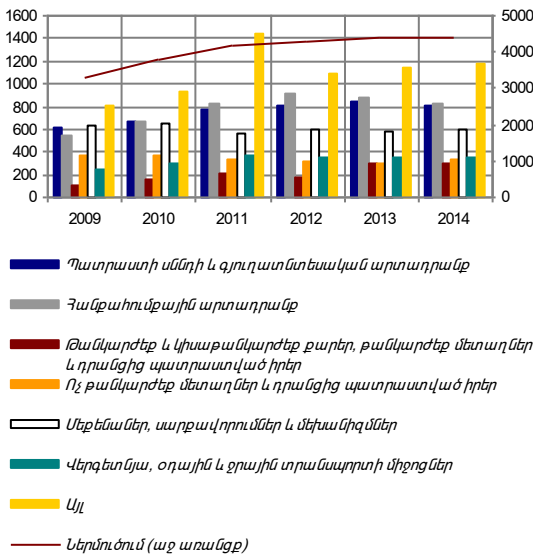
Ներմուծման կառուցվածքում հիմնականում ավելացել են «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբերի ծավալները՝ համապատասխանաբար 3.2%, 10.7% և 2.6%-ով:

Ապրանքների արտահանման դոլարային արժեքը տ/տ աճել է 1.8%-ով՝ կազմելով 1665.1 մլն ԱՄՆ դոլար: Միևնույն ժամանակ, ծառայությունների արտահանումն աճել է 48.5%-ով և կազմել 1630.3 մլն ԱՄՆ դոլար¹⁴:

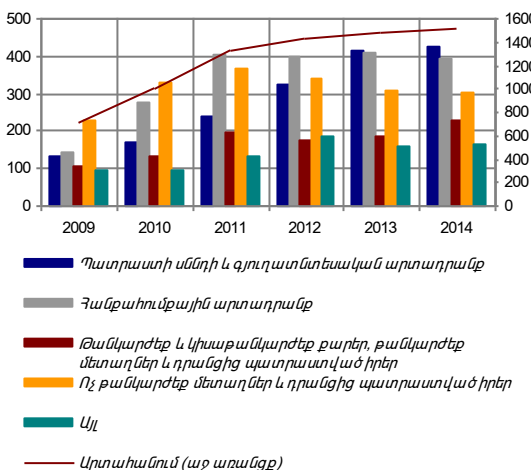
Արտահանման կառուցվածքում հիմնականում ավելացել են «Պատրաստի սննդի և գյուղատնտեսական արտադրանք», «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», «Մանածագործական իրեր» ապրանքախմբերի արտահանման ծավալները՝ համապատասխանաբար 8.9%-ով, 22.5%-ով և 29.0%-ով:

¹⁵ 2013 թ. համեմատ 2014 թ. ծառայությունների բարձր աճը պայմանավորված է «Ծանապարհորդություն» հոդվածի տվյալների հաշվարկման համար հիմք հանդիսացող գործակիցների վերանայմամբ, որը դեռևս չի տարածվել նախորդ տարիների վրա:

ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի (մլն ԱՄՆ դոլար)



ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի (մլն ԱՄՆ դոլար)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

Առևտրային պայմանների լավացմամբ¹⁶ և ներմուծման համեմատ արտահանման առաջանցիկ աճով պայմանավորված՝ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 1.1%-ով և կազմել է ՀՆԱ-ի նկատմամբ 19.0%:

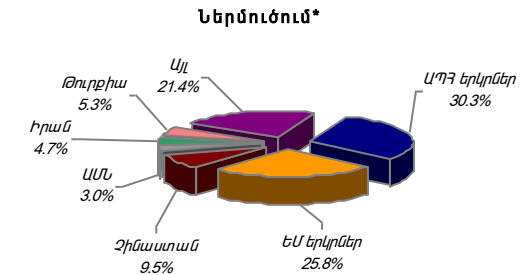
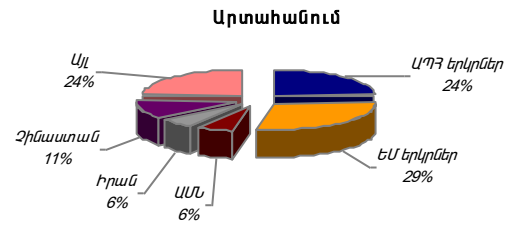
ՀՀ արտաքին առևտրի խոշոր կենտրոնացումներն ըստ երկրների՝ որպես ֆինանսական կայունությունը խոցող գործոններ, պահպանվել են նաև 2014 թ.: Թեև տարվա ընթացքում արտաքին առևտրաշրջանառության կառուցվածքում նվազել են Ռուսաստանի Դաշնության և ԵՄ երկրների տեսակարար կշիռները, այնուամենայնիվ նշված երկրները շարունակել են մնալ որպես ՀՀ հիմնական առևտրային գործընկերներ: 2014 թ. արտաքին ցածր պահանջարկի պայմաններում ՌԴ և ԵՄ արտահանվող ապրանքների ծավալները նվազել են համապատասխանաբար 7.7% և 11.5%-ով: Միևնույն ժամանակ, ավելացել են Չինաստան և Իրաք արտահանվող ապրանքների ծավալները: Ներմուծման կառուցվածքը գրեթե չի փոփոխվել. հիմնական գործընկեր երկրներն են Ռուսաստանի Դաշնությունը, Չինաստանը, Գերմանիան և Թուրքիան: Վերոնշյալ երկրներից ներմուծվող ապրանքների ծավալներն աճել են համապատասխանաբար 6.7%, 8.2%, 1.2% և 10.3%-ով:

2014 թ. առաջին կիսամյակի զարգացումները պահպանվել են նաև երկրորդ կիսամյակում. արտահանման ապրանքախմբային կառուցվածքում ավելացել է պատրաստի սննդի արտադրանքի և թանկարժեք ու կիսաթանկարժեք քարերի, թանկարժեք մետաղների և դրանցից պատրաստված իրերի տեսակարար կշիռը, փոքր-ինչ նվազել է հանքահումքային արտադրանքի և ոչ թանկարժեք մետաղների և դրանցից պատրաստված իրերի տեսակարար կշիռը: Ըստ Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսի՝ ՀՀ արտահանումը չափավոր կենտրոնացված է. ինդեքսի արժեքը կազմել է 0.183: Ինդեքսի մասն արժեքը հիմնականում հանքագործական և սննդի ճյուղերի բարձր տեսակարար կշիռների արդյունք է, ինչն էլ բարձրացնում է արտահանման խոցելիությունը վերոնշյալ ճյուղերի զարգացումներից:

2.3. ՍԿՁԲՆԱԿԱՆ (ԳՈՐԾՈՆԱՅԻՆ) ԵԿԱՍՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՄԱՍՆԱՎՈՐ ՏՐԱՆՍՖԵՐՏՆԵՐ

Դիտարկվող ժամանակահատվածում արտաքին տնտեսական անբարենպաստ զարգացումների պայմաններում ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումները 2009 թ.-ից հետո առաջին անգամ նվազել են (8.1%-ով)՝ պայմանավորված ինչպես արտագնա աշխատողների վարձատրության, այնպես էլ մասնավոր տրանսֆերտների նվազմամբ՝ համապատասխանաբար 7.2% և 9.3%-ով¹⁷: Վերոնշյալ ցուցանիշի նվազման և ՀՆԱ աճի պայմաններում նվազել է նաև մասնավոր տրանսֆերտներ և աշխատողների վարձատրություն/ՀՆԱ հարաբերակցությունը և կազմել 15.5%՝ նախորդ տարվա 17.6%-ի փոխարեն: Այնուամենայնիվ, վերոնշյալ ցուցանիշը դեռևս բավականաչափ բարձր է, ինչը մեծացնում է ՀՀ տնտեսության կախվածությունը արտաքին անորոշություններից: Տարվա ընթացքում 7.6%-ով նվազել են

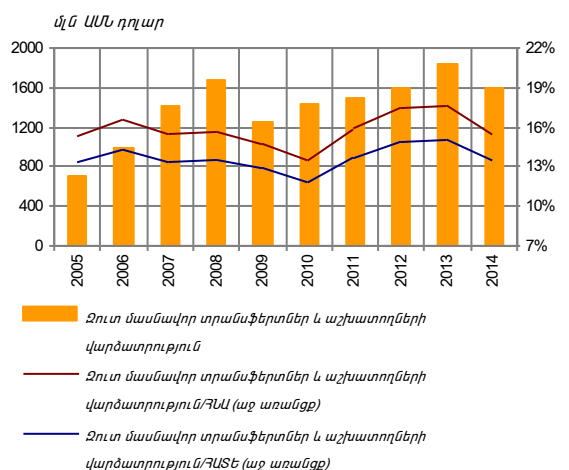
Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունը ըստ երկրների (31.12.2014 թ. դրությամբ)



* Ներմուծման կառուցվածքը ներկայացված է ըստ ապրանքների ծագման երկրների:
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

2014 թ. ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումները նվազել են՝ պայմանավորված ռուսական ռուբլու արժեզրկմամբ և ՌԴ տնտեսական աճի տեմպի դանդաղմամբ:

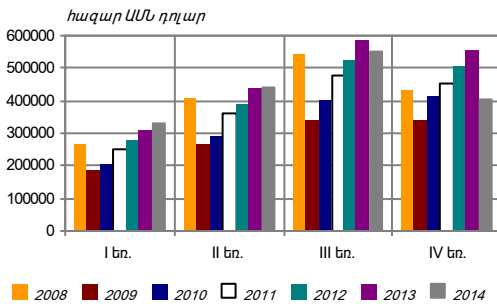
Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

¹⁶ Ներմուծման դոլարային գների տ/տ նվազումը գերազանցել է արտահանման դոլարային գների տ/տ նվազմանը:
¹⁷ Ռուսական ռուբլով փոխանցումները, որոնք կազմում են ընդհանուր ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների գերակշիռ մասը, 2014 թ. ավելացել են 10.3%-ով:

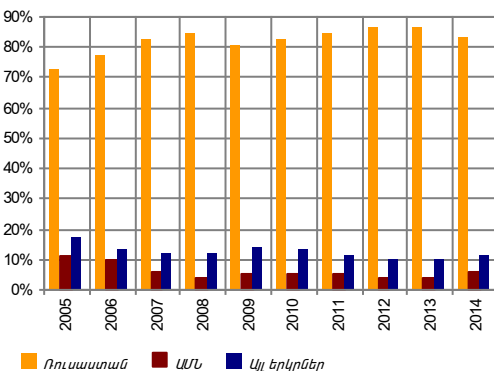
Բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումներ



Միջոցառումները՝ ԳՀ կենտրոնական բանկ:

Ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների մեծ մասը շարունակում է ստացվել Ռուսաստանից, ինչն առավել մեծացնում է ՀՀ տնտեսության կախվածությունը ՌԴ զարգացումներից:

Ստացվող դրամական փոխանցումներն ըստ երկրների



Միջոցառումները՝ ԳՀ կենտրոնական բանկ:

Մասնավոր տրանսֆերտների նվազումը որոշակիորեն անդրադարձել է վարկային պորտֆելի որակի վրա:

նաև բանկային համակարգով ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական միջոցները:

Փոխանցումների նվազումը գլխավորապես պայմանավորված է եղել Ռուսաստանից ստացվող միջոցների նվազմամբ, ինչն առավել ցայտուն է դրսևորվել հատկապես չորրորդ եռամսյակում՝ կապված ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու կտրուկ արժեզրկմամբ (առավել մանրամասն տե՛ս. «Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանի Դաշնությունում» ներգիրք): Նվազմանը նպաստել են նաև Ռուսաստանում շինարարության ոլորտի անկումն ու առևտրի ցածր աճը՝ սահմանափակելով արտագնա աշխատանքի մեկնող ՀՀ քաղաքացիների կողմից աշխատանք գտնելու հնարավորությունները: Այնուամենայնիվ, ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի հարցումների, 2014 թ., նախորդ տարվա համեմատ, արտերկրից ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումներ ստացող քաղաքային տնային տնտեսությունների մասնաբաժինը մնացել է գրեթե անփոփոխ (15%)¹⁸: Միգրացիոն մարմինների կողմից դեպի ՌԴ աշխատուժի ներհոսքի կառավարման մասով էական փոփոխություններ չեն արձանագրվել: Հիմնական փոփոխությունը վերաբերում է 2015 թ. մարտին վավերացված «ՌԴ տարածքում ՀՀ քաղաքացիների և ՀՀ տարածքում ՌԴ քաղաքացիների գտնվելու կարգի» մասին համաձայնագրին: Համաձայն վերոնշյալ համաձայնագրի՝ ՀՀ քաղաքացիները, այդ թվում՝ ՌԴ արտագնա աշխատանքի մեկնողները, ազատվում են ՌԴ-ում 30 օրվա ընթացքում համապատասխան իրավասու մարմիններում գրանցվելու պարտավորությունից:

Բանկային համակարգի միջոցով ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների նվազման արդյունքում ՌԴ-ից ներհոսող միջոցների մասնաբաժինն ընդհանուր փոխանցումներում նվազել է 3 տոկոսային կետով և կազմել 83.0%: ԱՄՆ-ից, Գերմանիայից ստացվող միջոցները որոշակիորեն աճել են, որի շնորհիվ էլ փոքր-ինչ աճել են վերջիններիս մասնաբաժիններն ընդհանուր փոխանցումներում՝ կազմելով համապատասխանաբար 6.0% և 1.1%: Այնուհանդերձ, ՌԴ-ից ստացվող փոխանցումների մասնաբաժինն ընդհանուր փոխանցումներում շարունակում է մնալ բավականաչափ բարձր, ինչը խոցելի է դարձնում ՀՀ տնտեսությունը Ռուսաստանի տնտեսական և աշխարհաքաղաքական անբարենպաստ զարգացումների նկատմամբ:

Ռուսաստանից ստացվող փոխանցումների նվազումն ազդել է ընթացիկ սպառման¹⁹, ընթացիկ հաշվի վրա, ինչն էլ իր հերթին որոշակիորեն անդրադարձել է բանկերի վարկային պորտֆելի որակի վրա: Մյուս կողմից, փոխանցումների նվազումն ուղղակիորեն անդրադարձել է առանձին բանկերի դրամական փոխանցումներից ստացված միջնորդավճարների վրա²⁰:

2015 թ. համար արտագնա աշխատողների վարձատրության և մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի վերաբերյալ կանխատեսումները կախված են ՌԴ տնտեսական զարգացումներից: Հաշվի առնելով Ռուսաստանում ակնկալվող տնտեսական անկումը՝ սպասվում է ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների

¹⁸ Միջոցառումները՝ ԳՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2014 թ. չորրորդ եռամսյակում անցկացված «Ապառողների վստահության ցուցանիշը» հարցում:

¹⁹ «Հայաստանում միգրացիայի վերաբերյալ տնային տնտեսությունների հետազոտության մասին զեկույց, 2014 թ.», ՀՀ ԱԿԾ, Միգրացիայի միջազգային կազմակերպություն:

²⁰ «Banks in Commonwealth of Independent States Feel Pinch as Russian Workers' Remittances Decline», Feb. 2015, Moody's.

դրվարային արժեքի շուրջ 30.0% նվազում²¹, ինչն էլ կարող է անդրադառնալ ֆինանսական համակարգի կայունության վրա:

2.4. ՏՆԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԵԿԱՍՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՊԱՐՏՔԻ ԲԵՌ

2014 թ. արձանագրված արտաքին և ներքին անբարենպաստ զարգացումներն իրենց ազդեցությունն են ունեցել ՀՀ աշխատանքի շուկայի վրա՝ հանգեցնելով գործազրկության մակարդակի աճին մինչև 17.6%: Գործազրկության մակարդակի աճն ուղեկցվել է անվանական աշխատավարձերի 8.3% աճով, ինչը նախորդ տարիների համեմատ բավականին բարձր է եղել: Անվանական աշխատավարձերի աճը պայմանավորված է եղել հուլիսին նվազագույն աշխատավարձի շեմի բարձրացմամբ, ինչպես նաև պետական աշխատավարձերի՝ 9.0% և մասնավոր հատվածի աշխատավարձերի՝ 7.3% աճով: Այնուամենայնիվ, ՀՀ բնակչության եկամուտների մեջ որոշակի կշիռ ունեցող՝ արտագնա աշխատողների վարձատրության և մասնավոր տրանսֆերտների նվազումը, ինչպես նաև գործազրկության մակարդակի աճը բացասական ազդեցություն են ունեցել բնակչության կենսամակարդակի վրա: Տեղի ունեցող զարգացումներն իրենց արտացոլում են գտել նաև սպառողների վստահության ինդեքսի բաղադրատարրերի վարքագծում²², հանգեցնելով ինչպես ընթացիկ, այնպես էլ ապագա պայմանների ենթահինդեքսների նվազմանը: Արտաքին և ներքին տնտեսություններից բխող անորոշությունները բացասաբար կանդրադառնան աշխատանքի շուկայի վրա նաև առաջիկա տարիներին: Մասնավորապես՝ ակնկալվում է, որ 2015 թ. միջին աշխատավարձերը կաճեն ավելի դանդաղ տեմպով (6.2%), իսկ գործազրկության միջին մակարդակը կաճի մինչև 18.5%՝ պայմանավորված տնտեսական աճի տեմպերի սպասվող դանդաղմամբ²³:

Ֆինանսական հաստատությունների նկատմամբ տնային տնտեսությունների պարտավորությունները տարվա ընթացքում ավելացել են 20.7%-ով՝ պայմանավորված ինչպես բանկերի, այնպես էլ վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված վարկերի աճով: Սպառողական վարկավորման աճին հիմնականում նպաստել է քարտային վարկերի աճը, որի արդյունքում 3.6 տոկոսային կետով աճել է վերջինիս մասնաբաժինն ընդհանուր սպառողական վարկերում և կազմել 37.3%: Հիփոթեքային վարկավորումն աճել է 17.3%-ով, որին հիմնականում նպաստել է անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային վարկերի աճը: Հիփոթեքային վարկերի ավելի քան 58%-ը կազմել են արտարժույթային վարկերը, ինչը դրամային եկամուտներ ստացող վարկառուներին դարձնում է խոցելի արտարժույթային ռիսկի նկատմամբ: Ֆինանսական կայունության տեսանկյունից դրական դեր ունի անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերի ժամկետայնության աճը, քանի որ նպաստում է հիփոթեքային վարկերի գծով պարտքի սպասարկման բեռի կրճատմանը և վարկերի վերադարձելիության ցուցանիշի բարձրացմանը:

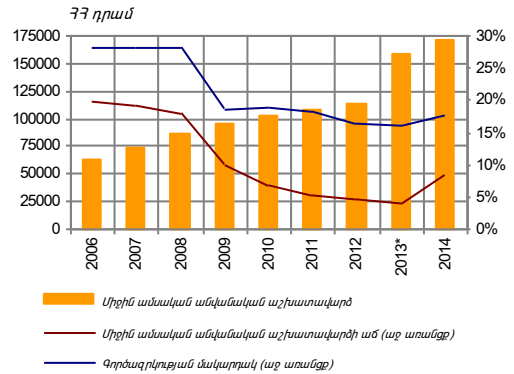
²¹ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, «Գնաճի հաշվետվություն. 2015 թ. I եռամսյակ» պարբերական:

²² Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2014 թ. չորրորդ եռամսյակում անցկացված «Սպառողների վստահության ցուցանիշը» հարցում:

²³ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, «Գնաճի հաշվետվություն. 2015 թ. I եռամսյակ» պարբերական:

Տարվա ընթացքում անվանական աշխատավարձերն աճել են, սակայն զբաղվածության մակարդակը նվազել է:

Միջին անվանական աշխատավարձ

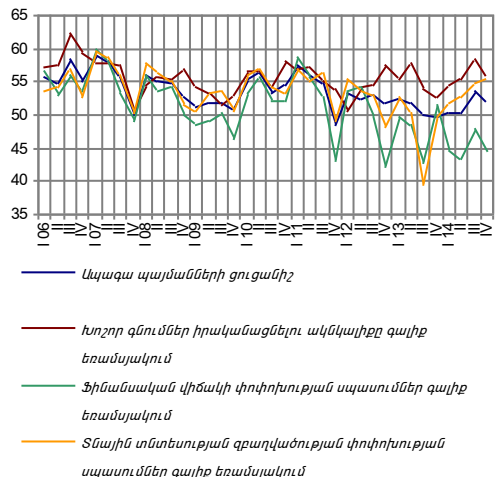


* Ցուցանիշը հաշվարկված է ըստ 01.01.2013 թ. ուժի մեջ մտած «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքի, որի համաձայն՝ աշխատանքի վարձատրության և դրան հավասարեցված այլ վճարումներում 2013 թ. հունվարի 1-ից ներառվել են նաև գործատուի կողմից վճարվող պարտադիր սոցիալական ապահովության վճարները:

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

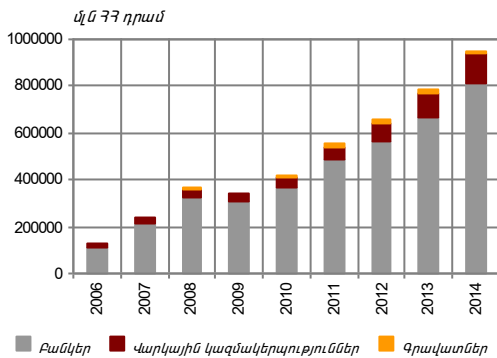
Հատկապես մեծ են եղել տնային տնտեսությունների սպառողական վարկավորման ծավալները:

Ապագա պայմանների ցուցանիշը և դրա բաղադրատարրերը



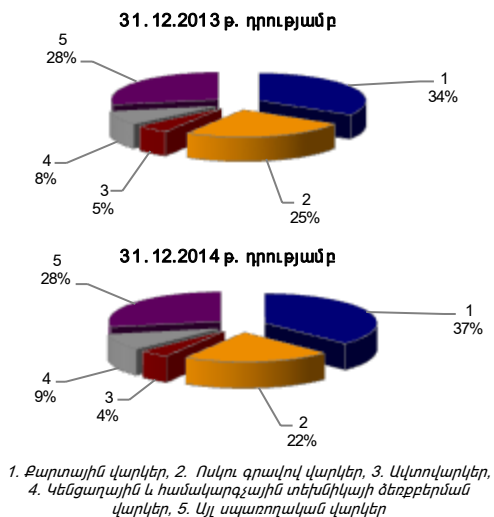
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը



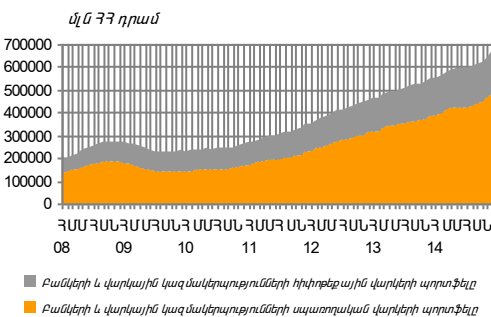
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տնային տնտեսությունների վարկային պորտֆելի որակից բխող ռիսկերը շարունակում են մնալ կառավարելի մակարդակում:

Հիփոթեքային շուկայի ակտիվացման գործում շարունակում է մեծ ազդեցություն ունենալ Բնակարան՝ երիտասարդներին և Ազգային հիփոթեքային ընկերությունների գործունեությունը, որոնց միջոցով վերաֆինանսավորված հիփոթեքային վարկերը տարվա ընթացքում ավելացել են և կազմել ընդհանուր հիփոթեքային պորտֆելի շուրջ 36%-ը: Բացի այդ, առաջիկա տարիներին Ազգային հիփոթեքային ընկերությունը նախատեսում է իրականացնել հիփոթեքային վարկերով ապահովված պարտատոմսերի թողարկում: Այն ուղղված է լինելու ինչպես հիփոթեքային, այնպես էլ արժեթղթերի շուկաների զարգացմանը՝ նպատակ ունենալով ընդլայնել հիփոթեքային վարկավորման հասանելիությունը: Թողարկման իրականացման նպատակով ներկայումս մշակվում է մոդել՝ հիմնվելով միջազգային լավագույն փորձի և ՀՀ շուկայի առանձնահատկությունների և սահմանափակումների վրա: Ընթացիկ տարում կընտրվի թողարկման մոդելը, որից հետո կկազմակերպվի թողարկումը: Անշարժ գույքի և հիփոթեքային շուկայի ակտիվացման նպատակով 2015 թ. հունվարի մեկից ուժի մեջ են մտել «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքում կատարված փոփոխությունները, որոնցով արտոնություն է տրվում անմիջապես կառուցապատողից բնակարաններ ձեռք բերող անձանց (առավել մանրամասն տե՛ս. «Անշարժ գույքի գներ» բաժինը):

Տնտեսական անբարենպաստ զարգացումների, ինչպես նաև նախորդող տարիներին վարկային պորտֆելի արագատեմպ աճի պայմաններում 2014 թ. առևտրային բանկերի վարկային ռիսկի գծով կորուստները աճել են, ինչը թեև բանկերի վճարունակության վրա չի ազդել, սակայն կարող է սահմանափակել բնակչությանը վարկավորելու հնարավորությունները: Սպառողական վարկերում «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինն աճել է ինչպես արտարժույթային, այնպես էլ դրամային վարկատեսակների գծով, իսկ հիփոթեքային վարկերի պարագայում աճ արձանագրվել է միայն արտարժույթային վարկերի մասով: Վերջինս վկայում է, որ վարկային հաստատությունների համար էական է արտարժույթային ռիսկերից ածանցվող վարկային ռիսկը:

Տնտեսական անորոշությունների խորացման պայմաններում վարկային ռիսկի պատշաճ կառավարման նպատակով բանկերն իրենց հաճախորդներին տրամադրել են ֆինանսական խորհրդատվություն, վերանայել վարկային մարումների ժամանակացույցերը և վարկերի տրամադրման պայմանները: Ընդ որում՝ վերանայվել են ինչպես վարկավորման գնային պայմանները, գրավի պահանջը, այնպես էլ վարկարժանության գնահատման չափանիշները²⁴: Բանկերի կողմից իրականացված վերոնշյալ գործողությունները նպաստել են ֆինանսական կայունությունը խոցող ռիսկերի առաջացման հավանականության նվազմանը:

2014 թ. ՀՆԱ նկատմամբ ռեզիլիենտ տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի աճի արդյունքում ավելացել է վերջիններիս մասնաբաժինը ՀՆԱ-ում և կազմել շուրջ 20%: Թեև այս ցուցանիշի մակարդակը, եվրոպական մի շարք երկրների համեմատ, ցածր է, սակայն ֆինանսական կայունության տեսանկյունից կարող է հետագայում վարկային ռիսկի առաջացման աղբյուր հանդիսանալ:

²⁴ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2014 թ. անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

Ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների վարկավորմանը զուգընթաց աճել է նաև տնային տնտեսությունների ավանդների մակարդակը և կազմել ՀՆԱ 19.7%-ը: Աճ արձանագրվել է հատկապես արտարժույթային ավանդների մասով, որի հետևանքով աճել է վերջինիս մասնաբաժինը ընդհանուր ավանդներում և կազմել 71.2%: Սա առևտրային բանկերի տեսանկյունից սահմանափակում է դրամային ակտիվներում ֆինանսական միջոցների տեղաբաշխման հնարավորությունները, մասնավորապես՝ տնային տնտեսություններին դրամով վարկավորելու հնարավորությունները:

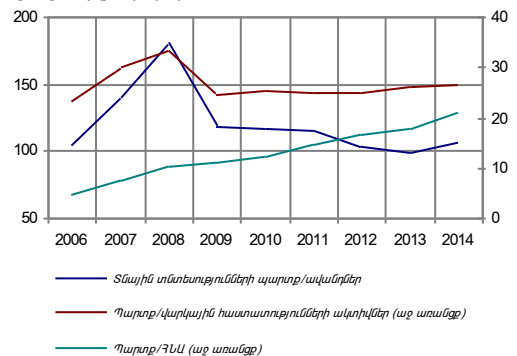
2.5. ԱՆՇԱՐԺ ԳՈՒՅՔԻ ԳՆԵՐ

2014 թ. ինչպես Երևանում, այնպես էլ հանրապետության այլ քաղաքներում բազմաբնակարան բնակելի շենքերի բնակարանների գները²⁵ նախորդ տարվա համեմատ մնացել են գրեթե անփոփոխ, և անշարժ գույքի գների տատանումներով պայմանավորված ռիսկերը նշանակալի չեն եղել (մանրամասն տես՝ «Առևտրային բանկերի շուկայական ռիսկ» ենթաբաժինը): Վերոնշյալ ռիսկերի կառավարման տեսանկյունից ֆինանսական կայունության վրա դրական է ազդել նաև ՀՀ առևտրային բանկերի պահպանողական քաղաքականությունը՝ վարկ/գրավ հարաբերակցության սահմանում 60-80% միջակայքում: Ընդ որում՝ հիփոթեքային վարկերի պարագայում վերոնշյալ ցուցանիշը նախորդ տարիների համեմատ նվազել է և չի գերազանցել 50%-ը: Նախորդ տարվա համեմատ անշարժ գույքի շուկայի ակտիվությունը եղել է համեմատաբար բարձր, սակայն դեռևս զգալիորեն զիջում է մինչև ժամանակին մակարդակը: Մասնավորապես՝ 2014 թ., նախորդ տարվա համեմատ, Երևանում առուվաճառքի քանակն աճել է 13.3%-ով և կազմել շուրջ 16000 գործարք: Ընդ որում՝ առուվաճառքը համեմատաբար ակտիվ է եղել անշարժ գույքի երկրորդային շուկայում, իսկ նորակառույց բնակարանների շուկայի ակտիվությունը տարվա ընթացքում եղել է համեմատաբար ցածր²⁶: Դիտարկվող ժամանակահատվածում ևս գրավի իրացվելության ռիսկը շարունակել է մնալ բավականին բարձր:

Անշարժ գույքի շուկայի ակտիվությանը առաջին հերթին խոչընդոտում է ցածր վճարունակ պահանջարկը՝ պայմանավորված բնակչության եկամուտների ոչ բարձր մակարդակով: Անշարժ գույքի պահանջարկին որոշակիորեն նպաստել են ֆինանսական հաստատությունների կողմից տրամադրվող անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերը (մանրամասն տես՝ «Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ» ենթաբաժինը): Այս տեսանկյունից՝ հիփոթեքային վարկավորման տարեվերջին կատարված խստացումները, զուգակցվելով տնտեսության զարգացման ուղղությունների անորոշություններով և արտաքին ֆինանսավորման ծավալների կրճատմամբ, կարող են հանգեցնել անշարժ գույքի շուկայի ակտիվության նվազմանը: Պահանջարկի խթանման նպատակով 2015 թ. հունվարի մեկից ուժի մեջ են

ՀՀ տնային տնտեսությունների պարտքի բեռն աճել է, որը, սակայն, չի ուղեկցվել եկամուտների համապատասխան աճով:

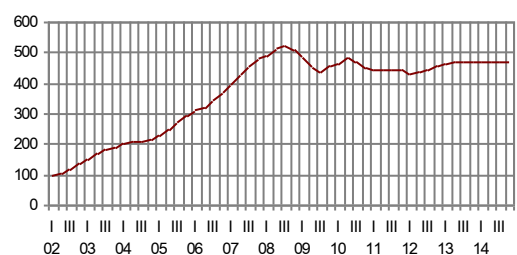
Տնային տնտեսության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

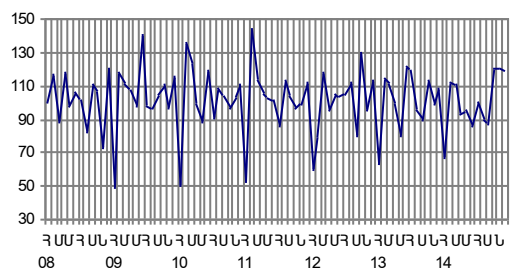
2014 թ. բնակարանների գները դրամային արտահայտությամբ գրեթե չեն փոփոխվել:

Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում (1 քառ. մ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կառավարության առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

Անշարժ գույքի առուվաճառքի ինդեքսը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կառավարության առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

²⁵ Հայաստանի Հանրապետությունում անշարժ գույքի միասնական միջին գների ինդեքսի բացակայության պատճառով որպես անշարժ գույքի գնային զարգացումների չափորոշիչ է ընտրվել Երևանի բնակարանների միջին գների ինդեքսը:

²⁶ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2014 թ. անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

Անշարժ գույքի վճարունակ պահանջարկի ցածր մակարդակը խոչընդոտում է անշարժ գույքի շուկայի հետագա ակտիվացմանը:

Տարվա ընթացքում աճել են շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի ընդհանուր ծավալները (15.1%)՝ պայմանավորված կազմակերպությունների հաշվին գործարկված ծավալների աճով: Ի տարբերություն նախորդ տարիների՝ բնակչության միջոցների հաշվին բնակելի շենքերի գործարկման ծավալները նվազել են, ինչի արդյունքում շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի ընդհանուր ծավալում նվազել է վերջինիս մասնաբաժինը և կազմել 58.8%:

2014 թ. դիտարկվել է բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարության վարկավորման աճ:

[illegible]

Աղբյուրը՝ ԶԶ կենտրոնական բանկ:

Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների

Ֆինանսավորման աղբյուրներ	2014 թ. գործարկված բնակելի շենքեր (թառ. մ)	Տեսակարար կշիռն ընդհանուրի մեջ	Տոկոսային փոփոխությունը 2013 թ. համեմատությամբ
Ընդամենը, այդ թվում	257272	100%	15.1%
պետական բյուջե	0	0	0
կազմակերպությունների միջոցներ	106078	41.2%	2.2 անգամ
բնակչության միջոցներ	151194	58.8%	-9.4%

Աղբյուրը՝ 33 ԱՎԾ:

2014 թ., նախորդ տարվա համեմատ, կազմակերպությունների կողմից իրականացվող բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված վարկերն աճել են 19.4%-ով: Աճին զուգընթաց վատացել է (շուրջ 10%-ային կետով) նաև այդ վարկատեսակի գծով վարկային պորտֆելի որակը և կազմել 21.0%: Բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված վարկերի մասնաբաժինն ընդհանուր վարկային պորտֆելում պահպանվել է ցածր մակարդակի վրա (շուրջ 4.0%), ինչի շնորհիվ այդ գործունեությունից բխող ռիսկերը չեն կարող էական ազդեցություն ունենալ ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա:

²⁷ Աղբյուրը՝ «ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2014 թ. 4-րդ եռամսյակում անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերում» հաղոման ամփոփում»:

Համաշխարհային, մասնավորապես՝ ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական անբարենպաստ զարգացումների ազդեցությունը դրսևորվել է ՀՀ տնտեսական աճի, արտաքին ապրանքաշրջանառության աճի դանդաղմամբ: Տնտեսական աճը սպասվածից ցածր է եղել՝ պայմանավորված ինչպես հիմնական գործընկեր երկրներում արձանագրված տնտեսական ակտիվության դանդաղմամբ, այնպես էլ ներքին թույլ ներդրումային միջավայրով: Տնտեսական աճին հիմնականում նպաստել են ծառայությունների և գյուղատնտեսության ոլորտները:

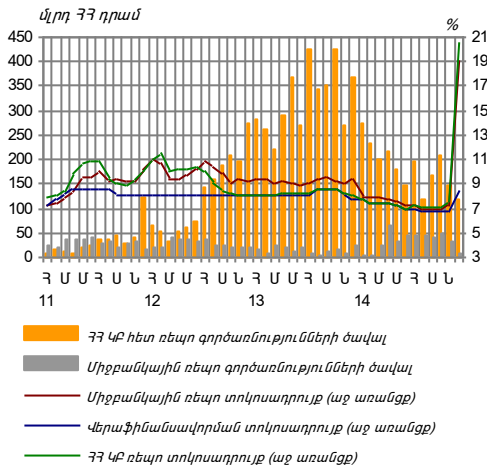
Ապրանքների արտահանման աճի տեմպերի և արտերկրից ստացվող դրամական փոխանցումների նվազման պայմաններում պահպանվել է ընթացիկ հաշվեկշռի պակասուրդը: Մասնավոր տրանսֆերտների և արտագնա աշխատողների վարձատրության նվազումը որոշակիորեն զսպել է տնային տնտեսությունների եկամուտների աճը, ինչն էլ իր հերթին ազդեցություն է ունեցել ներքին սպառման վրա: Ընդհանուր առմամբ, արտաքին և ներքին զարգացումների ներքո առաջիկա տարվա համար առկա են տնտեսական աճի նվազման ուղղությամբ ռիսկեր, որոնք կարող են հանգեցնել ֆինանսական կայունությունը խոցող ռիսկերի աճի:

3. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

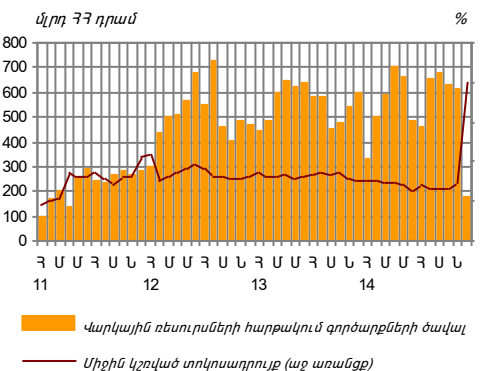
3.1. ԴՐԱՄԱԿԱՆ ԵՎ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

2014 թ. վերջին ստեղծված իրավիճակին ՀՀ կենտրոնական բանկն արձագանքել է կտրուկ գործողություններով, որոնք անդրադարձել են շուկայական կարծառնակետ տոկոսադրույքների վրա:

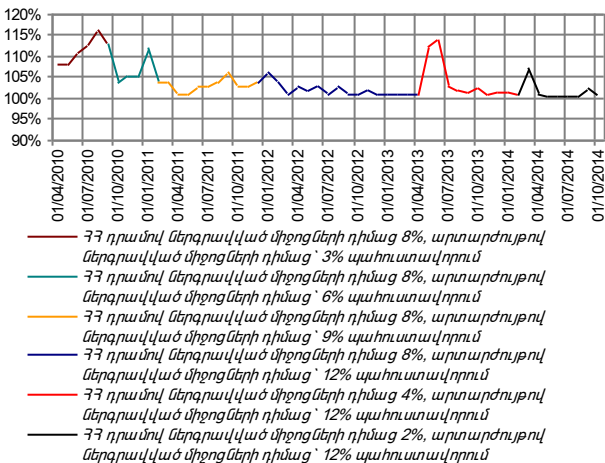
ՀՀ ԿԲ հետ և միջբանկային ռեպո գործառնությունների ամսական ծավալները և տոկոսադրույքների մակարդակները



Վարկային ռեսուրսների հարթակում իրականացված գործարքների ծավալը և միջին կշռված տոկոսադրույքը



ՀՀ դրամով ավելցուկային միջոցներ (դրամով պահուստավորման ենթակա միջոցներ/փաստացի պահուստավորված միջոցներ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2014 թ. սկզբից գնաճը շարունակեց նվազել սպասվածից արագ տեմպերով, ինչը պայմանավորված էր տնտեսական աճի ցածր տեմպով, պարենային որոշ ապրանքների գների սեզոնային նվազմամբ և միջնաժամկետ հատվածում արտաքին ու ՀՀ տնտեսություններից ոչ գնաճային սպասումներով: Ստեղծված իրավիճակում ՀՀ կենտրոնական բանկը 2014 թ. առաջին ինն ամիսներին իջեցրեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը ընդհանուր առմամբ 1.0 տոկոսային կետով՝ սեպտեմբերի վերջին սահմանելով 6.75%:

Դրամավարկային պայմանների թուլացմանն ուղղված ևս մեկ միջոցառում էր 2014 թ. փետրվարից դրամային միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման նորմայի կրճատումը 4%-ից 2%-ի:

2014 թ. չորրորդ եռամսյակում աշխարհում և հատկապես տարածաշրջանում աշխարհաքաղաքական հիմնախնդիրների խորացումը առաջին հերթին անդրադարձան ՀՀ արժույթային շուկայի վրա, որտեղ արտերկրից, մասնավորապես՝ Ղազախստանի Հանրապետության հիմնական գործընկեր երկրներից արտարժույթային փոխանցումների զգալի կրճատման արդյունքում արձանագրվեց դրամի արժեզրկում: ՀՀ կենտրոնական բանկը ստեղծված իրավիճակին արձագանքեց կտրուկ գործողություններով՝ նախ բարձրացնելով լոմբարդային ռեպոյի տոկոսադրույքը (21.0%): Այնուհետև, իրազեկության կարգավորման նպատակով, ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհուրդը վերջին տարիներին առաջին անգամ կիրառեց պարտադիր պահուստավորման մեխանիզմը դրամավարկային քաղաքականության նպատակով՝ արտարժույթով մեղադրված միջոցների համար պահուստավորման դրույքը 12%-ից բարձրացնելով 24%-ի: ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից ֆինանսական շուկայի պայմանների խստացմանը շուկայական կարծառնակետ տոկոսադրույքներն արձագանքեցին կտրուկ աճով՝ ժամանակավորապես ձևավորվելով ՀՀ կենտրոնական բանկի լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքի շուրջ: Արժույթային շուկայում որոշակի կայունացման պայմաններում մինչև 2015 թ. առաջին եռամսյակի վերջ ՀՀ կենտրոնական բանկն աստիճանաբար նվազեցրեց արտարժույթով մեղադրված միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման դրույքը՝ 24%-ից 20%-ի, և լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքը՝ 21%-ից 12%-ի: Միաժամանակ, դրամի արժեզրկմամբ պայմանավորված գնաճային սպասումները նպատակային ցուցանիշի շուրջ խարսխելու համար, ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհուրդը բարձրացրեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 3.75 տոկոսային կետով և սահմանեց 10.5%՝ արտացոլելով զարգացող երկրներում ներդրումների ռիսկերի և տոկոսադրույքների աճի միտումները ավելի երկարաժամկետ հատվածում:

Եկամտաբերության կորիձ²⁸ շարժը ցույց է տալիս, որ տարեվերջին, նախորդ տարվա համեմատ, երկրորդային շուկայում

²⁸ ՊՊ Եկամտաբերության կորիձ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների և մինչև մարտի 15-ը ժամկետայնությունների միջև կախվածությունն է: 2013 թ. հուլիսից ՀՀ կենտրոնական բանկը եկամտաբերության կորիձ կառուցման համար կիրառում է նոր մոտեցում, ըստ որի՝ կորիձ կառուցվում է Նելսոն Սիդհիի վիճակագրական պարամետրական մոդելով, որը մեկ ֆունկցիայի միջոցով մոտարկում է բոլոր ժամանակահատվածների եկամտաբերության կորիձը:

կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունը²⁹ նշանակալիորեն չի փոխվել, սակայն երկարաժամկետ հատվածում պարտատոմսերի եկամտաբերությունն աճել է մոտ 3 տոկոսային կետով: Երկարաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերության աճի արդյունքում մինչև մարում եկամտաբերությունների տարբերությունը (սպրեդը) տարվա ընթացքում աճել է մոտ 3.5 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 6.0%: Փողի շուկայի տոկոսադրույքների նման վարքագծի պայմաններում ՀՀ ֆինանսների նախարարությունը դեկտեմբերին ձեռնպահ է մնացել կարճաժամկետ պարտատոմսերի տեղաբաշխումից:

Պետական պարտատոմսերի շուկայի միտումներն ամփոփ կարելի է ներկայացնել ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից հաշվարկվող պետական պարտատոմսերի ինդեքսների միջոցով³⁰ (տե՛ս կից աղյուսակը):

**Պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները
31.12.2014 թ. դրությամբ**

	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Ձևափոխված դյուրացիա (modified duration)	0.37	1.15	1.61	5.40	2.90
Ռիսկով կշռված եկամտաբերություն	8.23	9.72	10.72	13.86	12.71
Մարման միջին ժամկետայնություն (տարի)	0.39	1.31	1.96	12.37	5.66
Միջին կշռված արժեկտրոն, %	-	10.83	10.58	11.95	11.07
ՊՊ շուկայական արժեք (մլրդ ՀՀ դրամ)	1211	12555	17757	9118	26875
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության +/-1% փոփոխության դեպքում (մլն ՀՀ դրամ)	-/+ 45	-/+ 1438	-/+ 2857	-/+ 4926	-/+ 7782
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության փոփոխության ստանդարտ շեղման չափով (մլն ՀՀ դրամ) ³¹	3	144	326	683	906

Առևտրային բանկերի պորտֆելում գտնվող պարտատոմսերի բնութագրիչ ցուցանիշները 31.12.2014 թ. դրությամբ

	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Առևտրային նպատակով պահվող և վաճառքի նպատակով ձեռք բերված ՊՊ ծավալ (մլրդ դրամ)	951	1126	16491	8137	24628
Տեսակարար կշիռը ընդհանուր պորտֆելում (%)	3.9%	45.8%	67.0%	33.0%	100%
Ձևափոխված դյուրացիա (D _M)	0.38	1.20	1.70	5.47	2.94
Գճի փոփոխություն +/-1% փոփոխության դեպքում (մլն ՀՀ դրամ)	-/+ 36.2	-/+ 1353.6	-/+ 2796.3	-/+ 4447.5	-/+ 7243.8
Պորտֆելի արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության փոփոխության ստանդարտ շեղման չափով (մլն ՀՀ դրամ)	2.7	135.2	319.0	617.1	843.5

²⁹ Որպես կարճաժամկետ պարտատոմսեր՝ դիտարկվել են 6 ամիս ժամկետայնությամբ, իսկ որպես երկարաժամկետ պարտատոմսեր՝ 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերը:

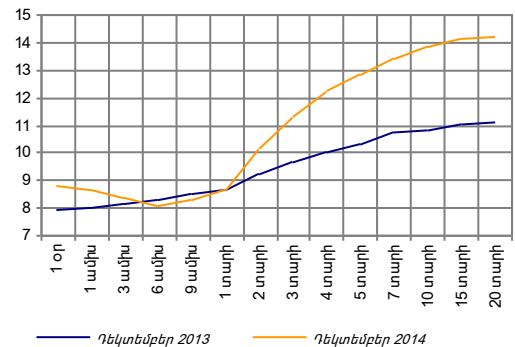
³⁰ ՀՀ պետական պարտատոմսերի համար հաշվարկվում է հինգ ինդեքս, 4-ը՝ արժեկտրոնային, 1-ը՝ զեղչատոկոսային: Արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսներն են G03, G05, G5I, որոնք ընդգրկում են համապատասխանաբար 0-ից մինչև 3 տարի, 0-ից մինչև 5 տարի, 5 տարի և ավելի մարման ժամկետայնություն ունեցող պարտատոմսեր և GMI, որը արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսն է: Ինդեքսների մեջ ներառվում են ՀՀ ֆինանսների նախարարության կողմից դրամով թողարկված, կիսամյակային հաստատուն արժեկտրոններով, 1 մլրդ դրամ և ավելի շրջանառության ծավալ ունեցող պարտատոմսերը: Ջեղչատոկոսային պարտատոմսերի ինդեքսը՝ TBI-ը, ընդգրկում է մեկ շաբաթ և ավելի մարման ժամկետ ունեցող զեղչատոկոսային պարտատոմսերը, որոնք ունեն 400 մլն դրամ և ավելի շրջանառություն:

Մանրամասն տե՛ս www.cba.am

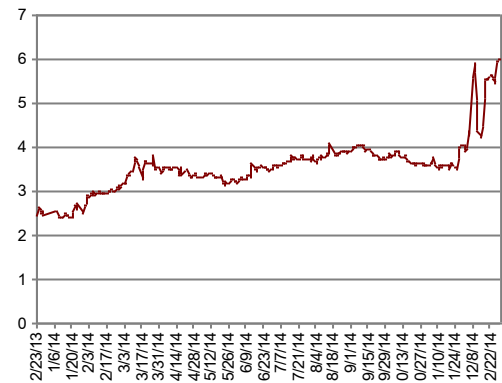
³¹ Ռիսկով կշռված եկամտաբերության ստանդարտ շեղում 01/12/2013-30/06/2014 թթ.:

Եկամտաբերության կորի վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ աճել է երկարաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունը:

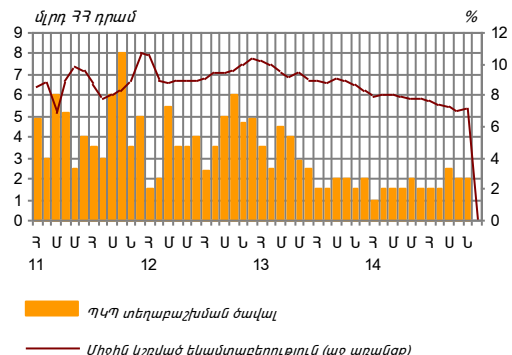
ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր



6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդ

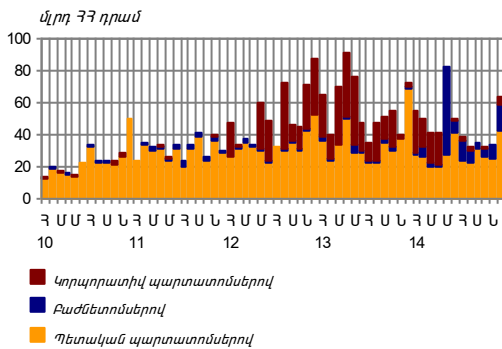


Պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի տեղաբաշխման ծավալները և միջին կշռված եկամտաբերությունները

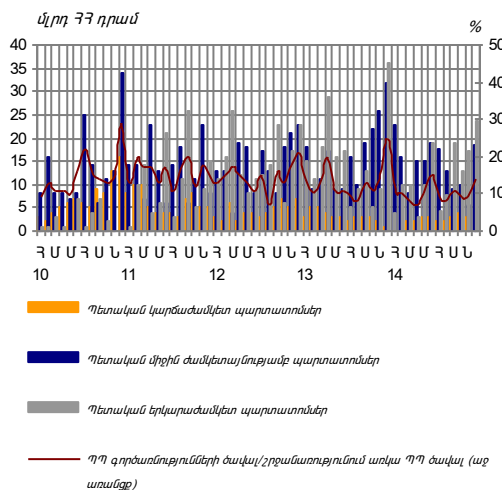


Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

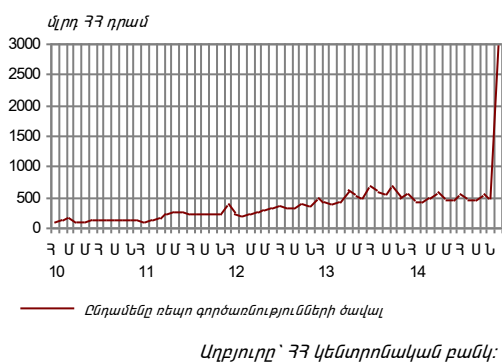
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները



ՊՊ առուվաճառքի գործառնությունների և ՊՊ գործառնությունների ծավալ/շրջանառությունում առկա ՊՊ ծավալ հարաբերակցությունը



Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները (ներառյալ՝ ԿԲ հետ ռեպո գործառնություններ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Կարգավորվող շուկայում արժանագրվել է գործառնությունների ամ:

2014 թ. վերջի դրությամբ շրջանառությունում առկա պետական արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսի ձևափոխված դյուրացիան (modified duration) կազմել է 2.90, իսկ մարման միջին ժամկետայնությունը՝ 5.66 տարի: Նույն ցուցանիշները գեղջատկոսային պարտատոմսերի համար կազմել են համապատասխանաբար 0.37 և 0.39:

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության 1% աճի/նվազման պարագայում ներդրողների հավանական վնաս/օգուտը կարող է կազմել մոտ 7.8 մլրդ դրամ, կամ պետական պարտատոմսերի շուկայական արժեքի 2.9%-ը, ընդ որում՝ փոփոխության զգալի մասը սպասվում է երկարաժամկետ պարտատոմսերից, քանի որ վերջիններիս զգայունությունը տոկոսադրույքի փոփոխության նկատմամբ ավելի մեծ է:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց³² կողմից արժեթղթերի շուկայում իրականացված համախառն գործառնությունները (ներառյալ՝ ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները՝ առանց ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ գործարքների) 2014 թ., նախորդ տարվա համեմատ, աճել են 36.4%-ով և կազմել 3 տրլն 350 մլրդ դրամ: Արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները կազմել են վերոնշյալ շրջանառության 16.7%-ը:

ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիությունը (ըստ իրացվելիության մակարդակը բնութագրող ցուցանիշի)³³ նախորդ տարվա համեմատ եղել է ավելի քիչ տատանողական: 2014 թ. հունիսն ու դեկտեմբերը բնութագրվել են համեմատաբար բարձր իրացվելիությամբ. իրացվելիության մակարդակը գերազանցել է միջին տարեկան իրացվելիության մակարդակը համապատասխանաբար 2.0 և 1.8 տոկոսային կետով:

Պետական արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր ծավալում միջնաժամկետ և երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 50.8% և 42.3%, իսկ կարճաժամկետ պարտատոմսերինը՝ 6.9%:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց իրականացրած ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները (առանց ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ գործառնությունների) նախորդ տարվա համեմատ աճել են 58.2%-ով և կազմել 2 տրլն 791 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ գրեթե բոլոր ռեպո գործառնություններն իրականացվել են պետական արժեթղթերով: Կորպորատիվ պարտատոմսերով կնքված ռեպո գործարքները կազմել են ընդամենը 0.1%:

Կարգավորվող շուկայում արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունների ընդհանուր շրջանառությունը 2014 թ. կազմել է 75.5 մլրդ դրամ, որից 97%-ը առուվաճառքի գործառնություններն են:

Կարգավորվող շուկայում իրականացված առուվաճառքի և ռեպո գործառնություններում նույնպես գերակշռել են բաժնետոմսերով գործառնությունները՝ 45.0%: Բաժնետոմսերով և կորպորատիվ պարտատոմսերով իրականացված առուվաճառքի

³² 31.12.2014 թ. դրությամբ ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձինք 21 առևտրային բանկեր են, 8 ներդրումային ընկերություններ և 4 ներդրումային ֆոնդերի կառավարիչներ:

³³ Պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիության ցուցանիշը հաշվարկվում է որպես ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից պետական պարտատոմսերի երկրորդային շուկայում ամսվա ընթացքում իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների և շրջանառությունում առկա պետական պարտատոմսերի ծավալների հարաբերակցություն:

գործառնությունները համապատասխանաբար կազմել են 38.4% և 16.9%:

Տարեսկզբից ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների կառուցվածքում կարգավորվող շուկայի մասնաբաժինը կազմել է 13.1%:

2014 թ. վերջին արժեթղթերի շուկայի կապիտալացում/ՅԱ ցուցանիշը կազմել է 1.6%՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 0.2 տոկոսային կետով: Արժեթղթերի շուկայի համախառն շրջանառություն/ՅԱ ցուցանիշը կազմել է 12.2%:

Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2010-2014 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի (%)

Ժամկետ	Առաջատար երեք ընկերությունների կապիտալացում	Առաջատար հինգ ընկերությունների կապիտալացում
31.12.2010	80.1	94.7
31.12.2011	83.8	96.6
31.12.2012	78.8	96.2
31.12.2013	79.8	96.7
31.12.2014	86.5	97.2

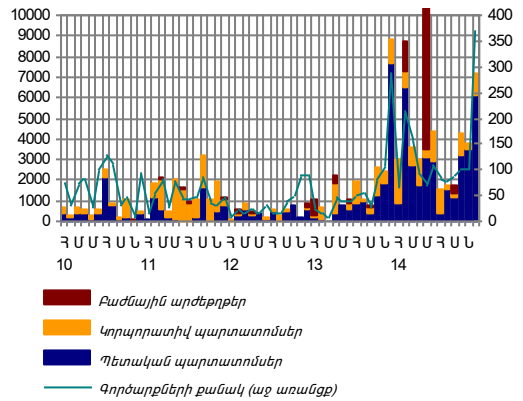
3.2. ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

Մինչև 2014 թ. չորրորդ եռամսյակ ՅՅ դրամի փոխարժեքն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ էական տատանումներ չի գրանցել: Չորրորդ եռամսյակում, հիմնականում պայմանավորված արտերկրից, մասնավորապես՝ Հայաստանի Հանրապետության հիմնական գործընկեր երկրներից արտարժույթային փոխանցումների զգալի կրճատմամբ, արձանագրվել է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՅՅ դրամի կտրուկ արժեզրկում: Արդյունքում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ՅՅ դրամի միջին եռամսյակային շուկայական փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է 5.99%-ով: Եվրոյի նկատմամբ միջին եռամսյակային փոխարժեքն արժևորվել է 2.6%-ով, ռուսական ռուբլու նկատմամբ՝ 36.72%-ով:

Արտարժույթային հոսքերի կրճատումն ու ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ հիմնական գործընկեր երկրների ազգային արժույթների արժեզրկումը հանգեցրին նաև ՅՅ իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորմանը. 2014 թ. չորրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորումը կազմել է 9.3%, ինչը մեծ մասամբ պայմանավորված է գործընկեր երկրների անվանական միջին կշռված փոխարժեքի արժեզրկման բարձր տեմպերով (հատկանշական է ռուսական ռուբլու էական արժեզրկումը): Չորրորդ եռամսյակի միջին անվանական արդյունավետ փոխարժեքը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ արժևորվել է 11.7%-ով³⁴:

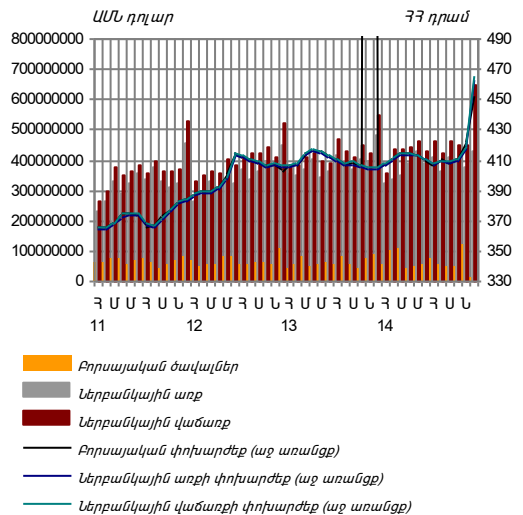
³⁴ ՅՅ դրամի փոխարժեքի վարքագիծը, ինչպես նաև ՅՅ արտաքին մրցունակությունը ուսումնասիրելու նպատակով դիտարկվում են նաև անվանական և իրական արդյունավետ փոխարժեքները, որոնք հաշվարկվում են արտաքին ապրանքաշրջանառության մեջ տասներկու հիմնական գործընկեր երկրներին (Եվրոգոտի, Ռուսաստան, Ուկրաինա, Հարավային Կորեա, Բուլղարիա, Շվեյցարիա, Իրան, ԱՄՆ, Թուրքիա, Վրաստան, Ճապոնիա, Չինաստան) բաժին ընկնող համապատասխան կշիռների հիման վրա:

Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները (մլն ՅՅ դրամ)

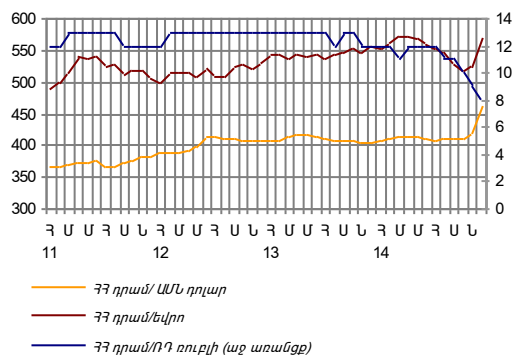


Աղբյուրը՝ ՅՅ կենտրոնական բանկ:

ՅՅ արժույթային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները



Փոխարժեքները ՅՅ արժույթային շուկայում (ՅՅ դրամ)



Աղբյուրը՝ ՅՅ կենտրոնական բանկ:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2014 թ. առաջին ինն ամիսներին ՀՀ կենտրոնական բանկը շարունակել է աստիճանաբար նվազեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Սակայն, 2014 թ. վերջին արժութային շուկայում տեղի է ունեցել ՀՀ տնտեսության հիմնարարներից բխող՝ դրամի փոխարժեքի ճշգրտում՝ արժեզրկման ուղղությամբ: Չորրորդ եռամսյակում գների և ֆինանսական կայունության ապահովման նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկն իրականացրել է կոշտ դրամավարկային քաղաքականություն, ինչը ազդեցություն է ունեցել շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքների վրա:

Եկամտաբերության կորի երկարաժամկետ հատվածում դիտարկվել է պարտատոմսերի եկամտաբերության աճ՝ պայմանավորված երկարաժամկետ հատվածում ֆինանսական շուկայում անորոշությունների աճով, ինչը բացասաբար է անդրադարձել առևտրային բանկերի արժեթղթերի պորտֆելից ստացվող եկամուտների վրա:

Տնտեսության բնականոն իրավիճակին վերադառնալուն զուգընթաց և տարեվերջին ձեռնարկված աննախադեպ դրամավարկային միջոցառումների չեզոքացումից հետո սպասվում է, որ շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքները աստիճանաբար կնվազեն³⁵ մոտենալով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքին, ինչը կնպաստի ֆինանսական շուկայում իրավիճակի կայունացմանը:

³⁵ 2015 թ. մարտի 24-ին, Կենտրոնական բանկի խորհրդի որոշման համաձայն, լոմբարդային ռեպոյի տոկոսադրույքը իջեցվել է մինչև 12%՝ վերականգնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքից դրա բնականոն՝ 1.5 տոկոսային կետով հեռացվածությունը:

4. ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

2014 թվականին ֆինանսական համակարգի վարկերի և ՀՆԱ-ի հարաբերակցության ցուցանիշն ավելացել է 6.3 տոկոսային կետով և կազմել 49.1%, իսկ ակտիվների և ՀՆԱ-ի հարաբերակցության ցուցանիշը՝ 6.7 տոկոսային կետով և կազմել 83.8%: Բանկային համակարգին բաժին է ընկնում ֆինանսական համակարգի ակտիվների 90%-ը, և այս համատեքստում, ֆինանսական կայունության գնահատման տեսանկյունից, առավելապես կարևորվում են բանկային համակարգի գործունեության ռիսկայնության բացահայտումն ու գնահատումը: Ապահովագրական, արժեթղթերի շուկաների մասնակիցների, ինչպես նաև ֆինանսական համակարգի մյուս հաստատությունների մասնաբաժինը բանկային համակարգի համեմատ շարունակում է մնալ բավականին փոքր, և Հայաստանի ֆինանսական համակարգի կայունության վրա վերջիններիս գործունեության ազդեցությունը նշանակալի չէ:

4.1. ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐ

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը

Բանկային համակարգի կայունության վարքագծի վերաբերյալ ընդհանրական պատկերացում է տալիս բանկային համակարգի կայունության քարտեզը, որն արտացոլում է բանկերին բնորոշ ռիսկերը բնութագրող ցուցանիշների փոփոխությունը երկու ժամանակաշրջանների կտրվածքով:

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզի բաղադրիչները³⁶ 2014 թ. չորրորդ եռամսյակում, 2013 թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ, կրել են որոշակի փոփոխություններ՝ հիմնականում պայմանավորված բանկային համակարգի տարբեր ցուցանիշների բացասական փոփոխություններով (մանրամասն տե՛ս «Վարկային ռիսկ», «Իրացվելիության ռիսկ», «Շուկայական ռիսկ», «Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն» ենթաբաժիններում):

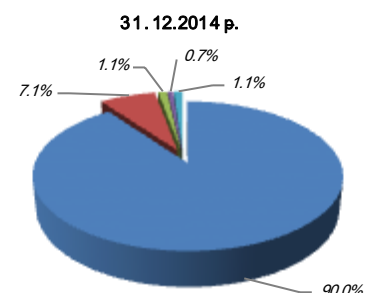
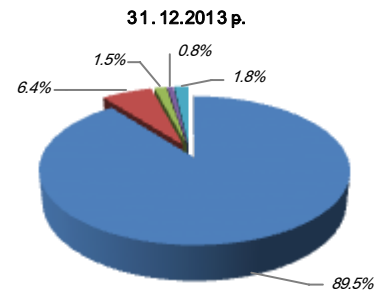
4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն

2014 թվականին բանկային համակարգի հիմնական հաշվեկշռային ցուցանիշների աճի տեմպերը գերազանցել են անվանական ՀՆԱ-ի աճի տեմպը, ինչի արդյունքում արձանագրվել է բանկային համակարգի միջնորդությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշների զգալի ավելացում՝ բացառությամբ ավանդներ/ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշի: Նախորդ տարվա հա-

³⁶ Բանկային համակարգի կայունության քարտեզում օգտագործվել են կապիտալի համարժեքությունը, ակտիվների որակը, շահութաբերությունը, իրացվելիությունը, տոկոսադրույքի ռիսկը և արտադրության ռիսկը բնութագրող ցուցանիշները: Քարտեզում ցուցանիշներն օգտագործելուց առաջ նորմավորվել են 1-10 չափողականությամբ, հաշվարկվել են ԱՄՀ մեթոդաբանությանը համապատասխան: Արժեքների մոտեցումը քարտեզի կենտրոնին վկայում է ռիսկի նվազման, իսկ կենտրոնից հեռացումը՝ ռիսկի աճի մասին: Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը չի կարող մեկնաբանվել որպես ֆինանսական կայունության մակարդակի արտացոլում. այն ընդամենը պատկերացում է տալիս ներառված ռիսկերի մակարդակի փոփոխության վերաբերյալ՝ աճե՞լ է, թե՞ նվազել:

Բանկերը շարունակում են հանդես գալ որպես ֆինանսական համակարգի խոշորագույն մասնակից:

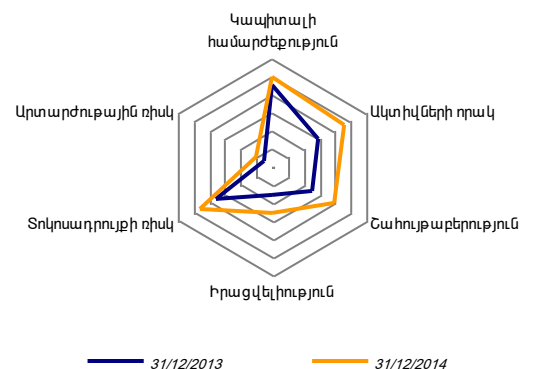
Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների



1. Բանկեր,
2. Վարկային կազմակերպություններ,
3. Ապահովագրական ընկերություններ,
4. Ներդրումային ընկերություններ,
5. Այլ ֆինանսական կազմակերպություններ

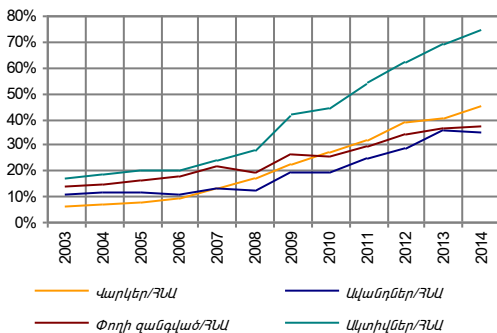
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը



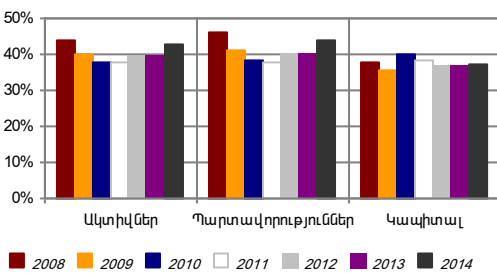
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ֆինանսական միջնորդության մակարդակը



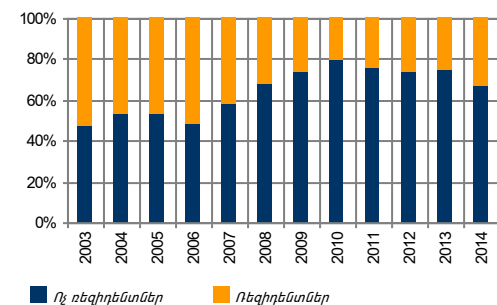
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի տեսակարար կշիռները ՀՀ բանկային համակարգում



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ՀՀ բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռիսկը դիտարկվում է որպես կարևորագույն ռիսկ:

մեծատ՝ բանկային համակարգի ակտիվներ/ՀԱԱ, վարկեր/ՀԱԱ և փողի զանգված/ՀԱԱ հարաբերակցության ցուցանիշներն ավելացել են համապատասխանաբար 6.4, 5.7 և 0.9 տոկոսային կետով՝ կազմելով համապատասխանաբար 75.4%, 45.8% և 37.4%: Ավանդներ/ՀԱԱ հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 0.2 տոկոսային կետով և կազմել 35.5%:

Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 2.9%-ով (13.1 մլրդ դրամով), իսկ ընդհանուր ակտիվները՝ 15.9%-ով (467.2 մլրդ դրամով): Արդյունքում, ընդհանուր կապիտալի և ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը (լևերիջ) նվազել է 1.7 տոկոսային կետով և կազմել 13.8%: Ընդհանուր կապիտալի աճը հիմնականում տեղի է ունեցել 21.2 մլրդ դրամ զուտ շահույթի հաշվին: 8 բանկ համալրել են կանոնադրական կապիտալը 27.1 մլրդ դրամի չափով, որից 10.1 մլրդ դրամը համալրվել է արտաքին աղբյուրների հաշվին: Ոչ ռեզիդենտների մասնակցության տեսակարար կշիռը բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում նվազել է 8.1 տոկոսային կետով և կազմել 66.5%՝ պայմանավորված 1 բանկի բաժնետիրոջ տնտեսական գործունեության շահերի կենտրոնի փոփոխության հետևանքով ռեզիդենտության կարգավիճակի փոփոխությամբ:

Կենտրոնացվածության Ֆերֆինդալ-Հիրշմանի գործակից

Ցուցանիշներ	31.12.11	31.12.12	31.12.13	31.12.14
Ընդհանուր ակտիվներ	0.0775	0.0787	0.0699	0.0728
Ընդհանուր պարտավորություններ	0.0792	0.0705	0.0727	0.0751
Ընդհանուր կապիտալ	0.0644	0.0637	0.0613	0.0627

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ըստ Ֆերֆինդալ-Հիրշմանի՝ ամփոփ ցուցանիշների (ակտիվներ, պարտավորություններ, ընդհանուր կապիտալ) գործակիցների³⁷ բանկային համակարգի կենտրոնացվածությունը պահպանվել է ցածր մակարդակում, ինչը սահմանափակում է ֆինանսական կայունության վրա կենտրոնացվածության ռիսկի ազդեցության հավանականությունը:

Նախորդ տարեվերջի համեմատ Հայաստանում գործող 22 բանկերից³⁸ 4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների, ընդհանուր կապիտալի մասնաբաժինները աճել են համապատասխանաբար 3.4, 4.0 և 0.6 տոկոսային կետով՝ տարեվերջին կազմելով համապատասխանաբար 42.7%, 43.8% և 37.1%:

4.1.2. Վարկային ռիսկ

ՀՀ բանկային համակարգի ֆինանսական կայունության տեսանկյունից վարկային ռիսկը շարունակում է դիտարկվել որպես կարևորագույն ռիսկ: Առևտրային բանկերի ռիսկով կշռված

³⁷ Ֆերֆինդալ-Հիրշմանի գործակիցն ընդունում է արժեքներ 0-1 միջակայքում և բնութագրում կենտրոնացվածությունը (0-ին մոտ արժեքները բնութագրում են կենտրոնացվածության ցածր աստիճան):

³⁸ Հայաստանի Հանրապետությունում գործում են 21 առևտրային բանկեր և մեկ զարգացման բանկ («Համահայկական բանկ» ԲԲԸ):

ակտիվներում վարկային ռիսկի մասնաբաժինը կազմում է 89.9% (31.12.2013 թ. դրությամբ՝ 91.2%): Այս համատեքստում խիստ կարևորվում է վարկային ռիսկի պատշաճ կառավարումը:

2014 թվականին բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերն ավելացել են 21.3%-ով: Վարկային ներդրումների աճ արձանագրվել է տնտեսության բոլոր ճյուղերում՝ բացառությամբ տրանսպորտի ու կապի, որտեղ արձանագրվել է վարկային ներդրումների 2.5%-ով նվազում: Տարեվերջին վարկային պորտֆելում մեծ տեսակարար կշիռ են ունեցել սպառողական, արդյունաբերության և առևտրի վարկերը՝ համապատասխանաբար 21.2%, 20.3% և 18.2%:

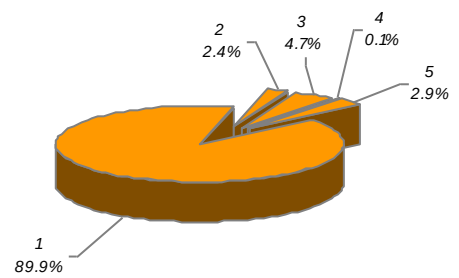
Չափաատող վարկերի (հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի ռիսկային դաս ունեցող) և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում նախորդ տարեվերջի համեմատ ավելացել է 2.2 տոկոսային կետով և կազմել 6.4%: Չափաատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշռի աճին հատկապես նպաստել է նախորդող 3 տարիներին վարկային պորտֆելի արագատեմպ աճը (տարեկան միջինը 30% աճ):

Տարվա ընթացքում չափաատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշռի զգալի աճ է արձանագրվել շինարարության, գյուղատնտեսության և առևտրի վարկերում. չափաատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռներն աճել են համապատասխանաբար 8.9, 3.0 և 2.8 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 17.2%, 5.5% և 6.6%: Արդյունքում, աճել է նշված ճյուղերի չափաատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի նպաստումը բանկային համակարգի վարկային պորտֆելում չափաատող վարկերի ձևավորմանը: Նախորդ տարեվերջի համեմատ շինարարության, գյուղատնտեսության և առևտրի չափաատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռներն ընդհանուր չափաատող վարկերում և դեբիտորական պարտքերում ավելացել են համապատասխանաբար 3.2, 1.3 և 0.6 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 14.7%, 4.4% և 17.5%:

Չափաատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում՝ հաշվարկված միջազգային մեթոդաբանությամբ³⁹, նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 2.7 տոկոսային կետով և կազմել 10.0%: Նախորդ տարվա համեմատ ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումների և ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշն աճել է 1.0 տոկոսային կետով և կազմել 2.2%:

Վարկային ներդրումների ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից, ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկային ներդրումների, Դերֆինդալ-Դիրշմանի ինդեքսը նվազել է 0.01 կետով և կազմել 0.11 միավոր, ինչը վկայում է բանկային համակարգում վարկային ներդրումների բաշխվածության փոքր-ինչ կենտրոնացվածության մասին: Նույն ցուցանիշի մեծությունը, հաշվարկված ըստ բանկերի միջինի, ավելացել է 0.1 տոկոսային կետով և կազմել 0.18 միավոր: Բանկային համակարգի վարկային ներդրումների

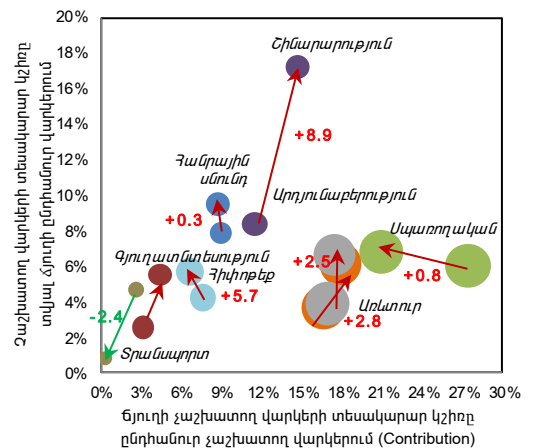
Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2014 թ. դրությամբ



1. Վարկային ռիսկ, 2. Տոկոսադրույքի ռիսկ, 3. Գործառնական ռիսկ, 4. Արտարժույթային ռիսկ, 5. Կապիտալի գործիքների զնային ռիսկ

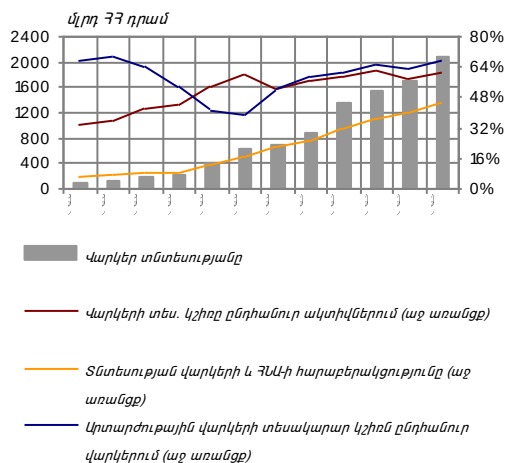
Աղբյուրը՝ ԳՀ կենտրոնական բանկ:

Ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկերում չափաատող վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը (սկզբի վերջնակետը 31.12.2014 թ. դրությամբ է, իսկ սկզբնակետը՝ 31.12.2013 թ. դրությամբ)



Աղբյուրը՝ ԳՀ կենտրոնական բանկ:

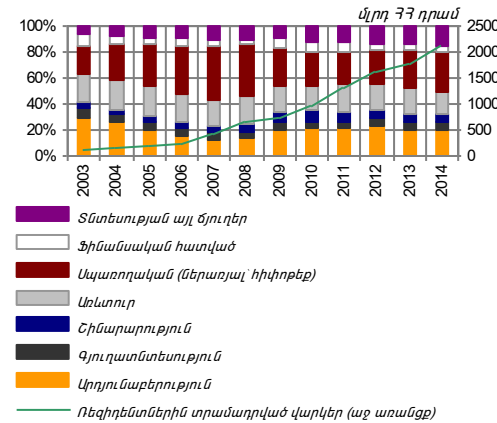
Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները



Աղբյուրը՝ ԳՀ կենտրոնական բանկ:

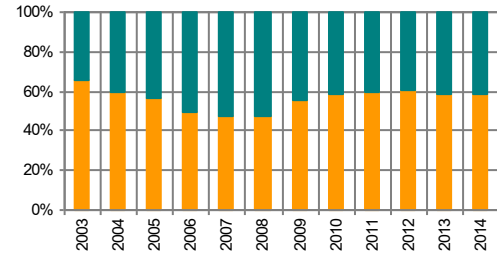
³⁹ Ըստ միջազգային մեթոդաբանության՝ չափաատող վարկերի ու դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում հաշվարկվում է որպես ոչ ստանդարտ, կասկածելի և անհուսալի դասերին պատկանող վարկերի դեբիտորական պարտքերի և ընդհանուր վարկերի ու դեբիտորական պարտքերի հարաբերությունը:

Բանկային համակարգի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքը ըստ տնտեսության ճյուղերի



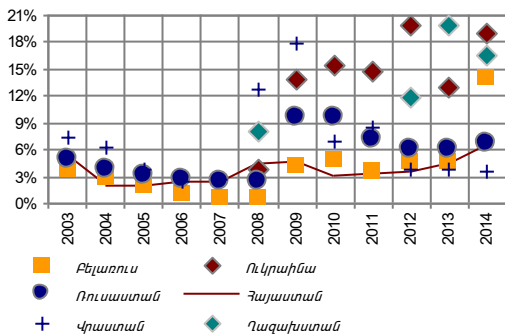
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տեսակարար կշիռները ընդհանուր վարկերում



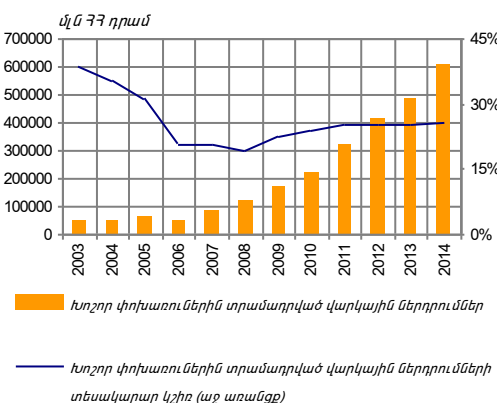
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը վարկային պորտֆելում



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

Խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների հարաբերությունը ընդհանուր վարկային ներդրումներին



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ճյուղային կենտրոնացվածության ցուցանիշի համեմատ բանկերի միջին ցուցանիշի բարձր արժեքը վկայում է որոշ բանկերում վարկերի ճյուղային կենտրոնացվածության համեմատաբար բարձր մակարդակի մասին: Նախորդ տարվա համեմատ՝ ընդհանուր վարկային ներդրումներում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռն ավելացել է 0.7 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 25.9%⁴⁰:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ⁴¹

31.12.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Միաժամանակ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասերի վարկերի 25%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Կասկածելի դասի վարկերի 75%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Ստանդարտ դասի վարկերի 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի վարկերի
Բանկային համակարգի վնասի մեծությունը	28.0 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 6.2%-ը	10.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.3%-ը	62.8 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 13.9%-ը
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի հանդեպ գալու դեպքում	13.7%	14.2%	12.7%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Նախորդ տարեվերջին իրականացված սթրես-թեստերի արդյունքների համեմատ՝ 2014 թ. տարեվերջի վարկային ռիսկի սթրես-թեստերի արդյունքները վատթարացել են՝ պայմանավորված վարկային պորտֆելի վերադարձելիության նվազմամբ: Դիտարկվող սթրես-սցենարում որոշ բանկերում արձանագրվել են կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջի խախտման դեպքեր: Այդուհանդերձ, վարկային ռիսկից բխող հնարավոր վնասների արդյունքում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը շարունակում է գերազանցել պահանջվող նվազագույն 12% սահմանաչափը, և անվճարունակության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը գնահատվում է ցածր:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

31.12.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար	
	Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում	
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը մինչև շոկային իրավիճակի հանդեպ գալը	14.5%	
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը շոկային իրավիճակի հանդեպ գալուց հետո	14.3%	

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁴⁰ Խոշոր փոխառուների գծով բանկի ռիսկը գերազանցում է բանկի միջին ամսական նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի 5%-ը՝ հաշվի առնելով փոխկապվածությունը:

⁴¹ Հաշվետվությունում ներկայացված սթրես-սցենարները չեն կանխատեսում այս կամ այն ռիսկերի դրսևորումը, այլ նպատակ ունեն բացահայտելու ֆինանսական համակարգի թույլ կողմերը, գնահատելու վերջինիս կողմից ռիսկերը չեզոքացնելու ունակությունը:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների⁴² կատարումից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստի արդյունքներով՝ առանձին բանկերում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշի նվազումը չի գերազանցի 0.5 տոկոսային կետը, և որևէ բանկում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջի խախտում չի արձանագրվի: Այս համատեքստում հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության խոցելիության վրա գնահատվում է աննշան:

4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ

2014 թվականին առևտրային բանկերի իրացվելիության մակարդակը ցուցաբերել է նվազման միտում: Նախորդ տարեվերջի համեմատ առևտրային բանկերի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար 3.9 և 12.9 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 25.1% և 129.4% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ համապատասխանաբար 15% և 60%): Առաջին խմբի արտարժույթների համար ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար 4.2 և 17.6 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 17.8% և 97.3% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ համապատասխանաբար 4% և 10%): Ըստ առանձին բանկերի՝ ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները պահպանվել են պահանջվող նորմատիվային սահմանաչափերում, և որևէ բանկում իրացվելիության նորմատիվային պահանջի խախտում չի արձանագրվել:

Ըստ ակտիվների և պարտավորությունների ժամկետային կառուցվածքի՝ մինչև 30 օր (ներառյալ՝ ցպահանջ), մինչև 3 ամիս և մինչև 1 տարի մարման ժամկետային խմբերում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 92.3%, 89.3% և 81.5% (31.12.2013 թ. դրությամբ՝ համապատասխանաբար 108.6%, 101.6% և 88.7%)⁴³: Իրացվելիության զգալի բացասական ճեղքվածք է արձանագրվել միայն մինչև 1 տարի կուտակային ժամկետային խմբում՝ պայմանավորված ֆինանսական միջնորդության խորացմանը զուգահեռ վարկերի ժամկետայնության աճով:

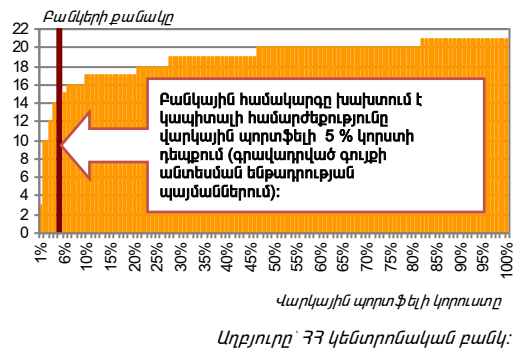
Առևտրային բանկերի ընթացիկ իրացվելիության ապահովման տեսանկյունից հատկապես կարևորվում է մինչև 30 օր (ներառյալ՝ ցպահանջ) ժամկետային խմբում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշը: Այս ցուցանիշը, վերջին 5 տարիներին մշտապես պահպանվելով 90%-110%-ի շրջանակում, փաստում է բանկերի ընթացիկ իրացվելիության շարունակական ապահովման կարողության մասին:

Առևտրային բանկերի պարտավորությունների կենտրոնացվածության առումով 2014 թվականին արձանագրվել է ռիսկերի որոշակի նվազում: Ընդհանուր պարտավորություններում խոշոր պարտավորությունների տեսակարար կշիռը նվազել է 1.7 տոկոսային կետով և կազմել 24.5%:

⁴² Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունները ներառում են վարկային գծերի, վարկային քարտերի և օվերդրաֆտների չօգտագործված մասը, ակրեդիտիվները, տրամադրված երաշխիքները և երաշխավորությունները:

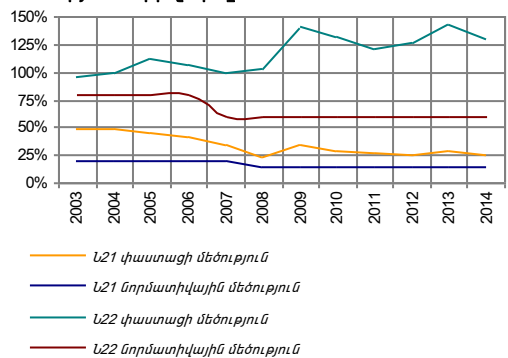
⁴³ Ժամկետային խմբերի համար ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշների հաշվարկում հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունները ներառված են 20% կշռով:

Վարկերի կորուստների դիմաձև աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը

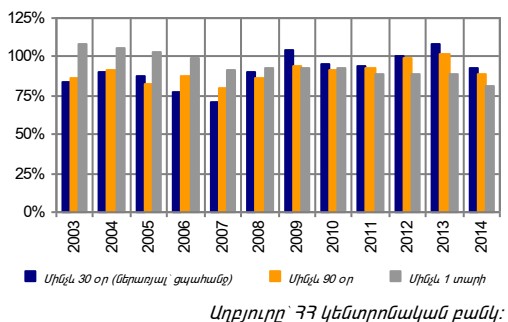


Առևտրային բանկերի իրացվելիության մակարդակը նվազել է:

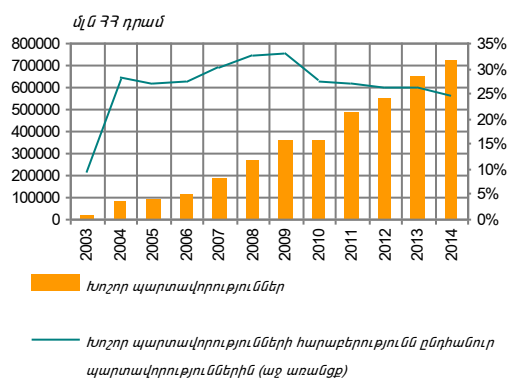
ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը



Բանկային համակարգի կարծաժամկետ ակտիվների հարաբերությունը պարտավորություններին՝ ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների



Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների հարաբերությունը ընդհանուր պարտավորություններին



**Ֆիզիկական անձանց ցպահանջ և ժամկետային
ավանդների արտահոսքի դեպքում
իրացվելիության նորմատիվները խախտող
առևտրային բանկերի քանակը**

Բանկային համակարգը խախտում է ընդհանուր իրազեկիության նորմատիվը

Ավանդների նվազում

■ Ն21 և Ն22 նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը
 ■ Միայն Ն22 նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը
 ■ Միայն Ն21 նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը

Տարեվերջի համեմատ առևտրային բանկերի արտաքին վարկային պարտավորություններն աճել են 31.2%-ով: Միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններից ներգրավված միջոցները նվազել են 1.2%-ով՝ կազմելով ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորությունների 30.4%-ը: Հիմնական վարկատու երկրներն են՝ Ռուսաստանը՝ 19.1%, Նիդեռլանդները՝ 11.7%, Լյուքսեմբուրգը՝ 9.5%: Երկարաժամկետ պարտավորությունների տեսակարար կշիռը կազմել է 80.5%, ինչը գրեթե բացառում է կարճաժամկետ հորիզոնում այդ պարտավորությունների վերաֆինանսավորման հետ կապված ռիսկերը:

31.12.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի մարում	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի և ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում
Բանկային համակարգի ընդհանուր իրացվելիություն	19.5%	21.3%	15.0%
Բանկային համակարգի ընթացիկ իրացվելիություն	93.0%	138.7%	90.7%

Նախորդ տարեվերջին իրականացված սրբես-թեստերի արդյունքների համեմատ 2014 թվականի վերջին իրացվելիության ռիսկի սրբես-թեստերի արդյունքները վատացել են՝ պայմանավորված առևտրային բանկերի իրացվելիության մակարդակի նվազմամբ: Ըստ դիտարկվող սրբես-սցենարների՝ որոշ բանկերում արձանագրվում են ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային պահանջների խախտումներ: Այդուհանդերձ, այդ բանկերում բարձր իրացվելի ակտիվներն ամբողջությամբ բավարար են պարտավորությունների արտահոսքը ծածկելու համար: Այս համատեքստում ֆինանսական կայունությունը խոցող իրացվելիության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը զնա-հատվում է աննշան:

31.12.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարի դեպքում
	Հետիսիալվելչալյին պալյմանական պարտա-վորութլունների 50%-ի կատարում
Բանկալին համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ընդհանուր ակտիվներ	21.6%
Բանկալին համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ցախահնց աաոտալվորութլուններ	111.1%

38

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների կատարումից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-թեստի արդյունքների համաձայն՝ սթրես-սցենարների հանդես գալու դեպքում որոշ բանկերում արձանագրվում են ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշների խախտումներ: Այդուհանդերձ, այդ բանկերի բարձր իրացվելի ակտիվներն ամբողջությամբ բավարար են պայմանական պարտավորությունները մարելու համար: Այս համատեքստում, ֆինանսական կայունության վրա ազդեցության առումով, հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկը գնահատվում է ոչ նշանակալի:

4.1.4. Շուկայական ռիսկ

Արտարժութային ռիսկ

2014 թվականին այլ արժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի տատանումների հետևանքով արտարժույթի վերազնահատման արդյունքում բանկային համակարգն ունեցել է 3.9 մլրդ դրամ օգուտ (կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 0.9%-ը): Ընդ որում՝ արտարժույթի վերազնահատման արդյունքում վնաս է կրել 13 բանկ, իսկ օգուտ՝ 9 բանկ: Արտարժույթի առուվաճառքի գործառնություններից բանկային համակարգն ապահովել է 18.2 մլրդ դրամ զուտ եկամուտ:

Տարվա ընթացքում տնտեսությանը տրամադրված վարկերում արտարժույթային վարկերի տեսակարար կշիռն ավելացել է 3.7 տոկոսային կետով և կազմել 67.4%: Արտարժույթային ավանդների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ավանդներում աճել է 1.7 տոկոսային կետով և կազմել 72.6%: Բանկային համակարգի արտարժույթային զուտ կարծ դիրքը (ածանցյալ գործիքները ներառյալ) կազմել է 25.8 մլրդ դրամ կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 5.7%-ը (31.12.2013 թ. դրությամբ՝ բացասական 370 մլն դրամ կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 0.1%-ը)⁴⁵:

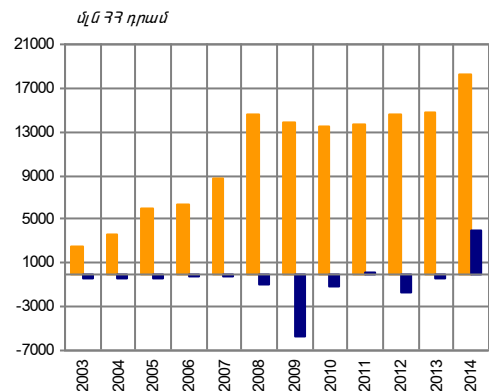
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժեզրկման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժեզրկման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Բանկային համակարգի օգուտը/վնասը՝ արտարժույթի վերազնահատման արդյունքում	1.4 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.3%-ը (1.4 մլրդ դրամ)	-49.6 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.01%-ը (49.6 մլն դրամ)	730.5 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.2%-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Շուկայական ռիսկի հնարավոր ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա բավականին թույլ է գնահատվում:

Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերազնահատումից ստացված զուտ եկամուտները



Արտարժույթի առուվաճառքից ստացված զուտ եկամուտներ

Արտարժույթի վերազնահատումից ստացված զուտ եկամուտ

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁴⁵ Ածանցյալ գործիքները ներառում են Ստանդարտ և Փուրջ կամ Ֆիտչ (փակագծում՝ Սուդիզ) վարկանշային գործակալությունների կողմից տրամադրված երկարաժամկետ ավանդների ներգրավման $U+(U1)$ և $U+(U1)$ -ից բարձր վարկանիշ ունեցող օտարերկրյա կառավարությունների, կենտրոնական (ազգային) բանկերի, ֆինանսական կազմակերպությունների և միջազգային հեղինակավոր կառույցների հետ կնքված ածանցյալ գործիքները:

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստում⁴⁶ դիտարկվող հնարավոր վատագույն սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում արտարժութային բաց դիրքի հետևանքով բանկերի հնարավոր կորուստները նշանակալի չեն, իսկ ֆինանսական կայունության խոցելիության վրա դրանց ազդեցությունը թույլ է:

Տոկոսադրույքի ռիսկ

2014 թվականին արձանագրվել են ավանդների տոկոսադրույքների աճի և վարկերի տոկոսադրույքների թույլ արտահայտված նվազման միտումները: Ընդ որում՝ ՀՀ դրամով վարկերի միջին կշռված տոկոսադրույքն աճել է 0.3 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերի միջին կշռված տոկոսադրույքը՝ նվազել 0.5 տոկոսային կետով: ՀՀ դրամով ավանդների միջին տոկոսադրույքն աճել է 0.2 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով ավանդների միջին կշռված տոկոսադրույքը մնացել է անփոփոխ: Արդյունքում, ՀՀ դրամով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների սարեդր (տարբերությունը) ավելացել է 0.1 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերի և ավանդների սարեդր՝ նվազել 0.5 տոկոսային կետով:

Բանկային համակարգի ակտիվների և պարտավորությունների ներկա արժեքի միջին կշռված ժամկետայնության (դյուրացիա) ճեղքվածքը տատանվում է կես տարվա շրջանակում, ինչը ենթադրում է, որ շուկայական տոկոսադրույքների հնարավոր տատանումներից բանկային համակարգը զգալի վնասներ չի կրի:

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

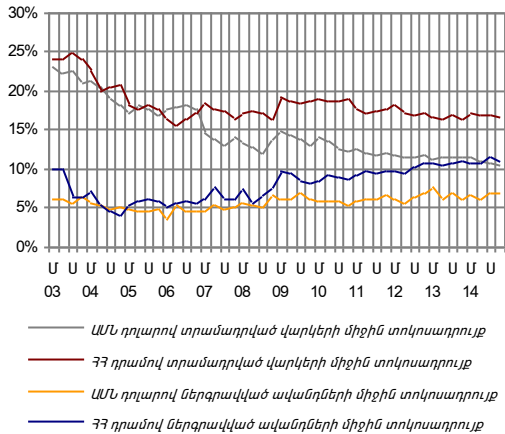
31.12.2014 թ.	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) ազդեցությունը կապիտալի տնտեսական արժեքի վրա՝ գնահատված «դյուրացիայի մեթոդով»	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) դեպքում առաջիկա երեք ամսվա զուտ տոկոսային եկամտի սպասվող եկամտից չեղում՝ գնահատված «տոկոսադրույքի նկատմամբ զգայուն ակտիվների և պարտավորությունների ճեղքվածքի մեթոդով»
Բանկային համակարգի օգուտ/վնաս	-11.6 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.6%-ը (11.6 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.6%-ը)	-1.2 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.2%-ը (1.2 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.2%-ը)

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման վատատեսական սթրես-թեստերի արդյունքների համաձայն՝ հնարավոր կորուստները կապիտալի նկատմամբ տատանվում են միջինը 4.2%-ի շրջանակում: Այս համատեքստում շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների արդյունքում բանկային համակարգի հնարավոր վնասները նշանակալի չեն, և դրանց ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է ցածր:

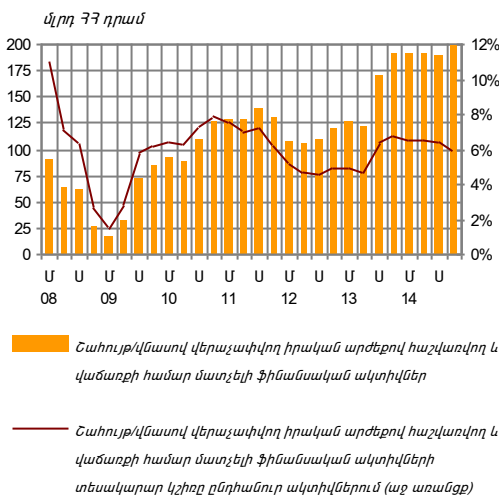
⁴⁶ Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (վերջինս չի համարվում սթրես-սցենար, քանի որ VaR-ի հաշվարկում հաշվի են առնվում արտարժույթների փոխարժեքների պատմական շարքերը) գնահատված կորուստների հաշվարկման հիմքում ընկած են 31.12.2014 թ. դրությամբ բանկերի արտարժույթային դիրքերը:

Բանկային համակարգի ավանդների և վարկերի միջին տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ընդհանուր ակտիվներում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Գնային ռիսկ

2014 թվականին բանկային համակարգի գնային ռիսկը շարունակել է պահպանվել ցածր մակարդակում: Բանկային համակարգի շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ակտիվներում նվազել է 0.8 տոկոսային կետով և կազմել 6.0%:

Հաշվետու տարում շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների արդյունքում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների վերագնահատումից բանկային համակարգն ունեցել է 704 մլն դրամի զուտ եկամուտ:

Անշարժ գույքի գների տատանումներով պայմանավորված ռիսկերը պահպանվել են կառավարելի շրջանակում: ՀՀ տարածքում գործող բանկերը շարունակել են հիփոթեքային վարկեր տրամադրել հիմնականում անշարժ գույքի շուկայական արժեքի 60-80%-ից ոչ ավելի (Loan to Value ratio), կիրառել վարկառուների վարկունակության գնահատման բավականին խիստ մոտեցում: Բանկերի կողմից ընդունված վերոնշյալ սահմանափակումներն էականորեն զսպում են անշարժ գույքի գների հնարավոր տատանումներից ածանցվող վարկային ռիսկը:

Անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում բանկերի հնարավոր առավելագույն կորուստները (գնային և վերջինիցս ածանցված վարկային ռիսկերի տեսանկյունից) աճի միտում ունեն՝ հիմնականում պայմանավորված ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի նկատմամբ անշարժ գույքով ապահովված վարկերի առաջանցիկ աճի տեմպով և վարկ/գրավ հարաբերակցության աճով:

Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ

Անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սցենար	31.12.2014 թ.
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված բանկի սեփականություն հանդիսացող անշարժ գույքի վերագնահատմամբ (գնային ռիսկ)	13.3 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 3.0%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի ⁴⁷ 30%-ի չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի՝ արժեզրկված գնով իրացումը) (վարկային ռիսկ)	11.6 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.6%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի 100%-ով չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի՝ արժեզրկված գնով իրացումը) (վարկային ռիսկ)	38.6 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 8.5%-ը)

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

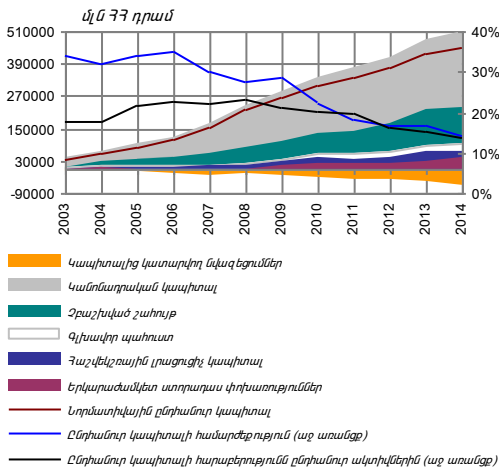
Այնուամենայնիվ, անշարժ գույքի գների տատանողականությունը մեծ չէ (եթե դիտարկենք վերջին երկու-երեք տարիների զարգացումները), և դրանից բխող վարկային ռիսկի և գնային ռիսկի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության տեսանկյունից շարունակում է գնահատվել ոչ խոցելի:

⁴⁷ խոցելի վարկային պորտֆելը բանկի այն վարկերի մնացորդների հանրագումարն է, որի մնացորդային մեծությունները գերազանցում են դրանց դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի 30% արժեզրկված արժեքները:

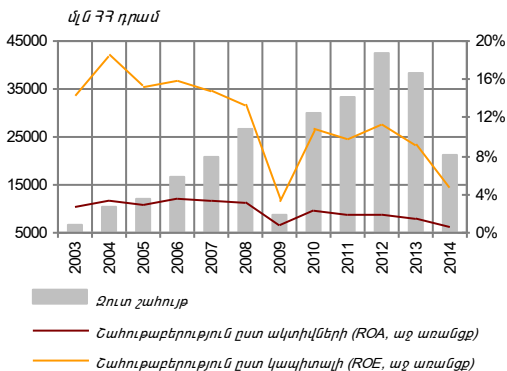
4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն

**Առևտրային բանկերը ապահովում են բավարար
ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն**

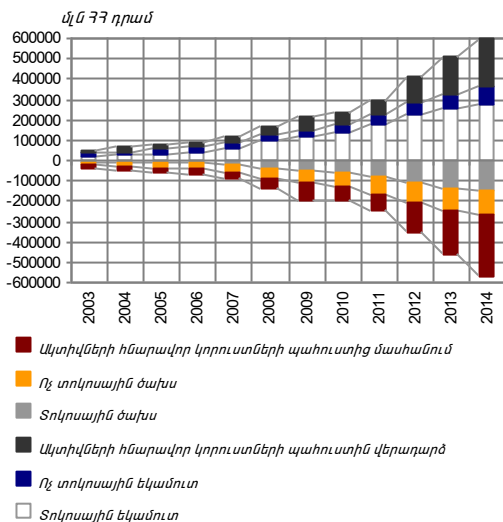
**Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի
կառուցվածքը**



**Բանկային համակարգի շահութաբերության
ցուցանիշները**



Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2014 թվականին առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը նվազել է 2.2 տոկոսային կետով և կազմել 14.5%՝ հիմնականում պայմանավորված վարկային պորտֆելի բարձր աճի տեմպով և վարկերի վերադարձելիության նվազմամբ: Ըստ առանձին բանկերի՝ հաշվետու տարվա ընթացքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության ցուցանիշը պահպանվել է պահանջվող նվազագույն սահմանաչափից բարձր մակարդակում, և որևէ բանկում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջի խախտում չի արձանագրվել:

Նախորդ տարեվերջի համեմատ՝ առևտրային բանկերի ընդհանուր նորմատիվային կապիտալն ավելացել է 5.6%-ով և տարեվերջին կազմել 452.4 մլրդ դրամ: Ընդհանուր նորմատիվային կապիտալում նորմատիվային հիմնական կապիտալի մասնաբաժինն ավելացել է 0.9 տոկոսային կետով և կազմել 87.5%: Ընդհանուր նորմատիվային կապիտալում հիմնական կապիտալի բարձր տեսակարար կշիռը վկայում է առևտրային բանկերում կապիտալի՝ ռիսկերի կլանման բարձր ունակության մասին:

Հաշվետու տարում բանկային համակարգի զուտ շահույթը՝ ըստ վերահսկողական հաշվետվությունների⁴⁸, կազմել է 21.2 մլրդ դրամ. ընդ որում՝ շահույթով են աշխատել 16 բանկ, իսկ վնասով՝ 6 բանկ: Նախորդ տարվա համեմատ բանկային համակարգի շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (ROA) և շահութաբերությունն ըստ կապիտալի (ROE) նվազել են համապատասխանաբար 0.7 և 4.6 տոկոսային կետով և կազմել 0.7% և 4.5%: Բանկային համակարգի ըստ կապիտալի շահութաբերության (ROE) նվազումը տեղի է ունեցել ըստ ակտիվների շահութաբերության (ROA) նվազման հաշվին, իսկ լեռնիջը գրեթե ազդեցություն չի թողել ըստ կապիտալի շահութաբերության վրա:

Ըստ ակտիվների՝ շահութաբերությունը նվազել է հիմնականում վարկային պորտֆելի վերադարձելիության նվազման հետևանքով՝ զուտ մասհանումների և ակտիվների հարաբերակցության 1.0 տոկոսային կետ աճի, ինչպես նաև եկամտաբերության սպրեդի նվազման պատճառով զուտ տոկոսային մարժայի 0.2 տոկոսային կետ նվազման արդյունքում: Ըստ ակտիվների՝ շահութաբերության վրա դրական ազդեցություն են ունեցել ոչ տոկոսային եկամուտ/ակտիվներ հարաբերակցության 0.2 տոկոսային կետով աճը և ոչ տոկոսային ծախս/ակտիվներ հարաբերակցության 0.2 տոկոսային կետով նվազումը:

Բանկային համակարգի եկամուտների և ծախսերի կառուցվածքում նվազել են տոկոսային եկամուտների և տոկոսային ու ոչ տոկոսային ծախսերի մասնաբաժինները, և աճել են ոչ տոկոսային եկամուտների, ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստից վերադարձի և ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների մասնաբաժինները: Եկամուտների և ծախսերի կառուցվածքում նշված փոփոխությունները բացատրվում են վարկային պորտֆելի վերադարձելիության նվազման հետևանքով զուտ մասհանումների ավելացմամբ և չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշռի համեմատաբար բարձր տատանողականությամբ:

⁴⁸ Տարբերվում է ՖՀՄՍ-ից հիմնականում ստանդարտ ակտիվների գծով ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների մասով:

Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտների (այսուհետ՝ ՖՀՄՍ) համաձայն՝ 2014 թվականին բանկային համակարգի զուտ շահույթը կազմել է 25.8 մլրդ դրամ, որի պարագայում շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (ROA) կազմել է 0.8%, իսկ շահութաբերությունն ըստ կապիտալի (ROE)՝ 5.2%:

4.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգի երկրորդ խոշոր հատվածը վարկային կազմակերպություններն են, որոնց ակտիվները կազմում են ֆինանսական համակարգի ակտիվների 7.1%-ը: Դիտարկվող ժամանակահատվածում վարկային կազմակերպություններն ապահովել են ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի զգալի աճ:

Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները (հազար ՀՀ դրամ)

Ցուցանիշ	31.12.2013	31.12.2014	Աճ (%)
Ակտիվներ	209841599	269156880	28.3%
Պարտավորություններ	132243167	159508741	20.6%
Կապիտալ	77598432	109648139	41.3%
Զուտ շահույթ	5852591	9861000	68.5%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

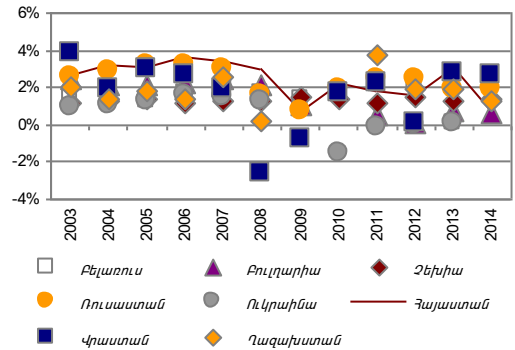
2014 թվականին վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալի աճի տեմպը 13.0 տոկոսային կետով գերազանցել է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը, ինչի արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը (լներիջ) ավելացել է 3.8 տոկոսային կետով և կազմել 40.7%:

Վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը՝ հաշվարկված ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի վերահսկողական հաշվետվությունների, կազմել է 9.9 մլրդ դրամ. ընդ որում՝ շահույթով են աշխատել 29 վարկային կազմակերպություններ, իսկ վնասով՝ 3 վարկային կազմակերպություններ: Նախորդ տարվա համեմատ վարկային կազմակերպությունների շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (ROA) և շահութաբերությունն ըստ կապիտալի (ROE) ցուցանիշներն ավելացել են համապատասխանաբար 1.0 և 2.2 տոկոսային կետով և կազմել 4.1% և 10.3%:

Վարկային կազմակերպությունների շահույթը, հաշվարկված ըստ ՖՀՄՍ-ի, կազմել է 7.9 մլրդ դրամ, որի դեպքում շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (ROA) և շահութաբերությունն ըստ կապիտալի (ROE) կազմել են համապատասխանաբար 3.1% և 7.6%:

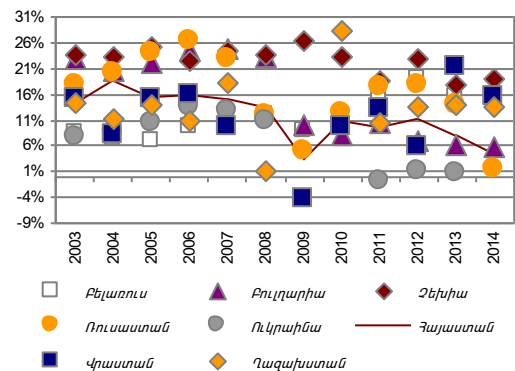
2014 թվականին վարկային պորտֆելում չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն ավելացել է 1.3 տոկոսային կետով և կազմել 5.1%: Վարկերի ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է

Բանկային համակարգի ROA-ն Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում



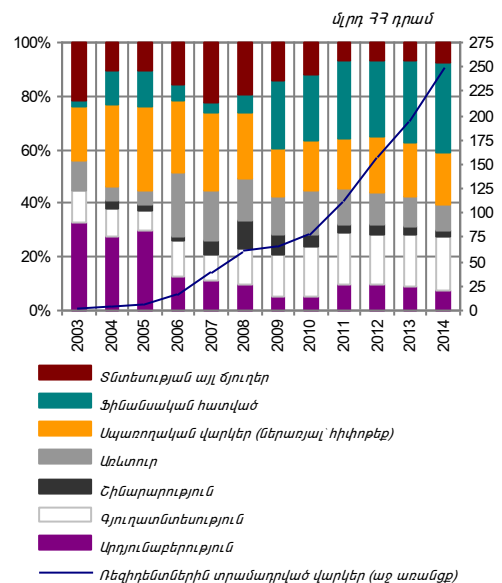
Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

Բանկային համակարգի ROE-ն Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

սպառողական, հիփոթեքային և հանրային սննդի ու սպասարկման այլ ոլորտների վարկերում՝ համապատասխանաբար 14.2%, 12.5% և 8.4%:

Չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը՝ հաշվարկված միջազգային մեթոդաբանությամբ (ոչ ստանդարտ, կասկածելի, անհուսալի դասի վարկեր և դեբիտորական պարտքեր), աճել է 0.5 տոկոսային կետով՝ կազմելով 5.4%: Նախորդ տարվա համեմատ՝ ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումների և ընդհանուր ակտիվների մեծության հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 0.9 տոկոսային կետով և կազմել 0.6%:

Իրացվելիության տեսանկյունից՝ ակտիվների և պարտավորությունների բոլոր ժամկետային զամբյուղներում (մինչև 180 օր (ներառյալ՝ ցպահանջ), 180 օրից մինչև մեկ տարի, 1 տարուց ավելի) ակտիվների ծավալները գերազանցել են պարտավորությունների ծավալները՝ վկայելով այլ հավասար պայմաններում վարկային կազմակերպությունների իրացվելիության ցածր ռիսկի մասին:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ⁴⁹

31.12.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Միաժամանակ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասերի վարկերի 25%-ի դասակարգում անհուսալի վարկերի	Կասկածելի դասի վարկերի 75%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Ստանդարտ դասի վարկերի 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի վարկերի
Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր վնասի մեծությունը	2.5 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 2.3%-ը	534.9 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.5%-ը	4.9 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 4.6%-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի համեմատ վարկային կազմակերպությունների կապիտալացումն ավելի բարձր է, և, ըստ տարբեր սթրես-սցենարների՝ վարկային կազմակերպությունները լիովին ունակ են կլանելու հնարավոր վնասները:

4.3. ԱՊԱՅՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

31.12.2014 թ. դրությամբ Հայաստանի Հանրապետության տարածքում ապահովագրական գործունեություն իրականացնելու լիցենզիա են ունեցել 8 ապահովագրական ընկերություններ⁵⁰:

2014 թվականին ապահովագրական ընկերությունների ակտիվները նվազել են 13.2%-ով՝ տարեվերջին կազմելով 43.4 մլրդ

⁴⁹ Սթրես-սցենարները կառուցված են վարկային կազմակերպությունների վարկերի անփոփոխ ծավալների և գրավադրված գույքի անտեսման վարկածով (ըստ որի՝ վարկերն անհուսալի դասակարգվելու սցենարում վարկերի դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի օտարման հնարավորությունը չի դիտարկվում):

⁵⁰ 31.12.2014 թ. ամփոփված են փաստացի գործող և հաշվետու 8 ապահովագրական ընկերությունների ցուցանիշները, քանի որ 1 ընկերություն ունենալով գործունեության լիցենզիա, չի իրականացնում ապահովագրական գործունեություն:

դրամ, պարտավորությունները նվազել են 18.7%-ով՝ կազմելով 27.7 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալը՝ 1.3%-ով՝ կազմելով 15.8 մլրդ դրամ: Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշը՝ հաշվեգրված ապահովագրավճարների մեծությունը, 2014 թվականին նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 15.8%-ով՝ կազմելով 30.1 մլրդ դրամ (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում նշված ցուցանիշի աճը կազմել է 1.0%):

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող մյուս ցուցանիշը՝ ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, տարեվերջին կազմել է 0.67%-՝ նախորդ տարեվերջի համեմատ նվազելով 0.16 տոկոսային կետով⁵¹: Ինչ վերաբերում է բնակչության մեկ շնչին ընկնող ապահովագրավճարներին, ապա այս ցուցանիշը տարեվերջին կազմել է 9,982 դրամ՝ նախորդ տարեվերջի 11,850 դրամի փոխարեն: 2014 թվականին ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող ցուցանիշների նվազումը պայմանավորված է ապահովագրական ընկերությունների կողմից պետական ծառայողների առողջության ապահովագրության դադարեցմամբ: Պետական ծառայողների առողջության ապահովագրության վճարները ՀՀ ֆինանսների նախարարությունը փոխանցել է ՀՀ առողջապահության նախարարությանը, որն էլ սպասարկում է հաճախորդներին:

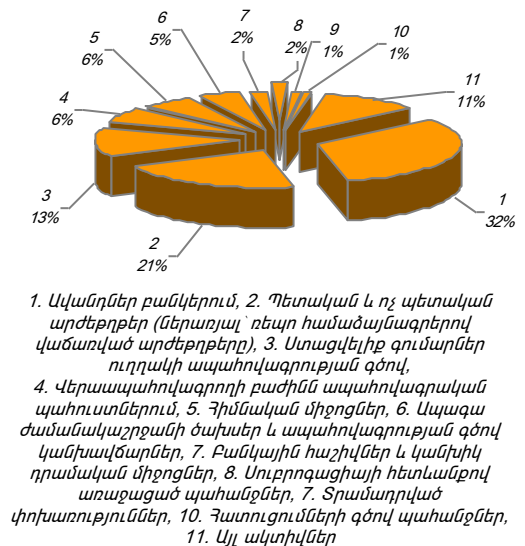
2014 թվականին ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշը, նախորդ տարվա համեմատ, նվազել է 8.5 տոկոսային կետով և կազմել 53.7%⁵²: Ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշի նվազումը զուգակցվել է ծախսատարության ցուցանիշի նվազմամբ, որը 2014 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, նվազել է 0.9 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 29.4%⁵³, վկայելով ապահովագրական համակարգի գործառնական արդյունավետության աճի մասին:

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 42.3% և 57.7%: 31.12.2014 թ. դրությամբ կապիտալի համարժեքության նորմատիվը կազմել է 195.8% (կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափը կազմում է 100%):

Վճարունակության ռիսկ

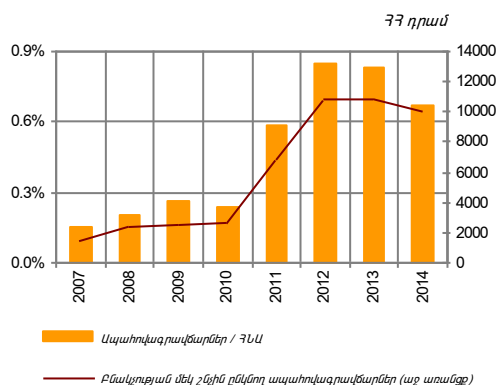
Ստորև դիտարկվող հնարավոր սթրես-սցենարների (հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10% և հատուցվող գումարների աճ՝ 5%) դրսևորման դեպքում գնահատվել է ապահովա-

Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2014 թ. դրությամբ



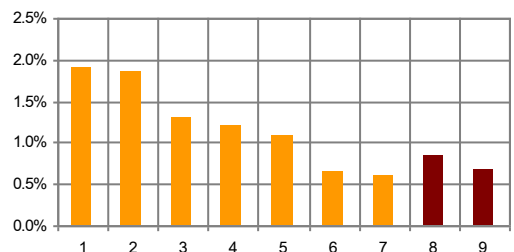
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ապահովագրավճարներ / ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2013 թ.)



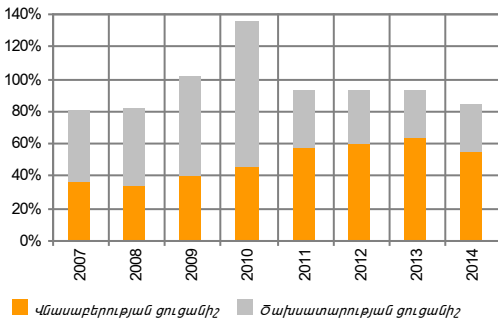
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, Swiss Re, Sigma No 3/2013:

⁵¹ 2013 թ. տվյալներով՝ զարգացած արդյունաբերական երկրներում ոչ կյանքի ապահովագրության գծով «Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ» ցուցանիշը միջինում կազմել է 3.53%, զարգացող երկրներում՝ 1.31% (աղբյուրը՝ Swiss Re, Sigma No 3/2014, մայիս 2014):

⁵² Վնասաբերության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ (զուտ հաշվեգրված հատուցումներ + զուտ հատկացումներ տեխնիկական պահուստներին (բացառությամբ ՀԱՊ) + այլ գործառնական ծախսեր ապահովագրության գծով)/(վնասված ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող գումարներ):

⁵³ Ծախսատարության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ ոչ տոկոսային ծախսեր/(վնասված ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետ վերադարձվող գումարներ):

Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները



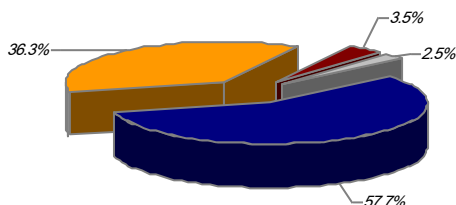
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար

31.12.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	Հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10% և հատուցվող գումարների աճ 5%
Ապահովագրական համակարգի չվաստակած ապահովագրավճարների պահուստի (ՀԱՊ-ի) անհրաժեշտ աճ սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	0.6 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 3.6%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	186.4%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 31.12.2014 թ. դրությամբ



- ՎՊՄ (վճարունակության պահանջվող մեծություն)
- Վարկային ռիսկ
- Արտարժույթային ռիսկ
- Գործառնական ռիսկ

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռիսկ

Ապահովագրական համակարգի միջոցների տեղաբաշխումը ցածր ռիսկային ակտիվներում հնարավորություն է տալիս ներդրումային ռիսկը պահպանելու ցածր մակարդակի վրա: Տեխնիկական պահուստներին համարժեք ակտիվները հիմնականում տեղաբաշխված են բանկային ժամկետային և ցապահանջ ավանդներում, ՀՀ պետական և ոչ պետական պարտատոմսերում:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես - սցենարներ		
	Ստանդարտ դասի ակտիվների 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի	Ստանդարտ դասի ակտիվների 5%-ի դասակարգում անհուսալի դասի	ՆԶՊՊ շուկային աճ 25%
Ապահովագրական համակարգի վնասի մեծությունը	0.8 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 4.3%-ը	1.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 7.9%-ը	0.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.2%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	186.8%	181.2%	189.1%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստերի արդյունքները ցույց են տալիս, որ ապահովագրական համակարգի հնարավոր կորստի մեծությունը ցածր է:

Արտարժույթային ռիսկ

Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստերի արդյունքները վկայում են, որ արտարժույթային ռիսկից ապահովագրական ընկերությունների հնարավոր կորուստները նշանակալի չեն:

Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ ⁵⁴

31.12.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 1%-ով արժեզրկման (արժևորման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 1%-ով արժեզրկման (արժևորման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Ապահովագրական համակարգի օգուտը / վնասը արտարժույթի վերագնահատման դեպքում	26.3 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.1 %-ը (-26.3 մլն)	0.7 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.004%-ը (-0.7 մլն)	168.1 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.7 %-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Իրացվելիության ռիսկ

Ապահովագրական համակարգի իրացվելիության ռիսկի մակարդակը ցածր է, ինչի մասին է վկայում նաև սթրես-սցենարի արժանագրած արդյունքը:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

31.12.2014 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար	
	ՆԶՊՊ շուկային աճ 25%	
Ապահովագրական համակարգի ՆԶՊՊ-ի անհրաժեշտ աճ սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	0.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.2%-ը	
Ապահովագրական համակարգի իրացվելիությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	361.4%	

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

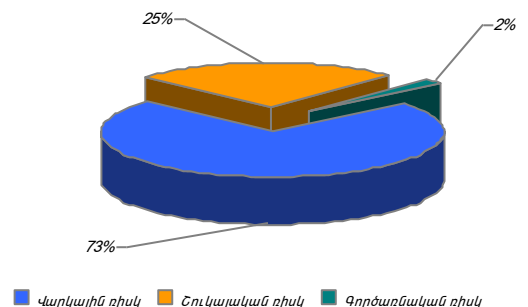
Ընդհանուր ապահովագրական շուկայի կշիռը ֆինանսական համակարգում շարունակում է մնալ փոքր: Ապահովագրական ընկերությունների ռիսկերը վերահսկելի չորջանակներում են և ֆինանսական կայունության տեսանկյունից խոցելի չեն:

4.4. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ

2014 թվականի դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ ՀՀ արժեթղթերի շուկայում գործել են ներդրումային ծառայություն մատուցող 21 բանկ և 8 ներդրումային ընկերություն: ՀՀ ֆինանսական շուկայում գրանցված են նաև չորս ներդրումային ֆոնդի կառավարիչներ, որոնցից երկուսն ունեն պարտադիր, իսկ երկուսը՝ կամավոր կենսաթոշակային ֆոնդի կառավարման իրավունք:

Նախորդ տարեվերջի համեմատ՝ 2014 թվականի վերջին ներդրումային ընկերությունների ակտիվները նվազել են 6.0%-ով՝ կազմելով 25.4 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալը՝ 4.6%-ով՝ կազմելով 4.9 մլրդ դրամ: Ներդրումային ընկերությունների ընդհանուր շահույթը կազմել է 1.1 մլրդ դրամ. ընդ որում՝ շահույթ են

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2014 թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁵⁴ 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 ենթադրվում է, որ 10 օրվա ընթացքում ապահովագրական համակարգի արտարժույթային դիրքը չի փոփոխվի:

ապահովել ընկերություններից վեցը, իսկ երկու ընկերություն տարին ավարտել են վնասով:

31.12.2014 թվականի դրությամբ ներդրումային ընկերությունների վարկային ռիսկը կազմել է ռիսկով կշռված ակտիվների 73.0%-ը, շուկայական ռիսկը՝ 25.3%-ը, իսկ գործառնական ռիսկը՝ 1.7%-ը: Ներդրումային ընկերությունների շուկայական ռիսկի կառուցվածքում գերակշռել է տոկոսադրույքի ռիսկը՝ կազմելով 76.4%, արտարժույթային և բաժնային արժեթղթերի գնային ռիսկերը կազմել են համապատասխանաբար 20.4% և 3.2%: Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքությունը գտնվում է սահմանված նվազագույն մակարդակից բավականաչափ բարձր, և վերոնշյալ ռիսկերը գտնվում են կառավարելի շրջանակներում:

Կարգավորվող շուկայում առուվաճառքին թույլատրվել են 15 հաշվետու թողարկողների 24 դասի արժեթղթեր. ընդ որում՝ թողարկողներից երկուսը թողարկել են ինչպես բաժնետոմսեր, այնպես էլ պարտատոմսեր: Երեք առևտրային բանկերի կողմից թողարկված բաժնային արժեթղթերի կշիռը կազմում է թողարկված ընդհանուր բաժնետոմսերի 34%-ը, իսկ չորս ֆինանսական կառույցների կողմից թողարկված պարտատոմսերի կշիռն ընդհանուր պարտատոմսերի ծավալում՝ 54%: Բաժնետոմսերի ընդհանուր ծավալը 38.9 մլրդ դրամ է, իսկ պարտատոմսերինը՝ 14.6 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ թողարկված պարտատոմսերից վեցն արտարժույթային են, որոնց կշիռը կազմում է 42%:

31.12.2014 թվականի դրությամբ «Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա» ԲԲԸ-ում վարվում են անվանական արժեթղթերի սեփականատերերի 2190 ռեեստրներ, իսկ արժեթղթերի հաշիվ ունեցող արժեթղթերի սեփականատերերը 105222 են:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2014 թվականին բանկային համակարգում ֆինանսական ռիսկերը պահպանվել են կառավարելի շրջանակներում: Չորրորդ եռամսյակում դրամի արժեզրկումը որոշակի նպաստել է ֆինանսական կայունությանը վտանգող ռիսկերի ավելացմանը: Վարկային պորտֆելի բարձր դոլարայնացման պայմաններում ՀՀ դրամի կտրուկ արժեզրկումը պարունակում է դրամային եկամուտ ունեցող տնտեսավարող սուբյեկտների և տնային տնտեսությունների վարկային բեռի աճի հետևանքով վարկերի վերադարձելիության նվազման վտանգ: Այս համատեքստում, նախորդ տարվա համեմատ, ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների աճի հետևանքով նվազել է բանկային համակարգի շահութաբերությունը:

Ոչ բանկ ֆինանսական հաստատություններում դիտարկվել է գործունեության ծավալային ընդլայնում, իսկ նորմատիվային ցուցանիշները պահպանվել են պահանջվող սահմանաչափերում:

5. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ԶՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՅՑՆԵՐՈՒՄ

Կարևորելով վճարային համակարգերի նշանակությունը ու ազդեցությունը դրամավարկային քաղաքականության և երկրի ֆինանսական կայունության վրա՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը շարունակում է առանձնահատուկ ուշադրություն դարձնել համակարգային նշանակություն ունեցող վճարային և արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերին և դրանց գործունեությունն ապահովող հեռահաղորդակցման ցանցերին:

Հայաստանում իրականացվող միջբանկային վճարումների ծավալի 99%-ից ավելին իրականացվում է ՀՀ կենտրոնական բանկի համակարգերով⁵⁵:

5.1. ՀՀ ՄԻՋՔԱՆԿԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐ Ի ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՎ ԷԼԵԿՏՐՈՆԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՎ

2014 թ. ՀՀ կենտրոնական բանկի Էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (այսուհետ՝ ԷՎՀ) կատարվել է 11133.4 մլրդ ՀՀ դրամի մոտ 3.5 մլն վճարում:

Հաշվետու ժամանակաշրջանում վճարումների ծավալը շարունակել է աճել, մինչդեռ վճարային հաղորդագրությունների քանակը կտրուկ նվազել է և շարունակել մնալ նախորդ տարիների համեմատ կայուն ցածր մակարդակի վրա: Վճարումների քանակի նվազումը պայմանավորված է դեռևս 2013 թ. հոկտեմբերից սկսած ԷՎՀ վճարային հաղորդագրությունների քանակի կտրուկ նվազմամբ: Իրականացված նպատակային վերլուծությունը (կիրառվող հաղորդակցությունների տեսակների (այսուհետ՝ ՀՏ) ընդհանուր և ըստ ոլորտների, մասնավորապես՝ բյուջետային և միջբանկային, հետազոտության հիման վրա) ցույց է տվել, որ նվազման պատճառը ՀՏ-ների առավել արդյունավետ կիրառումն է. մասնավորապես՝ բյուջետային, ինչպես նաև այլ վճարումներում ռեեստրով հաղորդագրության տեսակի կիրառման միջոցով մեկ ՀՏ-ում կցվում են մեծ քանակի վճարումներ:

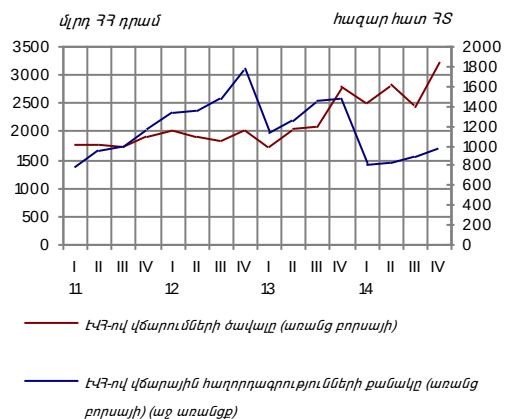
Վերոնշյալ նվազումից հետո 2014 թ. վճարումների քանակը կայունացել է՝ տարվա վերջում գրանցելով աճ՝ պայմանավորված սեզոնայնությամբ և տնտեսական գործոններով:

Այսպիսով, ԷՎՀ վճարումների քանակի նվազումը համակարգում կիրառվող հաղորդագրությունների տեսակների օպտիմալացման արդյունք է և պայմանավորված է ռեեստրով ու խմբային հաղորդագրությունների ակտիվ կիրառությամբ, որոնք որոշակի առումով փոխարինել են տարբեր շուկաներում կիրառվող հատային հաղորդագրության տեսակներին: Վերջինս նպաստում է

⁵⁵ ՀՀ կենտրոնական բանկի համակարգերով վճարումները ներառում են՝ Էլեկտրոնային վճարումների համակարգով կատարված վճարումները՝ առանց բորսայական գործառնությունների մեծության, ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության անուղղակի գործիքներով գործարքների հետ կապված վճարումները, ՀՀ կենտրոնական բանկի ներքին վճարումները, ինչպես նաև ԱրՔա քարտային համակարգի վերջնահաշվարկների հետ կապված վճարումները և Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգով արժեթղթերով գործառնությունների դրամային հաշվարկների հետ կապված վճարումները (այսուհետ՝ ՊԱՀՀՀ): ՀՀ վճարահաշվարկային բնագավառի, այդ թվում՝ համակարգերի վերաբերյալ մանրամասն կարելի է տեղեկանալ «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» (2010 թ.) հրապարակումից:

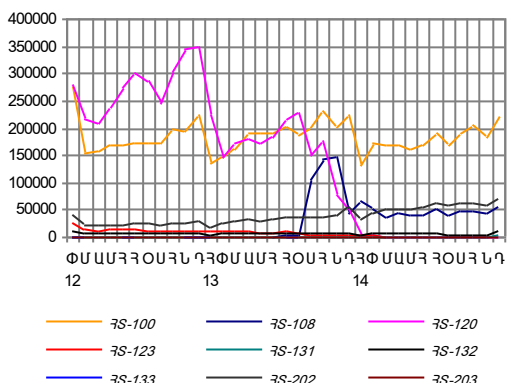
ԷՎՀ գործունեության մշտադիտարկման (մոնիթորինգի) շրջանակներում արժանագրված ցուցանիշները վկայում են, որ համակարգն անվտանգ է և կայունության տեսակետից հիմնականորեն չի ստեղծում

ԷՎՄ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ԷՎՀ վճարումների քանակի դինամիկան՝ ըստ ՀՏ-ների



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

համակարգում ծանրաբեռնվածության թեթևացմանը և դրանով իսկ՝ արդյունավետության բարձրացմանը:

Համակարգում ռիսկայնությունը դիտարկվում է ստորև ներկայացվող ուղղություններով:

Վարկային ռիսկ

Համակարգում հաշվարկային բանկի (ՀՀ կենտրոնական բանկի) վարկային ռիսկը բացակայում է, քանի որ մասնակցի թղթակցային հաշվին միջոցների անբավարարության դեպքում նա կարող է օգտվել միջօրյա ռեպո գործիքից, որն ապահովված է ՀՀ պետական պարտատոմսերով, ՀՀ կենտրոնական բանկի պարտատոմսերով և/կամ բարձր վարկանիշ ունեցող կորպորատիվ պարտատոմսերով, իսկ ներգրավված միջոցի չափը հաշվարկվում է պարտատոմսի շուկայական արժեքով նվազեցրած սկզբնական մարժայով (haircut): Միևնույն ժամանակ, բացակայում է նաև ստացող կողմի վարկային ռիսկը, քանի որ վերջինս տեղեկանում է իրեն հասցեագրված վճարման մասին միայն վճարման վերջնական և անվերադարձելի դառնալուց հետո⁵⁶:

ԷՎԴ-ում վարկային ռիսկը բացակայում է:

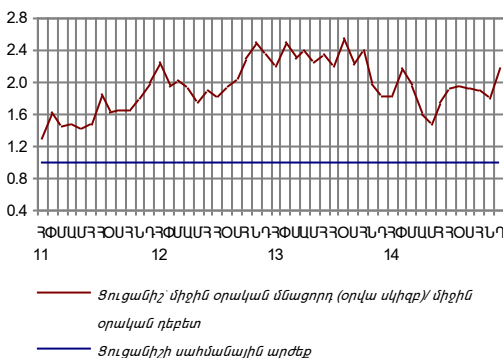
Իրացվելիության ռիսկ

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կիրառվող սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը⁵⁷ 2014 թ. տատանողականություն է ցուցաբերել՝ առաջին կիսամյակի ընթացքում նվազելով, ապա՝ աճելով: Տատանողականությունը պայմանավորված էր բացառապես վճարումների ծավալի⁵⁸ փոփոխություններով. տարվա սկզբին կայուն աճ է գրանցվել, իսկ հունիսին կտրուկ նվազել է հետագայում պահպանելով որոշակի կայուն մակարդակ: Օրվա սկզբի իրացվելիությունը մինչև տարվա վերջ պահպանել է կայուն մակարդակ:

Դեկտեմբերին պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի հետ կապված կարգավորման դաշտում կատարված փոփոխությունները հանգեցրել են ՀՀ կենտրոնական բանկում բանկերի ՀՀ դրամով պահվող թղթակցային հաշիվների իրացվելիության կտրուկ աճի: Ջգալիորեն ավելացել է նաև այդ ամսում կատարված վճարումների ծավալը, որի աճի տեմպը, սակայն, ավելի ցածր է եղել, քան օրվա սկզբում հաշիվների վրա առկա իրացվելիության ավելացումը: Դա հանգեցրել է սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման ցուցանիշի մեծության էական ավելացմանը, ինչը դրական է անդրադառնում համակարգում իրացվելիության ռիսկի կառավարման վրա:

ԷՎԴ-ում իրացվելիության ռիսկի և համակարգային խնդիրների առաջացման հավանականությունը շատ փոքր է:

Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁵⁶ Մանրամասն տե՛ս 2007 թ. «Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն» և «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» հրապարակումներում:

⁵⁷ Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշի հաշվարկման հիմքում բանկերի՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվներում օրվա սկզբում առկա իրացվելիության և հաշվով կատարված դեբետների (վճարումների) հարաբերակցությունն է: Ցուցանիշը չի ներառում բանկերի ստացումները (հանդիպակաց վճարումները), որի նպատակն է իրականացնել սթրես - իրավիճակի վերլուծություն՝ գնահատելու համար օրվա ընթացքում լրացուցիչ իրացվելիություն չստանալու պայմաններում բանկերի վճարումների մերժման հավանականությունը. այն է՝ որքանով կարող են բանկերն ապահովել իրենց վճարումները միայն օրվա սկզբում առկա սեփական միջոցների հաշվին: Բանկերի կողմից իրենց հաշիվների՝ կանխիկով ամրագրումները ներառված չեն հաշվարկում: Ցուցանիշը հաշվարկվում է ըստ համակարգի (բոլոր բանկերինը՝ համախառն), և ըստ առանձին բանկերի՝ ցուցանիշները կարող են տարբերվել:

⁵⁸ Հաշվով իրականացվող դեբետների՝ ԷՎՀ վճարումներ և թղթակցային հանձնարարականներով այլ շարժ:

Չնայած ցուցանիշի տատանողականությանը՝ համակարգում օրվա սկզբում միջին իրացվելիությունը մշտապես գերազանցել է միջին օրական վճարումները՝ պահպանելով ցուցանիշը սահմանային արժեքից (1-ից) զգալիորեն բարձր մակարդակի վրա:

Իրացվելիության ռիսկը գնահատելիս, անհրաժեշտ է հաշվի առնել նաև այն, որ ցուցանիշի հաշվարկում ընդգրկված չեն բանկերի հանդիպակաց ստացումները (հաշվին կրեդիտները) և/կամ այլ աղբյուրներից իրացվելիության համալրմանն ուղղված միջոցները: Իրականացվել է նաև նույն ցուցանիշի մոնիթորինգ ըստ առանձին բանկերի, ինչի արդյունքների հիման վրա համակարգում իրացվելիության ռիսկի հավանականությունը գնահատվում է նվազագույն:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կարևոր չափանիշներ են նաև համակարգում գրանցված մերժումները և դրանց տեսակարար կշիռը համակարգով կատարվող ընդհանուր վճարումներում:

Իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումների քանակն ու կշիռը ընդհանուր էՎՀ-ով կատարվող վճարումներում շարունակում է ամնշան մնալ. ծավալի 0.4%-ը, քանակի 0.003%-ը:

Մերժումները պայմանավորված են մի քանի առանձին դեպքերով և կարող են հանդիսանալ մասնակիցների կողմից իրացվելիության (վճարային հոսքերի) ոչ ճիշտ կառավարման արդյունք, ինչը չի կարող անդրադառնալ համակարգի իրացվելիության վրա:

Վճարումների ժամային բաշխվածությունը

Օրվա ընթացքում գրանցվում է ինչպես ծավալային, այնպես էլ քանակային 2 պիկային ժամային միջակայք՝ գործառնական օրվա սկիզբ և վերջ:

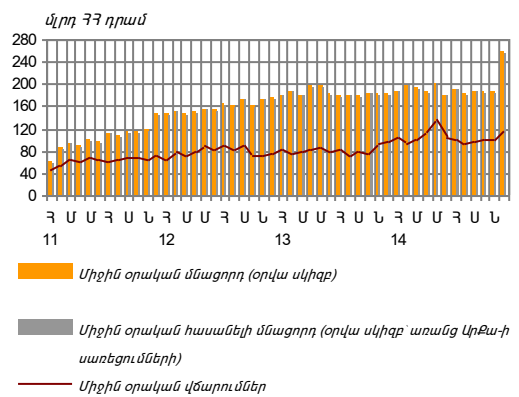
Հաշվետու ժամանակաշրջանում փոփոխություններ են գրանցվել օրվա ընթացքում վճարումների ժամային բաշխման մեջ:

Վճարումների քանակի ժամային պիկը օրվա սկզբից տեղափոխվել է օրվա վերջ՝ ավելացնելով օրվա վերջում վճարումների քանակային կշիռը (ժամը 15:00-16:00 ընթացքում՝ 20%, ինչը 4-5 տոկոսային կետով ավելի է նախորդ տարվա համեմատ):

Վճարումների ծավալային ժամային պիկը թեև մնացել է նույնը (10:00-11:00), սակայն առաջին կիսամյակում տեսակարար կշիռը կտրուկ ավելացել է (10 տոկոսային կետով՝ կիսամյակի ընթացքում գրանցելով օրվա վճարումների միջինում 31%-ը): Հաշվի առնելով, որ օրվա վերջում ծավալային տեսակարար կշռի փոփոխություններ առանձնապես չեն նկատվում, և փոխարենը այդ կիսամյակում նվազել է օրվա մնացած ժամերին վճարումների մասնաբաժինը՝ պիկային ժամին տեսակարար կշռի ավելացումը մեծացրել է օրվա ընթացքում վճարումների ծավալային բաշխման անհավասարաչափությունը: Երկրորդ կիսամյակում ժամային բաշխումը պիկային ժամային միջակայքում նորից հարթվել է՝ վերադառնալով նախորդ ժամանակահատվածի մակարդակին՝ վճարումների ծավալի 20%:

Չնայած օրվա ընթացքում վճարումների ժամային բաշխման փոփոխություններին՝ համակարգում խնդիրներ չեն առաջացել, և ռիսկը գնահատվում է ցածր: Ծավալային պիկը գրանցվել է օրվա սկզբին և չի ուղեկցվել քանակային պիկով, որի արդյունքում համակարգում իրացվելիության և թողումականության հետ կապ-

Միջին օրական վճարումների, օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության և միջին օրական հասանելի իրացվելիության համեմատական վերլուծություն (ըստ բոլոր բանկերի)

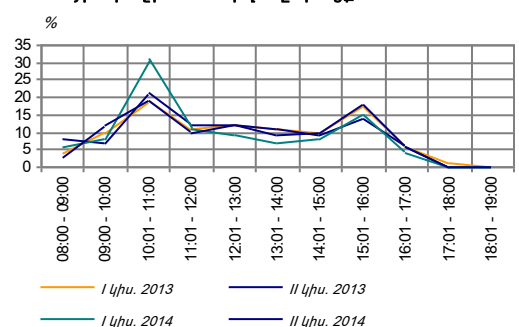


Աղբյուր՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

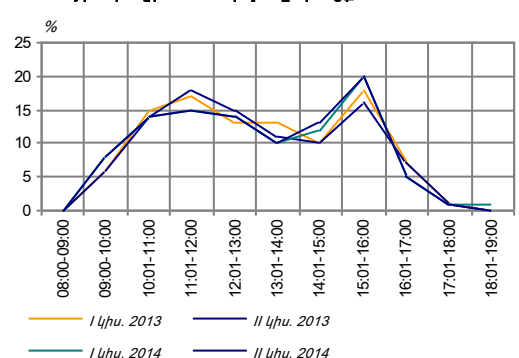
Ամնշան են նաև իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումները:

Օրվա որոշակի ժամերին կուտակումները խնդիրներ չեն ստեղծել:

Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Աղբյուր՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ված ռիսկը գնահատվում է նվազագույն: Քանակային բաշխման փոփոխությունները հիմնականում պայմանավորվել են մասնակիցների վարքագծում համակարգում կիրառվող հաղորդագրության տեսակների հետ կապված փոփոխություններով: Համակարգի թողունակության բավարար մակարդակի և կիրառվող հաղորդագրության տեսակներում օպտիմալացման շնորհիվ (որի արդյունքում զգալիորեն նվազել է ընդհանուր վճարային հոսքը) օրվա վերջում վճարումների կուտակումները խնդիրներ չեն առաջացրել:

Հաշվի առնելով նաև իրացվելիության և հասանելիության ցուցանիշների դրական արդյունքները, ինչպես նաև մերժումների աննշան կշիռն ընդհանուր վճարումներում (մանրամասն տե՛ս նախորդ ենթաբաժիններում)՝ 2014 թ. վճարումների անհավասարաչափ բաշխումը և օրվա որոշակի ժամերին կուտակումները խնդիրներ չեն ստեղծել, և ռիսկի առաջացման հավանականությունն ընդհանուր առմամբ գնահատվում է ցածր:

Համակարգի թողունակությունը

2014 թ. գրանցվել է համակարգում մեկ ժամվա ընթացքում վճարումների քանակի էական և կտրուկ նվազում, ինչը պայմանավորված է ռեեստրով ու խմբային հաղորդագրությունների առավել ակտիվ կիրառմամբ և հատային հաղորդագրությունների քանակի նվազմամբ:

Ժամում վճարումների առավելագույն ցուցանիշը կազմել է 4917 վճարում/ժամ (2013 թ. պիկը՝ 5997 վճարում/ժամ): Էապես նվազել է նաև վճարումների օրական առավելագույն ցուցանիշը՝ կազմելով 26349 վճարում/օր (2013 թ. պիկը՝ 41809 վճարում/օր): Պիկ ժամը գրանցվել է սեպտեմբերին գործառնական օրվա ավարտին (ժամը 15:00-16:00 միջակայքում)՝ կազմելով այդ օրվա վճարումների քանակի 34%-ը և ծավալի 27%-ը: Ուշադրության է արժանի այն, որ պիկ ժամը եղել է գործառնական օրվա երկրորդ կեսին համակարգում տեխնիկական խնդրի առաջացման հետևանքով, որը, սակայն, արագ վերացվել է՝ համակարգի բավարար թողունակության շնորհիվ չհանգեցնելով գործառնական օրվա երկարաձգմանը (մանրամասն՝ գործառնական հասանելիություն բաժնում):

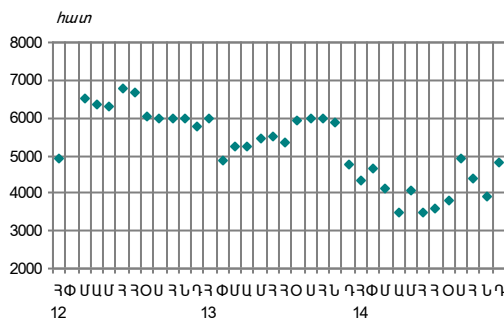
Ըստ ամիսների պիկային ժամային ցուցանիշները զգալիորեն նվազել են՝ որոշակիորեն աճելով երկրորդ կիսամյակում, սակայն մնալով էապես ավելի ցածր մակարդակի վրա, քան 2013 թ.:

Կտրուկ նվազել են բոլոր սահմանային ցուցանիշների (ժամում վճարումների մեծ քանակի) տեսակարար կշիռները: 2013 թ. հոկտեմբերից գրեթե չեն եղել ժամում 4300 և ավելի վճարումներ, շատ հազվադեպ են գրանցվում նաև 3500 և ավելի վճարում/ժամ դեպքերը: Նվազել է նաև 2500 և ավելի վճարում/ժամ ցուցանիշը, որի տատանողականությունը տարվա ընթացքում պայմանավորված է ընդհանուր ԷՎՀ վճարումների քանակի փոփոխություններով:

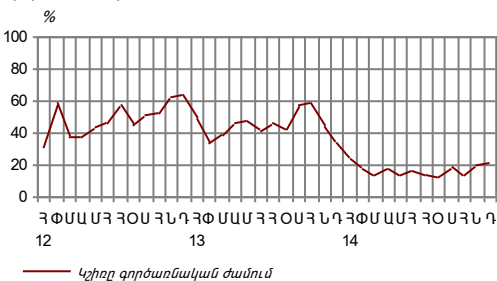
ԷՎՀ ընդհանուր վճարումների հետ համադրումը ցույց է տալիս, որ սահմանային ցուցանիշներում կտրուկ նվազումը պայմանավորված է ընդհանուր ԷՎՀ վճարային հաղորդագրությունների նվազմամբ, ինչն էլ իր հերթին պայմանավորված է համակարգում կիրառվող հաղորդագրության տեսակների օպտիմալացմամբ: Այս ամենը դրական է անդրադառնում համակարգի ծանրաբեռնվածության թեթևացման վրա և նվազեցնում է համակարգում թողունակության հետ կապված ռիսկերի առաջացումը:

Հաշվետու ժամանակաշրջանում նվազել են ժամում վճարումները, և թողունակության հետ կապված ռիսկերի առաջացման հավանականությունը ընդհանուր առմամբ գնահատվում է ցածր:

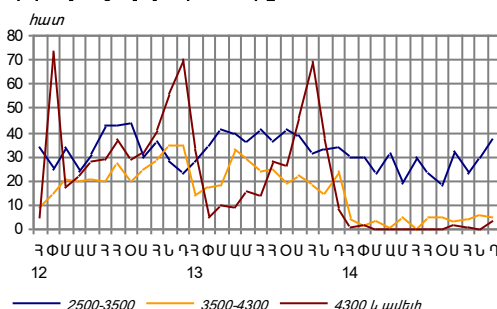
Ժամում վճարումների առավելագույն քանակը



2500 և ավելի վճարում ժամում ցուցանիշի դինամիկան և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում



Ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանափակ գերազանցող վճարումները



Սղբյուրը՝ 77 կենտրոնական բանկ:

Թողունակության վերոնշյալ ցուցանիշները և իրականացված նպատակային վերլուծության արդյունքները վկայում են, որ ժամում պիկային մեծությունները հիմնականում պայմանավորված են որոշակի օրերին մի քանի բանկերի դրսևորած վարքագծով: Հաշվի առնելով նաև համակարգում կիրառվող հաղորդագրությունների տեսակների օպտիմալացումը և այդ ժամանակահատվածում փաստացի գրանցված միջադեպերի բացակայությունը՝ թողունակության հետ կապված ռիսկերի առաջացման հավանականությունը ընդհանուր առմամբ գնահատվում է ցածր:

Համակարգի գործառնական հասանելիությունը

Հաշվետու ժամանակաշրջանի համար ԷՎՀ-ի գործառնական հասանելիությունը կազմել է 99.7%:

ԷՎՀ-ի գործառնական հասանելիությունը 99.7% է:

2014 թ. ՀՀ կենտրոնական բանկի Էլեկտրոնային վճարումների համակարգի ամփափան աշխատանքի վրա ազդեցություն է ունեցել որոշ չափով նշանակալի (մոտ մեկ ժամ և ավելի տևողությամբ) 4 միջադեպ: Երկու միջադեպ կապված էր Էլեկտրոնային հաղորդագրությունների առաքման համակարգում ծագած խնդիրների հետ, ինչի արդյունքում մոտ մեկ ժամվա ընթացքում համակարգով վերջնահաշվարկներ չեն կատարվել: Միջադեպերից մեկը որոշ չափով ազդել է նաև պետական պարտատոմսերի առաջնային տեղաբաշխման աճուրդների՝ մեկ մասնակցի կողմից հայտերի ներկայացման վրա, սակայն չի ազդել աճուրդի ժամանակին անցկացման վրա: Տվյալ միջադեպի պատճառով մի շարք բանկերի բորսայական դեպոնացումները կատարվել են որոշակի ուշացումով:

Երրորդ միջադեպը կապված էր «Գործառնական օր» համակարգի ԷՎՀ հաղորդագրությունների մշակման մոդուլի աշխատանքի խափանման հետ, որի հետևանքով մոտ երկուսուկես ժամ համակարգով վերջնահաշվարկներ չեն կատարվել: Միջադեպի պատճառով 4 բանկերի բորսայական դեպոնացումները կատարվել են ուշացումով:

Չորրորդ՝ 50 րոպե տևողությամբ միջադեպը պայմանավորված էր ՀՀ կենտրոնական բանկի ներքին ցանցում առաջացած խնդիրներով, սակայն այլ վճարումների վրա բացասական ազդեցություն չի ունեցել:

Վերոնշյալ միջադեպերի հետ կապված ձեռնարկվել են համապատասխան միջոցառումներ՝ հետագայում դրանք կանխելու և բացասական ազդեցությունը նվազեցնելու ուղղությամբ:

Նշված միջադեպերը համակարգի բավարար թողունակության շնորհիվ էական ազդեցություն չեն թողել համակարգի գործունեության վրա: Բոլոր դեպքերում վերջնահաշվարկներն ապահովելու համար գործառնական օրվա երկարաձգման անհրաժեշտություն չի առաջացել, իսկ բորսայական դեպոնացումների ուշացումները երկարատև չեն եղել և ազդեցություն չեն թողել այդ օրը բորսայում կնքված գործարքների վրա:

5.2. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԵՐ

Հայաստանի Հանրապետությունում արժեթղթերի հաշվարկներն իրականացվում են 2 համակարգի միջոցով՝ կորպորատիվ արժեթղթերի և ՀՀ անունից թողարկված եվրոպարտատոմսերի գծով՝ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի «Արժեթղթե-

րի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով» (այսուհետ՝ ԱՀՀՄՀ), իսկ պետական (զանձապետական) և ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից թողարկված արժեթղթերի գծով՝ Կենտրոնական բանկի «Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգով» (այսուհետ՝ ՊԱՀՀՀ):

2014 թ. ՊԱՀՀՀ-ով երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված կատարվել են մոտ 5689 մլրդ ՀՀ դրամի գործառնություններ (2013 թ.՝ 3894.1 մլրդ ՀՀ դրամի), ինչը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է մոտ 1.5 անգամ: ՊԱՀՀՀ-ում իրականացված գործարքները կազմել են ՀՀ արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերով երկրորդային շուկայում կատարված գործառնությունների 97.6%-ը (2013 թ.՝ մոտ 98%-ը): Այդ առումով ֆինանսական կայունության տեսակետից ՊԱՀՀՀ-ն շարունակում է ունենալ առանցքային նշանակություն և դասվում է համակարգային նշանակություն ունեցող համակարգերի շարքը:

ՀՀ կենտրոնական բանկի պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ⁵⁹

Գործառնություններ	2013	2014
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո, հակադարձ ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով՝ մլն ՀՀ դրամ)	3879351.8	5656738.4
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով՝ մլն ՀՀ դրամ)	14780.7	32239.5
Ընդամենը	3894132.4	5688977.9

Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի «Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով» կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ⁶⁰

Գործառնություններ	2013	2014
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով՝ մլն ՀՀ դրամ)	66780.0	132541.2
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով՝ մլն ՀՀ դրամ)	4996.9	7013
Ընդամենը	71776.9	139554.2

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

⁵⁹ Ներկայացված վիճակագրական տեղեկատվությունն արտացոլում է ՊԱՀՀՀ կողմից կատարված հաշվարկները և չի ընդգրկում ենթապահառումների կողմից իրենց հաճախորդների համար կատարված ներքին փոխանցումները:

⁶⁰ Ներկայացված վիճակագրական տեղեկատվությունն արտացոլում է ԱՀՀՄՀ կողմից կատարված հաշվարկները ինչպես կորպորատիվ արժեթղթերով, այնպես էլ ՀՀ անունից թողարկված եվրոպարտատոմսերով և չի ընդգրկում ՀՀ-ի կողմից որպես ենթապահառու իր հաճախորդների համար պետական (զանձապետական) պարտատոմսերով կատարված փոխանցումները:

2014 թ. ՊԱՀՀՀ-ի անխափան աշխատանքի վրա ազդեցություն ունեցող նշանակալի (մեկ ժամ և ավելի տևողությամբ) միջադեպեր չեն եղել: ՊԱՀՀՀ-ի առաջնային շուկայի և երկրորդային շուկայի ենթահամակարգերի գործառնական հասանելիությունը 100% էր:

Հաշվի առնելով վերը նշված դիտարկումները՝ ՊԱՀՀՀ-ն գնահատվում է որպես հուսալի և անվտանգ:

5.3. ԱՎԱՆԴՆԵՐԻ ԵՐԱՇԽԱՎՈՐՈՒՄ

Ավանդների հատուցումը երաշխավորող հիմնադրամը (այսուհետ՝ Հիմնադրամ) ստեղծվել է 2005 թ. ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից: Հիմնադրամը գործում է համաձայն «Ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների հատուցումը երաշխավորելու մասին» ՀՀ օրենքի (այսուհետ՝ Օրենք):

Օրենքի նպատակն է՝ նպաստել ՀՀ բանկային համակարգի հուսալիությանը, բանկային համակարգի նկատմամբ հանրության վստահության բարձրացմանը և ապահովել ավանդատուների շահերի պաշտպանությունը:

2014 թ. ՀՀ բանկային համակարգում պահպանվել է ինչպես ֆիզիկական անձ ավանդատուների թվի, այնպես էլ ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների կայուն աճի միտումը: ՀՀ բանկային համակարգում ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների ընդհանուր ծավալը (ներառյալ՝ Օրենքի 2-րդ հոդվածի 3-րդ մասով սահմանված չերաշխավորված ավանդները) կազմել է 1062 մլրդ ՀՀ դրամ, ինչը նախորդ տարվա վերջի համեմատությամբ ավելացել է 14.41%-ով:

2014 թ. վերջին երաշխավորված ավանդների կշիռը ընդհանուր ավանդներում կազմել է շուրջ 26.7%, որը նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազել է 3.4%-ով՝ պայմանավորված ընդհանուր ավանդներում արտարժույթային ավանդների կշռի ավելացմամբ:

Ինչպես նախորդ տարիներին, 2014 թ. ևս ՀՀ բանկային համակարգում գրանցվել է երաշխավորված ավանդ ունեցող ավանդատուների (այսուհետ՝ ավանդատուներ) թվի աճ: 2014 թ. վերջին, նախորդ տարվա վերջի համեմատությամբ, ավանդատուների թիվն աճել է 7.6%-ով և կազմել 1703155 (հաշվարկում ներառված չեն նախկին ԽՍՀՄ Խնայքանկի ավանդատուները):

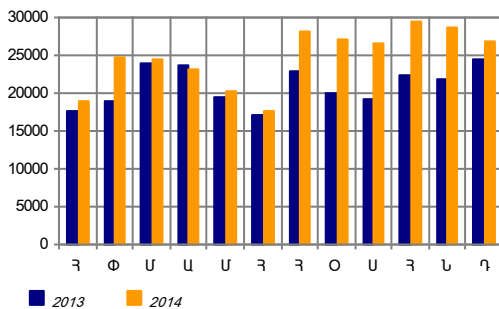
ՀՀ բանկային համակարգում միայն ՀՀ դրամով ավանդ ունեցող ավանդատուները շարունակում են կազմել ՀՀ բանկային համակարգի ավանդատուների գերակշռող մասը՝ 84.33%-ը, իսկ միայն արտարժույթով ավանդ ունեցող ավանդատուների կշիռը կազմել է 6.55%:

5.4. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՌԵԳԻՍՏՐ ԵՎ ԱՔՈԱ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԲՅՈՒՐՈ

Վարկային ռեգիստր

2003 թ. հունվարի 1-ից ՀՀ կենտրոնական բանկի վիճակագրության վարչության կազմում գործում է Վարկային ռեգիստր, որի հիմնական գործառնությամբ արդյունավետ վերահսկողության և վերլուծության իրականացման համար արժանահավատ տեղեկատվության հավաքագրումն է: Վարկային ռեգիստրում հաշվառ-

2013 - 2014 թթ. տրամադրված վարկերի քանակը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

վում են 1.5 մլն դրամը գերազանցող և մինչև 1.5 մլն դրամ, սակայն ժամկետին չմարված և դասակարգված բոլոր վարկերը: 2014 թ. վերջին ՀՀ կենտրոնական բանկի Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող ընդհանուր վարկերի թիվը կազմել է 2153040, որից 2014640-ը՝ ֆիզիկական անձանց, իսկ 138400-ը իրավաբանական անձանց վարկերն են:

Նախորդ տարվա համեմատ՝ Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի ընդհանուր թիվն ավելացել է 450187-ով: 2014 թ. վերջի դրությամբ Վարկային ռեգիստրում առկա էր տեղեկատվություն 524445 գործող և 1628595 մարված վարկերի վերաբերյալ:

Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի քանակը 2014 թ. վերջի դրությամբ

Վարկերի քանակը	Գործող	Մարված	Ընդամենը
Ըստ ֆիզիկական անձանց	506942	1507698	2014640
Ըստ իրավաբանական անձանց	17503	120897	138400
Ընդամենը	524445	1628595	2153040

2014 թ. տրամադրված վարկերի քանակը 296006 է, ինչը 18%-ով գերազանցում է նախորդ տարվա ցուցանիշը: Տրամադրված վարկերի քանակի աճը վկայում է վարկային ակտիվության շարունակական աճի մասին:

Տարվա ընթացքում իրականացվել են Վարկային ռեգիստրի գործունեության մեթոդական և ծրագրային մի շարք փոփոխություններ: Մասնավորապես՝ 2014 թ. հունվարի 1-ից Վարկային ռեգիստրը դադարեցրել է բանկերին և վարկային կազմակերպություններին հաճախորդների վարկարժանության գնահատման և ընթացիկ մոնիթորինգ իրականացնելու նպատակով կատարվող հարցումների տրամադրումը: Իրավաբանական և ֆիզիկական անձինք Վարկային ռեգիստրից կարող են իրենց վարկային պատմության մասին տեղեկատվություն ստանալ տարին մեկ անգամ, անվճար:

Ավարտին են մոտենում նոր ծրագրային համակարգի ներդրման աշխատանքները, ինչը հնարավորություն կընձեռի բանկերին և վարկային կազմակերպություններին Վարկային ռեգիստր և ԱՔՌԱ վարկային բյուրո տրամադրվող տեղեկատվությունը ներկայացնել մեկ միասնական հաշվետվական ձևաչափով: Կատարված փոփոխությունները միտված են բանկերի և վարկային կազմակերպությունների աշխատանքի ծավալների կրճատմանը, վարկառուների վերաբերյալ հավաքագրվող տեղեկատվության քանակական և որակական չափանիշների բարելավմանը, ինչն էլ իր հերթին կնպաստի ՀՀ կենտրոնական բանկի այլ ստորաբաժանումների կողմից վերահսկողական և վերլուծական նպատակներով անհրաժեշտ տեղեկատվության օգտագործման արդյունավետության բարձրացմանը:

ԱՔՌԱ վարկային բյուրո

2014 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի տվյալների բազայում գրանցված հաճախորդների թիվն ավելացել է 6.7%-ով և դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կազմել

1449636, որոնց 98%-ը ֆիզիկական անձինք են: Տվյալների բազայում առկա վարկերի քանակը ևս նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 19.7%-ով և դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կազմել 9964747:

Յուրաքանչյուր քաղաքացի կամ իրավաբանական անձ կարող է վարկային բյուրոյից ստանալ տեղեկատվություն իր վարկային պատմության վերաբերյալ: Իրավաբանական անձն իր հաճախորդի, գործընկերոջ վարկային պատմության վերաբերյալ տեղեկատվություն ստանալու համար պետք է ունենա սուբյեկտի գրավոր համաձայնությունը՝ վարկային բյուրոյից նրա վարկային պատմության վերաբերյալ տեղեկատվություն ստանալու վերաբերյալ: Բացի այդ, իրավաբանական անձը պետք է ունենա վարկային բյուրոյի հետ համագործակցության պայմանագիր: Վարկային բյուրոն վարկային զեկույցներ է տրամադրում 2007 թ. ապրիլից: 2014 թ. նախորդ տարվա համեմատ տրամադրած վարկային զեկույցներն ավելացել են 101%-ով:

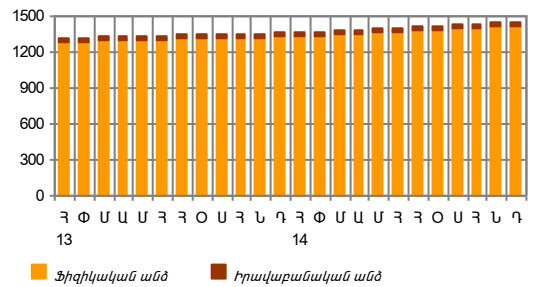
2014 թ-ից Վարկային բյուրոն տեղեկատվություն է ստանում նաև «Էքսպրես Կրեդիտ» ՈւՎԿ ՓԲԸ-ից, հեռահաղորդակցման ծառայություններ մատուցող «Օրանժ Արմենիա» ՓԲԸ-ից: «Օրանժ Արմենիա» ՓԲԸ-ից «ԱՔՈԱ» տվյալների բազայում տեղեկատվություն է ներառվում սահմանված ժամկետում վճարումների ուշացման վերաբերյալ: Տեղեկատվության շրջանառման կազմակերպման նպատակով բանակցություններ են վարվում հեռահաղորդակցման ծառայություններ մատուցող «ԱրմենՏել» ՓԲԸ-ի հետ: ԱՔՈԱ վարկային բյուրոն տեղեկատվություն է ստանում Աշխատանքի և սոցիալական հարցերի նախարարության հանրային բազաներից, ինչպես նաև ՀՀ ոստիկանության «Ճանապարհային ոստիկանություն» ծառայությունից՝ ՀՀ օրենսդրությամբ նախատեսված դեպքերում և կարգով 60-օրյա ժամկետում չվճարված տուգանքների (իրավախախտման համար ՀՀ օրենսդրությամբ սահմանված տուգանքը վճարելու համար նախատեսված ժամկետների վերջին օրվան հաջորդող օրվանից հաշված) մասին: Բանակցություններ են վարվում նաև ՀՀ ֆինանսների նախարարության հետ՝ սահմանված ժամկետում չվճարված հարկային պարտավորությունների վերաբերյալ տեղեկատվության ստացման համար:

Վարկային բյուրոյի կողմից տնօրինվող տեղեկատվությունը պահպանելու և այլ անձանց կողմից անօրինական օգտագործումը բացառելու նպատակով մշակվել է տվյալների բազայի պահպանման բազմաստիճան կոդավորված համակարգ: Համակարգում գրանցվում են բոլոր գործողությունները: Կիրառվում է համակարգի մշտադիտարկում՝ կասկածելի և չարտոնված գործողությունները բացառելու, կանխելու համար:

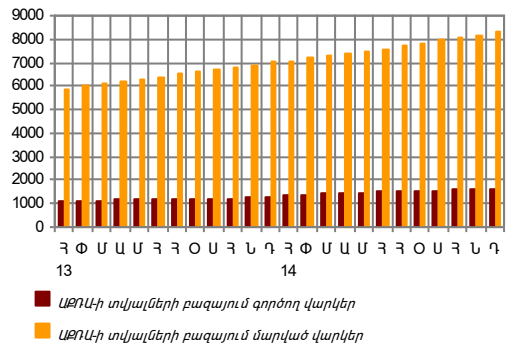
ԱՍՓՈՓՈՒՄ

Մշտադիտարկման արդյունքները վկայում են, որ էլեկտրոնային վճարումների համակարգում վարկային և իրացվելիության ռիսկերը նվազագույնի են հասցված, համակարգի թողունակության մակարդակը բավարար է և ապահովում է օրվա ընթացքում վճարումների անընդհատությունը: Համակարգում գործառնա-

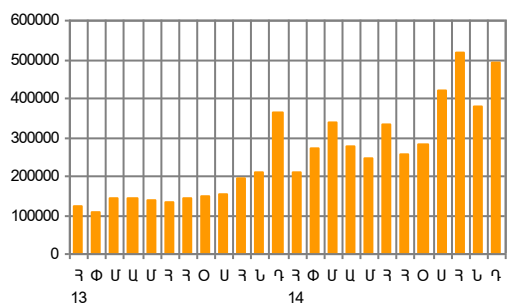
ԱՔՈԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկառուների քանակը (հազար)



ԱՔՈԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկերի քանակը (հազար)



ԱՔՈԱ վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված զեկույցների քանակը



Աղբյուրը՝ ԱՔՈԱ վարկային բյուրո:

կան նշանակալի ռիսկեր չեն գրանցվել՝ համակարգի հասանելիությունը պահելով միջազգայնորեն ընդունելի մակարդակի վրա:

Ընդհանուր առմամբ, ԷՎՅ-ի և ՊԱՅՅՅ-ի գործունեությունը գնահատվում է բավարար. ֆինանսական կայունության տեսակետից վճարահաշվարկային բնագավառում զարգացումները կառավարելի շրջանակում են և խոցելի ռիսկեր չեն առաջացնում:

ՀՀ կենտրոնական բանկում գործող բանկային ռեգիստրում և ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյում 2014 թ. ընթացքում գրանցվել է հաշվառվող վարկերի աճ, ինչպես նաև իրականացվել են տրամադրվող տեղեկատվության միասնական հաշվետվական ձևաչափի մշակմանը և ընդհանուր գործունեության օպերատիվության բարձրացմանն ուղղված աշխատանքներ:

ԳԾԱՊԱՏԿԵՐՆԵՐ

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների	8
Գնաճը մի շարք երկրներում	9
Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը	10
Նավթի («բրենթ» տեսակի) գները	11
Պղնձի գները	11
Մոլիբդենի գները	11
Հացահատիկի գները	11
Ոսկու գները	12
10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը.....	14
Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը	14
ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը եվրոյի և ՄԲ ֆունտ ստեռլինգի նկատմամբ	15
Միջբանկային տոկոսադրույքները	15
Տնտեսության հիմնական ճյուղերի տարեկան աճը	17
ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները	17
Տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորման աճը	18
Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ	19
ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի	20
ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի	20
Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների	21
Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն	21
Բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային զուտ փոխանցումներ	22
Ստացվող դրամական փոխանցումներն ըստ երկրների	22
Միջին անվանական աշխատավարձ	23
Ապագա պայմանների ցուցանիշը և դրա բաղադրատարրերը	23
Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը	24
ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը	24
Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը	24
Տնային տնտեսության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ	25
Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում	25
Անշարժ գույքի առուվաճառքի ինդեքսը	25
Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը	26
ՀՀ ԿԲ հետ և միջբանկային ռեպո գործառնությունների ամսական ծավալները և տոկոսադրույքների մակարդակները	28
Վարկային ռեսուրսների հարթակում իրականացված գործարքների ծավալը և միջին կշռված տոկոսադրույքը	28
ՀՀ դրամով ավելցուկային միջոցներ (դրամով պահուստավորման ենթակա միջոցներ/փաստացի պահուստավորված միջոցներ)	29
ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեք	29
6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդ	29
Պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի տեղաբաշխման ծավալները և միջին կշռված եկամտաբերությունները	29
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները	30

ՊՊ առուվաճառքի գործառնությունների և ՊՊ գործառնությունների ծավալ/շրջանառությունում առկա ՊՊ ծավալ հարաբերակցությունը	30
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները	30
Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները	31
ՀՀ արժութային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները	31
Փոխարժեքները ՀՀ արժութային շուկայում	32
Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների	33
Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը	33
Ֆինանսական միջնորդության մակարդակը	34
4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի տեսակարար կշիռները ՀՀ բանկային համակարգում	34
Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ՀՀ բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում	34
Բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2014 թ. դրությամբ	35
Ըստ տնտեսության ծյուղերի վարկերում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը	35
Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները	35
Բանկային համակարգի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ծյուղերի	36
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տեսակարար կշիռները ընդհանուր վարկերում ...	36
Չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը վարկային պորտֆելում	36
Խոշոր փոխառումներին տրամադրված վարկային ներդրումների հարաբերությունը ընդհանուր վարկային ներդրումներին	36
Վարկերի կորուստների դիմանիվ աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը	37
ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը	37
Բանկային համակարգի կարծաժամկետ ակտիվների հարաբերությունը պարտավորություններին՝ ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների	37
Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների հարաբերությունը ընդհանուր պարտավորություններին	37
Բանկային համակարգի վարկերի և ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը	38
Ֆիզիկական անձանց ցպահանջ և ժամկետային ավանդների արտահոսքի դեպքում իրացվելիության նորմատիվները խախտող առևտրային բանկերի քանակը	38
Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները	39
Բանկային համակարգի ավանդների և վարկերի միջին տոկոսադրույքները	40
Ընդհանուր ակտիվներում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը	40
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը	42
Բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները	42
Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը	42
Բանկային համակարգի ROA-ն Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում	43
Բանկային համակարգի ROE-ն Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում	43
Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ծյուղերի	43
Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2014 թ. դրությամբ	45
ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները	45
Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2013 թ.)	45
Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները	46

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռը 31.12.2014 թ. դրությամբ	46
Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2014 թ. դրությամբ	47
ԷՎԴ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների	49
ԷՎԴ վճարումների քանակի դինամիկան՝ ըստ ԴՏ-ների	49
Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը	50
Միջին օրական վճարումների, օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության և միջին օրական հասանելի իրացվելիության համեմատական վերլուծություն	51
Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում	51
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում	51
Ժամում վճարումների առավելագույն քանակը	52
2500 և ավելի վճարում ժամում ցուցանիշի դինամիկան և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում ..	52
Ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները	52
2013-2014 թթ. տրամադրված վարկերի քանակը	56
ԱՔՈԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկառուների քանակը	57
ԱՔՈԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկերի քանակը	57
ԱՔՈԱ վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված զեկույցների քանակը	57

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

2014- 2015 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատման վերանայումները ԱՄՅ կողմից	9
ՀՀ արտաքին պետական պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշներ	19
Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների	26
Պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները 31.12.2014 թ. դրությամբ	29
Առևտրային բանկերի պորտֆելում գտնվող պարտատոմսերի բնութագրիչ ցուցանիշները 31.12.2014 թ. դրությամբ	30
Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2010 – 2014 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի	31
Կենտրոնացվածության Հերֆինդալ-Հիրշմանի գործակից	34
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	36
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար ...	36
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	38
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար	38
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	39
Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	40
Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ	41
Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները ..	43
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	44
Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար	46
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	46
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	47
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար	47
ՀՀ կենտրոնական բանկի պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ	54
Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի «Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով» կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ	54
Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի քանակը 2014 թ. վերջի դրությամբ	56

ՏԵՐՄԻՆՆԵՐԻ ԲԱՌԱՐԱՆ

<i>Տնտեսական աճ</i>	Տնտեսության կողմից որոշակի ժամանակահատվածում արտադրվող ապրանքների և ծառայությունների ծավալի աճ:
<i>Գնաճ</i>	Ապրանքների և ծառայությունների գների ընդհանուր մակարդակի աճ:
<i>Սպառողական գների ինդեքս</i>	Անփոփոխ քանակությամբ և որակական հատկանիշներով, հաստատուն սպառողական զամբյուղի շուկայական գներով զուտ արժեքի (գնի) փոփոխության ցուցանիշ, որը հաշվարկվում է ամբողջ բնակչության համար:
<i>Վճարային հաշվեկշիռ</i>	Վիճակագրական հաշվետվություն, որում համակարգված արտացոլվում են ամփոփ տվյալներ հաշվետու ժամանակահատվածում (եռամսյակ, տարի) այլ երկրների ու միջազգային կազմակերպությունների հետ ՀՀ (ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների միջև) արտաքին տնտեսական գործառնությունների վերաբերյալ:
<i>Արտաքին առևտուր</i>	Արտահանում՝ Հայաստանի տնտեսական տարածքից ապրանքների դուրսբերում այլ երկրներ՝ ազատ շրջանառության համար, իսկ ներմուծում՝ այլ երկրներից ապրանքների ներկրում Հայաստանի տնտեսական տարածք՝ ազատ շրջանառության համար:
<i>Համախառն արտաքին պարտք</i>	Ժամանակի ցանկացած պահին ընթացիկ և ոչնչով չպայմանավորված պարտավորությունների փաստացի չվճարված գումար, որը պահանջում է հիմնական պարտքի և (կամ) տոկոսների վճարումներ հետագայում՝ ժամանակի որևէ պահին, և իրենից ներկայացնում է ռեզիդենտների պարտավորությունները ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ:
<i>Վարկային ռիսկ</i>	Ռիսկ, որ բանկի վարկառու կամ այլ պարտապանը կխախտի բանկի հետ կնքած պայմանագրի պայմանները կամ չի գործի այդ պայմանագրի պայմաններին համապատասխան, ինչը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
<i>Իրացվելիության ռիսկ</i>	Ռիսկ, որ բանկը ի վիճակի չի լինի ճիշտ ժամանակին բավարարելու իր պարտատերերի պահանջները՝ առանց լրացուցիչ կորուստներ կրելու, ինչը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
<i>Արտարժույթային ռիսկ</i>	Ռիսկ, որ շուկայում արտարժույթի փոխարժեքի փոփոխությունը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
<i>Տոկոսադրույթի ռիսկ</i>	Ռիսկ, որ շուկայում տոկոսադրույթի տատանումները բացասաբար կազդեն բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
<i>Գնային ռիսկ</i>	Ռիսկ, որ շուկայում արժեթղթերի և բանկի հաշվեկշռում առկա նման այլ ֆինանսական գործիքների գների փոփոխությունը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
<i>Ստանդարտ ակտիվ</i>	Ակտիվ, որը սպասարկվում է պայմանագրի համաձայն և խնդրահարույց չէ:
<i>Հսկվող ակտիվ</i>	Ակտիվ, որը սպասարկվում է սկզբնական պայմանագրի համաձայն, սակայն ի հայտ են գալիս այնպիսի պայմաններ, որի պարագայում կարող է վտանգվել ակտիվը սպասարկելու փոխառուի բավարար ունակությունը:
<i>Ոչ ստանդարտ ակտիվ</i>	Ակտիվ, որի գծով պայմանագրային պարտավորությունները չեն կատարվում՝ կապված փոխառուի ֆինանսական վատ դրության կամ պարտքը մարելու նրա անկարողության հետ:
<i>Կասկածելի ակտիվ</i>	Ակտիվ, որի գծով պայմանագրային պարտավորությունները չեն կատարվում, այն առավել խնդրահարույց է, ինչի պատճառով վերջինիս հավաքագրումը տվյալ պահին դառնում է չափազանց դժվար կամ անհնար:
<i>Անհուսալի ակտիվ</i>	Անհավաքագրելի և ամբողջությամբ արժեզրկված ակտիվ, որի՝ հաշվեկշռում որպես ակտիվ հաշվառումը այլևս նպատակահարմար չէ:
<i>Չաշխատող ակտիվ</i>	Ակտիվ, որը բանկի կողմից դասակարգվել է որպես հսկվող կամ ոչ ստանդարտ, կամ կասկածելի, կամ անհուսալի:
<i>Խոշոր փոխառու</i>	Անձ, որի գծով ռիսկը գերազանցում է բանկի ընդհանուր կապիտալի 5 տոկոսը:
<i>Խոշոր պարտավորություն</i>	Պարտավորություն, որը առանձին վերցրած կազմում է բանկի ընդհանուր պարտավորությունների 5 և ավելի տոկոսը՝ առանց հաշվի առնելու փոխկապվածությունը:

<i>Ըստ ակտիվների շահութաբերություն (ROA)</i>	Տարեկան զուտ շահույթի և տարեսկզբից միջին տարեկան ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Ըստ կապիտալի շահութաբերություն (ROE)</i>	Տարեկան զուտ շահույթի և տարեսկզբից միջին տարեկան ընդհանուր կապիտալի հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Ընդհանուր իրացվելիություն</i>	Բարձր իրացվելի ակտիվների և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Ընթացիկ իրացվելիություն</i>	Բարձր իրացվելի ակտիվների և ցպահանջ պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալ</i>	«Ֆինանսական վիճակի մասին» հաշվետվությունում արտացոլվող ընդհանուր կապիտալի և բանկային գործունեությունը կարգավորող Կանոնակարգ 2-ով նախատեսված նվազեցումների տարբերություն:
<i>Կապիտալի համարժեքություն</i>	Ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Լևերիջ</i>	Ընդհանուր ակտիվների և ընդհանուր կապիտալի հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Հետհաշվեկշռային պայմանական ակտիվ</i>	Ակտիվ, որը հաշվառվում է բանկի հետհաշվեկշռում: Հետհաշվեկշռային պայմանական ակտիվների մեջ են ներառվում վարկային գծերի, վարկային քարտերի և օվերդրաֆտների չօգտագործված մասը, ակրեդիտիվները, տրամադրված երաշխիքները և երաշխավորությունները:
<i>Ջուտ մասհանումներ</i>	Ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված հատկացումների և վերադարձների տարբերություն:
<i>Արտարժութային զուտ դիրք</i>	Արտարժութով, ինչպես նաև արտարժութային ռիսկ պարունակող դրամային ակտիվների և պարտավորությունների տարբերություն:
<i>Համախառն արտարժութային դիրք</i>	Հաշվարկվում է որպես տարբեր արտարժութների դիրքերի բացարձակ մեծությունների հանրագումար:
<i>Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքս</i>	Շուկայական մասնաբաժինների քառակուսիների հանրագումարը: Ցուցանիշը ընդունում է արժեքներ 0 – 1 միջակայքում և բնութագրում շուկայի կենտրոնացվածությունը. 0-ին մոտ արժեքները բնութագրում են կենտրոնացվածության ցածր աստիճան:
<i>Կապիտալի տնտեսական արժեք</i>	Ընդհանուր ակտիվների ներկա արժեքի և ընդհանուր պարտավորությունների ներկա արժեքի տարբերություն:
<i>Սպրեդ</i>	Վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերություն:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ՀԱՊԱՎՈՒՄՆԵՐ

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