

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ
ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ
ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

2016

**«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
18.04.2017 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. Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրը	17
2.1. Մակրոտնտեսական զարգացումներ	17
2.2. Արտաքին առևտուր	19
2.3. Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ	20
2.4. Անշարժ գույքի գներ	23
3. Ֆինանսական շուկաների կայունությունը	26
3.1. Դրամական և կապիտալի շուկաներ	26
3.2. Արժույթային շուկա	29
4. Ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը	30
4.1. Առևտրային բանկեր	30
4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն	32
4.1.2. Վարկային ռիսկ	33
4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ	35
4.1.4. Շուկայական ռիսկ	37
4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն	40
4.2. Վարկային կազմակերպություններ	41
4.3. Ապահովագրական ընկերություններ	42
4.4. Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդեր	45
4.5. Արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ	46
5. Ֆինանսական ենթակառուցվածքների կայունությունը	48
5.1. Միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով	48
5.2. Արժեթղթերի հաշվարկային համակարգեր	51
5.3. Վարկային ռեգիստր և ԱԲՌԱ վարկային բյուրո	53
5.4. Ավանդների երաշխավորում	55
Գծապատկերներ	56
Աղյուսակներ	58
Տերմինների բառարան	59
Օգտագործված հապավումներ	61

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, երկարաժամկետ և կայուն տնտեսական աճի ապահովմանը: 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 զարգացումները,
- կայուն ներքին մակրոտնտեսական միջավայրը՝ բավականաչափ վարկունակ տնային տնտեսություններով և ձեռնարկություններով,
- արդյունավետ գործող ֆինանսական համակարգը՝ խելամիտ ու կառավարելի սահմաններում գտնվող ռիսկերով,
- ֆինանսական համակարգի գործառնությունների իրականացմանը նպաստող և անխափան գործող ֆինանսական ենթակառուցվածքները:

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

ՀՀ ֆինանսական համակարգը 2016 թ. ընթացքում մի շարք ռիսկերի նյութականացումից վնասներ է կրել, այնուամենայնիվ հաջողվել է անցնել հիմնական ցուցանիշների աճի փուլ և ապահովել շահույթ:

ՀՀ ֆինանսական համակարգը 2016 թվականին կրել է նախորդ տարիների ռիսկերի նյութականացման հետևանքով առաջացած վնասները: Տարվա ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկի ձեռնարկած գործողությունների շնորհիվ հնարավոր է եղել պահպանել ֆինանսական շուկաների կայունությունը, արձանագրել վարկավորման ու ավանդների ներգրավման որոշակի աճ, բանկային համակարգի կողմից ապահովել շահույթ ու ֆինանսական կայունության ցուցանիշների բարելավում:

Համաշխարհային տնտեսական աճի ցածր տեմպի շարունակական պահպանումը կարող է մեծացնել ռիսկերի հետագա նյութականացման հավանականությունը:

Միջազգային շուկաներում պահպանվել է գունավոր մետաղների գների ցածր մակարդակը, միաժամանակ, Հայաստանի Հանրապետությունում ներքին սպառման թույլ վերականգնումը, օտարերկրյա ներդրումների նվազումը, ինչպես նաև Ռուսաստանի Ղաշնությունում պահպանվող տնտեսական անկումը նպաստավոր պայմաններ չեն ապահովել Հայաստանի Հանրապետություն փոխանցվող մասնավոր տրանսֆերտների աճի, տնտեսական ակտիվության վերականգնման համար:

Համաշխարհային տնտեսության աճի վերականգնումը, նախկինում տրված գնահատականների համեմատ, առավել թույլ է եղել: Աշխարհաքաղաքական անհամգստությունները նպաստել են համաշխարհային առևտրի սահմանափակ աճին ու մի շարք բորսայական ապրանքատեսակների ցածր գների պահպանմանը:

Զարգացող և զարգացած երկրների դրամավարկային մարմինները պահպանել են տնտեսական աճի խթանմանը նպաստող ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունը, իսկ տոկոսադրույքի՝ շուկաներում երկար սպասված բարձրացումը ԱՄՆ ԴՊՀ կողմից իրականացվել է միայն տարեվերջին: Զարգացող երկրներում կապիտալի արտահոսքը զուգակցվել է տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղման հետ, իսկ դրամավարկային մարմիններն առավելապես հարել են ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականությանը:

Հայաստանի Հանրապետության հիմնական առևտրային գործընկեր եվրոմիության երկրներում և Ռուսաստանում (մանրամասն տե՛ս «Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանի Դաշնությունում» ներգիրում) տնտեսական զարգացումների էական բարելավում չի գրանցվել, ինչը սահմանափակել է արտաքին պահանջարկի պատշաճ աճը, կապիտալ ներդրումների ու դրամական փոխանցումների ներհոսքը Հայաստանի Հանրապետություն (մանրամասն տե՛ս «Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները» բաժնում):

ՀՀ տնտեսական աճը 2016 թ. կազմել է 0.2% (2015 թ.՝ 3.0%), որը, ըստ էության, ապահովվել է արդյունաբերության ու ծառայությունների աճի հաշվին, անկում է գրանցվել շինարարության ու գյուղատնտեսության ճյուղերում (մանրամասն տե՛ս «Զարգացումները Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրում» բաժնում): Ձևավորված գնանկումային միջավայրի պարագայում ՀՀ կենտրոնական բանկը զգալիորեն թուլացրել է դրամավարկային պայմանները, ինչը հատկապես դրական է անդրադարձել մասնավոր սպառման վրա: ԿԲ կողմից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազեցումը համապատասխան ազդեցություն է ունեցել ինչպես միջբանկային, այնպես էլ վարկային ու ավանդային շուկաներում տոկոսադրույքների նվազման վրա:

Առևտրային բանկերը կարողացել են գրանցել վարկային ու ավանդային պորտֆելների աճ, ապահովել շահութաբերություն: Կապիտալի համարժեքության ու իրացվելիության ցուցանիշները բարելավվել են, ինչին մասնավորապես նպաստել են ԿԲ կողմից ընդհանուր կապիտալի նվազագույն սահմանաչափի բարձրացման պարագայում բանկերի կանոնադրական կապիտալի համալրումները:

Դիտարկվել են ֆինանսական համակարգի ռիսկերի նվազման միտումներ, այդ ռիսկերը պահպանվում են կառավարելի շրջանակում՝ չառաջացնելով ռիսկեր ֆինանսական կայունության պահպանման համար (մանրամասն տե՛ս «ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը» և «Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքներում»):

Դիտարկվել է բանկային համակարգի կապիտալի ու իրացվելիության աճ, ինչը լրացուցիչ բարձիկ է հավանական ռիսկերի կլանման համար:

1. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՁԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ¹

1.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱԿԱՅՐ

Տարվա ընթացքում տնտեսական աճի հեռանկարները, ընդհանուր առմամբ, թուլացել են ամբողջ աշխարհում: Համաշխարհային տնտեսական աճի թուլացման հիմնական նախադրյալներն են զարգացած երկրների ցածր տնտեսական աճը, հումքային ապրանքների գների ցածր մակարդակի պահպանումը, ինչպես նաև համաշխարհային առևտրի դանդաղ վերականգնումն ու թույլ կապիտալ հոսքերը: Տարեվերջին, այնուամենայնիվ, առաջ են եկել մի շարք դրական միտումներ՝ թույլ տալով ակնկալել տնտեսական աճի արագացում 2017 թվականին:

Առաջիկա տարիներին համաշխարհային տնտեսական աճի որոշակի արագացումը, համաձայն կանխատեսումների, գլխավորապես պայմանավորված կլինի ԱՄՆ հարկաբյուջետային խթանող քաղաքականության ներքո կանխատեսվող բարձր տնտեսական աճով, համաշխարհային առևտրի ծավալների ակնկալվող ընդլայնմամբ և նավթի գների աճով: Դրական զարգացումներին զուգընթաց կարող են նյութականաճով նվազման ուղղությամբ ռիսկերը: Դրանց թվում ընդգծված կլինեն զարգացած երկրներում ֆինանսական պայմանների խստացման ներքո կանխատեսվածից դանդաղ տնտեսական վերականգնումը, աճող աշխարհաքաղաքական լարվածություններն ու Չինաստանի տնտեսական ակտիվության սպասվածից առավել դանդաղումը:

Տարվա ընթացքում համաշխարհային թույլ տնտեսական աճը պահպանվել է, իսկ նվազման ուղղությամբ ռիսկերը շարունակել են գերիշխող լինել, թեև տարեսկզբին ֆինանսական և վառելիքաէներգետիկ ռեսուրսների շուկայում արձանագրված վերականգնումը պահպանվել է՝ որոշակի դրական ազդակներ հաղորդելով համաշխարհային տնտեսությանը, իսկ տարեվերջին արդեն նկատելի են եղել դրական սպասումներ ձևավորող միտումներ:

Տարվա ընթացքում նյութականացված հիմնական ռիսկերն են մի շարք զարգացած երկրներում սպասվածից ցածր տնտեսական վերականգնումը, աճող քաղաքական անկայունությունները, իրականացվող դրամավարկային քաղաքականությունների ցածր արդյունավետությունը, քաղաքականություն մշակողների խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականություն կիրառելու դժկամությունը:

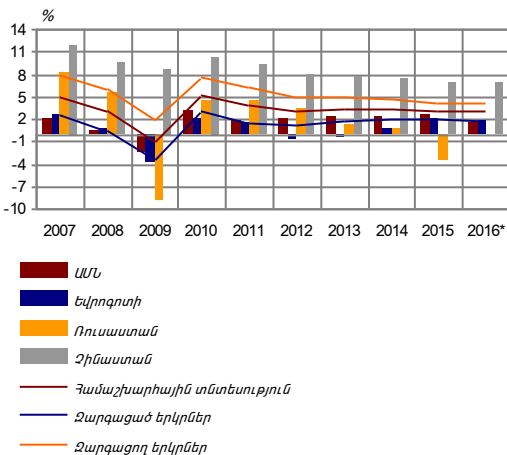
2017 թ. համաշխարհային տնտեսությունում կշարունակվի դանդաղ աճի միտումը, թեև և՛ զարգացած, և՛ զարգացող երկրներում նախորդ տարվա համեմատ տնտեսական աճի տեմպերի էական փոփոխություն չի արձանագրվի:

Ըստ ԱՄՅ գնահատումների՝ համաշխարհային տնտեսական աճը 2016 թ. կազմել է 3.1% (2015 թ.՝ 3.2%):

Զարգացող և անցումային տնտեսությամբ երկրներում տարվա ընթացքում տնտեսական աճի տեմպի էական արագացում չի

Նախորդ տարվա ընթացքում տնտեսական աճին խոչընդոտող ռիսկերը պահպանվել են նաև ընթացիկ տարում:

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների



* Այս և հաջորդ գծապատկերներում աստղանիշով նշված ցուցանիշները ԱՄՅ գնահատումներն են (2017 թ. ապրիլ):
Աղբյուրը՝ ԱՄՅ:

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:

նկատվել, մինչդեռ զարգացած երկրներում նախորդ տարվա համեմատ արժանագրվել է տնտեսական աճի նվազում:

Զարգացած երկրներում 2016 թ. տնտեսական աճը գնահատվել է 1.7%՝ նախորդ տարվա համեմատ 0.4 տոկոսային կետով ցածր, իսկ զարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպերը չեն փոփոխվել՝ 4.1%²:

Համաշխարհային տնտեսությունում, ակտիվության ներկայիս մակարդակի և բորսայական ապրանքների շուկաներում առկա գնային զարգացումների պայմաններում, պահպանվել է ցածր գնաճային միջավայր, որից ելնելով՝ ԱՄՆ-ն 2016 թ. գնաճը զարգացած երկրներում գնահատել է 0.8%, իսկ զարգացող երկրներում՝ 4.4%: Ընդ որում՝ գալիք տարում ևս զգալի գնաճային ճնշումներ չեն ակնկալվում:

2015- 2017 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատման վերանայումները ԱՄՆ կողմից, %

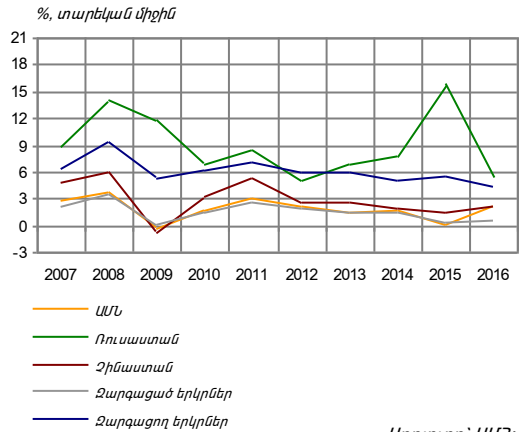
Ցուցանիշ (տնտեսական աճ)	31.12.2016 դրությամբ 2015թ. գնահատում	01.04.17թ. դրությամբ 2016 թ. գնահատում	01.04.17թ. կամխառնում 2017թ.
Համաշխարհային տնտեսություն	3.2	3.1	3.5
Զարգացած երկրներ	2.1	1.7	2.0
ԱՄՆ	2.6	1.6	2.3
Եվրոգոտի	2.0	1.7	1.7
Զարգացող երկրներ	4.1	4.1	4.5
ԱՊՀ	-2.8	0.3	1.7
Ռուսաստան	-3.7	-0.2	1.4
Չինաստան	6.9	6.7	6.6

Ընթացիկ ժամանակաշրջանում զարգացած երկրներում, թույլ տնտեսական աճին զուգահեռ, հիմնականում ցածր է եղել ներդրումների մակարդակը, գնաճը նպատակային թիրախից եղել է ցածր՝ պայմանավորված հումքային ապրանքների ցածր գներով:

Հաշվետու տարում **ԱՄՆ** տնտեսական աճը կազմել է 1.7%: Ի տարբերություն առաջին կիսամյակի թույլ տնտեսական աճի, տարվա երկրորդ կեսն առանձնացել է մակրոտնտեսական դրական զարգացումներով: Տնտեսական աճին շարունակել է դրական նպաստել ներդրումների վերականգնումը, ինչպես նաև մասնավոր սպառումը՝ պայմանավորված իրական տնօրինվող եկամտի աճով և գրեթե լրիվ զբաղվածությամբ: Միևնույն ժամանակ, նավթի գների ցածր մակարդակը բացասական է անդրադարձել էներգետիկ հատվածի վրա, իսկ զարգացող երկրների ցածր պահանջարկը զսպել է արտահանման ծավալները:

Ըստ ամենայնի, ԱՄՆ տնտեսական աճի ներկայիս մակարդակը առաջիկա տարիներին կպահպանվի, ինչին առավելապես կնպաստեն ներդրումների շարունակական աճը, տնային տնտե-

Գնաճը մի շարք երկրներում



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ:

Տարվա ընթացքում զարգացած երկրների տնտեսական աճը շոշափելի չի արագացել:

² ԱՄՆ բոլոր կանխատեսումներն ու գնահատումները վերցված են «World economic outlook update, Apr 2017» պարբերականից:

սությունների եկամուտների աճը, գործազրկության մակարդակի կրճատումը, անշարժ գույքի շուկայի կայունացումը, ինչպես նաև խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը:

ԱՄՅ կանխատեսումների համաձայն՝ 2017 թվականին ԱՄՆ տնտեսությունում տնտեսական աճը կկազմի 2.3%:

Եվրոգոտու երկրներում 2016 թվականին, նախորդ տարվա համեմատությամբ, արձանագրվել է տնտեսական աճի տեմպի որոշակի նվազում: ԱՄՅ գնահատումների համաձայն՝ տարեկան տնտեսական աճը կազմել է 1.7% (2015 թ.՝ 2.0%): Տնտեսական աճին հիմնականում նպաստել են ներքին պահանջարկի աճը, հունքային ապրանքատեսակների ցածր գները և ԵԿԲ իրականացրած աննախադեպ ծավալների դրամավարկային խթանման միջոցառումների արդյունքում վարկային շուկայում արձանագրված որոշակի աշխուժացումը: Տնտեսական աճի վրա բացասաբար են ազդել ներդրումային թույլ միջավայրը, թույլ արտաքին պահանջարկը, աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված մի շարք անորոշությունները: Մակրոտնտեսական հետագա իրավիճակի վրա իր ազդեցությունն է ունեցել և, ըստ ամենայնի, առաջիկայում կպահպանի հունիսին Մեծ Բրիտանիայի՝ Եվրոմիությունը լքելու որոշումը³, որն էական անորոշություններ է առաջացրել Եվրոգոտու հետագա տնտեսական զարգացումների վերաբերյալ:

Եվրոգոտուում 2017 թ. կանխատեսվում է 1.7% տնտեսական աճ: Տնտեսական ակտիվությանը հիմնականում կնպաստեն ներքին պահանջարկի ամրապնդումը, քանակական ընդլայնման ծրագիրը, ինչպես նաև նավթի գների ցածր մակարդակի պահպանումն ու մեղմ դրամավարկային պայմանները: Վերոնշյալ դրական գործոններին հակակշիռ կարող է հանդիսանալ ներդրումային թույլ միջավայրն ու զուտ արտահանման ցածր մակարդակը՝ գլխավորապես պայմանավորված Եվրոգոտու հիմնական գործընկեր զարգացող երկրների ցածր տնտեսական աճով:

Ջարգացող երկրներում, որոնք ապահովում են համաշխարհային տնտեսական աճի գրեթե 70.0%-ը, 2016 թ. տնտեսական զարգացումները տարաբնույթ են եղել: Տնտեսական աճի տեմպը նախորդ տարվա համեմատությամբ չի փոփոխվել, իսկ առաջիկայում էական արագացում չի ակնկալվում:

Ջարգացող երկրների տնտեսական աճի ցածր տեմպերը պայմանավորող գործոններն են թույլ ներքին պահանջարկն ու ներդրումային թույլ միջավայրը Չինաստանում, բորսայական ապրանքատեսակների ցածր գները և փոխառությունների ձեռքբերման անբարենպաստ պայմանները (հատկապես Լատինական Ամերիկայում և նավթ արդյունահանող երկրներում), աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված տնտեսական դժվարությունները (հատկապես ԱՊՅ, Մերձավոր Արևելքի և Հյուսիսային Աֆրիկայի երկրներում):

Ջարգացող երկրների տնտեսական աճի տեմպերը չարունակել են ցածր մնալ:

³ 2016 թ. հունիսի 23-ին Մեծ Բրիտանիայում անցկացվեց Եվրոմիությունը լքելու կամ կազմում մնալու հանրաքվե, որի արդյունքում 52% կողմ ձայներով ընտրվեց Եվրոմիությունը լքելու տարբերակը: Հանրաքվեին անմիջապես հաջորդեցին կտրուկ տատանումներ ֆինանսական շուկաներում. արդյունքում Մեծ Բրիտանիայի ազգային արժույթը կտրուկ արժեզրկվեց, կորցրեց AAA վարկանիշը: Մեկ ամիս անց, միջազգային ֆինանսական շուկաներում իրավիճակը հանդարտվեց, և հիմնական ինդեքսները վերականգնվեցին մինչև հանրաքվեի անցկացումը ձևավորված մակարդակը: Ընդհանուր առմամբ, Brexit-ը մեծացրել է տնտեսական անորոշություններն ամբողջ աշխարհում և, որոշ գնահատումների համաձայն, նրա ազդեցությունը բացասական կլինի ինչպես Եվրոմիության, այնպես էլ Մեծ Բրիտանիայի տնտեսական աճի վրա:

Տնտեսական թույլ աճը զարգացող երկրներում կարճաժամկետում շարունակական կլիմի՝ պայմանավորված արտահանվող ապրանքատեսակների ցածր գներով, միջազգային մասշտաբով դրամավարկային պայմանների խստացման միտումով, թույլ արտահանմամբ, տնտեսական բարեփոխումների անխուսափելիությամբ:

Չինաստանի կառավարությունը շարունակել է միջոցառումներ իրականացնել տնտեսական աճի շարժիչ ուժը պետական-ներդրումայինից մասնավոր-սպառողականի փոխելու ուղղությամբ: Տարվա ընթացքում խնդրահարույց է եղել նաև կապիտալի արտահոսքը, որը, թեև ավելի դանդաղ տեմպերով, սակայն շարունակվել է՝ լրացուցիչ ճնշումներ գործադրելով արժույթի վրա:

Չինաստանի՝ 2016 թ. համար գնահատված տնտեսական աճը կազմել է 6.7%՝ 0.2 տոկոսային կետով ցածր նախորդ տարվա ցուցանիշից և ամենացածրը համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամից ի վեր: Առաջիկա տարիներին տնտեսական աճի տեմպերի վերականգնում չի կանխատեսվում. 2017 թ. ակնկալվում է 6.6% տնտեսական աճ:

ԱՄՆ-ն 2016 թ. տնտեսական աճը զարգացող երկրներում գնահատել է 4.1%, իսկ 2017 թ. համար կանխատեսումը 4.5% է:

2016 թ. արձանագրվել է համաշխարհային առևտրի ծավալների ամենացածր մակարդակը՝ համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամից հետո:

Առևտրի ծավալների դանդաղ աճը հիմնականում պայմանավորել են համաշխարհային թույլ տնտեսական աճը, հումքային ապրանքատեսակների ցածր գները, ինչպես նաև զարգացող երկրների մասնաբաժնի նվազումը: Միևնույն ժամանակ, ԵՄ-ի և Ռուսաստանի կողմից փոխադարձաբար կիրառվող պատժամիջոցներն էապես խոչընդոտել են համաշխարհային առևտրի ծավալների ընդլայնմանը (մանրամասն տե՛ս «Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանի Դաշնությունում» ներգիրքը):

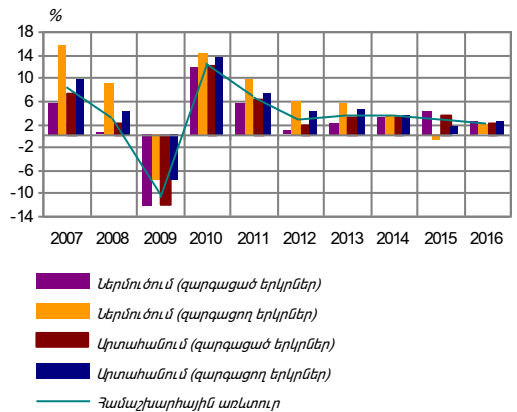
Վերջին 15 տարիների ընթացքում առաջին անգամ համաշխարհային առևտրի աճի և համաշխարհային տնտեսական աճի հարաբերակցությունը փոքր է 1:1-ից⁴, ինչը նաև փաստում է համաշխարհային տնտեսական վերականգնման արագ տեմպերի անհնարինության մասին, քանի որ առևտրի ցածր ծավալները վկայում են թույլ տնտեսական ակտիվության մասին:

Համաձայն ԱՄՆ կանխատեսումների՝ համաշխարհային առևտրի ծավալների տարեկան աճը 2016 թ. կազմել է 2.2% (նախորդ տարի՝ 2.6%), իսկ 2017 թ. կանխատեսվում է 3.8%:

2016 թվականին ընդհանուր առմամբ պահպանվել է հումքային ապրանքների միջազգային գների ցածր մակարդակը՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսությանը և որոշ ապրանքատեսակների շուկաներին բնորոշ զարգացումներով:

2016 թ. «Բրենթ» տեսակի նավթի միջին տարեկան գինը կազմել է 44.1 ԱՄՆ դոլար/բարել: Նախորդ տարի գրանցված նվազման միտումը հաշվետու տարում որոշակիորեն փոխվել է, այնուամենայնիվ նավթի գնի մակարդակը դեռևս ցածր է և նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 15.9%-ով: Գների ցածր մակարդակի պահպանմանը նպաստող գլխավոր գործոնը նավթի համաշխարհային պաշարների ավելցուկն է: Այնուամենայնիվ, նավթի

Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը

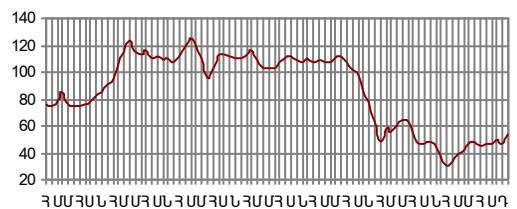


Աղբյուրը՝ ԱՄՆ:

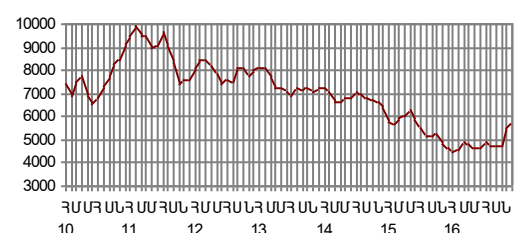
Համաշխարհային առևտրի ծավալների նվազումը պայմանավորված է զարգացող և զարգացած խոշոր երկրների տնտեսական դանդաղ աճով:

Ապրանքային շուկաներում հիմնականում պահպանվել է գների ցածր մակարդակը:

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



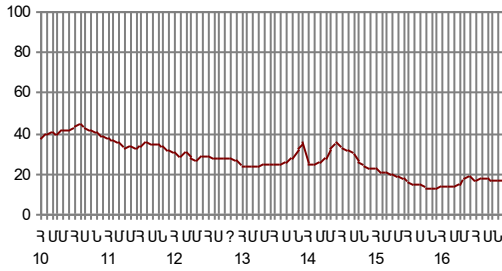
Պղնձի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)



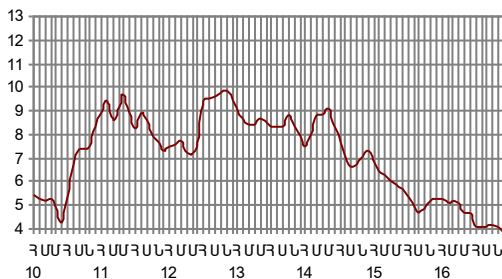
Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

⁴ https://www.wto.org/english/news_e/pres16_e/pr779_e.htm

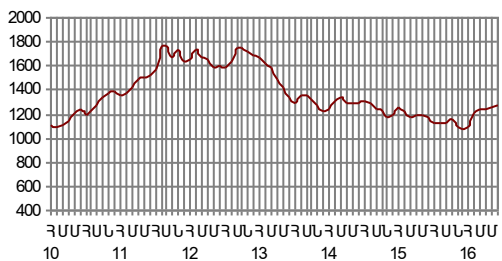
Մոլիբդենի գները
(1000 ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)



Հացահատիկի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բուշելի դիմաց)



Ոսկու գները
(ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

միջազգային գների հետագա միտումները մեծապես պայմանավորված կլինեն ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգի՝ քաղաքականության տոկոսադրույքի փոփոխության որոշումներով:

Նավթի գները կարճաժամկետ հեռանկարում կլինեն տատանողական՝ հիմնականում պայմանավորված ԱՄՆ ԴՊ համակարգի կողմից քաղաքականության տոկոսադրույքների սպասվող փոփոխության հետևանքով ԱՄՆ դոլարի հավանական տատանողականությամբ և, ընդհանուր առմամբ՝ համաշխարհային մակարդակով տնտեսական զարգացումներով:

2016 թ. հիմնականում պահպանվել է պղնձի և մոլիբդենի գների ցածր մակարդակը, թեև տարեվերջին արձանագրվել է գունավոր մետաղների գների աճ: Պղնձի միջին տարեկան գինը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է 11.5%-ով՝ կազմելով 4870.8 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տոննայի դիմաց: Մոլիբդենի միջին տարեկան գինը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է տ/տ 4.9%-ով՝ կազմելով 16.3 հազար ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տոննայի դիմաց:

Կարճաժամկետ հեռանկարում, այլ հավասար պայմաններում, կշարունակվի գունավոր մետաղների միջազգային գների՝ տարեվերջին արձանագրված վերականգնման միտումը՝ պայմանավորված զարգացող երկրների պահանջարկի վերականգնմամբ:

Հաշվետու տարում հացահատիկի միջազգային գինը նվազման միտում է ունեցել: 2016 թ. հացահատիկի միջին տարեկան գինը կազմել է 4.5 ԱՄՆ դոլար/բուշել՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազելով 19.1%-ով: Կարճաժամկետ հեռանկարում առատ բերքի ակնկալիքներով պայմանավորված՝ ցորենի միջազգային շուկայում կանխատեսվում է գնի նվազում, իսկ միջնաժամկետ հատվածում՝ գնի կայունացման միտում:

2016 թ. ոսկու տարեկան միջին գինը կազմել է 1247.6 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց (նախորդ տարվա համեմատ արձանագրվել է աճ՝ 7.5%):

Կարճաժամկետ հեռանկարում համաշխարհային տնտեսության վերականգնման կանխատեսվող տեմպերի պայմաններում ոսկու գների կտրուկ տատանումներ չեն ակնկալվում:

Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանի դաշնությունում

2016 թ. Ռուսաստանում արձանագրվել է տնտեսական անկման տեմպերի դանդաղում՝ հիմնականում պայմանավորված ներդրումային և արտաքին պահանջարկով, մինչդեռ մասնավոր պահանջարկի բացասական զարգացում է արձանագրվել։ Առաջարկի տեսանկյունից ՀՆԱ-ի դրական միտումներին նպաստել է արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ծյուղերի աճը և շինարարության ծյուղի անկման դանդաղումը։ Պահպանվել է նավթի գների ցածր մակարդակի բացասական ազդեցությունը տնտեսական աճի վրա, իսկ պատժամիջոցները շարունակել են խոչընդոտել արտաքին ֆինանսական շուկաների հասանելիությանը։ Տնտեսական անկումը պայմանավորող հիմնական գործոններն են եղել էներգառեսուրսների ցածր գները, աշխարհաքաղաքական իրավիճակը և կիրառվող պատժամիջոցները¹, ինչպես նաև ազգային արժույթի տատանողականությունը։

ՌԴ տնտեսության աճի վրա իրենց զսպող ազդեցությունն են պահպանում նաև ոչ մրցունակ գործարար միջավայրը և ենթակառուցվածքների զարգացածության ցածր մակարդակը։ Այնուամենայնիվ, կարճաժամկետ հեռանկարում նավթի գների որոշակի աճի միտումների պայմաններում կանխատեսվում է, որ Ռուսաստանի տնտեսական աճը կրկին դրական տիրույթում կլինի։

ՌԴ պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության առաջին գնահատականի համաձայն՝ 2016 թ. տնտեսական անկումը կազմել է 0.2% (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 2.8%)²։ Դրական նպաստում են ունեցել վերամշակող արդյունաբերության, գյուղատնտեսության, շինարարության ծյուղերը։ Բնակչության իրական տնօրինվող եկամուտների նվազման ցուցանիշները բացասաբար են ազդել մասնավոր պահանջարկի, հետևաբար և տնտեսական աճի վրա։

Տարեկան կտրվածքով առավել բարձր աճ է արձանագրվել գյուղատնտեսության (3.5%) և արդյունաբերության (1.4%) ծյուղերում։ Դանդաղել են շինարարության անկման տեմպերը՝ 4.3% (նախորդ տարի՝ 4.9%)։ ՀՆԱ-ի բացասական շարժը հիմնականում պայմանավորված է եղել ցածր մասնավոր սպառմամբ (մանրածախ առևտրի անկումը տ/տ կազմել է 6.2%), ինչպես նաև շինմոնտաժային աշխատանքների նկատմամբ թույլ պահանջարկով, որն էլ իր հերթին պայմանավորված է թույլ ներդրումային ակտիվությամբ։

Ներդրումային գործընթացների արգելակման վրա հիմնականում ազդել են բնակչության տնօրինվող եկամտի նվազման պայմաններում սպառողական պահանջարկի նվազումն ու ֆինանսավորման աղբյուրների սահմանափակությունը։ Նավթի գների ցածր մակարդակի պահպանումն ու արտաքին տնտեսական անորոշությունները խորացրել են առկա հիմնախնդիրները։

Համաձայն պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության տվյալների՝ հունվար-նոյեմբեր ամիսներին ապրանքների արտահանումը կազմել է 254.1 մլրդ ԱՄՆ դոլար (2015 թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է տ/տ 19.2%-ով)։

Ներմուծումը նույն ժամանակահատվածում կազմել է 163.9 մլրդ ԱՄՆ դոլար (նվազել է տ/տ 1.4%-ով)։ Արդյունքում առևտրային հաշվեկշիռի դրական մնացորդը կազմել է 90.2 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազելով 39.2%-ով։

2016 թ. դեկտեմբերին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 5.4%՝ զգալի զիջելով նախորդ տարվա ցուցանիշը՝ 12.9%։ ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարության նախնական տվյալների համաձայն՝ գործազրկության մակարդակը շարունակում է մնալ ցածր և, սեզոնային գործոնը հաշվի չառնելու դեպքում, 2016 թ. գնահատվում է 5.5%։

2016 թ., նախորդ տարվա համեմատ, Ռուսաստանի ազգային արժույթը ամրապնդվել է, ինչին նպաստել են նավթի միջազգային գների որոշակի աճը և ՌԴ ԿԲ-ի համեմատաբար խիստ դրամավարկային քաղաքականությունը։ Մասնավորապես՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու իրական արժեքումը կազմել է 8.15%, եվրոյի նկատմամբ՝ 6.2%։ ՌԴ միջազգային արժույթային պահուստները հաշվետու տարվա կտրվածքով աճել են՝ կազմելով 392.8 մլրդ ԱՄՆ դոլար։

Տարվա ընթացքում Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը, հաշվի առնելով մակրոտնտեսական իրավիճակը և ֆինանսական կայունության ապահովման անհրաժեշտությունը, իրականացրել է չափավոր խիստ դրամավարկային քաղաքականություն՝ ուղղված գնաճի՝ մինչև 4% նպատակային մակարդակի նվազեցմանը։ Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույթը տարվա ընթացքում վերանայել է երկու անգամ՝ նվազեցնելով 0.5-ական տոկոսային կետով՝ վերջնական արդյունքում սահմանելով 10.0% մակարդակ։ Հարկ է նշել, որ բանկերի բնականոն գործունեությունն ապահովելու նպատակով ՌԴ կենտրոնական բանկը շարունակել է արտարժույթային ռեպորտաժները, որոնց ծավալը, սակայն, տարվա ընթացքում զգալի նվազել է, իսկ սեպտեմբերից նշված գործառնությունները ընդհանրապես չեն իրականացվել։

ՌԴ բանկային համակարգում 2016 թ. շարունակվել է ակտիվների նվազումը՝ վերջիններիս կառուցվածքի բարելավմանը զուգընթաց։ Տարվա ընթացքում բարելավվել է ինչպես ազգային արժույթով, այնպես էլ արտարժույթով վարկերի որակը։ Վատորակ վարկերի կշիռը կազմել է 6.3%՝ նախորդ տարվա 6.7%-ի փոխարեն։ Բանկային համակարգի կողմից ոչ ֆինանսական հաստատություններին և տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերը նվազել են 6.9%-ով (փոխարժեքի գործոնը հաշվի չառնելու դեպքում՝ 2.4%-ով)։

Տարվա ընթացքում զգալիորեն աճել է բանկային համակարգի շահութաբերությունը։ Համախառն շահույթը նախորդ տարվա համեմատ աճել է մոտ 5 անգամ՝ կազմելով 930 մլրդ ռուսական ռուբլի։

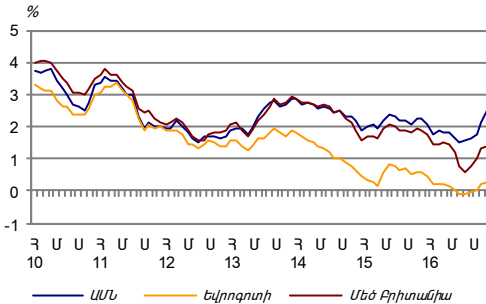
¹ Ուկրաինայի հետ կապված աշխարհաքաղաքական լարվածությանը պայմանավորված՝ 2014 թ. մարտից ԱՄՆ-ի և Եվրոմիության կողմից Ռուսաստանի դաշնության նկատմամբ մի քանի փուլերով կիրառվել են առևտրատնտեսական պատժամիջոցներ, որոնք բացասաբար են անդրադարձել կապիտալի հոսքի, արտաքին ներդրումների և ՌԴ տնտեսական աճի վրա։ Հայտարարված 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։

² ՌԴ տնտեսության զարգացումների, գնահատումների ու կանխատեսումների վերաբերյալ տվյալները վերցվել են ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարության «О текущей ситуации в экономике Российской Федерации по итогам 2016 года» պարբերականից։

<http://economy.gov.ru/minec/resources/9056bb04-390c-47f9-b47f-8e3b061bc7b8/monitor1-12.pdf>

1.2. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

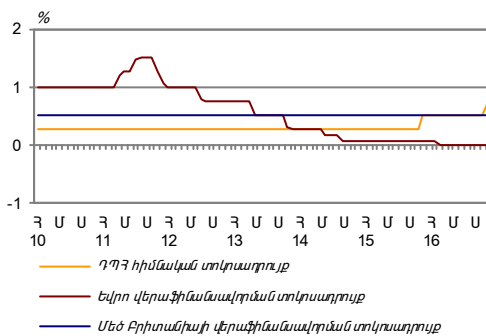
10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

Ձառագացող և զարգացած մի շարք երկրների կենտրոնական բանկերը շարունակել են ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը:

Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

2016 թ. ընթացքում միջազգային ֆինանսական շուկաներում տատանումները կտրուկ չեն եղել, բացառությամբ Մեծ Բրիտանիայի՝ Եվրոմիությունը լքելու քվեարկությանը հաջորդած կտրուկ վայրկյանների, որոնք, սակայն, առաջին իսկ ամսվա ընթացքում զրեթե ամբողջությամբ հարթվել են: Ռիսկերի համախուժմբը, այնուամենայնիվ, նախորդ տարվա համեմատ անփոփոխ է մնացել:

Տնտեսական աճը խթանելու համար մի շարք երկրներ շարունակել են ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը, միևնույն ժամանակ, ԱՄՆ պահուստային համակարգը հաշվետու տարվա վերջին բարձրացրել է տոկոսադրույքները:

Կապիտալի արտահոսքը զարգացող երկրներում շարունակվել է՝ հանգեցնելով վերջիններիս ազգային արժույթների տատանումների:

Երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները ԱՄՆ-ում տարվա երկրորդ կեսին աճել են՝ կապված Դաշնային պահուստային համակարգի կողմից տոկոսադրույքների բարձրացման հետ, իսկ Եվրոգոտում ամբողջ տարվա ընթացքում շարունակաբար նվազել են՝ պայմանավորված Եվրոգոտում իրականացված ծավալային խթանման ծրագրով: Իրական հատվածի վարկառուների համար վարկային շուկայում իրավիճակը բարենպաստ է եղել. արձանագրվել է վարկավորման պայմանների որոշակի բարելավում և վարկային միջոցների նկատմամբ տնային տնտեսությունների և կազմակերպությունների պահանջարկի աճ:

2016 թ. ևս համաշխարհային տնտեսության անկայուն աճի ու տնտեսական նոր մարտահրավերների պայմաններում հիմնական զարգացած երկրները պահպանել են ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականության ուղղությունը, բացառությամբ ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգի:

Ընթացիկ տարում ԵԿԲ-ն շարունակել է իրականացնել ակտիվների գնման ծրագիր՝ ավելացնելով դրանց ծավալը մինչև 80 մլրդ Եվրո⁵, իսկ 2016 թ. մարտից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5%-ից նվազեցրել է մինչև 0.0%, իսկ դրամական միջոցների ներգրավման տոկոսադրույքը պահպանել է -0.4% մակարդակում: Թույլ տնտեսական աճի և գնաճի՝ թիրախային մակարդակից ցածր գտնվելու պայմաններում ակնկալվում է, որ ԵԿԲ-ն առաջիկայում ևս կիրականացնի մեղմ դրամավարկային քաղաքականություն:

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

2015 թ. դեկտեմբերին ԱՄՆ ԴԴԳ-ն, ֆինանսական ճգնաժամից ի վեր առաջին անգամ, տնտեսության կայուն վերականգնման հիմնավորմամբ բարձրացրել էր քաղաքականության տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 0.25-0.5% նպատակային միջակայք: Իրա-

⁵ ԵԿԲ-ն նախատեսում է ակտիվների ամենամսյա գնման ծրագիրը իրականացնել մինչև 2017 թ. մարտ:

<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>

վասու մարմիններն ընդգծել էին, որ տոկոսադրույքների բարձրացումն աստիճանական է լինելու, այն էլ՝ բացառապես տնտեսական կայուն աճի և բարենպաստ միջազգային զարգացումների պայմաններում: Արդյունքում քաղաքականության տոկոսադրույքի հաջորդ բարձրացումն իրականացվեց միայն 2016 թ. դեկտեմբերին՝ 0.25 տոկոսային կետով:

ԱՄՆ գործազրկության կրճատման և գնաճի վերականգնման պայմաններում ԱՄՆ պահուստային համակարգը կշարունակի խստացնել դրամավարկային քաղաքականությունը: Շուկայի մասնակիցներն առաջիկա երեք տարիներին ակնկալում են տոկոսադրույքների աճ 1 տոկոսային կետով:

Տոկոսադրույքների հետագա բարձրացման սպասումների ներքո դեպի ԱՄՆ կապիտալի ներհոսքի և բորսայական ապրանքատեսակների գների ցածր մակարդակի պայմաններում մի շարք զարգացող երկրներում պահպանվել են կապիտալի արտահոսքը և, տվյալ փաստով պայմանավորված, ներդրումների ցածր մակարդակն ու տնտեսական դանդաղ աճը:

Հաշվետու տարում հիմնական արժույթները դրսևորել են տարաբնույթ վարքագիծ: ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը փոքր-ինչ արժևորվել է եվրոյի նկատմամբ՝ պայմանավորված ԱՄՆ-ում և եվրոպական երկրներում իրականացվող տնտեսական քաղաքականություններով, ինչպես նաև ձևավորված սպասումներով:

Ջարգացող երկրների արժույթների՝ դեռևս 2013 թ. սկսված արժեզրկման միտումը 2016 թ. մի շարք երկրներում փոխվել է արժևորման: Վերջինս, սակայն դժվար է բացատրել ներքին տնտեսական միտումներով, քանի որ տնտեսական զարգացումները տարվա ընթացքում դրական որակել չի կարելի: Ազգային արժույթների արժևորումը, ըստ ամենայնի, ԱՄՆ տոկոսադրույքների աստիճանական բարձրացման հետաձգման արձագանքն էր: Արժույթների վարքագիծը հետագայում ևս պայմանավորված կլինի ինչպես ԴԴՀ քաղաքականությամբ, այնպես էլ երկրների ներքին զարգացումներով, մասնավորապես՝ արտաքին ֆինանսավորման պահանջով, ներքին դրամավարկային քաղաքականությամբ, քաղաքական կայունությամբ, բորսայական ապրանքատեսակների գնային զարգացումներով և դոլարի տատանումների նկատմամբ զգայունության աստիճանով:

Բազային ցածր տոկոսադրույքները և համաշխարհային տնտեսական անկայունությունը պայմանավորել են միջբանկային տոկոսադրույքների ցածր մակարդակի պահպանումը:

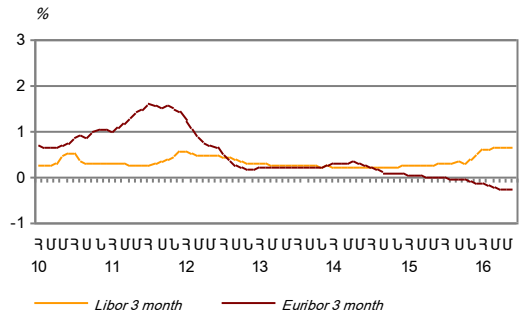
ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Թեև 2016 թվականին համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը շարունակվել է, սակայն սպասվածից ավելի ցածր տեմպով՝ պայմանավորված տնտեսական աճի՝ նվազման ուղղությամբ ռիսկերի նյութականացմամբ:

Ջարգացած երկրներում, բացառությամբ ԱՄՆ-ի, խնդրահարույց են եղել տնտեսական աճի ցածր տեմպը, ցածր գնաճային միջավայրը, ֆինանսական համակարգում առկա ռիսկերը: Նման պայմաններում զարգացած երկրները պահպանել են ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականության ուղղությունը, իսկ ԱՄՆ, որը նախորդ տարեվերջին ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականության ուղղության շրջադարձ էր կատարել, շարունակել է դրամավարկային պայմանների աստիճանական խստացումը:

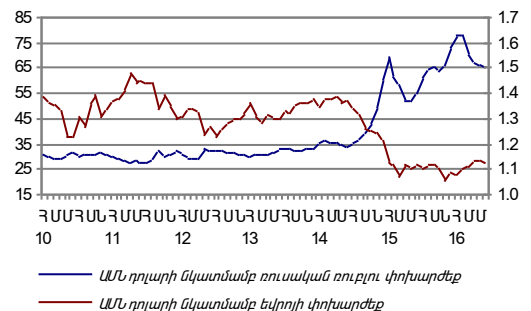
ԴԴՀ-ի կողմից քաղաքականության տոկոսադրույքի երկար սպասված բարձրացումն իրականացվել է 2016 դեկտեմբեր ամսին:

Միջբանկային տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների դինամիկան



Աղբյուրը՝ ԵԿԲ:

Ձարգացող երկրներում շարունակվել է ցածր տնտեսական աճի պայմաններում կապիտալի արտահոսքը, որը տարեվերջին, այնուամենայնիվ, փոխարինվել է ներհոսքով, միևնույն ժամանակ, ֆինանսական կայունության տեսանկյունից ռիսկային է դարձել մասնավոր պարտքի բեռի ծավալների փոփոխությունը: Ձարգացող երկրներում տնտեսական աճին խոչընդոտող տնտեսական ռիսկերից զատ, օրակարգային են մնացել նաև աշխարհաքաղաքական, մասնավորապես՝ «ուկրաինական ճգնաժամի», Ռուսաստանի և Արևմուտքի փոխհարաբերությունների հետ կապված ռիսկերը:

Ռուսաստանի տնտեսական անկման ու մասնավոր սպառման նվազման հետևանքով շարունակել է նվազել ՌԴ-ից ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների ներհոսքը:

Համաշխարհային անկայուն տնտեսական աճը, զարգացող երկրների ցածր տնտեսական աճը և հատկապես ՌԴ-ում առկա տնտեսական հիմնախնդիրները բացասաբար են անդրադարձել ՀՀ ներդրումային միջավայրի, տնտեսական աճի, արտահանման աճի ու մասնավոր փոխանցումների վրա:

2. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐԸ

2.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ⁶

ՀՀ առևտրային գործընկեր երկրների՝ կանխատեսվածից դանդաղ տնտեսական վերականգնումը, աշխարհաքաղաքական լարվածությունները, հումքային ապրանքների գների ցածր մակարդակի պահպանումը իրենց բացասական ազդեցությունն են ունեցել ՀՀ տնտեսական ակտիվության վրա: Դրան զուգընթաց, մակրոտնտեսական հատվածից փոխանցվող վերոնշյալ ռիսկերը մեղմվել են՝ պայմանավորված մի կողմից արտաքին պահանջարկի շարունակական բարելավմամբ, մյուս կողմից՝ ՀՀ ԿԲ իրականացրած ընդլայնողական դրամավարկային և ՀՀ Կառավարության խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականություններով: Արդյունքում ֆինանսական համակարգի կայունությունը վտանգող ռիսկերը մասամբ չեզոքացվել են:

Տարվա ընթացքում տնտեսական ակտիվությունը ավելացել է դանդաղ տեմպերով, որի արդյունքում 2016 թ. տնտեսական աճը, համաձայն ԱՎԾ տվյալների, կազմել է 0.2%:

Համախառն առաջարկի տեսանկյունից տնտեսական ակտիվության աճի դանդաղ տեմպը հիմնականում պայմանավորված է եղել 2-րդ կիսամյակում հանքարդյունաբերության ճյուղի աճի տեմպերի դանդաղմամբ, գյուղատնտեսության ճյուղի ծավալների նվազմամբ (-5.8%), ինչպես նաև շինարարության ոլորտի շարունակական անկմամբ:

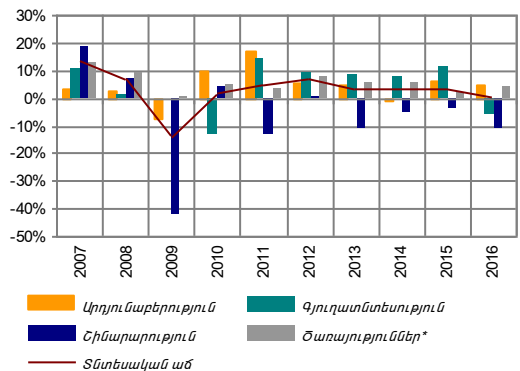
Արդյունաբերության ճյուղում 2016 թ. գրանցվել է ավելացված արժեքի 5.1% աճ՝ գործընկեր երկրների պահանջարկի ավելացման, ինչպես նաև ներքին տնտեսությունում տեղի ունեցող կառուցվածքային փոփոխությունների արդյունքում: 2016 թ. վերջին բարձր տնտեսական ակտիվություն է դիտարկվել վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում: Հատկանշական է ծխախոտի, խմիչքի և սննդամթերքի արտադրության թողարկման ծավալների աճը՝ համապատասխանաբար 23.5%, 7.4% և 2.6%:

Ծառայությունների ոլորտում ավելացված արժեքի աճը կազմել է 4.0%՝ պայմանավորված ծառայությունների և առևտրի ծավալների համապատասխանաբար 7.1% և 1.0% աճով: Աճին առավելապես նպաստել են «Մշակույթ, զվարճություններ և հանգիստ», «Տրանսպորտ» և ֆինանսական գործունեության ենթաճյուղերը՝ համապատասխանաբար 22.2%, 17.9% և 3.9%:

Շինարարության ոլորտի ցածր տնտեսական ակտիվությունը պահպանվել է նաև 2016 թ-ին՝ պայմանավորված թույլ ներքին պահանջարկով: Համաձայն ԱՎԾ տվյալների՝ ճյուղի ավելացված արժեքի անկումը կազմել է 11.3%: Բացառությամբ միջազգային վարկերի՝ շինարարության ֆինանսավորման մյուս բոլոր աղբյուրների գծով արձանագրվել է ծավալների նվազում:

ՀՀ ԿԲ ընդլայնող դրամավարկային և ՀՀ Կառավարության խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունները, ինչպես նաև զնանկումային միջավայրը շարունակել են որոշակիորեն չեզոքացնել համախառն պահանջարկի բացասական տնտեսա-

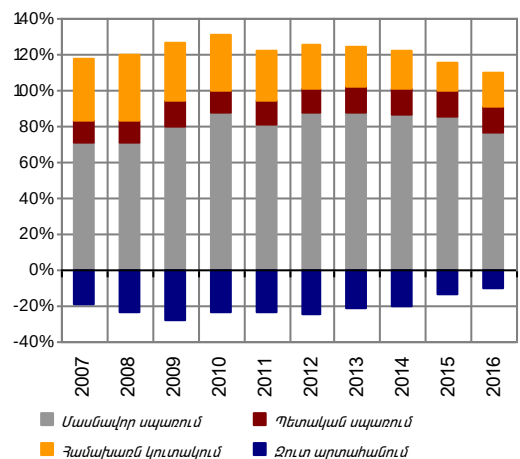
Իրական ՀՆԱ-ի և տնտեսության հիմնական ճյուղերի աճը



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

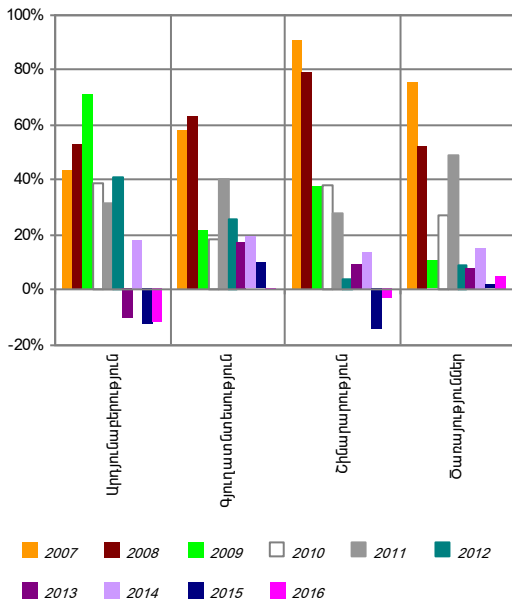
ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները (տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

⁶ ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումները մանրամասն ներկայացված են «Գնաձի հաշվետվություն. 2017 թ. I եռամսյակ» պարբերականում:

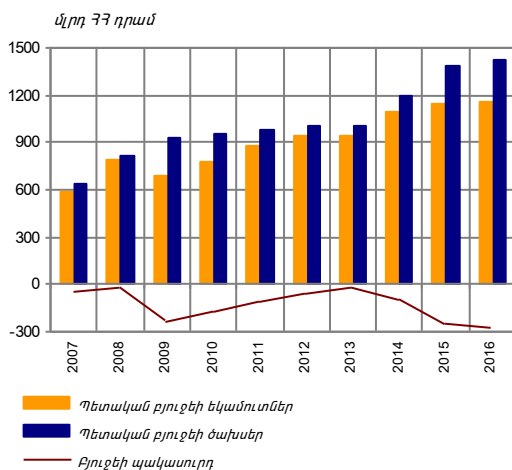
Տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորման աճը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2016 թ. ավելացել են հանրային սննդի ու սպասարկման այլ ոլորտների և արդյունաբերության վարկավորման ծավալները:

Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

կան հետևանքները: Վերոնշյալ զարգացումների պայմաններում ներքին պահանջարկը որոշ չափով վերականգնվել է: Արդյունաբերում մասնավոր սպառման աճն արագացել է և ԱՎԾ տվյալների համաձայն՝ 2016 թ. կազմել է 1.0%: Պետական սպառման աճը կազմել է 3.9%: Չնայած ներքին պահանջարկի դանդաղ վերականգնմանը՝ ներդրումային թույլ ակտիվությունը դեռևս պահպանվել է. մասնավոր ներդրումները նվազել են 10.4%-ով: Ի տարբերություն մասնավոր ներդրումների նվազման՝ պետական ներդրումներն ավելացել են 5.7%-ով:

Թույլ ներդրումային միջավայրի մասին են վկայում նաև ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող գործարար միջավայրի ցուցանիշի (ԳՄՑ) վերաբերյալ հարցումների արդյունքները⁷: Մասնավորապես՝ 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ԳՄՑ-ն կազմել է 52.1, նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ հաշվեկշիռը աճել է 1.8 կետով: Թեև ԳՄՑ աճ է գրանցվել տնտեսության բոլոր ենթաօլորտներում, այդուհանդերձ շինարարության և ծառայությունների գործարար միջավայրի ցուցանիշները շարունակում են ցածր մնալ կայունության մակարդակից՝ վկայելով արտահանելի հատվածի համեմատ տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածում ավելի ցածր ներդրումային ակտիվության մասին:

Տնտեսությանը տրամադրված վարկերը 2016 թ. աճել են 15.4%-ով: Վարկային ներդրումների աճը հիմնականում պայմանավորվել է վարկային առաջարկի ընդլայնմամբ: Վարկավորման առաջարկի ընդլայնման վրա ազդեցություն է ունեցել կապիտալի համալրման արդյունքում կուտակված իրացվելիության գործոնը և բանկերի միջև սրված մրցակցության գործոնը:

Վարկավորման ծավալներն առավել մեծ չափով ավելացել են արդյունաբերության, հանրային սննդի և սպասարկման ոլորտներում՝ համապատասխանաբար 12.0% և 21.3%-ով: Ընդ որում՝ բիզնես վարկավորման ընթացքում բանկերը ու ՎԿ-ները վարել են ճկուն վարկային քաղաքականություն հատկապես միջին և խոշոր բիզնեսի հաճախորդների հետ: Բանկային համակարգի «չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքում նվազել է 1.2 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել է 6.2%: Վարկավորման ծավալների աճին զուգընթաց ավելացել են արդյունաբերության ու հանրային սննդի և սպասարկման ոլորտների «չաշխատող» վարկերը:

2016 թ. հարկաբյուջետային ընդլայնող քաղաքականությունը դրսևորվել է նախորդ տարվա համեմատությամբ բյուջեի եկամուտների և ծախսերի համապատասխանաբար 0.7% և 2.5% աճով: Եկամուտների ոչ մեծ աճը ապահովվել է հիմնականում հարկային եկամուտների 1.1% աճի, իսկ պետական ծախսերի⁸ աճը՝ ընթացիկ ծախսերի 3.3% աճի հաշվին: 2016 թ. համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդակը կազմել է 1.1 ընդլայնող՝ հիմնականում պայմանավորված ծախսերի 0.9 ընդլայնող ազդակով:

Եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ զարգացումներով պայմանավորված՝ 2016 թ. ձևավորվել է շուրջ 272.5 մլրդ դրամի պակասուրդ, որը, ըստ նախնական տվյալների, կազմել է ՀՆԱ 5.4%-ը:

⁷ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2016 թ. անցկացված «Գործարար միջավայրի ցուցանիշը» եռամսյակային հարցումների ամփոփում:

⁸ Ներառյալ ծրագրերի իրականացման գրասենյակների շրջանակներում կատարված ծախսերը:

Թեև տարեվերջին գնանկումային ճնշումները մեղմվել են, այդուհանդերձ 2016 թ. դեկտեմբերին 12-ամսյա գնանկումը կազմել է -1.1%՝ հիմնականում պայմանավորված ծառայությունների և ոչ պարենային ապրանքների գնանկումով: Ներկա զարգացումների պայմաններում առավել դրական է գնահատվում ցածր գնաճի ազդեցությունը ներքին պահանջարկի նվազումը զսպելու, եկամուտների գնողունակությունը պահպանելու և միջազգային շուկաներում մրցունակության բարձրացմանը նպաստելու առումով:

2.2. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ

Արտաքին պահանջարկի շարունակվող վերականգնման և առևտրի պայմանների լավացման պայմաններում ՀՀ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի բարելավված մակարդակը պահպանվել է նաև 2-րդ կիսամյակում, արդյունքում 2016 թ. ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմել է 2.7%՝ նախորդ տարվա 2.6%-ի փոխարեն: Ընթացիկ հաշվի բարելավման վրա իր դրական ազդեցությունն է ունեցել նաև դրամական փոխանցումների ներհոսքի նվազման տեմպերի դանդաղումը:

Ապրանքների և ծառայությունների արտահանումը դոլարային արժեքով աճել է 11.6%-ով, միևնույն ժամանակ, ներմուծման դոլարային արժեքի աճը կազմել է 3.4%: Արտահանման առաջանցիկ աճի արդյունքում առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 20.4%-ով՝ կազմելով 944.4 մլն դոլար:

Համաձայն ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճը 2016 թ. կազմել է 14.4%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների աճը՝ 3.8%:

Արտահանման կառուցվածքում աճ է արձանագրվել «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր», «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Բուսական ծագման արտադրանք» և «Մանածագործական իրեր» հիմնական ապրանքախմբերում՝ համապատասխանաբար 73.9%, 28.6%, 83.2% և 36.7%:

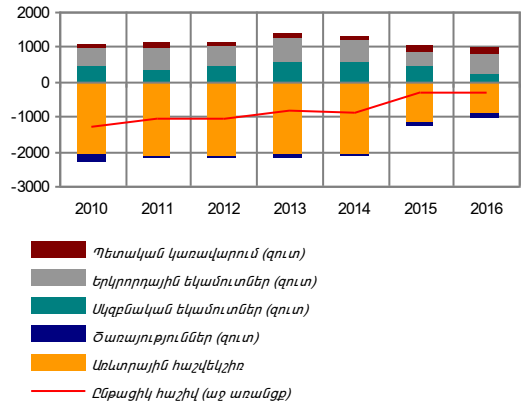
Ներմուծման կառուցվածքում ավելացել են «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր», «Մանածագործական իրեր», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ», «Քիմիայի և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք», «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները՝ համապատասխանաբար 36.8%, 37.1%, 13.9%, 8.7% և 5.4%-ով:

Նվազել են «Հանքահումքային արտադրանք», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբերի տեսակարար կշիռները:

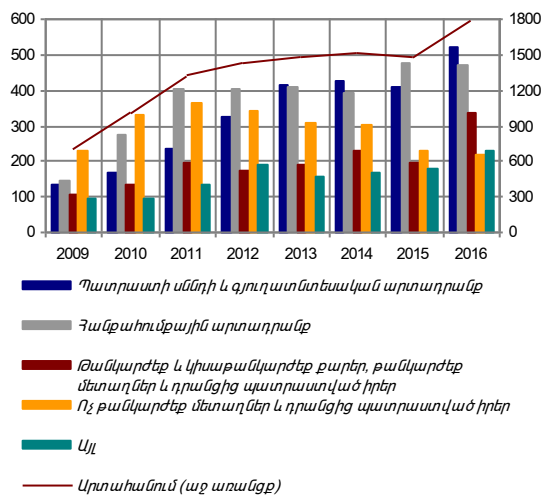
Տարեսկզբին ՀՀ արտահանման ըստ ապրանքախմբերի կենտրոնացվածության դրական տեղաշարժը շարունակվել է նաև տարվա երկրորդ կեսին: Արդյունքում Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսի արժեքը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 0.015-ով և կազմել 0.182⁹:

2016 թ. դեկտեմբերի 12-ամսյա գնաճը կազմել է -1.1%՝ դուրս գտնվելով գնաճի նպատակային ցուցանիշի տատանումների թույլատրելի միջակայքից:

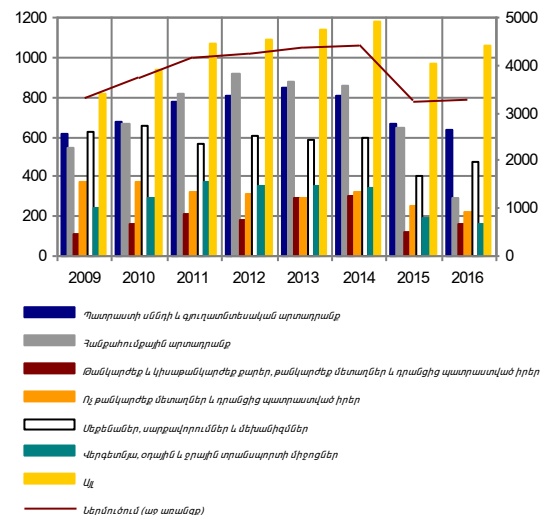
Վճարային հաշվեկշռի հիմնական ցուցանիշներ (մլն ԱՄՆ դոլար)



ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի (մլն ԱՄՆ դոլար)



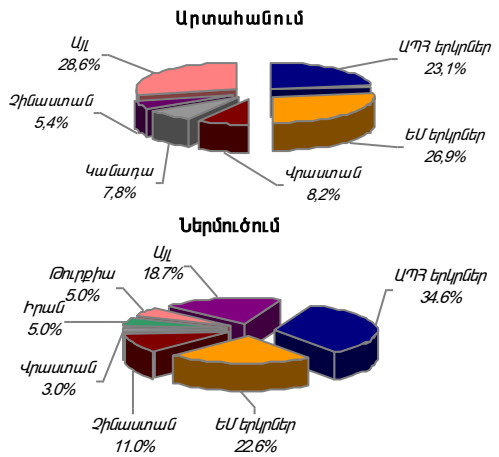
ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի (մլն ԱՄՆ դոլար)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁹ Հերֆինդալ-Հիրշմանի գործակիցն ընդունում է արժեքներ 0-1 միջակայքում և բնութագրում կենտրոնացվածությունը (0-ին մոտ արժեքները բնութագրում են կենտրոնացվածության ցածր աստիճան):

Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունը ըստ երկրների (2016 թ. դրությամբ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

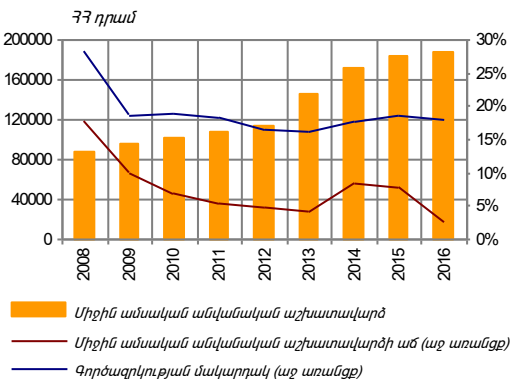
2016 թ. ըստ երկրների ՀՀ արտաքին առևտրի կենտրոնացվածության մակարդակը փոքր-ինչ մեծացել է՝ պայմանավորված արտահանման կառուցվածքում խոշոր առևտրային գործընկեր ՌԴ-ի տեսակարար կշռի ավելացմամբ:

Արտաքին պահանջարկի վերականգնման պայմաններում ԱՊՀ և ԵՄ արտահանվող ապրանքների ծավալներն ավելացել են համապատասխանաբար 43.5% և 15.9%-ով: Միևնույն ժամանակ, ավելացել են Շվեյցարիա, Կանադա, Վրաստան արտահանվող ապրանքների ծավալները և գրեթե կրկնակի նվազել են Չինաստան արտահանվող ապրանքների ծավալները:

2.3. ՏՆԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԵԿԱՍՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՊԱՐՏՔԻ ԲԵՌ¹⁰

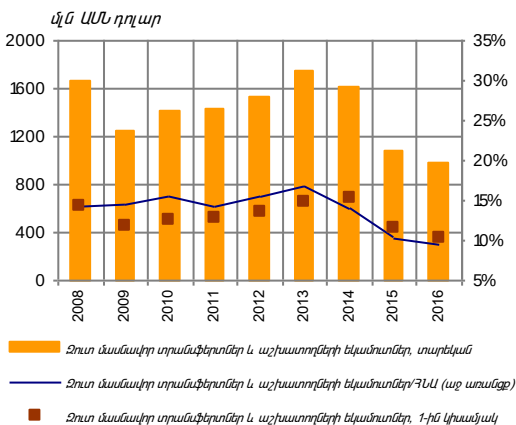
Գրանցվել է աշխատավարձերի աճ, սակայն նախորդ տարիների համեմատ ցածր տեմպով:

Միջին ամսական աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

Չուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տնտեսական ակտիվության դանդաղումը, ինչպես նաև արտասահմանից ստացվող դրամական փոխանցումների նվազումը բացասաբար են անդրադարձել տնային տնտեսությունների եկամուտների վրա: 2016 թ., նախորդ տարիների համեմատ, միջին ամսական ամսական աշխատավարձի աճի տեմպը եղել է համեմատաբար ցածր՝ 2.3%: Աշխատավարձի աճին նպաստել է մասնավոր հատվածում աշխատավարձի աճը (5.0%): Պետական հատվածում գրանցվել է աշխատավարձի 1.2% նվազում՝ կապված պետական հատվածում օպտիմալացման քաղաքականության շրջանակներում տեղի ունեցող բարեփոխումների հետ: Տարվա ընթացքում նվազել է գործազրկության մակարդակը և կազմել 18.0%: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2017 թ. կապահպանվի աշխատավարձի աճի ցածր տեմպը (1.5%), սակայն 2018-2019 թթ. կարագանա և ժամանակահատվածի վերջին կտատանվի 4.8-5.2% միջակայքում: 2017 թ. գործազրկությունը կկազմի 18.5%, իսկ 2018-2019 թթ. տնտեսական ակտիվության արագացմանը զուգընթաց՝ կնվազի տարեկան 0.3-0.4 տոկոսային կետով:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում դանդաղել է արտասահմանից ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների նվազման տեմպը, իսկ 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում գրանցվել է վերոնշյալ փոխանցումների աճ, որը, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, կապահպանվի նաև առաջիկա տարիներին: Մասնավորապես՝ 2017 թ. սպասվում է արտագնա աշխատողների վարձատրության և մասնավոր տրանսֆերտների աճ 4.0-6.0% միջակայքում: 2016 թ. զուտ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտները և արտագնա աշխատողների զուտ վարձատրությունը նվազել են համապատասխանաբար 6.8% և 9.7%-ով: Ըստ ՀՀ ԿԲ հարցումների՝ 2016 թ. 0.4 տոկոսային կետով նվազել է արտերկրից ոչ

¹⁰ Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ «Գնաճի հաշվետվություն. 1/2017 » պարբերական:

առևտրային բնույթի փոխանցումներ ստացող քաղաքային տնային տնտեսությունների մասնաբաժինը¹¹ և կազմել միջինում 11.7%¹²։ Դիտարկվող ժամանակահատվածում նվազել է նաև զուտ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և արտագնա աշխատողների վարձատրության հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին և կազմել 9.4%՝ նախորդ տարվա 10.3%-ի փոխարեն։

Տնային տնտեսությունների իրական եկամուտների վրա որոշակի դրական ազդեցություն են ունեցել տարվա ընթացքում իրականացված ընդլայնողական դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունները, ձևավորված գնանկումային միջավայրը։

Ըստ ՀՀ ԿԲ իրականացրած հարցման մասնակից տնային տնտեսությունների¹³ տարվա ընթացքում սպառողների վստահության ցուցանիշն աճել է և 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում կազմել 44.7՝ պայմանավորված ինչպես ընթացիկ, այնպես էլ ապագա պայմանների ցուցանիշների աճով։ Մասնավորապես՝ ընթացիկ պայմանների բաղադրատարրերից զգալիորեն բարձրացել են ֆինանսական վիճակի փոփոխության և ընդհանուր տնտեսական վիճակի վերաբերյալ տնային տնտեսությունների գնահատականները։ Ապագա պայմանները նկարագրող ցուցանիշի բոլոր ենթացուցանիշները, այդ թվում՝ ֆինանսական վիճակի փոփոխության սպասումների ենթացուցանիշը, բարելավվել են։

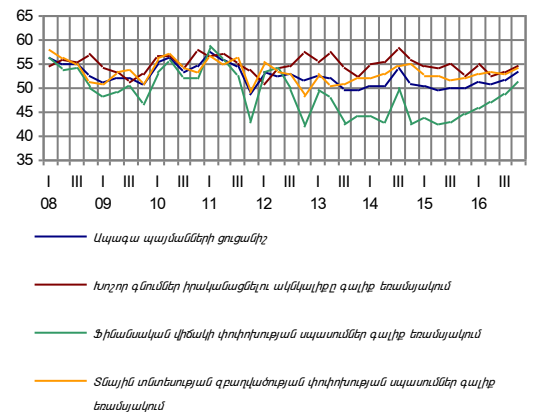
Դիտարկվող ժամանակահատվածում տնային տնտեսությունների՝ բանկային ավանդների տեսքով պահվող խնայողություններն ավելացել են 14.9%-ով և կազմել 1155 մլրդ ՀՀ դրամ։ Ընդ որում՝ զգալի ավելացել են դրամային ավանդները՝ կազմելով ընդհանուր տնային տնտեսությունների ավանդների 32.2%-ը՝ նախորդ տարվա 28.7%-ի փոխարեն։ Այնուամենայնիվ, արտաթուրքային ավանդների բարձր տեսակարար կշիռը շարունակում է սահմանափակել դրամային ակտիվներում ֆինանսական միջոցների տեղաբաշխման և հատկապես տնային տնտեսություններին դրամով վարկավորելու բանկերի հնարավորությունները։ Ավանդների աճն ուղեկցվել է տնային տնտեսություններից ներգրավված դրամային և դոլարային ավանդների տոկոսադրույքների նվազմամբ։

2017 թ. ՌԴ-ից ակնկալվող դրամական փոխանցումների աճը, 2016 թ. համեմատ արագացող տնտեսական աճը, ինչպես նաև ՀՀ-ում ձևավորված ցածր գնաճային միջավայրը դրական ազդեցություն կունենան տնային տնտեսությունների իրական եկամուտների վրա։

2016 թ. ընթացքում արտերկրից ստացվող միջոցների նվազումը, աշխատավարձի ցածր աճի տեմպը, նախորդ տարիների համեմատ բարձր վարկային բեռն իրենց ազդեցությունն են ունեցել ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների վարկունակության, ինչպես նաև վարկավորման ծավալների վրա¹⁴։ Դիտարկվող ժամանակահատվածում վարկային հաստատությունների

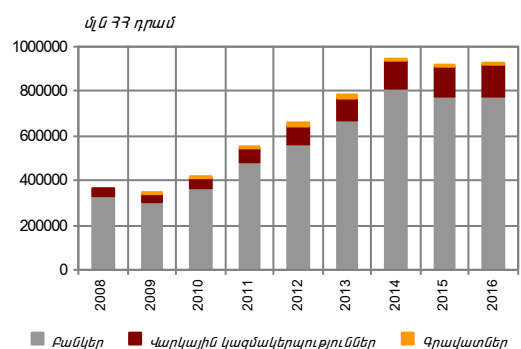
Զուտ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և արտագնա աշխատողների զուտ վարձատրության նվազման տեմպերը դանդաղել են։

Ապագա պայմանների ցուցանիշը և դրա բաղադրատարրերը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ։

Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ։

¹¹ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2016 թ. անցկացված «Ապառողների վստահության ցուցանիշը» եռամսյակային հարցումների ամփոփում։ Հարցումը կատարվել է քաղաքային տնային տնտեսությունների շրջանում, և ընդգրկված են միայն քաղաքային տնային տնտեսությունները։

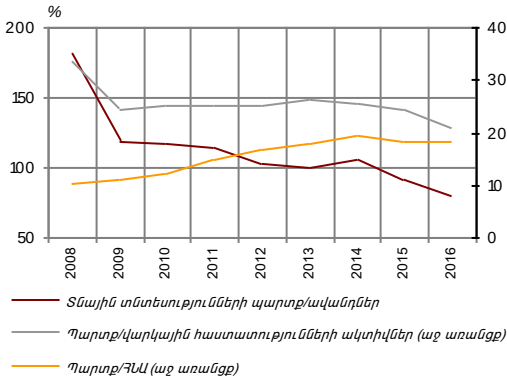
¹² Միգրացիոն մարմինների կողմից դեպի ՌԴ աշխատուժի ներհոսքի կառավարման էական փոփոխություններ չեն արձանագրվել։

¹³ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2016 թ. անցկացված «Ապառողների վստահության ցուցանիշը» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ։

¹⁴ Աղբյուրը՝ 2016 թ. ՀՀ կենտրոնական բանկի անցկացրած «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ։

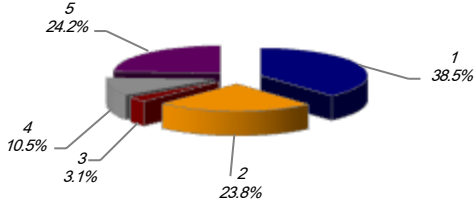
Տարվա ընթացքում աճել են ֆինանսական հաստատությունների նկատմամբ տնային տնտեսությունների պարտավորությունները:

Տնային տնտեսության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ

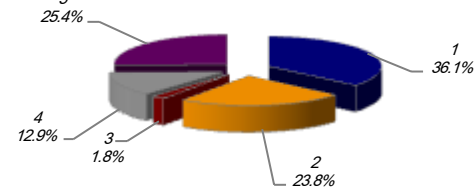


ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը

31.12.2015 թ. դրությամբ



31.12.2016 թ. դրությամբ



1. Քարտային վարկեր, 2. Ոսկու գրավով վարկեր, 3. Ավտովարկեր, 4. Կենցաղային և համակարգչային տեխնիկայի ձեռքբերման վարկեր, 5. Այլ սպառողական վարկեր

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Նկատմամբ ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների ընդհանուր պարտավորություններն ավելացել են 0.6%-ով և կազմել 925.5 մլրդ դրամ՝ պայմանավորված վարկային կազմակերպությունների տրամադրած վարկերի 4.5% աճով: Բանկերի նկատմամբ տնային տնտեսությունների պարտավորությունների ծավալը մնացել է գրեթե անփոփոխ, իսկ գրավատների նկատմամբ պարտավորությունները կրճատվել են 1.7%-ով: Վարկավորման և ՀՆԱ ցածր աճի պայմաններում ռեզիդենտ տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի մասնաբաժինը ՀՆԱ-ում եղել է գրեթե նույն մակարդակում՝ 18.2%: Վարկ/ ավանդ հարաբերակցությունը նվազել է 11.5 տոկոսային կետով և կազմել 80.0%: Արդյունքում վարկային հաստատությունների համար տնային տնտեսությունները շարունակել են հանդես գալ որպես զուտ վարկատու:

Տնային տնտեսությունների վարկավորման առավել ակտիվ ուղղությունը շարունակել է մնալ սպառողական վարկավորումը: 2016 թ. գրանցվել է սպառողական վարկերի 4.3% աճ, որին նպաստել են կենցաղային և համակարգչային տեխնիկայի, ոսկու գրավով վարկերի աճը՝ համապատասխանաբար 28.7%-ով և 4.6%-ով: Ավտովարկերը և քարտային վարկերը նվազել են համապատասխանաբար 38.8%-ով և 2.2%-ով: Սպառողական վարկավորման կառուցվածքում շարունակել են գերակշռող մասնաբաժին ունենալ քարտային (36.1%) և ոսկու գրավով վարկերը (23.8%): Ընդհանուր առմամբ, սպառողական վարկերի պայմանների և ընթացակարգերի՝ նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակից սկսված դյուրինացման միտումները պահպանվել են նաև 2016 թվականին՝ պայմանավորված բանկերի և այլ ֆինանսական հաստատությունների միջև մրցակցության աճով, ինչպես նաև բանկերի կողմից իրականացված կապիտալի համալրումների արդյունքում ձևավորված իրացվելիության աճով: Մեղմացումները վերաբերում են վարկավորման գրեթե բոլոր ուղղություններին՝ ժամկետայնությանը, վարկարժանության զնախատմանը, ոչ տոկոսային վճարների սահմանմանը, ինչպես նաև վարկ/գրավ հարաբերակցությանը:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում 4.2%-ով ավելացել են բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված հիփոթեքային վարկերը՝ հիմնականում պայմանավորված անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային վարկերի 4.7% աճով: Հիփոթեքային վարկավորման շուկայի ակտիվացմանը շարունակել են նպաստել «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքում կատարված փոփոխությունները¹⁵, «Բնակարան երիտասարդներին» և Ազգային հիփոթեքային ընկերությունների կողմից իրականացվող վերաֆինանսավորման ծրագրերը: 2016 թ. մարտին փոփոխություններ են կատարվել «Մատչելի բնակարան երիտասարդ ընտանիքներին» պետական նպատակային ծրագրում՝ դրանում առավել մեծ թվով երիտասարդ ընտանիքներ ընդգրկելու նպատակով¹⁶: Վերոնշյալ ծրագրերի շնորհիվ շարուն-

¹⁵ «Հիփոթեքային վարկի սպասարկման համար վճարված տոկոսների գումարների չափով վարձու աշխատողների, անհատ ձեռնարկատերերի և նուտարների կողմից վճարված եկամտային հարկի գումարների վերադարձման կարգը սահմանելու մասին» թիվ 205-Ն ՀՀ Կառավարության որոշման (2015 թ. փետրվարի 19), «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքում կատարված փոփոխությունների համաձայն՝ հիփոթեքային վարկերի սպասարկման համար վճարվող տոկոսագումարների չափով վարկառուի կողմից վճարված եկամտային հարկի գումարը վերադարձվում է ՀՀ Կառավարության կողմից:

¹⁶ Վերոնշյալ փոփոխությունների համաձայն՝ բարձրացվել է ծրագրի պոտենցիալ շահառու երիտասարդների տարիքային սահմանափակման առավելագույն շեմը, ավելացվել են Ծրագրի ներքո ձեռք բերվելիք բնակարանների առավելագույն արժեքը և տրամադրվող հիփոթեքային վարկերի առավելագույն գումարը:

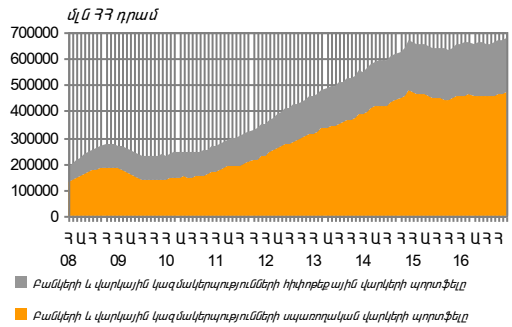
նակել է աճել դրամային անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային վարկերի մասնաբաժինն ընդհանուր անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային վարկերում և կազմել է 53.3%՝ դրական անդրադառնալով այս վարկատեսակից բխող վարկային ռիսկերի կառավարման վրա:

2017 թ. առաջին եռամսյակում և՛ բանկերը, և՛ վարկային կազմակերպությունները ակնկալում են սպառողական և հիփոթեքային վարկավորման ծավալների հետագա աճ՝ կապված ընթացակարգերի դյուրացումների, ինչպես նաև վարկային պահանջարկի աճի հետ¹⁷:

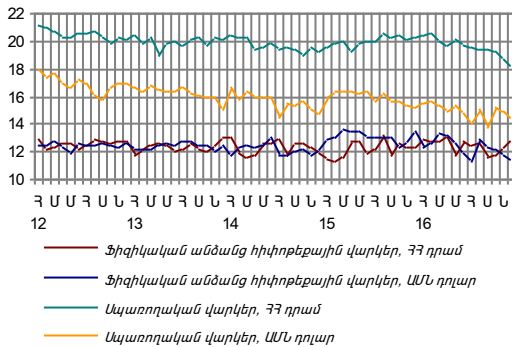
2016 թ. արձանագրվել է տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկային պորտֆելի որակի բարելավում: Բանկերում և վարկային կազմակերպություններում սպառողական «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինը նվազել է 1.0 տոկոսային կետով և կազմել 8.4%: Հիփոթեքային «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինն ընդհանուր հիփոթեքային վարկերում նվազել է 0.4 տոկոսային կետով և կազմել է 6.1%:

Ընդհանուր առմամբ, տնային տնտեսությունների հատվածից բխող ռիսկերը պահպանվել են կառավարելի մակարդակում և նշանակալի չեն եղել ընդհանուր ֆինանսական համակարգի կայունության վտանգման տեսանկյունից:

Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը



Տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի տոկոսադրույթներ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

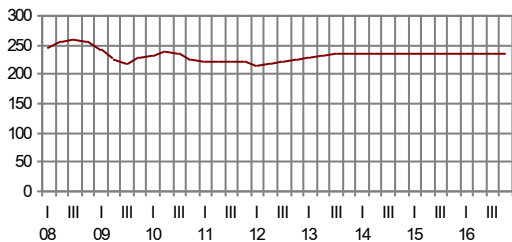
2.4. ԱՆՇԱՐԺ ԳՈՒՅՔԻ ՇՈՒԿԱ

2014 թ. ի վեր ՀՀ անշարժ գույքի շուկայում գները պահպանվել են գրեթե նույն մակարդակում, իսկ առուվաճառքի գործարքների թիվը նվազել է¹⁸: 2016 թ., 2015 թ. համեմատ, Երևանում և հանրապետության այլ քաղաքներում բազմաբնակարան բնակելի շենքերի բնակարանների շուկայական միջին գինը 1 մ² մակերեսի հաշվարկով բարձրացել է 0.3%-ով: Միևնույն ժամանակ, բանկերը շարունակել են անշարժ գույքի գրավով ապահովված հիփոթեքային վարկերի համար վարկ/գրավ հարաբերակցությունը պահպանել 60-80% միջակայքում, ինչն էականորեն զսպել է անշարժ գույքի գների հնարավոր տատանումներով պայմանավորված վարկային ռիսկը (մանրամասն տես՝ «Առևտրային բանկերի շուկայական ռիսկ» ենթաբաժինը):

Անշարժ գույքի շուկայից բխող հիմնական ռիսկերից շարունակում է մնալ գրավի իրացվելիության ռիսկը, քանի որ բանկերի կողմից որպես գրավ վերցված անշարժ գույքի բարձր ծավալների պայմաններում դիտարկվել է անշարժ գույքի, այդ թվում՝ բնակարանների առուվաճառքի գործարքների քանակի նվազում: Մասնավորապես, Երևանում, որին բաժին է ընկնում գրավադրված անշարժ գույքի գերակշիռ մասը, անշարժ գույքի առուվաճառքի և բնակարանների առուվաճառքի գործարքների քանակը նվազել է համապատասխանաբար 7.3%-ով և 4.0%-ով:

2016 թ., 2015 թ. համեմատ, բնակարանների գները պահպանվել են նույն մակարդակի վրա:

Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում (1 քառ. մ)



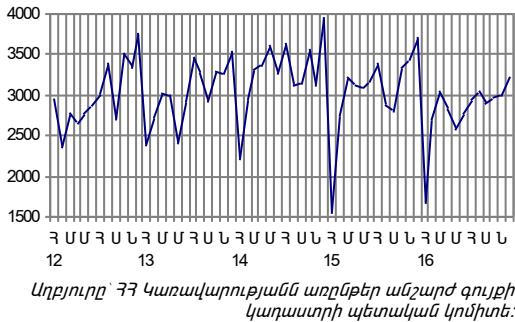
Աղբյուրը՝ ՀՀ Կառավարության առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

Նախորդ տարվա համեմատ անշարժ գույքի շուկայում առուվաճառքի գործարքների քանակը նվազել է:

¹⁷ Աղբյուրը՝ 2016 թ. ՀՀ կենտրոնական բանկի անցկացրած «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

¹⁸ Հայաստանի Հանրապետությունում անշարժ գույքի միասնական միջին գների ինդեքսի բացակայության պատճառով որպես անշարժ գույքի գնային զարգացումների չափորոշիչ է ընտրվել Երևանի բնակարանների միջին գների ինդեքսը:

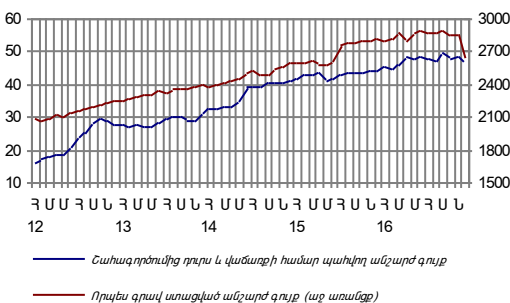
Անշարժ գույքի առուվաճառքի քանակը



Գրավի իրացվելիության ռիսկը շարունակում է մնալ առանցքային ռիսկերից:

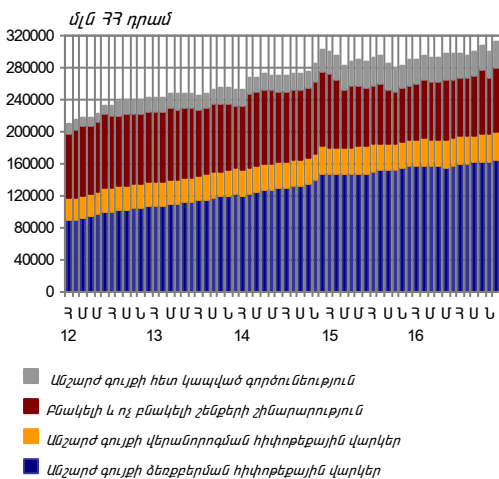
Տարվա ընթացքում աճել են անշարժ գույքի վարկավորման ծավալները:

Բանկերում շահագործումից դուրս, վաճառքի համար պահվող և գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները (մլրդ ՀՀ դրամ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Անշարժ գույքի առուվաճառքի գործարքների հիմնական մասը կազմում են առաջնային շուկայից բնակարանների ձեռքբերումները՝ պայմանավորված 2015 թ. հունվարի մեկից ուժի մեջ մտած «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքում կատարված փոփոխություններով¹⁹: Ըստ ՀՀ ԿԲ իրականացրած եռամսյակային հարցումների՝ բանկերի համար գրավի իրացվելիության ռիսկը համեմատաբար բարձր է արտադրական նշանակության անշարժ գույքի, ինչպես նաև ՀՀ մարզերում և Երևանի ծայրամասերում գտնվող բնակարանների մասով:

2016 թ., 2015 թ. համեմատ, բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերի ծավալը և քանակը աճել են համապատասխանաբար 4.7% և 7.5%-ով (հիփոթեքային վարկերի վերաբերյալ մանրամասն տե՛ս «Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ» ենթաբաժինը): Միևնույն ժամանակ, գրանցվել է անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկային պորտֆելի բարելավում. անշարժ գույքի ձեռքբերման «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինն ընդհանուր անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերում նվազել է 0.2 տոկոսային կետով և կազմել 5.7%:

Տարվա ընթացքում 20.8%-ով ավելացել է բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարության վարկավորումը, որի գծով ևս գրանցվել է վարկային պորտֆելի բարելավում: Մասնավորապես՝ բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինը վերոնշյալ ոլորտին տրամադրված վարկերի մեջ նվազել է 3.4 տոկոսային կետով և կազմել 6.7%:

Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների

Ֆինանսավորման աղբյուրներ	2016 թ. գործարկված բնակելի շենքեր (թառ. մ)	Տեսակարար կշիռն ընդհանուրի մեջ	Տոկոսային փոփոխությունը 2015 թ. համեմատ
Ընդամենը, այդ թվում՝	183,370	100%	-19.4%
պետական բյուջե	0	0	0
կազմակերպությունների միջոցներ	77,064	42.0%	-5.3%
բնակչության միջոցներ	106,306	58.0%	-27.2%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

2015 թ. համեմատ 2016 թ. անշարժ գույքի շուկայում ցածր ակտիվության մակարդակի պայմաններում 19.4%-ով նվազել են շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի ընդհանուր ծավալները: Ընդ որում՝ նվազել են ինչպես կազմակերպությունների, այնպես էլ բնակչության միջոցներով ֆինանսավորվող բնակելի շենքերի գործարկման ծավալները՝ համապատասխանաբար 5.3% և 27.2%-ով: Բնակչության միջոցներով ֆինանսավորվող բնակելի շենքերի գործարկման ծավալների առավել արագ

¹⁹ Աղբյուրը՝ 2016 թ. ՀՀ կենտրոնական բանկի անցկացրած «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

տեմպով նվազման հետևանքով նվազել է դրանց մասնաբաժինը գործարկված բնակելի շենքերի ընդհանուր ծավալում և կազմել 58.0% (2015 թ.՝ 64.2%): Շենքերի շինարարությամբ զբաղվող կազմակերպությունների մեծ մասի համար անշարժ գույքի շինարարությանը խոչընդոտող հիմնական գործոնը շարունակում է մնալ պահանջարկի նվազումը²⁰:

Կազմակերպությունների միջոցով ֆինանսավորված բնակելի շենքերի գործարկման ծավալները նվազել են:

Այսպիսով՝ անշարժ գույքի շուկայի ակտիվության ցածր մակարդակը սահմանափակել է ֆինանսական հաստատությունների՝ անշարժ գույք հանդիսացող գրավի առարկայի իրացման հնարավորությունները, այնուամենայնիվ, անշարժ գույքի գների տատանումները նշանակալի չեն եղել ֆինանսական համակարգի կայունության համար:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

ՀՀ գործընկեր երկրներում տնտեսական ակտիվության ցածր մակարդակը, մասնավոր դրամական փոխանցումների կրճատումը շարունակում են մնալ արտաքին հատվածից փոխանցված գերակշռող ռիսկեր՝ բացասաբար անդրադառնալով գործարար միջավայրի, ՀՀ բնակչության տնօրինվող եկամուտների վրա: Վերոնշյալ զարգացումներով պայմանավորված՝ 2016 թ. տնտեսական ակտիվությունը դանդաղել է և կազմել 0.2%, իսկ գնաճը՝ -1.1%: Չնայած մասնավոր տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների նվազմանը՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը մշտապես բարելավվել է և կազմել 2.7%: Այնուամենայնիվ, տարածաշրջանային մակրոտնտեսական անորոշությունների նվազման և արտաքին հատվածից եկամուտների կայունացման հեռանկարի ներքո, ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության մեղմացման և կիրառված մակրոպրոդեցիալ գործիքների շնորհիվ մակրոտնտեսությունից փոխանցված ռիսկերը կլանվել են ֆինանսական համակարգի կողմից և վտանգ չեն ներկայացրել ֆինանսական համակարգի կայունության համար:

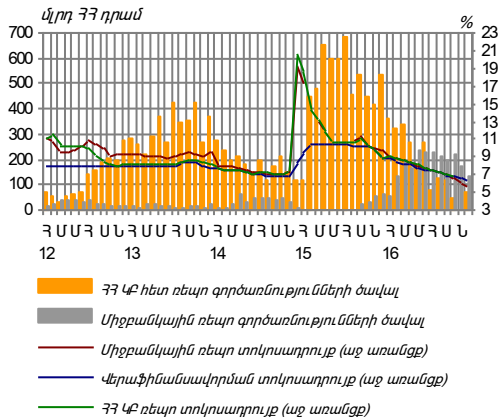
²⁰ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2016 թ. անցկացված «Գործարար միջավայրի ցուցանիշ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

3. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

3.1. ԴՐԱՄԱԿԱՆ ԵՎ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

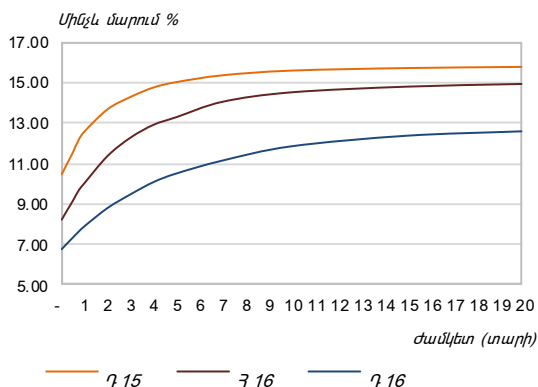
2016 թ. դրամավարկային պայմանների թուլացմանը զուգընթաց, զգալիորեն նվազել են ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքները:

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



Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը ևս նվազել է կորի ողջ երկայնքով:

ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր



2016 թ. ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկն իրականացրել է ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն՝ աստիճանաբար իջեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Դեկտեմբերին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանվել է 6.25%՝ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ նվազելով ընդհանուր առմամբ 2.50 տոկոսային կետով:

Հատկանշական է, որ դրամավարկային պայմանների թուլացմանը զուգընթաց զգալիորեն նվազել են ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքները՝ արտացոլելով փոխանցման արդյունավետությունը:

Ի հավելումն ՀՀ ԿԲ վարած քաղաքականության՝ պարտադիր պահուստավորման դրույքաչափի նվազեցումը²¹ ու բանկերի կապիտալի համալրման արդյունքում ձևավորված իրացվելիության ավելցուկը նույնպես նպաստել են ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքների նվազմանը:

2016 թ. վերջին ֆինանսական շուկայում զգալիորեն նվազել են կարճաժամկետ տոկոսադրույքները: Միջբանկային ռեպոյի միջին ամսական տոկոսադրույքը 2016 թ. դեկտեմբերին կազմել է 5.80%՝ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ նվազելով 3.95 տոկոսային կետով, իսկ չորրորդ եռամսյակում նույնիսկ զիջել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքին:

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը ևս նվազել է կորի ողջ երկայնքով²²՝ միջինում 2.2 տոկոսային կետով: Ընդ որում, առավել ընդգծված է միջնաժամկետ տոկոսադրույքների նվազումը՝ 2.5 տոկոսային կետ: Երկարաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքները նվազել են 2.4 տոկոսային կետով, մինչդեռ կարճաժամկետ տոկոսադրույքների նվազումը համեմատաբար թույլ է եղել՝ 1.7 տոկոսային կետ: Արդյունքում՝ 10 տարի և 6 ամիս ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի եկամտաբերությունների տարբերությունը /սպրեդ/ 2016 թ. դեկտեմբերի վերջի դրությամբ կազմել է 4.5%:

ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից հաշվարկվող պետական պարտատոմսերի ինդեքսները²³ ներկայացնում են պետական պարտատոմսերի շուկայի 2016 թվականի միտումները:

²¹ ՀՀ ԿԲ խորհրդի՝ 2016 թ. սեպտեմբերի 20-ի թիվ 146-Ն որոշմամբ արտարժույթով ներգրավված միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման դրույքաչափը 20%-ից նվազեցվել է 18%-ի:

²² ՊՊ եկամտաբերության կորը պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների և միջին մարում ժամկետայնությունների միջև կախվածությունն է: 2013 թ. հուլիսից ՀՀ կենտրոնական բանկը եկամտաբերության կորի կառուցման համար կիրառում է նոր մոտեցում, ըստ որի՝ կորը կառուցվում է Նելսոն Սիգելի վիճակագրական պարամետրական մոդելով, որը մեկ ֆունկցիայի միջոցով մոտարկում է բոլոր ժամանակահատվածների եկամտաբերության կորերը:

²³ 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 0-3 տարի, 0-5 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 միլիոն դրամ և ավելի շրջանառության ծավալ ունեցող պարտատոմսեր: Չեղչատոկոսային պարտատոմսերի ինդեքսը՝ TBI-ն, 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/am/sitepages/govbondindexchart.aspx:

2016 թ. պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները

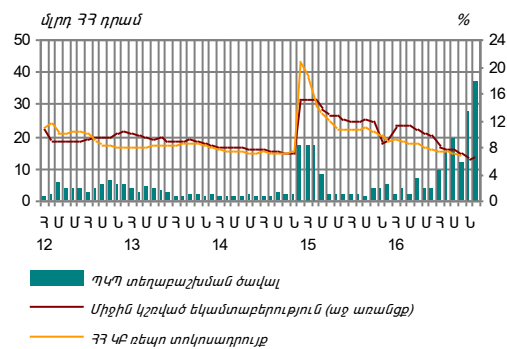
Ցուցանիշ	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Ձևափոխված դյուրացիա (modified duration)	0.32	1.38	1.97	6.02	3.46
Ռիսկով կշռված եկամտաբերություն	7.78	9.25	10.11	13.07	11.98
Մարման միջին ժամկետայնություն (տարի)	0.34	1.58	2.42	14.01	6.76
Միջին կշռված արժեկտրոն (%)		9.42	9.78	12.08	10.64
ՊՊ շուկայական արժեք (մլրդ ՀՀ դրամ)	48482	160771	242202	140543	382745
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության +/-1% փոփոխության դեպքում (մլրդ ՀՀ դրամ)	± 157	± 2213	± 4773	± 8462	± 13231
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության փոփոխության ստանդարտ շեղման չափով (մլրդ ՀՀ դրամ) ²⁴	17.21	212.68	556.41	692.61	994.33

2016 թ. դեկտեմբերի վերջի դրությամբ շրջանառությունում առկա պետական արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսի ձևափոխված դյուրացիան²⁵ (modified duration) կազմել է 3.46՝ տարվա ընթացքում աճելով 0.64-ով, ինչը վկայում է տոկոսադրույքի փոփոխության հանդեպ պարտատոմսերի զնի առավել մեծ զգայունության մասին: Մարման միջին ժամկետայնությունը նույնպես աճել է՝ 6.76 տարի (նախորդ տարեվերջին՝ 5.76): Նույն ցուցանիշները զեղչատոկոսային պարտատոմսերի համար փոքր-ինչ նվազել են՝ կազմելով համապատասխանաբար 0.32 և 0.34:

Իրականացվել է պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության 1% փոփոխության սթրես-թեստ, որի արդյունքները վկայում են, որ եկամտաբերության աճի/նվազման դեպքում ներդրողների հավանական վնաս/օգուտը կկազմի 13.2 մլրդ դրամ կամ պետական պարտատոմսերի շուկայական արժեքի 3.6%-ը, ընդ որում՝ փոփոխության զգալի մասը սպասվում է երկարաժամկետ պարտատոմսերից, քանի որ վերջիններիս զգայունությունը տոկոսադրույքի փոփոխության նկատմամբ ավելի մեծ է:

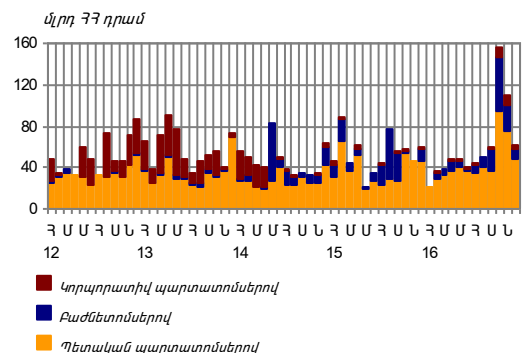
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց²⁶ կողմից արժեթղթերի շուկայում իրականացված համախառն գործառնությունները (ներառյալ ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները՝ առանց ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ գործարքների) 2016 թ., նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ավելացել են ավելի քան 2.4 անգամ և կազմել 7 տրլն 634 մլրդ դրամ: Այս աճը պայմանավորված է տարվա ընթացքում կնքված

Պետական զանապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի տեղաբաշխման ծավալները և միջին կշռված եկամտաբերությունները



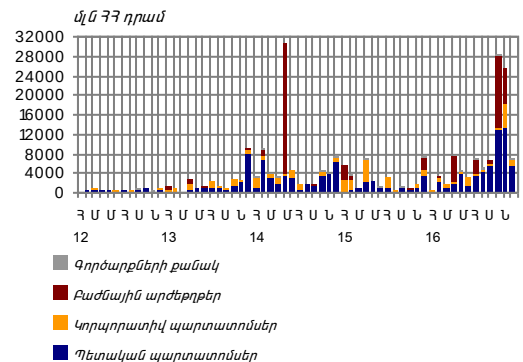
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները



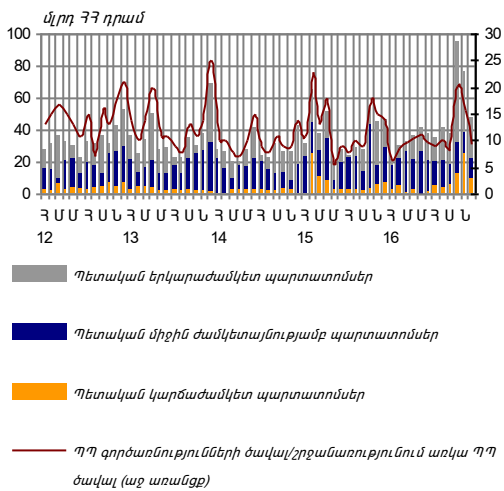
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

²⁴ Ռիսկով կշռված եկամտաբերության ստանդարտ շեղում 30/06/2016 - 31/12/2016 թթ.:

²⁵ Ձևափոխված դյուրացիան ցույց է տալիս մինչև մարում եկամտաբերության մեկ տոկոս փոփոխության դեպքում պարտատոմսի զնի փոփոխությունը:

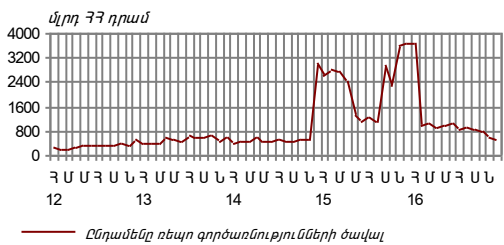
²⁶ 31.12.2016 թ. դրությամբ ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձ են 17 առևտրային բանկեր և 8 ներդրումային ընկերություններ:

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



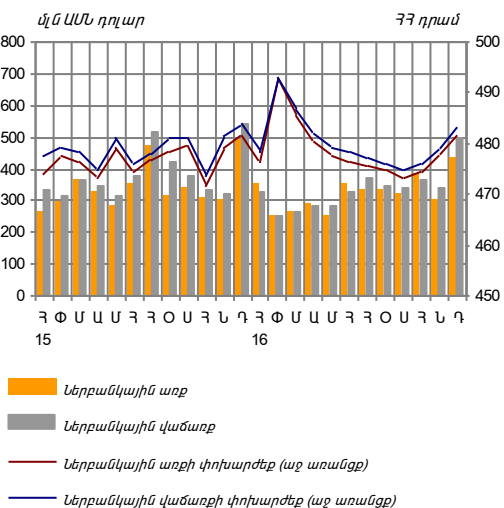
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ՀՀ արժույթային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ռեպո գործառնությունների կտրուկ աճով, ինչպես նաև հոկտեմբեր և նոյեմբեր ամիսներին իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի մեծածավալ գործառնություններով: Արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները կազմել են վերոնշյալ շրջանառության 9.4%-ը:

ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիությունը (ըստ իրացվելիության մակարդակը բնութագրող ցուցանիշի)²⁷ 2016 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, նվազել է: Այդուհանդերձ, տարվա ընթացքում հոկտեմբերը բնութագրվել է աննախադեպ բարձր իրացվելիությամբ: Պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիության մակարդակի տատանողականությունը նախորդ տարվա համեմատ ցածր է եղել. իրացվելիության ցուցանիշի ստանդարտ շեղումը կազմել է 3.8՝ նախորդ տարվա 5.0-ի փոխարեն:

Պետական արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր ծավալում զգալի մեծացել է կարճաժամկետ պետական պարտատոմսերով գործառնությունների տեսակարար կշիռը՝ կազմելով 14.0%: Միջնաժամկետ և երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 40.4% և 45.6%:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող բանկերի (առանց ՀՀ ԿԲ հետ գործառնությունների) և ներդրումային ընկերությունների իրականացրած ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները նախորդ տարվա համեմատ կրկնապատկվել են և կազմել 6 տրլն 914 մլրդ դրամ. ընդ որում՝ գրեթե բոլոր ռեպո գործառնություններն իրականացվել են պետական արժեթղթերով:

Կարգավորվող շուկայում արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր շրջանառությունը 2016 թ. կազմել է 97.2 մլրդ դրամ: Կարգավորվող շուկայում իրականացված առուվաճառքի գործառնություններում գերակշռել են պետական պարտատոմսերով գործառնությունները՝ 55.4%: Կորպորատիվ պարտատոմսերով և բաժնետոմսերով առուվաճառքի գործառնությունները կազմել են համապատասխանաբար 11.8% և 32.8%:

Տարեսկզբից ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների կառուցվածքում կարգավորվող շուկայի մասնաբաժինը կազմել է 13.5%:

2016 թ. վերջի դրությամբ արժեթղթերի շուկայի կապիտալացումը կազմել է 134.3 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարեվերջի նկատմամբ աճելով 30.5 մլրդ դրամով կամ 29.5%-ով: Կապիտալացման կենտրոնացվածությունը՝ ըստ թողարկող ընկերությունների, նախորդ տարեվերջի համեմատ նվազել է. առաջատար երեք ընկերությունների կշիռը կազմել է 80.4%, իսկ առաջատար հինգ ընկերությունների կշիռը՝ 95.2%:

²⁷ 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:

Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2010-2016 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի (%)

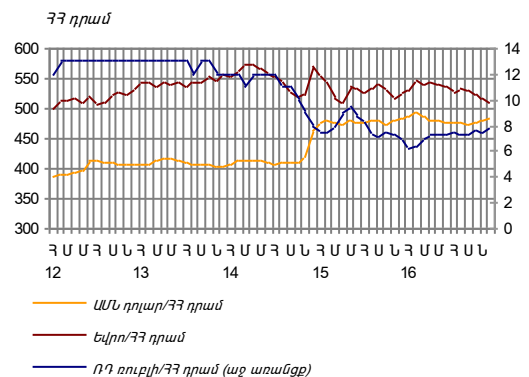
Ժամկետ	Առաջատար երեք ընկերությունների կապիտալացում (%)	Առաջատար հինգ ընկերությունների կապիտալացում (%)
31.12.2010	80.1	94.7
31.12.2011	83.8	96.6
31.12.2012	78.8	96.2
31.12.2013	79.8	96.7
31.12.2014	86.5	97.2
31.12.2015	83.0	98.0
31.12.2016	80.4	95.2

3.2. ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

2016 թվականին ՀՀ արժույթային շուկայում դրսևորված տատանողական միտումները էական փոփոխություններ չեն կրել: Մասնավորապես՝ ՀՀ դրամը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է տարվա ընթացքում, սակայն տարվա վերջին գրանցել է արժեզրկման միտում՝ մոտենալով նախորդ տարեվերջի մակարդակին: Արդյունքում 2016 թ. դեկտեմբերի վերջին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ՀՀ դրամի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ գրեթե չի փոխվել (0.04% արժեզրկում): 2016 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ՀՀ դրամը ՌԴ ռուբլու նկատմամբ արժեզրկվել է 15,99%-ով, իսկ ՀՀ դրամը եվրոյի նկատմամբ արժևորվել է 3.22%-ով:

2016 թ. վերջին, նախորդ տարեվերջի համեմատ, իրական արդյունավետ փոխարժեքն ավելացել է 1.6%-ով, իսկ անվանական արդյունավետ փոխարժեքը՝ նվազել 2.5%-ով²⁸:

Փոխարժեքները ՀՀ արժույթային շուկայում



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2016 թվականին ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքների վրա էական ազդեցություն է ունեցել դրամավարկային պայմանների թուլացումը:

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների նվազումը հանգեցրել է եկամտաբերության կորի մակարդակի նվազման ամբողջ երկայնքով:

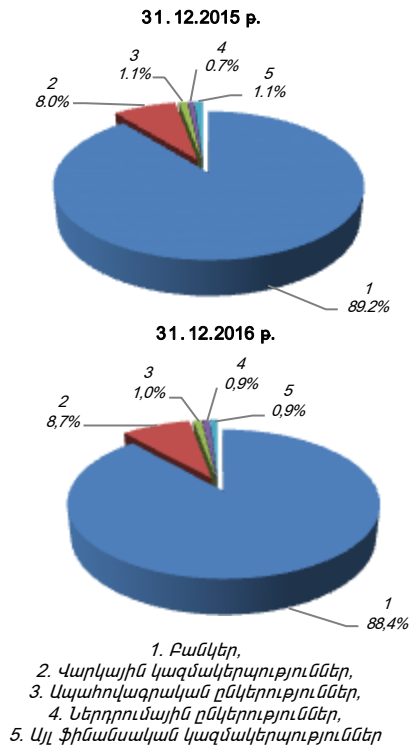
2016 թ. ֆինանսական շուկաներում տատանումները էական ռիսկեր չեն առաջացրել և չեն անդրադարձել ֆինանսական կայունության վրա:

²⁸ ՀՀ դրամի փոխարժեքի վարքագիծը, ինչպես նաև ՀՀ 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:

4. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

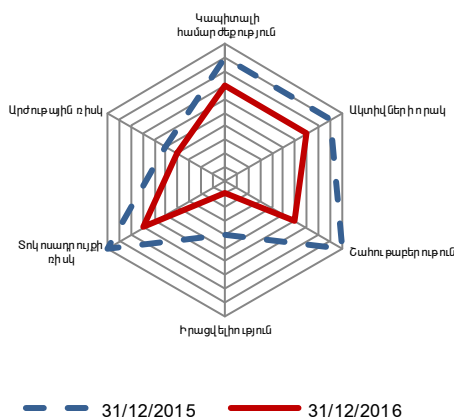
Ֆինանսական հաստատությունների կայունության տեսանկյունից առավելապես կարևորվում է բանկային գործունեության ռիսկերի կառավարումը:

Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2016 թվականին տարածաշրջանային մակրոտնտեսական անորոշությունների որոշակի նվազման և արտաքին հատվածից եկամուտների կայունացման հեռանկարի ներքո ֆինանսական համակարգի մասնակիցները աստիճանաբար վերականգնել են ակտիվությունը վարկային և ավանդային շուկաներում: Արձանագրվել է ֆինանսական միջնորդության զգալի խորացում. ֆինանսական համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ և վարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշները ավելացել են համապատասխանաբար 12.3 և 6.6 տոկոսային կետերով և կազմել համապատասխանաբար 89.1% և 50.0%:

Ֆինանսական համակարգի խոշորագույն մասնակից է մնում բանկային համակարգը, որին բաժին է ընկնում ֆինանսական համակարգի ակտիվների 88.4%-ը: Այս պարագայում ֆինանսական հաստատությունների կայունության գնահատման տեսանկյունից առավելապես կարևորվում են հենց բանկային համակարգի գործունեության ռիսկերի բացահայտումն ու գնահատումը: Ապահովագրական, արժեթղթերի շուկաների և ֆինանսական համակարգի մյուս մասնակիցների տեսակարար կշիռը փոքր է, և ֆինանսական համակարգի կայունության վրա դրանց գործունեության ազդեցությունը դեռևս նշանակալի չէ:

4.1. ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐ

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզի բաղադրիչները²⁹ 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում, 2015 թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ, կրել են դրական փոփոխություններ (մանրամասն տեսն «Վարկային ռիսկ», «Իրացվելիության ռիսկ», «Շուկայական ռիսկ», «Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն» ենթաբաժիններում): Մասնավորապես՝ դրական զգալի տեղաշարժ է գրանցվել իրացվելիության և շահութաբերության բաղադրիչներում: Իրացվելիությունը բնութագրող բաղադրիչը բավականին մոտ է պատմական ամենաբարձր մակարդակին, ինչը վկայում է բանկային համակարգի բարձր իրացվելիության մասին:

²⁹ Բանկային համակարգի կայունության քարտեզում օգտագործվել են կապիտալի համարժեքությունը, ակտիվների որակը, իրացվելիությունը, եկամտաբերությունը, տոկոսադրույթի և արտարժույթային ռիսկերը բնութագրող ցուցանիշներ: Քարտեզում ցուցանիշներն օգտագործելուց առաջ նորմավորվել են 1-10 չափողականությամբ, հաշվարկվել են ԱՄՆ 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՝ աճել է, թե՛ նվազել:

Բանկերի ընդհանուր կապիտալի նվազագույն սահմանաչափի փոփոխության ազդեցությունը

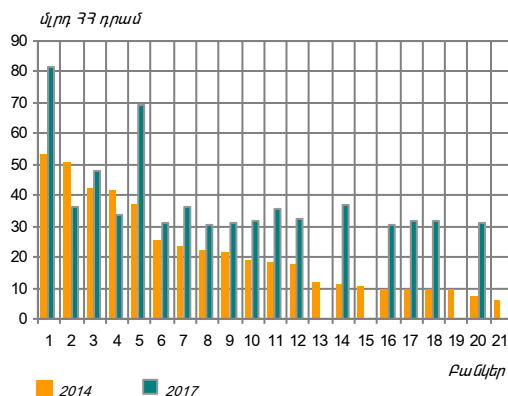
ՀՀ ֆինանսական համակարգի վրա

Ըստ Կենտրոնական բանկի խորհրդի 30.12.2014 թ. որոշման՝ 2017 թ. հունվարի 1-ից բանկերի նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի նվազագույն սահմանաչափը սահմանվել է 30 մլրդ դրամ: Այս որոշումը նպատակաուղղված է երկարաժամկետում բանկային համակարգի ֆինանսական միջնորդության խորացմանը և ֆինանսական կայունության ամրապնդմանը: Այն նպատակ ունի բարձրացնելու տնտեսական տարբեր իրավիճակներում բանկային համակարգի կողմից ցնցումներին դիմակայելու ունակությունն ու ճկունությունը, ինչպես նաև նպաստելու ՀՀ բանկային համակարգի գործունեության արդյունավետության բարձրացմանը: Կապիտալի բարձր մակարդակի դեպքում բանկերը կկարողանան ավելի մեծ ռիսկեր ստանձնել: Կապիտալի մակարդակի ավելացումը ենթադրում է բանկերի կողմից վարկավորման հնարավորությունների ընդլայնում, մասնավորապես՝ երկարաժամկետ և խոշոր վարկերի ծավալների աճի առումով:

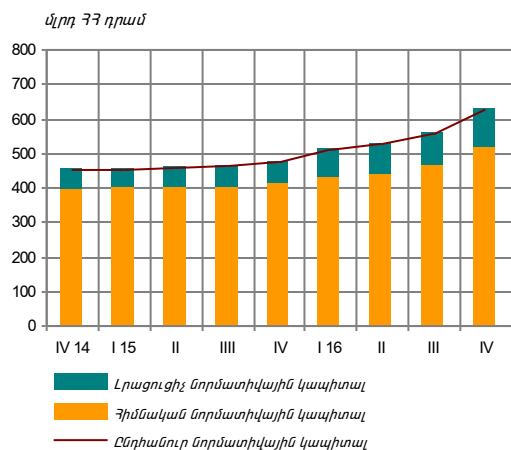
2014 թ. վերջի դրությամբ բանկային համակարգում գործող 21 բանկերից ԿԲ նոր պահանջին արդեն իսկ բավարարում էին 5 բանկ: Չորս բանկերի ընդհանուր նորմատիվային կապիտալը 20-30 մլրդ դրամի սահմաններում էր, վեց բանկերինը՝ 10-20 մլրդ դրամի սահմաններում, մյուս վեց բանկի նորմատիվային կապիտալը 10 մլրդից պակաս:

2015 – 2016 թթ. որոշ բանկեր համալրել են իրենց նորմատիվային ընդհանուր կապիտալը բաժնետերերի, այդ թվում՝ նոր բաժնետերերի կատարած ներդրումների և բաժնետոմսերի թողարկման ու տեղաբաշխման միջոցով: 2015 թ. և 2016 թ. ընթացքում առևտրային բանկերի ընդհանուր նորմատիվային կապիտալը ավելացել է 38.6%-ով (175 մլրդ դրամով) և տարեվերջի դրությամբ կազմել է 627.1 մլրդ դրամ: Միևնույն ժամանակ, հիմնական կապիտալի մասնաբաժինը ընդհանուր կապիտալում կազմել է 82.3%՝ պահպանելով ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի բարձր որակական կառուցվածքը: Կատարվել են նաև բանկերի ձեռքբերումների և միացումների չորս գործարքներ: Տեղի ունեցած փոփոխությունների արդյունքում բանկային համակարգում 01.01.2017թ. դրությամբ գործում են 17 առևտրային բանկեր:

Առևտրային բանկերի նորմատիվային կապիտալը ըստ բանկերի 2014 թ. դեկտեմբերի և 2017 թ. հունվարի դրությամբ



ՀՀ բանկային համակարգի նորմատիվային կապիտալի կառուցվածքը



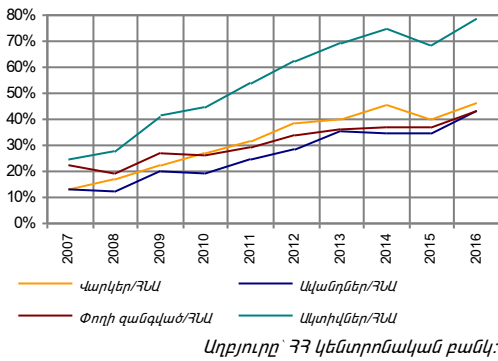
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում ոչ ռեզիդենտների մասնակցության տեսակարար կշիռը 2014թ. նկատմամբ նվազել է 5.8 տոկոսային կետով և կազմել 62.0%:

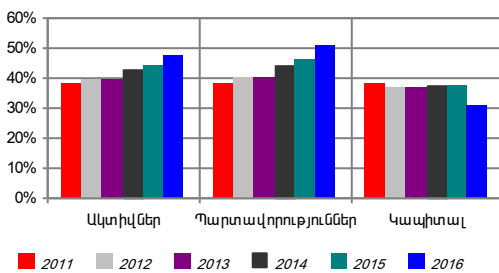
Բանկերի նորմատիվային կապիտալի նվազագույն սահմանաչափի բարձրացման որոշումը, այլ հավասար պայմաններում, նպաստել է ֆինանսական կայունության ցուցանիշների բարելավմանը, վարկավորման ծավալների ավելացմանը և վարկերի տոկոսադրույքների որոշակի նվազմանը: 2016 թ. ընթացքում ֆինանսական կայունությունը բնութագրող ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը աճել է 3.8 տոկոսային կետով (տարեվերջին կազմել է 20.0%), բանկերի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները ավելացել են համապատասխանաբար 4.5 և 28.4 տոկոսային կետերով (տարեվերջին կազմել համապատասխանաբար 32.5% և 170.8%): Վարկավորման ծավալները ավելացել են շուրջ 16%-ով, վարկերի տոկոսադրույքները նվազել են 1-2 տոկոսային կետով:

4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն

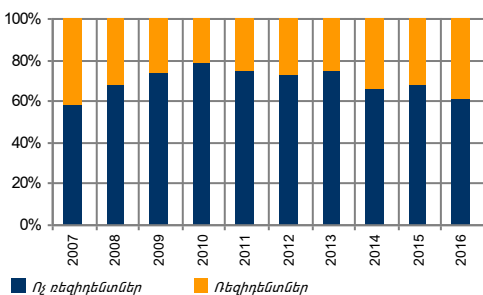
Ֆինանսական միջնորդության մակարդակը



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



Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ՀՀ բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում



2016 թվականի ընթացքում ֆինանսական շուկայում բանկերի ակտիվության վերականգնման պայմաններում արձանագրվել է բանկային միջնորդության մակարդակի զգալի բարձրացում: Ակտիվներ/ՀՆԱ և վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշները աճել են 10.3 և 6.0 տոկոսային կետով և համապատասխանաբար կազմել 78.8% և 45.8%: Ավանդներ/ՀՆԱ և փողի զանգված/ՀՆԱ ցուցանիշները աճել են 8.3 և 6.2 տոկոսային կետով և համապատասխանաբար կազմել 43.0% և 43.3%:

Ընդհանուր կապիտալը ավելացել է 27.5%-ով, իսկ ընդհանուր ակտիվները՝ 15.6%-ով, ինչի արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշն ավելացել է 1.5 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 16.2%: Ընդհանուր կապիտալի աճը տեղի է ունեցել կանոնադրական կապիտալի համալրման և զուտ շահույթի հաշվին: 10 բանկ համալրել են կանոնադրական կապիտալը: Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալը ավելացել է ընդհանուր 115 մլրդ դրամով, որից 86.0 մլրդ դրամը՝ ոչ ռեզիդենտ աղբյուրների հաշվին: Տարվա ընթացքում բանկերի ձեռքբերումների և միացումների գործարքների հետևանքով բաժնետերերի փոփոխության արդյունքում ոչ ռեզիդենտների մասնակցության տեսակարար կշիռը բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում նվազել է 5.6 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 62.0%:

Կենտրոնացվածության Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքս

Ցուցանիշներ	31/12/13	31/12/14	31/12/15	31/12/16
Ընդհանուր ակտիվներ	0.0699	0.0728	0.0764	0.0859
Ընդհանուր պարտավորություններ	0.0727	0.0751	0.0800	0.0953
Ընդհանուր կապիտալ	0.0613	0.0627	0.0630	0.0580

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տարեսկզբի համեմատ 4 ամենախոշոր բանկերի ընդհանուր ակտիվների և պարտավորությունների մասնաբաժինները աճել են համապատասխանաբար 3.5 և 4.9 տոկոսային կետերով, իսկ ընդհանուր կապիտալ մասնաբաժինը նվազել է 6.5 տոկոսային կետով՝ տարեվերջին կազմելով համապատասխանաբար 47.5%, 50.8% և 30.8%:

Տարվա ընթացքում Հերֆինդալ-Հիրշմանի՝ հիմնական հաշվեկշռային ցուցանիշները (ակտիվներ, պարտավորություններ) փոքր-ինչ աճել են: Չնայած վերոնշյալ փոփոխությանը, բանկային համակարգում կենտրոնացվածության ռիսկի հնարավոր ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է բավականին թույլ³⁰:

³⁰ Հաշվետվության հրապարակման պահին Հայաստանի Հանրապետությունում գործել են 17 առևտրային բանկ (տարեսկզբի համեմատ բանկերի քանակի նվազումը տեղի է ունեցել առևտրային բանկերի միացման գործարքների արդյունքում) և մեկ զարգացման բանկ («Համահայկական բանկ» ԲԲԸ):

4.1.2. Վարկային ռիսկ

Ֆինանսական կայունության պահպանման առումով՝ բանկային համակարգի վճարունակության ապահովման խնդրում կարևոր է համարվում վարկային ռիսկի պատշաճ կառավարումը: Առևտրային բանկերի ռիսկով կշռված ակտիվներում վարկային ռիսկի տեսակարար կշիռը կազմում է 86.8% (նախորդ տարի՝ 89.1%):

2016 թ. բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերը ավելացել են 15.4%-ով՝ հիմնականում ի հաշիվ կորպորատիվ վարկային պորտֆելի ընդլայնման: Տարեսկզբի համեմատ իրավաբանական անձանց տրված վարկերը աճել են 20.7%-ով, իսկ ֆիզիկական անձանց վարկերը մնացել են գրեթե անփոփոխ: Ռեզիդենտներին տրամադրված վարկային ներդրումներում համեմատաբար մեծ տեսակարար կշիռներ ունեն սպառողական, արդյունաբերության և առևտրի ոլորտներին տրամադրված վարկերը՝ համապատասխանաբար 20.3%, 19.6% և 15.7% (նախորդ տարի՝ 20.7%, 18.4% և 16.9%):

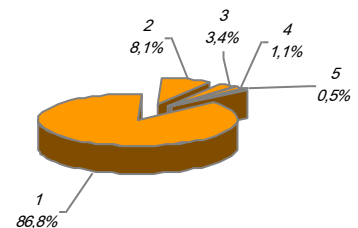
Տարվա ընթացքում արձանագրվել է չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի աստիճանական բարելավման միտում. չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի (հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի ռիսկային դաս ունեցող) տեսակարար կշիռը ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում նվազել է 1.2 տոկոսային կետով և կազմել 6.2%: Ըստ ռիսկի դասերի՝ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 1.9%, 1.7% և 2.5% (նախորդ տարի՝ համապատասխանաբար 3.3%, 2.2% և 1.9%): Չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը առավել բարձր է հանրային սննդի ու այլ սպասարկման ոլորտի, արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերի վարկերում՝ համապատասխանաբար 13.5%, 10.2% և 9.2%:

Վարկային պորտֆելի ճյուղային բաշխվածության առումով՝ ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկային ներդրումների Չերֆինդալ-Չիրշմանի ինդեքսը տարվա ընթացքում գրեթե չի փոփոխվել և տարեվերջին կազմել է 0.11 միավոր՝ բնութագրելով բանկային համակարգում վարկային պորտֆելի բաշխվածության չափավոր կենտրոնացվածություն: Նույն ցուցանիշի մեծությունը, հաշվարկված ըստ բանկերի միջինի, կազմել է 0.2 միավոր: Բանկային համակարգի վարկային պորտֆելի ճյուղային կենտրոնացվածության ցուցանիշի բարձր արժեքը վկայում է որոշ բանկերում վարկային ներդրումների ճյուղային կենտրոնացվածության համեմատաբար բարձր մակարդակի մասին:

Վարկային պորտֆելի կենտրոնացվածության տեսանկյունից՝ տարեսկզբի համեմատ վարկային ներդրումներում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը նվազել է 4.6 տոկոսային կետով և կազմել 20.4%³¹:

Չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում նվազել է:

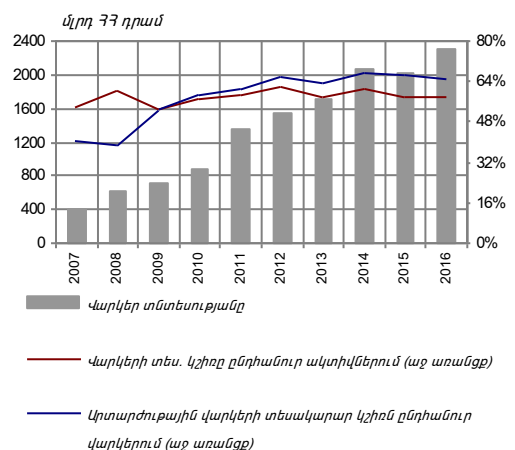
Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը



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

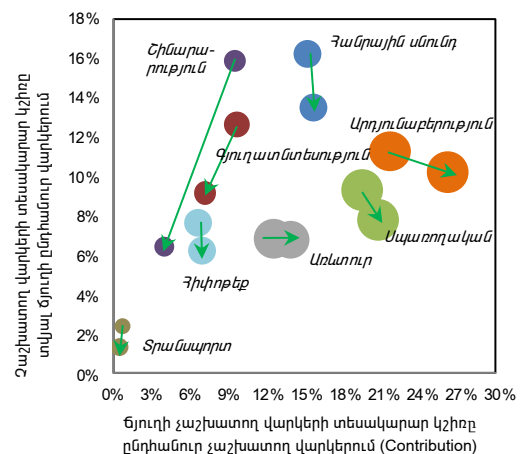
Աղբյուրը՝ ԴՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները



Աղբյուրը՝ ԴՀ կենտրոնական բանկ:

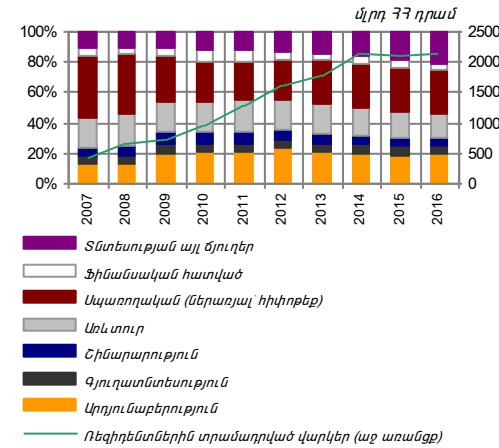
Ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկերում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռի փոփոխությունը (սլաքի վերջնական 31.12.2016 թ. դրությամբ է, իսկ սկզբնականը՝ 31.12.2015 թ. դրությամբ)



Աղբյուրը՝ ԴՀ կենտրոնական բանկ:

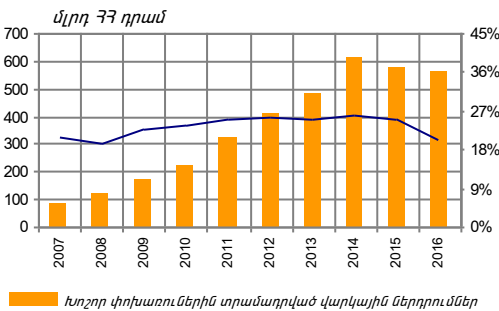
³¹ խոշոր փոխառուների գծով բանկի ռիսկը գերազանցում է բանկի միջին ամսական նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի 5%-ը՝ հաշվի առնելով փոխառուների փոխկապվածությունը:

Բանկային համակարգի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքը ըստ տնտեսության ճյուղերի



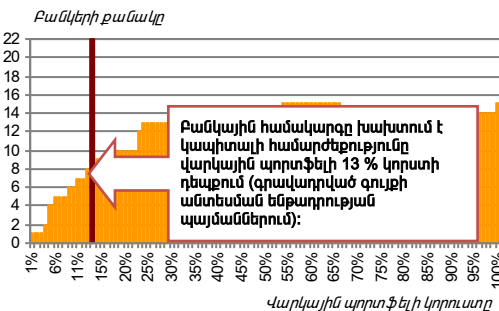
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Խառը փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների հարաբերությունը ընդհանուր վարկային ներդրումներին



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ³²

31.12.2016 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	26.7 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 4.3%-ը	20.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 3.3%-ը	67.7 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 10.8%-ը
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի հանդեպ գալու դեպքում	19.3%	19.4%	18.2%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տարեսկզբին իրականացված սթրես-թեստերի արդյունքների համեմատ, 2016 թվականի վերջի դրությամբ սթրես-թեստերի արդյունքները զգալիորեն բարելավվել են՝ հիմնականում պայմանավորված բանկերի կապիտալի համարժեքության աճով և վարկային պորտֆելի որակի բարելավմամբ: Դիտարկվող վատագույն սթրես-սցենարներում որոշ բանկերում կարող են արձանագրվել կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջների խախտման դեպքեր, սակայն այդ բանկերում ընդհանուր կապիտալը բավարար է հնարավոր կորուստները ամբողջությամբ կլանելու համար: Այս տեսանկյունից բանկային համակարգում անվճարունակության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը գնահատվում է բավականին ցածր:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

31.12.2016 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը մինչև շոկային իրավիճակի հանդեպ գալը	20.0%
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը շոկային իրավիճակի հանդեպ գալուց հետո	19.8%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների կատարումից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստի արդյունքներով՝ որևէ բանկում չի արձանագրվի կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջի խախտում: Այս համատեքստում հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է թույլ:

³² 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:

4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ

Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի իրացվելիության մակարդակը աճել է, ինչին նպաստել են նաև բանկերի կողմից նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի համալրումները: Առևտրային բանկերի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները ավելացել են 4.5 և 28.4 տոկոսային կետերով և տարեվերջին կազմել համապատասխանաբար 32.5% և 170.8% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ 15% և 60%): Առաջին խմբի արտադրությունների ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները ավելացել են 1.5 և 2.3 տոկոսային կետերով և տարեվերջին կազմել համապատասխանաբար 21.0% և 102.9% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ 4% և 10%): Ըստ առանձին բանկերի՝ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները ևս պահպանվել են պահանջվող նորմատիվային սահմանաչափերի ներքո և որևէ բանկում չի արձանագրվել նորմատիվային պահանջների խախտում:

2016 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, ըստ ակտիվների և պարտավորությունների կառուցվածքի բարելավվել է մարման տարբեր ժամկետայնության հորիզոններում բանկերի իրացվելիությունը: Մինչև 30 օր, մինչև 3 ամիս և մինչև 1 տարի մարման ժամկետային հորիզոններում ընդհանուր ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշները տարեվերջին կազմել են համապատասխանաբար 109.4%, 98.6% և 84.7% (նախորդ տարի՝ 103.5%, 95.2% և 80.5%):

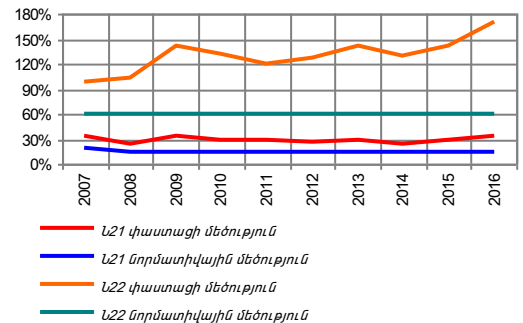
Ընթացիկ իրացվելիության ապահովման տեսանկյունից՝ հատկապես կարևորվում է մինչև 1 ամիս մարման ժամկետային խմբում ակտիվների և պարտավորությունների գծով դրամական հոսքերի համատեղումը: Հետճգնաժամային շրջանում այս խմբում ընդհանուր ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշը մշտապես եղել է 90% - 110%՝ փաստելով առևտրային բանկերի կողմից ընթացիկ իրացվելիության շարունակական ապահովման կարողության մասին:

Ըստ պարտավորությունների ծավալային կառուցվածքի՝ շեշտակի նվազել է նաև առևտրային բանկերի ներգրաված միջոցների կենտրոնացվածությունը, ինչը ևս անդրադարձել է իրացվելիության ռիսկ-պրոֆիլի բարելավման վրա: Տարեսկզբի համեմատ խոշոր պարտավորությունների տեսակարար կշիռը ընդհանուր պարտավորություններում նվազել է 4.1 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 18.9%³³: Արտաքին վարկային պարտավորությունները նվազել են 3.0%-ով, ընդ որում՝ միջազգային ֆինանսական կառույցներից ներգրավված միջոցները նվազել են 25.7%-ով (մասնաբաժինը ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորություններում կազմել է 24.3%): Հիմնական վարկատու երկրներն են՝ Նիդեռլանդները՝ 22.6%, Լյուքսեմբուրգը՝ 14.7%, ԱՄՆ-ն՝ 13.2% և Մեծ Բրիտանիան՝ 5.5%: Երկարաժամկետ պարտավորությունների տեսակարար կշիռը տարեսկզբի համեմատ նվազել է 2.0 տոկոսային կետով և կազմել 91.2%:

Վարկային պորտֆելի ֆինանսավորման աղբյուրների կայունության առումով՝ տարվա ընթացքում արձանագրվել է ռիսկերի որոշակի նվազում. վարկերի և ավանդների հարաբերակցության

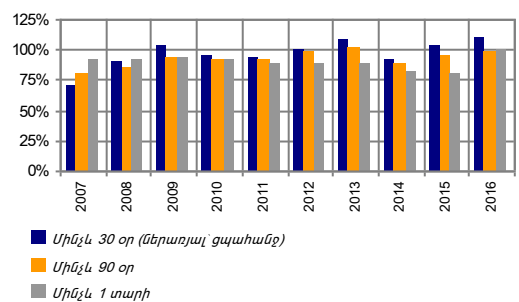
Առևտրային բանկերի իրացվելիության ցուցանիշները բարելավվել են:

ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը



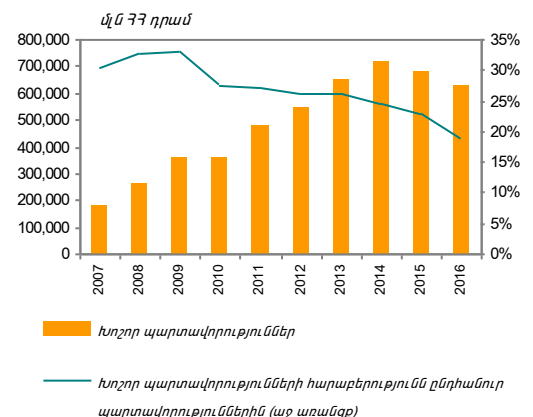
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կարճաժամկետ ակտիվների հարաբերությունը պարտավորություններին՝ ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

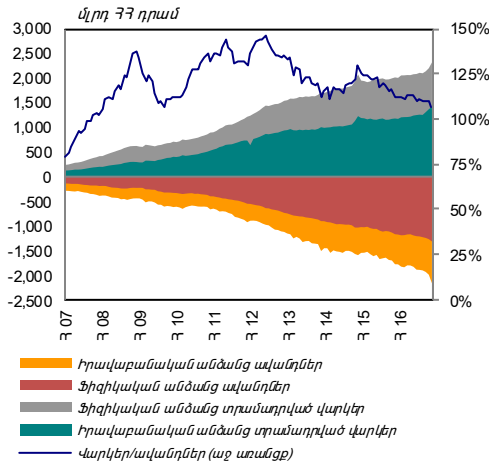
Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների հարաբերությունը ընդհանուր պարտավորություններին



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

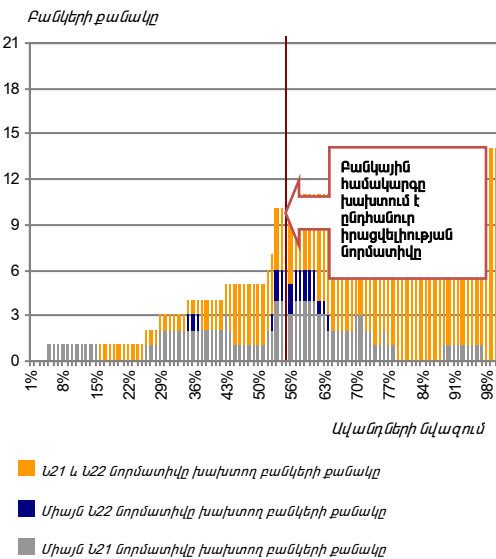
³³ Խոշոր պարտատերերի գծով բանկի պարտավորությունները գերազանցում է ընդհանուր պարտավորությունների 5%-ը՝ առանց հաշվի առնելու փոխկապվածությունը:

Բանկային համակարգի վարկերի և ֆինանսավորման ավանդային արդյունքների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ցուցանիշը տարեսկզբի համեմատ նվազել է 5.8 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել է 106.4%³⁴:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2016 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում	Ցապահանջ միջոցների 25%-ի մարում	Ցապահանջ միջոցների 25%-ի և ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում
Բանկային համակարգի ընդհանուր իրացվելիություն	26.8%	29.1%	22.8%
Բանկային համակարգի ընթացիկ իրացվելիություն	129.8%	194.0%	139.8%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տարեսկզբին իրականացված սթրես-թեստերի արդյունքների համեմատ, 2016 թ. վերջի դրությամբ իրացվելիության ռիսկի սթրես-թեստերի արդյունքները զգալիորեն բարելավվել են: Նույնիսկ վատագույն սթրես-սցենարների ի հայտ գալու դեպքում բոլոր բանկերում բարձր իրացվելի ակտիվները ամբողջությամբ բավարար են պարտավորությունների սիմուլացվող արտահոսքը ծածկելու համար: Այս պարագայում բանկային համակարգի ֆինանսական կայունությունը խոցող իրացվելիության ռիսկի դրսևորման հավանականությունը գնահատվում է ցածր:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

31.12.2016 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարի դեպքում
	Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ընդհանուր ակտիվներ	29.6%
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ցապահանջ պարտավորություններ	156.2%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների կատարումից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-թեստի արդյունքների համաձայն՝ սթրես-սցենարների հանդես գալու դեպքում բոլոր բանկերում 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:

³⁴ Վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշի հաշվարկում վարկերը ներառում են տնտեսության իրական հատվածին տրամադրված վարկերը, իսկ ավանդները՝ ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց ներգրաված միջոցները:

4.1.4. Շուկայական ռիսկ

Արտարժութային ռիսկ

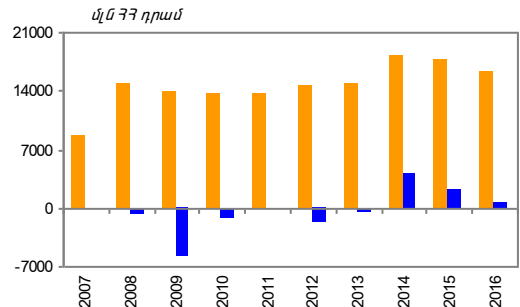
Արտարժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի տատանումների հետևանքով տարվա ընթացքում արտարժույթի վերագնահատումից բանկային համակարգն ունեցել է 649 մլն դրամ օգուտ (ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 0.1%-ը), ընդ որում՝ վերագնահատման արդյունքում օգուտ է ունեցել 8 բանկ, իսկ վնաս՝ 9 բանկ: Բանկային համակարգը արտարժույթի առուվաճառքի գործարքներից և ածանցյալ գործիքներից ստացել է 16.2 մլրդ դրամ զուտ եկամուտ:

Տարվա ընթացքում արձանագրվել է բանկային համակարգի հաշվեկշռի դոլարայնացման զգալի կրճատում. վարկային պորտֆելում արտարժութային վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է 2.1 տոկոսային կետով և կազմել 64.6%, իսկ արտարժութային ավանդների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ավանդներում նվազել է 5.3 տոկոսային կետով և կազմել 54.7%:

Բանկային համակարգի արտարժութային կարճ զուտ դիրքը (ածանցյալ գործիքները ներառյալ) տարեվերջին կազմել է 21.8 մլրդ դրամ կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 3.5%-ը (31.12.2015 թ. դրությամբ՝ 25.4 մլրդ դրամ կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 5.4%-ը)³⁵:

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

Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները



■ Արտարժույթի առուվաճառքից ստացված զուտ եկամուտներ
■ Արտարժույթի վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտներ

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2016 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժևորման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժևորման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Բանկային համակարգի օգուտը/վնասը՝ արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում	1.1 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.18%-ը (1.1 մլրդ դրամ)	218 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.03%-ը (218 մլն դրամ)	423 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.07%-ը

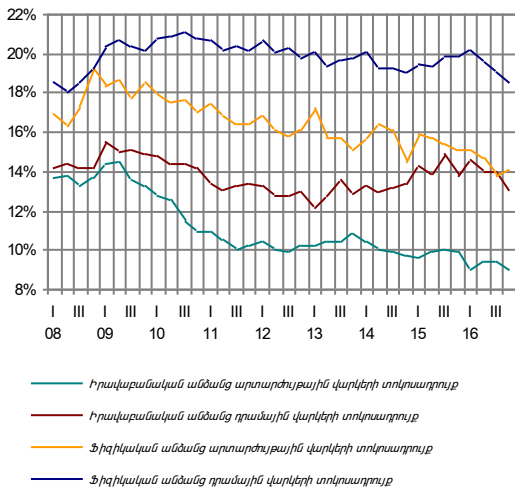
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստերում³⁶ դիտարկվող հնարավոր վատագույն սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում արտարժութային բաց դիրքի հետևանքով բանկային համակարգի հնարավոր կորուստները նշանակալի չեն, իսկ ֆինանսական կայունության խոցելիության վրա դրանց ազդեցությունը թույլ է:

³⁵ Ածանցյալ գործիքները ներառում են Ստանդարտ և Փուրգ կամ Ֆիտչ (Մուդիզ) վարկանշային գործակալությունների կողմից տրամադրված երկարաժամկետ ավանդների ներգրավման Ա+(Ա1) և Ա+(Ա1)-ից բարձր վարկանիշ ունեցող օտարերկրյա կառավարությունների, կենտրոնական (ազգային) բանկերի, ֆինանսական կազմակերպությունների և միջազգային հեղինակավոր կառույցների հետ կնքված ածանցյալ գործիքները:

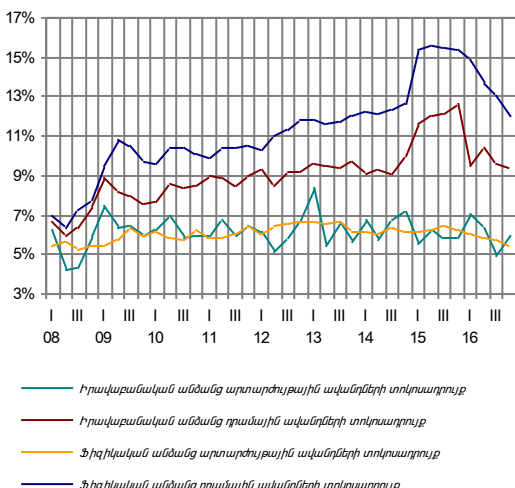
³⁶ Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (այն չի համարվում սթրես-սցենար, քանզի VaR-ի հաշվարկում հաշվի են առնվում արտարժույթների փոխարժեքների պատմական շարքերը) գնահատված կորուստների հիմքում ընկած են 31.12.2016 թ. դրությամբ բանկերի արտարժութային դիրքերը:

Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները



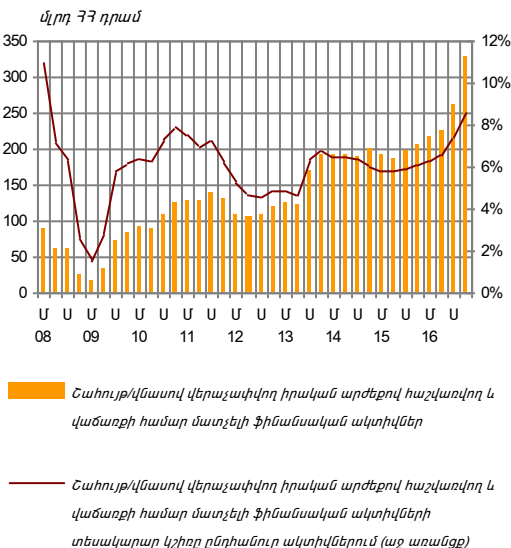
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց ավանդների 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:

Տոկոսադրույքի ռիսկ

2016 թվականի ցածր գնաճային միջավայրում Կենտրոնական բանկը աստիճանաբար նվազեցրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ ընդհանուր հաշվով 2.5 տոկոսային կետով, ինչը համապատասխան ազդեցություն է ունեցել ֆինանսական համակարգի առաջարկվող տոկոսադրույքների նվազման վրա:

Բանկային համակարգի կողմից տրամադրված վարկերի և ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները տարվա ընթացքում ունեցել են նվազման միտում:

2016 թ. բանկային համակարգում տոկոսադրույքի ռիսկը պահպանվել է ցածր մակարդակում: Ակտիվների և պասիվների կառավարման ներքո առևտրային բանկերը շարունակել են կիրառել ըստ մարման ժամկետային խմբերի խիստ սահմանաչափեր, որոնց պարագայում ակտիվների և պարտավորությունների ներկա արժեքների միջին կշռված ժամկետայնության ճեղքվածքը տատանվում է կես տարուց մինչև 1 տարվա շրջանակներում: Այս համատեքստում շուկայական տոկոսադրույքների հնարավոր տատանումների դեպքում անմիջական կորուստների ազդեցությունը առևտրային բանկերի ֆինանսական վիճակի վրա թույլ է գնահատվում:

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2016 թ.	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) ազդեցությունը կապիտալի տնտեսական արժեքի վրա՝ գնահատված «ոլորագրային մեթոդով»	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) դեպքում առաջիկա երեք ամսվա զուտ տոկոսային եկամտի շեղում սպասվող եկամտից՝ գնահատված «տոկոսադրույքի նկատմամբ զգայուն ակտիվների և պարտավորությունների ճեղքվածքի մեթոդով»
Բանկային համակարգի օգուտ/վնաս	-13.9 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.22%-ը (13.9 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.22%-ը)	-926 մլն դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.15%-ը (926 մլն դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.15%-ը)

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման վատատեսական սթրես-թեստի արդյունքների համաձայն՝ շուկայական տոկոսադրույքի փոփոխությունների դեպքում առևտրային բանկերի հնարավոր կորուստները ընդհանուր կապիտալի նկատմամբ տատանվում են մինչև 3%-ի շրջանակում: Այս համատեքստում շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների արդյունքում բանկային համակարգի հնարավոր վնասները նշանակալի չեն, և դրանց ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա բավականին թույլ է գնահատվում:

Գնային ռիսկ

Բանկային համակարգի գնային ռիսկը շարունակում է մնալ ցածր մակարդակում՝ բանկերի հաշվեկշռում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար

մատչելի ֆինանսական ակտիվների համեմատաբար փոքր ծավալների պահպանման պայմաններում. 31.12.2016 թ. դրությամբ բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվներում վերոնշյալ խմբի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը կազմել է 8.7% (31.12.2015 թ.դրությամբ՝ 6.3%):

Տարվա ընթացքում շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների արդյունքում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների վերագնահատումից բանկային համակարգն ունեցել է 3.2 մլրդ դրամի զուտ եկամուտ:

Անշարժ գույքի գների տատանումներով պայմանավորված ռիսկերը պահպանվել են կառավարելի շրջանակներում: ՀՀ բանկերը հիփոթեքային վարկեր տրամադրում են հիմնականում անշարժ գույքի շուկայական արժեքի (LTV) 60-80%-ից ոչ ավելի չափով և կիրառում են վարկառուների վարկունակության գնահատման բավականին խիստ մոտեցում: Բանկերի կողմից ընդունված այս սահմանափակումներն էականորեն զսպում են անշարժ գույքի գների տատանումներից ածանցվող վարկային ռիսկը:

Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ

Անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սցենար	31.12.2016 թ.
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված բանկի սեփականություն հանդիսացող անշարժ գույքի վերագնահատմամբ (գնային ռիսկ)	13.0 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.1%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի ³⁷ 30%-ի չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի՝ արժեզրկված գնով իրացումը) (վարկային ռիսկ)	20.9 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 3.3%-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)	69.8 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 11.1%-ը)

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

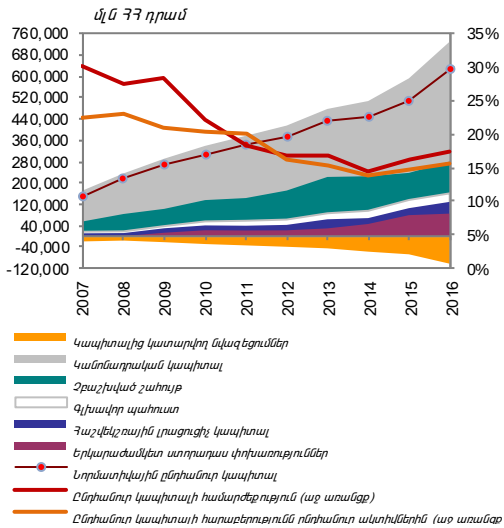
Անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում բանկերի հնարավոր առավելագույն կորուստները (գնային և վերջինիցս ածանցյալ վարկային ռիսկերի առումով) տարեսկզբի համեմատ նվազել են՝ պայմանավորված բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության զգալի ավելացմամբ: Այս համատեքստում, ելնելով վերջին տարիների զարգացումների պարագայում անշարժ գույքի գների չափավոր տատանողականության դրսևորման միտումներից, անշարժ գույքի գներից բխող վարկային և գնային ռիսկերի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա բավականին թույլ է գնահատվում:

³⁷ 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

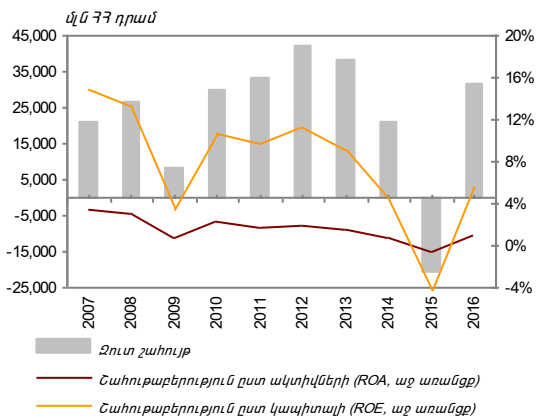
Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքությունը դրսևորում է աճի միտումներ:

Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը



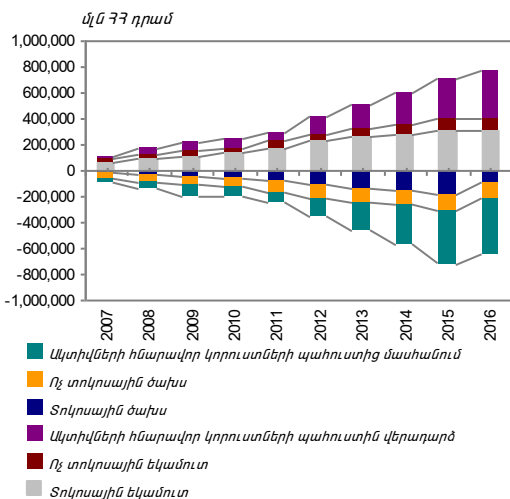
Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները



Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը



Աղբյուրը՝ ԴԴ կենտրոնական բանկ:

2016 թվականի ընթացքում առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը աճել է 3.8 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 20.0%: Ըստ առանձին բանկերի՝ ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը նույնպես պահպանվել է նվազագույն 12% սահմանաչափից բարձր մակարդակում, և որևէ բանկում չի արձանագրվել նորմատիվային պահանջի խախտում: Բանկային համակարգում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության աճը տեղի է ունեցել հիմնականում կանոնադրական կապիտալի համալրման, երկարաժամկետ ստորադաս փոխառությունների ներգրավման, ինչպես նաև գործառնական գործունեությունից ստացված զուտ եկամտի հաշվին:

Տարեսկզբի համեմատ առևտրային բանկերի ընդհանուր նորմատիվային կապիտալը ավելացել է 32.2%-ով և կազմել 627.1 մլրդ դրամ: Ռիսկերը կլանելու ունակության առումով՝ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալը բնութագրվում է բարձր որակական կառուցվածքով. հիմնական կապիտալի (CET1) մասնաբաժինը ընդհանուր կապիտալում կազմում է 82.3%:

ԴԴ ԿԲ ներկայացվող վերահսկողական հաշվետվությունների համաձայն³⁸ բանկային համակարգի զուտ շահույթը կազմել է 31.7 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ շահույթով են աշխատել 15 բանկ, իսկ վնասով՝ 3 բանկ: Ըստ ակտիվների (RoA) և ըստ կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 0.9% և 5.8% (նախորդ տարի՝ -0.5% և -4.3%): Ըստ կապիտալի շահութաբերությունն աճել է միավոր ակտիվի գծով շահութաբերության աճի հաշվին, մինչդեռ լեռնիցի նվազումը բացասական է ազդել: Ըստ ակտիվների շահութաբերությունը աճել է հիմնականում նախորդ տարվա համեմատ վարկային պորտֆելի որակի որոշակի բարելավման հետևանքով զուտ մասհանումների և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության 1.6 տոկոսային կետով նվազման արդյունքում:

Բանկային համակարգի եկամուտների և ծախսերի կառուցվածքում նվազել են տոկոսային և ոչ տոկոսային եկամուտների, տոկոսային ծախսերի մասնաբաժինները, և աճել ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների և այդ պահուստից վերադարձների տեսակարար կշիռները: Վերոնշյալ փոփոխությունները հիմնականում բացատրվում են վարկային պորտֆելի վերադարձելիության որոշակի բարելավմամբ:

³⁸ Տարբերվում է ՀՀՄՄ-ից ակտիվների գծով ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների մասով:

4.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգի երկրորդ խոշոր հատվածը վարկային կազմակերպություններն են, որոնց ակտիվները կազմում են ֆինանսական համակարգի ակտիվների 8.7%-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	31.12.2015	31.12.2016	Աճ (%)
Ակտիվներ	308,627,870	391,978,700	27.0%
Պարտավորություններ	176,420,773	209,939,988	19.0%
Կապիտալ	132,207,097	182,038,712	37.7%
Զուտ շահույթ	10,331,546	19,231,554	86.1%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2016 թվականին վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալի աճի տեմպը 10.7 տոկոսային կետով գերազանցել է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը, ինչի արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը աճել է 3.6 տոկոսային կետով և կազմել 46.4%:

Վարկային կազմակերպությունների շահույթը, հաշվարկված ըստ ՖՀՄՍ-ի, կազմել է 19.7 մլրդ դրամ, որի դեպքում շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (RoA) և շահութաբերությունն ըստ կապիտալի (RoE) կազմել են համապատասխանաբար 5.7% և 12.4%:

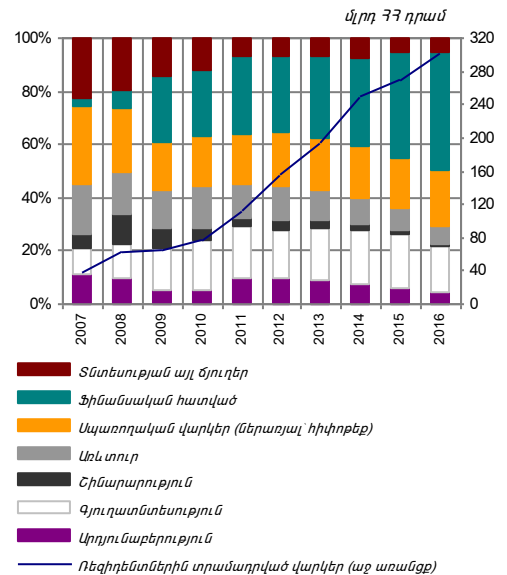
Ըստ ՀՀ ԿԲ վերահսկողական հաշվետվությունների՝ տարվա ընթացքում շահույթով են աշխատել 23 վարկային կազմակերպություններ, իսկ վնասով՝ 11: Նախորդ տարվա համեմատ, ըստ ակտիվների (RoA) և ըստ կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշներն աճել են համապատասխանաբար 2.0 և 1.9 տոկոսային կետերով՝ կազմելով 5.6% և 12.2%:

2016 թվականին վարկային պորտֆելում չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը նվազել է 1.6 տոկոսային կետով և կազմել 4.6%: Վարկերի ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից, չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է սպառողական, առևտրի և գյուղատնտեսության ոլորտներին տրամադրված վարկերում՝ համապատասխանաբար 15.6%, 8.3% և 8.1%:

Նախորդ տարվա համեմատ, ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումների և ընդհանուր ակտիվների մեծության հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 2.0%:

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 կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

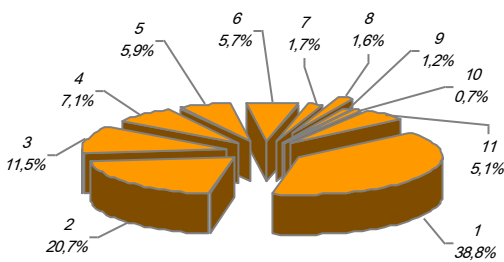
31.12.2016 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Միաժամանակ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասերի վարկերի 25%-ի դասակարգում անհուսալի վարկերի	Կասկածելի դասի վարկերի 75%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Ստանդարտ դասի վարկերի 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի վարկերի
Վարկային կազմակերպությունների վնասի մեծությունը	3.0 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 1.8%-ը	888 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.5%-ը	7.1 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 4.3%-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. ԱՊԱՀՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2016 թ. դրությամբ



1. Ավանդներ բանկերում, 2. Պետական և ոչ պետական արժեթղթեր (ներառյալ ռեպո համաձայնագրերով վաճառված արժեթղթերը), 3. Ստացվելիք գումարներ ուղղակի ապահովագրության գծով, 4. Վերաապահովագրողի բաժինն ապահովագրական պահուստներում,
5. Հիմնական միջոցներ, 6. Ապագա ժամանակաշրջանի ծախսեր և ապահովագրության գծով կանխավճարներ,
7. Բանկային հաշիվներ և դրամական միջոցներ, 8. Հաշվարկված ստացվելիք տոկոսներ,
9. Սուբրոգացիայի հետևանքով առաջացած պահանջներ, 10. Տրամադրված փոխառություններ, 11. Այլ ակտիվներ

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվները տարվա ընթացքում աճել են 13.5%-ով և 31.12.2016 թ. դրությամբ կազմել 46.7 մլրդ դրամ, պարտավորությունները՝ 11.8%-ով՝ կազմելով 27.2 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 16.0%-ով՝ կազմելով 19.5 մլրդ դրամ: ՀՀ ֆինանսական համակարգում ապահովագրական ընկերությունների մասնաբաժինը նվազել է 0.1 տոկոսային կետով՝ 2016 թ. դեկտեմբերին կազմելով ֆինանսական համակարգի ակտիվների 1.0%-ը: Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշը՝ հաշվեգրված ապահովագրավճարների մեծությունը, նախորդ տարվա համեմատ, ավելացել է 5.5%-ով՝ կազմելով 33.1 մլրդ դրամ (2015 թ. նշված ցուցանիշը ավելացել է 1.5%-ով):

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող մյուս ցուցանիշը՝ ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, 31.12.2016 թ. դրությամբ կազմել է 0.65%՝ աճելով տ/տ 0.3 տոկոսային կետով⁴⁰: Ինչ վերաբերում է բնակչության մեկ շնչին բաժին ընկնող ապահովագրավճարներին, ապա այս ցուցանիշը 2016 թ. դեկտեմբերին կազմել է 11070 դրամ՝ 2015 թ. 10457 դրամի փոխարեն:

2016 թ. ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 2.0 տո-

³⁹ 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):

⁴⁰ 2015 թ. տվյալներով՝ զարգացած արդյունաբերական երկրներում ոչ կյանքի ապահովագրության գծով «Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ» ցուցանիշը միջինում կազմել է 3.61%, զարգացող երկրներում՝ 1.39% (աղբյուրը՝ Swiss Re, Sigma No 3/2016, մայիս 2016):

կոսային կետով և կազմել 50.9%⁴¹: Ապահովագրական ընկերությունների ծախսատարության ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատ մնացել է անփոփոխ՝ 29.8%⁴²:

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները տարեվերջին համապատասխանաբար կազմել են 36.8% և 63.2%: 31.12.2016 թ. դրությամբ կապիտալի համարժեքության նորմատիվը կազմել է 206.5% (կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափը 100% է):

Վճարունակության ռիսկ

Ստորև դիտարկվող հնարավոր սթրես-սցենարների (հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10.0%, և հատուցվող գումարների աճ՝ 5.0%) դրսևորման դեպքում գնահատվել է ապահովագրական ընկերությունների վճարունակության մակարդակի փոփոխությունը: Արդյունքները վկայում են, որ վճարունակության մակարդակը զգալի փոփոխությունների չի ենթարկվի, և ապահովագրական համակարգի՝ ֆինանսական կայունության տեսանկյունից, ռիսկերի առաջացման հավանականությունը շատ փոքր է:

Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար

31.12.2016թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար	
	Հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10% և հատուցվող գումարների աճ՝ 5%	ՆՉՊՊ շուկային աճ 25%
Ապահովագրական համակարգի սպասվող վնասի ավելացում կամ եկամտի նվազում սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	0.9 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 4.7%-ը	0.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.1%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	198.6%	201.0%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

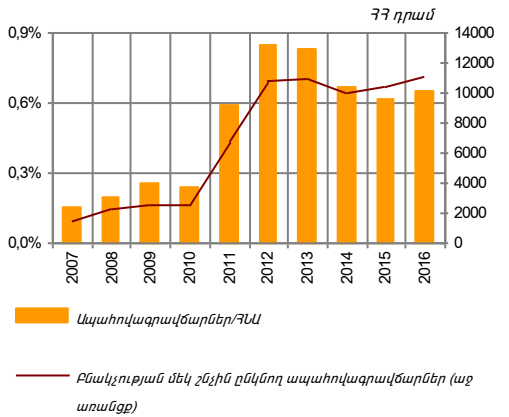
Վարկային ռիսկ

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

⁴¹ Վնասաբերության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ (զուտ հաշվեգրված հատուցումներ + զուտ պահանջների պահուստների փոփոխություն + կարգավորման ծախսեր)/(զուտ հաշվեգրված ապահովագրավճարներ – դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող զուտ գումարներ – ՉԱՊ-ի փոփոխություն):

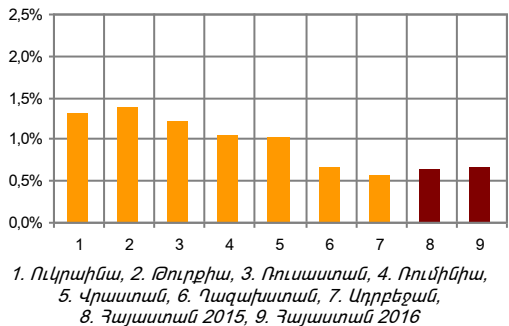
⁴² Ծախսատարության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ ոչ տոկոսային ծախսեր/(զուտ հաշվեգրված ապահովագրավճարներ – դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող զուտ գումարներ – ՉԱՊ-ի փոփոխություն):

ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները

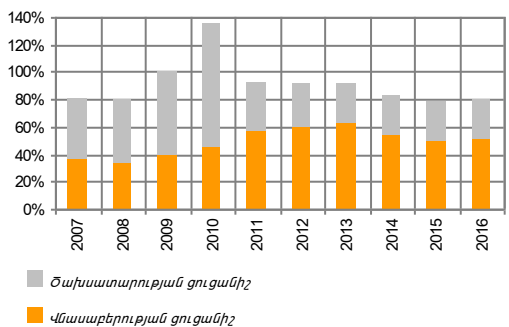


Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ապահովագրավճարներ / ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ որոշ երկրներում (2015 թ.)

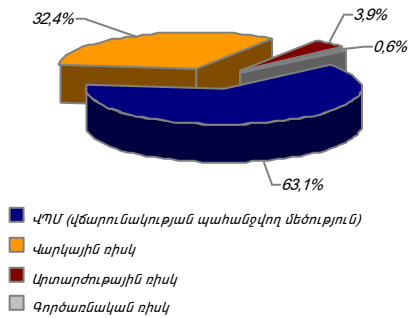


Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները



Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 31.12.2016 թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

31.12.2016 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ	
	Ստանդարտ դասի ակտիվների 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի	Ստանդարտ դասի ակտիվների 5%-ի դասակարգում անհուսալի դասի
Ապահովագրական համակարգի վնասի մեծությունը	0.8 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 4.1%-ը	1.5 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 7.6%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	200.0%	194.4%

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-սցենարներ⁴³

31.12.2016 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժեզրկման (արժևորման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժեզրկման (արժևորման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Ապահովագրական համակարգի օգուտը / վնասը արտարժույթի վերագնահատման դեպքում	12.2 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.1 %-ը (-12.2 մլն)	0.5 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.002%-ը (-0.5 մլն)	2.4 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.01%-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Իրացվելիության ռիսկ

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

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

31.12.2016 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	ՆՉՊՊ շուկային աճ 25%
Ապահովագրական համակարգի ՆՉՊՊ-ի անհրաժեշտ աճ սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	0.5 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.6%-ը
Ապահովագրական համակարգի իրացվելիությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	559.4%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁴³ 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:

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

4.4. ՊԱՐՏԱԴԻՐ ԿԵՆՍԱԹՈՇԱԿԱՅԻՆ ՖՈՆԴԵՐ

31.12.2016 թ. դրությամբ Հայաստանի Հանրապետության տարածքում պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի կառավարիչների գործունեություն իրականացնելու լիցենզիա են ունեցել 2 ներդրումային ֆոնդի կառավարիչներ: Յուրաքանչյուրը կառավարում է 3 պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդ:

Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը 31.12.2016 թ. դրությամբ (Net Asset Value - NAV)

Կենսաթոշակային ֆոնդերի կառավարչի անվանումը	Կենսաթոշակային ֆոնդի անվանումը	Զուտ ակտիվների արժեք (NAV)
Ամուսնու Ակբա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա ՓԲԸ	Հավասարակշռված ֆոնդ	921 մլն դրամ
	Պահպանողական ֆոնդ	31.4 մլրդ դրամ
	Կայուն եկամտային ֆոնդ	520 մլն դրամ
Ցե Կվադրատ Ամպեգա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա ՍՊԸ	Հավասարակշռված ֆոնդ	341 մլն դրամ
	Պահպանողական ֆոնդ	29.9 մլրդ դրամ
	Կայուն եկամտային ֆոնդ	219 մլն դրամ

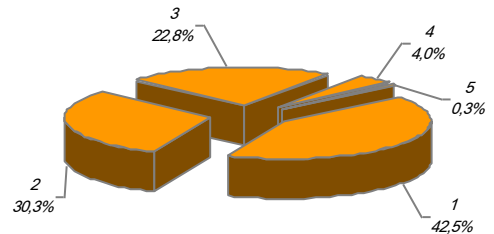
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

31.12.2016 թ. կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը կազմել է 63.2 մլրդ դրամ, զուտ ակտիվներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը՝ 1.24%, ինչը 2015 թ. տարեվերջի համեմատ աճել է 0.62 տոկոսային կետով: 2016 թ. տարեվերջին կենսաթոշակային ֆոնդերի ակտիվ մասնակիցների թիվը կազմել է շուրջ 170 հազ. մարդ: Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումների կենտրոնացվածության Հերֆինդալ-Հիրշմանի ցուցանիշը 2015 թ. համեմատ նվազել է և 31.12.2016 թ. դրությամբ կազմել 0.30: 2015 թ. համեմատ, ֆոնդերի ներդրումների կառուցվածքում 3 տոկոսային կետով ավելացել են ոչ պետական պարտատոմսերում ներդրումները և կազմել ընդհանուր ակտիվների 7%-ը՝ ինչը վկայում է ակտիվների կառավարիչների կողմից ՀՀ ոչ պետական պարտատոմսերի շուկայում ակտիվացման մասին: Դրամական միջոցներում ու ավանդներում ներդրումներն ավելացել են 4 տոկոսային կետով և կազմել ընդհանուր ակտիվների 27%-ը: Նույն ժամանակահատվածում կրճատվել է պետական պարտատոմսերի տեսակարար կշիռը 4 տոկոսային կետով, օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերում ներդրումները՝ 3 տոկոսային կետով:

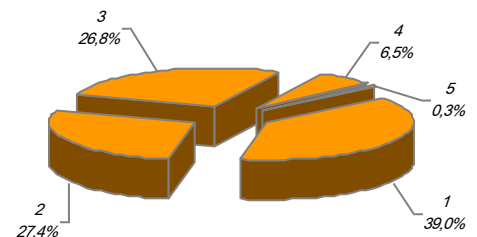
Ֆոնդերի արտաբաժնային ակտիվների տեսակարար կշիռը տարեվերջին կազմել է 33.9% կամ 21.4 մլրդ դրամ, որի գերակշիռ մասը կամ 17.4 մլրդ դրամը կազմում են օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերը:

Ֆոնդերի եկամտաբերությունը 2016 թ. կազմել է 13.8% (2015 թվականին՝ 5.3%): 2014 թ. սկզբից կուտակային եկամտաբերությունը երեք տարվա համար կազմել է 25.9% (1 փայի գինը ստեղծման պահի 1000 դրամից աճել է 259 դրամով՝ 31.12.2016թ. դրությամբ կազմելով 1259 դրամ):

Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները
31.12.2015 թ. դրությամբ



Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները
31.12.2016 թ. դրությամբ



1. ՀՀ պետական պարտատոմսեր, 2. Բաժնային արժեթղթեր, 3. Դրամական միջոցներ և ավանդներ, 4. Այլ պարտատոմսեր, 5. Այլ ակտիվներ,

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ֆոնդերի ակտիվների 39.0%-ը կամ 24.7 մլրդ դրամը կազմում են ՀՀ պետական պարտատոմսերում ներդրումները: ՀՀ պետական եկրոբոնդներում ներդրումները կազմում են 385 մլն դրամ: Ֆոնդերի ներդրում հանդիսացող պետական պարտատոմսերի միջին կշռված ժամկետայնությունը 6.5 տարի է, միջին կշռված եկամտաբերությունը (մինչև մարում)՝ 11.0%:

4.5. ԱՐԺԵՐՔԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ⁴⁴

2016 թ. կարգավորվող շուկայում առավանճառքին թույլատրվել են 15 հաշվետու թողարկողների 33 դասի արժեթղթեր. ընդ որում՝ թողարկողներից երկուսը թողարկել են ինչպես բաժնետոմսեր, այնպես էլ՝ պարտատոմսեր:

Տարեվերջի դրությամբ թողարկված բաժնետոմսերի ընդհանուր ծավալը կազմել է 44.8 մլրդ դրամ, իսկ պարտատոմսերի ծավալը՝ 28.6 մլրդ դրամ: Թողարկված բաժնետոմսերի ծավալում երեք առևտրային բանկերի մասնակցությունը 60.0% է, իսկ պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալում երեք առևտրային բանկերի մասնակցությունը՝ 64.0%: Թողարկված 23 պարտատոմսերից 13-ը արտարժույթային են, որոնց կշիռը կազմում է 66.5%:

2016 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ ՀՀ արժեթղթերի շուկայում գործել են ներդրումային ծառայություն մատուցող 17 բանկ և 8 ներդրումային ընկերություններ:

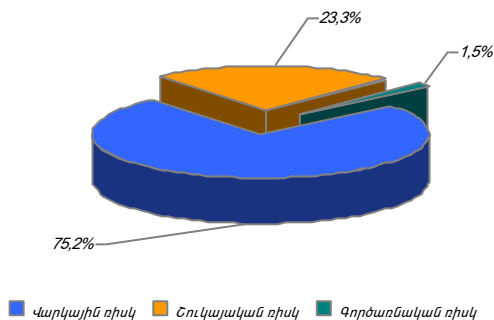
Ներդրումային ընկերությունների ակտիվները և ընդհանուր կապիտալը 2016 թ. աճել են 45.1-ական %-ով՝ կազմելով 41.6 մլրդ դրամ և 6.5 մլրդ դրամ: Ներդրումային ընկերությունների ընդհանուր շահույթը կազմել է 1.5 մլրդ դրամ. բոլոր ընկերություններն աշխատել են շահույթով:

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության նորմատիվը տարվա ընթացքում աճել է 4.6 տոկոսային կետով և դեկտեմբերի վերջին կազմել է 28.9%: Ներդրումային ընկերությունների վարկային ռիսկը կազմել է ռիսկով կշռված ակտիվների 75.2%-ը, շուկայական ռիսկը՝ 23.3%-ը, իսկ գործառնական ռիսկը՝ 1.5%-ը: Ներդրումային ընկերությունների շուկայական ռիսկի կառուցվածքում գերակշռել է տոկոսադրույքի ռիսկը՝ կազմելով 82.8%, արտարժույթային և բաժնային արժեթղթերի գնային ռիսկերը համապատասխանաբար կազմել են 16.7% և 0.5%: Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքությունը գտնվում է սահմանված նվազագույն մակարդակից բարձր, և վերոնշյալ ռիսկերը գտնվում են թույլատրելի սահմաններում:

31.12.2016 թ. դրությամբ ՀՀ կենտրոնական դեպոզիտարիատում վարվել են 2301 արժեթղթերի թողարկողների ռեեստրներ և այդ արժեթղթերի 108 121 սեփականատերերի ռեեստրներ:

Ընդհանուր առմամբ, արժեթղթերի շուկայի մասնակիցների գործունեությունը ֆինանսական կայունության խոցելիության տեսանկյունից գնահատվում է ցածր ռիսկային:

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2016 թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁴⁴ ՀՀ արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներն են արժեթղթեր թողարկողները և արժեթղթերում ներդրումներ իրականացնողները, ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձինք, ներդրումային ֆոնդերի կառավարիչները, կենտրոնական դեպոզիտարիան և արժեթղթերի կարգավորվող շուկայի օպերատորը:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2016 թ. ֆինանսական միջնորդությունը խորացել է առևտրային բանկերի կողմից տնտեսության վարկավորման ծավալների աճի շնորհիվ, ինչն ուղեկցվել է վարկային պորտֆելի որակի բարձրացմամբ: Բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը և իրացվելիությունը բարելավվել են բանկերի կողմից կանոնադրական կապիտալի համալրումների արդյունքում ֆինանսական միջոցների ներհոսքի շնորհիվ՝ նպաստելով ֆինանսական կայունության ամրապնդմանը:

Ոչ բանկ ֆինանսական հաստատությունները գրանցել են գործունեության ծավալային ընդլայնում, և ֆինանսական կայունության խոցելիության տեսանկյունից՝ ռիսկերը ցածր են գնահատվում:

5. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

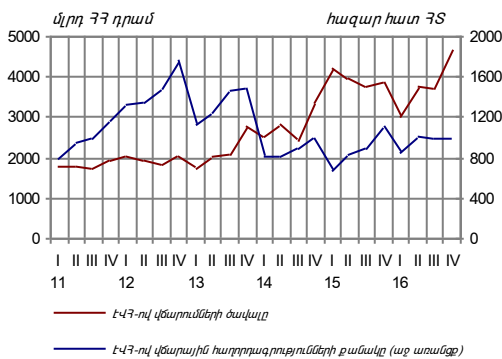
Կարևորելով վճարային համակարգերի նշանակությունը ու ազդեցությունը դրամավարկային քաղաքականության և երկրի ֆինանսական կայունության վրա՝ Կենտրոնական բանկը շարունակում է առանձնահատուկ ուշադրություն դարձնել համակարգային նշանակություն ունեցող վճարային և արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերին և դրանց գործունեությունն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

Միջբանկային հաշվարկները Հայաստանի Հանրապետության տարածքում հիմնականում (վճարումների ծավալի 99%-ից ավելին) կատարվում են Կենտրոնական բանկի համակարգերով⁴⁵:

5.1. ՄԻՋԲԱՆԿԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐ ՀԱՅ ԿՔ ԷԼԵԿՏՐՈՆԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՎ

ԷՎՀ գործունեության մշտադիտարկման (մոնիթորինգի) շրջանակներում արձանագրված ցուցանիշները վկայում են, որ համակարգն անվտանգ է, և կայունության տեսակետից հիմնախնդիրներ չեն ստեղծվում:

ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների



ԷՎՀ-ում վարկային ռիսկը բացակայում է:

Կենտրոնական բանկի էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (ԷՎՀ) 2016 թ. կատարվել է 15169.8 մլրդ ՀՀ դրամի մոտ 3.8 մլն վճարում (վճարային հաղորդագրություն):

Տարվա սկզբին սեզոնային կտրուկ նվազումից հետո ԷՎՀ վճարումների ծավալի աճի վերականգնումը նախորդ տարվա համեմատ ավելի մեղմ է եղել, որի արդյունքում վճարումների ծավալի տարեկան ցուցանիշը նվազել է 3.6%-ով: Նվազման հիմնական պատճառը Կենտրոնական բանկի հետ գործառնությունների (հիմնականում՝ ռեպո գործարքների) ընդհանուր տարեկան նվազումն է (27.2%-ով)՝ միջբանկային վճարումների ծավալի նշանակալի (22.1%) աճի պայմաններում:

2016 թ. վճարումների քանակը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 10.5%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված միջբանկային վճարումների (7.0%) աճով, ինչն իր հերթին միջբանկային վճարումներում հատային վճարային հաղորդագրությունների գերակշռման արդյունք է:

Համակարգում ռիսկայնությունը դիտարկվում է ստորև ներկայացվող ուղղություններով:

Վարկային ռիսկ

Համակարգում հաշվարկային բանկի (Կենտրոնական բանկի) վարկային ռիսկը բացակայում է, քանի որ Կենտրոնական բանկը միջօրյա վարկեր է տրամադրում համակարգի մասնակիցներին միջօրյա ռեպո գործիքով, որն ապահովված է ՀՀ պետական պարտատոմսերով, ՀՀ կենտրոնական բանկի պարտատոմսերով և/կամ բարձր վարկանիշ ունեցող կորպորատիվ պարտատոմսերով, իսկ ներգրավված միջոցի չափը հաշվարկվում է պարտա-

⁴⁵ ՀՀ ԿՔ համակարգերով վճարումները ներառում են էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (այսուհետ՝ ԷՎՀ) կատարված վճարումները՝ առանց բորսայական գործառնությունների մեծության, ԿՔ դրամավարկային քաղաքականության անուղղակի գործիքներով գործարքների հետ կապված վճարումները, ինչպես նաև ԱրՔա քարտային համակարգի վերջնահաշվարկների հետ կապված վճարումները և Պետական արժեթղթերի հաշվառման ու հաշվարկների իրականացման համակարգով արժեթղթերով գործառնությունների դրամային հաշվարկների հետ կապված վճարումները: ՀՀ վճարահաշվարկային բնագավառի, այդ թվում՝ համակարգերի մասին մանրամասն կարելի է տեղեկանալ «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» (2010 թ.) հրապարակումից:

տոմսի շուկայական արժեքով նվազեցրած սկզբնական մարժայով (haircut): Միաժամանակ, բացակայում է նաև ստացող կողմի վարկային ռիսկը, քանի որ վերջինս իրեն հասցեագրված վճարման մասին տեղեկանում է միայն վճարման վերջնական և անվերադարձելի դառնալուց հետո⁴⁶:

Իրացվելիության ռիսկ

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կիրառվող սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը⁴⁷ հաշվետու ժամանակահատվածում կազմել է 4.0 (2015 թ.՝ 3.7), ընդ որում՝ մարտին հասնելով 5.3-ի (2015 թ.՝ 4.7): Ցուցանիշի բարձր մակարդակը ընդհանուր առմամբ պայմանավորված է դեռևս 2014 թ. դեկտեմբերին պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի հետ կապված փոփոխություններով, ինչի արդյունքում բանկերը ՀՀ կենտրոնական բանկում իրենց ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվներին պահում են մեծ ծավալի իրացվելիություն: Մարտին գրանցված պիկային մեծությունը, սակայն, պայմանավորված է նաև միջին օրական մնացորդի ավելացմանը զուգընթաց միջին օրական վճարումների նվազմամբ: Չորրորդ եռամսյակում ցուցանիշի կտրուկ նվազումը պայմանավորված է ինչպես միջին օրական վճարումների ավելացմամբ, այնպես էլ համակարգում օրվա սկզբին միջին օրական իրացվելիության նվազմամբ (չնայած նվազմանը՝ ցուցանիշը շարունակում է մնալ բարձր մակարդակում՝ 2.85):

Միջին օրական վճարումների ծավալը 2015 թ. համեմատ նվազել է (27.7%-ով), մինչդեռ միջին օրական մնացորդը օրվա սկզբում մնացել է գրեթե նույն մակարդակում (տարեկան ցուցանիշի ընդամենը 6.2% նվազում՝ հիմնականում չորրորդ եռամսյակում):

Վերը նշված ցուցանիշի տեսանկյունից իրացվելիության ռիսկը գնահատելիս անհրաժեշտ է հաշվի առնել նաև այն, որ ցուցանիշի հաշվարկում ընդգրկված չեն բանկերի հանդիպակաց ստացումները (հաշվին կատարվող կրեդիտները) և/կամ այլ աղբյուրներից իրացվելիության համալրմանն ուղղված միջոցները:

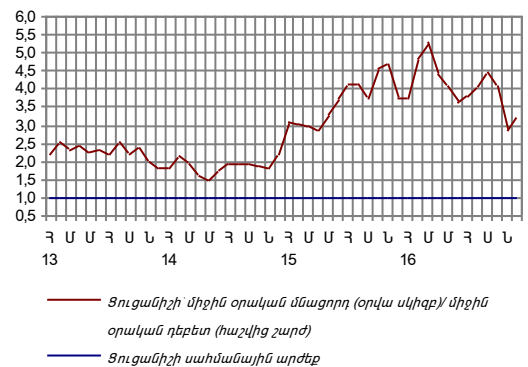
Իրականացվել է նաև նույն ցուցանիշի մշտադիտարկում՝ ըստ առանձին բանկերի, որի արդյունքների հիման վրա իրացվելիության ռիսկի հավանականությունը գնահատվում է նվազագույն:

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 վճարումներում շարունա-

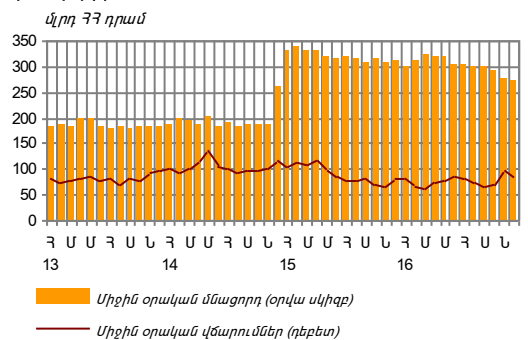
ԷՎՀ-ում իրացվելիության ռիսկի և համակարգային խնդիրների առաջացման հավանականությունը չնչին է:

Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

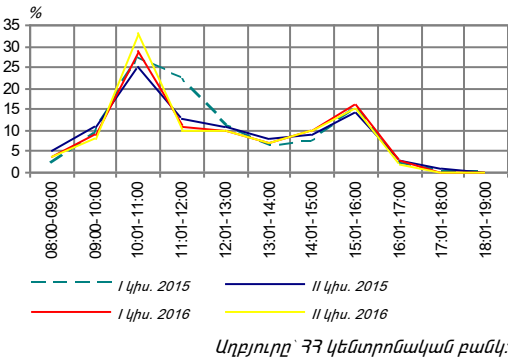
Ամենշան են նաև իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումները:

⁴⁶ Տե՛ս 2007 թ. «Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն» և 2010 թ. «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» հրապարակումները:

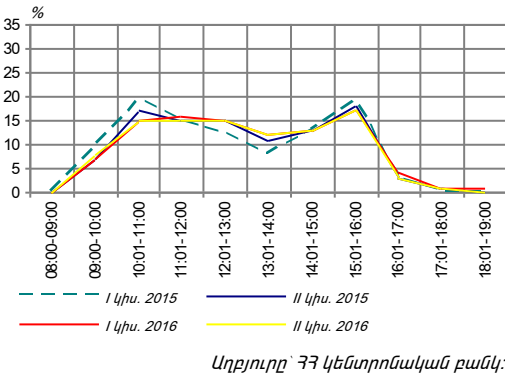
⁴⁷ Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշի հաշվարկման հիմքում բանկերի՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվներում օրվա սկզբում առկա իրացվելիության և հաշվով կատարված դեբետների (վճարումների) հարաբերակցությունն է: Ցուցանիշը չի ներառում բանկերի ստացումները (հանդիպակաց վճարումները), որի 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:

Օրվա որոշակի ժամին առկա կուտակումները խնդիրներ չեն առաջացրել:

Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում

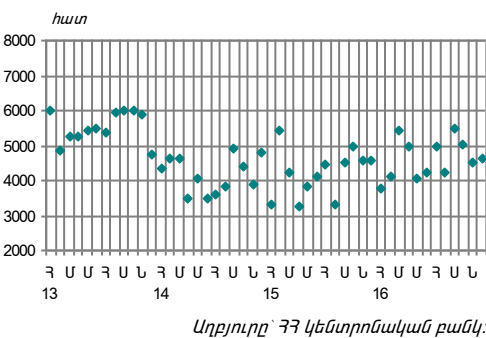


Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Հաշվետու ժամանակաշրջանում պիկ ժամային միջակայքում իրականացվել է օրվա վճարումների ծավալի 31.3%-ը (10:00-11:00), քանակի 17.1%-ը (15:00-16:00):

Վճարում/ժամ առավելագույն քանակը՝ ըստ ամիսների



կում են աննշան մնալ. տարեկան մասշտաբով ծավալի՝ 0.1%, քանակի՝ 0.002%:

Վերոնշյալ մերժումները պայմանավորված են մի քանի առանձին դեպքերով և կարող են լինել մասնակիցների կողմից իրացվելիության (վճարային հոսքերի) ոչ ճիշտ կառավարման հետևանք, ինչը չի անդրադարձել համակարգի իրացվելիության վրա:

Վճարումների ժամային բաշխվածությունը

Հաշվետու ժամանակաշրջանում պիկ ժամային միջակայքում իրականացվել է օրվա վճարումների ծավալի 31.3%-ը (10:00-11:00), քանակի 17.1%-ը (15:00-16:00):

Ինչպես և նախորդ տարիներին, օրվա ընթացքում գրանցվել է ծավալային 2 պիկ ժամային միջակայք՝ գործառնական օրվա սկզբին և վերջին, սակայն նկատելի հարթեցվել է օրվա ընթացքում քանակային բաշխումը:

Վճարումների քանակային բաշխման հարթեցում է նկատվում հատկապես 10:00-13:00 ընթացքում. նշված յուրաքանչյուր ժամային միջակայքում իրականացվել է վճարումների քանակի 14.7, 15.6%, 15.3%-ը (2015 թ.՝ համապատասխանաբար 18.0%, 14.9%, 13.3%): Օրվա վերջում նկատվող պիկը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 1.6 տոկոսային կետով:

Օրվա սկզբի ծավալային ժամային պիկի մասնաբաժնի զգալի ավելացում է գրանցվել (5 տոկոսային կետ): Միևնույն ժամանակ, 11:00-12:00 մասնաբաժինը էականորեն նվազել է (10.5%՝ 2015 թ. 17.5%-ի փոխարեն), ինչը վկայում է օրվա ընթացքում վճարումների անհավասարաչափ բաշխման սրացման և որոշակի ժամերին խիստ կենտրոնացման մասին:

Հաշվի առնելով համակարգի թողունակության բավարարման արդյունքները, ինչպես նաև մերժումների աննշան կշիռն ընդհանուր վճարումներում (տե՛ս նախորդ ենթաբաժինները)՝ վճարումների անհավասարաչափ բաշխումը և օրվա որոշակի ժամերին կուտակումները խնդիրներ չեն ստեղծել, և ռիսկի առաջացման հավանականությունն ընդհանուր առմամբ գնահատվում է ցածր:

Համակարգի թողունակությունը

Համակարգում մեկ ժամվա ընթացքում վճարումների քանակը (ըստ ամիսների ժամում վճարումների առավելագույն ցուցանիշները) 2016 թվականին ընդհանուր առմամբ մնացել է նույն մակարդակում, ինչը դրական է համակարգի ծանրաբեռնվածության առումով:

Առավելագույն ժամային ցուցանիշը 2016 թ. կազմել է 5500 վճարում/ժամում (2015 թ. պիկը՝ 5419 վճ/ժ): Պիկ ժամը գրանցվել է սեպտեմբերին, 10:00-11:00 միջակայքում (օրվա վճարումների քանակի 26.8%-ը, ծավալի 6.8%-ը):

Վճարումների օրական առավելագույն ցուցանիշը փոքր-ինչ ավելացել է՝ կազմելով 27450 վճարում/օր (2015 թ. պիկը՝ 26245 վճարում/օր):

Զգալի աճ է գրանցվել բոլոր սահմանաչափերի (ժամում վճարումների հոսքի մեծությունը բնութագրող ցուցանիշների) գծով:

Հաշվի առնելով, որ համակարգի նվազագույն պոտենցիալ թողունակության ցուցանիշը 6000 վճարում/ժամից ավելի է, և վերոնշյալ սահմանաչափերին համապատասխանող դեպքերը փոքր մասնաբաժին ունեն⁴⁸ ընդհանուր վճարային հոսքում՝ ժամում վճարումների քանակի ավելացումը որևէ բացասական ազդեցություն չի ունեցել և թողունակության հետ կապված ռիսկերի առաջացման հավանականությունը ընդհանուր առմամբ զնա-հատվում է ցածր:

Համակարգի գործառնական հասանելիությունը

2016 թվականին էլեկտրոնային վճարումների համակարգի հասանելիության վրա ազդեցություն է ունեցել միայն մեկ էական միջադեպ, որի հետևանքով ԷՎՀ-ի գործառնական հասանելիությունը կազմել է 99.6%, ինչը բարձր ցուցանիշ է և համապատասխանում է համակարգի օպերատորի սահմանած սպասարկման մակարդակին⁴⁹:

Վերոնշյալ միջադեպը կապված է եղել համակարգի վերջնա-հաշվարկն ապահովող «Գործառնական օր» բաղադրիչում առա-ջացած տեխնիկածրագրային բնույթի խնդրի հետ: Որոշում է կայացվել վերականգնել օրվա սկզբի տվյալները և գործառնա-կան օրը վերագործարկվել է 15:00-ին: Արդյունքում գործառնա-կան օրը ավարտվել է ուշացումով, սակայն բոլոր գործառնու-թյունները կատարվել են տվյալ օրով, մասնակիցները խնդիրներ չեն ունեցել:

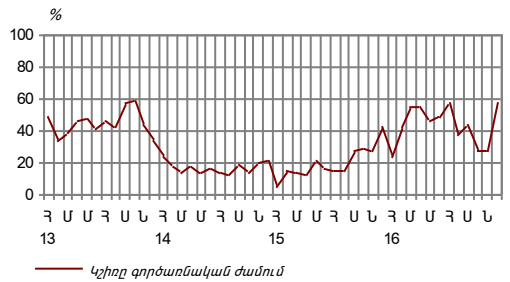
5.2 ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՍՎԱՐԳԵՐ

ՀՀ-ում արժեթղթերի հաշվարկներն իրականացվում են 2 հա-մակարգերի միջոցով՝ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտա-րիայի «Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով» (այսուհետ՝ ԱՀՀՄՀ) և Կենտրոնական բանկի «Պե-տական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականաց-ման համակարգով» (այսուհետ՝ ՊԱՀՀՀ):

Երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված՝ 2016 թ. ՊԱՀՀՀ-ով կատարվել են մոտ 8099.4 մլրդ ՀՀ դրամի անվա-նական արժեքով գործառնություններ (2015 թ.՝ 6299.3 մլրդ ՀՀ դրամի). նախորդ տարվա համեմատ գործառնություններն ավե-լացել են մոտ 29%-ով: Նման աճը հիմնականում պայմանավոր-ված է «առաքում՝ վճարման դիմաց» գործարքների ավելաց-մամբ: Երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված՝ 2016թ. ԱՀՀՄՀ-ով կատարվել են մոտ 531.7 մլրդ ՀՀ դրամ անվանական արժեքով գործառնություններ (նախորդ տարվա համեմատ մոտ 2.2 անգամ պակաս): Նշված նվազումը պայմանավորված է կոր-պորատիվ պարտատոմսերի և ՀՀ անունից թողարկված եվրո-պարտատոմսերի արտաբորսայական փոխանցումների նվազ-մամբ:

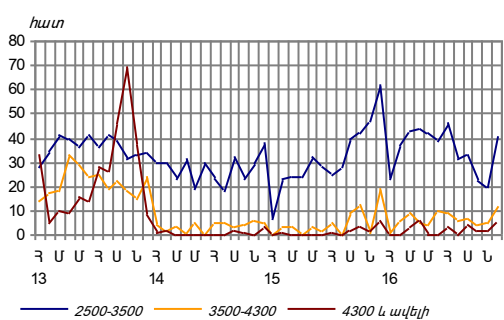
2016 թ. ՊԱՀՀՀ-ով իրականացված գործարքները կազմել են ՀՀ արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերով երկրորդային շուկայում կատարված գործառնությունների 93.8%-ը: Ֆինան-սական կայունության տեսակետից, ՊԱՀՀՀ համակարգը շարու-նակում է ունենալ առանցքային նշանակություն և դասվում է հա-մակարգային նշանակություն ունեցող համակարգերի շարքին:

2500 և ավելի վճարում/ժամ ցուցանիշը և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում



Աղբյուր՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները



Աղբյուր՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁴⁸ Օրինակ՝ ժամում 3500 և ավելի վճարումների մասնաբաժինը կազմում է տարե-կան 4.6%:

⁴⁹ ԷՎՀ-ի մասնակցության պայմանագրով համակարգի գործառնական հասանելի-ության մակարդակը սահմանված է տարեկան առնվազն 98%:

ԿՐ պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ⁵⁰

Փոխանցումներ	2014 թ.	2015 թ.	2016 թ.
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո, հակադարձ ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	5656.7	6285.5	8045.0
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո, հակադարձ ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	26509	32154	31651
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	32.2	13.7	54.4
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	920	325	911
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումներ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	5688.9	6299.3	8099.4
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների քանակ (հատ)	27429	32479	32562

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 բացառելու գործընկերոջ ռիսկը: Համակարգերում կիրառվող համախառն եղանակով հաշվարկների իրականացման և անվերադարձելիության սկզբունքները բացառում են վարկային ռիսկի առաջացումը:

Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ⁵¹

Փոխանցումներ	2014 թ.	2015 թ.	2016 թ.
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	272.1	1179.3	511.1
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	1234	2682	1355
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	7.0	3.3	20.6
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	570	366	597
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումներ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	279.1	1182.6	531.7
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների քանակ (հատ)	1804	3048	1952

2016 թ. ՊԱՀՀՀ-ի անխափան աշխատանքի վրա ազդեցություն են ունեցել 2 էական (մեկ ժամ և ավելի տևողությամբ) միջադեպեր:

Առաջին միջադեպի պատճառը եղել է ԳՕ համակարգի տվյալների հենքի սերվերի տեխնիկական խափանումը (տես՝ ԷՎՀ միջադեպերը), որի հետևանքով երկրորդային շուկայի ենթահա-

⁵⁰ Ներկայացված վիճակագրական տեղեկատվությունն արտացոլում է ՊԱՀՀՀ համակարգի հաշվարկները և չի ընդգրկում ՀԿԴ ամփոփ ներդրողների հաշվով կատարված փոխանցումները և ենթապահառումների կողմից իրենց հաճախորդների համար կատարված ներքին փոխանցումները:

⁵¹ Ներկայացված վիճակագրական տեղեկատվությունն արտացոլում է ԱՀՀՄՀ համակարգի հաշվարկները ինչպես կորպորատիվ արժեթղթերով, այնպես էլ ՀՀ անունից թողարկված եվրոպարտատոմսերով և որպես ենթապահառու հաշվառված պետական (զանձապետական) պարտատոմսերով:

մակարգի DVP գործարքների մի մասը հետաձգվել է ավելի քան 1 ժամով: Երկրորդ միջադեպի պատճառը եղել է ծրագրային խնդիրը, որի հետ կապված՝ ՊԱՀՀՀ-ի առաջնային շուկայի ենթահամակարգի հետգնման աճուրդի հաշվարկները կատարվել են ուշացումով:

Վերը նշված միջադեպերի պատճառները վերացվել են, դրանք էական ազդեցություն չեն ունեցել համակարգի աշխատանքի և մասնակիցների վրա: ՊԱՀՀՀ-ի առաջնային շուկայի և երկրորդային շուկայի ենթահամակարգերի գործառնական հասանելիությունը եղել է 99.7%:

Ելնելով վերը նշվածից՝ կարելի է ՊԱՀՀՀ-ն գնահատել որպես հուսալի և անվտանգ:

5.3. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՌԵԳԻՍՏՐ ԵՎ ԱՔՈԱ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԲՅՈՒՐՈ

ՀՀ կենտրոնական բանկի վիճակագրության վարչության կազմում գործող Վարկային ռեգիստրի⁵² հիմնական գործառնությունն արդյունավետ վերահսկողության և վերլուծության իրականացման համար արժանահավատ տեղեկատվության հավաքագրումն է: 2016 թ. վերջի դրությամբ Վարկային ռեգիստրի տվյալների շտեմարանում առկա ընդհանուր վարկերի թիվը⁵³ կազմել է 3 094 959, որից 2 922 629-ը ֆիզիկական անձանց, իսկ 172 330-ը իրավաբանական անձանց վարկերն են:

Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի քանակը 2016 թ. վերջի դրությամբ

Վարկերի քանակ	Գործող	Մարված	Ընդամենը
Ըստ ֆիզիկական անձանց	659316	2263313	2922629
Ըստ իրավաբանական անձանց	20935	151395	172330
Ընդամենը	680251	2414708	3094959

Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի թիվը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 488 056-ով: Նախորդ տարվա ընթացքում Վարկային ռեգիստրը հավաքագրել է տեղեկատվություն 300 735, իսկ այս տարվա ընթացքում՝ 314 798 վարկերի վերաբերյալ:

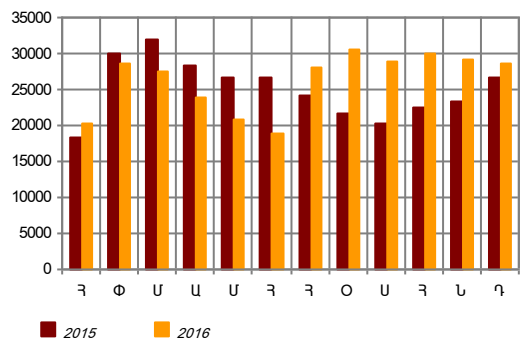
2015-2016 թթ. ընթացքում տրամադրված վարկերի քանակ

Ամիս	2015	2016
Յունվար	18235	20192
Փետրվար	29935	28651
Մարտ	32000	27427
Ապրիլ	28293	23778
Մայիս	26778	20887
Հունիս	26548	18932
Հուլիս	24204	27986
Օգոստոս	21639	30483
Սեպտեմբեր	20326	28765
Հոկտեմբեր	22618	29940
Նոյեմբեր	23463	29039
Դեկտեմբեր	26696	28718
Ընդամենը	300735	314798

⁵² Վարկային ռեգիստրում հաշվառվում են 1.5 մլն ՀՀ դրամը գերազանցող սահմանաչափ ունեցող և առանց գումարի սահմանափակման դասակարգված բոլոր վարկերը:

⁵³ Վարկային ռեգիստրի ստեղծման օրվանից տվյալների շտեմարանում հավաքագրված վարկերի քանակ:

2015-2016 թթ. ընթացքում տրամադրված վարկերի քանակ



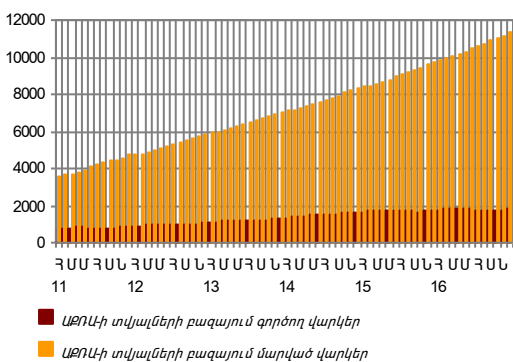
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2017 թ. նախատեսվում է գործարկել Վարկային ռեզիստորի նոր ծրագրային համակարգը, որի ներդրման շնորհիվ Վարկային ռեզիստորին և «ԱՔՌԱ» վարկային բյուրոյին տրամադրվող տեղեկատվությունը բանկերը և վարկային կազմակերպությունները կարող են ներկայացնել մեկ միասնական հաշվետվական ձևաչափով, ինչը զգալիորեն կթեթևացնի վերջիններիս ծանրաբեռնվածությունը:

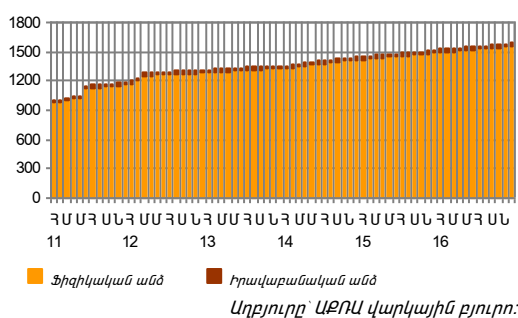
Նոր ծրագրային համակարգում մշակվել են ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց նույնականացման նոր մոտեցումներ, ինչպես նաև վերանայվել է Վարկային ռեզիստոր ներկայացվող տեղեկատվության սահմանափակումը, այսինքն՝ բանկերը և վարկային կազմակերպությունները տեղեկատվություն կտրամադրեն իրենց ամբողջ վարկային պորտֆելի վերաբերյալ:

Կատարված փոփոխությունների արդյունքում վարկային ռեզիստորի տեղեկատվությունն արդյունավետ կօգտագործվի վերլուծական և վերահսկողական նպատակներով:

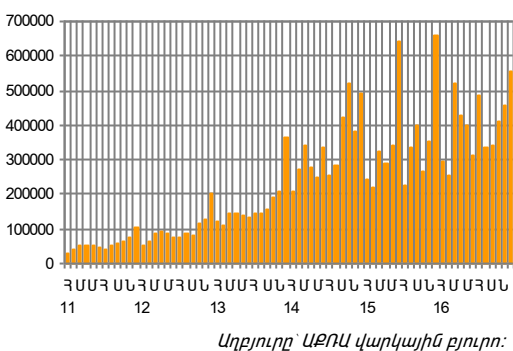
ԱՔՌԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկերի քանակը (հազար)



ԱՔՌԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկառուների քանակը (հազար)



ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված զեկույցների քանակը



ԱՔՌԱ վարկային բյուրո

«ԱՔՌԱ» վարկային բյուրոյի տվյալների բազայում գրանցված հաճախորդների թիվը 2016 թ., 2015 թ. համեմատ, ավելացել է 4.6%-ով և դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կազմել է 1 588 316, որոնց 98%-ը ֆիզիկական անձինք են:

Տվյալների բազայում առկա վարկերի քանակը 2015 թ. համեմատ ավելացել է 14.5%-ով և դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կազմել է 13 133 320:

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

«ԱՔՌԱ» վարկային բյուրոն 2016 թ. տրամադրվել է 3 535 350 վարկային զեկույց և 1 261 768 սքոր զեկույց: 2016 թ. տրամադրած վարկային զեկույցները 2015 թ. համեմատ ավելացել են 10.9 %-ով:

2016 թ-ից «ԱՔՌԱ» վարկային բյուրոյի և «ՀԱՅՓՈՍ» ՓԲ ընկերության հետ համագործակցության շնորհիվ յուրաքանչյուր ֆիզիկական և իրավաբանական անձ հնարավորություն ունի պատվիրելու և ստանալու իր վարկային զեկույցը՝ ներկայացնելով հայտ ՀՀ տարածքում գործող «ՀԱՅՓՈՍ»-ի ցանկացած բաժանմունքում:

ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի և Fair Isaac Corporation ընկերության ռազմավարական համագործակցության շրջանակներում 2016 թ. ներդրվել է «FICO սքոր» սքորինգային համակարգը:

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

5.4. ԱՎԱՆՂՆԵՐԻ ԵՐԱՇԽԱՎՈՐՈՒՄ

2016 թ. վերջին գրանցվել է ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների⁵⁴ և ֆիզիկական անձ ավանդատուների թվի աճ:

2016 թ. վերջին, 2015 թ. վերջի համեմատությամբ, ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների (բացառությամբ «Ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների հատուցումը երաշխավորելու մասին» ՀՀ օրենքի 2-րդ հոդվածի 3-րդ մասով սահմանված չերաշխավորված ավանդների) գումարն ավելացել է 13%-ով և կազմել է 1310 միլիոն ՀՀ դրամ:

2016 թ. վերջին, 2015 թ. վերջի համեմատությամբ, երաշխավորված ավանդների գումարն ավելացել է շուրջ 15%-ով՝ կազմելով 522 միլիոն ՀՀ դրամ, իսկ երաշխավորված ավանդ ունեցող ավանդատուների թիվն ավելացել է 4.6%-ով՝ կազմելով 1916 հազար:

Երաշխավորված ավանդների կշիռն ընդհանուր ավանդներում 2016 թ. վերջին կազմել է 39.8% (նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 0.7%-ով):

2016 թ. վերջին, 2015 թ. վերջի համեմատությամբ, ֆիզիկական անձանց ՀՀ դրամով ավանդների կշիռն ավելացել է շուրջ 3.5%-ով և կազմել է 29.5%:

Երաշխավորված ավանդ ունեցող ավանդատուների թվում երաշխավորված ավանդի սահմանաչափը չգերազանցող ավանդ ունեցող ավանդատուների կշիռը 2016 թ. վերջի դրությամբ կազմել է 98.24%:

Նույն ժամանակաշրջանում միջին ավանդի մեծությունն աճել է 8%-ով և կազմել է 683 921 ՀՀ դրամ:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

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 գործառնական նշանակալի ռիսկեր չեն գրանցվել, և համակարգի հասանելիությունը պահպանվել է միջազգայնորեն ընդունելի մակարդակում: Ընդհանուր առմամբ, ԷՎՀ-ի և ՊԱՀՀՀ-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 2016 թ. գրանցվել է հաշվառվող վարկերի աճ, ինչպես նաև իրականացվել են տրամադրվող տեղեկատվության միասնական հաշվետվական ձևաչափի մշակմանը և ընդհանուր գործունեության օպերատիվության բարձրացմանը նպատակաուղղված աշխատանքներ:

⁵⁴ Ավանդի սահմանումը համապատասխանում է «Ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների հատուցումը երաշխավորելու մասին» ՀՀ օրենքի 2-րդ հոդվածով նշված բանկային ավանդի սահմանմանը:

ԳԾԱՊԱՏԿԵՐՆԵՐ

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների	8
Գնաճը մի շարք երկրներում	9
Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը	11
Նավթի («բրենթ» տեսակի) գները	11
Պղնձի գները	11
Սուլիքների գները	12
Հացահատիկի գները	12
Ոսկու գները	12
10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը	14
Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը	14
Միջբանկային տոկոսադրույքները	15
ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՌԴ ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների դինամիկան	15
Իրական ՀՆԱ-ի և տնտեսության հիմնական ճյուղերի աճը	17
ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները	17
Տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորման աճը	18
Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշները	18
Վճարային հաշվեկշռի հիմնական ցուցանիշները	19
ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի	19
ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի	19
Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների	20
Միջին անվանական աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ	20
Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն	20
Ապագա պայմանների ինդեքսը և դրա բաղադրատարրերը	21
Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը	21
Տնային տնտեսությունների պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ	22
ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը	22
Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը	23
Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում	23
Անշարժ գույքի առուվաճառքի ինդեքսը	24
Բանկերում շահագործումից դուրս, վաճառքի համար պահվող և գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները	24
Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը	24
ՀՀ ԿԲ հետ և միջբանկային ռեպո գործառնությունների ամսական ծավալները և տոկոսադրույքների մակարդակները	26
ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր	26
Պետական գանձապետական կարծաժամկետ պարտատոմսերի տեղաբաշխման ծավալները և միջին կշռված եկամտաբերությունները	27
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները	27
Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները ..	27
ՊՊ առուվաճառքի գործառնությունների և ՊՊ գործառնությունների ծավալ/շրջանառությունում առկա ՊՊ ծավալ հարաբերակցությունը	28
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները	28
ՀՀ արժութային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները	28
Փոխարժեքները ՀՀ արժութային շուկայում	29
Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների	30
Բանկային համակարգի կայունության քարտեզ	30
Ֆինանսական միջնորդության մակարդակը	32
4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի տեսակարար կշիռները	
ՀՀ բանկային համակարգում	32

Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ՀՀ բանկային համակարգի կապիտալում	32
Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը	33
Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները	33
Ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկերում «չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը	33
Բանկային համակարգի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ճյուղերի	34
Խոշոր փոխառումներին տրամադրված վարկային ներդրումների հարաբերությունը ընդհանուր վարկային ներդրումներին	34
Վարկերի կորուստների դինամիկ աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը	34
ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը	35
Բանկային համակարգի կարծաժամկետ ակտիվների հարաբերությունը պարտավորություններին՝ ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների	35
Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների հարաբերությունը ընդհանուր պարտավորություններին	35
Բանկային համակարգի վարկերի և ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը	36
Ֆիզիկական անձանց ցպահանջ և ժամկետային ավանդների արտահոսքի դեպքում իրացվելիության նորմատիվները խախտող առևտրային բանկերի քանակը	36
Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները	37
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տոկոսադրույթները	38
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց ավանդների տոկոսադրույթները	38
Ընդհանուր ակտիվներում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը	38
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը	40
Բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները	40
Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը	40
Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի	41
Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2016 թ. դրությամբ	42
ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները	43
Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2015 թ.)	43
Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները	43
Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարումնակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 31.12.2016 թ. դրությամբ	44
Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները	45
Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2016 թ. դրությամբ	46
ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների	48
Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը	49
Միջին օրական վճարումների, օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության և միջին օրական հասանելի իրացվելիության համեմատական վերլուծություն	49
Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում	50
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում	50
Վճարում/ժամ առավելագույն քանակը	50
2500 և ավելի վճարում ժամում ցուցանիշը և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում	51
Ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները	51
2015-2016 թթ. ընթացքում տրամադրված վարկերի քանակը	53
ԱՔՌԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկերի քանակը	54
ԱՔՌԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկառուների քանակը	54
ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված զեկույցների քանակը	54

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

2015- 2017 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատման վերանայումները ԱՄՆ կողմից	9
Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների	24
2016 թ. պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները	27
Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2010-2016 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի	29
Կենտրոնացվածության Չերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքս	32
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	34
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար ...	34
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	36
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար	36
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	37
Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	38
Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ	39
Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները .	41
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	42
Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար	43
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	44
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	44
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար	44
Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը 31.12.2016 թ. դրությամբ	45
ԿԲ պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ	52
Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ	52
Վարկային ռեզիստորում հաշվառվող վարկերի քանակ	53
2015-2016 թթ. ընթացքում տրամադրված վարկերի քանակ	53

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 անփոփ 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 մնացած 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>Զուտ մասհանումներ</i>	Ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված հատկացումների և վերադարձների տարբերություն:
<i>Արտարժույթային զուտ դիրք</i>	Արտարժույթով, ինչպես նաև արտարժույթային ռիսկ պարունակող դրամային ակտիվների և պարտավորությունների տարբերություն:
<i>Համախառն արտարժույթային դիրք</i>	Հաշվարկվում է որպես տարբեր արտարժույթների 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

ԱՀՀՄՀ	Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգ
ԱՀԸ	Ազգային հիփոթեքային ընկերություն
ԱՄՀ	Արժույթի միջազգային հիմնադրամ
ԱՄՆ	Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներ
ԱՊՀ	Անկախ պետությունների համագործակցություն
ԱՎԾ	Ազգային վիճակագրական ծառայություն
ԴՊՀ	Դաշնային պահուստային համակարգ
ԵԿԲ	Եվրոպական կենտրոնական բանկ
ԷՎՀ	Էլեկտրոնային վճարումների համակարգ
ՀԱՏԵ	Համախառն ազգային տնօրինվող եկամուտ
ՀԿԴ	Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա
ՀՀ ԿԲ	Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ
ՀՆԱ	Համախառն ներքին արդյունք
ՆԶՊՊ	Ներկայացված, սակայն դեռևս չկարգավորված պահանջների պահուստ
ԶԱՊ	Զվաստակված ապահովագրավճարների պահուստ
ՊԱՀՀՀ	Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգ
ՊԿՊ	Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսեր
ՊՊ	Պետական պարտատոմսեր
ՌԴ	Ռուսաստանի Դաշնություն
ՍՊԸ	Սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերություն
ՓԲԸ	Փակ բաժնետիրական ընկերություն
ՖՀՄՍ	Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտներ