



ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

2015

2015

2015

2015

2015

2015

2015

2015

2015

2015

2015

Ֆինանսական կայունության
հաշվետվություն

2015
1-ին կիսամյակ

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ
ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ
ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

2015

առաջին կիսամյակ

**«Ֆինանսական կայունության հաշվետվությունում» ներկայացված են
Հայաստանի ֆինանսական համակարգի կայունությանը սպառնացող
հավանական ռիսկերի գնահատումը և ֆինանսական համակարգի՝ այդ
ռիսկերը չեզոքացնելու կարողությունը:**
**Հաշվետվությունում ներառված ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի և
ֆինանսական համակարգի վերլուծությունների վերաբերյալ առավել
մանրամասն տեղեկատվությունը հրապարակվում է «Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվություն»,
«ՀՀ ֆինանսական համակարգը. զարգացումը, կարգավորումը,
վերահսկողությունը» պարբերականներում:**

**Հաշվետվությունում օգտագործված են
30.09.2015 թ. դրությամբ առկա ցուցանիշները:**

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

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

Նախաբան	5
1. Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները	8
1.1. Մակրոտնտեսական միջավայր	8
1.2. Միջազգային ֆինանսական շուկաներ	13
2. Զարգացումները Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրում	16
2.1. Մակրոտնտեսական զարգացումներ	16
2.2. Արտաքին առևտուր	19
2.3. Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ	20
2.4. Սկզբնական (գործունային) եկամուտներ և մասնավոր տրանսֆերտներ	23
2.5. Անշարժ գույքի գներ	24
3. Հայաստանի ֆինանսական շուկայի կայունությունը	27
3.1. Դրամական և կապիտալի շուկաներ	27
3.2. Արժույթային շուկա	31
4. ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը	33
4.1. Առևտրային բանկեր	33
4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն	34
4.1.2. Վարկային ռիսկ	35
4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ	37
4.1.4. Շուկայական ռիսկ	39
4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն	41
4.2. Վարկային կազմակերպություններ	43
4.3. Ապահովագրական ընկերություններ	44
4.4. Արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ	47
5. Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ ֆինանսական ենթակառույցներում	49
5.1. ՀՀ միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով	49
5.2. Վարկային ռեզիստոր և ԱՔՌԱ վարկային բյուրո	53
Գծապատկերներ	55
Աղյուսակներ	58
Տերմինների բառարան	59
Օգտագործված հապավումներ	61

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

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

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

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

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

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

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

- համաշխարհային տնտեսությունում և միջազգային ֆինանսական շուկաներում բարենպաստ զարգացումները,
- կայուն ներքին մակրոտնտեսական միջավայրը՝ բավականաչափ վարկունակ տնային տնտեսություններով և ձեռնարկություններով,
- արդյունավետ գործող ֆինանսական համակարգը՝ խելամիտ ու կառավարելի սահմաններում գտնվող ռիսկերով,
- ֆինանսական համակարգի գործառնությունների իրականացմանը նպաստող և անխափան գործող ֆինանսական ենթակառուցվածքները:

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

- համաշխարհային տնտեսության զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,

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

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

ՀԱՍՈՒՈՏԱԳԻՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգը 2015 թ. առաջին կիսամյակում բախվել է արտաքին տնտեսությունից փոխանցված մի շարք ռիսկերի աճի հաղթահարման խնդրին:

ՀՀ ֆինանսական համակարգը 2015 թ. առաջին կիսամյակում բախվել է արտաքին տնտեսությունից փոխանցված մի շարք ռիսկերի աճի հաղթահարման խնդրին, որն իր ազդեցությունն է ունեցել ֆինանսական շուկաների տատանողականության վրա: ՀՀ կենտրոնական բանկի և Կառավարության նախաձեռնած փոխհամաձայնեցված գործողությունների շնորհիվ հնարավոր է եղել արագ կայունացնել իրավիճակը և ռիսկերի հետագա զսպման միջոցներ ձեռնարկել:

2015 թ. առաջին կիսամյակում շարունակվել է միջազգային շուկաներում գունավոր մետաղների գների, Հայաստանի Հանրապետության արտահանման դոլարային արժեքի, Հայաստանի Հանրապետությունում ներքին սպառման, ինչպես նաև օտարերկրյա ներդրումների նվազումը: Աշխարհաքաղաքական զարգացումների հետ կապված՝ նվազել է Ռուսաստանի տնտեսական աճը, ինչն, իր հերթին, բացասաբար է ազդել Հայաստանի Հանրապետություն փոխանցվող մասնավոր տրանսֆերտների և ՌԴ արտահանվող ապրանքների ծավալների վրա:

2015 թ. առաջին կիսամյակում համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպը նվազել է:

2015 թ. առաջին կիսամյակում համաշխարհային տնտեսության աճի վերականգնումը, նախկինում տրված գնահատականների համեմատ, ավելի թույլ է եղել, ինչի արդյունքում տնտեսական աճի կանխատեսումները պարբերաբար վերանայվել են նվազման ուղղությամբ: Թեև ԱՄՆ-ին հաջողվել է գրանցել բարձր տնտեսական աճ, սակայն Եվրոգոտու երկրներում տնտեսական աճը սպասվածից ցածր է եղել, իսկ զարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպի նվազման միտումը պահպանվել է: Նշված զարգացումներն իրենց հերթին նպաստել են համաշխարհային առևտրի կրճատմանն ու մի շարք բորսայական ապրանքատեսակների գների նվազմանը:

Ձարգացող և զարգացած երկրների դրամավարկային մարմինները շարունակել են վարել տնտեսական աճի խթանմանը նպաստող ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականու-

թյուն: Կապիտալի արտահոսքը զարգացող երկրներում շարունակվել է՝ հանգեցնելով վերջիններիս ազգային արժույթների արժեզրկման: Կիսամյակի ընթացքում պահպանվել է դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքների ցածր մակարդակը, իսկ ԱՄՆ ԴԴՀ տոկոսադրույքի բարձրացում միջազգային ֆինանսական շուկայի մասնակիցները սպասում են 2015 թ. չորրորդ եռամսյակից ոչ չուտ:

Հայաստանի Հանրապետության հիմնական առևտրային գործընկեր Եվրոմիության որոշ երկրներում և Ռուսաստանում (մանրամասն տե՛ս «Տնտեսական զարգացումները ՌԴ-ում» ներգիրում) տնտեսական զարգացումներն անբարենպաստ են եղել, և դրանց բացասական ազդեցությունը ներքին տնտեսության վրա դեռևս շոշափելի է (մանրամասն տե՛ս «Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները» բաժնում):

2015 թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ տնտեսական աճը կազմել է 4.0% (2014 թ.՝ 2.6%): Աճին նպաստել են գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ճյուղերում արձանագրված աճերը, որոնք գերազանցել են կանխատեսումները (մանրամասն տե՛ս «Ջարգացումները Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրում» բաժնում): Պահանջարկի տեսանկյունից՝ տնտեսական ակտիվության աճին նպաստել են Կառավարության իրականացրած առավել խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունն ու ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային պայմանների զգալի թուլացումը, որոնք մեղմել են մասնավոր սպառման և մասնավոր ներդրումների նվազման ազդեցությունները:

Տնտեսական աճի կայունության հետ կապված ռիսկերի պահպանման և մասնավոր տրանսֆերտների նվազման պայմաններում բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերը նվազել են: Դիտարկվող ժամանակահատվածում աճել է առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը՝ պայմանավորված ռիսկով կշռված ակտիվների նվազմամբ և կապիտալի աճով:

Ֆինանսական համակարգի ռիսկերի աճի միտումը պահպանվել է, սակայն ռիսկերը շարունակում են մնալ կառավարելի շրջանակում՝ խնդիրներ չառաջացնելով ֆինանսական կայունության համար (մանրամասն տե՛ս «ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը» և «Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքներում»):

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

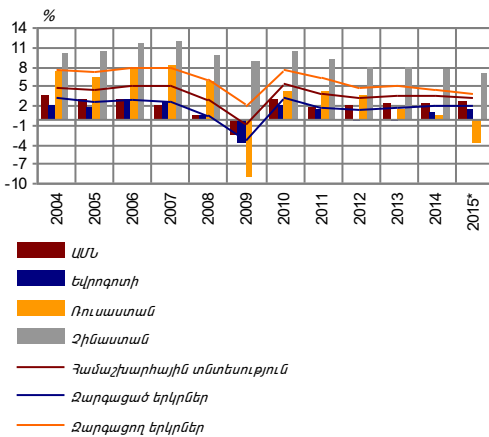
Բանկային համակարգի վարկավորման մակարդակը հիմնականում թելադրված է առևտրային բանկերի զգուշավոր վարկային քաղաքականությամբ և տնտեսության զարգացումների անորոշություններով:

1. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՋԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ ¹

1.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅԻՐ

Նախորդ տարվան բնորոշ դրական միտումները և սպասումները 2015 թ. առաջին կիսամյակում չեն պահպանվել:

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների



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

Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

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

2015 թ. առաջին կիսամյակում պահպանվել են նախորդ տարվանից փոխանցված տնտեսական և քաղաքական մարտահրավերները: Տարվա առաջին կիսամյակում զարգացած երկրներում, մասնավորապես՝ Հյուսիսային Ամերիկայում տնտեսական ակտիվության դանդաղումը համաշխարհային տնտեսական աճի հետագա կանխատեսումների՝ նվազման ուղղությամբ վերանայման հիմքեր է ստեղծել:

2015 թ. տնտեսական աճի վերաբերյալ միջազգային կազմակերպությունների և շուկաների մասնակիցների սպասումները հիմնականում նվազման ուղղությամբ են, թեև զարգացած երկրներում տնտեսական ակտիվության խթանման հիմնարար գործոնները, այդ թվում՝ Եվրոգոտում մեղմ ֆինանսական պայմանները, առավել չեզոք հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, վառելիքաէներգետիկ ռեսուրսների ցածր գները, աշխատանքի շուկայում վստահության մակարդակի աճը շարունակում են մնալ անփոփոխ:

Համընդհանուր անկայունության գործոնները դեռևս պահպանվում են, իսկ կիրառված տնտեսական քաղաքականության գործիքները բավարար չեն՝ հաղթահարելու առկա հիմնախնդիրները: Կարճաժամկետ ռիսկերից են ֆինանսական շուկաների տատանողականության բարձր մակարդակը և ֆինանսական ակտիվների գների անկանոն տատանումները: Միջնաժամկետ ռիսկերի թվին կարելի է դասել և՛ զարգացած, և՛ զարգացող երկրներում տնտեսական ակտիվության պոտենցիալ աճի նվազումը: Բորսայական ապրանքների գների նվազումը ցածր եկամուտներով զարգացող երկրներում հետագա տնտեսական աճի ռիսկեր է առաջացնում:

2015 թ. կանխատեսվող միտումներից են ԱՄՆ տնտեսական աճի տեմպի արագացումը, Եվրոգոտում տնտեսական ակտիվության վերականգնման տեմպերի նվազումը, զարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպերի նվազումը՝ ներդրումային ռիսկերի աճի և ազգային արժույթների արժեզրկման ճնշումների համատեքստում, ինչպես նաև հիմնական բորսայական ապրանքատեսակների գների ցածր մակարդակը:

2015 թ. համաշխարհային տնտեսության աճը ԱՄՀ-ն գնահատել է 3.1% (2014 թ. տնտեսական աճը՝ 3.4%): Չարգացած երկրներում ակնկալվում է նախորդ տարվա համեմատ 0.2 տոկոսային կետով բարձր տնտեսական աճ՝ 2.0%, իսկ զարգացող երկրներում՝ տնտեսական աճի տեմպերի նվազում մինչև 4.0%՝ նախորդ տարվա 4.6%-ի փոխարեն²: Ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող երկրներում տնտեսական աճը նվազել է և զգալիորեն զիջում է նախաճգնաժամային մակարդակին՝ պայմանավորված

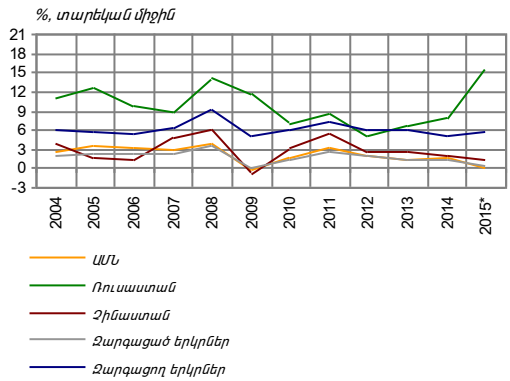
¹ Միջազգային զարգացումների և կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել IMF, World bank, Economist Intelligence unit, Financial times, Bloomberg, RBC, The institute of international finance և այլ աղբյուրների տեղեկատվությունը:

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

ինչպես ժողովրդագրական, այնպես էլ տնտեսական գործոններով: Այս պայմաններում, տնտեսական քաղաքականություն մշակողների համար որպես գերակա խնդիր շարունակում է մնալ տնտեսական բարեփոխումների միջոցով տնտեսական աճի ներուժի բարձրացումը, քանի որ վերջինիս ցածր մակարդակի պահպանումը միջնաժամկետում կարող է խոչընդոտել պարտքային բեռի նվազեցմանը, արդյունավետ դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների իրականացմանը:

Համաշխարհային տնտեսությունում, ակտիվության ներկայիս մակարդակի պայմաններում, ձևավորվել է ցածր գնաճային միջավայր, որից ելնելով՝ ԱՄՆ-ն 2015 թ. գնաճը զարգացած երկրներում գնահատել է 0.3%, իսկ զարգացող երկրներում՝ 5.6%: Ընդ որում՝ գալիք տարում ևս գնաճային ճնշումներ չեն ակնկալվում:

Գնաճը մի շարք երկրներում



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ:

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

Ցուցանիշ (տնտեսական աճ)	30.07.14 թ. դրությամբ 2014 թ. կամխառնում	31.10.14 թ. դրությամբ 2014 թ. կամխառնում	31.01.15 թ. դրությամբ 2014 թ. գնահատում	31.01.15 թ. դրությամբ 2015 թ. կամխառնում	15.04.15 թ. դրությամբ 2014 թ. գնահատում	15.04.15 թ. դրությամբ 2015 թ. կամխառնում	15.07.15 թ. դրությամբ 2014 թ. գնահատում	15.07.15 թ. դրությամբ 2015 թ. կամխառնում	06.10.15 թ. դրությամբ 2014 թ. գնահատում	06.10.15 թ. դրությամբ 2015 թ. կամխառնում
Համաշխարհային տնտեսություն	3.4	3.3	3.3	3.5	3.4	3.5	3.4	3.3	3.4	3.1
Զարգացած երկրներ	1.8	1.8	1.8	2.4	1.8	2.4	1.8	2.1	1.8	2.0
ԱՄՆ	1.7	2.2	2.4	3.6	2.4	3.1	2.4	2.5	2.4	2.6
Եվրոգոտի	1.1	0.8	0.8	1.2	0.9	1.5	0.8	1.5	0.9	1.5
Զարգացող երկրներ	4.6	4.4	4.4	4.3	4.6	4.3	4.6	4.2	4.6	4.0
ԱՊՀ	0.9	0.8	0.9	-1.4	1.0	-2.6	1.0	-2.2	1.0	-2.7
Ռուսաստան	0.2	0.2	0.6	-3.0	0.6	-3.8	0.6	-3.4	0.6	-3.8
Չինաստան	7.4	7.4	7.4	6.8	7.4	6.8	7.4	6.8	7.3	6.8

Զարգացած երկրներում տարվա ընթացքում տնտեսական աճի վերանայմանը մեծապես նպաստել է առաջին եռամսյակում Հյուսիսային Ամերիկայում արձանագրված տնտեսական աճի տեմպի անսպասելի նվազումը: ԱՄՆ-ում առաջին եռամսյակում տնտեսության աճի տեմպը նվազել է՝ պայմանավորված անբարենպաստ եղանակային պայմաններով: Երկրորդ եռամսյակում ԱՄՆ տարեկանացված աճը ավելացել է և կազմել 3.7%: ԱՄՆ տնտեսության աճի տեմպի հետագա նվազում չի կանխատեսվում՝ պայմանավորված բարենպաստ հիմնարար գործոններով, մասնավորապես՝ աշխատավարձերի աճով, աշխատաշուկայում բարենպաստ զարգացումներով, էներգետիկ ռեսուրսների գների ցածր մակարդակով և անշարժ գույքի շուկայում իրավիճակի բարելավումով:

ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգի կողմից տոկոսադրույքների բարձրացումը, համաձայն ֆինանսական շուկաների մասնակիցների սպասումների, տեղի կունենա 2015 թ. չորրորդ եռամսյակից ոչ շուտ՝ ԱՄՆ տնտեսության և աշխատաշուկայի բարենպաստ միտումների շարունակականության պահպանման պարագայում:

ԱՄՆ-ում տնտեսական աճի տեմպերի առաջին եռամսյակի նվազումը կրել է ժամանակավոր բնույթ:

Հունաստանի պարտքային խնդիրները լարված իրավիճակ են ստեղծել Եվրոգոտում, որտեղ թույլ ներդրումային միջավայրը խոչընդոտել է տնտեսական աճին:

ԱՄՅ գնահատումների համաձայն՝ 2015 թ. ԱՄՆ տնտեսությունում կարճաճաճության 2.6% տնտեսական աճ, իսկ 2016 թ. կանխատեսվում է 2.8%:

Եվրոպական երկրներում առաջին եռամսյակում սպառման բարձր աճով պայմանավորված տնտեսական աճը չի պահպանվել երկրորդ եռամսյակում, ինչին նպաստել է նաև ներդրումների զգալի նվազումը Գերմանիայում և Ֆրանսիայում:

Տարեկազմի տնտեսական աճի տեմպը հետագայում նվազման միտում է ցուցաբերել՝ մասամբ պայմանավորված նաև վարկավորման տեմպերի նվազմամբ: Ներդրումային թույլ միջավայրը, ըստ ամենայնի, արտացոլել է ֆինանսական շուկայում ձևավորված անկայուն վստահության մակարդակը՝ չնայած տոկոսադրույքների ցածր մակարդակին:

Հուլիսի կեսերին Հունաստանի կառավարության և Եվրոգոտու վարկատուների միջև ձեռք բերված համաձայնությունը որոշակիորեն թուլացրել է տնտեսության և ֆինանսական շուկաների լարվածությունը: Հունաստանի՝ Եվրոգոտին լքելու վտանգը կարճաժամկետում էապես նվազել է շնորհիվ Գերմանիայի և Ֆրանսիայի, ինչպես նաև Հունաստանի կառավարությունների փոխպայմանավորվածությունների:

Ակնկալվում է, որ Եվրոգոտու հետագա տնտեսական ակտիվությանը հիմնականում կնպաստեն ներքին պահանջարկի կայուն վերականգնումը, գնաճի մակարդակի որոշակի բարձրացումը, ինչպես նաև նավթի գների ցածր մակարդակը, մեղմ դրամավարկային պայմանները, հարկաբյուջետային առավել չեզոք քաղաքականությունը: Վերոնշյալ դրական գործոններին հակառակ կարող է հանդիսանալ ներդրումային թույլ միջավայրը՝ գլխավորապես պայմանավորված Եվրոգոտու հիմնական գործընկեր զարգացող երկրների ցածր տնտեսական աճով:

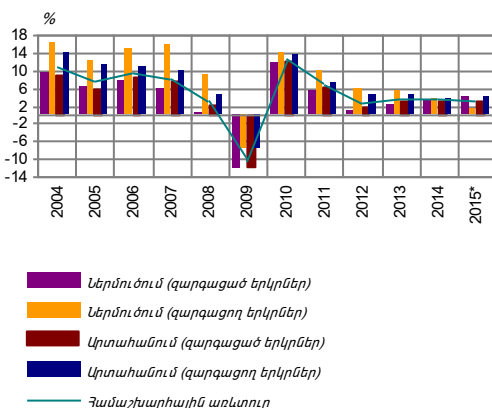
Եվրոգոտու 2015 թ. տնտեսական աճը ԱՄՅ կողմից գնահատվել է 1.5%, իսկ 2016 թ. կանխատեսվում է 1.6%:

Զարգացող երկրներում, որոնք ապահովում են համաշխարհային տնտեսական աճի գերակշիռ մասը, 2015 թ. տնտեսական աճի տեմպը կշարունակի նվազել: Նվազման հիմնական պատճառներն են բորսայական ապրանքատեսակների ցածր գները և համեմատաբար խիստ ֆինանսական պայմանները (հատկապես Լատինական Ամերիկայում և նավթ արդյունահանող երկրներում), ինչպես նաև աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված տնտեսական դժվարությունները (հատկապես ԱՊՀ, Մերձավոր Արևելքի և Հյուսիսային Աֆրիկայի երկրներում): Տնտեսական աճի դանդաղումը զարգացող երկրներում կարճաժամկետում շարունակական կլինի՝ պայմանավորված արտահանվող ապրանքատեսակների ցածր գներով, միջազգային մասշտաբով դրամավարկային պայմանների խստացման միտումով, թույլ արտահանմամբ, տնտեսական բարեփոխումների անխուսափելիությամբ:

Չինաստանի՝ 2015 թ. համար կանխատեսված տնտեսական աճը 6.8% է՝ ամենացածրը համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամից ի վեր: Չինաստանի տնտեսական աճի տեմպերի նվազումը իր ազդեցությունը կունենա տարածաշրջանի վրա: ԱՄՅ-ն 2015 թ. տնտեսական աճը զարգացող երկրներում գնահատել է 4.0%, իսկ 2016 թ. համար կանխատեսել է 4.5%:

Զարգացող երկրների տնտեսական աճի տեմպերի նվազումը շարունակվել է:

Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը



Աղբյուրը՝ ԱՄՅ:

2014 թ. համաշխարհային ցածր տնտեսական աճից հետո համաշխարհային առևտրի ծավալների էական աճ չի արձանագրվել նաև 2015 թ. ընթացքում: Չինաստանում, որը համաշխարհային առևտրում ամենամեծ կշիռն ունի, տնտեսական թույլ աճը, ինչպես նաև դեպի արտահանում կողմնորոշված տնտեսական մոդելից անցումը ներքին պահանջարկի ավելացման ուղղված մոդելին կարևորագույն գործոն են հանդիսացել համաշխարհային առևտրի ծավալների աճի դանդաղման համար: Միևնույն ժամանակ, Եվրոպայի և Ռուսաստանի շարունակվող հակամարտությունը իր հերթին էապես խոչընդոտել է առևտրի ծավալների ընդլայնմանը (մանրամասն տե՛ս «Տնտեսական զարգացումները ՌԴ-ում» ներգիրում): Համաձայն ԱՄՅ տվյալների՝ համաշխարհային առևտրի ծավալների տարեկան աճը 2015 թ. կկազմի 3.2%, իսկ 2016 թ. կանխատեսվում է 4.1%:

2015 թ. առաջին կեսին արձանագրվել է հիմնական ապրանքատեսակների միջազգային գների նվազում՝ պայմանավորված միջազգային միտումներով և որոշ ապրանքատեսակների շուկաներին բնորոշ զարգացումներով:

«Բրենթ» տեսակի նավթի կիսամյակային միջին գինը կազմել է 58.0 ԱՄՆ դոլար/բարել (նախորդ տարվա վերջին եռամսյակում գրանցված նվազման միտումը պահպանվել է): Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ գները նվազել են 46.7%-ով՝ պայմանավորված նավթի գերառաջարկով (ԱՄՆ-ում թերթաքարային գազի արտադրության էական ընդլայնմամբ, նավթի շուկա Իրանի մուտքով, ինչպես նաև շուկայի իր մասնաբաժնի պահպանման նպատակով ՕՊԵԿ-ի կողմից արդյունահանվող նավթի ծավալների պահպանմամբ³): Գների ներկա ցածր մակարդակն ապահովող և հետագայում դրանց էական աճը կանխող հիմնական գործոններն են Իրանի՝ նավթի շուկա մուտք գործելու հանգամանքը, ինչպես նաև Չինաստանի տնտեսական աճի նվազման շարունակականության մտավախությունները:

2015 թ. առաջին կիսամյակում շարունակվել է պղնձի և մոլիբդենի գների նվազման միտումը. պղնձի միջին կիսամյակային գինը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է 13.8%-ով՝ կազմելով 5930.0 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տոննայի դիմաց: Մոլիբդենի միջին կիսամյակային գինը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է տ/տ 28.8%-ով՝ կազմելով 18.2 հազար ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տոննայի դիմաց:

Կարծաժամկետ հեռանկարում, այլ հավասար պայմաններում, գունավոր մետաղների միջազգային գները կշարունակեն պայմանավորվել զարգացող երկրների տնտեսությունների զարգացման միտումներով, և գների կտրուկ աճ չի արձանագրվի:

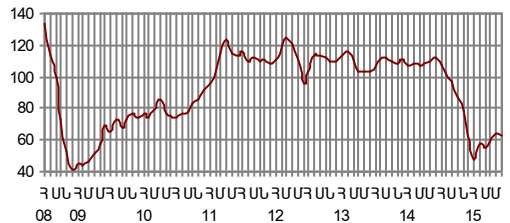
Կիսամյակի ընթացքում հացահատիկի միջազգային գները նվազման միտում են ունեցել: 2015 թ. առաջին կիսամյակում հացահատիկի միջին կիսամյակային գինը կազմել է 6.2 ԱՄՆ դոլար/բուշել՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով մոտ 26.6%-ով: Կարծաժամկետ հեռանկարում ցորենի միջազգային շուկայում ակնկալվում է գների նվազում՝ պայմանավորված ավելցուկային առաջարկով, սակայն միջնաժամկետ հատվածում ակնկալվում է գների կայունացման միտում:

Համաշխարհային առևտրի ծավալների նվազումը պայմանավորված է զարգացող և զարգացած խոշոր երկրների տնտեսական աճի նվազմամբ:

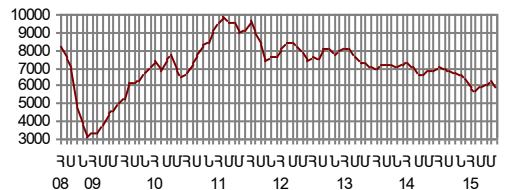
Ապրանքային շուկաներում արձանագրվել է գների շարունակական նվազում:

Գունավոր մետաղների գների շարժը մեծապես պայմանավորվել է տնտեսական և քաղաքական զարգացումներով:

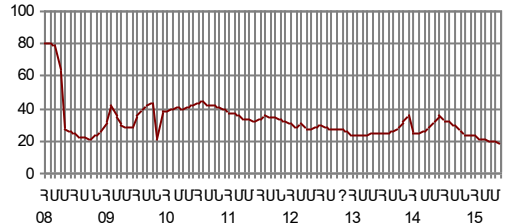
Նավթի («բրենթ» տեսակի) գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց)



Պղնձի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)

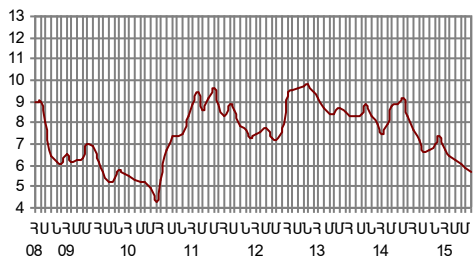


Մոլիբդենի գները
(1000 ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)



Հացահատիկի գները նախորդ տարվա համեմատ նվազել են:

Հացահատիկի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բուշելի դիմաց)

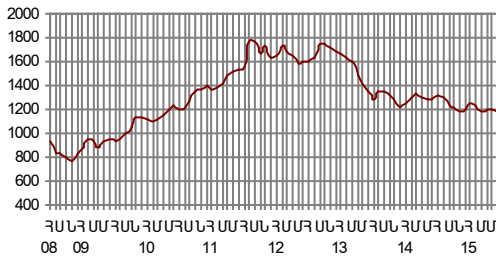


Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

³ <http://www.nytimes.com/2015/06/06/business/international/opec-oil-prices.html>

Ոսկու գները

(ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

2015 թ. ոսկու միջազգային կիսամյակային միջին գինը կազմել է 1207 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է մոտ 6.6%-ով):

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

Ներդիր 1

Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանի Ղաշնությունում

2015 թ. առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա համեմատ, տնտեսական իրավիճակը Ռուսաստանում չի բարելավվել: Կիսամյակի ընթացքում արձանագրվել է տնտեսական աճի տեմպերի շարունակական նվազում, ինչն արտացոլում է Ուկրաինայի հետ կապված աշխարհաքաղաքական լարվածության բացասական հետևանքները, տնտեսության՝ նախկինում գոյություն ունեցող կառուցվածքային խնդիրները: Նավթի գների նվազումը, պարտքային պարտավորությունների գծով վճարների աճը, վարկանիշերի իջեցումը հանգեցրել են շուկայական տատանումների էական աճի՝ մասնավորապես ռուսական ռուբլու արժեզրկման, բորսայական ինդեքսների անկման:

Ռուսաստանի տնտեսության բացասական զարգացումներով պայմանավորված՝ Moody's միջազգային վարկանիշային կազմակերպությունը տարեսկզբին շարունակաբար նվազեցրել է Ռուսաստանի վարկանիշը՝ այն դարձնելով Baa1 բացասական հեռանկարով¹: Վարկանիշի վերանայման համար հիմք է հանդիսացել Ուկրաինայի ծգնաժամի, նավթի գների նվազման և ռուսական ռուբլու արժեզրկման հետևանքով տնտեսության հեռանկարի վատթարացումը: Կազմակերպության գնահատման համաձայն՝ 2015 թ. Ռուսաստանում տնտեսական անկում կգրանցվի, որը կշարունակվի մինչև 2016 թ.¹:

Տնտեսական անկմանը առավելապես նպաստել են շինարարության և ներդրումների ծավալների նվազումը: ՌԴ տնտեսության վրա իրենց ազդեցությունն են շարունակում ունենալ նաև ոչ մրցունակ գործարար միջավայրը և ենթակառուցվածքների զարգացածության ցածր մակարդակը: Պահպանվել է նաև ՌԴ տնտեսության մեծ կախվածությունը էներգետիկ ոլորտից: Տնտեսական անկումը որոշակիորեն մեղմել են վերանշակող արդյունաբերության, օգտակար հանածոների արդյունահանման ոլորտներում արձանագրված դրական զարգացումները:

ՌԴ պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության տվյալների համաձայն՝ 2015 թ. հունվար-հուլիսին Ռուսաստանի տնտեսությունում, նախորդ տարվա համեմատ, արձանագրվել է տ/տ 3.6% նվազում²: Բացասական են շարունակում մնալ այնպիսի ցուցանիշներ, ինչպիսիք են շինարարության, ներդրումների, ինչպես նաև բնակչության իրական տնօրինվող եկամուտների աճը:

Կիսամյակային կտրվածքով կապիտալ ներդրումները նվազել են 5.9%-ով, իսկ շինարարության ծավալները կրճատվել են 7.7%-ով³: Աշխարհաքաղաքական բարդ իրավիճակն ու տնտեսական պատժամիջոցների⁴ ընդլայնումը հանգեցրել են գործարար միջավայրի նկատմամբ անվստահության աճի: Ռուսական ընկերությունների սահմանափակ ելքը դեպի միջազգային ֆինանսական շուկաներ հանգեցրել է փոխառու միջոցների արժեքի աճի, ինչն էլ վերջնական արդյունքում բացասաբար է անդրադարձել ներդրումային պահանջարկի և սպառման վրա՝ իր հետևից բերելով կապիտալի արտահոսք և գների աճ:

Նավթի գների անկումն ու արտաքին տնտեսական իրավիճակի վատթարացումը ավելի են խորացրել առկա հիմնախնդիրները: Համաձայն պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության տվյալների՝ հունվար-հուլիս ամիսների արտահանումը կազմել է 210.7 մլրդ ԱՄՆ դոլար (2014 թ. համեմատ նվազել է տ/տ 30.1%-ով): Ներմուծումը գնահատվել է 110.9 մլրդ ԱՄՆ դոլար (նվազել է տ/տ 39.1%-ով): Այսպիսով՝ առևտրային հաշվեկշռի դրական մնացորդը կազմել է 99.8 մլրդ ԱՄՆ դոլար⁵:

2015 թ. հուլիսին 12-ամսյա զնաճը կազմել է 9.4%՝ նախորդ տարվա ցուցանիշը գերազանցելով 4.1 տոկոսային կետով: ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարության նախնական տվյալների համաձայն՝ գործազրկության մակարդակը շարունակում է մնալ ցածր և, ամտեսելով սեզոնային գործոնը, գնահատվում է 5.5%:

2015 թ. ընթացքում աշխարհաքաղաքական զարգացումների և արտաթույքի առաջարկի նկատմամբ պահանջարկի զգալի աճի պարագայում Ռուսաստանի ազգային արժույթը շարունակաբար թուլացել է այլ արժույթների նկատմամբ: Ազգային արժույթի արժեզրկումը, բարձր գնաճն ու վատատեսական սպասումները լրջագույն խնդիրներ են ստեղծել ֆինանսական կայունության առումով: Իրավիճակը մեղմելու համար Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը պարբերաբար փոփոխել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ վերջնական արդյունքում սահմանելով 11.5%⁶: Հարկ է նշել, որ բանկերի բնականոն գործունեությունն ապահովելու նպատակով ՌԴ կենտրոնական բանկը շարունակել է իրականացնել արտաթույքային ռեպո գործարքներ: ՌԴ կենտրոնական բանկը որոշում է կայացրել մայիսից արտաթույքի առթ իրականացնել ներքին շուկայից՝ արտաթույքային պահուստները համալրելու մտադրությամբ: Նշվածը ևս զգալի նպաստել է ռուսական ռուբլու արժեզրկմանը: Կիսամյակային տվյալներով՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուբլու իրական փոխարժեքի արժեզրկումը 2014 թ. դեկտեմբերի համեմատ կազմել է 3.7%: ՌԴ միջազգային արտաթույքային պահուստները հաշվետու տարվա առաջին յոթ ամիսներին նվազել են 7.2%-ով:

2015 թ. առաջին յոթ ամիսների դրությամբ ՌԴ բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերն ավելացել են ընդամենը 0.4%-ով: Միևնույն ժամանակ, չաշխատող վարկերի մասնաբաժինը ընդհանուր վարկերում աճել է և կազմել 7.4%:

¹ https://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Russias-sovereign-rating-to-Ba1-from-Baa3-outlook-PR_318857

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

³ ՌԴ տնտեսության զարգացումների, գնահատումների ու կանխատեսումների վերաբերյալ տվյալները վերցվել են ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարության «Мониторинг «О текущем состоянии экономики России в среднесрочной перспективе на 2015 год»» պարբերականից:

⁴ Ուկրաինայի հետ աշխարհաքաղաքական լարվածության հետ կապված՝ 2014 թ. մարտից ԱՄՆ-ի և Եվրոմիության կողմից Ռուսաստանի դեմ իրականացված սանկցիաների պատճառով Ռուսաստանի ներքին արտադրության ընդհանուր արժեքը նվազել է 1.5%: Մասնավորապես՝ սահմանափակումներ են դրվել զինամթերքի, երկաթի նշանակության որոշ ապրանքների, ինչպես նաև նավթային ոլորտի համար անհրաժեշտ մի շարք սարքավորումների և տեխնոլոգիաների՝ Ռուսաստան արտահանման վրա: Արգելվել է նաև որևէ ֆինանսական աջակցություն, որը կվերաբերի սահմանափակումների ցանկում ընդգրկված ապրանքների առևտրին: Բացի այդ, սահմանափակումներ են դրվել նաև առանձին ֆինանսական, պաշտպանական և վառելիքաէներգետիկ կազմակերպությունների գործունեության նկատմամբ, որոնց շրջանակներում արգելվում է վերոնշյալ կազմակերպությունների կողմից 2014 թ. սեպտեմբերի 12-ից հետո թողարկված 30 օր և ավելի մարման ժամկետայնություն ունեցող ֆինանսական գործիքներով գործարքներ կատարելը:

⁵ Զարգողիվ՝ 2015 թ. օգոստոսից ՌԴ կենտրոնական բանկը 0.5 տոկոսային կետով նվազեցրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 11.0% մակարդակում:

1.2. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

2015 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում միջազգային ֆինանսական շուկաներում տատանումները կտրուկ չեն եղել, թեև ռիսկերի համախոսմբը, ըստ էության, անփոփոխ է մնացել: Համաշխարհային տնտեսական աճը խթանելու համար մի շարք երկրներ շարունակել են ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը: Կապիտալի արտահոսքը զարգացող երկրներում շարունակվել է՝ հանգեցնելով վերջիններիս ազգային արժույթների արժեզրկման:

2015 թ. առաջին կիսամյակում երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները ԱՄՆ-ում և ԵՄ-ում միջինում աճել են համապատասխանաբար 30 և 80 բազիսային կետերով (բացառությամբ՝ Ռուսաստանի): Այնուամենայնիվ, իրական հատվածի վարկառուների համար վարկային շուկայում իրավիճակը բարենպաստ է եղել: Եկամտաբերության աճը մասնակիորեն պայմանավորված է եղել տնտեսական ակտիվության որոշակի վերականգնման և գնաճի՝ զրոյական կետից տեղաշարժով, իսկ Եվրոգոտում այն նաև արտացոլել է չափազանց ցածր մակարդակից որոշակի ճշգրտումը՝ ի պատասխան ԵԿԲ-ի կողմից ակտիվների գնման ծրագրի:

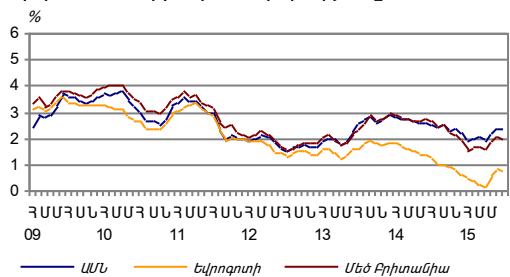
2015 թ. ևս համաշխարհային տնտեսության անկայուն աճի ու տնտեսական մարտահրավերների պայմաններում հիմնական զարգացած երկրները պահպանել են ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականության ուղղությունը:

Մասնավորապես՝ ԵԿԲ-ը կիսամյակի ընթացքում անփոփոխ է թողել հիմնական դրամավարկային տոկոսադրույքները՝ նպատակ ունենալով նպաստել բանկային վարկավորման աճին, ցածր գնաճի դեմ պայքարին: Միևնույն ժամանակ, ԵԿԲ-ն տարեսկզբին հայտարարել է, իսկ մարտից ներկայումս է ակտիվների գնման ծրագիր՝ ամսական 60 մլրդ եվրո ծավալով, որը կշարունակվի մինչև 2016 թ. սեպտեմբեր:

Անգլիայի կենտրոնական բանկը դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել է ցածր մակարդակում, որի վերանայումը, ըստ բանկի հայտարարությունների,

ԱՄՆ-ում և ԵՄ-ում պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունն աճել է:

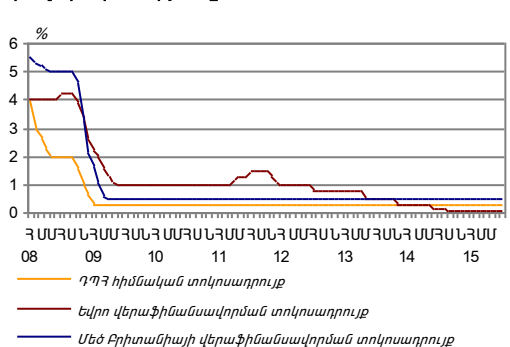
10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

Զարգացող և զարգացած մի շարք երկրների կենտրոնական բանկերը իրականացրել են ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն:

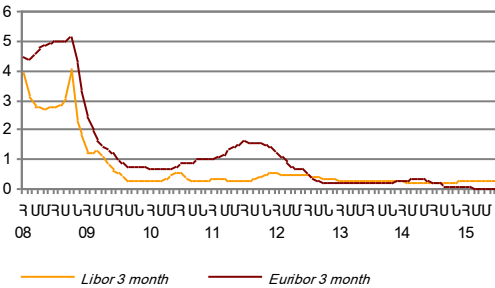
Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

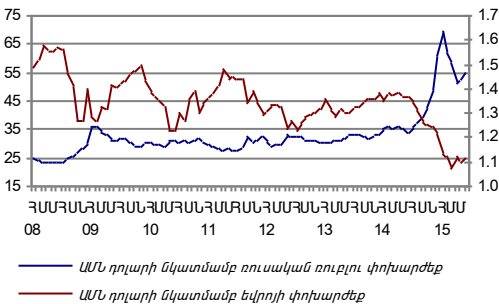
Բարենպաստ մակրոտնտեսական զարգացումները հաշվի առնելով՝ ԴԴՀ-ն դադարեցրել է քանակական ընդլայնման ծրագիրը:

Միջբանկային տոկոսադրույքները
%



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների դինամիկան



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

կախված կլիմի ոչ միայն գործազրկության մակարդակից, այլև տնտեսության աշխուժացումը հաստատող մի շարք այլ ցուցանիշների փոփոխություններից:

ԱՄՆ ԴԴՀ-ը քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել է նվազագույն մակարդակի վրա՝ պարբերաբար հայտարարելով, որ տոկոսադրույքի հնարավոր բարձրացման վերաբերյալ որոշում կայացնելիս հաշվի կառնվեն ինչպես ներքին տնտեսական, այնպես էլ միջազգային զարգացումները: Շուկայի մասնակիցները տոկոսադրույքների հնարավոր բարձրացում ակնկալում են 2015 թ. չորրորդ եռամսյակից ոչ շուտ:

Տոկոսադրույքների բարձրացման սպասումների ներքո դեպի ԱՄՆ կապիտալի ներհոսքի պայմաններում մի շարք զարգացող երկրներում արձանագրվել է կապիտալի արտահոսք և տվյալ փաստով պայմանավորված՝ ազգային արժույթների արժեզրկման ճնշումներ: Առավել խոցելի են եղել արտաքին հաշվի պակասուրդ ունեցող երկրները, այդ թվում՝ Բրազիլիան, Հնդկաստանը, Ինդոնեզիան, Հարավաֆրիկյան Հանրապետությունը և Թուրքիան:

Հաշվետու կիսամյակում հիմնական արժույթները դրսևորել են տարաբնույթ վարքագիծ: ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը հիմնականում շարունակել է արժևորվել եվրոյի նկատմամբ՝ պայմանավորված ինչպես ԱՄՆ-ում և եվրոպական երկրներում իրականացվող տնտեսական քաղաքականությամբ, այնպես էլ ձևավորված սպասումներով: Ջարգացող երկրների արժույթների՝ դեռևս 2013 թ. սկսված արժեզրկման միտումը ընթացիկ տարում ևս չի թուլացել: Արժույթների վարքագիծը պայմանավորված է եղել և, ըստ ամենայնի, հետագայում ևս պայմանավորված կլինի ինչպես ԴԴՀ քաղաքականությամբ, այնպես էլ երկրների ներքին զարգացումներով, մասնավորապես՝ արտաքին ֆինանսավորման պահանջով, ներքին դրամավարկային քաղաքականությամբ, քաղաքական կայունությամբ, բորսայական ապրանքատեսակների գնային զարգացումներով և դոլարի տատանումների նկատմամբ զգայունության աստիճանով:

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

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2015 թ. առաջին կիսամյակում համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը շարունակվել է, սակայն սպասվածից ավելի ցածր տեմպով՝ պայմանավորված նվազման ուղղությամբ առկա ռիսկերով:

Ջարգացած երկրներում, բացառությամբ ԱՄՆ-ի, շարունակվում են օրակարգային մնալ տնտեսական աճի տեմպի նվազումը, ցածր գնաճային միջավայրը: Նման պայմաններում զարգացած երկրները պահպանել են ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականության ուղղությունը: Ջարգացող երկրներում դիտարկվել է կապիտալի արտահոսք, ինչը հանգեցրել է ազգային արժույթների արժեզրկման ճնշումների: Ջարգացող երկրներում տնտեսական աճին խոչընդոտող տնտեսական ռիսկերից զատ, առանձ-

նակի կարևորություն են ստացել աշխարհաքաղաքական ռիս-
կերը, մասնավորապես՝ կապված Ուկրաինական ճգնաժամի,
Ռուսաստանի և Արևմուտքի փոխհարաբերությունների հետ:

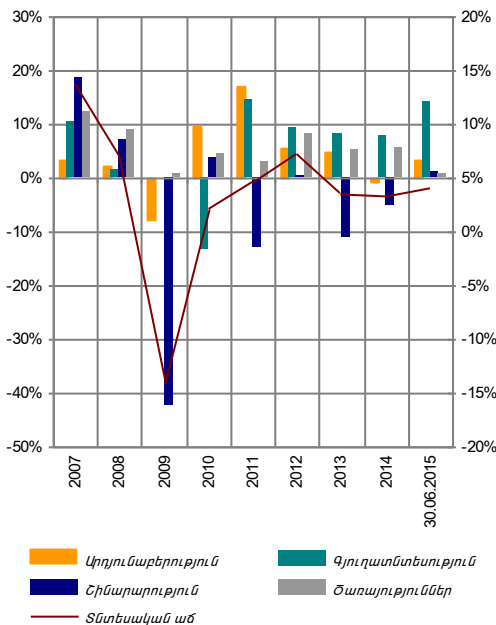
Ռուսաստանի տնտեսական անկման, ՌԴ ռուբլու արժեզրկման
ու մասնավոր սպառման նվազման հետևանքով զգալի նվազել են
ՌԴ-ից ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցում-
ների ներհոսքը և դեպի ՌԴ արտահանումը:

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

2. ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐՈՒՄ

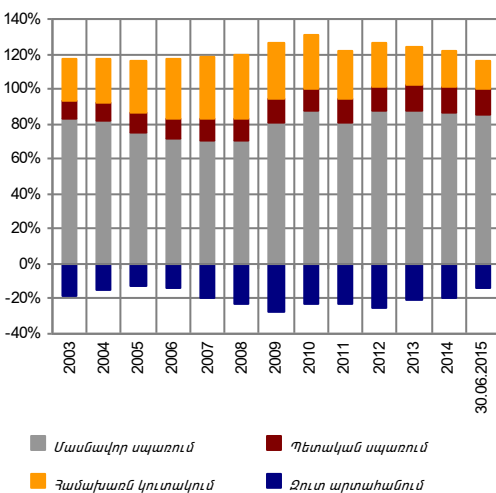
2.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ⁴

Իրական ՀՆԱ-ի և տնտեսության հիմնական ճյուղերի աճը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները (տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

Չնայած համաշխարհային տնտեսության դանդաղ աճի տեմպերին և ՀՀ հիմնական գործընկեր Ռուսաստանի տնտեսության բացասական զարգացումներին, այնուհանդերձ 2015 թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ-ում գրանցվել է ակնկալվածից բարձր տնտեսական աճ: Տնտեսական աճի դրական զարգացումները պայմանավորված են եղել մի կողմից գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ճյուղերի թողարկման ծավալների աճով, մյուս կողմից՝ ՀՀ Կառավարության խթանող հարկաբյուջետային և ՀՀ ԿԲ ընդլայնող դրամավարկային քաղաքականություններով:

Ֆինանսական կայունության ապահովման տեսանկյունից շարունակում են էական նշանակություն ունենալ հիմնական խոշոր երկրների դրամավարկային քաղաքականություններով պայմանավորված կապիտալի արտահոսքի և արժույթի փոխարժեքների տատանողականության ավելացման ռիսկերը, ինչպես նաև ՌԴ-ի տնտեսության անբարենպաստ զարգացումներով պայմանավորված արտաքին և ներքին պահանջարկի, մասնավոր տրանսֆերտների նվազման ռիսկերը:

2015 թ. առաջին կիսամյակի տնտեսական աճի ցուցանիշը, ԱՎԾ տվյալների համաձայն, կազմել է 4.0%: Տնտեսական աճի համեմատաբար բարձր մակարդակը պայմանավորվել է գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ճյուղերում ակնկալվածից բարձր թողարկման ծավալների աճով:

Համաձայն ԱՎԾ տվյալների՝ դիտարկվող ժամանակահատվածում արդյունաբերության ճյուղի ավելացված արժեքի աճը կազմել է տ/տ 5.4%: Ընդ որում՝ բացառությամբ մշակող արդյունաբերության, աճ է գրանցվել արդյունաբերության մյուս բոլոր ենթաճյուղերում: Մասնավորապես՝ Թեղուտի հանքավայրի շահագործման շնորհիվ զգալի ավելացել են մետաղական հանքաքարի արդյունահանման ճյուղի թողարկման ծավալները, որն էլ նշանակալիորեն նպաստել է ոլորտի աճին:

Գյուղատնտեսության ճյուղի դրական զարգացումները պայմանավորվել են բարենպաստ եղանակային պայմաններով. ճյուղի կիսամյակային ավելացված արժեքի աճը կազմել է տ/տ 15.5%: Հետծգնաժամային տարիների միջինի համեմատ ոլորտում արձանագրված համեմատաբար բարձր աճը ապահովվել է անասնապահության, բուսաբուծության և ձկնաբուծության ենթաճյուղերի թողարկման ծավալների համապատասխանաբար 4.5%, 38.7% և 29.6% աճի հաշվին:

Շինարարության ճյուղում առաջին կիսամյակում ավելացված արժեքի աճ չի գրանցվել. ճյուղի անկումը կազմել է տ/տ 2.8%, ինչը կազմակերպությունների և համայնքների միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալների կրճատման հետևանք է:

⁴ ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումները մանրամասն ներկայացված են «Գնաճի հաշվետվություն. 2015 թ. II եռամսյակ» պարբերականում:

Միևնույն ժամանակ, աճել են բնակչության միջոցների (15.0%), պետական բյուջեի (4.1%), միջազգային վարկերի (7.1%) և մարդասիրական օգնության հաշվին (53.6%) իրականացված շինարարության ծավալները:

Ծառայությունների ոլորտում 2015 թ. առաջին կիսամյակում ավելացված արժեքի աճը կազմել է 2.3%, ինչը մատուցված ծառայությունների, մասնավորապես՝ մշակույթի, զվարճանքի և հանգստի կազմակերպման ծառայությունների ծավալների աճի արդյունք է: Տրանսֆերտների զգալի նվազման հետևանքով բնակչության տնօրինվող եկամուտների կրճատմամբ պայմանավորված՝ նվազել են մեծածախ և մանրածախ, ինչպես նաև ավտոմեքենաների առևտրի ծավալները:

Համախառն պահանջարկը ձևավորող մասնավոր սպառումը, համաձայն ԱՎԾ տվյալների, նվազել է 4.1%-ով: Նվազմանը հիմնականում նպաստել է ՌԴ-ից ստացվող դրամական փոխանցումների շարունակական կրճատումը: Մասնավոր հատվածի ծախսումների կրճատումը մեղմվել է ՀՀ կառավարության կողմից ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացմամբ, մասնավորապես՝ պետական սպառումը նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ աճել է 15.3%-ով:

Կիսամյակի ընթացքում մասնավոր ներդրումները նվազել են 6.7%-ով: Թույլ ներդրումային ակտիվությունը պայմանավորված է եղել շինարարության ոլորտի զարգացումներով, միաժամանակ՝ ձեռնարկությունների վարկավորման թուլացմամբ: Ի տարբերություն մասնավոր ներդրումների նվազման, պետական ներդրումների աճը առաջին կիսամյակում կազմել է 16.2%:

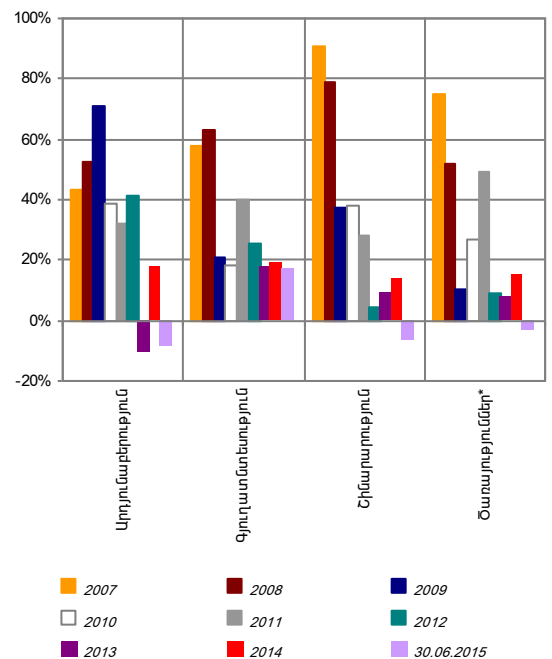
2015 թ. առաջին կիսամյակում տնտեսությանը տրամադրված վարկային ներդրումները տարեվերջի համեմատ նվազել են 5.0%-ով: Վարկավորման կրճատմանը նպաստել են ինչպես տարեվերջի արժուպային ճնշումների հետևանքով վարկերի տրամադրման պայմանների և ընթացակարգերի խստացումները, այնպես էլ վարկային պահանջարկի նվազումը: Առավել մեծ չափով նվազել են արդյունաբերության և առևտրի ոլորտներին տրամադրված վարկերի ծավալները: Միևնույն ժամանակ, աճել են գյուղատնտեսությանը, հանրային սննդի և տրանսպորտի ոլորտին ուղղված վարկերի ծավալները՝ համապատասխանաբար 16.7%, 9.7% և 6.4%-ով: Բանկային համակարգի «չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքում կիսամյակի վերջին կազմել է 8.5%: Շարունակում են բարձր մնալ շինարարության, հանրային սննդի և առևտրի ճյուղերի «չաշխատող» վարկերի կշիռները:

Ինչպես նշեցինք, ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների և ընթացակարգերի խստացումները շարունակվել են 2015 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում, որի հետևանքով արձանագրվել է տնտեսության ընդհանուր վարկային պահանջարկի կրճատում: Այնուհանդերձ, երրորդ եռամսյակի հետ կապված՝ բանկերում և վարկային կազմակերպություններում ձևավորվել են վարկավորման ընթացակարգերի փոփոխության և վարկային պահանջարկի աճի դրական սպասումներ:

ՀՀ ԿԲ հարցումների համաձայն՝ 2015 թ. երկրորդ եռամսյակում գործարար միջավայրի ցուցանիշը⁵ կազմել է 50.7՝ (շարուն-

2015 թ. առաջին կիսամյակում ավելացել են հանրային սննդի ու սպասարկման այլ ոլորտների և գյուղատնտեսության վարկավորման ծավալները:

Տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորման աճը



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

⁵ Տնտեսության ճյուղերի վերաբերյալ եռամսյակային հարցումների հիման վրա ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից կառուցվող Գործարար միջավայրի բաղադրյալ տնտեսական ինդեքս:

նակում է գտնվել կայունության միջակայքում): Ընդ որում՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ ցուցանիշը աճել է 3.3%-ով՝ վկայելով գործարար միջավայրի նկատմամբ գործարարների առավել լավատեսական տրամադրվածության մասին:

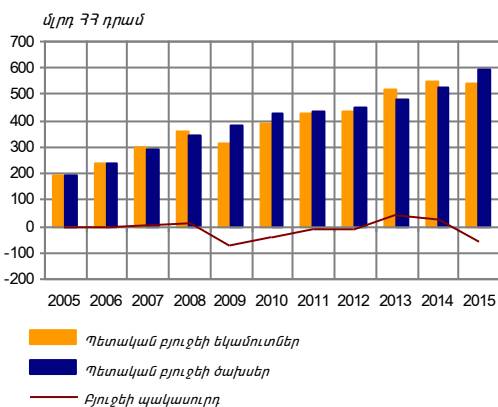
Համաձայն ՀՀ ֆինանսների նախարարության տվյալների՝ ՀՀ պետական արտաքին պարտքը 2015 թ. առաջին կիսամյակում ավելացել է 5.3%-ով և կազմել ՀՆԱ 35.9%-ը: Արտաքին պետական պարտքի աճը 2015 թ. մարտին եվրոպարտատոմսերի երկրորդ տրանշի տեղաբաշխման (500 մլն ԱՄՆ դոլար ծավալով) արդյունք է: Միևնույն ժամանակ, իրականացվել է առաջին թողարկման արտաթուրքային պետական պարտատոմսերի հետգնում՝ 200 մլն ԱՄՆ դոլար ծավալով: Պարտքի արդյունավետ կառավարման տեսանկյունից կարևորվում է ՀՀ արտաքին պետական վարկերի կառուցվածքում լողացող տոկոսադրույքներով վարկերի ցածր կշիռը, քանի որ վերջինս նվազեցնում է տոկոսադրույքի հետ կապված ռիսկերը:

ՀՀ արտաքին պետական պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշների համաձայն՝ Հայաստանի Հանրապետությունը շարունակել է մնալ նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկիր:

ՀՀ արտաքին պետական պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշներ

Ցուցանիշ	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 I կիս.
Պարտք/ՀՆԱ (սահման 50%)	22.4%	18.9%	15.7%	13.4%	34.3%	35.6%	35.2%	35.2%	35.1%	32.5%	35.9%
Պարտք/ արտահանում	75.3% (նվազ պարտքի բեռ)	73.2% (նվազ պարտքի բեռ)	73.6% (նվազ պարտքի բեռ)	81.1% (նվազ պարտքի բեռ)	190.3% (միջին պարտքի բեռ)	149.3% (միջին պարտքի բեռ)	130.2% (նվազ պարտքի բեռ)	128.1% (նվազ պարտքի բեռ)	123.6% (նվազ պարտքի բեռ)	114.1% (նվազ պարտքի բեռ)	121.3% (նվազ պարտքի բեռ)
Պարտքի սպասարկում/ արտահանում	4.2% (նվազ պարտքի բեռ)	3.5% (նվազ պարտքի բեռ)	2.6% (նվազ պարտքի բեռ)	2.8% (նվազ պարտքի բեռ)	4.6% (նվազ պարտքի բեռ)	4.1% (նվազ պարտքի բեռ)	3.7% (նվազ պարտքի բեռ)	8.2% (նվազ պարտքի բեռ)	14.4% ⁶ (նվազ պարտքի բեռ)	8.0% (նվազ պարտքի բեռ)	8.8% (նվազ պարտքի բեռ)
Տոկոսավճար/ արտահանում	0.8% (նվազ պարտքի բեռ)	0.6% (նվազ պարտքի բեռ)	0.5% (նվազ պարտքի բեռ)	0.6% (նվազ պարտքի բեռ)	1.8% (նվազ պարտքի բեռ)	2.0% (նվազ պարտքի բեռ)	1.8% (նվազ պարտքի բեռ)	1.9% (նվազ պարտքի բեռ)	1.6% (նվազ պարտքի բեռ)	2.3% (նվազ պարտքի բեռ)	1.3% (նվազ պարտքի բեռ)

Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշները (կիսամյակային)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱԿԾ:

Ըստ ՀՀ արտաքին պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշների՝ 2015 թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ-ն շարունակում է բնութագրվել որպես նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկիր:

Թեև 2015 թ. առաջին կիսամյակում գրանցվել է ՀՀ պետական բյուջեի փաստացի ցուցանիշների՝ ծրագրվածից փոքր-ինչ ցածր կատարողական, այնուհանդերձ և՛ եկամուտների (1.3), և՛ ծախսերի (2.5) ընդլայնող քաղաքականության ներքո հարկաբյուջետային քաղաքականությունը տնտեսության վրա ունեցել է 3.7 ընդլայնողական ազդեցություն⁷:

Ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալների համաձայն՝ 2015 թ. առաջին կիսամյակում պետական բյուջեի եկամուտները էականորեն չեն փոխվել⁸ (0.3% աճ): Եկամուտների փոքր աճը հիմնականում ապահովվել է «Եկամտային հարկ»

⁶ Պարտքի սպասարկում/արտահանում ցուցանիշը չի ներառում ՌԴ վարկի վաղաժամկետ մարումը: Վերոնշյալ մարումը հաշվի առնելու պարագայում պարտքի սպասարկում/արտահանում ցուցանիշը կկազմի 27.3%:

⁷ Տնտեսության վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատականները տրվել են ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից:

⁸ Ներառյալ՝ արտաբյուջետային միջոցները:

ենթահողվածի 7.4% աճի հաշվին: Պետական ծախսերը⁹, իրենց հերթին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել են 15.7%-ով՝ ապահովելով պետական բյուջեի եռամսյակային համամասնությունների նկատմամբ ծախսերի գրեթե ամբողջական կատարում: Ընդ որում, աճ արձանագրվել է ծախսային գրեթե բոլոր ուղղություններով:

Այսպիսով՝ պետական եկամուտների նկատմամբ ծախսերի առաջանցիկ աճի պայմաններում 2015 թ. առաջին կիսամյակում ձևավորվել է բյուջեի պակասուրդ, որը կազմել է 3.8%-ը:

2015 թ. հունիսին 12-ամսյա զնաճը կազմել է 5.5%՝ գտնվելով զնաճի նպատակային ցուցանիշի տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանագծին: Գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է պարենային և ոչ պարենային ապրանքների գների համապատասխանաբար 5.2% և 7.0% աճով, որոնց ընդհանուր նպաստումը զնաճին կազմել է 3.98 տոկոսային կետ:

2015 թ. հունիսին 12-ամսյա զնաճը կազմել է 5.5%՝ գտնվելով զնաճի նպատակային ցուցանիշի տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանագծին:

2.2. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ

2015 թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ բարելավվել է 436 մլն ԱՄՆ դոլարով: Արդյունքում՝ 2015 թ. առաջին կիսամյակի դրությամբ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կազմել է 3.7%, ինչը 5.0 տոկոսային կետով ցածր է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ:

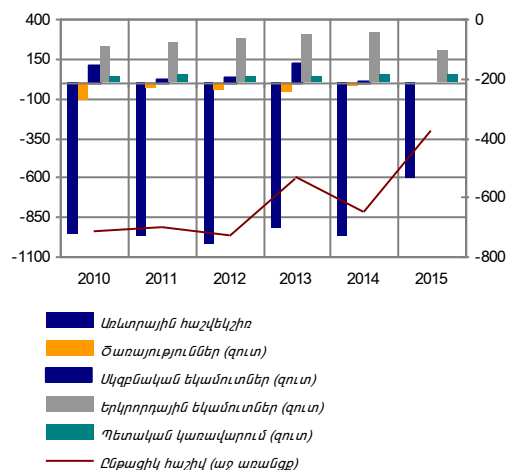
Ընթացիկ հաշվեկշռի պակասուրդի կրճատումը, ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների նվազման պայմաններում, հիմնականում ապահովվել է ապրանքների և ծառայությունների բացասական հաշվեկշռների զգալի լավացմամբ: Առևտրային հաշվեկշռի բարելավումը ներմուծման էական նվազման պայմաններում ապրանքների արտահանման աճի արդյունք է:

Համաձայն ՀՀ ԿԲ զնահատումների՝ ապրանքների ու ծառայությունների իրական ներմուծումը, ըստ վճարային հաշվեկշռի, նվազել է 5.8%-ով, իսկ իրական արտահանումն աճել է 12.2%-ով: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծումը դոլարային արժեքով նվազել է 19.5%-ով, իսկ արտահանման դոլարային արժեքը՝ 2.2%-ով:

Ապրանքների ներմուծման կառուցվածքում, բացառությամբ բուսական ծագման ապրանքախմբի, գրանցվել է ներմուծման ծավալների նվազում: Ընդ որում, հիմնական ապրանքախմբերից առավել մեծ չափով նվազել են «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր» և «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները:

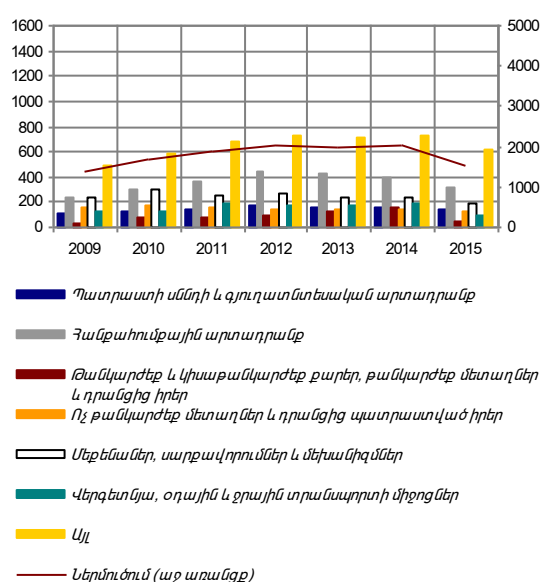
Ապրանքների արտահանման կառուցվածքում հիմնականում ավելացել են «Հանքահումքային մթերքներ», «Մանածագործական իրեր» և «Բուսական ծագման արտադրանք» ապրանքախմբերի արտահանման ծավալները՝ համապատասխանաբար 26.9%-ով, 16.2%-ով և 97.9%-ով:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

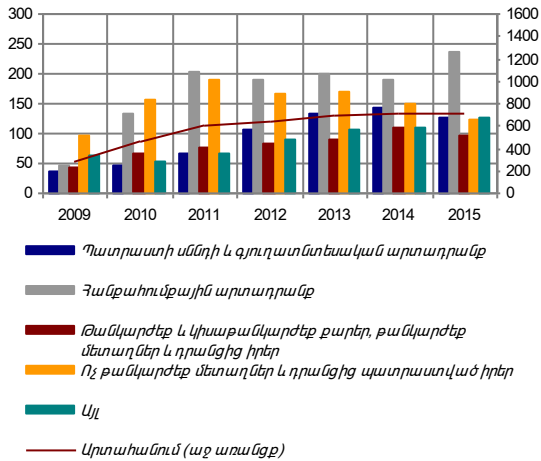
ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի (կիսամյակային) (մլն ԱՄՆ դոլար)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

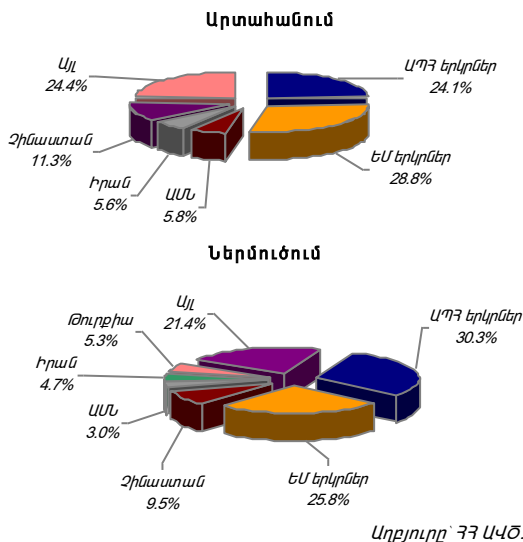
⁹ Ներառյալ ծրագրեր իրականացնող գրասենյակներով շրջանառվող միջոցները:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

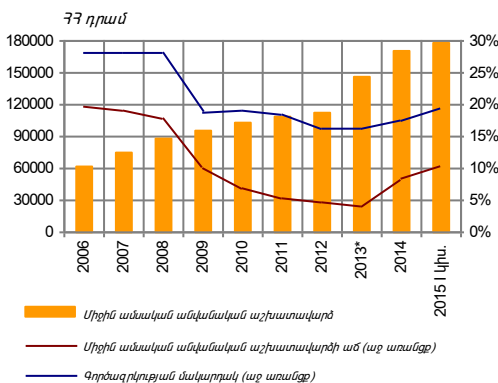
Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների (30.06.2015 թ. դրությամբ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

Կիսամյակի ընթացքում ինչպես աշխատավարձերի, այնպես էլ գործազրկության մակարդակն աճել է:

Միջին անվանական աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

2015 թ. առաջին կիսամյակում նվազել է ՀՀ արտաքին առևտրի բարձր կենտրոնացվածության մակարդակը ըստ երկրների՝ պայմանավորված արտահանման կառուցվածքում առևտրային գործընկեր ՌԴ-ի տեսակարար կշռի գրեթե կրկնակի նվազմամբ: Վերջինս, իր հերթին, նվազեցրել է ՀՀ տնտեսության խոցելիությունը ՌԴ անբարենպաստ զարգացումներից: Արտաքին պահանջարկի շարունակական ցածր մակարդակի պայմաններում ՌԴ և ԵՄ արտահանվող ապրանքների ծավալները նվազել են համապատասխանաբար 47.1% և 3.9%-ով: Միևնույն ժամանակ, ավելացել են Չինաստան, Կանադա, Իրաք և Շվեյցարիա արտահանվող ապրանքների ծավալները:

2015 թ. առաջին կիսամյակում, համաձայն Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսի, ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի չափավոր կենտրոնացված է. ինդեքսի արժեքը տարեվերջի համեմատ փոքր-ինչ ավելացել է և կազմել 0.202: Ինդեքսի նման արժեքը հիմնականում հանքագործական և սննդի ճյուղերի բարձր տեսակարար կշիռների արդյունք է, ինչն էլ բարձրացնում է արտահանման խոցելիությունը վերոնշյալ ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի փոփոխությունից:

Արտահանման ապրանքախմբային կառուցվածքում ավելացել է «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախմբի տեսակարար կշիռը, փոքր-ինչ նվազել է «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Թանկարժեք ու կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», ինչպես նաև «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբերի տեսակարար կշիռները:

2.3. ՏՆԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԵԿԱՍՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՊԱՐՏՔԻ ԲԵՌ

2015 թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ աշխատանքային շուկայում պահպանվել են նախորդ տարում արձանագրված միտումները. աճել են ինչպես աշխատավարձերի, այնպես էլ գործազրկության մակարդակները: Դիտարկվող ժամանակահատվածում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, զրանցվել է միջին անվանական աշխատավարձերի տ/տ 10.7% աճ, որին նպաստել են ինչպես պետական (տ/տ 13.8%), այնպես էլ մասնավոր (տ/տ 7.3%) հատվածներում անվանական աշխատավարձերի աճերը: Աշխատավարձերի աճ նախատեսվում է նաև տարվա երկրորդ կեսին, ինչը մասամբ պայմանավորված կլինի 2015 թ. հուլիսի 1-ից նվազագույն աշխատավարձի շեմի բարձրացմամբ մինչև 55000 ՀՀ դրամ: Արդյունքում՝ 2015 թ. սպասվում է միջին անվանական աշխատավարձերի 9.4% աճ¹¹:

2015 թ. առաջին կիսամյակում 1.0 տոկոսային կետով աճել է նաև գործազրկության մակարդակը և կազմել 18.7%: ՀՀ կենտրոնական բանկի գնահատումների համաձայն՝ 2015 թ. երկրորդ կիսամյակում սպասվող տնտեսական աճի պայմաններում

¹⁰ Ներմուծման կառուցվածքը ներկայացված է ըստ ապրանքների ծագման երկրների:

¹¹ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, «Գնաճի հաշվետվություն. 2015 թ. II եռամսյակ» պարբերական:

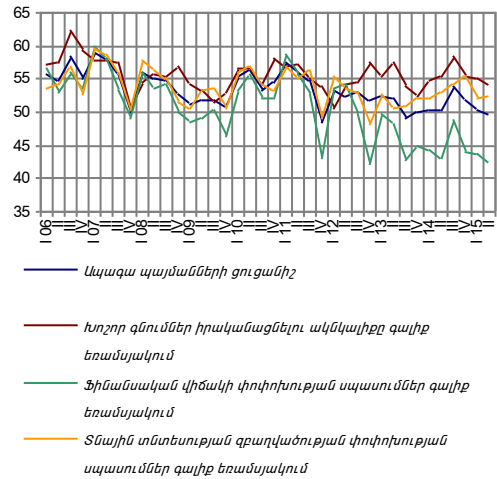
ակնկալվում է, որ 2015 թ. գործազրկության մակարդակը կնվազի և կլինի 18.3% մակարդակում: Գործազրկության աճը, որն ուղեկցվել է արտերկրից ստացվող դրամական փոխանցումների կրճատմամբ, բացասաբար է անդրադարձել տնային տնտեսությունների եկամուտների մակարդակի վրա:

Տեղի ունեցող զարգացումներն իրենց արտացոլումն են գտել նաև սպառողների վստահության ցուցանիշի բաղադրատարրում¹²: 2015 թ. առաջին և երկրորդ եռամսյակներում ընթացիկ պայմանների բաղադրատարրերից ցածր մակարդակում են մնացել ֆինանսական վիճակի փոփոխության ենթահիմքերը և ընդհանուր տնտեսական վիճակի վերաբերյալ տնային տնտեսությունների գնահատականները՝ զգալիորեն ներքև գտնվելով կայունության 45-55 միավոր միջակայքից: Ապագա պայմանները նկարագրող ցուցանիշը շարունակել է մնալ կայունության միջակայքում, սակայն կիսամյակի ընթացքում նվազել է՝ պայմանավորված գալիք եռամսյակում խոշոր գնումներ կատարելու ակնկալիքի և ֆինանսական վիճակի փոփոխության սպասումների ցուցանիշների նվազումներով: Աճ է արձանագրվել գալիք եռամսյակում զբաղվածության սպասումների ցուցանիշի գծով:

ՀՀ ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների եկամուտների փոփոխությունը անդրադարձել է նրանց վարկունակության, առկա պարտքի բեռի, հետևաբար նաև այս հատվածին տրամադրվող վարկերի ծավալների վրա: Այսպես՝ վարկային հաստատությունների նկատմամբ ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների ընդհանուր պարտավորությունները նվազել են 2.2%-ով և կազմել 927.2 մլրդ դրամ: Նվազումը մեծապես պայմանավորված է եղել դրամային սպառողական վարկերի և մասամբ՝ արտարժույթային հիփոթեքային վարկերի կրճատմամբ: Դիտարկվող ժամանակահատվածում 3.2%-ով նվազել է բանկերի նկատմամբ վարկային պարտավորությունների ծավալը, իսկ վարկային կազմակերպությունների և գրավատների նկատմամբ պարտավորություններն աճել են համապատասխանաբար 3.0% և 8.7%-ով: Նշված միտումը վկայում է բանկերի կողմից վարկավորման պայմանների համեմատական խստացման պարագայում սպառողական վարկավորման շուկայում վարկային կազմակերպությունների և գրավատների կողմից առաջարկվող ծառայությունների պահանջարկի աճի մասին:

Նվազել են սպառողական բոլոր վարկատեսակների ծավալները (5.8%), բացառությամբ ոսկու գրավով վարկերի: Առավել մեծ է եղել ավտովարկերի, կենցաղային և համակարգչային տեխնիկայի ձեռքբերման վարկերի նվազումը, ինչի պարագայում ընդհանուր սպառողական վարկավորման կառուցվածքում աճել են ոսկու գրավով և քարտային վարկերի մասնաբաժինները՝ կազմելով համապատասխանաբար 38.9% և 24.1%: Թեև կիսամյակի ընթացքում սպառողական վարկերի պայմանները և ընթացակարգերը խստացվել են, սակայն երկրորդ եռամսյակից սկսած դիտարկվել է խստացված պայմաններ կիրառող կազմակերպությունների թվի կրճատում¹³: Մյուս կողմից՝ բանկերը վերանայել

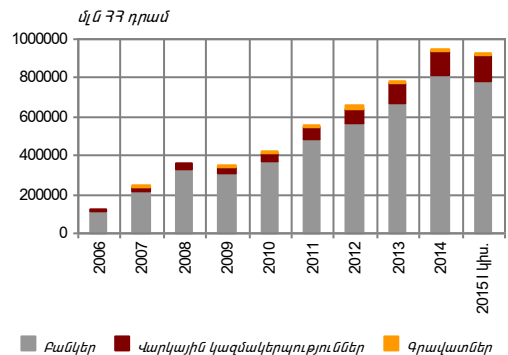
Ապագա պայմանների ցուցանիշը և դրա բաղադրատարրերը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

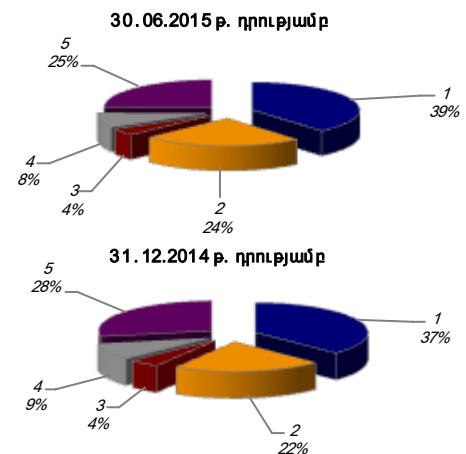
Դիտարկվող ժամանակահատվածում նվազել են ֆինանսական հաստատությունների նկատմամբ տնային տնտեսությունների պարտավորությունները:

Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը



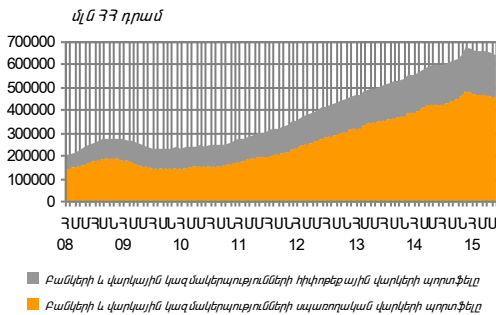
1. Քարտային վարկեր, 2. Ոսկու գրավով վարկեր, 3. Ավտովարկեր, 4. Կենցաղային և համակարգչային տեխնիկայի ձեռքբերման վարկեր, 5. Այլ սպառողական վարկեր

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

¹² Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2015 թ. I, II եռամսյակներում անցկացված «Սպառողների վստահության ցուցանիշը» հարցում:

¹³ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2015 թ. I, II եռամսյակներում անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

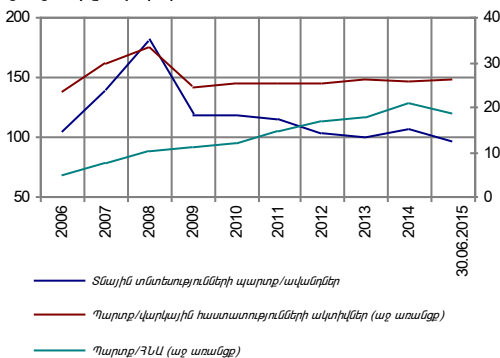
Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ՀՀ տնային տնտեսությունների պարտքի բեռը նվազել է:

Տնային տնտեսության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տնային տնտեսությունների վարկային պորտֆելի որակից բխող ռիսկերն ունեցել են աճի միտում:

Են վարկային մարումների ժամանակացույցերը, ֆինանսական խորհրդատվություն տրամադրել իրենց հաճախորդներին, ինչը նպաստել է այս հատվածից բխող ֆինանսական կայունությունը խոցող ռիսկերի նվազեցմանը:

Հիփոթեքային վարկավորումը նվազել է 0.5%-ով, որը հիմնականում պայմանավորվել է անշարժ գույքի վերանորոգման և մասամբ՝ անշարժ գույքի կառուցապատման հիփոթեքային վարկերի նվազմամբ: Ընդ որում՝ նվազել է ինչպես հիփոթեքային վարկավորման պահանջարկը, այնպես էլ առաջարկը¹⁵: Ի տարբերություն սպառողական վարկային շուկայի, հիփոթեքային շուկայում և՛ բանկերը, և՛ վարկային կազմակերպությունները եղել են համեմատաբար պասիվ: Հիփոթեքային վարկերի 55.8%-ը կազմել են արտարժույթային վարկերը, ինչը դրամային եկամուտներ ստացող վարկառուներին դարձնում է խոցելի արտարժույթային ռիսկի նկատմամբ:

Հիփոթեքային շուկայի ակտիվացման գործում շարունակում է մեծ ազդեցություն ունենալ Բնակարան երիտասարդներին և Ազգային հիփոթեքային ընկերությունների գործունեությունը, որոնց միջոցով վերաֆինանսավորված հիփոթեքային վարկերը կիսամյակի վերջում կազմել են ընդհանուր հիփոթեքային պորտֆելի շուրջ 31%-ը: Բացի այդ, հիփոթեքային վարկավորման հասանելիության ընդլայնման նպատակով առաջիկա տարիներին Ազգային հիփոթեքային ընկերությունը նախատեսում է հիփոթեքային վարկերով ապահովված պարտատոմսերի թողարկում: Թողարկման իրականացման նպատակով նախատեսվում են մի շարք օրենսդրական փոփոխություններ և կանոնակարգերի մշակում, որից հետո հնարավոր կլինի կազմակերպել թողարկումը:

2015 թ. առաջին կիսամյակում ՀՆԱ աճի և ռեզիդենտ տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի նվազման արդյունքում նվազել է վերջիններիս մասնաբաժինը ՀՆԱ-ում և կազմել շուրջ 18.6%: Նվազել է տնային տնտեսությունների պարտքի բեռը բնութագրող պարտք/ավանդ հարաբերակցությունը. կիսամյակի ընթացքում կազմել է 97.2%՝ 2014 թ. 106.1%-ի փոխարեն, որի պարագայում վարկային հաստատությունների համար տնային տնտեսությունները սկսել են հանդես գալ որպես զուտ վարկատու: Ավանդների աճը (6.7%) պայմանավորված է եղել ինչպես դրամային, այնպես էլ արտարժույթային ավանդների աճով:

Կիսամյակի ընթացքում պահպանվել է արտարժույթային ավանդների բարձր տեսակարար կշիռը (70.3%), ինչը սահմանափակում է բանկերի կողմից դրամային ակտիվներում ֆինանսական միջոցների տեղաբաշխման և հատկապես տնային տնտեսություններին դրամով վարկավորելու հնարավորությունները:

Տնտեսական անբարենպաստ զարգացումների, ինչպես նաև նախորդող տարիներին վարկային պորտֆելի արագատեմա աճի պայմաններում 2015 թ. առաջին կիսամյակում առևտրային բանկերի վարկային ռիսկի գծով կորուստները աճել են, ինչը բանկերի վճարունակության վրա չի ազդել: Ինչպես սպառողական, այնպես էլ հիփոթեքային վարկերում «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինն աճել է և՛ արտարժույթային, և՛ դրամային վարկատեսակների գծով՝ կազմելով համապատասխանաբար 11.0% և 8.4%:

2.4. ՍԿԶԲՆԱԿԱՆ (ԳՈՐԾՈՆԱՅԻՆ) ԵԿԱՍՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՄԱՍՆԱԿՈՐ ՏՐԱՆՍՖԵՐՏՆԵՐ

2015 թ. առաջին կիսամյակում պահպանվել են մասնավոր տրանսֆերտների (36.8%) և արտագնա աշխատողների վարձատրության (34.1%) նվազման միտումները: ՀՆԱ աճի պայմաններում զգալիորեն նվազել է վերոնշյալ ցուցանիշների հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին և կազմել 12.4%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 16.8%-ի փոխարեն: Կիսամյակի ընթացքում 30.5%-ով նվազել են բանկային համակարգի միջոցով ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումները: Փոխանցումների արտահոսքի համեմատ ներհոսքը նվազել է առավել արագ տեմպերով, որի արդյունքում ոչ առևտրային բնույթի զուտ ներհոսքը կրճատվել է 36.2%-ով և կազմել շուրջ 387 մլն ԱՄՆ դոլար: Փոխանցումների նվազումն ազդել է տնային տնտեսությունների կողմից տնօրինվող եկամուտների, ընթացիկ սպառման վրա, ինչն էլ իր հերթին որոշակիորեն անդրադարձել է բանկերի կողմից տրամադրվող վարկերի ծավալների, ինչպես նաև վարկային պորտֆելի որակի վրա¹⁴:

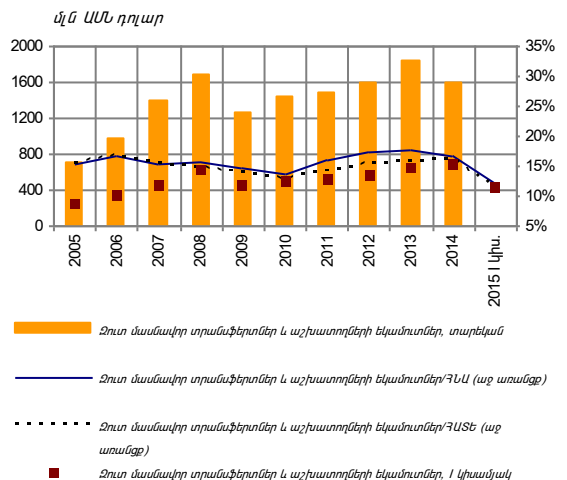
Ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների նվազումը զխափուրապես պայմանավորված է եղել ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու արժեզրկման հետևանքով Ռուսաստանից ստացվող միջոցների դոլարային արժեքի նվազմամբ (մանրամասն տես. «Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանի Դաշնությունում» ներգիրք): Ըստ առանձին արժույթների դիտարկելիս պարզ է դառնում, որ ծավալային նվազում գրանցվել է ՌԴ-ից ԱՄՆ դոլարով և եվրոյով ստացվող փոխանցումների մասով (համապատասխանաբար 46.5%-ով և 4.0%-ով), մինչդեռ ռուսական ռուբլով իրականացված փոխանցումները, որոնք կազմում են ընդհանուր ոչ առևտրային փոխանցումների գերակշիռ մասը, 2015 թ. առաջին կիսամյակում ծավալային ավելացել են 6.0%-ով:

Նվազմանը նպաստել են նաև Ռուսաստան արտագնա աշխատանքի մեկնող ՀՀ քաղաքացիների կողմից աշխատանք գտնելու հնարավորությունների սահմանափակումը: Ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի հարցումների՝ 2015 թ. առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, արտերկրից ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումներ ստացող քաղաքային տնային տնտեսությունների մասնաբաժինն ընդհանուր քաղաքային տնային տնտեսությունների մեջ նվազել է և միջինում կազմել շուրջ 12%¹⁵: Միգրացիոն մարմինները դեպի ՌԴ աշխատուժի ներհոսքի կառավարման մասով էական փոփոխություններ չեն կատարել: Հիմնական փոփոխությունը վերաբերում է 2015 թ. մարտին վավերացված «ՌԴ տարածքում ՀՀ քաղաքացիների և ՀՀ տարածքում ՌԴ քաղաքացիների գտնվելու կարգի» մասին համաձայնագրին:

Վերոնշյալ զարգացումների ներքո ՌԴ-ից ստացվող միջոցների մասնաբաժինն ընդհանուր փոխանցումներում նվազել է և կազմել 74.4%: Դիտարկվող ժամանակահատվածում զգալիորեն աճել են ԱՄՆ-ից ստացվող միջոցները (24.8%), որոնց մասնաբաժինն ընդհանուր փոխանցումներում կազմել է 10.8%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 6.0%-ի փոխարեն:

2015 թ. առաջին կիսամյակում ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների նվազման տեմպերը պահպանվել են:

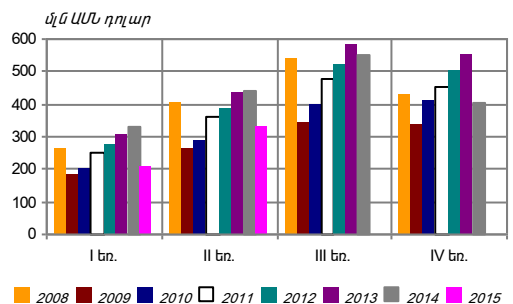
Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Մասնավոր տրանսֆերտների նվազումը որոշակիորեն անդրադարձել է վարկային պորտֆելի որակի վրա:

Բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումներ



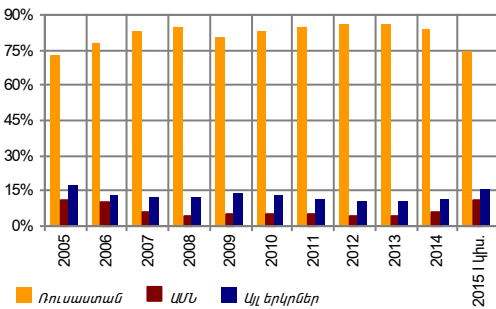
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ռուսաստանից ստացվող ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների մասնաբաժինը զգալիորեն նվազել է:

¹⁴ «Banks in Commonwealth of Independent States Feel Pinch as Russian Workers' Remittances Decline», Feb. 2015, Moody's.

¹⁵ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2015 թ. I, II եռամսյակներում անցկացված «Սպառողների վստահության ցուցանիշը» հարցում:

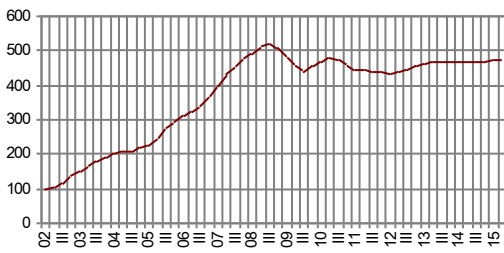
Ստացվող դրամական փոխանցումներն ըստ երկրների



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2015 թ. առաջին կիսամյակում բնակարանների գները մնացել են գրեթե անփոփոխ:

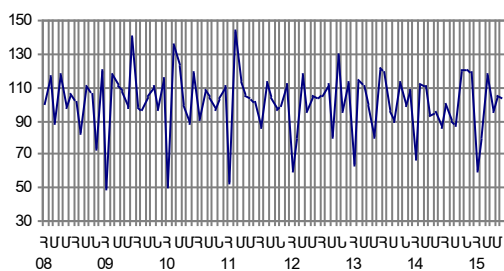
Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում (1 քառ. մ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ Կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

Նախորդ տարվա համեմատ՝ անշարժ գույքի շուկայում առուվաճառքի գործարքների քանակը եղել է ցածր:

Անշարժ գույքի առուվաճառքի ինդեքսը



Աղբյուրը՝ ՀՀ Կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

Գրավի իրացվելիության ռիսկը շարունակում է մնալ առանցքային ռիսկերից:

Արտագնա աշխատողների վարձատրության և մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի վերաբերյալ կանխատեսումները կախված են ՌԴ տնտեսական զարգացումներից, քանի որ ՌԴ-ից ստացվող փոխանցումների մասնաբաժինն ընդհանուր փոխանցումներում շարունակում է մնալ բավականաչափ բարձր: Հաշվի առնելով Ռուսաստանում տեղի ունեցող անբարենպաստ տնտեսական զարգացումները՝ 2015 թ. սպասվում է ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների դոլարային արժեքի շուրջ 25.0%-ով նվազում¹⁶:

2.5. ԱՆՇԱՐԺ ԳՈՒՅՔԻ ԳՆԵՐ

2015 թ. առաջին կիսամյակում արտաքին և ներքին տնտեսական անորոշությունների մեծացման պայմաններում անշարժ գույքի շուկայում աշխուժացում չի դիտարկվել: Ինչպես Երևանում, այնպես էլ հանրապետության այլ քաղաքներում բազմաբնակարան բնակելի շենքերի բնակարանների գները¹⁷ նախորդ տարվա երկու կիսամյակների համեմատ մնացել են գրեթե անփոփոխ, իսկ անշարժ գույքի գների տատանումներով պայմանավորված ռիսկերը նշանակալի չեն եղել ֆինանսական կայունության պահպանման տեսանկյունից: Վերոնշյալ ռիսկերի կառավարման վրա դրական է ազդել ՀՀ առևտրային բանկերի պահպանողական քաղաքականությունը՝ անշարժ գույքի գրավով ապահովված վարկերի համար վարկ/գրավ հարաբերակցության ցուցանիշը սահմանվել է հիմնականում 60-80% միջակայքում (մանրամասն տես՝ «Առևտրային բանկերի շուկայական ռիսկ» ենթաբաժինը):

Անշարժ գույքի շուկայում իրականացված առուվաճառքի քանակը զիջել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշին՝ պայմանավորված անշարժ գույքի պահանջարկի նվազմամբ¹⁸: Մասնավորապես՝ 2015 թ. առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա առաջին և երկրորդ կիսամյակների համեմատ, Երևանում առուվաճառքի քանակը նվազել է համապատասխանաբար 26.7%-ով և 34.2%-ով: Անշարժ գույքի շուկայի ակտիվության ցածր մակարդակի պայմաններում առևտրային բանկերի համար շարունակել է առանցքային ռիսկերից մնալ անշարժ գույքի հանդիսացող գրավի իրացվելիության ռիսկը, քանի որ աճել են մի կողմից որպես գրավ ստացված անշարժ գույքի, իսկ մյուս կողմից՝ շահագործումից դուրս և վաճառքի համար պահվող անշարժ գույքի ծավալները: Գրավի իրացվելիության մասով հատկապես ոչ իրացվելի է արտադրական անշարժ գույքի շուկան¹⁸:

Պահանջարկը սահմանափակող հիմնական գործոններից են համախառն ազգային տնօրինվող եկամտի նվազումը, հիփոթեքային վարկերի աճի տեմպի ցածր մակարդակը, ինչպես նաև

¹⁶ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, «Գնաճի հաշվետվություն. 2015 թ. II եռամսյակ» պարբերական:

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

¹⁸ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2015 թ. I, II եռամսյակներում անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

տնտեսական անորոշությունների խորացումը: Այս պայմաններում ֆինանսական հաստատությունների կողմից անշարժ գույքի շուկայում հետագա ակտիվացում չի սպասվում¹⁸: Ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի իրականացրած եռամսյակային հարցումների՝ անշարժ գույքի երկրորդային շուկայում, որը նախկինում առաջնային շուկայի համեմատ գործարքների ծավալով առավել ակտիվ էր, ակնկալվում է որոշակի պասիվացում: Պահանջարկի խթանման նպատակով 2015 թ. հունվարի մեկից ուժի մեջ են մտել «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքում կատարված փոփոխությունները: Փոփոխությունների արդյունքում անշարժ գույքի առաջնային շուկայում ակնկալվող աշխուժացումը, ըստ հարցման մասնակիցների, պայմանավորված կլինի հիփոթեքային վարկավորմանն ուղղված բանկերի քաղաքականությամբ, ինչն էլ, իր հերթին, կախված է վճարունակ պահանջարկից:

Անշարժ գույքի շուկայի ցածր ակտիվության հետևանքով ցածր է եղել նաև շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի ընդհանուր ծավալների աճի տեմպը (տ/տ 2.0%): Արձանագրված աճը հիմնականում պայմանավորված է եղել կազմակերպությունների միջոցներով ֆինանսավորվող բնակելի շենքերի գործարկման ծավալների աճով (տ/տ 13.1%), ինչը, ըստ էության, 2014 թ. առաջին կիսամյակում գրանցված կտրուկ նվազման արդյունք է: Ընդհանուր առմամբ, կազմակերպությունների միջոցով գործարկված բնակելի շենքերի մասնաբաժինը զգալիորեն զիջում է 2010-2013 թթ. նույն ժամանակահատվածների ցուցանիշներին՝ 2015 թ. առաջին կիսամյակում կազմել է 12.6%: ՀՀ կենտրոնական բանկի եռամսյակային հարցմանը մասնակցած շենքերի շինարարությամբ զբաղվող կազմակերպությունների մեծ մասի՝ կողմից որպես անշարժ գույքի շինարարությանը խոչընդոտող հիմնական գործոն նշվել է պահանջարկի ցածր մակարդակը, ինչը կապահանջում է նաև հաջորդ եռամսյակում:

Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների

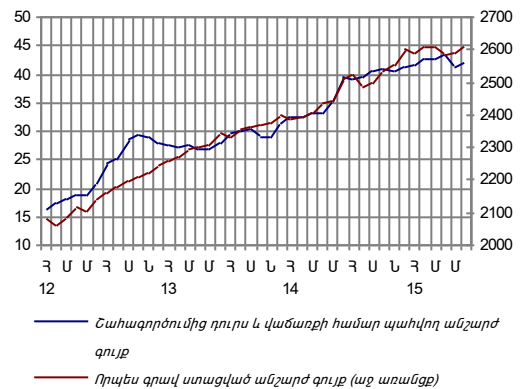
Ֆինանսավորման աղբյուրներ	2015 թ. 1-ին կիսամյակում գործարկված բնակելի շենքեր (բառ. մ)	Տեսակարար կշիռն ընդհանուրի մեջ	Տոկոսային փոփոխությունը 2014 թ. 1-ին կիսամյակի համեմատությամբ
Ընդամենը, այդ թվում՝	60 975	100%	2.0%
պետական բյուջե	0	0	0
կազմակերպությունների միջոցներ	7 691	12.6 %	13.1%
բնակչության միջոցներ	53 284	87.4%	0.6%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

Անշարժ գույքի շուկայի զարգացումներն անդրադարձել են նաև անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալների վրա: Մասնավորապես՝ 20.8%-ով նվազել է բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված վարկավորումը, որի կշիռը

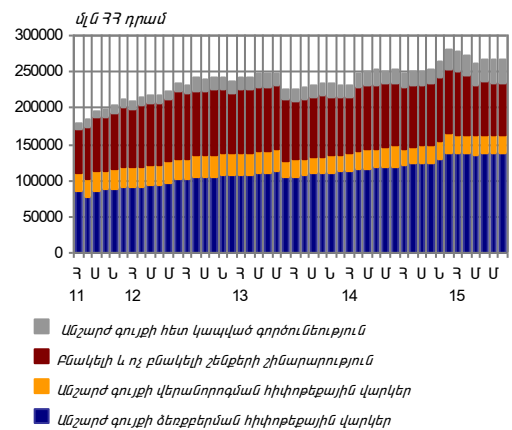
¹⁹ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2015 թ. II եռամսյակում անցկացված «Գործարար միջավայրի ցուցանիշ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ռեզիդենտներին տրամադրված ընդհանուր վարկային ներդրումներում կիսամյակի վերջի դրությամբ կազմել է 3.2%՝ տարեվերջի 3.9%-ի փոխարեն (հիփոթեքային վարկերի մասով մանրամասն տե՛ս «Առևտրային բանկերի շուկայական ռիսկ» ենթաբաժինը): Թեև շենքերի շինարարության ոլորտում «չաշխատող» վարկերի մասնաբաժինը բարձր է, սակայն ընդհանուր վարկային պորտֆելում փոքր մասնաբաժնի շնորհիվ այդ գործունեությունից բխող ռիսկերը չեն կարող էական ազդեցություն ունենալ ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Չնայած համաշխարհային տնտեսության դանդաղ աճի տեմպերին և ՀՀ հիմնական գործընկեր Ռուսաստանի տնտեսության բացասական զարգացումներին, այնուհանդերձ 2015 թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ-ում գրանցվել է ակնկալվածից բարձր տնտեսական աճ: Տնտեսական աճին հիմնականում նպաստել են գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ոլորտները:

Հայաստանի ֆինանսական կայունության ապահովման համար արտաքին հատվածի կարևոր ռիսկերից շարունակել է մնալ ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումների նվազումը, ինչը բացասաբար է անդրադարձել տնային տնտեսությունների վարկունակության և ներքին սպառման ծավալների վրա:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում առևտրային հաշվեկշիռը բարելավել է, որի արդյունքում, չնայած դրամական փոխանցումների նվազմանը, ընթացիկ հաշվեկշռի պակասուրդը կրճատվել է:

3. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

3.1. ԴՐԱՄԱԿԱՆ ԵՎ ԿԱԴԻՏԱԼԻ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

Կիսամյակի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված գործողությունների արդյունքում հաջողվել է ֆինանսական շուկայում թուլացնել 2014 թ. վերջին արտաքին տնտեսությունից փոխանցված լարվածությունը. նվազել են կարճաժամկետ տոկոսադրույքները, արտարժույթի շուկայում դրամի փոխարժեքի վարքագիծը համեմատաբար կայուն է եղել:

2014 թ. վերջին ՀՀ կենտրոնական բանկի իրականացրած կտրուկ գործողությունների ազդեցությամբ 2015 թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ ֆինանսական շուկայում ստեղծված լարվածությունը հիմնականում չեզոքացվել է: Ելնելով դրանից՝ տարեսկզբի համեմատ Կենտրոնական բանկը զգալիորեն թուլացրել է դրամավարկային պայմանները: Մասնավորապես՝ տարեսկզբից լոնթարդային ռեպո տոկոսադրույքը 20%-ից աստիճանաբար իջեցվել է մինչև 12%:

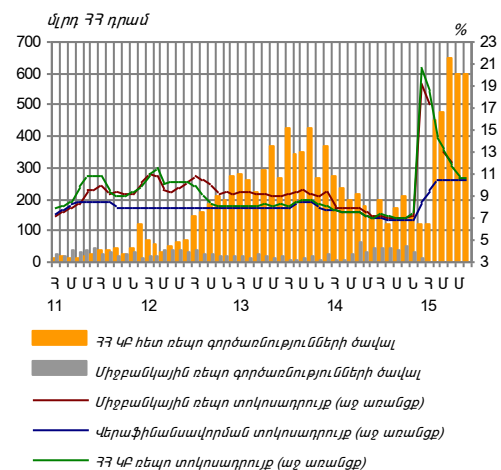
2015 թ. առաջին եռամսյակում ուժի մեջ է մտել նաև բանկերի կողմից ներգրավված երկարաժամկետ միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման գրոյական կամ թույլ մեխանիզմը, իսկ հունիսի վերջին փոփոխվել է բանկերի կողմից ներգրավված արտարժույթային միջոցների դիմաց պահուստավորվող գումարների մեծության կարգավորումը. 2015 թ. հուլիսից օրական պահուստավորման մեխանիզմից անցում է կատարվել միջին շաբաթականի²⁰:

Կատարված փոփոխությունները հնարավորություն կտան կարճ ժամկետում նվազեցնելու պարտադիր պահուստավորման արդյունավետ դրույքը և իրական խթաններ ստեղծելու բանկերի կողմից երկարաժամկետ ֆինանսավորման միջոցներ ներգրավելու համար: Այս գործընթացը, ՀՀ կենտրոնական բանկի և ՀՀ Կառավարության ու մի շարք միջազգային ֆինանսական կազմակերպությունների հետ մատչելի պայմաններով ֆինանսավորման տարբեր սոցիալական և առանձին ոլորտների վարկային ծրագրերի իրականացման հետ մեկտեղ, կընդլայնի վարկավորման հնարավորությունները՝ դրանով իսկ առաջիկայում նպաստավոր պայմաններ ստեղծելով տնտեսական ակտիվության առողջ աճի համար:

²⁰ 2015 թ. օգոստոսին սահմանվել է նաև, որ արտարժույթային միջոցների դիմաց պահուստավորվող գումարների մեծության կարգավորումը կատարվում է միջին երկշաբաթյա կտրվածքով:

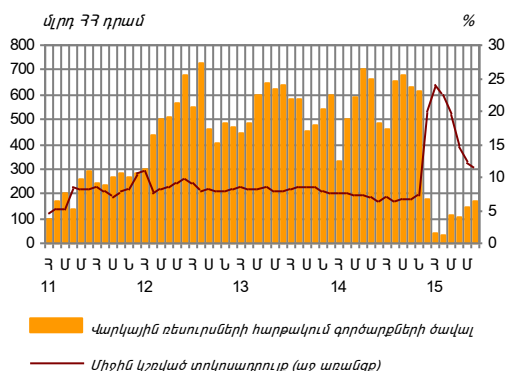
2015 թ. առաջին կիսամյակում մեղմվել է մախորդ տարվա վերջին ֆինանսական շուկայում ստեղծված լարվածությունը:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռեսուրսների հարթակում իրականացված գործարքների ծավալը և միջին կշռված տոկոսադրույքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

**2014 թ. դեկտեմբերին ՀՀ արժութային շուկայում ձևավորված իրավիճակի կարգավորման հետ կապված՝
ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող միջոցառումների ժամանակագրական նկարագիր**

2014 թ. օգոստոսից ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվել են ավելի խիստ պայմաններով սթրես-թեստեր՝ գնահատելու ներքին և արտաքին գործոնների ոչ բարենպաստ զարգացումների, մասնավորապես՝ ապրանքային (ներառյալ՝ նավթի) և արժութային շուկաների մասով, հնարավոր ազդեցությունը Հայաստանի ֆինանսական համակարգի վրա:

2014 թ. նոյեմբերի առաջին շաբաթվա ընթացքում արժութային շուկայում սկսեցին նկատվել արժեզրկման ճնշումներ: Կենտրոնական բանկը միջամտեց (կատարելով ինտերվենցիաներ) արժութային շուկային՝ կտրուկ տատանումները հարթելու նպատակով: Ռուսաստանի Դաշնությունում տնտեսական իրավիճակի վատթարացմանը զուգընթաց ակնհայտ դարձավ, որ փոխարժեքի ճգնաժամը պայմանավորված է տնտեսական հիմնարարներով և անհրաժեշտ է տնտեսությանը նոր հավասարակշռության հասնելու համար:

2014 թ. նոյեմբերի 24-ին ՀՀ դրամի արժեզրկման տեմպերը արագացան, Կենտրոնական բանկն անցավ առևտրային բանկերի հետ աշխատանքի խստացված ռեժիմի. ավելացվեց Կենտրոնական բանկում առևտրային բանկերի հետ հանդիպումների և խորհրդակցությունների հաճախականությունը: Առավել ինտենսիվ սկսեցին իրականացվել Կենտրոնական բանկի կողմից առևտրային բանկերի ընթացիկ մշտադիտարկումը (մոնիթորինգը) և վերահսկողական գործառնությունները:

Կենտրոնական բանկում ստեղծվեց ձևավորված իրավիճակի վերլուծության և գնահատման հատուկ աշխատանքային խումբ: Նոյեմբերի 24-ին ՀՀ կենտրոնական բանկում տեղի ունեցավ հանդիպում-խորհրդակցություն ՀՀ-ում գործող առևտրային բանկերի ղեկավարների հետ: Քննարկվեցին արժութային շուկայի իրավիճակը, պոտենցիալ զարգացումները և մակրո ու միկրոմակարդակներում ձևավորվող ռիսկերը: Կենտրոնական բանկի խորհուրդը որոշեց բարձրացնել կարճաժամկետ դրամային իրացվելիության գործիքի (լոնթարդային ռեպո) տոկոսադրույքը՝ 8.25%-ից հասցնելով **10.25%-ի**: Այն առևտրային բանկերում թանկացրեց կարճաժամկետ դրամային իրացվելիությունը՝ նպատակ ունենալով զսպելու ճնշումները արժութային շուկայում: Նույն օրը Կենտրոնական բանկը հայտարարություն տարածեց տեղի ունեցած արժեզրկման պատճառների, ազդեցության և հետևանքների վերաբերյալ: Նա շարունակում էր որոշակի ծավալով արտարժույթ վաճառել՝ նպաստելով շուկայում իրական գնի բացահայտմանը: Արդյունքում, 2014 թ. նոյեմբերի վերջին փոխարժեքը Հայաստանում կայունացավ 435 դրամ մակարդակի շուրջ:

2014 թ. նոյեմբերի 28-ին ՀՀ կենտրոնական բանկի նախագահը հանդիպեց ՌԴ կենտրոնական բանկի նախագահին՝ քննարկելու միջազգային և տարածաշրջանային զարգացումները, վերջիններիս ազդեցությունը մեր տնտեսությունների վրա:

Դեկտեմբերի 1-ին Ռուսաստանի արժութային շուկայի անկայունության կտրուկ խորացումը Հայաստանի արժութային շուկայում առաջացրեց դրամի արժեզրկման նոր սպասումներ և ճնշումներ:

Նպատակ ունենալով ՀՀ բնակչությանը զերծ պահել տարբեր ֆինանսական ռիսկերից և սպեկուլյատիվ կորուստներից՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը **2014 թ. դեկտեմբերի 2-ին** հանդես եկավ նոր հայտարարությամբ՝ կոչ անելով ձեռնպահ մնալ անհարկի փոխարկումներից: Դեկտեմբերի սկզբից Կենտրոնական բանկը ընթացիկ գործունեության և տնտեսությանը սպասարկելու նպատակով առևտրային բանկերին ազատորեն տրամադրում էր անսահմանափակ քանակությամբ կանխիկ արտարժույթ: Միևնույն ժամանակ, ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում նման ճնշումները զսպելու նպատակով Կենտրոնական բանկը բարձրացրեց կարճաժամկետ դրամային իրացվելիության տոկոսադրույքը՝ սահմանելով այն 21%:

2014 թ. դեկտեմբերի սկզբից ԱՄՆ դոլարի պահանջարկը բավարարելու նպատակով Կենտրոնական բանկը առևտրային բանկերին առաջարկեց երկարաժամկետ (3-6 ամիս) արժութային սվոպ գործիք: Մշակվեց սակարկությունների միջոցով արտարժույթի վաճառքի նոր մեխանիզմ, ինչը **շուկայի մասնակիցներին պետք է հնարավորություն տար գնահատելու փոխարժեքի հավասարակշիռ մակարդակը նոր տնտեսական իրավիճակում**:

2014 թ. դեկտեմբերի 8-ին Կենտրոնական բանկում տեղի ունեցան խորհրդակցություններ առևտրային բանկերի ղեկավարների և աշխատակիցների հետ: Ներկայացվեցին արտարժութային սակարկությունների նոր գործիքի էությունը, նպատակները և իրականացման մեխանիզմները: Դեկտեմբերի 9-ին Կենտրոնական բանկի նախագահի մամուլի ասուլիսում ներկայացվեցին ֆինանսական շուկայի վերջին զարգացումները, դրանց պատճառները և ԿԲ կողմից ձեռնարկված միջոցառումները: Հանրությանը ևս մեկ անգամ հրապարակավ կոչ արվեց՝ զերծ մնալ սպեկուլյատիվ վարքագծից՝ ճշելով դրա հետ կապված ռիսկերը:

Հետագա զարգացումները ցույց տվեցին, որ շուկայի մասնակիցների շրջանում բավական մեծ էին արժեզրկման չիժմնավորված սպասումները՝ պայմանավորված Ռուսաստանում տեղի ունեցող զարգացումներով, որոնք նպաստեցին դրամի հետագա կտրուկ արժեզրկմանը: ԿԲ գնահատումներով նման իրավիճակը բավական մեծ ռիսկեր էր պարունակում Հայաստանում գների և ֆինանսական կայունության տեսանկյունից:

2014 թ. դեկտեմբերի 12-ին Հայաստանում հրավիրվեց «Ապադոլարայնացման քաղաքականությունը և մարտահրավերները» թեմայով համաժողով: Քննարկվեցին նաև ընթացիկ աշխարհաքաղաքական զարգացումները, դրանց ազդեցությունը տարածաշրջանի երկրների վրա: Վերջինիս մասնակցում էին ՀՀ կենտրոնական բանկի, Վրաստանի ազգային բանկի, Համաշխարհային բանկի և ԱՄՆ տարածաշրջանային ներկայացուցիչները, ներառյալ հեղինակավոր փորձագետներ արտերկրից: Տարածաշրջանային զարգացումները և քաղաքականության արձագանքները քննարկելու նպատակով հրավիրվել էին նաև Վրաստանի ազգային բանկի նախագահը և նախագահի տեղակալը:

**2014 թ. դեկտեմբերի 17-ին Կենտրոնական բանկը դիմեց առավել կոշտ քայլի՝ կրկնակի բարձրացնելով արտար-
ժույթով ներգրավված միջոցների նկատմամբ պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի պահանջը 12%-ից 24%-ի:**
Զուգահեռ, **փողի ընդհանուր պահանջարկը բավարարելու նպատակով Կենտրոնական բանկը** սկսեց առևտրային
բանկերին տրամադրել իրացվելիություն **կարծաժամկետ արժույթային սվոպ գործիքների միջոցով:** Նույն օրը
Կենտրոնական բանկի նախագահի երկրորդ մամլո ասուլիսում ներկայացվեցին դրամի գերարժեզրկված լինելու
վերաբերյալ ԿԲ գնահատումները, հիմնական պատճառները և ձևավորված ռիսկերը: Ներկայացվեցին նաև Կենտրո-
նական բանկի կողմից իրականացված միջոցառումները: ՀՀ Կենտրոնական բանկի խորհրդի անդամները բազմաթիվ
հարցազրույցներ տվեցին առաջատար լրատվամիջոցներին՝ լայն հանրության համար մանրամասնելով ԿԲ նախա-
գահի ուղերձներն ու Կենտրոնական բանկի դիրքորոշումները: Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված միջո-
ցառումների արդյունքում, դեկտեմբերի 18-ից սկսած, նկատվեցին արժույթային շուկայի կայունացման միտումներ:

**ԱՄՅ գործադիր խորհուրդը դեկտեմբերի 19-ին կայացած հերթական նիստում հավանության արժանացրեց Հայաս-
տանի հետ ԱՄՅ երկարաժամկետ ֆինանսավորման ծրագրի վերանայումը՝ հնարավորություն տալով Հայաստանին
ստանալու ԱՄՅ վարկի հերթական մասնաբաժինը:**

2014 թ. դեկտեմբերի 23-ին ՀՀ ԿԲ խորհրդի հերթական նիստում ԿԲ խորհուրդը Կենտրոնական բանկի վերաֆի-
նանսավորման տոկոսադրույքը 6.75%-ից բարձրացրեց 8.5%-ի՝ ձևավորված գնաճային ճնշումները զսպելու նպա-
տակով: Մինչույն ժամանակ, նվազեցվեցին պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի սահմանաչափը 24%-ից
20%-ի և կարծաժամկետ դրամային իրացվելիության գործիքի տոկոսադրույքը՝ 21%-ից 20%-ի: Կենտրոնական բանկը
գների նկատմամբ մշտադիտարկման և համապատասխան հսկողության իրականացման նպատակով համագոր-
ծակցում էր ՀՀ Կառավարության հետ: Նշված ժամանակահատվածում Կենտրոնական բանկը և ՀՀ Կառավարությունը
շարունակել են իրականացնել կոորդինացված դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականություն՝ ձևա-
վորված իրավիճակը կայունացնելու նպատակով:

Աղբյուրը՝ ՀՀ Կենտրոնական բանկ:

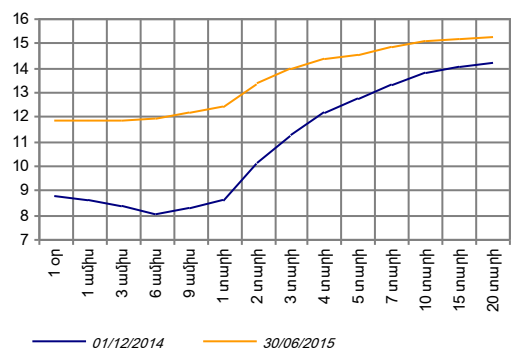
Դրամային շուկայում ստեղծված իրավիճակն իր ազդեցու-
թյունն է ունեցել նաև պետական պարտատոմսերի շուկայի զար-
գացումների վրա: Եկամտաբերության կորի՝²¹ շարժը ցույց է տա-
լիս, որ կիսամյակի վերջին, նախորդ տարեվերջի համեմատ,
աճել են պարտատոմսերի եկամտաբերությունները:

Կարծաժամկետ հատվածում եկամտաբերության²² աճը եղել է
ավելի նշանակալի, քան միջնաժամկետ և երկարաժամկետ հատ-
վածներում: Տարեվերջին ֆինանսական շուկայում ստեղծված
իրավիճակում կտրուկ նվազել է 10 տարի և 6 ամիս ժամկետայ-
նությամբ պարտատոմսերի եկամտաբերությունների տարբերու-
թյունը (սպրեդը), որը ֆինանսական շուկայի անորոշությունների
նվազմանը զուգընթաց ճշգրտվել է և կիսամյակի վերջին կազմել
3.1%:

Պետական պարտատոմսերի շուկայի միտումներն ամփոփ
կարելի է ներկայացնել ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից հաշ-
վարկվող պետական պարտատոմսերի ինդեքսների միջոցով²³
(տես աղյուսակը):

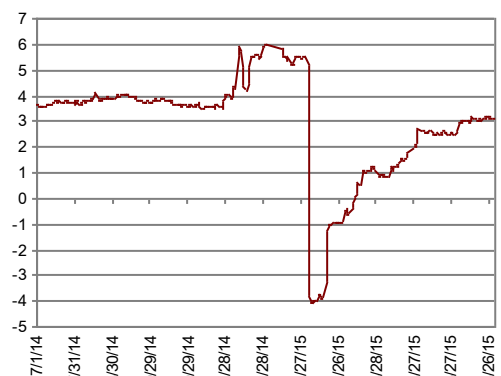
**Եկամտաբերության կորը ցույց է տալիս, որ աճել են
պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները:**

ՀՀ պետական պարտատոմսերի
եկամտաբերության կորեր



Աղբյուրը՝ ՀՀ Կենտրոնական բանկ:

6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ
պարտատոմսերի սպրեդ



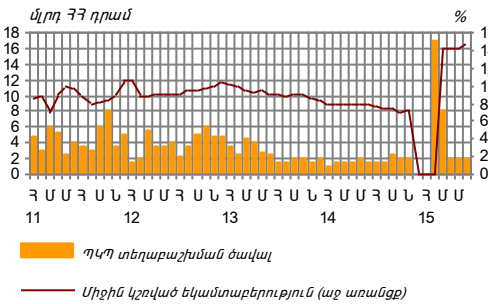
Աղբյուրը՝ ՀՀ Կենտրոնական բանկ:

²¹ ՊՊ եկամտաբերության կորը պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություն-
ների 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 Նեյտոն Սիգելի վիճակա-
գրական պարամետրական մոդելով, որը մեկ ֆունկցիայի միջոցով մոտարկում է
բոլոր ժամանակահատվածների եկամտաբերության կորերը:

²² Որպես կարծաժամկետ պարտատոմսեր դիտարկվել են 6 ամիս ժամկետայնու-
թյամբ, իսկ որպես երկարաժամկետ պարտատոմսեր՝ 10 տարի ժամկետայնու-
թյամբ պարտատոմսերը:

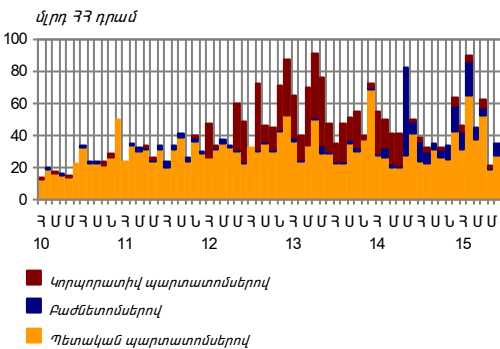
²³ ՀՀ պետական պարտատոմսերի համար հաշվարկվում են հինգ ինդեքսներ, 4-ը՝
արժեկտրոնային, 1-ը՝ զեղչատոկոսային: Արժեկտրոնային պարտատոմսերի ին-
դեքսներն են՝ G03, G05, G51, որոնք ընդգրկում են համապատասխանաբար 0-ից
մինչև 3 տարի, 0-ից մինչև 5 տարի, 5 տարի և ավելի մարման ժամկետայնություն
ունեցող պարտատոմսերը և GMI, որը արժեկտրոնային պարտատոմսերի ին-
դեքսն է: Ինդեքսների մեջ ներառվում են ՀՀ ֆինանսների նախարարության կող-
մից դրամով թողարկված, կիսամյակային հաստատուն արժեկտրոններով, 1 մլրդ
դրամ և ավելի շրջանառության ծավալ ունեցող պարտատոմսերը: Զեղչատոկո-
սային պարտատոմսերի ինդեքսը՝ TBI-ը, ընդգրկում է մեկ շաբաթ և ավելի մար-
ման ժամկետ ունեցող զեղչատոկոսային պարտատոմսերը, որոնք ունեն 400 մլն
դրամ և ավել շրջանառություն: Սանրամասն տես www.cba.am:

Պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի տեղաբաշխման ծավալները և միջին կշռված եկամտաբերությունները



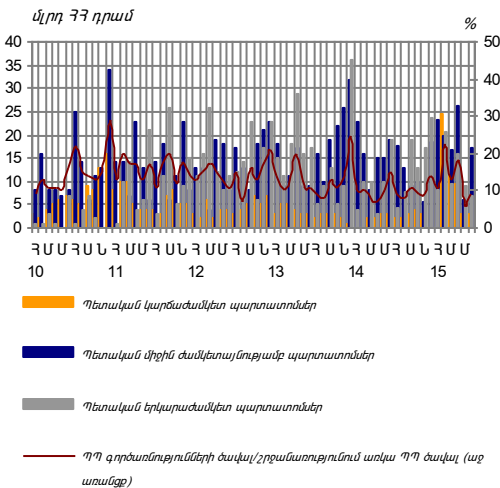
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները



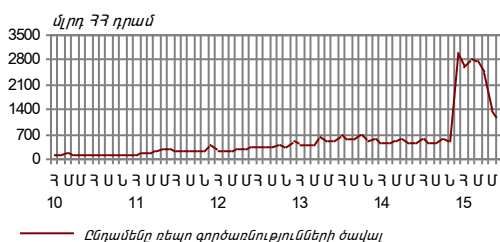
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները 30.06.2015 թվականին

Ցուցանիշ	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Ձևափոխված դյուրացիա (modified duration)	0.36	1.28	1.57	5.35	2.85
Ռիսկով կշռված եկամտաբերություն	12.84	13.14	13.26	14.40	13.98
Մարման միջին ժամկետայնություն (տարի)	0.39	1.53	1.95	12.24	5.60
Միջին կշռված արժեկտրոն %	-	10.64	10.38	11.94	10.93
ՊՊ շուկայական արժեք (մլրդ ՀՀ դրամ)	24339	130361	160481	82239	242720
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության +/- 1% փոփոխության դեպքում (մլն ՀՀ դրամ)	+/-87	+/-1672	+/-2518	+/-4396	+/- 6909
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության՝ ստանդարտ շեղման չափով փոփոխության դեպքում (մլն ՀՀ դրամ) ²⁴	67	714	745	451	699

Կիսամյակի վերջի դրությամբ շրջանառությունում առկա պետական արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսի ձևափոխված դյուրացիան (modified duration) կազմել է 2.85, իսկ մարման միջին ժամկետայնությունը՝ 5.60 տարի: Նույն ցուցանիշները զեղչատոկոսային պարտատոմսերի համար կազմել են համապատասխանաբար 0.36 և 0.39:

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության 1% աճի/նվազման պարագայում ներդրողների հավանական վնաս/օգուտը կարող է կազմել մոտ 6.9 մլրդ դրամ կամ պետական պարտատոմսերի շուկայական արժեքի 2.9%-ը, ընդ որում՝ փոփոխության զգալի մասը սպասվում է երկարաժամկետ պարտատոմսերից, քանի որ վերջիններիս զգալունությունը տոկոսադրույքի փոփոխության նկատմամբ ավելի մեծ է:

2015 թ. առաջին կիսամյակում ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց²⁵ կողմից արժեթղթերի շուկայում իրականացված համախառն գործառնությունները (ներառյալ՝ ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները՝ առանց ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ գործարքների) նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել են 17.6%-ով և կազմել 1 տրլն 260 մլրդ դրամ: Արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները կազմել են վերոնշյալ շրջանառության 23.8%-ը:

2015 թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիությունը (ըստ իրացվելիության մակարդակը բնութագրող ցուցանիշի)²⁶ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելի տատանողական է եղել: 2015թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում իրացվելիության մակարդակը եղել է միջին կիսամյակային իրացվելիությունից ցածր:

²⁴ Ռիսկով կշռված եկամտաբերության ստանդարտ շեղում 01/12/2014 - 30/06/2015 թթ. ընթացքում:

²⁵ 30.06.2015 թ. դրությամբ ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձինք 21 առևտրային բանկեր են, 8 ներդրումային ընկերություններ:

²⁶ Պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիության ցուցանիշը հաշվարկվում է որպես ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից պետական պարտատոմսերի երկրորդային շուկայում ամսվա ընթացքում իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների և շրջանառությունում առկա պետական պարտատոմսերի ծավալների հարաբերակցություն:

Պետական արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր ծավալում միջնաժամկետ և երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերով իրացվելիության առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 47.5% և 30.3%, իսկ կարճաժամկետ պարտատոմսերինը՝ 22.2%:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց իրականացրած ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները (առանց ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ գործառնությունների) նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել են 45.6%-ով և կազմել 959.7 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ գրեթե բոլոր գործառնություններն իրականացվել են պետական արժեթղթերով: Կորպորատիվ պարտատոմսերով կնքված ռեպո գործարքները կազմել են ընդամենը 0.3%:

2015 թ. առաջին կիսամյակում կարգավորվող շուկայում արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ծավալը կազմել է 19.4 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ նվազելով 64.2%-ով:

Կարգավորվող շուկայում իրականացված առուվաճառքի գործառնություններում գերակշռել են կորպորատիվ պարտատոմսերով գործառնությունները՝ 50.8%: Պետական պարտատոմսերով և բաժնետոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունները համապատասխանաբար կազմել են 28.8% և 20.4%:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների կառուցվածքում կարգավորվող շուկայի մասնաբաժինը 2015 թ. առաջին կիսամյակում կազմել է 6.5%:

Բաժնետոմսեր թողարկող առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2010-2015 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի (%)

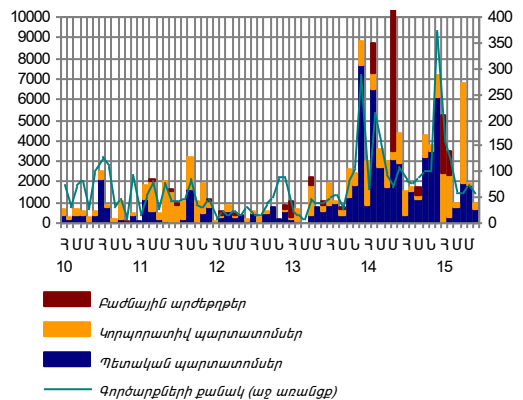
Ժամկետ	Առաջատար երեք ընկերությունների կապիտալացում (%)	Առաջատար հինգ ընկերությունների կապիտալացում (%)
31.12.2010	80.1	94.7
31.12.2011	83.8	96.6
31.12.2012	78.8	96.2
31.12.2013	79.8	96.7
31.12.2014	86.5	97.2
30.06.2015	83.1	98.1

3.2. ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին կիսամյակային շուկայական փոխարժեքը 2015 թ. առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, արժեզրկվել է 13.6%-ով և կազմել 476.8: Եվրոյի նկատմամբ միջին կիսամյակային փոխարժեքն արժևորվել է 6.0%-ով՝ կազմելով 532.6 դրամ, ռուսական ռուբլու նկատմամբ՝ 41.0%-ով՝ կազմելով 8.34 դրամ:

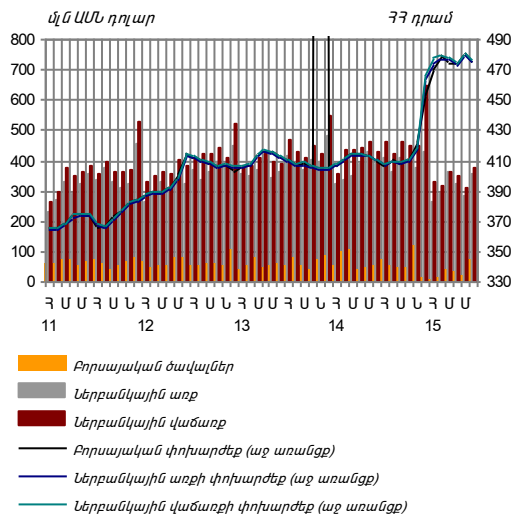
ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ հիմնական գործընկեր երկրների ազգային արժույթների արժեզրկումները հանգեցրել են նաև ՀՀ իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորմանը. 2015 թ. առա-

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



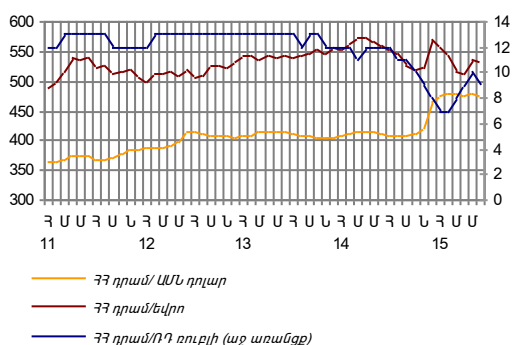
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ՀՀ արժույթային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Փոխարժեքները ՀՀ արժույթային շուկայում (ՀՀ դրամ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ջին կիսամյակում իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորումը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ, կազմել է 9.2%, իսկ անվանական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորումը՝ 12.0%:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2014 թ. տարեվերջյան զարգացումների ազդեցությամբ ՀՀ ֆինանսական շուկայում ստեղծված լարվածության մեղմացմանն ու իրավիճակի հետագա կայունացմանը զուգընթաց ՀՀ կենտրոնական բանկն աստիճանաբար իջեցրել է լոնբարդային ռեպո տոկոսադրույքը: Միևնույն ժամանակ, զարգացող երկրներում ներդրումների ռիսկերի և տոկոսադրույքների աճի միտումների ներքո երկարաժամկետ հատվածում դրամավարկային դիրքը պահպանելու նպատակով 2015 թ. առաջին կիսամյակում կենտրոնական բանկը բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 10.5%:

ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից կիրառված գործողությունները նպաստել են կարճաժամկետ տոկոսադրույքների նվազմանը, արտարժույթի շուկայում դրամի փոխարժեքի համեմատաբար կայուն վարքագծի ձևավորմանը՝ թուլացնելով նախորդ տարվա ընթացքում արտաքին աշխարհից փոխանցված լարվածությունը:

4. ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

2015 թ. առաջին կիսամյակում ֆինանսական համակարգի ակտիվների և ՀՆԱ-ի հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 13.8 տոկոսային կետով և կազմել 73.0%, իսկ վարկերի և ՀՆԱ-ի հարաբերակցության ցուցանիշը՝ 6.3 տոկոսային կետով և կազմել 42.8%²⁷:

Բանկային համակարգին բաժին է ընկել ֆինանսական համակարգի ակտիվների 89.0%-ը, և այս համատեքստում ֆինանսական կայունության գնահատման համար առավելապես կարևորվում են բանկային համակարգի գործունեությանը բնորոշ ռիսկերի բացահայտումն ու գնահատումը: Ապահովագրական, արժեթղթերի շուկաների մասնակիցների, ինչպես նաև ֆինանսական համակարգի մյուս հաստատությունների մասնաբաժինը շարունակում է մնալ բավականին փոքր, և ֆինանսական համակարգի կայունության վրա վերջիններիս գործունեության ազդեցությունը նշանակալի չէ:

4.1. ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐ

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը

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

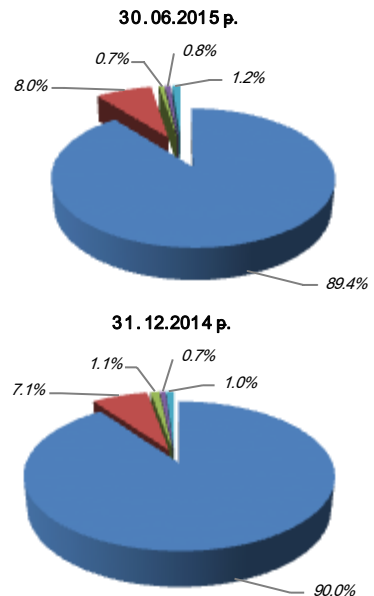
Բանկային համակարգի կայունության քարտեզի բաղադրիչները²⁸ 2015 թ. երկրորդ եռամսյակում, 2014 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ, կրել են որոշակի փոփոխություններ: Բացասական տեղաշարժեր են գրանցվել ակտիվների որակի, շահութաբերության, տոկոսադրույքի, արտարժուրային ռիսկերի ցուցանիշների մասով, որոշակի նվազել է նաև կապիտալի համարժեքության ցուցանիշը: Իրացվելիության ռիսկի ցուցանիշը մնացել է անփոփոխ դիտարկվող ժամանակահատվածում: Նման տեղաշարժերը հիմնականում պայմանավորված են 2014 թ. 4-րդ եռամսյակում տնտեսությունում տեղի ունեցած զարգացումների ազդեցություններով (մանրամասն տես «Վարկային ռիսկ», «Իրացվելիության ռիսկ», «Շուկայական ռիսկ», «Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն» ենթաբաժիններում):

²⁷ Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող ցուցանիշների նվազումը մասամբ պայմանավորված է անվանական համախառն ներքին արդյունքի հաշվարկի մեթոդաբանական փոփոխություններով:

²⁸ Բանկային համակարգի կայունության քարտեզում օգտագործվել են կապիտալի համարժեքությունը, ակտիվների որակը, իրացվելիությունը, եկամտաբերությունը, տոկոսադրույքի ռիսկը և արտարժուրային ռիսկը բնութագրող ցուցանիշներ: Քարտեզում ցուցանիշներն օգտագործելուց առաջ նորմավորվել են 1-10 չափողականությամբ, հաշվարկվել են ԱՄՆ մեթոդաբանությանը համապատասխան: Արժեքների մոտեցումը քարտեզի կենտրոնին վկայում է ռիսկի նվազման, իսկ կենտրոնից հեռացումը՝ ռիսկի աճի մասին: Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը չի կարող մեկնաբանվել որպես ֆինանսական կայունության մակարդակի արտացոլում. այն ընդամենը պատկերացում է տալիս ներառված ռիսկերի մակարդակի փոփոխության վերաբերյալ՝ աճել է, թե՛ նվազել:

Բանկերը շարունակել են պահպանել գերակշիռ դիրքը ֆինանսական համակարգում:

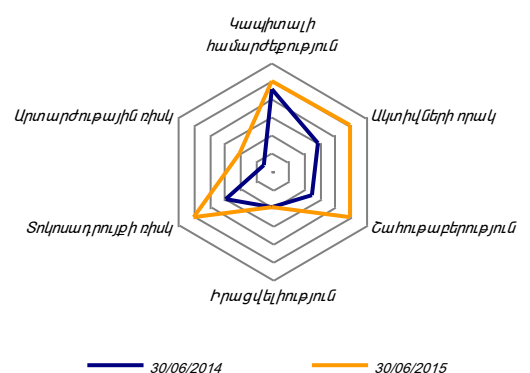
Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների



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

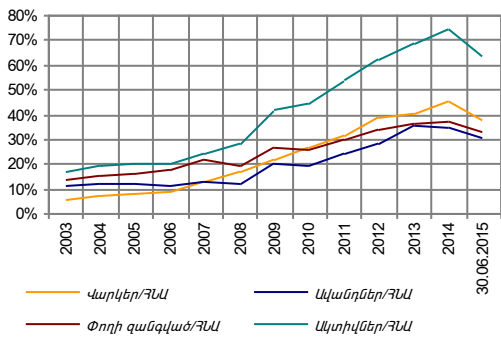
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզ

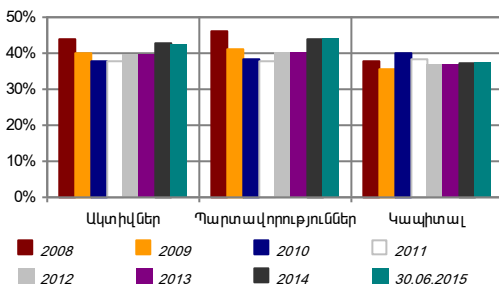


4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն

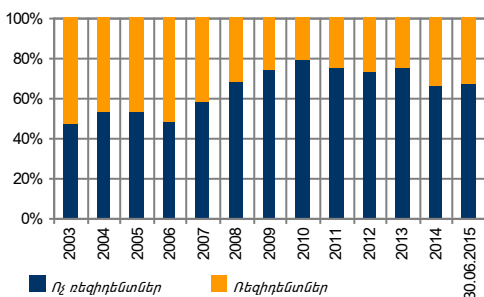
Ֆինանսական միջնորդության մակարդակը



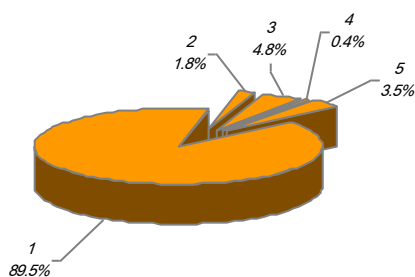
4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի տեսակարար կշիռները ՀՀ բանկային համակարգում



Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ՀՀ բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում



Բանկային համակարգի կապիտալի համաժողովրդային ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկոլ կշռված ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2015 թ. դրությամբ



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2015 թ. առաջին կիսամյակում անվանական ՀՆԱ-ի աճի տեմպը գերազանցել է բանկային համակարգի հիմնական հաշվեկշռային ցուցանիշների աճի տեմպերը, ինչի արդյունքում նվազել են բանկային միջնորդությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշները: Տարեսկզբի համեմատ բանկային համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ, վարկեր/ՀՆԱ, ավանդներ/ՀՆԱ և փողի զանգված/ ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար 10.4, 6.3, 3.4 և 2.9 տոկոսային կետով՝ կազմելով 65.0%, 39.5%, 32.1% և 34.5%:

Կիսամյակի ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալն աճել է 1.9%-ով (9.1 մլրդ դրամով), իսկ ընդհանուր ակտիվները՝ նվազել 5.0%-ով (171.7 մլրդ դրամով): Արդյունքում՝ ընդհանուր կապիտալի և ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը (լեհիջ) ավելացել է 1.0 տոկոսային կետով և կազմել 14.8%: Ընդհանուր կապիտալի աճը ապահովվել է 3 բանկի կողմից արտաքին աղբյուրների հաշվին ընդհանուր 21.9 մլրդ դրամ կանոնադրական կապիտալի համալրման հաշվին: Արդյունքում՝ ոչ ռեզիդենտների մասնակցության տեսակարար կշիռը բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում ավելացել է 0.9 տոկոսային կետով և կազմել 67.4%:

Կենտրոնացվածության Ֆերֆինդալ-Հիրշմանի գործակից

Ցուցանիշներ	31.12.12	31.12.13	31.12.14	30.06.15
Ընդհանուր ակտիվներ	0.0787	0.0699	0.0727	0.0728
Ընդհանուր պարտավորություններ	0.0705	0.0727	0.0751	0.0757
Ընդհանուր կապիտալ	0.0637	0.0613	0.0627	0.0620

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ըստ Ֆերֆինդալ-Հիրշմանի ամփոփ ցուցանիշների (ակտիվներ, պարտավորություններ, ընդհանուր կապիտալ, վարկեր, ավանդներ) գործակիցների՝ բանկային համակարգի կենտրոնացվածությունը պահպանվել է ցածր մակարդակում, ինչը նվազեցնում է ֆինանսական կայունության վրա կենտրոնացվածության ռիսկի ազդեցության հավանականությունը²⁹:

Տարեսկզբի համեմատ Հայաստանում գործող 22 բանկերից³⁰ 4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների և պարտավորությունների մասնաբաժինները նվազել են համապատասխանաբար 0.4 և 0.1 տոկոսային կետով և կիսամյակի վերջին կազմել համապատասխանաբար 42.3 % և 43.7%: Ընդհանուր կապիտալում 4 խոշորագույն բանկերի մասնաբաժինը մնացել է անփոփոխ՝ 37.1%:

²⁹ Ֆերֆինդալ-Հիրշմանի գործակիցն ընդունում է արժեքներ 0-1 միջակայքում և բնութագրում կենտրոնացվածությունը (0-ին մոտ արժեքները բնութագրում են կենտրոնացվածության ցածր աստիճան):

³⁰ ՀՀ-ում գործում են 21 առևտրային բանկեր և մեկ զարգացման բանկ (Համահայկական բանկ ԲԲԸ):

4.1.2. Վարկային ռիսկ

ՀՀ բանկային համակարգի ֆինանսական կայունության տեսանկյունից վարկային ռիսկը շարունակում է դիտարկվել որպես կարևորագույն ռիսկ: Առևտրային բանկերի՝ ռիսկով կշռված ակտիվներում վարկային ռիսկի մասնաբաժինը 89.5% է, (31.12.2014թ. դրությամբ՝ 89.9%): Այս համատեքստում խիստ կարևորվում է վարկային ռիսկի պատշաճ կառավարումը:

2015 թ. առաջին կիսամյակում բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերը նվազել են 5.0%-ով: Կիսամյակի վերջի դրությամբ վարկային պորտֆելում մեծ տեսակարար կշիռ են ունեցել սպառողական, արդյունաբերության և առևտրի վարկերը՝ համապատասխանաբար 20.8%, 19.6% և 17.6%:

Վարկային ներդրումների ռիսկայնության առումով՝ «չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքերի (հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի ռիսկային դաս ունեցող վարկեր և դեբիտորական պարտքեր) տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում տարեսկզբի համեմատ ավելացել է 2.1 տոկոսային կետով և կազմել 8.5%: Վարկային պորտֆելի որակի վատթարացմանը նպաստել են նախորդող տարիներին վարկային պորտֆելի արագատեմպ աճը, իսկ արտարժույթային վարկերի դեպքում՝ նաև նախորդ տարեվերջին դրամի արժեզրկման հետևանքով պարտքի բեռի ավելացումը:

Հաշվետու կիսամյակում վարկային պորտֆելում մեծ կշիռ ունեցող ճյուղերից չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշռի զգալի աճ է արձանագրվել սպառողական և առևտրի վարկերում. նշված ճյուղերի «չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռներն աճել են համապատասխանաբար 3.4 և 4.3 տոկոսային կետով և կազմել 10.2% և 10.9%: Սպառողական և առևտրի չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռները ընդհանուր չաշխատող վարկերում և դեբիտորական պարտքերում ավելացել են համապատասխանաբար 2.6 և 3.8 տոկոսային կետով և կազմել 23.6% և 21.3%:

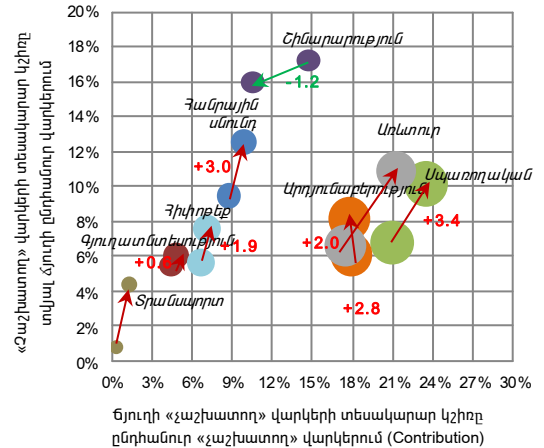
Չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում, հաշվարկված միջազգային մեթոդաբանության համաձայն³¹, կիսամյակի ընթացքում ավելացել է 3.1 տոկոսային կետով և կազմել 13.1%: Նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատ ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումներ/ակտիվներ հարաբերակցության ցուցանիշն ավելացել է 0.9 տոկոսային կետով և կազմել 1.6%:

Վարկային ներդրումների ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից, ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկային ներդրումների՝ Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսը մնացել է անփոփոխ՝ 0.11 միավոր: Այս ցուցանիշի մակարդակը փաստում է բանկային համակարգում վարկային ներդրումների բաշխվածության փոքր կենտրոնացվածության մասին: Նույն ցուցանիշի մեծությունը, հաշվարկված ըստ բանկերի միջինի, ևս մնացել է անփոփոխ՝ 0.18 միավոր: Բանկային համակարգի վարկային ներդրումների ճյու-

³¹ Ըստ միջազգային մեթոդաբանության՝ «չաշխատող» վարկերի ու դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում հաշվարկվում է որպես ոչ ստանդարտ, կասկածելի և անհուսալի դասերին պատկանող վարկերի դեբիտորական պարտքերի և ընդհանուր վարկերի ու դեբիտորական պարտքերի հարաբերությունը:

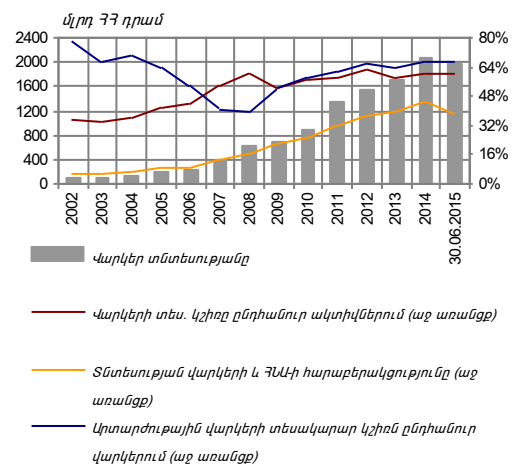
Վարկային ռիսկը շարունակում է մնալ որպես կարևորագույն ռիսկ:

Ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկերում «չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը (սլաքի վերջնական տրամադրված 30.06.2015 թ. դրությամբ է, իսկ սկզբնական տրամադրված՝ 31.12.2014 թ. դրությամբ)



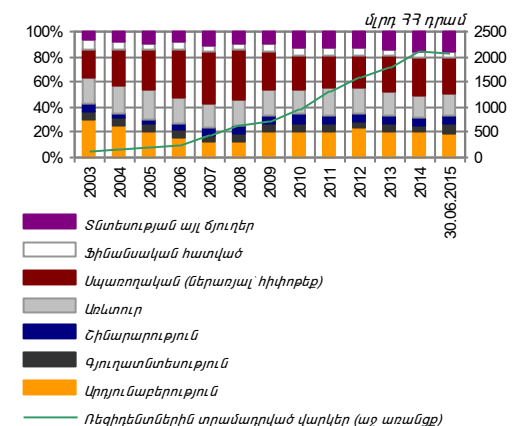
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները



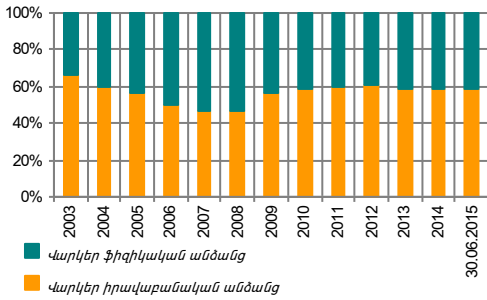
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքը ըստ տնտեսության ճյուղերի



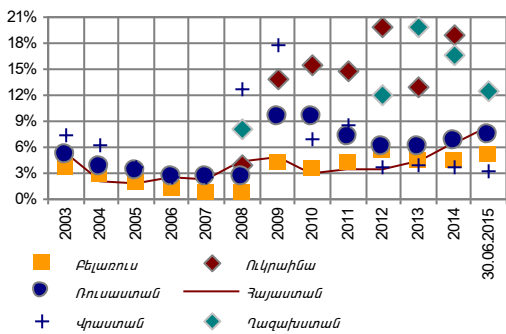
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տեսակարար կշիռները ընդհանուր վարկերում



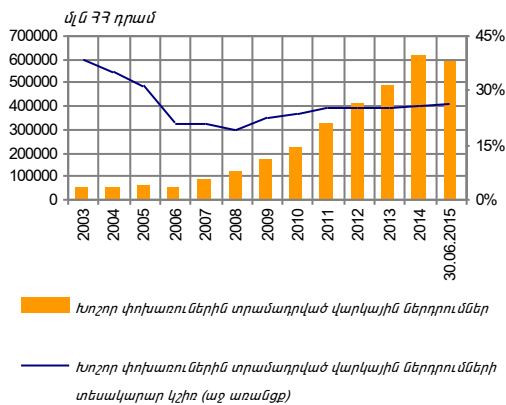
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

«Չախստող» վարկերի տեսակարար կշիռը վարկային պորտֆելում



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների հարաբերությունը ընդհանուր վարկային ներդրումներին



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ղային կենտրոնացվածության ցուցանիշի համեմատ՝ բանկերի միջին ցուցանիշի բարձր արժեքը փաստում է որոշ բանկերում վարկերի ճյուղային կենտրոնացվածության համեմատաբար բարձր մակարդակի մասին: Ընդհանուր վարկային ներդրումներում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը տարեսկզբի համեմատ ավելացել է 0.3 տոկոսային կետով և կիսամյակի վերջին կազմել 26.2%³²:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ³³

30.06.2015 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	34.7 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 7.6%-ը	12.9 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.8%-ը	57.6 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 12.6%-ը
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում (նվազագույն սահմանաչափ՝ 12%)	14.4%	15.1%	13.8%

Տարեսկզբին իրականացված սթրես-թեստերի արդյունքների համեմատ՝ 2015 թ. առաջին կիսամյակում վարկային ռիսկի սթրես-թեստերի արդյունքները վատթարացել են՝ պայմանավորված վարկային պորտֆելի վերադարձելիության նվազմամբ: Դիտարկվող վատթարագույն սթրես-սցենարում որոշ բանկերում արձանագրվել են ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջի խախտման դեպքեր: Այդուհանդերձ, վարկային ռիսկից բխող հնարավոր վնասների դեպքում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը շարունակում է գերազանցել պահանջվող նվազագույն 12% սահմանաչափը, և անվճարունակության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը գնահատվում է ցածր:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

30.06.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար	
	Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում	
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը մինչև շոկային իրավիճակի դրսևորումը	15.4%	
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը շոկային իրավիճակի դրսևորումից հետո (նվազագույն սահմանաչափ՝ 12%)	15.3%	

³² Խոշոր փոխառուների գծով բանկի ռիսկը գերազանցում է բանկի միջին ամսական նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի 5%-ը՝ հաշվի առնելով փոխկապվածությունը:

³³ Հաշվետվությունում ներկայացված այս և հաջորդ սթրես-սցենարները չեն կանխատեսում այս կամ այն ռիսկերի դրսևորումը, այլ նպատակ ունեն բացահայտելու ֆինանսական համակարգի հավանական թույլ կողմերը, գնահատելու վերջինիս կողմից ռիսկերը չեզոքացնելու ունակությունը:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների³⁴ կատարումից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստի արդյունքներով՝ առանձին բանկերում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշի նվազումը չի գերազանցում 1.2 տոկոսային կետը, և որևէ բանկում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջի խախտում չի արձանագրվում: Այս համատեքստում հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության խոցելիության վրա գնահատվում է փոքր:

4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ

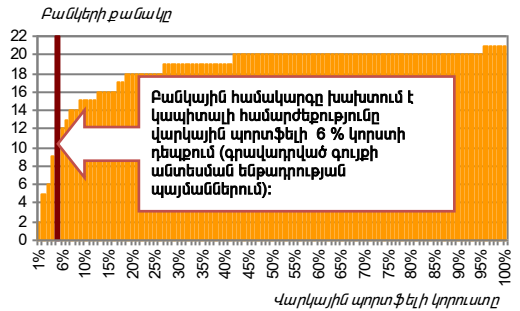
2015 թ. առաջին կիսամյակում առևտրային բանկերի իրացվելիության մակարդակը բարելավվել է. տարեսկզբի համեմատ առևտրային բանկերի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշներն աճել են համապատասխանաբար 0.1 և 8.8 տոկոսային կետով և կազմել 25.2% և 138.2% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ համապատասխանաբար 15% և 60%): Առաջին խմբի արտարժույթների ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար 1.4 և 2.9 տոկոսային կետով՝ կազմելով 16.4% և 94.4% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ համապատասխանաբար 4% և 10%): Ըստ առանձին բանկերի՝ ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները պահպանվել են պահանջվող նորմատիվային սահմանաչափերում, և որևէ բանկում իրացվելիության նորմատիվային պահանջների խախտում չի արձանագրվել:

Ըստ ակտիվների և պարտավորությունների ժամկետային կառուցվածքի՝ 2015 թ. առաջին կիսամյակում մինչև 30 օր (ներառյալ՝ ցպահանջ), մինչև 3 ամիս և մինչև 1 տարի մարման ժամկետային խմբերում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 94.8%, 91.4% և 78.6% (31.12.2014 թ. դրությամբ՝ 92.3%, 89.3% և 81.5%)³⁵: Իրացվելիության զգալի բացասական ճեղքվածք պահպանվել է միայն մինչև 1 տարի կուտակային ժամկետային խմբում, ինչը բացատրվում է ֆինանսական միջնորդության խորացմանը զուգընթաց վարկերի ժամկետայնության աճով:

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

Առևտրային բանկերի պարտավորությունների կենտրոնացվածության տեսանկյունից՝ 2015 թ. արձանագրվել է ռիսկերի որոշակի նվազում. ընդհանուր պարտավորություններում խոշոր պարտավորությունների տեսակարար կշիռը նվազել է 2.9 տոկոսային կետով և կազմել 21.6%:

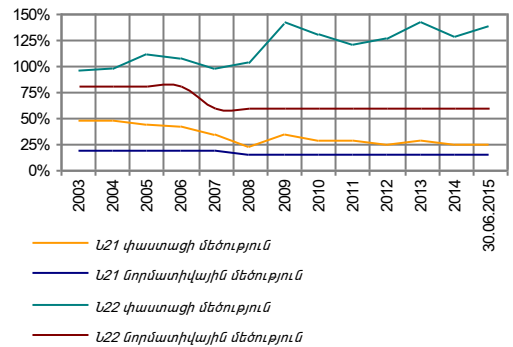
Վարկերի կորուստների դիմամիկ աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը



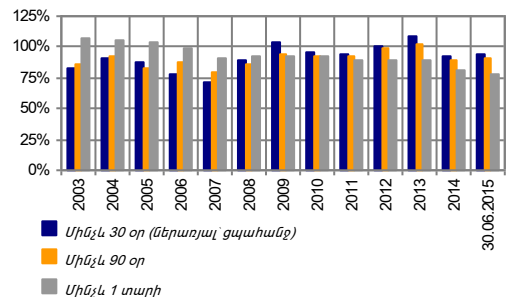
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Առևտրային բանկերի իրացվելիության մակարդակը բարելավվել է:

ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը



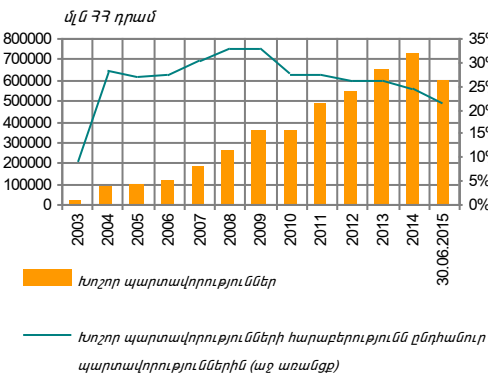
Բանկային համակարգի կարծաժամկետ ակտիվների հարաբերությունը պարտավորություններին՝ ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների



³⁴ Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունները ներառում են վարկային գծերի, վարկային քարտերի և օվերդրաֆտների չօգտագործված մասը, ակրեդիտիվները, տրամադրված երաշխիքները և երաշխավորությունները:

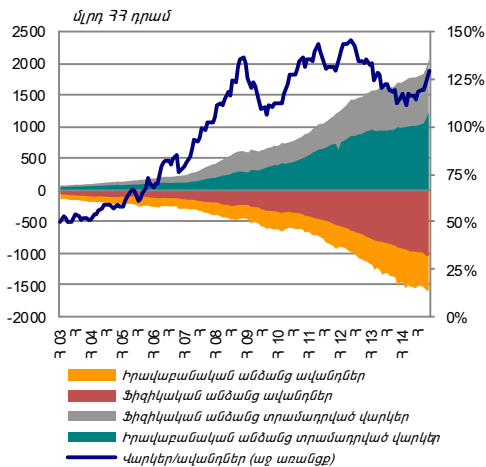
³⁵ Ժամկետային խմբերի համար ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշների հաշվարկում հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունները ներառված են 20% կշռով:

Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների հարաբերությունը ընդհանուր պարտավորություններին



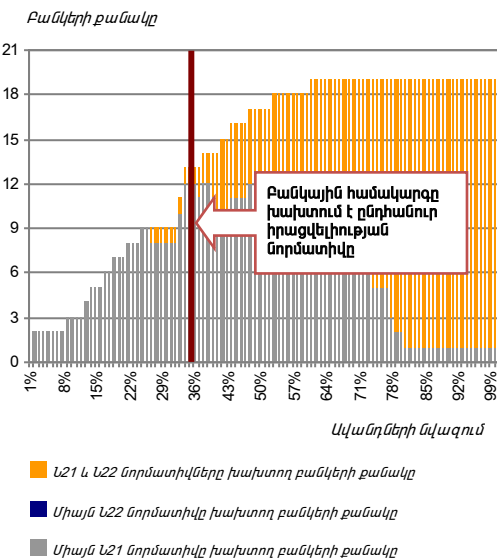
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի վարկերի ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տարեսկզբի համեմատ առևտրային բանկերի արտաքին վարկային պարտավորությունները նվազել են 12.1%-ով: Միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններից ներգրավված միջոցները նվազել են 13.9%-ով՝ կազմելով ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորությունների 32.8%-ը: Հիմնական վարկատու երկրներն են՝ Նիդեռլանդները՝ 12.8%, Ռուսաստանը՝ 12.2%, ԱՄՆ-ն՝ 11.5% և Լյուքսեմբուրգը՝ 9.5%: Երկարաժամկետ պարտավորությունների տեսակարար կշիռն ավելացել է 7.4 տոկոսային կետով և կազմել է 87.9%, ինչը զրեթե բացառում է կարճաժամկետ հորիզոնում այդ պարտավորությունների վերաֆինանսավորման հետ կապված ռիսկերը:

Վարկային ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրների կայունության տեսանկյունից՝ տարեսկզբի համեմատ վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 6.1 տոկոսային կետով և կիսամյակի վերջին կազմել 123.1%³⁶:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

30.06.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում	Ցախահնք միջոցների 25%-ի մարում	Ցախահնք միջոցների 25%-ի և ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում
Բանկային համակարգի ընդհանուր իրացվելիություն (նվազագույն սահմանաչափ՝ 15%)	19.3%	21.6%	15.1%
Բանկային համակարգի ընթացիկ իրացվելիություն (նվազագույն սահմանաչափ՝ 60%)	97.9%	150.5%	97.2%

Տարեսկզբին իրականացված սթրես-թեստերի արդյունքների համեմատ 2015 թ. կիսամյակի վերջին իրացվելիության ռիսկի սթրես-թեստերի արդյունքները բարելավվել են: Դիտարկվող վատթարագույն սթրես-սցենարում որոշ բանկերում արձանագրվել են ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային պահանջների խախտումներ: Այդուհանդերձ, այդ բանկերում բարձր իրացվելի ակտիվներն ամբողջությամբ բավարար են պարտավորությունների սիմուլացվող արտահոսքը ծածկելու համար: Այս համատեքստում ֆինանսական կայունությունը խոցող իրացվելիության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը գնահատվում է աննշան:

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

30.06.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար	
	Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում	
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ընդհանուր ակտիվներ (նվազագույն սահմանաչափ՝ 15%)	22.1%	
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ցախահնք պարտավորություններ (նվազագույն սահմանաչափ՝ 60%)	120.8%	

³⁶ Վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշի հաշվարկում վարկերը ներառում են տնտեսության իրական հատվածին տրամադրված վարկերը (ներառյալ՝ լիզինգ և ֆակտորինգ), իսկ ավանդները՝ ֆիզիկական և իրավաբանական անձանցից ներգրավված միջոցները:

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

4.1.4. Շուկայական ռիսկ

Արտարժույթային ռիսկ

2015 թ. առաջին կիսամյակում, այլ արժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի տատանումների հետևանքով արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում, բանկային համակարգն արձանագրել է 1.8 մլրդ դրամ օգուտ (կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 0.4%-ը)։ Ընդ որում՝ օգուտ են ունեցել 13, իսկ վնաս՝ 8 բանկ։ Արտարժույթի առավելագույն գործառնություններից բանկային համակարգն ապահովել է 8.1 մլրդ դրամի զուտ եկամուտ։

Կիսամյակի ընթացքում տնտեսությանը տրամադրված վարկերում արտարժույթային վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 66.9%: Արտարժույթային ավանդների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ավանդներում նվազել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 71.9%: Բանկային համակարգի արտարժույթային զուտ կարճ դիրքը (աժանցյալ գործիքները ներառյալ) կազմել է 13.1 մլրդ դրամ կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 2.8%-ը (31.12.2014 թ. դրությամբ՝ 25.8 մլն դրամ կամ ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի 5.7%-ը)³⁷:

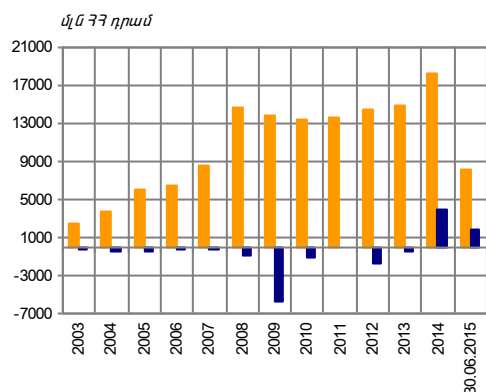
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

30.06.2015 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՝ զնախատված VaR մոդելով
Բանկային համակարգի օգուտը/վնասը՝ արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում	629 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.1%-ը	118 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.03%-ը	331 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.1%-ը

³⁷ Աժանցյալ գործիքները ներառում են Ստանդարտ և Փուրջ կամ Ֆիտչ (փակագծում՝ Մուդիզ) վարկանշային գործակալությունների կողմից տրամադրված երկարաժամկետ ավանդների ներգրավման $U+(U1)$ և $U+(U1)$ -ից բարձր վարկանիշ ունեցող օտարերկրյա կառավարությունների, կենտրոնական (ազգային) բանկերի, ֆինանսական կազմակերպությունների և միջազգային հեղինակավոր կառույցների հետ կնքված աժանցյալ գործիքները:

Շուկայական ռիսկի հնարավոր ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա թույլ է գնահատվում:

Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առավելագույնից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները



■ Արտարժույթի առավելագույնից ստացված զուտ եկամուտներ

■ Արտարժույթի վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտ

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

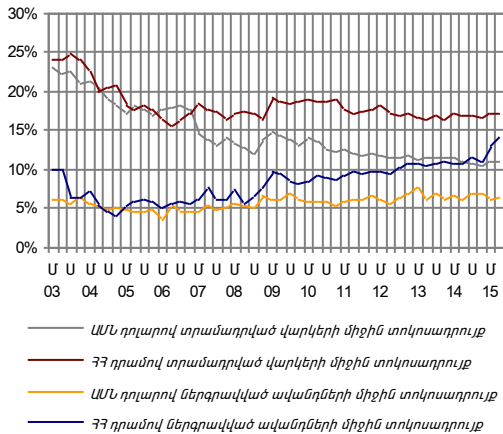
Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստում³⁸ դիտարկվող հնարավոր վատագույն սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում արտարժութային բաց դիրքի հետևանքով բանկերի հնարավոր կորուստները նշանակալի չեն, իսկ ֆինանսական կայունության խոցելիության վրա դրանց ազդեցությունը թույլ է:

Տոկոսադրույքի ռիսկ

2015 թ. առաջին կիսամյակում արձանագրվել է ավանդների և վարկերի տոկոսադրույքների աճի միտում: ՀՀ դրամով ավանդների միջին կշռված տոկոսադրույքն աճել է 2.6 տոկոսային կետով, մինչդեռ ԱՄՆ դոլարով ավանդների միջին կշռված տոկոսադրույքը՝ նվազել 0.4 տոկոսային կետով: ՀՀ դրամով վարկերի միջին տոկոսադրույքն աճել է 0.3 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերի միջին կշռված տոկոսադրույքը՝ 0.1 տոկոսային կետով: Արդյունքում՝ ՀՀ դրամով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների սպրեդը (տարբերությունը) նվազել է 2.3 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերի և ավանդների սպրեդը՝ աճել 0.5 տոկոսային կետով:

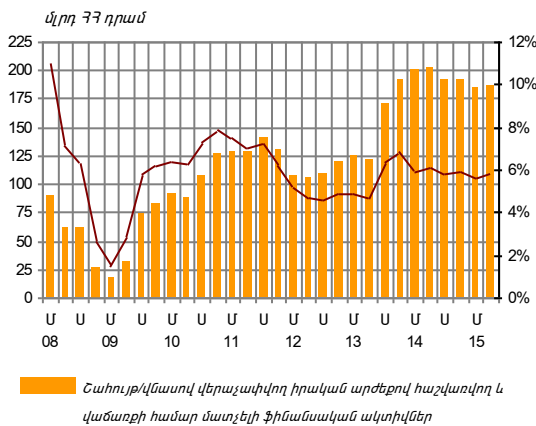
Բանկային համակարգի ակտիվների և պարտավորությունների ներկա արժեքի միջին կշռված ժամկետայնության (դյուրացիա) ճեղքվածքը գրեթե փակ է և տատանվում է կես տարվա շրջանակում, ինչը ենթադրում է, որ շուկայական տոկոսադրույքների հնարավոր տատանումներից բանկային համակարգը զգալի վնասներ չի կրի:

Բանկային համակարգի ավանդների և վարկերի միջին տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը ընդհանուր ակտիվներում (աջ առանցք)

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

30.06.2015 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	-10.0 մլրդ. դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.2%-ը (10.0 մլրդ. դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.2%-ը)	-1.0 մլրդ. դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.2%-ը (1.2 մլրդ. դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.2%-ը)

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման վատատեսական սթրես-թեստերի արդյունքների համաձայն՝ հնարավոր կորուստները կապիտալի նկատմամբ տատանվում են միջինը 3.0%-ի շրջանակում: Այս համատեքստում, շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների արդյունքում, բանկային համակարգի հնարավոր վնասները նշանակալի չեն, և դրանց ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է ցածր:

Գնային ռիսկ

2015 թ. առաջին կիսամյակում բանկային համակարգի գնային ռիսկը պահպանվել է ցածր մակարդակում: Բանկային համակարգի շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող

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 հաշվարկման հիմքում 30.06.2015 թ. դրությամբ արտարժույթային դիրքերն են:

և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը նվազել է 0.2 տոկոսային կետով և կազմել 5.8%:

Շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների արդյունքում տարվա ընթացքում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների վերագնահատումից բանկային համակարգը ստացել է 272 մլն դրամ զուտ եկամուտ:

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

Անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում բանկերի հնարավոր առավելագույն կորուստները (գնային և վերջինիցս ածանցված վարկային ռիսկերի տեսանկյունից) վերջին 3 - 4 տարիներին աճի միտում են ունեցել՝ հիմնականում պայմանավորված ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի նկատմամբ անշարժ գույքով ապահովված վարկերի առաջանցիկ աճի տեմպով և վարկ/գրավ հարաբերակցության աճով:

Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ

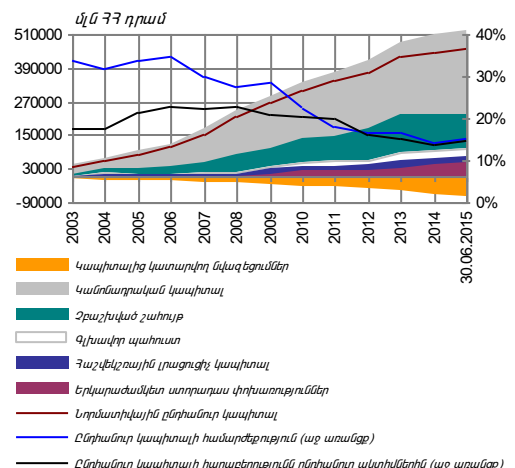
Անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սցենար	30.06.2015 թ.
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված բանկի սեփականություն հանդիսացող անշարժ գույքի վերագնահատմամբ (գնային ռիսկ)	13.1 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.9%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի ³⁹ 30%-ի չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի՝ արժեզրկված գնով իրացումը) (վարկային ռիսկ)	13.5 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 2.9%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի 100%-ով չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի՝ արժեզրկված գնով իրացումը) (վարկային ռիսկ)	45.0 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 9.8%-ը)

Այնուամենայնիվ, անշարժ գույքի գների տատանողականությունը մեծ չէ (եթե դիտարկենք վերջին 3-4 տարիների զարգացումները), և դրանից բխող վարկային ռիսկի և գնային ռիսկի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության տեսանկյունից շարունակում է գնահատվել ոչ խոցելի:

4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն

2015 թ. առաջին կիսամյակում առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշն ավելացել է 0.9 տոկոսային կետով և կազմել 15.4%՝ հիմնական

Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը

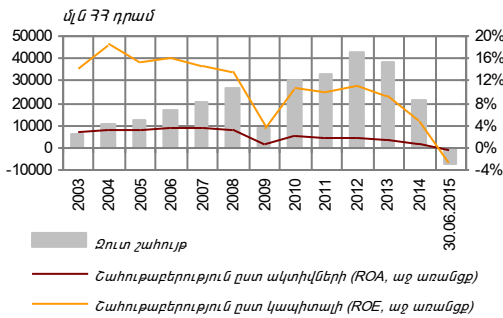


Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

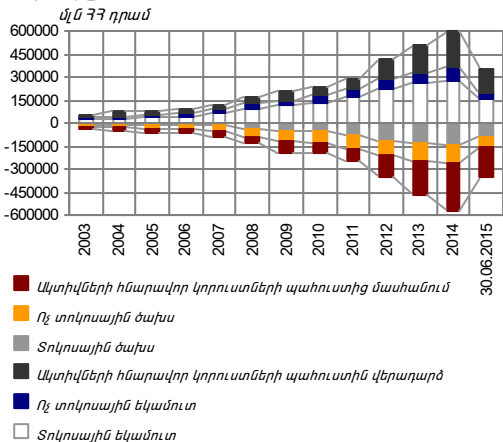
³⁹ խոցելի վարկային պորտֆելը բանկի այն վարկերի մնացորդների հանրագումարն է, որի մնացորդային մեծությունները գերազանցում են դրանց դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի 30% արժեզրկված արժեքները:

Առևտրային բանկերը ապահովում են բավարար ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն:

Բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները

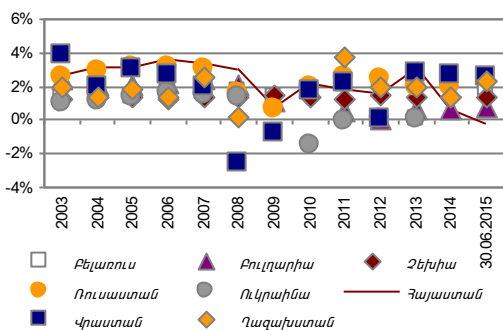


Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը



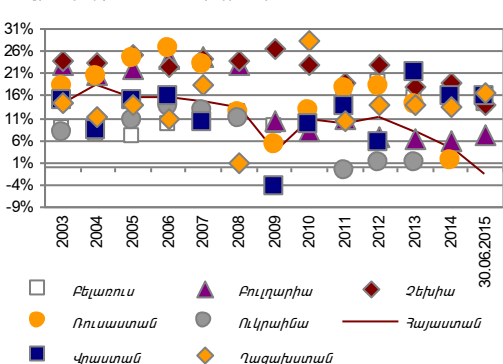
Աղբյուրը՝ ԴՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի ROA-ն Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում



Աղբյուրը՝ ԴՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի ROE-ն Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

նում պայմանավորված վարկային պորտֆելի նվազման հետևանքով ռիսկով կշռված ակտիվների նվազմամբ: Ըստ առանձին բանկերի՝ կիսամյակի ընթացքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը պահպանվել է պահանջվող նվազագույն 12% սահմանաչափից բարձր մակարդակում, և որևէ բանկում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջի խախտում չի արձանագրվել:

Տարեսկզբի համեմատ առևտրային բանկերի ընդհանուր նորմատիվային կապիտալն ավելացել է 1.3%-ով և կազմել 458.1 մլրդ դրամ: Ընդհանուր նորմատիվային կապիտալում նորմատիվային հիմնական կապիտալի մասնաբաժինը նվազել է 0.6 տոկոսային կետով և կազմել 86.9%: Ընդհանուր նորմատիվային կապիտալում հիմնական կապիտալի բարձր տեսակարար կշիռը փաստում է առևտրային բանկերում կապիտալի ռիսկերի կլանման բարձր ունակության մասին:

2015 թ. առաջին կիսամյակում, ըստ վերահսկողական հաշվետվությունների, բանկային համակարգն աշխատել է 7.1 մլրդ դրամ վնասով, ընդ որում՝ վնասով են աշխատել 11, իսկ զուտ շահույթով՝ 11 բանկ⁴⁰: Նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատ՝ բանկային համակարգի ըստ ակտիվների (RoA) և ըստ կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար 1.8 և 11.0 տոկոսային կետով և կազմել -0.5% և -2.9%: Բանկային համակարգի ըստ կապիտալի շահութաբերության (RoE) նվազումը տեղի է ունեցել ըստ ակտիվների շահութաբերության (RoA) նվազման հաշվին, մինչդեռ լներիջը ազդեցություն չի ունեցել ըստ կապիտալի շահութաբերության վրա: Ըստ ակտիվների շահութաբերության նվազումը հիմնականում պայմանավորված էր վարկային պորտֆելի վերադարձելիության նվազման հետևանքով զուտ մասհանումների և ակտիվների հարաբերակցության 0.9 տոկոսային կետով աճով և եկամտաբերության սպրեդի նվազման հետևանքով զուտ տոկոսային մարժայի 0.3 տոկոսային կետով նվազմամբ: Ըստ ակտիվների շահութաբերության վրա դրական է ազդել զուտ ոչ տոկոսային եկամուտ/ակտիվներ հարաբերակցության 0.2 տոկոսային կետով աճը:

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

Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտների (այսուհետ՝ ՖՀՄՍ) համաձայն՝ դիտարկվող ժամանակահատվածում բանկային համակարգի զուտ շահույթը կազմել է 8.2 մլրդ դրամ, որի պարագայում ըստ ակտիվների շահութաբերությունը (RoA) կազմել է 0.3%, իսկ ըստ կապիտալի շահութաբերությունը (RoE)՝ 1.8%:

⁴⁰ ՖՀՄՍ-ից տարբերվում է հիմնականում ստանդարտ ակտիվների՝ ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների մասով:

4.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգի երկրորդ խոշոր հատվածը վարկային կազմակերպություններն են, որոնց ակտիվները կազմում են ֆինանսական համակարգի ակտիվների 8.0%-ը: Առաջին կիսամյակում վարկային կազմակերպությունների հիմնական հաշվեկշռային ցուցանիշներն աճել են:

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

Ցուցանիշ	31.12.2014	30.06.2015	Աճ (%)
Ակտիվներ	269156880	288499355	7.2
Պարտավորություններ	159508741	154490145	-3.1
Կապիտալ	109648139	134009209	22.2
Զուտ շահույթ	9861000	4622996	x

Դիտարկվող ժամանակահատվածում վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալի աճի տեմպը 15.0 տոկոսային կետով գերազանցել է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը, ինչի արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը (լեերիջ) աճել է 5.7 տոկոսային կետով և կազմել 46.5%:

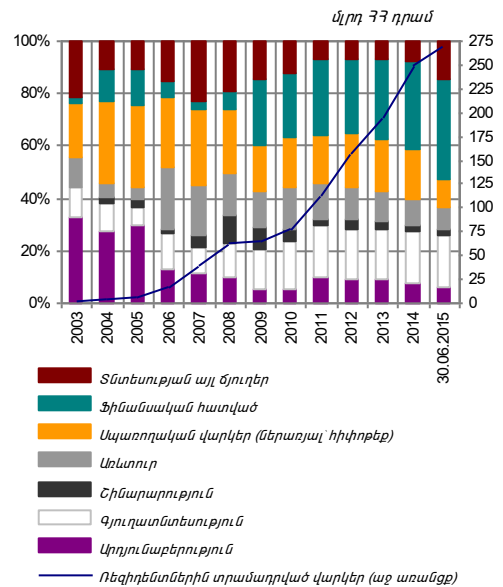
Վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը՝ հաշվարկված ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի վերահսկողական հաշվետվությունների, կազմել է 4.6 մլրդ դրամ. ընդ որում՝ շահույթով են աշխատել 23, իսկ վնասով՝ 9 վարկային կազմակերպություններ: Նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատ վարկային կազմակերպությունների՝ ըստ ակտիվների (RoA) և ըստ կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար 0.2 և 1.9 տոկոսային կետով և կազմել 3.2% և 7.0%:

Վարկային կազմակերպությունների շահույթը, հաշվարկված ըստ Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտների (ՖՀՄՍ), կազմել է 5.0 մլրդ դրամ, որի դեպքում շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (RoA) և շահութաբերությունն ըստ կապիտալի (RoE) կազմել են համապատասխանաբար 3.5% և 7.8%:

2015 թ. առաջին կիսամյակում վարկային պորտֆելում «չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն ավելացել է 1.9 տոկոսային կետով և կազմել 7.0%: Վարկերի ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից՝ չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է սպառողական, հիփոթեքային և հանրային սննդի ու սպասարկման այլ ոլորտների վարկերում՝ համապատասխանաբար 19.6%, 14.1% և 11.4%:

«Չաշխատող» վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը, հաշվարկված միջազգային մեթոդաբանությամբ (ոչ ստանդարտ, կասկածելի, անհուսալի դասի վարկեր և դեբիտորական պարտքեր), աճել է 1.6 տոկոսային կետով և կազմել 7.0%: Նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատ ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումների և ընդհանուր ակտիվների մեծության հարաբե-

Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

րակցության ցուցանիշն ավելացել է 0.8 տոկոսային կետով և կազմել 1.4%:

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

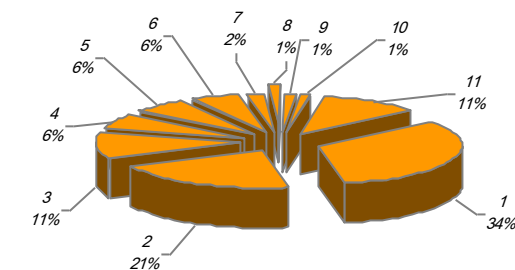
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ⁴¹

30.06.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Միաժամանակ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասերի վարկերի 25%-ի դասակարգում անհուսալի վարկերի	Կասկածելի դասի վարկերի 75%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Ստանդարտ դասի վարկերի 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի վարկերի
Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր վնասի մեծությունը	3.7 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 2.9%-ը	813.8 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.6%-ը	6.1 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 4.7%-ը

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

4.3. ԱՊԱՀՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2015 թ. դրությամբ



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2015 թ. առաջին կիսամյակի վերջին Հայաստանի Հանրապետության տարածքում ապահովագրական գործունեություն իրականացնելու լիցենզիա են ունեցել 8 ապահովագրական ընկերություններ⁴²:

2015 թ. առաջին կիսամյակում ապահովագրական ընկերությունների ակտիվները նվազել են 4.9%-ով և կազմել 41.3 մլրդ դրամ, պարտավորությունները նվազել են 9.0%-ով և կազմել 25.2 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալն աճել է 2.2%-ով և կազմել 16.1 մլրդ դրամ: ՀՀ ֆինանսական համակարգում ապահովագրական ընկերությունների մասնաբաժինը նվազել է 0.3 տոկոսային կետով՝ կազմելով ֆինանսական համակարգի ակտիվների 1.1%-ը: Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշը՝ հաշվեգրված ապահովագրավճարների մեծությունը, առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ավելացել է

⁴¹ Սթրես-սցենարները կառուցված են վարկային կազմակերպությունների վարկերի անփոփոխ ծավալների և գրավադրված գույքի ամոտսման վարկածով (ըստ որի՝ վարկերն անհուսալի դասակարգվելու սցենարում վարկերի դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի օտարման հնարավորությունը չի դիտարկվում):

⁴² 30.06.2015 թ. ամփոփված են փաստացի գործող և հաշվետու 7 ապահովագրական ընկերությունների ցուցանիշները, քանի որ 1 ընկերություն, ունենալով գործունեության լիցենզիա, չի իրականացնում ապահովագրական գործունեություն:

11.2%-ով՝ կազմելով 16.0 մլրդ դրամ (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում նշված ցուցանիշը նվազել էր 30.8%-ով):

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող մյուս ցուցանիշը՝ ապահովագրավճարներ/ՅՆԱ հարաբերակցությունը կազմել է 0.61%՝ տարեվերջի համեմատ նվազելով 0.06 տոկոսային կետով⁴³: Բնակչության մեկ շնչին բաժին ընկնող ապահովագրավճարների ծավալը 2015 թ. հունիսին կազմել է 10086 դրամ՝ 2014 թ. դեկտեմբերի 9982 դրամի փոխարեն:

2015 թ. առաջին կիսամյակում ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 6.2 տոկոսային կետով և կազմել 47.5%⁴⁴: Ապահովագրական ընկերությունների ծախսատարության ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 0.2 տոկոսային կետով և կազմել 29.5%⁴⁵:

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար 38.5% և 61.5%: Դիտարկվող կիսամյակի վերջին կապիտալի համարժեքության նորմատիվը կազմել է 180.2% (կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափը կազմում է 100%):

Վճարունակության ռիսկ

Ստորև դիտարկվող հնարավոր սթրես-սցենարների (հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10% և հատուցվող գումարների աճ՝ 5%) դրսևորման դեպքում գնահատվել է ապահովագրական ընկերությունների վճարունակության մակարդակի փոփոխությունը: Արդյունքները վկայում են, որ վճարունակության մակարդակը զգալի փոփոխությունների չի ենթարկվի, և ապահովագրական համակարգում ֆինանսական կայունությունը խոցող ռիսկերի առաջացման հավանականությունը շատ փոքր է:

Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար

30.06.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	Հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10% և հատուցվող գումարների աճ՝ 5%
Ապահովագրական համակարգի չվաստակած ապահովագրավճարների պահուստի (ՉՎՊ) անհրաժեշտ աճ սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	1.1 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 5.8%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	169.8%

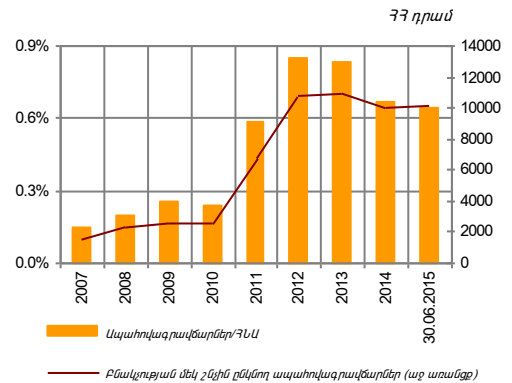
Աղբյուրը՝ ԴԴ 4Բ:

⁴³ 2014 թ. տվյալներով՝ զարգացած արդյունաբերական երկրներում ոչ կյանքի ապահովագրության գծով «Ապահովագրավճարներ/ՅՆԱ» ցուցանիշը միջինում կազմել է 3.51%, զարգացող երկրներում՝ 1.35% (աղբյուրը՝ Swiss Re, Sigma № 4/2015, մայիս 2015):

⁴⁴ Վնասաբերության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ (զուտ հաշվեգրված հատուցումներ + զուտ հատկացումներ տեխնիկական պահուստների (բացառությամբ՝ ՉՎՊ) + այլ գործառնական ծախսեր ապահովագրության գծով)/(վաստակած ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող գումարներ):

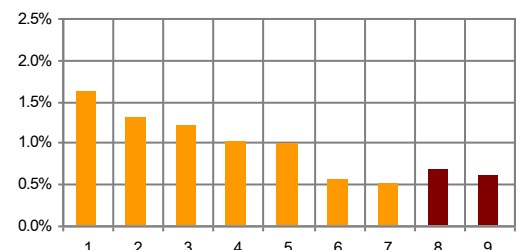
⁴⁵ Ծախսատարության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ ոչ տոկոսային ծախսեր/(վաստակած ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող գումարներ):

ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական ցուցանիշները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

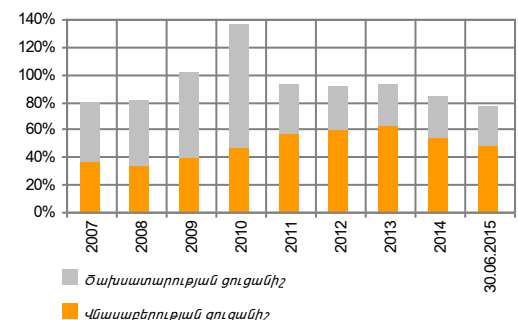
Ապահովագրավճարներ / ՅՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2014 թ.)



1. Վրաստան, 2. Ուկրաինա, 3. Թուրքիա, 4. Ռուսաստան, 5. Ռումինիա, 6. Ադրբեջան, 7. Ղազախստան, 8. Հայաստան 2014, 9. Հայաստան 30.06.2015

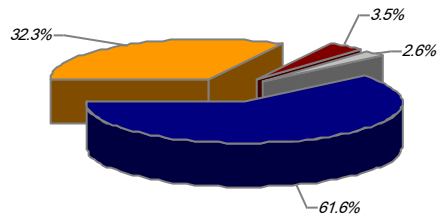
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, Swiss Re, Sigma No 3/2013:

Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները



Վարկային ռիսկ

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 30.06.2015 թ. դրությամբ



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

30.06.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Ստանդարտ դասի ակտիվների 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի	Ստանդարտ դասի ակտիվների 5%-ի դասակարգում անհուսալի դասի	ՆԶՊՊ շուկային աճ 25%
Ապահովագրական համակարգի վնասի մեծությունը	0.7 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 3.8%-ը	1.3 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 7.0%-ը	0.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.0%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	174.8%	170.2%	176.6%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

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

Արտարժույթային ռիսկ

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

Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ⁴⁶

30.06.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 1%-ով արժեզրկման (արժևորման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 1%-ով արժեզրկման (արժևորման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Ապահովագրական համակարգի օգուտը / վնասը արտարժույթի վերագնահատման դեպքում	29.1 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.2 %-ը (-29.1 մլն)	0.5 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.003%-ը (-0.5 մլն)	185.6 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 1.0%-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Իրացվելիության ռիսկ

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

⁴⁶ Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (վերջինս չի համարվում սթրես-սցենար, քանի որ VaR-ի հաշվարկում հաշվի են առնվում արտարժույթների փոխարժեքների պատմական շարքերը) գնահատված կորուստների հաշվարկում կատարվում է ենթադրություն, որ 10 օրվա ընթացքում ապահովագրական համակարգի արտարժույթային դիրքը չի փոփոխվի:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

30.06.2015 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	ՆՉՊՊ շուկային աճ 25%
Ապահովագրական համակարգի ՆՉՊՊ-ի անհրաժեշտ աճ սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	0.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.0%-ը
Ապահովագրական համակարգի իրացվելիությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	443.7%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ապահովագրական շուկայի կշիռը ֆինանսական համակարգում չարունակում է մնալ փոքր: Ապահովագրական ընկերությունների ռիսկերը վերահսկելի շրջանակներում են և ֆինանսական կայունության տեսանկյունից խոցելի չեն:

4.4. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ

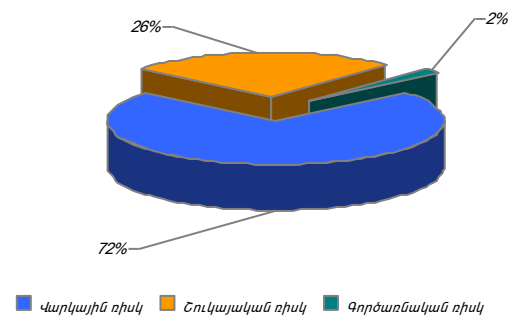
2015 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ ՀՀ արժեթղթերի շուկայում գործել են ներդրումային ծառայություն մատուցող 21 բանկ և 8 ներդրումային ընկերություններ:

2015 թ. հունիսի 30-ի դրությամբ, նախորդ տարվա համեմատ, ներդրումային ընկերությունների ակտիվներն ավելացել են 7.2%-ով՝ կազմելով 27.2 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալը նվազել է 15.4%-ով՝ կազմելով 4.2 մլրդ դրամ: Ներդրումային ընկերությունների ընդհանուր շահույթը կազմել է 106 մլն դրամ, ընդ որում՝ շահույթ են ապահովել ընկերություններից հինգը, իսկ երեք ընկերություն կիսամյակն ավարտել է վնասով:

Առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ ներդրումային ընկերությունների վարկային ռիսկը կազմել է ռիսկով կշռված ակտիվների 71.9%-ը, շուկայական ռիսկը՝ 26.1%-ը, իսկ գործառնական ռիսկը՝ 2.0%-ը: Ներդրումային ընկերությունների շուկայական ռիսկի կառուցվածքում գերակշռել է տոկոսադրույթի ռիսկը՝ կազմելով 67.0%, արտարժույթային և բաժնային արժեթղթերի գնային ռիսկերը կազմել են համապատասխանաբար 28.5% և 4.5%: Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքությունը գտնվում է սահմանված նվազագույնից բավականաչափ բարձր մակարդակի վրա, և վերոնշյալ ռիսկերը գտնվում են կառավարելի շրջանակներում:

Առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ կարգավորվող շուկայում առուվաճառքին թույլատրված էին 16 հաշվետու թողարկողների 27 դասի արժեթղթեր, ընդ որում՝ թողարկողներից երկուսը թողարկել են ինչպես բաժնետոմսեր, այնպես էլ պարտատոմսեր: Երեք առևտրային բանկերի կողմից թողարկված բաժնային արժեթղթերի կշիռը կազմել է թողարկված ընդհանուր բաժնետոմսերի 34%-ը, իսկ չորս ֆինանսական կառույցների կողմից թողարկված պարտատոմսերի կշիռն ընդհանուր պարտատոմսերի ծավալում՝ 77%-ը: Բաժնետոմսերի ընդհանուր ծավալը 39.1 մլրդ դրամ է, իսկ պարտատոմսերինը՝ 20.5 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ թողարկված պարտատոմսերից ութը արտարժույթային են, որոնց կշիռը կազմել է 53%:

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2015 թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

2015 թ. առաջին կիսամյակի վերջին «Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա» ԲԲԸ-ում վարվել են անվանական արժեթերթերի սեփականատերերի 2261 ռեեստրներ, իսկ ՀԿԴ-ում արժեթերթերի հաշիվ ունեցող արժեթերթերի սեփականատերերի թիվը կազմել է 105459:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2015 թ. առաջին կիսամյակում բանկային համակարգում ֆինանսական ռիսկերը պահպանվել են կառավարելի շրջանակներում: Նախորդ տարեվերջին դրամի արժեզրկումը նպաստել է արտարժութային ռիսկից ածանցված վարկային ռիսկի աճին: Վարկային պորտֆելի բարձր դոլարայնացման պայմաններում ավելացել է դրամային եկամուտ ունեցող տնտեսավարող սուբյեկտների և տնային տնտեսությունների արտարժութային վարկերի գծով պարտքի բեռը՝ բացասական անդրադառնալով վարկային պորտֆելի վերադարձելիության վրա: Այս համատեքստում ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ հատկացումների աճը և տոկոսային մարժայի նվազումը բացասաբար են անդրադարձել բանկային համակարգի շահութաբերության վրա:

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

5. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ԶՅ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՅՑՆԵՐՈՒՄ

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

Միջբանկային հաշվարկները Հայաստանի Հանրապետության տարածքում հիմնականում (վճարումների ծավալի 99%-ից ավելին) կատարվում են Կենտրոնական բանկի համակարգերով⁴⁷:

5.1. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՅՑՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՎ ԷԼԵԿՏՐՈՆԱԿԱՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՎ

2015 թ. առաջին կիսամյակում Կենտրոնական բանկի ԷԼԵԿՏՐՈՆԱԿԱՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՎ (ԷՎՀ) կատարվել է 8156.3 մլրդ ՀՀ դրամի մոտ 1.5 մլն վճարում:

Հաշվետու ժամանակաշրջանում վճարումների ծավալը շարունակել է աճել, մինչդեռ վճարային հաղորդագրությունների քանակը կտրուկ նվազել է՝ որոշ չափով վերականգնվելով երկրորդ եռամսյակում:

Հունվարին գրանցվել է ԷՎՀ վճարումների ինչպես ծավալային, այնպես էլ քանակային նվազում՝ պայմանավորված միջբանկային և բյուջետային վճարումների նվազմամբ: ԷՎՀ վճարումների ծավալի հետագա ավելացումը հիմնականում պայմանավորված է Կենտրոնական բանկի հետ գործառնություններով, որոնք հաշվետու ժամանակահատվածի վերջում կտրուկ նվազել են, և միջբանկային շուկայում նկատվել է որոշակի ակտիվացում: ԷՎՀ-ով վճարումների քանակի վրա հիմնականում ազդեցություն են թողնում միջբանկային վճարումները՝ պայմանավորված նաև նրանով, որ վերջիններիս հիմնական մասը նախաձեռնվում է հատային հաղորդագրություններով, իսկ Կենտրոնական բանկի հետ կապված գործարքների քանակը շատ փոքր է և ընդհանուր վճարումներում չնչին մաս է կազմում:

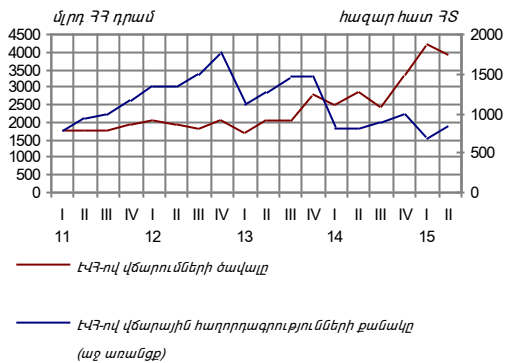
Համակարգում ռիսկայնությունը դիտարկվում է ստորև ներկայացվող ուղղություններով:

Վարկային ռիսկ

Համակարգում հաշվարկային բանկի (Կենտրոնական բանկի) վարկային ռիսկը բացակայում է, քանի որ իր թղթակցային հաշվին միջոցների անբավարարության դեպքում մասնակիցը կարող է օգտվել միջօրյա ռեպո գործիքից, որն ապահովված է ՀՀ պե-

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

ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների



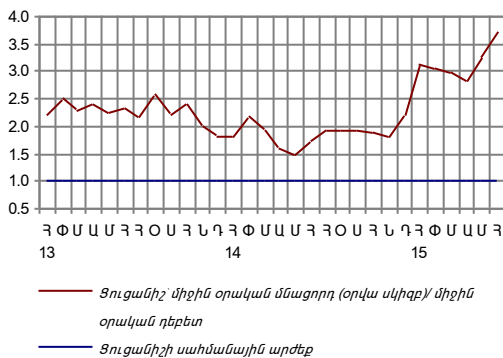
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ԷՎՀ-ում վարկային ռիսկը բացակայում է:

⁴⁷ ՀՀ ԿԲ համակարգերով վճարումները ներառում են ԷԼԵԿՏՐՈՆԱԿԱՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՎ (այսուհետ՝ ԷՎՀ) կատարված վճարումները՝ առանց բորսայական գործառնությունների մեծության, ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության անուղղակի գործիքներով գործարքների հետ կապված վճարումները, ԿԲ ներքին վճարումները, ինչպես նաև ԱրՔա քարտային համակարգի վերջնահաշվարկների հետ կապված վճարումները և Պետական արժեթղթերի հաշվառման ու հաշվարկների իրականացման համակարգով արժեթղթերով գործառնությունների դրամային հաշվարկների հետ կապված վճարումները (այսուհետ՝ ՊԱՀՀՀ): ՀՀ վճարահաշվարկային բնագավառի, այդ թվում՝ համակարգերի վերաբերյալ մանրամասն կարելի է տեղեկանալ «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» (2010 թ.) հրապարակումից:

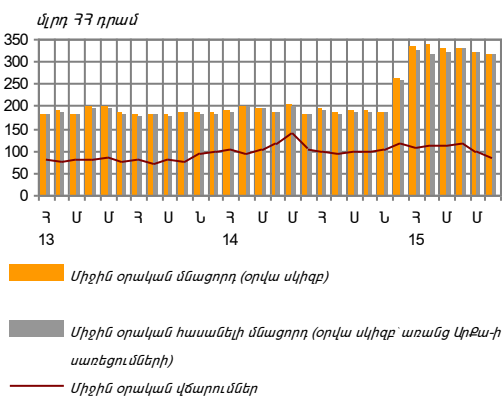
ԷՎԴ-ում իրացվելիության ռիսկի և համակարգային խնդիրների առաջացման հավանականությունը շատ փոքր է:

Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

տական 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 տեղեկանում է իրեն հասցեագրված վճարման մասին միայն վճարման վերջնական և անվերադարձելի դառնալուց հետո⁴⁸:

Իրացվելիության ռիսկ

Հաշվետու ժամանակահատվածում իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կիրառվող սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը⁴⁹ կազմել է 3.2: Ցուցանիշի այս աննախադեպ բարձր մակարդակը պայմանավորված է օրվա սկզբում իրացվելիության կտրուկ ավելացմամբ և վճարումների ծավալի⁵⁰ որոշակի նվազմամբ:

Օրվա սկզբում իրացվելիության ավելացումը պայմանավորված էր նախորդ տարվա դեկտեմբերին պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի հետ կապված կարգավորման դաշտում կատարված փոփոխություններով, ինչի արդյունքում բանկերը ՀՀ կենտրոնական բանկում իրենց՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվներին պահում են մեծ ծավալի իրացվելիություն: Վճարումների ծավալը հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբում պահպանել է համեմատաբար կայուն մակարդակ՝ որոշակի նվազում գրանցելով վերջին երկու ամիսներին: Այդ ամենը հանգեցրել է սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման ցուցանիշի մեծության էական ավելացմանը, ինչը դրական է անդրադարձել համակարգում իրացվելիության ռիսկի կառավարման վրա:

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

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

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

Իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումների քանակն ու կշիռը ընդհանուր ԷՎՀ վճարումներում շարունա-

⁴⁸ Տե՛ս 2007 թ. «Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն» և «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» իրապարակումները:

⁴⁹ Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշի հաշվարկման հիմքում բանկերի՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվներում օրվա սկզբում առկա իրացվելիության և հաշվով կատարված դեբետների (վճարումների) հարաբերակցությունն է: Ցուցանիշը չի ներառում բանկերի ստացումները (հանդիպակաց վճարումները), որի նպատակն է իրականացնել սթրես - իրավիճակի վերլուծություն՝ գնահատելու համար օրվա ընթացքում լրացուցիչ իրացվելիություն չստանալու պայմաններում բանկերի վճարումների մերժման հավանականությունը. այն է՝ որքանով կարող են բանկերն ապահովել իրենց վճարումները միայն օրվա սկզբում առկա սեփական միջոցների հաշվին: Բանկերի կողմից իրենց հաշիվների՝ կանխիկով ամրագրումները ներառված չեն հաշվարկում: Ցուցանիշը հաշվարկվում է ըստ համակարգի (բոլոր բանկերինը՝ համախառն), և ըստ առանձին բանկերի՝ ցուցանիշները կարող են տարբերվել:

⁵⁰ Հաշվով իրականացվող դեբետների՝ ԷՎՀ վճարումներ և թղթային հանձնարարականներով այլ շարժ:

կում են աննշան մնալ. երկու եռամսյակների համար առավելագույնը ծավալային՝ 0.6%, քանակային՝ 0.01%:

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

Վճարումների ժամային բաշխվածությունը

Օրվա ընթացքում գրանցվել են ինչպես ծավալային, այնպես էլ քանակային 2 պիկային ժամային միջակայքեր՝ գործառնական օրվա սկիզբ և վերջ:

Փոփոխություններ են գրանցվել օրվա ընթացքում վճարումների ժամային բաշխման մեջ: Վճարումների քանակի օրվա վերջի պիկը մնացել է նույն մակարդակի վրա (կիսամյակային ցուցանիշը՝ 20%՝ ժամը 15:00-16:00), սակայն օրվա սկզբի քանակային պիկի տեսակարար կշիռն էապես ավելացել է (կիսամյակային ցուցանիշը՝ 19%՝ ժամը 10:00-11:00, ինչը 4-5 տոկոսային կետով ավելի է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ)՝ նպաստելով օրվա այլ ժամերին վճարումների քանակային բաշխման անհամաչափությանը:

Վճարումների ծավալային ժամային պիկը թեև մնացել է նույնը (10:00-11:00), սակայն նախորդ կիսամյակի համեմատ տեսակարար կշիռն ավելացել է (8 տոկոսային կետով՝ կիսամյակի ընթացքում կազմելով օրվա վճարումների միջինում 27%-ը), ինչը, սակայն, 4 տոկոսային կետով ցածր է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշից: Որոշ չափով (3 տոկոսային կետով) նվազել է օրվա վերջի ծավալային պիկի տեսակարար կշիռը: Ուշագրավ է նաև, որ հաշվետու ժամանակաշրջանում օրվա վճարումների ծավալի 70%-ից ավելին իրականացվել է մինչև ժամը 13:00-ն (2014 թ. երկրորդ կիսամյակում՝ 57%, 2014 թ. առաջին կիսամյակում՝ 66%): Հաշվի առնելով, որ օրվա վերջում վճարումների ծավալի տեսակարար կշռի զգալի նվազումներ են գրանցվել՝ օրվա ընթացքում վճարումների ծավալային բաշխման այս անհավասարաչափությունը նվազեցնում է օրվա վերջում հնարավոր գործառնական խնդիրների դեպքում համակարգի կողմից վճարումների մեծ ծավալի չկատարման ռիսկի առաջացման հավանականությունը:

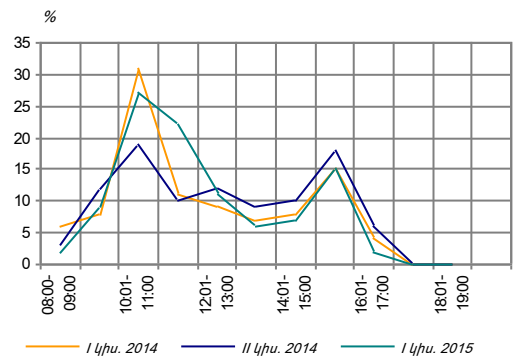
Չնայած օրվա ընթացքում վճարումների ժամային բաշխման փոփոխություններին՝ համակարգում խնդիրներ չեն առաջացել, և ռիսկը գնահատվել է ցածր: Ծավալային պիկը օրվա սկզբում էր, և համակարգում իրացվելիության և թողունակության հետ կապված ռիսկը գնահատվել է նվազագույն: Համակարգի թողունակության բավարար մակարդակի և կիրառվող հաղորդագրության տեսակների օպտիմալացման շնորհիվ (ինչի արդյունքում զգալիորեն նվազել է ընդհանուր վճարային հոսքը) օրվա վերջում վճարումների կուտակումները խնդիրներ չեն առաջացրել:

Հաշվի առնելով նաև իրացվելիության և հասանելիության ցուցանիշների դրական արդյունքները, ինչպես նաև մերժումների աննշան կշիռն ընդհանուր վճարումներում (տես նախորդ ենթաբաժինները)՝ 2015 թ. առաջին կիսամյակում վճարումների անհավասարաչափ բաշխումը և օրվա որոշակի ժամերին կուտակումները խնդիրներ չեն ստեղծել, և ռիսկի առաջացման հավանականությունն ընդհանուր առմամբ գնահատվում է ցածր:

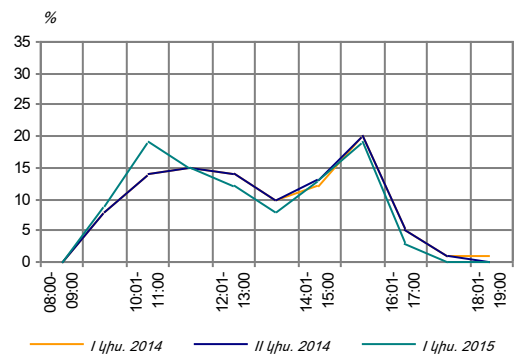
Աննշան են նաև իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումները:

Օրվա ընթացքում վճարումների ժամային բաշխվածության փոփոխություններ են դիտարկվել:

Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում

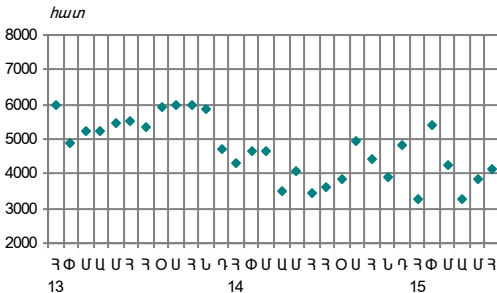


Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

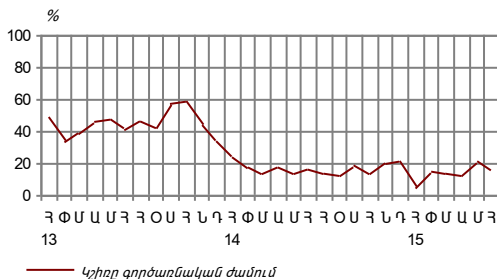
Օրվա որոշակի ժամերին առկա կուտակումները խնդիրներ չեն առաջացրել:

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

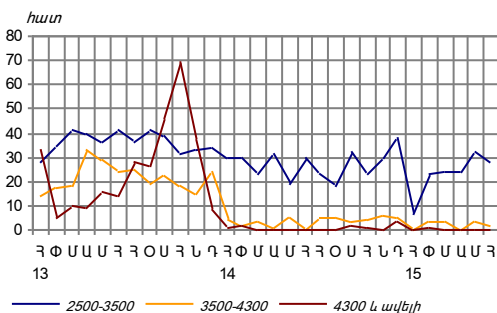
Վճարում/ժամ առավելագույն քանակը՝ ըստ ամիսների



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



Ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանափակված գերազանցող վճարումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Համակարգի թողունակությունը

2015 թ. առաջին կիսամյակում համակարգում մեկ ժամվա ընթացքում վճարումների քանակը (ըստ ամիսների ժամում վճարումների առավելագույն ցուցանիշները) ընդհանուր առմամբ մնացել է նույն մակարդակի վրա, սակայն ավելացել է պիկային ժամում վճարումների քանակը. առավելագույն ժամային ցուցանիշը կազմել է 5419 վճարում/ժամում (2014 թ. պիկը՝ 4652 վճարում/ժամում): Պիկային ժամը գրանցվել է փետրվարին ժամը 10:00-11:00 միջակայքում՝ այդ օրվա վճարումներում կազմելով քանակի 27%-ը, ծավալի ընդամենը 6%-ը:

Որոշ չափով նվազել է վճարումների օրական առավելագույն ցուցանիշը՝ կազմելով 21962 (2014 թ. պիկը՝ 26028 ՎՃ/օր):

Կտրուկ նվազել են բոլոր սահմանային ցուցանիշների (ժամում վճարումների մեծ քանակի) տեսակարար կշիռները: Ավելին, 2013 թ. հոկտեմբերից գրեթե չեն եղել ժամում 4300 և ավելի վճարումներ, շատ հազվադեպ է գրանցվել նաև 3500 և ավելի վճարում/ժամում:

ԷՎՀ ընդհանուր վճարումների հետ համադրումը ցույց է տալիս, որ սահմանային ցուցանիշների նվազումը պայմանավորված է ընդհանուր ԷՎՀ վճարային հաղորդագրությունների նվազմամբ: Թողունակության վերոնշյալ ցուցանիշները և իրականացված նպատակային վերլուծության⁵¹ արդյունքները վկայում են, որ ժամում պիկային մեծությունները հիմնականում պայմանավորված են որոշակի օրերին մի քանի բանկի դրսևորած վարքագծով: Հաշվի առնելով նաև համակարգում կիրառվող հաղորդագրությունների տեսակների օպտիմալացումը և այդ ժամանակահատվածում փաստացի գրանցված միջադեպերի բացակայությունը՝ թողունակության հետ կապված ռիսկերի առաջացման հավանականությունը ընդհանուր առմամբ զնահատվում է ցածր:

Համակարգի գործառնական հասանելիությունը

2015 թ. առաջին կիսամյակում էլեկտրոնային վճարումների համակարգի հասանելիության վրա ազդեցություն ունեցող էական միջադեպեր չեն գրանցվել, որի արդյունքում հաշվետու ժամանակաշրջանում ԷՎՀ-ի գործառնական հասանելիությունը կազմել է 99.7%, ինչը բարձր ցուցանիշ է և համապատասխանում է համակարգի օպերատորի կողմից սահմանված սպասարկման մակարդակին⁵²:

Որոշ չափով նշանակալի (մոտ 1 ժամ տևողությամբ) միջադեպ է հանդիսացել համակարգի BankMail բաղադրիչում կիրառական ծրագրերի հետ կապի խափանումը, որի արդյունքում գործառնական օրը ուշ է բացվել: Խնդիրը արագ վերացվել է. իրականացվել է անցում ռեզերվային տարբերակին, և վերականգնվել է համակարգի բնականոն աշխատանքը: Այնուամենայնիվ, խափանումը որոշ չափով ազդեցություն է ունեցել մի քանի մասնակիցների բորսայական դեպոզիտների վրա, սակայն գործառնական օրը փակվել է ժամանակին:

⁵¹ Վերլուծությունն իրականացվել է ժամում առավելագույն վճարումների (ըստ յուրաքանչյուր ամսվա) բնույթի և վճարող մասնակիցների վարքագծի բացահայտման համար:

⁵² ԷՎՀ-ի մասնակցության պայմանագրով համակարգի գործառնական հասանելիության մակարդակը սահմանված է տարեկան առնվազն 98%:

5. 2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՌԵԳԻՍՏՐ ԵՎ ԱՔՈԱ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԲՅՈՒՐՈ

Վարկային ռեգիստր

2003 թ. հունվարի 1-ից ՀՀ կենտրոնական բանկի վիճակագրության վարչության կազմում գործում է Վարկային ռեգիստրը, որի հիմնական գործառնությամբ արդյունավետ վերահսկողության և վերլուծության համար արժանահավատ տեղեկատվության հավաքագրումն է: Վարկային ռեգիստրում հաշվառվում են 1.5 մլն դրամը գերազանցող ժամկետային և մինչև 1.5 մլն դրամ, սակայն չմարված և դասակարգված բոլոր վարկերը: 2015 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ Վարկային ռեգիստրի տվյալների շտեմարանում առկա ընդհանուր վարկերի թիվը կազմել է 2.4 մլն, որից 2.2 մլն-ը՝ ֆիզիկական անձանց, իսկ 0.2 մլն-ը՝ իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերի վերաբերյալ:

Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի քանակը

Վարկերի քանակ	Գործող	Մարված	Ընդամենը
Ըստ ֆիզիկական անձանց	585917	1636546	2222463
Ըստ իրավաբանական անձանց	17092	127234	144326
Ընդամենը	603009	1763780	2366789

Նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատ Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի թիվն ավելացել է 443,871-ով: 2015 թ. առաջին կիսամյակի դրությամբ Վարկային ռեգիստրը ստացել է տեղեկատվություն 129,170, իսկ այս տարվա առաջին կիսամյակի ընթացքում 123,886 վարկերի վերաբերյալ:

Կատարվում են Վարկային ռեգիստրի գործունեության մեթոդական և ծրագրային փոփոխություններ: Մասնավորապես՝ 2014 թ. հունվարի 1-ից սկսած՝ Վարկային ռեգիստրը դադարեցրել է բանկերին և վարկային կազմակերպություններին հաճախորդների վարկարժանության գնահատման և գործող վարկերի գծով ընթացիկ մշտադիտարկում իրականացնելու նպատակով հարցումների տրամադրումը, իսկ իրավաբանական և ֆիզիկական անձինք կարող են իրենց վարկային պատմության մասին տեղեկատվություն ստանալ տարին մեկ անգամ, անվճար: Շարունակվում են նոր ծրագրային համակարգի մշակման աշխատանքները, որի ներդրման շնորհիվ բանկերը և վարկային կազմակերպությունները կարող են Վարկային ռեգիստր և ԱՔՈԱ վարկային բյուրո տրամադրվող տեղեկատվությունը ներկայացնել մեկ միասնական հաշվետվական ձևաչափով:

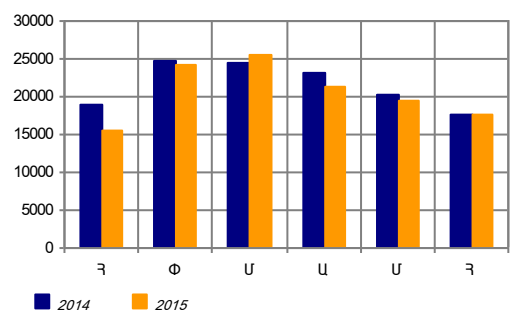
Կատարված փոփոխությունները կնպաստեն Վարկային ռեգիստրի կողմից հավաքագրվող տեղեկատվության ճշգրտության ապահովմանը, ինչն էլ իր հերթին կնեծացնի ՀՀ ԿԲ մյուս ստորաբաժանումների կողմից վերլուծական նպատակներով կիրառվող տեղեկատվության արդյունավետությունը:

ԱՔՈԱ վարկային բյուրո

2015 թ. առաջին կիսամյակում, 2014 թ. դեկտեմբերի համեմատ, ԱՔՈԱ վարկային բյուրոյի տվյալների շտեմարանում գրանցված հաճախորդների թիվն ավելացել է 2.3%-ով և հունիսի 30-ի դրությամբ կազմել է 1.5 մլն, որոնց 98%-ը ֆիզիկական անձինք են:

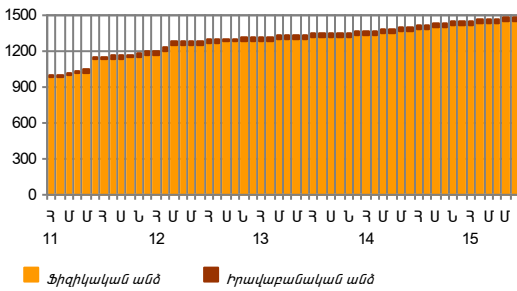
Տվյալների բազայում առկա վարկերի քանակը 2015 թ. հունիսին, 2014 թ. դեկտեմբերի համեմատ, ավելացել է 6.9%-ով և հունիսի 30-ի դրությամբ կազմել 10.8 մլն:

2014 - 2015 թթ. տրամադրված վարկերի քանակը

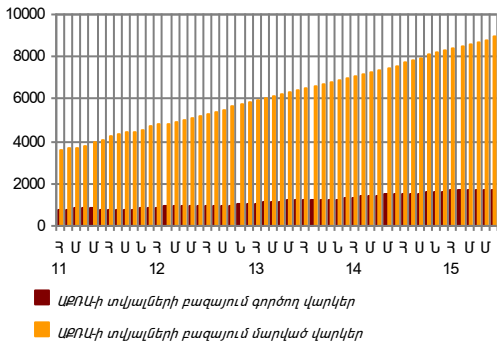


Մոլորվորը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

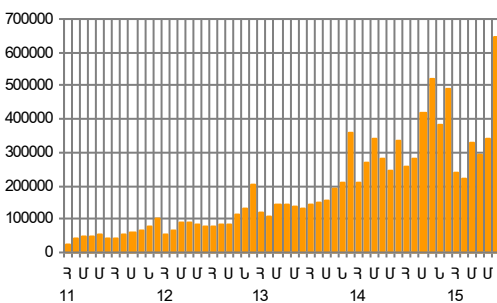
ԱՔՈԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկառուների քանակը (հազար)



ԱՔՈԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկերի քանակը (հազար)



ԱՔՈԱ վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված զեկույցների քանակը



Աղբյուրը՝ ԱՔՈԱ վարկային բյուրո:

Վարկային բյուրոն վարկային զեկույցներ սկսել է տրամադրել 2007 թ. ապրիլից: 2015 թ. առաջին կիսամյակում տրամադրած վարկային զեկույցները, 2014 թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ավելացել են 23%-ով:

2015 թ-ից ԱՔՈԱ վարկային բյուրոյի և «Ի Դրամ» սահմանափակ պատասխանատվությամբ, «Մոբի Դրամ» փակ բաժնետիրական ընկերությունների հետ համագործակցության արդյունքում վարկային բյուրոյի ծառայությունների դիմաց առցանց վճարումներ հնարավոր է իրականացնել վերջիններիս վճարային համակարգերի միջոցով: Տեղեկատվության շրջանառման կազմակերպման նպատակով բանակցություններ են վարվում հեռահաղորդակցական ծառայություններ մատուցող «ԱրմենՏել» ՓԲԸ-ի հետ: ԱՔՈԱ վարկային բյուրոն տեղեկատվություն է ստանում Աշխատանքի և սոցիալական հարցերի նախարարության հանրային բազաներից, ինչպես նաև ՀՀ ոստիկանության «Ճանապարհային ոստիկանություն» ծառայությունից՝ ՀՀ օրենսդրությամբ նախատեսված դեպքերում և կարգով 60-օրյա ժամկետում չվճարված տուգանքների (իրավախախտման համար ՀՀ օրենսդրությամբ սահմանված տուգանքը վճարելու համար նախատեսված ժամկետների վերջին օրվան հաջորդող օրվանից հաշված) մասին: Բանակցություններ են վարվում նաև ՀՀ ֆինանսների նախարարության հետ՝ սահմանված ժամկետում չվճարված հարկային պարտավորությունների վերաբերյալ տեղեկատվության ստացման համար:

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

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Մշտադիտարկման արդյունքները վկայում են, որ էլեկտրոնային վճարումների համակարգում վարկային և իրացվելիության ռիսկերը նվազագույնի են հասցված, համակարգի թողունական մակարդակը բավարար է և ապահովում է օրվա ընթացքում վճարումների անընդհատությունը: Համակարգում գործառնական ռիսկեր չեն գրանցվել՝ համակարգի հասանելիությունը պահպանվել է միջազգայնորեն ընդունելի մակարդակի վրա:

Ընդհանուր առմամբ, ԷՎՀ գործունեությունը գնահատվում է բավարար, և ֆինանսական կայունության տեսակետից վճարահաշվարկային բնագավառի զարգացումները եղել են կառավարելի շրջանակներում՝ չառաջացնելով խոցելի ռիսկեր:

ՀՀ կենտրոնական բանկում գործող Վարկային ռեգիստրում և ԱՔՈԱ վարկային բյուրոյում 2015 թ. առաջին կիսամյակում գրանցվել է հաշվառվող վարկերի աճ, ինչպես նաև իրականացվել են տրամադրվող տեղեկատվության միասնական հաշվետվական ձևաչափի մշակմանը և ընդհանուր գործունեության օպերատիվության բարձրացմանը ուղղված աշխատանքներ:

ԳԾԱՊԱՏԿԵՐՆԵՐ

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների	8
Գնաճը մի շարք երկրներում	9
Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը	10
Նավթի («բրենթ» տեսակի) գները	11
Պղնձի գները	11
Մոլիբդենի գները	11
Հացահատիկի գները	11
Ոսկու գները	12
10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը.....	13
Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը	13
Միջբանկային տոկոսադրույքները	14
ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների դինամիկան	14
Իրական ՀՆԱ-ի և տնտեսության հիմնական ճյուղերի աճը	16
ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները	16
Տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորման աճը	17
Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ	18
Վճարային հաշվեկշռի հիմնական ցուցանիշներ	19
ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի	19
ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի	20
Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների (30.06.2015 թ. դրությամբ)	20
Միջին անվանական աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ	20
Ակազա պայմանների ցուցանիշը և դրա բաղադրատարրերը	21
Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը	21
ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը	21
Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը	22
Տնային տնտեսության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ	22
Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն	23
Բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումներ	23
Ստացվող դրամական փոխանցումներն ըստ երկրների	24
Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում	24
Անշարժ գույքի առուվաճառքի ինդեքսը	24
Բանկերում շահագործումից դուրս, վաճառքի համար պահվող և գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները	25
Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը	25
ՀՀ ԿԲ հետ և միջբանկային ռեպո գործառնությունների ամսական ծավալները և տոկոսադրույքների մակարդակները	27
Վարկային ռեսուրսների հարթակում իրականացված գործարքների ծավալը և միջին կշռված տոկոսադրույքը	27
ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր	29
6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդը	29
Պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի տեղաբաշխման ծավալները և միջին կշռված եկամտաբերությունները	30
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները	30

ՊՊ առուվաճառքի գործառնությունների և ՊՊ գործառնությունների ծավալ/շրջանառությունում առկա ՊՊ ծավալ հարաբերակցությունը	30
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները	30
Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները	31
ՀՀ արժութային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները	31
Փոխարժեքները ՀՀ արժութային շուկայում	31
Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների	33
Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը	33
Ֆինանսական միջնորդության մակարդակը	34
4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի տեսակարար կշիռները ՀՀ բանկային համակարգում	34
Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ՀՀ բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում	34
Բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2015 թ. դրությամբ	34
Ըստ տնտեսության ծյուղերի վարկերում «չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունը	35
Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները	35
Բանկային համակարգի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ծյուղերի	35
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տեսակարար կշիռները ընդհանուր վարկերում ...	36
«Չաշխատող» վարկերի տեսակարար կշիռը վարկային պորտֆելում	36
Խոշոր փոխառումներին տրամադրված վարկային ներդրումների հարաբերությունը ընդհանուր վարկային ներդրումներին	36
Վարկերի կորուստների դիմանիվ աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը	37
ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը	37
Բանկային համակարգի կարճաժամկետ ակտիվների հարաբերությունը պարտավորություններին ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների	37
Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների հարաբերությունը ընդհանուր պարտավորություններին	38
Բանկային համակարգի վարկերի ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը	38
Ֆիզիկական անձանց ցպահանջ և ժամկետային ավանդների արտահոսքի դեպքում իրացվելիության նորմատիվները խախտող առևտրային բանկերի քանակը	38
Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները	39
Բանկային համակարգի ավանդների և վարկերի միջին տոկոսադրույքները	40
Ընդհանուր ակտիվներում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը	40
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը	41
Բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները	42
Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը	42
Բանկային համակարգի ROA-ն Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում	42
Բանկային համակարգի ROE-ն Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում	42
Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ծյուղերի	43
Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2015 թ. դրությամբ	44
ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները	45
Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2014 թ.)	45
Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները	45

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարումնական պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռը 30.06.2015 թ. դրությամբ	46
Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2015 թ. դրությամբ	47
ԷՎԴ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների	49
Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը	50
Միջին օրական վճարումների, օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության և միջին օրական հասանելի իրացվելիության համեմատական վերլուծություն	50
Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում	51
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում	51
Վճարում/ժամ առավելագույն քանակը՝ ըստ ամիսների	52
2500 և ավելի վճարում ժամում ցուցանիշի դինամիկան և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում ..	52
ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները	52
2014-2015 թթ. տրամադրված վարկերի քանակը	53
ԱՔՈԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկառուների քանակը	54
ԱՔՈԱ-ի տվյալների բազայում գրանցված վարկերի քանակը	54
ԱՔՈԱ վարկային բյուրոյի կողմից տրամադրված զեկույցների քանակը	54

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

2014- 2015 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատման վերանայումները ԱՄՆ կողմից	9
ՀՀ արտաքին պետական պարտքը բնութագրող որակական ցուցանիշներ	18
Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների	25
Պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները 30.06.2015 թ. դրությամբ	30
Բաժնետոմսեր թողարկող առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2010-2015 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի	31
Կենտրոնացվածության Հերֆինդալ-Հիրշմանի գործակից	34
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	36
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար ...	36
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	38
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար	38
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	39
Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	40
Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ	41
Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները ..	43
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	44
Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենար	45
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	46
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	46
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար	47
Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի քանակը	53

ՏԵՐՄԻՆՆԵՐԻ ԲԱՌԱՐԱՆ

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

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

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ՀԱՊԱՎՈՒՄՆԵՐ

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