

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ
ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ
ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

2017

2018

**«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
30.04.2018 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	12
2. Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրը	15
2.1. Մակրոտնտեսական զարգացումներ	15
2.2. Արտաքին առևտուր	17
2.3. Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ	18
2.4. Անշարժ գույքի շուկա	20
3. Ֆինանսական շուկաների կայունությունը	23
3.1. Դրամական և կապիտալի շուկաներ	23
3.2. Արժույթային շուկա	26
4. Ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը	28
4.1. Առևտրային բանկեր	28
4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն	28
4.1.2. Վարկային ռիսկ	29
4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ	31
4.1.4. Շուկայական ռիսկ	33
4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն	36
4.2. Վարկային կազմակերպություններ	37
4.3. Արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ.	38
4.4. Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդեր	39
4.5. Ապահովագրական ընկերություններ	40
5. Ֆինանսական ենթակառուցվածքների կայունությունը	44
5.1. Միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով	44
5.2. Արժեթղթերի հաշվարկային համակարգեր	47
5.3. Վարկային ռեգիստր և ԱԲՈՒԱ վարկային բյուրո	49
Գծապատկերներ	52
Աղյուսակներ	54
Տերմինների բառարան	55
Օգտագործված հապավումներ	57

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:

2018 թ. ապրիլի 9-ից, գների կայունության հիմնական նպատակին զուգահեռ, ֆինանսական կայունությունը ևս դարձել է Կենտրոնական բանկի հիմնական նպատակ՝ համաձայն 2015 թ. իրականացված սահմանադրական փոփոխությունների:

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 ենթակառույցները:

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 ենթակառուցներից 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:

ՀԱՍԱՌՈՏԱԳԻՐ

Արտաքին և ներքին դրական զարգացումները բարենպաստ ազդեցություն են ունեցել ֆինանսական համակարգի կայունության վրա:

2017 թվականին տնտեսական ակտիվության վերականգնման և արտաքին հատվածից ստացվող եկամուտների կայունացման հեռանկարների ներքո ՀՀ ֆինանսական համակարգն ամրապնդել է ֆինանսական կայունությունը՝ պահպանելով վարկային ընդլայնողական քաղաքականությունը:

Համաշխարհային տնտեսության աճի վերականգնումը գերազանցել է սպասումները և, ըստ ԱՄՀ կանխատեսումների, շարունակական կլինի նաև առաջիկայում¹: Արտադրության աճին զուգընթաց արձանագրվել է նաև համաշխարհային առևտրի աճի տեմպերի արագացում և, ընդհանուր առմամբ, սպասումների և վստահության բարելավում:

Կարճաժամկետ հեռանկարում առավել հավանական է համարվում զարգացած երկրների կողմից առևտրային հովանավորչական քաղաքականության կիրառման արդյունքում առևտրի տեմպերի, հետևաբար նաև համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղումը: Միջնաժամկետ հեռանկարում ընդգծված կլինեն զարգացող երկրների՝ կանխատեսվածից դանդաղ տնտեսական վերականգնումը, ֆինանսական շուկաների կտրուկ տատանումները, ինչպես նաև աշխարհաքաղաքական իրավիճակը և զարգացումները:

Մակրոտնտեսական դրական միտումների պայմաններում որոշ երկրներ նվազեցրել են ընդլայնող դրամավարկային քաղաքականության մասշտաբները՝ հայտարարելով հետազայում ևս նշված միտումը պահպանելու մասին:

¹ IMF, WEO, April 2018.

Ձարգացող երկրներում աճել է կապիտալի ներհոսքը՝ նպաստելով տնտեսական աճի վերականգնմանը, իսկ դրամավարկային մարմինները շարունակել են հավատարիմ մնալ ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականությանը:

Հայաստանի Հանրապետության հիմնական առևտրային գործընկեր Եվրոմիության երկրներում և Ռուսաստանում պահպանվել է տնտեսական զարգացումների դրական միտումը, ինչը խթանել է արտաքին պահանջարկի աճը, դրամական փոխանցումների ներհոսքը Հայաստանի Հանրապետություն (մանրամասն տե՛ս «Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները» բաժինը):

ՀՀ տնտեսական աճը 2017 թ. կազմել է 7.5%: Վերջինս հիմնականում ապահովվել է արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերի աճի հաշվին՝ պայմանավորված ներքին և արտաքին պահանջարկի՝ սպասումներից արագ վերականգնմամբ: Շինարարության ճյուղում գրանցվել է ցածր աճ, գյուղատնտեսության ճյուղում, տարեկան արդյունքներով՝ անկում (մանրամասն տե՛ս «Ձարգացումները Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրում» բաժինը):

2017 թ. ԿԲ-ն շարունակել է իրականացրել ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն՝ ուղղված ներքին պահանջարկի և գնաճի վերականգնմանը: Քաղաքականության նշված ուղղությունը կարճաժամկետում պահպանվել է՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկի աճի ամրապնդման անհրաժեշտությամբ:

ԿԲ կողմից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազեցումը համահունչ ազդեցություն է ունեցել ինչպես միջբանկային և արժեթղթերի շուկաներում, այնպես էլ վարկային ու ավանդային շուկաներում տոկոսադրույքների նվազման վրա:

Առևտրային բանկերը արձանագրել են վարկային ու ավանդային պորտֆելների աճ, ապահովել շահութաբերություն: Վարկավորման աշխուժացմանը զուգընթաց գրանցվել է վարկային ռիսկի կայունացման միտում, և չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է: Վարկային պորտֆելի ընդլայնման պայմաններում բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության և իրացվելիության ցուցանիշները փոքր-ինչ նվազել են, չնայած դրանք շարունակում են մնալ բավականին բարձր նորմատիվային նվազագույն սահմանաչափերից:

Դիտարկվել է ֆինանսական համակարգի ռիսկերի նվազման միտում. ռիսկերը պահպանվել են կառավարելի շրջանակում՝ չվտանգելով ֆինանսական կայունությունը (մանրամասն տե՛ս «ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը» բաժնում):

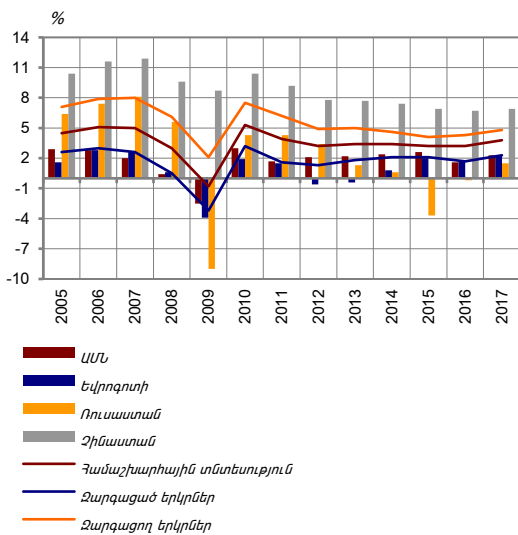
Տնտեսական աճի տեմպի արագացման և արտաքին հատվածից փոխանցվող եկամուտների կայունացման պայմաններում բանկերը շարունակել են վարկային և ներդրումային ակտիվ քաղաքականությունը:

1. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ ²

1.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱԿԱՅԻՐ

Նախորդ տարի արձանագրված մակրոտնտեսական դրական միտումները, ընդհանուր առմամբ, պահպանվել են և ամրապնդվել:

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների



* Այս և հաջորդ գծապատկերներում աստղանիշով նշված ցուցանիշները ԱՄՆ գնահատումներն են (2018 ապրիլ):

Աղբյուրը՝ ԱՄՆ:

Համաշխարհային տնտեսությունը թևակոխել է աճի պարբերաշրջան, և տնտեսական ակտիվության ամրապնդման միտումը պահպանվել է ամբողջ տարվա ընթացքում՝ աստիճանաբար ավելի կայունանալով: Համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը հիմնականում տեղի է ունեցել միջազգային ֆինանսական շուկաներում մեղմ ֆինանսական պայմանների, մի շարք երկրներում խթանող դրամավարկային, հարկաբյուջետային քաղաքականությունների, բարելավված սպասումների և վստահության աճի, ներդրումների և առևտրի աշխուժացման պայմաններում:

Տնտեսական աճի հեռանկարները բարելավվել են ինչպես զարգացած երկրներում, մասնավորապես՝ Եվրոգոտու երկրներում և ԱՄՆ-ում, այնպես էլ առանցքային զարգացող երկրներում՝ հիմնականում պայմանավորված հուլիսային ապրանքատեսակների գների աճով և արտահանման վերականգնմամբ:

Կարճաժամկետում համաշխարհային տնտեսական աճի շարունակականությունը, ըստ ամենայնի, պայմանավորված կլինի ԱՄՆ-ում սպասվող հարկաբյուջետային խթանող քաղաքականությամբ, Եվրոգոտում որոշակի քաղաքական գործընթացների եզրափակմամբ, համաշխարհային առևտրի ծավալների ակնկալվող ընդլայնմամբ և հիմնական ապրանքատեսակների գների աճով: Կարճաժամկետ հեռանկարում տնտեսական աճի ռիսկերը կարելի է հավասարակշռված համարել, մինչդեռ միջնաժամկետ հատվածի համար նվազման ուղղությամբ ռիսկերը դեռևս մեծ կշիռ ունեն:

Տարվա ընթացքում համաշխարհային տնտեսական աճը շարունակաբար կայունացել է, իսկ նվազման ուղղությամբ ռիսկերը՝ որոշակի նահանջել: 2018 թ-ին ևս համաշխարհային տնտեսությունում տնտեսական աճի միտումը կպահպանվի և՛ զարգացած, և՛ զարգացող երկրներում, ինչը, այլ հավասար պայմաններում, առաջանցիկ տեմպ կունենա:

Ըստ ԱՄՆ գնահատումների՝ 2017 թ. համաշխարհային տնտեսական աճը կազմել է 3.8% (2016 թ. տնտեսական աճը՝ 3.2%): Հարկ է փաստել, որ աճի տեմպը նկատելի արագացել է և՛ զարգացող, և՛ զարգացած տնտեսությամբ երկրներում:

Զարգացած երկրներում 2017 թ. տնտեսական աճը կազմել է 2.3%՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ 0.6 տոկոսային կետով բարձր, իսկ զարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպերը կազմել են 4.8%՝ նախորդ տարվա 4.4%-ի փոխարեն³:

Համաշխարհային տնտեսությունում ակտիվության վերականգնումը և բորսայական ապրանքների գների աճի միտումը ձևավորել են նախորդ տարվա համեմատ ավելի բարձր գնաճային միջավայր: Աղբյուրներում՝ զարգացած երկրներում 2017 թ. գնաճը ԱՄՆ-ն գնահատում է 1.7%, իսկ զարգացող երկրներում՝ 4.0%: 2018

² 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:

³ ԱՄՆ բոլոր կանխատեսումներն ու գնահատումները վերցված են «World economic outlook, April 2018» պարբերականից:

թվականին գնաճային ճնշումներն էապես չեն տարբերվի նախորդ տարվա մակարդակներից:

2016- 2018 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատումները ԱՄՆ կողմից, %

Ցուցանիշ (տնտեսական աճ)	30.04.2018 դրությամբ 2016 թ. գնահատում	30.04.18թ. դրությամբ 2017թ. գնահատում	30.04.18թ. դրությամբ 2018թ. գնահատում
Համաշխարհային տնտեսություն	3.2	3.8	3.9
Զարգացած երկրներ	1.7	2.3	2.5
ԱՄՆ	1.5	2.3	2.9
Եվրոգոտի	1.8	2.3	2.4
Զարգացող երկրներ	4.4	4.8	4.9
ԱՊՀ	-0.4	2.1	2.2
Ռուսաստան	-0.2	1.5	1.7
Չինաստան	6.7	6.9	6.6

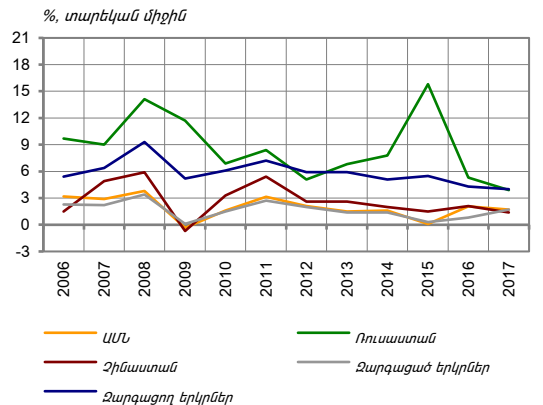
Ընթացիկ ժամանակաշրջանում զարգացած երկրներում տնտեսական աճի վերականգնումը զուգորդվել է սպասումների բարելավմամբ, գնաճային միջավայրի ակտիվացմամբ՝ դրականորեն անդրադառնալով ներդրումային միջավայրի վրա, որը վերջին տարիներին թույլ էր՝ պայմանավորված տնտեսական և քաղաքական անորոշություններով:

2017 թվականին **ԱՄՆ**-ի տնտեսական աճը գնահատվում է 2.3%: Նախորդ տարվա երկրորդ կեսին արձանագրված տնտեսական ակտիվության աճը շարունակվել և արագացել է ընթացիկ տարում: Տնտեսական աճի ամրապնդումը մեծապես պայմանավորված է եղել հարկերի կրճատմանն ուղղված պետական ծրագրի իրականացման շրջանակներում ներդրումների ծավալների աճով: Տնտեսական աճին նպաստող կարևոր գործոն է հանդիսացել նաև մասնավոր ծախսումների, ինչպես նաև նավթի գների աճը:

ԱՄՆ-ի տնտեսության արագացող աճի միտումը կապահպանվի նաև 2018 թ-ին, ինչին առավելապես կնպաստեն ներդրումների, տնային տնտեսությունների եկամուտների աճը, գործազրկության մակարդակի կրճատումը և անշարժ գույքի շուկայի կայունացումը: ԱՄՆ կանխատեսումների համաձայն 2018 թվականին ԱՄՆ-ի տնտեսական աճը կկազմի 2.5%:

Եվրոգոտու երկրներում 2017 թ. արձանագրվել է կայուն տնտեսական աճ՝ ի հաշիվ անդամ խոշոր երկրների տնտեսական աճի բարելավման: Տնտեսական աճի հիմնական շարժիչը եղել է աշխատաշուկայի դրական զարգացումներով պայմանավորված մասնավոր սպառման աճը: ԱՄՆ գնահատումների համաձայն՝ տարեկան տնտեսական աճը կազմել է 2.4% (2016 թ. 1.8%): Առաջիկայում տնտեսական աճի տեմպը կապահպանվի, ինչին առավելապես կնպաստեն խթանող դրամավարկային քաղաքականությունը, համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը, ինչպես նաև աշխատաշուկայի բարենպաստ զարգացումները: Դրական գործոններին հակակշիռ կարող են հանդիսանալ քաղա-

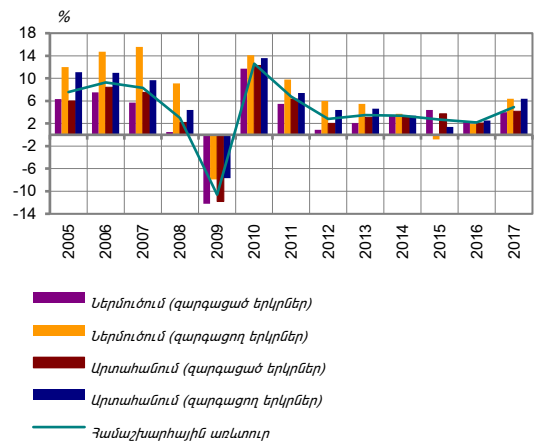
Գնաճը մի շարք երկրներում



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ:

Զարգացած երկրներում տնտեսական աճի միտումը տարվա ընթացքում ամրապնդվել է:

Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը



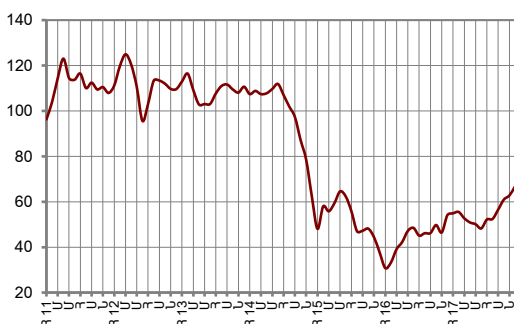
Աղբյուրը՝ ԱՄՆ:

Ջարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպերը արագացել են:

Համաշխարհային առևտրի ծավալների աճը պայմանավորվել է զարգացող և զարգացած խոշոր երկրների արտաքին պահանջարկի աճով:

Ապրանքային շուկաներում հիմնականում պահպանվել է գների աճի միտումը:

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



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

քական անկայունությունները, ինչպես նաև հիմնական գործընկերների հետ առևտրաշրջանառության նվազման հետ կապված մտավախությունները:

Ջարգացող երկրներում տնտեսական դանդաղման միտումը վերափոխվել է, և հաշվետու տարում արձանագրվել է աճի տեմպերի արագացում: Աճը պայմանավորող հիմնական գործոններ են հանդիսացել հունքային ապրանքատեսակների գների աճը և ներքին ու արտաքին պահանջարկի վերականգնումը: Մասնավոր ներդրումները, իրենց հերթին, տևական թույլ աճից հետո աշխուժացման միտում են ցուցաբերել⁴:

Ջարգացող երկրների տնտեսական աճի նվազման ուղղությամբ ռիսկերի շարքում առաջիկայում արդիական են համաշխարհային մասշտաբով դրամավարկային պայմանների խստացման ուղղության պահպանումը ու տնտեսական բարեփոխումների անհրաժեշտությունը: ԱՄՆ գնահատումների համաձայն՝ զարգացող երկրներում 2017 թ. արձանագրվել է 4.8% տնտեսական աճ (2016 թ. 4.4%):

Չինաստանում տնտեսական աճի տեմպերի ակնառու փոփոխություն չի գրանցվել: Տնտեսական աճին դրական են նպաստել ընդլայնող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, ապրանքատեսակների գների աճը:

Կարճաժամկետ հատվածում տնտեսական աճի նվազման ուղղությամբ ռիսկերը պայմանավորված կլինեն ֆինանսական հատվածի հիմնախնդիրներով, որոնք զսպում են վարկավորման աճը, զարգացած երկրների կողմից հովանավորչական քաղաքականության հնարավոր կիրարկմամբ և աշխարհաքաղաքական աճող լարվածություններով⁵: Չինաստանի 2017 թ. տնտեսական աճը գնահատվում է 6.9%: Առաջիկա տարիներին տնտեսական աճի տեմպերի արագացում չի կանխատեսվում. 2019 թ. կանխատեսվում է 6.6% տնտեսական աճ:

Ռուսաստանում⁶, ըստ տնտեսական զարգացման նախարարության գնահատման, 2017 թ. արձանագրվել է 1.5% տնտեսական աճ, որին հիմնականում նպաստել են ներքին պահանջարկի աճը, նավթի գների վերականգնումը, աշխատաշուկայի դրական զարգացումները:

Առավել բարձր աճ է արձանագրվել առևտրի և արդյունաբերության ճյուղերում: Շինարարության անկման տեմպերը շարունակել են դանդաղել:

Մասնավոր սպառման բարձր տեմպերը հիմնականում պայմանավորվել են բնակչության իրական տնօրինվող եկամուտների աճով, գնաճի նվազմամբ: Միևնույն ժամանակ, տարվա առաջին կիսամյակում ներդրումային միջավայրի ակտիվացումը նույն տեմպերով չի շարունակվել երկրորդ կիսամյակում: Ներդրումային գործընթացների աշխուժացման թուլացումը պայմանավորվել է շինարարական և ենթակառուցվածքային որոշ ծրագրերի ավարտով:

2017 թ. ՌԴ բանկային համակարգի ակտիվները որոշակի աճել են՝ վերջիններիս կառուցվածքի բարելավմանը զուգընթաց: Վարկային հաստատությունների կողմից ոչ ֆինանսական հաստատություններին և տնային տնտեսություններին տրամադրված

⁴ <http://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>

⁵ <http://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/03/20/world-economic-outlook-april-2018>

⁶ www.economy.gov.ru

վարկերն ավելացել են 14.1%-ով: Արձանագրվել է ինչպես ազգային արժույթով, այնպես էլ արտարժույթով վարկերի որակի բարելավում: Վատորակ վարկերի կշիռը տարվա ընթացքում նվազել է 1.5 տոկոսային կետով և կազմել 7.8%:

Կարճաժամկետ հեռանկարում նավթի գների աճի ներկա մակարդակի պահպանման պայմաններում ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարությունը կանխատեսում է Ռուսաստանի տնտեսական աճի ընթացիկ տեմպերի պահպանում: Տնտեսական աճը արգելակող հիմնական գործոններ կշարունակեն մնալ աշխարհաքաղաքական անկայուն իրավիճակը և Ռուսաստանի Դաշնության նկատմամբ կիրառվող առևտրատնտեսական պատժամիջոցները:

2017 թ. արձանագրվել է **համաշխարհային առևտրի** ծավալների վերականգնման միտում: Առևտրի ծավալների աճը հիմնականում պայմանավորվել է ապրանքատեսակների գների աճով ու համաշխարհային տնտեսական աճի արագացմամբ, ինչպես նաև թե՛ զարգացած, թե՛ զարգացող երկրներում արտահանման ծավալների վերականգնմամբ ու ներդրումային միջավայրի աշխուժացմամբ:

Առևտրի ծավալների առաջիկա աճի նվազման ուղղությամբ հիմնական ռիսկերը պայմանավորված կլինեն շատ երկրներում արտաքին առևտրի հովանավորչական քաղաքականության հնարավոր կիրառմամբ և որոշ երկրների նկատմամբ սահմանված պատժամիջոցներով: Համաձայն ԱՄՅ գնահատումների՝ համաշխարհային առևտրի ծավալների աճը 2017 թ. կազմել է 4.9% (նախորդ տարի՝ 4.1%), իսկ 2018 թ. կանխատեսվում է 5.1%:

2017 թ. արձանագրվել է հումքային ապրանքների միջազգային գների շարունակական աճի միտում՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության վերականգնմամբ և որոշ ապրանքատեսակների շուկաներին բնորոշ զարգացումներով: Արդյունաբերական սպառման ապրանքների համեմատ պարենային ապրանքների շուկայում գնաճային ճնշումներն ավելի թույլ են դրսևորվել:

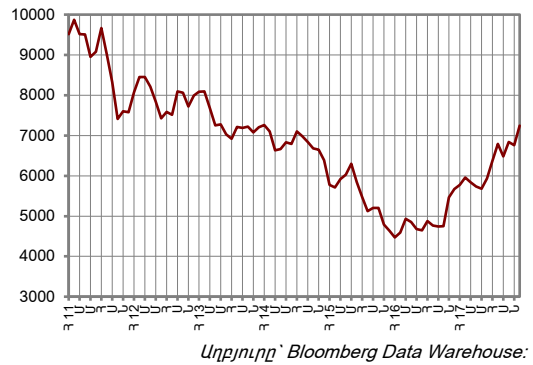
«Բրենթ» տեսակի նավթի միջին գինը կազմել է 55.3 ԱՄՆ դոլար/բարել, իսկ տարեկան աճը՝ 23.4%: Կարճաժամկետ հեռանկարում նավթի գների աճը շարունակական կլինի՝ պայմանավորված նավթի արդյունահանման ծավալների կրճատման ՕՊԵԿ+ համաձայնագրի երկարացմամբ և Իրանի շուրջ ծավալված քաղաքական իրավիճակով:

Չինաստանում պահանջարկի աճի և էկոլոգիական նկատառումներից ելնելով՝ արդյունահանման կրճատման պայմաններում պահպանվել են նաև պղնձի և մոլիբդենի գների աճի միտումները: Պղնձի միջին տարեկան գինը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել է 27.5%-ով՝ կազմելով 6303.5 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տոննայի դիմաց:

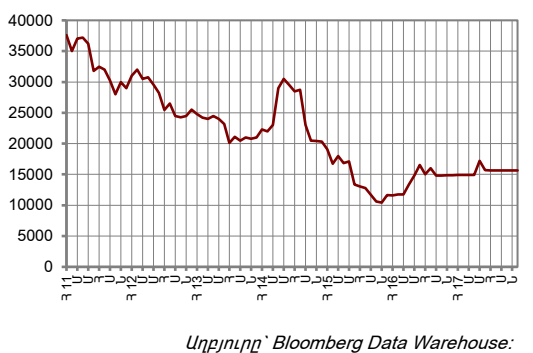
Մոլիբդենի միջին տարեկան գինը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 9.4%-ով: Կարճաժամկետ հեռանկարում, այլ հավասար պայմաններում, կպահպանվի գունավոր մետաղների միջազգային գների ներկայիս մակարդակը:

Հաշվետու տարում, նախորդ տարվա համեմատությամբ, հացահատիկի միջազգային գների միջին մակարդակը էապես չի փոխվել: Հացահատիկի միջին տարեկան գինը կազմել է 4.7 ԱՄՆ

Պղնձի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)

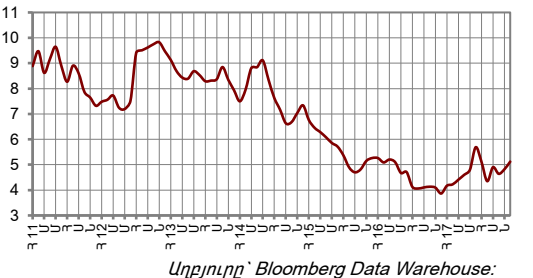


Մոլիբդենի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)



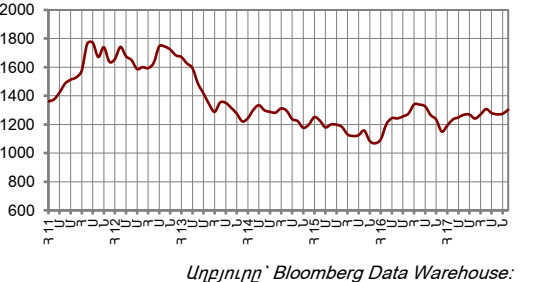
Գունավոր մետաղների գները համահունչ են եղել համաշխարհային տնտեսության դրական զարգացումներին:

Հացահատիկի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բուշելի դիմաց)



Հացահատիկի գները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ էապես չեն փոփոխվել:

Ոսկու գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 տրոյական ունցիայի դիմաց)



դուլար/բուշել՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 5.1%-ով: Կարճաժամկետ հեռանկարում գների էական տատանումներ չեն կանխատեսվում:

2017 թ. ոսկու միջին գինը նախորդ տարվա համեմատ գրեթե չի փոփոխվել՝ կազմելով է 1267.3 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց:

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

1.2. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

2017 թ. ընթացքում միջազգային ֆինանսական շուկաներում կտրուկ տատանումներ չեն արձանագրվել, մակրոտնտեսական դրական զարգացումներն իրենց բարենպաստ ազդեցությունն են ունեցել ֆինանսական շուկաների տարբեր հատվածներում: Ֆինանսական մեղմ պայմանները պահպանվել են՝ արձագանքելով համաշխարհային տնտեսական աճի դրական միտումներին և պատմականորեն ցածր մակարդակի վրա գտնվող տոկոսադրույքներին: Հատկանշական է, որ զարգացած երկրներում դրամավարկային քաղաքականության խստացման միտումների ազդեցությունը ֆինանսական շուկաների վրա դեռևս նկատելի չէ:

Չնայած դրամավարկային քաղաքականության խստացմանը՝ ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները շարունակել են մնալ պատմականորեն ցածր մակարդակի վրա:

Միջնաժամկետ հատվածում մեղմ ֆինանսական պայմանների պահպանումը կարող է ավելացնել ֆինանսական շուկաներում ճշգրտումների հավանականությունը:

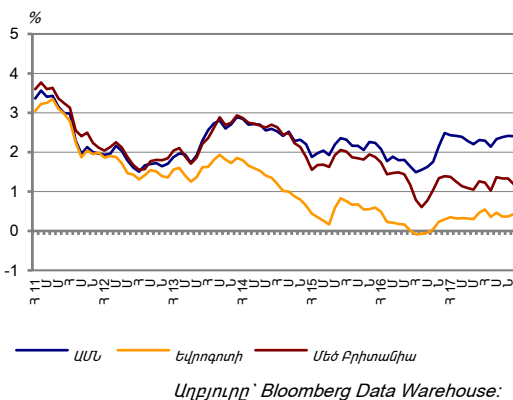
Տնտեսական բարենպաստ զարգացումների պայմաններում վերականգնվել է կապիտալի ներհոսքը դեպի զարգացող երկրներ՝ նպաստելով վերջիններիս ազգային արժույթների ամրապնդմանը:

Չնայած դրամավարկային քաղաքականության աստիճանական խստացմանը՝ երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների մակարդակը ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում եղել է ցածր՝ գլխավորապես պայմանավորված թույլ գնաճային ճնշումներով և իրական տոկոսադրույքների ցածր մակարդակով:

Վարկային շուկայում իրավիճակը վարկառուների համար բարենպաստ է եղել. շարունակվել են վարկավորման պայմանների բարելավումը և տնային տնտեսությունների ու կազմակերպությունների՝ վարկային միջոցների նկատմամբ պահանջարկի աճը:

Համաշխարհային տնտեսության աճի կայունացման և հետագա լավատեսական սպասումների ներքո մի շարք զարգացած երկրներ փոխել են դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունը: Հաշվետու տարում ԱՄՆ-ի դաշնային պահուստային համակարգը քաղաքականության տոկոսադրույքը բարձրացրել է 4

10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը



Համաշխարհային մակարդակով դրամավարկային մարմինները շրջադարձ են կատարում դեպի քաղաքականության խստացում:

անգամ՝ 0.25-ական տոկոսային կետով՝ սահմանելով 1.5% մակարդակ: Ֆինանսական շուկաներում ձևավորվել են քաղաքականության հետագա խստացման հստակ սպասումներ:

Ընթացիկ տարում ԵԿԲ-ն նվազեցրել է ակտիվների գնման ծրագիրը՝ մինչև 60 մլրդ եվրո, և 2018 թ. վերջինիս ծավալը լրացուցիչ կրճատելու մտադրություն է հայտնել: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը ԵԿԲ-ն չի վերանայել, ինչպես նաև հստակ ազդակներ է հաղորդել հետագա բարձրացման փոքր հավանականության վերաբերյալ:

Անգլիայի կենտրոնական բանկը⁷ դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը տարեվերջին բարձրացրել է 0.25 տոկոսային կետով: Համաձայն բանկի հայտարարությունների՝ տոկոսադրույքի հետագա փոփոխությունը կախված կլինի գնաճի ցուցանիշից, գործազրկության մակարդակից, ինչպես նաև տնտեսության աշխուժացումը հաստատող մի շարք այլ ցուցանիշների փոփոխություններից:

Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը⁸, հաշվի առնելով մակրոտնտեսական իրավիճակը և գնաճային սպասումները, տարվա ընթացքում իրականացրել է դրամավարկային պայմանների մեղմացման քաղաքականություն: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը տարեկան կտրվածքով վերանայվել է՝ տարեսկզբի 10.0%-ից նվազեցվելով մինչև 7.75%-ի:

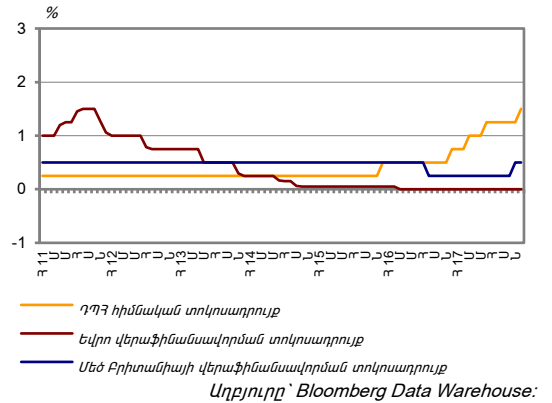
Հունքային ապրանքատեսակների գների աճը, զարգացող երկրների տնտեսություններում դրական միտումները պայմանավորել են մի շարք զարգացող երկրներում կապիտալի ներհոսքը, որն իր հերթին նպաստել է ներդրումների աշխուժացմանն ու տնտեսական աճի հեռանկարների բարելավմանը: Կապիտալի ներհոսքը, տնտեսական աճի դրական կանխատեսումների ներքո, շարունակական կլինի, թեև ֆինանսական պայմանների հետագա հնարավոր խստացումը կդանդաղեցնի վերջինիս տեմպը:

Հաշվետու տարում հիմնական արժույթները դրսևորել են տարաբնույթ վարքագիծ: ԱՄՆ դոլարը, պայմանավորված Եվրոգոտու երկրների՝ կանխատեսվածից բարձր տնտեսական աճով և վերջիններիս իրականացրած դրամավարկային քաղաքականությամբ, արժեզրկվել է եվրոյի նկատմամբ:

Կապիտալի ներհոսքի և մակրոտնտեսական դրական միտումների արդյունքում ընթացիկ տարում մի շարք զարգացող երկրներում շարունակվել է ազգային արժույթների ամրապնդման միտումը: Արժույթների վարքագիծը հետագայում պայմանավորված կլինի ինչպես զարգացած երկրների, մասնավորապես ԱՄՆ-ի, իրականացրած դրամավարկային քաղաքականության ընթացքով, այնպես էլ առանձին երկրների ներքին զարգացումներով՝ արտաքին ֆինանսավորման պահանջարկով, դրամավարկային քաղաքականությամբ, քաղաքական կայունությամբ, բորսայական ապրանքատեսակների գնային զարգացումներով և ԱՄՆ դոլարի տատանումների նկատմամբ զգայունության աստիճանով:

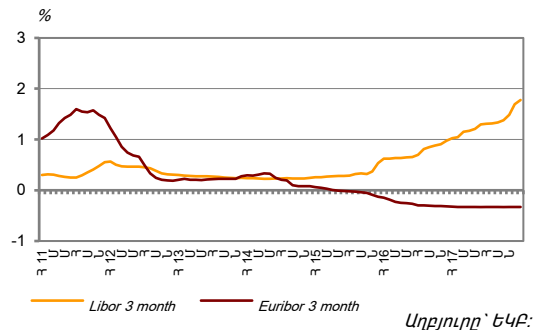
Միջբանկային տոկոսադրույքները աճի միտում են դրսևորել՝ արձագանքելով որոշ երկրներում քաղաքականության տոկոսադրույքների բարձրացմանը, սակայն դեռևս ցածր մակարդակի վրա են:

Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը

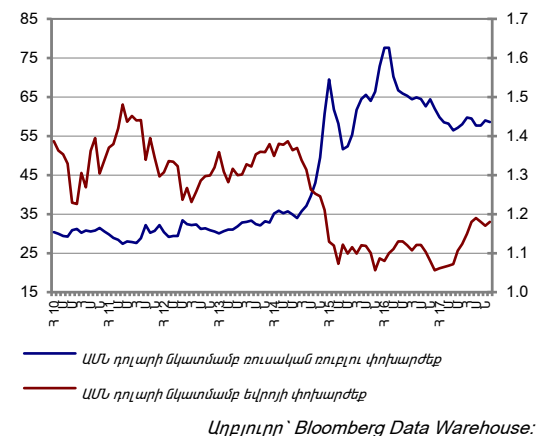


ԴԴՀ-ն շարունակել է քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացումը:

Միջբանկային տոկոսադրույքները



ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների շարժը



⁷ <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2017/november-2017>

⁸ <https://www.cbr.ru>

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2017 թ. ընթացքում համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը շարունակվել է՝ պայմանավորված ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող երկրներում ձևավորված դրական նախադրյալներով: Արձանագրվել է արդյունաբերության և միջազգային առևտրի աճ, աշխուժացել է ներդրումային միջավայրը: Միևնույն ժամանակ, գների աճի շարունակական միտում է արձանագրվել գրեթե բոլոր բորսայական ապրանքների շուկաներում:

Համաշխարհային տնտեսությունում դրական միտումները, զարգացող երկրների տնտեսական աճի վերականգնումը և հատկապես ՌԴ-ում տնտեսական բարենպաստ զարգացումները խթանել են ՀՀ տնտեսական աճը, արտահանման ընդլայնումը՝ ամրապնդելով արտահանելի ճյուղերի վարկունակությունը: Պահպանվել է զուտ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և արտագնա աշխատողների զուտ վարձատրության աճի միտումը՝ դրական ազդեցություն ունենալով Հայաստանում տնային տնտեսությունների եկամուտների և վարկունակության վրա:

2. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱԿԱՅՐԸ

2.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ⁹

ՀՀ-ում գրանցվել է կանխատեսվածից բարձր տնտեսական աճ, որին հիմնականում նպաստել է ներքին և արտաքին պահանջարկի վերականգնումը: Ներքին պահանջարկի աճին նպաստել է խթանող դրամավարկային քաղաքականությունը, ինչը ազդել է նաև վարկավորման աճի վրա:

Տնտեսական աճին դրական նպաստում են ունեցել նաև գործընկեր երկրների պահանջարկի վերականգնումը, զբոսաշրջության աճը, ինչպես նաև արտահանման և ներդրումների խթանմանն ուղղված կառավարության քաղաքականությունը: Տնտեսական աճի վերականգնման ընթացիկ միտումը, համաձայն ԿԲ կանխատեսումների, բնակչության եկամուտների աճի և արտաքին միջավայրի դրական զարգացումների ներքո շարունակական կլինի նաև հաջորդ տարի:

Հաշվետու տարվա տնտեսական աճը կազմել է 7.5%: Վերջինս հիմնականում ապահովվել է արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերի աճի հաշվին, որը ձևավորվել է թե՛ ներքին, թե՛ արտաքին պահանջարկի՝ սպասվածից ավելի արագ վերականգնման արդյունքում:

Արդյունաբերության ճյուղի՝ սպասվածից արագ աճը (տ/տ 10.6%) պայմանավորվել է արտահանման աճով, որին նպաստել են ՀՀ առևտրային գործընկեր երկրների՝ կանխատեսվածից բարձր տնտեսական ակտիվությունը, ինչպես նաև միջազգային ապրանքային շուկաներում մետաղների գների բարձր մակարդակի պահպանումը: Ծառայությունների ճյուղի աճը (տ/տ 10.2%) պայմանավորվել է մասնավոր սպառման վերականգնմամբ և զբոսաշրջության ճյուղի աճով:

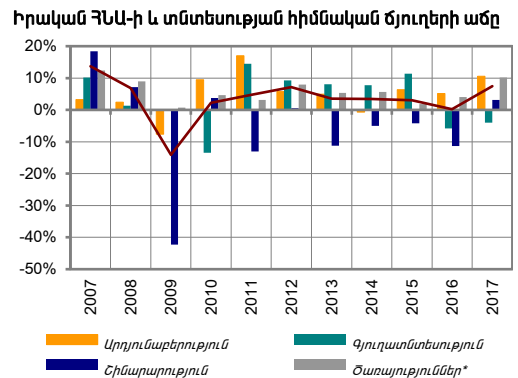
Գյուղատնտեսության ճյուղում շարունակվել է 2016 թ. տարեվերջից արձանագրված թույլ տնտեսական ակտիվությունը. արդյունքում ճյուղի նվազումը 2017 թ. կազմել է տ/տ 4.0%:

Շինարարության ոլորտում արձանագրվել է վերականգնում. տ/տ իրական աճը կազմել է 3.1%: Շինարարության ոլորտի աճին էապես նպաստել են Ամուլսարի հանքավայրի շահագործման ծրագրով նախատեսված շինարարության փուլում կատարված աշխատանքները:

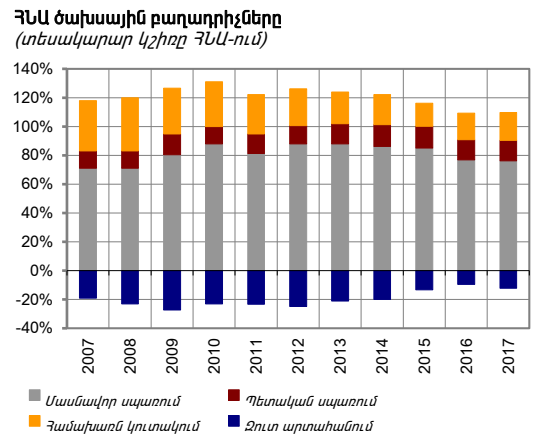
Տարվա ընթացքում համախառն պահանջարկի աճի տեմպը արագացել է՝ գերազանցելով նախորդ կանխատեսումները, ինչին հիմնականում նպաստել է ներքին պահանջարկի աճը: Մասնավոր սպառումը և ներդրումները ավելացել են համապատասխանաբար 7.7% և 10.1%-ով, ինչին դրական նպաստում են ունեցել տնտեսության վարկավորման վերականգնումը, մասնավոր դրամական փոխանցումների աճի միտումների շարունակականությունը, արտաքին պահանջարկի աճը:

ՀՀ պետական պարտքի կայունացման և առավել արդյունավետ կառավարման խնդրի ներքո 2017 թվականի սկզբից իրա-

Արձանագրվել է կանխատեսվածից բարձր տնտեսական աճ ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին պահանջարկի աճի հաշվին:

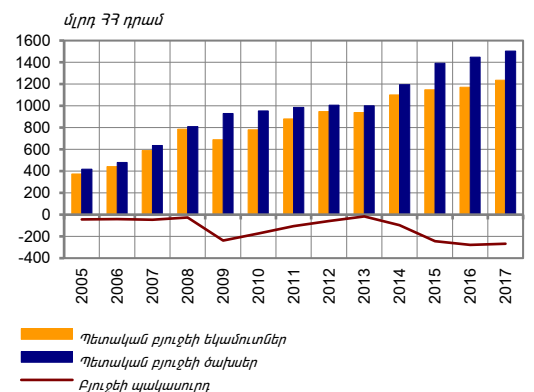


Տնտեսական աճին առավել բարձր նպաստում են ունեցել արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերը:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշները

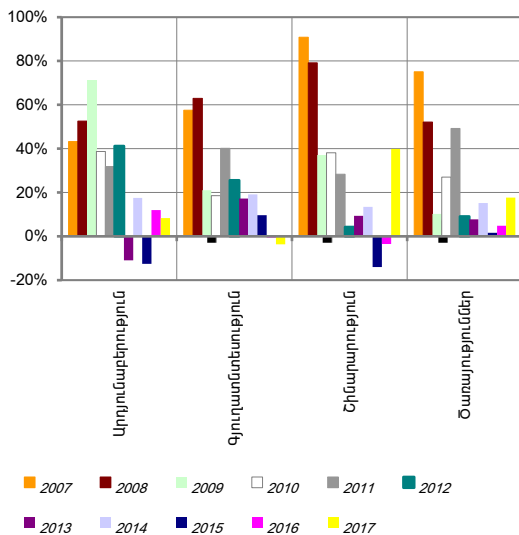


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

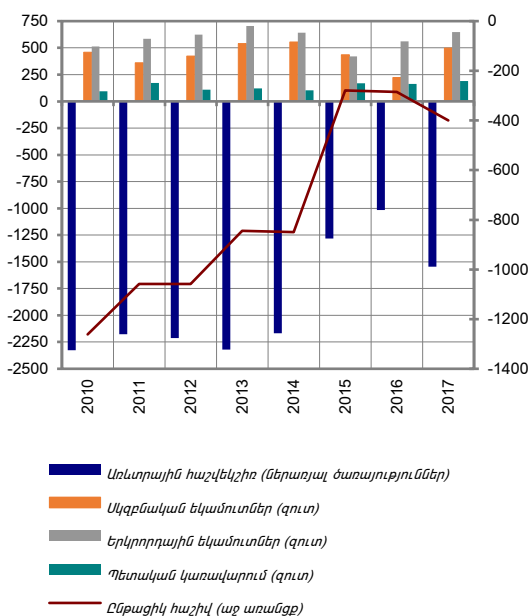
⁹ ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումներն առավել մանրամասն ներկայացված են «Գնաճի հաշվետվություն. 2017 թ. IV եռամսյակ» պարբերականում:

2017 թ. արձանագրվել է վարկային ներդրումների աճ:

Տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորման աճը



Վճարային հաշվեկշիռի հիմնական ցուցանիշներ (մլն ԱՄՆ դոլար)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

կանաչվել է զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականություն՝ միաժամանակ ապահովելով պետական ներդրումների և սպառման չափավոր աճ:

Ներքին պահանջարկի վերականգնումը և վարկավորման պայմանների դյուրացումը նպաստել են վարկավորման տ/տ 8.7% աճին: Վարկային ներդրումների աճի մասով առավել մեծ տեսակարար կշիռ են ունեցել սպառողական, արդյունաբերությանը և առևտրի ոլորտներին տրամադրված վարկերի աճը: Հարկ է նշել, որ վարկային ներդրումների աճն ուղեկցվել է բանկային համակարգի վարկային պորտֆելի որակի բարելավմամբ. «չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը տարեվերջին կազմել է 5.1%՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով չորս 1.7 տոկոսային կետով:

Վատորակ վարկերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է եղել հանրային սննդի ու այլ սպասարկման ոլորտների, շինարարության և գյուղատնտեսության ճյուղերին տրամադրված վարկերում:

Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ ընդլայնվել է վարկավորման և՛ առաջարկը, և՛ պահանջարկը¹⁰: Վարկավորման առաջարկի ընդլայնման վրա ազդել են առևտրային բանկերի միջև սրված մրցակցությունը և տնտեսական ակտիվության վերականգնման նկատմամբ ձևավորված դրական սպասումները: Վարկավորման պահանջարկի աճ է գրանցվել վարկավորման բոլոր ուղղություններով: Վարկերի նկատմամբ պահանջարկի աճը պայմանավորվել է վարկավորման առաջարկի մրցակցային պայմանների բարելավմամբ և տնտեսական աճով:

Ըստ 2018 թ. առաջին եռամսյակի հարցման արդյունքների՝ նույնպես ակնկալվում են վարկավորման ընթացակարգերի զգալի դյուրացումներ և վարկային առաջարկի ու պահանջարկի ընդլայնում:

Պետական բյուջեի ցուցանիշների մասով արձանագրվել է տնտեսական աճին համահունչ՝ եկամուտների 5.6% և ծախսերի 3.8% աճ: Եկամուտների աճին առավել մեծ նպաստում է ունեցել ավելացված արժեքի հարկի աճը, իսկ ծախսային հոդվածներում հիմնականում աճել են տոկոսավճարները և կապիտալ ծախսերը: Եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ զարգացումների ներքո պետական բյուջեի պակասուրդը նվազել է 4.0 տոկոսով՝ կազմելով չորս 267 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ բյուջեի պակասուրդը շարունակվել է ֆինանսավորվել հիմնականում արտաքին աղբյուրների հաշվին:

2017 թ. դեկտեմբերին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 2.6%: Չնայած աճող պահանջարկին՝ գնաճը եղել է նպատակային միջակայքում: Գնաճի տեմպը հիմնականում արագացել է տարեվերջին, ինչին որոշակիորեն նպաստել են աճող գնաճային լրացուցիչ սպասումները, որոնք բնակչության շրջանում ձևավորվում էին արագ տեմպերով՝ պայմանավորված պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում որոշ մթերքների գների աճով և հաջորդ տարեկզբին սպասվող հարկային և մաքսային դրույքների փոփոխություններով:

ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի համաձայն՝ գնաճն առաջիկա ամիսներին կպահպանի աճի միտումը՝ տատանվելով թույլատրելի միջակայքում, իսկ միջնաժամկետ հեռանկարում կկայունանա նպատակային ցուցանիշի շուրջ:

¹⁰ Համաձայն 2017 թ. չորրորդ եռամսյակի՝ վարկային պայմանների վերաբերյալ հարցման:

2.2. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ¹¹

2017 թ. հունվար-դեկտեմբերի ամիսներին արտաքին առևտրա-
չրջանառության ծավալները, նախորդ տարվա նույն ժամանակա-
հատվածի համեմատությամբ, ավելացել են 26.9%-ով, ընդ որում՝
ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը
կազմել է 19.7%, ներմուծման աճը՝ համապատասխանաբար՝
26.8%:

Արտահանման աճը պայմանավորվել է հիմնական գործընկեր երկրներում եկամուտների ու ներքին պահանջարկի աճով, ինչպես նաև գումավոր մետաղների միջազգային գների բարձր մակարդակով:

Ներմուծման աճին նպաստել է նաև դրամական փոխանցումների ավելացման պայմաններում ներքին պահանջարկի աճը:

Հարկ է նշել, որ առավել բարձր աճի տեմպ գրանցվել է ներդրումային ապրանքների գծով, ինչը վկայում է գործարար միջավայրի դրական սպասումների մասին: Միևնույն ժամանակ, նշված ցուցանիշը կարող է հետագա տնտեսական աճին նպաստող գործոն հանդիսանալ: Ներմուծման առաջանցիկ աճի պայմաններում առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդն աճել է՝ կազմելով 1544.7 մլն ԱՄՆ դոլար՝ ՀՆԱ 13.4%-ը (2016 թ. 9.5%):

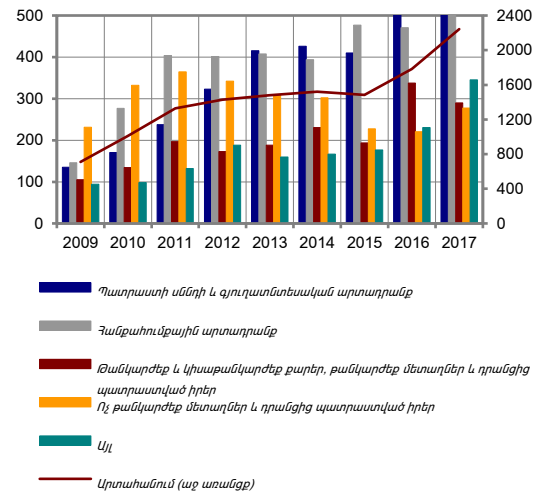
Առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճի և ընթացիկ հաշվի եկամուտների զուտ հաշվեկշռի զարգացումներով պայմանավորված՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ հարաբերակցությունն աճել է և կազմել 3.5%՝ նախորդ տարվա 2.2%-ի փոխարեն:

ՀՀ արտաքին առևտրի կենտրոնացվածության մակարդակը էապես չի փոխվել: Խոշոր առևտրային գործընկերներ են շարունակում մնալ ԱՊՀ և ԵՄ անդամ երկրները՝ արտահանման և ներմուծման հետևյալ տեսակարար կշիռներով. ԱՊՀ՝ 25.8% և 32.2%, ԵՄ՝ 28.2% և 22.3%: Միևնույն ժամանակ, ավելացել են Չինաստան, ԱՄԷ, ԱՄՆ արտահանվող ապրանքների ծավալները, նվազել՝ Վրաստան արտահանվող ապրանքների ծավալները:

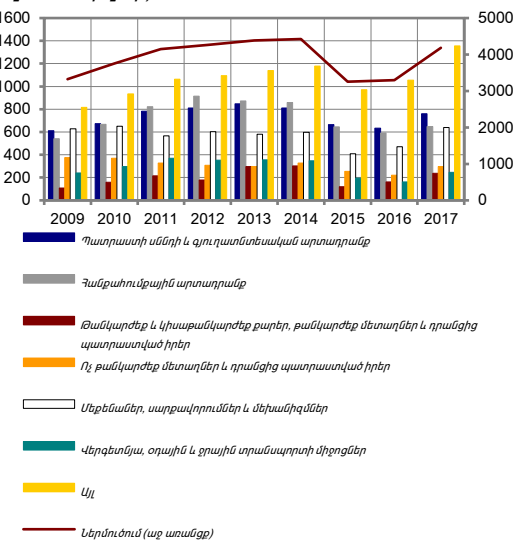
Նախորդ տարվա վերջի համեմատությամբ աննշան նվազել է ՀՀ արտահանման կենտրոնացվածությունը ըստ ապրանքախմբերի՝ Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսի արժեքը կազմել է 0.189:

2017 թ. նկատելի բարելավվել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը:

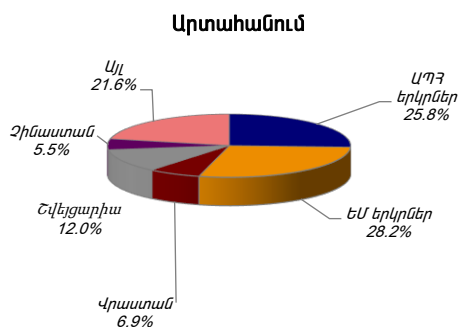
ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի
(մլն ԱՄՆ դոլար)



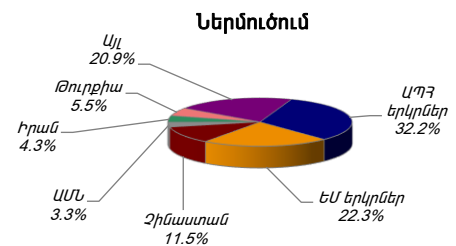
ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի
(մլն ԱՄՆ դոլար)



Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների (2017 թ. դրությամբ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:



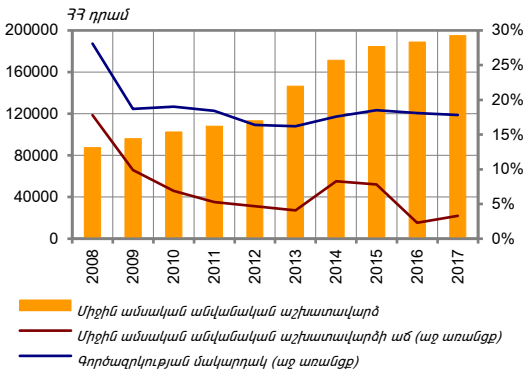
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

¹¹ «Արտաքին առևտուր» ենթազխիտուն մերկայացված են ԱՎԾ կողմից հրապարակված տվյալները:

2.3. ՏՆԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԵԿԱՍՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՊԱՐՏՔԻ ԲԵՈ

Նախորդ տարվա համեմատ անվանական աշխատավարձերն աճել են ավելի բարձր տեմպով:

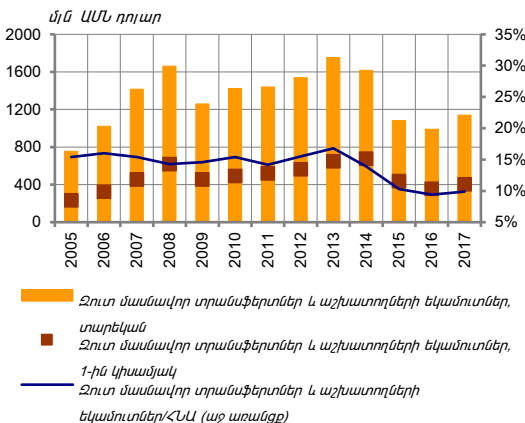
Միջին անվանական աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

Զուտ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և արտագնա աշխատողների զուտ վարձատրության ծավալներն աճել են:

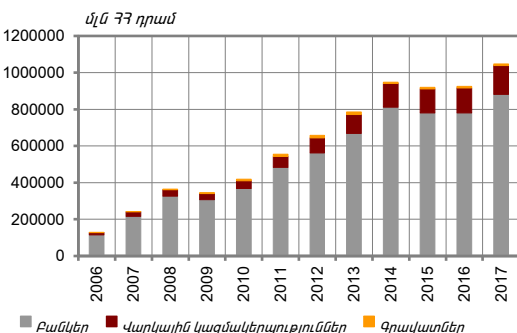
Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տարվա ընթացքում աճել են ֆինանսական հաստատությունների նկատմամբ տնային տնտեսությունների պարտավորությունները՝ հանգեցնելով վերջիններիս պարտքի բեռի աճին:

Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տարվա ընթացքում ՀՀ-ում տնտեսական աճին զուգընթաց գրանցվել է միջին ամսական անվանական աշխատավարձի աճի տեմպի արագացում: 2017 թ. աշխատավարձի աճը կազմել է 3.3 % (նախորդ տարի՝ 2.3%): Մասնավոր հատվածում անվանական աշխատավարձն աճել է 4.1 %-ով (2016 թ.՝ 5.0%): Պետական հատվածում աշխատավարձի աճը կազմել է 0.8% (2016 թ. պետական հատվածում աշխատավարձը նվազել է 1.2%-ով): Դիտարկվող ժամանակահատվածում 0.2 տոկոսային կետով նվազել է գործազրկության մակարդակը և կազմել 17.8%: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ աշխատավարձի աճի և գործազրկության նվազման միտումը կապահպանվի նաև առաջիկա տարիներին: Մասնավորապես՝ առաջիկա երեք տարիների ընթացքում անվանական աշխատավարձի աճը կտատանվի 6-7% միջակայքում, իսկ գործազրկության մակարդակը կնվազի տարեկան 0.3-0.5%-ով¹²:

Տնային տնտեսությունների եկամուտների վրա դրական ազդեցություն է ունեցել արտասահմանից ստացվող ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների աճը՝ պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսական ակտիվության աճով և ռուսական ռուբլու արժևորմամբ: Ընդ որում՝ ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ արտասահմանից ստացվող դրամական փոխանցումների աճի միտումը կապահպանվի նաև 2018 թ.: 2017 թ. զուտ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և արտագնա աշխատողների զուտ վարձատրության աճի ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 16.5% և 14.3%: Դիտարկվող ժամանակահատվածում ՀՆԱ աճի պայմաններում զուտ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և արտագնա աշխատողների վարձատրության հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին աճել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 9.9 %:

Այսպիսով՝ 2017 թ. ընթացքում արտերկրից ստացվող դրամական փոխանցումների աճը, ինչպես նաև պահպանվող ցածր գնաճային միջավայրը դրական ազդեցություն են ունեցել տնային տնտեսությունների իրական եկամուտների, ինչպես նաև նրանց կողմից վարկային պարտավորությունների պատշաճ կատարման վրա:

Վերոնշյալ զարգացումների ներքո դիտարկվող ժամանակահատվածում ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների բանկային ավանդներն աճել են 16.9%-ով և կազմել 1,351 մլրդ ՀՀ դրամ: Ընդ որում՝ առավել բարձր աճ գրանցվել է դրամային ավանդների մասով, որոնց մասնաբաժինն ընդհանուր տնային տնտեսությունների ավանդներում աճել է 5.3 տոկոսային կետով և կազմել 37.5%: Այնուամենայնիվ, արտարժույթային ավանդների տեսակարար կշիռը շարունակում է մնալ բարձր, ինչը դրամային ակտիվներում ֆինանսական միջոցների տեղաբաշխման և, մասնավորապես, տնային տնտեսություններին դրամով վարկավորելու հնարավորությունները սահմանափակող գործոններից մեկն է: Ավանդների աճն ուղեկցվել է տնային տնտեսություններից ներգրաված դրամային և դոլարային ավանդների տոկոսադրույքների նվազմամբ:

Տարվա ընթացքում դիտարկվել է տնային տնտեսությունների վարկային պահանջարկի և ֆինանսական համակարգի վարկային

¹² Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, «Գնաճի հաշվետվություն. 2018 թ. 1-ին եռամսյակ» պարբերական:

առաջարկի աճ¹³, որի պարագայում ավելացել են ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների վարկավորման ծավալները՝ նպաստելով տնային տնտեսությունների վարկային բեռի աճին: Մասնավորապես՝ դիտարկվող ժամանակահատվածում վարկային հաստատությունների նկատմամբ ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների ընդհանուր պարտավորություններն աճել են 13.1%-ով և կազմել 1,047.2 մլրդ դրամ՝ պայմանավորված և՛ առևտրային բանկերի, և՛ վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված վարկերի աճով: Գրավատների նկատմամբ պարտավորությունները կրճատվել են 5.7%-ով:

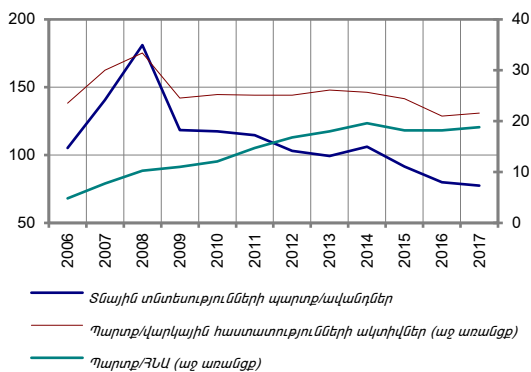
ՀՆԱ-ի համեմատ վարկավորման առավել բարձր աճի տեմպի պարագայում ռեզիդենտ տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի մասնաբաժինը ՀՆԱ-ում աճել է 0.6 տոկոսային կետով և կազմել 18.8%: Վարկ/ավանդ հարաբերակցությունը նվազել է 2.5 տոկոսային կետով և կազմել 77.5%: Արդյունքում վարկային հաստատությունների համար տնային տնտեսությունները շարունակել են հանդես գալ որպես զուտ ֆինանսավորող:

Որպես տնային տնտեսությունների վարկավորման առավել ակտիվ ուղղություն շարունակել է մնալ սպառողական վարկավորումը՝ 2017 թ. գրանցվել է սպառողական վարկերի 19.5% աճ: Ընդ որում՝ աճել են սպառողական բոլոր վարկատեսակները, բացառությամբ՝ ավտովարկերի, որոնք նվազել են 19.3%-ով: Քարտային, ոսկու գրավով, կենցաղային և համակարգչային տեխնիկայի ձեռք բերման վարկերի համեմատ այլ սպառողական վարկերն աճել են առավել բարձր տեմպով, որի արդյունքում վերջիններիս մասնաբաժինն ընդհանուր սպառողական վարկավորման մեջ աճել է 7 տոկոսային կետով և կազմել 32.4%:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում 14.4%-ով աճել են նաև բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված հիփոթեքային վարկերը՝ հիմնականում պայմանավորված անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային վարկերի 16.3% աճով: Հիփոթեքային վարկավորման շուկայի ակտիվացման գործում շարունակում են մեծ դերակատարում ունենալ «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքում կատարված փոփոխությունները¹⁴, «Բնակարան երիտասարդներին» վարկային կազմակերպության և Ազգային հիփոթեքային ընկերության կողմից իրականացվող վերաֆինանսավորման ծրագրերը: Վերոնշյալ ծրագրերի շրջանակներում շարունակել է աճել դրամային անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային վարկերի մասնաբաժինն ընդհանուր անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային վարկերում և կազմել 57.7 % (2016 թ.՝ 53.3%)՝ դրականորեն անդրադառնալով այս վարկատեսակից բխող վարկային ռիսկերի կառավարման վրա: Ռիսկերի կառավարման տեսանկյունից իր դրական ազդեցությունը կարող է ունենալ նաև «Բնակարանային հիփոթեքային կրեդիտավորման մասին» ՀՀ օրենքի ընդունումը, ինչը հնարավորություն կտա բարձրացնելու հիփոթեքային շուկայում թափանցիկության մակարդակը և ապահովելու վարկառուների շահերի պաշտպանությունը:

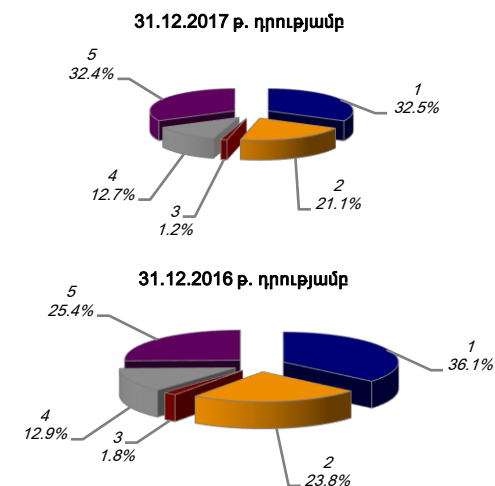
Տարվա ընթացքում շարունակվել է տնային տնտեսություններին տրամադրվող վարկերի պայմանների և ընթացակարգերի

Տնային տնտեսության պարտքի և եկամտունների ցուցանիշներ (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

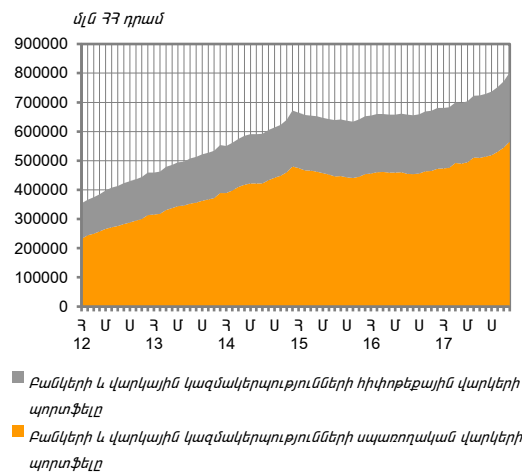
ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը

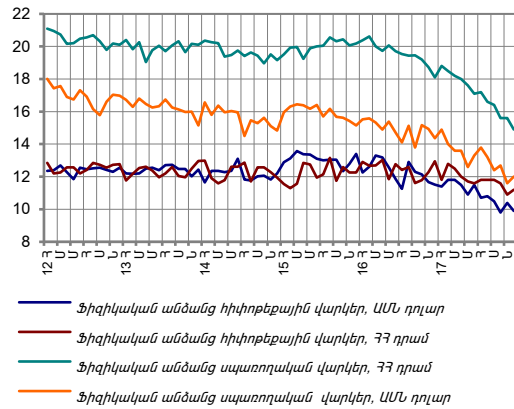


Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

¹³ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2017 թ. անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

¹⁴ «Հիփոթեքային վարկի սպասարկման համար վճարված տոկոսների գումարների չափով վարձու աշխատողների, անհատ ձեռնարկատերերի և նոտարների կողմից վճարված եկամտային հարկի գումարների վերադարձման կարգը սահմանելու մասին» ՀՀ Կառավարության թիվ 205-Ն որոշում (2015 թ. փետրվարի 19):

Տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներ



Տնային տնտեսությունների վարկային անպարտաճանաչությունից բխող ռիսկերն ունեցել են նվազման միտում:

դյուրացումը՝ պայմանավորված բանկերի և այլ ֆինանսական հաստատությունների միջև մրցակցության աճով¹⁵: Դյուրացումները վերաբերում են վարկավորման գրեթե բոլոր պայմաններին ու ընթացակարգերին (այդ թվում՝ վարկերի ժամկետայնությանը, ոչ տոկոսային վճարների սահմանմանը): Վարկային հաստատությունները սկսել են մեծ ուշադրություն դարձնել իրենց հիմնական հաճախորդների նկատմամբ անհատական՝ առավել ճկուն մոտեցում ապահովելու խնդրին:

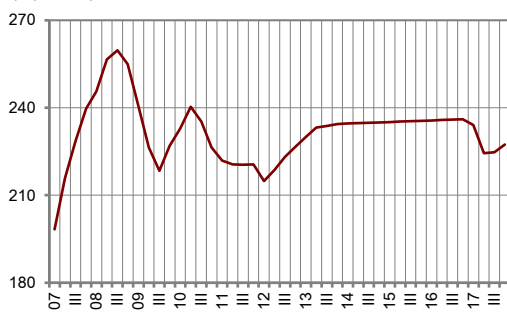
Տարվա ընթացքում նվազել են ինչպես սպառողական, այնպես էլ հիփոթեքային վարկերի տոկոսադրույքները: Ըստ ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող ֆինանսական կազմակերպությունների եռամսյակային հարցման արդյունքների՝ ակնկալվում է, որ վարկերի տոկոսադրույքների նվազման միտումը կպահպանվի նաև 2018 թ.: Միևնույն ժամանակ, վարկային հաստատությունների կողմից ակնկալվում է նաև սպառողական և հիփոթեքային վարկավորման ծավալների հետագա աճ¹⁶:

2017 թ. արձանագրվել է տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկային պորտֆելի որակի բարելավում: Բանկերում և վարկային կազմակերպություններում սպառողական «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինը նվազել է 2.3 տոկոսային կետով և կազմել 6.1%: Հիփոթեքային «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինն ընդհանուր հիփոթեքային վարկերում նվազել է 2.4 տոկոսային կետով և կազմել է 3.7%: Վարկային պորտֆելի որակի բարելավումը պայմանավորված է սպառողական և հիփոթեքային վարկերի ծավալների աճի պայմաններում վերոնշյալ վարկերի «չաշխատող» վարկերի ծավալների նվազմամբ: Ընդհանուր առմամբ, տնային տնտեսությունների հատվածից բխող ռիսկերը նվազել են և նշանակալի չեն եղել ֆինանսական համակարգի կայունության վտանգման տեսանկյունից:

2.4. ԱՆՇԱՐԺ ԳՈՒՅՔԻ ՇՈՒԿԱ

2017 թ., 2016 թ. համեմատ, բնակարանների գները նվազել են, մինչդեռ առուվաճառքի գործարքների քանակն ավելացել է:

Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում (1 քառ. մ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

2017 թ. ընթացքում, նախորդ տարվա համեմատ, ինչպես Երևանում, այնպես էլ հանրապետության այլ քաղաքներում բազմաբնակարան բնակելի շենքերի բնակարանների շուկայական միջին գները 1 մ² մակերեսի հաշվարկով նվազել են համապատասխանաբար 3.5%-ով և 5.0%-ով¹⁷: Ընդ որում՝ գների նվազում գրանցվել է Երևանի բոլոր վարչական շրջաններում, բացառությամբ՝ Կենտրոն վարչական շրջանի, որտեղ բնակարանների միջին գները մնացել են գրեթե անփոփոխ:

Միևնույն ժամանակ, 2017 թ., 2016 թ. համեմատ, անշարժ գույքի առուվաճառքի գործարքների քանակն ավելացել է 15.1%-ով: Ընդ որում՝ բազմաբնակարան բնակելի շենքերի բնակարանների առուվաճառքի գործարքների քանակը Երևանում և մարզերում

¹⁵ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2017 թ. անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

¹⁶ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2017 թ. չորրորդ եռամսյակում անցկացված ֆինանսական կազմակերպությունների եռամսյակային հարցման ամփոփում:

¹⁷ Հայաստանի Հանրապետությունում անշարժ գույքի միասնական միջին գների ինդեքսի բացակայության պատճառով որպես անշարժ գույքի գնային զարգացումների չափորոշիչ է ընտրվել Երևանի բնակարանների միջին գների ինդեքսը:

աճել է համապատասխանաբար 23.7%-ով և 12.3%-ով: Անշարժ գույքի առուվաճառքի գործարքներում գերակշռում են առաջնային շուկայից բնակարանների ձեռք բերման գործարքները՝ պայմանավորված 2015 թ. հունվարի մեկից ուժի մեջ մտած «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքում կատարված փոփոխություններով¹⁸: Ըստ ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող եռամսյակային հարցումների՝ բանկերի համար առավել կարևորվում է գրավի և, մասնավորապես, արտադրական նշանակության անշարժ գույքի իրացվելիության ռիսկը:

Տնտեսության վարկավորման աճին զուգընթաց տարվա ընթացքում աճել են նաև որպես գրավ ստացված անշարժ գույքի ծավալները: Վարկային ռիսկի վրա անշարժ գույքի գների հնարավոր տատանումների ազդեցությունը նվազեցնելու նպատակով բանկերը հիփոթեքային վարկերի համար վարկ/գրավ հարաբերակցությունը պահպանել են 60-80% միջակայքում (մանրամասն տե՛ս «Առևտրային բանկերի շուկայական ռիսկ» ենթաբաժինը):

Անշարժ գույքի պահանջարկի վրա որոշակի դրական ազդեցություն ունի հիփոթեքային վարկավորումը: 2016 թ. համեմատ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերի ծավալը և քանակը աճել են համապատասխանաբար 16.3 %-ով և 11.9%-ով (հիփոթեքային վարկերի վերաբերյալ մանրամասն տե՛ս «Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ» ենթաբաժինը): Մինչև 2016 թ. հունվարի 1-ը, գրանցվել է անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերի որակի բարելավում. անշարժ գույքի ձեռքբերման «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինն ընդհանուր անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերում նվազել է 2.5 տոկոսային կետով և կազմել 3.2%:

Տարվա ընթացքում 40.3%-ով աճել է բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարության վարկավորումը, որի գծով վարկային պորտֆելի որակը մնացել է գրեթե անփոփոխ: Մասնավորապես՝ տարեվերջին բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինը վերոնշյալ ոլորտին տրամադրված վարկերի մեջ կազմել է 6.8%:

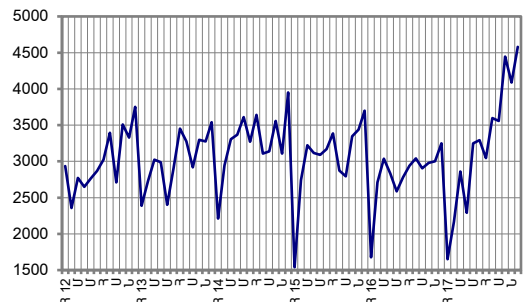
Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների

Ֆինանսավորման աղբյուրներ	2017 թ. գործարկված բնակելի շենքեր (քառ. մ)	Տեսակարար կշիռն ընդհանուրի մեջ	Տոկոսային փոփոխությունը 2016 թ. համեմատությամբ
Ընդամենը, այդ թվում՝	119,960	100%	-34.6%
պետական բյուջե	0	0	0
կազմակերպությունների միջոցներ	5,129	4.3%	-93.3%
բնակչության միջոցներ	114,831	95.7%	8.0%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

¹⁸ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2017 թ. անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

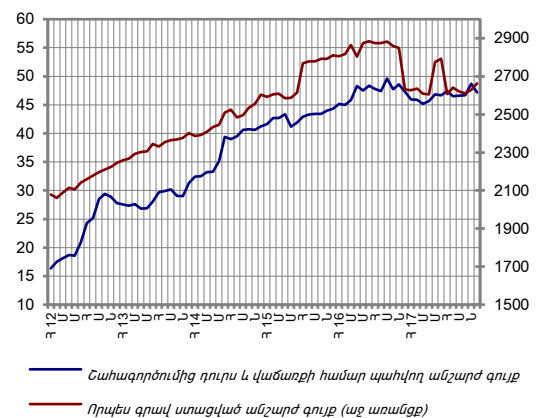
Անշարժ գույքի առուվաճառքի քանակը



Աղբյուրը՝ ՀՀ Կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

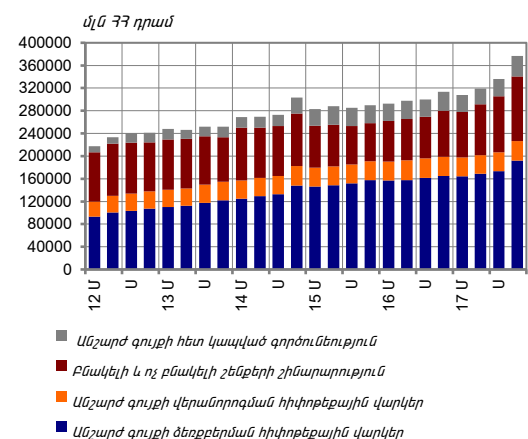
Տարվա ընթացքում աճել են անշարժ գույքի վարկավորման ծավալները:

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:

Կազմակերպությունների միջոցով ֆինանսավորված բնակելի շենքերի գործարկման ծավալները նվազել են:

Տարվա կտրվածքով 34.6%-ով նվազել են շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի ընդհանուր ծավալները՝ պայմանավորված կազմակերպությունների միջոցներով ֆինանսավորվող բնակելի շենքերի գործարկման ծավալների 93.3% նվազմամբ: Բնակչության միջոցներով ֆինանսավորվող բնակելի շենքերի գործարկման ծավալներն աճել են 8.0%-ով, որի արդյունքում վերջինիս մասնաբաժինն աճել է և կազմել 95.7% (նախորդ տարի՝ 58. 0%):

Այսպիսով, ֆինանսական համակարգի կայունության ապահովման տեսանկյունից՝ անշարժ գույքի շուկայում առուվաճառքի գործարքների քանակի աճը դրական ազդեցություն է ունեցել անշարժ գույքի շուկայից բխող ռիսկերի վրա, սակայն ֆինանսական հաստատությունների կողմից անշարժ գույք հանդիսացող գրավի առարկայի իրացման հնարավորությունները դեռևս չարունակում են մնալ սահմանափակ:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2017 թ. ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի բարենպաստ զարգացումներին նպաստել է ինչպես համաշխարհային տնտեսության՝ արտաքին պահանջարկի և գործոնային եկամուտների աճը, այնպես էլ ներքին պահանջարկի շարունակական վերականգնումը: Արդյունքում 2017 թ. տնտեսական աճը կազմել է 7.5%, որին հիմնականում նպաստել են արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտները: Միևնույն ժամանակ, տնային տնտեսությունների եկամուտների աճը դրական է անդրադարձել տնային տնտեսությունների հատվածի վարկային ռիսկերի նվազման վրա:

Տարածաշրջանային մակրոտնտեսական անորոշությունների նվազման և ներքին տնտեսական ակտիվության աշխուժացման շնորհիվ մակրոտնտեսությունից փոխանցված ռիսկերը նվազել են՝ դրականորեն անդրադառնալով ֆինանսական համակարգի կայունության ամրապնդման վրա:

3. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

3.1. ԴՐԱՄԱԿԱՆ ԵՎ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

2017 թ. ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկը վարել է ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն. փետրվարին ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 6.25%-ից իջեցրել է 6.0%-ի՝ այնուհետև թողնելով անփոփոխ: Տոկոսադրույքը անփոփոխ թողնելու ԿԲ խորհրդի որոշումը պայմանավորված էր խթանող քաղաքականությունը դեռևս պահպանելու անհրաժեշտությամբ:

Միաժամանակ, տարեվերջին ԿԲ-ն ազդակ էր հաղորդել ֆինանսական շուկային հետագայում դրամավարկային խթանող պայմանների աստիճանական չեզոքացման անհրաժեշտության մասին¹⁹: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի սահմանված 6.0% մակարդակը ամենացածրն է 2010 թ. ի վեր, ինչը նպաստում է ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքների նվազմանը, այդ թվում՝ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրվող վարկերի ու ներգրավվող ավանդների տոկոսադրույքների չափավոր նվազմանը:

Պատմականորեն ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությունները արտացոլվել են միջբանկային ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքների վարքագծում, որոնք հիմնականում մոտ են գտնվել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքին: Միջբանկային ռեպոյի տոկոսադրույքները նվազել են գրեթե ամբողջ տարվա ընթացքում, սակայն վերջին եռամսյակում միջբանկային ռեպոյի տոկոսադրույքներն աճել են՝ դեկտեմբերին միջին ամսական տոկոսադրույքը կազմել է 6.1%: Վերջինս պայմանավորված էր բանկային համակարգում առկա իրացվելիության ավելցուկը ներքաշելու նպատակով ԿԲ կողմից իրականացված ավանդային սակարկություններով, որոնց շնորհիվ կարճաժամկետ տոկոսադրույքները մոտեցել են քաղաքականության տոկոսադրույքի մակարդակին: Նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքը աճել է ընդամենը 0.3 տոկոսային կետով:

Վերջին երկու տարիներին միջբանկային ռեպո գործառնությունների շուկան առավել ակտիվ է եղել, ինչը մասամբ պայմանավորված է ընդհանուր բանկային համակարգում իրացվելիության ավելցուկով: Բարձր իրացվելիությունը նպաստել է առևտրային բանկերի կողմից Կենտրոնական բանկի գործիքների փոխառեն միջբանկային գործարքներին նախապատվություն տալուն:

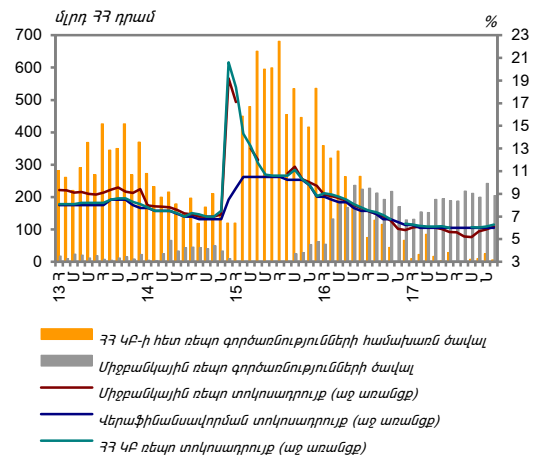
Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը նվազել է կորի²⁰ ողջ երկայնքով՝ միջինում 0.6 տոկոսային կետով: Տոկոսադրույքների նվազումն առավել ընդգծվում է ժամկետայնության աճին զուգահեռ՝ երկարաժամկետ տոկոսադրույքների նվազումը

¹⁹ 14.11.2017 թ. և 26.12.2017 թ. ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստի մամուլ հաղորդագրություն https://www.cba.am/AM/pmessagesannouncements/Minutes_short_14.11.2017.pdf https://www.cba.am/AM/pmessagesannouncements/Minutes_short_26.12.2017.pdf

²⁰ ՊՊ Եկամտաբերության կորի 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:

2017 թ. դրամավարկային պայմանների թուլացումը և բանկերի իրացվելիությունը նպաստել են ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքների նվազմանը:

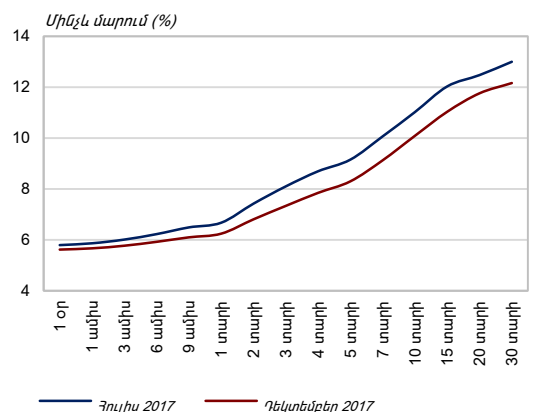
Միջբանկային ռեպո գործառնությունները (այդ թվում՝ ՀՀ ԿԲ-ի հետ) և տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

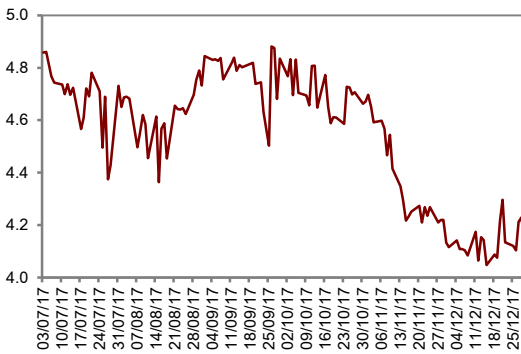
Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը նվազել է կորի ողջ երկայնքով՝ առավել արտահայտվելով երկարաժամկետ հատվածում:

ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր



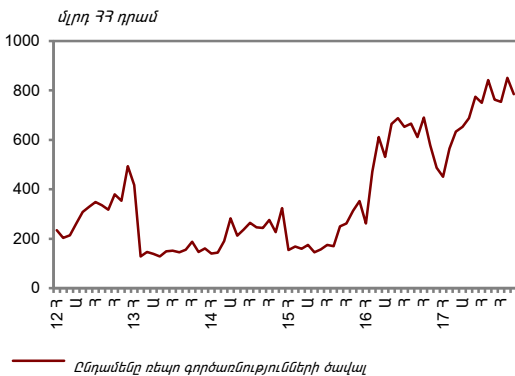
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդ



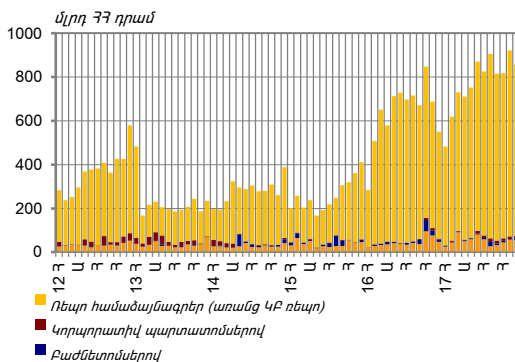
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները (առանց ԿԲ-ի հետ ռեպո գործառնությունները)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները (ներառյալ ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները՝ առանց ՀՀ ԿԲ հետ գործառնությունների)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

կազմել է միջինում 0.9 տոկոսային կետ, միջնաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքներինը՝ 0.7 տոկոսային կետ, իսկ կարճաժամկետներինը՝ ընդամենը 0.3 տոկոսային կետ: Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության նվազման միտումը հիմնավորվել է նաև թողարկման ծավալների կրճատմամբ:

Արդյունքում՝ 10 տարի և 6 ամիս ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի եկամտաբերությունների տարբերությունը՝ սպրեդը 2017 թ. դեկտեմբերի վերջի դրությամբ կազմել է 4.2%՝ նախորդ կիսամյակի համեմատ կրճատվելով 0.7 տոկոսային կետով:

Ստորև բերված աղյուսակում ներկայացվում են ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից հաշվարկվող պետական պարտատոմսերի ինդեքսները, որոնք արտացոլում են պետական պարտատոմսերի շուկայի միտումները 2017 թվականին²¹:

Պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները 2017 թ.

Ցուցանիշ	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Ձևափոխված դյուրացիա (modified duration)	0.43	1.32	1.90	6.40	3.92
Ռիսկով կշռված եկամտաբերություն	6.15	7.10	7.71	11.52	10.50
Մարման միջին ժամկետայնություն (տարի)	0.45	1.48	2.24	15.67	8.18
Միջին կշռված արժեկտրոն (%)		9.30	9.59	12.25	10.77
ՊՊ շուկայական արժեք (մլրդ ՀՀ դրամ)	21.9	200.0	302.4	246.3	548.7
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության +/-1% փոփոխության դեպքում (մլն ՀՀ դրամ)	+/-94.22	+/-2,646.19	+/-5,750.88	+/-15,775.05	+/-21,526.66
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության փոփոխության ստանդարտ շեղման չափով (մլն ՀՀ դրամ) ²²	3.3	130.2	401.3	1082.7	1221.6

Շրջանառությունում առկա պետական արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսի միջին տարեկան ձևափոխված դյուրացիան (modified duration)²³ կազմել է 3.92՝ երկրորդ կիսամյակի ընթացքում աճելով 0.21-ով: Մարման միջին ժամկետայնությունը նույնպես աճել է՝ 8.18՝ նախորդ կիսամյակի 7.34-ի փոխարեն: Նույն ցուցանիշները զեղչատոկոսային պարտատոմսերի դեպքում կազմել են համապատասխանաբար 0.43 և 0.45՝ գրանցելով աճ:

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության 1%-անոց զուգահեռ տեղաշարժի սթրես-թեստի արդյունքները վկայում են,

²¹ 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 մլրդ դրամ և ավելի շրջանառության ծավալ ունեցող պարտատոմսեր: Չեղչատոկոսային պարտատոմսերի ինդեքսը՝ TBI-ն, ընդգրկում է մեկ շաբաթ և ավելի մարման ժամկետ ունեցող զեղչատոկոսային պարտատոմսեր, որոնք ունեն 400 մլն դրամ և ավելի շրջանառություն: Մանրամասն տե՛ս www.cba.am:

²² Ռիսկով կշռված եկամտաբերության ստանդարտ շեղում 30/06/2017-31/12/2017:
²³ Ձևափոխված դյուրացիան ցույց է տալիս մինչև մարում եկամտաբերության մեկ տոկոս փոփոխության դեպքում պարտատոմսի գնի փոփոխությունը:

որ եկամտաբերության աճի/նվազման դեպքում ներդրողների հավանական վնասը/օգուտը կկազմի 21.5 մլրդ դրամ՝ պետական պարտատոմսերի շուկայական արժեքի 3.9%-ը: Փոփոխության զգալի մասը սպասվում է երկարաժամկետ պարտատոմսերից, քանի որ վերջիններիս զգայունությունը տոկոսադրույքի փոփոխության նկատմամբ համեմատաբար բարձր է:

2017 թ. ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից արժեթղթերի շուկայում իրականացված համախառն գործառնությունները (ներառյալ ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները՝ առանց ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ գործարքների) նախորդ տարվա վերջի համեմատ աճել են 22.0%-ով և կազմել 9 տրլն 310 մլրդ ՀՀ դրամ: Վերոնշյալ գործառնությունները ներառում են ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները, ինչպես նաև արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները: Հարկ է նշել, որ ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց շրջանառության ծավալում մեծ կշիռ ունեն ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները, իսկ արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները տարվա ընթացքում կազմել են վերոնշյալ շրջանառության 8.6%-ը (նախորդ տարի՝ 9.4%-ը), ինչը վկայում է արժեթղթերի ցածր իրացվելիության մասին:

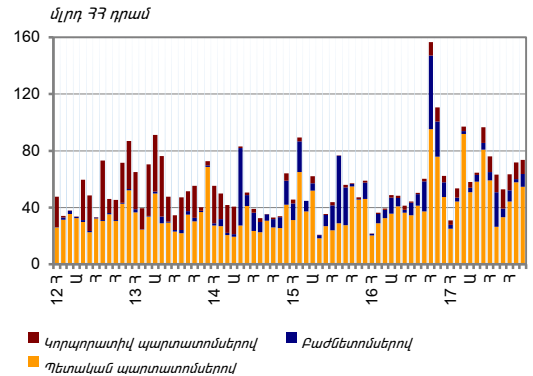
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող բանկերի (առանց ՀՀ ԿԲ-ի հետ գործառնությունների) և ներդրումային ընկերությունների իրականացրած ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները նախորդ տարվա համեմատ աճել են 23.1%-ով և կազմել 8 տրլն 508 մլրդ դրամ. ընդ որում՝ գրեթե բոլոր ռեպո գործառնություններն իրականացվել են պետական արժեթղթերով, սակայն, ի տարբերություն նախորդ տարվա, 2017 թ. ներդրումային ծառայություններ մատուցողներն իրականացրել են ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնություններ նաև կորպորատիվ պարտատոմսերով, ինչը կարելի է համարել կորպորատիվ պարտատոմսերի շուկայի աշխուժացման միտում:

2017 թ. ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիությունը տատանողական է եղել: Իրացվելիության մակարդակը բնութագրող ցուցանիշը²⁴ 2017 թ. դեկտեմբերին կազմել է 9.9՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ աճելով 0.5-ով: 2017 թ. մարտ և հունիս ամիսները բնութագրվել են բարձր իրացվելիությամբ: Իրացվելիության ցուցանիշի ստանդարտ շեղումը, որը բնութագրում է պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիության մակարդակի տատանողականությունը, աճել է և կազմել 4.0՝ նախորդ տարվա 3.8-ի փոխարեն:

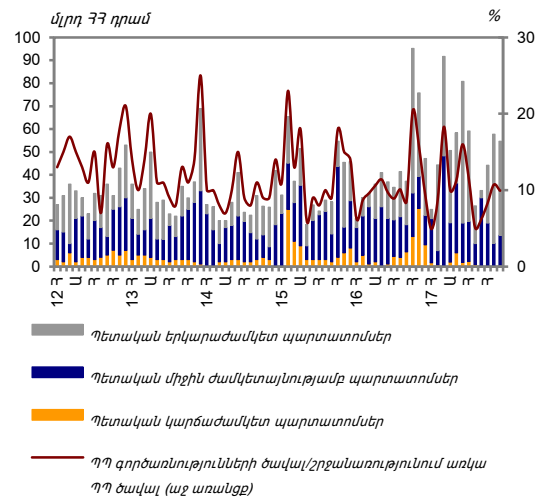
Պետական արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր ծավալում նվազել է կարճաժամկետ պարտատոմսերով առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռը՝ տարեկան կտրվածքով կազմելով ընդամենը 2.4% (նախորդ տարի՝ 14.0%): Աճել է երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերով առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռը՝ 59.6%, իսկ միջնաժամկետ պետական պարտատոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռը ընդհանուր առուվաճառքի ծավալում փոքր-ինչ նվազել է և կազմել 38.0%:

²⁴ 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:

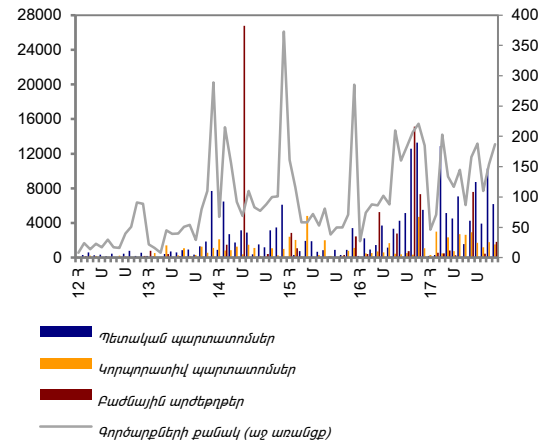
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները (առանց ռեպո գործառնությունների)



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

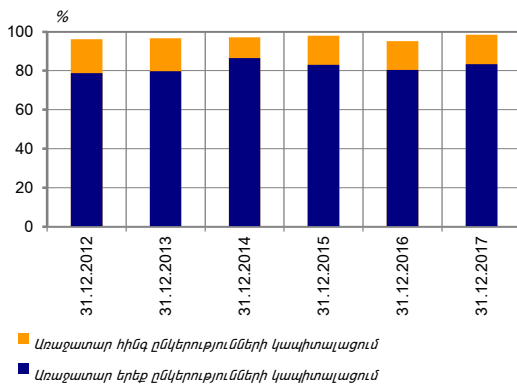


Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները (մլն ՀՀ դրամ)



Սղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2012-2017 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տարեսկզբից ներդրումային ծառայություններ մատուցող ան-
ձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գոր-
ծառնությունների կառուցվածքում կարգավորվող շուկայի մաս-
նաբաժինը կազմել է ընդամենը 12.0%:

Կարգավորվող շուկայում արժեթղթերի առուվաճառքի գոր-
ծառնությունների ընդհանուր շրջանառությունը 2017 թ. կազմել է
96.2 մլրդ դրամ: Առուվաճառքի գործառնություններում կրկին գե-
րակշռել են պետական պարտատոմսերով գործառնությունները՝
67.7%: Կորպորատիվ պարտատոմսերով և բաժնետոմսերով իրա-
կանացված առուվաճառքի գործառնությունները համապատաս-
խանաբար կազմել են 19.8% և 12.5%:

2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ բաժնետոմսեր թողար-
կողների շուկայի կապիտալացումը կազմել է 143.8 մլրդ դրամ՝ նա-
խորդ տարեվերջի նկատմամբ աճելով 7.1%-ով: Կապիտալացման
կենտրոնացվածությունը, ըստ բաժնետոմսեր թողարկող ընկե-
րությունների, նախորդ տարեվերջի համեմատ աճել է. առաջա-
տար երեք ընկերությունների կշիռը կազմել է 83.3%, իսկ առա-
ջատար հինգ ընկերություններից՝ 98.5%, ինչը վկայում է բաժնե-
տոմսեր թողարկողների մեծ կենտրոնացվածության մասին:

Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եռյակի և հնգյակի
կենտրոնացվածությունը 2012-2017 թթ.՝ ըստ կապիտալացման
մակարդակի (%)

Ժամկետ	Առաջատար երեք ընկերությունների կապիտալացում (%)	Առաջատար հինգ ընկերությունների կապիտալացում (%)
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
31.12.2017	83.3	98.5

3.2. ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

ՀՀ արժութային շուկայում պահպանվել է հարաբերական
կայունությունը:

2017 թվականին ՀՀ արժութային շուկայում տատանումները
եղել են համեմատաբար ցածր, իսկ տարվա ընթացքում ՀՀ դրամը
հիմնական արժույթների նկատմամբ արժեզրկվել է: Առավել ար-
տահայտված է ՀՀ դրամի արժեզրկումը եվրոյի նկատմամբ՝ 12.2%
(2017 թ. դեկտեմբերի միջին ամսական փոխարժեքը 2016 թ. դեկ-
տեմբերի միջին ամսական փոխարժեքի համեմատ): ՀՀ դրամը
ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ գրեթե չի փոփոխվել, իսկ ՌԴ ռուբլու
նկատմամբ արժեզրկվել է 5.8%-ով:

2017 թ. վերջին, նախորդ տարեվերջի համեմատությամբ, իրական արդյունավետ փոխարժեքը արժեզրկվել է 4.6%-ով, իսկ անվանական արդյունավետ փոխարժեքը՝ 1.6%-ով²⁵ հիմնականում պայմանավորված գործընկեր երկրների փոխարժեքների արժևորմամբ:

ՀՀ արժույթային շուկայի շրջանառությունը կազմել է մոտ 5 տրլն դրամ, ինչի գերակշիռ մասը ներբանկային առքի և վաճառքի գործառնություններն են: Հատկանշական է, որ պատմականորեն ներբանկային առքի և վաճառքի ծավալները կտրուկ աճ են արձանագրում դեկտեմբերին:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

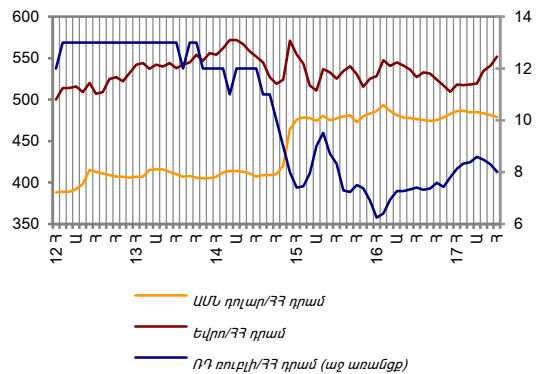
Ֆինանսական և արժույթային շուկաներում տարվա ընթացքում պահպանվել է կայունությունը, և տեղի ունեցած զարգացումները բարենպաստ ազդեցություն են ունեցել ֆինանսական կայունության ամրապնդման վրա:

Ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքները նվազել են ինչպես միջբանկային գործիքների, այնպես էլ ավանդների ու վարկերի մասով: Տոկոսադրույքների նվազման վրա էական ազդեցություն են ունեցել խթանող դրամավարկային քաղաքականությունը և բանկային համակարգի իրացվելիության աճը:

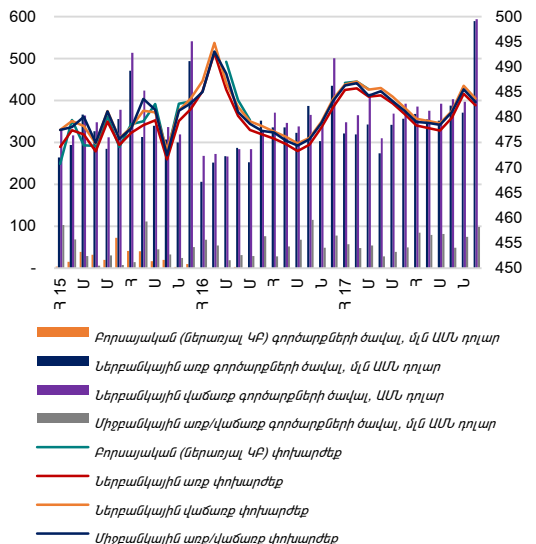
Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը նվազել է՝ հորիզոնական տեղաշարժվելով ներքև. կորի երկայնքով, ժամկետայնության աճին զուգահեռ, նվազումն առավել արտահայտված է դրսևորվել:

Շուկաների ակտիվության տեսանկյունից՝ աճել են ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից արժեթղթերի շուկայում իրականացված համախառն գործառնությունների ծավալները:

Փոխարժեքները ՀՀ արժույթային շուկայում (ՀՀ դրամ)



ՀՀ արժույթային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները

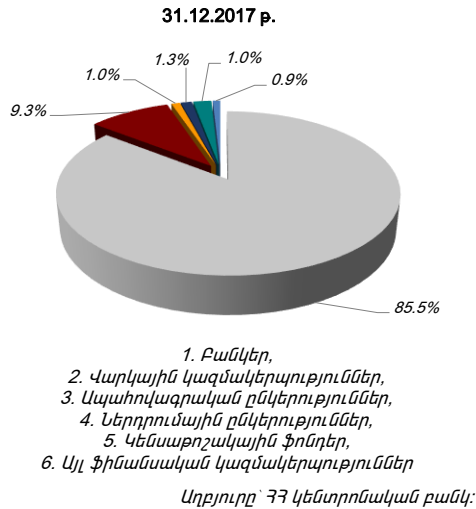


²⁵ ՀՀ դրամի փոխարժեքի վարքագիծը, ինչպես նաև ՀՀ արտաքին մրցունակությունը ուսումնասիրելու նպատակով դիտարկվում են նաև անվանական և իրական արդյունավետ փոխարժեքները, որոնք հաշվարկվում են արտաքին ապրանքաշրջանառության մեջ 12 հիմնական գործընկեր երկրներին (Եվրոգոտի, Ռուսաստան, Ուկրաինա, Հարավային Կորեա, Բուլղարիա, Շվեյցարիա, Իրան, ԱՄՆ, Թուրքիա, Վրաստան, Ճապոնիա, Չինաստան) բաժին ընկնող համապատասխան կշիռների հիման վրա:

4. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ֆինանսական համակարգի կայունության տեսանկյունից առավելագույն կարևորվում է բանկային գործունեության ռիսկերի կառավարումը:

Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների



2017 թվականին տնտեսական ակտիվության վերականգնման և արտաքին հատվածից ստացվող եկամուտների կայունացման հեռանկարների ներքո ֆինանսական հատվածում ավելացել են ֆինանսական միջնորդության ծավալները: Ֆինանսական համակարգի ակտիվներ/ՅՆԱ և վարկեր/ՅՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 91.4% և 49.8%:

Ֆինանսական համակարգի խոշորագույն մասնակից է մնում բանկային համակարգը, որին բաժին է ընկնում ֆինանսական համակարգի ընդհանուր ակտիվների 85.5%-ը: Այս տեսանկյունից, ֆինանսական հաստատությունների կայունության գնահատման առումով, առավել կարևորվում են հենց բանկային համակարգի գործունեությանը բնորոշ ռիսկերի բացահայտումն ու գնահատումը: Ապահովագրական, արժեթղթերի շուկաների և ֆինանսական համակարգի մյուս մասնակիցների ռիսկերը մշտադիտարկվում են, և, համաձայն իրականացված սթրես-թեսթերի արդյունքների, ֆինանսական համակարգի կայունության վրա դրանց ազդեցությունը դեռևս փոքր է:

4.1. ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐ

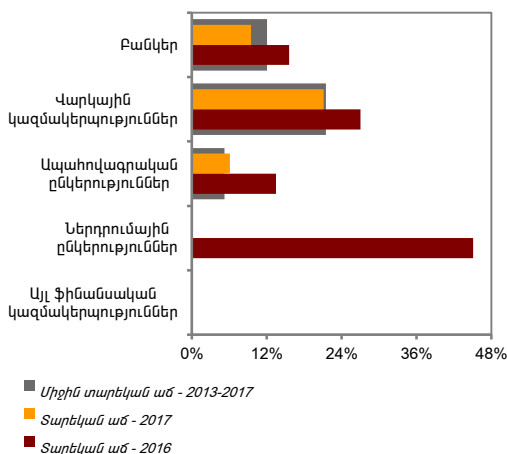
Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզի բաղադրիչները²⁶ 2017 թ. չորրորդ եռամսյակում, 2016 թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ, որոշակիորեն փոփոխվել են (մանրամասն տե՛ս «Վարկային ռիսկ», «Իրացվելիության ռիսկ», «Շուկայական ռիսկ», «Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն» ենթաբաժինները): Արտարժույթային, տոկոսադրույքի ռիսկերի, ինչպես նաև ակտիվների որակի ենթաինդեքսների գծով գրանցվել են դրական տեղաշարժեր (գրաֆիկները մոտեցել են գծապատկերի կենտրոնին): Որոշակիորեն նվազել է իրացվելիության ռիսկի ենթաինդեքսը, իսկ կապիտալի համարժեքության և շահութաբերության ենթաինդեքսները փոփոխություններ չեն կրել:

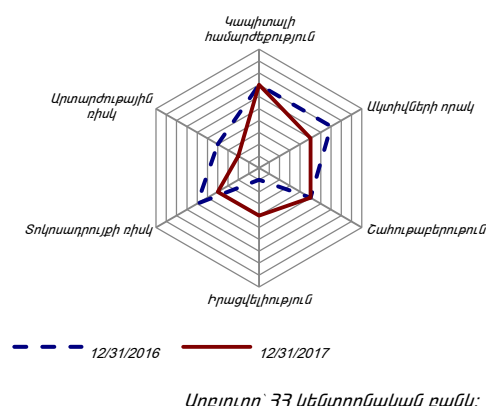
4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն

2017 թվականին անվանական ՅՆԱ-ի աճի տեմպը գրեթե համընկնել է բանկային միջնորդության աճի տեմպերին, ինչի արդյունքում բանկային միջնորդության մակարդակը գրեթե չի փոփոխվել: Ակտիվներ/ՅՆԱ և վարկեր/ՅՆԱ ցուցանիշները կազմել

Ֆինանսական համակարգի հատվածների ակտիվների աճի տեմպերը



Բանկային համակարգի կայունության քարտեզ



²⁶ Բանկային համակարգի կայունության քարտեզում օգտագործվել են կապիտալի համարժեքությունը, ակտիվների որակը, իրացվելիությունը, եկամտաբերությունը, տոկոսադրույքի և արտարժույթային ռիսկերը բնութագրող ցուցանիշներ: Քարտեզում ցուցանիշներն օգտագործելուց առաջ նորմավորվել են 1-10 չափողականությամբ, հաշվարկվել են ԱՄՀ մեթոդաբանությանը համապատասխան: Արժեքների մոտեցումը քարտեզի կենտրոնին վկայում է ռիսկի նվազման, իսկ կենտրոնից հեռացումը՝ ռիսկի աճի մասին: Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը չի կարող մեկնաբանվել որպես ֆինանսական կայունության մակարդակի արտացոլում. այն ընդամենը պատկերացում է տալիս ներառված ռիսկերի մակարդակի փոփոխության վերաբերյալ՝ աճե՞լ է, թե՛ նվազե՞լ:

են համապատասխանաբար 78.2% և 45.1%: Ավանդներ/ՅՆԱ և փողի զանգված/ՅՆԱ ցուցանիշները համապատասխանաբար կազմել են 44.2% և 46.7%:

Տարեսկզբի համեմատ բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալը ավելացել է 4.9%-ով, իսկ ընդհանուր ակտիվները՝ 9.2%-ով, ինչի արդյունքում լեներիջը (ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ) նվազել է 0.6 տոկոսային կետով և կազմել 15.7%: Ընդհանուր կապիտալն ավելացել է կանոնադրական կապիտալի համալրման և զուտ շահույթի հաշվին: Բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալը աճել է 5.7 մլրդ դրամով: Բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում ռեզիդենտների մասնակցության տեսակարար կշիռը տարեվերջին կազմել է 61.8%:

Կենտրոնացվածության Դերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքս

Ցուցանիշներ	31/12/14	31/12/15	31/12/16	31/12/17
Ընդհանուր ակտիվներ	728	764	859	868
Ընդհանուր պարտավորություններ	751	800	953	938
Ընդհանուր կապիտալ	627	630	580	655

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ

Ըստ հիմնական հաշվեկշռային ցուցանիշների (ակտիվներ, պարտավորություններ, ընդհանուր կապիտալ) կառուցվածքային կենտրոնացվածության գործակիցների՝ կենտրոնացվածության ռիսկը բանկային համակարգում շարունակում է գնահատվել բավականին թույլ: Չորս ամենախոշոր բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և կապիտալի տեսակարար կշիռները տարեսկզբի համեմատ նվազել են համապատասխանաբար 0.8, 0.9 և 0.9 տոկոսային կետերով և տարեվերջին կազմել են համապատասխանաբար 48.9%, 51.5% և 35.4%:

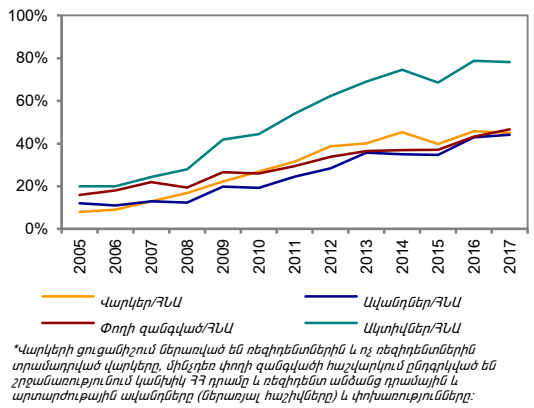
4.1.2. Վարկային ռիսկ

Բանկային համակարգի վճարունակության ապահովման համատեքստում վարկային ռիսկը դիտարկվում է որպես կարևորագույն ռիսկ: Առևտրային բանկերի ռիսկով կշռված ակտիվներում վարկային ռիսկի տեսակարար կշիռը կազմում է 85.8%: Այս տեսանկյունից հատկապես կարևորվում է վարկային ռիսկի պատշաճ կառավարումը առևտրային բանկերում:

Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկային պորտֆելը աճել է 8.5%-ով: Իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերը ավելացել են 10.1%-ով, իսկ ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերը՝ 14.0%-ով: Ռեզիդենտների վարկային ներդրումներում առավել մեծ տեսակարար կշիռներ ունեն սպառողական, արդյունաբերությանը և առևտրի ոլորտներին տրամադրված վարկերը՝ համապատասխանաբար 19.9%, 17.7% և 16.3%:

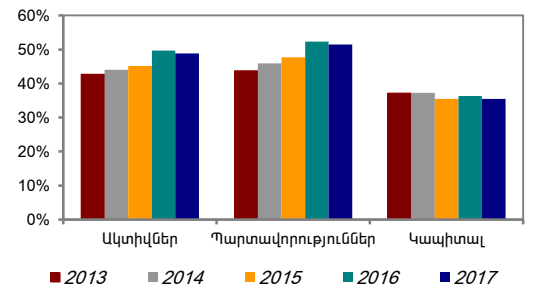
Չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի (իսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի ռիսկային դաս ունեցող) տեսակարար կշիռը ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում

Բանկային միջնորդության մակարդակը

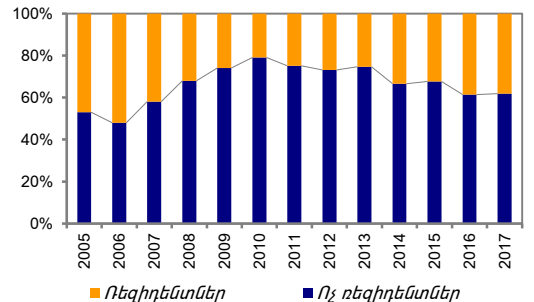


Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

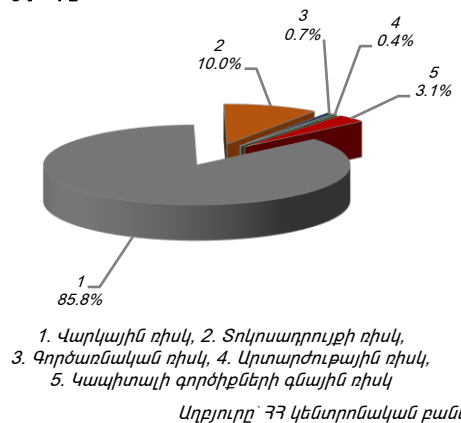


Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ՀՀ բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում

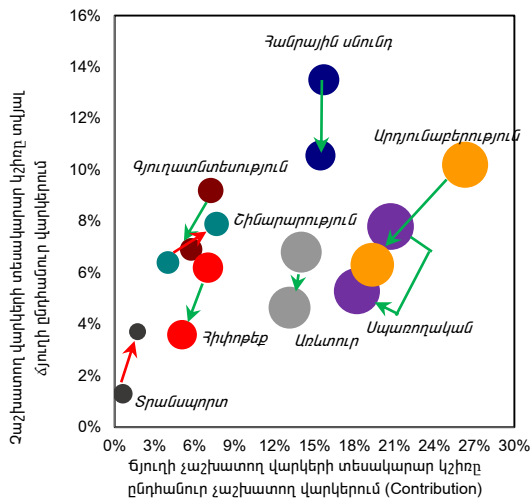


Վարկային ռիսկը ցուցաբերում է նվազման միտումներ:

Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը

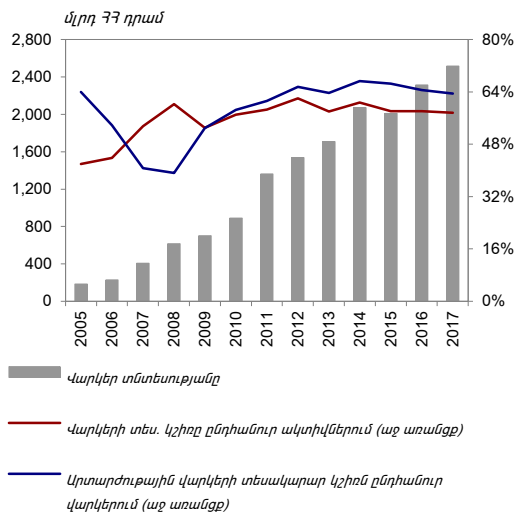


Ըստ տնտեսության ճյուղերի՝ վարկերում չափատող վարկերի տեսակարար կշիռն փոփոխությունը (սլաքի վերջնական տրամադրված վարկերում 31.12.2017 թ. դրությամբ է, իսկ սկզբնականը՝ 31.12.2016 թ. դրությամբ)



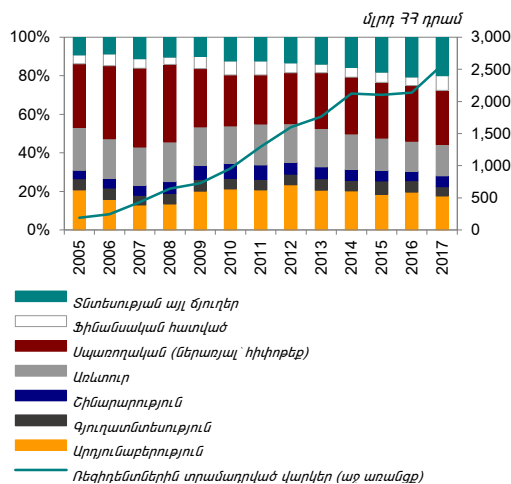
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կողմից տնտեսության տրամադրված վարկերի ծավալները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ճյուղերի



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

նվազել է 1.7 տոկոսային կետով և կազմել 5.1%: Ըստ ռիսկային դասերի՝ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի վարկերի ու դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 1.4%, 2.0% և 1.7% (31.12.2016 թ. դրությամբ՝ համապատասխանաբար 1.9%, 1.7% և 2.5%): Չափատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է հանրային սննդի ու այլ սպասարկման ոլորտի, շինարարության և գյուղատնտեսության վարկերում՝ համապատասխանաբար 10.6%, 7.9% և 6.9%:

Վարկային պորտֆելի ճյուղային բաշխվածության առումով՝ ըստ տնտեսության ճյուղերի, վարկերի Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսը գրեթե չի փոփոխվել և տարեկան ընդհանուր կազմել է 1081 միավոր՝ բնութագրելով բանկային համակարգում վարկային պորտֆելի բաշխվածության չափավոր կենտրոնացվածությունը: Նույն ցուցանիշի մեծությունը, հաշվարկված ըստ առանձին բանկերի միջին, կազմել է 1876 միավոր:

Վարկային պորտֆելի կենտրոնացվածության տեսանկյունից՝ տարեսկզբի համեմատ վարկային ներդրումներում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը աճել է 5.1 տոկոսային կետով և կազմել 25.5%²⁷:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ²⁸

31.12.2017 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	25.2 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 3.7%-ը	14.8 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.2%-ը	76.6 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 11.2%-ը
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	18.0%	18.2%	16.8%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տարեսկզբին իրականացված սթրես-թեստի արդյունքների համեմատ, 2017 թվականի վերջին սթրես-թեստի արդյունքները որոշակիորեն բարելավվել են՝ պայմանավորված վարկային պորտֆելում չափատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն նվազմամբ: Դիտարկվող վատթարագույն սթրես-սցենարներում որոշ բանկերում կարող են արձանագրվել կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջների խախտման դեպքեր, սակայն պահպանվում են նվազագույն սահմանաչափերին բավական մոտ միջակայքերում, իսկ ընդհանուր կապիտալը բավարար կլինի կորուստները կլանելու համար: Այս

²⁷ Խոշոր փոխառուների գծով բանկի ռիսկը գերազանցում է բանկի միջին ամսական նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի 5%-ը՝ հաշվի առնելով նաև փոխառուների փոխկապվածությունը:

²⁸ Հաշվետվությունում ներկայացված սթրես-սցենարները չեն կանխատեսում այս կամ այն ռիսկերի դրսևորումը, այլ նպատակ ունեն բացահայտելու ֆինանսական համակարգի թույլ կողմերը և գնահատելու ռիսկերը կլանելու ունակությունը:

տեսանկյունից բանկային համակարգում անվճարունակության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը գնահատվում է բավականին ցածր:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

31.12.2017 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը մինչև շոկային իրավիճակի դրսևորումը	18.6%
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը շոկային իրավիճակի դրսևորումից հետո	18.3%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների կատարումից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստի արդյունքներով՝ բանկերում չեն արձանագրվում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջների խախտումներ: Այս համատեքստում բանկային համակարգի հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է բավականին թույլ:

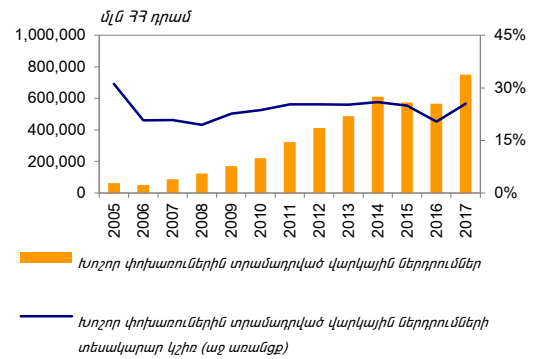
4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ

Վարկային շուկայում առևտրային բանկերի գործունեության ակտիվացման պայմաններում արձանագրվել է իրացվելիության որոշակի նվազման միտում, սակայն պահպանվում է պահանջվող սահմանաչափերից բարձր մակարդակում: Տարեսկզբի համեմատ առևտրային բանկերի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար 0.4 և 29.1 տոկոսային կետերով և կազմել 32.1% և 141.7% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ 15% և 60%): Առաջին խմբի արտարժույթների ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար 0.5 և 23.6 տոկոսային կետերով և կազմել 20.5% և 79.3% (նվազագույն սահմանաչափերը 4% և 10%):

Ըստ ակտիվների և պարտավորությունների ժամկետային կառուցվածքի՝ մինչև 3 ամիս մարման ժամկետային հորիզոնում ակտիվների գծով դրամական միջոցների ներհոսքերը ծածկում են պարտավորությունների չվերաֆինանսավորման ռեպլում դրանց գծով ենթադրվող դրամական միջոցների արտահոսքերը: Կարճաժամկետ հորիզոնում իրացվելիության որոշակի ճեղքվածք առկա է միայն 91-365 օր մարման ժամկետային հորիզոնում, որը վարկային միջնորդության խորացման պայմաններում վարկային պորտֆելի ժամկետայնության աճի տրամաբանական հետևանքն է: Մինչև 30 օր (ներառյալ ցպահանջ), մինչև 3 ամիս և մինչև 1 տարի ժամկետային մարման խմբերում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 102.4%, 97.9% և 91.4%:

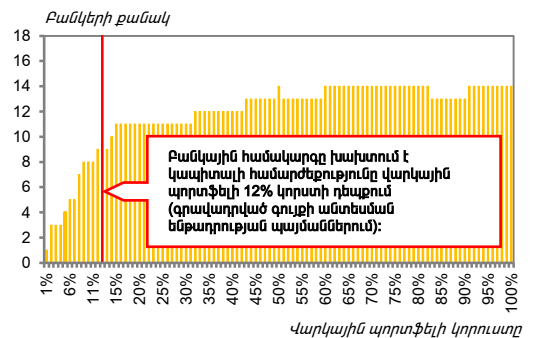
Ընթացիկ իրացվելիության ապահովման տեսանկյունից հատկապես կարևորվում է մինչև 1 ամիս մարման ժամկետային խմբում ակտիվների և պարտավորությունների գծով դրամական հոսքերի

Խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների և ընդհանուր վարկային ներդրումների հարաբերությունը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

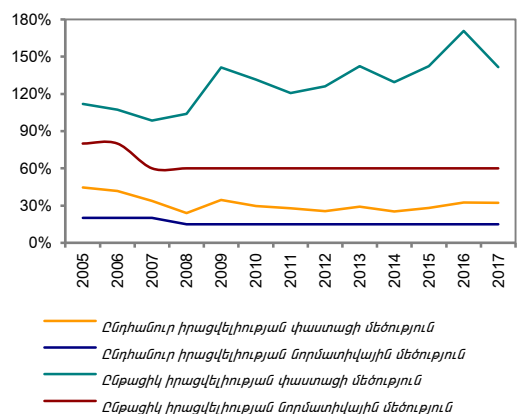
Վարկերի կորուստների դիմամիկ աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

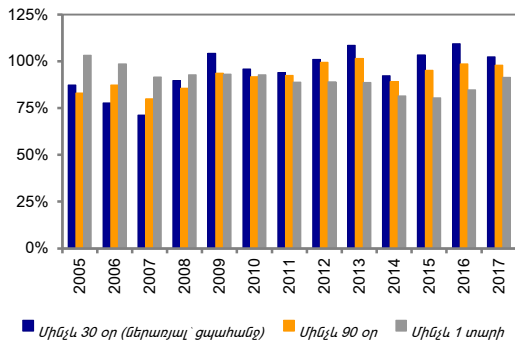
Բանկերի իրացվելիության ցուցանիշները կրկնակի գերազանցում են նորմատիվային նվազագույն սահմանաչափերը:

ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը



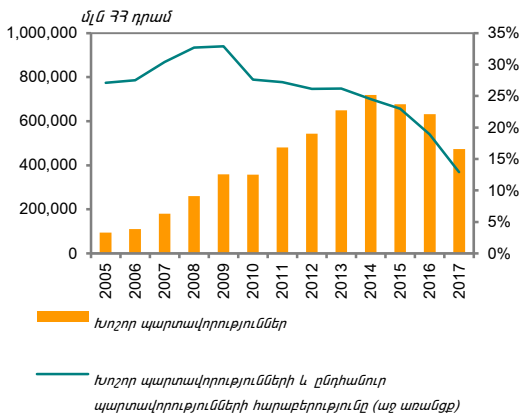
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կարծաժամկետ ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերությունը՝ ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների



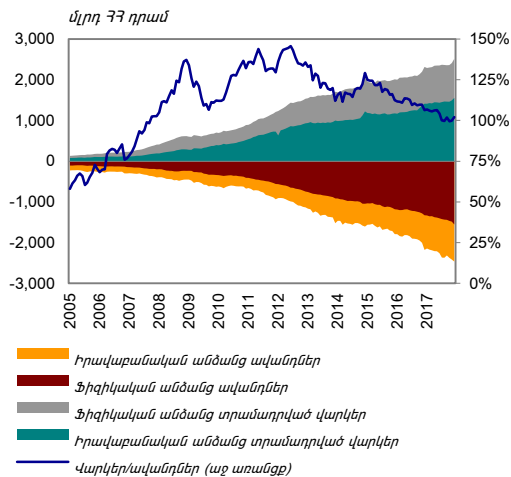
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների և ընդհանուր պարտավորությունների հարաբերությունը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի վարկերի և ֆինանսավորման ավանդային արդյունքների կառուցվածքը



համատեղումը: Հետճգնաժամային շրջանում վերոնշյալ մարման ժամկետային խմբում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշը տատանվում է 90%-ից մինչև 110% միջակայքում՝ վկայելով առևտրային բանկերի կողմից ընթացիկ իրացվելիության կառավարման և շարունակական ապահովման կարողության մասին:

Տարվա ընթացքում պահպանվել է վերջին 3-4 տարիներին արձանագրվող ներգրաված միջոցների կենտրոնացվածության նվազման միտումը՝ դրական ազդելով առևտրային բանկերում իրացվելիության ռիսկի բնույթի բարելավման վրա: Տարեսկզբի համեմատ բանկային համակարգի պարտավորություններում խոշոր պարտավորությունների տեսակարար կշիռը նվազել է 6.0 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 12.9%²⁹:

Տարեսկզբի նկատմամբ բանկերի արտաքին վարկային պարտավորությունները նվազել են 5.3%-ով: Միջազգային ֆինանսական կառույցներից ներգրավված միջոցները գրեթե չեն փոփոխվել (մասնաբաժինը ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորություններում կազմել է 24.6%): Հիմնական վարկատու երկրներն են՝ Նիդեռլանդները՝ 24.9%, Լյուքսեմբուրգը՝ 19.8%, ԱՄՆ-ն՝ 5.3% և Գերմանիան՝ 5.0%: Երկարաժամկետ պարտավորությունների տեսակարար կշիռը տարեսկզբի նկատմամբ գրեթե չի փոխվել և կազմել է 89.3%:

Վարկային պորտֆելի ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կայունության առումով՝ արձանագրվել է ռիսկերի որոշակի նվազում. վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշը տարեսկզբի համեմատ նվազել է 4.2 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել է 102.1%³⁰:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2017 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի մարում	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի և ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում
Բանկային համակարգի ընդհանուր իրացվելիություն	26.6%	28.1%	21.8%
Բանկային համակարգի ընթացիկ իրացվելիություն	108.1%	155.4%	110.8%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Իրացվելիության սթրես-թեստի նախորդ արդյունքների համեմատ, 2017 թվականի վերջին սթրես-թեստի արդյունքները գրեթե չեն փոփոխվել: Դիտարկվող վատագույն սթրեսային սցենարներում, բոլոր բանկերում բարձր իրացվելի ակտիվները բավարար են դրամական միջոցների սցենարային արտահոսքը ծածկելու համար: Այս առումով՝ ֆինանսական կայունությունը խոցող իրացվելիության ռիսկի դրսևորման հավանականությունը գնահատվում է բավականին ցածր:

²⁹ խոշոր պարտատերերի գծով բանկի պարտավորությունները գերազանցում են ընդհանուր պարտավորությունների 5%-ը՝ առանց հաշվի առնելու փոխկապվածությունները:

³⁰ Վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշի հաշվարկում վարկերը ներառում են տնտեսության իրական հատվածին տրամադրված վարկերը, իսկ ավանդները՝ ֆիզիկական և իրավաբանական անձանցից ներգրավված միջոցները:

ան բանկ:

Հետազվելչության պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

31.12.2017 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարի դեպքում
	Հետազվելչության պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ընդհանուր ակտիվներ	28.2%
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ցպահանջ պարտավորություններ	124.3%

Հետազվելչության պայմանական պարտավորությունների կատարումից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-թեստի արդյունքների համաձայն՝ սթրես-սցենարների հանդեպ գալու դեպքում բոլոր բանկերում բարձր իրացվելի ակտիվներն ամբողջությամբ բավարար են պայմանական պարտավորությունները մարելու համար: Այս համատեքստում, ֆինանսական կայունության վրա ազդեցության առումով, հետազվելչության պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկը գնահատվում է բավականին ցածր:

4.1.4. Շուկայական ռիսկ

Արտարժույթային ռիսկ

Արտարժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի տատանումների հետևանքով արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում բանկային համակարգը ունեցել է 2.6 մլրդ դրամ օգուտ, իսկ արտարժույթի առուվաճառքի գործառնություններից և ածանցյալ գործիքներով գործարքներից՝ 15.4 մլրդ դրամ զուտ եկամուտ:

Տարվա ընթացքում պահպանվել է բանկային համակարգի հաշվեկշռի դոլարայնացման նվազման միտումը: Վարկային պորտֆելում արտարժույթով վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է 4.2 տոկոսային կետով և կազմել 63.5%, իսկ ավանդային բազայում արտարժույթով ավանդների տեսակարար կշիռը նվազել է 5.0 տոկոսային կետով և կազմել 62.8%:

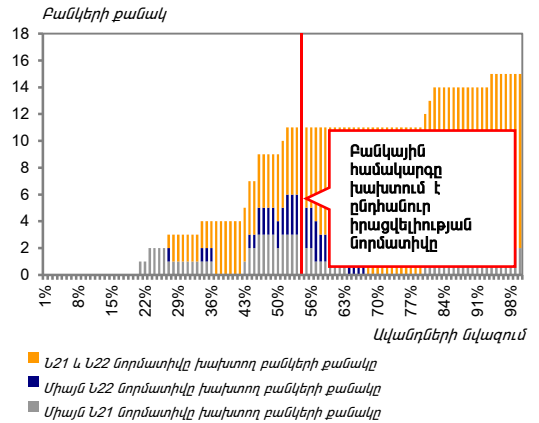
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2017 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժեզրկման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժեզրկման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Բանկային համակարգի օգուտը/վնասը՝ արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում	536 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.08%-ը (536 մլն դրամ)	29 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.004%-ը (29 մլն դրամ)	278 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.04%-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի արտարժույթային կարճ զուտ դիրքը (ածանցյալ գործիքները ներառյալ) կազմել է 9.7 մլրդ դրամ կամ

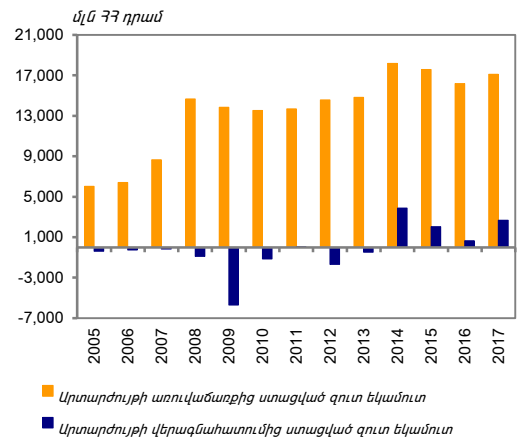
Ֆիզիկական անձանց ցպահանջ և ժամկետային ավանդների արտահոսքի դեպքում իրացվելիության նորմատիվները խախտող առևտրային բանկերի բանակը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ընդհանուր կապիտալի 1.4%-ը (31.12.2016թ. դրությամբ՝ 21.8 մլրդ դրամ կամ ընդհանուր կապիտալի 3.5%-ը)³¹:

Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստերում³² դիտարկվող հնարավոր վատագույն սթրեսային սցենարների դրսևորման դեպքում արտարժույթային բաց դիրքի հետևանքով բանկային համակարգի հնարավոր կորուստները նշանակալի չեն, իսկ ֆինանսական կայունության խոցելիության վրա դրանց ազդեցությունը թույլ է:

Տոկոսադրույքի ռիսկ

Բանկային համակարգում տոկոսադրույքի ռիսկը պահպանվել է ցածր մակարդակում: Տարվա ընթացքում պահպանվել է տոկոսադրույքների նվազման նախորդ երկու տարիների միտումը ինչպես ավանդային, այնպես էլ վարկային ծառայությունների մասով: Ակտիվների և պասիվների կառավարման ներքո առևտրային բանկերը շարունակել են կիրառել ըստ մարման ժամկետային խմբերի խիստ սահմանաչափեր, որի պարագայում ակտիվների և պարտավորությունների ներկա արժեքների միջին ժամկետայնության (ոյուրացիա) ճեղքվածքը տատանվում է 6 ամսից մինչև 1 տարվա շրջանակներում: Այս տեսանկյունից՝ շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների պարագայում անմիջական կորուստների ազդեցությունը բանկերի ֆինանսական վիճակի վրա գնահատվում է թույլ:

Շուկայական տոկոսադրույքի տատանումների արդյունքում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների վերագնահատումից բանկային համակարգը ունեցել է 5.7 մլրդ դրամ զուտ եկամուտ:

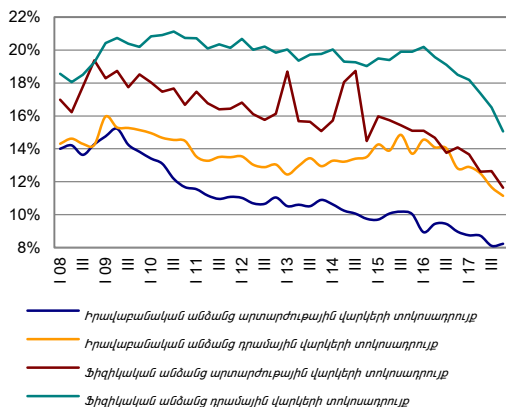
Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2017 թ.	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) ազդեցությունը կապիտալի տնտեսական արժեքի վրա՝ գնահատված «ոյուրացիայի մեթոդով»	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) դեպքում առաջիկա երեք ամսվա զուտ տոկոսային եկամտի՝ սպասվող եկամտից շեղում՝ գնահատված «տոկոսադրույքի նկատմամբ զգայուն ակտիվների և պարտավորությունների ճեղքվածքի մեթոդով»
Առևտրային բանկերի օգուտ/վնաս	-22.5 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 3.3%-ը (22.5 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 3.3%-ը)	-92 մլն դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.01%-ը (92 մլն դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.01%-ը)

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

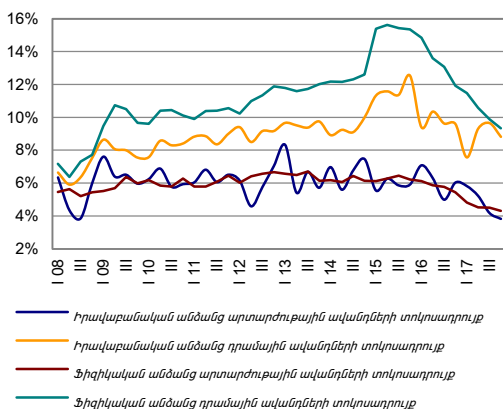
Ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերի ու ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները նվազել են՝ համահունչ արժագանքելով դրամավարկային քաղաքականության թուլացմանը:

Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանցից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

³¹ Աժանցյալ գործիքները ներառում են Ստանդարտ և Փուրգ կամ Ֆիտչ (փակագծում՝ Սուդիզ) վարկանշային գործակալությունների կողմից տրամադրված երկարաժամկետ ավանդների ներգրավման U+(U1) և U+(U1)-ից բարձր վարկանիշ ունեցող օտարերկրյա կառավարությունների, կենտրոնական (ազգային) բանկերի, ֆինանսական կազմակերպությունների և միջազգային հեղինակավոր կառույցների հետ կնքված ածանցյալ գործիքները:

³² 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 31.12.2017 թ. դրությամբ բանկերի արտարժույթային դիրքերը:

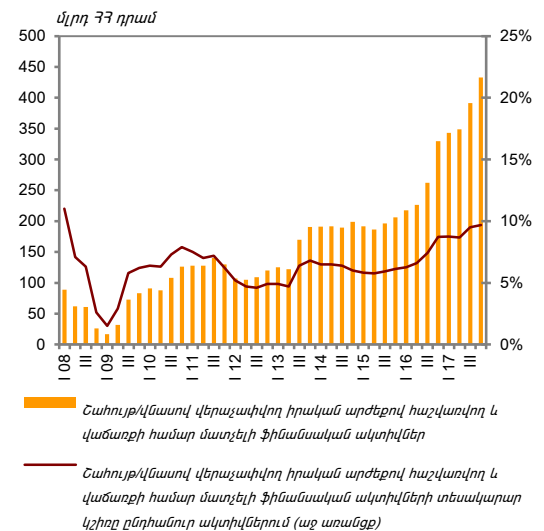
Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման նշված վատատեսական սթրես-թեստերի արդյունքների համաձայն՝ շուկայական տոկոսադրույքների փոփոխությունների դեպքում առևտրային բանկերի հնարավոր կորուստները ընդհանուր կապիտալի նկատմամբ տատանվում են միջինը 3.25%-ի շրջանակում: Այս համատեքստում բանկային համակարգում շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների հետևանքով հնարավոր կորուստները նշանակալի չեն, և դրանց ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է բավականին թույլ:

Գնային ռիսկ

Բանկային համակարգի գնային ռիսկը գնահատվում է բավականին ցածր՝ բանկերի հաշվեկշռում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների համեմատաբար փոքր ծավալի և հիմնականում պետական պարտատոմսերի պորտֆելում ներդրումների պայմաններում: Տարեսկզբի համեմատ բանկային համակարգի շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը ընդհանուր ակտիվներում աճել է 1.0 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 9.7%:

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 և կիրառում են վարկառուների վարկունակության գնահատման բավականին խիստ մոտեցումներ: Այս սահմանափակումները թույլ են տալիս զսպել անշարժ գույքի գների տատանումներից ածանցվող վարկային ռիսկը:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ

Անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սցենար	31.12.2017 թ.
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված բանկի սեփականություն հանդիսացող անշարժ գույքի վերազնահատմամբ (գնային ռիսկ)	9.4 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 1.4%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի ³³ 30%-ի չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի՝ արժեզրկված գնով իրացումը) (վարկային ռիսկ)	23.3 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 3.4%-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)	77.5 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 11.4%-ը)

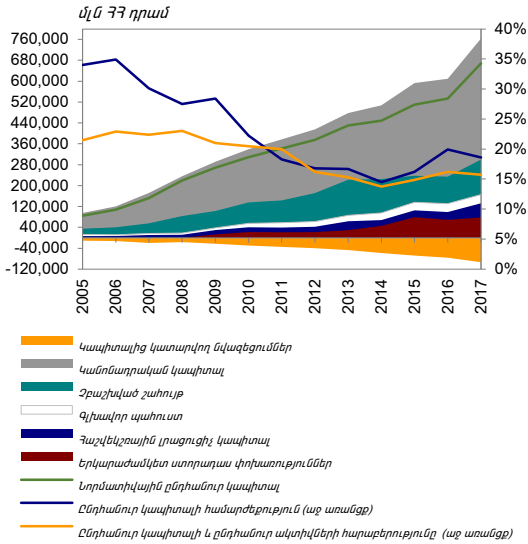
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում անշարժ գույքի գներից բխող վարկային ռիսկի հետևանքով բանկերի հնարավոր առավելագույն կորուստները տարեսկզբի համեմատ աճել են՝ հիմնականում պայմանավորված բանկային համակարգում անշարժ գույքի գրավով ապահովված

³³ խոցելի վարկային պորտֆելը բանկի այն վարկերի մնացորդների հանրագումարն է, որի մնացորդային մեծությունները գերազանցում են դրանց դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի 30% արժեզրկված արժեքները:

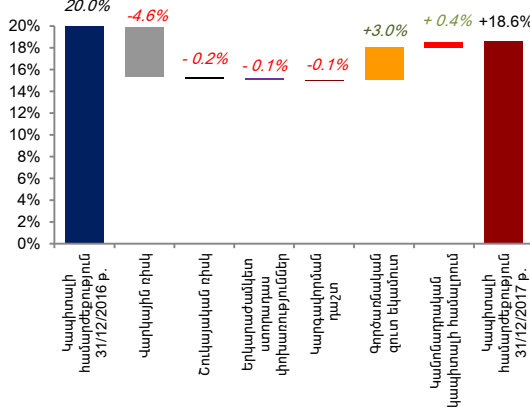
Առևտրային բանկերի ամրապնդված կապիտալի բազան ապահովում է ռիսկերի կլանման բարձր ունակություն:

Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը

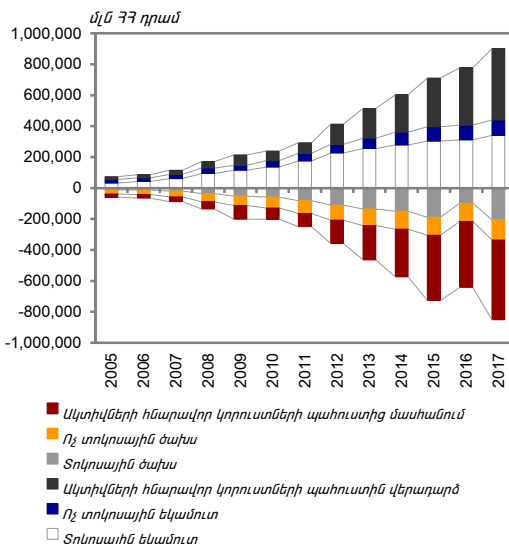


Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն - Waterfall



Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

վարկային պորտֆելի ընդլայնմամբ: Այդուհանդերձ, ելնելով վերջին մի քանի տարիների զարգացումների ներքո անշարժ գույքի գների չափավոր տատանողականության դրսևորման միտումներից, անշարժ գույքի գներից բխող վարկային ռիսկի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է բավականին թույլ:

4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն

2017 թվականի ընթացքում առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը նվազել է 1.4 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 18.6%: Առևտրային բանկերում կապիտալի համարժեքությունը նվազել է վարկային պորտֆելի ընդլայնման արդյունքում, իսկ կանոնադրական կապիտալի համալրումները և գործառնական գործունեությունից զուտ եկամուտը դրական են անդրադարձել:

Տարեսկզբի համեմատ առևտրային բանկերի ընդհանուր նորմատիվային կապիտալը ավելացել է 8.7%-ով և կազմել 681 մլրդ դրամ: Ռիսկերը կլանելու ունակության առումով՝ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալը բնութագրվում է բարձր որակական կառուցվածքով, մասնավորապես՝ հիմնական կապիտալի (CET1) տեսակարար կշիռը ընդհանուր կապիտալում կազմում է 81.7%:

Բանկային համակարգի զուտ շահույթը կազմել է 39.4 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ շահույթով են աշխատել 15 բանկ, վնասով՝ 2 բանկ³⁴: Ըստ ակտիվների (RoA) և ըստ կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 1.0% և 6.0% (31.12.2016 թ. դրությամբ՝ 0.9% և 5.8%): Ըստ կապիտալի շահութաբերությունը ավելացել է ըստ ակտիվների շահութաբերության աճի հաշվին, մինչդեռ լեռնիցի նվազումը բացասական ազդեցություն է ունեցել: Ըստ ակտիվների շահութաբերությունը ավելացել է ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին զուտ մասհանումների նվազման և ոչ տոկոսային ծախսերի հարաբերական տնտեսման արդյունքում: Նախորդ տարվա համեմատ զուտ մասհանումների և ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 0.3 տոկոսային կետով, իսկ ոչ տոկոսային ծախսերը՝ 0.2 տոկոսային կետով:

Բանկային համակարգի եկամուտների և ծախսերի կառուցվածքում նվազել են տոկոսային և ոչ տոկոսային եկամուտների տեսակարար կշիռները, ավելացել են տոկոսային ծախսերի, ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների և այդ պահուստից վերադարձների տեսակարար կշիռները: Այս փոփոխությունները տեղի են ունեցել եկամտաբերության սփռեղի նվազման, ոչ տոկոսային ծախսերի հարաբերական տնտեսման, ինչպես նաև վարկային պորտֆելում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի և վերջիններիս ռիսկային դասերի համեմատաբար բարձր տատանողականության հետևանքով:

³⁴ Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտների (ՀՖՄՍ) համաձայն՝ առևտրային բանկերի զուտ շահույթը կազմել է 38.2 մլրդ դրամ: Տարբերվում է ՀՖՄՍ-ից ակտիվների գծով ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների մասով:

4.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգի երկրորդ խոշոր հատվածը վարկային կազմակերպություններն են: 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	31.12.2016	31.12.2017	Աճ (%)
Ակտիվներ	391,978,700	474,750,664	21.1%
Պարտավորություններ	209,939,988	217,389,789	3.5%
Կապիտալ	182,038,712	257,360,874	41.4%
Զուտ շահույթ	19,231,554	52,475,736	172.9%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2017 թվականին վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալի աճի տեմպը գերազանցել է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը, ինչի արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը աճել է 7.8 տոկոսային կետով և կազմել 54.2%:

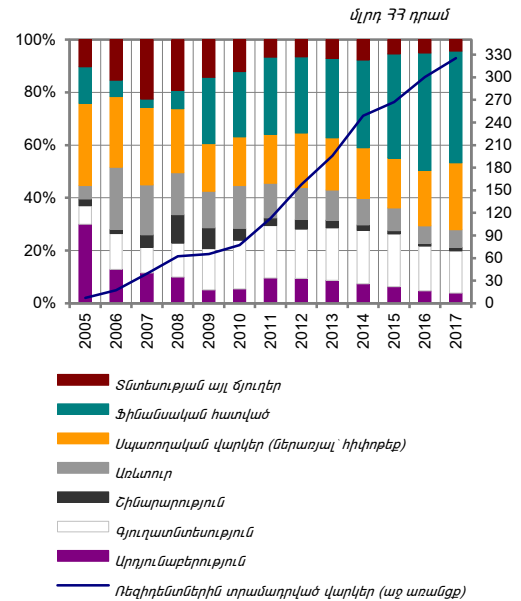
Վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը կազմել է 52.5 մլրդ դրամ, ընդ որում շահույթով են աշխատել 31 վարկային կազմակերպություններ, իսկ վնասով՝ 4 վարկային կազմակերպություններ³⁵: Նախորդ տարվա համեմատ, ըստ ակտիվների (RoA) և ըստ կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշներն աճել են համապատասխանաբար 6.5 և 12.4 տոկոսային կետերով՝ կազմելով համապատասխանաբար 12.1% և 24.6%:

2017 թվականին վարկային պորտֆելում չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը նվազել է 1.4 տոկոսային կետով և կազմել 3.2%: Վարկերի ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է սպառողական, գյուղատնտեսության, տրանսպորտի և կապի ոլորտներին տրամադրված վարկերում՝ համապատասխանաբար 13.5%, 9.3% և 5.9%:

Նախորդ տարվա համեմատ, ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումների և ընդհանուր ակտիվների մեծության հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 0.4 տոկոսային կետով և կազմել 1.6%:

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

Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

³⁵ Վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը, հաշվարկված ըստ ՖՄՄ-ի, կազմել է 51.7 մլրդ դրամ:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ³⁶

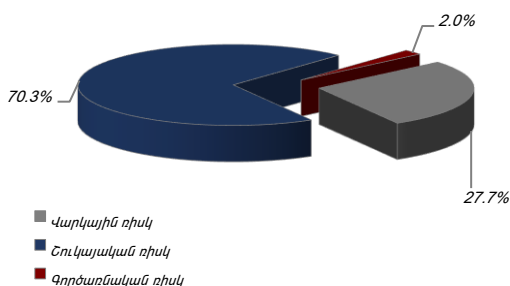
31.12.2017 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Միաժամանակ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասերի վարկերի 25%-ի դասակարգում անհուսալի վարկերի	Կասկածելի դասի վարկերի 75%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Ստանդարտ դասի վարկերի 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի վարկերի
Վարկային կազմակերպությունների վնասի մեծությունը	2.5 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 1.2%-ը	287 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.1%-ը	8.1 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 3.9%-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. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ³⁷

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2017 թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2017 թվականի դեկտեմբերի վերջի դրությամբ կարգավորվող շուկայում առուվաճառքի թույլատրվել են 20 հաշվետու թողարկողների 58 դասի արժեթղթեր. ընդ որում՝ թողարկողներից երկուսը թողարկել է ինչպես բաժնետոմսեր, այնպես էլ պարտատոմսեր:

Տարեվերջի դրությամբ թողարկված բաժնետոմսերի ընդհանուր ծավալը կազմում է 57.7 մլրդ դրամ, իսկ պարտատոմսերի ծավալը՝ 92.2 մլրդ դրամ: Թողարկված բաժնետոմսերի ծավալում երեք առևտրային բանկերի մասնակցությունը կազմում է 68.9%, իսկ պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալում ութ առևտրային բանկերի մասնակցությունը՝ 92.3%: Թողարկված 48 պարտատոմսերից 31-ը արտարժույթային են, որոնց կշիռը կազմում է 86.8%:

2017 թ. դեկտեմբերի վերջի դրությամբ ՀՀ արժեթղթերի շուկայում գործել են ներդրումային ծառայություն մատուցող 17 բանկ և 9 ներդրումային ընկերություններ:

Տարվա ընթացքում ներդրումային ընկերությունների ակտիվները և ընդհանուր կապիտալը աճել են 54.8%-ով և 51.9%-ով՝ կազմելով 64.3 մլրդ դրամ և 9.8 մլրդ դրամ: Ներդրումային ընկերությունների ընդհանուր շահույթը կազմել է 2.5 մլրդ դրամ. բոլոր ընկերություններն աշխատել են շահույթով:

³⁶ 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):

³⁷ ՀՀ արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ են հանդիսանում արժեթղթեր թողարկողները և արժեթղթերում ներդրումներ իրականացնողները, ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձինք, ներդրումային ֆոնդերի կառավարիչները, Կենտրոնական դեպոզիտարիան և արժեթղթերի կարգավորվող շուկայի օպերատորը:

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության նորմատիվը դեկտեմբերի վերջին կազմել է 17.9%: Ներդրումային ընկերությունների վարկային ռիսկը կազմել է ռիսկով կշռված ակտիվների 28%-ը, շուկայական ռիսկը՝ 70.2%-ը, իսկ գործառնական ռիսկը՝ 2.1%-ը: Ներդրումային ընկերությունների շուկայական ռիսկի կառուցվածքում գերակշռել է տոկոսադրույքի ռիսկը՝ կազմելով 86.1%, արտարժույթային և բաժնային արժեքների գնային ռիսկերը կազմել են համապատասխանաբար 11.9% և 2.0%: Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքությունը գտնվում է սահմանված նվազագույն մակարդակից բարձր, և վերոնշյալ ռիսկերը գտնվում են թույլատրելի սահմաններում:

31.12.2017 թվականի դրությամբ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայում վարվել են 2444 արժեթղթերի թողարկողների ռեսսուրսներ և այդ արժեթղթերի 105474 սեփականատերերի հաշիվներ:

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

4.4. ՊԱՐՏԱԴԻՐ ԿԵՆՍԱԹՈՇԱԿԱՅԻՆ ՖՈՆԴԵՐ

31.12.2017 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 31.12.2017թ. դրությամբ (Net Asset Value - NAV)

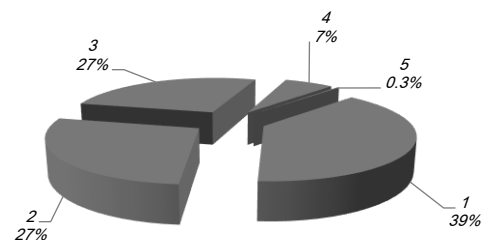
Կառավարչի անվանումը	Կենսաթոշակային ֆոնդի անվանումը	Զուտ ակտիվների արժեք (NAV)
Ամունդի Ակբա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա ՓԲԸ	Հավասարակշռված ֆոնդ	1.3 մլրդ դրամ
	Պահպանողական ֆոնդ	51.9 մլրդ դրամ
	Կայուն եկամտային ֆոնդ	722 մլն դրամ
Ցե Կվադրատ Ամպեգա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա ՍՊԸ	Հավասարակշռված ֆոնդ	708 մլն դրամ
	Պահպանողական ֆոնդ	50.8 մլրդ դրամ
	Կայուն եկամտային ֆոնդ	342 մլն դրամ

31.12.2017 թ. կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը կազմել է 105.7 մլրդ դրամ: Զուտ ակտիվներ / ՅՆԱ հարաբերակցությունը կազմել է 1.9%՝ 2016թ. տարեվերջի համեմատ աճելով 0.7 տոկոսային կետով:

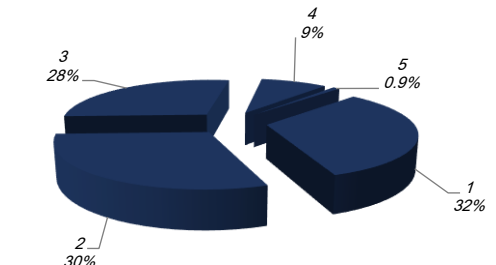
2017 թ. տարեվերջին կենսաթոշակային ֆոնդերի ակտիվ մասնակիցների թիվը կազմել է շուրջ 193 հազ. մարդ:

Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումների կենտրոնացվածության Հերֆինդալ-Հիրշմանի ցուցանիշը 2016 թ. համեմատ նվազել է և 31.12.2017թ. դրությամբ կազմել է 0.28: 2017 թ. ընթացքում,

Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները 31.12.2016 թ. դրությամբ



Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները 31.12.2017 թ. դրությամբ



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2016 թ. համեմատ, ֆոնդերի ներդրումների կառուցվածքում 2 տոկոսային կետով ավելացել են ներդրումները ոչ պետական պարտատոմսերում և կազմել ընդհանուր ակտիվների 9%-ը՝ ինչը վկայում է ակտիվների կառավարիչների կողմից ՀՀ ոչ պետական պարտատոմսերի շուկայում ավելացող ակտիվացման մասին: Դրամական միջոցներում ու ավանդներում ներդրումներն ավելացել են 3 տոկոսային կետով և կազմել ընդհանուր ակտիվների 30%-ը, օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերում ներդրումներն ավելացել են 1 տոկոսային կետով և կազմել ընդհանուր ակտիվների 28%-ը: Նույն ժամանակահատվածում կրճատվել է պետական պարտատոմսերի տեսակարար կշիռը 7 տոկոսային կետով:

Ֆոնդերի արտարժույթային ակտիվների տեսակարար կշիռը տարեվերջին կազմել է 33.3% կամ 35.2 մլրդ դրամ, որի գերակշիռ մասը՝ 29.7 մլրդ դրամը, կազմում են օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերը:

Ֆոնդերի միջին եկամտաբերությունը 2017 թ. ընթացքում կազմել է 13.7%: 2014 թ. սկզբից կուտակային միջին եկամտաբերությունը չորս տարվա համար կազմել է 42.2% (1 փայի միջին գինը 6 ֆոնդերի համար, ստեղծման պահի 1000 դրամից աճել է 422 դրամով՝ 31.12.2017 թ-ին կազմելով 1422 դրամ):

Ֆոնդերի ակտիվների 32.1%-ը կամ 33.9 մլրդ դրամը կազմում են ներդրումները ՀՀ պետական պարտատոմսերում: ՀՀ պետական եվրոբոնդներում ներդրումները կազմում են 406 մլն դրամ: Ֆոնդերի ներդրում հանդիսացող պետական պարտատոմսերի միջին կշռված ժամկետայնությունը կազմում է 8.8 տարի, միջին կշռված եկամտաբերությունը (մինչև մարումը)՝ 8.7%:

4.5. ԱՊԱՀՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

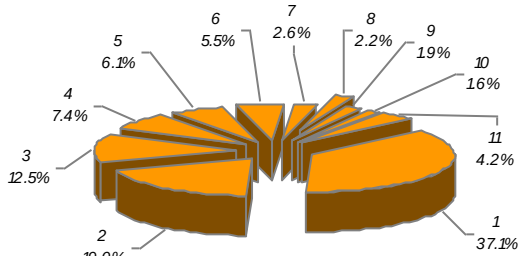
2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ Հայաստանի Հանրապետության տարածքում ապահովագրական գործունեություն իրականացնելու լիցենզիա են ունեցել 7 ապահովագրական ընկերություններ:

2017 թվականի ընթացքում ապահովագրական ընկերությունների ակտիվները աճել են 6.1%-ով և 31.12.2017 թ. կազմել 49.5 մլրդ դրամ, պարտավորությունները աճել են 11.2%-ով՝ կազմելով 30.3 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալը նվազել է 1.1%-ով՝ կազմելով 19.2 մլրդ դրամ:

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշը՝ հաշվեգրված ապահովագրավճարների մեծությունը, 2017 թվականի ընթացքում, նախորդ տարվա համեմատ, ավելացել է 6.4%-ով՝ կազմելով 35.3 մլրդ դրամ (նախորդ տարվա ընթացքում նշված ցուցանիշը ավելացել է 5.5%-ով):

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող մյուս ցուցանիշը՝ ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, 31.12.2017 թ. կազմել է 0.63%՝ 31.12.2016 թ. համեմատ նվազելով 0.02 տոկոսային կետով³⁸: Բնակչության մեկ շնչին

Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2017 թ. դրությամբ



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

³⁸ 2016 թ. տվյալներով՝ զարգացած արդյունաբերական երկրներում ոչ կյանքի ապահովագրության գծով «Ապահովագրավճարներ / ՀՆԱ» ցուցանիշը միջինում կազմել է 3.6%, զարգացող երկրներում՝ 1.5% (աղբյուրը՝ Swiss Re, Sigma No 3/2017, մայիս 2017):

բաժին ընկնող ապահովագրավճարների ցուցանիշը 2017 թ. դեկտեմբերին կազմել է 11835 դրամ՝ 2016 թ. 11070 դրամի փոխարեն:

2017 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշը աճել է 7.9 տոկոսային կետով և կազմել 59.7%³⁹, իսկ ծախսատարության ցուցանիշը աճել է 0.1 տոկոսային կետով և կազմել 29.9%⁴⁰:

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները տարեվերջին կազմել են համապատասխանաբար 38.0% և 62.0%: 31.12.2017 թ. դրությամբ կապիտալի համարժեքության նորմատիվը կազմել է 183.3% (կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափը՝ 100%):

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

31.12.2017 թ.	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	0.8 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 4.4%-ը	0.5 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.6%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	175.3%	178.5%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

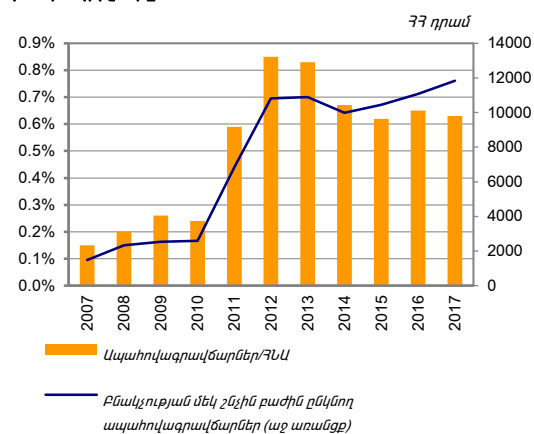
Վարկային ռիսկ

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:

³⁹ 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):

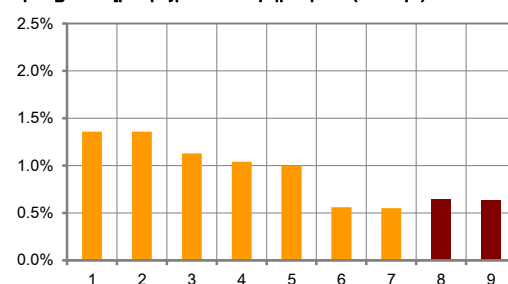
⁴⁰ Ծախսատարության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ ոչ տոկոսային ծախսեր/(զուտ հաշվեգրված ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող զուտ գումարներ - ՉԱՊ-ի փոփոխություն):

ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական ընկերությունները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

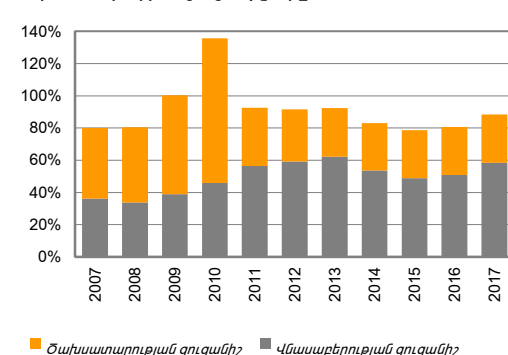
Ապահովագրավճարներ / ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2016 թ.)



1. Ուկրաինա, 2. Թուրքիա, 3. Ռուսաստան, 4. Վրաստան, 5. Ռումինիա, 6. Ղազախստան, 7. Ադրբեջան, 8. Հայաստան - 2016, 9. Հայաստան - 2017

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, Swiss Re, Sigma No 3/2017:

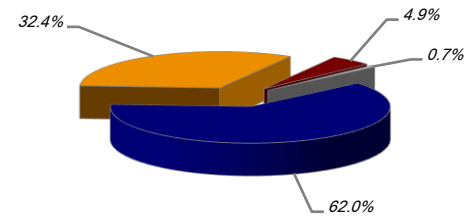
Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 31.12.2017 թ. դրությամբ



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

31.12.2017 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ	
	Ստանդարտ դասի ակտիվների 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի	Ստանդարտ դասի ակտիվների 5%-ի դասակարգում անհուսալի դասի
Ապահովագրական համակարգի վնասի մեծությունը	0.9 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 4.8%-ը	1.7 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 8.7%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	176.4%	170.6%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

Արտարժույթային ռիսկ

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

Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ⁴¹

31.12.2017 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	-1.7 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.01 %-ը (1.7 մլն)	1.1 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.01%-ը (-1.1 մլն)	0.6 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.003%-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

31.12.2017 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	602.3%	

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁴¹ Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (վերջինս չի համարվում սթրես-սցենար, քանի որ VaR-ի հաշվարկում հաշվի են առնվում արտարժույթների փոխարժեքների պատմական շարքերը) գնահատված կորուստների հաշվարկում կատարվում է ենթադրություն, որ 10 օրվա ընթացքում ապահովագրական համակարգի արտարժույթային դիրքը չի փոփոխվի:

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

ԱՍՓՈՓՈՒՄ

2017 թվականին տնտեսական ակտիվության վերականգնման և արտաքին հատվածից ստացվող եկամուտների կայունացման հեռանկարների ներքո առևտրային բանկերը պահպանել են վարկային ընդլայնողական քաղաքականությունը: Դրամավարկային քաղաքականության որոշակի մեղմացման պայմաններում պահպանվել է նաև վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքների նվազման միտումը:

Վարկավորման աշխուժացմանը զուգընթաց, գրանցվել է նաև վարկային ռիսկի կայունացման միտում, և չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է: Վարկային պորտֆելի ընդլայնման պայմաններում բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության և իրացվելիության ցուցանիշները փոքր-ինչ նվազել են, չնայած դրանք շարունակում են մնալ նորմատիվային նվազագույն սահմանաչափերից բավականին բարձր:

Ոչ բանկ ֆինանսական հաստատությունները արձանագրել են գործունեության ծավալային ընդլայնում, իսկ նորմատիվային ցուցանիշները պահպանվել են պահանջվող միջակայքերում: Ֆինանսական կայունության ամրապնդման պարագայում համակարգն արձանագրել է շահութաբերության ցուցանիշների բարելավում և ռիսկերի կլանման ունակության ավելացում:

5. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

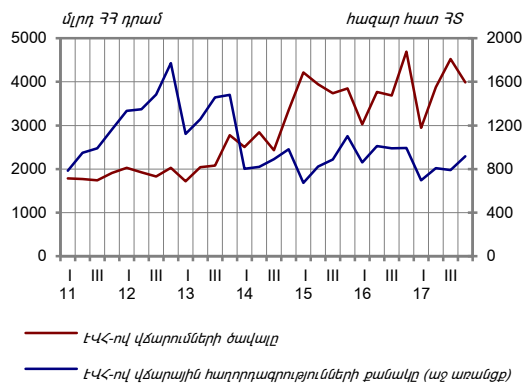
Կարևորելով վճարային համակարգերի նշանակությունը ու ազդեցությունը դրամավարկային քաղաքականության և երկրի ֆինանսական կայունության վրա՝ Կենտրոնական բանկը շարունակում է առանձնահատուկ ուշադրություն դարձնել համակարգային նշանակություն ունեցող վճարային և արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերին և դրանց գործունեությունն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

Միջբանկային հաշվարկները Հայաստանի Հանրապետության տարածքում հիմնականում (վճարումների ծավալի 99%-ից ավելին) կատարվում են Կենտրոնական բանկի համակարգերով⁴²:

5.1. ՄԻՋԲԱՆԿԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐ ՀՅ ԿԲ ԷԼԵԿՏՐՈՆԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՎ

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

ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Կենտրոնական բանկի էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (ԷՎՀ) 2017 թ. կատարվել է 15331.8 մլրդ ՀՀ դրամի մոտ 3.2 մլն վճարում (վճարային հաղորդագրություն):

ԷՎՀ վճարումների ընդհանուր ծավալը նախորդ հաշվետու ժամանակաշրջանի համեմատ աճել է 1.1%-ով: Թեև վճարումների ծավալի ամենամեծ մասնաբաժինը (41.1%) կազմող միջբանկային վճարումները նվազել են 10.3%-ով, գրանցվել է բյուջետային վճարումների 7.1% և Կենտրոնական բանկի հետ գործառնությունների 13.2% աճ, ինչի արդյունքում վճարումների ընդհանուր ծավալի անկում չի գրանցվել: Տարվա սկզբի կտրուկ նվազումն ունի սեզոնային բնույթ:

2017 թ. վճարային հաղորդագրությունների քանակը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 16.6%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված կիրառվող հատային հաղորդագրությունների նվազմամբ (ՀՏ100-ի 17.6% և ՀՏ108-ի 42.7% նվազում) և խմբային (ռեեստրով) հաղորդագրությունների աճով (մասնավորապես՝ ՀՏ 202-ի 19.2% աճ):

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 պարտատոմսե-

ԷՎՀ-ում վարկային ռիսկը բացակայում է:

⁴² ՀՀ ԿԲ համակարգերով վճարումները ներառում են էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (այսուհետ՝ ԷՎՀ) կատարված վճարումները՝ առանց բորսայական գործառնությունների մեծության, ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ամուլողակի 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 ոլորտի, այդ թվում՝ համակարգերի մասին մանրամասն տես «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» (2010 թ.) հրապարակումը:

րով, իսկ ներգրավված միջոցի չափը հաշվարկվում է պարտատոմսի 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 հետո⁴³:

Իրացվելիության ռիսկ

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կիրառվող սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը⁴⁴ հաշվետու ժամանակահատվածում կազմել է 4.3 (2016 թ.՝ 4.0), ընդ որում՝ հոկտեմբերին հասնելով 5.2-ի (2016 թ. մարտին՝ 5.3): 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: Հոկտեմբերին գրանցված պիկային մեծությունը, սակայն, պայմանավորված է նաև միջին օրական մնացորդի ավելացմանը զուգընթաց միջին օրական վճարումների նվազմամբ: Չորրորդ եռամսյակում ցուցանիշի կտրուկ աճը պայմանավորված է ինչպես միջին օրական վճարումների նվազմամբ, այնպես էլ համակարգում օրվա սկզբին միջին օրական իրացվելիության ավելացմամբ:

Միջին օրական վճարումների ծավալը 2016 թ. համեմատ նվազել է 6%-ով, մինչդեռ միջին օրական մնացորդը օրվա սկզբում ավելացել է 3%-ով:

Վերը նշված ցուցանիշի առումով իրացվելիության ռիսկը գնահատելիս անհրաժեշտ է հաշվի առնել նաև այն հանգամանքը, 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:

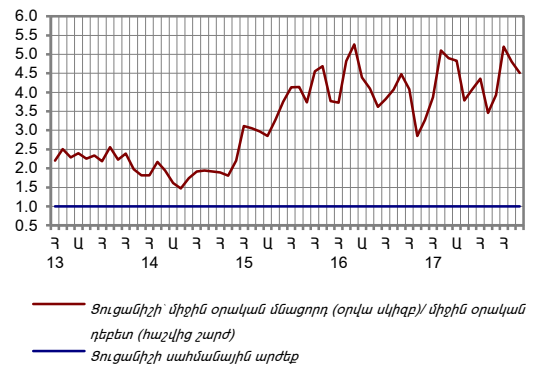
Իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումների քանակն ու կշիռը ընդհանուր էՎՀ վճարումներում շարունակում են աննշան մնալ. տարեկան ծավալի՝ 0.002%, քանակի՝ 0.001%:

⁴³ Տե՛ս 2007 թ. «Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն» և 2010 թ. «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» հրապարակումները:

⁴⁴ Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշի հաշվարկման հիմքում բանկերի՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվների՝ 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:

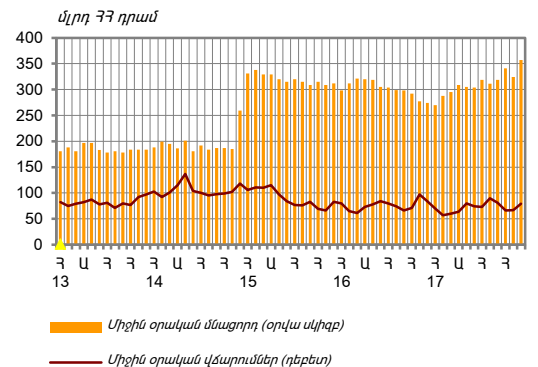
ԷՎՀ-ում իրացվելիության ռիսկի և համակարգային խնդիրների առաջացման հավանականությունը չնչին է:

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:

Աննշան են նաև իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումները:

Վերոնշյալ մերժումները պայմանավորվել 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 37.3%-ը (10:00-11:00), քանակի 18.2%-ը (15:00-16:00):

Ինչպես և նախորդ տարիներին, օրվա ընթացքում գրանցվել է ծավալային 2 պիկ ժամային միջակայք՝ գործառնական օրվա սկզբին և վերջին, սակայն օրվա սկզբի պիկ ժամի կշիռը զգալիորեն ավելացել է (6 տոկոսային կետ)՝ պատճառ դառնալով օրվա ընթացքում վճարումների ծավալի անհավասարաչափ բաշխման: Վերջինս հիմնականում պայմանավորվել է օգոստոս և սեպտեմբեր ամիսներին ժամը 10:00-11:00 ընթացքում գրանցված ծավալային մեծ հոսքով, ինչն էլ իր հերթին՝ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության գործիքների հետ կապված վճարումների աճով: Չնայած նշված անհավասարաչափ բաշխմանը՝ պիկային միջակայքը գրանցվել է օրվա առաջին կեսին, ինչը մեղմում է կենտրոնացման հետ կապված ռիսկերը, քանի որ խնդիրների դեպքում մասնակիցները ժամանակ են ունենում անհրաժեշտ միջոցներ ձեռնարկել վճարումները տվյալ օրը կատարելու համար:

Վճարումների քանակային բաշխումն օրվա ընթացքում հիմնականում ունի համաչափ բնույթ, սակայն օրվա վերջին բնորոշ պիկը, նախորդ տարվա համեմատ, ավելացել է 1.1 տոկոսային կետով: Ավելացել է նաև օրվա սկզբի (10:00-11:00) քանակային բաշխման կշիռը (2.4 տոկոսային կետով՝ կազմելով 17.1%):

Հաշվի առնելով համակարգի թողունակության բավարար մակարդակը, իրացվելիության և հասանելիության ցուցանիշների դրական արդյունքները, ինչպես նաև մերժումների անցանց կշիռն ընդհանուր վճարումներում (տե՛ս նախորդ ենթաբաժինները)՝ վճարումների անհավասարաչափ բաշխումը և օրվա որոշակի ժամերին կուտակումները խնդիրներ չեն ստեղծել, և ռիսկի առաջացման հավանականությունը, ընդհանուր առմամբ, գնահատվում է փոքր:

Համակարգի թողունակությունը

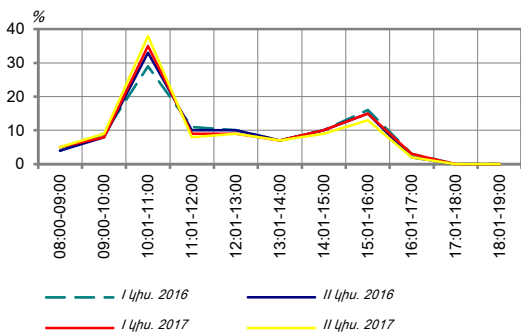
Համակարգում մեկ ժամվա ընթացքում վճարումների քանակը (ըստ ամիսների ժամում վճարումների առավելագույն ցուցանիշները) 2017 թվականին որոշ չափով նվազել է, ինչը դրական է համակարգի ծանրաբեռնվածության առումով:

Առավելագույն ժամային ցուցանիշը 2017 թ. կազմել է 4628 վճարում/ժամում (2016 թ. պիկը՝ 5500 վճ/ժ): Պիկ ժամը գրանցվել է դեկտեմբերին, 11:00-12:00 միջակայքում (օրվա վճարումների քանակի 23.4%-ը, ծավալի 11.3%-ը):

Վճարումների օրական առավելագույն ցուցանիշը նվազել է՝ կազմելով 24637 վճարում/օր (2016 թ. պիկը՝ 27450 վճարում/օր):

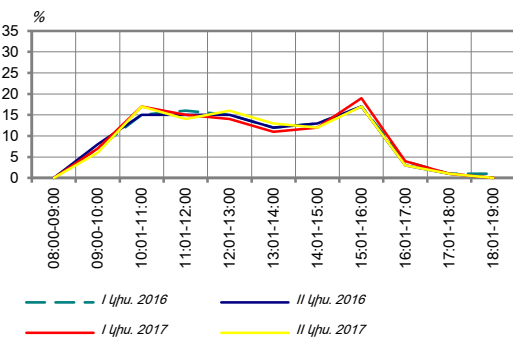
Օրվա որոշակի ժամին առկա կուտակումները խնդիրներ չեն առաջացրել:

Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



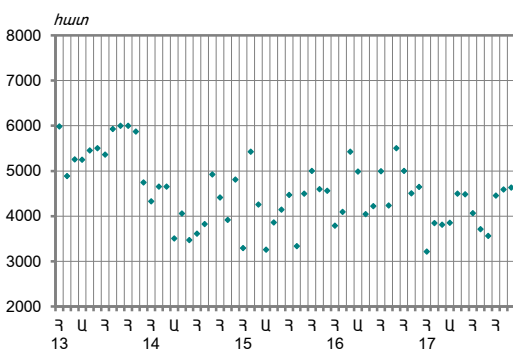
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վճարում/ժամ առավելագույն քանակը՝ ըստ ամիսների



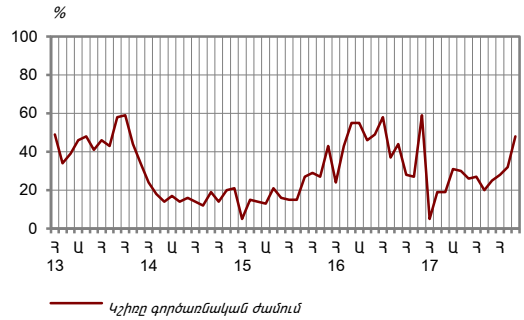
Զգալի նվազում է գրանցվել նաև բոլոր սահմանաչափերի (ժամում վճարումների հոսքի մեծությունը բնութագրող ցուցանիշների) գծով:

Հաշվի առնելով վերոնշյալ ցուցանիշների մակարդակը, ինչպես նաև այն, որ համակարգի թողունակության ներուժի ցուցանիշը 5000 վճարում/ժամից ավելի է, և վերոնշյալ սահմանաչափերին համապատասխանող դեպքերը շատ փոքր մասնաբաժին ունեն⁴⁵ ընդհանուր վճարային հոսքում՝ թողունակության հետ կապված ռիսկերի առաջացման հավանականությունը, ընդհանուր առմամբ, գնահատվում է փոքր:

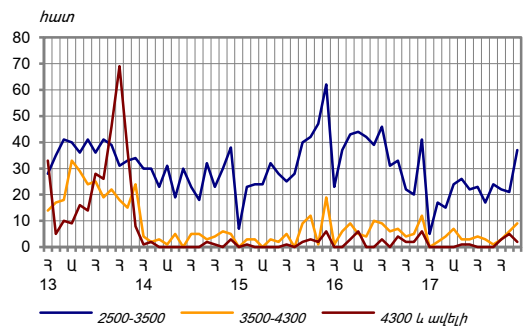
Համակարգի գործառնական հասանելիությունը

Հաշվետու ժամանակաշրջանում էլեկտրոնային վճարումների համակարգի հասանելիության վրա ազդեցություն ունեցող էական (1 ժամ և ավելի տևողությամբ) միջադեպ չի գրանցվել, որի արդյունքում էՎՀ գործառնական հասանելիությունը կազմել է 99.9%, ինչը բարձր ցուցանիշ է և համապատասխանում է համակարգի օպերատորի կողմից սահմանված սպասարկման մակարդակին⁴⁶:

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



ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

5.2. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԵՐ

ՀՀ-ում արժեթղթերի հաշվարկներն իրականացվում են 2 համակարգերի միջոցով՝ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի «Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով» (այսուհետ՝ ԱՀՀՄՀ) և Կենտրոնական բանկի «Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգով» (այսուհետ՝ ՊԱՀՀՀ):

Երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված՝ 2017 թ. ՊԱՀՀՀ-ով կատարվել են մոտ 10737.3 մլրդ ՀՀ դրամ անվանական արժեքով գործառնություններ (2016 թ.՝ 8099.4 մլրդ ՀՀ դրամ). նախորդ տարվա համեմատ գործառնություններն ավելացել են մոտ 33%-ով: Նման աճը հիմնականում պայմանավորված է «ազատ առաքում» գործարքների ավելացմամբ: Երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված՝ 2017 թ. ԱՀՀՄՀ-ով կատարվել են մոտ 346.2 մլրդ ՀՀ դրամ անվանական արժեքով գործառնություններ (նախորդ տարվա համեմատ մոտ 35%-ով պակաս): Նշված նվազումը պայմանավորվել է կորպորատիվ բաժնետոմսերի և պարտատոմսերի, ինչպես նաև ՀՀ անունից թողարկված եվրոպարտատոմսերի արտաբորսայական փոխանցումների նվազմամբ:

2017 թ. ՊԱՀՀՀ-ով իրականացված գործարքները կազմել են ՀՀ արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերով երկրորդային շուկայում կատարված գործառնությունների 96.9%-ը: Ֆինանսական կայունության տեսակետից, համակարգը շարունակում է ունենալ առանցքային նշանակություն և դասվում է համակարգային նշանակություն ունեցող համակարգերի շարքին:

⁴⁵ Օրինակ՝ ժամում 3500 և ավելի վճարումների մասնաբաժինը կազմում է տարեկան 2.5%:

⁴⁶ ԷՎՀ մասնակցության պայմանագրով համակարգի գործառնական հասանելիության մակարդակը սահմանված է տարեկան առնվազն 98.0%:

ԿԲ պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ⁴⁷

Փոխանցումներ	2015 թ.	2016 թ.	2017 թ.
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո, հակադարձ ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	6285.5	8045.0	10676
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո, հակադարձ ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	32154	31651	29066
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	13.7	54.4	61.3
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	325	911	642
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումներ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	6299.3	8099.4	10737.3
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների քանակ (հատ)	32479	32562	29708

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 հետ⁴⁸

Փոխանցումներ	2015 թ.	2016 թ.	2017 թ.
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	1179.3	511.1	326.6
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	2682	1355	1978
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	3.3	20.6	19.6
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	366	597	884
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումներ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	1182.6	531.7	346.2
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների քանակ (հատ)	3048	1952	2862

2017 թ. ՊԱՀՀՀ-ի անխափան աշխատանքի վրա ազդեցություն ունեցող էական (մեկ ժամ և ավելի տևողությամբ) միջադեպեր չեն եղել:

ՊԱՀՀՀ-ի առաջնային շուկայի և երկրորդային շուկայի ենթահամակարգերի գործառնական հասանելիությունը եղել է 100%:

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

⁴⁷ Ներկայացված վիճակագրական տեղեկատվությունն արտացոլում է ՊԱՀՀՀ հաշվարկները և չի ընդգրկում ՀԿԴ ամփոփ ներդրողների հաշվով կատարված փոխանցումները և ենթապահառումների կողմից իրենց հաճախորդների համար կատարված ներքին փոխանցումները:

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

5.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՌԵԳԻՍՏՐ ԵՎ ԱՔՈԱ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԲՅՈՒՐՈ

Վարկային ռեգիստրի հիմնական գործառույթը արդյունավետ վերահսկողության և վերլուծության իրականացման համար արժանահավատ տեղեկատվության հավաքագրումն է:

2017 թ. վերջի դրությամբ Վարկային ռեգիստրի տվյալների շտեմարանում առկա ընդհանուր վարկերի թիվը կազմել է 4,156,952 հատ, որից 3,963,602-ը՝ ֆիզիկական անձանց, իսկ 193,350-ը՝ իրավաբանական անձանց մասով:

Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի քանակը 2017 թ. վերջի դրությամբ

Վարկերի քանակ	Գործող	Մարված	Ընդամենը
Ֆիզիկական անձանց	1,198,336	2,765,266	3,963,602
Իրավաբանական անձանց	22,789	170,561	193,350
Ընդամենը	1,221,125	2,935,827	4,156,952

Նախորդ տարվա համեմատ Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի թիվն ավելացել է 34.3%-ով: Վարկերի քանակի զգալի աճը պայմանավորվել է 1.09.2017 թ. Վարկային ռեգիստրի նոր կարգի ներդրմամբ, որի համաձայն՝ հանվել է հաշվառվող վարկերի 1.5 մլն ՀՀ դրամը գերազանցող սահմանաչափը: Նախորդ տարվա ընթացքում Վարկային ռեգիստրը տեղեկատվություն էր հավաքագրել 314,798, իսկ 2017 թ.՝ 890,352 վարկերի վերաբերյալ: Կատարվել են Վարկային ռեգիստրի գործունեության մեթոդական և ծրագրային մի շարք փոփոխություններ:

Մասնավորապես՝ 2014 թ. հունվարի 1-ից սկսած Վարկային ռեգիստրը դադարեցրել է բանկերին և վարկային կազմակերպություններին հաճախորդների վարկարժանության գնահատման և գործող վարկերի գծով ընթացիկ մշտադիտարկում իրականացնելու նպատակով կատարվող հարցումներին պատասխանների տրամադրումը, իսկ իրավաբանական և ֆիզիկական անձինք կարող են իրենց վարկային պատմության մասին տեղեկատվություն ստանալ տարին մեկ անգամ, անվճար:

2017 թ. սեպտեմբերից գործարկվել է Վարկային ռեգիստրի նոր ծրագրային համակարգը:

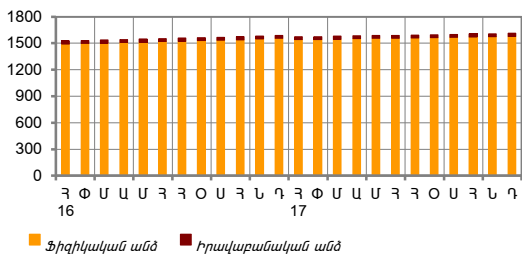
Նոր ծրագրային համակարգում մշակվել են ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց նույնականացման նոր, առավել ճշգրիտ մոտեցումներ, ավելացվել են վարկի վերաբերյալ հավաքագրվող տվյալների դաշտերը, ինչպես նաև վերանայվել է Վարկային ռեգիստր ներկայացվող տեղեկատվության 1.5 մլն ՀՀ դրամ սահմանափակումը, այսինքն՝ բանկերը և վարկային կազմակերպությունները տեղեկատվություն են տրամադրում իրենց ամբողջ վարկային պորտֆելի վերաբերյալ:

Կատարված փոփոխությունների արդյունքում ունենալով առավել ճշգրիտ տվյալներ՝ վարկային ռեգիստրը դրանք առավել արդյունավետ կօգտագործի վերլուծական և վերահսկողական նպատակներով:

ԱՔՈԱ վարկային բյուրո

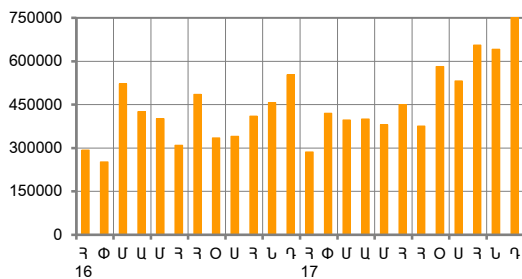
ԱՔՈԱ վարկային բյուրոյի գործունեության հիմնական նպատակը վարկային ծառայություններ մատուցող ֆինանսական

ԱՔՌԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկառուների թիվը (հազար)



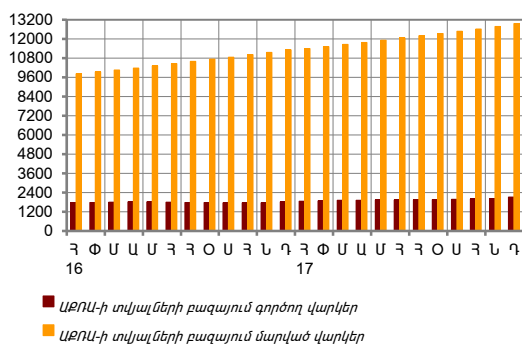
Աղբյուրը՝ ԱՔՌԱ վարկային բյուրո:

ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված զեկույցների քանակը



Աղբյուրը՝ ԱՔՌԱ վարկային բյուրո:

ԱՔՌԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկերի քանակը (հազար)



Աղբյուրը՝ ԱՔՌԱ վարկային բյուրո:

կազմակերպություններին վարկառուների վարկարժանության վերաբերյալ տեղեկատվության տրամադրումն է, ինչի շնորհիվ վարկատուն կարող է հիմնավորված որոշում կայացնել վարկի տրամադրման վերաբերյալ՝ տեղեկացված լինելով ապագա հաճախորդի վարկային պատմությանը, խուսափելով անպարտաճանաչ պարտապաններից: Միևնույն ժամանակ, վարկառուները ևս հնարավորություն ունեն բյուրոյից տեղեկանալու իրենց վարկարժանության գնահատականին:

ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի տվյալների շտեմարանում գրանցված հաճախորդների թիվը 2017 թ., 2016 թ. համեմատ, ավելացել է 1.5%-ով և 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կազմել է 1,612,569, որոնց 98%-ը ֆիզիկական անձինք են:

Տվյալների շտեմարանում առկա վարկերի քանակը 2017 թ., 2016 թ. համեմատ, ավելացել է 14.8%-ով և 2017 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կազմել է 15,071,167 վարկ:

Յուրաքանչյուր ֆիզիկական կամ իրավաբանական անձ կարող է վարկային բյուրոյից տեղեկատվություն ստանալ իր վարկային պատմության վերաբերյալ: 2016 թ-ից, «ՀԱՅՓՈՍ» ՓԲ ընկերության հետ համագործակցության արդյունքում, ֆիզիկական և իրավաբանական անձինք հնարավորություն ունեն հայտ ներկայացնելով ստանալ իրենց վարկային զեկույցը ՀՀ տարածքում գործող Հայփոստի ցանկացած բաժանմունքում:

Ֆիզիկական անձ հանդիսացող քաղաքացիները կարող են ծանոթանալ իրենց վարկային պատմությանը նաև առցանց եղանակով՝ գրանցվելով «ԻՄ ԱՔՌԱ» անձնական գրասենյակում:

Իր հաճախորդի, գործընկերոջ վարկային պատմության վերաբերյալ տեղեկատվություն ստանալու համար վարկատու (բանկ, վարկային կազմակերպություն) կամ հետաձգված (ապառիկ) վճարումներով գործարքներ իրականացնող կազմակերպությունները (այդ թվում՝ հեռահաղորդակցության ծառայություններ մատուցող կազմակերպությունները) պետք է ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի հետ կնքեն ծառայությունների մատուցման պայմանագիր և ստանան վարկային տեղեկատվության սուբյեկտի գրավոր համաձայնությունը:

2017 թ-ից Վարկային բյուրոն, ընդլայնելով գործընկերների շրջանակը, տեղեկատվություն է ստանում «Առաջին Ֆակտորինգային ընկերություն» ՈւՎԿ ՓԲ, «Էքսպորտ Ֆայնենս» ՈւՎԿ ՓԲ, «Մոգո» ՈւՎԿ ՍՊ, «Պրեմիում Կրեդիտ» ՈւՎԿ ՓԲ ընկերություններից: 2017 թ. համագործակցության պայմանագիր է կնքվել «ՎեՈՆ Արմենիա» ՓԲ ընկերության հետ:

2017 թ. Վարկային բյուրոյի կողմից ներդրվել է անդամ կազմակերպություններին մատուցվող ԱՔՌԱ Սիզնալ ծառայությունը, որը հնարավորություն է ընձեռում ստանալու ֆիզիկական/իրավաբանական անձ-հաճախորդների վարկային պատմությանն առնչվող տվյալների փոփոխության վերաբերյալ տեղեկատվություն՝ այդ փոփոխությունը ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի տվյալների շտեմարանում գրառվելուց հետո: Ծառայության ներդրման նպատակն է օգնել անդամ կազմակերպություններին ավելի դյուրին կառավարել վարկերի վերադարձելիության ռիսկը, ինչպես նաև տեղեկանալ հաճախորդի նոր ֆինանսավորման կարիք ունենալու մասին և հանդես գալ առավել մրցունակ առաջարկներով՝ պարտաճանաչ հաճախորդներին չկորցնելու համար:

Վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված զեկույցները 2016 թ. համեմատ ավելացել են 24.8%-ով. 2017 թ. տրամադրվել է 4,950,977 վարկային զեկույց և 1,033,693 Սքոր զեկույց:

Fair Isaac Corporation ընկերության հետ համագործակցության շրջանակում 2017 թ. ընթացքում ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի կողմից մշակվել և ներդրվել են *ՖԱՅԿՈՒ Սքոր* և *Ռետրո ֆԱՅԿՈՒ Սքոր* ծառայությունները:

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

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 2017 թ. գրանցվել է հաշվառվող վարկերի աճ, ինչպես նաև իրականացվել են տրամադրվող տեղեկատվության միասնական հաշվետվական ձևաչափի մշակմանը և ընդհանուր գործունեության օպերատիվության բարձրացմանն ուղղված աշխատանքներ:

ԳԾԱՊԱՏԿԵՐՆԵՐ

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների	8
Գնաճը մի շարք երկրներում	9
Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը	9
Նավթի («Բրենթ» տեսակի) գները	10
Պղնձի գները	11
Մոլիբդենի գները	11
Հացահատիկի գները	11
Ոսկու գները	11
10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը	12
Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը	13
Միջբանկային տոկոսադրույքները	13
ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների շարժը	13
Իրական ՀՆԱ-ի և տնտեսության հիմնական ճյուղերի աճը	15
ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները	15
Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշները	15
Տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորման աճը	16
Վճարային հաշվեկշռի հիմնական ցուցանիշներ	16
ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի	17
ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի	17
Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների	17
Միջին անվանական աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ	18
Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն	18
Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը	18
Տնային տնտեսության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ	19
ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը	19
Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը	19
Տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներ	20
Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում	20
Անշարժ գույքի առուվաճառքի քանակը	21
Բանկերում շահագործումից դուրս, վաճառքի համար պահվող և գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները	21
Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը	21
Միջբանկային ռեպո գործառնությունները (այդ թվում՝ ՀՀ ԿԲ-ի հետ) և տոկոսադրույքները	23
ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր	23
6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդ	24
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները (առանց ԿԲ-ի հետ ռեպո գործառնությունները)	24
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները (ներառյալ ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները՝ առանց ՀՀ ԿԲ հետ գործարքների)	24
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները (առանց ռեպո գործառնությունների)	25
ՊՊ առուվաճառքի գործառնությունների և ՊՊ գործառնությունների ծավալ/շրջանառությունում առկա ՊՊ ծավալ հարաբերակցությունը	25
Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները	25
Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2012-2017 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի	26
Փոխարժեքները ՀՀ արժութային շուկայում	27
ՀՀ արժութային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները	27
Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների	28
Ֆինանսական համակարգի հատվածների ակտիվների աճի տեմպերը	28
Բանկային համակարգի կայունության քարտեզ	28

Բանկային միջնորդության մակարդակը	29
4 ամենախոշոր բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի տեսակարար կշիռները ՀՀ բանկային համակարգում	29
Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ՀՀ բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում	29
Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը	29
Ըստ տնտեսության ծյուղերի՝ վարկերում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը	30
Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները	30
Ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ծյուղերի	30
Խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների և ընդհանուր վարկային ներդրումների հարաբերությունը	31
Վարկերի կորուստների դիմամիկ աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը	31
ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը	31
Բանկային համակարգի կարծաժամկետ ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերությունը՝ ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների	32
Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների և ընդհանուր պարտավորությունների հարաբերությունը	32
Բանկային համակարգի վարկերի և ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը	32
Ֆիզիկական անձանց ցախհանք և ժամկետային ավանդների արտահոսքի դեպքում իրացվելիության նորմատիվները խախտող առևտրային բանկերի քանակը	33
Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները	33
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները	34
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանցից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները	34
Ընդհանուր ակտիվներում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը	35
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը	36
Առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը - Waterfall	36
Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը	36
Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ծյուղերի	37
Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2017 թ. դրությամբ	38
Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները	39
Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2017 թ. դրությամբ	40
ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները	41
Ապահովագրավճարներ / ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2016 թ.)	41
Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները	41
Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 31.12.2017 թ. դրությամբ	42
ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների	44
Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը	45
Միջին օրական վճարումների և օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության համեմատական վերլուծություն (ըստ բոլոր բանկերի)	45
Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում	46
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում	46
Վճարում/ժամ առավելագույն քանակը՝ ըստ ամիսների	46
2500 և ավելի վճարում/ժամ ցուցանիշը և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում	47
Ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները	47
ԱՔՈԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկառուների թիվը	50
ԱՔՈԱ վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված զեկույցների քանակը	50
ԱՔՈԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկերի քանակը	50

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

2016- 2018 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատումները ԱՄՆ կողմից	9
Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների	21
Պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները 2017 թ.	24
Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2012-2017 թթ. ըստ կապիտալացման մակարդակի	26
Կենտրոնացվածության Չերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքս	29
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	30
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար	31
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	32
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար	33
Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	33
Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	34
Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ	35
Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները	37
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	38
Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը 31.12.2017թ. դրությամբ	39
Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար	41
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	42
Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	42
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար	42
ԿԲ պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ	48
Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ	48
Վարկային ռեզիստորում հաշվառվող վարկերի քանակը 2017 թ. վերջի դրությամբ	49

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

<i>Ընթացիկ իրացվելիություն</i>	Բարձր իրացվելի ակտիվների և ցպահանջ պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալ</i>	«Ֆինանսական վիճակի մասին» հաշվետվությունում արտացոլվող ընդհանուր կապիտալի և բանկային գործունեությունը կարգավորող Կանոնակարգ 2-ով նախատեսված նվազեցումների տարբերություն:
<i>Կապիտալի համարժեքություն</i>	Ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Լևերիջ</i>	Ընդհանուր ակտիվների և ընդհանուր կապիտալի հարաբերակցության ցուցանիշ:
<i>Հետհաշվեկշռային պայմանական ակտիվ</i>	Ակտիվ, որը հաշվառվում է բանկի հետհաշվեկշռում: Հետհաշվեկշռային պայմանական ակտիվների մեջ են ներառվում վարկային գծերի, վարկային քարտերի և օվերդրաֆտների չօգտագործված մասը, ակրեդիտիվները, տրամադրված երաշխիքները և երաշխավորությունները:
<i>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

ԱՅՅՄՅ	Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգ
ԱՅԸ	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
ՆՉՊՊ	Ներկայացված, սակայն դեռևս չկարգավորված պահանջների պահուստ
ՉԱՊ	Չվաստակված ապահովագրավճարների պահուստ
ՊԱՀՀՀ	Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգ
ՊԿՊ	Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսեր
ՊՊ	Պետական պարտատոմսեր
ՌԴ	Ռուսաստանի Դաշնություն
ՍՊԸ	Սահմանափակ պատասխանատվությամբ ընկերություն
ՎՄՊ	Վճարունակության պահանջվող մեծություն
ՓԲԸ	Փակ բաժնետիրական ընկերություն
ՖՀՄՍ	Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտներ