

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ
ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ
ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

2018

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
15.10.2018 թ. դրությամբ առկա ցուցանիշները:**

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

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

Նախաբան	5
Համառոտագիր	6
1. Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները	8
1.1. Մակրոտնտեսական միջավայր	8
1.2. Միջազգային ֆինանսական շուկաներ	12
2. Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրը	14
2.1. Մակրոտնտեսական զարգացումներ	14
2.2. Արտաքին առևտուր	16
2.3. Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ	17
2.4. Անշարժ գույքի շուկա	20
3. Ֆինանսական շուկաների կայունությունը	22
3.1. Դրամական և կապիտալի շուկաներ	22
3.2. Արժույթային շուկա	25
4. Ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը	27
4.1. Առևտրային բանկեր	27
4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն և կենտրոնացվածություն	27
4.1.2. Վարկային ռիսկ	28
4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ	30
4.1.4. Շուկայական ռիսկ	32
4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն	35
4.2. Վարկային կազմակերպություններ	36
4.3. Արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ	38
4.4. Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդեր	38
4.5. Ապահովագրական ընկերություններ	40
5. Ֆինանսական ենթակառուցվածքների կայունությունը	44
5.1. Միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով	44
5.2. Վարկային ռեզիստր	47
Գծապատկերներ	49
Աղյուսակներ	51
Տերմինների բառարան	52
Օգտագործված հապավումներ	54

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

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

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

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

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

Ֆինանսական համակարգի անկայուն վիճակը կարող է խոչընդոտել դրամավարկային քաղաքականության իրականացմանը և արդյունավետությանը, երկարաժամկետ և կայուն տնտեսական աճի ապահովմանը: Միևնույն ժամանակ, դրամավարկային և մակրոտնտեսական կայունությունը նպաստում է ֆինանսական կայունությանը սպառնացող ռիսկերի նվազեցմանը: Ֆինանսական համակարգը կարևոր դեր է խաղում ընդհանուր տնտեսական համակարգում, և անհրաժեշտ է, որ ֆինանսական համակարգը պահպանի գործընթացների անընդհատությունը և կայունությունը՝ այդպիսով նպաստելով ընդհանուր տնտեսության բնականոն աճին:

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

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

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

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

- համաշխարհային տնտեսության զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական շուկայի զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական հաստատություններից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցներից ածանցվող ռիսկեր:

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

ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

2018 թվականի առաջին կեսին տնտեսական բարձր ակտիվության և ներքին ու արտաքին հատվածի եկամուտների կայունացման ներքո ՀՀ ֆինանսական համակարգն ամրապնդել է ֆինանսական կայունությունը՝ պահպանելով վարկային ընդլայնողական քաղաքականությունը:

Համաշխարհային տնտեսության աճի վերականգնումը շարունակվել է ավելի դանդաղ տեմպերով, իսկ հիմնական ռիսկերը տնտեսական աճի նվազման ուղղությամբ են եղել¹: Արձանագրված տնտեսական աճը համաչափ չի եղել ըստ երկրների, և մի շարք զարգացումներ և միտումներ բացասաբար են անդրադարձել լավատեսական սպասումների վրա:

Կարճաժամկետ հեռանկարում աճել է առանցքային երկրների կողմից առևտրային հովանավորչական քաղաքականության կիրառման ռիսկը, ինչը բացասաբար կանդրադառնա միջազգային առևտրի աճի տեմպերի, հետևաբար նաև համաշխարհային տնտեսական աճի վրա:

Միջնաժամկետ հեռանկարում ընդգծված կլինեն զարգացող երկրների՝ կանխատեսվածից դանդաղ տնտեսական վերականգնումը, ֆինանսական շուկաներում ֆինանսական պայմանների՝ սպասվածից արագ խստացումը և հնարավոր կտրուկ տատանումները, ինչպես նաև աշխարհաքաղաքական իրավիճակի անբարենպաստ զարգացումները:

Տնտեսական ընթացիկ զարգացումների պայմաններում որոշ երկրներ շարունակել են նվազեցնել ընդլայնող դրամավարկային

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

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

¹ IMF, WEO October 2018.

քաղաքականության մասշտաբները՝ հայտարարելով հետագայում դրանց դադարեցման հավանականության մասին: Ջարգացող երկրներում նվազել է կապիտալի ներհոսքը՝ պատճառ դառնալով տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղման և ազգային արժույթների արժեզրկման:

Հայաստանի Հանրապետության հիմնական առևտրային գործընկեր Եվրոմիության երկրներում և Ռուսաստանում ընթացիկ ժամանակահատվածում պահպանվել է տնտեսական զարգացումների դրական միտումը, ինչը խթանել է արտաքին պահանջարկի աճը, դրամական փոխանցումների ներհոսքը Հայաստանի Հանրապետություն (մանրամասն տե՛ս «Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները» բաժնում): Այնուամենայնիվ, վերը նշված երկրներում սպասումները տնտեսական աճի որոշակի նվազման ուղղությամբ են:

ՀՀ տնտեսական աճը 2018 թ. առաջին կիսամյակում կազմել է 8.3%: Վերջինս հիմնականում ապահովվել է արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերի աճի հաշվին՝ պայմանավորված ներքին և արտաքին պահանջարկի բարձր աճով (մանրամասն տե՛ս «Ջարգացումները Հայաստանի մակրոտնտեսական միջավայրում» բաժնում):

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

Ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերի ու ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները նվազել են: Նշված միտումը արձանագրվել է նաև միջբանկային և արժեթղթերի շուկաներում:

Առևտրային բանկերը արձանագրել են վարկային ու ավանդային պորտֆելների աճ, ապահովել շահութաբերություն: Արձանագրվել է վարկերի որակի որոշակի վատթարացում. չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը փոքր-ինչ աճել է: Վարկային շուկայում առևտրային բանկերի գործունեության ակտիվացման պայմաններում արձանագրվել են իրացվելիության որոշակի նվազման միտում, բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության փոքր-ինչ նվազում: Բազել 3 համաձայնագրի կապիտալի կառուցվածքի վերաբերյալ պահանջների ներդրումը ևս նպաստել է կապիտալի համարժեքության նվազմանը: Նշված ցուցանիշները, այնուամենայնիվ շարունակում են բավականին բարձր մնալ նորմատիվային նվազագույն սահմանաչափերից:

Հաշվետու կիսամյակում ֆինանսական համակարգի ռիսկերը չեն աճել, դրանք պահպանվել են կառավարելի շրջանակում՝ չվտանգելով ֆինանսական կայունությունը (մանրամասն տե՛ս «ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը» բաժնում):

Մակրոտնտեսական պայմանների կայունացման իրավիճակում բանկերը շարունակել են վարկային և ներդրումային ակտիվ քաղաքականությունը, պահպանվել է տոկոսադրույքների նվազման միտումը:

1. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՁԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ²

1.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐ

Համաշխարհային տնտեսության աճը 2018 թ. առաջին կիսամյակում շարունակվել է, թեև փոքր-ինչ դանդաղ տեմպերով և ըստ երկրների՝ ոչ համաչափ: Միևնույն ժամանակ, ռիսկերը և՛ կարճաժամկետ, և՛ միջնաժամկետ հեռանկարների համար եղել են նվազման ուղղությամբ: Համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը դանդաղել է, ըստ ամենայնի, պայմանավորված մի շարք երկրներում տնտեսական աճի՝ պոտենցիալ մակարդակին հասնելու հետ:

Համաշխարհային ֆինանսական շուկաներում տատանողականության աճի հավանականությունը, առևտրի հովանավորչական քաղաքականության արմատավորումն ու աշխարհաքաղաքական լարվածությունների աճը թուլացրել են դրական սպասումները:

2018 թ. առաջին կիսամյակում արձանագրված համաշխարհային աճի տեմպերն ու միտումները, այլ հավասար պայմաններում, կպահպանվեն նաև երկրորդ կեսին. այդ թվում՝ ԱՄՆ-ում կպահպանվի տնտեսական աճի բարձր տեմպը, Եվրոգոտում կնկատվի որոշակի դանդաղում, զարգացող երկրներում տնտեսական աճը կդառնա ավելի անկայուն:

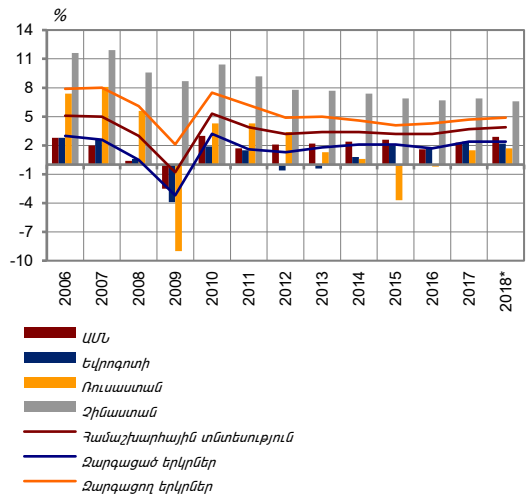
Կիսամյակի ընթացքում համաշխարհային տնտեսական աճի միտումը պահպանվել է, թեև նվազման ուղղությամբ ռիսկերը առավել շոշափելի են դարձել: Ըստ ԱՄՆ կանխատեսումների՝ 2018 թ. համաշխարհային տնտեսական աճը կկազմի 3.7% (2017 թ. և՛ 3.7%):

Ջարգացած երկրներում 2018 թ. կանխատեսվող աճի ցուցանիշը էապես չի տարբերվի նախորդ տարվա ցուցանիշից՝ 2.4%, իսկ զարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպերը կկազմեն 4.7% (2017 թ. և՛ 4.7%)³:

Համաշխարհային տնտեսությունում ակտիվության վերականգնումը և բորսայական ապրանքների նկատմամբ կայուն պահանջարկի ներքո գների համեմատաբար բարձր մակարդակները ձևավորել են նախորդ տարեվերջի համեմատ ավելի բարձր գնաճային միջավայր: Արդյունքում՝ զարգացած երկրներում 2018 թ. գնաճը ԱՄՆ-ն կանխատեսում է 2.0%, իսկ զարգացող երկրներում՝ 5.0%: 2019 թվականին գնաճային ճնշումները կարող են ավելի բարձր լինել՝ պայմանավորված առևտրային պատերազմների ինտենսիվացման հավանականությամբ:

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

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների



Աղբյուրը՝ ԱՄՖ:

* Այս և հաջորդ գծապատկերներում աստղանիշով նշված ցուցանիշները ԱՄՖ գնահատումներն են (2018, հոկտեմբեր):

² Միջազգային զարգացումների և կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել IMF, World bank, Economist Intelligence unit, Financial times, Bloomberg, RBC, The institute of international finance և այլ աղբյուրների տեղեկատվությունը:

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

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

Ցուցանիշ (տնտեսական աճ)	15.10.2018 դրությամբ 2016 թ. գնահատում	15.10.18թ. դրությամբ 2017թ. գնահատում	15.10.18թ. դրությամբ 2018թ. կանխատեսում
Համաշխարհային տնտեսություն	3.2	3.7	3.7
Զարգացած երկրներ	1.7	2.3	2.4
ԱՄՆ	1.5	2.2	2.9
Եվրոգոտի	1.8	2.2	2.0
Զարգացող երկրներ	4.4	4.7	4.7
ԱՊՀ	0.4	2.1	2.3
Ռուսաստան	-0.2	1.5	1.7
Չինաստան	6.7	6.9	6.6

Զարգացած երկրների մի շարք մակրոտնտեսական ցուցանիշներ թեև վկայում են տնտեսական վերականգնման դանդաղման մասին, այնուամենայնիվ տնտեսական աճն ուղեկցվել է ներդրումների կայուն մակարդակով և դրական սպասումներով: Ընդհանուր առմամբ, 2018 թ-ին զարգացած երկրների համար կանխատեսվում է 2.4% տնտեսական աճ, որը զգալի չի արագանա կարճաժամկետ հեռանկարում՝ պայմանավորված հիմնական երկրներում դրամավարկային քաղաքականության խստացման միտումներով:

2018 թվականին **ԱՄՆ**⁴-ի տնտեսական աճը կանխատեսվում է 2.8%: Նախորդ տարի արձանագրված տնտեսական ակտիվության աճը պահպանվել է՝ մեծապես պայմանավորված հարկերի կրճատմանն ուղղված պետական ծրագրի իրականացման շրջանակներում ներդրումային պահանջարկի, ինչպես նաև մասնավոր ծախսումների աճով:

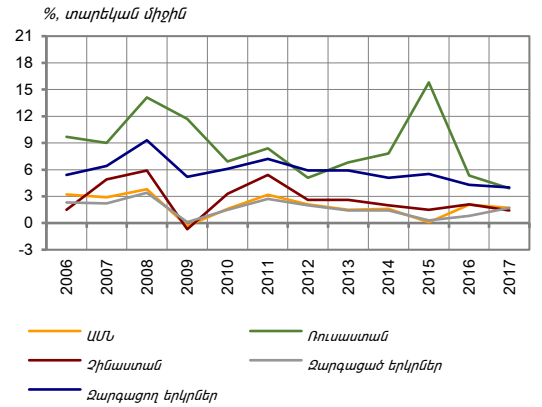
ԱՄՆ-ի տնտեսության արագացող աճի միտումը կպահպանվի նաև 2019 թ-ին, ինչին առավելապես կնպաստեն ներդրումների, տնային տնտեսությունների եկամուտների աճը, գործազրկության ցածր մակարդակը և անշարժ գույքի շուկայի դրական զարգացումները:

Եվրոգոտու երկրներում 2018 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում պահպանվել է կայուն տնտեսական աճ, թեև նկատելի է տեմպերի որոշակի նվազում՝ պայմանավորված առաջին եռամսյակում անդամ հիմնական երկրներում արձանագրված տնտեսական ակտիվության դանդաղմամբ: Տնտեսական աճին դրական նպաստող հիմնական գործոններն են եղել մասնավոր սպառման կայուն աճը, ներդրումների և արտահանման դրական միտումները: Վերջիններիս հակակշիռ են հանդիսացել քաղաքական անկայունությունները, հիմնական գործընկերների հետ առևտրաշրջանառության նվազման հետ կապված մտավախությունները, ինչպես նաև որոշ երկրներում ֆինանսական պայմանների խստացման միտումը:

Եվրոգոտու 2018 թ. տնտեսական աճը կանխատեսվում է 2.1%:

⁴ ԱՄՆ-ի, Եվրոգոտու և Ռուսաստանի տարեկան տնտեսական աճի ցուցանիշները ԿԲ կանխատեսումներն են, եթե այլ բան նշված չէ:

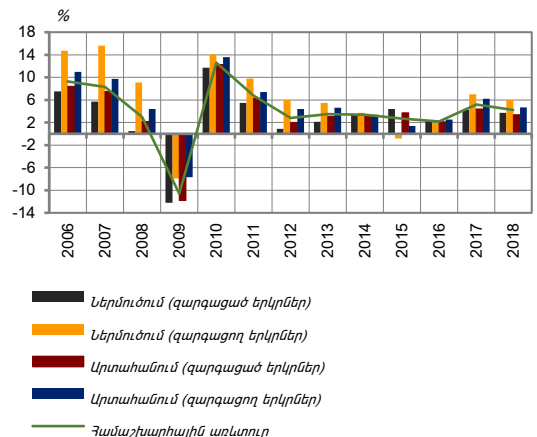
Գնաճը մի շարք երկրներում



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

Զարգացած երկրներում աճի միտումը տարվա ընթացքում ամրապնդվել է:

Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

Ջարգացող երկրներում, նախորդ տարվա համեմատությամբ, տնտեսական աճի տեմպը էապես չի փոփոխվել: Աճը պայմանավորող հիմնական գործոններից են հումքային ապրանքատեսակների գների աճը և ներքին ու արտաքին պահանջարկի վերականգնումը:

Ջարգացող երկրների տնտեսական աճին խոչընդոտող գործոնների շարքում հատկանշական են եղել նավթի համաշխարհային գների աճը, ԱՄՆ դոլարի արժևորումը, աշխարհաքաղաքական անորոշությունները, ինչպես նաև միջազգային առևտրային հարաբերությունների լարվածությունը: ԱՄՆ կանխատեսումների համաձայն՝ զարգացող երկրներում 2018 թ. տնտեսական աճը կկազմի 4.7% (2017 թ. ևս՝ 4.7%):

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

Կարճաժամկետ հատվածում տնտեսական աճի նվազման ուղղությամբ ռիսկերը պայմանավորված կլինեն ֆինանսական հատվածի կարգավորման խստացմամբ, արտաքին պահանջարկի որոշակի կրճատմամբ, զարգացած երկրների կողմից հովանավորչական քաղաքականության հնարավոր կիրարկմամբ և աշխարհաքաղաքական աճող լարվածություններով⁵: 2018 թ. Չինաստանի տնտեսական աճը կանխատեսվում է 6.6%:

Ռուսաստանում ⁶, ըստ տնտեսական զարգացման նախարարության գնահատման, 2018 թ. երկրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 1.8% տնտեսական աճ, որին հիմնականում նպաստել են նավթի գների բարձր մակարդակը, ներքին պահանջարկի աճը ինչպես սպառողական և ներդրումային ապրանքների նկատմամբ, այնպես էլ ծառայությունների:

Առավել բարձր աճ է արձանագրվել ծառայությունների և արդյունաբերության ճյուղերում: Շինարարությունը շարունակել է բացասաբար նպաստել տնտեսական աճին:

Մասնավոր սպառման աճի տեմպերը հիմնականում պայմանավորվել են բնակչության իրական տնօրինվող եկամուտների աճով, զնաճի նվազմամբ: Միևնույն ժամանակ, տարվա առաջին կիսամյակում ներդրումային միջավայրում զգալի ակտիվացում չի արձանագրվել: Ներդրումային գործընթացների թուլացման մասին են վկայել շինարարական աշխատանքների կրճատումն ու ներդրումային ապրանքների ներմուծման նվազումը:

2017 թ. ՌԴ բանկային համակարգի ակտիվները որոշակի աճել են՝ վերջիններիս որակի որոշակի վատթարացմանը զուգընթաց: Վարկային հաստատությունների կողմից ոչ ֆինանսական հաստատություններին և տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերն ավելացել են 7.1 %-ով: Միևնույն ժամանակ, վարկերի որակի վատթարացում արձանագրվել է տնտեսական գործունեության գրեթե բոլոր ոլորտներում:

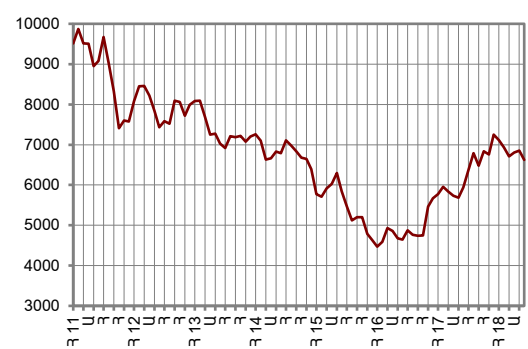
Կարճաժամկետ հեռանկարում նավթի գների աճի ներկա մակարդակի պահպանման պայմաններում ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարությունը կանխատեսում է Ռուսաստանի

Ջարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպերը չեն փոփոխվել:

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



Պղնձի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

Ապրանքային շուկաներում հիմնականում պահպանվել է գների աճի միտումը:

Մոլիբդենի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 տոննայի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

⁵ <http://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/03/20/world-economic-outlook-july2018>

⁶ www.economy.gov.ru

տնտեսական աճի ընթացիկ տեմպերի պահպանում: Տնտեսական աճը արգելակող հիմնական գործոններ կշարունակեն մնալ աշխարհաքաղաքական անկայուն իրավիճակը և Ռուսաստանի Դաշնության նկատմամբ կիրառվող առևտրատնտեսական պատժամիջոցները:

Ռուսաստանի 2018 թ. տնտեսական աճը կանխատեսվում է 1.7%:

2018 թ. առաջին կիսամյակում շարունակվել է **համաշխարհային առևտրի** ծավալների՝ դեռևս նախորդ տարի արձանագրված վերականգնման միտումը: Առևտրի ծավալների աճը հիմնականում պայմանավորվել է ապրանքատեսակների գների աճով ու համաշխարհային տնտեսության վերականգնմամբ, ինչպես նաև թե՛ զարգացած, թե՛ զարգացող երկրներում արտահանման ծավալների աճով ու ներդրումային միջավայրի աշխուժացմամբ:

Առևտրային սակագների մասին ԱՄՆ-ի լրացուցիչ հայտարարությունները և հիմնական առևտրային գործընկեր երկրների՝ դրանց ի պատասխան արձագանքները մեծացրել են հովանավորչական քաղաքականության լայնամասշտաբ կիրարկման հավանականությունը, որը միջազգային առևտրի ծավալների առաջիկա աճի նվազման ուղղությամբ հիմնական ռիսկն է: Համաձայն ԱՄՆ կանխատեսումների՝ համաշխարհային առևտրի ծավալների աճը 2018 թ. կկազմի 4.2% (նախորդ տարի՝ 5.2%):

2018 թ. առաջին կեսին հիմնականում պահպանվել է հունքային ապրանքների միջազգային գների շարունակական աճի միտումը՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության վերականգնմամբ և որոշ ապրանքատեսակների շուկաներին բնորոշ զարգացումներով: Արդյունաբերական սպառման ապրանքների համեմատությամբ առավել ցածր են եղել պարենային ապրանքների շուկայում գնաճային ճնշումները:

«Բրենթ» տեսակի նավթի միջին կիսամյակային գինը կազմել է 72.2 ԱՄՆ դոլար/բարել, իսկ տարեկան աճը՝ 38.7%: Կարճաժամկետ հեռանկարում նավթի գների բարձր մակարդակը կպահպանվի՝ պայմանավորված Իրանի նկատմամբ ԱՄՆ պատժամիջոցների կիրառմամբ և ԱՄՆ նավթային պաշարների կրճատմամբ:

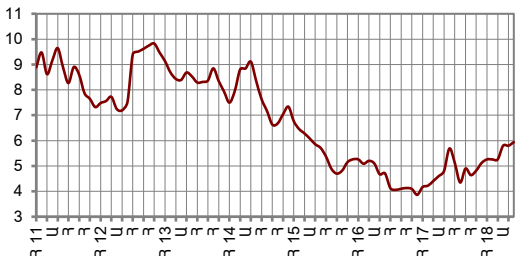
Չինաստանում պահանջարկի որոշակի կրճատմամբ պայմանավորված՝ պղնձի գները, նախորդ տարեվերջի համեմատ, շարունակաբար նվազել են՝ այնուամենայնիվ արձանագրելով աճ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ: Պղնձի միջին կիսամյակային գինը տ/տ աճել է 16.8%-ով՝ կազմելով 6841.3.5 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տոննայի դիմաց: Մոլիբդենի միջին կիսամյակային գինը նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել է 41.2%-ով:

Կարճաժամկետ հեռանկարում, «առևտրային պատերազմներով» պայմանավորված ռիսկերի չեզոքացման դեպքում, գունավոր մետաղների միջազգային գները կձևավորվեն ներկայիս մակարդակի շուրջ:

Հաշվետու կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, հացահատիկի միջազգային գների միջին մակարդակը աճել է մոտ 20.0%-ով՝ պայմանավորված չոր եղանակային պայմանների հետևանքով բերքի ցածր մակարդակով: Հացահատիկի միջին կիսամյակային գինը կազմել է 5.6 ԱՄՆ դոլար/բուշել:

Գունավոր մետաղների գները համահունչ են եղել համաշխարհային տնտեսության զարգացումներին:

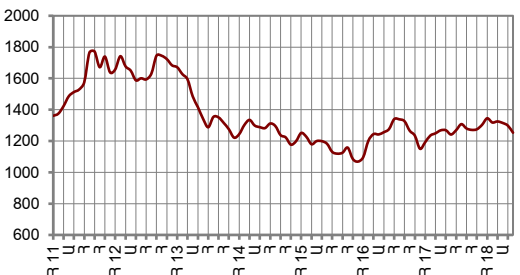
Հացահատիկի գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 բուշելի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

Հացահատիկի գները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ նկատելի աճել են:

Ոսկու գները
(ԱՄՆ դոլար՝ 1 տրոյական ունցիայի դիմաց)



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

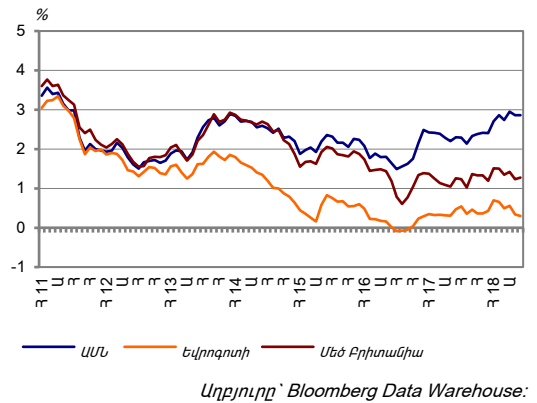
Համաշխարհային առևտրի ծավալների հետագա աճի հետ կապված հիմնական ռիսկը հովանավորչական քաղաքականության կիրառումն է:

Կարճաժամկետ հեռանկարում գների էական տատանումներ չեն կանխատեսվում:

2018 թ. առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ոսկու միջին գինը գրեթե չի փոփոխվել՝ կազմել է 1309.3 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց:

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

10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը



1.2. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

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

Բարձր տոկոսադրույքները, ԱՄՆ դոլարի արժեզրկմանը զուգահեռ, հանգեցրել են զարգացող երկրների արտաքին ֆինանսավորման ծախսատարության աճի՝ արդյունքում նվազեցնելով կապիտալի ներհոսքը դեպի նշված երկրներ:

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

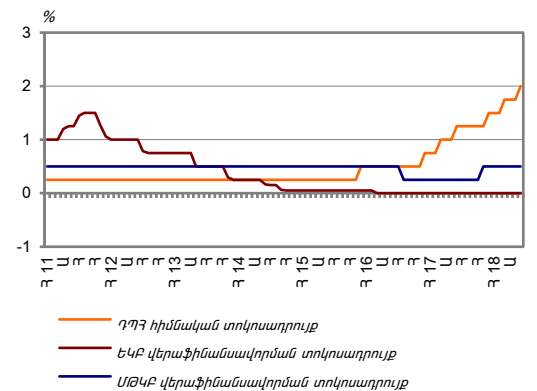
Ջարգացած երկրներում դրամավարկային քաղաքականության աստիճանական խստացման մտադրությունների առկայությունը հանգեցրել է ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում (գերազանցապես առաջին եռամսյակում) երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների մակարդակ աճի:

Գնաճային համեմատաբար բարձր ճնշումների և աշխատաշուկայի դրական զարգացումների ներքո ԱՄՆ-ի դաշնային պահուստային համակարգը քաղաքականության տոկոսադրույքը բարձրացրել է 2 անգամ՝ 0.25-ական տոկոսային կետով՝ սահմանելով 1.75-2.0% միջակայք՝ մինչև ժամանակ ֆինանսական շուկաներին տալով հստակ ազդակներ հետագա առավել արագ խստացման մասին:

Ընթացիկ կիսամյակում ԵԿԲ-ն շարունակել է նվազեցնել ակտիվների գնման ծրագիրը՝ մինչև 30 մլրդ եվրո, և 2018 թ. վերջին եռամսյակում վերջինիս ծավալը լրացուցիչ 15 մլրդ-ով կրճատելու մտադրություն է հայտնել: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը ԵԿԲ-ն չի վերանայել, ինչպես նաև հստակ ազդակներ է հաղորդել հետագա բարձրացման փոքր հավանականության վերաբերյալ՝ առնվազն մինչև 2019 թ.:

Համաշխարհային մակարդակով դրամավարկային մարմինները շարունակել են քաղաքականության խստացման միտումները:

Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը



ԴԴԴ-ն շարունակել է քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացումը և ազդարարել քաղաքականության խստացման տեմպերի հնարավոր արագացման մասին:

Անգլիայի կենտրոնական բանկը⁷ դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը կիսամյակի ընթացքում չի փոփոխել: Համաձայն բանկի հայտարարությունների՝ տոկոսադրույքի հետագա փոփոխությունը կախված կլինի գնաճի ցուցանիշից, գործազրկության մակարդակից, ինչպես նաև տնտեսության դրական միտումները հաստատող մի շարք այլ ցուցանիշների փոփոխություններից:

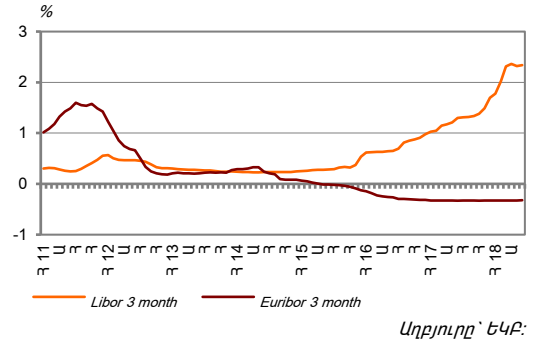
Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը⁸, հաշվի առնելով մակրոտնտեսական իրավիճակը և գնաճային սպասումները, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը կիսամյակի ընթացքում նվազեցրել է 0.5 տոկոսային կետով՝ մինչև 7.25%-ի:

Հաշվետու տարում հիմնական արժույթները դրսևորել են տարաբնույթ վարքագիծ: ԱՄՆ դոլարը, պայմանավորված բարձր տնտեսական աճով և իրականացրած դրամավարկային քաղաքականությամբ, արժևորվել է եվրոյի նկատմամբ:

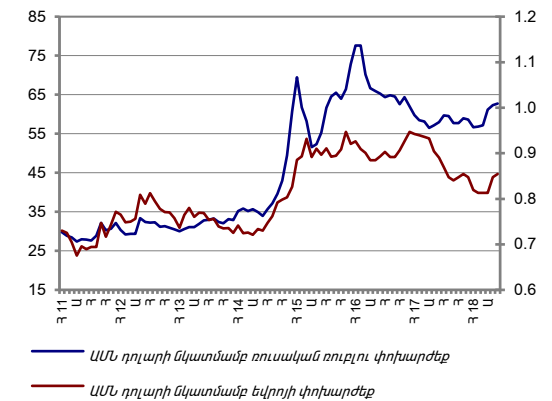
Կապիտալի հոսքերի և միջազգային ֆինանսական շուկաներում զարգացումների պայմաններում ընթացիկ կիսամյակում մի շարք զարգացող երկրներում ազգային արժույթները թուլացել են:

Արժույթների վարքագիծը հետագայում ևս կարտացոլի զարգացած երկրների՝ մասնավորապես ԱՄՆ-ի, իրականացրած դրամավարկային քաղաքականության ընթացքը, ինչպես նաև առանձին երկրների ներքին զարգացումները, արտաքին ֆինանսավորման պահանջարկը, քաղաքական կայունությունը: Միջբանկային տոկոսադրույքները հիմնականում աճի միտում են դրսևորել՝ արձագանքելով որոշ երկրներում դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքների բարձրացմանը:

Միջբանկային տոկոսադրույքները



ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների շարժը



Աղբյուրը՝ Bloomberg Data Warehouse:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2018 թ. առաջին կիսամյակում համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը շարունակվել է, թեև առավել ցածր տեմպերով և ըստ երկրների՝ ոչ համաչափ:

Խստացել են միջազգային շուկաներում ֆինանսական պայմանները, աճել՝ համաշխարհային առևտրի և աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված ռիսկերը: Միևնույն ժամանակ, գների աճի միտումը պահպանվել է գրեթե բոլոր բորսայական ապրանքների շուկաներում:

Համաշխարհային տնտեսությունում առկա միտումները, մետաղների շուկաներում գնային զարգացումները և ՌԴ-ում տնտեսական իրավիճակը բացասաբար չեն ազդել ՀՀ տնտեսության և արտահանման վրա, ինչը արտահանելի ճյուղերի վարկունակության բավարար մակարդակի մասին է վկայում: Ջուտ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և արտագնա աշխատողների զուտ վարձատրության աճի միտումների պահպանումը դրական ազդեցություն է ունեցել Հայաստանում տնային տնտեսությունների եկամուտների և վարկունակության վրա:

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

⁸ <https://www.cbr.ru>

2. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱԿԱՅՐԸ

2.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ⁹

ՀՀ-ում գրանցվել է սպասվածից բարձր տնտեսական աճ՝ պայմանավորված մի կողմից՝ արտաքին պահանջարկի աճով և բարձր ներդրումային ակտիվությամբ, իսկ մյուս կողմից՝ ՀՀ ԿԲ խթանող դրամավարկային քաղաքականությամբ, տնտեսության վարկավորման աճով:

Կիսամյակի ընթացքում արձանագրվել է կանխատեսումներից բարձր տնտեսական աճ, և այս զարգացումներով պայմանավորված՝ ԿԲ-ն վերանայել է կանխատեսումները աճման ուղղությամբ: Առաջիկայում հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպող բնույթով, մասնավորապես կանխատեսվածի համեմատ ծախսերի զգալի տնտեսումներով պայմանավորված, համախառն պահանջարկը կարող է աստիճանաբար թուլանալ:

Առաջին կիսամյակում տնտեսական աճը կազմել է 8.3%, ինչը հիմնականում ապահովվել է ծառայությունների, առևտրի, գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ճյուղերի աճի հաշվին, որոնք պայմանավորվել են թե՛ ներքին, թե՛ արտաքին պահանջարկի՝ սպասվածից ավելի արագ վերականգնմամբ:

Ծառայությունների և առևտրի ճյուղերի սպասվածից արագ աճը (տ/տ 9,6%) հիմնականում արտահանման աճի արդյունք է: Ծառայությունների ճյուղի աճը (տ/տ 12.8%) պայմանավորված է զբոսաշրջության ոլորտի շարունակական զարգացմամբ, տեղեկատվական, հանգստի և զվարճությունների ոլորտներում իրականացվող ծրագրերի ակտիվությամբ:

Հաշվետու ժամանակաշրջանում գյուղատնտեսության ոլորտում իրականացվող շարունակական զարգացման ծրագրերը, ինչպես նաև բարենպաստ բնակլիմայական պայմանները (բուսաբուծության ճյուղի բարենպաստ զարգացումները) նպաստել են գյուղատնտեսական արտադրանքի ծավալների և արտահանման աճին: Արդյունքում ճյուղի աճը 2018 թ. կազմել է տ/տ 5.7%, իսկ ինչ վերաբերում է արտահանմանը, ապա 2018 թվականի առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, Հայաստանից արտահանվել է մոտ 70%-ով ավելի թարմ պտուղաբանջարեղեն:

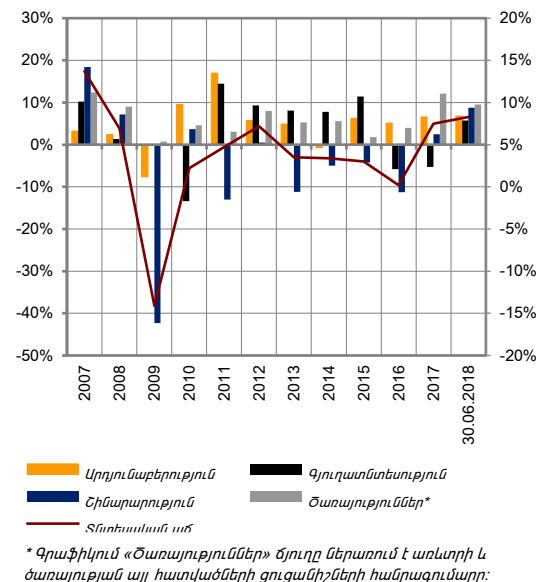
Շինարարության ոլորտում արձանագրվել է տ/տ 8.8% աճ, ինչին էապես նպաստել են ներդրումային բարձր ակտիվությունը՝ ծրագրերի իրականացումը՝ հիմնականում միջազգային վարկերի և պետական բյուջեի հաշվին:

Կիսամյակի ընթացքում ձևավորված համախառն պահանջարկի աճին առավելապես նպաստել է ներդրումային ապրանքների ներմուծման շարունակվող բարձր աճը: Այսպես՝ մասնավոր սպառումն ու ներդրումներն ավելացել են համապատասխանաբար տ/տ 2.4%-ով և տ/տ 89.6%-ով, ինչին զգալի նպաստել են մասնավոր հատվածի ներդրումների բարձր աճը, տնտեսության վարկավորման աճը, մասնավոր դրամական փոխանցումների աճի շարունակականությունը, ինչպես նաև հիմնական գործընկերները տնտեսական բարենպաստ զարգացումները:

⁹ ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումներն առավել մանրամասն ներկայացված են «Գնաճի հաշվետվություն. 2018 թ. II եռամսյակ» պարբերականում:

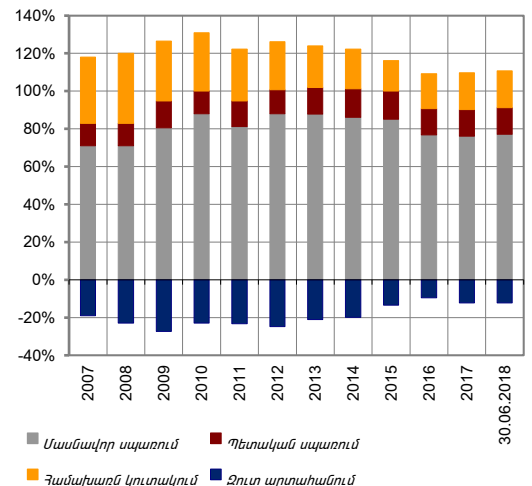
Արձանագրվել է սպասվածից բարձր տնտեսական աճ տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերի աճի հաշվին:

Իրական ՀՆԱ և տնտեսության հիմնական ճյուղերի աճը



Տնտեսական աճին առավել մեծ նպաստում են ունեցել առևտրի և մշակող արդյունաբերության ոլորտները:

ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները (տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԳ:

Ներքին պահանջարկի վերականգնումը և վարկավորման պայմանների դյուրացումը նպաստել են վարկավորման տ/տ 8.9% աճին: Վարկային ներդրումների աճի մասով առավել մեծ տեսակարար կշիռ է ունեցել շինարարության, գյուղատնտեսության, առևտրի, սպառողական և արդյունաբերության ոլորտներին տրամադրված վարկերի աճը: Վարկային ներդրումների աճն ուղեկցվել է ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշռի փոքր-ինչ ավելացմամբ՝ կիսամյակի վերջին կազմելով 6.0% (2017 թ.՝ 5.1%)՝ նախորդ տարվա վերջի համեմատ աճելով շուրջ 1 տոկոսային կետով:

Վատորակ վարկերի տեսակարար կշռի ավելացմանը նպաստել են գյուղատնտեսական վարկերի որակի վատթարացումը, ինչի հիմնական պատճառը, ըստ ամենայնի, նախորդ երկու տարիներին գյուղատնտեսության ճյուղում արձանագրված տնտեսական անկումն է: Վատորակ վարկերի կշիռն ավելացել է նաև հանրային սննդի ու այլ սպասարկման ոլորտներում: Շինարարության և առևտրի ճյուղերին տրամադրված վարկերի որակի բարելավումը պայմանավորված է վերջին երկու տարիներին այդ ճյուղերում արձանագրված աճի շարունակականությամբ:

Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ վարկավորման առաջարկի պայմանները շարունակել են բարելավվել բոլոր ուղղություններով՝ ֆինանսական կազմակերպությունների միջև մրցակցության աճի շնորհիվ: Արդյունքում դյուրացվել են վարկավորման պայմանները և մոտեցումները, ինչը նպաստել է տոկոսադրույքի մարժայի նկատելի նվազմանը հատկապես սպառողական և այլ վարկերի գծով¹⁰: Սակայն երկրում ձևավորված ներքաղաքական իրավիճակը որոշակի սպասողականություն է մտցրել իրականացվող խոշոր ծրագրերի ժամանակացույցում, ինչի հետևանքով դանդաղել է խոշոր բիզնեսի վարկային պահանջարկի աճը: Վարկավորման առաջարկի ընդլայնման վրա ազդել են նաև տնտեսական ակտիվության վերաբերյալ ձևավորված դրական սպասումները:

Վարկերի նկատմամբ պահանջարկի աճը պայմանավորվել է մրցակցության արդյունքում զգալիորեն բարելավված վարկային առաջարկի պայմաններով և տնտեսական բարձր աճով:

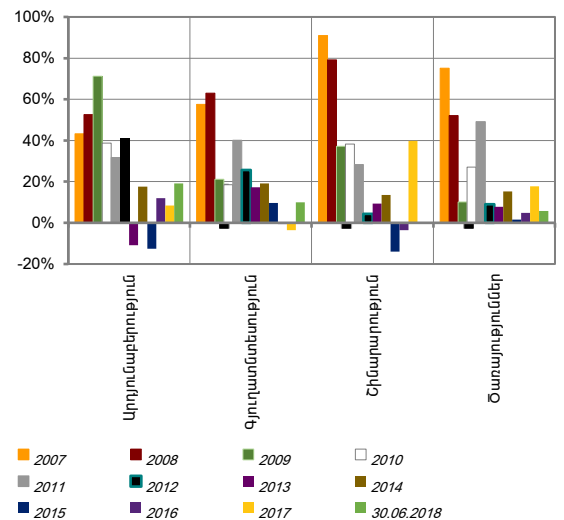
2018 թ. երկրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքների համաձայն՝ հաջորդ եռամսյակում ևս սպասվում են ընթացակարգերի զգալի դյուրացումներ և վարկային առաջարկի ու պահանջարկի ընդլայնում բիզնես և սպառողական վարկավորման ուղղություններում:

Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, ընդհանուր առմամբ, համախառն պահանջարկի մասով ունեցել է զսպողական ազդեցություն և՛ եկամուտների, և՛ ծախսերի գծով: Պետական բյուջեի ցուցանիշների մասով արձանագրվել է եկամուտների 4.3% աճ և ծախսերի 1.6% նվազում: Եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ զարգացումների պարագայում պետական բյուջեի պակասուրդը զգալի նվազել է՝ կազմելով 3.8 մլրդ դրամ, որը ֆինանսավորման ներքին աղբյուրի տնտեսման և արտաքին աղբյուրներից նախատեսված վարկային միջոցների թերի ստացման արդյունք է:

¹⁰ Համաձայն 2018 թ. երկրորդ եռամսյակի՝ վարկային պայմանների վերաբերյալ հարցման:

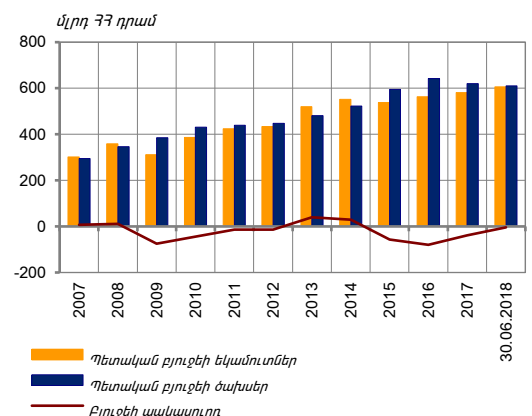
2018 թ. արձանագրվել է վարկային ներդրումների զգալի աճ:

Տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորման աճը (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշները (կիսամյակային)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

ՀՀ պետական պարտքի շարունակական կայունացման և առավել արդյունավետ կառավարման խնդրի ներքո 2018 թվականի սկզբից իրականացվել է զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականություն, որը հետագայում կարող է ազդեցություն ունենալ տնտեսական ակտիվության վրա:

2018 թ. հունիսին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 0.9% (կանխատեսված 2.7%-ի փոխարեն), որը մայիս-հունիս ժամանակահատվածում միրգ և բանջարեղեն ապրանքախմբի գների՝ սպասվածից ավելի շատ նվազման հետևանք է:

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

2.2. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ¹¹

2018 թ. հունվար-հունիս ամիսներին արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալները, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ավելացել են 29.4%-ով, ընդ որում՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը կազմել է 11.8%, ներմուծմանը՝ 17.9%:

Արտահանման աճը պայմանավորել են հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական բարենպաստ զարգացումները ու պահանջարկի աճը:

Ներմուծման աճին նպաստել է սպասվածից բարձր տնտեսական աճը և խթանող դրամավարկային քաղաքականության պայմաններում ներքին պահանջարկի աճը, որի գերակշիռ մասն արտահայտվել է արտադրության կազմակերպման համար կապիտալ բնույթի ապրանքների ձեռքբերմամբ:

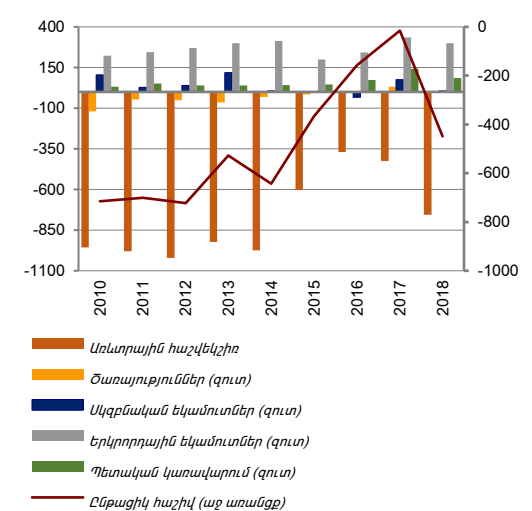
Ներմուծման առաջանցիկ աճի պայմաններում առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդն աճել է՝ կազմելով 1133.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ ՀՆԱ 22.1%-ը (2017 թ.՝ 16.6%):

Տարվա առաջին 6 ամիսներին ներմուծման բարձր աճով պայմանավորված՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը աճել է՝ կազմելով 8.8%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի 0.3%-ի փոխարեն:

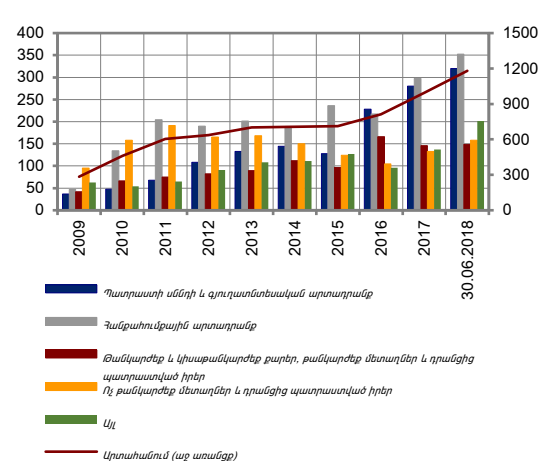
ՀՀ արտաքին առևտրի կենտրոնացվածության մակարդակը էապես չի փոխվել: Խոշոր առևտրային գործընկերներ են շարունակում մնալ ԱՊՀ և ԵՄ անդամ երկրները՝ արտահանման և ներմուծման (ըստ ծագման երկրի) հետևյալ տեսակարար կշիռներով. ԱՊՀ՝ 26.7% և 30.8%, ԵՄ՝ 31.3% և 23.2%: Միևնույն ժամանակ, արտահանման մեջ առավել մեծ աճ են ունեցել Ռուսիան, Նիդեռլանդներ և Շվեյցարիա, առավել մեծ նվազում՝ Վրաստան և Բուլղարիա արտահանվող ապրանքների ծավալները:

Նախորդ տարվա վերջի համեմատությամբ գրեթե չի փոխվել ՀՀ արտահանման կենտրոնացվածությունն ըստ ապրանքախմբերի. կազմել է 0.429 (2017 թ.՝ 0.430):

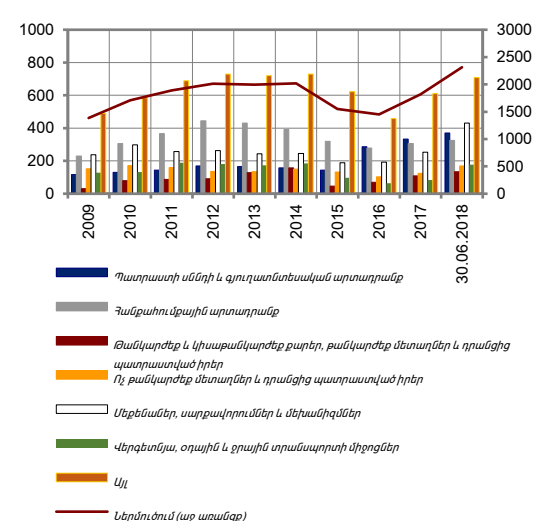
Վճարային հաշվեկշռի հիմնական ցուցանիշներ (կիսամյակային), (մլն ԱՄՆ դոլար)



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



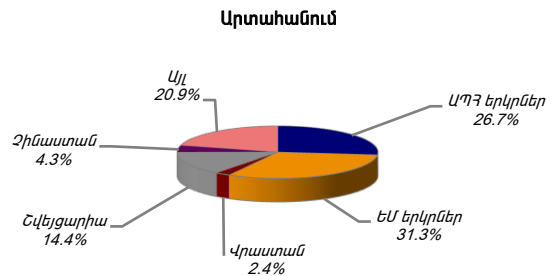
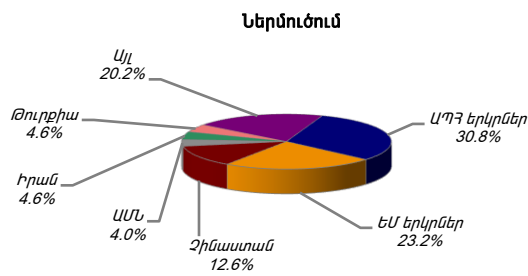
ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի (կիսամյակային), (մլն ԱՄՆ դոլար)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

¹¹ «Արտաքին առևտուր» ենթազխումն ներկայացված են ՎԿ-ի կողմից հրապարակված տվյալները:

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ:

2.3. ՏՆԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԵԿԱՍՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՊԱՐՏՔԻ ԲԵՌ

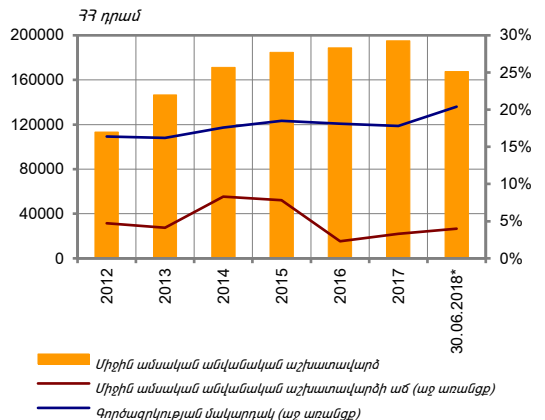
2018 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում ՀՀ աշխատաշուկայում արձանագրված զարգացումները դրական են անդրադարձել ՀՀ տնային տնտեսությունների եկամուտների վրա: Տնտեսական աճին զուգընթաց աճել է միջին ամսական անվանական աշխատավարձը (1 և ավելի աշխատող ունեցող կազմակերպություններում կազմել է տ/տ 4.0%¹²): Աշխատավարձի աճին հիմնականում նպաստել է մասնավոր հատվածում աշխատավարձի աճը՝ տ/տ 4.5%: Պետական հատվածում միջին ամսական աշխատավարձի աճը կազմել է տ/տ 1.2%: Դիտարկվող ժամանակահատվածում տ/տ 0.7 տոկոսային կետով նվազել է գործազրկության մակարդակը և կազմել 20.4%: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ աշխատավարձի աճի և գործազրկության նվազման միտումը կպահպանվի նաև երկրորդ կիսամյակում, որի պարագայում անվանական աշխատավարձի աճը կկազմի 6.5%, իսկ գործազրկության մակարդակը կնվազի մինչև 16.6%¹³:

Տնային տնտեսությունների եկամուտների վրա դրական ազդեցություն է ունեցել արտասահմանից ստացվող ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների աճը, որի տեմպը, սակայն, 2018 թ. երկրորդ եռամսյակում նվազել է՝ պայմանավորված ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու փոխարժեքի արժեզրկմամբ: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ արտասահմանից ստացվող դրամական փոխանցումների աճի միտումը կպահպանվի նաև 2018 թ. երկրորդ կիսամյակում և կտատանվի 5.0-7.0% միջակայքում:

2018 թ. առաջին կիսամյակում զուտ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և արտագնա աշխատողների զուտ վարձատրության աճի ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար

Կիսամյակի ընթացքում աշխատանքային շուկայում դիտարկվել է անվանական աշխատավարձերի աճ և գործազրկության նվազում:

Միջին անվանական աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ



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

¹² 2018 թ. հունվարից սկսած՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտեն վերանայել է աշխատանքի շուկայի վիճակագրության մեթոդաբանությունը, որի շրջանակներում փոփոխության են ենթարկվել մի շարք ցուցանիշների մեծությունները: Ըստ այդմ, այսուհետ միջին անվանական աշխատավարձը վերաբերում է 1 և ավելի աշխատող ունեցող կազմակերպություններին: Նախորդ մեթոդաբանության համաձայն՝ միջին ամսական անվանական աշխատավարձի աճը կազմել է 5.1%:

¹³ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, «Գնաձի հաշվետվություն. 2018 թ. 3-րդ եռամսյակ» պարբերական:

11.5% և 8.7%: Դիտարկվող ժամանակահատվածում ՀՆԱ աճի պայմաններում զուտ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և արտագնա աշխատողների վարձատրության հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին կազմել է 9.6 % (2017 թ. վերջին՝ 9.9%, 2017 թ. առաջին կիսամյակում՝ 9.5%):

Աշխատավարձի և արտասահմանից ստացվող դրամական փոխանցումների աճը, ուղեկցվելով ցածր գնաճով, դրական ազդեցություն է ունեցել տնային տնտեսությունների եկամուտների վրա:

ՀՀ բանկերում ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների ավանդների ծավալը մնացել է գրեթե անփոփոխ և կազմել 1,340 մլրդ ՀՀ դրամ: Սա պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ 2018 թ. ապրիլ-մայիս ամիսներին ՀՀ-ում տեղի ունեցած քաղաքական իրադարձությունների արդյունքում բանկային համակարգում դիտարկվել է ավանդների արտահոսք, սակայն կիսամյակի վերջում ավանդների աճը վերականգնվել է: Ավանդների մեջ շարունակում են բարձր տեսակարար կշիռ ունենալ արտարժույթային ավանդները՝ 60.9%, ինչը դրամային ակտիվներում ֆինանսական միջոցների տեղաբաշխման և, մասնավորապես, տնային տնտեսություններին դրամով վարկավորելու հնարավորությունները սահմանափակող գործոններից մեկն է:

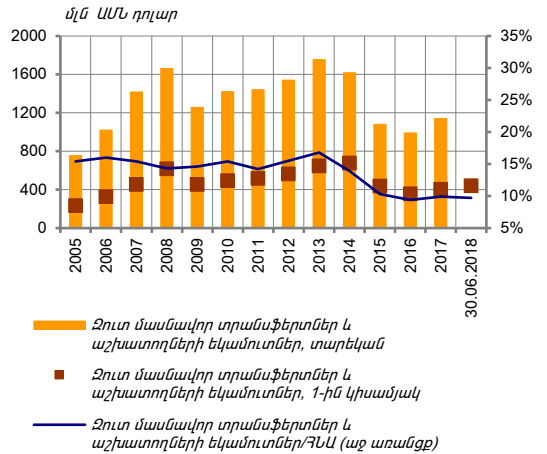
Կիսամյակի ընթացքում դիտարկվել է տնային տնտեսությունների վարկային պահանջարկի և ֆինանսական համակարգի վարկային առաջարկի աճ¹⁴, որի արդյունքում վարկային հաստատությունների նկատմամբ ռեզիդենտ տնային տնտեսությունների պարտավորությունների ծավալներն աճել են 11.1%-ով և կազմել 1,163.7 մլրդ դրամ՝ պայմանավորված և՛ առևտրային բանկերի, և՛ վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված վարկերի աճով: Վարկավորման աճը գերազանցել է ՀՆԱ աճի տեմպը՝ հանգեցնելով տնային տնտեսությունների վարկային բեռի աճին: Ռեզիդենտ տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի մասնաբաժինը ՀՆԱ-ում աճել է 1.1 տոկոսային կետով և կազմել 19.9%: Վարկ/ ավանդ հարաբերակցությունը նույնպես աճել է (9.3 տոկոսային կետով) և կազմել 86.8%: Այնուամենայնիվ, վարկային հաստատությունների համար տնային տնտեսությունները շարունակել են հանդես գալ որպես զուտ ֆինանսավորող:

2018 թ. առաջին կիսամյակում սպառողական վարկավորումը շարունակել է մնալ ամենամրցակցային ոլորտներից մեկը. որի ծավալներն ավելացել են 15.6 %-ով, ընդ որում՝ աճել են սպառողական բոլոր վարկատեսակները: Քարտային, ոսկու գրավով, կենցաղային և համակարգչային տեխնիկայի ձեռքբերման վարկերի համեմատ այլ սպառողական վարկերն աճել են առավել բարձր տեմպով, որի արդյունքում վերջիններիս մասնաբաժինն ընդհանուր սպառողական վարկավորման մեջ աճել է 5.0 տոկոսային կետով և կազմել 37.4%:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում 4.5%-ով աճել են նաև բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված հիփոթեքային վարկերը՝ պայմանավորված ինչպես անշարժ գույքի ձեռքբերման, այնպես էլ անշարժ գույքի վերանորոգման հիփոթեքային վարկերի աճով: Հիփոթեքային վարկավորման շուկայի ակտիվացման գործում շարունակում են մեծ

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

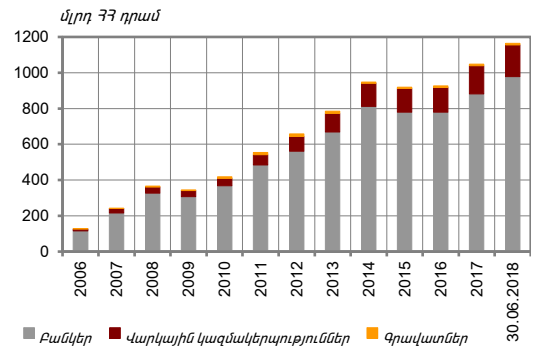
Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն



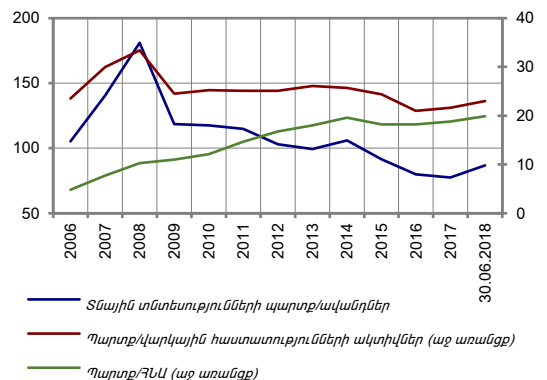
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը



Տնային տնտեսության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

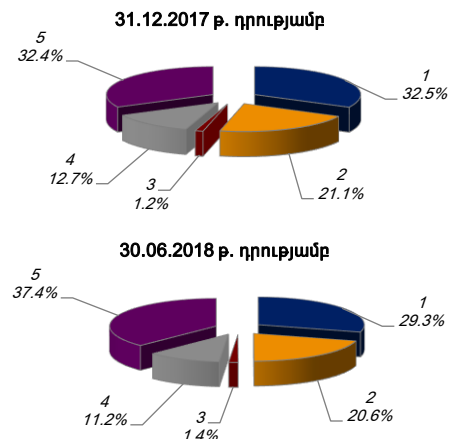
¹⁴ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2018 թ. առաջին կիսամյակում անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

դերակատարում ունենալ «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքում կատարված փոփոխությունները¹⁵, «Բնակարան երիտասարդներին» վարկային կազմակերպության և Ազգային հիփոթեքային ընկերության կողմից իրականացվող վերաֆինանսավորման ծրագրերը: Վերոնշյալ ծրագրերի շրջանակներում շարունակել է աճել անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային դրամային վարկերի մասնաբաժինն ընդհանուր անշարժ գույքի ձեռքբերման հիփոթեքային վարկերում և կազմել 58.9%: Վարկային պորտֆելի դրամայնացումը դրական է անդրադառնում պորտֆելի ռիսկայնության նվազման վրա: 2018 թ. օգոստոսին ՀՀ ֆինանսների նախարարության կողմից մշակվել է «Երիտասարդ ընտանիքին՝ մատչելի բնակարան» պետական նպատակային ծրագրում փոփոխություններ կատարելու վերաբերյալ նախագիծը, որն ուղղված է հիփոթեքային վարկավորման հասանելիության բարձրացմանը: Փոփոխությունները վերաբերում են վարկի տոկոսադրույքներին, կանխավճարին և տարիքային շեմին: Հետագայում հիփոթեքային շուկայում վարկային առաջարկի ընդլայնմանը կարող է նպաստել 2018 թ. մայիսին ընդունված «Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի մասին» ՀՀ օրենքի փոփոխությունը, որի նպատակն է ստեղծել ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի շուկան զարգացնելու լրացուցիչ խթաններ և բարձրացնել ՀՀ-ում թողարկվող ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի գրավչությունը օտարերկրյա ներդրողների համար:

Շարունակվել է տնային տնտեսություններին տրամադրվող վարկերի, հատկապես՝ սպառողական վարկերի պայմանների և ընթացակարգերի դյուրացումը՝ պայմանավորված բանկերի և այլ ֆինանսական հաստատությունների միջև մրցակցության աճով¹⁶: Դյուրացումները վերաբերում են վարկավորման գրեթե բոլոր պայմաններին ու ընթացակարգերին (այդ թվում՝ վարկերի ժամկետայնությանը, ոչ տոկոսային վճարներին): Միաժամանակ, արձանագրվել է տոկոսադրույքների նվազում: Ըստ ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող ֆինանսական կազմակերպությունների եռամսյակային հարցման ամփոփման՝ վարկերի տոկոսադրույքների նվազման և վարկավորման ծավալների աճի միտումները կապահովվեն նաև տարվա երկրորդ կիսամյակում¹⁷:

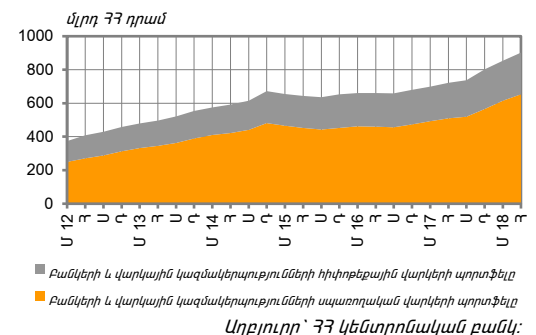
2018 թ. առաջին կիսամյակում տնային տնտեսությունների սպառողական և հիփոթեքային չաշխատող վարկերի մասնաբաժիններն ընդհանուր սպառողական և հիփոթեքային վարկերում աճել են համապատասխանաբար 2.1 և 0.4 տոկոսային կետերով՝ կազմելով 8.2% և 4.1%: Այնուամենայնիվ, տնային տնտեսությունների հատվածից բխող ռիսկերի աճը նշանակալի չի եղել ֆինանսական համակարգի կայունության վտանգման տեսանկյունից:

ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը

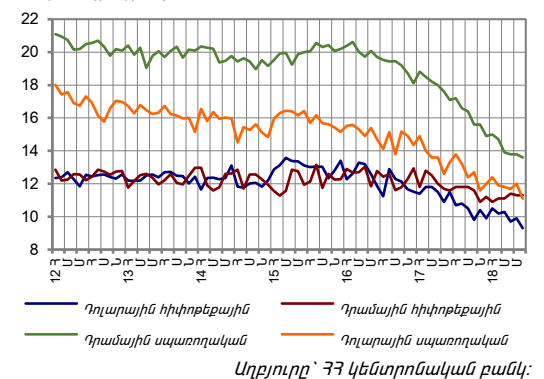


1. Քարտային վարկեր, 2. Ոսկու գրավով վարկեր, 3. Ավտովարկեր, 4. Կենցաղային և համակարգչային տեխնիկայի ձեռքբերման վարկեր, 5. Այլ սպառողական վարկեր

Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը



Տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներ



Կիսամյակի ընթացքում աճել են չաշխատող սպառողական և հիփոթեքային վարկերի մասնաբաժինները ընդհանուր սպառողական և հիփոթեքային վարկերի մեջ:

¹⁵ «Հիփոթեքային վարկի սպասարկման համար վճարված տոկոսների գումարների չափով վարձու աշխատողների, անհատ ձեռնարկատերերի և նոտարների կողմից վճարված եկամտային հարկի գումարների վերադարձման կարգը սահմանելու մասին» ՀՀ Կառավարության թիվ 205-Ն որոշում (2015 թ. փետրվարի 19):

¹⁶ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2018 թ. առաջին կիսամյակում անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» եռամսյակային հարցման ամփոփումներ:

¹⁷ Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2018 թ. առաջին և երկրորդ եռամսյակներում անցկացված «Հիմնական կազմակերպությունների եռամսյակային հարցման ամփոփում»:

2.4. ԱՆՇԱՐԺ ԳՈՒՅՔԻ ՇՈՒԿԱ

2018 թ. առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա առաջին և երկրորդ կիսամյակների համեմատ, Երևանում բազմաբնակարան բնակելի շենքերի բնակարանների շուկայական միջին գները 1 մ² մակերեսի հաշվարկով աճել են համապատասխանաբար 3.9%-ով և 5.4%-ով¹⁸: Գների աճին առավելապես նպաստել է Կենտրոն և Դավթաշեն վարչական շրջաններում բնակարանների միջին գների աճը: Բնակարանների միջին գների աճը, այլ հավասար պայմաններում, զսպել է անշարժ գույքի գների հնարավոր տատանումներով պայմանավորված վարկային ռիսկը (մանրամասն տես՝ «Առևտրային բանկերի շուկայական ռիսկ» ենթաբաժինը):

2017 թ. առաջին կիսամյակի համեմատությամբ աճել է անշարժ գույքի առուվաճառքի գործարքների քանակը՝ պայմանավորված ինչպես բնակարանների, այնպես էլ անշարժ գույքի այլ տեսակների առուվաճառքի գործարքների քանակի աճով: Երևանում բնակարանների առուվաճառքի գործարքների քանակն աճել է 27.5%-ով՝ հիմնականում ի հաշիվ Կենտրոն վարչական շրջանում գրանցված բնակարանների առուվաճառքի գործարքների քանակի աճի: Նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատությամբ բնակարանների առուվաճառքի գործարքների քանակը աճել է նաև մարզերում (33.4%): Անշարժ գույքի շուկայի ակտիվության վրա շարունակում է բարենպաստ ազդեցություն ունենալ 2015 թ. հունվարի մեկից «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենքից բխող հիփոթեքային վարկի տոկոսագումարների չափով վճարված եկամտային հարկի գումարների վերադարձը՝ նպաստելով անշարժ գույքի առաջնային շուկայի աշխուժացմանը: Ըստ ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող եռամսյակային հարցմանը մասնակից բանկերի և վարկային կազմակերպությունների՝ հաջորդ եռամսյակում ևս կպահպանվի անշարժ գույքի, հատկապես՝ բնակելի անշարժ գույքի շուկայի ակտիվացման միտումը¹⁹:

Կիսամյակի ընթացքում տնտեսության վարկավորման աճին զուգահեռ աճել են նաև որպես գրավ ստացված անշարժ գույքի ծավալները, և վարկային հաստատությունների համար գրավի իրացվելիության ռիսկը շարունակում է մնալ կարևոր ռիսկերից մեկը:

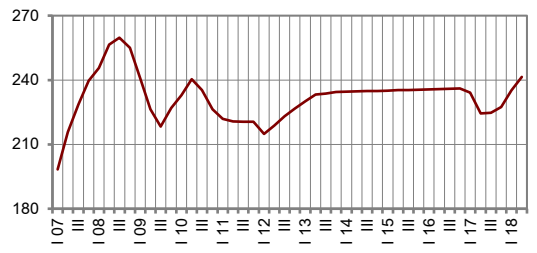
Անշարժ գույքի պահանջարկի վրա շարունակում է որոշակի դրական ազդեցություն ունենալ հիփոթեքային վարկավորման աճը: 2018 թ. առաջին կիսամյակում, 2017 թ. վերջի համեմատությամբ, բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերի ծավալը և քանակն աճել են համապատասխանաբար 5.5 %-ով և 5.2 %-ով (հիփոթեքային վարկերի վերաբերյալ մանրամասն տես՝ «Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ» ենթաբաժինը): Միևնույն ժամանակ, անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերի որակի մասով էական փոփոխություն չի եղել: 2017 թ. վերջի համեմատությամբ անշարժ գույքի ձեռքբերման չափատու վարկերի մասնաբաժինն ընդհանուր անշարժ գույքի ձեռքբերման վարկերում աճել է 0.2 տոկոսային կետով և կազմել 3.4%:

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

¹⁹ Սղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2018 թ. առաջին և երկրորդ եռամսյակներում անցկացված «Ֆինանսական կազմակերպությունների եռամսյակային հարցման ամփոփում»:

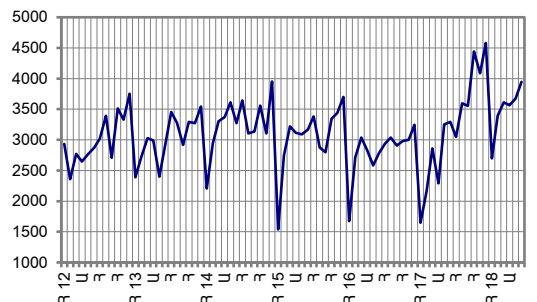
2018 թ. առաջին կիսամյակում, 2017 թ. առաջին կիսամյակի համեմատությամբ, անշարժ գույքի շուկայում ակտիվությունն աճել է:

Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում (1 քառ. մ)



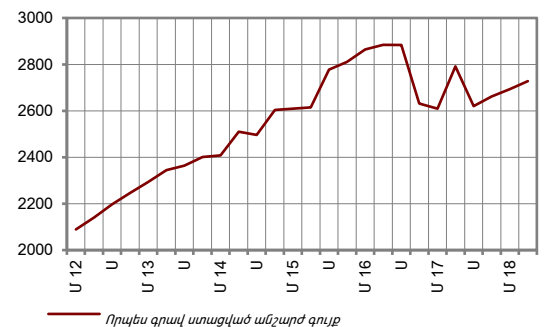
Սղբյուրը՝ ՀՀ կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

Անշարժ գույքի առուվաճառքի քանակը ՀՀ-ում



Սղբյուրը՝ ՀՀ կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

Գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները բանկերում (մլրդ ՀՀ դրամ)



Որպես գրավ ստացված անշարժ գույք

Կիսամյակի ընթացքում աճել են անշարժ գույքի վարկավորման ծավալները:

2018 թ. առաջին կիսամյակում 1.3 %-ով աճել է բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված վարկավորումը, որի գծով վարկային պորտֆելի որակը մնացել է գրեթե անփոփոխ: Բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված չաշխատող վարկերի մասնաբաժինը վերոնշյալ ոլորտին տրամադրված վարկերի մեջ կազմել է 6.3%:

Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների

Ֆինանսավորման աղբյուրներ	2018 թ. առաջին կիսամյակում գործարկված բնակելի շենքեր (թառ. մ)	Տեսակարար կշիռն ընդհանուրի մեջ	Տոկոսային փոփոխությունը 2017 թ. առաջին կիսամյակի համեմատությամբ
Ընդամենը, այդ թվում՝	46,204	100%	33.0%
կազմակերպությունների միջոցներ	234	0.5%	-88.3%
բնակչության միջոցներ	45,970	99.5%	40.4%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԿ:

2018 թ. առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, 33.0%-ով աճել են շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի ընդհանուր ծավալները՝ պայմանավորված բնակչության միջոցներով ֆինանսավորվող բնակելի շենքերի գործարկման ծավալների 40.4% աճով: Կազմակերպության միջոցներով ֆինանսավորվող բնակելի շենքերի գործարկման ծավալները նվազել են 88.3%-ով, որի արդյունքում վերջինիս մասնաբաժինը նվազել է և կազմել 0.5% (նախորդ տարվա առաջին կիսամյակում՝ 5.8%):

Այսպիսով՝ ֆինանսական համակարգի կայունության ապահովման տեսանկյունից անշարժ գույքի շուկայում առուվաճառքի գործարքների քանակի աճը և գների աճը դրական ազդեցություն են ունեցել:

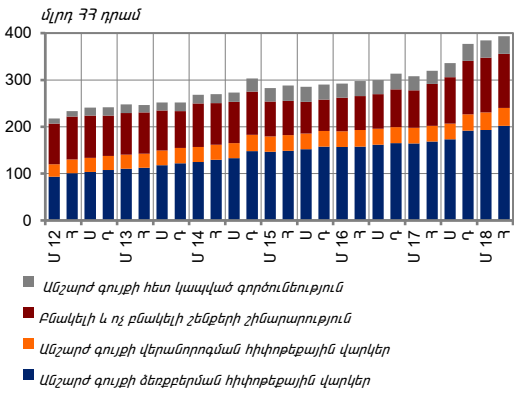
ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2018 թ. առաջին կիսամյակում արձանագրված բարձր տնտեսական ակտիվությունը հիմնականում պայմանավորված է մասնավոր հատվածի ներդրումների աճով: Տնտեսական աշխուժացման վրա դրական է անդրադարձել նաև կիսամյակի ընթացքում վարկավորման ծավալների և արտաքին պահանջարկի աճը:

Տնտեսական աճի ներքո աշխատավարձերի աճը և գործազրկության նվազումը, ինչպես նաև արտասահմանից ստացվող դրամական փոխանցումների աճը, ուղեկցվելով պահպանվող ցածր գնաճով, դրական ազդեցություն են ունեցել տնային տնտեսությունների եկամուտների վրա: Աշխուժացում է դիտարկվել նաև ՀՀ անշարժ գույքի շուկայում:

Ընդհանուր առմամբ, ՀՀ ներքին տնտեսական ակտիվության աշխուժացման, բնակչության եկամուտների և անշարժ գույքի գների աճի շնորհիվ մակրոտնտեսությունից ֆինանսական համակարգին փոխանցված ռիսկերը նվազել են՝ դրականորեն անդրադառնալով ֆինանսական համակարգի կայունության ամրապնդման վրա:

Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Կազմակերպությունների միջոցով ֆինանսավորված բնակելի շենքերի գործարկման ծավալները շարունակել են նվազել:

3. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

3.1. ԴՐԱՄԱԿԱՆ ԵՎ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

2018 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկը անփոփոխ է թողել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը (6.0%)՝ պահպանելով դրամավարկային քաղաքականության խթանող ուղղվածությունը: ՀՀ ԿԲ խորհրդի կողմից տոկոսադրույքի անփոփոխ թողնելու որոշումը պայմանավորված էր արտաքին հատվածում ձևավորված թույլ գնաճային միջավայրի ներքո ներքին պահանջարկի կայուն աճի ամրապնդման անհրաժեշտությամբ: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի սահմանված 6.0% մակարդակն ամենացածրն է 2010 թ. ի վեր, ինչն իր նպաստումն է ունեցել նաև ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքների, այդ թվում՝ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրվող վարկերի և ներգրավվող ավանդների տոկոսադրույքների նվազմանը: ՀՀ կենտրոնական բանկը, ելնելով կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումներից, կարևոր է համարել խթանող դրամավարկային միջավայրի պահպանումը՝ հետագայում դրա աստիճանական չեզոքացման պայմանով²⁰:

Պատմականորեն ՀՀ ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությունները արտացոլվել են միջբանկային ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքների վարքագծում, որոնք հիմնականում մոտ են գտնվել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքին: 2018 թ. առաջին կիսամյակում ևս պահպանվել է նույն միտումը, ավելին, 2018 թ. ապրիլ-մայիս ամիսներին երկրում ընթացող քաղաքական իրադարձությունների ազդեցությունը շուկայական տոկոսադրույքների վրա էական չի եղել՝ պայմանավորված ՀՀ ԿԲ կողմից ձեռնարկված միջոցառումներով: Մասնավորապես՝ ՀՀ ԿԲ-ն, ֆինանսական շուկայում առաջացած լարվածությունը մեղմելու նպատակով, կիրառել է դրամային իրացվելիություն տրամադրող գործիքներ՝ համակարգին ներարկելով անհրաժեշտ ծավալի իրացվելիություն: 2018 թ. հունիսին միջբանկային ռեպոյի միջին ամսական տոկոսադրույքը կազմել է 6.45%՝ 2017 թ. դեկտեմբերի համեմատությամբ աճելով 0.3 տոկոսային կետով:

2018 թ. առաջին կիսամյակում պահպանվել է վերջին երկու տարիներին միջբանկային ռեպո գործառնությունների շուկայում արձանագրված ակտիվության միտումը, ինչը որոշակիորեն պայմանավորված է բանկային համակարգում իրացվելիության ավելացումով: Վերջինս, իր հերթին, նպաստել է, որ առևտրային բանկերը նախապատվությունը տան իրացվելիությունը միջբանկային գործարքներով տեղաբաշխելուն:

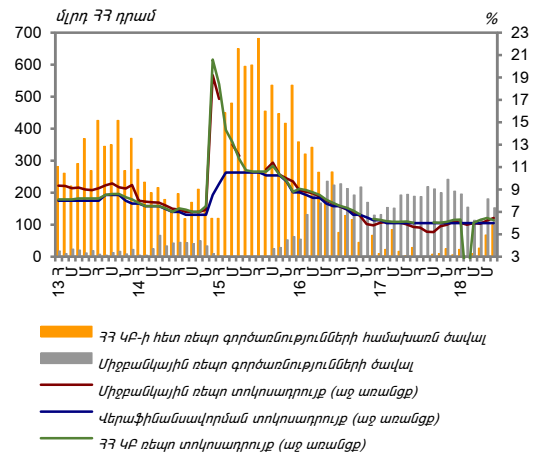
Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը կորի²¹ տարբեր հատվածներում տարբեր ուղղությամբ է փոփոխվել: Տոկոսադրույքների նվազումն ընդգծվում է ժամկետայնության

²⁰ https://www.cba.am/AM/News/Pages/news_03-05-17.aspx#sthash.MLwE23m2.dpbs

²¹ ՊՊ եկամտաբերության կորի պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների և միջին մարում ժամկետայնությունների միջև կախվածությունն է: 2013 թ. հուլիսից՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը եկամտաբերության կորի կառուցման համար կիրառում է նոր մոտեցում, ըստ որի կորը կառուցվում է Նելսոն Սիգելի վիճակագրական պարամետրական մոդելով, որը մեկ ֆունկցիայի միջոցով մոտարկում է բոլոր ժամանակահատվածների եկամտաբերության կորերը:

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

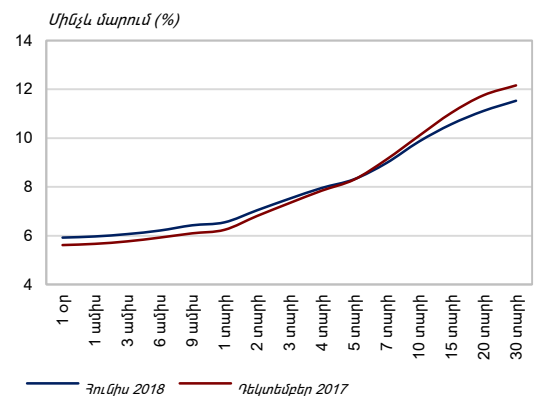
Միջբանկային ռեպո գործառնությունները (այդ թվում՝ ՀՀ ԿԲ-ի հետ) և տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը կորի տարբեր հատվածներում տարբեր ուղղությամբ է փոփոխվել:

ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

աճի հետ զուգահեռ. կորի երկարաժամկետ հատվածի նվազումը կազմել է միջինում 0.4 տոկոսային կետ: Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորի միջնաժամկետ և կարճաժամկետ հատվածներն աճել են համապատասխանաբար 0.25 և 0.14 տոկոսային կետերով: Արդյունքում՝ 2018 թ. հունիսի վերջի դրությամբ 10 տարի և 6 ամիս ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի եկամտաբերությունների տարբերությունը՝ սպրեդը, կազմել է 3.6 բազիսային կետ՝ 2017 թ. դեկտեմբերի համեմատ կրճատվելով 0.8 տոկոսային կետով:

Ստորև բերված աղյուսակում ներկայացվում են ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից հաշվարկվող պետական պարտատոմսերի ինդեքսները, որոնք արտացոլում են պետական պարտատոմսերի շուկայի միտումները բնութագրող ցուցանիշները 2018 թ. առաջին կիսամյակի համար²²:

Պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները 2018 թ. առաջին կիսամյակում

Ցուցանիշ	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Ձևափոխված դյուրացիա (modified duration)	0.37	1.46	1.91	6.67	4.43
Ռիսկով կշռված եկամտաբերություն	6.15	6.91	7.27	10.49	9.84
Մարման միջին ժամկետայնություն (տարի)	0.36	1.63	2.22	15.75	9.10
Միջին կշռված արժեկտրոն (%)		9.35	9.16	12.25	10.82
ՊՊ շուկայական արժեք (մլրդ ՀՀ դրամ)	20.8	189.4	270.2	303.7	573.9
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության +/-1% փոփոխության դեպքում (մլրդ ՀՀ դրամ)	+/-77.96	+/-2,760.01	+/-5,161.99	+/-20,259.85	+/-25,427.76
Ինդեքսի շուկայական արժեքի փոփոխություն եկամտաբերության փոփոխության ստանդարտ շեղման չափով (մլրդ ՀՀ դրամ) ²³	2.4	94.9	144.7	849.7	908.7

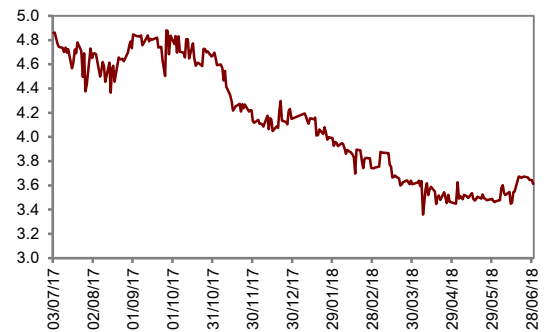
Շրջանառությունում առկա պետական արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսի միջին կիսամյակային ձևափոխված դյուրացիան (modified duration)²⁴ կազմել է 4.43՝ կիսամյակի ընթացքում աճելով 0.51-ով: Մարման միջին ժամկետայնությունը նույնպես աճել է և կազմել 9.10՝ 2017 թ. վերջի 8.18-ի փոխարեն: Նույն ցուցանիշները զեղչատոկոսային պարտատոմսերի դեպքում աճել են և կազմել համապատասխանաբար 0.37 և 0.36 (2017 թ. վերջին՝ համապատասխանաբար 0.43 և 0.45):

²² ՀՀ պետական պարտատոմսերի համար հաշվարկվում է հինգ ինդեքս, 4-ը՝ արժեկտրոնային, 1-ը՝ զեղչատոկոսային: Արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսներն են՝ G03, G05, G5I, որոնք ընդգրկում են համապատասխանաբար 0-3 տարի, 0-5 տարի, 5 տարի և ավելի մարման ժամկետայնություն ունեցող պարտատոմսեր և GMI, որը արժեկտրոնային պարտատոմսերի ինդեքսն է: Ինդեքսների մեջ ներառվում են ՀՀ ֆինանսների նախարարության կողմից դրամով թողարկված, կիսամյակային հաստատուն արժեկտրոններով, 1 մլրդ դրամ և ավելի շրջանառության ծավալ ունեցող պարտատոմսերը: Չեղչատոկոսային պարտատոմսերի ինդեքսը՝ TBI-ն, ընդգրկում է մեկ շաբաթ և ավելի մարման ժամկետ ունեցող զեղչատոկոսային պարտատոմսերը, որոնք ունեն 400 մլն դրամ և ավելի շրջանառություն: Մանրամասն տե՛ս www.cba.am:

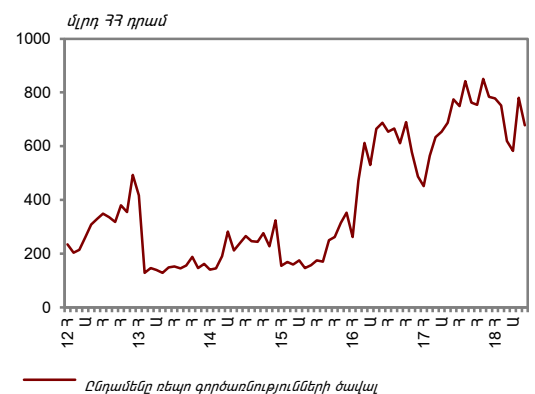
²³ Ռիսկով կշռված եկամտաբերության ստանդարտ շեղում 31/12/2017-30/06/2018 թ.:

²⁴ Ձևափոխված դյուրացիան ցույց է տալիս մինչև մարում եկամտաբերության մեկ տոկոս փոփոխության դեպքում պարտատոմսի գնի փոփոխությունը:

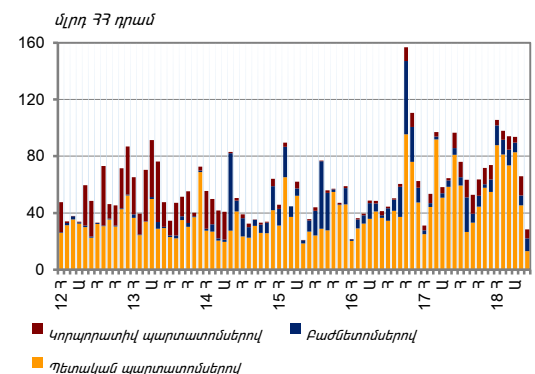
6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդը



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



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



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորի 1 տոկոսային կետով զուգահեռ տեղաշարժի սթրես-թեստի արդյունքների համաձայն՝ եկամտաբերության աճի/նվազման դեպքում ներդրողների հավանական վնասը/օգուտը կկազմի 25.4 մլրդ դրամ կամ պետական պարտատոմսերի շուկայական արժեքի 4.4%-ը: Վնասի/օգուտի զգալի մասը սպասվում է երկարաժամկետ պարտատոմսերից, քանի որ վերջիններիս զգայունությունը տոկոսադրույքի փոփոխության նկատմամբ համեմատաբար բարձր է:

2018 թ. առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից արժեթղթերի շուկայում իրականացված համախառն գործառնությունները (ներառյալ ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները՝ առանց ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ գործարքների²⁵) աճել են 12.2 %-ով և կազմել 4 տրլն 673 մլրդ ՀՀ դրամ: Հարկ է նշել, որ ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց շրջանառության ծավալում մեծ կշիռ ունեն ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները, իսկ արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները կիսամյակի ընթացքում կազմել են վերոնշյալ շրջանառության 10.4%-ը (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 9.6%): Այնուամենայնիվ, արժեթղթերի շուկայում իրացվելիության մակարդակը շարունակում է մնալ ոչ բարձր:

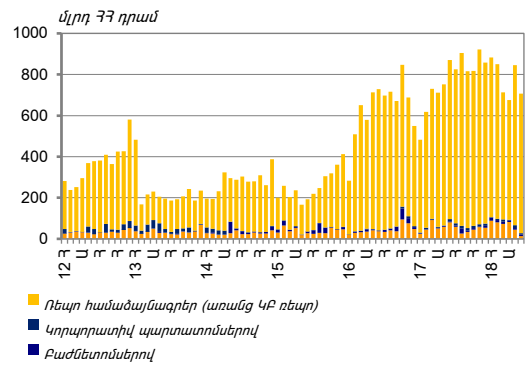
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող բանկերի (առանց ՀՀ ԿԲ-ի հետ գործառնությունների) և ներդրումային ընկերությունների՝ կիսամյակի ընթացքում իրականացրած ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել են 11.2%-ով և կազմել 4 տրլն 188 մլրդ դրամ. ընդ որում՝ գրեթե բոլոր ռեպո գործառնություններն իրականացվել են պետական արժեթղթերով: Այնուամենայնիվ, 2018 թ. առաջին կիսամյակում, 2017 թ. առաջին կիսամյակի համեմատությամբ, ներդրումային ծառայություններ մատուցողներն սկսել են առավել ակտիվ իրականացնել ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնություններ կորպորատիվ պարտատոմսերով, ինչը կարելի է համարել կորպորատիվ պարտատոմսերի շուկայի աշխուժացման միտում:

2018 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիության մակարդակը բնութագրող ցուցանիշը²⁶ ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից պետական պարտատոմսերի երկրորդային շուկայում իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների և շրջանառությունում առկա պետական պարտատոմսերի ծավալների հարաբերակցությունը, աստիճանաբար նվազել է և հունիսին կազմել 2.4 (2017 թ. վերջին՝ 9.9, իսկ 2017 թ. հունիսին՝ 20.4)՝ կապված պետական պարտատոմսերի տեղաբաշխումների հետ: Վերոնշյալ հարաբերակցության ստանդարտ շեղումը աճել է և կազմել 5.2՝ նախորդ տարվա վերջի 4.0-ի փոխարեն (2017 թ. առաջին կիսամյակում՝ 4.9):

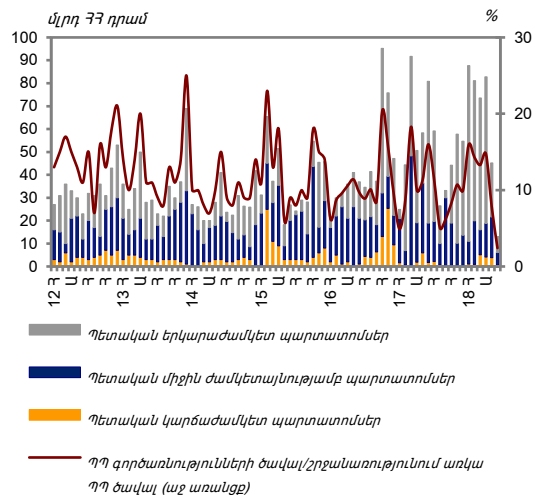
²⁵ Վերոնշյալ գործառնությունները ներառում են ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները (այդ թվում՝ երկարաժամկետ ռեպո գործարքները), ինչպես նաև արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները:

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

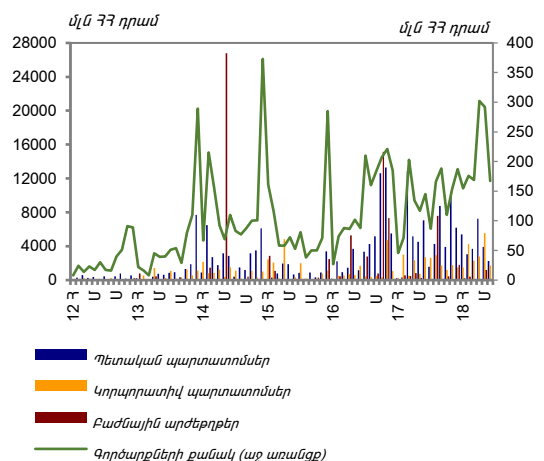
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները (ներառյալ ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները՝ առանց ՀՀ ԿԲ-ի հետ գործարքների)



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



Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Պետական արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր ծավալում աճել է կարճաժամկետ պարտատոմսերով առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռը՝ կիսամյակի կտրվածքով կազմելով 4.1% (2017 թ. առաջին կիսամյակում՝ 3.4%, 2017 թ. վերջին՝ 2.4%): Զգալիորեն աճել է երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռը՝ 75.7% (2017 թ. առաջին կիսամյակում՝ 57.1%, 2017 թ. վերջին՝ 59.6%), իսկ միջնաժամկետ պետական պարտատոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների տեսակարար կշիռը ընդհանուր առուվաճառքի ծավալում նվազել է և կազմել 20.2%:

Կիսամյակի ընթացքում ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների կառուցվածքում կարգավորվող շուկայի մասնաբաժինը կազմել է ընդամենը 8.5%: 2018 թ. առաջին կիսամյակում կարգավորվող շուկայում արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր շրջանառությունը կազմել է 41.5 մլրդ դրամ: Առուվաճառքի գործառնություններում կրկին գերակշռել են պետական պարտատոմսերով իրականացված գործառնությունները՝ 61.6%: Կորպորատիվ պարտատոմսերով և բաժնետոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունները համապատասխանաբար կազմել են 33.8% և 4.5%:

2018 թ. հունիսի 30-ի դրությամբ բաժնետոմսեր թողարկողների շուկայի կապիտալացումը կազմել է 143.8 մլրդ դրամ՝ 2017 թ. վերջի համեմատությամբ մնալով անփոփոխ: Կապիտալացման կենտրոնացվածությունը, ըստ բաժնետոմսեր թողարկող ընկերությունների, ևս մնացել է անփոփոխ. առաջատար երեք ընկերությունների կշիռը կազմել է 83.3%, իսկ առաջատար հինգ ընկերություններինը՝ 98.5%, ինչը վկայում է բաժնետոմսեր թողարկողների մեծ կենտրոնացվածության մասին:

Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2012-2018 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի (%)

Ժամկետ	Առաջատար երեք ընկերությունների կապիտալացում (%)	Առաջատար հինգ ընկերությունների կապիտալացում (%)
31.12.2012	78.8	96.2
31.12.2013	79.8	96.7
31.12.2014	86.5	97.2
31.12.2015	83.0	98.0
31.12.2016	80.4	95.2
31.12.2017	83.3	98.5
30.06.2018	83.3	98.5

Աղբյուրը՝ ՆԱՍԴԱՔ ՕԷՄԵՔՍ Արմենիա:

3.2. ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

2018 թ. առաջին կիսամյակում ԶԳ արժույթային շուկայում պահպանվել է հարաբերական կայունությունը: Ապրիլ-մայիս ամիսներին տեղի ունեցած քաղաքական իրադարձությունները դրամի փոխարժեքի էական տատանումներ չեն առաջացրել՝

ԶԳ արժույթային շուկայում պահպանվել է հարաբերական կայունությունը:

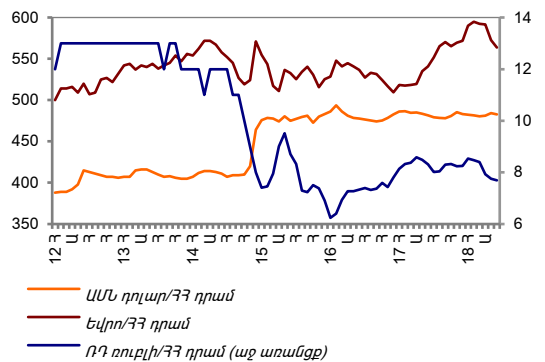
պայմանավորված ՀՀ ԿԲ կողմից արված հայտարարություններով և իրականացված միջոցառումներով: Մասնավորապես, հաշվի առնելով քաղաքական իրադարձությունների ներքո արտարժութային իրացվելիության նկատմամբ պահանջարկի ժամանակավոր բնույթը՝ ՀՀ ԿԲ-ն վերոնշյալ ժամանակահատվածում կարճաժամկետ արտարժույթի սվոպ գործառնությունների միջոցով բավարարել է այն: Միաժամանակ, արտարժույթի միջբանկային շուկայում իրականացված գործարքների ծավալների կտրուկ նվազման պայմաններում ՀՀ ԿԲ-ն նպատակային է համարել վաճառել փոքր ծավալով արտարժույթ՝ նպաստելու արտարժույթային շուկայի բնականոն գործունեության վերականգնմանը:

2018 թ. հունիսին, 2017 թ. դեկտեմբերի համեմատությամբ, միջին ամսական կտրվածքով ՀՀ դրամը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 0.1%-ով, իսկ եվրոյի նկատմամբ՝ 1.4%-ով: Առավել արտահայտված է եղել ՀՀ դրամի արժևորումը ռուսական ռուբլու նկատմամբ՝ 6.8%: 2018 թ. հունիսին, 2017 թ. դեկտեմբերի համեմատությամբ, իրական արդյունավետ փոխարժեքը մնացել է գրեթե անփոփոխ, իսկ անվանական արդյունավետ փոխարժեքը արժևորվել է 3.2 տոկոսային կետով²⁷:

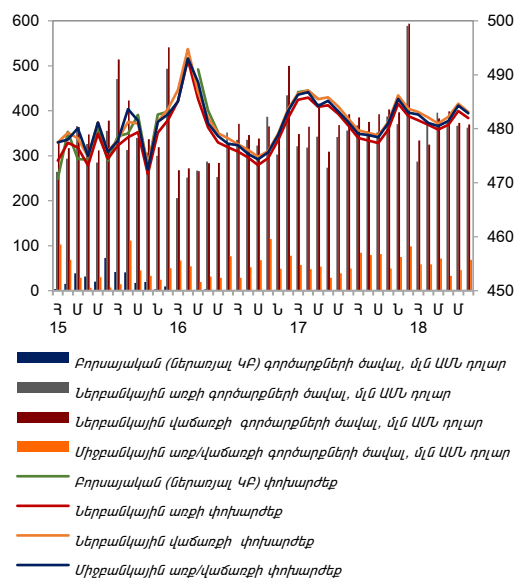
ԱՍՓՈՓՈՒՄ

Ֆինանսական և արժույթային շուկաներում կիսամյակի ընթացքում պահպանվել է կայունությունը, և տեղի ունեցած քաղաքական իրադարձությունները էական ազդեցություն չեն ունեցել ֆինանսական և արժույթային շուկաների վրա: Ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքների նվազման վրա շարունակել են էական ազդեցություն ունենալ խթանող դրամավարկային քաղաքականությունը և բանկային համակարգի իրացվելիությունը: Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը ժամկետայնության աճին զուգահեռ նվազել է: Շուկաների ակտիվության տեսանկյունից աճել են ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից արժեթղթերի շուկայում իրականացված համախառն գործառնությունների ծավալները:

Փոխարժեքները ՀՀ արժույթային շուկայում (ՀՀ դրամ)



ՀՀ արժույթային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները



²⁷ ՀՀ դրամի փոխարժեքի վարքագիծը, ինչպես նաև ՀՀ արտաքին մրցունակությունը ուսումնասիրելու նպատակով դիտարկվում են նաև անվանական և իրական արդյունավետ փոխարժեքները, որոնք հաշվարկվում են արտաքին ապրանքաշրջանառության մեջ 12 հիմնական գործընկեր երկրներին (Եվրոգոտի, Ռուսաստան, Ուկրաինա, Հարավային Կորեա, Բուլղարիա, Շվեյցարիա, Իրան, ԱՄՆ, Թուրքիա, Վրաստան, Ճապոնիա, Չինաստան) բաժին ընկնող համապատասխան կշիռների հիման վրա:

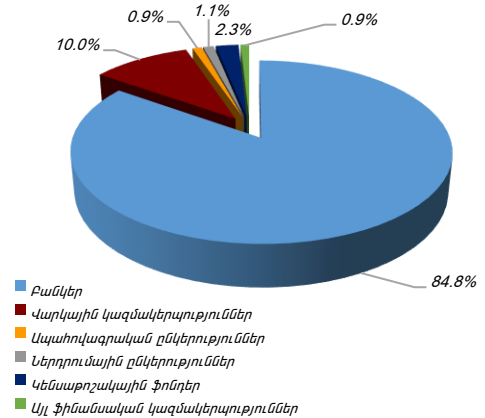
4. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

2018 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում, տնտեսական ակտիվության տեմպի արագացման և արտաքին հատվածից ստացվող եկամուտների աճին զուգահեռ, ֆինանսական շուկայի մասնակիցները պահպանել են վարկային և ներդրումային շուկաներում բարձր ակտիվությունը: Ֆինանսական համակարգի ակտիվների ու ՀՆԱ և վարկերի ու ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար՝ 91% և 52%:

Ֆինանսական համակարգի խոշորագույն մասնակից է մնում բանկային համակարգը, որին բաժին է ընկնում ֆինանսական համակարգի ընդհանուր ակտիվների 85%-ը: Այս տեսանկյունից ֆինանսական հաստատությունների կայունության գնահատման առումով առավելապես կարևորվում են հենց բանկային համակարգի գործունեությանը բնորոշ ռիսկերի բացահայտումն ու գնահատումը: Ապահովագրական, արժեթղթերի շուկաների և ֆինանսական համակարգի մյուս մասնակիցների տեսակարար կշիռը փոքր է, և ֆինանսական համակարգի կայունության վրա դրանց գործունեության ազդեցությունը դեռևս մեծ չէ:

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

Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների - 30.06.2018 թ.



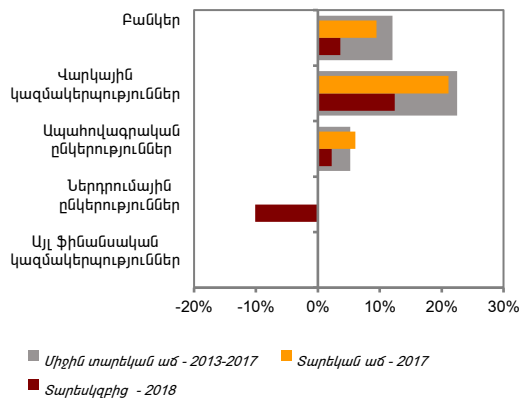
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

4.1. ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐ

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզը

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզի բաղադրիչները²⁸ 2018 թ. երկրորդ եռամսյակում, 2017 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատությամբ, կրել են որոշակի փոփոխություններ (մանրամասն տե՛ս «Վարկային ռիսկ», «Իրացվելիության ռիսկ», «Շուկայական ռիսկ», «Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն» ենթաբաժինները): Արտաբժութային, տոկոսադրույքի ռիսկերի, ինչպես նաև ակտիվների որակի և շահութաբերության ենթահնդեքները գրանցել են դրական տեղաշարժեր (գրաֆիկները մոտեցել են զծապատկերի կենտրոնին): Որոշակի փոփոխություն է կրել նաև կապիտալի համարժեքության ենթահնդեքը, որը պայմանավորված է կապիտալի համարժեքության ցուցանիշի որոշակի նվազմամբ:

Ֆինանսական համակարգի հատվածների ակտիվների աճի տեմպերը

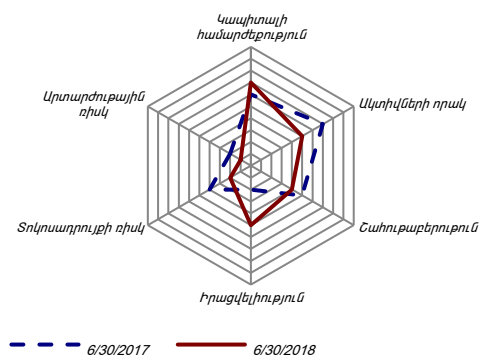


Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն և կենտրոնացվածություն

Վարկային շուկայում բանկերի ակտիվացման պայմաններում 2018 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում վարկային միջնորդությունը զգալիորեն ավելացել է: Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկային պորտֆելի և ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշը աճել է 1.7 տոկոսային կետով և

Բանկային համակարգի կայունության քարտեզ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

կազմել 46.8%: Բանկային համակարգում ավանդների ու ՀՆԱ և փողի զանգվածի ու ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար՝ 2.9 և 2.6 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար՝ 41.2% և 44.1%:

Տարեսկզբի համեմատությամբ բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալը ավելացել է 5.6%-ով, իսկ ընդհանուր ակտիվները՝ 3.6%-ով, ինչի արդյունքում լներիջը (ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ) աճել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 16.0%: Ընդհանուր կապիտալն ավելացել է կանոնադրական կապիտալի համալրման և շահույթի հաշվին: Բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալը ավելացել է 3.8%-ով կամ 17.4 մլրդ դրամով և կազմել 481.1 մլրդ դրամ: Բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում ոչ ռեզիդենտ ներդրողների մասնակցության տեսակարար կշիռը կիսամյակի վերջին կազմել է 61.5%:

Կենտրոնացվածության Դերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքս

Ցուցանիշներ	31/12/15	31/12/16	31/12/17	30/06/18
Ընդհանուր ակտիվներ	764	859	868	869
Ընդհանուր պարտավորություններ	800	953	938	932
Ընդհանուր կապիտալ	630	580	655	667

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ըստ հիմնական հաշվեկշռային ցուցանիշների (ակտիվներ, պարտավորություններ, ընդհանուր կապիտալ) կառուցվածքային կենտրոնացվածության գործակիցների՝ կենտրոնացվածության ռիսկը բանկային համակարգում շարունակում է գնահատվել որպես բավականին թույլ: Չորս ամենախոշոր բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և կապիտալի տեսակարար կշիռները կիսամյակի վերջին կազմել են համապատասխանաբար՝ 49.0%, 51.5% և 36.8%:

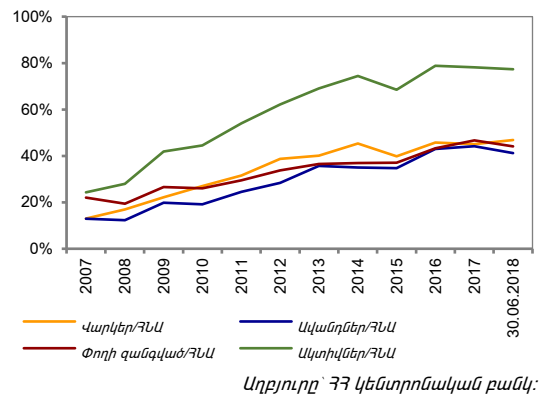
4.1.2. Վարկային ռիսկ

Բանկային համակարգի վճարունակության ապահովման համատեքստում վարկային ռիսկը դիտարկվում է որպես կարևորագույն: Առևտրային բանկերի ռիսկով կշռված ակտիվներում վարկային ռիսկի տեսակարար կշիռը կազմում է 87.6%:

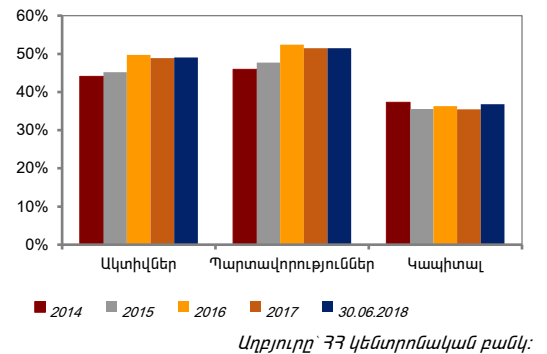
Կիսամյակի ընթացքում բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկային պորտֆելն աճել է 8.9%-ով: Իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերը ավելացել են 9.4%-ով, իսկ ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերը՝ 8.1%-ով: Ռեզիդենտների վարկային ներդրումներում առավել մեծ տեսակարար կշիռներ ունեն սպառողական, արդյունաբերությանը և առևտրի ոլորտներին տրամադրված վարկերը. համապատասխանաբար՝ 21.0%, 19.4% և 15.5%:

Չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի (իսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի ռիսկային դաս ունեցող) տեսակա-

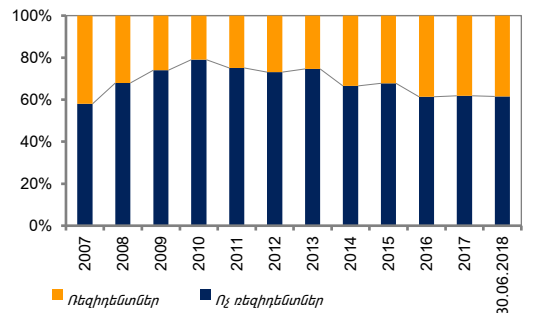
Բանկային միջնորդության մակարդակը



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

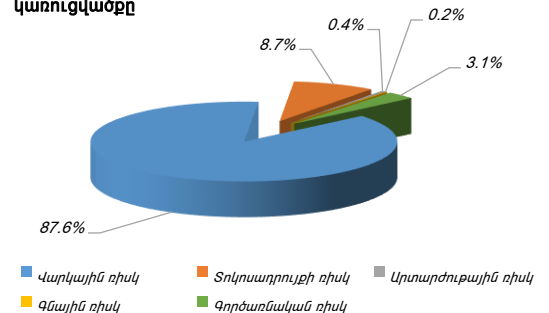


Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ՀՀ բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում



Վարկային ռիսկը կայունացման միտում է ցուցաբերում:

Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը



րար կշիռը ընդհանուր վարկերում և դեբիտորական պարտքերում աճել է 0.9 տոկոսային կետով և կազմել 6.0%: Ըստ ռիսկային դասերի՝ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի վարկերի ու դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռները կազմել են համապատասխանաբար՝ 2.4%, 1.6% և 2.0% (31.12.2017 թ. դրությամբ համապատասխանաբար՝ 1.4%, 2.0% և 1.7%): Չափաատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է գյուղատնտեսության, հանրային սննդի ու այլ սպասարկման ոլորտի և սպառողական վարկերում. համապատասխանաբար՝ 11.4%, 10.1% և 7.0%:

Վարկային պորտֆելի ճյուղային բաշխվածության առումով, ըստ տնտեսության ճյուղերի, վարկերի Յերֆինդալ-Յիրշմանի ինդեքսը գրեթե չի փոփոխվել և կիսամյակի վերջին կազմել է 1079 միավոր՝ բնութագրելով բանկային համակարգի վարկային պորտֆելի բաշխվածության չափավոր կենտրոնացվածությունը: Նույն ցուցանիշի մեծությունը, հաշվարկված ըստ առանձին բանկերի միջին ցուցանիշի, կազմել է 2083 միավոր: Բանկերի վարկային ներդրումների ճյուղային կենտրոնացվածության միջին ցուցանիշի համեմատաբար բարձր արժեքը վկայում է առանձին բանկերի վարկային պորտֆելների ճյուղային բարձր կենտրոնացվածության մասին: Այդուհանդերձ, վերը նշված բանկերի վարկային պորտֆելների ճյուղային կենտրոնացվածությունը հիմնականում սպառողական վարկերի խոշոր մասնաբաժնի արդյունք է, և, ըստ վարկերի ծավալների, նույն բանկերի վարկային պորտֆելները բավարար չափով բազմազանեցված են:

Վարկային պորտֆելի կենտրոնացվածության տեսանկյունից՝ տարեսկզբի համեմատությամբ վարկային ներդրումներում խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռն աճել է 1.7 տոկոսային կետով և կազմել 27.2%²⁹:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ³⁰

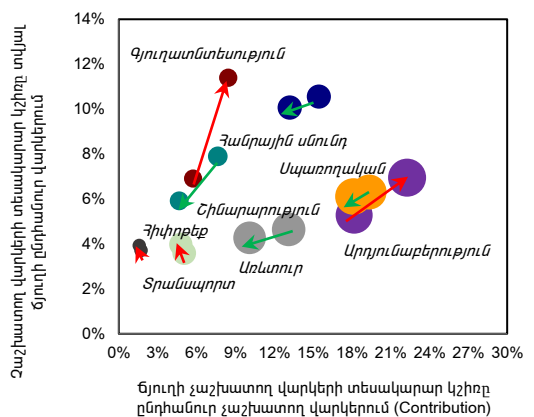
30.06.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Միաժամանակ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասերի վարկերի 25%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Կասկածելի դասի վարկերի 75%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Ստանդարտ դասի վարկերի 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի վարկերի
Բանկային համակարգի վնասի մեծությունը	32.0 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 4.6%-ը	19.8 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.8%-ը	82.9 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 11.9%-ը
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	17.5%	17.8%	16.4%

Աղբյուրը՝ ԴՀ կենտրոնական բանկ:

²⁹ Խոշոր փոխառուների գծով բանկի ռիսկը գերազանցում է բանկի միջին ամսական նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի 5%-ը՝ հաշվի առնելով նաև փոխառուների փոխկապվածությունը:

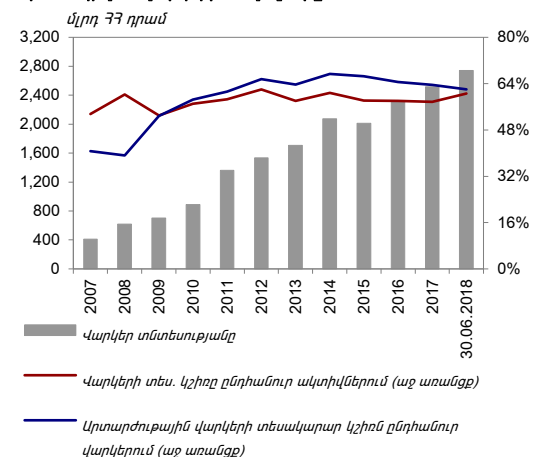
³⁰ Հաշվետվությունում ներկայացված սթրես-սցենարները չեն կանխատեսում այս կամ այն ռիսկերի դրսևորումը, այլ նպատակ ունեն բացահայտելու ֆինանսական համակարգի թույլ կողմերը և գնահատելու ռիսկերը կլանելու ունակությունը:

Վարկերում չափաատող վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունն ըստ տնտեսության ճյուղերի (սլաքի վերջնականետը 30.06.2018 թ. դրությամբ է, հսկ սկզբնականետը՝ 31.12.2017 թ. դրությամբ)



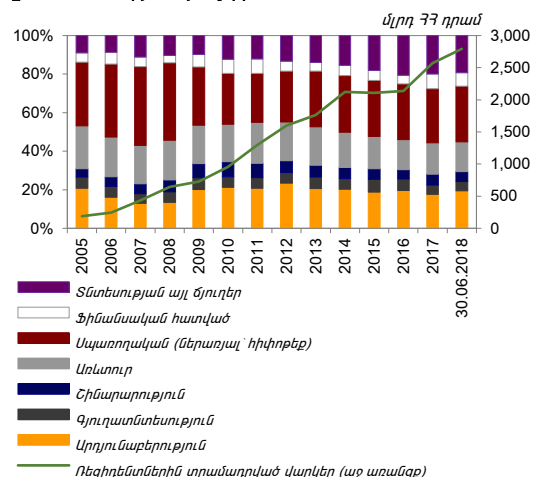
Աղբյուրը՝ ԴՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները



Աղբյուրը՝ ԴՀ կենտրոնական բանկ:

Ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ճյուղերի



Աղբյուրը՝ ԴՀ կենտրոնական բանկ:

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

Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սրբես-սցենար

30.06.2018 թ.	Դիտարկվող սրբես-սցենար
	Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը մինչև շոկային իրավիճակի դրսևորման	18.2%
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը շոկային իրավիճակի դրսևորման հետո	18.0%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

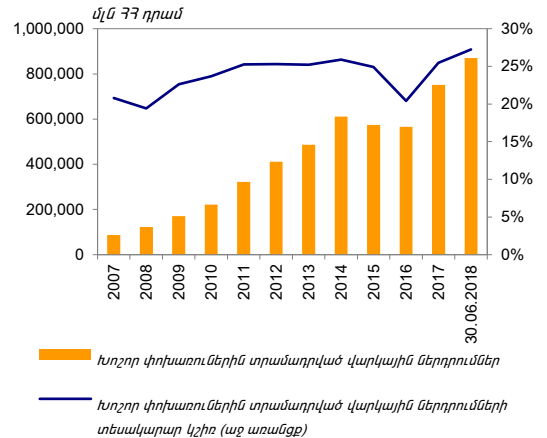
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների կատարումից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սրբես-թեստի արդյունքներով՝ բանկերում չեն արձանագրվում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջների խախտումներ: Այս համատեքստում բանկային համակարգի հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի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

4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ

Վարկային շուկայում առևտրային բանկերի գործունեության ակտիվացման պայմաններում արձանագրվել է իրացվելիության որոշակի նվազման միտում: Տարեսկզբի համեմատությամբ առևտրային բանկերի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար՝ 5.1 և 9.6 տոկոսային կետերով և կազմել՝ 27.0% և 132.1% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ 15% և 60%): Առաջին խմբի արտարժույթների ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշները նվազել են համապատասխանաբար՝ 6.4 և 16.4 տոկոսային կետերով և կազմել՝ 14.1% և 62.9% (նվազագույն սահմանաչափերը՝ 4% և 10%):

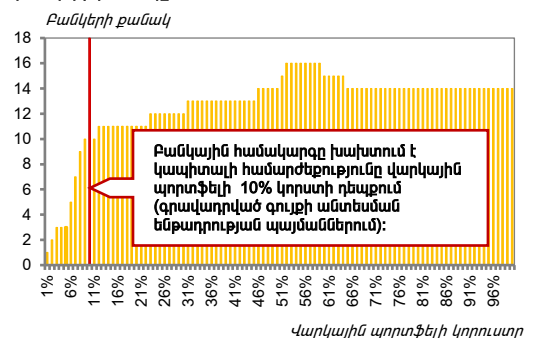
Ըստ ակտիվների և պարտավորությունների ժամկետային կառուցվածքի՝ մինչև 3 ամիս մարման ժամկետային հորիզոնում ակտիվների գծով դրամական միջոցների ներհոսքերը գրեթե ամբողջությամբ ծածկվում են պարտավորությունների չվերաֆինանսավորման դեպքում դրանց գծով ենթադրվող դրամական միջոց-

Խոշոր փոխառուների տրամադրված վարկային ներդրումների և ընդհանուր վարկային ներդրումների հարաբերությունը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

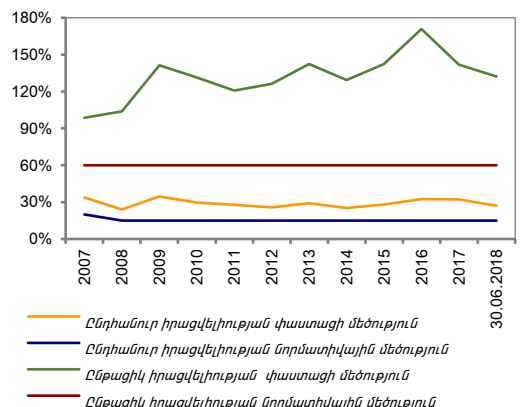
Վարկերի կորուստների դիմամիկ աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկերի իրացվելիության ցուցանիշները կրկնակի գերազանցում են նորմատիվային նվազագույն սահմանաչափերը:

ՀՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ների արտահոսքերը: Իրացվելիության համեմատաբար զգալի ճեղքվածք առկա է միայն 91-365 օր մարման ժամկետային հորիզոնում, որը վարկային միջնորդության խորացման պայմաններում վարկային պորտֆելի ժամկետայնության աճի հետևանքն է: 30.06.2018 թ. դրությամբ մինչև 30 օր (ներառյալ՝ ցպահանջ), մինչև 3 ամիս և մինչև 1 տարի ժամկետային մարման խմբերում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար՝ 94.9%, 89.3% և 78.7% (31.12.2017 թ. դրությամբ, համապատասխանաբար՝ 102.4%, 97.9% և 91.4%)³¹:

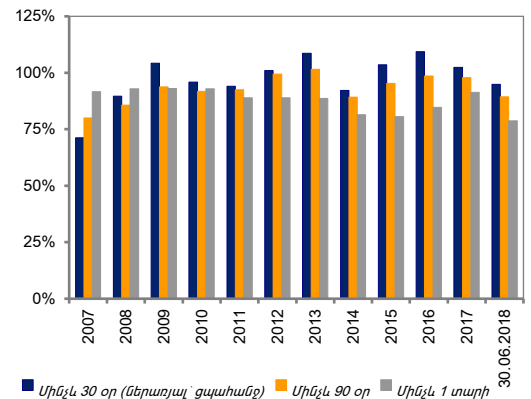
Ընթացիկ իրացվելիության ապահովման տեսանկյունից հատկապես կարևորվում է մինչև 1 ամիս (ներառյալ՝ ցպահանջ) ժամկետային խմբում ակտիվների և պարտավորությունների գծով դրամական հոսքերի համատեղումը: Հետճգնաժամային շրջանում վերոնշյալ մարման ժամկետային խմբում ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշը եղել է 90%-ից մինչև 110% միջակայքում՝ փաստելով բանկերի կողմից ընթացիկ իրացվելիության կառավարման և շարունակական ապահովման կարողության մասին:

Կիսամյակի ընթացքում պահպանվել է վերջին 3-4 տարիներին արձանագրվող ներգրավված միջոցների կենտրոնացվածության նվազման միտումը՝ դրականորեն ազդելով առևտրային բանկերում իրացվելիության ռիսկ-պրոֆիլի բարելավման վրա: Տարեսկզբի համեմատությամբ բանկային համակարգի պարտավորություններում խոշոր պարտավորությունների տեսակարար կշիռը նվազել է 1.3 տոկոսային կետով և կիսամյակի վերջին կազմել 11.6%³²:

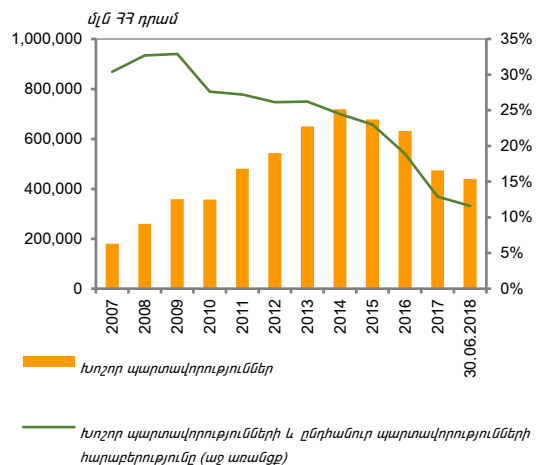
Տարեսկզբի նկատմամբ բանկերի արտաքին վարկային պարտավորությունները ավելացել են 13.0%-ով: Միջազգային ֆինանսական կառույցներից ներգրավված միջոցները ավելացել են 2%-ով (տեսակարար կշիռը ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորություններում կազմել է 22.9%): Հիմնական վարկատու երկրներն են՝ Նիդեռլանդները՝ 22.7%, Լյուքսեմբուրգը՝ 17.3% և Գերմանիան՝ 10.6%: Ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորություններում երկարաժամկետ պարտավորությունների տեսակարար կշիռը կազմել է 84.4%:

Վարկային պորտֆելի ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կայունության տեսանկյունից վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշը տարեսկզբի համեմատությամբ աճել է 11.5 տոկոսային կետով և կիսամյակի վերջին կազմել 113.6%³³:

Բանկային համակարգի կարճաժամկետ ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերությունն ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների



Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների և ընդհանուր պարտավորությունների հարաբերությունը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

³¹ Ըստ ժամկետային խմբերի՝ ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերակցության ցուցանիշների հաշվարկում հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունները ներառվել են 20% կշռով:

³² խոշոր պարտատերերի գծով բանկի պարտավորությունները գերազանցում են ընդհանուր պարտավորությունների 5%-ը՝ առանց հաշվի առնելու պարտատերերի փոխկապվածությունը:

³³ Վարկերի և ավանդների հարաբերակցության ցուցանիշի հաշվարկում վարկերը ներառում են տնտեսության իրական հատվածին տրամադրված վարկերը, իսկ ավանդները՝ ֆիզիկական անձանցից և ոչ ֆինանսական իրավաբանական անձանցից ներգրավված ցպահանջ և ժամկետային միջոցները:

իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

30.06.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի մարում	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի և ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում
Բանկային համակարգի ընդհանուր իրացվելիություն	21.4%	23.1%	16.8%
Բանկային համակարգի ընթացիկ իրացվելիություն	96.9%	142.6%	95.8%

Տարեսկզբին իրականացված իրացվելիության սթրես-թեստի արդյունքների համեմատությամբ կիսամյակի վերջին իրականացված սթրես-թեստի արդյունքները վատթարացել են՝ պայմանավորված բանկերի կողմից հաշվեկշռում բարձր իրացվելի ակտիվների տեսակարար կշռի կրճատմամբ: Այդուհանդերձ, դիտարկվող վատագույն սթրես-սցենարներում բանկերում բարձր իրացվելի ակտիվները հիմնականում բավարար են դրամական միջոցների սինուլացվող արտահոսքը ծածկելու համար: Այս տեսանկյունից համակարգային իրացվելիության խնդիրների դրսևորման հավանականությունը գնահատվում է բավականին ցածր:

Չետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

30.06.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարի դեպքում	
	Չետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների 50%-ի կատարում	
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ընդհանուր ակտիվներ	23.2%	
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ցպահանջ պարտավորություններ	113.1%	

Աղբյուր՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

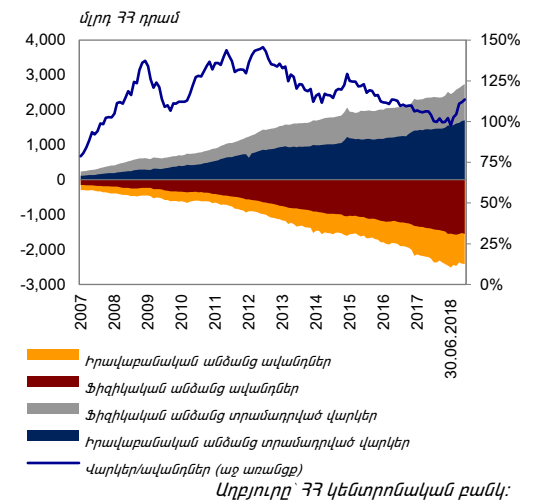
Չետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորությունների կատարումից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-թեստի արդյունքների համաձայն՝ սթրես-սցենարների հանդես գալու դեպքում բոլոր բանկերում բարձր իրացվելի ակտիվներն ամբողջությամբ բավարար են պայմանական պարտավորությունները մարելու համար: Այս համատեքստում, ֆինանսական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

4.1.4. Շուկայական ռիսկ

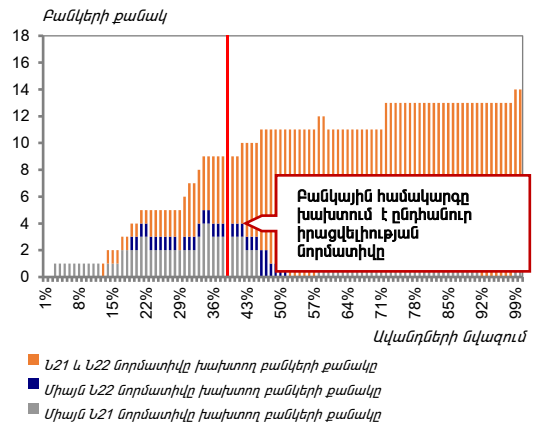
Արտարժույթային ռիսկ

Արտարժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի տատանումների հետևանքով արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում բանկային համակարգն ունեցել է 865 մլն դրամի օգուտ, իսկ արտարժույթի առուվաճառքի գործառնություններից և ածանցյալ գործիքներով գործարքներից՝ 10.0 մլրդ դրամի զուտ եկամուտ:

Բանկային համակարգի վարկերի և ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը



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



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

Կիսամյակի ընթացքում պահպանվել է բանկային համակարգի հաշվեկշռի դոլարայնացման նվազման միտումը: Տնտեսությանը տրամադրված վարկային պորտֆելում արտարժույթով վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է 1.5 տոկոսային կետով և կազմել 62.1%: Ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց ընդհանուր ավանդներում արտարժույթային ավանդների տեսակարար կշիռը նվազել է 1.1 տոկոսային կետով և կազմել 61.7%:

Բանկային համակարգի արտարժույթային կարճ զուտ դիրքը (ածանցյալ գործիքները ներառյալ) կազմել է 3.6 մլրդ դրամ կամ ընդհանուր կապիտալի 0.5%-ը (31.12.2017 թ. դրությամբ՝ 9.7 մլրդ դրամ կամ ընդհանուր կապիտալի 1.4%-ը)³⁴:

Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

30.06.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժևորման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժևորման (արժեզրկման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Բանկային համակարգի օգուտը/վնասը՝ արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում	171 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.02%-ը (171 մլն դրամ)	70 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.01%-ը (70 մլն դրամ)	101 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.01%-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-թեստերում³⁵ դիտարկվող հնարավոր վատթարագույն սթրեսային սցենարների դրսևորման դեպքում արտարժույթային բաց դիրքի հետևանքով բանկային համակարգի հնարավոր կորուստները նշանակալի չեն, իսկ ֆինանսական կայունության խոցելիության վրա դրանց ազդեցությունը թույլ է:

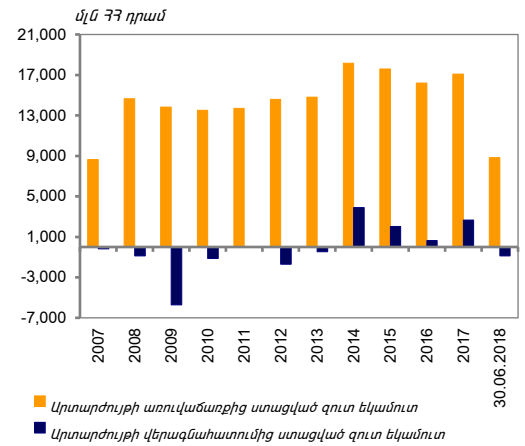
Տոկոսադրույթի ռիսկ

Բանկային համակարգում տոկոսադրույթի ռիսկը պահպանվել է ցածր մակարդակում: Ակտիվների և պասիվների կառավարման ներքո բանկերը շարունակել են կիրառել մարման ժամկետային խմբերի խիստ սահմանաչափեր, որի պարագայում ակտիվների և պարտավորությունների դյուրացիայի (ներկա արժեքների միջին ժամկետայնության) ճեղքվածքը տատանվում է 0.5-ից մինչև 1 տարվա շրջանակներում: Այս տեսանկյունից շուկայական տոկոսադրույթների տատանումների պարագայում անմիջական կորուստների ազդեցությունը բանկերի ֆինանսական վիճակի վրա գնահատվում է թույլ:

³⁴ Ածանցյալ գործիքները ներառում են Ստանդարտ և Փուրգ կամ Ֆիտչ (փակագծում՝ Մուդիզ) վարկանշային գործակալությունների կողմից տրամադրված երկարաժամկետ ավանդների ներգրավման Ա+(Ա1) և Ա+(Ա1)-ից բարձր վարկանիշ ունեցող օտարերկրյա կառավարությունների, կենտրոնական (ազգային) բանկերի, ֆինանսական կազմակերպությունների և միջազգային հեղինակավոր կառույցների հետ կնքված ածանցյալ գործիքները:

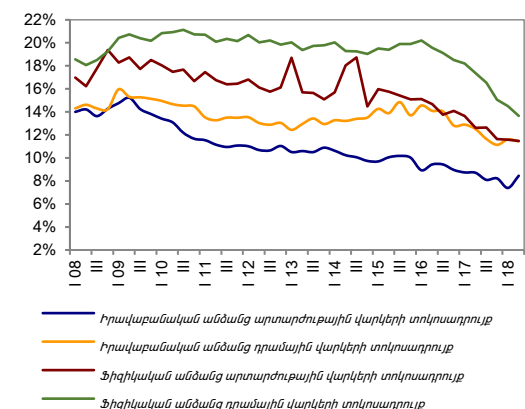
³⁵ Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (չի համարվում սթրես-սցենար, քանզի VaR-ի հաշվարկում հաշվի են առնվում արտարժույթների փոխարժեքների պատմական շարքերը) գնահատված կորուստների հիմքում ընկած են 30.06.2018 թ. դրությամբ բանկերի արտարժույթային դիրքերը:

Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տոկոսադրույթները



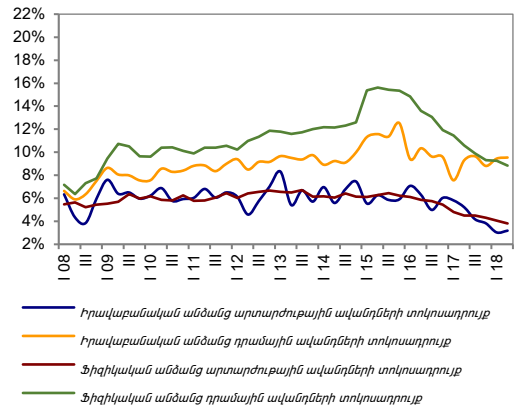
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սրբես-սցենարներ

30.06.2018 թ.	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) ազդեցությունը կապիտալի տնտեսական արժեքի վրա՝ գնահատված «ոլորացիայի մեթոդով»	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) դեպքում առաջիկա երեք ամսվա զուտ տոկոսային եկամտի սպասվող եկամտից շեղում՝ գնահատված «տոկոսադրույքի նկատմամբ զգայուն ակտիվների և պարտավորությունների ճեղքվածքի մեթոդով»
Առևտրային բանկերի օգուտ/վնաս	-24.2 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 3.5%-ը (24.2 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 3.5%-ը)	-380 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.05%-ը (380 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.05%-ը)

Աղբյուրը՝ ԴՀ կենտրոնական բանկ:

Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանցից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները



Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման նշված վատատեսական սրբես-սցենարների արդյունքների համաձայն՝ շուկայական տոկոսադրույքների փոփոխությունների դեպքում բանկերի հնարավոր կորուստները ընդհանուր կապիտալի նկատմամբ, միջին հաշվով, կազմում են 3.6%: Այս համատեքստում բանկային համակարգում շուկայական տոկոսադրույքների տատանումների հետևանքով անմիջական կորուստների ազդեցությունը բանկերի ֆինանսական կայունության վրա թույլ է գնահատվում:

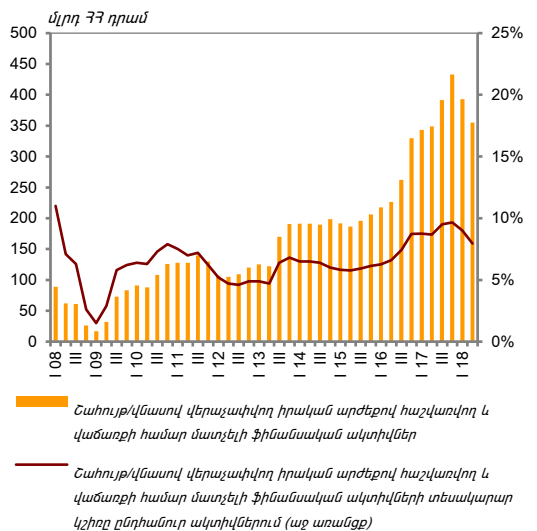
Գնային ռիսկ

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

Շուկայական տոկոսադրույքի տատանումների արդյունքում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների վերագնահատումից բանկային համակարգն ունեցել է 1.7 մլրդ դրամի զուտ եկամուտ:

Անշարժ գույքի գների տատանումներով պայմանավորված ռիսկերը պահպանվել են կառավարելի շրջանակներում: ԴՀ բանկերը հիփոթեքային վարկեր տրամադրում են հիմնականում անշարժ գույքի շուկայական արժեքի (LTV) 60% - 80%-ից ոչ ավելի և կիրառում են վարկառուների վարկունակության գնահատման բավականին խիստ մոտեցումներ: Այս սահմանափակումները թույլ են տալիս զսպել անշարժ գույքի գների տատանումներից ածանցվող վարկային ռիսկը:

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



Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ

Անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սցենար	30.06.2018 թ.
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված բանկի սեփականություն հանդիսացող անշարժ գույքի վերագնահատմամբ (զնային ռիսկ)	20.6 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 3.0%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի ³⁶ 30%-ի չվերադարձմամբ՝ հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի՝ արժեզրկված գնով իրացումը (վարկային ռիսկ)	27.5 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 4.0%-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)	91.7 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 13.2%-ը)

Աղբյուրը՝ ԴՀ կենտրոնական բանկ:

Անշարժ գույքի 30%-ով արժեզրկման սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում անշարժ գույքի գներից բխող վարկային ռիսկի հետևանքով բանկերի հնարավոր առավելագույն կորուստները տարեսկզբի համեմատությամբ աճել են՝ հիմնականում պայմանավորված բանկային համակարգում անշարժ գույքի գրավով ապահովված վարկային պորտֆելի ընդլայնմամբ: Այդուհանդերձ, ելնելով վերջին մի քանի տարիների զարգացումների արդյունքում անշարժ գույքի գների չափավոր տատանողականության դրսևորման միտումներից, անշարժ գույքի գներից բխող վարկային ռիսկի ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է բավականին թույլ:

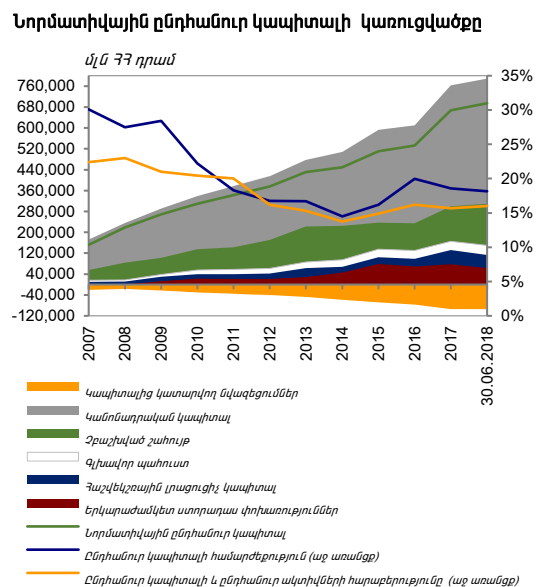
4.1.5. Կապիտալի համարժեքությունը և եկամտաբերությունը

2018 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը նվազել է 0.4 տոկոսային կետով և կազմել 18.2%: Բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը նվազել է վարկային պորտֆելի ընդլայնման և *Բազել 3* համաձայնագրի կապիտալի կառուցվածքի վերաբերյալ պահանջների ներդրման արդյունքում: Կապիտալի համարժեքության վրա դրականորեն են ազդել կանոնադրական կապիտալի համալրումները և գործառնական գործունեությունից զուտ եկամուտը:

Տարեսկզբի համեմատությամբ բանկային համակարգի ընդհանուր նորմատիվային կապիտալը ավելացել է 1.9%-ով և կազմել 695 մլրդ դրամ: Ռիսկերը կլանելու ունակության առումով, ընդհանուր նորմատիվային կապիտալը բնութագրվում է բարձր որակական կառուցվածքով, մասնավորապես՝ հիմնական կապիտալի (CET1) տեսակարար կշիռը ընդհանուր կապիտալում կազմում է 86%:

³⁶ խոցելի վարկային պորտֆելը բանկի այն վարկերի մնացորդների հանրագումարն է, որի մնացորդային մեծությունները գերազանցում են դրանց դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի 30%-ով արժեզրկված արժեքները:

Առևտրային բանկերի կապիտալի ներկա մակարդակը ապահովում է ռիսկերի կլանման բարձր ունակություն:



Աղբյուրը՝ ԴՀ կենտրոնական բանկ:

ՀՀ ԿԲ ներկայացվող վերահսկողական հաշվետվությունների համաձայն՝ բանկային համակարգի զուտ շահույթը կազմել է 26.9 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ շահույթով է աշխատել 15 բանկ, իսկ վնասով՝ 2 բանկ³⁷: Ըստ ակտիվների (RoA) և ըստ կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշները (տարեկանացված) կազմել են համապատասխանաբար՝ 1.2% և 7.5%: Նախորդ տարվա համեմատությամբ ըստ կապիտալի շահութաբերությունը ավելացել է ըստ ակտիվների շահութաբերության աճի հաշվին, մինչդեռ լեռնիջի նվազումը բացասական ազդեցություն է ունեցել: Ըստ ակտիվների շահութաբերությունը աճել է վարկային պորտֆելի գծով կորուստների նվազման արդյունքում: Նախորդ տարվա համեմատ զուտ մասհանումների և ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը (տարեկանացված) նվազել է 0.9 տոկոսային կետով:

Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտների (ՖՀՄՍ) համաձայն՝ առևտրային բանկերի զուտ շահույթը կազմել է 36.3 մլրդ դրամ: Ըստ ակտիվների և ըստ կապիտալի շահութաբերության ցուցանիշները (տարեկանացված) կազմել են համապատասխանաբար՝ 1.6% և 10.0% (նախորդ տարի՝ 0.9% և 5.6%):

Բանկային համակարգի եկամուտների և ծախսերի կառուցվածքում նվազել են ակտիվների գծով հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների և այդ պահուստից վերադարձների տեսակարար կշիռները: Այս փոփոխությունները տեղի են ունեցել վարկային պորտֆելում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի տատանողականության նվազման և դուրսգրումների կրճատման հետևանքով:

4.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգի երկրորդ խոշոր հատվածը վարկային կազմակերպություններն են, որոնց ակտիվները կազմում են ֆինանսական համակարգի ընդհանուր ակտիվների 10.0%-ը: Դիտարկվող ժամանակահատվածում վարկային կազմակերպություններն ապահովել են ակտիվների և պարտավորությունների զգալի աճ:

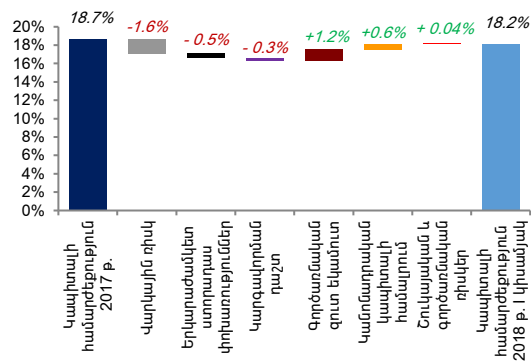
Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների և կապիտալի մեծությունները

հազար ՀՀ դրամ

Ցուցանիշ	31.12.2017	30.06.2018	Աճ (%)
Ակտիվներ	474,750,664	533,835,426	12.4%
Պարտավորություններ	217,389,789	292,536,134	34.6%
Կապիտալ	257,360,874	241,299,291	- 6.2%

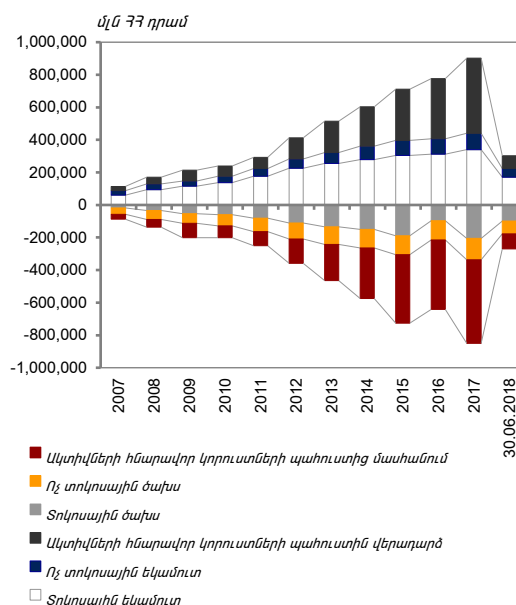
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն - Waterfall



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

³⁷ Տարբերվում է ՖՀՄՍ-ից ակտիվների գծով ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին հատկացումների մասով:

Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը գերազանցել է ընդհանուր կապիտալի աճի տեմպը, ինչի արդյունքում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 9.0 տոկոսային կետով և կազմել 45.2%:

Վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը կազմել է 27.9 մլրդ դրամ, ընդ որում շահույթով է աշխատել 34 վարկային կազմակերպություն, իսկ վնասով՝ 2-ը³⁸: Նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ ըստ ակտիվների (RoA) և ըստ կապիտալի (RoE) շահութաբերության ցուցանիշներն աճել են համապատասխանաբար՝ 0.6 և 1.3 տոկոսային կետերով և կազմել համապատասխանաբար՝ 10.9% և 23.5%:

2018 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում վարկային պորտֆելում չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռն աճել է 1.1 տոկոսային կետով և կազմել 4.3%: Վարկերի ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից՝ չաշխատող վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը համեմատաբար բարձր է սպառողական, հանրային սննդի և սպասարկման այլ ոլորտների, տրանսպորտի և կապի ոլորտներին տրամադրված վարկերում՝ համապատասխանաբար 19.1%, 9.4% և 6.9%:

Նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումների և ընդհանուր ակտիվների մեծության հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 1.2%:

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

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ³⁹

30.06.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	Միաժամանակ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասերի վարկերի 25%-ի դասակարգում անհուսալի վարկերի	Կասկածելի դասի վարկերի 75%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Ստանդարտ դասի վարկերի 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի վարկերի
Վարկային կազմակերպությունների վնասի մեծությունը	3.9 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 1.7%-ը	704 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.3%-ը	9.4 մլրդ դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 4.2%-ը

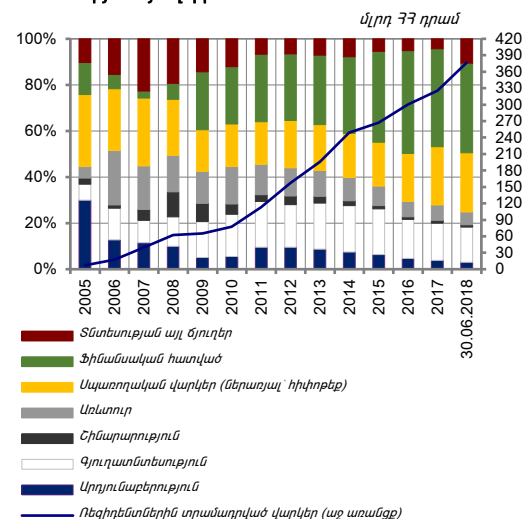
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

³⁸ Վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը, հաշվարկված ըստ ՀՀՄՄ-ի, կազմել է 24.6 մլրդ դրամ:

³⁹ Սթրես-սցենարները կառուցված են վարկային կազմակերպությունների վարկերի անփոփոխ ծավալների և գրավադրված գույքի անտեսման վարկածով (ըստ որի՝ վարկերն անհուսալի դասակարգվելու սցենարում վարկերի դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի օտարման հնարավորությունը չի դիտարկվում):

Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

4.3. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ⁴⁰

2018 թվականի հունիսի վերջի դրությամբ կարգավորվող շուկայում առուվաճառքի թույլատրվել են 22 հաշվետու թողարկողների 66 դասի արժեթղթեր. ընդ որում՝ երկուսը թողարկել են ինչպես բաժնետոմսեր, այնպես էլ պարտատոմսեր:

Կիսամյակի վերջի դրությամբ թողարկված բաժնետոմսերի ընդհանուր ծավալը կազմում է 57.7 մլրդ դրամ, իսկ պարտատոմսերի ծավալը՝ 122.4 մլրդ դրամ: Թողարկված բաժնետոմսերի ծավալում չորս առևտրային բանկերի մասնակցությունը 88.1% է, իսկ պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալում ութ առևտրային բանկերի մասնակցությունը՝ 86.9%: Թողարկված 66 պարտատոմսերից 35-ը արտարժույթային են, որոնց կշիռը 80.1% է:

2018 թ. կիսամյակի վերջի դրությամբ ՀՀ արժեթղթերի շուկայում գործել են ներդրումային ծառայություն մատուցող 17 բանկ և 9 ներդրումային ընկերություն:

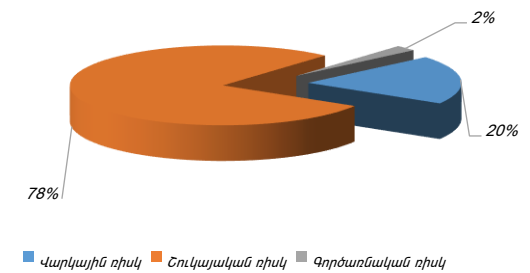
Տարեվերջի համեմատությամբ ներդրումային ընկերությունների ակտիվները և ընդհանուր կապիտալը նվազել են 10.1%-ով և 1.1%-ով՝ կազմելով 57.8 մլրդ դրամ և 9.7 մլրդ դրամ: Ներդրումային ընկերությունների ընդհանուր շահույթը կազմել է 1.4 մլրդ դրամ:

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության նորմատիվը հունիսի վերջի համեմատությամբ նվազել է 0.5 տոկոսային կետով և հունիսի վերջին կազմել է 17.4%: Ներդրումային ընկերությունների վարկային ռիսկը կազմել է ռիսկով կշռված ակտիվների 19.7%-ը, շուկայական ռիսկը՝ 78.0%-ը, իսկ գործառնական ռիսկը՝ 2.3%-ը: Ներդրումային ընկերությունների շուկայական ռիսկի կառուցվածքում գերակշռել է տոկոսադրույքի ռիսկը՝ 89.6%, արտարժույթային և բաժնային արժեթղթերի գնային ռիսկերը կազմել են համապատասխանաբար՝ 9.0% և 1.3%: Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքությունը գտնվում է սահմանված նվազագույն մակարդակից բարձր, և վերոնշյալ ռիսկերը գտնվում են թույլատրելի սահմաններում:

30.06.2018 թվականի դրությամբ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայում վարվել են 2443 արժեթղթերի թողարկողների ռեեստրներ և այդ արժեթղթերի 103832 սեփականատերերի ռեեստրներ:

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

Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2018 թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

4.4. ՊԱՐՏԱԴԻՐ ԿԵՆՍԱԹՈՇԱԿԱՅԻՆ ՖՈՆԴԵՐ

2018 թ. հուլիսի դրությամբ ՀՀ տարածքում պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի կառավարիչների գործունեությունն իրականացնելու լիցենզիա են ունեցել 2 ներդրումային ֆոնդի կառավարիչներ, որոնցից յուրաքանչյուրը կառավարում է 3 պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդ:

⁴⁰ ՀՀ արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներն են արժեթղթեր թողարկողները և արժեթղթերում ներդրումներ իրականացնողները, ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձինք, ներդրումային ֆոնդերի կառավարիչները, կենտրոնական դեպոզիտարիան և արժեթղթերի կարգավորվող շուկայի օպերատորը:

**Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը
30.06.2018 թ. դրությամբ (Net Asset Value - NAV)**

Կառավարչի անվանումը	Կենսաթոշակային ֆոնդի անվանումը	Զուտ ակտիվների արժեք (NAV)
<i>Ամուրիի Ակբա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա ՓԲԸ</i>	Հավասարակշռված ֆոնդ	1.5 մլրդ դրամ
	Պահպանողական ֆոնդ	60.7 մլրդ դրամ
	Կայուն եկամտային ֆոնդ	829 մլն դրամ
<i>Ցե Կվարտալ Ամպեզա Ասեթ Մենեջմենթ Արմենիա ՍՊԸ</i>	Հավասարակշռված ֆոնդ	637 մլն դրամ
	Պահպանողական ֆոնդ	59.4 մլրդ դրամ
	Կայուն եկամտային ֆոնդ	393 մլն դրամ

Կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը կազմել է 123.5 մլրդ դրամ, զուտ ակտիվներ / ՀՆԱ հարաբերակցությունը՝ 2.2%՝ 2017 թ. տարեվերջի համեմատությամբ աճելով 0.3 տոկոսային կետով:

2018 թ. առաջին կիսամյակի վերջին կենսաթոշակային ֆոնդերի ակտիվ մասնակիցների թիվը շուրջ 207 հազար է:

Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումների կենտրոնացվածության Հերֆինդալ-Հիրշմանի ցուցանիշը 2017 թ. համեմատությամբ նվազել է և կազմել է 0.26:

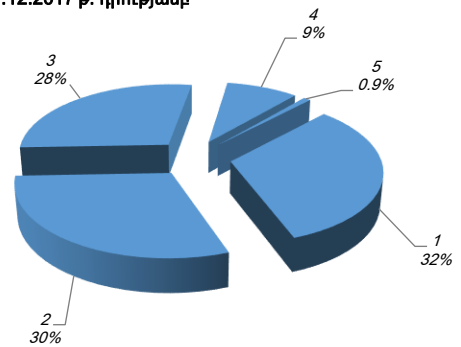
2018 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում, 2017 թ. համեմատությամբ, ֆոնդերի ներդրումների կառուցվածքում 2.2 տոկոսային կետով ավելացել են ներդրումները ոչ պետական պարտատոմսերում և կազմել ընդհանուր ակտիվների 11.2%-ը, ինչը վկայում է ՀՀ ոչ պետական պարտատոմսերի շուկայում ակտիվների կառավարիչների ակտիվության մեծացման մասին: Դրամական միջոցներում ու ավանդներում ներդրումներն ավելացել են 1.9 տոկոսային կետով և կազմել ընդհանուր ակտիվների 31.9%-ը, օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեքը ներդրումները գրեթե չեն փոխվել և կազմել են ընդհանուր ակտիվների 28%-ը: Նույն ժամանակահատվածում պետական պարտատոմսերի տեսակարար կշիռը կրճատվել է 3.7 տոկոսային կետով:

Ֆոնդերի արտարժույթային ակտիվների տեսակարար կշիռը առաջին կիսամյակի վերջին կազմել է 33.7% կամ 41.66 մլրդ դրամ, որի գերակշիռ մասը կամ 34.4 մլրդ դրամը կազմում են օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեքը:

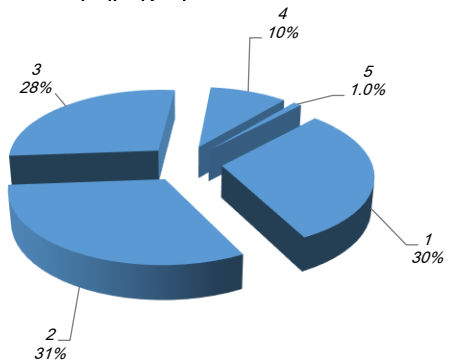
Ֆոնդերի եկամտաբերությունը 2018 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում կազմել է 5.2%: 2014 թ. սկզբից չորս տարվա կուտակային եկամտաբերությունը կազմել է 45.9% (1 փայի միջին գինը 6 ֆոնդերի համար ստեղծման պահին 1000 դրամից աճել է 459 դրամով՝ 30.06.2018 թ. կազմելով 1459 դրամ):

Ֆոնդերի ակտիվների 28.6%-ը կամ 35.2 մլրդ դրամը կազմում են ներդրումները ՀՀ պետական պարտատոմսերում: ՀՀ պետական եվրոբոնդերում ներդրումները 386 մլն դրամ են: Ֆոնդերի ներդրում հանդիսացող պետական պարտատոմսերի միջին կշռված ժամկետայնությունը 9.2 տարի է, միջին կշռված եկամտաբերությունը (մինչև մարումը)՝ 9%:

**Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները
31.12.2017 թ. դրությամբ**



**Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները
30.06.2018 թ. դրությամբ**



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

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

4.5. ԱՊԱՀՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

2018 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում ապահովագրական ընկերությունների ակտիվներն աճել են 2.2%-ով և 30.06.2018 թ. կազմել 50.6 մլրդ դրամ, պարտավորություններն աճել են 6.1%-ով՝ կազմելով 32.1 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալը նվազել է 3.9%-ով՝ կազմելով 18.5 մլրդ դրամ: ՀՀ ֆինանսական համակարգում ապահովագրական ընկերությունների մասնաբաժինը նվազել է 0.1 տոկոսային կետով և կազմել 0.9% (2017 թ. հունիսին՝ 1.0%): Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշը՝ հաշվեգրված ապահովագրավճարների մեծությունը, 2018 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ավելացել է 29.5%-ով՝ կազմելով 22.3 մլրդ դրամ (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ընթացքում նշված ցուցանիշն ավելացել է 5.8%-ով):

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող մյուս ցուցանիշը՝ ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, կազմել է 0.69%՝ 2017 թ. համեմատությամբ աճելով 0.06 տոկոսային կետով⁴¹: Բնակչության մեկ շնչին բաժին ընկնող ապահովագրավճարների ցուցանիշը կազմել է 13,577 դրամ (տարեկանացված)՝ 2017 թ. 11,835 դրամի փոխարեն:

Ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշը, նախորդ տարվա համեմատությամբ, աճել է 5.1 տոկոսային կետով և կազմել 64.8%⁴²: Ապահովագրական ընկերությունների ծախսատարության ցուցանիշը 2018 թվականի առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա համեմատությամբ, նվազել է 1.2 տոկոսային կետով և կազմել 28.7%⁴³:

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները տարբերքին կազմել են համապատասխանաբար՝ 35.0% և 65.0%: Կապիտալի համարժեքության նորմատիվը 156.9% է (կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափը՝ 100%):

Վճարունակության ռիսկ

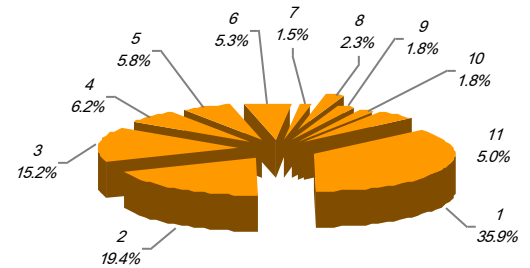
Ստորև դիտարկվող հնարավոր սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում գնահատվել է ապահովագրական ընկերությունների վճարունակության մակարդակի փոփոխությունը: Ըստ սթրես-սցենարների արդյունքների՝ վճարունակության մակարդակը զգալի փոփոխությունների չի ենթարկվում, և ապահովագրական համակարգի ֆինանսական կայունության տեսանկյունից ռիսկերի առաջացման հավանականությունը շատ փոքր է գնահատվում:

⁴¹ 2017 թ. տվյալներով՝ զարգացած արդյունաբերական երկրներում ոչ կյանքի ապահովագրության գծով «Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ» ցուցանիշը միջինում կազմել է 3.57%, զարգացող երկրներում՝ 1.48% (աղբյուրը՝ Swiss Re, Sigma No 3/2018, մայիս, 2018):

⁴² Վնասաբերության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ (զուտ հաշվեգրված հատուցումներ + զուտ պահանջների պահուստների փոփոխություն + կարգավորման ծախսեր)/(զուտ հաշվեգրված ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող զուտ գումարներ - ՉԱԴ-ի փոփոխություն):

⁴³ Ծախսատարության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ ոչ տոկոսային ծախսեր/(զուտ հաշվեգրված ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով հետվերադարձվող զուտ գումարներ - ՉԱԴ-ի փոփոխություն):

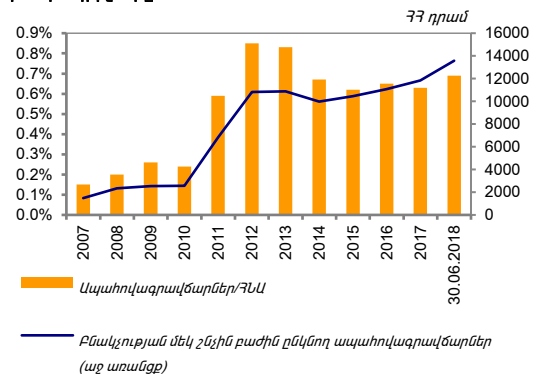
Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2018 թ. դրությամբ



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

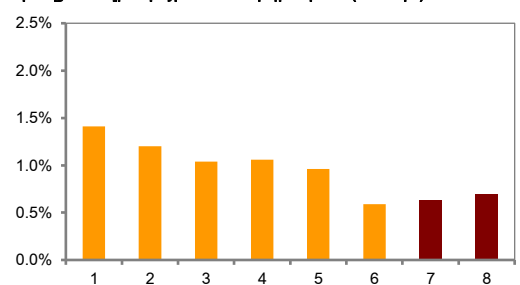
Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ՀՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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



1. Ուկրաինա, 2. Թուրքիա, 3. Ռուսաստան, 4. Վրաստան, 5. Ռումինիա, 6. Ղազախստան, 7. Հայաստան՝ 2017, 8. Հայաստան՝ 2018-06

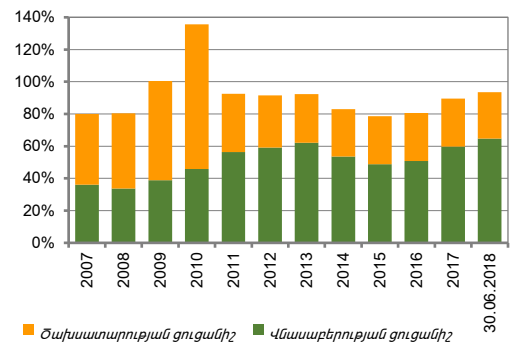
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, Swiss Re, Sigma No 3/2018:

Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենարներ

30.06.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար	
	Հատուցումների հաճախականության աճ՝ 10% և հատուցվող գումարների աճ՝ 5%	ՆՉՊՊ շրկային աճ՝ 25%
Ապահովագրական համակարգի սպասվող վնասի ավելացում կամ եկամտի նվազում սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	1.2 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 6.5%-ը	0.5 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.6%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	146.6%	152.8%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Վարկային ռիսկ

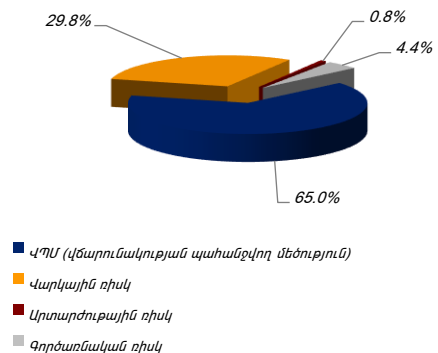
Ապահովագրական համակարգի միջոցների տեղաբաշխումը ցածր ռիսկային ակտիվներում հնարավորություն է տալիս ներդրումային ռիսկը պահելու ցածր մակարդակի վրա: Տեխնիկական պահուստներին համարժեք ակտիվները հիմնականում տեղաբաշխված են բանկային ժամկետային և ցպահանջ ավանդներում, ՀՀ պետական և ոչ պետական պարտատոմսերում:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ

30.06.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ	
	Ստանդարտ դասի ակտիվների 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի	Ստանդարտ դասի ակտիվների 5%-ի դասակարգում անհուսալի դասի
Ապահովագրական համակարգի վնասի մեծությունը	0.9 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 5.0%-ը	1.6 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 9.1%-ը
Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում	150.5%	145.1%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 30.06.2018 թ. դրությամբ



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

Արտարժույթային ռիսկ

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

Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ ⁴⁴

30.06.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենարներ		
	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժեզրկման (արժևորման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի յուրաքանչյուր 5%-ով արժեզրկման (արժևորման) դեպքում օգուտ (վնաս)	Հնարավոր առավելագույն տասնօրյա վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Ապահովագրական համակարգի օգուտը / վնասը արտարժույթի վերագնահատման դեպքում	-7.2 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.04%-ը (7.2 մլն)	2.2 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.01%-ը (-2.2 մլն)	1.9 մլն դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 0.01%-ը

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Իրացվելիության ռիսկ

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

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար

30.06.2018 թ.	Դիտարկվող սթրես-սցենար
	ՆՉՊՊ շուկային աճ՝ 25%
Ապահովագրական համակարգի ՆՉՊՊ անհրաժեշտ աճ սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	0.5 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.6%-ը
Ապահովագրական համակարգի իրացվելիությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	498.0%

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

⁴⁴ Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (վերջինս չի համարվում սթրես-սցենար, քանի որ VaR-ի հաշվարկում հաշվի են առնվում արտարժույթների փոխարժեքների պատմական շարքերը) գնահատված կորուստները հաշվարկելիս ենթադրվում է, որ 10 օրվա ընթացքում ապահովագրական համակարգի արտարժույթային դիրքը չի փոփոխվի:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Ֆինանսական համակարգը 2018 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում, օգտվելով մակրոտնտեսական բարենպաստ միջավայրի հեռանկարից և իրացվելի միջոցների առկայությունից, հնարավորություն է ունեցել ընդլայնելու վարկային պորտֆելը՝ որոշակիորեն դյուրացնելով վարկավորման պայմանները: Վարկային շուկայում մրցակցության աճի և դրամավարկային մեղմ պայմանների պահպանման պարագայում դիտարկվել է տոկոսադրույքների նվազում: Իրացվելիության ցուցանիշների նվազումը պայմանավորված է բացառապես վարկավորման աճով:

ՀՀ ֆինանսական համակարգը պահպանում է բավարար ճկունություն՝ ֆինանսական կայունության ապահովման տեսանկյունից:

5. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

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

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

5.1. ՄԻՋՔԱՆԿԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐ ՀՅ ԿՔ ԷԼԵԿՏՐՈՆԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՎ

Կենտրոնական բանկի էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (ԷՎՀ) հաշվետու ժամանակաշրջանում կատարվել է 3899.9 մլրդ ՀՀ դրամի մոտ 1.5 մլն վճարում (վճարային հաղորդագրություն):

Վճարումների ծավալում ամենամեծ մասնաբաժինը (45%) կազմում են միջբանկային վճարումները, որոնց գծով արձանագրվել է 16.0% աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ: Աճ է գրանցվել նաև բյուջետային վճարումների գծով (8.9%), մինչդեռ Կենտրոնական բանկի հետ գործառնությունները մնացել են զրեթե նույնը: Արդյունքում՝ ԷՎՀ վճարումների ընդհանուր ծավալը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, աճել է 8.7%-ով:

Հաշվետու ժամանակաշրջանում վճարային հաղորդագրությունների քանակը նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելացել է ընդամենը 0.4%-ով:

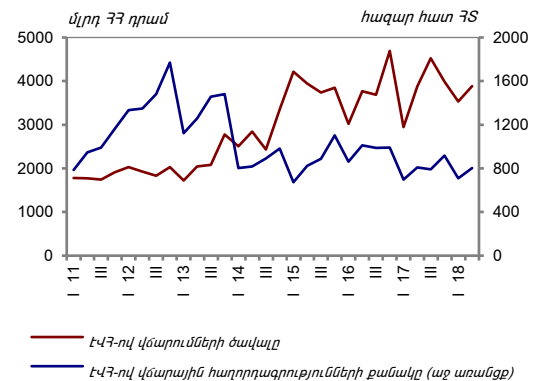
Համակարգում ռիսկայնությունը դիտարկվում է ստորև ներկայացվող ուղղություններով:

Վարկային ռիսկ

Համակարգում հաշվարկային բանկի (Կենտրոնական բանկի) վարկային ռիսկը բացակայում է, քանի որ Կենտրոնական բանկը միջօրյա վարկեր է տրամադրում համակարգի մասնակիցներին միջօրյա ռեպո գործիքով, որն ապահովված է ՀՀ պետական պարտատոմսերով, ՀՀ կենտրոնական բանկի պարտատոմսերով և/կամ բարձր վարկանիշ ունեցող կորպորատիվ պարտատոմսերով, իսկ ներգրավված միջոցի չափը հաշվարկվում է պարտատոմսի շուկայական արժեքով նվազեցրած սկզբնական մարժայով (haircut): Միաժամանակ, բացակայում է նաև ստացող կողմի

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

ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

ԷՎՀ-ում վարկային ռիսկը բացակայում է:

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

վարկային ռիսկը, քանի որ վերջինս իրեն հասցեագրված վճարման մասին տեղեկանում է միայն վճարման վերջնական և անվերադարձելի դառնալուց հետո⁴⁶:

Իրացվելիության ռիսկ

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կիրառվող սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը⁴⁷ հաշվետու ժամանակահատվածում կազմել է 5.1 (2017 թ.՝ 4.4), ընդ որում՝ փետրվարին հասնելով 5.7-ի (2017 թ. առավելագույն ցուցանիշը հոկտեմբերին էր՝ 5.2): Ցուցանիշի բարձր մակարդակը, ընդհանուր առմամբ, պայմանավորված է դեռևս 2014 թ. դեկտեմբերին պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի հետ կապված փոփոխություններով, ինչի արդյունքում բանկերը ՀՀ կենտրոնական բանկում իրենց՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվներին պահում են մեծ ծավալի իրացվելիություն: Հաշվետու ժամանակաշրջանում ցուցանիշի աճը պայմանավորված է համակարգում օրվա սկզբին միջին օրական իրացվելիության ավելացմամբ (15%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ): Փետրվարին գրանցված պիկային մեծությունը պայմանավորված է նաև միջին օրական վճարումների զգալի նվազմամբ (22%՝ նախորդ ամսվա համեմատությամբ):

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

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

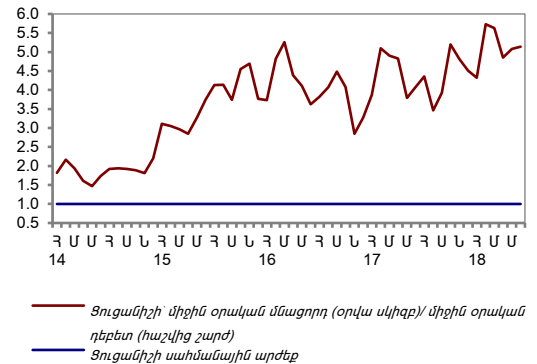
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կարևոր չափանիշներ են նաև համակարգում գրանցված մերժումները և դրանց տեսակարար կշիռը համակարգով կատարվող ընդհանուր վճարումներում:

Իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումների քանակն ու կշիռը ընդհանուր էՎՀ վճարումներում շարունակում են աննշան մնալ. կիսամյակային մասշտաբով ծավալի 0.003%-ը, քանակի 0.001%-ը:

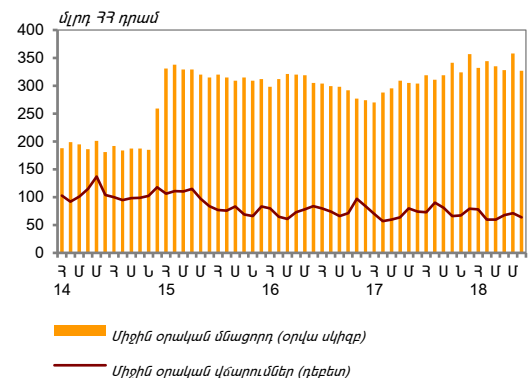
Վերոնշյալ մերժումները պայմանավորված են մի քանի առանձին դեպքերով և կարող են լինել մասնակիցների կողմից իրացվելիության (վճարային հոսքերի) ոչ ճիշտ կառավարման հետևանք, ինչը չի անդրադարձել համակարգի իրացվելիության վրա:

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

Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը



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



Աննշան են նաև իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումները:

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

⁴⁷ Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշի հաշվարկման հիմքում բանկերի՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվներում օրվա սկզբին 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 սկզբին 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):

Վճարումների ժամային բաշխվածությունը

Հաշվետու ժամանակաշրջանում պիկային ժամային միջակայքում իրականացվել է օրվա վճարումների ծավալի 31.0%-ը (10:00-11:00), քանակի 19.3%-ը (10:00-11:00):

Օրվա ընթացքում ծավալային բաշխման պիկային միջակայքը շարունակում է գրանցվել օրվա սկզբին (10:00-11:00), որին բաժին է ընկնում վճարումների ծավալի զգալի մասը: Չնայած դրան, օրվա սկզբի պիկ ժամի կշիռը էականորեն նվազել է (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ 4.0, իսկ 2017 թ. II կիսամյակի համեմատությամբ 7.4 տոկոսային կետերով)՝ որոշ չափով նվազեցնելով օրվա ընթացքում վճարումների ծավալի անհավասարաչափ բաշխումը: Չնայած նշված անհավասարաչափ բաշխմանը, պիկային միջակայքը գրանցվել է օրվա առաջին կեսին, ինչը մեղմում է կենտրոնացման հետ կապված ռիսկերը, քանի որ խնդիրների դեպքում մասնակիցները վճարումները տվյալ օրով կատարելու համար անհրաժեշտ միջոցներ ձեռնարկելու ժամանակ են ունենում:

Վճարումների քանակային բաշխումն օրվա ընթացքում հիմնականում համաչափ բնույթ ունի: Օրվա վերջին (15:00-16:00) քանակային բաշխման կշիռը նվազել է (1.6 տոկոսային կետով՝ կազմելով 17.4%)՝ պիկը տեղափոխելով օրվա սկիզբ (2.1 տոկոսային կետով աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ):

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

Համակարգի թողունակությունը

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

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

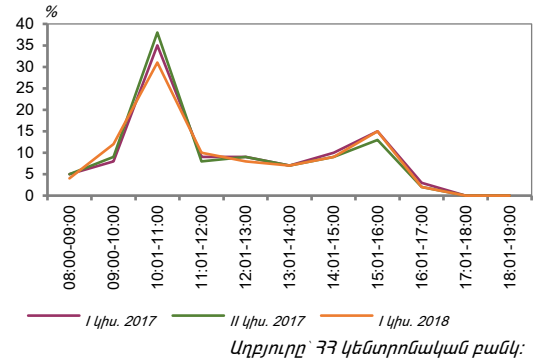
Որոշակի աճ է գրանցվել նաև բոլոր սահմանաչափերի (ժամում վճարումների հոսքի մեծությունը բնութագրող ցուցանիշների) գծով:

Քանակային ցուցանիշների աճը հիմնականում պայմանավորված է հունիսին միջբանկային վճարումների քանակի 26% աճով՝ մայիս ամսվա համեմատությամբ: Վերջինս պայմանավորված է եղել ոչ թե տնտեսական գործոնով (ծավալն աճել է ընդամենը 1%-ով), այլ բանկերի կողմից կիրառվող հատային հաղորդագրությունների ավելացմամբ:

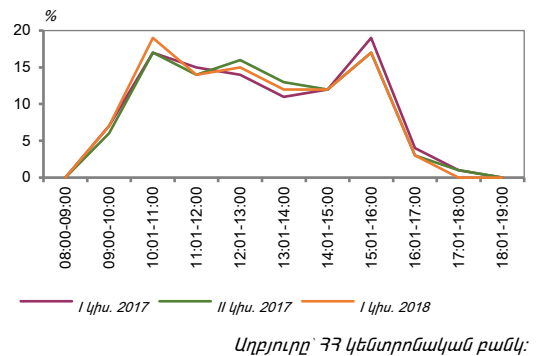
Վճարումների օրական առավելագույն ցուցանիշը նվազել է՝ կազմելով 21737 վճարում/օր (2017 թ. պիկը՝ 24637):

Օրվա որոշակի ժամին առկա կուտակումները խնդիրներ չեն առաջացրել:

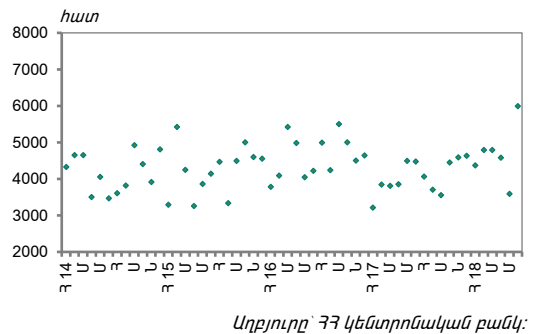
Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



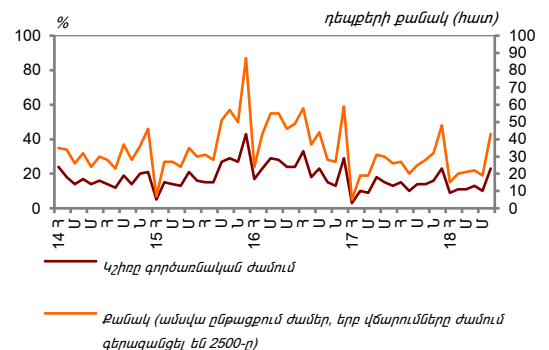
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Վճարում/ժամ առավելագույն քանակը՝ ըստ ամիսների



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

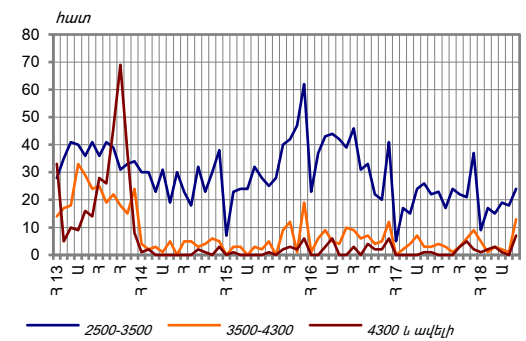


Հաշվի առնելով վերոնշյալ ցուցանիշների մակարդակը, ինչպես նաև այն հանգամանքը, որ համակարգի թողունակության ներուժի ցուցանիշը 6000 վճարում/ժամից ավելի է, և վերոնշյալ սահմանաչափերին համապատասխանող դեպքերը շատ փոքր մասնաբաժին ունեն⁴⁸ ընդհանուր վճարային հոսքում՝ թողունակության հետ կապված ռիսկերի առաջացման հավանականությունը, ընդհանուր առմամբ, գնահատվում է ցածր:

Համակարգի գործառնական հասանելիությունը

Հաշվետու ժամանակաշրջանում էլեկտրոնային վճարումների համակարգի հասանելիության վրա ազդեցություն ունեցող էական (1 ժամ և ավելի տևողությամբ) միջադեպ չի գրանցվել, որի արդյունքում էՎՀ գործառնական հասանելիությունը կազմել է 100.0⁴⁹:

Ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

5.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՌԵԳԻՍՏՐ

2003 թվականի հունվարի 1-ից ՀՀ կենտրոնական բանկի վիճակագրության վարչության կազմում գործում է Վարկային ռեգիստրը, որի հիմնական գործառնությունն արդյունավետ վերահսկողության և վերլուծության իրականացման համար արժանահավատ տեղեկատվության հավաքագրումն է: Վարկային ռեգիստրը տեղեկատվություն է հավաքագրում բոլոր այն վարկային գործարքների վերաբերյալ, որոնք պարտավորություն են առաջացնում վարկատուի հանդեպ:

2018 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ Վարկային ռեգիստրի տվյալների շտեմարանում առկա ընդհանուր վարկերի թիվը կազմել է 1107196, որից 1096812-ը ֆիզիկական անձանց, իսկ 10384-ը իրավաբանական անձանց մասով:

Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի քանակը 2018 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ

Վարկերի քանակ	Գործող	Մարված	Ընդամենը
Ըստ ֆիզիկական անձանց	885833	210979	1096812
Ըստ իրավաբանական անձանց	6148	4236	10384
Ընդամենը	891981	215215	1107196

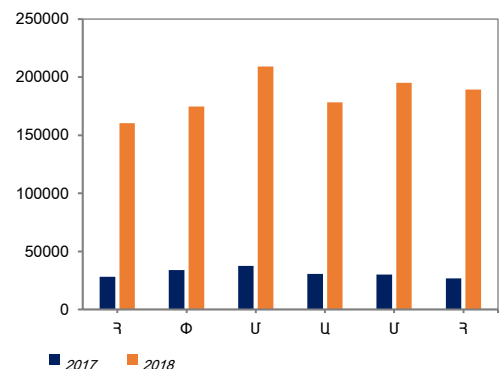
Նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատությամբ Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի թիվն ավելացել է 920612-ով: Նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի ընթացքում Վարկային ռեգիստրը հավաքագրել է տեղեկատվություն 186584, իսկ այս տարվա առաջին կիսամյակի ընթացքում 1107196⁵⁰ վարկերի վերաբերյալ:

⁴⁸ Օրինակ՝ ժամում 3500 և ավելի վճարումների մասնաբաժինը կազմում է տարեկան 3.5%:

⁴⁹ ԷՎՀ մասնակցության պայմանագրով համակարգի գործառնական հասանելիության մակարդակը սահմանված է տարեկան առնվազն 98.0%:

⁵⁰ Հավաքագրվող տեղեկատվության հսկայական տարբերությունը պայմանավորված է նոր ծրագրային համակարգի ներդրմամբ, որի համաձայն վարկային ռեգիստրը սկսել է հավաքագրել բոլոր տեսակի վարկերի մասին տեղեկատվություն՝ առանց նախկինում առկա որևէ սահմանաչափի:

2017-2018 թթ. առաջին կիսամյակների ընթացքում տրամադրված վարկերի քանակը



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

Կատարվել են Վարկային ռեզիստորի գործունեության մեթոդական և ծրագրային մի շարք փոփոխություններ: Մասնավորապես, 01.01.2014 թ. հունվարի 1-ից սկսած՝ Վարկային ռեզիստորը դարեցրել է բանկերին և վարկային կազմակերպություններին հաճախորդների վարկարժանության գնահատման և գործող վարկերի գծով ընթացիկ մոնիթորինգ իրականացնելու նպատակով կատարվող հարցումների տրամադրումը, իսկ իրավաբանական և ֆիզիկական անձինք կարող են իրենց վարկային պատմության մասին տեղեկատվություն ստանալ տարին մեկ անգամ անվճար:

2017 թ. սեպտեմբերի 2-ից գործարկվել է Վարկային ռեզիստորի նոր ծրագրային համակարգը: Նոր ծրագրային համակարգում մշակվել են ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց նույնականացման նոր՝ առավել ճշգրիտ մոտեցումներ, ավելացվել են վարկի վերաբերյալ հավաքագրվող տվյալների դաշտերը, ինչպես նաև վերանայվել է Վարկային ռեզիստոր ներկայացվող տեղեկատվության 1.5 մլն ՀՀ դրամի սահմանափակումը, այսինքն՝ բանկերը և վարկային կազմակերպությունները տեղեկատվություն են տրամադրում իրենց ամբողջ վարկային պորտֆելի վերաբերյալ:

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

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Մշտադիտարկման արդյունքները վկայում են, որ Էլեկտրոնային վճարումների համակարգում վարկային և իրացվելիության ռիսկերը նվազագույնի են հասցված, համակարգի թողունակության մակարդակը բավարար է և ապահովում է օրվա ընթացքում վճարումների անընդհատությունը: Համակարգում գործառնական նշանակալի ռիսկեր չեն գրանցվել, և համակարգի հասանելիությունը պահպանվել է միջազգայնորեն ընդունելի մակարդակում: Ընդհանուր առմամբ, ԷՎՀ գործունեությունը գնահատվում է բավարար. ֆինանսական կայունության տեսակետից վճարահաշվարկային բնագավառում զարգացումները կառավարելի շրջանակում են և խոցելի ռիսկեր չեն առաջացնում:

ԳԾԱՊԱՏԿԵՐՆԵՐ

Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների	8
Գնաճը մի շարք երկրներում	9
Համաշխարհային առևտրի տարեկան տոկոսային աճը	9
Նավթի («Բրենթ» տեսակի) գները	10
Պղնձի գները	10
Մոլիբդենի գները	10
Հացահատիկի գները	11
Ոսկու գները	11
10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը.....	12
Կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների քաղաքականությունը	12
Միջբանկային տոկոսադրույքները	13
ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու և եվրոյի փոխարժեքների շարժը	13
Իրական ՀՆԱ և տնտեսության հիմնական ծյուղերի աճը	14
ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչները	14
Տնտեսության հիմնական ծյուղերի վարկավորման աճը	15
Պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշները	15
Վճարային հաշվեկշռի հիմնական ցուցանիշներ	16
ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի	16
ՀՀ ներմուծումն ըստ ապրանքախմբերի	16
Հայաստանի արտաքին առևտրի բաշխվածությունն ըստ երկրների	17
Միջին անվանական աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ	17
Զուտ մասնավոր տրանսֆերտներ և սեզոնային աշխատողների վարձատրություն	18
Տնային տնտեսությունների պարտավորությունների կառուցվածքը	18
Տնային տնտեսությունների պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ	18
ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական վարկային պորտֆելի կառուցվածքը	19
Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիփոթեքային և սպառողական վարկային պորտֆելը	19
Տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներ	19
Բնակարանների միջին գների ինդեքսը Երևանում	20
Անշարժ գույքի առուվաճառքի քանակը ՀՀ-ում	20
Գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները բանկերում	20
Անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալը	21
Միջբանկային ռեպո գործառնությունները (այդ թվում՝ ՀՀ ԿԲ-ի հետ) և տոկոսադրույքները	22
ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորեր	22
6 ամիս և 10 տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի սպրեդը	23
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները (առանց ԿԲ-ի հետ ռեպո գործառնությունների)	23
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները (առանց ռեպո գործառնությունների)	23
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները (ներառյալ ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնությունները՝ առանց ՀՀ ԿԲ-ի հետ գործարքների)	24
ՊՊ առուվաճառքի գործառնությունների և ՊՊ գործառնությունների ծավալ/շրջանառությունում առկա ՊՊ ծավալ հարաբերակցությունը	24
Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի և ռեպո գործառնությունները	24
Փոխարժեքները ՀՀ արժութային շուկայում	26
ՀՀ արժութային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և փոխարժեքները	26
Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների	27

Ֆինանսական համակարգի հատվածների ակտիվների աճի տեմպերը	27
Բանկային համակարգի կայունության քարտեզ	27
Բանկային միջնորդության մակարդակը	28
4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և ընդհանուր կապիտալի տեսակարար կշիռները ԴՀ բանկային համակարգում	28
Օտարերկրյա ներդրողների մասնակցությունը ԴՀ բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում	28
Առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների կառուցվածքը	28
Վարկերում չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի փոփոխությունն ըստ տնտեսության ճյուղերի	29
Բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները	29
Ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ տնտեսության ճյուղերի	29
Խոշոր փոխառուներին տրամադրված վարկային ներդրումների և ընդհանուր վարկային ներդրումների հարաբերությունը	30
Վարկերի կորուստների դիմամիկ աճի դեպքում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվը խախտող բանկերի քանակը	30
ԴՀ առևտրային բանկերի իրացվելիության նորմատիվների փաստացի և նորմատիվային մեծությունների շարժը	30
Բանկային համակարգի կարծաժամկետ ակտիվների և պարտավորությունների հարաբերությունն ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների	31
Բանկային համակարգի խոշոր պարտավորությունների և ընդհանուր պարտավորությունների հարաբերությունը	31
Բանկային համակարգի վարկերի և ֆինանսավորման ավանդային աղբյուրների կառուցվածքը	32
Ֆիզիկական անձանց ցախհանք և ժամկետային ավանդների արտահոսքի դեպքում իրացվելիության նորմատիվները խախտող առևտրային բանկերի քանակը	32
Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առուվաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները	33
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները	33
Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանցից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները	34
Ընդհանուր ակտիվներում շահույթ/վնասով վերաչափվող իրական արժեքով հաշվառվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների տեսակարար կշիռը	34
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը	35
Առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը – Waterfall	36
Բանկային համակարգի եկամուտները և ծախսերը	36
Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի մնացորդն ըստ տնտեսության ճյուղերի	37
Ներդրումային ընկերությունների կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2018 թ. դրությամբ	38
Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումները	39
Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 30.06.2018 թ. դրությամբ	40
ԴՀ ապահովագրական համակարգի հիմնական բնութագրիչները	40
Ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ երկրներում (2017 թ.)	40
Ապահովագրական համակարգի վնասաբերության և ծախսատարության ցուցանիշները	41
Ապահովագրական համակարգի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշում հաշվարկվող ռիսկով կշռված ակտիվների և վճարունակության պահանջվող մեծության տեսակարար կշիռները 30.06.2018 թ. դրությամբ	41
ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալն ու քանակը՝ առանց բորսայական վճարումների	44
Սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը	45
Միջին օրական վճարումների և օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության համեմատական վերլուծություն	45
Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում	46
Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում	46
Վճարում/ժամ առավելագույն քանակն ըստ ամիսների	46
2500 և ավելի վճարում/ժամ ցուցանիշը և կշիռը տվյալ ամսվա ընդհանուր գործառնական ժամում	46
Ժամում 2500, 3500 և 4300 սահմանաչափերը գերազանցող վճարումները	47
2017-2018 թթ. առաջին կիսամյակների ընթացքում տրամադրված վարկերի քանակը	47

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

2016 - 2018 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատումները ԱՄՖ-ի կողմից	9
Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների	21
Պետական պարտատոմսերի ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները 2018 թ. առաջին կիսամյակում	23
Բաժնետոմսեր թողարկողների առաջատար եռյակի և հնգյակի կենտրոնացվածությունը 2012-2018 թթ.՝ ըստ կապիտալացման մակարդակի	25
Կենտրոնացվածության Չերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքս	28
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	29
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար ...	30
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	32
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններից բխող իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար	32
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	33
Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	34
Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ	35
Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների և կապիտալի մեծությունները	36
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	37
Պարտադիր կենսաթոշակային ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը 30.06.2018 թ. դրությամբ	39
Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենարներ	41
Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	41
Արտարժույթային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ	42
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-սցենար	42
Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի քանակը 2018 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ	47

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 զանբյուլի՝ 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, ներմուծում. այլ երկրներից ապրանքների ներկրում Հայաստանի տնտեսական տարածք՝ ազատ շրջանառության համար:
<i>Համախառն արտաքին պարտք</i>	Ժամանակի ցանկացած պահին ընթացիկ, ոչնչով չպայմանավորված և փաստացի չվճարված պարտավորություններ, որոնք պահանջում են հիմնական պարտքի և (կամ) տոկոսների վճարումներ հետագայում՝ ժամանակի որևէ պահի, և ներկայացնում են ռեզիդենտների պարտավորությունները ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ:
<i>Վարկային ռիսկ</i>	Ռիսկ, որ բանկի վարկառու կամ այլ պարտապան կիսախտի 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, որոնց պարագայում կարող է վտանգվել փոխառուի՝ ակտիվը սպասարկելու 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>Արտարժութային զուտ դիրք</i>	Արտարժութային, ինչպես նաև արտարժութային ռիսկ պարունակող դրամային ակտիվների և պարտավորությունների տարբերություն:
<i>Համախառն արտարժութային 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 աստիճանը:
<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 ԿԲ	Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ
ՀՆԱ	Համախառն ներքին արդյունք
ՀԱՏԵ	Համախառն ազգային տնօրինվող եկամուտ
ՀՀ ՎԿ	Հայաստանի Հանրապետության վիճակագրական կոմիտե
ԱՄՀ	Արժույթի միջազգային հիմնադրամ
ՄԱԿ	Միավորված ազգերի կազմակերպություն
ԱՊՀ	Անկախ պետությունների համագործակցություն
ԵԿԲ	Եվրոպական կենտրոնական բանկ
ԱՄՆ	Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներ
ԴՊՀ	Դաշնային պահուստային համակարգ
ՕՈՒՆ	Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումներ
ՌԴ	Ռուսաստանի Դաշնություն
ՖՀՄՍ	Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտներ
ԱՊՊԱ	Ավտոտրանսպորտային պատասխանատվության պարտադիր ապահովագրություն
ՀԿԴ	Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա
ՊՊ	Պետական պարտատոմսեր
ՊԿՊ	Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսեր
ԷՎՀ	Էլեկտրոնային վճարումների համակարգ
ՊԱՀՀ	Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգ
ԱՀԸ	Ազգային հիփոթեքային ընկերություն