ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ 2018

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԸ ՊԱՀՊԱՆԵԼ Է ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐԻ ԿԱՆԽՄԱՆ ՈՒՆԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ



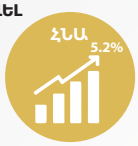
	2017	2018
Մակրոռիսկեր		
Վարկային ռիսկ		
Շուկայական ռիսկ		
Իրացվելիության ռիսկ		
Բանկային համակարգի կլանման ունակություն		



ՍՊԱՍՎԱԾԻՑ ԲԱՐՁՐ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃ Է ԱՐՁԱՆԱԳՐՎԵԼ



Ծառայություններ	9.4%
Արդյունաբերություն	5.8%
Շինարարություն	0.8%
Գյուղատնտեսություն	-8.5%



ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆԻՑ ԲԽՈՂ ՌԻՍԿԵՐԻ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ՇԱՐՈՒՆԱԿԱԲԱՐ ՆՎԱԶԵԼ Է



Համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպի դանդաղում



Բորսայական ապրանքների գների նվազում



ԱՐՁԱՆԱԳՐՎԵԼ Է ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՄԻՋՆՈՐԴՈՒԹՅԱՆ ԽՈՐԱՑՈՒՄ ԵՎ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՊՈՐՏՖԵԼԻ ԱՃ





ՎԱՐԿԵՐ/ՀՆԱ



ՎԱՐԿԵՐԻ ԱՃ

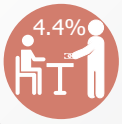


Ֆիզիկական անձանց վարկեր



Իրավաբանական անձանց վարկեր

ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՊՈՐՏՖԵԼԻ ՈՐԱԿԸ ԲԱՐԵԼԱՎՎԵԼ Է



Չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը նվազել է 0.8 տոկոսային կետով:



ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԸ ԿԱՅՈՒՆ Է ԵՎ ԻՐԱՑՎԵԼԻ

Գերազանցում են պահանջվող սահմանաչափերը





Ընդհանուր իրացվելիություն



Ընթացիկ իրացվելիություն



Կապիտալի համարժեքություն

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

2018

2019

«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 վերաբերյալ առավել մանրամասն տեղեկատվությունը հրապարակվում է «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվություն», իսկ ֆինանսական համակարգի վերլուծությունների վերաբերյալ՝
«ՀՀ ֆինանսական համակարգը. զարգացումը, կարգավորումը, վերահսկողությունը» պարբերականներում:

Հաշվետվությունում օգտագործված են
10.05.2019 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
Համառոտագիր 6
Ներգիր 1. Մակրոպրուդենցիալ ռիսկերի քարտեզ 8
1. Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները 10
1.1. Մակրոտնտեսական միջավայր 10
1.2. Միջազգային ֆինանսական շուկաներ 14
2. Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրը 17
2.1. Մակրոտնտեսական զարգացումներ 17
2.2. Արտաքին առևտուր 19
2.3. Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ 21
2.4. Անշարժ գույքի շուկա 23
3. Ֆինանսական շուկաների կայունությունը 26
4. Ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը 30
4.1. Առևտրային բանկեր 30
Ներգիր 2. ՀՀ առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափերից բարձր շեմերը 31
4.1.1. Վարկային ռիսկ 32
4.1.2. Իրացվելիության ռիսկ 33
4.1.3. Շուկայական ռիսկ 35
4.1.4. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն 37
4.2. Վարկային կազմակերպություններ 38
4.3. Ապահովագրական ընկերություններ 40
4.4. Արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ 43
4.5. Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդեր 44
5. Ֆինանսական ենթակառուցվածքների կայունությունը 46
5.1. Միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով 46
5.2. Արժեթղթերի հաշվարկային համակարգեր 50
Գծապատկերներ 53
Աղյուսակներ 55
Տերմինների բառարան 56
Օգտագործված հապավումներ 58

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 խաթարման 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 փոխառուների 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:

ՆԱԽԱԲԱՆ

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, նվազեցմանն ուղղված միջոցառումներ:

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, մակրոտնտեսական՝ ներառյալ դրամավարկային կայունությունը նպաստում են 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 գործառույթների 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 ենթակառույցներից 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 85%-ը կազմում են առևտրային բանկերի ակտիվները, հետևաբար բանկային համակարգի իրավիճակով են հիմնականում պայմանավորվում ընդհանուր ֆինանսական կայունության մակարդակը և զարգացման ուղղությունները:

ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

2018 թվականին ներքին տնտեսական բարձր աճի, աշխատաշուկայի դրական զարգացումների, մեղմ դրամավարկային քաղաքականություն պայմաններում ՀՀ ֆինանսական համակարգը պահպանել է ֆինանսական կայունությունը՝ ապահովելով վարկային և ավանդային պորտֆելների աճ:

Արտաքին և ներքին զարգացումները բացասաբար չեն անդրադարձել ֆինանսական համակարգի կայունության վրա:

2018 թ. շարունակվել է համաշխարհային տնտեսական աճը, թեև տարվա երկրորդ կեսին արձանագրվել է տեմպերի դանդաղում, և միտումը, ըստ ամենայնի, կպահպանվի ինչպես 2019 թվականին, այնպես էլ հաջորդ տարվա ընթացքում:

ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում՝ ԱՄՆ-ում, Եվրոգոտում և Ռուսաստանում ևս ակնկալվում է տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղում:

Տարվա ընթացքում աճել է առանցքային երկրների կողմից առևտրային հովանավորչական քաղաքականության կիրառման ռիսկը, ինչը բացասաբար է անդրադարձել և կշարունակի անդրադառնալ համաշխարհային առևտրի աճի տեմպերի, հետևաբար նաև՝ համաշխարհային տնտեսական աճի վրա:

Համաշխարհային տնտեսական աճի ընթացիկ տեմպի կանխատեսվող նվազումը կարող է ապագայում որոշակի բացասական ազդեցություն ունենալ ներքին տնտեսության վրա:

Կարճաժամկետ և միջնաժամկետ հեռանկարում ընդգծված կլինեն զարգացող երկրների՝ կանխատեսվածից դանդաղ տնտեսական վերականգնումը, ֆինանսական շուկաներում ֆինանսական պայմանների խստացումը, ինչպես նաև աշխարհաքաղաքական իրավիճակի անբարենպաստ զարգացումներով պայմանավորված ռիսկերը:

Տնտեսական ընթացիկ զարգացումների պայմաններում որոշ երկրներ շարունակել են նվազեցնել ընդլայնող դրամավարկային քաղաքականության մասշտաբները՝ հայտարարելով հետագայում դրա դադարեցման հավանականության մասին: Զարգացող երկրներում արձանագրվել է կապիտալի արտահոսք՝ պատճառ դառնալով տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղման և ազգային արժույթների արժեզրկման ճնշումների:

Հայաստանի Հանրապետության հիմնական առևտրային գործընկեր Եվրոմիության երկրներում և Ռուսաստանում ընթացիկ ժամանակահատվածում արձանագրվել է համեմատաբար ցածր տնտեսական աճ, ինչը թեև դեռևս արտաքին պահանջարկի նվազման չի հանգեցրել, սակայն բացասաբար է անդրադարձել դեպի Հայաստանի Հանրապետություն դրամական փոխանցումների ներհոսքի վրա (մանրամասն տե՛ս «Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները» բաժինը):

ՀՀ տնտեսական աճը 2018 թ. կազմել է 5.2%: Վերջինս հիմնականում ապահովվել է մասնավոր սպառման աճի և տնտեսության վարկավորման աճի հաշվին, ինչին իր հերթին մեծ նպաստում է ունեցել ՀՀ ԿԲ խթանող դրամավարկային քաղաքականությունը (մանրամասն տե՛ս «Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրը» բաժինը):

2018 թ. ներքին և արտաքին մակրոտնտեսական զարգացումների պայմաններում ԿԲ-ն չի փոփոխել դրամավարկային քաղաքականության խթանող ուղղությունը. վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը մնացել է անփոփոխ՝ 6.0%:

2018 թ. տնտեսական ակտիվության պահպանման և աշխատաշուկայի դրական զարգացումների պայմաններում ֆինանսական համակարգում արձանագրվել է վարկավորման ծավալների աճ՝ զուգորդվելով որակի բարելավման հետ:

2018 թ. տնտեսական ակտիվության պահպանման և աշխատաշուկայի դրական զարգացումների պայմաններում ֆինանսական համակարգում արձանագրվել է վարկավորման ծավալների աճ: Դրամավարկային մեղմ քաղաքականության պայմաններում պահպանվել է նաև վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքների նվազման միտումը: Վարկավորման աշխուժացմանը զուգընթաց գրանցվել է վարկային ռիսկի կայունացման միտում՝ չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է: Վարկային պորտֆելի

ընդլայնման պայմաններում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության և իրացվելիության ցուցանիշները թեև նվազել են, սակայն շարունակում են մնալ ԿԲ նորմատիվային նվազագույն սահմանաչափերից բավականին բարձր:

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

Արտաքին և ներքին մակրոտնտեսությունից ՀՀ ֆինանսական կայունությանը սպառնացող ռիսկերի որոշակի աճի պայմաններում ֆինանսական համակարգը ցուցաբերել է ռիսկերի կլանման բարձր ունակություն՝ ապահովելով ֆինանսական կայունության անհրաժեշտ մակարդակ (մանրամասն տե՛ս «ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը» բաժինը):

Ներգիր 1

Մակրոպրուդենցիալ ռիսկերի քարտեզ [1].

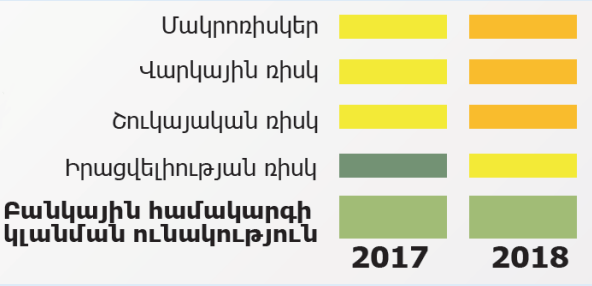
համակարգային ռիսկերի աղբյուրներն ու ֆինանսական համակարգի կողմից դրանց կլանման ունակությունը

Մակրոպրուդենցիալ ռիսկերի քարտեզը նպատակ ունի նկարագրելու տնտեսության վերջին զարգացումներն ու միտումները ֆինանսական կայունության տեսանկյունից՝ ռիսկերի կուտակումները բնութագրող, ապագային միտված մի շարք ցուցանիշների պարզեցված գնահատման տեսքով:

Քարտեզը կազմված է երկու մասից՝ ֆինանսական կայունությանը սպառնացող ռիսկերի աղբյուրներ և համակարգի կողմից նշված ռիսկերի կլանման ունակություն կամ ճկունություն:

Ռիսկերը բնութագրող հատվածը ներկայացնում է համակարգային ռիսկի աղբյուրները և դրանց կուտակումները, որոնց նյութականացման դեպքում կվտանգվի համակարգի կայունությունը: Համակարգի ճկունությունը բնութագրող հատվածը ներկայացնում է ռիսկերի նյութականացման դեպքում համակարգի կողմից դրանց կլանման ունակությունը:

Մակրոպրուդենցիալ քարտեզը 2018 թ.



[1] *Քարտեզը բաղկացած է 23 ցուցանիշներից, որոնք ագրեգացվում են 2 հիմնական՝ ռիսկի աղբյուրների և ռիսկերի կլանման ունակության խմբերում: Գունային լուծումները (5 գույն) ներկայացնում են երկարաժամկետ շարքի նկատմամբ ցուցանիշի փոփոխությունը. դեպի կարմիր գույն ուղղությունը փաստում է ռիսկի աճը, դեպի կանաչը՝ նվազումը: Գնահատականները թարմացվում և հաշվարկվում են եռամսյակային կտրվածքով:*

Համաձայն ռիսկերի քարտեզի՝ տարեվերջին ռիսկերի աճ է արձանագրվել բոլոր ենթախմբերում:

Մակրոռիսկերի աճի պատճառ են հանդիսացել տնտեսական աճի՝ իր պատմական շարքի համեմատությամբ որոշակի դանդաղումը, արտահանման և ներմուծման արձանագրված զարգացումների պայմաններում ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացումը, ինչպես նաև արտերկրից դրամական փոխանցումների նվազումը 2018 թ. ընթացքում:

Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացումը ներմուծման աճի առաջանցիկ տեմպի հետևանք է եղել, ինչին նպաստել է մասնավոր սպառման բարձր մակարդակը: Տնտեսական աճի կանխատեսվող տեմպերի պահպանման պարագայում վերոնշված զարգացումները, այլ հավասար պայմաններում, ֆինանսական կայունության տեսանկյունից ռիսկերի կուտակումների չեն հանգեցնի:

Ընդհանուր առմամբ, հարկ ենք համարում նշել, որ նախորդ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամից հետո ներքին տնտեսության խոցելիությունը արտաքին աշխարհի տնտեսական զարգացումներից զգալի նվազել է, հետևաբար կարելի է փաստել, որ նշված աղբյուրից առաջացող ռիսկերի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա շարունակաբար թուլանում է:

Վարկային ռիսկը բնութագրող հատվածի աճի հիմքում տնային տնտեսությունների վարկավորման բարձր աճի տեմպն է, ինչը մեծացնում է վերջիններիս խոցելիությունը հավանական ցնցումներից:

Շուկայական ռիսկեր ենթախմբում ռիսկերի աճը պայմանավորված է անշարժ գույքի գների համեմատաբար բարձր աճով, որը զուգորդվել է հիպոտեկային վարկավորման բարձր աճով, ինչպես նաև փոկոսադրույքի մարժայի նվազմամբ:

Իրացվելիության ռիսկի որոշակի աճը բացառապես պայմանավորված է իրացվելիության ցուցանիշների պատմական արժեքների միջինի նկատմամբ նվազմամբ, որոնք, սակայն, շարունակում են մնալ ԿԲ նորմատիվային նվազագույն սահմանաչափերից գրեթե կրկնակի բարձր:

Բանկային համակարգի կողմից հավանական ռիսկերի կլանման ունակությունը շարունակում է մնալ բարձր, ինչը թույլ կտա ապագայում հավանական ռիսկերի նյութականացման դեպքում պահպանել ֆինանսական կայունության բավարար մակարդակ:

1. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ [2]

1.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐ

Համաշխարհային տնտեսության աճը 2018 թ. ընթացքում շարունակվել է, թեև դանդաղող տեմպերով և ըստ երկրների՝ ոչ համաչափ: Միևնույն ժամանակ, ռիսկերը և՛ կարճաժամկետ, և՛ միջնաժամկետ հեռանկարների համար եղել են նվազման ուղղությամբ: Տարվա ընթացքում միջազգային ֆինանսական պայմանները խստացել են, արդյունաբերական արտադրանքի աճը եղել է չափավոր, միջազգային առևտրային հարաբերություններում լարվածությունն աճել է:

Համաշխարհային տնտեսության վերականգնման դանդաղումը, ըստ ամենայնի, պայմանավորված է եղել մի շարք առանցքային զարգացած երկրներում առկա հիմնախնդիրներով, ինչպես նաև զարգացող երկրներում տնտեսական աճի դանդաղ տեմպերով:

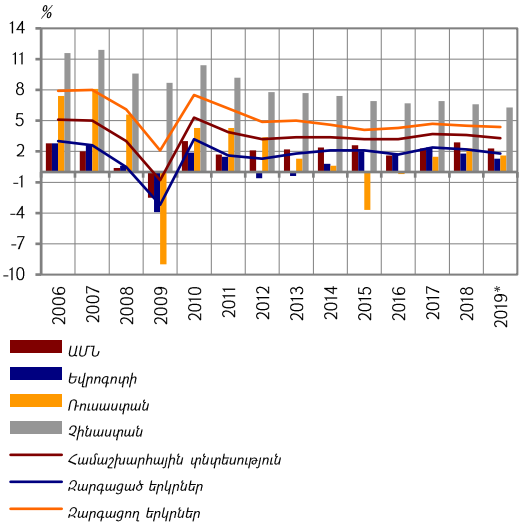
Համաշխարհային ֆինանսական շուկաներում տատանողականության աճի հավանականությունը, առևտրի հովանավորչական քաղաքականության հետ կապված անորոշություններն ու աշխարհաքաղաքական լարվածությունների աճը կշարունակեն պայմանավորել առաջիկա համաշխարհային տնտեսական զարգացումները:

Տարվա ընթացքում համաշխարհային տնտեսական աճի միտումը պահպանվել է, թեև նվազման ուղղությամբ ռիսկերը առավել շոշափելի են դարձել: Ըստ ԱՄՀ գնահատումների՝ 2018 թ. համաշխարհային տնտեսական աճը կազմել է 3.6% (2017 թ.՝ 3.8%):

2018 թ-ին և՛ զարգացած, և՛ զարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպերը զիջել են նախորդ տարվա ցուցանիշներին՝ համապատասխանաբար կազմելով 2.2% և 4.5% (2017 թ.՝ 2.4% և 4.7%)[3]:

Համաշխարհային տնտեսությունում ակտիվության դանդաղման ներքո և նավթի ցածր գների պայմաններում տարեվերջին ձևավորվել է առավել թույլ գնաճային միջավայր: Զարգացած երկրներում 2018 թ. գնաճը ԱՄՀ-ն գնահատում է 2.0%, իսկ

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների



** Այս և հաջորդ գծապատկերներում աստղանիշով նշված ցուցանիշները ԱՄՀ գնահատումներն են (2019 ապրիլ):*

Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

[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:*

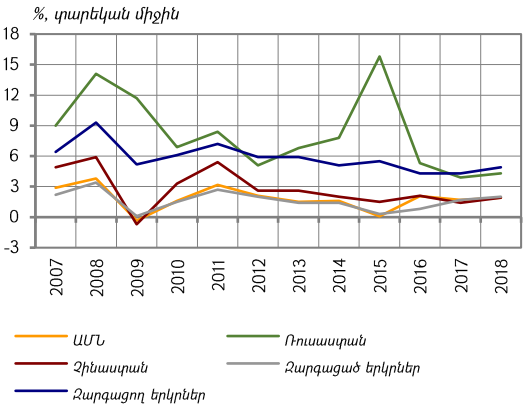
[3] *ԱՄՀ բոլոր կանխատեսումներն ու գնահատումները վերցված են «World economic outlook, april 2019» պարբերականից:*

զարգացող երկրներում՝ 4.8%: Տնտեսական ակտիվության ներկա միտումների պահպանման պայմաններում գնաճային ճնշումները 2019 թվականին էապես չեն փոփոխվի:

2016- 2018 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի ԱՄՀ գնահատումները

Ցուցանիշ *(տնտեսական աճ)*	**30.04.19 թ. դրությամբ 2017 թ. գնահատում**	**30.04.19 թ. դրությամբ 2018 թ. գնահատում**	**30.04.19 թ. դրությամբ 2019 թ. կանխատեսում**
Համաշխարհային տնտեսություն	3.8	3.6	3.3
Զարգացած երկրներ	2.4	2.2	1.8
ԱՄՆ	2.2	2.9	2.3
Եվրոգոտի	2.4	1.8	1.3
Զարգացող երկրներ	4.7	4.5	4.4
ԱՊՀ	2.1	2.8	2.2
Ռուսաստան	1.5	2.3	1.6
Չինաստան	6.9	6.6	6.3

Գնաճը մի շարք երկրներում



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ, երկրների վիճակագրական ծառայություններ:

Զարգացած երկրներում տնտեսական աճը տարեվերջին դանդաղման միտում է ցուցաբերել:

Զարգացած երկրներում, թերևս բացառությամբ ԱՄՆ-ի, տնտեսական աճը տարվա ընթացքում դանդաղման միտումներ է ցուցաբերել: Զարգացած երկրների 2018 թ. տնտեսական աճը գնահատվում է 2.2%, որը կարճաժամկետ հեռանկարում ավելի կդանդաղի՝ համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղման և առանձին երկրներում տեղի ունեցող զարգացումներով պայմանավորված:

2018 թվականին ***ԱՄՆ-ի*** տնտեսական աճը գնահատվում է 2.9%: Նախորդ տարի արձանագրված տնտեսական ակտիվության աճը պահպանվել է՝ մեծապես պայմանավորված ներքին բարձր պահանջարկով, ինչն էլ, իր հերթին, հարկերի կրճատմանն ուղղված պետական ծրագրի, ինչպես նաև դեռևս խթանող դրամավարկային քաղաքականության արդյունք է եղել:

ԱՄՆ-ի տնտեսության արագացող աճի միտումը, համաձայն կանխատեսումների, 2019 թվականին չի պահպանվի՝ առավելապես պայմանավորված համաշխարհային տնտեսական ակտիվության դանդաղմամբ և ֆինանսական շուկաների տատանողականությամբ:

Եվրոգոտու երկրներում 2018 թ. ընթացքում տնտեսական աճը դանդաղել է հիմնականում արտահանման աճի տեմպերի նվազման ներքո, ինչ էլ, իր հերթին, արտաքին պահանջարկի կրճատման և ավելի վաղ եվրոյի արժևորման հետևանք էր: Միևնույն ժամանակ, տնտեսական աճին դրական են նպաստել մասնավոր սպառման կայուն աճը, գործազրկության նվազումն ու վարկավորման աճը: Կարճաժամկետում Եվրոգոտու տնտե-

սական աճի դանդաղման միտումը, այլ հավասար պայմաններում, կպահպանվի՝ պայմանավորված քաղաքական անկայունություններով, հիմնական գործընկերների հետ առևտրաշրջանառության հետագա նվազման հետ կապված մտավախություններով, ինչպես նաև որոշ երկրներում ֆինանսական պայմանների խստացմամբ:

2018 թ-ին Եվրոգոտու տնտեսական աճը գնահատվում է 1.8%:

Զարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպը տարվա ընթացքում դանդաղել է՝ պայմանավորված թույլ արտաքին պահանջարկով, միջազգային ֆինանսական շուկաներում պայմանների խստացմամբ և աճող քաղաքական անորոշություններով:

Կարճաժամկետում զարգացող երկրների տնտեսական աճը, այլ հավասար պայմաններում, կշարունակի դանդաղել, ինչի պատճառը, ամենայն հավանականությամբ, կլինեն արտաքին պահանջարկի նվազումը, ԱՄՆ դոլարի արժևորումը, աշխարհաքաղաքական անորոշությունները, ինչպես նաև միջազգային առևտրային հարաբերությունների լարվածությունը:

ԱՄՀ գնահատումների համաձայն՝ զարգացող երկրներում 2018 թ. տնտեսական աճը կազմել է 4.5% (2017 թ.՝ 4.7%):

Չինաստանում տնտեսական աճի տեմպերի որոշակի նվազում է արձանագրվել: Մասնավոր ներդրումների աճը փոխհատուցել է պետական ծախսումների նվազումը, մինչդեռ արդյունաբերական արտադրանքն ու արտահանման աճը նվազել են՝ արտացոլելով համաշխարհային տնտեսական ակտիվության դանդաղումը:

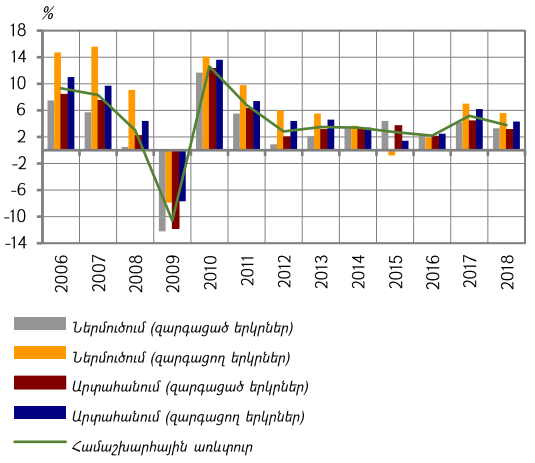
Կարճաժամկետ հատվածում տնտեսական աճի նվազման ուղղությամբ ռիսկերը պայմանավորված կլինեն ֆինանսական հատվածի կարգավորման խստացմամբ, արտաքին պահանջարկի որոշակի կրճատմամբ, զարգացած երկրների հովանավորչական քաղաքականությամբ և աշխարհաքաղաքական աճող լարվածություններով[4]: 2018 թ. Չինաստանի տնտեսական աճը կազմել է 6.6%:

Ռուսաստանում [5], ըստ տնտեսական զարգացման նախարարության գնահատման, 2018 թ. արձանագրվել է 2.3% տնտեսական աճ, որին նպաստել են ներքին պահանջարկի աճը հատկապես ներքին արտադրության ապրանքների նկատմամբ:

Առավել բարձր աճ է արձանագրվել շինարարության ճյուղում, մինչդեռ գյուղատնտեսությունը բացասական նպաստում է ունեցել տնտեսական աճի վրա:

Ապրանքային շուկաներում տարվա երկրորդ կեսին արձանագրվել է գների նվազում:

Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

[4] *http://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/03/20/world-economic-outlook-April2019*

[5] *www.economy.gov.ru*

Մասնավոր սպառման աճի տեմպերը հիմնականում պայմանավորվել են բնակչության իրական տնօրինվող եկամուտների աճով, գնաճի նվազմամբ և վարկավորման աճով:

Միևնույն ժամանակ, տարվա ընթացքում ներդրումային միջավայրում ակտիվացում չի արձանագրվել: Ներդրումային գործընթացների թուլացմանն են նպաստել վարկավորման համեմատաբար խիստ պայմաններն ու ներդրումային ապրանքների թանկացումը՝ պայմանավորված ռուբլու արժեզրկմամբ:

Կարճաժամկետ հեռանկարում Ռուսաստանի տնտեսական աճը գերազանցապես կպայմանավորեն արտաքին գործոնները. մասնավորապես՝ նավթի գների հետագա դինամիկայի հետ կապված անորոշությունները, առանցքային երկրների կողմից իրականացված դրամավարկային և առևտրային քաղաքականություններն ու Ռուսաստանի նկատմամբ կիրառվող առևտրատնտեսական պատժամիջոցները:

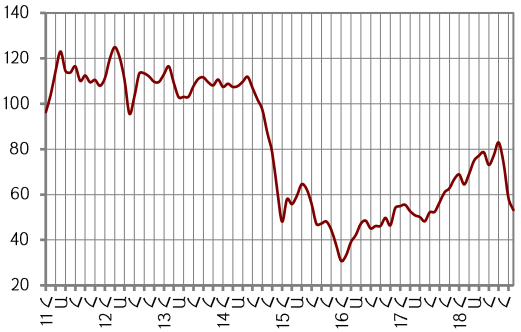
2019 թ. Ռուսաստանի տնտեսական աճը կանխատեսվում է 1.2-1.7%[6] միջակայքում:

Համաշխարհային առևտրի ծավալների՝ 2017 թ. արձանագրված վերականգնման միտումը 2018 թ. ընթացքում որոշակիորեն դանդաղել է՝ առավելապես պայմանավորված հիմնական ապրանքատեսակների գների նվազմամբ, համեմատաբար թույլ համաշխարհային տնտեսական ակտիվությամբ և համաշխարհային առևտրին մասնակից հիմնական երկրների միջև առևտրային տարաձայնություններով:

Միջազգային առևտրի ծավալների առաջիկա աճի նվազման ուղղությամբ հիմնական ռիսկերը կհանդիսանան կարճաժամկետում առևտրային հովանավորչական քաղաքականության հետ կապված անորոշություններն ու հիմնական երկրներում ներդրումային միջավայրի կանխատեսվող վատացումը: Համաձայն ԱՄՀ գնահատումների՝ համաշխարհային առևտրի ծավալների աճը 2018 թ. կազմել է 3.8% (նախորդ տարի՝ 5.3%):

2018 թ. ընթացքում հիմնական ապրանքային շուկաներում արձանագրվել են կտրուկ տատանումներ. տարվա առաջին կեսի բարձր աճին երկրորդ կեսին փոխարինել է հիմնական միջազգային գների նվազման միտումը՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսական ակտիվության դանդաղմամբ և որոշ ապրանքատեսակների շուկաներին բնորոշ զարգացումներով: Պարենային ապրանքների շուկայում, արդյունաբերական սպառման ապրանքների համեմատ, գնային տատանումներն առավել փոքր են եղել:

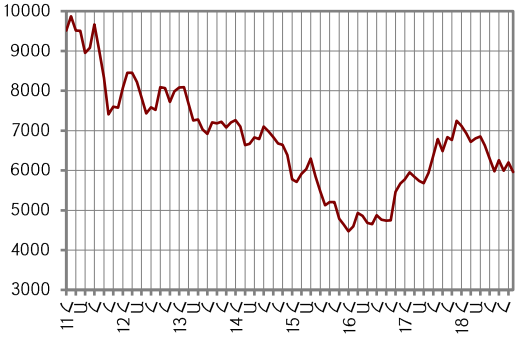
Նավթի («Բրենթ» տեսակի) գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

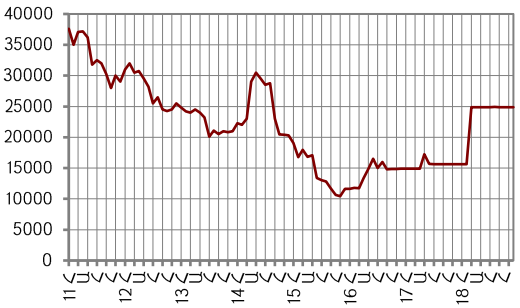
Գունավոր մետաղների գները համահունչ են եղել համաշխարհային տնտեսության զարգացումներին:

Պղնձի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 փոննայի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

Մոլիբդենի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 փոննայի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

[6] *http://cbr.ru/Collection/Collection/File/18969/2019_01_ddcp.pdf*

«Բրենթ» տեսակի նավթի գները տարեկան աճել են 28.3%-ով: Չնայած արձանագրված աճին՝ տարվա երկրորդ կեսին նավթի գները զգալի նվազել են՝ պայմանավորված առաջարկի գործոններով, մասնավորապես՝ ԱՄՆ-ում և ՕՊԵԿ անդամ երկրներում արդյունահանման ծավալների աճով:

Չինաստանում պահանջարկի կրճատմամբ պայմանավորված՝ պղնձի գները նախորդ տարեվերջի նկատմամբ շարունակաբար նվազել են՝ այնուամենայնիվ արձանագրելով որոշակի աճ նախորդ տարվա համեմատությամբ: Պղնձի միջին տարեկան գինը տ/տ աճել է 2.8%-ով:

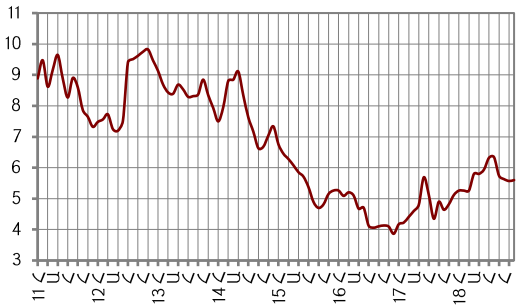
Մոլիբդենի միջին տարեկան գինը նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել է 50.0%-ով:

Կարճաժամկետ հեռանկարում, «առևտրային պատերազմներով» և համաշխարհային պահանջարկի զարգացումներով պայմանավորված, գունավոր մետաղների միջազգային գները կձևավորվեն ներկայիս մակարդակի շուրջ:

Հաշվետու տարում, նախորդ տարվա համեմատությամբ, հացահատիկի միջազգային գների միջին մակարդակն աճել է մոտ 20.0%-ով՝ պայմանավորված չոր եղանակային պայմանների հետևանքով բերքի ցածր մակարդակով:

Հացահատիկի գները նախորդ տարվա համեմատությամբ նկատելի աճել են:

Հացահատիկի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բուշելի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

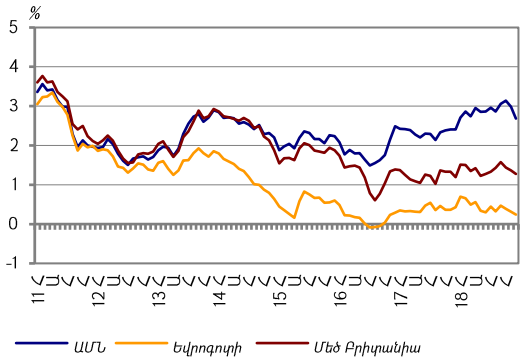
1.2. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

Զարգացած երկրներում դրամավարկային մեղմ քաղաքականությունից հրաժարվելու մտադրությունների ներքո միջազգային ֆինանսական շուկաներում արձանագրվել է ֆինանսական պայմանների խստացում: Ֆինանսական պայմանների խստացման միտումը, միջազգային առևտրի շուրջ ծագած մտահոգությունների և աշխարհաքաղաքական անկայունությունների հետ մեկտեղ, առաջացրել է որոշակի տատանողականություն նաև կապիտալի շուկաներում:

Աճող տոկոսադրույքները զարգացած շուկաներում և արտաքին ֆինանսավորման խիստ պայմանները հանգեցրել են զարգացող երկրներից կապիտալի արտահոսքի, ինչպես նաև արժեզրկման ճնշումներ սպեղծել վերջիններիս արժույթների համար:

Միջնաժամկետ հատվածում ֆինանսական պայմանների հետագա խստացումը կարող է հանգեցնել ոչ բարենպաստ ճշգրտումների, փոխարժեքների կտրուկ տատանումների և դեպի առավել խոցելի զարգացող երկրներ կապիտալի ներհոսքի շարունակական կրճատման:

10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

Զարգացած երկրներում դրամավարկային քաղաքականության խստացման տեմպերի նվազեցման մտադրությունների և համաշխարհային տնտեսական ակտիվության թուլացման ներքո ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների մակարդակը տարվա երկրորդ կեսին նվազել է:

Գնաճային համեմատաբար բարձր ճնշումների և աշխատաշուկայի դրական զարգացումների պարագայում ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգը քաղաքականության տոկոսադրույքը բարձրացրել է 4 անգամ՝ 0.25-ական տոկոսային կետով՝ սահմանելով 2.25-2.5% միջակայքում՝ միևնույն ժամանակ ֆինանսական շուկաներին հաղորդելով ազդակներ հետագայում տոկոսադրույքի փոփոխությունը առավել զուսպ տեմպերով իրականացնելու մասին:

Հաշվետու տարում ԵԿԲ-ն շարունակել է կրճատել ակտիվների գնման ծրագիրը՝ մինչև 30 մլրդ եվրո, իսկ 2018 թ. վերջին դադարեցրել է այն: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը ԵԿԲ-ն չի վերանայել, ինչպես նաև հստակ ազդակներ է հաղորդել հետագա բարձրացման փոքր հավանականության վերաբերյալ՝ առնվազն մինչև 2019 թ. ամառ:

Անգլիայի կենտրոնական բանկը[7] դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը տարվա ընթացքում բարձրացրել է 0.25 տոկոսային կետով՝ երկրորդ բարձրացումը ֆինանսական ճգնաժամից ի վեր: Համաձայն բանկի հայտարարությունների՝ տոկոսադրույքի հետագա փոփոխությունը կախված կլինի գնաճի ցուցանիշից, գործազրկության մակարդակից, ինչպես նաև տնտեսության դրական միտումները հաստատող մի շարք այլ ցուցանիշների փոփոխություններից:

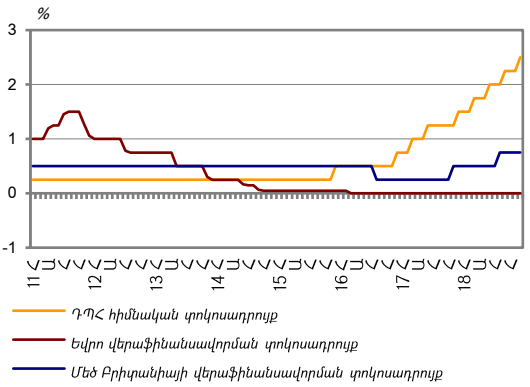
Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը[8], հաշվի առնելով մակրոտնտեսական իրավիճակը և գնաճային սպասումները, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը տարվա առաջին կեսին նվազեցրել է 0.5 տոկոսային կետով, երկրորդ կեսին նույն չափով բարձրացրել՝ սահմանելով 7.75% մակարդակ:

Հաշվետու տարում հիմնական արժույթները դրսևորել են տարաբնույթ վարքագիծ: ԱՄՆ դոլարը, պայմանավորված կայուն տնտեսական աճով և իրականացված դրամավարկային քաղաքականությամբ, փոքր-ինչ արժևորվել է եվրոյի նկատմամբ:

Կապիտալի հոսքերի և միջազգային ֆինանսական շուկաներում զարգացումների պայմաններում ընթացիկ տարում մի շարք զարգացող երկրներում ազգային արժույթները թուլացել են:

Արժույթների վարքագիծը հետագայում ևս կարտացոլի զարգացած երկրների, մասնավորապես ԱՄՆ-ի, իրականացրած դրամավարկային քաղաքականության ընթացքը, ինչպես նաև

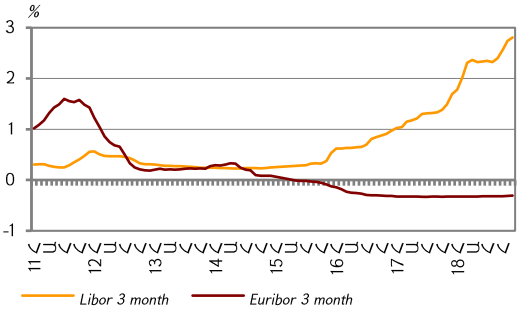
Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

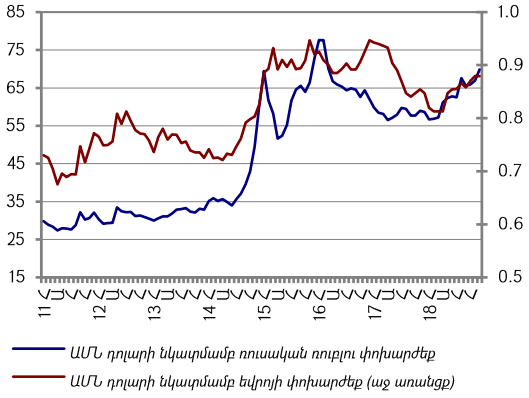
ԴՊՀ-ն շարունակել է քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացումը՝ շուկաներին ազդակներ հաղորդելով խստացման տեմպերի դանդաղման հնարավորության մասին:

Միջբանկային տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ԵԿԲ:

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների շարժը



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

[7] *https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes*
[8] *https://www.cbr.ru*

առանձին երկրների ներքին զարգացումները, արտաքին ֆինանսավորման պահանջարկը, քաղաքական կայունությունը: Միջբանկային տոկոսադրույքները հիմնականում աճման միտում են դրսևորել՝ արձագանքելով որոշ երկրներում դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքների բարձրացմանը:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2018 թ. ընթացքում համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը շարունակվել է, թեև դանդաղող տեմպերով և ըստ երկրների՝ ոչ համաչափ:

Խստացել են միջազգային շուկաներում ֆինանսական պայմանները, աճել համաշխարհային առևտրի և աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված ռիսկերը: Միևնույն ժամանակ, տարվա երկրորդ կեսին բորսայական ապրանքների շուկաներում արձանագրվել է գների նվազում:

Համաշխարհային տնտեսությունում առկա միտումները, մետաղների շուկաներում գների նվազումը և ՌԴ-ում տնտեսական իրավիճակը բացասաբար չեն ազդել ՀՀ տնտեսության և արտահանման վրա, ինչը արտահանելի ճյուղերի վարկունակության բավարար մակարդակի պահպանման մասին է վկայում:

Զուտ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և արտագնա աշխատողների զուտ վարձատրության նվազման միտումը որոշակի բացասական ազդեցություն է ունեցել տնային տնտեսությունների եկամուտների վրա: Միևնույն ժամանակ, շարունակվել է ֆինանսական համակարգի հաճախորդների եկամուտների ու վարկունակության վրա նշված գործոնների ազդեցության չափի նվազումը:

2. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐԸ

2.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ[9]

2018 թվականին ՀՀ-ում գրանցվել է կանխատեսվածից բարձր տնտեսական աճ՝ պայմանավորված մի կողմից՝ ՀՀ ԿԲ խթանող դրամավարկային քաղաքականությամբ, տնտեսության վարկավորման աճով և մասնավոր սպառման աճի տեմպերի արագացմամբ, իսկ մյուս կողմից՝ արտաքին պահանջարկի չափավոր աճով:

Տարվա ընթացքում համախառն պահանջարկի աճը որոշակիորեն դանդաղել է, որը նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելի զսպող հարկաբյուջետային քաղաքականության, գործընկեր երկրների արժույթների թուլացման արդյունք էր:

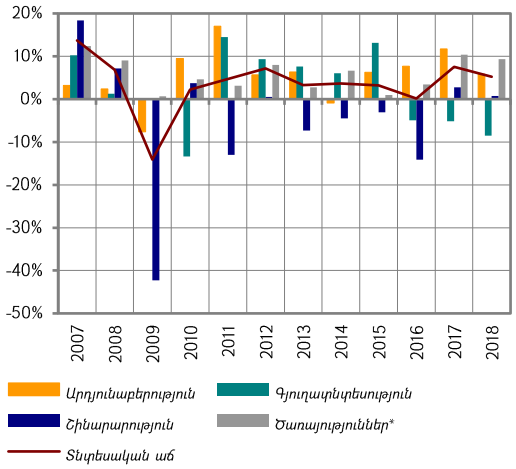
2018 թվականի տնտեսական աճը կազմել է 5.2%, ինչը մեծապես ապահովվել է ծառայությունների և առևտրի ճյուղի աճի հաշվին (տ/տ 9.4%): Ծառայությունների և առևտրի ճյուղերի սպասվածից արագ աճի տեմպերը հիմնականում պայմանավորված են առևտրի բարձր աճով և զբոսաշրջության, հանգստի և զվարճությունների ոլորտների շարունակական ակտիվությամբ:

Արդյունաբերության ճյուղում աճը կազմել է 5.8%, չնայած հանքարդյունաբերության արտադրանքի ծավալների կրճատմանը: Տնտեսության մյուս ճյուղերը, բացառությամբ գյուղատնտեսության, ունեցել են համեմատաբար փոքր դրական նպաստում տնտեսական աճին:

Տարվա ընթացքում տնտեսական աճին մեծապես նպաստել է մասնավոր ծախսումների բարձր մակարդակը՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր սպառման աճի արագացմամբ, իսկ մասնավոր ներդրումների աճի տեմպերը որոշակի դանդաղել են: Մասնավոր սպառման աճին որոշակի նպաստում է ունեցել տնտեսության վարկավորման աճը, ընդ որում՝ տնային տնտեսություններին տրված վարկերի աճը գերազանցել է բիզնես վարկավորման աճի տեմպերը: Արդյունքում՝ մասնավոր սպառումն ու ներդրումներն ավելացել են համապատասխանաբար տ/տ 4.7%-ով և տ/տ 38.8%-ով: Հարկ է նշել, որ տարեսկզբից արձանագրված ներդրումների բարձր աճի տեմպերը հիմնականում պայմանավորված էին նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների բարձր աճով, որը չորրորդ եռամսյակում դանդաղել է:

2018 թ. արդյունքներով տնտեսական աճը սպասվածից բարձր է եղել՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր սպառման բարձր աճով:

Իրական ՀՆԱ և տնտեսության հիմնական ճյուղերի աճը

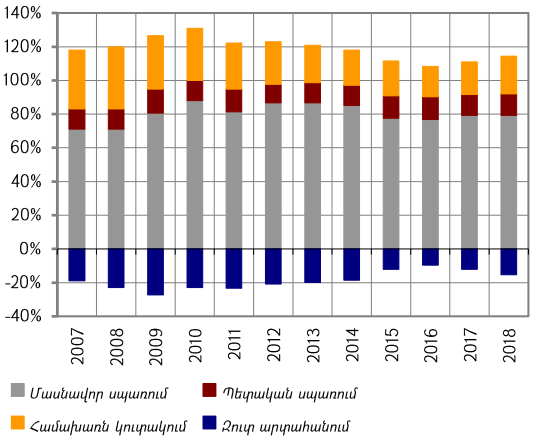


* Գրաֆիկում «Ծառայություններ» ճյուղը ներառում է առևտրի և ծառայության այլ հատվածների ցուցանիշների հանրագումարը:

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

Տնտեսական աճին առավել մեծ նպաստում են ունեցել ծառայությունների և առևտրի ոլորտները:

ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները
(տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

[9] *ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումներն առավել մանրամասն ներկայացված են «Գնաճի հաշվետվություն» պարբերականում (2018 թ. IV եռամսյակ և 2019 թ. I եռամսյակ):*

Ինչ վերաբերում է տարվա ընթացքում իրականացված հարկաբյուջետային քաղաքականությանը, ապա այն համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է զսպող ազդեցություն, որն առավելապես արտահայտվել է պետական ներդրումների ծավալների նվազմամբ:

Ներքին պահանջարկի վերականգնման շարունակականությունը և վարկավորման պայմանների դյուրացումը[10] նպաստել են վարկավորման տ/տ 16.5% աճին:

2018 թ. արձանագրվել է վարկային ներդրումների զգալի աճ գրեթե բոլոր ոլորտներում:

Վարկային ներդրումների աճի մասով առավել մեծ տեսակարար կշիռ են ունեցել տրանսպորտի և կապի, սպառողական, հիպոտեկային և արդյունաբերության ոլորտներին տրամադրված վարկերը: Հատկանշական է, որ վարկային ներդրումների աճը ուղեկցվել է ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում «չաշխատող» վարկերի ու դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշռի նվազմամբ (նախորդ տարվա վերջի համեմատ նվազել է 0.8 տոկոսային կետով)՝ տարեվերջին կազմելով 4.4 % (2017 թ.՝ 5.1%):

Ընդ որում, վարկավորման ծավալների աճի հետ մեկտեղ, գրեթե բոլոր ճյուղերում արձանագրվել է վատորակ վարկերի կշռի նվազում:

Տարվա ընթացքում ֆինանսական կազմակերպությունների միջև ակտիվ մրցակցության շնորհիվ վարկավորման առաջարկի պայմանները բարելավվել են բոլոր ուղղություններով: Արդյունքում դյուրացվել են վարկավորման պայմանները և վերանայվել մոտեցումները, ինչը նպաստել է տոկոսադրույքի մարժայի նկատելի նվազմանը և վարկավորման ակտիվացմանը հատկապես հիպոտեկային, սպառողական և ՓՄՁ վարկավորման գծով[10]: Առաջարկի ընդլայնման վրա առավել մեծ ազդեցություն են ունեցել բնակարանային շուկայի զարգացումները, որոնք ուղեկցվել են նաև Կառավարության ծրագրերի շարունակականությամբ, ինչպես նաև բանկերի մրցակցությունը և ընդհանուր տնտեսական ակտիվության դրական սպասումների գործոնը:

Նկատելի աշխուժացել է վարկերի նկատմամբ պահանջարկը, որը պայմանավորվել է ինչպես վարկային առաջարկի պայմանների զգալի բարելավմամբ, այնպես էլ խթանող դրամավարկային քաղաքականությամբ, տնտեսական աճով և այլ դրական սպասումներով:

Միաժամանակ, պետք է նշել, որ բիզնես վարկավորման պահանջարկի կառուցվածքում տեղաշարժ է նկատվել դեպի կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորումը:

2018 թ. չորրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքների համաձայն[10՝] 2019 թ. ընթացքում վարկային առաջարկի ընդլայնման և պահանջարկի աճի սպասումներ են ձևավորվել՝ ելնելով տնտե-

[10] *Համաձայն 2018 թ. չորրորդ եռամսյակի «Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» հարցման:*

սության ակտիվացման սպասումներից (բիզնես միջավայրի բարելավումից), ինչպես նաև վարկերի տրամադրման ընթացակարգերի զգալի դյուրացումների սպասումներից՝ մասնավորապես ՓՄՁ և սպառողական վարկերի գծով:

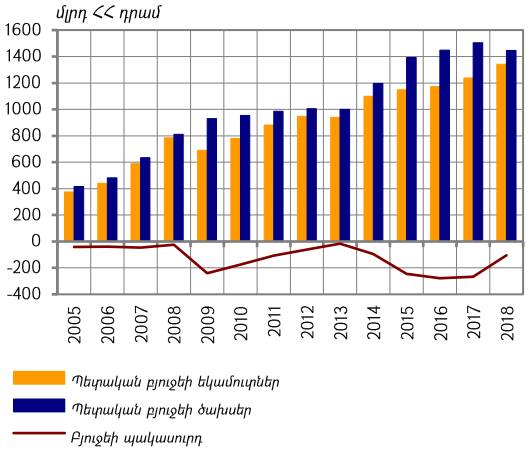
Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը և՛ եկամուտների, և՛ ծախսերի գծով տարվա ընթացքում ունեցել է զսպողական ազդեցություն համախառն պահանջարկի վրա: Պետական բյուջեի ցուցանիշների մասով արձանագրվել է եկամուտների 8.4% աճ և ծախսերի 3.8% նվազում: Եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ զարգացումների ներքո պետական բյուջեի պակասուրդը 2018 թվականին զգալի նվազել է՝ կազմելով մոտ 100 մլրդ դրամ (ՀՆԱ 1.7%-ը):

2018 թ. բնութագրվում է մեղմ գնաճային միջավայրով՝ 12-ամսյա գնաճը կազմել է 1.8%:

Տարվա ընթացքում գնաճի դինամիկան հիմնականում համահունչ է եղել պահանջարկի զարգացումներին, չնայած կրել է նաև առաջարկի որոշակի ազդեցություններ՝ հիմնականում պայմանավորված հարկային դաշտի փոփոխություններով, արտաքին աշխարհում գնաճային միջավայրի զգալի թուլացմամբ, ինչպես նաև ներքին շուկայում մրցակցային միջավայրի բարեփոխումներով:

ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի համաձայն՝ հետամուտ լինելով միջնաժամկետ հատվածում գնաճի նպատակի իրագործմանը, 12-ամսյա գնաճն առաջիկայում կպահպանվի տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածում, իսկ միջնաժամկետում կկայունանա նպատակային ցուցանիշի շուրջ:

Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

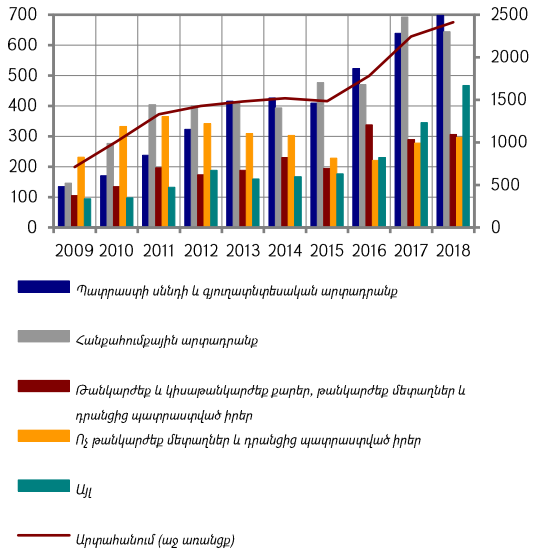
2018 թվականին ընթացիկ հաշվի պակասուրդը խորացել է:

2.2. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ[11]

2018 թ. հիմնական գործընկեր երկրների եկամուտների ավելացումը և զբոսաշրջության աճը տնտեսական աճին դրականորեն են նպաստել: Միևնույն ժամանակ, զուտ արտահանման նպաստումը տնտեսական աճին եղել է բացասական, քանի որ հանքարդյունաբերության ճյուղի խնդիրները հանգեցրել են արտահանման աճի տեմպերի դանդաղմանը, իսկ սպառման և ներդրումների աճը ներքին տնտեսությունում զուգորդվել է ներմուծման ծավալների նշանակալի աճով:

2018 թ. հունվար-դեկտեմբեր ամիսներին արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալները, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ավելացել են 16.7%-ով, ընդ

ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի
(մլն ԱՄՆ դոլար)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

[11] *«Արտաքին առևտուր» ենթագլխում ներկայացված են ՀՀ ՎԿ հրապարակած տվյալները:*

որում՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման աճը կազմել է 8.5%, ներմուծման աճը՝ 21.1%:

Արտահանման չափավոր աճը պայմանավորվել է որոշ գործընկեր երկրներում տնտեսական աճի դանդաղմամբ և հանքարդյունաբերական ճյուղի ոչ բարենպաստ զարգացումներով:

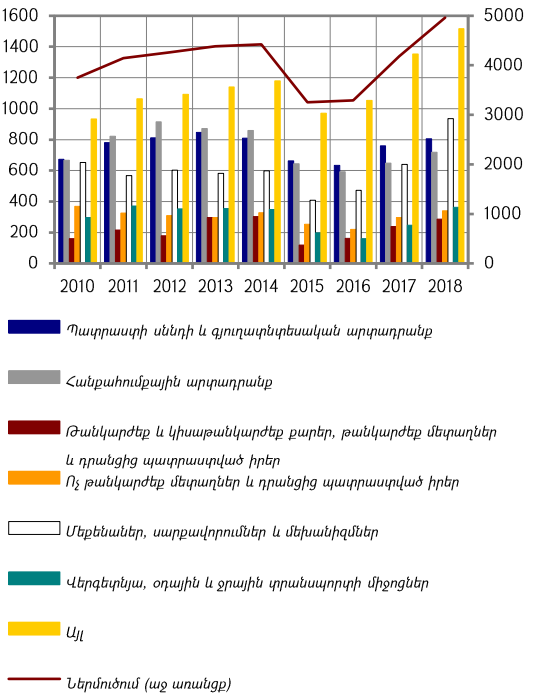
Ներմուծման աճին նպաստել են տնտեսական աճի բարձր մակարդակը և մասնավոր սպառման աճը:

Հարկ է նշել, որ բարձր աճի տեմպ գրանցվել է ներդրումային ապրանքների գծով, ինչը վկայում է գործարար միջավայրի և ապագա տնտեսական աճի դրական սպասումների մասին: Ներմուծման առաջանցիկ աճի պայմաններում առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդը խորացել է՝ կազմելով 2.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ ՀՆԱ 20.5%-ը (2017 թ.՝ 16.1%-ը): Միևնույն ժամանակ, ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունն աճել է՝ կազմելով շուրջ 9.1%՝ նախորդ տարվա 2.4%-ի փոխարեն: Տարվա կտրվածքով իրական և անվանական արդյունավետ փոխարժեքներն արժևորվել են համապատասխանաբար 0.6%-ով և 2.5%-ով[12]:

ՀՀ արտաքին առևտրի կենտրոնացվածության մակարդակը էապես չի փոխվել: Խոշոր առևտրային գործընկերներ են շարունակում մնալ ԵԱՏՄ և ԵՄ անդամ երկրները՝ արտահանման և ներմուծման (ըստ ծագման երկրի) հետևյալ տեսակարար կշիռներով. ԵԱՏՄ՝ 28.6% և 26.2%, ԵՄ՝ 28.3% և 23.0%:

Նախորդ տարվա վերջի համեմատությամբ ՀՀ արտահանման կենտրոնացվածությունն ըստ ապրանքախմբերի նվազել է՝ կազմելով 0.409 (2017 թ.՝ 0.429):

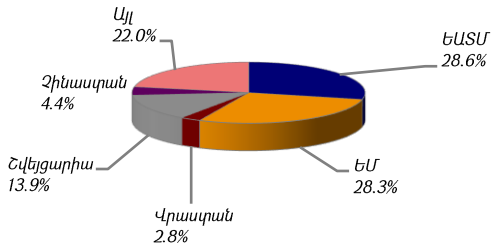
ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի
(մլն ԱՄՆ դոլար)



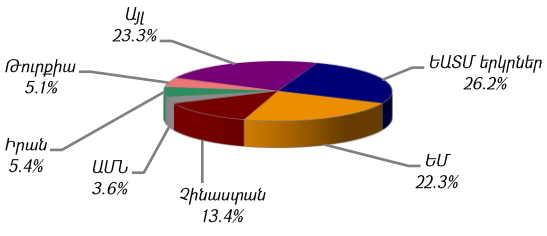
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների (2018 թ. դրությամբ)

Արտահանում



Ներմուծում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

[12] 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:

2.3. ՏՆԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԵԿԱՄՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՊԱՐՏՔԻ ԲԵՌ

2018 թ. ընթացքում տնային տնտեսությունների եկամուտների վրա դրականորեն են ազդել ՀՀ աշխատաշուկայում արձանագրված զարգացումները, իսկ արտաքին հատվածից ստացված դրամական փոխանցումները նվազել են:

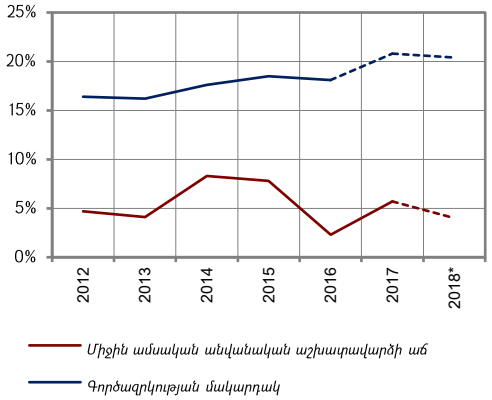
Միջին ամսական անվանական աշխատավարձն աճել է 4.0%-ով՝ հիմնականում ի հաշիվ ոչ պետական հատվածում աշխատավարձերի աճի[13]: Գործազրկության մակարդակը նվազել է 0.4 տոկոսային կետով և կազմել 20.4%: Միաժամանակ, արտագնա աշխատողների վարձատրության գծով ստացված զուտ միջոցները նվազել են 3.8%-ով, իսկ զուտ մասնավոր տրանսֆերտներն աճել են 3.7%-ով: Ընդ որում, երկրորդ կիսամյակից սկսած՝ վերոնշյալ ցուցանիշները դոլարային արտահայտությամբ նվազել են՝ պայմանավորված ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու արժեզրկմամբ: Նվազել է նաև արտաքին հատվածից ստացվող տրանսֆերտների և աշխատողների վարձատրության հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին և կազմել 9.0%:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների ավանդների ծավալն աճել է 8.3%-ով: Ավանդների մեջ շարունակում են բարձր տեսակարար կշիռ ունենալ արտարժութային ավանդները (59.0%), ինչը դրամային ակտիվներում ֆինանսական միջոցների տեղաբաշխման և, մասնավորապես, տնային տնտեսություններին դրամով վարկավորելու հնարավորությունները սահմանափակող գործոններից մեկն է:

2018 թ. զգալիորեն աճել են վարկային հաստատությունների կողմից ռեզիդենտ տնային տնտեսություններին տրամադրվող վարկավորման ծավալները՝ 27.6%: Ընդ որում՝ աճել է ինչպես բանկերի (29.2%), այնպես էլ վարկային կազմակերպությունների (19.8%) կողմից տրամադրվող վարկերի ծավալը: 2018 թ. սպառողական վարկավորումը շարունակել է մնալ ամենամրցակցային ոլորտներից մեկը, որի աճը տարվա կտրվածքով կազմել է 37.9%՝ պայմանավորված սպառողական բոլոր վարկատեսակների ծավալների աճով: Տարվա ընթացքում աճ է արձանագրվել նաև առանց գրավի ապահովվածության առցանց սպառողական վարկերի գծով[14]:

Տարվա ընթացքում աշխատավարձերն աճել են, իսկ արտերկրից ստացվող դրամական փոխանցումները՝ նվազել:

Միջին անվանական աշխատավարձի և գործազրկության մակարդակի փոփոխություն

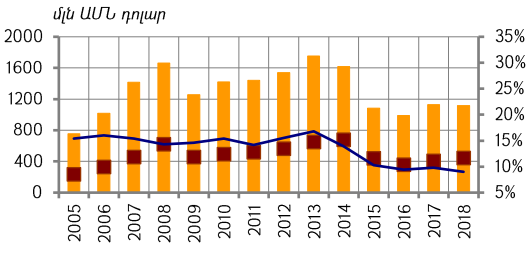


** 2018 թ. հունվարից սկսած՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտեն վերանայել է աշխատանքի շուկայի վիճակագրության մեթոդաբանությունը, որի շրջանակներում փոփոխության են ենթարկվել մի շարք ցուցանիշների մեծությունները: Ըստ այդմ՝ գծապատկերում 2017-2018 թ. գործազրկության և 2018 թ. աշխատավարձի աճի ցուցանիշները համադրելի չեն նախորդ տարիների ցուցանիշների հետ:*

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

Տարվա ընթացքում աճել է տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի ծավալը՝ հանգեցնելով վարկային բեռի աճին:

Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

---

[13] 2018 թ. հունվարից սկսած՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտեն վերանայել է աշխատանքի շուկայի վիճակագրության մեթոդաբանությունը, որի շրջանակներում փոփոխության են ենթարկվել մի շարք ցուցանիշների մեծությունները: Ըստ այդմ, այսուհետ միջին անվանական աշխատավարձը վերաբերում է 1 և ավելի աշխատող ունեցող կազմակերպություններին: Նախորդ մեթոդաբանության համաձայն՝ միջին ամսական անվանական աշխատավարձերի աճը կազմել է 5.1%:

[14] Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2018 թ. անցկացված «Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցումներ:

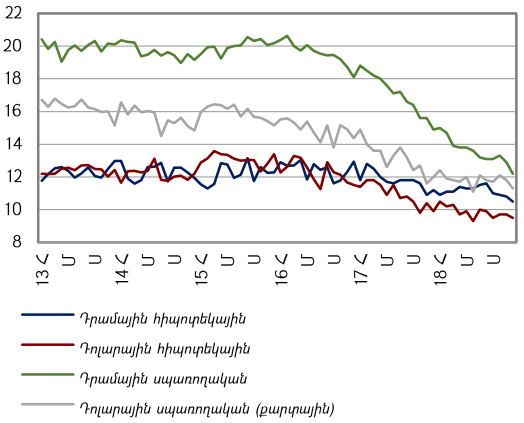
Վարկային հաստատությունների միջև մրցակցության բարձր մակարդակի պարագայում տարվա ընթացքում պահպանվել է տնային տնտեսություններին տրամադրվող վարկերի պայմանների և ընթացակարգերի դյուրացման միտումը: Դյուրացումները վերաբերում են վարկավորման գրեթե բոլոր պայմաններին ու ընթացակարգերին, այդ թվում՝ վարկերի ժամկետայնությանը, ոչ տոկոսային վճարներին, արձանագրվել է տոկոսադրույքների նվազում:

Հիպոտեկային վարկավորման աճը նույնպես եղել է զգալիորեն բարձր (20.0%), ինչը մեծապես կապված է անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկավորման աճի հետ (23.0%): Հիպոտեկային շուկայի ակտիվացմանը շարունակում են նպաստել առաջնային շուկայից ձեռք բերված անշարժ գույքի հիպոտեկային վարկերի տոկոսագումարների չափով վճարված եկամտային հարկի գումարների վերադարձը, ինչպես նաև անշարժ գույքի ձեռքբերման հիպոտեկային վարկերի վերաֆինանսավորման ծրագրերը[15]: Դիտարկվող ժամանակահատվածում պահպանվել է հիպոտեկային վարկերի պորտֆելի դրամայնացման միտումը, որի արդյունքում արտարժութային հիպոտեկային վարկերի մասնաբաժինն ընդհանուր հիպոտեկային վարկերի պորտֆելում նվազել է 4.8 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 41.5%:

Սպառողական «չաշխատող» վարկերի աճի պայմաններում դրանց մասնաբաժինը ընդհանուր սպառողական վարկերում աճել է 2.1 տոկոսային կետով և կազմել 8.2%: Հիպոտեկային վարկերի պարագայում «չաշխատող» վարկերի ծավալը նվազել է՝ հանգեցնելով «չաշխատող» հիպոտեկային վարկեր/ընդհանուր հիպոտեկային վարկեր հարաբերակցության 0.9 տոկոսային կետով նվազմանը, որը տարեվերջին կազմել է 2.8%:

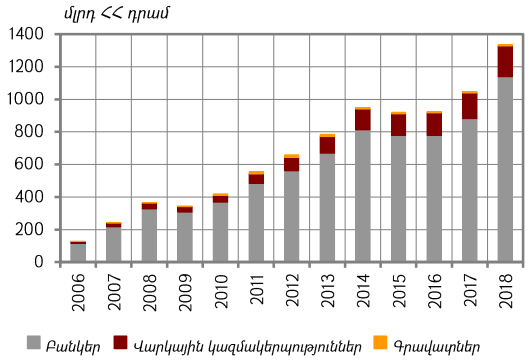
Որոշակիորեն աճել է տնային տնտեսությունների վարկային բեռը (վարկեր/ՀՆԱ, վարկեր/ավանդներ): Ընդ որում՝ ըստ ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող հարցումների՝ վարկային առաջարկի և պահանջարկի աճի սպասումներ են ձևավորվել նաև 2019 թ. համար[16]: Այս պարագայում հետագա տարիներին տնային տնտեսությունների ակտիվ վարկավորումը պետք է զուգակցվի տնօրինվող եկամուտների համապատասխան աճով՝ բարձր վարկային բեռով պայմանավորված վարկային ռիսկը զսպելու

Տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները, %



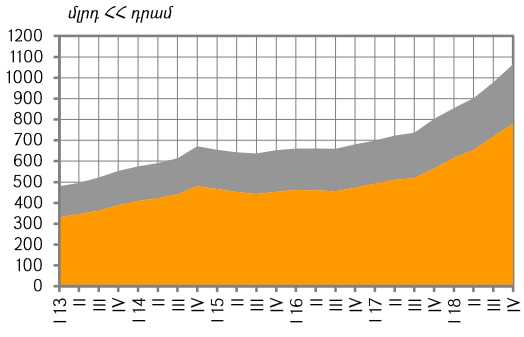
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիպոտեկային և սպառողական վարկային պորտֆելը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

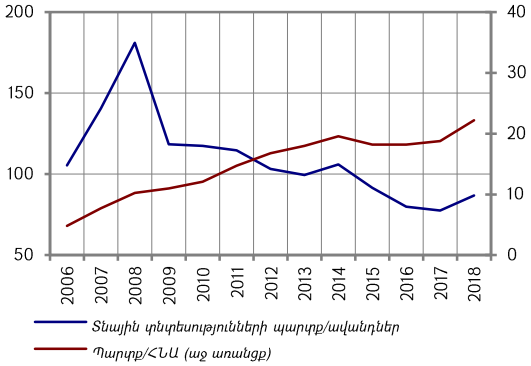
---

[15] 2018 թ. օգոստոսին ՀՀ ֆինանսների նախարարության կողմից մշակվել է «Երիտասարդ ընտանիքին՝ մատչելի բնակարան» նպատակային ծրագրում փոփոխություններ կատարելու վերաբերյալ նախագիծը: Փոփոխությունները վերաբերում են վարկի տոկոսադրույքներին, կանխավճարին և տարիքային շեմին:
2018 թ. մայիսին ընդունվել է «Ապահովված հիպոտեկային պարտատոմսերի մասին» ՀՀ օրենքի փոփոխությունը, որի նպատակն է ստեղծել ապահովված հիպոտեկային պարտատոմսերի շուկան զարգացնելու լրացուցիչ խթաններ և բարձրացնել ՀՀ-ում թողարկվող ապահովված հիպոտեկային պարտատոմսերի գրավչությունը օտարերկրյա ներդրողների համար:
[16] Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2018 թ. անցկացված «Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցումներ:

համար: Ռեզիդենտ տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին աճել է 3.4 տոկոսային կետով և կազմել 22.2%: Վարկ/ավանդ հարաբերակցությունը նույնպես աճել է (9.3 տոկոսային կետով) և կազմել 86.8%. այնուամենայնիվ, վարկային հաստատությունների համար տնային տնտեսությունները շարունակել են հանդես գալ որպես զուտ ֆինանսավորող:

Ընդհանուր առմամբ, ֆինանսական կայունության ապահովման տեսանկյունից, տնային տնտեսությունների հատվածից բխող ռիսկերը զգալի փոփոխություններ չեն կրել և պահպանվել են կառավարելի շրջանակներում:

Տնային տնտեսության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

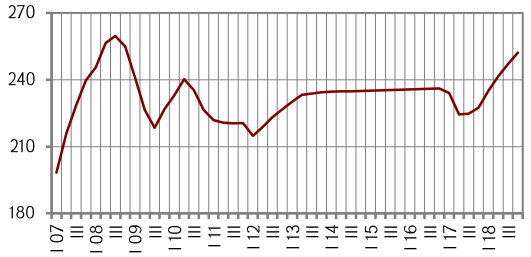
2.4. ԱՆՇԱՐԺ ԳՈՒՅՔԻ ՇՈՒԿԱ

Տարվա ընթացքում պահպանվել է անշարժ գույքի գների աճի միտումը՝ դրականորեն անդրադառնալով անշարժ գույքի գների տատանումներից ածանցվող վարկային ռիսկի կառավարման վրա[17] (մանրամասն տե՛ս «Առևտրային բանկերի շուկայական ռիսկ» ենթաբաժինը): 2018 թ., 2017 թ. համեմատությամբ, Երևանում բազմաբնակարան բնակելի շենքերի բնակարանների շուկայական միջին գները 1մ^2 մակերեսի հաշվարկով աճել են 7.2%-ով, որն ամենաբարձր աճն է 2010 թ-ից ի վեր: Գների աճ դիտարկվել է բոլոր վարչական շրջաններում՝ հատկապես Կենտրոն (18.7%) և Դավթաշեն (11.2%): Ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող եռամսյակային հարցմանը մասնակից բանկերի և վարկային կազմակերպությունների՝ բնակելի անշարժ գույքի առաջնային շուկայում գների և առուվաճառքի գործարքների քանակի աճի միտումը կպահպանվի նաև հաջորդ եռամսյակում[18]: Այս պայմաններում հետագա տարիներին անշարժ գույքի գների շարունակական բարձր աճը պետք է զուգակցվի տնօրինվող եկամուտների աճով՝ անշարժ գույքի շուկայի հնարավոր տատանումներից բխող ռիսկերից խուսափելու համար:

Գների աճի հետ մեկտեղ աճել է նաև անշարժ գույքի, այդ թվում՝ բնակարանների առուվաճառքի գործարքների քանակը: Վերջինիս աճը Երևանում կազմել է 15.5%, իսկ մարզերում՝ 26.6%: Անշարժ գույքի շուկայում բարձր ակտիվությունը դրականորեն է ազդել նաև վարկային հաստատությունների համար կարևոր ռիսկ համարվող գրավի իրացվելիության ռիսկի վրա:

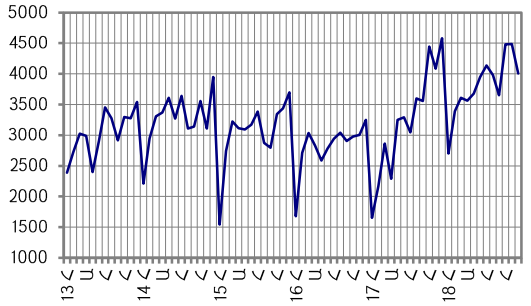
2018 թ., 2017 թ. համեմատությամբ, անշարժ գույքի շուկայում ակտիվությունն աճել է:

Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում (1 քառ. մ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ Կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

Անշարժ գույքի առուվաճառքի քանակը ՀՀ-ում



Աղբյուրը՝ ՀՀ Կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

[17] ՀՀ-ում անշարժ գույքի միասնական միջին գների ինդեքսի բացակայության պատճառով որպես անշարժ գույքի գնային զարգացումների չափորոշիչ է ընտրվել Երևանի բնակարանների միջին գների ինդեքսը:

[18] Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2018 թ. անցկացված «Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցումներ:

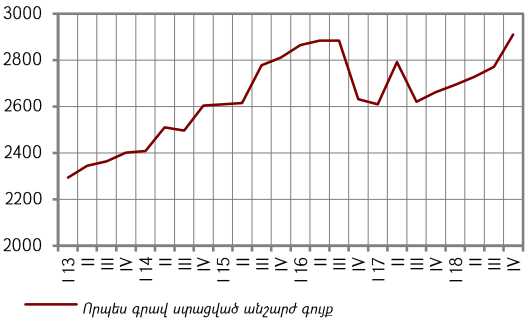
Անշարժ գույքի շուկայի ակտիվության մասին է վկայում նաև տարվա ընթացքում շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի ընդհանուր ծավալների կրկնակի աճը՝ գլխավորապես ի հաշիվ կազմակերպությունների կողմից ֆինանսավորվող շենքերի գործարկման ծավալների աճի (25.7 անգամ):

Անշարժ գույքի շուկայի ակտիվությանը զուգահեռ աճել են անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալները: Տարվա ընթացքում վարկային հաստատությունների կողմից տրամադրված անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերն աճել են 23.0%-ով (քանակային աճը՝ 17.0%): Անշարժ գույքի ձեռքբերման հիպոտեկային վարկավորմանը շարունակում են նպաստել առաջնային շուկայից ձեռք բերված անշարժ գույքի հիպոտեկային վարկերի տոկոսագումարների չափով վճարված եկամտային հարկի գումարների վերադարձը, ինչպես նաև անշարժ գույքի ձեռքբերման հիպոտեկային վարկերի վերաֆինանսավորման ծրագրերը (հիպոտեկային վարկերի վերաբերյալ մանրամասն տե՛ս «Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ» ենթաբաժինը): Միաժամանակ, վերոնշյալ վարկատեսակի գծով «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժին ընդհանուր պորտֆելում նվազել է 0.9 տոկոսային կետով և կազմել 2.3%:

Բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարության վարկավորման ծավալներն աճել են 5.6%-ով, որը, ուղեկցվելով «չաշխատող» վարկերի ծավալի նվազմամբ, հանգեցրել է պորտֆելում «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժնի նվազմանը:

Այսպիսով՝ տարվա կտրվածքով անշարժ գույքի շուկայում գրանցվել է բարձր ակտիվություն, ինչը դրսևորվել է անշարժ գույքի գների, առուվաճառքի քանակի, ինչպես նաև անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալների աճով:

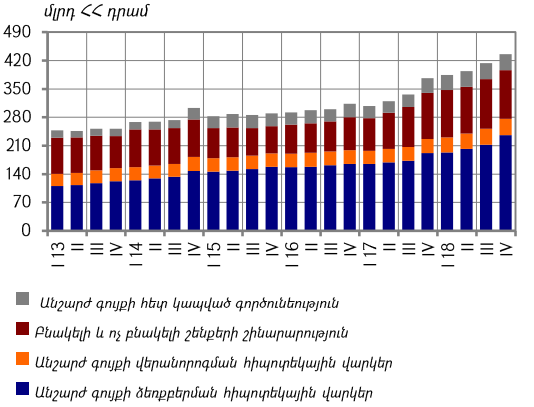
Գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները բանկերում
(մլրդ ՀՀ դրամ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տարվա ընթացքում աճել են անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալները:

Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2018 թ. արձանագրված 5.2% տնտեսական աճին հիմնականում նպաստել են առաջարկի կողմից՝ ծառայությունների և առևտրի ճյուղերում արձանագրված աճը, պահանջարկի կողմից՝ մասնավոր սպառման աճը և խթանող դրամավարկային քաղաքականության ներքո վարկային պայմանների թուլացումը և վարկավորման աճը:

Աշխուժացում է դիտարկվել նաև ՀՀ անշարժ գույքի շուկայում՝ գրանցվել է գների ու գործարքների քանակի աճ:

Տնտեսական աճի ներքո աշխատավարձերն աճել են, իսկ գործազրկությունը՝ փոքր-ինչ նվազել: Արտասահմանից ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական զուտ փոխանցումները (զուտ տրանսֆերտները և արտագնա աշխատողների վարձատ-

րության գծով զուտ միջոցները) նվազել են: Վարկավորման առաջանցիկ աճի պայմաններում տնային տնտեսությունների վարկային բեռն աճել է:

Ընդհանուր գնահատմամբ, ֆինանսական կայունության ապահովման տեսանկյունից, ՀՀ մակրոտնտեսությունից ֆինանսական համակարգին փոխանցված ռիսկերը նշանակալի չեն:

3. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Հաշվի առնելով մակրոտնտեսական զարգացումները, ինչպես նաև արտաքին և ներքին տնտեսություններից ակնկալվող ոչ գնաճային ազդեցությունները՝ 2018 թ. ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկը պահպանել է դրամավարկային քաղաքականության խթանող ուղղվածությունը՝ անփոփոխ թողնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը (6.0%)[19]: Խթանող դրամավարկային քաղաքականությունը իր նպաստումն է ունեցել ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքների, այդ թվում՝ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրվող վարկերի և ներգրավվող ավանդների տոկոսադրույքների նվազման վրա: Կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների պարագայում ակնկալվում է խթանող պայմանների պահպանում ավելի երկար ժամանակահատվածում՝ միջնաժամկետում գների կայունության ապահովման համար[20]:

Պատմականորեն ՀՀ ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությունները արտացոլվել են միջբանկային ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքների վարքագծում, որոնք հիմնականում մոտ են գտնվել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքին: 2018 թ. ընթացքում ևս շարունակվել է պահպանվել նույն միտումը:

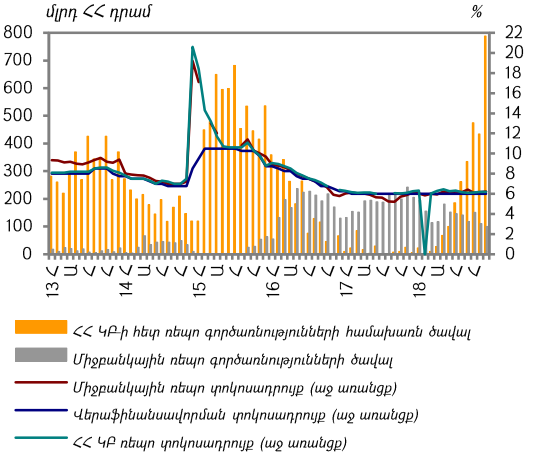
Կարճաժամկետ տոկոսադրույքները վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի շուրջը պահպանելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկը գրեթե ամբողջությամբ բավարարել է կարճաժամկետ իրացվելիության նկատմամբ պահանջարկը, որի պայմաններում զգալիորեն աճել է ՀՀ ԿԲ-ի հետ ռեպո գործառնությունների ծավալը: 2018 թ. վերջին այն կազմել է 163 մլրդ դրամ: Միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքը գրեթե չի փոփոխվել և տարեվերջին կազմել է 6.22%՝ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ աճելով ընդամենը 0.1 տոկոսային կետով:

Միաժամանակ, տարվա երկրորդ կեսից սկսած, կրկնակի նվազել է միջբանկային ռեպո գործառնությունների ծավալը և տարեվերջին կազմել 21.9 մլրդ դրամ:

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը կորի[21] տարբեր հատվածներում տարբեր ուղղությամբ է փոփոխվել: Տո-

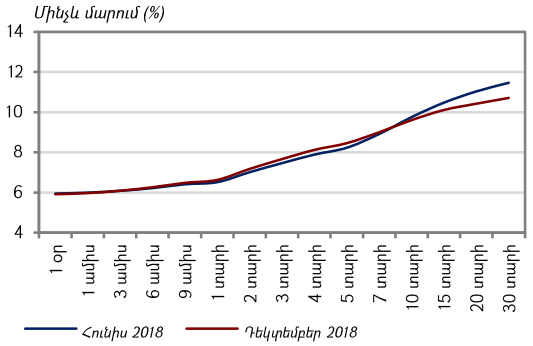
2018 թ. ՀՀ ԿԲ-ն պահպանել է դրամավարկային քաղաքականության խթանող ուղղվածությունը:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը կորի տարբեր հատվածներում տարբեր ուղղությամբ է փոփոխվել:

[19] *2019 թ. հունվարին ՀՀ կենտրոնական բանկը, հիմք ընդունելով ձևավորված ցածր գնաճային միջավայրը և առաջիկա ամիսներին դրա պահպանման հավանականությունը, նախապատվություն է տվել դրամավարկային պայմանների խթանման չափի մեծացմանը՝ իջեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը մինչև 5.75%:*

[20] *https://www.cba.am/AM/pmessagesannouncements/Minutes%2029.01.2019.pdf*

[21] *ՊՊ եկամտաբերության կորը պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների և մինչև 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:*

կոսադրույքների նվազումն ընդգծվել է ժամկետայնության աճին զուգահեռ: Ընդհանուր առմամբ, պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունները ձևավորվել են փողի շուկայի զարգացումներին համահունչ՝ Կենտրոնական բանկի քաղաքականության տոկոսադրույքի շրջակայքում: Մինչդեռ, երկարաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունը զգալիորեն նվազել է՝ պայմանավորված դրանց նկատմամբ պահանջարկի աճով: Արդյունքում՝ 2018 թ. վերջի դրությամբ 10 տարի և 6 ամիս ժամկետայնությամբ եկամտաբերությունների տարբերությունը՝ սպրեդը, կազմել է 3.3 բազիսային կետ՝ 2017 թ. դեկտեմբերի համեմատ կրճատվելով 0.8 տոկոսային կետով:

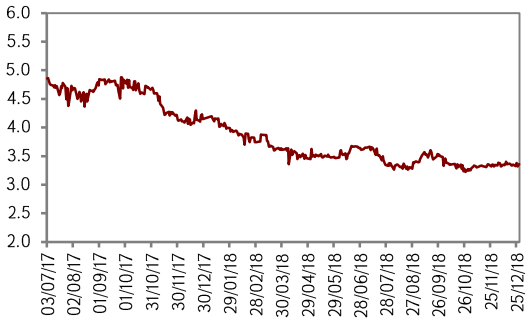
Պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները[22] 2018 թ.

Ցուցանիշ	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Ձևափոխված դյուրացիա *(modified duration)*	0.39	1.47	1.89	6.79	4.60
Ռիսկով կշռված եկամտաբերություն	6.23	7.04	7.40	10.30	9.75
Մարման միջին ժամկետայնություն *(տարի)*	0.41	1.66	2.21	15.99	9.47
Միջին կշռված արժեկտրոն *(%)*		9.44	9.40	12.15	10.85
ՊՊ շուկայական արժեք *(մլրդ ՀՀ դրամ)*	22.4	195.3	264.5	326.2	590.7

Շրջանառությունում առկա պետական արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսի միջին տարեկան ձևափոխված դյուրացիան (modified duration)[23] աճել է և կազմել է 4.60: Մարման միջին ժամկետայնությունը նույնպես աճել է և կազմել 9.47: Նույն ցուցանիշները զեղչատոկոսային պարտատոմսերի դեպքում աճել են և կազմել համապատասխանաբար 0.39 և 0.41:

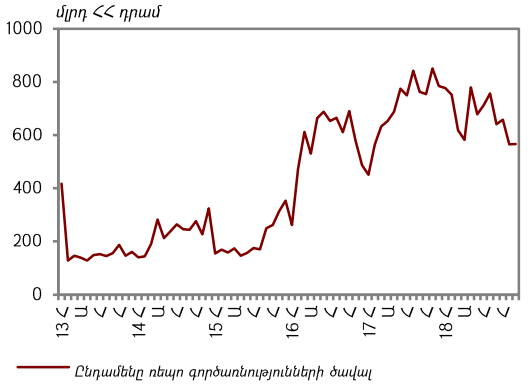
2018 թ., նախորդ տարվա համեմատ, ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից արժեթղթերի շուկայում իրականացված համախառն գործառնությունների ծավալը (ներառյալ ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները՝ առանց ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ գործարքների[24]) նվազել է

6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդ



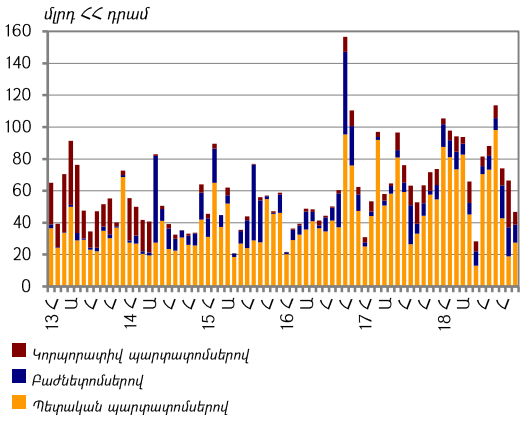
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

[22] 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 պարտատոմսերը: Զեղչատոկոսային պարտատոմսերի ինդեքսը՝ TBI-ն, ընդգրկում է մեկ շաբաթ և ավելի մարման ժամկետ ունեցող զեղչատոկոսային պարտատոմսերը, որոնք ունեն 400 մլն դրամ և ավելի շրջանառություն: Մանրամասն տե՛ս www.cba.am:

[23] Ձևափոխված դյուրացիան ցույց է տալիս մինչև մարում եկամտաբերության մեկ տոկոս փոփոխության դեպքում պարտատոմսի գնի փոփոխությունը:

[24] Վերոնշյալ գործառնությունները ներառում են ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները (այդ թվում՝ երկարաձգված ռեպո գործարքները), ինչպես նաև արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները:

2.7%-ով: Նվազումը պայմանավորված է ռեպո և հակադարձ ռեպո (առանց ՀՀ ԿԲ-ի հետ գործառնությունների) գործառնությունների նվազմամբ, որոնք, այնուամենայնիվ, ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց ընդհանուր շրջանառության ծավալում շարունակում են մեծ կշիռ ունենալ: Արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները տարվա ընթացքում կազմել են վերոնշյալ շրջանառության 10.6%-ը (նախորդ տարի՝ 8.6%-ը): Այնուամենայնիվ, արժեթղթերի շուկայում իրացվելիության մակարդակը շարունակում է մնալ ոչ բարձր:

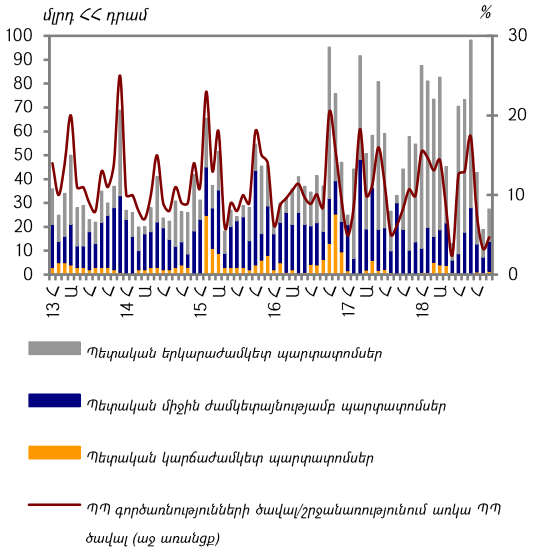
Տարվա ընթացքում ներդրումային ծառայություններ մատուցող բանկերի (առանց ՀՀ ԿԲ-ի հետ գործառնությունների) և ներդրումային ընկերությունների իրականացրած ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները նվազել են 4.9%-ով և կազմել 8 տրլն 88 մլրդ դրամ. ընդ որում՝ ռեպո գործառնությունները գլխավորապես իրականացվել են պետական արժեթղթերով:

2018 թ. ընթացքում ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիության մակարդակը բնութագրող ցուցանիշը[25]՝ ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից պետական պարտատոմսերի երկրորդային շուկայում իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների և շրջանառությունում առկա պետական պարտատոմսերի ծավալների հարաբերակցությունը, տատանողական է եղել. դեկտեմբերին կազմել է 4.7 (2017 թ. վերջին՝ 9.9): Նախորդ տարվա համեմատ վերոնշյալ հարաբերակցության ստանդարտ շեղումն աճել է և կազմել 5.1՝ նախորդ տարվա 4.0-ի փոխարեն:

Պետական արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր ծավալում կարճաժամկետ պարտատոմսերով առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռը գրեթե չի փոփոխվել՝ տարվա կտրվածքով կազմել է 2.8% (2017 թ.՝ 2.4%): Զգալիորեն աճել է երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռը՝ 74.6% (2017 թ.՝ 59.7%), իսկ միջնաժամկետ պետական պարտատոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռը ընդհանուր առուվաճառքի ծավալում նվազել է և կազմել 22.6%:

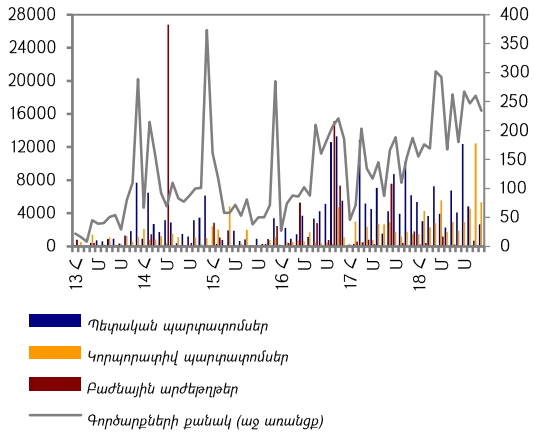
Կարգավորվող շուկայում արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր շրջանառությունը 2018 թ. կազմել է 96.8 մլրդ դրամ: Տարվա ընթացքում ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների կառուցվածքում կարգավորվող շուկայի մասնաբաժինը նվազել է 1.9 տոկոսային

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

կետով և կազմել 10.1%: Առուվաճառքի գործառնություններում կրկին գերակշռել են պետական պարտատոմսերով իրականացված գործառնությունները՝ 58.9%: Կորպորատիվ պարտատոմսերով և բաժնետոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունները կազմել են համապատասխանաբար 38.9% և 2.2%:

2018 թ. դեկտեմբերի 30-ի դրությամբ բաժնետոմսեր թողարկողների շուկայի կապիտալացումը կազմել է 145.7 մլրդ դրամ՝ 2017 թ. վերջի համեմատությամբ աճելով 1.9 մլրդ դրամով: Կապիտալացման կենտրոնացվածությունը, ըստ բաժնետոմսեր թողարկող ընկերությունների, մնացել է անփոփոխ. առաջատար երեք ընկերությունների կշիռը կազմել է 83.3%, իսկ առաջատար հինգ ընկերություններինը՝ 98.5%, ինչը վկայում է բաժնետոմսեր թողարկողների մեծ կենտրոնացվածության պահպանման մասին:

Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2013-2018 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի (%)

Ժամկետ	Առաջատար երեք ընկերությունների կապիտալացում (%)	Առաջատար հինգ ընկերությունների կապիտալացում (%)
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
31.12.2018	83.3	98.5

Աղբյուրը՝ ՆԱՍԴԱՔ ՕԷՄԷՔՍ Արմենիա:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Տարվա ընթացքում ֆինանսական և արժութային շուկաներում պահպանվել է կայունությունը: ՀՀ կենտրոնական բանկը պահպանել է խթանող դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությունը: Միջբանկային ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքները շարունակել են մոտ գտնվել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքին: Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը ժամկետայնության աճին զուգահեռ նվազել է:

4. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

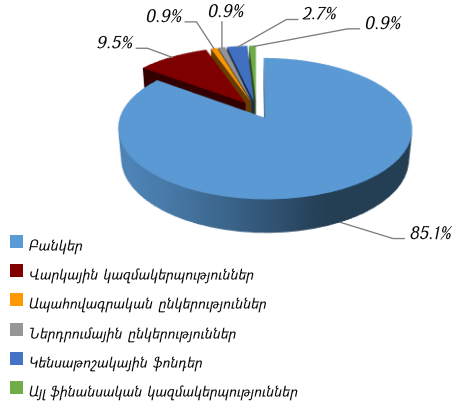
2018 թվականին արձանագրված տնտեսական աճի և աշխատաշուկայի դրական զարգացումների պայմաններում ֆինանսական համակարգի մասնակիցները ցուցաբերել են բարձր ակտիվություն վարկային և ավանդային շուկաներում: Տարվա ընթացքում ֆինանսական համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ և վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշներն աճել են համապատասխանաբար 4.0 և 4.1 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 97.6% և 53.9%:

Ֆինանսական համակարգի խոշորագույն մասնակից է մնում բանկային համակարգը, որին բաժին է ընկնում ֆինանսական համակարգի ակտիվների 85%-ը: Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ և վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշներն աճել են համապատասխանաբար 4.9 և 3.8 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 83.1% և 48.9%: Ընդհանուր առմամբ, բանկերն ապահովել են գործունեության ծավալների համաչափ աճ, և այս տեսանկյունից բանկային համակարգում կենտրոնացվածության ռիսկը բավականին ցածր է գնահատվում:

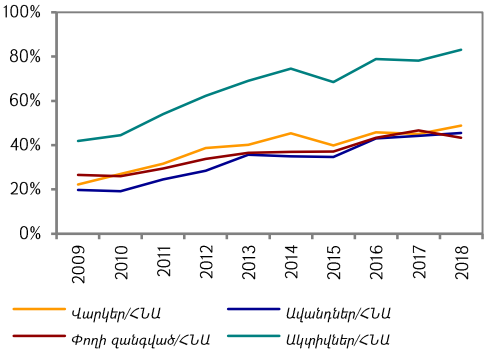
Ապահովագրական, արժեթղթերի շուկաների և ֆինանսական համակարգի մյուս մասնակիցների տեսակարար կշիռը փոքր է: Այս համատեքստում ֆինանսական հաստատությունների կայունության գնահատման առումով առավելապես կարևորվում են բանկային համակարգի գործունեության ռիսկերի բացահայտումը և գնահատումը:

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

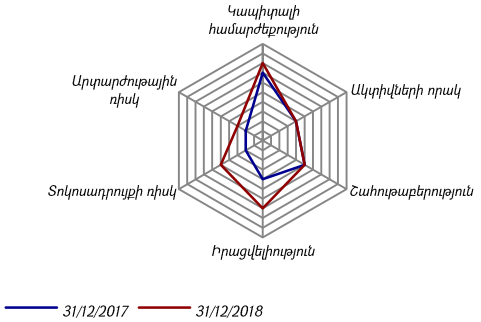
Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների - 31.12. 2018 թ.



Բանկային միջնորդության մակարդակը



Բանկային համակարգի հիմնական ցուցանիշների քարտեզ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

4.1. ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐ

Բանկային համակարգի հիմնական ցուցանիշների քարտեզի բաղադրիչները[26] 2018 թ. չորրորդ եռամսյակում, 2017 թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատությամբ, կրել են որոշակի փոփոխություններ: Ակտիվների որակի և շահութաբերության ենթաինդեքսները մնացել են անփոփոխ, մինչդեռ, կապիտալի համարժեքության, արտարժութային, տոկոսադրույքի, իրացվելիության

[26] *Բանկային համակարգի հիմնական ցուցանիշների քարտեզում օգտագործվել են կապիտալի համարժեքությունը, ակտիվների որակը, իրացվելիությունը, եկամտաբերությունը, տոկոսադրույքի և արտարժութային ռիսկերը բնութագրող ցուցանիշներ: Քարտեզում ցուցանիշները, նախքան օգտագործվելը, 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 հիմնական ցուցանիշների քարտեզը չի կարող մեկնաբանվել որպես ֆինանսական կայունության մակարդակի արտացոլում. դա ընդամենը պատկերացում է տալիս ներառված ռիսկերի մակարդակի փոփոխության վերաբերյալ՝ աճե՞լ է, թե՞ նվազել:*

ռիսկերի ենթաինդեքսներն ունեցել են ոչ մեծ բացասական տեղաշարժեր (առավել մանրամասն տե՛ս «Վարկային ռիսկ», «Իրացվելիության ռիսկ», «Շուկայական ռիսկ», «Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն» ենթաբաժինները):

Ներգիր 2

ՀՀ առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափերից բարձր շեմերը

Բանկային վերահսկողության բազելյան կոմիտեի կողմից մշակված Բազել 3-ի պահանջների ներդրման շրջանակներում ՀՀ կենտրոնական բանկը մշակել և ընդունել է «Բանկերի կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափից բարձր շեմերի սահմանման և հաշվարկման կարգը», որն ուժի մեջ է մտել 2019 թ. ապրիլից: Կարգի ընդունումը նպատակաուղղված է իրականացվող մակրոպրուդենցիալ քաղաքականության արդյունավետության մակարդակի բարձրացմանը և տնտեսական տարբեր իրավիճակներում բանկերի կողմից շոկերին դիմակայելու ունակության ամրապնդմանը:

ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից սահմանվել է կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափից բարձր երեք շեմ՝ կապիտալի պահպանման շեմ, կապիտալի հակացիկլիկ շեմ, համակարգայնության շեմ: Ընդ որում, առաջին երկու շեմերը սահմանվել են բոլոր բանկերի համար, իսկ համակարգայնության շեմը՝ համակարգային նշանակություն ունեցող բանկերի համար:

Կապիտալի պահպանման շեմի նպատակն է բանկի համար ապահովել լրացուցիչ կապիտալ՝ հնարավոր կորուստները կլանելու համար: 2020 թ. սկսած՝ դա սահմանվելու է 0.5%-ի չափով և աստիճանաբար ավելանալու է՝ մինչև 2.5%:

Կապիտալի հակացիկլիկ շեմի նպատակն է սահմանափակել վարկավորման ծավալները տնտեսական վերելքի շրջանում, իսկ տնտեսության անկման պարագայում ընձեռել լրացուցիչ վարկավորման հնարավորություն: Կապիտալի հակացիկլիկ շեմը գտնվելու է 0%-ից մինչև 2.5%-ի միջակայքում: Գործող շեմից բարձր շեմ սահմանելու դեպքում այն ուժի մեջ է մտնելու նվազագույնը շեմի հրապարակման օրվան հաջորդող 6-ամսյա ժամկետում: Շեմի նվազման պարագայում ուժի մեջ է մտնելու Կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված ժամկետում:

Կապիտալի համակարգայնության շեմն ուղղված է համակարգային նշանակություն ունեցող բանկերի՝ ճգնաժամային իրավիճակներում շոկերին դիմակայելու ունակության աստիճանի բարձրացմանը: Դա նույնպես ուժի մեջ է մտնելու 2020 թ. սկսած և մինչև 2022 թ. հունվարի 1-ը սահմանվելու է 0.5%-ի չափով: Հետագա տարիներին այն աստիճանաբար բարձրացվելու է և, 2023 թ. հունվարի 1-ից սկսած, կազմելու է 1.5%:

Վերոնշյալ շեմերի սահմանումը միտված է բանկային համակարգի՝ ռիսկերի նկատմամբ ճկունության բարձրացմանը, ինչն իր հերթին կամրապնդի ֆինանսական համակարգի կայունությունը:

4.1.1. Վարկային ռիսկ

Բանկային համակարգի վճարունակության ապահովման համատեքստում վարկային ռիսկը դիտարկվում է որպես կարևորագույն ռիսկ: Առևտրային բանկերի ռիսկով կշռված ակտիվներում վարկային ռիսկի տեսակարար կշիռը 86.7% է:

Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկային պորտֆելը աճել է 16.5%-ով: Իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերը ավելացել են 10.6%-ով, իսկ ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերը՝ 26.1%-ով: Ռեզիդենտների վարկային ներդրումներում առավել խոշոր տեսակարար կշիռներ ունեն սպառողական, արդյունաբերությանը և առևտրի ոլորտներին տրամադրված վարկերը՝ համապատասխանաբար 23.3%, 17.5% և 14.9%:

Ըստ արժութային կառուցվածքի՝ վարկային պորտֆելում արտարժութային վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է 6.4 տոկոսային կետով և կազմել 57.1%:

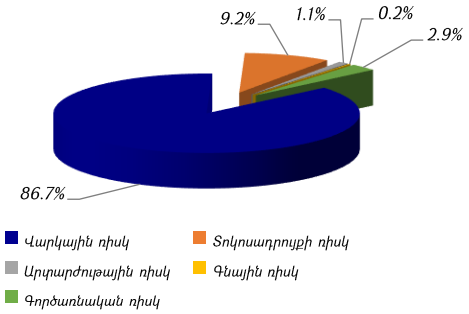
Ըստ վարկային պորտֆելի ռիսկայնության՝ չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի (հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի ռիսկային դաս ունեցող) տեսակարար կշիռը ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում նվազել է 0.8 տոկոսային կետով և կազմել 4.4%: Հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 1.4%, 1.2% և 1.7% (31.12.2017 թ. դրությամբ, համապատասխանաբար՝ 1.4%, 2.0% և 1.7%): Չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է սպառողական, գյուղատնտեսության, հանրային սննդի ու այլ սպասարկման ոլորտի վարկերում՝ համապատասխանաբար 7.0%, 6.6% և 5.4%:

Վարկային պորտֆելի ճյուղային բաշխվածության առումով, ըստ տնտեսության ճյուղերի, վարկերի Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսը աճել է 8 կետով և կազմել 1088 միավոր՝ բնութագրելով բանկային համակարգի վարկային պորտֆելի բաշխվածության չափավոր կենտրոնացվածությունը: Նույն ցուցանիշի մեծությունը, հաշվարկված ըստ բանկերի միջինի, կազմել է 1760 միավոր, ինչը վկայում է որոշ բանկերի վարկային պորտֆելի ճյուղային կենտրոնացվածության մասին: Այդուհանդերձ, այդ բանկերում վարկային պորտֆելների ճյուղային կենտրոնացվածությունը սպառողական մանր վարկերի խոշոր մասնաբաժնի արդյունք է, և, ըստ վարկերի ծավալների, վերը նշված բանկերում վարկային պորտֆելները բավարար չափով բազմազանեցված են:

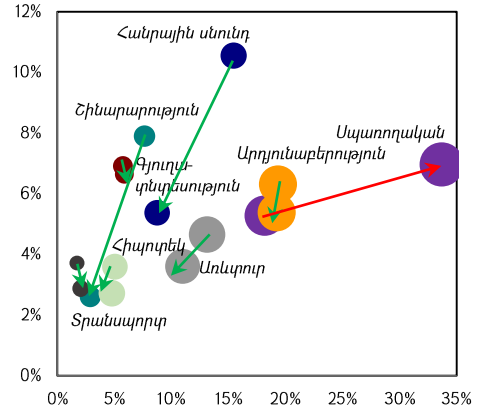
Վարկային պորտֆելի կենտրոնացվածության տեսանկյունից՝ վարկային ներդրումներում խոշոր փոխառուներին տրա-

Վարկային պորտֆելի որակը բարելավվել է:

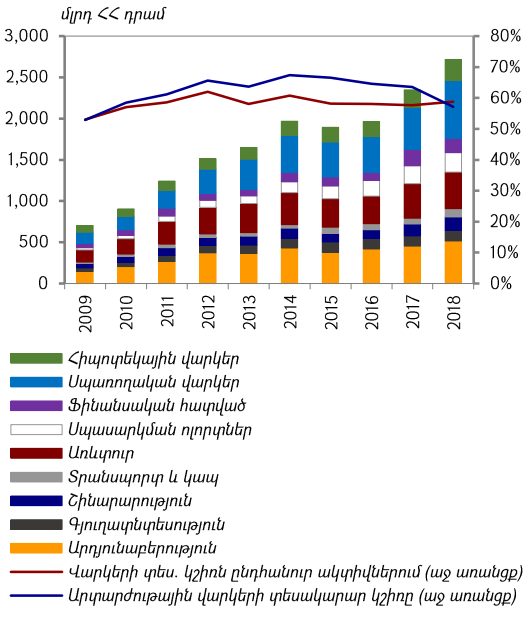
Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը



Ըստ տնտեսության ճյուղերի՝ վարկերում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը
(սլաքի վերջնակետը 31.12.2018 թ. դրությամբ է, իսկ սկզբնակետը՝ 31.12.2017 թ. դրությամբ)



Ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ճյուղերի

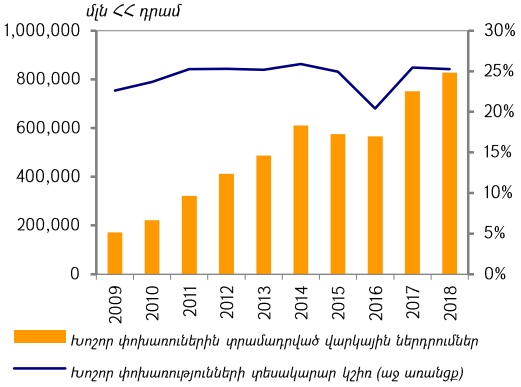


Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

մադրված վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը կազմել է 27.3%[27]:

Տարեսկզբին իրականացված վարկային ռիսկի սթրես-թեստի համեմատությամբ՝ տարեվերջին իրականացված նույն սթրես-թեստի արդյունքները որոշակիորեն վատթարացել են՝ պայմանավորված բանկային համակարգում վարկային պորտֆելի աճի հետևանքով կապիտալի համարժեքության նվազմամբ: Դիտարկվող վատթարագույն սթրես-սցենարներում որոշ բանկերում գրանցվում են կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջների խախտման դեպքեր, սակայն նշված բանկերում կապիտալը բավարար է կորուստները ամբողջությամբ կլանելու համար: Այս տեսանկյունից բանկային համակարգում անվճարունակության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը գնահատվում է ցածր:

Բանկային համակարգում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2018 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	24.7 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 3.4%-ը	18.2 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.5%-ը	89.8 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 12.4%-ը
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	17.2%	17.3%	15.8%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

4.1.2. Իրացվելիության ռիսկ

Վարկային շուկայում առևտրային բանկերի գործունեության ակտիվացման պայմաններում արձանագրվել է իրացվելիության որոշակի նվազման միտում: Բանկային համակարգի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները տարվա ընթացքում նվազել են համապատասխանաբար 4.9 և 25.1 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 27.3% և 116.6% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ 15% և 60%):

Բանկերի իրացվելիության ցուցանիշները կրկնակի գերազանցում են նորմատիվային սահմանաչափերը:

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

I խմբում ներառվող արտարժույթների ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար 1.8 և 11.4 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել համապատասխանաբար 18.8% և 68.0% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ 4% և 10%):

Ըստ ակտիվների և պարտավորությունների ժամկետային կառուցվածքի՝ մինչև 1 տարի մարման ժամկետային հորիզոնում դրամական միջոցների պայմանագրային ներհոսքերը և բարձր իրացվելի ակտիվների ծավալը գրեթե ամբողջությամբ ծածկում են պարտավորությունների չվերաֆինանսավորման դեպքում դրանց գծով ենթադրվող դրամական միջոցների արտահոսքերը: 31.12.2018 թ. դրությամբ մինչև 30 օր (ներառյալ՝ ցպահանջ), մինչև 3 ամիս և մինչև 1 տարի ժամկետային մարման խմբերում դրամական միջոցների պայմանագրային ներհոսքերի և բարձր իրացվելի ակտիվների հանրագումարի և դրամական միջոցների պայմանագրային արտահոսքերի հարաբերության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 104.0%, 99.3% և 95.1%[28]:

Տարեսկզբի նկատմամբ բանկերի արտաքին վարկային պարտավորություններն ավելացել են 10.8%-ով: Միջազգային ֆինանսական կառույցներից ներգրավված միջոցներն ավելացել են 19.0%-ով (տեսակարար կշիռն ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորություններում կազմել է 26.4%): Հիմնական վարկատու երկրներն են՝ Նիդեռլանդները՝ 33.9%, Լյուքսեմբուրգը՝ 25.3% և Գերմանիան՝ 12.1%: Ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորություններում երկարաժամկետ պարտավորությունների տեսակարար կշիռը 87.3% է:

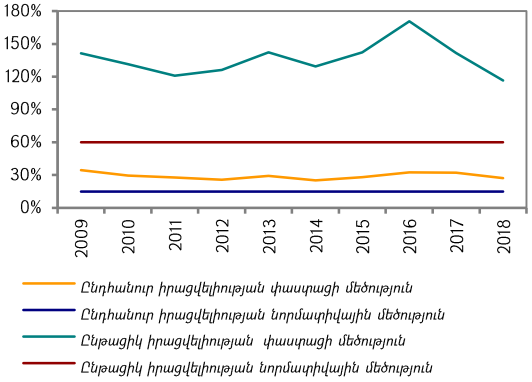
Վարկային ներդրումների ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կայունության առումով, վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշը տարեսկզբի համեմատությամբ աճել է 5.4 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 107.5%[29]:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

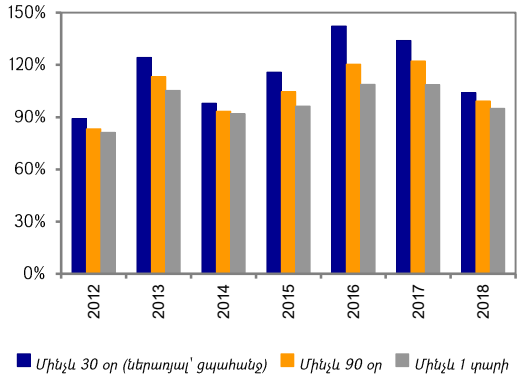
31.12.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի մարում	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի և ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում
Բանկային համակարգի ընդհանուր իրացվելիություն	21.7%	22.8%	16.4%
Բանկային համակարգի ընթացիկ իրացվելիություն	85.9%	122.0%	81.2%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

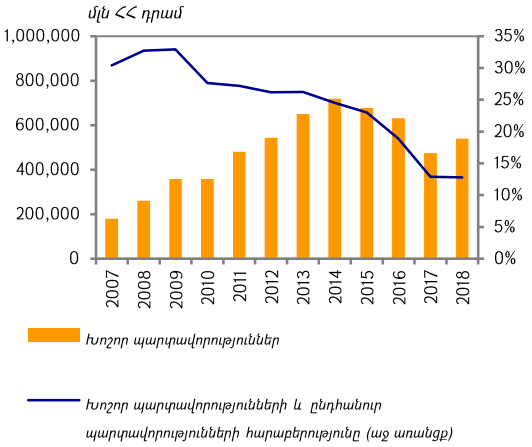
ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը



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



Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների և ընդհանուր պարտավորությունների հարաբերությունը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

[28] Ըստ ժամկետային խմբերի՝ ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշների հաշվարկում հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունները ներառվել են 20% կշռով:

[29] Վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշի հաշվարկում վարկերը ներառում են տնտեսության իրական հատվածին տրամադրված վարկերը, իսկ ավանդները՝ ֆիզիկական անձանցից և ոչ ֆինանսական իրավաբանական անձանցից ներգրավված ցպահանջ և ժամկետային միջոցները:

Տարեսկզբին իրականացված իրացվելիության սթրես-թեստի արդյունքների համեմատությամբ, տարեվերջին իրականացված սթրես-թեստի արդյունքները վատացել են՝ պայմանավորված բանկերի ակտիվներում բարձր իրացվելի ակտիվների տեսակարար կշռի կրճատմամբ: Այդուհանդերձ, դիտարկվող վատագույն սթրեսային սցենարներում բանկերի բարձր իրացվելի ակտիվները բավարար են դրամական միջոցների սիմուլացվող արտահոսքը ծածկելու համար: Այս համատեքստում համակարգային իրացվելիության խնդիրների դրսևորման հավանականությունը գնահատվում է բավականին ցածր:

4.1.3. Շուկայական ռիսկ

Արտարժութային ռիսկ

Արտարժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի տատանումների հետևանքով արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում բանկային համակարգը կրել է 1.1 մլրդ դրամի վնաս, իսկ արտարժույթի առուվաճառքի գործառնություններից և ածանցյալ գործիքներով գործարքներից ունեցել է 21.8 մլրդ դրամի զուտ եկամուտ:

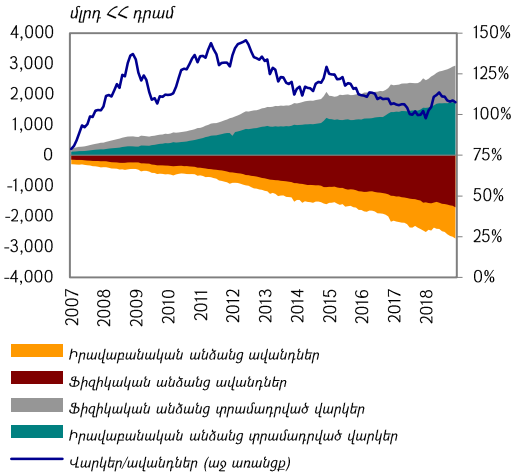
Բանկային համակարգի արտարժութային կարճ զուտ դիրքը (ածանցյալ գործիքները ներառյալ) կազմել է 22.5 մլրդ դրամ կամ ընդհանուր կապիտալի 3.1%-ը (31.12.2017 թ. դրությամբ՝ 9.7 մլրդ դրամ կամ ընդհանուր կապիտալի 1.4%-ը)[30]: Հարկ է նշել, որ տարվա ընթացքում, 2017 թ. համեմատությամբ, ՀՀ դրամի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ գրեթե չի փոփոխվել, ռուսական ռուբլու նկատմամբ արժևորվել է 6.6%-ով, իսկ եվրոյի նկատմամբ արժեզրկվել է 4.7%-ով:

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժևորման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժևորման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված 99% VaR մոդելով
Բանկային համակարգի օգուտը (վնասը) արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում	1,091 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.15%-ը (1,091 մլն դրամ)	215 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.03%-ը (215 մլն դրամ)	200 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.03%-ը

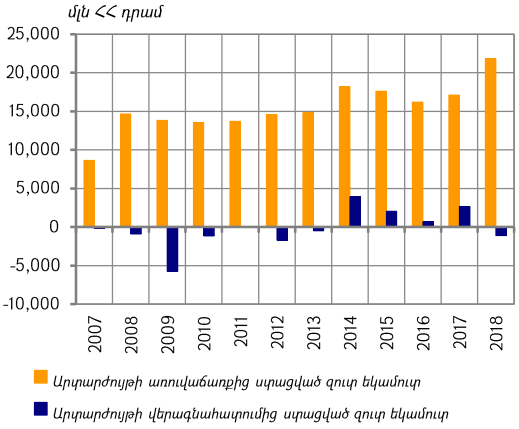
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի վարկերի և ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

[30] Ածանցյալ գործիքները ներառում են Սփրանդարտ և Փուրզ կամ Ֆիտչ (փակագծում՝ Մուդիզ) վարկանշային գործակալությունների կողմից տրամադրված երկարաժամկետ ավանդների ներգրավման A+(A1) և A+(A1)-ից բարձր վարկանիշ ունեցող օտարերկրյա կառավարությունների, կենտրոնական (ազգային) բանկերի, ֆինանսական կազմակերպությունների և միջազգային հեղինակավոր կառույցների հետ կնքված ածանցյալ գործիքները:

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստերում[31] դիտարկվող հնարավոր վատթարագույն սթրեսային սցենարների դրսևորման դեպքում արտարժութային 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: Ակտիվների և պասիվների կառավարման ներքո բանկերը շարունակել են կիրառել մարման ժամկետային խմբերի խիստ սահմանաչափեր, որի պարագայում ակտիվների և պարտավորությունների դյուրացիայի ճեղքվածքը տատանվում է 6-12 ամսվա շրջանակներում: Այս տեսանկյունից, շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների պարագայում, անմիջական կորուստների ազդեցությունը բանկերի ֆինանսական վիճակի վրա գնահատվում է թույլ:

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

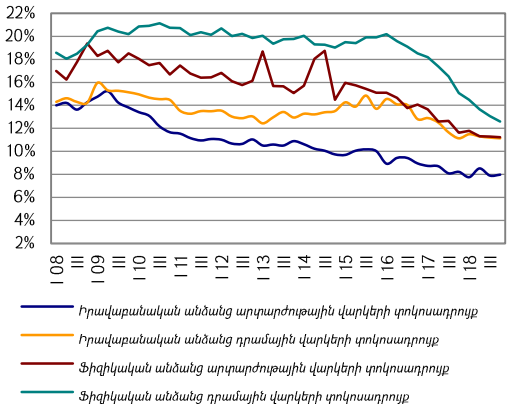
31.12.2018 թ.	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) ազդեցությունը կապիտալի տնտեսական արժեքի վրա՝ գնահատված դյուրացիայի մեթոդով	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) դեպքում առաջիկա երեք ամսվա զուտ տոկոսային եկամտի սպասվող եկամտից շեղում՝ գնահատված տոկոսադրույքի նկատմամբ զգայուն ակտիվների և պարտավորությունների ճեղքվածքի մեթոդով
Բանկային համակարգի օգուտ/վնաս	-29.3 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 4.1%-ը (29.3 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 4.1%-ը)	-848 մլն դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.1%-ը (848 մլն դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.1%-ը)

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

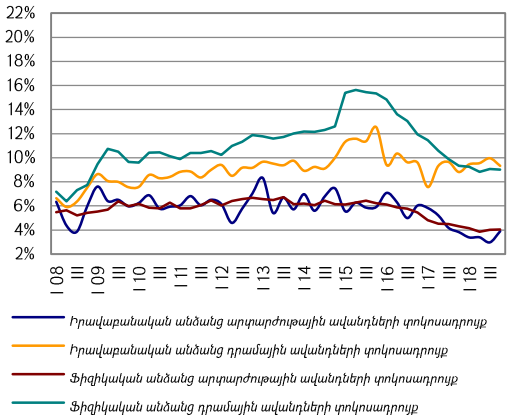
Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման նշված վատատեսական սթրես-սցենարների արդյունքների համաձայն՝ շուկայական տոկոսադրույքների փոփոխությունների դեպքում բանկերի հնարավոր կորուստները ընդհանուր կապիտալի նկատմամբ կազմում են միջինը 4.0%: Այս համատեքստում բանկային համակարգում շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների հետևանքով անմիջական կորուստների ազդեցությունը բանկերի ֆինանսական կայունության վրա թույլ է գնահատվում:

Ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերի ու ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները նվազել են:

Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները



Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանցից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

[31] *Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (որը չի համարվում սթրես-սցենար, քանզի VaR-ի հաշվարկում հաշվի են առնվում արտարժույթների փոխարժեքների պատմական շարքերը) գնահատված կորուստների հիմքում 31.12.2018 թ. դրությամբ բանկերի արտարժութային դիրքերն են:*

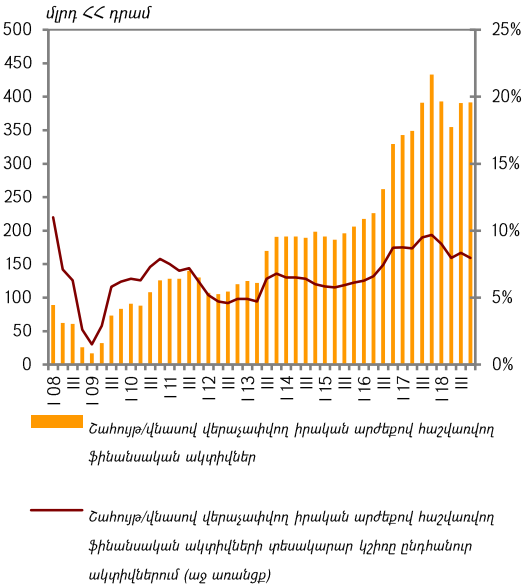
Գնային ռիսկ

Բանկային համակարգի գնային ռիսկը գնահատվում է ցածր՝ շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող ֆինանսական ակտիվների համեմատաբար փոքր ծավալի և հիմնականում պետական պարտատոմսերում ներդրումների պայմաններում: Տարեսկզբի համեմատությամբ բանկային համակարգի շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը ակտիվներում նվազել է 1.7 տոկոսային կետով և կազմել 8.0%:

Շուկայական տոկոսադրույքների նվազման պայմաններում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող ֆինանսական ակտիվների վերագնահատումից բանկային համակարգն ունեցել է 3.1 մլրդ դրամի զուտ եկամուտ:

Անշարժ գույքի գների տատանումներով պայմանավորված ռիսկերը պահպանվել են կառավարելի շրջանակներում: ՀՀ բանկերը հիպոտեկային 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 ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը



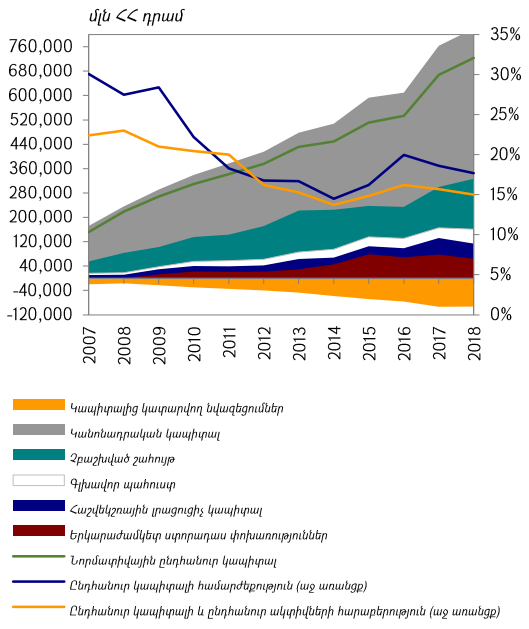
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

4.1.4. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն

Առևտրային բանկերի կապիտալի մակարդակը ապահովում է ռիսկերի կլանման բարձր ունակություն:

2018 թվականի ընթացքում բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը նվազել է 1.0 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 17.7%: Լևերիջի ցուցանիշը (կապիտալ/ակտիվներ) նվազել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 15.7%: Բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը նվազել է վարկային պորտֆելի ընդլայնման ու հնարավոր կորուստների պահուստի ավելացման և Բազել 3 համաձայնագրի ներքո կապիտալի կառուցվածքի պահանջների խստացման հետևանքով լրացուցիչ կապիտալի մասնաբաժնի կրճատման արդյունքում: Կապիտալի համարժեքության վրա դրական են ազդել կանոնադրական կապիտալի համալրումները և գործառնական գործունեությունից զուտ եկամուտը: Ռիսկերը կլանելու ունակության տեսանկյունից՝ բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալը բնութագրվում է բարձր որակական կառուցվածքով. հիմնական կապիտալի (CET1) տեսակարար կշիռը ընդհանուր կապիտալում կազմում է 86%: ՀՀ ԿԲ ներկայացվող վերահսկողական հաշվետվությունների համաձայն՝ բանկային համակարգի զուտ շահույթը կազմել է 38.5 մլրդ դրամ, ընդ որում, շահույ-

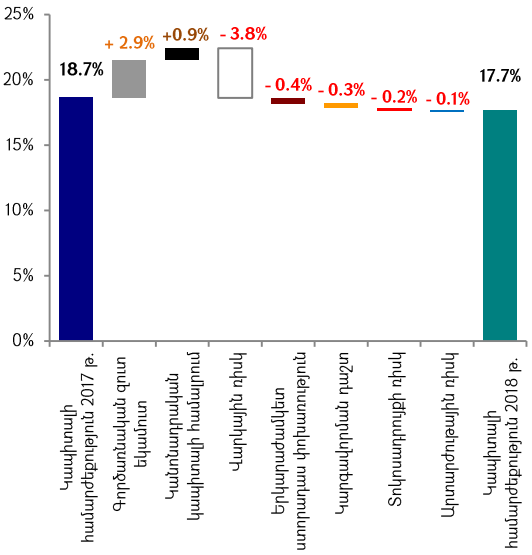
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը



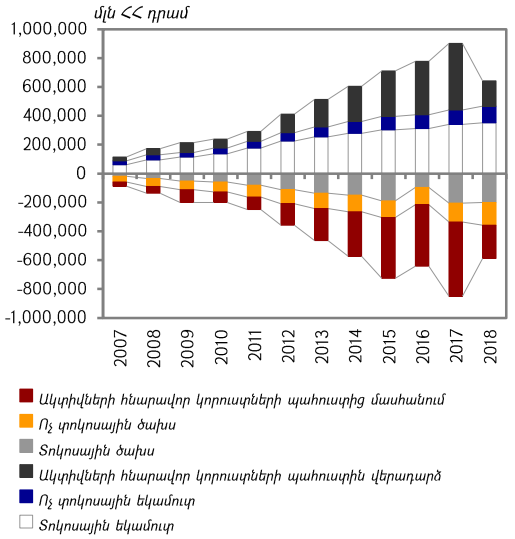
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

թով են աշխատել 15 բանկ, իսկ վնասով՝ 2 բանկ[32]: Բանկային համակարգի ակտիվների (RoA) և կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշները նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազել են համապատասխանաբար 0.1 և 0.7 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 0.9% և 5.3%: Կապիտալի շահութաբերությունը նվազել է ակտիվների շահութաբերության նվազման հետևանքով, մինչդեռ լևերիջը գրեթե չի փոփոխվել: Ակտիվների շահութաբերությունը նվազել է հիմնականում վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների սպրեդի նվազման և ոչ տոկոսային ծախսերի աճի արդյունքում: Ակտիվների շահութաբերության վրա դրական են ազդել ոչ տոկոսային եկամուտների ավելացումը և վարկային պորտֆելի որակի բարելավումը:

Առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն - Waterfall



Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

4.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգի երկրորդ խոշոր հատվածը վարկային կազմակերպություններն են, որոնց ակտիվները կազմում են ֆինանսական համակարգի ընդհանուր ակտիվների 9.5%-ը:

Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները

(հազար ՀՀ դրամ)

Ցուցանիշ	31.12.2017	31.12.2018	Աճ (%)
Ակտիվներ	474,750,664	555,964,093	17.1%
Պարտավորություններ	217,389,789	261,532,405	20.3%
Կապիտալ	257,360,874	294,431,688	14.4%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը գերազանցել է ընդհանուր կապիտալի աճի տեմպը, ինչի արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 1.3 տոկոսային կետով և կազմել 52.9%:

Վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը կազմել է 56.6 մլրդ դրամ, ընդ որում, շահույթով է աշխատել 32 վարկային կազմակերպություն, իսկ վնասով՝ 6 վարկային կազմակերպու-

[32] Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտների համաձայն՝ բանկային համակարգի շահույթը 2018 թվականին կազմել է 59.1 մլրդ դրամ: ԿԲ ներկայացվող վերահսկողական և ՖՀՄՍ հաշվետվությունների տարբերությունը ակտիվների գծով կորուստների պահուստներին հատկացումների մեծությունն է:

թյուն[33]: Նախորդ տարվա համեմատությամբ ըստ ակտիվների (RoA) և ըստ կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար 1.4 և 2.0 տոկոսային կետով՝ կազմելով համապատասխանաբար 10.6% և 22.6%:

2018 թվականի ընթացքում վարկային պորտֆելում չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն աճել է 1.8 տոկոսային կետով և կազմել 5.0%: Վարկերի ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից՝ չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է սպառողական, հանրային սննդի և սպասարկման, առևտրի և գյուղատնտեսության ոլորտներին տրամադրված վարկերում՝ համապատասխանաբար 18.2%, 7.8%, 7.2% և 6.9%:

Նախորդ տարվա համեմատությամբ ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումների և ընդհանուր ակտիվների մեծության հարաբերակցության ցուցանիշն աճել է 0.9 տոկոսային կետով և կազմել 2.5%:

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

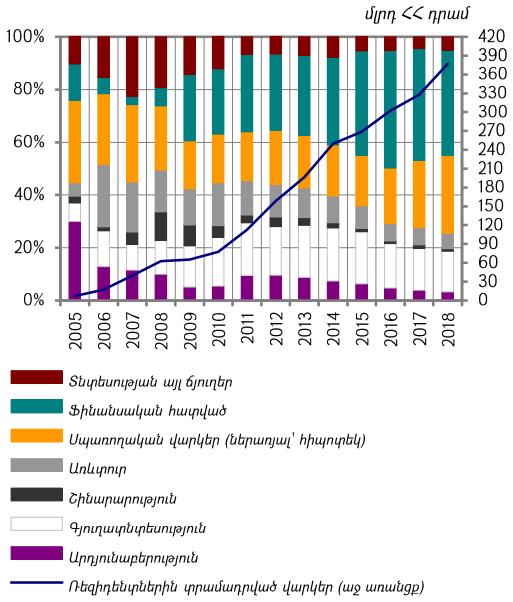
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ [34]

31.12.2018 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	4.5 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 1.8%-ը	1.7 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.7%-ը	9.2 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 3.7%-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

[33] *Վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը, հաշվարկված ըստ ՖՀՄՍ-ի, կազմել է 54.6 մլրդ դրամ:*

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

4.3. ԱՊԱՀՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

2018 թ. ընթացքում ապահովագրական ընկերությունների ակտիվներն աճել են 4.4%-ով և 31.12.2018 թ. կազմել 51.7 մլրդ դրամ, պարտավորություններն աճել են 7.3%-ով՝ կազմելով 32.5 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալը նվազել է 0.2%-ով՝ կազմելով 19.2 մլրդ դրամ:

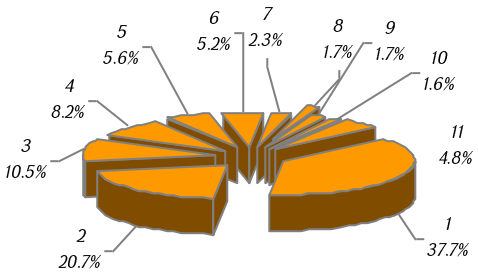
Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշը՝ հաշվեգրված ապահովագրավճարների մեծությունը, 2018 թվականի ընթացքում, նախորդ տարվա համեմատությամբ, ավելացել է 17.4%-ով՝ կազմելով 41.4 մլրդ դրամ (նախորդ տարվա ընթացքում նշված ցուցանիշը ավելացել է 6.4%-ով):

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող մյուս ցուցանիշը՝ ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, կազմել է 0.69%, ինչը 2017 թ. համեմատությամբ ավելացել է 0.06 տոկոսային կետով[35]: Ինչ վերաբերում է բնակչության մեկ շնչին բաժին ընկնող ապահովագրավճարներին, ապա այս ցուցանիշը 2018 թ. դեկտեմբերին կազմել է 13,929 դրամ՝ 2017 թ. 11,835 դրամի փոխարեն:

2018 թ. ընթացքում ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել է 6.7 տոկոսային կետով և կազմել 66.4%[36]: Ապահովագրական ընկերությունների ծախսատարության ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազել է 1.3 տոկոսային կետով և կազմել 28.6%[37]:

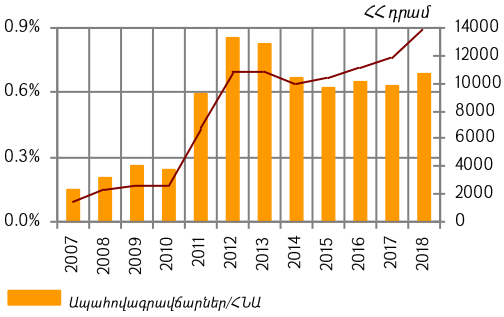
Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները տարեվերջին կազմել են համապատասխանաբար 31.7% և 68.3%: Կապիտալի համարժեքության նորմատիվը կազմել է 160.6% (կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափը 100% է):

Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2018 թ. դրությամբ



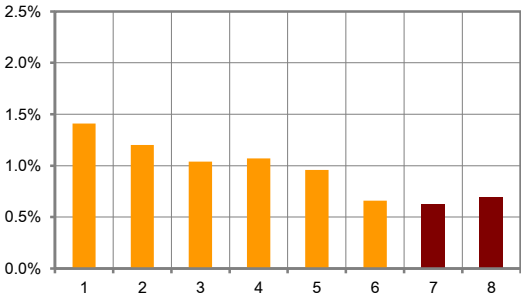
1. Ավանդներ բանկերում, 2. Պետական և ոչ պետական արժեթղթեր (ներառյալ՝ ռեպո համաձայնագրերով վաճառված արժեթղթերը), 3. Սպասվելիք գումարներ ուղղակի ապահովագրության գծով, 4. Վերաապահովագրողի բաժինն ապահովագրական պահուստներում, 5. Ապագա ժամանակաշրջանի ծախսեր և ապահովագրության գծով կանխավճարներ, 6. Հիմնական միջոցներ,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

ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2017 թ.)



1. Ուկրաինա, 2. Թուրքիա, 3. Ռուսաստան, 4. Վրաստան, 5. Ռումինիա, 6. Ղազախստան, 7. Հայաստան-2017, 8. Հայաստան-2018

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, Swiss Re, Sigma No 3/2018:

---

[35] 2017 թ. փվյալներով զարգացած արդյունաբերական երկրներում ոչ կյանքի ապահովագրության գծով «Ապահովագրավճարներ / ՀՆԱ» ցուցանիշը միջինում կազմել է 3.6%, զարգացող երկրներում՝ 1.5% (աղբյուրը՝ Swiss Re, Sigma No 3/2018, մայիս, 2018):

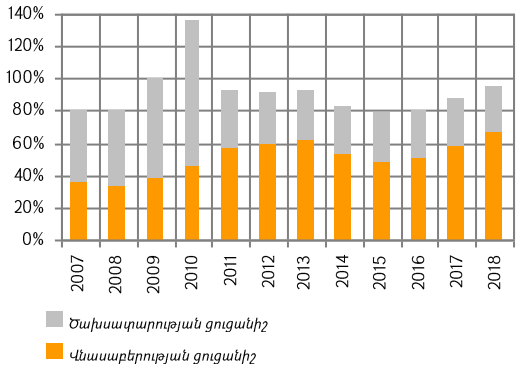
[36] Վնասաբերության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ (զուտ հաշվեգրված հատուցումներ + զուտ պահանջների պահուստների փոփոխություն + կարգավորման ծախսեր)/(զուտ հաշվեգրված ապահովագրավճարներ – դադարեցված պայմանագրերի գծով հետ վերադարձվող զուտ գումարներ – ՉԱՊ-ի փոփոխություն):

[37] Ծախսատարության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ ոչ փոկոսային ծախսեր/(զուտ հաշվեգրած ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետ վերադարձվող զուտ գումարներ – ՉԱՊ-ի փոփոխություն):

Վճարունակության ռիսկ

Ստորև դիտարկվող հնարավոր սթրես-սցենարների (հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10.0%, 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:

Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար

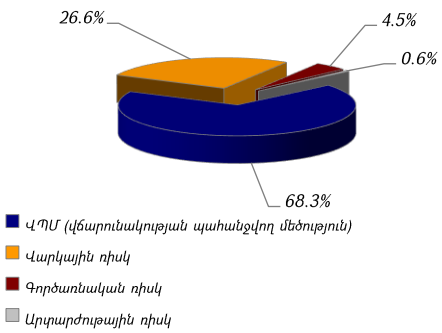
31.12.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար	
	Հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10% և հատուցվող գումարների աճ՝ 5%	**ՆՉՊՊ շոկային աճ՝ 25%**
Ապահովագրական համակարգի սպասվող վնասի ավելացում կամ եկամտի նվազում սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	0.8 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 4.5%-ը	0.5 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.9%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	153.3%	155.9%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռիսկ

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

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 31.12.2018 թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

31.12.2018 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 5.1%-ը	1.7 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 9.3%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	154.0%	148.3%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

Արտարժութային ռիսկ

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

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ[38]

31.12.2018 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	-4.0 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.02 %-ը (4.0 մլն)	0.3 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.002%-ը (-0.3 մլն)	0.4 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.002%-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

31.12.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	ՆՉՊՊ շոկային աճ՝ 25%
Ապահովագրական համակարգի ՆՉՊՊ անհրաժեշտ աճ սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	0.5 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.9%-ը
Ապահովագրական համակարգի իրացվելիությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	386.7%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

[38] *Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (որը 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 արտարժութային դիրքը չի փոփոխվի:*

4.4. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ[39]

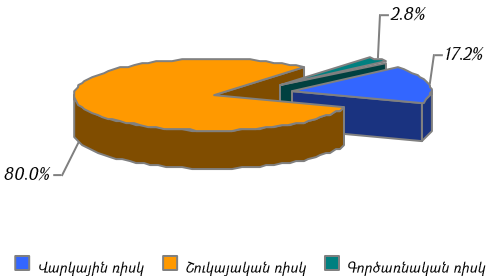
2018 թվականի դեկտեմբերի վերջի դրությամբ կարգավորվող շուկայում առուվաճառքի թույլատրվել են 22 հաշվետու թողարկողների 79 դասի արժեթղթեր, ընդ որում՝ թողարկողներից երեքը թողարկել են ինչպես բաժնետոմսեր, այնպես էլ պարտատոմսեր:

Տարեվերջի դրությամբ թողարկված բաժնետոմսերի ընդհանուր ծավալը կազմում է 63.3 մլրդ դրամ, իսկ պարտատոմսերի ծավալը՝ 147.7 մլրդ դրամ: Թողարկված բաժնետոմսերի ծավալում չորս առևտրային բանկերի մասնակցությունը 89.0% է, իսկ պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալում տասը առևտրային բանկերի մասնակցությունը՝ 89.9%: Թողարկված 79 պարտատոմսերից 44-ը արտարժութային են, որոնց կշիռը կազմում է 78.3%:

2018 թ. վերջի դրությամբ ՀՀ արժեթղթերի շուկայում գործել են ներդրումային ծառայություն մատուցող 17 բանկ և 10 ներդրումային ընկերություններ: 2017 թ. տարեվերջի համեմատությամբ ներդրումային ընկերությունների ակտիվները նվազել են 12.0%-ով՝ կազմելով 56.6 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալն աճել է 8.4%-ով և կազմել 10.7 մլրդ դրամ: Ներդրումային ընկերությունների ընդհանուր շահույթը կազմել է 1.4 մլրդ դրամ: Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության նորմատիվը նախորդ տարեվերջի համեմատությամբ նվազել է 1.7 տոկոսային կետով և 2018-ի վերջին կազմել 16.9%: Ներդրումային ընկերությունների վարկային ռիսկը կազմել է ռիսկով կշռված ակտիվների 18.6%-ը, շուկայական ռիսկը՝ 78.6 %-ը, իսկ գործառնական ռիսկը՝ 2.8%-ը: Ներդրումային ընկերությունների շուկայական ռիսկի կառուցվածքում գերակշռել է տոկոսադրույքի ռիսկը՝ 89.1%, արտարժութային և բաժնային արժեթղթերի գնային ռիսկերը կազմել են համապատասխանաբար 9.6% և 1.3%: Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքությունը գտնվում է սահմանված նվազագույն մակարդակից բարձր, և վերոնշյալ ռիսկերը գտնվում են թույլատրելի սահմաններում: 31.12.2018 թվականի դրությամբ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայում վարվել են 2491 արժեթղթերի թողարկողների ռեեստրներ և այդ արժեթղթերի 102987 սեփականատերերի ռեեստրներ:

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

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2018 թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

[39] *ՀՀ արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներն են արժեթղթեր թողարկողները և արժեթղթերում ներդրումներ իրականացնողները, ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձինք, ներդրումային ֆոնդերի կառավարիչները, Կենտրոնական դեպոզիտարիան և արժեթղթերի կարգավորվող շուկայի օպերատորը:*

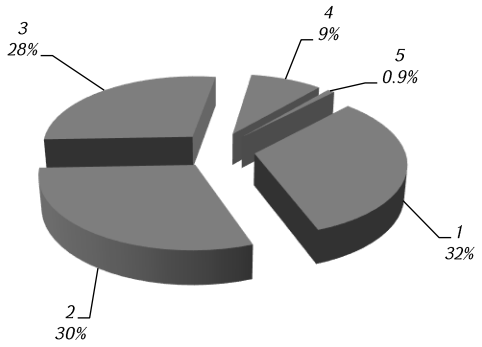
4.5. ՊԱՐՏԱԴԻՐ ԿԵՆՍԱԹՈՇԱԿԱՅԻՆ ՖՈՆԴԵՐ

2018 թ. Հայաստանի Հանրապետության տարածքում պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի կառավարիչների գործունեություն իրականացնելու լիցենզիա են ունեցել 2 ներդրումային ֆոնդի կառավարիչներ: Յուրաքանչյուրը կառավարում է 3 պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդ:

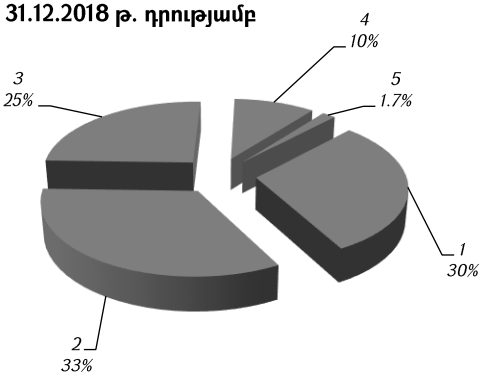
Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեք 31.12.2018 թ. դրությամբ (Net Asset Value - NAV)

Կառավարչի անվանումը	Կենսաթոշակային ֆոնդի անվանումը	Զուտ ակտիվների արժեքը (NAV)
«Ամունդի Ակբա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա» ՓԲԸ	Հավասարակշռված ֆոնդ	1.7 մլրդ դրամ
	Պահպանողական ֆոնդ	*77.0 մլրդ դրամ*
	Կայուն եկամտային ֆոնդ	988 մլն դրամ
«Յե Կվադրատ Ամպեգա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա» ՍՊԸ	Հավասարակշռված ֆոնդ	749 մլն դրամ
	Պահպանողական ֆոնդ	*76.2 մլրդ դրամ*
	Կայուն եկամտային ֆոնդ	509 մլն դրամ

Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները 31.12.2017 թ. դրությամբ



Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները 31.12.2018 թ. դրությամբ



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը կազմել է 157.2 մլրդ դրամ: Զուտ ակտիվներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմել է 2.6%՝ 2017 թ. տարեվերջի համեմատությամբ աճելով 0.7 տոկոսային կետով:

2018 թ. վերջին կենսաթոշակային ֆոնդերի ակտիվ մասնակիցների թիվը շուրջ 323 հազ. մարդ էր:

Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումների կենտրոնացվածության Հերֆինդալ-Հիրշմանի ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազել է և կազմել 0.27: 2018 թ. ընթացքում, 2017 թ. համեմատությամբ, ֆոնդերի ներդրումների կառուցվածքում գրեթե 1 տոկոսային կետով ավելացել են ներդրումները ոչ պետական պարտատոմսերում և կազմել ընդհանուր ակտիվների շուրջ 10%-ը, ինչը վկայում է ակտիվների կառավարիչների կողմից ՀՀ ոչ պետական պարտատոմսերի շուկայում մեծացող ակտիվացման մասին: Դրամական միջոցներում ու ավանդներում ներդրումներն ավելացել են 3 տոկոսային կետով և կազմել ընդհանուր ակտիվների 33%-ը, օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերում ներդրումները նվազել են 3 տոկոսային կետով և կազմել ընդհանուր ակտիվների 25%-ը: Նույն ժամանակահատվածում 2 տոկոսային կետով կրճատվել է պետական պարտատոմսերի տեսակարար կշիռը:

Ֆոնդերի արտարժութային ակտիվների տեսակարար կշիռը տարեվերջին կազմել է 29.5% կամ 46.4 մլրդ դրամ, որի գերա-

կշիռ մասը կամ 39.3 մլրդ դրամը կազմում են օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերը:

Ֆոնդերի եկամտաբերությունը 2018 թ. կազմել է 4.3%: 2014 թ. սկզբից կուտակային եկամտաբերությունը չորս տարվա համար կազմել է 48.2% (1 փայի միջին գինը 6 ֆոնդերի համար ստեղծման պահին 1000 դրամից աճել է 482 դրամով՝ 31.12.2018 թ. կազմելով 1482 դրամ):

Ֆոնդերի ակտիվների 30%-ը կամ 47 մլրդ դրամը ներդրումներն են ՀՀ պետական պարտատոմսերում: ՀՀ պետական եվրոբոնդերում ներդրումները կազմում են 380 մլն դրամ: Ֆոնդերի ներդրում հանդիսացող պետական պարտատոմսերի միջին կշռված ժամկետայնությունը 9 տարի է, միջին կշռված եկամտաբերությունը (մինչև մարումը)՝ 8.7%:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2018 թվականին արձանագրված տնտեսական աճի և աշխատաշուկայի դրական զարգացումների պայմաններում բանկային համակարգը արձանագրել է վարկային և ավանդային ծառայությունների աճ: Մեղմ դրամավարկային քաղաքականության պահպանման պայմաններում շարունակվել է վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքների նվազման միտումը: Վարկավորման աշխուժացմանը զուգընթաց գրանցվել է նաև վարկային ռիսկի կայունացման միտում՝ նվազել է չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը:

Վարկավորման աճի արդյունքում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության և իրացվելիության ցուցանիշների որոշակի նվազում է դիտարկվել, այնուամենայնիվ, վերջիններս շարունակում են մնալ ԿԲ նորմատիվային նվազագույն սահմանաչափերից բավականին բարձր:

Ոչ բանկ ֆինանսական հաստատությունները ևս արձանագրել են գործունեության ծավալային ընդլայնում, իսկ նորմատիվային ցուցանիշները պահպանվել են պահանջվող միջակայքերում:

Ընդհանուր գնահատմամբ՝ ֆինանսական կայունությունն ամրապնդվել է, ֆինանսական համակարգը ցուցաբերել է ռիսկերի կլանման պատշաճ ունակություն:

5. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Կարևորելով վճարային համակարգերի նշանակությունն 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 համակարգերով[40]:

5.1. ՄԻՋԲԱՆԿԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐ ՀՀ ԿԲ ԷԼԵԿՏՐՈՆԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՎ

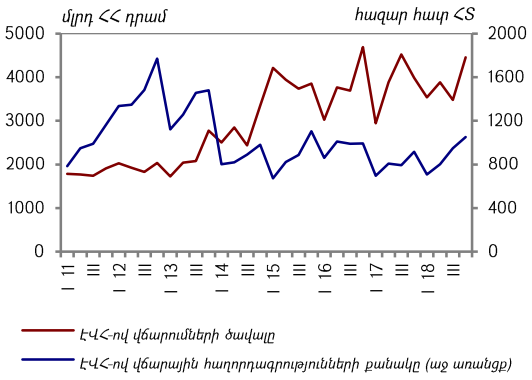
Կենտրոնական բանկի Էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (ԷՎՀ) հաշվետու ժամանակաշրջանում կատարվել է 15354.2 մլրդ ՀՀ դրամի ավելի քան 3.5 մլն վճարում (վճարային հաղորդագրություն):

Վճարումների ծավալում ամենամեծ մասնաբաժինը (46%) միջբանկային վճարումներն են, որոնց գծով արձանագրվել է 12.4% աճ՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ: Աճ է գրանցվել նաև բյուջետային վճարումների ծավալի գծով (7.5%), մինչդեռ Կենտրոնական բանկի հետ գործառնությունները նվազել են 17.9%-ով՝ պայմանավորված հիմնականում Կենտրոնական բանկի հետ ավանդային գործարքներին վերաբերող փոխանցումների նվազմամբ: Հաշվի առնելով Կենտրոնական բանկի հետ գործառնությունների մեծ տեսակարար կշիռը՝ ԷՎՀ վճարումների ընդհանուր ծավալը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ աճել է ընդամենը 0.1%-ով:

Հաշվետու ժամանակաշրջանում վճարային հաղորդագրությունների քանակը նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելացել է 9.2%-ով. միջբանկային վճարային հաղորդագրությունների քանակն ավելացել է 19.4%-ով (հիմնականում հատային հաղոր-

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

ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

[40] *ՀՀ ԿԲ համակարգերով վճարումները ներառում են էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (ԷՎՀ) կատարված վճարումները՝ առանց բորսայական գործառնությունների մեծության, ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության անուղղակի գործիքներով գործարքների հետ կապված վճարումները, ինչպես նաև ԱրՔա քարտային համակարգի վերջնահաշվարկների հետ կապված վճարումները և Պետական արժեթղթերի հաշվառման ու հաշվարկների իրականացման համակարգով արժեթղթերով գործառնությունների դրամային հաշվարկների հետ կապված վճարումները:*

դագրությունների ավելացման արդյունքում), մինչդեռ բյուջետային վճարումներում գրանցվել է վճարային հաղորդագրությունների քանակի նվազում 13.9%-ով:

Համակարգում ռիսկայնությունը դիտարկվում է ստորև ներկայացվող ուղղություններով:

Վարկային ռիսկ

ԷՎՀ-ում վարկային ռիսկը բացակայում է:

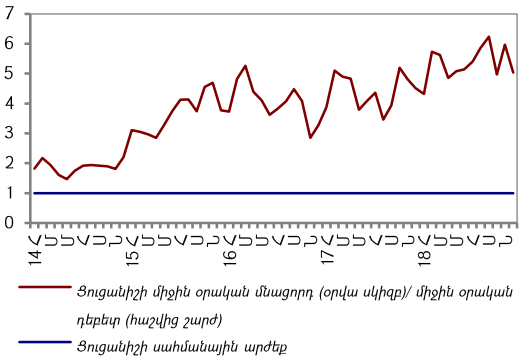
Համակարգում հաշվարկային բանկի (Կենտրոնական բանկի) վարկային ռիսկը բացակայում է, քանի որ Կենտրոնական բանկը միջօրյա վարկեր է տրամադրում համակարգի մասնակիցներին միջօրյա ռեպո գործիքով, որն ապահովված է ՀՀ պետական պարտատոմսերով, ՀՀ կենտրոնական բանկի պարտատոմսերով և/կամ բարձր վարկանիշ ունեցող կորպորատիվ պարտատոմսերով,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

Իրացվելիության ռիսկ

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

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կիրառվող սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը[41] հաշվետու ժամանակահատվածում կազմել է 5.3 (2017 թ.՝ 4.3), ընդ որում՝ սեպտեմբերին հասնելով 6.2-ի (2017 թ. առավելագույն ցուցանիշը՝ հոկտեմբերին՝ 5.2): 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: Հաշվետու ժամանակաշրջանում ցուցանիշի աճը պայմանավորված է համակարգում օրվա սկզբին միջին օրական իրացվելիության 11.3% ավելացմամբ և միջին օրական վճարումների[42] 8.9% նվազմամբ:

Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

[41] Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշի հաշվարկման հիմքում բանկերի՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվներում օրվա սկզբում առկա իրացվելիության և հաշվով կատարված դեբետների (վճարումների) հարաբերակցությունն է: Ցուցանիշը չի ներառում բանկերի սպացումները (հանդիպակաց վճարումները), որի նպատակն է իրականացնել սթրես-իրավիճակի վերլուծություն՝ գնահատելու համար օրվա ընթացքում լրացուցիչ իրացվելիություն չսպանալու 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:

[42] ՀՀ ԿԲ-ում թղթակցային հաշիվներով բոլոր վճարումների (դեբետների) միջին օրական:

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

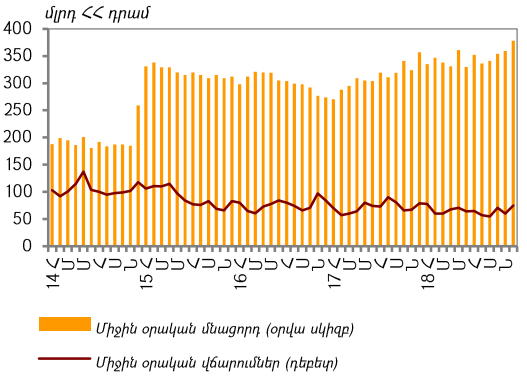
Իրականացվել է նաև նույն ցուցանիշի մշտադիտարկում՝ ըստ առանձին բանկերի, որի արդյունքների հիման վրա իրացվելիության ռիսկի հավանականությունը գնահատվում է նվազագույն:

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. ծավալի 0.02%-ը, քանակի 0.002%-ը:

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

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:

Վճարումների ժամային բաշխվածությունը

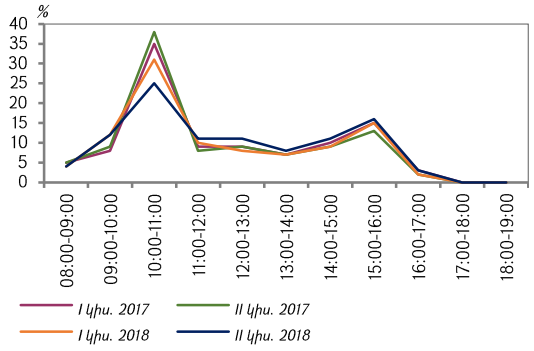
Հաշվետու ժամանակաշրջանում պիկ ժամային միջակայքում իրականացվել են օրվա վճարումների ծավալի 27.8%-ը (10:00-11:00), քանակի 18.6%-ը (10:00-11:00):

Օրվա ընթացքում ծավալային բաշխման պիկային միջակայքը շարունակում է գրանցվել օրվա սկզբին (10:00-11:00), որին բաժին է ընկնում վճարումների ծավալի զգալի մասը: Չնայած դրան, օրվա սկզբի պիկ ժամի կշիռը էականորեն նվազել է (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ 9.5 տոկոսային կետով)՝ որոշ չափով նվազեցնելով օրվա ընթացքում վճարումների ծավալի անհավասարաչափ բաշխումը: Չնայած նշված անհավասարաչափ բաշխմանը՝ պիկային միջակայքը գրանցվել է օրվա առաջին կեսին, ինչը մեղմում է կենտրոնացման հետ կապված ռիսկերը, քանի որ խնդիրների դեպքում մասնակիցները վճարումները տվյալ օրով կատարելու համար անհրաժեշտ միջոցներ ձեռնարկելու ժամանակ են ունենում:

Վճարումների քանակային բաշխումն օրվա ընթացքում ունի հիմնականում համաչափ բնույթ: Օրվա վերջի (15:00-16:00) քանակային բաշխման կշիռը նվազել է (1.8 տոկոսային կետով՝ կազմելով 16.4%)՝ պիկը տեղափոխելով օրվա սկիզբ (1.5 տոկոսային կետով աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ):

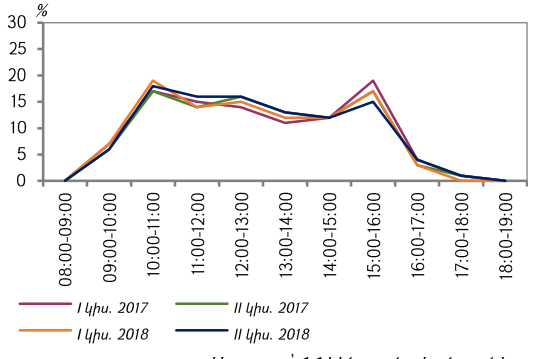
Օրվա որոշակի ժամին առկա կուտակումները խնդիրներ չեն առաջացրել:

Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

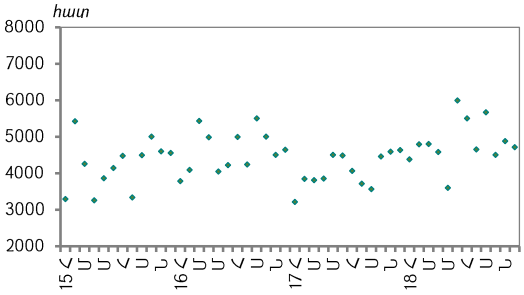
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

Վճարում/ժամ առավելագույն քանակն ըստ ամիսների



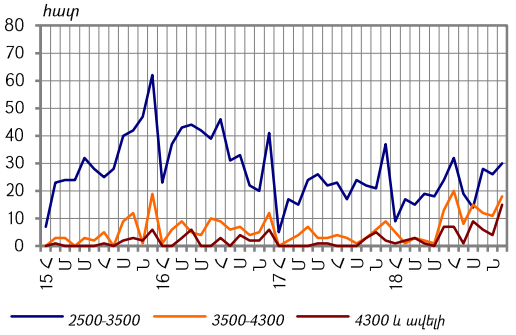
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Համակարգի թողունակությունը

Համակարգում մեկ ժամվա ընթացքում վճարումների քանակը (ըստ ամիսների ժամում վճարումների առավելագույն ցուցանիշները) մնացել է գրեթե նույնը, սակայն հունիսին գրանցվել է վճարումների առավելագույն քանակի կտրուկ աճ:

Առավելագույն ժամային ցուցանիշը 2018 թ. կազմել է 5990 վճարում/ժամում (2017 թ. պիկը՝ 4628 վճ/ժ): Այդ օրվա վճարումների ընդհանուր քանակը 15741 է: Պիկ ժամը գրանցվել է հունիսին՝ 12:00-13:00 միջակայքում (օրվա վճարումների քանակի 38.1%-ը, ծավալի 9.6%-ը): Տվյալ օրվա պիկը պայմանավորված է 2 բանկի կողմից օրվա ընթացքում վճարումների անհավասարաչափ բաշխմամբ:

Ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները

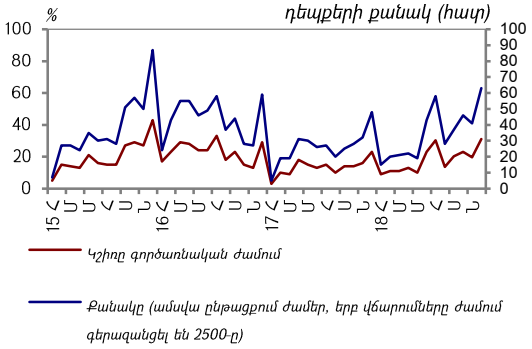


Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Զգալի աճ է գրանցվել նաև բոլոր սահմանաչափերի (ժամում վճարումների հոսքի մեծությունը բնութագրող ցուցանիշների) գծով: Ժամում 2500-ը գերազանցող վճարումների կշիռը ընդհանուր գործառնական ժամերում տարվա ընթացքում կազմում է միջինը 18.1% (2017 թ.՝ 13.4%)՝ գրանցելով 35%, իսկ 3500-ը գերազանցողը՝ 7.1%՝ գրանցելով 187% աճ 2017 թ. համեմատությամբ:

Վճարումների օրական առավելագույն ցուցանիշը ևս աճել է՝ կազմելով 28549 վճարում/օր (2017 թ. պիկը՝ 24637 վճարում/օր):

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Հաշվի առնելով, որ վերոնշյալ սահմանային ցուցանիշների մասնաբաժինը ընդհանուր վճարային հոսքում դեռևս փոքր է՝[43] թողունակության հետ կապված ռիսկերի առաջացման հավանականությունը, ընդհանուր առմամբ, գնահատվում է ցածր:

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 100%[44]:

---

[43] Օրինակ՝ ժամում 3500 և ավելի վճարումների մասնաբաժինը կազմում է տարեկան 3.5%:

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

5.2. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԵՐ

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

Երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված՝ 2018 թ. ՊԱՀՀՀ-ով կատարվել են մոտ 9483,6 մլրդ ՀՀ դրամ անվանական արժեքով գործառնություններ (2017 թ.՝ 10737.3 մլրդ ՀՀ դրամի). նախորդ տարվա համեմատությամբ գործառնությունները նվազել են մոտ 12%-ով: Նման նվազումը հիմնականում պայմանավորված է «ազատ առաքում» գործարքների նվազմամբ: Երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված՝ 2018 թ. ԱՀՀՄՀ-ով կատարվել են մոտ 553,8 մլրդ ՀՀ դրամ անվանական արժեքով գործառնություններ (2017 թ.՝ 346.2 մլրդ ՀՀ դրամի), ինչը նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելացել է մոտ 60%-ով: Նշված աճը պայմանավորված է կորպորատիվ պարտատոմսերի, ՀՀ անունից թողարկված եվրոպարտատոմսերի արտաբորսայական փոխանցումների, ինչպես նաև Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի բորսայական գործառնությունների աճով:

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

Փոխանցումներ	2016 թ.	2017 թ.	2018 թ.
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո, հակադարձ ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	8045.0	10676	9433
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո, հակադարձ ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	31651	29066	28322
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	54.4	61.3	50.2
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	911	642	611
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումներ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	8099.4	10737.3	9483.6
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների քանակ (հատ)	32562	29708	28933

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ և ՀՖԲ:

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

2018 թ. ՊԱՀՀՀ-ով իրականացված գործարքները կազմել են ՀՀ արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերով երկրորդային շուկայում կատարված գործառնությունների 94.5%-ը (նախորդ տարվա 96.9%-ի փոխարեն): Ֆինանսական կայունության տեսակետից ՊԱՀՀՀ համակարգը շարունակում է առանցքային նշանակություն ունենալ և դասվում է համակարգային նշանակություն ունեցող համակարգերի շարքին:

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 հետ[46]

Փոխանցումներ	2016 թ.	2017 թ.	2018 թ.
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	511.1	326.6	511.4
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	1355	1978	2697
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	20.6	19.6	42.4
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	597	884	2028
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումներ (անվանական արժեքով մլրդ ՀՀ դրամ)	531.7	346.2	553.8
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների քանակ (հատ)	1952	2862	4725

Աղբյուրը՝ ՀԿԴ և ՀՖԲ:

2018 թ. ՊԱՀՀՀ անխափան աշխատանքի վրա ազդեցություն ունեցող էական (մեկ ժամ և ավելի տևողությամբ) միջադեպեր չեն եղել:

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

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

---

[46] Ներկայացված վիճակագրական տեղեկատվությունն արտացոլում է ԱՀՀՄՀ համակարգի հաշվարկներն ինչպես կորպորատիվ արժեթղթերով, այնպես էլ ՀՀ անունից թողարկված եվրոպարտատոմսերով և որպես ենթապահառու հաշվառված պետական (գանձապետական) պարտատոմսերով:

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՝ համակարգի հասանելիությունը պահելով միջազգայնորեն ընդունելի մակարդակում: Ընդհանուր առմամբ, ԷՎՀ և ՊԱՀՀՀ գործունեությունը գնահատվում է բավարար. ֆինանսական կայունության տեսակետից վճարահաշվարկային բնագավառում զարգացումները կառավարելի շրջանակում են և խոցելի ռիսկեր չեն առաջացնում:

ԳԾԱՊԱՏԿԵՐՆԵՐ

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների 10

Գնաճը մի շարք երկրներում 11

Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը 12

Նավթի («Բրենթ» տեսակի) գները 13

Պղնձի գները 13

Մոլիբդենի գները 13

Հացահատիկի գները 14

10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը 14

Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը 15

Միջբանկային տոկոսադրույքները 15

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների շարժը 15

Իրական ՀՆԱ և տնտեսության հիմնական ճյուղերի աճը 17

ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները 17

Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշները 19

ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի 19

ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի 20

Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների 20

Միջին անվանական աշխատավարձի և գործազրկության մակարդակի փոփոխություն 21

Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն 22

Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը 22

Տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները 22

Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիպոտեկային և սպառողական վարկային պորտֆելը 22

Տնային տնտեսության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ 23

Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում 23

Անշարժ գույքի առուվաճառքի քանակը ՀՀ-ում 23

Գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները բանկերում 24

Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը 24

Միջբանկային ռեպո գործառնությունները (այդ թվում՝ ՀՀ ԿԲ-ի հետ) և տոկոսադրույքները 26

ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր 26

6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդ 27

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները 27

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները 27

ՊՊ առուվաճառքի գործառնությունների և ՊՊ գործառնությունների ծավալ/շրջանառությունում առկա ՊՊ ծավալ հարաբերակցությունը 28

Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները 28

Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների 30

Բանկային միջնորդության մակարդակը 30

Բանկային համակարգի հիմնական ցուցանիշների քարտեզ 30

Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը 32

Ըստ տնտեսության ճյուղերի[a] վարկերում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը 32
Ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ճյուղերի 32
Բանկային համակարգում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումները 33
ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը 34
Բանկային համակարգի կարճաժամկետ ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերությունը՝ ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների 34
Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների և ընդհանուր պարտավորությունների հարաբերությունը 34
Բանկային համակարգի վարկերի և ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը 35
Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից սպացված զուտ եկամուտները 35
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները 36
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանցից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները 36
Ընդհանուր ակտիվներում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը 37
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը 37
Առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն – Waterfall 38
Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը 38
Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի 39
Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2018 թ. դրությամբ 40
ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները 40
Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2017 թ.) 40
Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարրության ցուցանիշները 41
Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 31.12.2018 թ. դրությամբ 41
Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2018 թ. դրությամբ 43
Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները 44
ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների 46
Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը 47
Միջին օրական վճարումների և օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության համեմատական վերլուծություն 48
Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում 48
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում 48
Վճարում/ժամ առավելագույն քանակն ըստ ամիսների 49
Ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները 49
2500 և ավելի վճարում/ժամ ցուցանիշը և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում 49

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

2016- 2018 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի ԱՄՀ գնահատումները 11

Պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները 27

Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եոյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2013-2018 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի 29

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ 33

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ 34

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ 35

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ 36

Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները 38

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ 39

Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար 41

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ 41

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ 42

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար 42

Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեք 31.12.2018 թ. դրությամբ 44

ԿԲ պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ 50

Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ 51

ՏԵՐՄԻՆՆԵՐԻ ԲԱՌԱՐԱՆ

Տնտեսական աճ	Տնտեսության կողմից որոշակի ժամանակահատվածում արտադրվող ապրանքների և ծառայությունների ծավալի աճ:
Գնաճ	Ապրանքների և ծառայությունների գների ընդհանուր մակարդակի աճ:
Սպառողական գների ինդեքս	Անփոփոխ քանակությամբ և որակական հատկանիշներով հաստատուն սպառողական զամբյուղի՝ շուկայական գներով զուտ արժեքի (գնի) փոփոխության ցուցանիշ, որը հաշվարկվում է ամբողջ բնակչության համար:
Վճարային հաշվեկշիռ	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:
Արտաքին առևտուր	Արտահանում. Հայաստանի տնտեսական տարածքից ապրանքների դուրսբերում այլ երկրներ՝ ազատ շրջանառության համար, ներմուծում. այլ երկրներից ապրանքների ներկրում Հայաստանի տնտեսական տարածք՝ ազատ շրջանառության համար:
Համախառն արտաքին պարտք	Ժամանակի ցանկացած պահին ընթացիկ, ոչնչով չպայմանավորված և փաստացի չվճարված պարտավորություններ, որոնք պահանջում են հիմնական պարտքի և (կամ) տոկոսների վճարումներ հետագայում՝ ժամանակի որևէ պահի, և ներկայացնում են ռեզիդենտների պարտավորությունները ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ:
Վարկային ռիսկ	Ռիսկ, որ բանկի վարկառուն կամ այլ պարտապան կխախտի բանկի հետ կնքած պայմանագրի պայմանները կամ չի գործի այդ պայմանագրի պայմաններին համապատասխան, ինչը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
Իրացվելիության ռիսկ	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:
Արտարժութային ռիսկ	Ռիսկ, որ շուկայում արտարժույթի փոխարժեքի փոփոխությունը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
Տոկոսադրույքի ռիսկ	Ռիսկ, որ շուկայում տոկոսադրույքի տատանումները բացասաբար կազդեն բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
Գնային ռիսկ	Ռիսկ, որ շուկայում արժեթղթերի և բանկի հաշվեկշռում առկա նման այլ ֆինանսական գործիքների գների փոփոխությունը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
Ստանդարտ ակտիվ	Ակտիվ, որը սպասարկվում է պայմանագրի համաձայն և խնդրահարույց չէ:
Հսկվող ակտիվ	Ակտիվ, որը սպասարկվում է սկզբնական պայմանագրի համաձայն, սակայն ի հայտ են գալիս այնպիսի պայմաններ, որոնց պարագայում կարող է վտանգվել փոխառուի՝ ակտիվը սպասարկելու բավարար ունակությունը:
Ոչ ստանդարտ ակտիվ	Ակտիվ, որի գծով պայմանագրային պարտավորությունները չեն կատարվում՝ կապված փոխառուի ֆինանսական վատ դրության կամ պարտքը մարելու նրա անկարողության հետ:
Կասկածելի ակտիվ	Ակտիվ, որի գծով պայմանագրային պարտավորությունները չեն կատարվում, այն առավել խնդրահարույց է, ինչի պատճառով վերջինիս հավաքագրումը տվյալ պահին դառնում է չափազանց դժվար կամ անհնար:
Անհուսալի ակտիվ	Անհավաքագրելի և ամբողջությամբ արժեզրկված ակտիվ, որի՝ հաշվեկշռում որպես ակտիվ հաշվառումը այլևս նպատակահարմար չէ:

Չաշխատող ակտիվ	Ակտիվ, որը բանկի կողմից դասակարգվել է որպես հսկվող կամ ոչ ստանդարտ, կամ կասկածելի, կամ անհուսալի:
Խոշոր փոխառու	Անձ, որի գծով ռիսկը գերազանցում է բանկի ընդհանուր կապիտալի 5 տոկոսը:
Խոշոր պարտավորություն	Պարտավորություն, որը, առանձին վերցրած, կազմում է բանկի ընդհանուր պարտավորությունների 5 և ավելի տոկոսը՝ առանց հաշվի առնելու փոխկապվածությունը:
Ըստ ակտիվների շահութաբերություն (ROA)	Տարեկան զուտ շահույթի և տարեսկզբից միջին տարեկան ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
Ըստ կապիտալի շահութաբերություն (ROE)	Տարեկան զուտ շահույթի և տարեսկզբից միջին տարեկան ընդհանուր կապիտալի հարաբերակցության ցուցանիշ:
Ընդհանուր իրացվելիություն	Բարձր իրացվելի ակտիվների և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
Ընթացիկ իրացվելիություն	Բարձր իրացվելի ակտիվների և ցպահանջ պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշ:
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալ	«Ֆինանսական վիճակի մասին» հաշվետվությունում արտացոլվող ընդհանուր կապիտալի և բանկային գործունեությունը կարգավորող Կանոնակարգ 2-ով նախատեսված նվազեցումների տարբերություն:
Կապիտալի համարժեքություն	Ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
Լևերիջ	Ընդհանուր ակտիվների և ընդհանուր կապիտալի հարաբերակցության ցուցանիշ:
Հետհաշվեկշռային պայմանական ակտիվ	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:
Զուտ մասհանումներ	Ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված հատկացումների և վերադարձների տարբերություն:
Արտարժութային զուտ դիրք	Արտարժութային, ինչպես նաև արտարժութային ռիսկ պարունակող դրամային ակտիվների և պարտավորությունների տարբերություն:
Համախառն արտարժութային դիրք	Հաշվարկվում է որպես տարբեր արտարժույթների դիրքերի բացարձակ մեծությունների հանրագումար:
Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքս	Շուկայական մասնաբաժինների քառակուսիների հանրագումարը: Ցուցանիշը ընդունում է արժեքներ 0 – 1 միջակայքում և բնութագրում շուկայի կենտրոնացվածությունը. 0-ին մոտ արժեքները բնութագրում են կենտրոնացվածության ցածր աստիճանը:
Կապիտալի փնտրեսական արժեք	Ընդհանուր ակտիվների ներկա արժեքի և ընդհանուր պարտավորությունների ներկա արժեքի տարբերություն:
Սպրեդ	Վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերություն:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ՀԱՊԱՎՈՒՄՆԵՐ

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

© Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ, Երևան 0010, Վ. Սարգսյան 6. http:// www.cba.am