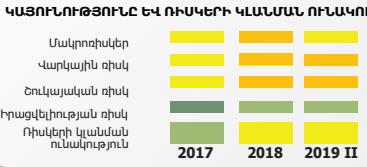
ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ 2019-I

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԸ ՊԱՀՊԱՆԵԼ Է ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐԻ ԿԱՆԽՄԱՆ ՈՒՆԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ



ՀՀ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃԸ ՄՊԱՍՎԱԾԻՑ ԲԱՐՁՐ Է ԵՂԵԼ (6.8%)



	2019 հունիս
Ծառայություններ	9.4%
Արդյունաբերություն	5.2%
Շինարարություն	3.5%
Գյուղատնտեսություն	-6.9%
Տնտեսական աճ	**6.8%**

ՀԱՄԱՀԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆԻՑ ԲԽՈՂ ՌԻՍԿԵՐԻ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ՇԱՐՈՒՆԱԿԱԲԱՐ ՆՎԱԶԵԼ Է

3.2%

Համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպի դանդաղում

Բորսայական ապրանքների գների նվազում

ԱՐՁԱՆԱԳՐՎԵԼ Է ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՄԻՋՆՈՐԴՈՒԹՅԱՆ ԽՈՐԱՑՈՒՄ ԵՎ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՊՈՐՏՖԵԼԻ ԱՃ

49.5%

ՎԱՐԿԵՐ/ՀՆԱ

5.4%

ՎԱՐԿԵՐԻ ԱՃ

ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՌԻՍԿԸ ՊԱՀՊԱՆՎԵԼ Է ԿԱՌԱՎԱՐԵԼԻ ՄԱԿԱՐԴԱԿՈՒՄ

5.1%

Չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը աճել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել է 5.1%:

ԲԱՆԿ

ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԸ ԿԱՅՈՒՆ Է ԵՎ ԻՐԱՑՎԵԼԻ

Գերազանցում են պահանջվող սահմանաչափերը

27.2%	111.4%	17.4%
15%	60%	12%
Ընդհանուր իրացվելիություն	**Ընթացիկ իրացվելիություն**	**Կապիտալի համարժեքություն**

ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՀԱԿԱՑԻԿԼԻԿ ԲՈՒՖԵՐԻ ՇԵՄԸ ՍԱՀՄԱՆՎԵԼ Է 0%

0%

ԲԱՆԿ

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

2019

1-ին կիսամյակ

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
30.09.2019 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 9
1. Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները 11
1.1. Մակրոտնտեսական միջավայր 11
1.2. Միջազգային ֆինանսական շուկաներ 15
2. Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրը 17
2.1. Մակրոտնտեսական զարգացումներ 17
2.2. Արտաքին առևտուր 19
2.3. Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ 21
Ներգիր 2. Անշարժ գույքի շուկան 2019 թ. առաջին կիսամյակում 23
3. Ֆինանսական շուկաների կայունությունը 25
4. Ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը 28
4.1. Առևտրային բանկեր 28
4.1.1. Վարկային ռիսկ 29
4.1.2. Իրացվելիության ռիսկ 30
Ներգիր 3. Պարտադիր պահուստավորման դրույքաչափերի փոփոխության վերաբերյալ 32
4.1.3. Շուկայական ռիսկ 32
Ներգիր 4. Կապիտալի հակացիկլիկ շեմի սահմանման ընդհանուր մեթոդաբանությունը 32
4.1.4. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն 36
4.2. Վարկային կազմակերպություններ 38
4.3. Ապահովագրական ընկերություններ 39
4.4. Արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ 42
4.5. Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդեր 43
5. Ֆինանսական ենթակառուցվածքների կայունությունը 45
5.1. Միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով 45
Գծապատկերներ 49
Աղյուսակներ 51
Տերմինների բառարան 52
Օգտագործված հապավումներ 54

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 կառավարմանը, 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 մակրոմիջավայրում, 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 մոտ 85%-ը կազմում են առևտրային բանկերի ակտիվները, հետևաբար բանկային համակարգի իրավիճակով են հիմնականում պայմանավորվում ընդհանուր ֆինանսական կայունության մակարդակը և զարգացման ուղղությունները:

ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

2019 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում ՀՀ տնտեսական բարձր աճի, աշխատաշուկայի դրական զարգացումների, խթանող դրամավարկային քաղաքականության պայմաններում ֆինանսական կայունությանը խոցող ռիսկերի աճ չի արձանագրվել, և ֆինանսական համակարգը պահպանել է կայունությունը: Միևնույն ժամանակ շարունակվել է ֆինանսական միջնորդության խորացումը. բանկային համակարգը գրանցել է վարկային և ավանդային պորտֆելի աճ:

2019 թ. առաջին կեսին արձանագրվել է համաշխարհային տնտեսական աճ, թեև աճի դանդաղող տեմպը պահպանվել է: Համաձայն ԱՄՀ կանխատեսումների՝ նշված միտումը, ըստ ամենայնի, կպահպանվի 2019 թ. երկրորդ կիսամյակի ընթացքում:

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

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

Կիսամյակի ընթացքում պահպանվել է առանցքային երկրների կողմից առևտրային հովանավորչական քաղաքականության կիրառման ռիսկը՝ բացասաբար անդրադառնալով 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 նվազման ուղղությամբ ռիսկերը, մասնավորապես՝ զարգացող երկրների՝ կանխատեսվածից դանդաղ տնտեսական վերականգնումը, միջազգային առևտրում լարվածությունների պահպանումը, ֆինանսական շուկաներում հավանական տատանողականությունը, ինչպես նաև աշխարհաքաղաքական իրավիճակի անբարենպաստ զարգացումներով պայմանավորված ռիսկերը:

Տնտեսական ընթացիկ զարգացումների պայմաններում զարգացած երկրներում կիսամյակի ընթացքում արդեն դիտարկվել է վերադարձ առավել մեղմ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությանը: Զարգացող երկրներում շարունակվել է կապիտալի արտահոսքը՝ 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 արտաքին պահանջարկի նվազման դեռևս չի հանգեցրել, սակայն պահպանվել է բացասական ազդեցությունը Հայաստանի Հանրապետություն դրամական փոխանցումների ներհոսքի վրա (մանրամասն տե՛ս «Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները» բաժինը):

Տնտեսության կառուցվածքային փոփոխությունների, կառավարության ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների, դրամավարկային խթանող քաղաքականության ներքո ՀՀ տնտեսական աճը 2019 թ. առաջին կիսամյակում կազմել է 6.8%: Տնտեսական աճին շարունակել է մեծ նպաստում ունենալ մասնավոր սպառման աճը՝ պայմանավորված սպառողական վարկավորման աճով, խթանող դրամավարկային քաղաքականությամբ (մանրամասն տե՛ս «Զարգացումները Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրում» բաժինը):

Ներքին և արտաքին մակրոտնտեսական զարգացումների պայմաններում ԿԲ-ն 2019 թ. առաջին կեսին պահպանել է դրամավարկային քաղաքականության խթանող ուղղությունը. հունվարին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը իջեցվել է 0.25 տոկոսային կետով և սահմանվել 5.75%[1]:

2019 թ. առաջին կիսամյակում տնտեսական ակտիվության պահպանման և աշխատաշուկայի դրական զարգացումների պայմաններում ֆինանսական համակարգում արձանագրվել է վարկավորման ծավալների աճ: Դրամավարկային խթանող քաղաքականության պայմաններում պահպանվել է նաև վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքների նվազման միտումը: Վարկավորման աշխուժացմանը զուգընթաց գրանցվել է վարկային ռիսկի որոշակի աճ՝ փոքր-ինչ աճել է չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը: Վարկային պորտֆելի ընդլայնման պայմաններում նվազել են բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության և իրացվելիության ցուցանիշները. այնուամենայնիվ դրանք շարունակում են մնալ ԿԲ նորմատիվային նվազագույն սահմանաչափերից բավականին բարձր:

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

Արտաքին և ներքին մակրոմիջավայրից 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):

2019 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում տնտեսական ակտիվության պահպանման և աշխատաշուկայի դրական զարգացումների պայմաններում ֆինանսական համակարգում արձանագրվել է վարկավորման ծավալների աճ:

[1] *2019 թ. սեպտեմբերի 10-ին ՀՀ ԿԲ-ն վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը նվազեցրել է ևս 0.25 տոկոսային կետով և սահմանել 5.5%:*

Ներգիր 1

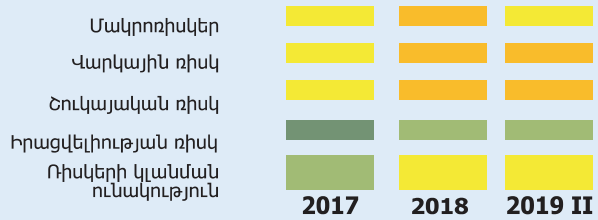
Մակրոպրուդենցիալ ռիսկերի քարտեզ [2]*.*
համակարգային ռիսկերի աղբյուրներն ու բանկային համակարգի կողմից դրանց կլանման ունակությունը

Մակրոպրուդենցիալ ռիսկերի քարտեզը կազմված է երկու մասից՝ ֆինանսական կայունությանը սպառնացող ռիսկերի աղբյուրներ և համակարգի կողմից այդ ռիսկերի կլանման ունակություն կամ ճկունություն:

Ռիսկերը բնութագրող հատվածը *ներկայացնում է համակարգային ռիսկերի կուտակումներն ըստ առանձին աղբյուրների, որոնց նյութականացման դեպքում բանկային համակարգի կայունությունը կարող է վտանգվել:* ***Համակարգի ճկունությունը բնութագրող հատվածը*** *ներկայացնում է համակարգի կողմից ռիսկերի կլանման ունակությունը՝ իրացվելի միջոցների, կապիտալի բարձիկների առկայությունը:*

2019 թ. 2-րդ եռամսյակի տվյալներով մակրոպրուդենցիալ քարտեզն ունի հետևյալ տեսքը.

Մակրոպրուդենցիալ քարտեզ



Նախորդ տարեվերջի համեմատությամբ, այս տարվա առաջին կեսին ռիսկերի աճ չի արձանագրվել, մակրոռիսկերի ենթախմբում ռիսկերի մակարդակը նվազել է:

Մակրոռիսկերի նվազման պատճառ է հանդիսացել առաջին երկու եռամսյակների ընթացքում տնտեսական աճի կանխատեսվածից բարձր մակարդակը: Արտահանման և ներմուծման զարգացումների պայմաններում որոշակի բարելավում է արձանագրվել նաև ընթացիկ հաշվի պակասուրդ ենթաինդեքսում: Միևնույն ժամանակ, մակրոռիսկերի ամփոփ ցուցանիշի վրա շարունակել են բացասաբար անդրադառնալ դրամային փոխանցումների նվազումը, ինչպես նաև պետական պարտքի դեռևս բարձր մակարդակը:

Վարկային ռիսկի *համեմատաբար բարձր արժեքը շարունակում է պայմանավորված լինել տնային տնտեսությունների վարկավորման բարձր աճի տեմպով: Տնային տնտեսությունների տնօրինվող եկամտում վարկերի կշռի աճը մեծացնում է վերջիններիս պարտքի բեռը և խոցելիությունը հավանական ցնցումների նկատմամբ:*

---

[2] *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:*

Շուկայական ռիսկեր ենթախմբում ռիսկերի կուտակումը պայմանավորվել է անշարժ գույքի գների շարունակվող բարձր աճով, որը զուգորդվել է նաև հիպոտեկային վարկավորման բարձր աճով:

Իրացվելիության ռիսկի ցածր մակարդակը պայմանավորվել է այն բնութագրող ցուցանիշների՝ իրենց պատմական շարքի համեմատությամբ դրական դինամիկայով:

Ֆինանսական համակարգի կողմից հավանական ռիսկերի կլանման ունակությունը շարունակել է բարձր մնալ՝ պայմանավորված իրացվելիության ու կապիտալի համարժեքության ցուցանիշների բարձր մակարդակի պահպանմամբ: Ռիսկերի կլանման նման մակարդակի առկայությունը հավանական ռիսկերի նյութականացման դեպքում թույլ կտա բանկային համակարգին դրսևորել ռիսկերի կլանման ճկունություն և ապահովել ֆինանսական կայունության բավարար մակարդակ:

Վերջնական արդյունքում քարտեզն արտացոլում է հաշվետվության մյուս հատվածների հիմնական եզրակացությունները:

1. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

1.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐ

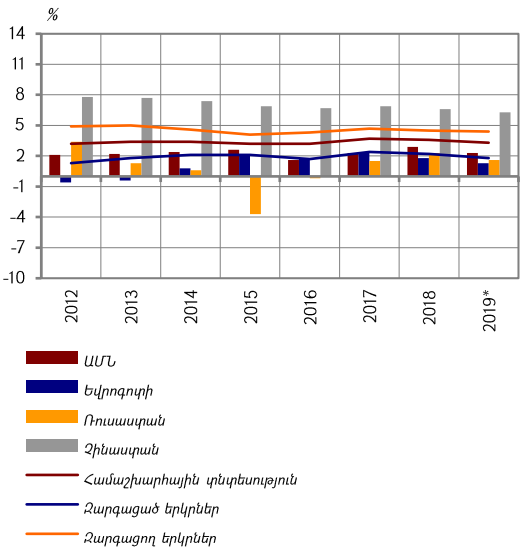
Համաշխարհային տնտեսության աճը 2019 թ. ընթացքում, նախորդ տարվա համեմատությամբ, շարունակվել է ավելի ցածր տեմպերով: Համաշխարհային տնտեսության վերականգնման դանդաղումը հիմնականում պայմանավորված է եղել մի շարք առանցքային զարգացած երկրներում առկա հիմնախնդիրներով, ինչպես նաև զարգացող երկրներում տնտեսական աճի դանդաղ տեմպերով: Միևնույն ժամանակ, կարճաժամկետ և միջնաժամկետ հեռանկարների համար գերակշռել են նվազման ուղղությամբ ռիսկերը: Առավել ընդգծված են եղել միջազգային առևտրային հարաբերություններում լարվածությունը, թույլ ներդրումային միջավայրը ու միջազգային ֆինանսական շուկաներում տատանողականության աճի դրսևորումները:

Կիսամյակի ընթացքում համաշխարհային տնտեսական աճի միտումը պահպանվել է, թեև նվազման ուղղությամբ ռիսկերը շարունակել են շոշափելի մնալ: Ըստ ԱՄՀ կանխատեսումների՝ 2019 թ. համաշխարհային տնտեսական աճը կկազմի 3.2% (2018 թ. տնտեսական աճը՝ 3.6%):

2019 թվականին և՛ զարգացած, և՛ զարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպերը կզիջեն նախորդ տարվա ցուցանիշներին՝ համապատասխանաբար կազմելով 1.9% և 4.1% (2018 թ.՝ 2.2% և 4.5%)[3]:

Համաշխարհային տնտեսությունում ակտիվության դանդաղման ներքո և նավթի գների նվազման պայմաններում կիսամյակի ընթացքում ձևավորվել է առավել թույլ գնաճային միջավայր: Զարգացած երկրներում 2019 թ. գնաճը ԱՄՀ-ն գնահատում է 1.6%, իսկ զարգացող երկրներում՝ 4.8%: Գնաճային ճնշումները, տնտեսական ակտիվության ներկա միտումների պահպանման պայմաններում, առաջիկայում կշարունակեն թույլ մնալ:

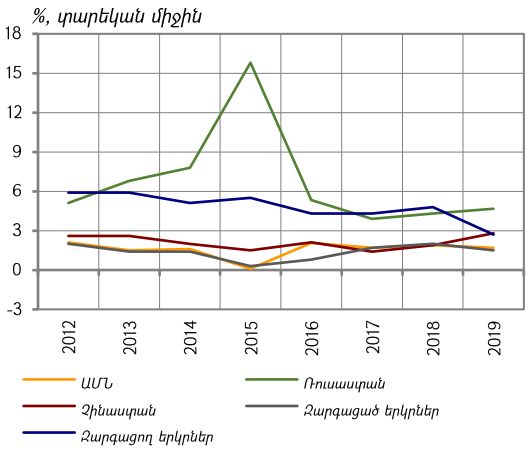
Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների



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

Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

Գնաճը մի շարք երկրներում



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ, երկրների վիճակագրական ծառայություններ:

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

2017- 2019 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատումները ԱՄՀ կողմից

Ցուցանիշ *(տնտեսական աճ)*	**30.07.19 թ. դրությամբ 2017 թ. գնահատում**	**30.07.19 թ. դրությամբ 2018 թ. գնահատում**	**30.07.19 թ. դրությամբ 2019 թ. կանխատեսում**
Համաշխարհային տնտեսություն	3.8	3.6	3.2
Զարգացած երկրներ	2.4	2.2	1. 9
ԱՄՆ	2.2	2.9	2.6
Եվրոգոտի	2.4	1.9	1.3
Զարգացող երկրներ	4.8	4.5	4.1
ԱՊՀ	2.2	2.7	1. 9
Ռուսաստան	1. 6	2. 3	1.2
Չինաստան	6.8	6.6	6.2

Զարգացած երկրներում տնտեսական աճը կիսամյակի ընթացքում դանդաղման միտում է ցուցաբերել:

Զարգացած երկրներում տնտեսական աճը կիսամյակի ընթացքում դանդաղման միտումներ է ցուցաբերել: Այդ երկրների 2019 թ. տնտեսական աճը գնահատվում է 2.2%, որը կարճաժամկետ հեռանկարում ավելի կդանդաղի համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղման և առանձին երկրներում տեղի ունեցող զարգացումներով պայմանավորված:

ԱՄՆ-ի 2019 թ. տնտեսական աճը գնահատվում է 2.6%: Նախորդ տարի արձանագրված տնտեսական ակտիվության աճը պահպանվել է՝ մեծապես պայմանավորված ներքին բարձր պահանջարկով, ինչն էլ, իր հերթին, հարկերի կրճատմանն ուղղված պետական ծրագրի, ինչպես նաև կիսամյակի ընթացքում իրականացված խթանող դրամավարկային քաղաքականության արդյունք է:

Համաձայն կանխատեսումների՝ ԱՄՆ-ի տնտեսության արագացող աճի միտումը 2019 թ-ին չի պահպանվի՝ առավելապես պայմանավորված համաշխարհային տնտեսական ակտիվության դանդաղմամբ և ֆինանսական շուկաների տատանողականությամբ:

2018 թ. երկրորդ կիսամյակում ***Եվրոգոտու*** երկրներում արձանագրված տնտեսական աճի դանդաղումը շարունակվել է նաև 2019 թ. առաջին կիսամյակում: Աճի դանդաղումը հիմնականում պայմանավորված էր արտահանման աճի տեմպերի նվազմամբ, ինչն էլ, իր հերթին, արտաքին պահանջարկի կրճատման հետևանք էր: Միևնույն ժամանակ, տնտեսական աճին նպաստել են մասնավոր սպառման կայուն աճը, գործազրկության նվազումն ու վարկավորման աճը: Ներքին պահանջարկը ևս նվազման միտումներ է արձանագրել, թեև, շնորհիվ գործազրկության մակարդակի նվազման և իրական աշխատավարձի աճի, նվազումը ավելի չափավոր է եղել:

Եվրոգոտու 2019 թ. տնտեսական աճը գնահատվում է 1.3%:

Զարգացող երկրներում ևս տնտեսական աճի տեմպը կիսամյակի 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 նվազել, որի պատճառը, ամենայն հավանականությամբ, կլինեն արտաքին պահանջարկի նվազումը, աշխարհաքաղաքական անորոշությունները, ինչպես նաև միջազգային առևտրային հարաբերությունների լարվածությունը:

ԱՄՀ գնահատումների համաձայն՝ զարգացող երկրներում 2019 թ. տնտեսական աճը կկազմի 4.1% (2018 թ.՝ 4.5%):

Չինաստանում տնտեսական աճի տեմպերի նվազումը շարունակվել է, թեև կայունացման միտումներ են արձանագրվել: Արդյունաբերական արտադրանքն ու արտահանման աճը նվազել են՝ արտացոլելով համաշխարհային տնտեսական ակտիվության դանդաղումը և միջազգային/համաշխարհային առևտրում առկա լարվածությունների սրացումը (առևտրային պատերազմներ): Միևնույն ժամանակ, տնտեսական ակտիվությանը դրական են նպաստել դրամավարկային և հարկաբյուջետային խթանները, ինչպես նաև ֆինանսական հատվածում վարկավորման տեմպերի աճը:

Կարճաժամկետ հատվածում տնտեսական աճի նվազման ուղղությամբ ռիսկերը պայմանավորված կլինեն ֆինանսական հատվածի կարգավորման խստացմամբ, զարգացած երկրների կողմից իրականացվող հովանավորչական քաղաքականությամբ և աշխարհաքաղաքական աճող լարվածություններով[4]: 2019 թ. Չինաստանի տնտեսական աճը կանխատեսվում է 6.2%:

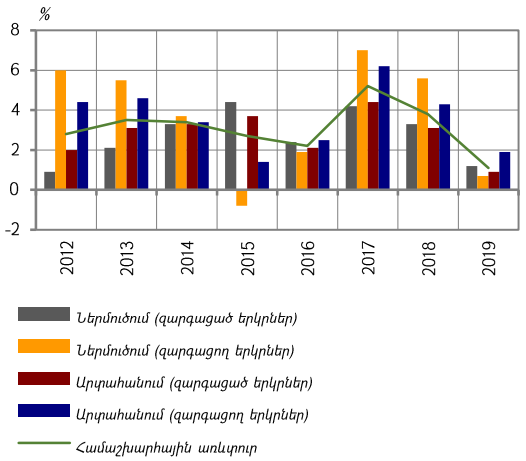
Ռուսաստանում [5], ըստ տնտեսական զարգացման նախարարության գնահատումների, 2019 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում տնտեսական աճը կազմել է 0.9%:

Կանխատեսվում է, որ 2019 թվականին Ռուսաստանի տնտեսական աճը կձևավորվի 1.0-1.5%[6] միջակայքում:

Տնտեսական աճի կանխատեսումների դեպի ներքև վերանայմանը հիմնականում նպաստել են արտահանման ցածր տեմպերը, ինչպես նաև համաշխարհային տնտեսական ակտիվության դանդաղ վերականգնումը: Սպասվում է, որ տարվա երկրորդ կեսին տնտեսական աճին դրական կնպաստեն

Ապրանքային շուկաներում տարվա առաջին կեսին պահպանվել է գների ցածր մակարդակը:

Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

[4] *http://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/03/20/world-economic-outlook-July2019*
[5] *www.economy.gov.ru*
[6] *http://cbr.ru/Collection/Collection/File/18969/2019_01_ddcp.pdf*

ներդրումային պահանջարկի աճը՝ շնորհիվ առավել ակտիվ պետական ծախսային քաղաքականության:

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

Կարճաժամկետ հեռանկարում Ռուսաստանի տնտեսական աճը հիմնականում 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. առաջին կիսամյակի ընթացքում ***համաշխարհային առևտրի*** ծավալների վերականգնման միտումը շարունակել է դանդաղել՝ պայմանավորված հիմնական ապրանքատեսակների գների նվազմամբ, համեմատաբար թույլ ներդրումային միջավայրով և համաշխարհային առևտրին մասնակից հիմնական երկրների միջև առևտրային տարաձայնություններով, որոնք կպահպանվեն նաև տարվա երկրորդ կեսին:

Համաձայն ԱՄՀ կանխատեսումների՝ համաշխարհային առևտրի ծավալների աճը 2019 թ. կկազմի 2.5% (նախորդ տարի՝ 3.7%):

2019 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում հիմնական ապրանքային շուկաներում ընդհանուր առմամբ շարունակվել է գների նվազման՝ նախորդ տարեվերջին արձանագրված միտումը:

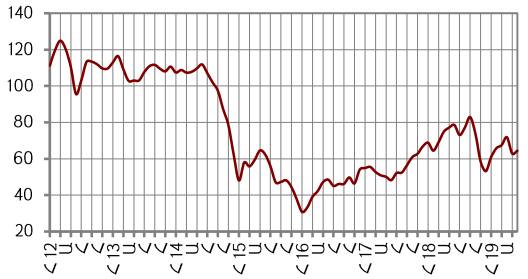
Նախորդ տարվա վերջին նավթի գների կտրուկ նվազմանը 2019 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում հաջորդել է գների որոշակի աճի միտում՝ պայմանավորված նավթ արդյունահանող երկրների կողմից արդյունահանման ծավալների կրճատմամբ, ինչպես նաև Իրանի նկատմամբ կիրառվող պատժամիջոցների թուլացմամբ: Այնուամենայնիվ, «Բրենթ» տեսակի նավթի գները կիսամյակի ընթացքում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, միջինը նվազել են 9.1%-ով:

Պահանջարկի կրճատմամբ պայմանավորված՝ պղնձի գները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ նվազել են 8.9%-ով:

Մոլիբդենի միջին կիսամյակային գինը նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել է 14.0%-ով:

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

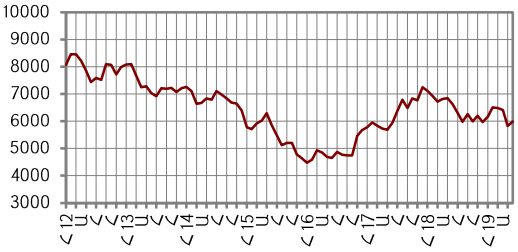
Նավթի («Բրենթ» տեսակի) գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

Գունավոր մետաղների գների փոփոխությունները համահունչ են եղել համաշխարհային տնտեսության զարգացումներին:

Պղնձի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 փոննայի դիմաց)



Հացահատիկի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բուշելի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

Հացահատիկի գները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ փոքր-ինչ աճել են:

Մոլիբդենի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 փոննայի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

Հաշվետու կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, հացահատիկի միջազգային գների միջին մակարդակը նվազել է մոտ 1.7%-ով՝ պայմանավորված բերքի բարձր մակարդակի սպասումներով:

1.2. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

Համաշխարհային տնտեսական ակտիվության դանդաղման և պահպանվող ցածր գնաճային միջավայրի պարագայում զարգացած երկրներում նախապատվությունը տրվել է առավել մեղմ դրամավարկային քաղաքականությանը: Առևտրային լարվածությունները կիսամյակի կեսերին հանգեցրել են ֆինանսական շուկաներում որոշակի տատանողականության աճի, ինչպես նաև պարտատոմսերի սպրեդի աճի:

Զարգացող երկրներում ևս պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը նվազել է, իսկ կապիտալ ներհոսքը դեպի նշված երկրներ կիսամյակի ընթացքում դանդաղել է:

Միջնաժամկետ հատվածում ֆինանսական շուկաներում տատանողականության աճը կարող է հանգեցնել ոչ բարենպաստ ճշգրտումների, փոխարժեքների կտրուկ տատանումների և դեպի առավել խոցելի զարգացող երկրներ կապիտալի ներհոսքի շարունակվող կրճատման:

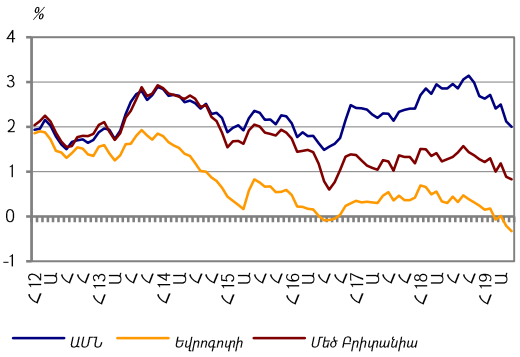
Համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղման և դրամավարկային քաղաքականությունների ուղղության՝ շուկայի մասնակիցների փոփոխված սպասումների ներքո ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների մակարդակը զգալի նվազել է:

Կիսամյակի ընթացքում զգալի փոփոխվել է զարգացած երկրների դիրքորոշումը դրամավարկային քաղաքականության ապագա խստացման նկատմամբ՝ պայմանավորված գնաճային թույլ միջավայրով և նվազման ուղղությամբ ռիսկերի գերակայությամբ:

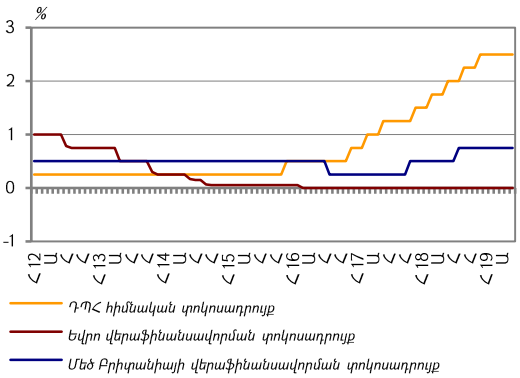
ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգը վերանայել է քաղաքականության տոկոսադրույքի հետագա փոփոխման ժամանակացույցը, միևնույն ժամանակ, ԵԿԲ-ն չի վերանայել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, ինչպես նաև հստակ ազդակներ է հաղորդել հետագա բարձրացման բացառման վերաբերյալ՝ առնվազն մինչև 2020 թ. երկրորդ կիսամյակ:

Անգլիայի կենտրոնական բանկը[7] դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը կիսամյակի ընթացքում թողել է

10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը



Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

ԴՊՀ-ն դադարեցրել է քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացումը՝ շուկաներին ազդակներ հաղորդելով վերջինիս հնարավոր նվազեցման հնարավորության մասին:

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

անփոփոխ: Համաձայն բանկի հայտարարությունների՝ տոկոսադրույքի հետագա փոփոխությունը կախված կլինի գնաճի ցուցանիշից, գործազրկության մակարդակից, ինչպես նաև տնտեսության միտումները բացատրող մի շարք այլ ցուցանիշների փոփոխություններից:

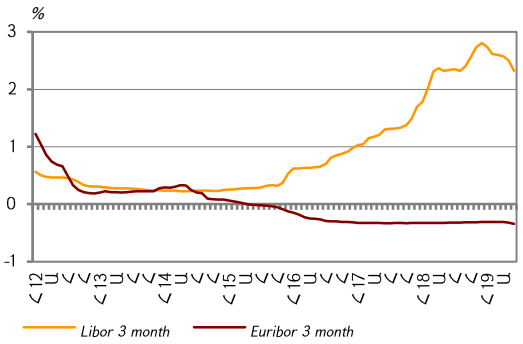
Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը[8], հաշվի առնելով համաշխարհային տնտեսությունից բխող ռիսկերը և դրանց ազդեցությունը ներքին ֆինանսական շուկաների վրա, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը տարվա առաջին կեսին նվազեցրել է 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով՝ 7.5%:

Հաշվետու կիսամյակում 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 տարվա առաջին կեսին մի շարք զարգացող երկրներում շարունակվել է ազգային արժույթների թուլացումը:

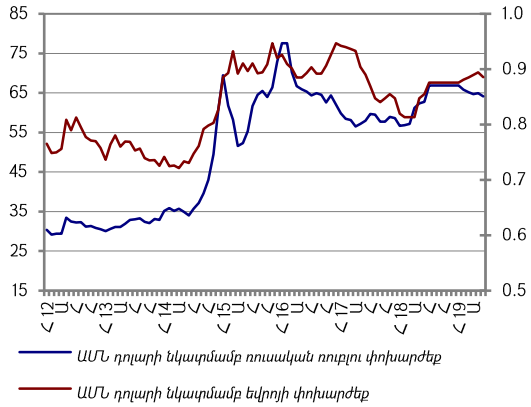
Արժույթների վարքագիծը հետագայում ևս կարտացոլի զարգացած երկրների, մասնավորապես ԱՄՆ-ի, իրականացրած դրամավարկային քաղաքականության ընթացքը, ինչպես նաև առանձին երկրների ներքին զարգացումները, արտաքին ֆինանսավորման պահանջարկը, քաղաքական կայունությունը: Միջբանկային տոկոսադրույքները նվազման միտում են դրսևորել՝ արձագանքելով հիմնական երկրներում տնտեսական բացասական զարգացումներին:

Միջբանկային տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ԵԿԲ:

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների շարժը



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

[8] *https://www.cbr.ru*

2. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐԸ

2.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ[9]

Տնտեսության կառուցվածքային փոփոխությունների, Կառավարության ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների և դրամավարկային խթանող քաղաքականության ներքո պահպանվել է տնտեսական աճի կայունությունը: Դրական զարգացումների պայմաններում Moody's միջազգային վարկանշային գործակալությունը բարձրացրել է Հայաստանի սուվերեն վարկանիշը՝ «B1»-ից դարձնելով «Ba3»:

Կիսամյակի կտրվածքով տնտեսական աճը գերազանցել է կանխատեսումները՝ կազմելով 6.8%: Տնտեսական աճին գլխավորապես նպաստել են վերամշակող արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերը, մինչդեռ գյուղատնտեսության նպաստումը տնտեսական աճին եղել է բացասական:

Ծառայությունների ճյուղում գրանցված տ/տ 10.2% աճը զբոսաշրջության, հանգստի և զվարճությունների ոլորտների, ինչպես նաև առևտրի բարձր աճի արդյունք է:

Առաջին կիսամյակում արդյունաբերության ճյուղի 5.2% աճը պայմանավորվել է մշակող արդյունաբերության ենթաճյուղի աճի արագացմամբ, ինչպես նաև եռամսյակի երկրորդ կեսին հանքարդյունաբերության ճյուղի վերականգնման միտումներով:

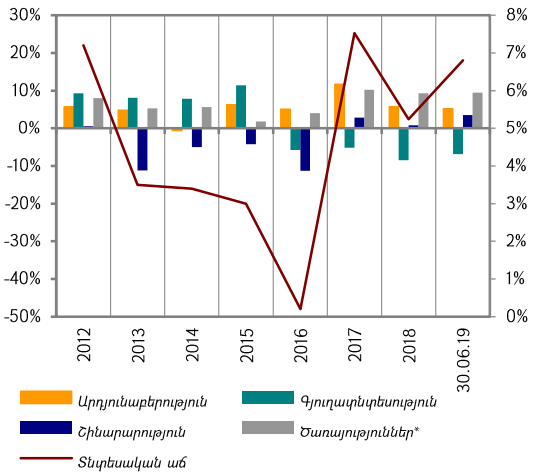
Շինարարության ոլորտում արձանագրված 3.5% աճը զիջում է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշին, ինչը մեծապես պայմանավորված է որոշ պետական ծրագրերի շրջանակներում իրականացվող շինմոնտաժային աշխատանքների կրճատմամբ:

Ընթացիկ կիսամյակում, տնտեսական աճը հիմնականում պայմանավորող մասնավոր սպառումը, տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկավորման ծավալների բարձր աճի տեմպի պահպանման պայմաններում, կիսամյակի ընթացքում ավելացել է 14.0%-ով: Մասնավոր ներդրումների[10] աճը կազմել է 8.4%: Մասնավոր ծախսումների աճին նպաստել է դրամավարկային խթանող քաղաքականության պահպանումը:

Տարեսկզբից բյուջեի զսպող քաղաքականությամբ պայմանավորված՝ պետական սպառումը և ներդրումները տ/տ նվազել են համապատասխանաբար 5.9% և 32.4%-ով: Արդյունքում հարկաբյուջետային հատվածը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է զգալի զսպող ազդեցություն:

Տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերի աճի հաշվին արձանագրվել է սպասվածից բարձր տնտեսական աճ, բացառությամբ գյուղատնտեսության ճյուղի:

Իրական ՀՆԱ և տնտեսության հիմնական ճյուղերի աճը

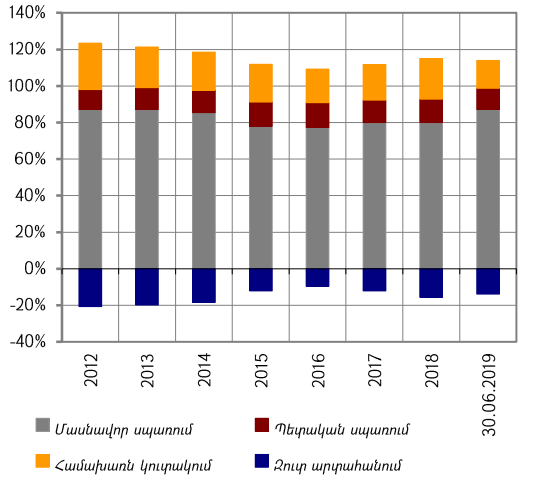


* Գրաֆիկում «Ծառայություններ» ճյուղը ներառում է առևտրի և ծառայության այլ հատվածների ցուցանիշների հանրագումարը:

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

Տնտեսական աճին մեծապես նպաստել են առևտրի և մշակող արդյունաբերության ոլորտները:

ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները
(տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

[9] *ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումներն առավել մանրամասն ներկայացված են «Գնաճի հաշվետվություն. 2019 թ. III եռամսյակ» պարբերականում:*
[10] *Ներառված չեն նյութական շրջանառու միջոցների պաշարները:*

Վարկավորման պահանջարկի աճը և վարկավորման պայմանների շարունակական դյուրացումը նպաստել են վարկավորման տ/տ 5.4% աճին: Զգալի չափով ավելացել են առևտրի, կեցության և հանրային սննդի կազմակերպման, գյուղատնտեսության, շինարարության և մշակող արդյունաբերության ոլորտներին տրամադրված վարկերի ծավալները: Վարկային ներդրումների աճն ուղեկցվել է ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշռի ավելացմամբ՝ կիսամյակի վերջին կազմելով 5.1% (2018 թ.՝ 4.4%):

Վատորակ վարկերի տեսակարար կշիռը ավելացել է իրական հատվածի գրեթե բոլոր ոլորտներում, առավել մեծ ծավալով՝ մշակող արդյունաբերության, առևտրի, կեցության ու հանրային սննդի և գյուղատնտեսության ոլորտներում:

Հարկ է նշել, որ չնայած չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը կիսամյակի ընթացքում որոշակի աճել է, այն զգալի զիջում է վերջին տարիների միջին ցուցանիշին:

2019 թվականի առաջին կիսամյակում վարկային ներդրումների աճը շարունակվել է:

Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ վարկավորման առաջարկի պայմանները շարունակել են բարելավվել բոլոր ուղղություններով[11]: Արդյունքում դյուրացվել են վարկավորման պայմանները և մոտեցումները՝ մրցակցային պայմանների ճնշումների և տնտեսական ակտիվացման սպասումների ներքո: Վերջինս նպաստել է տոկոսադրույքի մարժայի նվազմանը հիմնականում ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքների որոշակի աճի արդյունքում: Այս պայմաններում արձանագրվել է տնային տնտեսությունների վարկարժանության մակարդակի վատթարացում, ինչի հետ կապված՝ խստացվել են նաև վարկարժանության գնահատման չափանիշները:

Ըստ հարցման արդյունքների՝ երկրորդ եռամսյակի ընթացքում բավարարվել է ընդհանուր վարկային պահանջարկի 52%-ը, ինչը նախորդ ցուցանիշին զիջում է 4%-ով:

Թեև մինչև տարեվերջ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի մասով նախատեսել է խթանող ազդեցություն, այդուհանդերձ ընդհանուր տարվա կտրվածքով հարկաբյուջետային քաղաքականությունը դեռևս մնում է զսպող: Շնորհիվ հետևողական և նպատակային հարկային վարչարարության իրականացման՝ արձանագրվել է եկամուտների երկնիշ աճ՝ 25.1%: Ծախսերի մասով իրականացվող զսպող հարկաբյուջետային քաղաքականության արդյունքում գրանցվել է ծախսերի ընդամենը 4.3% աճ: Վերոնշյալ զարգացումների պարագայում արձանագրվել է պետական բյուջեի հավելուրդ: Կառավարության որդեգրած ՀՀ պետական պարտքի շարունակական կայունացման խնդրի ներքո իրականացված զսպող հարկաբյուջետային

[11] *Համաձայն 2019 թ. առաջին եռամսյակի «Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» հարցման:*

քաղաքականությունն իր դրական ազդեցությունն է ունեցել արտաքին պարտքի բեռը բնութագրող ցուցանիշների վրա: Մասնավորապես՝ արտաքին պարտքի ցուցանիշը տարեվերջի նկատմամբ նվազել է 1.7%-ով, արդյունքում արտաքին պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ նվազել է 3.4 տոկոսային կետով և կազմել 45.6%:

2019 թ. հունիսին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 2.5%, որը հիմնականում պայմանավորված է երկրորդ եռամսյակում գյուղմթերքների գների ավելի խոր սեզոնային նվազմամբ:

ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի համաձայն՝ 12-ամսյա գնաճն առաջիկայում կպահպանվի նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում՝ հետագայում կայունանալով նպատակային ցուցանիշի շուրջ: Արդյունքում՝ ԿԲ-ն երկարաժամկետում կպահպանի խթանող պայմանները՝ միջնաժամկետում գնաճի նպատակի իրագործման համար:

2.2. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ[12]

2019 թ. առաջին կիսամյակում հիմնական գործընկեր երկրների եկամուտների աճի տեմպերի դանդաղումը պայմանավորված է համաշխարհային տնտեսական աճի շարունակական դանդաղմամբ և առևտրի պայմանների տարածայնություններով: Այս իրավիճակում ապակայունացել են էներգակիրների գները և նվազել է արդյունաբերական մետաղների նկատմամբ պահանջարկը:

ՀՀ զուտ արտահանման նպաստումը տնտեսական աճին եղել է բացասական, սակայն 2019 թ. առաջին կիսամյակի երկրորդ կեսից հանքարդյունաբերության ճյուղի խնդիրները բավականին մեղմվել են, ճյուղի վերականգնման տեմպերը բարելավվել են, ինչն էլ նպաստել է արտահանման աճի տեմպերի արագացմանը:

2019 թ. հունվար-հունիսին արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալները, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, չեն փոխվել, ապրանքների արտահանման աճը չի գերազանցել 1% -ը:

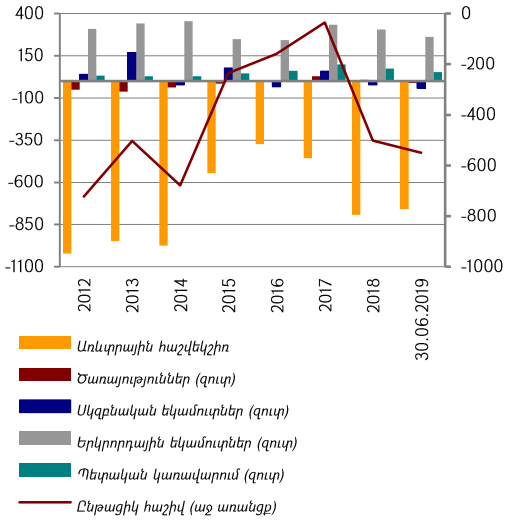
Հարկ է նշել, որ ներդրումային ապրանքների աճի տեմպի դանդաղում է արձանագրվել:

Ներմուծման և արտահանման նման զարգացումների պարագայում բարելավվել է առևտրային հաշվեկշիռը՝ կազմելով ՀՆԱ 20.2 %-ը (30.06.2018 թ.՝ 22.0%-ը):

Բարելավվել է նաև ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը՝ առաջին կիսամյակի արդյունքներով կազմելով

ՀՆԱ առաջանցիկ աճի պայմաններում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2019 թվականի առաջին կիսամյակում բարելավվել է:

Վճարային հաշվեկշռի հիմնական ցուցանիշներ (կիսամյակային), *(մլն ԱՄՆ դոլար)*



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

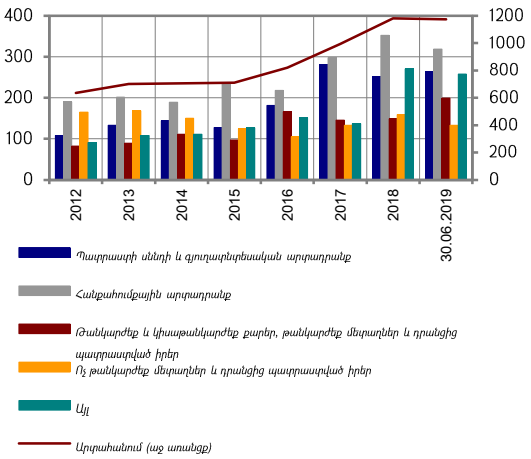
[12] *«Արտաքին առևտուր» ենթագլխում ներկայացված են ՀՀ ՎԿ հրապարակած տվյալները:*

9.7%՝ նախորդ տարվա 9.8%-ի փոխարեն: Համաձայն իրականացված ուսումնասիրությունների՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի աճը վերջին երկու տարիներին պայմանավորված է ԵԱՏՄ երկրների հետ իրականացվող առևտրի գրանցման խնդիրներով, ինչն արտացոլվել է վճարային հաշվեկշռի «Սխալներ և բացթողումներ» հոդվածում: Փորձագիտական գնահատականներով՝ այդ խնդիրների բացառման դեպքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը մեծ փոփոխություն չի կրել նախորդ տարիների մակարդակի համեմատությամբ: Իրական և անվանական արդյունավետ փոխարժեքները 2019 թ. հունիսին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատությամբ, արժևորվել են՝ համապատասխանաբար 5.6 և 14.3 տոկոսային կետերով [13]:

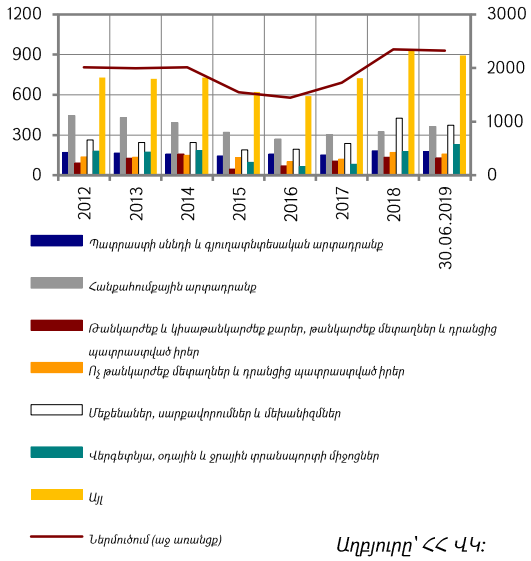
ՀՀ արտաքին առևտրի կենտրոնացվածության մակարդակը էապես չի փոխվել: Խոշոր առևտրային գործընկերներ են շարունակում մնալ ԵԱՏՄ և ԵՄ անդամ երկրները՝ արտահանման և ներմուծման (ըստ ծագման երկրի) հետևյալ տեսակարար կշիռներով. ԵԱՏՄ՝ 27.9% և 28.4%, ԵՄ՝ 23.1% և 20.8%:

Նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ ՀՀ արտահանման կենտրոնացվածությունն ըստ ապրանքախմբերի պահպանվել է գրեթե նույն համամասնությամբ՝ կազմելով 0.418 (30.06.2018 թ.՝ 0.422): Արտահանման ցածր կենտրոնացումն ըստ երկրների դրական է դիտարկվում՝ արտահանման ծավալների կտրուկ տատանման ցածր հավանականության և որոշ երկրներից էական կախվածություն չունենալու տեսանկյունից:

ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի (կիսամյակային), *(մլն ԱՄՆ դոլար)*



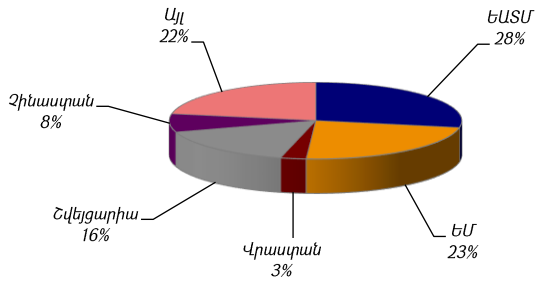
ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի (կիսամյակային), *(մլն ԱՄՆ դոլար)*



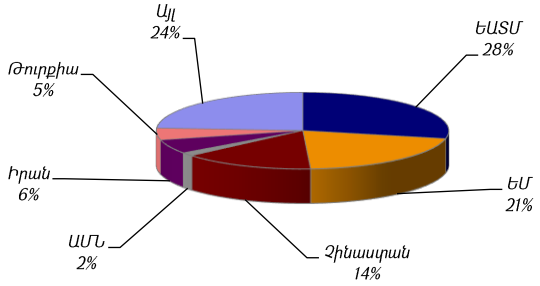
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների (30.06.2019 թ. դրությամբ)

Արտահանում



Ներմուծում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

[13] *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

Կիսամյակի ընթացքում տնային տնտեսությունների հափվածից բխող ռիսկերը մնացել են կառավարելի շրջանակներում, սակայն պարտքի բեռի շարունակական աճը մեծացրել է տնային տնտեսությունների խոցելիությունը: Այս պարագայում կարևորվում է մակրոտնտեսական պայմանների բարելավման միտումների պահպանումը՝ նպաստելու տնային տնտեսությունների տնօրինվող եկամուտների աճին և պարտքի բեռի թեթևացմանը:

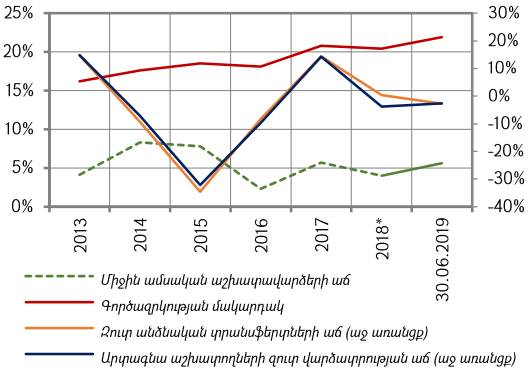
Տնային տնտեսությունների եկամուտների գերակշիռ մասը աշխատավարձի տեսքով ստացված եկամուտներն են, որոնց աճը կիսամյակի ընթացքում կազմել է 5.6%[14]: Աշխատավարձի աճը երկրորդ եռամսյակում ուղեկցվել է գործազրկության տ/տ -2,6 տոկոսային կետ նվազումով: Տնային տնտեսությունների եկամուտների վրա որոշակի բացասական ազդեցություն է ունեցել արտասահմանից ստացվող զուտ անձնական տրանսֆերտների ու աշխատողների վարձատրության միջոցների ծավալների դոլարային արտահայտությամբ նվազումը՝ պայմանավորված ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու արժեզրկմամբ և շինարարության և առևտրի ճյուղերի աճի տեմպերի դանդաղմամբ:

Կիսամյակի ընթացքում ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների ավանդների ծավալն աճել է 2.7%-ով: Ընդ որում՝ դրամային ավանդների մասնաբաժինն ընդհանուր ավանդներում շարունակել է աճել և հունիսի վերջին կազմել է 57.0%: Ավանդների դրամայնացումը, այլ հավասար պայմաններում, նպաստում է դրամով վարկավորելու հնարավորությունների ընդլայնմանը, ինչն էլ, իր հերթին, նվազեցնում է արտարժութային տատանումներից ածանցվող վարկային ռիսկը: Տնային տնտեսությունների խնայողության միջոցներից աճել է նաև գանձապետական պահառուի միջոցով ձեռք բերված պետական պարտատոմսերի ծավալը:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում պահպանվել է բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների վարկավորման ծավալների աճի միտումը, ինչը մեծացրել է հավանական ցնցումների նկատմամբ տնային տնտեսությունների խոցելիությունը: Տնային տնտեսությունների պարտքի բեռը բնութագրող հիմնական ցուցանիշներից վարկ/ՀՆԱ հարաբերակցությունն աճել է և կազմել 24.2% (2018 թ.՝ 22.2%): Տնային տնտեսությունների վարկային բեռի մակարդակը կառավարելու նպատակով նախատեսվում է պարտքի բեռի հետագա խորացումը զսպելուն ուղղված աշխատանքներ իրականացնել:

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

Անձնական տրանսֆերտների, արտագնա աշխատողների վարձատրության, աշխատավարձերի և գործազրկության փոփոխություն, %

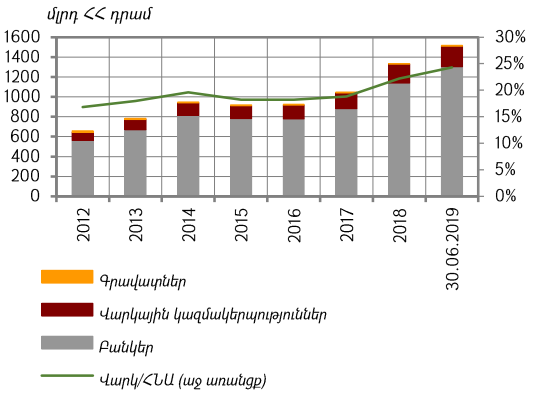


** 2018 թ. հունվարից սկսած ՀՀ վիճակագրական կոմիտեն վերանայել է աշխատանքի շուկայի վիճակագրության մեթոդաբանությունը, որի շրջանակներում փոփոխության են ենթարկվել մի շարք ցուցանիշների մեծությունները: Ըստ այդմ՝ գծապատկերում գործազրկության և աշխատավարձի աճի ցուցանիշները սկսած 2018 թ-ից համադրելի չեն նախորդ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

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

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

Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

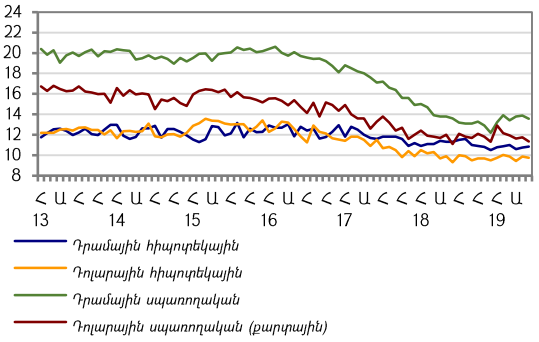
[14] 2018 թ. հունվարից սկսած՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտեն վերանայել է աշխատանքի շուկայի վիճակագրության մեթոդաբանությունը, որի շրջանակներում փոփոխության են ենթարկվել մի շարք ցուցանիշների մեծությունները: Ըստ այդմ՝ այսուհետ միջին անվանական աշխատավարձը վերաբերում է 1 և ավելի աշխատող ունեցող կազմակերպություններին:

Ավանդների համեմատ վարկերի առաջանցիկ աճի պայմաններում 2015 թ. հետո առաջին անգամ վարկ/ավանդ հարաբերակցությունը գերազանցել է 100%-ը՝ հունիսի վերջին կազմելով 100.9%: Արդյունքում՝ վարկային հաստատությունների համար տնային տնտեսությունները սկսել են հանդես գալ որպես զուտ վարկառու՝ զուտ ֆինանսավորողի փոխարեն: Այս պարագայում հետագա տարիներին տնային տնտեսությունների ակտիվ վարկավորումը պետք է զուգակցվի տնօրինվող եկամուտների համապատասխան աճով՝ բարձր վարկային բեռով պայմանավորված վարկային ռիսկը զսպելու համար: Այդուհանդերձ, վերջին տարիներին տնային տնտեսությունների վարկավորման աճն ուղեկցվել է վարկային պորտֆելի ժամկետայնության որոշակի աճով, ինչը, այլ հավասար պայմաններում, մեղմում է պարտքի սպասարկման բեռը: Ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված հարցումների՝ տնային տնտեսությունների վարկավորման աճի սպասումներ ձևավորվել են նաև 2019 թ. երկրորդ կիսամյակի համար[15]:

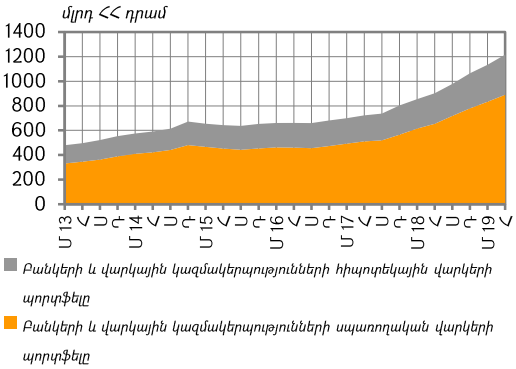
Վարկավորման շուկայում մրցակցությունը բարձր է եղել հատկապես սպառողական վարկերի մասով, որի աճը կիսամյակի կտրվածքով կազմել է 14.2%: Հատկապես բարձր է առցանց բանկային համակարգերի միջոցով արագ, առանց գրավի ապահովվածության սպառողական վարկերի ծավալների աճը[15]: ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից անցկացված հարցման համաձայն՝ այս պայմաններում որոշ վարկային հաստատություններ նշել են սպառողական վարկատեսակների գնային պայմանների խստացման ճնշումների մասին, որոնք կարող են չեզոքացվել վարկավորման այլ պայմանների բարելավմամբ: Վարկավորման աճին զուգահեռ աճել է չաշխատող սպառողական վարկերի ծավալը, որի արդյունքում 1.2 տոկոսային կետով աճել է վերջիններիս մասնաբաժինն ընդհանուր սպառողական վարկերում և կազմել 9.2%:

Հիպոտեկային վարկերը ևս զգալի աճել են (14.3%-ով)՝ հիմնականում պայմանավորված առաջնային շուկայից ձեռք բերված անշարժ գույքի հիպոտեկային վարկերի աճով: Վերջինս կապված է տոկոսագումարների չափով վճարված եկամտային հարկի գումարների վերադարձի, իրականացվող վերաֆինանսավորման պետական ծրագրերի, ինչպես նաև անշարժ գույքի շուկայում սպասվող գների աճի հետ[15]: Հիպոտեկային շուկայի խթանմանն ուղղված միջոցառումների ներքո շարունակվել է հիպոտեկային պորտֆելի դրամայնացումը, և կիսամյակի վերջին դրամային հիպոտեկային վարկերի մասնաբաժինն ընդհանուր հիպոտեկային վարկերում կազմել է 61.9%: Միաժամանակ, կիսամյակի ընթացքում փոքր-ինչ նվազել է հիպոտեկային չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը և կազմել 2.6%:

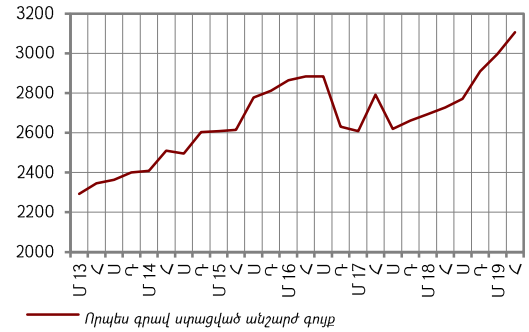
Տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները, %



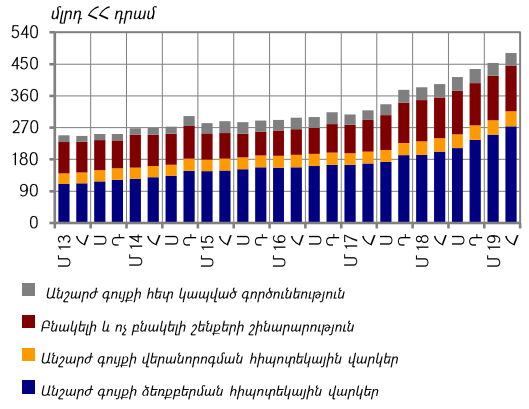
Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիպոտեկային և սպառողական վարկային պորտֆելը



Գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները բանկերում *(մլրդ ՀՀ դրամ)*



Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

[15] *Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2019 թ. առաջին կիսամյակում անցկացված «Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմաններին եռամսյակային հարցումներ:*

Ներգիր 2

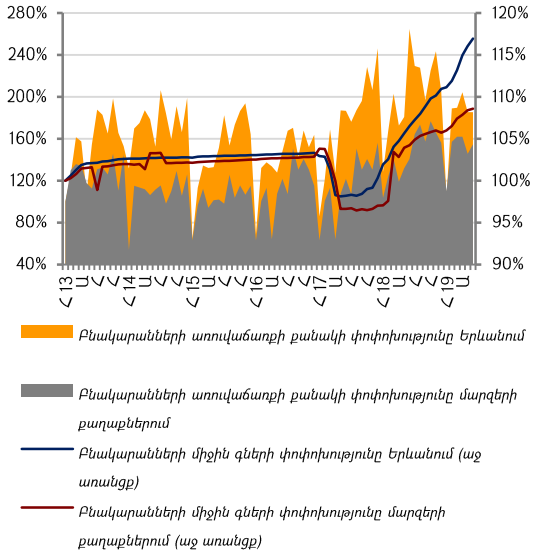
Անշարժ գույքի շուկան 2019 թ. առաջին կիսամյակում

Ֆինանսական կայունության ապահովման տեսանկյունից մեծ նշանակություն ունեն անշարժ գույքի շուկայի զարգացումները, որոնք մեծապես անդրադառնում են ֆինանսական համակարգի բնականոն գործունեության վրա: Մասնավորապես՝ անշարժ գույքի գների կամ անշարժ գույքի ձեռքբերման հիպոտեկային վարկերի աճը, որը պայմանավորված չէ տնտեսական հիմնարարներով, կարող է հանգեցնել ֆինանսական կայունությանը սպառնացող ռիսկերի մեծացմանը:

Անշարժ գույքի շուկայի ակտիվությունը շարունակել է մնալ համեմատաբար բարձր

Անշարժ գույքի շուկայի ակտիվությունը շարունակել է մնալ բարձր նաև 2019 թ. առաջին կիսամյակում: Անշարժ գույքի գների աճի միտումը պահպանվել է ինչպես Երևանում, այնպես էլ մարզերում: Նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատությամբ Երևանում[16] բազմաբնակարան բնակելի շենքերի բնակարանների շուկայական միջին գները 1մ^2 մակերեսի հաշվարկով աճել են տ/տ 9.5%-ով, ինչն ամենաբարձր ցուցանիշն է վերջին համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամից ի վեր: Գներն աճել են Երևանի բոլոր վարչական շրջաններում՝ հատկապես Կենտրոնի առաջին գոտում (տ/տ 16.3 %): Մարզերի քաղաքներում բնակարանների 1մ^2 մակերեսի հաշվարկով միջին գների աճը կազմել է տ/տ 5.9%: Գների աճին զուգընթաց աճել է հանրապետությունում բնակարանների առուվաճառքի գործարքների քանակը (տ/տ 1.5%): Անշարժ գույքի շուկայի ակտիվության մասին է վկայում նաև շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի և անշարժ գույքի հետ կապված շինարարության ծավալների աճը (համապատասխանաբար՝ տ/տ 38.5% և տ/տ 18.7%): Ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող եռամսյակային հարցմանը մասնակից վարկային հաստատությունների՝ բնակելի անշարժ գույքի գների աճի միտումը կպահպանվի նաև հաջորդ եռամսյակում:

Բնակարանների միջին գների և առուվաճառքի քանակի փոփոխությունը Երևանում և մարզերի քաղաքներում



Աղբյուրը՝ ՀՀ կադաստրի կոմիտե:

[16] ՀՀ-ում անշարժ գույքի միասնական միջին գների բացակայության պատճառով որպես անշարժ գույքի գնային զարգացումների չափորոշիչ են ընտրվել Երևանի բնակարանների միջին գները:

վարկ/գրավի արժեք հարաբերակցության և գրավադրվող գույքի գնահատման պայմանների շուրջ: Անշարժ գույքի շուկայի ակտիվացման հետ մեկտեղ աճել են նաև բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված վարկավորման ծավալները (տ/տ 7.9%): Կիսամյակի ընթացքում վերոնշյալ վարկատեսակների գծով վարկային պորտֆելի որակը մնացել է գրեթե անփոփոխ:

Ընդհանուր առմամբ, անշարժ գույքի ակտիվությունը դրական է անդրադարձել վարկային հաստատություններում գրավի իրացվելիության ռիսկի և անշարժ գույքի գների տատանումներից ածանցվող վարկային ռիսկի վրա: Այնուամենայնիվ, անշարժ գույքի գների հետագա բարձր աճը պետք է համահունչ լինի տնտեսական հիմնարարներին՝ ֆինանսական կայունության ապահովման տեսանկյունից անշարժ գույքի շուկայից բխող ռիսկերը զսպելու համար:

3. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքների փոփոխության միտումները հիմնականում արտացոլել են ՀՀ կենտրոնական բանկի խթանող դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությունը, ինչի արդյունքում դիտարկվել է շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքների՝ միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքների, կարճաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության նվազում: Ի տարբերություն պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորի կարճաժամկետ հատվածի՝ երկարաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունները ցուցաբերել են աճման միտում: Ինչպես ռեպո, այնպես էլ արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների գերակշիռ մասը շարունակել է իրականացվել պետական պարտատոմսերով:

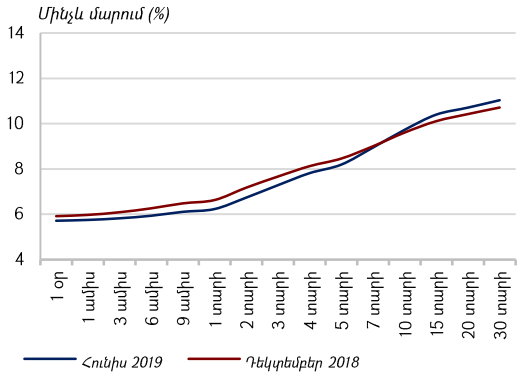
2019 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում ցածր գնաճային միջավայրի պայմաններում ՀՀ կենտրոնական բանկը պահպանել է դրամավարկային քաղաքականության խթանող ուղղվածությունը. 2019 թ. հունվարին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը իջեցրել է 0.25 տոկոսային կետով և սահմանել 5.75%՝ հաշվի առնելով համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղման և հիմնական ապրանքների միջազգային շուկաներում գնաճային միջավայրի սպասվող թուլացման հնարավոր ազդեցությունները համախառն պահանջարկի և ներքին գների վրա[17]: Միաժամանակ, ֆինանսական շուկային ազդակ է տրվել այն մասին, որ կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների պարագայում կպահպանվեն խթանող պայմանները անհրաժեշտ երկար ժամանակահատվածում[18]:

Խթանող դրամավարկային քաղաքականության ներքո աճել է ՀՀ ԿԲ-ի հետ ռեպո գործառնությունների ծավալը և հունիսի վերջին կազմել 190.6 մլրդ դրամ (2018 թ. վերջին՝ 163.4 մլրդ դրամ): Կիսամյակի ընթացքում հիմնական գործիքի հետ մեկտեղ ՀՀ կենտրոնական բանկը կիրառել է նաև մինչև 91 օր ժամկետայնությամբ ռեպո գործիքը՝ նպատակ ունենալով կարճաժամկետ իրացվելիության մի մասն աստիճանաբար տեղափոխել համեմատաբար երկարաժամկետ հատված և գնահատել իրացվելիության գինը այդ ժամանակահատվածի համար:

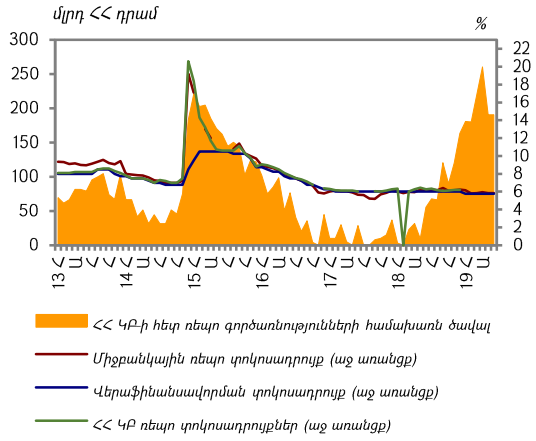
ՀՀ ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի իջեցմանը զուգահեռ, միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքները նվազել են՝ ձևավորվելով ՀՀ ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: 2019 թ. հունիսին, 2018 թ. դեկտեմբերի համեմատությամբ, միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքը նվազել է 0.4 տոկոսային կետով

2019 թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ ԿԲ-ն պահպանել է դրամավարկային քաղաքականության խթանող ուղղվածությունը:

ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր



ՀՀ ԿԲ-ի հետ կնքված ռեպո համաձայնագրերը և տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

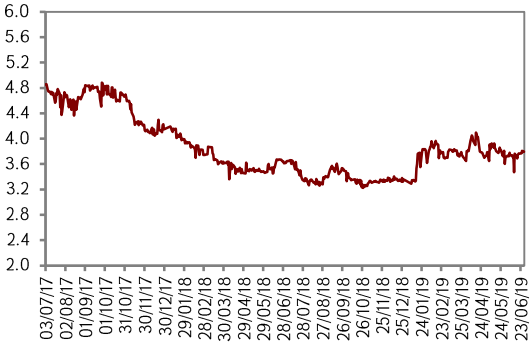
[17] *Սեպտեմբերին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն իջեցվել է ևս 0.25 տոկոսային կետով՝ 5.5%:*
[18] *https://www.cba.am/AM/pperiodicals/MP%20report%202019Q1.pdf*

և կազմել 5.8%՝ 2018 թ. դեկտեմբերի համեմատությամբ նվազելով 0.4 տոկոսային կետով:

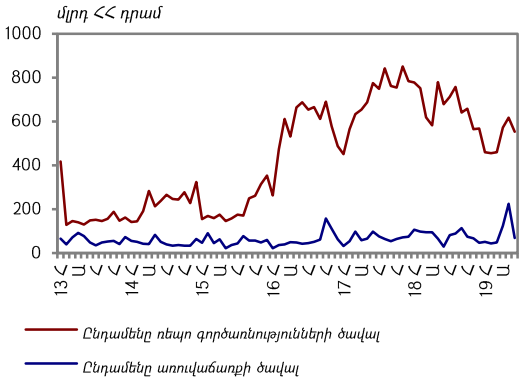
Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը կորի[19] տարբեր հատվածներում տարբեր ուղղությամբ է փոփոխվել: Մասնավորապես՝ պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերը շարունակել են դրսևորել փողի շուկային բնորոշ վարքագիծ, և ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի նվազմանը զուգահեռ նվազել է կորի կարճաժամկետ հատվածի եկամտաբերությունը: Երկարաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունները ցուցաբերել են աճման միտում, որը հետագայում մասամբ չեզոքացվել է ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազմամբ: Արդյունքում աճել է 10 տարի և 6 ամիս ժամկետայնությամբ եկամտաբերությունների տարբերությունը՝ սպրեդը՝ հունիսի վերջին կազմելով 3.8 (2018 թ. վերջին՝ 3.4): Կիսամյակի ընթացքում պետական պարտատոմսերի[20] հիմնական բնութագրիչ ցուցանիշները (ձևափոխված դյուրացիա[21], ռիսկով կշռված եկամտաբերություն, միջին կշռված եկամտաբերություն) մնացել են գրեթե անփոփոխ: Որոշակիորեն աճել է պետական արժեկտրոնային պարտատոմսերի միջին ժամկետայնությունը և միջինում կազմել 9.9 տարի (2018 թ.՝ 9.5 տարի): Պարտատոմսերի եկամտաբերության 1%-անոց զուգահեռ տեղաշարժի սթրես-թեստի արդյունքները վկայում են, որ եկամտաբերության աճի/նվազման դեպքում ներդրողների հավանական վնաս/օգուտը կկազմի 29.6 մլրդ դրամ կամ շուկայական արժեքի 4.7%-ը (2018 թ.՝ 27.2 մլրդ դրամ՝ 4.6%): Փոփոխության զգալի մասը սպասվում է երկարաժամկետ պարտատոմսերից, քանի որ վերջիններիս զգայունությունը տոկոսադրույքի նկատմամբ համեմատաբար բարձր է:

2019 թ. առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից արժեթղթերի շուկայում իրականացված համախառն գործառնությունների ծավալը նվազել է տ/տ 21.4%-ով՝ պայմանավորված ռեպո և հակադարձ ռեպո (առանց

6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդ



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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

---

[19] 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:

[20] 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:

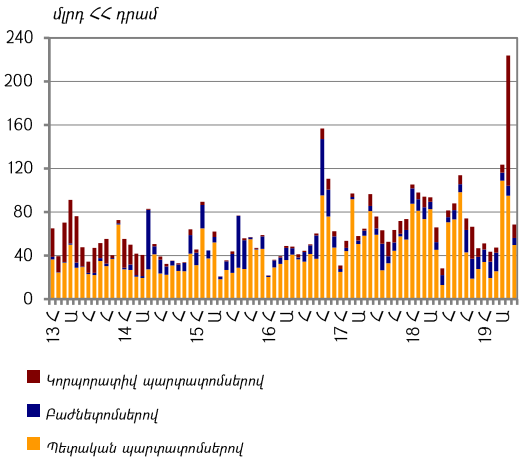
[21] Ձևափոխված դյուրացիան ցույց է տալիս մինչև մարում եկամտաբերության մեկ տոկոս փոփոխության դեպքում պարտատոմսի գնի փոփոխությունը:

ՀՀ ԿԲ-ի հետ գործառնությունների) գործառնությունների տ/տ 25.6% նվազմամբ: Այնուամենայնիվ, համախառն գործառնությունների ծավալում ռեպո գործառնությունները շարունակում են մեծ կշիռ ունենալ (84.8%): Ռեպո գործառնությունների գերակշիռ մասը (շուրջ 99%-ը) իրականացվել է պետական արժեթղթերով:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր շրջանառությունն աճել է տ/տ 14.9%-ով: Բարձր աճ է դիտարկվել հատկապես մայիս ամսին՝ պայմանավորված կորպորատիվ պարտատոմսերի կտրուկ աճով: Առուվաճառքի գործառնություններում շարունակել են գերակշռել պետական պարտատոմսերով իրականացված գործառնությունները՝ 59.7% (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 79.0%), որոնցում շարունակել են մեծ տեսակարար կշիռ ունենալ երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերը: Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված պետական պարտատոմսերի առուվաճառքի գործառնությունների ծավալի և շրջանառությունում առկա պետական պարտատոմսերի ծավալի հարաբերակցությունը աճել է և հունիսին կազմել 8.1%: Արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների կառուցվածքում կարգավորվող շուկայի մասնաբաժինը կազմել է 7.7%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ նվազելով 0.8 տոկոսային կետով:

2019 թ. հունիսի 30-ի դրությամբ բաժնետոմսեր թողարկողների շուկայի կապիտալացումը կազմել է 144.0 մլրդ դրամ (2018 թ. վերջին՝ 143.8 մլրդ դրամ): Կապիտալացման կենտրոնացվածությունը, ըստ բաժնետոմսեր թողարկող ընկերությունների, մնացել է անփոփոխ. առաջատար երեք ընկերությունների կշիռը կազմել է 83.2%, իսկ առաջատար հինգ ընկերություններինը՝ 98.5%, ինչը վկայում է բաժնետոմսեր թողարկողների մեծ կենտրոնացվածության պահպանման մասին:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

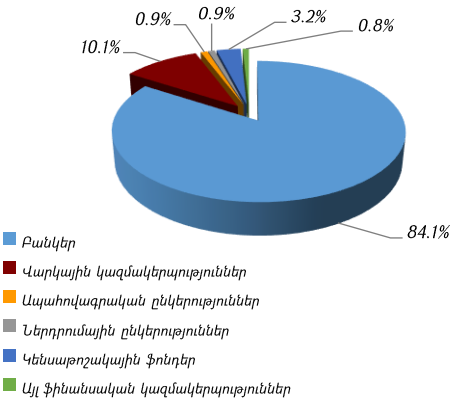
4. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ֆինանսական համակարգի ակտիվների ու ՀՆԱ և վարկերի ու ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշները 2019 թվականի առաջին կիսամյակում, 2018 թվականի համեմատությամբ, աճել են համապատասխանաբար 2.4 և 1.7 տոկոսային կետերով և կազմել համապատասխանաբար 99.9% և 55.5%:

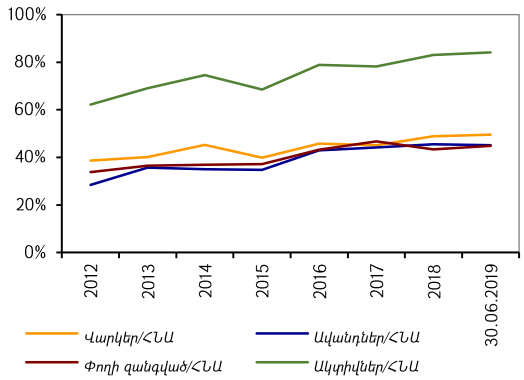
Ֆինանսական համակարգի խոշորագույն մասն է շարունակում մնալ բանկային համակարգը, որին բաժին է ընկնում ֆինանսական համակարգի ակտիվների 84.1%-ը: Կիսամյակի ընթացքում բանկային համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ և վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշներն աճել են համապատասխանաբար 1.0 և 0.6 տոկոսային կետերով և կազմել համապատասխանաբար 84.1% և 49.5%: Ավանդների ու ՀՆԱ և փողի զանգվածի ու ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշները համապատասխանաբար կազմել են 45.2% և 44.8%: Ապահովագրական, արժեթղթերի շուկաների և ֆինանսական համակարգի մյուս մասնակիցների տեսակարար կշիռը համեմատաբար փոքր է, և ֆինանսական հաստատությունների կայունության գնահատման առումով առավելապես կարևորվում են բանկային համակարգի գործունեության ռիսկերի բացահայտումը և գնահատումը:

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

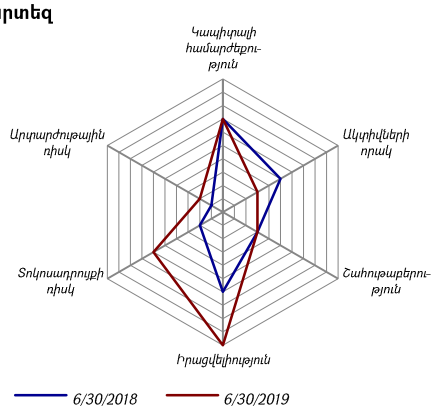
Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների - 30.06.2019 թ.



Բանկային միջնորդության մակարդակը



Բանկային համակարգի կայունության քարտեզ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

4.1. ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐ

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզի բաղադրիչները[22] 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում, 2018 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատությամբ, կրել են որոշակի փոփոխություններ: Մասնավորապես՝ իրացվելիության, տոկոսադրույքի և արտարժութային ռիսկերի մասով գրանցվել են որոշակի բացասական տեղաշարժեր: Կապիտալի համարժեքության, շահութաբերության ենթաինդեքսները փոփոխություններ չեն կրել, իսկ ակտիվների որակի մասով առկա է որոշակի բարելավում (առավել մանրամասն տե՛ս «Վարկային ռիսկ», «Իրացվելիության ռիսկ», «Շուկայական ռիսկ», «Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն» ենթաբաժինները):

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

4.1.1. Վարկային ռիսկ

Բանկային համակարգի ակտիվներում շարունակում են գերակշռող մնալ վարկային ծառայությունները, և այս պարագայում վարկային ռիսկն ունի ամենամեծ կշիռը: Առևտրային բանկերի ռիսկով կշռված ակտիվներում վարկային ռիսկի տեսակարար կշիռը կազմում է 89.2%:

Կիսամյակի ընթացքում բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկային պորտֆելը աճել է 5.6%-ով: Իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերը նվազել են 0.2%-ով, իսկ ֆիզիկական անձանց տրամադրվածներն ավելացել են 14.7%-ով:

Ռեզիդենտների վարկային ներդրումներում առավել խոշոր տեսակարար կշիռ ունեն սպառողական և առևտրի ոլորտներին տրամադրված վարկերը՝ համապատասխանաբար 25.1% և 14.6%:

Ըստ արժութային կառուցվածքի՝ վարկային պորտֆելում արտարժութային վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է 2.6 տոկոսային կետով և կազմել 54.5%:

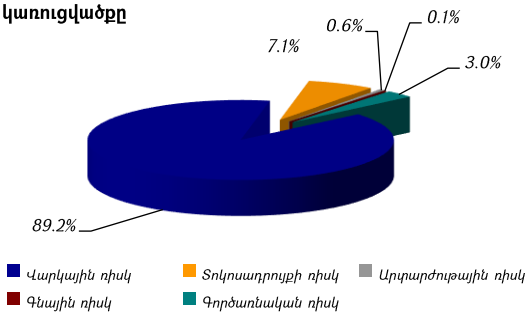
Ըստ վարկային պորտֆելի ռիսկայնության՝ չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի (հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի ռիսկային դաս ունեցող) տեսակարար կշիռը ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում ավելացել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 5.1%: Հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի վարկերի ու դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 2.2%, 1.5% և 1.7% (31.12.2018 թ. դրությամբ՝ համապատասխանաբար 1.4%, 1.2% և 1.7%): Չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է մշակող արդյունաբերության, սպառողական և գյուղատնտեսության ոլորտի վարկերում՝ համապատասխանաբար 11.6%, 7.8% և 5.9%:

Հարկ է նշել՝ չնայած կիսամյակի ընթացքում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի որոշակի աճին, այն զգալի զիջում է վերջին տարիների միջին ցուցանիշին:

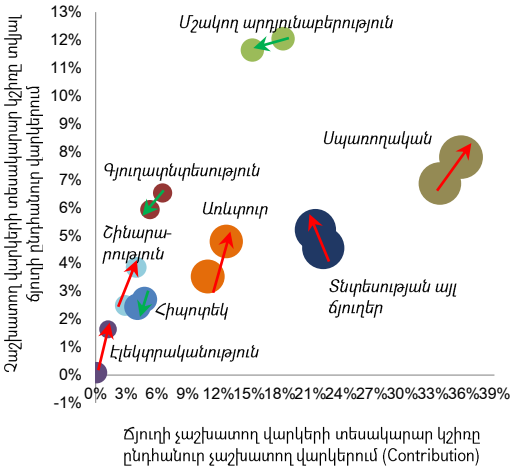
Վարկային պորտֆելի ճյուղային բաշխվածության առումով, ըստ տնտեսության ճյուղերի, վարկերի Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսը կազմել է 1154 միավոր՝ բնութագրելով բանկային համակարգի վարկային պորտֆելի բաշխվածության չափավոր կենտրոնացվածությունը:

Վարկային պորտֆելի կենտրոնացվածության տեսանկյունից վարկային ներդրումներում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը կազմել է 25.6%[23]:

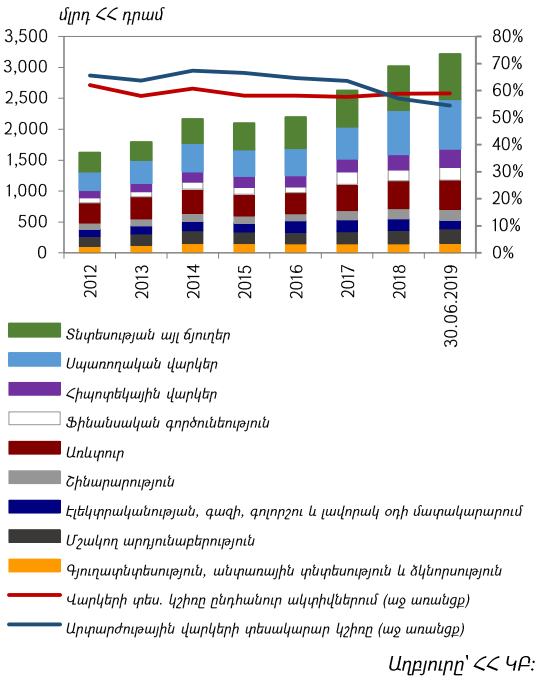
Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը



Ըստ տնտեսության ճյուղերի՝ վարկերում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը
(սլաքի վերջնակետը 30.06.2019 թ. դրությամբ է, իսկ սկզբնակետը՝ 31.12.2018 թ. դրությամբ)



Ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ճյուղերի

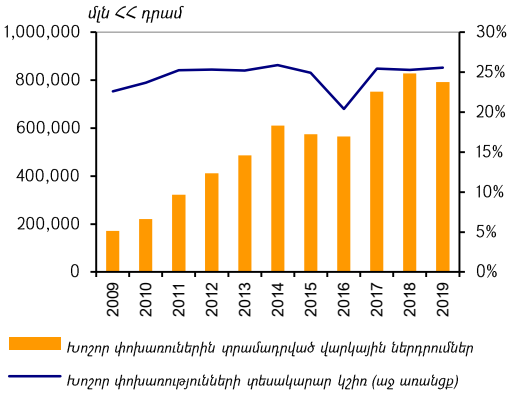


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

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

Տարեսկզբին իրականացված վարկային ռիսկի սթրես-թեստի համեմատությամբ կիսամյակի վերջին նույն սթրես-թեստի արդյունքները որոշակիորեն վատացել են՝ պայմանավորված կապիտալի համարժեքության նվազմամբ և վարկային պորտֆելում չաշխատող վարկերի ու դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշռի ավելացմամբ: Դիտարկվող վատթարագույն սթրես սցենարներում որոշ բանկերում գրանցվում են կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջների խախտման դեպքեր, սակայն դրանք պահպանվում են նվազագույն սահմանաչափերին բավական մոտ միջակայքում, և ընդհանուր կապիտալը բավարար է նշված կորուստները կլանելու համար: Այս տեսանկյունից բանկային համակարգում անվճարունակության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը գնահատվում է ցածր:

Բանկային համակարգում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ[24]

30.06.2019 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	30.9 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 4.2%-ը	16.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.2%-ը	93.6 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 12.7%-ը
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	16.8%	17.1%	15.6%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

4.1.2. Իրացվելիության ռիսկ

Վարկավորման աճի ակտիվացման պայմաններում արձանագրվել է բանկային համակարգի իրացվելիության որոշակի նվազման միտում: Տարեսկզբի համեմատությամբ առևտրային բանկերի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար 0.1 և 5.2 տոկոսային կետերով և կազմել համապատասխանաբար 27.2% և 111.4% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ 15% և 60%):

Բանկերի իրացվելիության ցուցանիշները կրկնակի գերազանցում են նորմատիվային նվազագույն սահմանաչափերը:

[24] *Հաշվետվությունում ներկայացված սթրես-սցենարները չեն կանխատեսում այս կամ այն ռիսկի դրսևորումը. դրանք նպատակ ունեն բացահայտելու ֆինանսական համակարգի թույլ կողմերը և գնահատելու ռիսկերը կլանելու ունակությունը:*

I խմբում ներառվող արտարժույթների ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշներն ավելացել են համապատասխանաբար 2.0 և 3.3 տոկոսային կետերով և կազմել համապատասխանաբար 20.9% և 71.9% (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: Մինչև 30 օր (ներառյալ ցպահանջ), մինչև 3 ամիս և մինչև 1 տարի ժամկետային մարման խմբերում դրամական միջոցների պայմանագրային ներհոսքերի և բարձր իրացվելի ակտիվների հանրագումարի ու դրամական միջոցների պայմանագրային արտահոսքերի հարաբերության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 103.2%, 94.9% և 84.2%[25]:

Տարեսկզբի նկատմամբ բանկերի արտաքին վարկային պարտավորություններն ավելացել են 2.3%-ով: Միջազգային ֆինանսական կառույցներից ներգրավված միջոցները ավելացել են 0.4%-ով (տեսակարար կշիռը ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորություններում կազմել է 26.0%): Հիմնական վարկատու երկրներն են՝ Նիդեռլանդները՝ 21.2%, Լյուքսեմբուրգը՝ 19.9%, Գերմանիան՝ 7.9%, Միացյալ Նահանգները՝ 5.8% և Իռլանդիան՝ 5.1%: Ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորություններում երկարաժամկետ պարտավորությունների տեսակարար կշիռը կազմել է 87.0%:

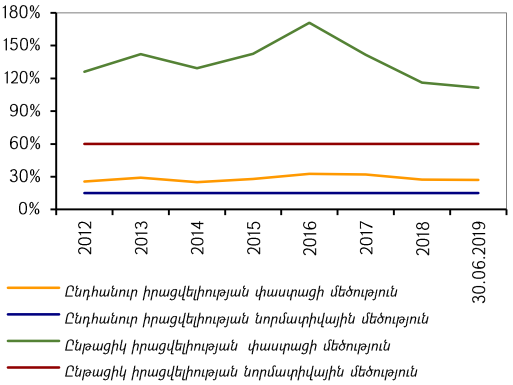
Վարկային ներդրումների ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կայունության առումով, վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշը տարեսկզբի համեմատությամբ աճել է 5.4 տոկոսային կետով և կիսամյակի վերջին կազմել 109.7%[26]:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

30.06.2019 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%	22.4%	16.3%
Բանկային համակարգի ընթացիկ իրացվելիություն	83.0%	115.1%	77.3%

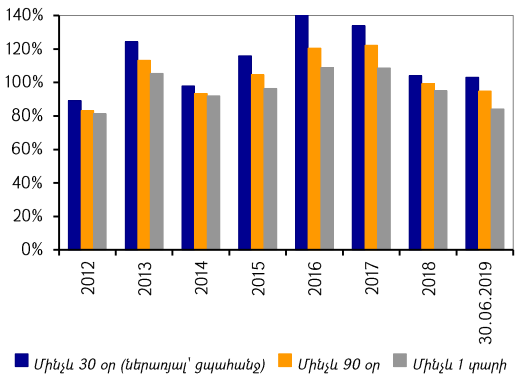
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը



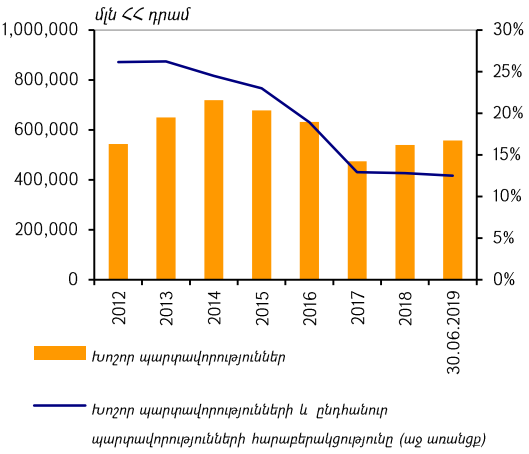
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Բանկային համակարգի կարճաժամկետ ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցությունն ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների և ընդհանուր պարտավորությունների հարաբերակցությունը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

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

[26] 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:

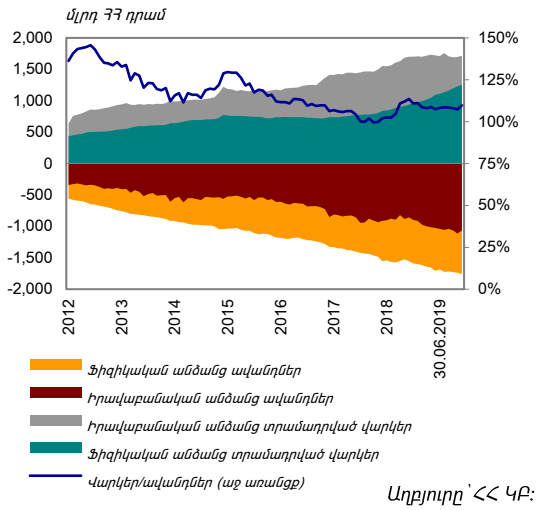
Ներգիր 3

Պարտադիր պահուստավորման դրույքաչափերի փոփոխության վերաբերյալ

ԿԲ-ը, առաջնորդվելով բանկային համակարգի ֆինանսական կայունության ամրապնդման և արտարժութային իրացվելի միջոցների ձևավորման նպատակներով, նախաձեռնել է պարտադիր պահուստավորման նորմատիվների պահանջների աստիճանական փոփոխություն: Համաձայն նախաձեռնության՝ առաջիկա տարիներին նախատեսվում է արտարժույթով ներգրավված պարտավորությունների դիմաց դրամով պարտադիր պահուստավորումից անցում արտարժույթով պահուստավորման:

2019 թ. հունիս և օգոստոս ամիսներին[27] կատարված փոփոխություններից հետո արտարժույթով ներգրավված միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման 14%-ն իրականցվում է Հայաստանի Հանրապետության դրամով, իսկ 4%-ը՝ արտարժույթով (նախկինում երկու դեպքում էլ պահուստավորումն իրականացվում էր ՀՀ դրամով): Հարկ է նշել, որ առաջիկայում հաջորդական քայլերով շարունակվելու է արտարժույթով ներգրավված միջոցների դիմաց պահուստավորման պահանջում արտարժույթով պահուստավորման տեսակարար կշռի մեծացումը: Այս միջոցառումը իրացվելիության Բազելյան պահանջների՝ իրացվելիության ծածկույթի և զուտ կայուն ֆինանսավորման գործակիցների (LCR, NSFR) ներդրման հետ մեկտեղ հնարավորություն կտա ամրապնդելու առևտրային բանկերի ճկունությունը՝ բարձրացնելով արտարժութային իրացվելիության ցուցանիշները:

Բանկային համակարգի վարկերի և ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Տարեսկզբին իրականացված իրացվելիության սթրես-թեստի արդյունքների համեմատությամբ առաջին կիսամյակի սթրես-թեստի արդյունքները գրեթե չեն փոփոխվել: Դիտարկվող վատագույն սթրեսային սցենարներում բանկերի բարձր իրացվելի ակտիվները բավարար են դրամական միջոցների սիմուլացվող արտահոսքը ծածկելու համար: Այս առումով, ֆինանսական կայունությունը խոցող իրացվելիության ռիսկի դրսևորման հավանականությունը գնահատվում է բավականին ցածր:

4.1.3. Շուկայական ռիսկ

Արտարժութային ռիսկ

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

Բանկային համակարգի շուկայական ռիսկերը շարունակում են մնալ կառավարելի միջակայքում: Բանկային համակարգի արտարժութային կարճ զուտ դիրքը (ածանցյալ գործիքները ներառյալ) կազմել է 846 մլն դրամ կամ ընդհանուր կապիտալի 0.1%-ը (31.12.2018 թ. դրությամբ՝ 22.5 մլրդ դրամ կամ ընդհանուր կապիտալի 3.1%-ը)[28]:

---

[27] *Հոկտեմբեր ամսին կատարված փոփոխություններից հետո՝ արտարժույթով ներգրավված միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման 12%-ն իրականցվում է Հայաստանի Հանրապետության դրամով, իսկ 6%-ը՝ արտարժույթով:*

[28] *Ածանցյալ գործիքները ներառում են Սթրանդարտ և Փուրզ, Ֆիտչ և 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:*

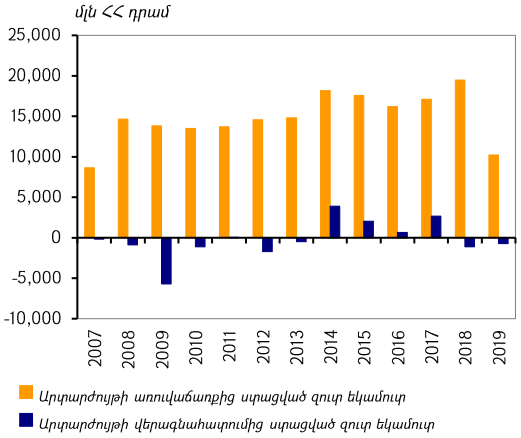
Արտարժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի տատանումների հետևանքով արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում բանկային համակարգը կրել է 730 մլն դրամի վնաս, իսկ արտարժույթի առուվաճառքի գործառնություններից և ածանցյալ գործիքներով գործարքներից ապահովել է 11.6 մլրդ դրամի զուտ եկամուտ:

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

30.06.2019 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	66 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.01%-ը (65 մլն դրամ)	160 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.02%-ը (160 մլն դրամ)	274 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.04%-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստերում[29] 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:

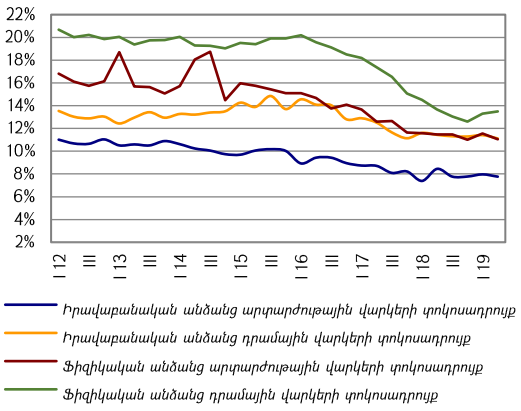
Տոկոսադրույքի ռիսկ

Բանկային համակարգում տոկոսադրույքի ռիսկը պահպանվել է ցածր մակարդակում: Ակտիվների և 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-սցենարների արդյունքների համաձայն՝ շուկայական տոկոսադրույքների փոփոխությունների դեպքում բանկերի հնարավոր կորուստները ընդհանուր կապիտալի նկատմամբ կազմում են միջինը 4.5%: 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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

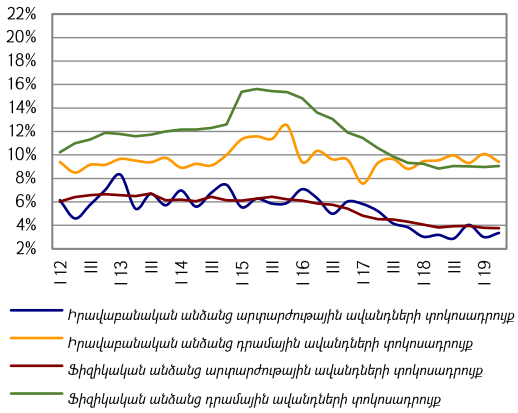
[29] *Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (որը չի համարվում սթրես-սցենար, քանզի VaR-ի հաշվարկում հաշվի են առնվում արտարժույթների փոխարժեքների պատմական շարքերը) գնահատված կորուստների հիմքում 30.06.2019 թ. դրությամբ բանկերի արտարժութային դիրքերն են:*

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

30.06.2019 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	-32.6 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 4.4%-ը (32.6 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 4.4%-ը)	-943 մլն դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.1%-ը (943 մլն դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.1%-ը)

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանցից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները

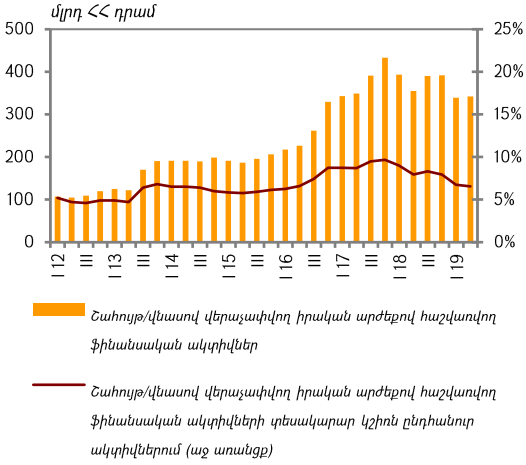


Գնային ռիսկ

Բանկային համակարգի գնային ռիսկը գնահատվում է ցածր՝ պայմանավորված շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող ֆինանսական ակտիվների համեմատաբար փոքր ծավալով: Տարեսկզբի համեմատությամբ բանկային համակարգի շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը ակտիվներում նվազել է 1.5 տոկոսային կետով և կազմել 6.6%:

Շուկայական տոկոսադրույքների նվազման պայմաններում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող ֆինանսական ակտիվների վերագնահատումից բանկային համակարգն ունեցել է 2.4 մլրդ դրամի զուտ եկամուտ:

Ընդհանուր ակտիվներում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ներգիր 4

Կապիտալի հակացիկլիկ շեմի սահմանման ընդհանուր մեթոդաբանությունը

1. Կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերի նպատակը

ԿՀԲ-ը մակրոպրուդենցիալ քաղաքականության գործիքներից մեկն է, որը թիրախավորում է վարկերի ավելցուկային աճը (excessive credit growth)՝ մեղմելով ֆինանսական համակարգի կայունության վրա վերջինիս բացասական հետևանքները:

Մակրոպրուդենցիալ քաղաքականություն իրականացնող մարմինը վարկերի ավելցուկային աճի հետևանքով հնարավոր համակարգային ռիսկերի կուտակումը զսպելու նպատակով վարկային ցիկլի վերելքի փուլում բարձրացնում է ԿՀԲ պահանջը՝ ստեղծելով լրացուցիչ բուֆեր: Վարկային ցիկլի անկման փուլում այս բուֆերի պահանջը նվազեցվում է՝ դրանով իսկ մեղմելով ֆինանսական համակարգի մասնակիցների կողմից վարկավորման ծավալների մեծ չափով կրճատման անհրաժեշտությունը (դելևերիջինգ) և վերջինիս անցանկալի հետևանքները ֆինանսական կայունության ու տնտեսական աճի վրա:

Այսպիսով՝ ԿՀԲ հիմնական նպատակը ֆինանսատնտեսական շոկերին ֆինանսական համակարգի դիմակայելու ունակության մակարդակի բարձրացումն ու տնտեսությանը վարկավորման տեսքով տրամադրվող ֆինանսական միջոցների հարթ ընթացքի ապահովումն է:

2. ԿՀԲ-ի վերաբերյալ որոշումների կայացման ՀՀ ԿԲ մոտեցումը

ԿՀԲ սահմանման ընդհանուր մոտեցումը առաջարկվել է Բանկերի վերահսկողության Բազելյան կոմիտեի կողմից (ԲՎԲԿ): Համաձայն այս մոտեցման՝ ԿՀԲ-ի վերաբերյալ որոշումների կայացման համար նախնական (ելակետային) գործոն է համարվում տնտեսությանը տրամադրված վարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցության՝ իր երկարաժամկետ տրենդից շեղման չափը (ճեղքվածք):

Այնուամենայնիվ, Բազելյան կոմիտեն խորհուրդ է տալիս ԿՀԲ-ի վերաբերյալ որոշումներ կայացնելիս չհիմնվել բացառապես վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի մեխանիկական կիրառման վրա, քանի որ դա վարկային ցիկլի զարգացումների վերաբերյալ հաճախ սխալ եզրահանգումների կարող է հանգեցնել: Մասնավորապես՝ սխալ եզրահանգումների պատճառ կարող են դառնալ կարճ ժամանակային շարքերի օգտագործումը, ինչպես նաև զարգացող տնտեսություններին բնորոշ վարկավորման տարբերվող օրինաչափությունները և այլն: Բացի այդ, վարկեր/ՀՆԱ ճեղքվածքը կարելի է դիտարկել միայն որպես վարկերի ավելցուկային աճի գնահատման նախնական ուղենիշ, որը, սակայն, բավարար չէ որոշելու վարկային ցիկլի զարգացումները՝ հատկապես վերջինիս փուլերի միջև առկա շրջման կետերը (վերելքի փուլ, վայրէջքի փուլ): Վերոնշյալով պայմանավորված՝ Բազելյան կոմիտեն առաջարկում է, ի լրումն վարկեր/ՀՆԱ ճեղքվածքի, ԿՀԲ-ի վերաբերյալ որոշումներ կայացնելիս առաջնորդվել հայեցողականության սկզբունքով (discretion):

ՀՀ ԿԲ-ն նույնպես հայեցողականություն և ԿՀԲ սահմանման վերաբերյալ որոշումները կայացնելիս վարկեր/ՀՆԱ ճեղքվածքից ածանցված գնահատականներին զուգահեռ կիրառում է նաև վարկերի ավելցուկային աճը և համակարգային ռիսկերի կուտակումը բնութագրող վաղ ահազանգման այլ ցուցանիշներ, վերլուծում է այդ ցուցանիշների, ինչպես նաև դրանց համախմբման արդյունքում ստացված ամփոփ տվյալների փոփոխությունները, կատարում է փորձագիտական դատողություններ:

Մասնավորապես՝ վաղ ահազանգմանն են վերաբերում վարկային շուկայի զարգացումները բնութագրող ցուցանիշները (վարկերի ծավալների փոփոխություն, վարկավորման աճի տեմպեր, տրենդի վերլուծություն, վարկավորման պայմաններ և այլն), վարկային շուկայի զարգացումների հետ սերտորեն կապված անշարժ գույքի գները և հիպոտեկային վարկավորման միտումները, արտաքին անհավասարակշռությունը բնութագրող ցուցանիշները և այլն:

ՀՀ ԿԲ-ում ԿՀԲ սահմանման վերաբերյալ որոշումների կայացումը (դրույքաչափի որոշում, բարձրացում, նվազեցում, անփոփոխ թողնել) իրականացվում է ըստ հաջորդական քայլերի:

Սկզբնական փուլում նախ անհրաժեշտ է որոշել՝ ԿՀԲ փաստացի մակարդակը համապատասխանու՞մ է տնտեսության ընթացիկ զարգացումներին: Այսինքն՝ ՀՀ ԿԲ-ն պետք է որոշում կայացնի ԿՀԲ բարձրացման, նվազեցման կամ անփոփոխ թողնելու վերաբերյալ: Այս փուլում քանակական ցուցանիշների միջոցով (վարկ/ՀՆԱ ճեղքվածք և այլ

ցուցանիշներ) գնահատվում է վարկային շուկայի համընդհանուր զարգացումների արդյունքում համակարգային ռիսկերի առաջացման (կուտակման) հնարավորությունը: Այնուհետև այս գնահատականները և դրանցից ածանցված որոշումները կարող են ճշգրտվել՝ հաշվի առնելով փորձագիտական դատողությունները և ԿԲ այլ գործիքների հնարավոր ազդեցությունները:

Այն դեպքում, երբ ՀՀ ԿԲ-ն եզրահանգում է, որ ԿՀԲ դրույքաչափի փոփոխման անհրաժեշտություն չկա, դրանով գործընթացն ավարտվում է: Եթե որոշվում է վերանայել ԿՀԲ դրույքաչափը բարձրացման կամ նվազեցման ուղղությամբ, ապա գործընթացը շարունակվում է, և սկսվում են դրույքաչափի փոփոխության վերաբերյալ քննարկումները: Մասնավորապես՝ ավելի մանրամասն գնահատվում են վարկերի ավելցուկային աճը նախանշող տարբեր քանակական ցուցանիշների աճի տեմպերը, վերջիններիս՝ իրենց տրենդներից շեղումների չափը և շեղման տևողությունը, ծավալային փոփոխությունները և այլն:

Նախքան ԿՀԲ դրույքաչափի վերաբերյալ վերջնական որոշում կայացնելը, վերը թվարկված մուտքային ամբողջ տեղեկատվությունը նորից համադրվում է փորձագիտական դատողությունների հետ, և սահմանվում է դրույքաչափ:

Ամփոփելով նշենք, որ մակրոպրուդենցիալ գործիքների, մասնավորապես՝ ԿՀԲ-ի վերաբերյալ որոշումներ կայացնելիս ՀՀ ԿԲ-ն առաջնորդվում է ուղղորդված հայեցողականության սկզբունքով: Նշված սկզբունքի կիրառումը պայմանավորված է նրանով, որ համակարգային ռիսկերի գնահատումը բարդ գործընթաց է, և բացառապես քանակական մեթոդների մեխանիկական կիրառմամբ արված եզրահանգումները կարող են բավարար (ճիշտ) չլինել:

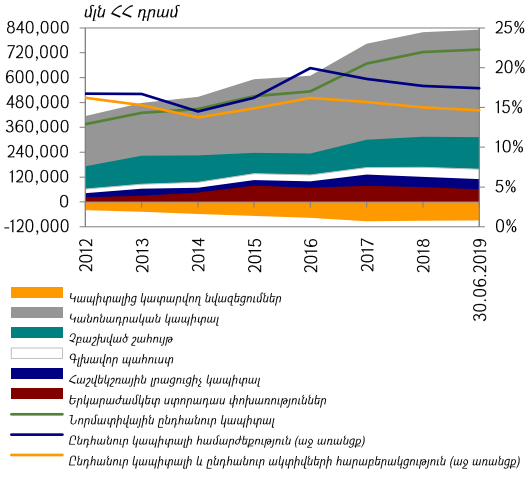
Հետևաբար՝ ԿՀԲ-ի վերաբերյալ ՀՀ ԿԲ որոշումների կայացման գործընթացը հիմնվում է ոչ միայն քանակական մեթոդներով սպացված գնահատականների, այլ նաև փորձագիտական դատողությունների վրա:

4.1.4. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն

Առևտրային բանկերի կապիտալի բազան ապահովում է ռիսկերի կլանման բարձր ունակություն:

2019 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը նվազել է 0.2 տոկոսային կետով և կազմել 17.4%: Լևերիջի ցուցանիշը (կապիտալ/ակտիվներ) նվազել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 14.7%: 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 ազդեցություն են ունեցել 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 86.9%:

Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Մի շարք փաստերի համապարփակ վերլուծությամբ առաջնորդվելով՝ ԿԲ-ն կիսամյակի ընթացքում կապիտալի հակացիկլիկ շեմը սահմանել է ռիսկով կշռված ակտիվների 0%-ի չափով: Փաստարկների թվում նշվում են՝

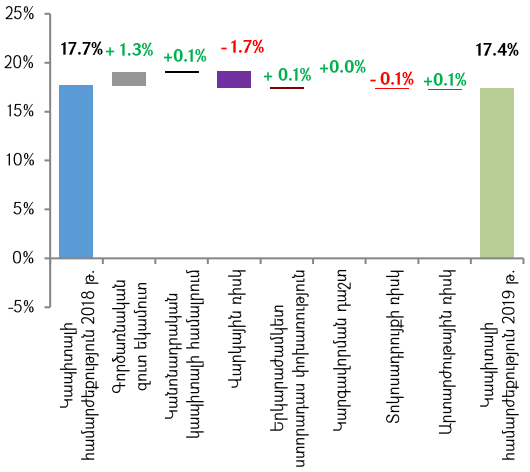
- Բանկերի վերահսկողության Բազելյան կոմիտեի կողմից առաջարկվող մեթոդաբանությամբ հաշվարկված վարկեր/ՀՆԱ[30] հարաբերակցությունը կազմել է շուրջ 60%, իսկ վերջինիս շեղումը իր երկարաժամկետ տրենդից (ճեղքվածք, gap) դրական է, սակայն ոչ էական՝ ԿՀԲ դրական սահմանաչափ սահմանելու համար:
- Տնտեսության և դրա առանձին հատվածների (մասնավորապես՝ տնային տնտեսությունների) վարկավորման բարձր աճի տեմպերի պահպանումը, հիպոտեկային և անշարժ գույքի շուկայի զարգացումների, ինչպես նաև վաղ ահազանգման այլ ցուցանիշների ներկայիս միտումները վկայում են վարկավորման շուկայում որոշակի ընդլայնումների մասին և, հետևաբար, ազդակ են համակարգային ռիսկերի հնարավոր կուտակման նախանշանների համար: Սակայն այդ ազդակները/նախանշանները դեռևս սահմանափակ բնույթ են կրում և ներկա պահին չեն առաջացնում ԿՀԲ դրական սահմանաչափ սահմանելու անհրաժեշտություն[31]:

ՀՀ ԿԲ ներկայացվող վերահսկողական հաշվետվությունների համաձայն՝ բանկային համակարգի զուտ շահույթը կազմել է 29.2 մլրդ դրամ, ընդ որում, շահույթով է աշխատել 16 բանկ, իսկ վնասով՝ 1-ը[32]: Բանկային համակարգի ակտիվների (RoA) և կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 1.1% և 7.6%:

Կապիտալի շահութաբերությունը նվազել է ակտիվների շահութաբերության նվազման հետևանքով, մինչդեռ լևերիջը գրեթե չի փոփոխվել:

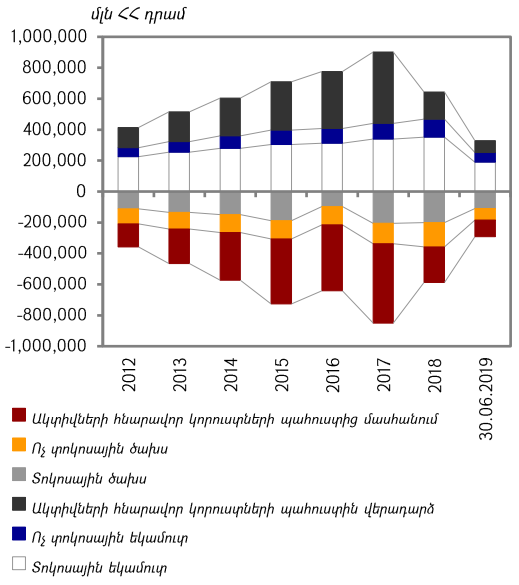
Բանկային համակարգի եկամուտների և ծախսերի կառուցվածքում աճել են տոկոսային և ոչ տոկոսային եկամուտների ու տոկոսային ծախսերի մասնաբաժինները, նվազել են ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների և այդ պահուստից վերադարձների մասնաբաժինները: Նշված փոփոխությունները բացատրվում են նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ վարկային պորտֆելի որակի որոշակի բարելավմամբ:

Առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն - Waterfall



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

---

[30] Վարկերը ֆինանսական հատվածի կողմից տնտեսության մասնավոր ոչ ֆինանսական հատվածին տրամադրված վարկերի համախառն մեծությունն է (ներառյալ՝ լիզինգը, ֆակտորինգը և անհուսալի դասակարգված վարկերը)՝ վերահաշվարկված ֆիքսված փոխարժեքով: Ընդ որում, վարկեր/ՀՆԱ պոտենցիալ մակարդակի գնահատումը կատարվել է Բազելյան կոմիտեի կողմից առաջարկվող մեթոդաբանությամբ՝ կիրառելով Հոդրիկ-Պրեսկոտ ֆիլտր, որտեղ հարթեցման գործակիցը (λ) կազմել է 400,000:

[31] https://www.cba.am/AM/pmessagesannouncements/Cyclic%2030.07.2019.pdf

[32] Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտների համաձայն՝ բանկային համակարգի փարեկանացված շահույթը 2019 թվականի առաջին կիսամյակի վերջին կազմել է 38.5 մլրդ դրամ: ԿԲ ներկայացվող վերահսկողական և ՖՀՄՄ հաշվետվությունների տարբերությունը ակտիվների գծով կորուստների պահուստներին հատկացումների մեծությունն է:

4.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգի երկրորդ խոշոր հատվածը վարկային կազմակերպություններն են, որոնց ակտիվները կազմում են ֆինանսական համակարգի ընդհանուր ակտիվների 10.1%-ը:

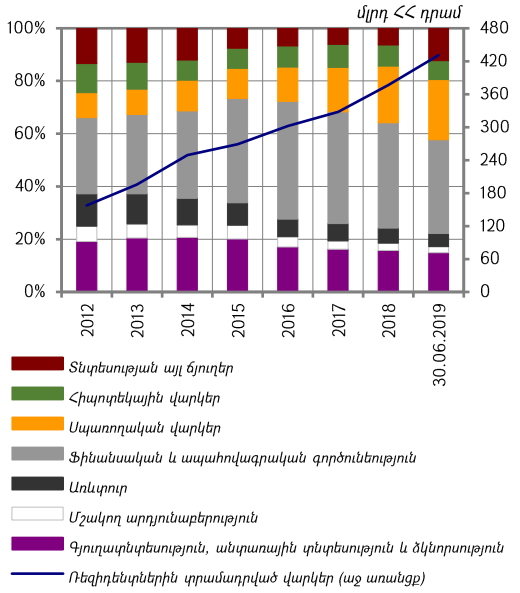
Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները

(հազար ՀՀ դրամ)

Ցուցանիշ	31.12.2018	30.06.2019	Աճ (%)
Ակտիվներ	555,964,093	633,300,524	13.9%
Պարտավորություններ	261,532,405	338,377,186	29.4%
Կապիտալ	294,431,688	294,923,338	0.2%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը գերազանցել է ընդհանուր կապիտալի աճի տեմպը, ինչի արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 6.4 տոկոսային կետով և կազմել 46.6%:

Վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը կազմել է 37.3 մլրդ դրամ, ընդ որում, շահույթով է աշխատել 32 վարկային կազմակերպություն, իսկ վնասով՝ 7-ը[33]: Նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ, ըստ ակտիվների (RoA) և ըստ կապիտալի (RoE), շահութաբերության ցուցանիշներն ավելացել են համապատասխանաբար՝ 1.4 և 1.3 տոկոսային կետերով՝ կազմելով համապատասխանաբար 12.3% և 24.8%:

2019 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում վարկային պորտֆելում չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն աճել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 5.8%: Վարկերի ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից՝ չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռները համեմատաբար բարձր են սպառողական, առևտրի և գյուղատնտեսության ոլորտներին տրամադրված վարկերում. համապատասխանաբար՝ 21.2%, 8.2% և 8.0%:

Նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ, ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումների և ընդհանուր ակտիվների մեծության հարաբերակցության ցուցանիշն աճել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 1.7%:

Իրացվելիության տեսանկյունից՝ ակտիվների և պարտավորությունների բոլոր ժամկետային զամբյուղներում (մինչև 180 օր (ներառյալ՝ ցպահանջ), 180 օրից մինչև մեկ տարի, 1 տարուց ավելի)

[33] *Վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը, հաշվարկված ըստ ՖՀՄՍ-ի, կազմել է 32.1 մլրդ դրամ:*

ակտիվների ծավալները գերազանցել են պարտավորությունների ծավալները՝ վկայելով այլ հավասար պայմաններում վարկային կազմակերպությունների իրացվելիության ցածր ռիսկի մասին:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ[34]

30.06.2019 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	6.0 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 2.2%-ը	1.5 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.6%-ը	10.6 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 4.0%-ը

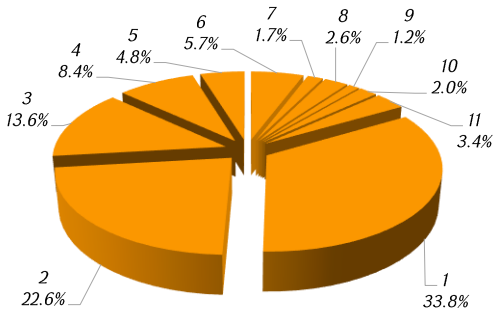
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

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

4.3. ԱՊԱՀՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

2019 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում ապահովագրական ընկերությունների ակտիվներն աճել են 8.5%-ով և կազմել 56.1 մլրդ դրամ, պարտավորություններն աճել են 12.6%-ով՝ կազմելով 36.6 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալը՝ է 1.6%-ով՝ կազմելով 19.5 մլրդ դրամ: ՀՀ ֆինանսական համակարգում ապահովագրական ընկերությունների մասնաբաժինը մնացել է անփոփոխ և կազմել 0.9%: Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշը՝ հաշվեգրված ապահովագրավճարների մեծությունը, 2019 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ավելացել է 18.8%-ով՝ կազմելով 26.5 մլրդ դրամ:

Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2019 թ. դրությամբ



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

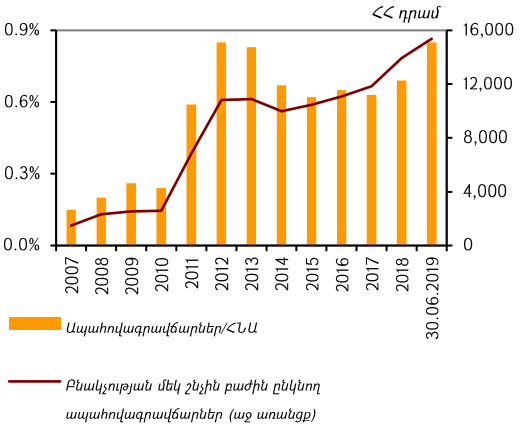
[34] *Սթրես-սցենարները կառուցված են վարկային կազմակերպությունների վարկերի անփոփոխ ծավալների և գրավադրված գույքի անտեսման վարկածով (ըստ որի վարկերն անհուսալի դասակարգվելու սցենարում վարկերի դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի օտարման հնարավորությունը չի դիտարկվում):*

Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը (տարեկանացված) կազմել է 0.73%՝ կիսամյակի ընթացքում աճելով 0.04 տոկոսային կետով[35]: Ինչ վերաբերում է բնակչության մեկ շնչին բաժին ընկնող ապահովագրավճարներին, ապա այս ցուցանիշը կազմել է 15,378 դրամ (տարեկանացված)՝ 2018 թ. 13,929 դրամի փոխարեն:

Ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 66.1%[36], ծախսատարության ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազել է 4.6 տոկոսային կետով և կազմել 24.0%[37]:

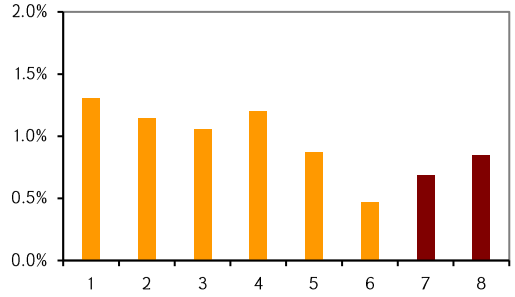
Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները կիսամյակի վերջին կազմել են համապատասխանաբար 32.4% և 67.6%: Կապիտալի համարժեքության նորմատիվը կազմել է 152.6% (կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափը 100% է):

ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

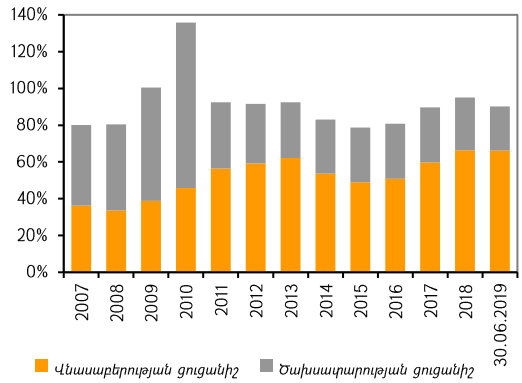
Ապահովագրավճարներ / ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2018 թ.)



1. Ուկրաինա, 2. Թուրքիա, 3. Ռուսաստան, 4. Վրաստան, 5. Ռումինիա, 6. Ղազախստան, 7. Հայաստան 2018, 8. Հայաստան 2019-06

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, Swiss Re, Sigma, No 3/2019:

Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

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:

---

[35] 2018 թ. փվյալներով՝ զարգացած արդյունաբերական երկրներում ոչ կյանքի ապահովագրության գծով «Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ» ցուցանիշը միջինում կազմել է 3.5%, զարգացող երկրներում՝ 1.5% (աղբյուրը՝ Swiss Re, Sigma, No 3/2019, մայիս 2019):

[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 – ՀԱՊ-ի փոփոխություն):

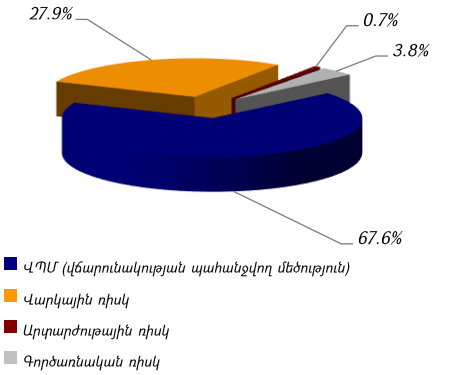
[37] Ծախսատարության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ ոչ փոկոսային ծախսեր/(զուտ հաշվեգրած ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետ վերադարձվող զուտ գումարներ – ՀԱՊ-ի փոփոխություն):

Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար

30.06.2019 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	1.5 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 7.9%-ը	0.6 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 3.1 %-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	140.5%	147.8%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 30.06.2019 թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Վարկային ռիսկ

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

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

30.06.2019 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ	
	Ստանդարտ դասի ակտիվների 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի	**Ստանդարտ դասի ակտիվների 5%-ի դասակարգում անհուսալի դասի**
Ապահովագրական համակարգի վնասի մեծությունը	1.0 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 5.1%-ը	1.8 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 9.4%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	146.1%	140.7%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

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]

30.06.2019 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)	0.7 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.004%-ը (-0.7 մլն)	730 հազար դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.004%-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Իրացվելիության ռիսկ

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

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

30.06.2019 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	ՆԶՊՊ շոկային աճ՝ 25%
Ապահովագրական համակարգի ՆԶՊՊ անհրաժեշտ աճ սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	0.6 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 3.1%-ը
Ապահովագրական համակարգի իրացվելիությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	415.4%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

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

4.4. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ[39]

2019 թվականի հունիսի վերջի դրությամբ կարգավորվող շուկայում առուվաճառքի թույլատրվել են 23 հաշվետու թողարկողների 72 դասի արժեթղթեր. ընդ որում՝ թողարկողներից երեքը թողարկել են ինչպես բաժնետոմսեր, այնպես էլ պարտատոմսեր:

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

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

Կիսամյակի վերջի դրությամբ թողարկված բաժնետոմսերի ընդհանուր ծավալը կազմում է 63.3 մլրդ դրամ, իսկ պարտատոմսերի ծավալը՝ 161.0 մլրդ դրամ: Թողարկված բաժնետոմսերի ծավալում չորս առևտրային բանկերի մասնակցությունը 71.7% է, իսկ պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալում տասը առևտրային բանկերի մասնակցությունը՝ 91.2%: Թողարկված 72 պարտատոմսերից 46-ը արտարժութային են, որոնց կշիռը 75.5% է:

2019 թ. հունիսի վերջի դրությամբ ՀՀ արժեթղթերի շուկայում գործել է ներդրումային ծառայություն մատուցող 17 բանկ և 12 ներդրումային ընկերություն:

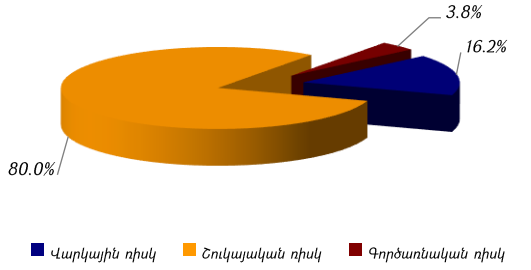
Տարեվերջի համեմատությամբ ներդրումային ընկերությունների ակտիվները նվազել են 5.2%-ով՝ կազմելով 53.6 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալն աճել է 0.6%-ով և կազմել 10.7 մլրդ դրամ: Ներդրումային ընկերությունների ընդհանուր շահույթը կազմել է 1.3 մլրդ դրամ:

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության նորմատիվը տարեվերջի համեմատությամբ նվազել է 0.7 տոկոսային կետով և հունիսի վերջին կազմել է 16.2%: Ներդրումային ընկերությունների վարկային ռիսկը կազմել է ռիսկով կշռված ակտիվների 16.2%-ը, շուկայական ռիսկը՝ 79.9%-ը, իսկ գործառնական ռիսկը՝ 3.8%-ը: Ներդրումային ընկերությունների շուկայական ռիսկի կառուցվածքում գերակշռել է տոկոսադրույքի ռիսկը՝ կազմելով 87.6%, արտարժութային և բաժնային արժեթղթերի գնային ռիսկերը կազմել են համապատասխանաբար 11.4% և 1.0%: Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքությունը գտնվում է սահմանված նվազագույն մակարդակից բարձր, և վերոնշյալ ռիսկերը թույլատրելի սահմաններում են:

Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայում վարվել են 2576 արժեթղթերի թողարկողների ռեեստրներ և այդ արժեթղթերի 102392 սեփականատերերի ռեեստրներ:

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

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2019 թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

4.5. ՊԱՐՏԱԴԻՐ ԿԵՆՍԱԹՈՇԱԿԱՅԻՆ ՖՈՆԴԵՐ

Հայաստանի Հանրապետության տարածքում պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի կառավարման թույլտվություն են ունեցել 2 լիցենզավորված ներդրումային ֆոնդի կառավարիչներ: Յուրաքանչյուրը կառավարում է 3 պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդ:

Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը 30.06.2019 թ. դրությամբ (Net Asset Value - NAV)

Կառավարչի անվանումը	Կենսաթոշակային ֆոնդի անվանումը	Զուտ ակտիվների արժեքը (NAV)
«Ամունդի Ակբա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա» ՓԲԸ	Հավասարակշռված ֆոնդ	2.0 մլրդ դրամ
	Պահպանողական ֆոնդ	*97.1 մլրդ դրամ*
	Կայուն եկամտային ֆոնդ	1.2 մլրդ դրամ
«Ցե Կվադրատ Ամպեգա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա» ՍՊԸ	Հավասարակշռված ֆոնդ	912 մլն դրամ
	Պահպանողական ֆոնդ	*96.6 մլրդ դրամ*
	Կայուն եկամտային ֆոնդ	642 մլն դրամ

Կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը 198.4 մլրդ դրամ է: Զուտ ակտիվներ / ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմել է 3.3%՝ 2018 թ. տարեվերջի համեմատությամբ աճելով 0.6 տոկոսային կետով:

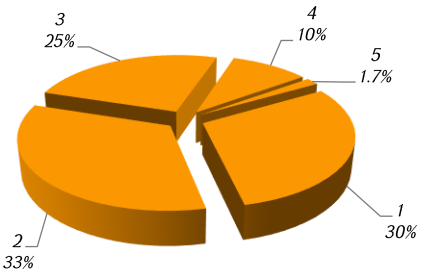
2019 թ. առաջին կիսամյակի վերջին կենսաթոշակային ֆոնդերի ակտիվ մասնակիցների թիվը շուրջ 344 հազ. մարդ էր:

Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումների կենտրոնացվածության Հերֆինդալ-Հիրշմանի ցուցանիշը 2018 թ. համեմատությամբ աճել է և կազմել 0.29: Ֆոնդերի ներդրումների կառուցվածքում նվազել են ներդրումները ոչ պետական պարտատոմսերում գրեթե 1 տոկոսային կետով և կազմել ընդհանուր ակտիվների շուրջ 9%-ը: Դրամական միջոցներում ու ավանդներում ներդրումներն ավելացել են 5 տոկոսային կետով և կազմել ընդհանուր ակտիվների 38%-ը, օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերում ներդրումները մնացել են անփոփոխ՝ կազմելով ընդհանուր ակտիվների 25%-ը: Նույն ժամանակահատվածում կրճատվել է պետական պարտատոմսերի տեսակարար կշիռը 4 տոկոսային կետով: Ֆոնդերի ակտիվների 25%-ը կամ 49 մլրդ դրամը ներդրումներն են ՀՀ պետական պարտատոմսերում: ՀՀ պետական եվրոպարտատոմսերում ներդրումները կազմում են 396 մլն դրամ: Ֆոնդերի ներդրում հանդիսացող պետական պարտատոմսերի միջին կշռված ժամկետայնությունը 8 տարի է, միջին կշռված եկամտաբերությունը (մինչև մարումը)՝ 8.8%:

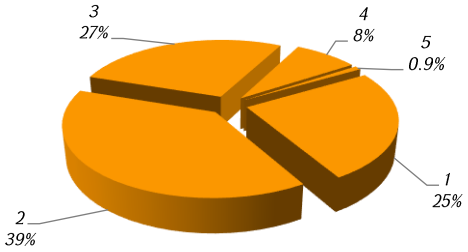
Ֆոնդերի արտարժութային ակտիվների տեսակարար կշիռը 2019 թ. առաջին կիսամյակում կազմել է 29.4% կամ 58.1 մլրդ դրամ, որի գերակշիռ մասը կամ 54.6 մլրդ դրամը օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերն են:

Ֆոնդերի եկամտաբերությունը 2019 թ. առաջին կիսամյակում 6.1% է: 2014 թ. սկզբից կուտակային եկամտաբերությունը հինգ տարվա համար կազմել է 57.3% (1 փայի միջին գինը 6 ֆոնդերի համար ստեղծման պահին 1000 դրամից աճել է 573 դրամով՝ 30.06.2019 թ. կազմելով 1573 դրամ):

Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները 31.12.2018 թ. դրությամբ



Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները 30.06.2019 թ. դրությամբ



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

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 ու 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 8987.8 մլրդ ՀՀ դրամի մոտ 1.5 մլն վճարում (վճարային հաղորդագրություն):

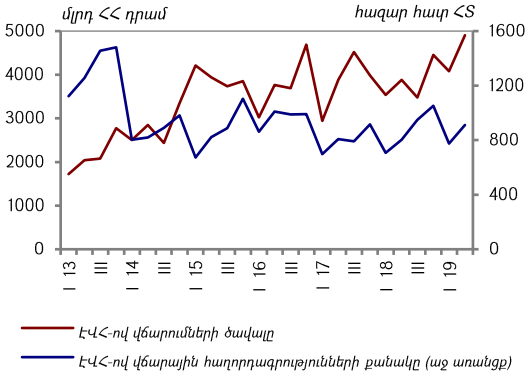
Վճարումների ծավալում ամենամեծ մասնաբաժինը (50%) կազմում են միջբանկային վճարումները, որոնց գծով արձանագրվել է 35.2% աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ: Աճ է գրանցվել նաև բյուջետային վճարումների գծով (4.6%) և զգալի աճ՝ Կենտրոնական բանկի հետ գործառնություններում (13.3%): Արդյունքում՝ ԷՎՀ վճարումների ընդհանուր ծավալը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, աճել է 21.1%-ով:

Հաշվետու ժամանակաշրջանում ավելացել է նաև վճարային հաղորդագրությունների քանակը՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ 11.7%-ով:

Համակարգում ռիսկայնությունը դիտարկվում է ստորև ներկայացվող ուղղություններով:

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

ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

[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 և Պետական արժեթղթերի հաշվառման ու հաշվարկների իրականացման համակարգով արժեթղթերով գործառնությունների դրամային հաշվարկների հետ կապված վճարումները: ՀՀ վճարահաշվարկային բնագավառի, այդ թվում համակարգերի մասին մանրամասն կարելի է տեղեկանալ «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» (2010 թ.) հրապարակումից:*

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

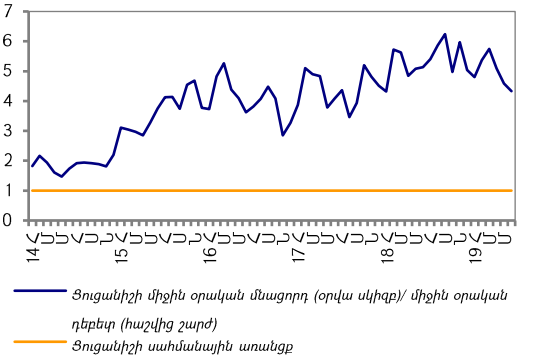
ԷՎՀ-ում իրացվելիության ռիսկի և համակարգային խնդիրների առաջացման հավանականությունը չնչին է:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կիրառվող սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը[41] հաշվետու ժամանակահատվածում կազմել է 4.9 (2018 թ. նույն ժամանակահատվածում՝ 5.1, ընդ որում՝ սեպտեմբերին հասնելով 6.2-ի): Ցուցանիշի բարձր մակարդակը, ընդհանուր առմամբ, պայմանավորված է կիրառվող պարտադիր պահուստավորման նորմատիվով: Հաշվետու ժամանակաշրջանում ցուցանիշի մեծությունը պայմանավորված է համակարգում օրվա սկզբին միջին օրական իրացվելիության 9.6% և միջին օրական վճարումների[42] 12.8% ավելացմամբ:

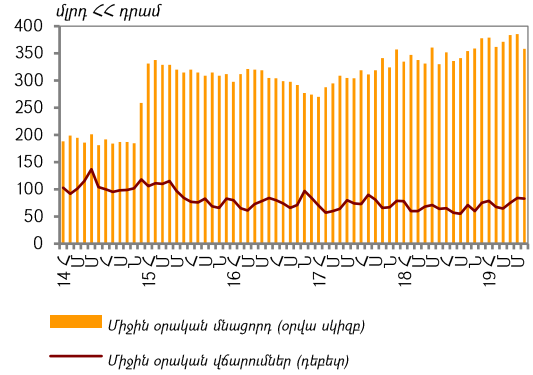
Վերը նշված ցուցանիշի տեսանկյունից իրացվելիության ռիսկը գնահատելիս անհրաժեշտ է հաշվի առնել նաև այն, որ ցուցանիշի հաշվարկում ընդգրկված չեն բանկերի հանդիպակաց ստացումները (հաշվին կատարվող կրեդիտները) և/կամ այլ աղբյուրներից իրացվելիության համալրմանն ուղղված միջոցները, ինչն էլ ավելի է չեզոքացնում իրացվելիության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

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

Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը



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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

---

[41] Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշի հաշվարկման հիմքում բանկերի՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվներում օրվա սկզբին առկա իրացվելիության և հաշվով կատարված դեբետների (վճարումների) հարաբերակցությունն է: Ցուցանիշը չի ներառում բանկերի սպասումները (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:

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. կիսամյակում ծավալի 0.02%-ը, քանակի 0.001%-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:

Վճարումների ժամային բաշխվածությունը

Հաշվետու ժամանակաշրջանում պիկային ժամային միջակայքում իրականացվել է օրվա վճարումների ծավալի 24.9%-ը (10:00-11:00), քանակի 19.5%-ը (10:00-11:00):

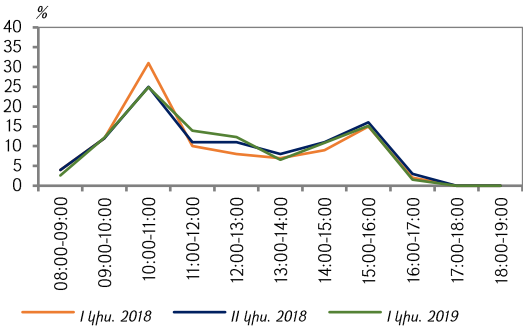
Օրվա ընթացքում ծավալային բաշխման պիկային միջակայքը շարունակում է գրանցվել օրվա սկզբին (10:00-11:00), որին բաժին է ընկնում վճարումների ծավալի զգալի մասը: Չնայած դրան՝ օրվա սկզբի պիկ ժամի կշիռը էականորեն նվազել է (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ 6.1 տոկոսային կետով)՝ որոշ չափով նվազեցնելով օրվա ընթացքում վճարումների ծավալի անհավասարաչափ բաշխումը: 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 հիմնականում համաչափ բնույթ ունի: Ավելին՝ օրվա վերջին (15:00-16:00) քանակային բաշխման կշիռը զգալի նվազել է (2.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով 15.2%)՝ II պիկը տեղափոխելով օրվա սկիզբ՝ 11:00-12:00 (տվյալ միջակայքի 2.7 տոկոսային կետով աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ):

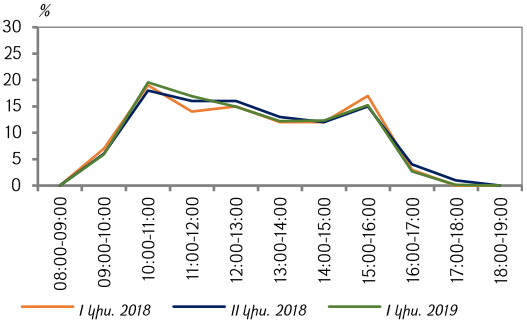
Հաշվի առնելով համակարգի թողունակության բավարար մակարդակը, իրացվելիության և հասանելիության ցուցանիշների դրական արդյունքները, ինչպես նաև մերժումների աննշան կշիռն ընդհանուր վճարումներում (տե՛ս նախորդ ենթաբաժինները)՝ վճարումների անհավասարաչափ բաշխումը և օրվա որոշակի ժամերին կուտակումները խնդիրներ չեն ստեղծել,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

Օրվա որոշակի ժամին առկա կուտակումները խնդիրներ չեն առաջացրել:

Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Համակարգի թողունակությունը

Համակարգում մեկ ժամվա ընթացքում վճարումների քանակի՝ ըստ ամիսների ժամում վճարումների առավելագույն ցուցանիշները միջինում գրեթե նույնն են մնացել:

Առավելագույն ժամային ցուցանիշը 2019 թ. առաջին կիսամյակում կազմել է 4797 վճարում/ժամում (2018 թ. նույն ժամանակահատվածի, նաև տարեկան պիկը՝ 5990): Պիկ ժամը գրանցվել է մարտին՝ 10:00-11:00-ի միջակայքում (օրվա վճարումների քանակի 29.8%-ը, ծավալի 6.3%-ը): Տվյալ օրվա պիկը պայմանավորված է մի քանի բանկի կողմից վճարումների աճով:

Հաշվետու ժամանակահատվածում բոլոր սահմանաչափերի (ժամում վճարումների հոսքի մեծությունը բնութագրող ցուցանիշների) գծով զգալի նվազում է նկատվում:

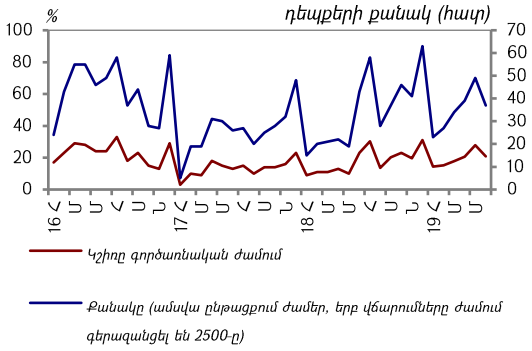
Վճարումների օրական առավելագույն ցուցանիշը նվազել է՝ կազմելով 22211 վճարում/օր (2018 թ. պիկը՝ 28549):

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:

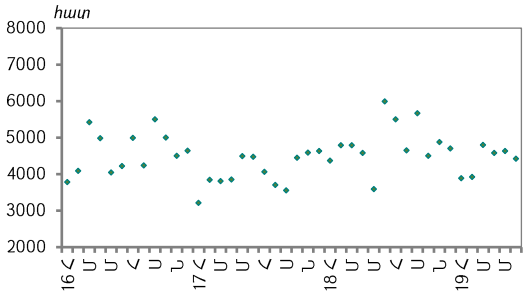
Համակարգի գործառնական հասանելիությունը

Հաշվետու ժամանակաշրջանում Էլեկտրոնային վճարումների համակարգի հասանելիության վրա ազդեցություն ունեցող էական (1 ժամ և ավելի տևողությամբ) միայն մեկ միջադեպ է գրանցվել՝ 1ժ 15ր տևողությամբ, որի արդյունքում ԷՎՀ գործառնական հասանելիությունը կազմել է 99.8%[44] տվյալ կիսամյակի համար: Միջադեպի արդյունքում թողունակության վրա ազդող վճարային հաղորդագրությունների կուտակումներ չեն եղել, և համակարգի գործառնական օրը փակվել է սահմանված ժամին:

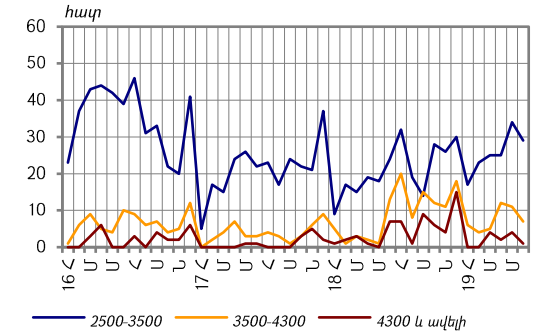
2500 և ավելի վճարում/ժամ ցուցանիշը և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում



Վճարում/ժամ առավելագույն քանակն ըստ ամիսների



Ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

[43] Օրինակ՝ ժամում 3500 և ավելի վճարումների մասնաբաժինը կազմում է կիսամյակային 5.2%:

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

ԳԾԱՊԱՏԿԵՐՆԵՐ

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների 11

Գնաճը մի շարք երկրներում 11

Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը 13

Նավթի («Բրենթ» տեսակի) գները 14

Պղնձի գները 14

Հացահատիկի գները 14

Մոլիբդենի գները 14

10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը 15

Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը 15

Միջբանկային տոկոսադրույքները 16

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների շարժը 16

Իրական ՀՆԱ և տնտեսության հիմնական ճյուղերի աճը 17

ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները 17

Վճարային հաշվեկշռի հիմնական ցուցանիշներ 19

ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի 20

ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի 20

Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների 20

Անձնական տրանսֆերտների, արտագնա աշխատողների վարձատրության, աշխատավարձերի և գործազրկության փոփոխություն 21

Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը 21

Տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները 22

Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիպոտեկային և սպառողական վարկային պորտֆելը 22

Գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները բանկերում 22

Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը 22

Բնակարանների միջին գների և առուվաճառքի քանակի փոփոխությունը Երևանում և մարզերի քաղաքներում 23

ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր 25

ՀՀ ԿԲ-ի հետ կնքված ռեպո համաձայնագրերը և տոկոսադրույքները 25

6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդ 26

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները 26

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները 27

Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների 28

Բանկային միջնորդության մակարդակը 28

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզ 28

Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը 29

Ըստ տնտեսության ճյուղերի՝ վարկերում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը 29

Ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ճյուղերի 29

Բանկային համակարգում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումները 30

ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը 31

Բանկային համակարգի կարճաժամկետ ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերությունը՝ ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների 31

Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների և ընդհանուր պարտավորությունների հարաբերությունը 31
Բանկային համակարգի վարկերի և ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը 32
Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները 33
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները 33
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանցից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները 34
Ընդհանուր ակտիվներում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը 34
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը 36
Առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն – Waterfall 37
Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը 37
Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի 38
Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2019 թ. դրությամբ 39
ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները 40
Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2018 թ.) 40
Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները 40
Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 30.06.2019 թ. դրությամբ 41
Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2019 թ. դրությամբ 43
Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները 44
ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների 45
Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը 46
Միջին օրական վճարումների և օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության համեմատական վերլուծություն 46
Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում 47
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում 47
2500 և ավելի վճարում/ժամ ցուցանիշը և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում 48
Վճարում/ժամ առավելագույն քանակն ըստ ամիսների 48
Ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները 48

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

2017 - 2019 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի ԱՄՀ գնահատումները 12

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ 30

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ 31

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ 33

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ 34

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 30.06.2019 թ. դրությամբ 44

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:
Սրանդարտ 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 սրանդարտ 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