

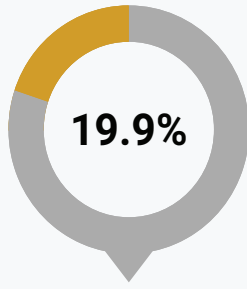


Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

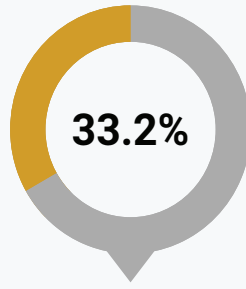
Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն 2023



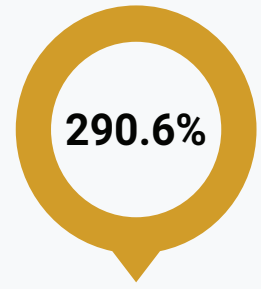
Բանկային համակարգը բնութագրվում է կապիտալացման և իրացվելիության բարձր մակարդակով



Կապիտալի
համարժեքություն

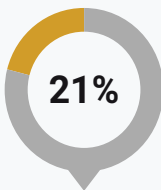


Ընդհանուր
իրացվելիություն

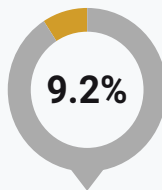


Իրացվելիության
ծածկույթի գործակից

Բանկային համակարգի
վարկային և ավանդային
պորտֆելներն աճել են



Վարկերի աճ

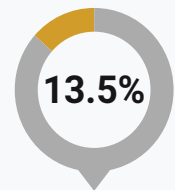


Ավանդների աճ

Բանկային համակարգի
շահութաբերությունը
պահպանվել է

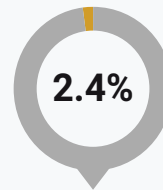


ըստ
ակտիվների (RoA)



ըստ
կապիտալի (RoE)

Չաշխատող վարկերի
տեսակարար կշիռը նվազել է



Չաշխատող վարկերի
տեսակարար կշիռ



Մակրոպրոդեսցիալ գործիքների փաստացի սահմանաչափերը



Կապիտալի հակացիկլիկ բուֆեր



Համակարգային ռիսկերի ֆինանսական
հաստատությունների նկատմամբ կապիտալի պահանջ



Կապիտալի պահպանման բուֆեր

Փոխառության սահմանափակումներ
անշարժ գույքի գրավով ապահովված
վարկերի համար

90%

ՀՀ դրամով վարկեր

70%

Արտարժույթային վարկեր



Ֆինանսական համակարգին սպառնացող հիմնական ռիսկերը



Աշխարհաքաղաքական և տարածաշրջանային անորոշությունների բարձր մակարդակ



Հիպոտեկային վարկավորման և անշարժ գույքի շուկայում հնարավոր գերտաքացման ռիսկերի պահպանումը

Հաշվետվությունում ներառված ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի վերաբերյալ առավել մանրամասն տեղեկատվությունը հրապարակվում է Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվությունում:

«Ֆինանսական կայունության հաշվետվության» նախորդ հրապարակումները և «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվությունները» հասանելի են ՀՀ կենտրոնական բանկի www.cba.am պաշտոնական կայքում:

Հաշվետվությունում օգտագործված են 30.04.2024 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	08
01	ԱՄՓՈՓԱԳԻՐ	10
02	ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ	13
	2.1. Զարգացումները արտաքին միջավայրում	14
	2.2. Զարգացումները ներքին միջավայրում	18
	2.3. Տնային տնտեսությունների պարտքը և դրանից ածանցվող հնարավոր ռիսկերը	21
	2.4. Անշարժ գույքի շուկայի միտումները և դրանցից ածանցվող ռիսկերը	28
03	ՌԻՍԿԵՐԸ ԶՅ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ ԵՎ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԶԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐՈՒՄ	31
	3.1. Ռիսկերը ներքին ֆինանսական շուկայում	32
	3.2. Ռիսկերը ֆինանսական համակարգում	38
	3.2.1. Առևտրային բանկեր	39
	3.2.2. Ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպություններ	41
	Ներգիր 1.	51
	2023 թվականին Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից ներդրվել է «Կայուն ֆինանսների ազգային ճանապարհային քարտեզը»	

04	ԲԱՆԿԵՐԻ ՍԹՐԵՍ ԹԵՍՏԱՎՈՐՄԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԸ	57
	4.1. Բանկային համակարգի վճարունակության սթրես թեստեր	58
	4.2. Բանկային համակարգի իրացվելիության սթրես թեստեր	63
05	ՄԱԿՐՈՊՐՈԴԵՆՑԻԱԼ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ	65
06	ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆ	71
	6.1. Միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով	72
	6.2. Արժեթղթերի հաշվարկային համակարգեր	76
	Ներգիր 2.	78
	Վճարային քարտերով իրականացված գործարքների առանձնահատկությունները	

Ֆինանսական կայունության ապահովումը Կենտրոնական բանկի հիմնական խնդիրներից մեկն է (գների կայունության ապահովման խնդրին զուգահեռ), որն ընդհանուր մակրոտնտեսական կայունության կարևորագույն բաղադրիչ է և երկարաժամկետ կայուն տնտեսական աճի կարևոր նախապայման:

Ֆինանսական կայունությունը կարելի է բնորոշել որպես ֆինանսական, մակրոտնտեսական պայմանների այնպիսի համադրություն, որի դեպքում ֆինանսական համակարգը՝ ֆինանսական հաստատությունները, շուկաները և ենթակառուցվածքները միասին ունակ են դիմակայելու հավանական ցնցումներին ու անհավասարակշռություններին՝ այդպես ևս նվազեցնելով ֆինանսական միջնորդության գործառնության խաթարման հավանականությունը:

Ֆինանսական կայունության խնդրի ներքո մշտադիտարկվում և գնահատվում են ինչպես ֆինանսական համակարգում, այնպես էլ ներքին ու արտաքին մակրոտնտեսական զարգացումների արդյունքում ֆինանսական համակարգի կայունությունը վտանգող հավանական ռիսկերը, դրանց հնարավոր ծագման աղբյուրները: Այդ ռիսկերի համապարփակ վերլուծության և ֆինանսական կայունության վրա դրանց հնարավոր ազդեցության գնահատման արդյունքում մշակվում և իրականացվում է համապատասխան քաղաքականություն:



ՆԱԽԱԲԱՆ

ՀՀ կենտրոնական բանկի Ֆինանսական կայունության հաշվետվությունը հրապարակվում է տարեկան պարբերականությամբ և ներկայացնում է Ֆինանսական համակարգի կայունությունը վտանգող հնարավոր ռիսկերի, ինչպես նաև այդ ռիսկերին դիմակայելու ունակության ընդհանուր գնահատականը: Ֆինանսական կայունության վերլուծությունների վերաբերյալ տեղեկատվության հրապարակման միջոցով Կենտրոնական բանկը նպատակ ունի շահագրգիռ կողմերի համար բացահայտելու ոչ միայն հնարավոր ռիսկերը, այլ նաև ներկայացնելու այդ ռիսկերի կառավարմանը, նվազեցմանն ուղղված քաղաքականությունը:

Ֆինանսական կայունությունը և գների կայունությունը ընդհանուր մակրոտնտեսական կայունության բաղադրիչներ են և արդյունավետորեն փոխլրացնում են միմյանց: Ֆինանսական համակարգի անկայուն վիճակը կարող է խոչընդոտել դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետ իրականացմանը, ինչպես նաև երկարաժամկետ և կայուն տնտեսական աճի ապահովմանը: Միևնույն ժամանակ, մակրոտնտեսական, ներառյալ՝ գների կայունությունը, նպաստում է Ֆինանսական կայունությունը վտանգող հավանական ռիսկերի նվազեցմանը: Տնտեսական գործընթացներում Ֆինանսական համակարգի կենսական կարևորությամբ պայմանավորված՝ վերջինիս անընդհատությունն ու կայունությունը էականորեն նպաստում են տնտեսության բնականոն աճի ապահովմանը:

Ֆինանսական կայունությունը վտանգող ռիսկերի վաղաժամկետ բացահայտման համար ՀՀ կենտրոնական բանկն իրականացնում է ինչպես Ֆինանսական համակարգի, այնպես էլ ընդհանուր մակրոտնտեսական զարգացումների շարունակական մշտադիտարկում (մոնիթորինգ) և վերլուծություններ: Հաշվետվությունում ներկայացված են մակրոմիջավայրում և ֆինանսական համակարգում դրսևորված ռիսկերը, դրանց ազդեցությունը տնտեսության ու ֆինանսական համակարգի տարբեր հատվածների զարգացումների վրա,

ինչպես նաև իրականացված մակրոպրոդեցիալ քաղաքականությունը:

Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական կայունության վրա ազդող տնտեսական և ոչ տնտեսական ռիսկերը կարող են ծագել ներքին մակրոմիջավայրում, երկրից դուրս՝ արտաքին տնտեսությունում, և բուն ֆինանսական համակարգում:

Ելնելով վերոնշյալից՝ ՀՀ ֆինանսական կայունությանը սպառնացող հավանական ռիսկերը հաշվետվությունում ներկայացված են հետևյալ հիմնական ուղղություններով.

- համաշխարհային տնտեսության զարգացումներից ածանցված ռիսկեր,
- ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումներից ածանցված ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական շուկայի ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքների ռիսկեր:

Հաշվետվությունում ներկայացված են նշված ոլորտներում ռիսկերի կուտակումները և դրանց հնարավոր ազդեցությունը տնտեսության և ֆինանսական համակարգի զարգացումների վրա, ինչպես նաև այդ ռիսկերի հասցեագրմանն ուղղված ՀՀ ԿԲ մակրոպրոդեցիալ քաղաքականությունը, կարգավորումը և ենթակառուցվածքների հսկողությունը: Ընդ որում, ֆինանսական կայունության հաշվետվությունում առավել մանրամասն ներկայացված են բանկային համակարգի ռիսկերն ու զարգացման ուղղությունները, քանի որ ՀՀ ֆինանսական համակարգում գերակշիռ դիրք ունեն առևտրային բանկերը, և, հետևաբար, բանկային համակարգի իրավիճակով են հիմնականում պայմանավորվում ընդհանուր ֆինանսական կայունության մակարդակը և զարգացման ուղղությունները:

1. ԱՄՓՈՓԱԳԻՐ

Աշխարհաքաղաքական և տարածաշրջանային անորոշությունների բարձր մակարդակի պայմաններում ՀՀ ֆինանսական համակարգն ապահովել է ֆինանսական միջնորդության բնականոն ընթացքը՝ բավարարելով բնակչության և տնտեսավարող սուբյեկտների պահանջարկը ֆինանսական ծառայությունների նկատմամբ:

Տարվա ընթացքում պահպանվել է բանկային համակարգի վարկային պորտֆելի և ավանդների բնականոն աճի դինամիկան: Վարկերի աճ արձանագրվել է վարկավորման բոլոր հիմնական ուղղություններում: Մասնավորապես՝ բանկային համակարգի վարկային պորտֆելի աճը հավասարապես պայմանավորվել է տնային տնտեսություններին և քիզնեսին տրամադրված վարկերի աճով: Տնտեսությանը տրամադրված վարկերի աճն ուղեկցվել է ՀՀ բարձր տնտեսական աճով, ինչի պարագայում տնտեսության պարտքային բեռի և դրանից ածանցված վարկային ռիսկի էական աճ չի արձանագրվել: Բացառություն է հիպոտեկային վարկավորման ոլորտը, որտեղ պահպանվել են դեռևս նախորդ տարիներից դիտարկվող հնարավոր գերտաքացման միտումները:

Ի տարբերություն նախորդ տարվա, 2023 թվականի ընթացքում բանկային համակարգում ավանդների աճը պայմանավորվել է բացառապես ռեզիդենտներից ներգրավված ավանդների շարունակական բարձր աճով:

2023 թվականին սպառողական վարկավորման ոլորտում դիտարկվել է ակտիվության աճ, ինչը տվյալ ոլորտում ավելցուկային/ռիսկային վարկավորման նախանշաններ դեռևս չի պարունակում: Նախորդ տարիների համեմատությամբ ընթացիկ տարում գրանցվել է սպառողական վարկերի աճի համեմատաբար բարձր տեմպ: Սպառողական վարկերի պահանջարկի աճին նպաստել են տնտեսությունում եկամուտների բարձր աճը, ինչպես նաև, անշարժ գույքի շուկայում վերջին տարիներին դիտված բարձր ակտիվության պայմաններում երկարաժամկետ օգտագործման կենցաղային ապրանքների ձեռքբերման պահանջարկի աճը:

Այնուհանդերձ, հաշվի առնելով վերջին երեք տարիներին սպառողական վարկերի միջին տարեկան աճի չափավոր տեմպերը, եկամուտների հարաբերականորեն բարձր աճի պայմաններում սպառողական վարկեր /ՀՆԱ ցուցանիշի գրեթե անփոփոխ մակարդակը, տվյալ ոլորտում ռիսկի էական կուտակումներ ներկայումս չեն դիտարկվում:

Հիպոտեկային վարկավորման և անշարժ գույքի շուկայում գերտաքացման ռիսկերը պահպանվել են: Կենտրոնական բանկն իր նախորդ հրապարակումներում և մամլո ասուլիսներում բազմիցս հաղորդակցել է անշարժ գույքի շուկայում գերտաքացման միտումների և ռիսկային զարգացումների մասին: 2023 թվականին նոր տրամադրվող հիպոտեկային վարկերի մեծածավալ աճը պահպանվել է, ինչն ուղեկցվել է անշարժ գույքի գների շարունակական աճով: Արդյունքում՝ հիպոտեկային և անշարժ գույքի շուկայի գերտաքացման ռիսկերը շարունակել են պահպանվել: Միևնույն ժամանակ, անշարժ գույքի պահանջարկի և առաջարկի մասով նախորդ և ներկա զարգացումները թույլ են տալիս եզրակացնել, որ անշարժ գույքի շուկան կարող է գտնվել ցիկլի վերին շրջման կետին մոտ միջակայքում: Այս պայմաններում անշարժ գույքի շուկայում ակտիվության նվազման և գների հնարավոր ճշգրտման հավանականությունը պահպանվել է:

Աշխարհաքաղաքական և տարածաշրջանային բարձր անորոշությունների միջավայրում ապագա տնտեսական ակտիվության նվազման, ինչպես նաև գնաճային նոր ճնշումների առաջացման ռիսկերը շարունակում են պահպանվել բարձր մակարդակում: Այս պայմաններում կարող են առաջանալ տնտեսության պարտքային բեռի աճի և պարտքի սպասարկման դժվարությունների ռիսկեր: Տարվա ընթացքում համաշխարհային ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում ընդհանուր առմամբ գերակշռել են «փափուկ վայրէջքի» սպասումները, այսինքն՝ սպասումները, որ գնաճի տեմպերը կշարունակեն նվազել, և, միևնույն ժամանակ, համաշխարհային տնտեսությունը կխուսափի

խոր և տևական անկումից: Այնուամենայնիվ, աշխարհաքաղաքական լարվածությունների հետագա էսկալացիայի հետևանքով գնաճային նոր ճնշումների առաջացման և համաշխարհային տնտեսական աճի նվազման ռիսկերը շարունակում են պահպանվել, և դրանց նյութականացումը կարող է անդրադառնալ նաև ՀՀ տնտեսության վրա: Այս պարագայում բարձր են գնահատվում նաև պարտքային բեռի աճի և դրանից ածանցված վարկային կորուստների նյութականացման ռիսկերը՝ ինչպես ազդեցության չափի, այնպես էլ արագության առումով:

Բանկային համակարգը բնութագրվում է կապիտալացման և իրացվելիության բարձր մակարդակով: Բանկային համակարգը մշտապես պահպանել է կարգավորմամբ պահանջվող նվազագույն սահմանաչափը գերազանցող կապիտալի համարժեքություն և իրացվելիության պաշարներ՝ ցուցաբերելով ցնցումներին դիմակայելու բարձր ունակություն: Չնայած որոշակի նվազմանը՝ տարվա արդյունքներով բանկային համակարգում գրանցվել է բավարար բարձր շահութաբերություն: Ի տարբերություն նախորդ տարվա, 2023 թվականին շահութաբերությանը մեծապես նպաստել է նաև զուտ տոկոսային եկամուտների աճը՝ պայմանավորված ինչպես համաշխարհային և ներքին շուկաներում համեմատաբար բարձր տոկոսադրույքների միջավայրով, այնպես էլ բանկերի հաշվեկշիռների կառուցվածքային փոփոխություններով: Բարձր տնտեսական աճի և վարկային շուկայի ակտիվության ընդլայնման պայմաններում վարկային պորտֆելի որակը բարելավվել է:

Մակրոսթրես թեստավորման արդյունքները վկայում են ենթադրյալ խիստ վատատեսական սցենարի դեպքում ՀՀ բանկային համակարգի կողմից ռիսկերի կլանման բավարար կարողությունների մասին: Իրականացված սթրես թեստավորման գնահատականները ներառել են նաև անշարժ գույքի շուկայում կուտակված ռիսկերի

հնարավոր նյութականացման ազդեցությունները: Մասնավորապես՝ մակրոտնտեսական ենթադրյալ խիստ վատատեսական սցենարի ներքո հաշվի են առնվել նաև հիպոտեկային վարկերի որակի և կառուցապատող ընկերությունների ֆինանսական վիճակի վատթարացման հետևանքով առաջացող վարկային ռիսկերը: Արդյունքները վկայում են, որ բանկային համակարգն ունի բավարար կապիտալ՝ դիմակայելու սցենարով ենթադրվող իրադարձություններին:

Այնուամենայնիվ, անորոշությունների բարձր մակարդակի պահպանման պայմաններում մեծ են նաև վատատեսական սցենարի, դրա տևականության և ազդեցության չափի վերաբերյալ անորոշությունները: Պայմանավորված վերոնշյալով՝ Կենտրոնական բանկը կարևորում է առևտրային բանկերի կողմից հավասարակշռված և խելամիտ մոտեցումների կիրառումը ռիսկերի, կապիտալի, հաշվեկշիռների կառավարման և շահաբաժինների բաշխման գործընթացներում:

Կենտրոնական բանկի խորհուրդը բարձրացրել է կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերը: Տարեսկզբին ԿԲ խորհուրդը բարձրացրել է կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերի դրույքաչափը 0.5 տոկոսային կետով՝ 2023 թվականի օգոստոսի 1-ից սահմանելով 1.5%: Կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերի (այսուհետ՝ ԿՀԲ) դրույքաչափի սահմանման որոշումներում ԿԲ խորհուրդը հաշվի է առել վարկային շուկայի ցիկլային զարգացումները, ինչպես նաև բանկերի հաշվեկշիռներում արդեն իսկ կուտակված ռիսկերի գնահատականները: Տարվա ընթացքում ընդհանուր վարկային պորտֆելի մասով ցիկլային զարգացումները հավասարակշռված են եղել¹: Բանկերի հաշվեկշիռներում արդեն իսկ կուտակված վարկային ռիսկի տեսանկյունից ԿՀԲ վերաբերյալ որոշումներում առանցքային է եղել հիպոտեկային վարկերի պորտֆելի շարունակական բարձր աճը, որը, ըստ ԿԲ գնահատումների, գերտաքացման ռիսկեր է պարունակում:

¹ Ղեռն տարեսկզբին ԿԲ-ի կողմից վերանայվել էր ԿՀԲ դրույքաչափի սահմանման մեթոդաբանությունը, համաձայն որի՝ ֆինանսական ցիկլի նորմալ փուլում, երբ ցիկլային վարկային ռիսկերը հավասարակշռված են, ՀՀ ԿԲ-ն հակված է սահմանելու մինչև 1.5% դրական չեզոք կապիտալի հակացիկլիկ բուֆեր: Ավելի մանրամասն տե՛ս «Կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերի կիրառման ՀՀ ԿԲ մոտեցումը»: https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/finstability/CBA_approach_to_setting_CCyB.pdf:



2.

ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

- 2.1. Զարգացումները արտաքին միջավայրում
- 2.2. Զարգացումները ներքին միջավայրում
- 2.3. Տնային տնտեսությունների պարտքը և դրանից ածանցվող հնարավոր ռիսկերը
- 2.4. Անշարժ գույքի շուկայի միտումները և դրանցից ածանցվող ռիսկերը

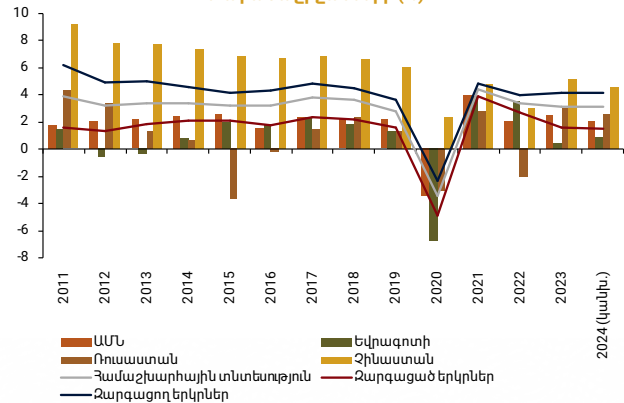
2.1. Զարգացումները արտաքին միջավայրում

Համաշխարհային գնաճի տեմպերի նվազումը և սպասվածից բարձր տնտեսական աճը նպաստել են ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում «փափուկ վայրէջքի»² սպասումների ձևավորմանը: Այնուամենայնիվ, աշխարհաքաղաքական աճող անորոշությունների և ֆինանսավարկային խիստ պայմանների միջավայրում համաշխարհային տնտեսական աճի հեռանկարի և ֆինանսական կայունության մասով ռիսկերը շարունակում են պահպանվել բարձր մակարդակում:

2023 թ. համաշխարհային տնտեսական աճը գնահատվել է 3.1%, որը շուրջ 0.2 տոկոսային կետով բարձր է դեռևս տարեսկզբին կանխատեսված ցուցանիշից:

Համաձայն Արժույթի միջազգային հիմնադրամի կանխատեսումների՝ համաշխարհային տնտեսական աճը 2024 թ. կապահավելի նույն մակարդակում (տե՛ս գծապատկեր 2.1)³: Այնուամենայնիվ, համաշխարհային տնտեսական աճի կանխատեսվող ցուցանիշը շարունակում է ցածր մնալ պատմական միջինից (2000-2019 թթ. տարեկան միջինը՝ շուրջ 3.8%): Համաշխարհային տնտեսական աճին հիմնականում նպաստել են պետական և մասնավոր սպառման աճը, աշխատուժի շուկայի բարենպաստ զարգացումները, ինչպես նաև դեռևս համավարակի շրջանում մատակարարման շղթաներում առաջացած խնդիրների լուծումը: Տնտեսական աճը հատկապես ցածր է եղել Եվրոգոտու երկրներում՝ հիմնականում պայմանավորված էներգակիրների բարձր գների լազային ազդեցություններով և տոկոսադրույքների նկատմամբ զգայուն թույլ ներդրումային միջավայրով:

Գծապատկեր 2.1. Տնտեսական աճի ցուցանիշներն ըստ տարածաշրջանների (%)



Աղբյուր՝ ԱՄՀ

Տարվա ընթացքում համաշխարհային գնաճի տեմպերի մեղմման և սպասվածից ավելի բարձր տնտեսական աճի պայմաններում ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում, ընդհանուր առմամբ, գերակշռել են «փափուկ վայրէջքի» սպասումները, այսինքն՝ սպասումները, որ գնաճի տեմպերը կշարունակեն նվազել, և, միևնույն ժամանակ, համաշխարհային տնտեսությունը կխուսափի խոր և տևական անկումից: Դա, ի թիվս այլ գործոնների, նպաստել է բաժնետոմսերի շուկայում տատանողականության կրճատմանը: Այս միտումները արտացոլված են նաև շուկայական անկայունության չափումներում, որոնք հաշվարկվում են Ֆոնդային՝ Euro Stoxx 50 (VSTOXX) և S&P 500 (VIX) ինդեքսների համար: Այնուամենայնիվ, հարկ է նշել, որ պարտատոմսերի շուկայում տատանողականությունը պահպանվել է բարձր մակարդակում, ինչը խոսում է տոկոսադրույքների ապագա փոփոխությունների վերաբերյալ շուկայի մասնակիցների շրջանում առկա մեծ

2 Սպասումներ, որ գնաճի տեմպերը կշարունակեն նվազել, և, միևնույն ժամանակ, համաշխարհային տնտեսությունը կխուսափի խոր և տևական անկումից:

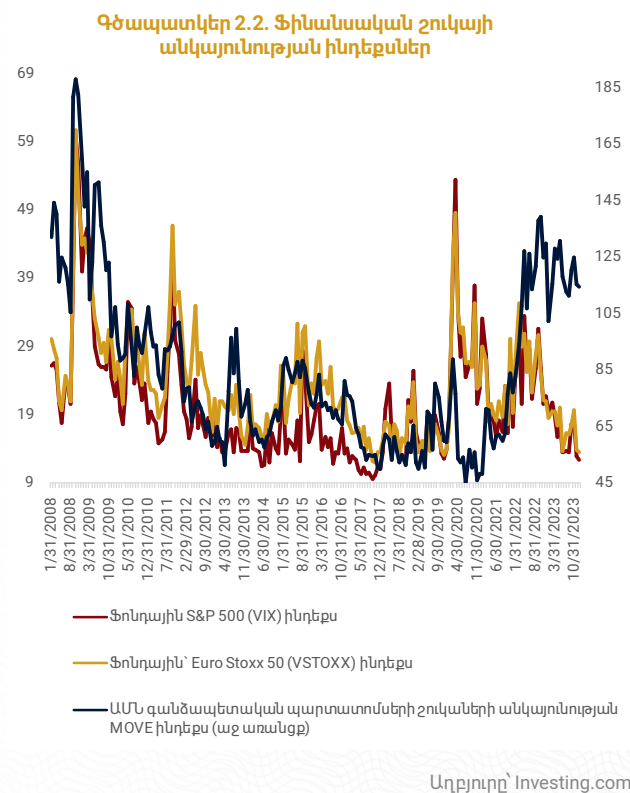
3 <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/01/30/world-economic-outlook-update-january-2024>



անորոշությունների մասին (MOVE index) (տե՛ս գծապատկեր 2.2)⁴:

Աշխարհաքաղաքական լարվածության հետագա սրման պարագայում գնաճային նոր ճնշումների առաջացման և համաշխարհային տնտեսական աճի հեռանկարի հետ կապված ռիսկերը բարձր են:

Գնաճային նոր ճնշումների ի հայտ գալու պարագայում ֆինանսական շուկայի մասնակիցների «փափուկ վայրէջքի» մասով սպասումները կարող են վերանայվել՝ հանգեցնելով ֆինանսական շուկաներում տատանողականության աճի:



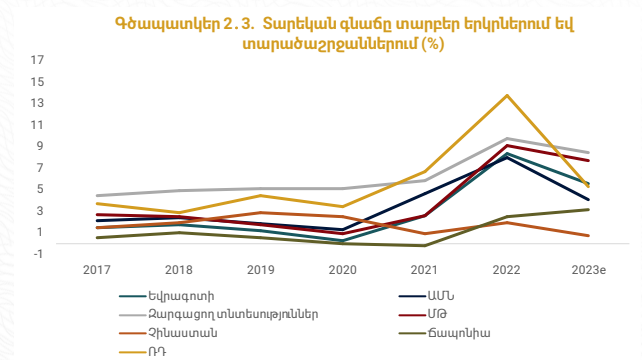
Դրամավարկային պայմանների խստացման, ինչպես նաև առաջարկի գործոնների բարենպաստ ազդեցությունների արդյունքում 2023 թ. համաշխարհային գնաճը

4 <https://www.investing.com/>

5 <https://data.worldbank.org/>

Նվազել է, սակայն դեռևս շարունակում է պահպանվել բարձր մակարդակում: Այս իրավիճակում հնարավոր է տոկոսադրույթների հարաբերականորեն բարձր մակարդակը պահպանվի ավելի երկար ժամանակահատվածում (higher for longer):

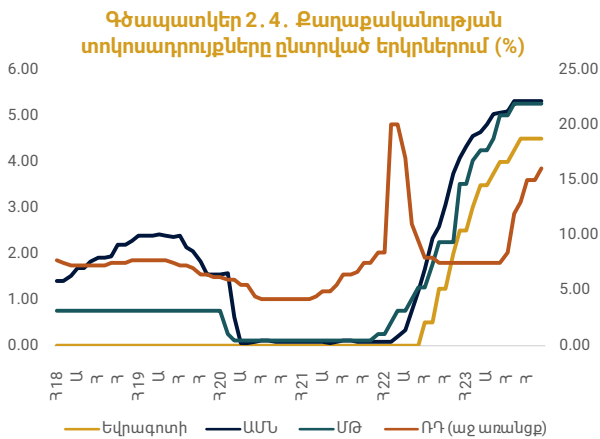
Չնայած երկրների մեծ մասում գնաճը զգալիորեն նվազել է, սակայն դեռևս շարունակում է բարձր մակարդակի վրա պահպանվել իրականացնող մարմինների կողմից նպատակադրված թիրախային ցուցանիշներից (տե՛ս գծապատկեր 2.3)⁵: Ի լրումն խիստ դրամավարկային պայմանների՝ համաշխարհային գնաճի կրճատմանը մեծապես նպաստել են առաջարկի գործոնների բարենպաստ զարգացումները, մասնավորապես՝ էներգակիրների գների նվազումը և առաջարկի արժեզրեցման ետ կապված խնդիրների լուծումը: Չնայած դրամավարկային պայմանների զգալի խստացումներին, բազմաթիվ երկրների կենտրոնական բանկեր հաղորդակցել են, որ կշարունակեն քաղաքականության տոկոսադրույթի նվազեցումները, սակայն ավելի դանդաղ տեմպով և երկար ժամանակահատվածում (higher for longer scenario).



Գնաճի նվազեցման նպատակով քաղաքականության տոկոսադրույթի աճը, ինչպես նաև քաղաքականություն

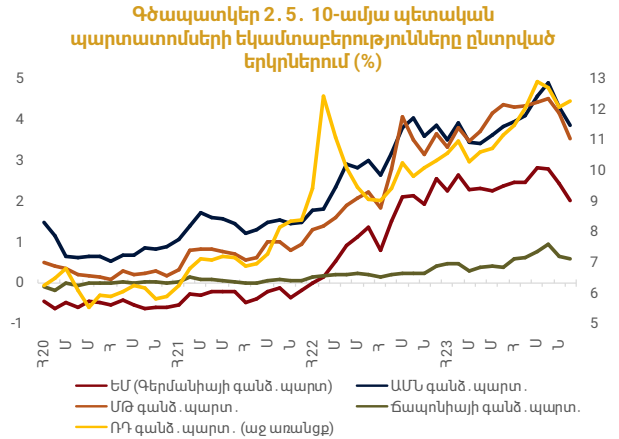
իրականացնողների՝ վերջինս առավել դանդաղ և չափավոր իջեցնելու մտադրությունները նպաստել են միջնաժամկետ և երկարաժամկետ տոկոսադրույքների աճին՝ ստեղծելով բարձր տոկոսադրույքների միջավայր:

Դրամավարկային պայմանների խստացման համատեքստում շարունակել են աճել հիմնական ուղենիշային պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները (տե՛ս գծապատկեր 2.4⁶ և գծապատկեր 2.5⁷): ԱՄՆ, Եվրոգոտու երկրների, ՌԴ 10-ամյա պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը շարունակել է աճել՝ տարեվերջին դրսևորելով որոշակի նվազման միտումներ: Այնուհանդերձ, վերջիններս շարունակում են պահպանվել պատմականորեն բարձր մակարդակում:



Բարձր տոկոսադրույքների միջավայրը հանգեցրել է նաև ֆինանսական շուկաներում լարվածության աճի: Դեռևս տարեսկզբին ԱՄՆ-ի և Շվեյցարիայի որոշ բանկերում առաջացան խնդիրներ, և տվյալ երկրների կարգավորող մարմինները ստիպված էին միջամտել՝ կանխելու դրանց բացասական հետևանքների հնարավոր տարածումը ողջ ֆինանսական համակարգում: Այս իրադարձությունները վկայում են, որ տոկոսադրույքների կտրուկ և արագ աճը

կարող է ֆինանսական համակարգում առկա խոցելիությունների սրման և նյութականացման պատճառ դառնալ:



Աշխարհաքաղաքական լարվածությունները, ինչպես նաև ստեղծված բարձր տոկոսադրույքների միջավայրը նպաստել են ֆինանսական կայունության ռիսկերի ավելացմանը:

Բազմաթիվ երկրներում առևտրային բանկերը բարձրացրել են վարկերի տոկոսադրույքները, որը բացասաբար է անդրադառնում տնային տնտեսությունների և կազմակերպությունների պարտքի սպասարկման կարողությունների վրա: Նշված ռիսկի առաջացման հավանականությունը մեծ է հատկապես այն երկրներում, որտեղ լողացող տոկոսադրույքով վարկերի տեսակարար կշիռը բարձր է: Վարկավորման պայմանների խստացման արդյունքում նկատելի են տրամադրվող նոր վարկերի, հատկապես հիպոտեկային, ծավալների կրճատման միտումներ: Հատկանշական է, որ համաշխարհային վարկային ցիկլը սկսել է շրջվել՝ պայմանավորված փոխառուների պարտքի մարման կարողության նվազմամբ և վարկերի աճի դանդաղմամբ: Թեև տոկոսադրույքների աճի հետևանքով

6 Աղբյուրը՝ համապատասխան երկրների ԿԲ կայքեր. <https://www.bis.org/cbanks.htm>:

7 Աղբյուրը՝ <https://www.investing.com/>:



մեծացել են նաև բանկերի վարկավորման մարժաները և շահութաբերությունը, այնուամենայնիվ, պարտքի սպասարկման աճող բեռի պայմաններում բանկերը սկսել են բախվել ակտիվների որակի վատացման խնդիրներին: Բարձր տոկոսադրույքների և տնտեսական աճի հեռանկարի վերաբերյալ աճող

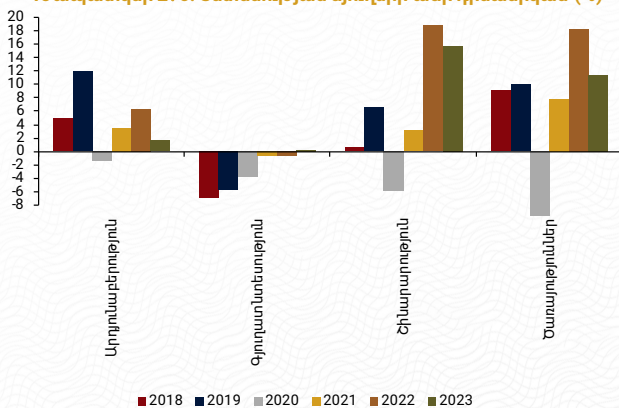
անորոշությունների պայմաններում անշարժ գույքի շուկայում (հատկապես առևտրային նշանակության) դիտարկվել է գների նվազում, որը, իր հերթին, ավելի է սրել վարկային պորտֆելի որակի հնարավոր վատացման և վարկային ռիսկի կառավարման խնդիրները:

2.2 Զարգացումները ներքին միջավայրում

2023 թ. ՀՀ-ում պահպանվել է բարձր տնտեսական ակտիվություն, որին նպաստել են շինարարության և ծառայությունների (ներառյալ առևտուր) ճյուղերը: Արտաքին հատվածից փոխանցվող թույլ գնանկումային ազդեցությունների, նախորդ տարիներին իրականացված զսպող դրամավարկային քաղաքականության և դրամի շարունակական արժևորման պայմաններում գնաճային միջավայրը զգալիորեն մեղմվել է:

ՀՀ տնտեսության հիմնական մարտահրավերները շարունակել են մնալ աշխարհաքաղաքական անորոշությունների ազդեցության նվազեցումը և բարձր գնաճային միջավայրի հաղթահարումը: ՀՀ ԿԲ-ի կողմից գնաճային սպասումների խարսխմանն ուղղված դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը հնարավորություն է տվել այլ երկրների համեմատությամբ ավելի արագ գնաճը մոտեցնելու թիրախային մակարդակին:

Գծապատկեր 2. 6. Տնտեսության ճյուղերի աճի դինամիկան (%)



Աղբյուր՝ ՎԿ

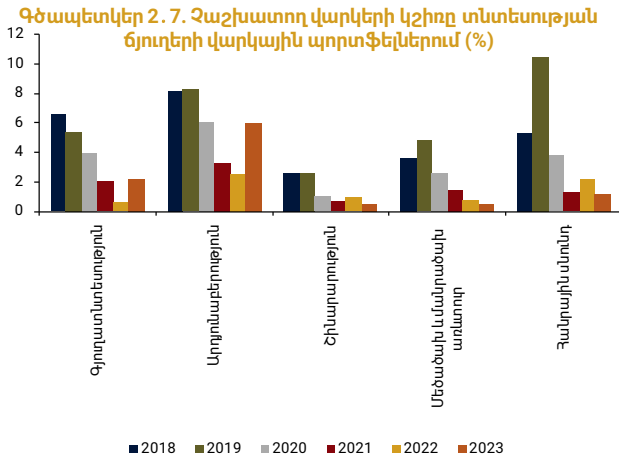
Բարձր տնտեսական աճին առավել մեծ նպաստում ունեցել է ներքին պահանջարկը: Տարվա ընթացքում միջազգային այցելուների և զբոսաշրջության աճի տեմպի նվազման հետևանքով արտաքին պահանջարկը

որոշակիորեն նվազել է, իսկ ներքին պահանջարկը շարունակել է մնալ բարձր՝ հիմնականում համախառն սպառման և ներդրումների աճի շնորհիվ: Մասնավոր սպառումն իր հերթին աճել է եկամուտների համեմատաբար բարձր աճի պահպանման և նախկինում կուտակված խնայողությունների օգտագործման հաշվին:

2023 թ. 8.7% տնտեսական աճին նպաստել են առավելապես շինարարության, առևտրի, ծառայությունների ճյուղերը (տե՛ս գծապատկեր 2.6): Շինարարության ճյուղի 15.7% աճը պայմանավորվել է բնակարանային շինարարության աճի բարձր տեմպով, իսկ ծառայությունների ճյուղի (ներառյալ առևտուրը) 11.4% աճը հիմնականում ձևավորվել է արտաքին պահանջարկի և ներքին տնտեսությունում եկամուտների աճի հաշվին: Արդյունաբերության ճյուղի համեմատաբար փոքր աճն ապահովվել է հիմնականում մշակող արդյունաբերության ապրանքների արտահանման բարձր աճի հաշվին:

Հատկանշական է, որ տնտեսական աճին մեծ նպաստում ունեցած ճյուղերում բարձր ակտիվությանը զուգահեռ աճ է գրանցվել այդ ճյուղերի վարկային պորտֆելներում, իսկ չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռները նվազել են (տե՛ս գծապատկեր 2.7):

Վարկային պայմանների վերաբերյալ հարցումների համաձայն՝ բիզնես վարկավորման գծով վարկավորման չափանիշների ինդեքսը (փաստացի առաջարկ) թեև տարվա ընթացքում նվազել է, սակայն գտնվում է զուտ դյուրացման դաշտում: Փաստացի առաջարկի ինդեքսի նվազումը պայմանավորվել է առավելապես խոշոր ձեռնարկությունների վարկավորման չափանիշների խստացմամբ, իսկ ՓԲԶ վարկավորման մասով դիտվել է վարկավորման չափանիշների մեղմացում:

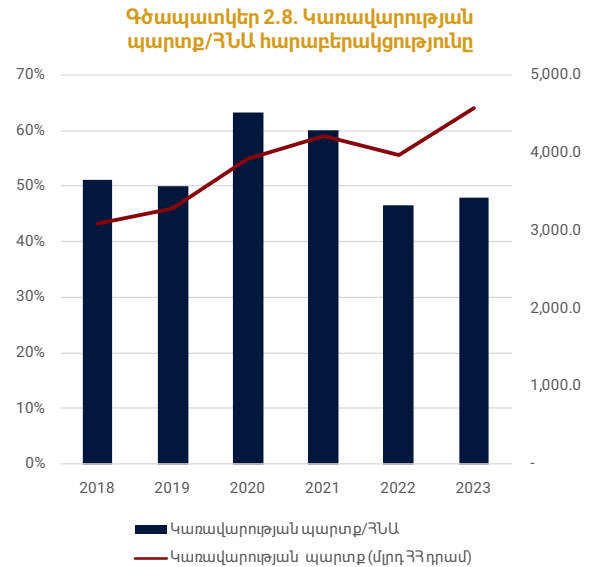


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

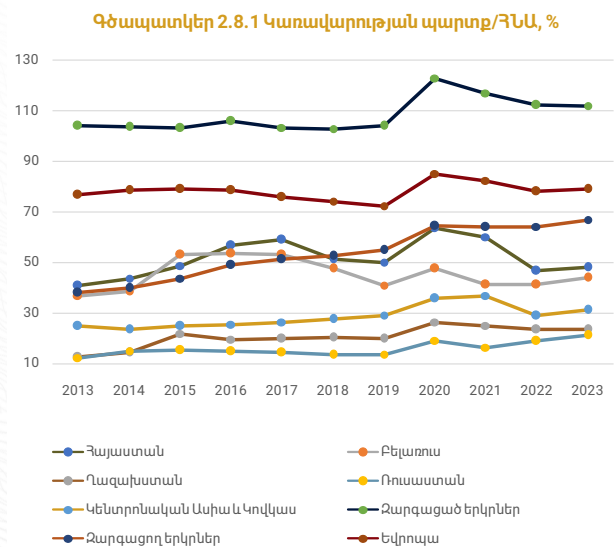
2023 թ. ընթացքում աճել է Կառավարության պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը, սակայն ակնկալվում է, որ միջնաժամկետում պարտքի կառուցվածքի փոփոխությունները նպաստավոր կլինեն մակրոտնտեսական արտաքին հավասարակշռվածության և պարտքի մակարդակի կառավարման տեսանկյունից: Կառավարության պարտքը⁸ աճել է 15.2%-ով և կազմել ՀՆԱ 48.1%-ը (տե՛ս գծապատկեր 2.8): Վերջին տարիներին Կառավարության պարտքի կազմում առաջանցիկ տեմպերով աճում է ներքին պարտքը, ինչը համահունչ է Կառավարության հայտարարած պարտքի կառավարման ռազմավարությանը⁹: 2023 թվականին ներքին պարտքի 31.1% աճը մասամբ պայմանավորված է Կառավարության կողմից արցախյան իրադարձությունների հետ կապված պարտքի վերակառուցմամբ: Կառավարության արտաքին պարտքն աճել է առավել դանդաղ տեմպով՝ 3.8%-ով:

Վերջին տարիներին ՀՀ Կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության մակարդակը նվազման միտում է ունեցել, եթե չդիտարկենք 2023 թվականի վերջին արցախյան իրադարձությունների հետ կապված ներքին պարտքի աճը: Այնուամենայնիվ, այն դեռևս բարձր է տարածաշրջանի երկրների

համեմատությամբ (տե՛ս գծապատկեր 2.8.1¹⁰): Հարկ է նշել, որ Կառավարության պարտքի կառուցվածքի փոփոխությունը դրական է դիտարկվում պարտքի հետ կապված ռիսկերի նվազման տեսանկյունից:



Աղբյուրը՝ Ֆիննախ



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ

Ներքին պահանջարկի աճն արտացոլվել է նաև ՀՀ արտաքին հաշվեկշռի զարգացումներում:

⁸ https://minfin.am/hy/page/petakan_partqi_veraberyal_ampop_tvyalner/

⁹ https://minfin.am/hy/page/partqi_razmavarutyun/

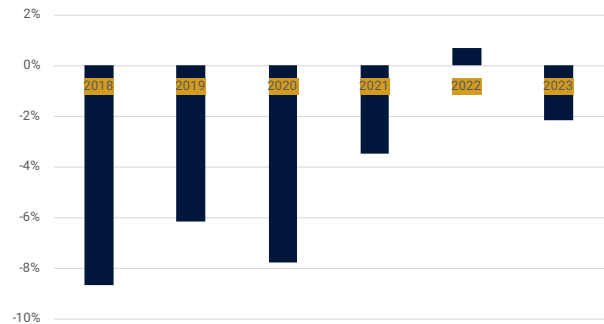
¹⁰ Տվյալները վերցված են <https://www.imf.org/en/Home> տվյալների շտեմարանից՝ ըստ վերջին թարմացման (latest update):

2023 թվականի ընթացքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը խորացել է, ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմել է -2.2%: (տե՛ս գծապատկեր 2.9):

Վերջին երկու տարիներին հարստության և եկամուտների կուտակման պայմաններում ներմուծվող ապրանքների նկատմամբ պահանջարկը շարունակում է մնալ բարձր: Հարկ է նշել, որ ներդրումային միջավայրի բարելավումն արտահայտվել է կապիտալ ապրանքների ներմուծման բարձր աճով: Միևնույն ժամանակ, ներքին արտադրության ապրանքների նկատմամբ արտաքին բարձր պահանջարկը շարունակում է պահպանվել, ինչի արդյունքում արտահանման բարձր աճ է գրանցվել: Արտաքին անհաշվեկշռվածությունների վերացման և ավելցուկային պահանջարկի կլանման տեսանկյունից հիմնական անորոշությունը պարբերաշրջանային արժևորված փոխարժեքի ազդեցությունն է: Եթե իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորումը մեծ մասամբ

պարբերաշրջանային բնույթ է կրում, ապա դրա ճշգրտումը կնպաստի ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ավելացմանը: Մյուս կողմից, եթե արտաքին պահանջարկի ներկայիս մակարդակն արտացոլում է արտահանման երկարաժամկետ ներուժի ու կարողությունների ավելացմանը նպաստող նոր հնարավորությունները, դա կարող է նպաստել ընթացիկ հաշվի պակասուրդի նվազեցմանը:

Գծապատկեր 2.9. Ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ, %



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

2.3 Տնային տնտեսությունների պարտքը և դրանից ածանցվող հնարավոր ռիսկերը

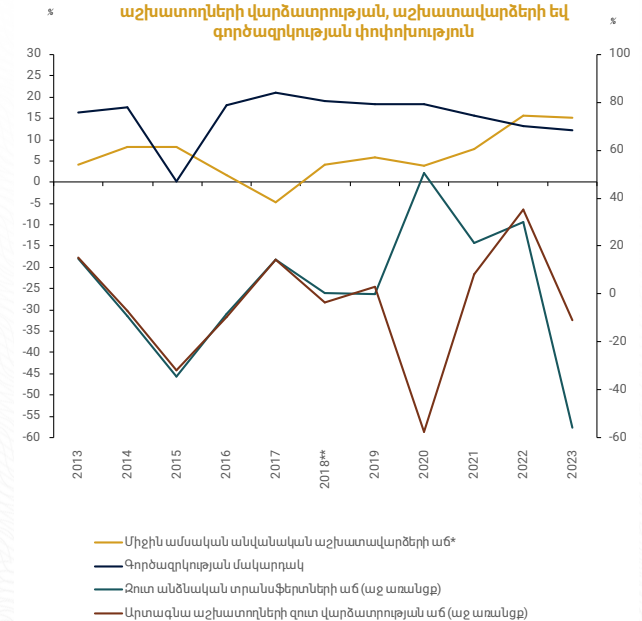
2023 թ. ՀՀ բարձր տնտեսական աճի և վարկավորման շուկայի ակտիվության պայմաններում տնային տնտեսությունների պարտքի բեռը փոքր-ինչ մեծացել է: Միաժամանակ, վարկային պարտավորությունների ժամկետայնության շարունակական աճի արդյունքում տնային տնտեսությունների պարտքի սպասարկման բեռը մնացել է գրեթե անփոփոխ՝ մեղմելով նրանց ֆինանսական խոցելիությունը: Բարձր անորոշության միջավայրում տնտեսական ակտիվության նվազման և գնաճային նոր ճնշումների առաջացման ռիսկերը շարունակում են պահպանվել: Այս պայմաններում առավել հավանական է տնային տնտեսությունների համար պարտքի սպասարկման դժվարությունների առաջացման ռիսկերի ձևավորումը, որոնց նյութականացումը կարող է որոշակի ճնշումներ առաջացնել տնային տնտեսությունների, հատկապես ցածր եկամուտ և բարձր պարտքի բեռ ունեցողների, խոցելիության տեսանկյունից: Միևնույն ժամանակ, տնային տնտեսությունների վարկային պորտֆելի դուրայնացման շարունակական նվազումը նպաստում է նրանց վարկային ռիսկի բարելավմանը:

Եկամուտների և զբաղվածության բարելավումը դրական ազդեցություն է ունեցել տնային տնտեսությունների պարտքի բեռի խոցելիության նվազման վրա: 2023 թ. ընթացքում արձանագրված ցածր գնաճի պայմաններում անվանական աշխատավարձերի աճը գրեթե հավասար է եղել իրական աճին: Անվանական աշխատավարձերը տարվա ընթացքում աճել են մոտ 15%-ով (տե՛ս գծապատկեր 2.10), միաժամանակ պահպանվել են և՛ միջին իրական աշխատավարձերի աճի միտումը, և՛ զբաղվածության մակարդակի բարելավումը՝ մոտ 1 տոկոսային կետով:

Տնային տնտեսությունների եկամուտների կառուցվածքում տեղի ունեցած

փոփոխությունները որոշակի նվազեցրել են կախվածությունը արտաքին ոչ բարենպաստ զարգացումներից: Դեպի Հայաստան զուտ անձնական դրամական փոխանցումների, արտագնա աշխատողների զուտ վարձատրության նվազումը որոշ չափով փոխարինվել է միջազգային այցելուների կողմից ՀՀ-ում պահանջարկի, ծառայությունների սպառման աճով՝ ապահովելով ՏՏ եկամուտների աճ: Մյուս կողմից՝ դա նվազեցրել է արտաքին կախվածության ռիսկի անորոշությունները տնային տնտեսությունների եկամուտների մասով:

Գծապատկեր 2.10. Անձնական տրանսֆերտների, արտագնա աշխատողների վարձատրության, աշխատավարձերի եվ գործազրկության փոփոխություն



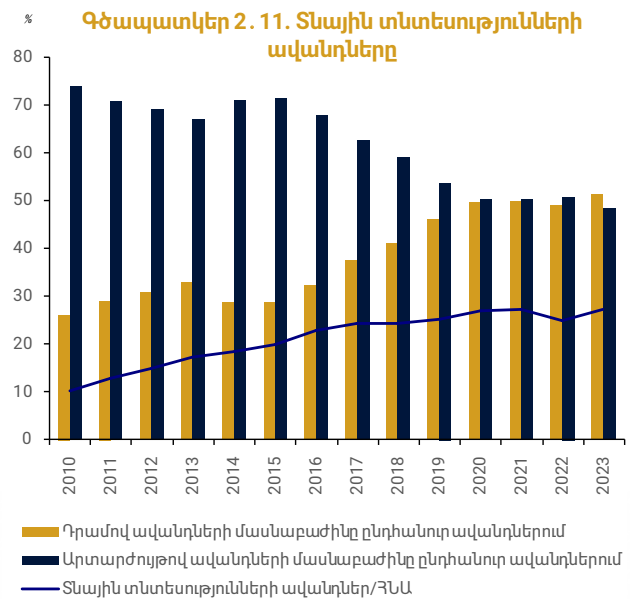
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

* Ներկայացված է ՀՀ-ում տարեկան միջին աշխատավարձերի ցուցանիշը:

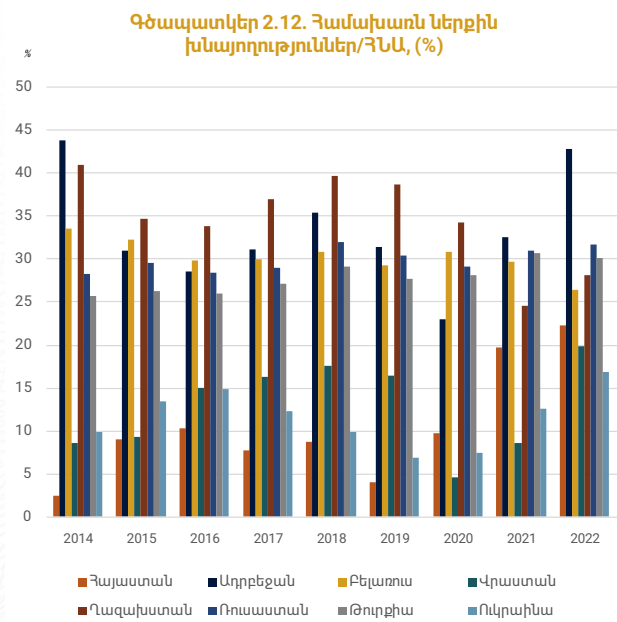
**2018 թ. հունվարից սկսած՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտեն վերանայել է աշխատանքի շուկայի վիճակագրության մեթոդաբանությունը, որի շրջանակներում փոփոխության են ենթարկվել մի շարք ցուցանիշների մեծությունները: Ըստ այդմ՝ այսուհետ միջին անվանական աշխատավարձը վերաբերում է 1 և ավելի աշխատող ունեցող կազմակերպություններին:

2023 թ. տնային տնտեսությունների ընդհանուր ֆինանսական ակտիվները շարունակել են աճել՝ ուղղվելով առավելապես ցածր ռիսկային ներդրումների: Տնային տնտեսությունների ընդհանուր ֆինանսական ակտիվները¹¹ 2023 թ. աճել են, և ֆինանսական ակտիվներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը գերազանցել է նախահամաճարակային մակարդակը՝ կազմելով մոտ 6%: Տնային տնտեսությունների ֆինանսական ակտիվներում շարունակում են գերակշիռ մաս կազմել ավանդային ներդրումները, որոնց աճն ամենամեծն է եղել մյուս ակտիվների համեմատությամբ: 2021 թ. սկսած՝ ֆիզիկական անձանց ավանդները դրսևորում են կայուն աճի միտում՝ միջին տարեկան մոտ 16%: 2023 թ. աճել են 23.1%-ով, իսկ ավանդներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը տատանվել է 25-28% միջակայքում (տե՛ս գծապատկերներ 2.11, 2.12): Ընդ որում՝ 2023 թ. տեղի է ունեցել դրամային ավանդների առաջանցիկ աճ, և առաջին անգամ դրամային ավանդների կշիռը տնային տնտեսությունների ընդհանուր ավանդներում գերազանցել է արտարժույթային ավանդների կշիռը: Ավանդների աճը հիմնականում պայմանավորվել է ֆիզիկական անձանց եկամուտների ավելացմամբ և միջազգային այցելությունների բանկային հաշիվների և խնայողությունների ավանդային ներդրումների շարունակական աճով:

Վերը նշված զարգացումների արդյունքում բարելավվել է տնային տնտեսությունների պարտքային լծակը (լներիջը)՝ վերջին տարիների եկամուտների և ֆինանսական ակտիվների կայուն աճի հաշվին: Վերջինս նվազեցրել է բարձր պարտքային լծակ ունեցող տնային տնտեսությունների խոցելիությունը եկամուտների անբարենպաստ փոփոխություններից, ինչպես նաև ընձեռել ավելի բարենպաստ վարկային պայմաններով վարկերի ստացման հնարավորություն:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ



*** Գծապատկերի ցուցանիշները կարող են տարբերվել նյութում ներկայացված նմանատիպ այլ ցուցանիշներից, քանի որ տվյալների աղբյուրները տարբեր են, և ներկայացված ցուցանիշները տարբերվում են դրությամբ չեն, դրանք հասանելի ամենավերջին ցուցանիշներն են տվյալ ժամանակահատվածի համար:

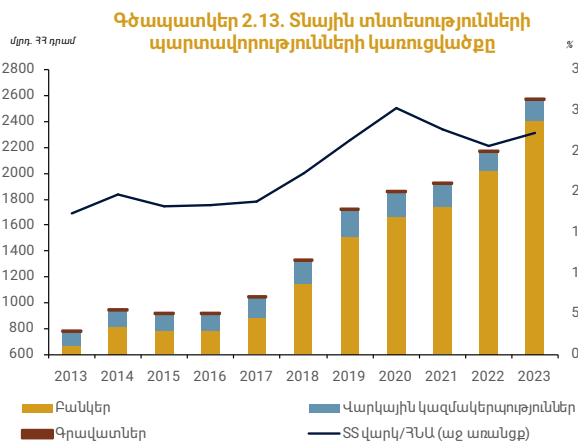
<https://www.ceicdata.com/en/indicator/belarus/household-debt-of-nominal-gdp>:

11 Ֆինանսական ակտիվներում ներառված են տնային տնտեսությունների կողմից տարվա ընթացքում ավանդային գործիքներում կատարված ներդրումները, կենսաթոշակային հատկացումները, ապահովագրական վճարները/փոխհատուցումները, արտարժույթով կանխիկ դրամական միջոցները/խնայողությունները և այլ ներդրումային գործիքներում ներդրումները:

Տնային տնտեսությունների վարկավորման աճը, ընդհանուր առմամբ, համահունչ է եղել ՀՆԱ աճին, և նրանց պարտքի բեռը գրեթե անփոփոխ է մնացել, միաժամանակ վարկավորման պայմանների բարելավումը, վարկերի ժամկետայնության աճը որոշ չափով նվազեցրել են պարտքի սպասարկման բեռը:

2023 թ. տնային տնտեսությունների վարկ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմել է 27.1% (տե՛ս գծապատկեր 2.13): Այս ցուցանիշը Հայաստանում, ինչպես նաև տարածաշրջանի, եվրոպական որոշ երկրներում վերջին երեք տարիներին պահպանվել է գրեթե անփոփոխ մակարդակում (տե՛ս գծապատկեր 2.14, համադրելիության նպատակով ներկայացված են սեպտեմբերի տվյալները):

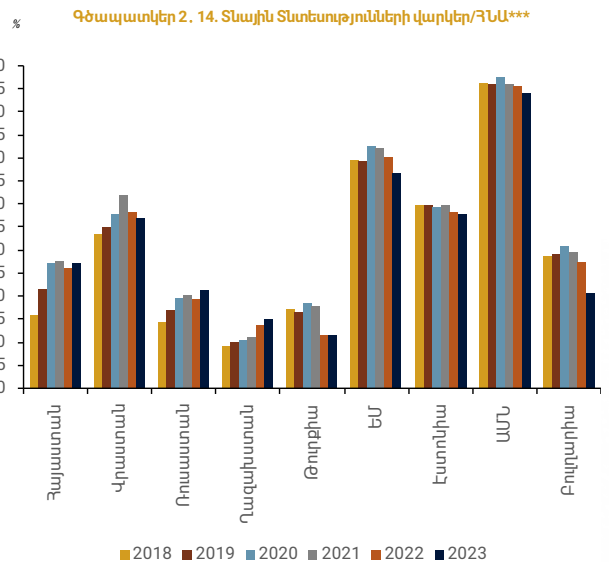
Վերջին երեք տարիներին, տնային տնտեսությունների պարտքի բեռի գրեթե անփոփոխ մակարդակում պահպանմանը զուգահեռ, զգալի աճել են տնային տնտեսությունների ֆինանսական ակտիվները, ինչը վկայում է նրանց զուտ ֆինանսական վիճակի կայունացման և խնայողությունների կուտակման մասին¹²:



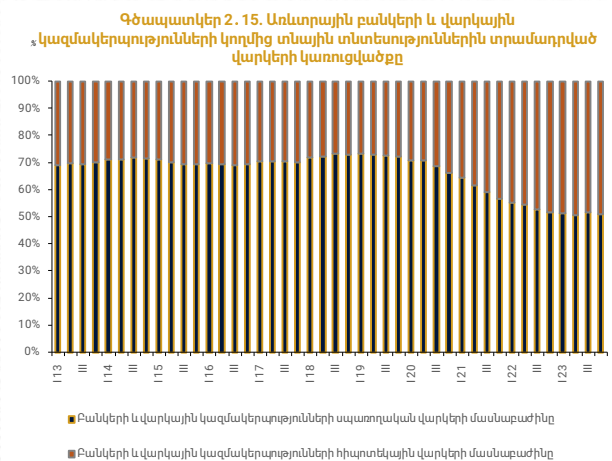
Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Տնային տնտեսությունների վարկավորման համեմատաբար բարձր աճ է գրանցվել, չնայած վարկավորման գերտաքացման ակնհայտ

Նախանշաններ չեն նկատվում: 2023 թ. ընթացքում ֆիզիկական անձանց տրված վարկերի աճը կազմել է 23.3%, որին գրեթե հավասարապես նպաստել է սպառողական և հիպոտեկային վարկերի ավելացումը՝ համապատասխանաբար 11.1 և 12.2 տոկոսային կետով (տե՛ս գծապատկերներ 2.15, 2.16):



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Հիպոտեկային վարկերի աճի տեմպը թեև Նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազել

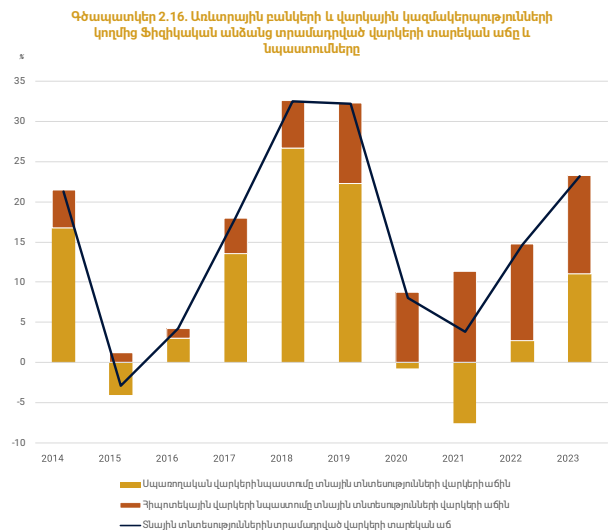
12 ՝ ՀՀ ԿԿ, «Տնային տնտեսությունների կենսամակարդակի վերաբերյալ հետազոտություն. <https://armstat.am/en/?nid=205>:

է 2.4 տոկոսային կետով, այնուամենայնիվ շարունակում է պահպանվել բարձր մակարդակում՝ 25.2%, հիպոտեկային վարկերի ծավալը ՀՆԱ-ում շարունակում է աճել և կազմում է 11.6% (տե՛ս գծապատկեր 2.17):

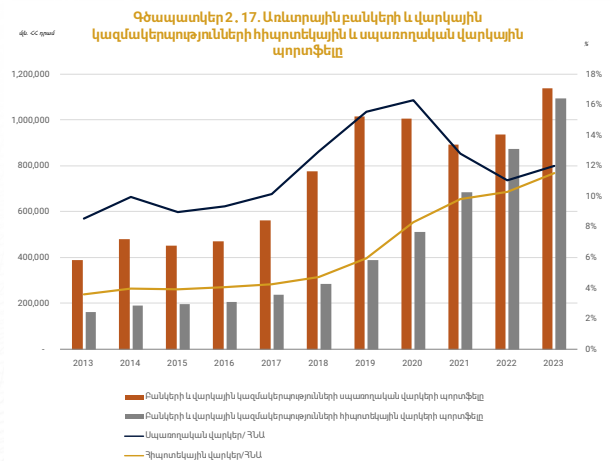
Վերջին տարիներին հիպոտեկային վարկերի աճի տեմպը հիմնականում պայմանավորվել է եկամտահարկի չափով տոկոսավճարների հետվերադարձի պետական ծրագրով և վերջինիս փուլային դադարեցմամբ, անշարժ գույքի՝ որպես ներդրումային ակտիվի գրավչության աճով: 2022-2023 թթ. հիպոտեկային վարկերի աճի հավելյալ խթան է նաև միջազգային այցելուների մեծ ներհոսքի արդյունքում անշարժ գույքի նկատմամբ պահանջարկի, գների և վարձավճարների աճը (մանրամասն տե՛ս «Անշարժ գույքի շուկայի միտումները և դրանցից ածանցվող ռիսկերը» բաժնի 2.22, 2.23, 2.24 գծապատկերները):

2023 թ. դիտվել է սպառողական վարկերի պահանջարկի վերականգնում, ինչի արդյունքում վարկերն աճել են 21.4%-ով՝ էապես գերազանցելով նախորդ տարիների աճը (տե՛ս գծապատկեր 2.18): Այդուհանդերձ, հաշվի առնելով վերջին երեք տարիներին սպառողական վարկերի միջին տարեկան աճի չափավոր տեմպը, ՀՆԱ հարաբերականորեն բարձր աճի պայմաններում սպառողական վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի գրեթե անփոփոխ մակարդակը, տվյալ ոլորտում ռիսկերի էական կուտակումներ ներկայումս չեն դիտարկվում:

Սպառողական վարկավորման նկատմամբ պահանջարկի էական աճը մի կողմից պայմանավորված է տնային տնտեսությունների եկամուտների աճի պայմաններում լրացուցիչ պահանջարկի ձևավորմամբ, մյուս կողմից՝ դա խթանվել է անշարժ գույքի շուկայի ակտիվության պարագայում՝ Նոր ձեռք բերված բնակարանների համար երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների գնման անհրաժեշտությամբ:



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ



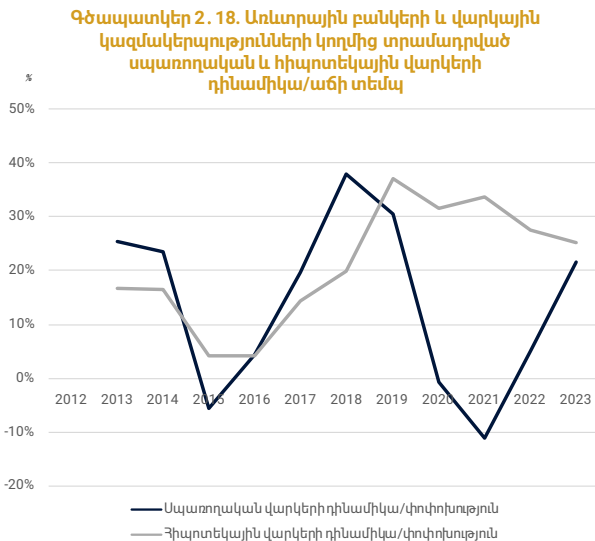
Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Հիպոտեկային և սպառողական վարկերի գրեթե հավասարաչափ աճի արդյունքում (շուրջ 200 մլրդ դրամ) տնային տնտեսությունների ընդհանուր վարկային պարտավորություններում դրանց տեսակարար կշիռները հավասարվել են (տե՛ս գծապատկերներ 2.15, 2.18):

Վերջին տարիներին դիտվում է տնային տնտեսությունների վարկերի ժամկետայնության աճ, ինչը էականորեն նվազեցնում է տնային տնտեսությունների պարտքի սպասարկման բեռը: Տնօրինվող եկամտի աճը վերջին տարիներին ուղեկցվել է վարկային պարտավորությունների

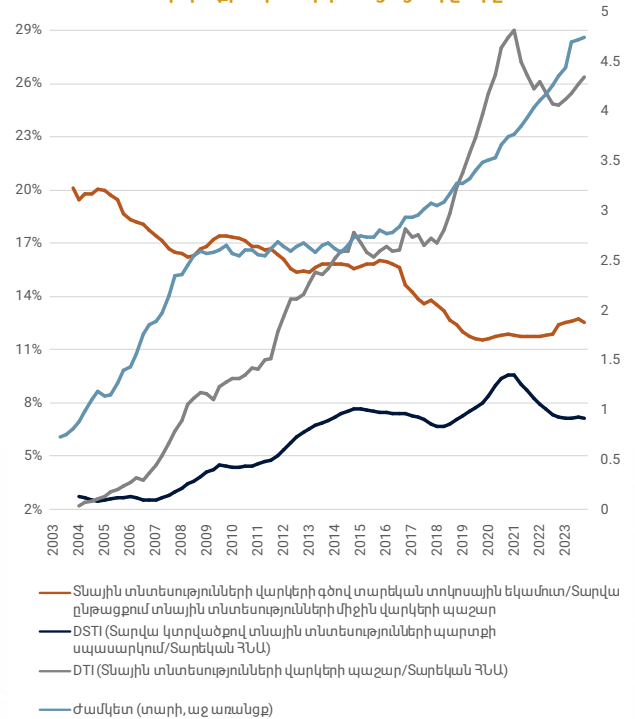


Ժամկետայնության աճով, ինչը տնային տնտեսություններին հնարավորություն է տվել պահպանելու պարտքի սպասարկման համեմատաբար ցածր մակարդակը (տե՛ս գծապատկեր 2.18.1): Վարկերի ժամկետայնության աճի դրական ազդեցությունը պարտքի սպասարկման բեռի նվազման վրա որոշակի չեզոքացվել է վարկերի աճով և վարկավորման տոկոսադրույքների համեմատաբար բարձր մակարդակով: Թեև տարվա ընթացքում քաղաքականության տոկոսադրույքը նվազեցվել է, սակայն վարկավորման տոկոսադրույքները դեռևս համարժեք չեն արձագանքել այդ նվազմանը: Դա կարելի է բացատրել այնպիսի գործոններով, ինչպիսիք են աշխարհաքաղաքական և տարածաշրջանային անորոշություններից ածանցվող ռիսկերը, ռիսկից զերծ տոկոսադրույքների (պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություն) դեռևս հարաբերականորեն բարձր մակարդակը, ինչպես նաև նախորդ տարիներին աճի ուղղությամբ վարկային տոկոսադրույքների առավել մեղմ արձագանքը քաղաքականության տոկոսադրույքի գումարային աճին:



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 2. 18.1 Տնային տնտեսությունների պարտքի սպասարկման ցուցանիշները



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

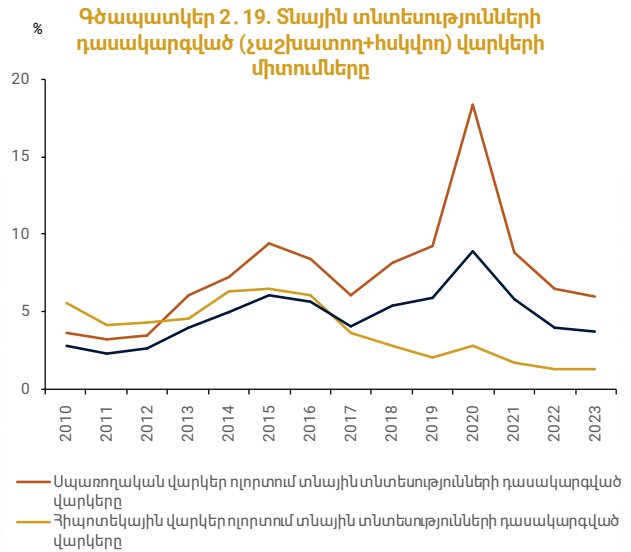
ՀՀ ԿԲ հարցումների¹³ արդյունքներով դիտարկվել են վարկավորման պայմանների դյուրացումներ հիմնականում վարկավորման գործընթացների մասով: Համաձայն ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ հարցման արդյունքների՝ փաստացի առաջարկի ինդեքսների զուտ դյուրացումները պայմանավորված են հիմնականում հիպոտեկային վարկերի համար՝ մրցակցության խորացման և սպառողական վարկերի համար՝ հաճախորդների վարկունակության մակարդակի գնահատման գործընթացի դյուրացման գործոններով: Չնայած տոկոսադրույքների մակարդակի աճին՝ և՛ հիպոտեկային վարկերի, և՛ սպառողական վարկերի փաստացի պահանջարկն աճել է:

13 <https://www.cba.am/am/SitePages/statssbankslending.aspx>

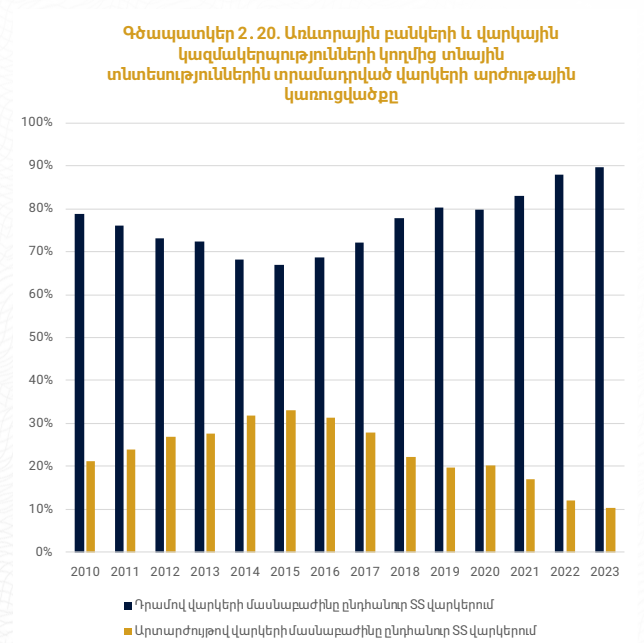
Թեև 2023 թ. ՀՀ տնտեսությունում գրանցված բարձր տնտեսական աճը և տրամադրված վարկերի ժամկետայնության երկարացումը մեղմել են տնային տնտեսությունների պարտքի սպասարկման բեռը, աշխարհաքաղաքական աճող անորոշությունների և համաշխարհային տնտեսական ակտիվության դանդաղման պայմաններում բարձր տնտեսական ակտիվության հետագա պահպանման, հետևաբար նաև տնտեսության պարտքային բեռի հնարավոր աճի ռիսկերը բարձր են գնահատվում:

Տնային տնտեսությունների վարկային ռիսկի նվազումն արտացոլում է եկամուտների ավելացումը և ֆինանսական հաստատությունների խելամիտ վարկային քաղաքականությունը: Վերջին տարիներին տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկային պորտֆելի որակը շարունակում է բարելավվել՝ տնտեսական ակտիվության, հաճախորդների վարկունակության բարենպաստ զարգացումների և ֆինանսական հաստատությունների խելամիտ վարկային քաղաքականության շնորհիվ: Տնային տնտեսությունների ընդհանուր վարկային պորտֆելի աճի պարագայում դասակարգված վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է մոտ 0.3 տոկոսային կետով՝ կազմելով 3.7%, ինչը ցածր է նախորդ երեք տարիների միջին ցուցանիշից: Դասակարգված սպառողական վարկերի կշիռը նվազել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 6.0%, իսկ հիպոտեկային վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է մոտ 0.1 տոկոսային կետով և պահպանվել է մյուս վարկատեսակների համեմատությամբ էականորեն ցածր մակարդակում՝ 1.3% (տե՛ս գծապատկեր 2.19): Արտարժույթային ռիսկից ածանցված վարկային ռիսկի նվազմանը դրական է նպաստել SS պարտքի շարունակական դրամայնացումը: **Պահպանվել են ինչպես SS խնայողությունների, այնպես էլ նրանց տրամադրված վարկերի դրամայնացման**

միտումները: Դրամային հիպոտեկային և սպառողական վարկերի մասնաբաժինը տնային տնտեսությունների ընդհանուր վարկերում կազմել է 89.9%՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ աճելով 2.5 տոկոսային կետով: Դրամային ավանդների մասնաբաժինը ընդհանուր ավանդներում կազմել է մոտ 51% (տե՛ս գծապատկերներ 2.11, 2.20, 2.21):



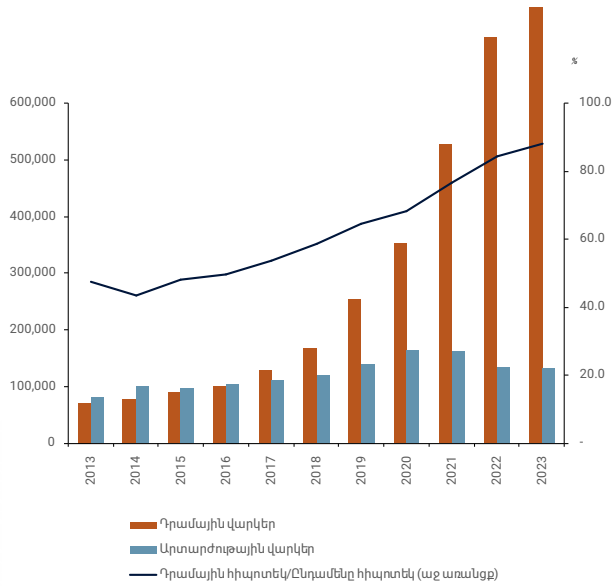
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ



Գծապատկեր 2.21. Առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված հիպոտեկային վարկերի արժույթային կառուցվածքը

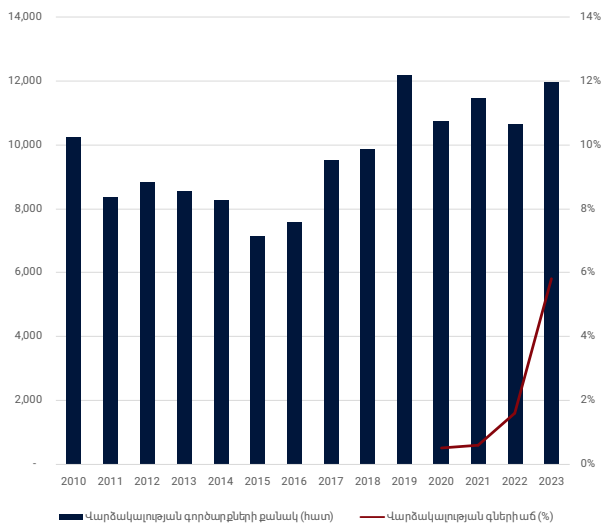


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2.4. Անշարժ գույքի շուկայի միտումները և դրանցից ածանցվող ռիսկերը

Անշարժ գույքի գների տատանումներից ֆինանսական կայունության խոցելիությունը դիտարկվում է շինարարության ճյուղի վարկավորման և անշարժ գույքի գրավով վարկերի, գրավի արժեքի փոփոխության ռիսկերի նյութականացման տեսանկյունից: Անշարժ գույքի առաջարկի/պահանջարկի, հետևաբար նաև գների կտրուկ տատանումները կարող են անցանկալի անդրադարձ ունենալ բանկերի վարկերի ապահովվածության ու որակի վրա՝ ռիսկեր առաջացնելով ֆինանսական կայունության առումով:

2.22 Վարձակալության գործարքների քանակ և վարձավճարների աճ

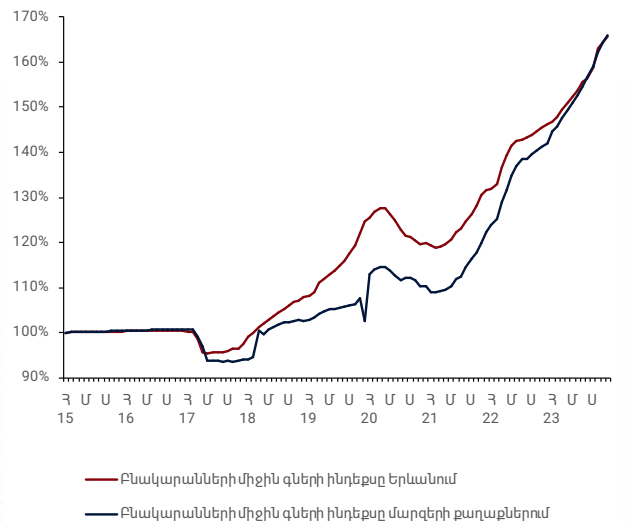


Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, Կադաստրի Կոմիտե

Տնտեսական աճի վերականգնման և դեպի ՀՀ միգրացիայի աճի ներքո վերջին տարիներին գրանցվել է անշարժ գույքի պահանջարկի շարունակական աճ: Անշարժ գույքի առավելագույնի ու վարձակալության գների աճի միտումը հիմնականում պայմանավորված է աճող պահանջարկի և շինարարության ոլորտում ապրանքների և ծառայությունների գների աճով պայմանավորված՝ անշարժ գույքի առաջարկի գնի աճով: Չնայած շուկան մնում է բավարար

կայուն, այնուամենայնիվ, տարածաշրջանային անորոշությունները ռիսկեր են պարունակում այս ոլորտի համար:

Գծապատկեր 2. 23. Բնակարանների միջին գների ինդեքսի փոփոխությունը երևանում եւ մարզերի քաղաքներում



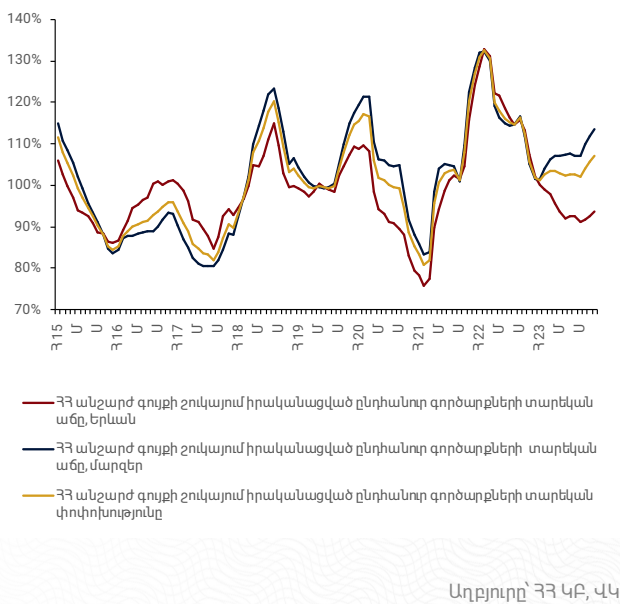
Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՎԿ

Հայաստանում վերջին տարիներին (բացառությամբ 2020 թ.) անշարժ գույքի շուկայում ակտիվության շարունակական աճն արտահայտվել է ինչպես անշարժ գույքի գների, այնպես էլ գործարքների քանակի բարձր աճով: Ի լրումն եկամտահարկի վերադարձի կիրառվող մեխանիզմի, 2022 թվականից սկսած, արագացող աճի լրացուցիչ խթան են հանդիսացել միջազգային այցելուների ներհոսքը, անշարժ գույքի ներդրումային գրավչության բարձրացումը:

2023 թ. ընթացքում արձանագրվել է բնակարանների թե՛ ձեռքբերման և թե՛ վարձակալության միջին գների ինդեքսի աճի տեմպի արագացում ինչպես երևանում, այնպես էլ մարզերի քաղաքներում (տե՛ս գծապատկեր 2.23): Հատկանշական է, որ մարզերում գների

ինդեքսի աճի տեմպը մոտեցել է Երևանում գների ինդեքսի աճի տեմպին՝ առավելապես պայմանավորված Երևանում եկամտահարկի վերադարձման մեխանիզմի աստիճանական դադարեցմամբ: Չնայած այդ հանգամանքին, անշարժ գույքի գները դեռևս աճի գոտում են, քանի որ եկամտահարկի գծով հիպոտեկային վարկերի տոկոսների վերադարձի օրենքի ազդեցությունն այնուամենայնիվ պահպանվում է և մայրաքաղաքում, և մարզերում: 2023 թ. Երևան քաղաքում բազմաբնակարան բնակելի շենքերի բնակարանների 1մ² մակերեսի շուկայական միջին գները, 2022 թ. համեմատությամբ, աճել են 10.3%-ով, իսկ վարձակալության գործարքների քանակն աճել է 12.2%-ով, վարձակալության գները՝ 5.8%-ով (տե՛ս գծապատկեր 2.22): Ընդ որում, Երևանում վարձակալության գործարքների քանակի աճի տեմպը մոտ կրկնակի գերազանցել է մարզերում գրանցված աճի տեմպը (տե՛ս գծապատկեր 2.22):

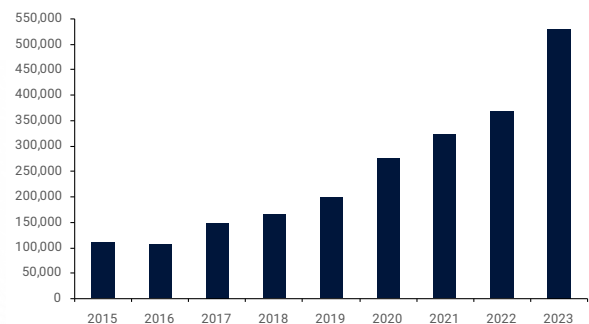
Գծապատկեր 2. 24. ՀՀ անշարժ գույքի շուկայում իրականացված ընդհանուր գործարքների տարեկան միջին փոփոխությունը



Անշարժ գույքի շուկայում իրականացված ընդհանուր գործարքների քանակի աճը 2022 թ. դանդաղումից հետո անցել է արագացման փուլ՝ աճելով 7.2%-ով (տե՛ս գծապատկեր 2.24): Ի տարբերություն Նախորդ տարիների, 2023 թ. մարզերում իրականացված ընդհանուր

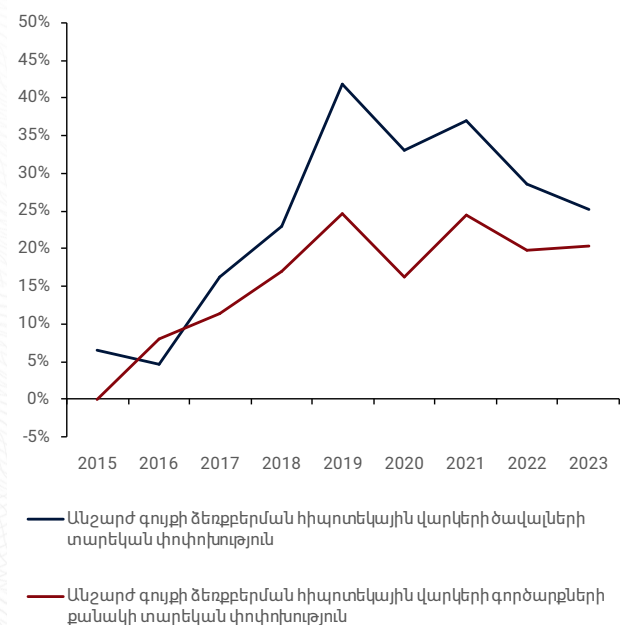
գործարքները զգալիորեն գերազանցել են Երևանում իրականացված ընդհանուր գործարքների քանակը՝ պայմանավորված ինչպես Երևանում եկամտահարկի վերադարձի մեխանիզմի աստիճանական դադարեցման մեկնարկի, այնպես էլ արցախյան իրադարձությունների գործոններով: Երևանում ընդհանուր գործարքների քանակը նվազել է 6.3%-ով, իսկ մարզերի քաղաքային բնակավայրերում աճը կազմել է 10.6 %:

Գծապատկեր 2. 25. Բանկերի եվ վարկային կազմակերպությունների կողմից շինարարության ոլորտին տրամադրված վարկերի ծավալները (հազ. դրամ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 2. 26. Անշարժ գույքի ձեռքբերման հիպոտեկային վարկերի փոփոխությունը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Պահանջարկի աճին զուգահեռ դիտվել է նաև առաջարկի էական աճ. տարվա ընթացքում տրամադրված շինարարական թույլտվությունների քանակն աճել է շուրջ 11%-ով (տե՛ս գծապատկեր 5.12):

Բնակարանների գնման գործարքների աճին զուգահեռ, բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից շինարարության ոլորտին տրամադրված վարկերն աճել են ավելի քան 40%-ով (տե՛ս գծապատկեր 2.25): Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող անշարժ գույքի ձեռքբերման հիպոտեկային վարկերի ծավալը դրամային համարժեքով աճել է շուրջ 25%-ով (քանակը՝ շուրջ 20%-ով), իսկ բնակելի և ոչ բնակելի շենքերի շինարարությանն ուղղված վարկավորման ծավալները՝ շուրջ 49 %-ով (տե՛ս գծապատկեր 2.26): Հատկանշական է, որ, ըստ ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ հարցման, բանկերի կողմից տրամադրված հիպոտեկային վարկերի քանակի ավելի քան 40%-ը կազմել են

առաջնային շուկայից բնակարանի ձեռքբերման կամ կառուցապատման վարկերը: Աճել է նաև առաջնային շուկայից անշարժ գույքի ձեռքբերման և կառուցապատման վարկերի դիմումների քանակը՝ շուրջ 12%-ով, իսկ բավարարված դիմումների կշիռը կազմել է 92%:

Տնտեսությանը տրամադրված ընդհանուր վարկերի ծավալում, հիպոտեկային և շինարարության ճյուղին տրամադրված վարկերի տեսակարար կշռի աճին զուգահեռ, այդ վարկերի որակը բարելավվել է: Շինարարության ճյուղի վարկերի արագ աճի պարագայում չաշխատող վարկերի կշիռը նվազել է 0.4 տոկոսային կետով և կազմել 0.5%, իսկ հիպոտեկային վարկերինը պահպանվել է պատմականորեն ցածր՝ 1.3% մակարդակում:

Անշարժ գույքին վերաբերող սթրես սցենարների արդյունքները, իրականացված վերլուծությունները ներկայացված են «Բանկերի սթրես թեստավորման արդյունքները» և «Մակրոարդյունքի ալ քաղաքականություն» բաժիններում:

3.

ՌԻՍԿԵՐԸ ԶՅՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄԵՎ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԶԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐՈՒՄ

- 3.1. Ռիսկերը ներքին ֆինանսական շուկայում
- 3.2. Ռիսկերը ֆինանսական համակարգում
 - 3.2.1. Առևտրային բանկեր
 - 3.2.2. Ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպություններ

Ներգիր 1

2023 թվականին Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից ներդրվել է «Կայուն ֆինանսների ազգային ճանապարհային քարտեզը»

3.1. Ռիսկերը ներքին ֆինանսական շուկայում

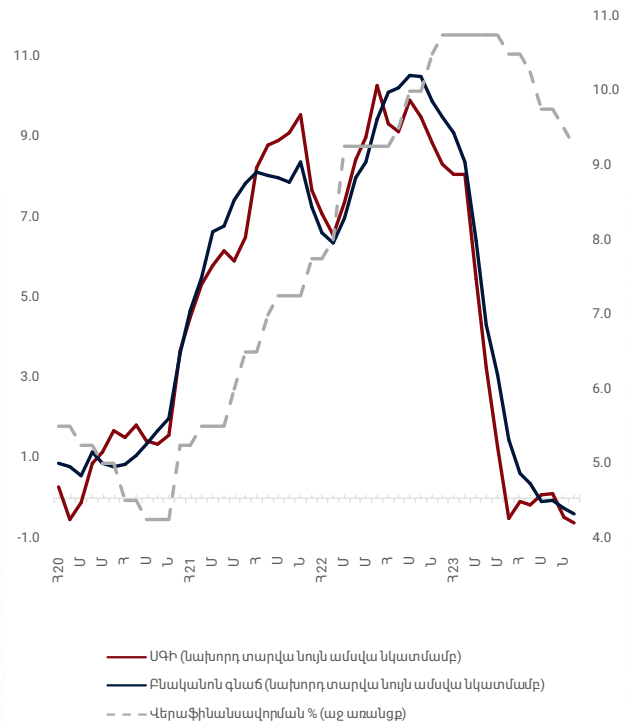
Տարվա ընթացքում Կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային պայմաններն աստիճանաբար թուլացվել են, ինչին համահունչ՝ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորն ամբողջ երկայնքով նվազել է: Չնայած դրամավարկային պայմանների թուլացմանը, արժանագրվել է տնտեսության վարկավորման տոկոսադրույքների փոքր աճ՝ հիմնականում պայմանավորված տարածաշրջանային և աշխարհաքաղաքական լարվածության հեռանկարի անորոշությամբ և վարկերի պահանջարկի աճով: Առանձին ժամանակահատվածներում արժույթային շուկայի տատանողական վարքագիծը հիմնականում պայմանավորված է եղել ոչ հիմնարար գործոններով, վարքագծային կարճաժամկետ դրսևորումներով:

2023 թ-ին դրամավարկային պայմաններն աստիճանական թուլացել են. վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը իջեցվել է գումարային 1.5 տոկոսային կետով՝ սահմանվելով 9.25%¹⁴ (տե՛ս գծապատկեր 3.1.): Կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային պայմանները թուլացվել են՝ պայմանավորված ինչպես միջազգային շուկաներից փոխանցվող գնանկումային ազդեցություններով, այնպես էլ ներքին տնտեսությունում գնաճային սպասումների որոշակի նվազմամբ¹⁵:

Դրամային շուկայի կարճաժամկետ տոկոսադրույքները տարվա ընթացքում հիմնականում շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: Տարվա ընթացքում դրամային անհրաժեշտ իրացվելիության պահանջարկը բավարարվել է հիմնական ռեպո և ճշգրտող ռեպո գործիքների

միջոցով, բացի այդ, բանկերը օգտվել են մշտական հնարավորության լոմբարդային ռեպո գործիքից (տե՛ս գծապատկեր 3.2.):

Գծապատկեր 3.1. 2023 թ. ընթացքում 12-ամսյա գնաճը և դրամավարկային պայմանները



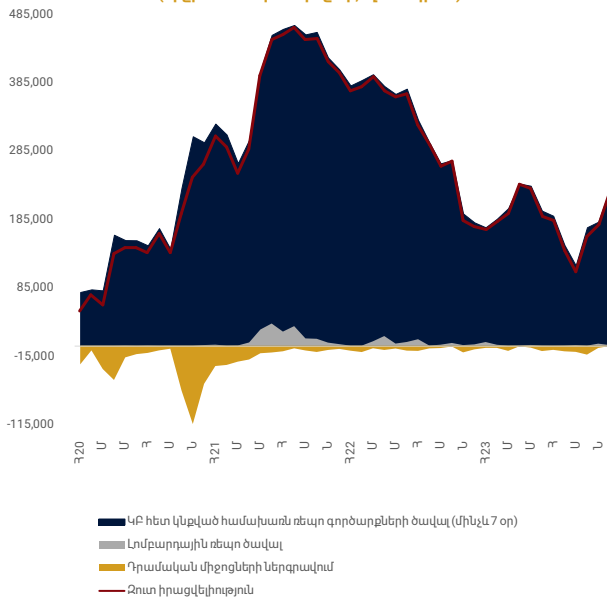
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Տարվա ընթացքում նկատվել է ԿԲ հիմնական գործիքի միջոցով տրամադրվող իրացվելիության նկատմամբ բանկային համակարգի պահանջարկի որոշակի նվազում, իսկ միջբանկային դրամային ռեպո գործառնությունների ծավալները շարունակել են աճել առաջանցիկ տեմպով: Այդուհանդերձ, կարճաժամկետ տոկոսադրույքները հիմնականում ձևավորվել են քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ (տե՛ս գծապատկեր 3.3.):

14 2023 թ. վերջի դրությամբ (սահմանված՝ 12.12.2023 թ.): Աղբյուրը՝ <https://www.cba.am/am/SitePages/fmoppiinterestrates.aspx>:

15 Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, Գնաճի հաշվետվություններ. <https://www.cba.am/am/SitePages/mppubl.aspx>:

Գծապատկեր 3.2. ՀՀ ԿԲ գործառնությունների միջոցով իրացվելիության տրամադրման և ներգրավման ծավալները (միջին ամսական պաշար, մլն ՀՀ դրամ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

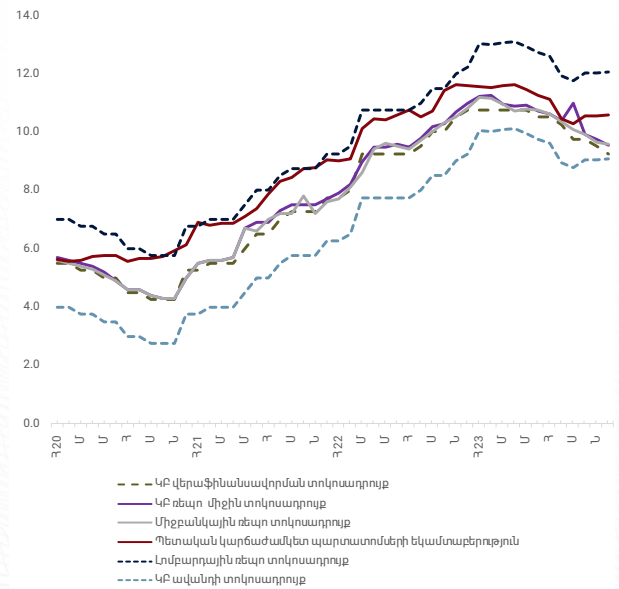
Դրամավարկային քաղաքականության շրջանակում, ԿԲ գործողություններին համահունչ, պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքները եկամտաբերության կորի ողջ երկայնքով նվազել են (տե՛ս գծապատկեր 3.4.): Մինչև 2023 թ. կեսը, զսպող դրամավարկային քաղաքականության իրականացման արդյունքում, պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը կորի ողջ երկայնքով աճել է: Աճը զգալի է եղել հատկապես կորի կարճաժամկետ հատվածում, իսկ երկարաժամկետում, ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում գնաճային միջավայրի սպասվող թուլացման պայմաններում, չափավոր նվազել է:

Տարեսկզբից, նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ, բոլոր ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը միջինում նվազել է շուրջ 1.1 տոկոսային կետով: Չնայած դրամավարկային պայմանների թուլացմանը համահունչ եկամտաբերության կորի ամբողջ երկայնքով նվազմանը՝ սեպտեմբերից արձանագրվել է բոլոր ժամկետայնությամբ

պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության որոշակի աճ՝ միջինում աճելով 0.4 տոկոսային կետով (տե՛ս գծապատկեր 3.5.):

Վերջինս հիմնականում բացատրվում է սեպտեմբերի վերջին, արցախյան իրադարձություններով պայմանավորված, տարածաշրջանային լարվածությունների հեռանկարի անորոշության մեծացմամբ, դրամի արժեզրկման և գնաճային սպասումների որոշակի վերանայմամբ: Մյուս կողմից՝ ազդեցություն կարող են ունենալ պետական պարտատոմսերի թողարկման և տեղաբաշխման որոշակի աճը և տոկոսադրույքի ապագա փոփոխությունների սպասումները:

Գծապատկեր 3.3. 2023թ. ընթացքում շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

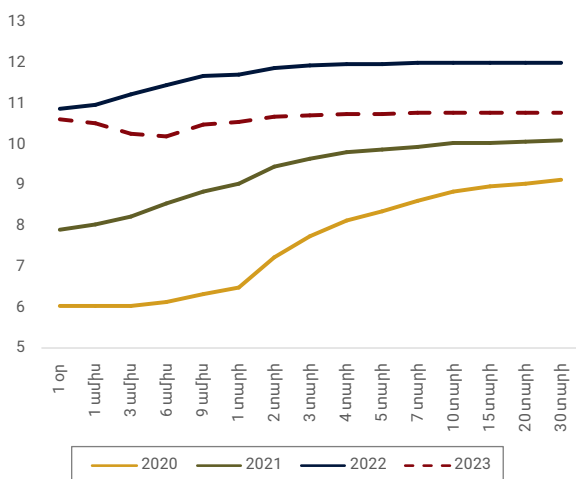
Տարվա ընթացքում դիտվել է պետական պարտատոմսերի մինչև մարում եկամտաբերության սպրեդների (մինչև մարում եկամտաբերությունների տարբերությունը) նվազում: 1 և 10 տարի ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների սպրեդը տարեսկզբից

նվազել է շուրջ 0.4 տոկոսային կետով (տե՛ս գծապատկեր 3.6):

2023 թ-ին գնաճի կտրուկ նվազմանը և դրամավարկային պայմանների հարաբերական թուլացմանը զուգահեռ, մինչև սեպտեմբեր արձանագրվել են բացասական սպրեդներ, ինչի պարագայում դիտվել է եկամտաբերության կորի հարաբերականորեն «հարթեցում»: Երկարաժամկետ պարտատոմսերի համեմատությամբ կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերության ավելի դանդաղ նվազումը հիմնականում պայմանավորված է շուկայի մասնակիցների գնաճային ավելի ցածր սպասումներով, առկա անորոշություններով և տնտեսական աճի հեռանկարի հետ կապված ռիսկերով:

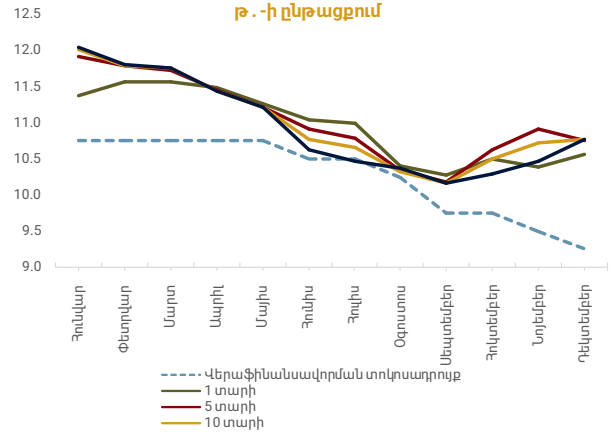
Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված կարճաժամկետ դրամային ավանդների տոկոսադրույքները որոշակիորեն նվազել են՝ արձագանքելով տարվա ընթացքում դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի փոփոխությանը: Տնտեսությանը տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները դեռևս շարունակել են կրել դրամավարկային պայմանների խստացման լազային ազդեցությունը:

Գծապատկեր 3.4. ՊՊ եկամտաբերության կորը



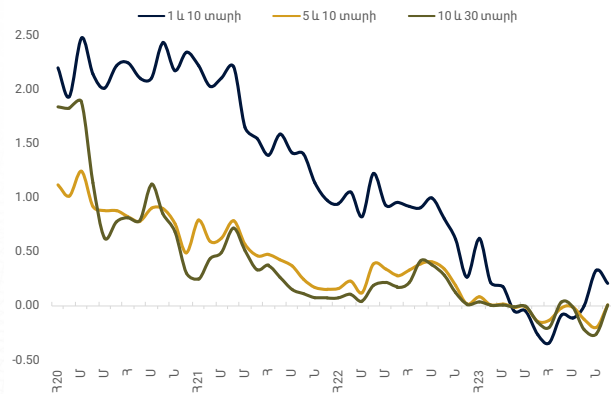
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 3.5. ՊՊ եկամտաբերությունները 2023 թ. -ի ընթացքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 3.6. ՊՊ մինչև մարում եկամտաբերության սպրեդները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Որոշ վարկատեսակների մասով նաև արձանագրվել է տոկոսադրույքների փոքր աճ՝ հիմնականում պայմանավորված տարածաշրջանային և աշխարհաքաղաքական լարվածության հեռանկարի անորոշությամբ և վարկերի պահանջարկի աճով:

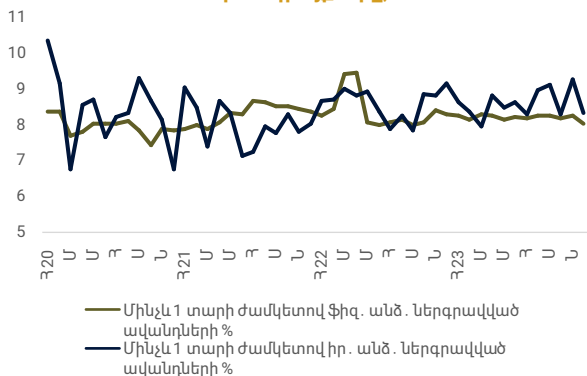
2023 թ. ընթացքում, իրական հատվածում տնտեսական բարձր ակտիվությանը զուգընթաց, առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված և տրամադրված միջոցների ծավալները շարունակել են աճել:

Կարճաժամկետ դրամային ավանդների տոկոսադրույքները որոշակիորեն նվազել են՝

ընդհանուր առմամբ արձագանքելով տարվա ընթացքում դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի փոփոխությանը: Մինչև մեկ տարի ժամկետով (բացառությամբ՝ ցպահանջ) իրավաբանական անձանցից ներգրավված դրամային ավանդների միջին կշռված տոկոսադրույքները, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ, նվազել են շուրջ 0.8 տոկոսային կետով, իսկ ֆիզիկական անձանցից՝ շուրջ 0.3 տոկոսային կետով (տե՛ս գծապատկեր 3.7.): Մեկ տարուց ավելի ժամկետով ներգրավված դրամային ավանդների տոկոսադրույքները, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ, նվազման ուղղությամբ էական փոփոխություններ չեն արձանագրել՝ հիմնականում կրելով նախկինում դրամավարկային պայմանների խստացման լագային ազդեցությունը (տե՛ս գծապատկեր 3.8.):

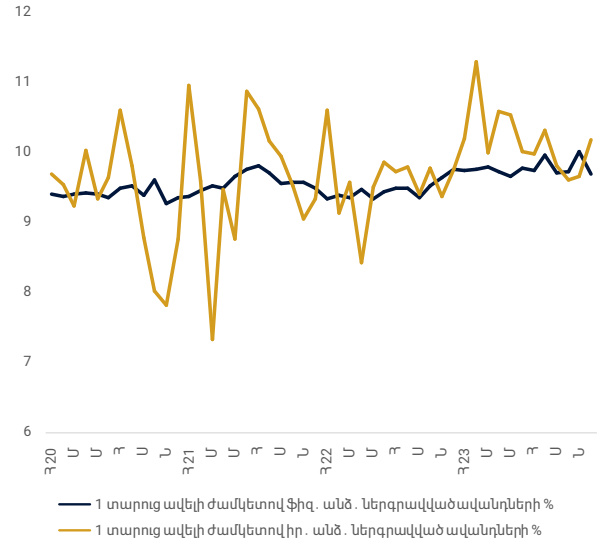
Չնայած տարվա ընթացքում դրամավարկային պայմանների թուլացմանը՝ դրամավարկային պայմանների խստացման վերը նշված լագային ազդեցությունը դեռևս շարունակել է իր ազդեցությունը թողնել նաև տնտեսությանը տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքների վրա: Որոշ վարկատեսակների մասով նաև արձանագրվել է տոկոսադրույքների փոքր աճ՝ հիմնականում պայմանավորված երկարաժամկետում տարածաշրջանային, աշխարհաքաղաքական լարվածության հեռանկարի անորոշությամբ և տնային տնտեսությունների վարկերի պահանջարկի որոշակի աճով:

Գծապատկեր 3.7. Բանկերի կողմից ներգրավված կարճաժամկետ ավանդների տոկոսադրույքները, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 3.8. Բանկերի կողմից ներգրավված երկարաժամկետ ավանդների տոկոսադրույքները, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

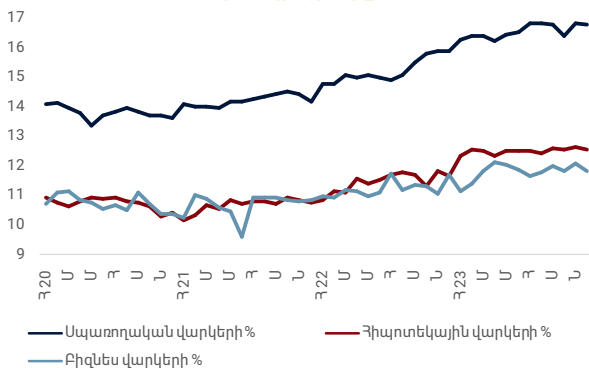
Տնային տնտեսություններին տրամադրված սպառողական և հիպոտեկային վարկերի միջին կշռված տոկոսադրույքները 2023 թ. վերջին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ, աճել են 0.9 տոկոսային կետով, իսկ բիզնես վարկավորման տոկոսադրույքները գրեթե չեն փոխվել (տե՛ս գծապատկեր 3.8.1.):

Հարկ է նշել, որ դեռևս 2022 թ-ին բանկերում արձանագրված շահութաբերության և իրացվելիության բարելավումները հնարավորություն էին ընձեռել հարաբերականորեն զսպելու վարկավորման տոկոսադրույքների աճի ուղղությամբ ճշգրտումները՝ դրանով իսկ մեղմելով վարկերի սպասարկման բեռի աճը: Մյուս կողմից՝ արդեն 2023 թ. ընթացքում դրամավարկային պայմանների թուլացումը ևս դրական է ազդել՝ որոշակիորեն նվազեցնելով տարածաշրջանային և աշխարհաքաղաքական անորոշությունների ռիսկով պայմանավորված հնարավոր աճը:

Տարեվերջին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ, երկրի ռիսկի հավելավճառը բարելավվել է: Այդուհանդերձ, տարածաշրջանային և

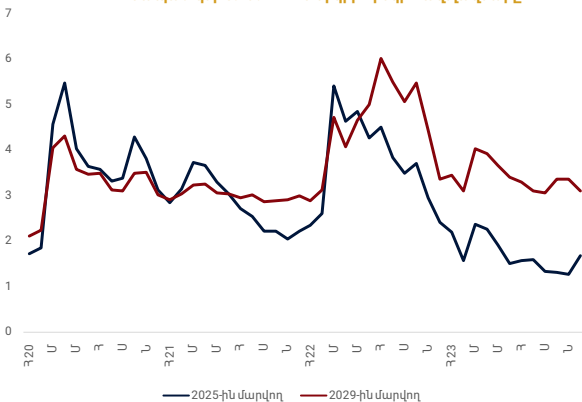
աշխարհաքաղաքական անորոշությունները հնարավոր ռիսկեր են ստեղծում վերջինի բացասական վերագնահատման առումով: Երկրի ռիսկի հավելավճարը ներկայացվում է ՀՀ թողարկած 2025 և 2029 թվականներին մարվող եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունների և համարժեք մարման ժամկետով ուղենիշային պարտատոմսերի (ԱՄՆ-ի գանձապետական պարտատոմսեր) ռիսկից զերծ եկամտաբերությունների տարբերության գնահատմամբ: Տարեվերջի դրությամբ, 2025 թ. մարվող եվրոպարտատոմսերի դեպքում, սպրեդը նվազել է շուրջ 0.7, իսկ 2029 թ. մարվողի դեպքում՝ 0.2 տոկոսային կետով (տե՛ս գծապատկեր 3.9.):

Գծապատկեր 3.8.1 Դրամային վարկավորման տոկոսադրույքները, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 3.19. ՀՀ-ում երկրի ռիսկի հավելավճարը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Սպրեդի նվազումը մի կողմից պայմանավորված է տարվա ընթացքում ՀՀ թողարկած եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերության նվազմամբ, մյուս կողմից՝ համապատասխան ժամկետայնությամբ ԱՄՆ-ի գանձապետական պարտատոմսերի եկամտաբերության աճով:

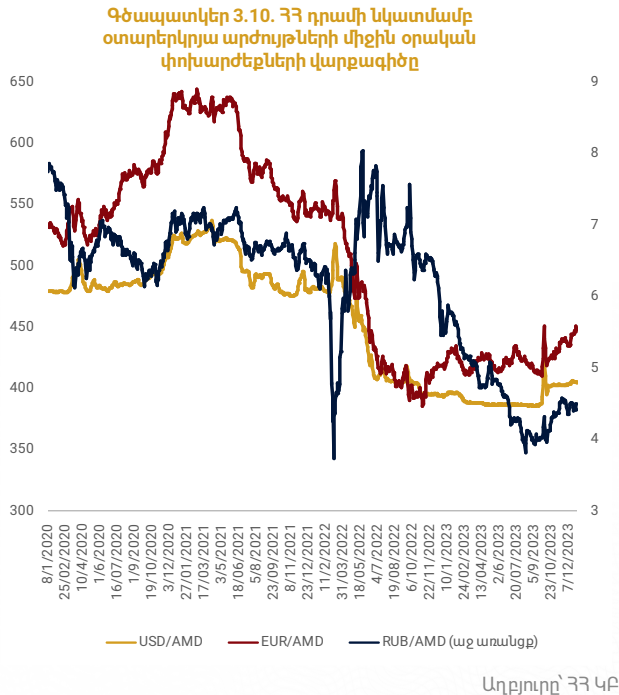
Երկրի ռիսկի հավելավճարը որոշակի աճել է 2023 թվականի սեպտեմբերին տեղի ունեցած արցախյան իրադարձություններից հետո՝ տարեվերջին կայունանալով մինչև սեպտեմբեր արձանագրված մակարդակից ավելի ցածր մակարդակում: Վերջինը մասնակիորեն հետևում է ընդհանուր առմամբ զարգացող շուկաների միտումներին՝ պայմանավորված ԱՄՆ-ում երկարաժամկետ տոկոսադրույքների փոփոխությամբ: Այդուհանդերձ, հարկ է նշել, որ տարածաշրջանային և աշխարհաքաղաքական անորոշությունները հնարավոր ռիսկեր են ստեղծում ապագայում ռիսկի հավելավճարի բացասական վերագնահատման առումով:

Արժութային շուկայում տարվա առաջին կեսին դրամը հիմնական արժույթների նկատմամբ հարաբերականորեն կայուն է մնացել: Տարեվերջին ԱՄՆ դոլարի և եվրոյի նկատմամբ դրամը որոշակի արժեզրկվել է, մինչդեռ ռուբլու նկատմամբ նկատվել է արժևորում: Արժութային շուկայում առանձին օրերի տատանողականությունը հիմնականում պայմանավորված է եղել ոչ հիմնարար գործոններով, վարքագծային կարճաժամկետ դրսևորումներով:

2023 թ. առաջին կեսին արժութային շուկայում դրամը հիմնական արժույթների նկատմամբ ընդհանուր առմամբ ցուցաբերել է համեմատաբար կայուն վարքագիծ: Սեպտեմբերից դրամը ԱՄՆ դոլարի և եվրոյի նկատմամբ որոշակի արժեզրկվել է, մինչդեռ ռուբլու նկատմամբ համեմատաբար արժևորվել է:

Ընդհանուր առմամբ, 2023 թ. վերջին, Նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ, ՀՀ դրամն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է շուրջ 2.8%-ով, եվրոյի նկատմամբ՝ 6.2%-ով, իսկ

ՌԴ ռուբլու նկատմամբ արժևորվել է 24%-ով (տե՛ս գծապատկեր 3.10.): Տարվա ընթացքում դրամի վրա ազդել են ինչպես արժևորման, այնպես էլ արժեզրկման գործոնները՝ հավասարակշռելով համեմատաբար կայուն վարքագիծը:



Տարվա ընթացքում դրամի արժևորմանը ընդհանուր առմամբ նպաստել են ներքին

ծառայությունների նկատմամբ միջազգային այցելուների բարձր պահանջարկը և բարձր արտադրողական ծառայությունների թողարկման ու արտահանման ավելացումը: Մյուս կողմից՝ ՀՀ-ում բարձր ներքին պահանջարկը և ներմուծման աճի արագացումը հանգեցրել են արժեզրկման ճնշումների մեծացմանը:

Սեպտեմբերի վերջին տեղի ունեցած արցախյան իրադարձությունների հետևանքով առաջացած ոչ հիմնարար գործոններով, մեծ անորոշություններով և վարքագծային կարճաժամկետ դրսևորումներով պայմանավորված՝ արժութային շուկայում դիտվել է ժամանակավոր հարաբերական բարձր տատանողականություն, ապա տարեվերջին արձանագրվել են կայունացման միտումներ: Առանձին իրավիճակներում դիտված արտարժութային մեծածավալ ներհոսքը գերազանցել է ՀՀ արժութային շուկայի կլանելու կարողությունը՝ առաջացնելով շուկաների խաթարման ռիսկեր, ինչին ԿԲ-ն արձագանքել է արժութային շուկայում իրավիճակային մասնակցությամբ: Նման հետևողական քաղաքականության իրականացման պայմաններում տարվա ընթացքում ԿԲ-ի կողմից ԱՄՆ դոլարի զուտ առքի ծավալը կազմել է շուրջ 1.146 մլրդ ԱՄՆ դոլար:

3.2. Ռիսկերը ֆինանսական համակարգում

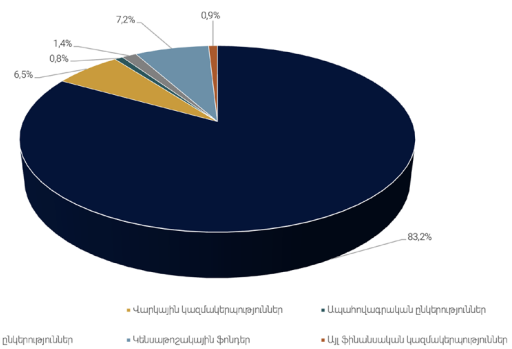
2023 թ-ին ֆինանսական համակարգն աճել է բնականոն տեմպերով՝ բավարարելով ֆինանսական ծառայությունների նկատմամբ բնակչության և տնտեսավարող սուբյեկտների պահանջարկը:

Հիմնական մարտահրավերը, որին առերեսվել է ֆինանսական համակարգը 2023 թ. ընթացքում, կապված էր աշխարհաքաղաքական և տարածաշրջանային անորոշությունների պահպանման հետ: Մասնավորապես՝ տարեվերջի արցախյան իրադարձությունները չէին կարող չանդրադառնալ ֆինանսական համակարգի վրա՝ վերջինիս հանդեպ առկա ֆինանսական պարտավորությունների սպասարկման մասով: Այնուհանդերձ, Կառավարության և Կենտրոնական բանկի համատեղ ջանքերի, ինչպես նաև առևտրային բանկերի շրջահայաց քաղաքականության շնորհիվ հնարավոր եղավ բանկերի և որոշ ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպությունների վրա այս իրադարձությունների բացասական ազդեցությունը հասցնել նվազագույնի: Չնայած տարածաշրջանում և ամբողջ աշխարհում շարունակում է պահպանվել աշխարհաքաղաքական զարգացումներից ածանցվող անորոշությունների բարձր մակարդակ, և համաշխարհային տնտեսության և միջազգային ֆինանսական շուկաների բնականոն գործունեության համար առկա են ռիսկեր, ՀՀ ֆինանսական համակարգում կան ֆինանսական ծառայությունների մատուցման միջոցով հասարակության բարեկեցության աճին նպաստելու և ապագա մարտահրավերներին դիմակայելու բոլոր նախադրյալները:

Տարեվերջի դրությամբ ֆինանսական համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ և վարկեր¹⁶/ՀՆԱ ցուցանիշները կազմել են 116.2% և 54.0%՝ տարվա ընթացքում աճելով համապատասխանաբար

0.4 և 4.1 տոկոսային կետով: Ֆինանսական համակարգի կառուցվածքում շարունակում են գերակշռող մնալ առևտրային բանկերը՝ ակտիվների 83.2% տեսակարար կշռով (տես գծապատկեր 3.11): Նախորդ տարվա բարձր գնաճային միջավայրի մեղմման, ինչպես նաև միջազգային ֆոնդային շուկաների կայունացման պայմաններում կենսաթոշակային ֆոնդերը գրանցել են զգալի աճ՝ իրենց ակտիվների մեծությամբ դառնալով երկրորդը ֆինանսական համակարգում: Նշենք նաև, որ ոչ բանկ ֆինանսական միջնորդների շարքում վարկային կազմակերպությունների ակտիվների տեսակարար կշռի մասով արձանագրվել է նվազում:

Գծապատկեր 3.11. Ֆինանսական համակարգի ակտիվներում տեսակարար կշիռները ըստ առանձին ֆինանսական հաստատությունների (%)

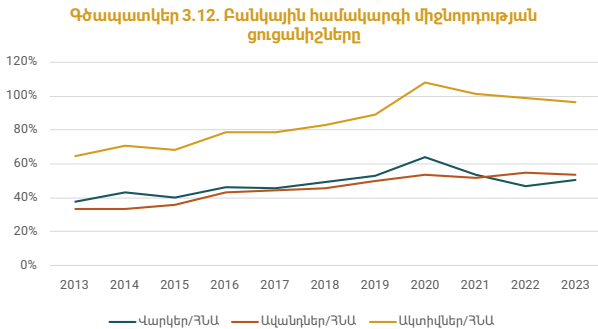


Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

2023 թ. առևտրային բանկերի կողմից իրական հատվածին տրված վարկերն աճել են շուրջ 21%-ով: Վարկային պորտֆելի բարձր աճի պայմաններում վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշն աճել է 3.8 տոկոսային կետով՝ տարեվերջին կազմելով շուրջ 51%: Ի տարբերություն նախորդ տարվա, 2023 թվականի ընթացքում առևտրային բանկերի ավանդների աճը պայմանավորվել է բացառապես ռեզիդենտներից ներգրավված ավանդների բարձր աճով: Այս պայմաններում ավանդներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը փոքր-

16 Ներառված են առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված վարկերը, լիզինգը և ֆակտորինգը:

ինչ նվազել է՝ կազմելով շուրջ 54% (տե՛ս գծապատկեր 3.12):



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

3.2.1. ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐ

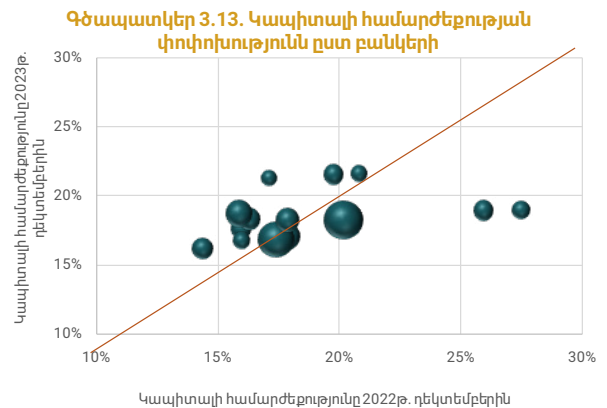
Տարվա արդյունքներով բանկային համակարգում գրանցվել են բարձր ցուցանիշներ ինչպես կապիտալի, այնպես էլ իրացվելիության պաշարների մասով՝ երաշխավորելով համակարգի դիմակայունությունը հնարավոր շոկերին: Բացի այդ, բավարար շահութաբերության պայմաններում ապահովվել է նաև բնակչության և տնտեսավարող սուբյեկտների անխափան վարկավորումը՝ հիմքեր ստեղծելով տնտեսական կարողությունների հետագա զարգացման համար:

Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն

Բանկային համակարգի կապիտալացումը շարունակել է պահպանվել բարձր մակարդակում: Կապիտալի համարժեքության փաստացի ցուցանիշը բավարար բարձր է կարգավորմամբ պահանջվող սահմանաչափից:

Բանկային համակարգի կապիտալն աճել է շուրջ 116 մլրդ դրամով կամ 9.3%-ով՝ տարեվերջին կազմելով 1 տրլն 363 մլրդ դրամ:

Ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը 2023 թ. դեկտեմբերին կազմել է 19.9%՝ ձևավորելով շուրջ 3.9 տոկոսային կետ ավելցուկային պաշար բոլոր բուֆերները ներառող կարգավորմամբ պահանջվող կապիտալի սահմանաչափի նկատմամբ: Նախորդ տարվա համեմատությամբ բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության 0.4 տոկոսային կետով նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է տարվա ընթացքում վարկային պորտֆելի համեմատաբար բարձր աճով, իսկ արդեն տարեվերջին, նաև արցախյան իրադարձություններով պայմանավորված, ակտիվների կորստով: Նշենք նաև, որ բանկերի զգալի մասը բարելավել է կապիտալի դիրքը՝ նույնիսկ նախորդ տարվա բարձր ցուցանիշների համեմատությամբ (տե՛ս գծապատկեր 3.13¹⁷):



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2023 թ. հունիսից ուժի մեջ է մտել կապիտալի համարժեքության նվազեցված պահանջը՝ ռիսկով կշռված ակտիվների 11%-ի չափով: Բացի այդ, սկսած 2023 թ. հունիսից, վերանայվել են Նորմատիվային կապիտալի կառուցվածքը և կապիտալի կազմում ներառվող տարրերը: Մասնավորապես, համաձայն վերանայումների, բանկի Նորմատիվային կապիտալը բաղկացած է.

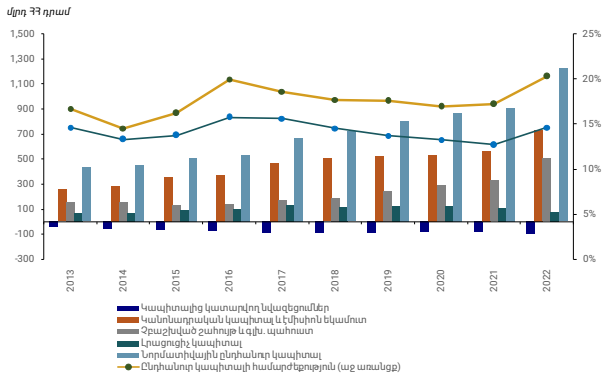
- առաջին մակարդակի կապիտալ (Tier 1 capital),

17 Գծապատկերում ներառված չեն կապիտալի համարժեքության (ներառյալ՝ բուֆերների) պահանջի կրկնապատիկը գերազանցող բանկերը (4 բանկ, կշիռը բանկային համակարգում ըստ ակտիվների՝ 5.3%): Գծապատկերում աբսցիսների (հորիզոնական) առանցքում 2022 թ. դեկտեմբերի կապիտալի համարժեքությունն է, օրդինատների (ուղղահայաց) առանցքում՝ 2023 թ. դեկտեմբերինը, իսկ կետերի չափսը՝ ակտիվների կշիռը բանկային համակարգում 2023 թ. դեկտեմբերի դրությամբ:

- առաջին մակարդակի հիմնական կապիտալ (CET1),
- առաջին մակարդակի լրացուցիչ կապիտալ (AT1),
- երկրորդ մակարդակի կապիտալ (Tier 2 capital):

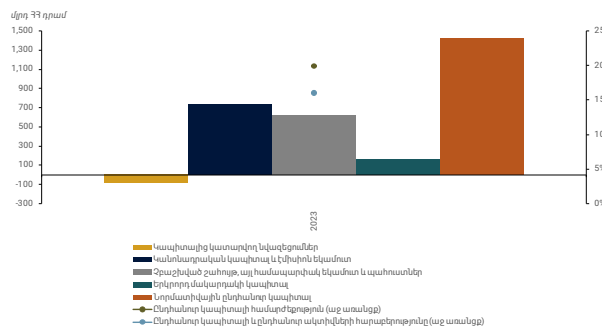
Նորմատիվային կապիտալի տարրերի սահմանումների փոփոխությունը արտացոլվել է նաև ներկայացված 3.14 (ա), 3.14 (բ) գծապատկերներում, որտեղ Նորմատիվային կապիտալը տարվա ընթացքում ավելացել է 16.1%-ով: Նորմատիվային կապիտալի գերակշիռ մասը՝ շուրջ 88%-ը, կազմում է առաջին մակարդակի հիմնական կապիտալը (CET1): Նշենք նաև, որ Նորմատիվային կապիտալ/ակտիվներ հարաբերակցությունն աճել է 1.3 տոկոսային կետով՝ տարեվերջին կազմելով 15.9%:

Գծապատկեր 3.14 (ա). Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

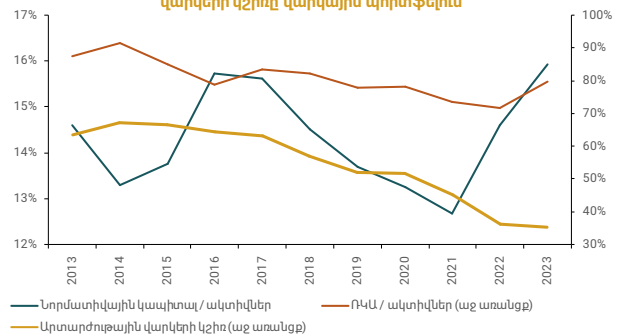
Գծապատկեր 3.14 (բ). Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի կառուցվածքը



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

2023 թ. աճել է ռիսկով կշռված ակտիվների և ակտիվների հարաբերակցությունը՝ հիմնականում պայմանավորված հաշվեկշռի կառուցվածքի փոփոխությամբ, մասնավորապես՝ ակտիվների կազմում վարկային պորտֆելի մասնաբաժնի աճով: Այս գործընթացը, սակայն, ուղեկցվել է վարկերի դուլարայնացման նվազմամբ, ինչը որոշ չափով զսպել է ռիսկով կշռված ակտիվների աճը (տե՛ս գծապատկեր 3.15):

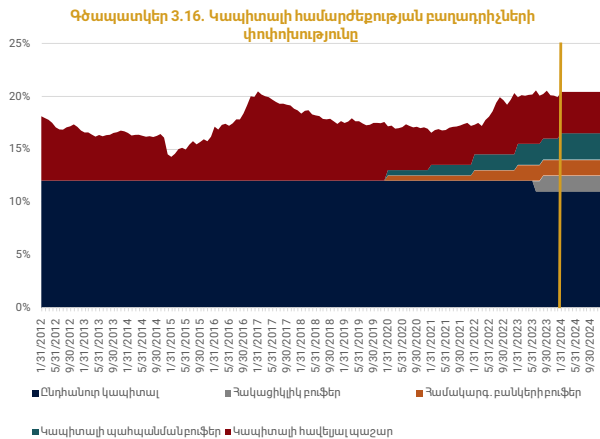
Գծապատկեր 3.15. Բանկերի Նորմատիվային կապիտալ/ակտիվներ, ՌԿԱ/ակտիվներ ցուցանիշները և արտարժույթային վարկերի կշիռը վարկային պորտֆելում



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Տարվա ընթացքում Կենտրոնական բանկը բարձրացրել է կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերի դրույքաչափը 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով ռիսկով կշռված ակտիվների 1.5%-ի չափով: Վերջինս առևտրային բանկերի կողմից պարտադիր է կատարման 2023 թվականի օգոստոսի 1-ից (տե՛ս՝ «Մակրոպրոդեյնցիալ քաղաքականություն» բաժինը): Կապիտալի բուֆերների ներդրման ժամանակացույցի համաձայն՝ 2023 թ. հունվարից բարձրացվել են կապիտալի պահպանման և համակարգայնության բուֆերները՝ սահմանվելով համապատասխանաբար 2% և 1.5%: 2024 թ. հունվարի 1-ից կապիտալի պահպանման բուֆերը բարձրացվել է ևս 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանվելով 2.5% (տե՛ս գծապատկեր 3.16):





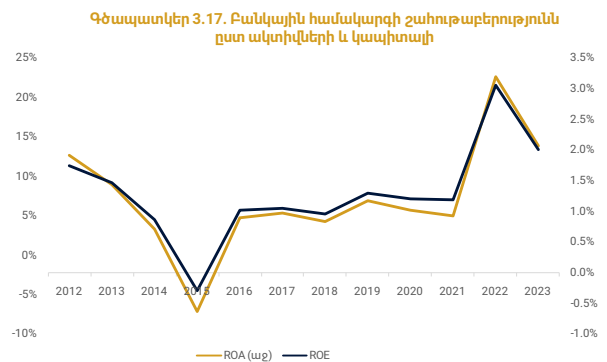
Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

2023 թվականը բանկային համակարգն ամփոփել է բավարար շահութաբերությամբ, ինչին առավելապես նպաստել է տոկոսային եկամուտների աճը: Տարվա արդյունքներով բանկային համակարգում գրանցվել է բավարար շահութաբերություն, ինչը կարևոր է բանկային գործունեության բիզնես հեռանկարի տեսանկյունից: Նախորդ տարվա համեմատությամբ բանկային համակարգի շահութաբերությունը 2023 թվականի տարեվերջին նվազել է: Հարկ է նշել, որ ողջ տարվա ընթացքում բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները դրսևորել են հարաբերականորեն կայուն միտումներ, իսկ էական նվազումը տեղի է ունեցել դեկտեմբերին: Վերջինս, արցախյան իրադարձություններով պայմանավորված, ակտիվների գիջման հետևանք է:

Ի տարբերություն նախորդ տարվա, երբ բանկերի շահութաբերության աճը հիմնականում պայմանավորված էր նոր հաճախորդների մեծ ներհոսքի արդյունքում վճարահաշվարկային և արտարժույթային գործառնություններից զուտ ոչ տոկոսային եկամուտների աճով, 2023 թվականին շահութաբերության աճին առավելապես նպաստել է զուտ տոկոսային եկամուտների աճը: Վերջինս համաշխարհային և ներքին շուկաներում տոկոսադրույքների համեմատաբար բարձր մակարդակի, ինչպես

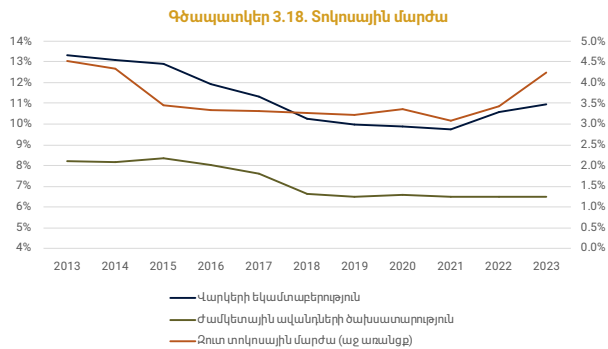
ևս նախորդ տարիների համեմատությամբ սպառողական վարկերի բարձր աճի արդյունք է:

Տարեվերջի դրությամբ բանկային համակարգի՝ ըստ կապիտալի և ըստ ակտիվների շահութաբերության ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 13.5% և 2.1%՝ նախորդ տարվա 21.7%-ի և 3.2%-ի փոխարեն (տե՛ս գծապատկեր 3.17):



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Ջուտ տոկոսային մարժան (զուտ տոկոսային եկամտի և ակտիվների հարաբերությունը) նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել է 0.8 տոկոսային կետով (տե՛ս գծապատկեր 3.18): Ջուտ տոկոսային մարժայի աճը պայմանավորող գործոններն են վարկերի միջին եկամտաբերության աճը, արտաքին և ներքին շուկաներում արժեթղթերի բարձր եկամտաբերությունը, ինչպես նաև ֆինանսավորման հիմնական ռեսուրսի՝ ռեզիդենտների ավանդների կառուցվածքում ցապահանջ միջոցների տեսակարար կշռի աստիճանական աճը: Վարկերի միջին եկամտաբերությունը ավելացել է 0.4 տոկոսային կետով, որին, ի թիվս բարձր տոկոսադրույքների միջավայրի, նպաստել են նաև վարկային պորտֆելի դրամայնացումը և տարվա ընթացքում սպառողական վարկերի բարձր աճի տեմպը: Դրամային և դոլարային ավանդների տոկոսադրույքների ոչ էական փոփոխությունների պայմաններում ժամկետային ավանդների միջին ծախսատարությունը մնացել է գրեթե անփոփոխ:

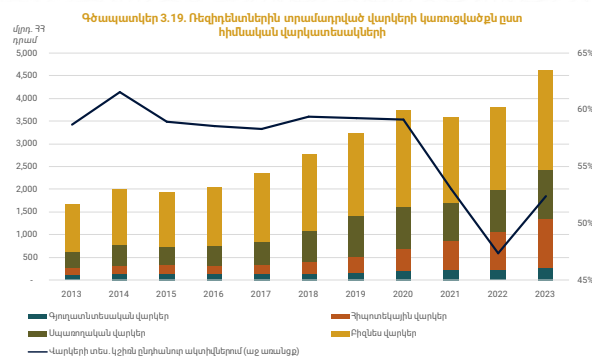


Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Վարկային ռիսկ

2023 թ. արդյունքներով բանկային համակարգի վարկային պորտֆելն աճել է երկնիշ աճի տեմպով: Վարկային պորտֆելի աճը հավասարապես պայմանավորվել է տնային տնտեսությունների և բիզնես վարկերի աճով:

Բանկերի կողմից տնտեսությանը տրված վարկերի աճը կազմել է շուրջ 21%: Ընդ որում, վարկավորման բոլոր ուղղություններով գրանցվել է գրեթե նույնական երկնիշ աճ (տե՛ս գծապատկերներ 3.19 և 3.20):

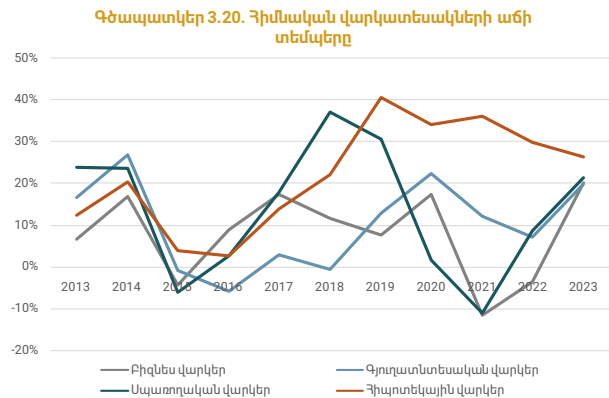


Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Թեև հիպոտեկային վարկերի աճը որոշակիորեն դանդաղել է, այնուամենայնիվ շարունակում է մնալ ամենաբարձր վարկավորման ճյուղային կառուցվածքում (տե՛ս գծապատկեր 3.20): Հաշվի առնելով նախորդ տարիներին հիպոտեկային վարկերի բարձր աճի տեմպերը՝ ապագայում հավանական է դրանց որոշակի դանդաղումը (բազայի արդյունք):

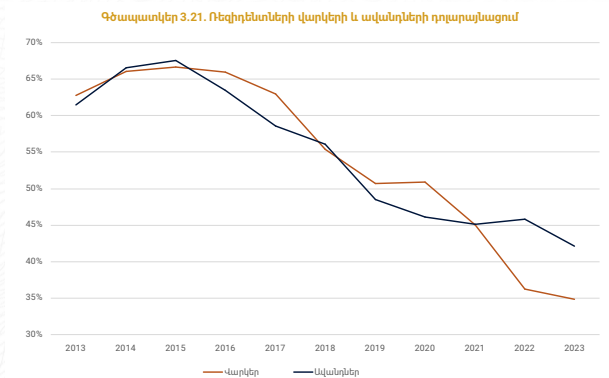
Բիզնես վարկերի աճն առավելապես պայմանավորվել է շինարարության և առևտրի ճյուղերին տրված վարկերով:

Նախորդող երեք տարիներին սպառողական վարկավորման ոլորտում ակտիվության նվազման կամ չափավոր աճի համեմատությամբ 2023 թ. գրանցվել է սպառողական վարկերի բարձր աճի տեմպ:



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

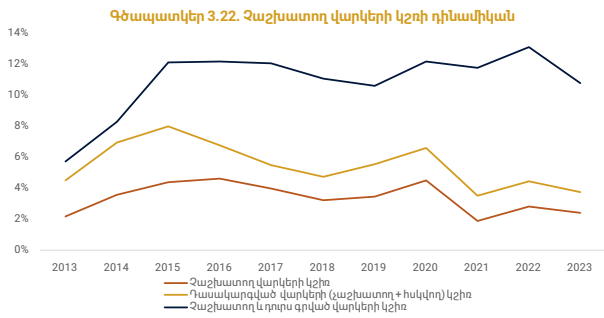
2023 թ. ռեզիդենտների ավանդների և վարկերի դոլարայնացումը շարունակել է նվազել՝ հասնելով պատմական նվազագույն արժեքների. տարեվերջի դրությամբ ռեզիդենտների վարկերի դոլարայնացումը կազմել է 34.8%, իսկ ավանդների դոլարայնացումը՝ 42.1% (տե՛ս գծապատկեր 3.21):



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

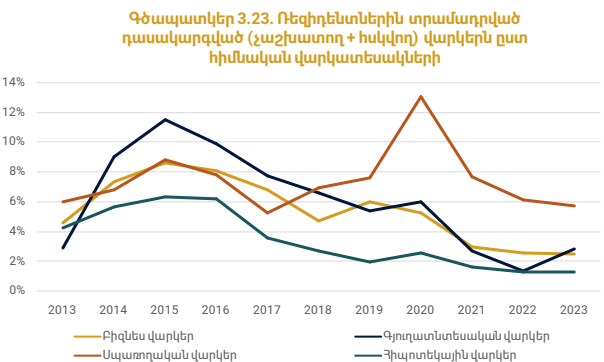
Վարկային պորտֆելի որակը բնութագրող ցուցանիշները ընդհանուր համակարգի մակարդակով ունեն բարելավման միտում, մասնավորապես՝ չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի նվազում գրանցվել է բոլոր

հիմնական ցուցանիշներում (տե՛ս գծապատկեր 3.22):



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը տարեկերքին կազմել է 2.4%, ընդ որում՝ նվազել են բոլոր վարկատեսակների տեսակարար կշիռները, բացառությամբ գյուղատնտեսության վարկերի (տե՛ս գծապատկեր 3.23):

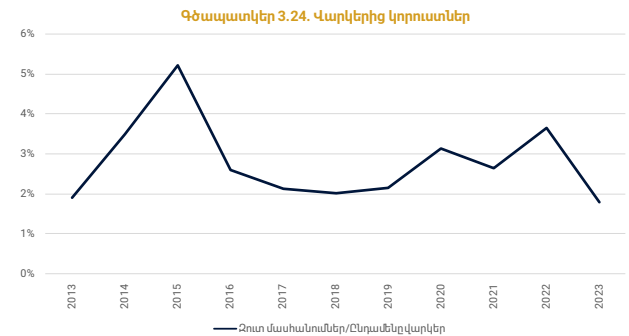


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

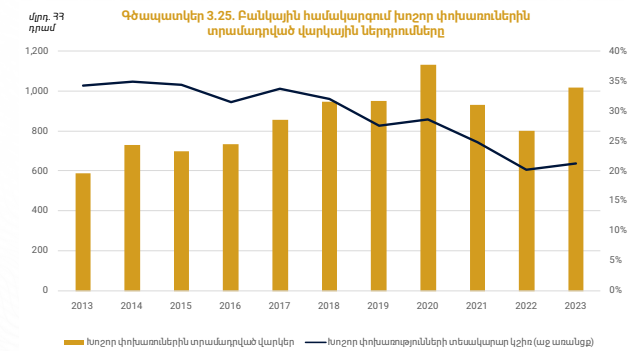
Վարկային պորտֆելի որակի բարելավումն արտացոլվել է նաև վարկերից կորուստների դինամիկայում. զուտ մասհանումների և դուրսգրումների հարաբերությունը վարկերի միջին մեծությանը, նախորդ տարվա համեմատությամբ, կրճատվել է շուրջ երկու անգամ (տե՛ս գծապատկեր 3.24):

Ինչ վերաբերում է վարկային պորտֆելի կենտրոնացվածությանը, ապա խոշոր փոխառուներին¹⁸ տրամադրված վարկերի

տեսակարար կշիռն ավելացել է շուրջ 1 տոկոսային կետով (տե՛ս գծապատկեր 3.25):



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

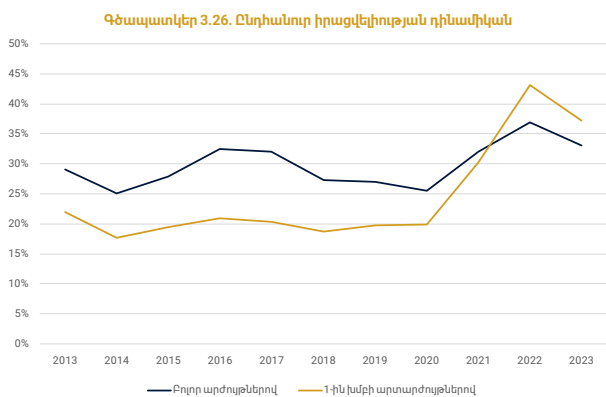
Իրացվելիության ռիսկ

Բանկային համակարգը բնութագրվում է իրացվելիության բարձր պաշարներով: Ավանդների աճի նկատմամբ վարկային պորտֆելի առաջանցիկ աճի պայմաններում 2023 թ. բանկային համակարգում դիտվել է իրացվելիության որոշակի նվազում: Տարեսկզբի համեմատությամբ բանկերի՝ բոլոր արժույթներով ընդհանուր իրացվելիությունը¹⁹ նվազել է 3.8 տոկոսային կետով և կազմել 33.2%: Մյուս կողմից՝ առաջին խմբի արտարժույթներով ընդհանուր իրացվելիությունը նվազել է 5.9 տոկոսային կետով և կազմել 37.3% (տե՛ս գծապատկեր 3.26):

18 Խոշոր փոխառու է այն անձը, որի գծով ռիսկը գերազանցում է բանկի ընդհանուր կապիտալի 5 տոկոսը:

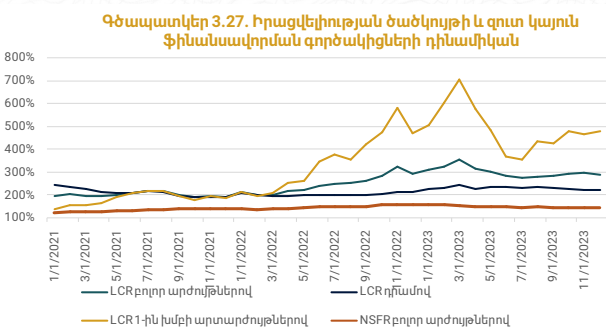
19 Ընդհանուր իրացվելիությունը բանկի բարձր իրացվելի ակտիվների հարաբերությունն է ընդհանուր ակտիվներին:

Այդուհանդերձ, իրացվելիության դինամիկան դիտարկելիս անհրաժեշտ է հաշվի առնել բազայի էֆեկտը: 2022 թ-ին, ներքին և արտաքին տնտեսական գործոններով պայմանավորված, արձանագրվել էր վարկերի համեմատությամբ ավանդների (հատկապես՝ ոչ ռեզիդենտների) կտրուկ աճ, ինչը հանգեցրել էր իրացվելիության դիրքի էական բարելավմանը: Դա է պատճառը, որ, որոշակի նվազմամբ հանդերձ, բանկային համակարգի իրացվելիության պաշարը շարունակում է պահպանվել երկարաժամկետ միջինից բարձր մակարդակում:



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

2023 թ. դեկտեմբերին իրացվելիության ծածկույթի գործակցի (LCR) միջին մակարդակը բոլոր արժույթներով կազմել է 290.6%, իսկ 1-ին խմբի արտարժույթներով՝ 478.4%: Բանկերում բավարարված է նաև զուտ կայուն ֆինանսավորման (NSFR) գործակցի պահանջը (տե՛ս գծապատկեր 3.27):

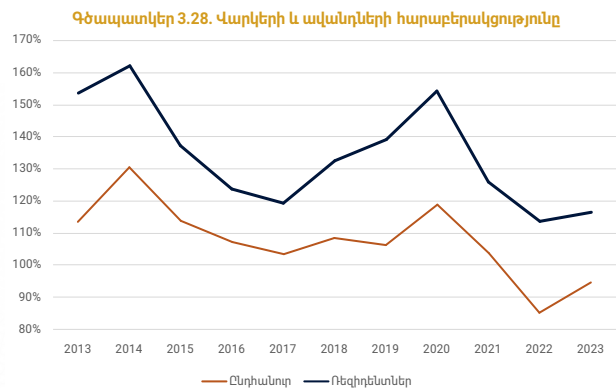


Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

20 Ներառված են ռեզիդենտ և ոչ ռեզիդենտ իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց ավանդները:

2023 թ. ընթացքում դրսևորվել է ավանդների կայուն աճի միտում: Տարեվերջին իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց ավանդների աճը կազմել է շուրջ 9.2%²⁰:

Այդուհանդերձ, ավանդների համեմատությամբ վարկային պորտֆելի առաջանցիկ աճի պայմաններում վարկերի և ավանդների հարաբերակցությունն աճել է և՛ ընդհանուր պորտֆելով, և՛ միայն ռեզիդենտների հաշվարկով (տե՛ս գծապատկեր 3.28):



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

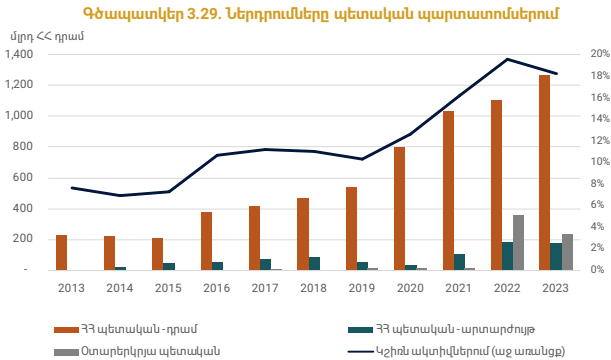
Շուկայական ռիսկ

Ֆինանսական ակտիվների գների փոփոխության նկատմամբ բանկերի զգայունությունը մնացել է գրեթե անփոփոխ, իսկ համակարգի՝ արտարժույթային բաց դիրքերով պայմանավորված հնարավոր կորուստը գնահատվում է ոչ նշանակալի:

Տարվա արդյունքներով որոշակիորեն կրճատվել են բանկերի ներդրումները ինչպես ՀՀ արտարժույթային, այնպես էլ օտարերկրյա պետական պարտատոմսերում: Արդյունքում՝ նվազել է պետական պարտատոմսերի կշիռը բանկային համակարգի ակտիվներում՝ նաև պայմանավորված վարկերի արագ աճով (տե՛ս գծապատկեր 3.29):

Ֆինանսական ակտիվների գների աճի պարագայում բանկերի կապիտալի կազմում

հաշվառվող արժեթղթերի վերագնահատման պահուստը 2023 թ. ընթացքում բարելավվել է 19.6 մլրդ դրամով և կազմել -14.8 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա -34.4 մլրդ դրամի փոխարեն:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Տոկոսադրույքների փոփոխության նկատմամբ համակարգի զգայունությունը գնահատելու նպատակով դիտարկվել է՝

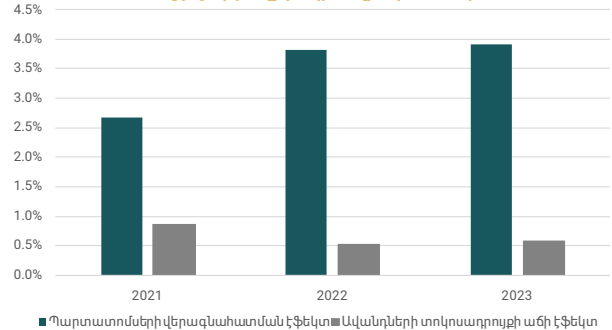
- պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորի՝ 1 տոկոսային կետով զուգահեռ աճի մեկանգամյա ազդեցությունը կապիտալի վրա,
- ժամկետային ավանդների տոկոսադրույքի՝ 1 տոկոսային կետով աճի արդյունքում 12-ամսյա ժամանակահատվածում տոկոսային ծախսերի աճի ազդեցությունը կապիտալի վրա:

Համաձայն գնահատումների՝ 2023 թ. վերջի դրությամբ տոկոսադրույքի շուկայի հնարավոր ազդեցությունը կապիտալի վրա, չնայած աճի ուղղությամբ փոքր փոփոխությանը, շարունակում է մնալ ոչ էական (տե՛ս գծապատկեր 3.30): Ինչ վերաբերում է տոկոսային ծախսերի աճի ազդեցությանը, ապա այն նույնպես նախորդ տարվա համեմատությամբ մնացել է գրեթե անփոփոխ:

Արտարժույթային ռիսկի մասով հարկ է նկատել, որ, բանկերի կողմից արտարժույթային դիրքերի արդյունավետ կառավարման պայմաններում, փոխարժեքից ածանցվող ռիսկերի շարքում

ավելի էական է չհեջավորված վարկառուների գծով վարկային ռիսկի ազդեցությունը:

Գծապատկեր 3.30. Տոկոսադրույքների փոփոխության ազդեցությունը կապիտալի նկատմամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Այսպիսով՝ բանկերի հաշվեկշիռների ներկա կառուցվածքի պայմաններում շուկայական ռիսկի հնարավոր ազդեցությունը կապիտալի վրա շարունակում է մնալ ոչ էական:

3.2.2. ՈՉ ԲԱՆԿ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Ֆինանսական համակարգում ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպությունների տեսակարար կշիռը դեռևս փոքր է: Ինչպես և ակնկալվում էր, կենսաթոշակային ֆոնդերի կշիռն աստիճանաբար աճում է: Ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպությունների գործունեության ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է ոչ նշանակալի:

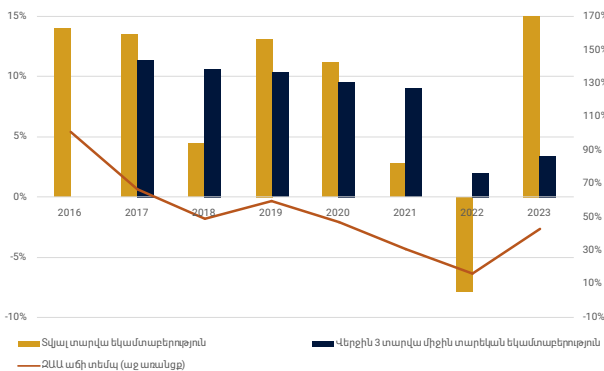
Կենսաթոշակային ֆոնդերի զարգացումները

2023 թ. կենսաթոշակային ֆոնդերի եկամտաբերությունը կազմել է 15.3%, իսկ ֆոնդերի զուտ ակտիվների արժեքը (ԶԱԱ) ավելացել է 42.6%-ով՝ պայմանավորված ինչպես կատարված հատկացումներով, այնպես էլ ֆոնդերի բարձր եկամտաբերությամբ (տե՛ս գծապատկեր 3.31): Ֆոնդերի կուտակային

Եկամտաբերությունը ստեղծման պահից կազմում է 103.8%, իսկ միջին տարեկան հաշվարկով՝ 7.5%: 2023 թ. ընթացքում կենսաթոշակային ֆոնդերի արձանագրած բարձր եկամտաբերությունը պայմանավորող հիմնական գործոնը եղել է ՀՀ պետական պարտատոմսերի և օտարերկրյա բաժնային, պարտքային արժեթղթերի գների աճը: Վերոնշյալ գործիքներն ունեցել են առավելագույն կշիռները կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումային պորտֆելներում, համապատասխանաբար՝ 40.3% և 30.8% (տե՛ս գծապատկեր 3.33):

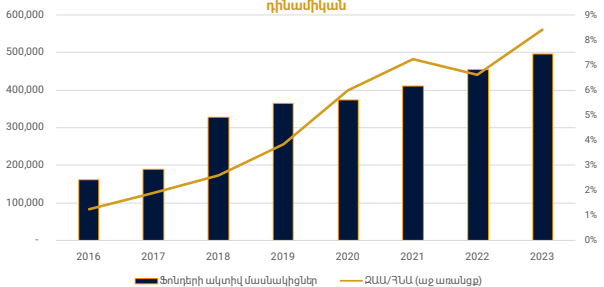
2023 թ. ընթացքում արձանագրված համաշխարհային տնտեսական ակտիվությունը և գնաճային միջավայրի թուլացումը իրենց շղթայական ազդեցությունն են ունեցել ֆինանսական շուկաների վրա՝ հանգեցնելով ինչպես պարտքային, այնպես էլ բաժնային արժեթղթերի գների բարձրացմանը:

Գծապատկեր 3.31. Ֆոնդերի եկամտաբերություն և ՀԱԱ աճի տեմպ



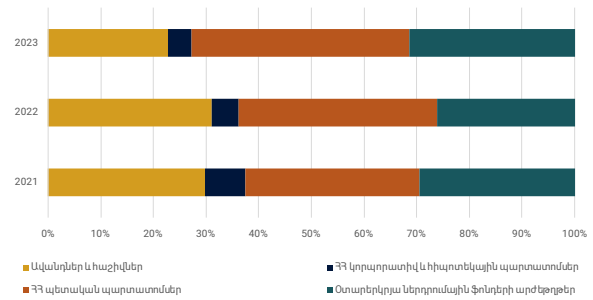
Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 3.32. Ֆոնդերի ակտիվ մասնակիցների քանակը և ՀԱԱ/ՀՆԱ դինամիկան



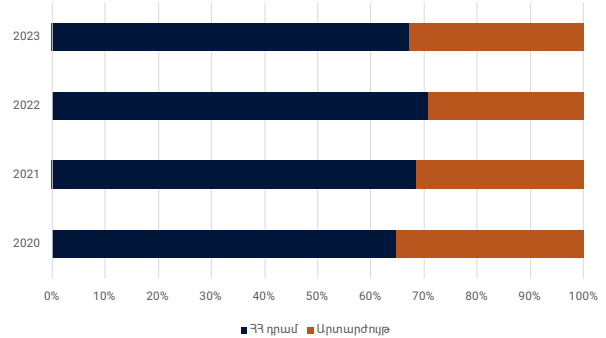
Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 3.33. Ֆոնդերի ներդրումների ուղղությունները



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 3.34. Ֆոնդերի արժույթային կառուցվածքը



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Բարենպաստ տնտեսական գործոններով պայմանավորված՝ բաժնետոմսերի շուկաներում արձանագրվել են եկամտաբերության բարձր ցուցանիշներ, ինչը հատկապես նշանակալի դրսևորում է ունեցել զարգացած երկրներում: Ստեղծված թույլ գնաճային միջավայրը հանգեցրել է որոշ զարգացող երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից դրամավարկային պայմանների թուլացմանը, որն էլ, իր հերթին, նպաստել է պարտքային արժեթղթերի գների բարձրացմանը:

ՀՀ ԿԲ-ի կողմից դրամավարկային պայմանների աստիճանական թուլացմանը զուգահեռ դիտարկվել է ֆոնդերի պորտֆելներում առկա ՀՀ պետական պարտատոմսերի գների աճ:

Վերոնշյալ գործոններից բացի, կենսաթոշակային ֆոնդերի եկամտաբերության աճին նպաստել է նաև չորրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամի որոշակի արժեզրկումը՝ հանգեցնելով արտարժույթային ակտիվների վերագնահատմանը դեպի վերև:

Ֆոնդերի զուտ ակտիվների աճով պայմանավորված՝ ՀԱԱ/ՀՆԱ հարաբերակցությունն աճել է 1.8 տոկոսային կետով և կազմել 8.4% (տե՛ս գծապատկեր 3.32):

Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումների կառուցվածքում ՀՀ պետական պարտատոմսերի կշիռն աճել է 3.2 տոկոսային կետով, իսկ օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերի կշիռը՝ 4.9 տոկոսային կետով (տե՛ս գծապատկեր 3.33):

Կենսաթոշակային ֆոնդերի կառուցվածքում տեղի ունեցած փոփոխությունների և դրամի արժեզրկման հետևանքով արտարժույթային ակտիվների տեսակարար կշիռն աճել է 3.6 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 32.7% (տե՛ս գծապատկեր 3.34):

Կենսաթոշակային ֆոնդերի զգայունության գնահատում և սթրես թեստեր

Սթրես թեստավորման նպատակն է գնահատել կենսաթոշակային ֆոնդերի եկամտաբերության փոփոխությունը ենթադրյալ շոկային սցենարի տեղի ունենալու դեպքում:

Սթրես թեստի արդյունքում ֆոնդերի ընդհանուր վնասը հաշվարկվել է որպես առանձին ներդրումային ուղղությունների գծով հաշվարկված վնասների հանրագումար, մասնավորապես՝

1. ՀՀ պարտատոմսերի (պետական և կորպորատիվ) գծով սթրեսային վնասը հաշվարկվել է պարտատոմսերի դյուրացիայի հիման վրա՝ օգտագործելով վճարունակության մակրոսթրես թեստավորման հաշվարկներում կիրառվող տոկոսադրույքների փոփոխության սցենարը: Տոկոսադրույքի փոփոխության ազդեցությունը գնահատելու համար որպես հիմք է

ընդունվել կենսաթոշակային ֆոնդերի՝ ՀՀ պարտատոմսերում կատարած ներդրումների ժամկետային կառուցվածքը:

2. Օտարերկրյա ներդրումային ֆոնդերի արժեթղթերի գծով ռիսկը գնահատվել է VaR մեթոդով: Որպես սթրեսային վնաս հաշվարկվել է 1% քվանտիլին համապատասխանող առավելագույն 260-օրյա (≈ 1 օրացուցային տարի) VaR-ը՝ հիմք ընդունելով 2023 թ. տարեվերջին պորտֆելի կառուցվածքը և առանձին արժեթղթերի գների փոփոխությունը 2016-2023 թթ. ժամանակահատվածում:
3. Վճարունակության մակրոսթրես թեստավորման մոդելում, որպես ռիսկային զարգացում, դիտարկվում է փոխարժեքի արժեզրկման սցենարը, որը կենսաթոշակային ֆոնդերի դեպքում դրական ազդեցություն է ունենում եկամտաբերության վրա: Փոխարժեքի ազդեցության գործոնը չի դիտարկվել՝ մյուս երկու փոփոխականների ազդեցությունն առավել արտահայտիչ ներկայացնելու նկատառումով: Աղյուսակ 2-ում ներկայացված է կենսաթոշակային ֆոնդերի զգայունությունը փոխարժեքի նկատմամբ: Կենսաթոշակային ֆոնդերի ներդրումների մյուս խոշոր ուղղության՝ ավանդների գծով սթրեսային վնաս (շուկայական ռիսկ) չի գնահատվել, քանի որ ավանդները մինչև մարում պահվող ներդրումներ են:

Հիմք ընդունելով վերոնշյալ 1-ին և 2-րդ կետերում նկարագրված մեթոդաբանությունը՝ իրականացվել է սթրես թեստավորում՝ տոկոսադրույքի 3-10 տոկոսային կետ աճի պարագայում: Թեստավորման արդյունքում զուտ ակտիվների նվազման չափերը կազմել են 14.6%, 15.4% և 15%, համապատասխանաբար՝ կայուն, պահպանողական և հավասարակշռված ֆոնդերի համար (տե՛ս աղյուսակ 1):

Աղյուսակ 1. Կենսաթոշակային ֆոնդերի սթրես թեստեր

Ֆոնդի տեսակ		Ֆոնդերի ՋԱԱ և կառուցվածք			ՋԱԱ փոփոխություն վերոնշյալ 1-ին (տոկոսադրույքի աճ 3-10 տ.կ.) և 2-րդ կետերում նկարագրված սթրեսային սցենարների արդյունքում		
		Կայուն եկամուտ.	Պահպանողական	Հավասարակշռված	Կայուն եկամուտ.	Պահպանողական	Հավասարակշռված
Ֆոնդի ՋԱԱ (մլրդ դրամ)		6.4	783.7	9.0			
Կառուցվածք	ՀՀ պարտատոմսեր	63.1%	54.0%	53.5%	-18.8%	-20.3%	-18.9%
	Ներդրումներ արտերկրում	23.0%	31.6%	34.8%	-12.2%	-14.2%	-14.0%
	Այլ ակտիվներ	13.9%	14.4%	11.7%			
Ընդամենը		100%	100%	100%	-14.6%	-15.4%	-15.0%

Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Աղյուսակ 2. Կենսաթոշակային ֆոնդերի զգայունության թեստեր

Սցենար	Եկամտաբերության փոփոխություն		
	Կայուն եկամուտ	Պահպանողական	Հավասարակշռված
ՀՀ-ում տոկոսադրույքների աճ 1 տոկոսային կետով	-1.2%	-1.1%	-1.0%
ՀՀ դրամի արժեզրկում 1%-ով	0.3%	0.3%	0.4%
Արտաքին շուկ (1% քվանտի)	-2.8%	-4.5%	-4.9%

Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Վարկային կազմակերպություններ

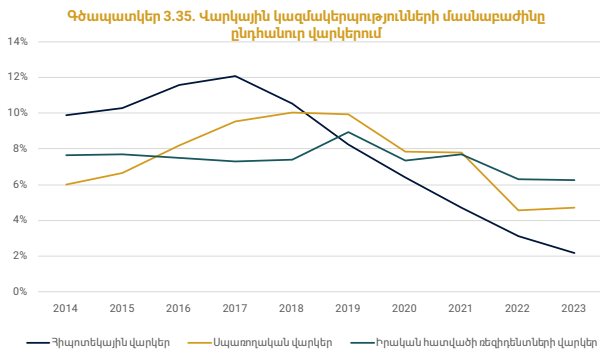
Վարկավորման շուկայի բարձր մրցակցային միջավայրում վարկային կազմակերպությունները բախվում են իրենց բիզնես մոդելներում վերանայումների իրականացման անհրաժեշտությանը: Այս հրամայականը կապված է ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին միջավայրի տարատեսակ ռիսկային գործոնների, այդ թվում՝ տոկոսադրույքների անկանխատեսելի բնույթի և այլ անորոշությունների հետ: Վերոնշյալ հանգամանքներն ընդգծում են վարկային կազմակերպությունների կողմից ռիսկերի կառավարման վրա հիմնված նորարարական մոտեցումների կիրառության կարևորությունը, ինչը կհանգեցնի վերջիններիս մրցունակության և ճկունության աստիճանի բարձրացմանը:

Նախորդ տարվա համեմատությամբ վարկային կազմակերպությունների ակտիվներն աճել են 10.3%-ով: Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր ակտիվների 42.5%-ը 2023 թ. տարեվերջի դրությամբ բաժին է ընկել վերաֆինանսավորում իրականացնող վարկային կազմակերպություններին, որոնց ակտիվների աճը, նախորդ տարվա համեմատությամբ, կազմել է 4.1%: Բարձր մրցակցության պայմաններում վարկային կազմակերպությունների մասնաբաժինն ընդհանուր վարկերում շարունակում է նվազել (տե՛ս գծապատկեր 3.35):

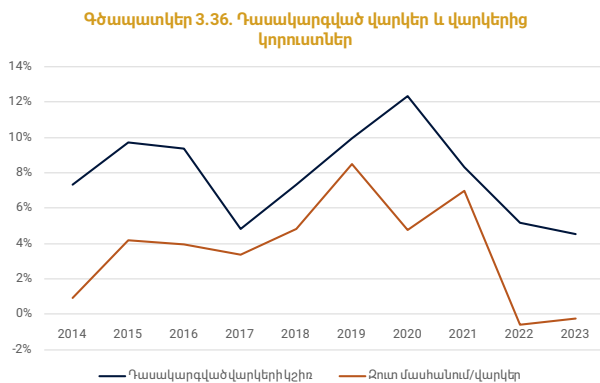
2023 թ. վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը կազմել է 14.6 մլրդ ՀՀ դրամ: Ֆինանսական արդյունքի վրա դրական են ազդել չաշխատող վարկերի կշռի նվազումը և վարկերի



հնարավոր կորուստների պահուստից զուտ վերադարձը (տե՛ս գծապատկեր 3.36):



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Ապահովագրական ընկերություններ

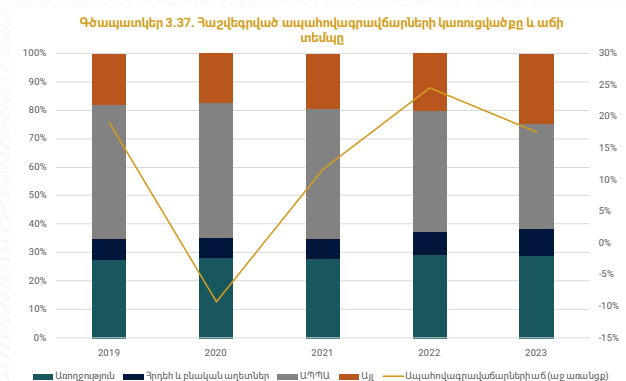
Ֆինանսական համակարգում ապահովագրական ընկերությունների տեսակարար կշիռը փոքր է, համակարգի աճի միտումները շարունակում են մնալ չափավոր:

Ապահովագրական համակարգի հիմնական ցուցանիշները՝ ապահովագրավճար/ՀՆԱ և մեկ շնչի հաշվով ապահովագրավճարները, 2023 թ. ցուցաբերել են աճի միտումներ և կազմել համապատասխանաբար 0.8% և 24,483 դրամ՝

Նախորդ տարվա 0.7% և 20,974 դրամի փոխարեն: Հաշվեգրված ապահովագրավճարներն աճել են 17.6%-ով, ինչը գերազանցում է նախորդ հինգ տարում միջին տարեկան աճը՝ 12.7%: Ապահովագրավճարների գերակշիռ մասը՝ 75.5%-ը, բաժին է ընկել 3 խոշորագույն դասերին՝ առողջության ապահովագրություն, ԱՊՊԱ և հրդեհից ու բնական աղետներից ապահովագրություն (տե՛ս գծապատկեր 3.37):

Ապահովագրական հատուցումներն աճել են 28.0%-ով, ինչի արդյունքում ապահովագրական համակարգի վնասաբերության ցուցանիշը²¹ աճել է 3.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով 65.2%, իսկ ծախսատարության ցուցանիշը²² նվազել է 0.4 տոկոսային կետով և կազմել 22.5% (տե՛ս գծապատկեր 3.38):

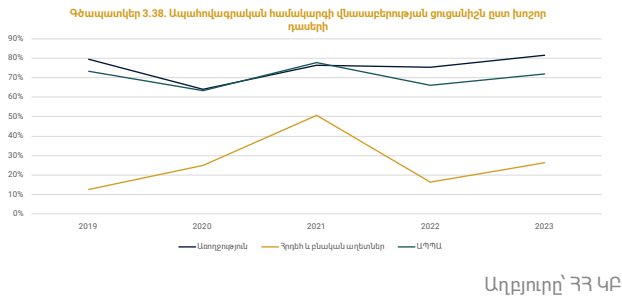
2023 թ. ապահովագրական ընկերությունների կողմից գեներացված շահույթը դրական է եղել՝ պայմանավորված ինչպես բարձր տոկոսադրույթների միջավայրում ստացված զուտ տոկոսային եկամուտներով, այնպես էլ ապահովագրական գործունեության արդյունքում ստացված զուտ եկամուտներով: Այնուամենայնիվ, ոչ տոկոսային ծախսերի առաջանցիկ աճով պայմանավորված, զուտ շահույթը զիջել է նախորդ տարվա ցուցանիշը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

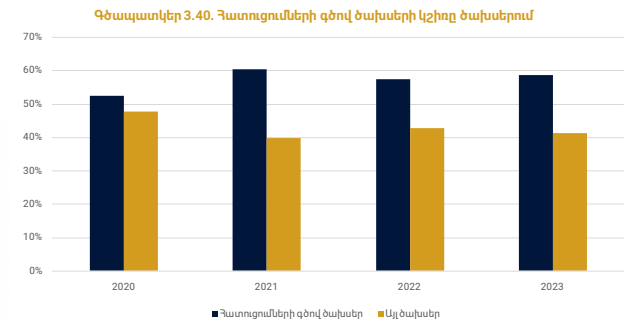
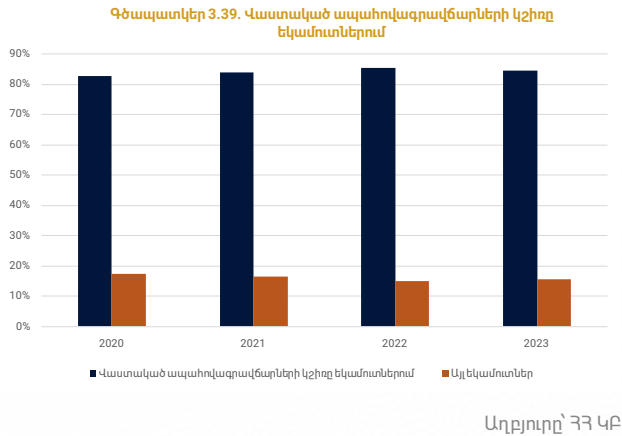
21 Վնասաբերության ցուցանիշը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝ (զուտ հաշվեգրված հատուցումներ + զուտ պահանջների պահուստների փոփոխություն + կարգավորման ծախսեր)/(զուտ հաշվեգրված ապահովագրավճարներ - դադարեցված պայմանագրերի գծով վերադարձվող զուտ գումարներ - զուտ ՀԱՊ-ի փոփոխություն):

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



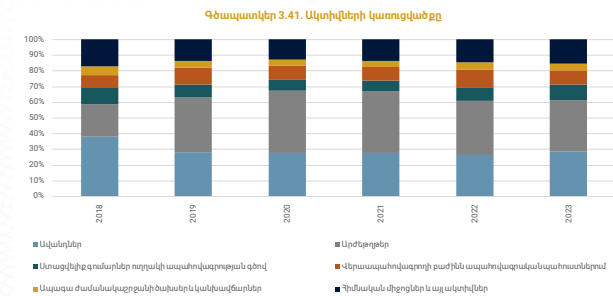
(տե՛ս գծապատկեր 3.41): Համակարգի ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 18.8%-ով՝ պայմանավորված կանոնադրական կապիտալի աճով և շահույթով, և կազմել 27.3 մլրդ դրամ:

Հնարավոր շոկային զարգացումների նկատմամբ ապահովագրական համակարգի զգայունությունն էականորեն չի փոխվել, իսկ ստորև դիտարկված սցենարների արդյունքներով նորմատիվային խախտումներ չեն արձանագրվում (տե՛ս աղյուսակ 3):



13.3%-ով: Վերջին տարիների միջինացված ցուցանիշների համաձայն՝ ապահովագրական ընկերությունների ստացած եկամուտների 84.5%-ը բաժին է ընկել ապահովագրավճարներին, իսկ ծախսերի 58.7%-ը՝ ապահովագրական հատուցումներին (տե՛ս գծապատկերներ 3.39, 3.40):

Ապահովագրական համակարգի ընդհանուր ակտիվներն աճել են 19.1%-ով՝ կազմելով 88.7 մլրդ դրամ: Ակտիվներում խոշոր տեսակարար կշիռ են կազմել բանկային ավանդները և արժեթղթերը



Աղյուսակ 3. Ապահովագրական համակարգի վճարունակության և իրացվելիության գնահատման զգայունության թեստեր

	Հատուցումների հաճախականության աճ 10%-ով			Ներկայացված չկարգավորված պահանջների պահուստի շոկային աճ 25%-ով		
	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Սցենարի արդյունքում հաշվարկված վնաս կամ եկամտի նվազում (մլրդ դրամ)	0.7	0.8	1.0	0.7	0.9	0.9
Վնասը կամ եկամտի նվազումը կապիտալի նկատմամբ (%)	3.5	3.5	3.3	3.7	3.6	3.1
Իրացվելիության մակարդակի փոփոխությունը (տոկոսային կետ)	-	-	-	-21.6	-21.2	-32.2
Ընդհանուր կապիտալի համարժեքության փոփոխությունը (տոկոսային կետ)	-4.7	-4.6	-4.4	-4.8	-4.8	-4.1



Ներգիր 1

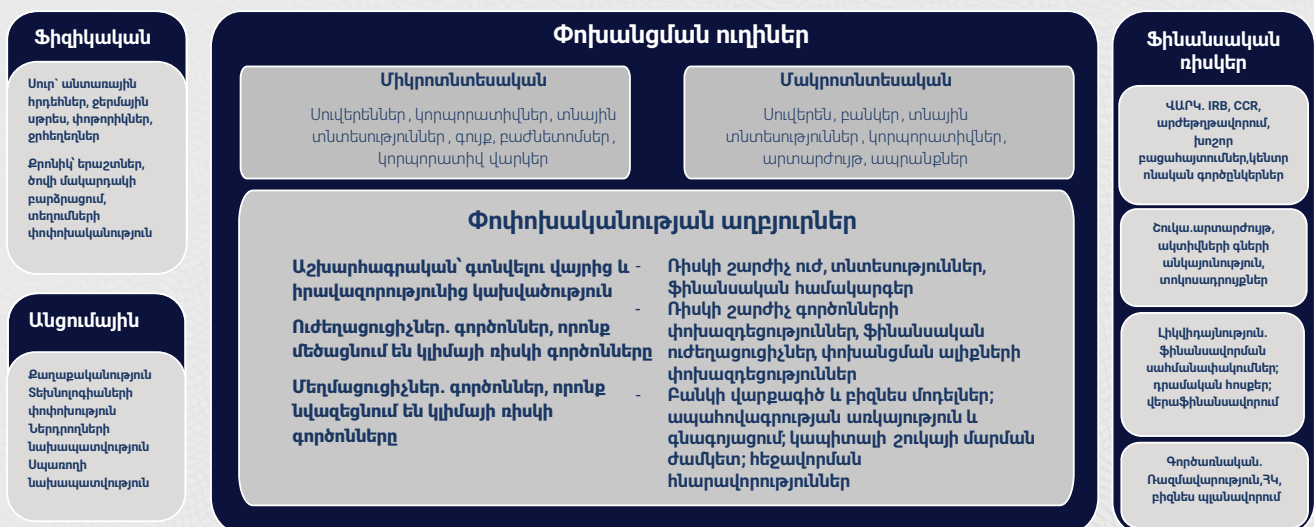
ԿԼԻՄԱՅԱԿԱՆ ՌԻՍԿԵՐԻ ՓՈԽԱՆՑՈՒՄԸ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳ

Կլիմայական ռիսկերը հանդես են գալիս ֆիզիկական և անցումային ռիսկերի տեսքով: Ֆիզիկական ռիսկերն առաջանում են կլիմայափոփոխության ու այլ բնապահպանական խնդիրներին առնչվող ֆիզիկական ազդեցություններից: Անցումային ռիսկը հասարակության համար առաջացող հնարավոր ծախսն է՝ ցածր ածխածնային տնտեսություն անցում կատարելու դեպքում կլիմայի փոփոխությունը մեղմելու համար:

Կլիմայական փոփոխությունները, ըստ էության, կարող են անդրադառնալ բոլոր ֆինանսական ռիսկերի վրա: Մասնավորապես՝ ձեռնարկությունների և տնային տնտեսությունների սնանկացումը և գրավի արժեզրկումը կարող են հանգեցնել կլիմայական ռիսկից ածանցված վարկային ռիսկի: Կապիտալ գործիքների, ֆիքսված եկամուտ ապահովող գործիքների և ապրանքների վերազնահատումը կարող է հանգեցնել շուկայական ռիսկի աճի: Աճող ապահովագրական հատուցումները ապահովագրական ընկերությունների համար ստեղծում են լրացուցիչ ծախսեր և առաջացնում անդերռայթինգի ռիսկ: Առաջարկի շղթայում խնդիրները և կազմակերպությունների փակվելը, իրենց հերթին, տարբեր գործառնական ռիսկերի պատճառ են դառնում: Կլիմայական փոփոխությունների հետ կապված իրացվելիության ռիսկն ածանցվում է իրացվելիության լրացուցիչ պահանջարկից և վերաֆինանսավորման ռիսկից:

Ֆինանսական համակարգը կարող է էական ազդեցություն ունենալ կլիմայական ռիսկերի նվազեցման վրա՝ դառնալով էկոլոգիապես կայուն տնտեսության փոխակերպման կարևոր օղակ և միջնորդելով այնպիսի ներդրումներ, որոնք կնպաստեն երկարաժամկետում շրջակա միջավայրի պաշտպանությանը: Գծանկար 1-ն ամփոփում է ֆիզիկական և անցումային ռիսկերի փոխանցումը տնտեսություն և առաջացող ֆինանսական ռիսկերը:

Գծանկար 1. Կլիմայական ռիսկերի փոխանցումը տնտեսություն և ֆինանսական համակարգ



ՃԱՆԱՊԱՐՅԱՅԻՆ ՔԱՐՏԵԶ

2023 թ. սեպտեմբերին Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի խորհուրդը հավանության է արժանացրել «Հայաստանի կայուն (հարատև) ֆինանսների ազգային ճանապարհային քարտեզը», որն ընդգծում է ֆինանսական հատվածում կայուն զարգացման ռազմավարական ԿԲ հանձնառությունը չորս հենասյուների միջոցով, որոնք են՝ *մոբիլիզացնել ֆինանսավորումը, ընդլայնել շուկաները, ներդնել կայուն զարգացման սկզբունքները և բարձրացնել իրազեկության մակարդակը*:

Մոբիլիզացնել ֆինանսավորումը. հեշտացնել կապիտալի ռիսկի վրա հիմնված, շուկայամետ և հարատև հոսքը արդյունաբերություն և այլ ոլորտներ, որոնք համահունչ են Հայաստանի՝ ածխածնի արտանետման նվազեցման հավակնություններին: Այս հենասյան շրջանակներում նախատեսվում է երկու գործողության իրականացում՝ 1. կայուն ֆինանսական պրոդուկտների և պարտատոմսերի շրջանակի մշակում, 2. սոցիալական նկատառումների ներդրում ՀՀ ֆինանսական համակարգում:

ՀՀ ԿԲ-ն արդեն իսկ նախաձեռնել է մասնավոր հատվածի հետ երկկողմանի հանդիպումներ կայուն ֆինանսական պրոդուկտների և պարտատոմսերի շրջանակի մասով, իսկ սոցիալական նկատառումների ներդրման նախագծի առնչությամբ վերջնարդյունքը կլինի սոցիալական ռիսկի կառավարման առաջարկությունների ուղեցույցի մշակումը, որը կներկայացվի ֆինանսական կազմակերպություններին 2024-ի ընթացքում:

Ընդլայնել շուկաները. աջակցել գիտելիքների փոխանցմանը, նվազեցնել տեղեկատվական անհամաչափությունները, ապահովել շուկայի նկատմամբ վստահությունը և ամրապնդել կայուն ֆինանսավորման համար նպաստավոր միջավայր: Հենասյան շրջանակներում նախատեսվում է՝ 1. ստեղծել կայուն ֆինանսների կենտրոնացված տվյալների բազա, 2. ուսումնասիրել շուկայի խրախուսական միջոցները և խթանները, 3. իրականացնել հետազոտական և գնահատման աշխատանքներ, 4. նախագծել առաջընթացի հետազոտման շրջանակ:

Հետազոտական և գնահատման աշխատանքներ քայլի շրջանակներում ՀՀ կենտրոնական բանկը 2022-ից, գերմանական Sparkassenstiftung for International Cooperation (DSIK)-ի հետ համատեղ, ֆինանսական հատվածի համար մշակել է կլիմայական ռիսկերի գնահատման գործիքներ, ինչպիսիք են Ռիսկ ռադարը և Ջերմային քարտեզը (մանրամասները՝ ներքևում): 2023-ին շարունակվել են աշխատանքները, ինչի արդյունքում ունենք Ռիսկ ռադար և Ջերմային քարտեզ գործիքների երկրորդ թարմացված տարբերակը. յուրաքանչյուր տնտեսական ոլորտի վրա Բնապահպանական, սոցիալական և կառավարչական (ԲՍԿ) ռիսկերի ազդեցությունը գնահատելու համար սահմանվել են հստակ ցուցիչներ, ինչը թույլ է տալիս ավելի մանրամասն և թափանցիկ գնահատել առկա իրավիճակը և նվազագույնի հասցնել սուբյեկտիվությունը:

Ներդնել կայուն զարգացման սկզբունքները. ուղղորդել ֆինանսական հատվածի մասնակիցներին իրենց բիզնես որոշումներում ԲՍԿ սկզբունքների ներդրման հարցում: Ըստ այդմ՝ 1. ինտեգրել ԲՍԿ-ն վերահսկողության շրջանակում, 2. ֆինանսական շուկայի մասնակիցների (ՖՇՄ) համար մշակել ուղեցույցներ ԲՍԿ ռիսկերի ինտեգրման և կառավարման վերաբերյալ, 3. ինտեգրել ԲՍԿ-ն ՖՇՄ-ների կորպորատիվ կառավարման մեջ:

Առաջին և երկրորդ գործողությունների իրագործման նպատակով 2023 թ-ից ԿԲ-ին աջակցություն է տրամադրում ՎՋԵԲ-ը (EBRD): Ընթացքի մեջ է ԲՍԿ ռիսկերի ինտեգրման վերաբերյալ ուղեցույցների մշակումն ու հաշվետվողականության համակարգի ներդրումը: Այս քայլով կմշակվեն

Ֆինանսական հատվածում կլիմայական և ՌՍԿ ռիսկերի կառավարման մեթոդաբանության մասով առաջարկություններ և նման ռիսկերի կառավարման հաշվետվությունների ստանդարտներ: Նախատեսվում է այս աշխատանքների կատարումն ավարտել 2024-ի ընթացքում:

Ձևավորել իրազեկում և գիտելիք. բարձրացնել կայունության ռիսկերի և հնարավորությունների մասին իրազեկության մակարդակը Հայաստանում, զարգացնել կարողությունները ՀՀ կենտրոնական բանկի ներսում և ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում: Այս նպատակով՝ 1. ստեղծել կարողություններ ԿԲ-ում, 2. ստեղծել կայուն ֆինանսների ազգային կենտրոն /հաբ/, 3. անդամակցել կայուն ֆինանսների միջգերատեսչական աշխատանքային խմբերին, 4. ընդլայնել և ստեղծել նոր գործընկերություններ:

Առաջին քայլի մասով ՀՀ ԿԲ-ն առևտրային բանկերի ներկայացուցիչների հետ ձևավորել է կայուն ֆինանսների աշխատանքային խումբ, որի նպատակը բանկերում և ԿԲ-ում կայուն ֆինանսների գծով տարվող աշխատանքների վերաբերյալ երկու կողմերի տեղեկացվածության և աշխատանքների կատարման արդյունավետության բարձրացումն է: ՎՋԵԲ-ի հետ համատեղ իրականացվում են ՀՀ ԿԲ աշխատակիցների և առևտրային բանկերի փորձագետների վերապատրաստման և կրթման ծրագրեր, որոնք ուղղված են իրազեկման բարձրացմանը և կլիմայական ռիսկերի կառավարման կարողությունների զարգացմանը:

Առկա գործընկերությունների մասով. ՀՀ ԿԲ-ն Կանաչ ֆինանսական համակարգի համագործակցության (NGFS, անդամակցել է 2020-ին) ու Կայուն բանկային և ֆինանսական (SBFN, անդամակցել է 2021-ին) միջազգային հեղինակավոր հարթակների անդամ է և անդամակցության շրջանակներում հանդես է գալիս հարթակների տարբեր թեմատիկ աշխատանքային խմբերում:

ՌԻՍԿ ՌԱԴԱՐ (Risk Radar)

Ռիսկ ռադարը գործիք է, որն օգտագործում է հասանելի տեղեկությունը՝ ոլորտին սպառնացող հնարավոր կլիմայական ռիսկի մեծությունը գնահատելու նպատակով: Տնտեսական գործունեության յուրաքանչյուր առանձին ոլորտի գնահատման գործընթացը բաղկացած է հետևյալ քայլերից.

Գծանկար 2. Ոլորտի ռիսկայնության գնահատման փուլեր



Ֆիզիկական և անցումային ռիսկերից յուրաքանչյուրը (ներառյալ դրանց առանձին ենթատեսակները) գնահատվում է 5-միավորային սանդղակով (0-ից մինչև 4), որտեղ 0-ն ցածր ռիսկայնության աստիճանն է, իսկ 4-ը՝ բարձր, ինչը հաշվարկվում է որպես տարբեր բաղադրիչների միջին, որոնցից յուրաքանչյուրը ստեղծվում է տարբերակված ենթագնահատման միջոցով: Այստեղ ռիսկի յուրաքանչյուր կատեգորիա կարող է ավելացնել միավոր 0-ի և 1-ի միջակայքում՝ 0,25 քայլով: Օրինակ՝ եթե որևէ ոլորտի համար կենսաբազմազանության ոլորտում նկատելի խնդիրներ չկան, դրանք չնչին են, վարկանիշը կլինի 0,25: Եթե խնդիրները նշանակալի են, ապա 0,75-ը կլինի համապատասխան միավորը: ԲՄԿ ռիսկերի երեք սյուններից յուրաքանչյուրը՝ ֆիզիկական կլիմայական ռիսկ, անցումային ռիսկ և այլ ԲՄԿ ռիսկեր, գնահատվում են մինչև 4 միավոր. յուրաքանչյուրը կարող է կազմել ընդհանուր միավորի առավելագույնը մեկ երրորդը, իսկ ընդհանուր առավելագույն միավորը 12 է:

Այս մեթոդաբանության համաձայն՝ առավելագույն ընդհանուր ռիսկայնության միավորը յուրաքանչյուր տնտեսական ոլորտի համար 12 միավոր է, իսկ ընդհանուր ռիսկի գնահատման սանդղակը հետևյալն է՝ 0-2՝ չգնահատված, 3-6՝ խոցելի, 7-9՝ բարձր ռիսկային, 10-12՝ կրիտիկական ռիսկեր:

Աղյուսակ 1. Բարձր ռիսկային տնտեսական ոլորտները ՀՀ-ում

Բարձր ռիսկայնություն (9 միավոր)	Բարձր ռիսկայնություն (8 միավոր)	Բարձր ռիսկայնություն (7 միավոր)
A. Գյուղատնտեսություն, անտառային տնտեսություն և ձկնորսություն	A 1.4. Անասնաբուծություն	A 3. Ձկնորսություն և ձկնաբուծություն
A 1.1. Ոչ բազմամյա մշակաբույսերի աճեցում	C 12. Ծխախոտի արդյունաբերություն	C 20. Քիմիական նյութերի արտադրություն
A 1.2. Բազմամյա մշակաբույսերի աճեցում	C 19. Կոքսի և թորած նավթամթերքի արտադրություն	E. Ջրամատակարարում, կոյուղի, թափոնների կառավարում և վերամշակում
A 2. Անտառային տնտեսություն և փայտամթերում	D. Էլեկտրականություն, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարում	F. Շինարարություն
	H. Փոխադրումներ և պահեստային տնտեսություն	

Ռիսկ ռադարը կիրառվել է Հայաստանի տնտեսական հիմնական ոլորտների համար՝ համաձայն NACE-ի դասակարգման: Գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ոլորտների համար գնահատվել են նաև ենթաճյուղերը: Ըստ վերլուծության արդյունքների՝ աղյուսակ 1-ում ներկայացված են Հայաստանի ամենաբարձր և բարձր ռիսկային ոլորտները:

Այս պահի դրությամբ ամենաբարձր միավորը 9-ն է, ուստի կրիտիկական ոլորտներ մեր երկրի համար դեռ չկան: Այնուամենայնիվ, աղյուսակում նշված ոլորտները ամենախոցելի են ֆիզիկական և/կամ անցումային կլիմայական ռիսկերի առումով: Մյուս կողմից՝ այդ ոլորտները նույնպես մեծ բացասական ազդեցություն ունեն կլիմայի փոփոխության գործում:

Դրա վկայությունն է այն փաստը, որ նշված ոլորտները հայտնվում են ինչպես կլիմայի փոփոխության մեղմացման և հարմարվողականության գործառնությունների ազգային փաստաթղթերում, այնպես էլ եվրոպական տաքսոնոմիայում, ինչը, իր հերթին, ապացուցում է գործիքի արդյունավետությունը:

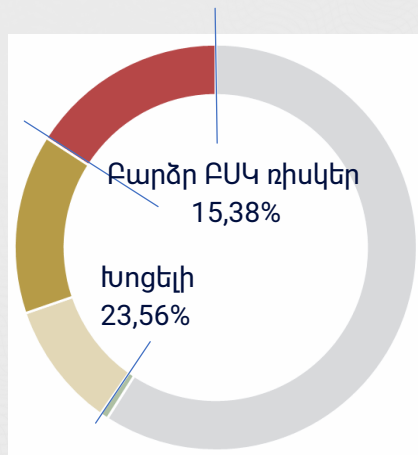


ՋԵՐՄԱՅԻՆ ՔԱՐՏԵԶ (Heatmap)

Ջերմային քարտեզը գործիք է, որը հնարավորություն է տալիս կիրառելու Ռիսկ ռադարի արդյունքները (հայտնաբերված ոլորտային ռիսկերը) Ֆինանսական համակարգին սպառնացող ռիսկերի գնահատման համար, մասնավորապես՝ վարկային ռիսկի մակարդակով: Ջերմային քարտեզը մշակվել է Հայաստանում ռեզիդենտներին տրված վարկերի ծավալների հիման վրա՝ 2024 թ. մարտի տվյալներով:

ԳԾԱՆԿԱՐ 3. ՌԻՍԿ ՈԱԴԱՐ ԵՎ ՋԵՐՄԱՅԻՆ ՔԱՐՏԵԶ. Ոլորտի ռիսկի միավոր (Risk Score)

7-9	Շինարարություն	5,28%	15,38%
	Գյուղատնտեսություն. ոչ բազմամյա մշակաբույսերի աճեցում	3,93%	
	Գյուղատնտեսություն. բազմամյա մշակաբույսերի աճեցում	2,92%	
5-6	Ֆինանսական և ապահովագրական գործունեություն	6,84%	13,86%
	Մենդի արտադրություն	2,01%	
	Կացության և հանրային սննդի կազմակերպում	1,73%	
3-4	Մեծածախ և մանրածախ առևտուր	7,95%	9,70%
	Անշարժ գույքի հետ կապված գործունեություն	0,40%	
	Տեղեկատվություն և հաղորդակցություն	0,32%	
1-2	Մասնագիտական, գիտական և տեխնիկական գործունեություն	0,51%	3,37%
	Կրթություն	0,12%	
	Ծառայության այլ գործողություններ	2,74%	
Զգնահատված		57,11%	57,11%



Վարկային պորտֆելի ծավալը
2.310.767.998, հազար ՀՀ դրամ

Արդյունքները ցույց են տալիս, որ բանկային համակարգի վարկերի մոտ 15,38%-ը բարձր ռիսկային են (տե՛ս գծանկար 3):¹ Ֆինանսավորվել են 7,8 և 9 բարձր ռիսկային միավորներ ունեցող տնտեսական ոլորտները: Վարկերի գրեթե 40%-ը բաժին է ընկնում այն ոլորտներին, որոնք ներառում են ոչ միայն բարձր

¹ Գծանկարում ներառված են ըստ ռիսկայնության կատեգորիայի՝ վարկային պորտֆելում տեսակարար կշռով ամենամեծ երեք (ենթա)ոլորտները: Օրինակ՝ էլեկտրաէներգիան 7-9 ռիսկայնության կատեգորիայում է, սակայն կազմում է վարկային պորտֆելի 1,29%-ը. առաջին եռյակում չէ:

միսկայնության ոլորտները (7, 8 և 9 միավորներ),
այլև խոցելի ոլորտները (5 և 6 միավորներ):

Ջերմային քարտեզները կարող են կիրառել
ինչպես փոքր, այնպես էլ մեծ պորտֆել ունեցող
ֆինանսական կազմակերպությունները:
Այս գործիքը տալիս է նախնական պատկեր
այն մասին, թե որքանով են ֆինանսական
կազմակերպությունները ենթարկվում
կլիմայական ռիսկերի ազդեցությանը:

Հաճախորդների մակարդակով ռիսկերի
ավելի մանրամասն գնահատման համար
յուրաքանչյուր ոլորտի համար կարող են

սահմանվել գնահատման անհատական
փոփոխիչներ (modifier), որի նպատակով
կօգտագործվի կարճ հարցաթերթ: Վերջինս
հնարավորություն կտա վերլուծելու, թե տվյալ
ընկերությունը որքանով է ենթակա նույն
ռիսկին, ինչին՝ իր գործունեության ոլորտը, և
արդյոք այս ռիսկի միավորին համարժեք է:
Հետևաբար՝ վարկառուների համար կարող են
ձևակերպվել ինչպես սահմանափակումները,
այնպես էլ գնային հետևանքները և գրավի
պահանջները՝ հետագայում ապահովելով
ԲՍԿ ռիսկերի կառավարման գործընթացի
համապարփակությունը:

4.

ԲԱՆԿԵՐԻ ՍԹՐԵՍ ԹԵՍՏԱՎՈՐՄԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԸ

- 4.1. Բանկային համակարգի վճարունակության սթրես թեստեր
- 4.2. Բանկային համակարգի իրացվելիության սթրես թեստեր

4.1. ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ՎՃԱՐՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ՍԹՐԵՍ ԹԵՍՏԵՐ

Սույն բաժնում ներկայացված են ՀՀ բանկային համակարգի կայունության գնահատման մակրոսթրես թեստավորման արդյունքները: Բանկային համակարգի սթրես թեստավորումը ֆինանսական կայունության կարևորագույն բաղադրիչներից է, որը նպատակաուղղված է տարբեր ենթադրական շոկային իրավիճակներին (սցենարներին) բանկային համակարգի դիմակայելու ունակության գնահատմանը: Սթրես թեստավորումը հնարավորություն է տալիս առավել խորությամբ հասկանալու և վերլուծելու բանկային համակարգի հնարավոր խոցելիությունները և անհրաժեշտության դեպքում հասցեական քայլեր ձեռնարկելու դրանց մեղմման համար:

Իրականացված սթրես թեստավորման արդյունքները վկայում են, որ, չնայած սթրեսային սցենարով ենթադրվող շոկի խստությանը, բանկային համակարգն ունի բավարար կապիտալի և իրացվելիության պաշարներ՝ դիմակայելու սցենարով ենթադրվող իրադարձություններին: Սթրեսային հորիզոնի վերջի դրությամբ բանկային համակարգի կապիտալի պաշարները բավարար են բնականոն գործունեության ապահովման համար:

ՎՃԱՐՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ՄԱԿՐՈՍԹՐԵՍ ԹԵՍՏԵՐ

Վճարունակության սթրես թեստերի միջոցով գնահատվում է տարբեր շոկային իրավիճակներում ֆինանսական համակարգի կայունությանը սպառնացող ռիսկերը կլանելու բանկային համակարգի ունակությունը:

Իրականացված սթրես թեստը ներառում է բանկային համակարգի գործունեությանը բնորոշ բոլոր ռիսկերից ածանցվող կորուստների ընդհանուր գնահատականը և դրա ազդեցությունը բանկային համակարգի վճարունակության վրա: Վճարունակության սթրես թեստերն իրականացվել են երեք տարվա հորիզոնի համար:

Բազային սցենար

Բազային սցենարում դիտարկվել են ՀՀ ԿԲ 2023 թ. 4-րդ եռամսյակի գնաճի հաշվետվությամբ նկարագրված հիմնական զարգացումները²³: Այդ զարգացումների համաձայն՝ 2023 թ. արձանագրված համեմատաբար բարձր տնտեսական աճը 2024-2026 թթ. ժամանակահատվածում կճշգրտվի և դիտարկվող հորիզոնի վերջում կկազմի մոտ 5.4%:

Սթրեսային սցենար

Ստորև ներկայացված սթրեսային սցենարն ընդամենը դեպքերի հիպոթետիկ զարգացման ենթադրյալ խիստ վատատեսական տարբերակ է և որևէ կերպ չի հանդիսանում և չպետք է մեկնաբանվի որպես Կենտրոնական բանկի կանխատեսում:

Սթրեսային սցենարով ենթադրվել է մի քանի շոկային իրադարձությունների միաժամանակյա առաջացում, որոնց համատեղ ազդեցությունը կհանգեցնի ՀՀ տնտեսական իրավիճակի զգալի վատթարացման: Մասնավորապես՝ արտաքին անբարենպաստ

²³ Առավել մանրամասն տե՛ս «Գնաճի հաշվետվություն» հրապարակումը. https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/DVQ/Inflation_report_2023Q4_arm.pdf

իրադարձությունների պատճառով ՀՀ գործընկեր երկրներում առաջացած տնտեսական դժվարությունների հետևանքով կարծանագրվի ՀՀ-ից արտահանման ծավալների մոտ 22%-ով կրճատում, որը կուղեկցվի նաև դեպի ՀՀ դրամական փոխանցումների մոտ 50%-ով կրճատմամբ: Միաժամանակ, կարծանագրվի ՀՀ ներմուծվող ապրանքների, այդ թվում՝ էներգակիրների գնի աճ, որը, իր հերթին, ծախսային ճնշումներ կառաջացնի տնտեսության տարբեր ճյուղերում:

Նկարագրված ենթադրյալ զարգացումների պարագայում ՀՀ ֆինանսական շուկայում կարծանագրվի ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի աճ (դրամի արժեզրկում), որը, զուգակցվելով ներմուծված ապրանքների գների բարձրացման հետ, կստեղծի զգալի գնաճային ճնշումներ: Տնտեսական պայմանների վատթարացումը կհանգեցնի երկրի ռիսկի աճի, ինչը կարտահայտվի տոկոսադրույքների աճով: Չնայած բացասական ՀՆԱ ճեղքվածքին՝ ներմուծված գնաճը և դրա հետևանքով բարձրացած արտադրական ծախքերը կհանգեցնեն ներքին շուկայում գնաճի հետագա աճի, որին ԿԲ-ն կարծագանքի քաղաքականության տոկոսադրույքների զգալի աճով: Վերջին հանգամանքը, զուգակցված նաև երկրի ռիսկի աճով, կհանգեցնի պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորի զգալի աճի և շրջման: Մասնավորապես՝ եկամտաբերության կորի երկայնքով տարբեր ժամկետայնության տոկոսադրույքները կաճեն 2-ից մինչև 10 տոկոսային կետով:

Հաշվի առնելով անշարժ գույքի շուկայում կուտակված ռիսկերի բարձր մակարդակը՝ սթրեսային սցենարը ներառում է նաև այս շուկայում անբարենպաստ զարգացումների վերաբերյալ ենթադրություններ: Մասնավորապես՝ ենթադրվել է, որ տնտեսական ակտիվության նվազման պայմաններում կդիտարկվի անշարժ գույքի պահանջարկի և գների անկում, ինչը, իր հերթին, կհանգեցնի մի կողմից՝ հիպոտեկային

վարկերի նկատմամբ պահանջարկի նվազման, մյուս կողմից՝ արդեն իսկ տրված հիպոտեկային վարկերի սպասարկման մասով դժվարությունների: Միաժամանակ, անշարժ գույքի գնի նշված անկումը դժվարությունների կհանգեցնի նաև անշարժ գույքի առաջարկի մասով. որոշ կառուցապատողներ անշարժ գույքի գնի նվազման պայմաններում կունենան ֆինանսական դժվարություններ և ստանձնած բիզնես վարկերի սպասարկման մասով, և՛ կառուցապատման նախագծերի ավարտման հետ կապված:

Ենթադրվել է, որ շուկերն իրենց հիմնական ազդեցությունը կունենան 2024-2025 թթ., որն այնուհետև աստիճանաբար կմարի, և կսկսվի տնտեսական ակտիվության տեմպերի աստիճանական վերականգնում:

Վերը նկարագրված իրադարձությունները կհանգեցնեն դիտարկվող հորիզոնի առաջին տարում տնտեսական աճի նվազման՝ մինչև մոտ -15%: Այս ցուցանիշը հետագա տարիների ընթացքում աստիճանաբար կբարելավվի՝ սթրեսային սցենարի հորիզոնի վերջում հասնելով 4%-ի: Սցենարի առավել մանրամասն նկարագրությունը ներկայացված է աղյուսակ 4-ում:

Վճարունակության սթրես թեստի արդյունքները

Բազային սցենարի դեպքում համակարգի բարձր կապիտալացվածության մակարդակը պահպանվում է: Համաձայն բազային սցենարի՝ դիտարկվող հորիզոնի ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր կորուստներն աստիճանաբար կնվազեն, ինչը պայմանավորված է տրված մակրոտնտեսական զարգացումների պայմաններում դեֆոլտի հավանականությունների և դեֆոլտի դեպքում կորստի հավանականությունների համեմատաբար բարենպաստ

զարգացումներով: Կորուստների նվազմանը զուգահեռ, որոշակի աճ կարձանագրվի նաև բանկային համակարգի շահույթի մասով, ինչի արդյունքում դիտարկվող ժամանակահատվածի ամբողջ ընթացքում թե՛ բանկային համակարգի, թե՛ առանձին բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշը կշարունակի բարձր մակ ապահանջվող նվազագույն սահմանաչափից:

Աղյուսակ 4. Հիմնական փոփոխականների արժեքները տարբեր սցենարների դեպքում

	Փաստացի				Բազային սցենար			Սթրեսային սցենար		
	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
տ/տ										
ՀՆԱ	8.7%	6.10%	5.70%	5.40%	-15.10%	-2.90%	1.70%			
Գնաճ	2%	3.1%	3.8%	4.00%	13.7%	5.9%	4.4%			
Վարկերի աճ	21%	10%	10%	10%	0%	5%	7.5%			
Դեֆոլտի հավանականություններ (PD)										
Սպառողական վարկերի	0.8%	1.0%	1.2%	1.1%	2.8%	6.5%	7.5%			
Հիպոթեկային վարկերի	1.1%	1.0%	1.0%	0.8%	2.8%	5.4%	5.5%			
Բիզնես վարկերի	1.8%	1.7%	1.6%	1.3%	4.7%	8.4%	6.0%			
Կորուստ դեֆոլտի դեպքում (LGD)		40.0%	37.5%	35.0%	55.0%	50.0%	42.5%			

* Կորուստները տրված են (-) նշանով:

** Շուկայական ռիսկից կորուստները ներառում են տոկոսադրույքի փոփոխությամբ և փոխարժեքի ուղղակի ազդեցությամբ պայմանավորված կորուստները: Մասնավորապես՝ սթրեսային սցենարի դեպքում ենթադրվել է, որ կարճաժամկետ տոկոսադրույքները կբարձրանան մոտ 10 տոկոսային կետով, իսկ երկարաժամկետ տոկոսադրույքները՝ մոտ 3 տոկոսային կետով, ինչի հետևանքով եկամտաբերության կորը կունենա չըջված տեսք: Բազային սցենարում ենթադրվել է տոկոսադրույքների ավելի մեղմ տեղաշարժ, մասնավորապես՝ դիտարկվող հորիզոնի առաջին տարում ենթադրվել է տոկոսադրույքների 1 տոկոսային կետով աճ (եկամտաբերության կորի զուգահեռ տեղաշարժ), որը հետագա տարիներին կճշգրտվի նվազման ուղղությամբ՝ 0.25-ական տոկոսային կետով:

Աղյուսակ 5. Սթրես թեստավորման հիմնական արդյունքները*

	Փաստացի		Բազային սցենար				Սթրեսային սցենար			
	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026			
Վարկային արտֆեյդից մասնաձևեր (մլրդ դրամ)	-78.7	-97.8	-103.1	-82.7	-157.2	-243.3	-181.9			
Կշիռը ակտիվներում (%)	0.87	0.99	0.95	0.69	1.77	2.71	1.93			
Շուկայական ռիսկ** (մլրդ դրամ)		-17.6	7.3	7.7	-175.4	55.9	71.0			
Ընդհանուր կորուստներ (մլրդ դրամ)		115.4	95.8	75.0	332.6	187.4	110.9			
Կշիռը ակտիվներում (%)		1.16	0.88	0.63	3.74	2.09	1.18			
Չուտ տոկոսային եկամուտ (մլրդ դրամ)	365.0	260.8	278.8	298.4	211.4	218.0	235.6			
Չուտ շահույթ (մլրդ դրամ)	177.8	116.3	146.4	178.7	-121.1	24.5	99.8			
Կշիռը ակտիվներում (%)		1.17	1.35	1.50	-1.36	0.27	1.06			
Կապիտալի համարժեքություն (%) ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ	19.9	18.99	19.10	19.33	17.08	16.97	17.35			
Կապիտալի անհրաժեշտ ներառվում (մլրդ դրամ)		0				12.32				
Կշիռը ՀՆԱ-ում (%)		0				0.13				
Կապիտալի համարժեքության 12%-ից ցածր ցուցանիշ ունեցող բանկերի քանակ			0			1				

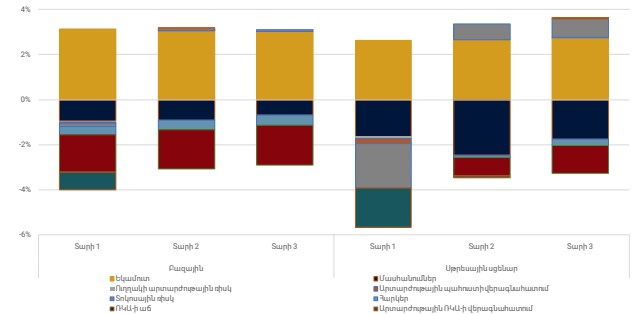
Սթրեսային սցենարի ենթադրությունների պարագայում բանկային համակարգում վարկային կորուստները զգալի աճում են: Մասնավորապես՝ ՀՀ ֆինանսական համակարգը կբախվի վարկային պարտավորությունների չկատարման նոր ակիքի հետ, որը պայմանավորված կլինի տնտեսությունում եկամուտների կրճատմամբ, համեմատաբար բարձր գնաճով և փոխարժեքային շոկով: Սա իր հերթին առաջ կբերի վարկավորման տարբեր ոլորտներում վարկային ռիսկի բաղադրիչների (դեֆոլտի հավանականություններ՝ PD, դեֆոլտի դեպքում կորստի չափ՝ LGD) աճի, ինչը կհանգեցնի վարկային կորուստների աճի և շահութաբերության կրճատման: Ընդ որում, հարկ է նշել, որ, սթրես թեստավորման արդյունքների համաձայն, վարկային կորստի նյութականացման գործընթացը կշարունակվի և իր առավելագույն մեծությանը կհասնի



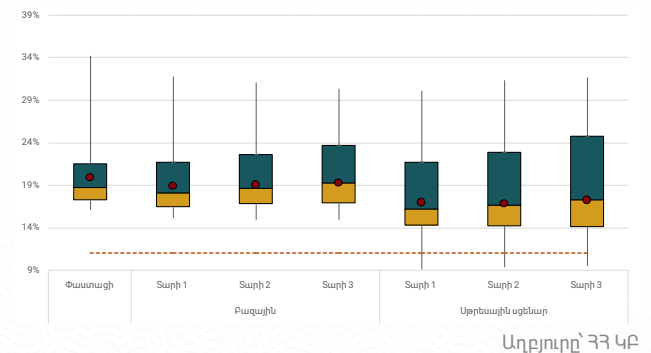
սթրեսային հորիզոնի երկրորդ տարում: Հարկ է նշել, որ ներկայացված վարկային կորուստները ներառում են նաև անշարժ գույքի գնի նվազման անբարենպաստ ազդեցությունները: Մասնավորապես՝ վարկային կորուստները ներառում են նաև ակտիվների վերագնահատմամբ պայմանավորված հիպոտեկային վարկերի և որոշ կառուցապատողների դեֆոլտից ածանցվող կորուստները²⁴:

Վարկային կորուստների նյութականացմանը զուգընթաց, բանկային համակարգը կորսնորի հարաբերականորեն պահպանողական և ռիսկերին չհակված վարքագիծ (risk averse), որի արդյունքում դիտարկվող ժամանակահատվածի առաջին տարում վարկային պորտֆելի աճ չի գրանցվի: Բանկերի տոկոսային եկամուտների նվազման, վարկային և շուկայական ռիսկերից ածանցված կորուստների նյութականացման հետևանքով սթրես թեստավորման հորիզոնի առաջին տարում բանկային համակարգում կգրանցվի բացասական շահութաբերություն: Երկրորդ տարում, չնայած վարկային բարձր կորուստներին, կարճաժամկետի փոքր, սակայն դրական շահութաբերություն: Սթրեսային հորիզոնի վերջին տարում, վարկային կորուստների որոշակի կրճատման և արժեթղթերի վերագնահատումից զուտ օգուտների առաջացման արդյունքում, համակարգի շահութաբերությունը սկսում է վերականգնվել՝ ցածր մակարդակի վրա սթրեսային մակարդակից (տե՛ս աղյուսակ 5): Կապիտալի համարժեքության ցուցանիշի վրա առանձին գործոնների ազդեցությունները, ինչպես նաև բանկերի կապիտալի համարժեքության ցուցանիշների բաշխումը (միջքվարտիլային միջակայքերով) պատկերված են ստորև ներկայացվող 4.1 և 4.2 գծապատկերներում:

Գծապատկեր 4.1. Կապիտալի համարժեքության ցուցանիշի փոփոխությունում տարբեր բաղադրատարրերի նպաստումները



Գծապատկեր 4.2. Կապիտալի համարժեքության ցուցանիշի բաշխումը դիտարկվող սցենարների դեպքում



Սթրեսային սցենարի դեպքում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը նվազում է, սակայն ոչ միայն չի հատում պահանջվող 11% նվազագույն մակարդակը, այլև սթրեսային հորիզոնի ընթացքում բարձր է մնում համախմբված բուֆերի պահանջով ենթադրվող մակարդակից: Մասնավորապես՝ բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը շարունակում է պահպանվել բարձր մակարդակում՝ դիտարկվող սթրեսային ժամանակահատվածում նվազելով առավելագույնը մինչև 16.9% (տե՛ս աղյուսակ 2):

Դիտարկվող սթրեսային հորիզոնի ընթացքում միայն մեկ բանկում է արձանագրվում

24 Սթրեսային սցենարով ենթադրվել է անշարժ գույքի գնի մոտ 18%-ով նվազում:

կարգավորմամբ պահանջվող նվազագույն սահմանաչափից ցածր կապիտալի համարժեքության ցուցանիշ: Հետագա տարիներին, իրավիճակի աստիճանական բարելավման և բանկային համակարգի շահութաբերության վերականգմանը զուգընթաց, կապիտալի համարժեքության ցուցանիշներն աճում են:

Ընդհանուր առմամբ, անցկացված սթրես թեստավորումը ցույց է տալիս, որ ՀՀ բանկային համակարգը մնում է բավականաչափ կապիտալացված՝ դիմակայելու անգամ նման խիստ սցենարով ենթադրվող զարգացումներին: Ավելին, սթրեսային հորիզոնի վերջի դրությամբ բանկային համակարգի կապիտալի պաշարները բավարար են բնականոն գործունեության ապահովման համար:

4.2. ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԻՐԱՑՎԵԼԻՈՒԹՅԱՆ ՍԹՐԵՍ ԹԵՍՏԵՐ

Իրացվելիության սթրես թեստավորման հիմնական նպատակն է գնահատել բանկային համակարգի դիմակայունությունը ավանդների արտահոսքի ենթադրյալ սցենարի դեպքում: Դիտարկվել է միջոցների արտահոսքի պատմականորեն հիմնավորված սթրեսային սցենար, և գնահատվել է իրացվելիության պաշարի բավարարվելու այդ սցենարի իրագործման պայմաններում: Ստորև նկարագրված են սթրես թեստի հիմնական ենթադրությունները և արդյունքները՝ 2023 թ. դեկտեմբերի 31-ի փաստացի ցուցանիշների հիման վրա:

Սթրես թեստի սցենարը և մեթոդաբանությունը

Սթրես թեստի հաշվարկները հիմնված են հետևյալ ենթադրությունների վրա.

- իրացվելիության ռիսկը համակարգային է, այսինքն՝ ավանդների արտահոսք տեղի է ունենում միաժամանակ բոլոր բանկերից,
- շոկի տևողությունը 6 ամիս է, ընդ որում՝ առաջին 2 ամիսներին այն համեմատաբար ուժգին է, իսկ հաջորդ 4 ամիսներին՝ համեմատաբար մեղմ,
- կատարվել է ստատիկ հաշվեկշռի ենթադրություն, այսինքն՝ անտեսվել է բանկերի կողմից նոր միջոցներ ներգրավելու, ինչպես նաև դրամից արտարժույթ կամ հակառակը փոխարկելու հնարավորությունը,
- վարկերից սպասվող ներհոսքը ներառվել է 50%-ով (համապատասխանում է իրացվելիության ծածկույթի գործակցի (LCR) պահանջով նախատեսված ենթադրությանը), իսկ դասակարգված վարկերի գծով հնարավոր ներհոսքն անտեսվել է,

- բարձր իրացվելի արժեթղթերի համար կիրառվել են արժեքի ճշգրտման գործակիցներ (haircuts)²⁵,
- ենթադրվել է պայմանագրերի վերակնքում ֆինանսական կազմակերպությունների և պահանջների, և պարտավորությունների մասով,
- այլ հոդվածների գծով (օրինակ՝ վարկային քարտերի չօգտագործված մնացորդի) միջոցների հնարավոր արտահոսքն անտեսվել է՝ հաշվի առնելով դրանց ոչ նշանակալի մնացորդը և շոկի ընթացքում դրսևորած փաստացի վարքագիծը:

Ինչ վերաբերում է ավանդների արտահոսքի քանակական ենթադրություններին, ապա դրանք կապված են 2020 թ. փաստացի զարգացումների հետ: Ժամանակահատվածի այս ընտրությունը թույլ է տալիս գեներացնել խիստ, բայց հավանական սցենար՝ նպաստելով սթրես թեստավորման մուտքային և ելքային տեղեկատվության հավաստիությանը: Միաժամանակ, ապահովվել է նաև շոկի տարբերակվածությունն ըստ բանկերի՝ հաշվի առնելով բանկերի հաճախորդների զգայունության տարբերությունները, ինչպես նաև կենտրոնացումների ազդեցությունը:

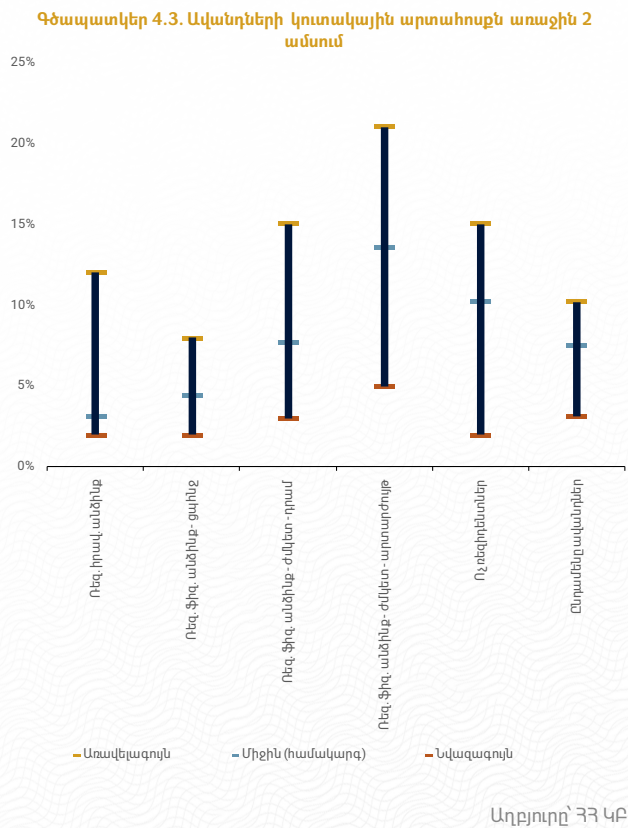
Արտահոսքի կշիռները տարբերակվել են ըստ ավանդների հետևյալ խմբերի՝

- ռեզիդենտ իրավաբանական անձանց միջոցներ,
- ռեզիդենտ ֆիզիկական անձանց ցապահանջ միջոցներ,
- ռեզիդենտ ֆիզիկական անձանց դրամային ժամկետային ավանդներ,

25 Դրամային պարտատոմսերի դեպքում կիրառվել է 10%, իսկ արտարժույթային պարտատոմսերի դեպքում՝ 5% արժեքի ճշգրտման գործակից:

- ռեզիդենտ ֆիզիկական անձանց արտարժութային ժամկետային ավանդներ,
- ոչ ռեզիդենտների միջոցներ:

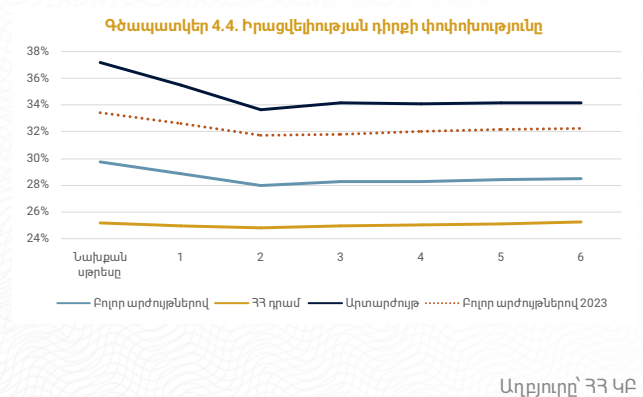
Գծապատկեր 4.3-ում ներկայացված են ավանդների նշված խմբերի համար ըստ բանկերի կիրառված արտահոսքի նվազագույն, առավելագույն և միջին (բանկային համակարգ) ցուցանիշները՝ դիտարկված սթրեսային ժամանակահատվածի առաջին 2 ամսվա պարագայում: Հաջորդ 4 ամսվա կուտակային արտահոսքի սցենարն ընդհանուր ավանդների համար կազմում է միջինը՝ 5.0%, առավելագույնը՝ 7.3%, նվազագույնը՝ 4.1%:



Սթրես թեստի արդյունքները

Նկարագրված ենթադրությունների ներքո գնահատվել է իրացվելիության դիրքի փոփոխությունը 6-ամսյա սթրեսային ժամանակահատվածի ընթացքում: Այլ կերպ ասած՝ սթրեսային ժամանակահատվածի յուրաքանչյուր ամսվա վերջին օրվա դրությամբ հաշվարկվել է առկա իրացվելիության պաշարի հարաբերությունը ընդհանուր ակտիվներին (տե՛ս գծապատկեր 4.4): Կատարված գնահատումները վկայում են, որ 2020 թվականին արձանագրված միտումների կրկնության դեպքում բանկային համակարգի, ինչպես նաև առանձին բանկերի իրացվելիության պաշարները բավարար են ներգրավված միջոցների արտահոսքը սպասարկելու համար:

Ինչպես կարելի է նկատել գծապատկեր 4.4-ից²⁶, շուկի հետևանքով արտարժութային իրացվելիության դիրքի նվազումը նշանակալի չէ: Ավելին, դրամային իրացվելիության մասով ակնկալվում է դիրքի բարելավում 6-ամսյա սթրեսային ժամանակահատվածի ավարտին: Այսպիսով՝ ինչպես և նախորդ տարի, սթրես թեստավորման արդյունքները հավաստում են ավանդների արտահոսքի բավականաչափ խիստ սցենարի նկատմամբ բանկերի բարձր դիմակայունության մասին:



26 Բոլոր գծերը, բացի կանաչ ընդհատից, վերաբերում են 2024 թ. համար իրականացված սթրես թեստի միտումներին: Կանաչ ընդհատ գիծը ներկայացնում է իրացվելիության սթրես թեստի՝ նախորդ տարվա հաշվետվությունում ներկայացված արդյունքները:



5.

ՄԱԿՐՈՊՐՈԴԵՆՑԻԱԼ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

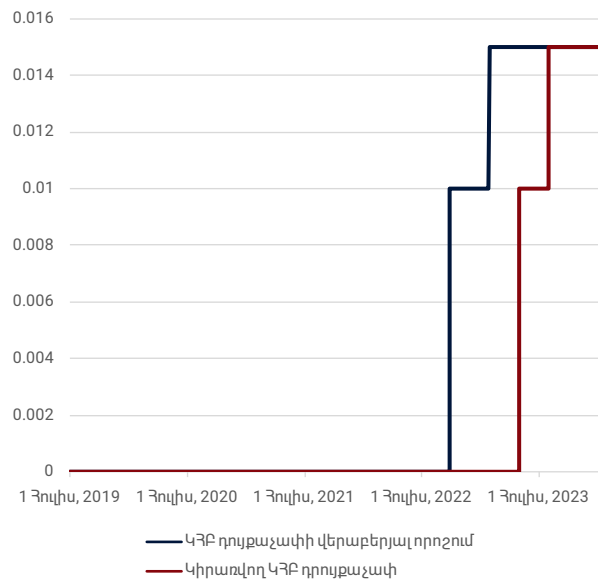
Աշխարհաքաղաքական և տարածաշրջանային անորոշությունները, վարկային ռիսկի ցիկլային զարգացումները, ինչպես նաև բանկային համակարգի հաշվեկշիռներում կուտակված հնարավոր ռիսկի գնահատականները որոշիչ են եղել 2023 թ. ՀՀ ԿԲ-ի կողմից իրականացվող մակրոպրոդեցիալ քաղաքականության ընթացքը որոշելու համար: Ընդհանուր առմամբ, տարվա ընթացքում ֆինանսական համակարգը գերծ է մնացել էական ցնցումներից՝ ապահովելով ֆինանսական միջնորդության բնականոն ընթացքը:

Համաձայն ՀՀ ԿԲ խորհրդի 2022 թվականի հոկտեմբերի 24-ի որոշման՝ կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերը (այսուհետ՝ ԿՀԲ) սահմանվել էր 1%, որը պարտադիր էր կատարման 2023 թվականի մայիսի 1-ից: 2023 թվականի տարեսկզբին ԿԲ խորհուրդը կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերի դրույքաչափը բարձրացրեց ևս 0.5 տոկոսային կետով՝ օգոստոսի 1-ից սահմանելով 1.5% (տե՛ս գծապատկեր 5.1):

Դեռևս տարեսկզբից ԿԲ-ի կողմից վերանայվել էր ԿՀԲ դրույքաչափի սահմանման մեթոդաբանությունը, որի առանցքային փոփոխություններից են դրական չեզոք ԿՀԲ դրույքաչափի սահմանումը և կիրառումը²⁷: Դրական չեզոք ԿՀԲ դրույքաչափի կիրառման հիմքում այն նկատառումներն են, որ համակարգային ցիկլային ռիսկերի չափումը բարդ գործընթաց է, և գոյություն ունի ռիսկ, որ ԿՀԲ բարձրացման որոշումները կարող են ուշացած լինել: Համաձայն վերանայված մեթոդաբանության՝ ֆինանսական ցիկլի Նորմալ փուլում, երբ համակարգային ցիկլային ռիսկերը ղչ գերազնահատված են, ղչ էլ զսպված, ՀՀ ԿԲ-ն հակված է սահմանելու մինչև 1.5% կապիտալի հակացիկլիկ բուֆեր (դրական չեզոք ԿՀԲ): Տարվա ընթացքում ԿՀԲ դրույքաչափի բարձրացման որոշումներում ԿԲ խորհուրդը հիմնականում առաջնորդվել է այս տրամաբանությամբ՝ միաժամանակ հաշվի առնելով նաև վարկային շուկայի ընթացիկ զարգացումները, բանկերի հաշվեկշիռներում արդեն իսկ կուտակված ռիսկերի

չափը, ինչպես նաև բանկերի կողմից կապիտալի ավելացման ծախսատարությունը: Հարկ է նշել, որ տարվա ընթացքում ընդհանուր վարկային պորտֆելի մասով ցիկլային զարգացումները հավասարակշռված են եղել, իսկ բանկային համակարգի բարձր կապիտալացումը և շահութաբերությունը նպաստել են ԿՀԲ կուտակման ծախսատարության նվազեցմանը: Բանկերի հաշվեկշիռներում արդեն իսկ կուտակված վարկային ռիսկի տեսանկյունից ԿՀԲ որոշումներում առանցքային է եղել նաև վերջին տարիներին հիպոտեկային վարկերի պորտֆելի մեծածավալ աճը, որը, ըստ ԿԲ գնահատականների, համարվում է ռիսկային:

Գծապատկեր 5.1. ԿՀԲ դրույքաչափը



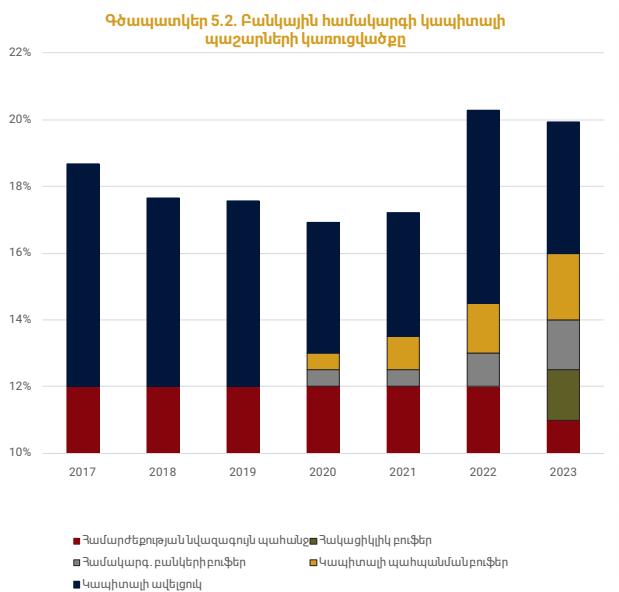
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Հարկ է նշել, որ դեռ 2022 թ. ընթացքում, ՀՀ բանկային համակարգի արդյունավետության և մրցունակության բարձրացման նկատառումներով պայմանավորված, ԿԲ-ի կողմից 1 տոկոսային կետով նվազեցվել է կապիտալի համարժեքության նվազագույն սահմանաչափը, ինչի արդյունքում 2023 թ. հունիսից այն կազմել է 11%: Կապիտալի

²⁷ Ավելի մանրամասն տե՛ս «Կապիտալի հակացիկլիկ բուֆերի կիրառման ՀՀ ԿԲ մոտեցումը» փաստաթղթում. https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/finstability/CBA_approach_to_setting_CCyB.pdf



բուֆերների համալրման մյուս գործիքների, մասնավորապես՝ կապիտալի պահպանման բուֆերի (ԿՊԲ, CCoB) և համակարգայնության բուֆերի (SIB) դրույքաչափերը 2023 թ. ընթացքում աճել են 0.5-ական տոկոսային կետով, ինչի արդյունքում տարվա վերջի դրությամբ այդ բուֆերների դրույքաչափերը կազմել են համապատասխանաբար՝ 2% և 1.5%: Արդյունքում՝ 2023 թ. վերջի դրությամբ բանկային համակարգի կապիտալի համախմբված բուֆերի մեծությունը կազմել է 5%, իսկ բոլոր բուֆերները ներառող ընդհանուր կապիտալի պահանջը՝ 16% (տե՛ս գծապատկեր 5.2): Հարկ է նշել, որ 2024 թ. հունվարի 1-ից կապիտալի պահպանման բուֆերի դրույքաչափը բարձրացվել է ևս 0.5 տոկոսային կետով, ինչի հետևանքով համախմբված բուֆերի մեծությունը կազմել է 5.5%:



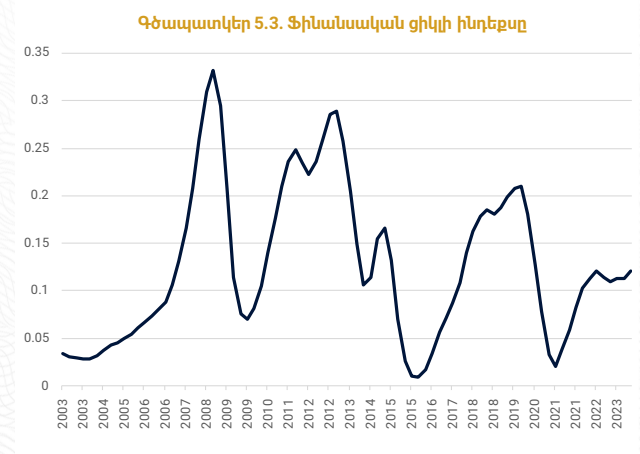
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Ընդհանուր վարկավորման մասով ավելցուկային վարկավորման կամ ռիսկերի կուտակման ակնհայտ միտումներ ներկայումս չկան:

Վարկային շուկայի ցիկլային զարգացումները բնութագրող վաղ ահազանգման ցուցանիշների համապարփակ վերլուծությունը թույլ է տալիս եզրահանգել, որ վարկային շուկայում ցիկլային ռիսկերը, ընդհանուր առմամբ, հավասարակշռված են: Ֆինանսական

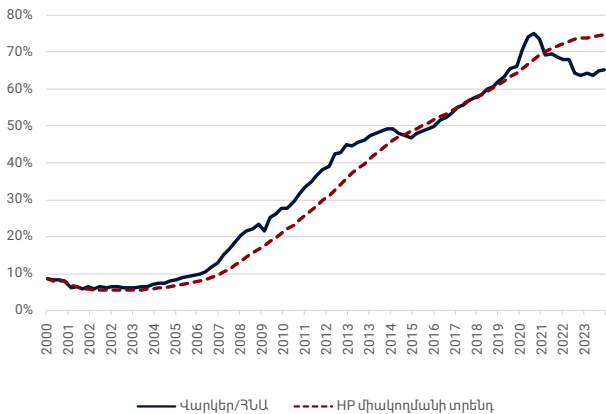
ցիկլի ինդեքսը 2023 թ. ընթացքում էական փոփոխություններ չի կրել: Միևնույն ժամանակ, վարկային պորտֆելի նախորդ տարիների համար արձանագրված չափավոր աճի պայմաններում, վարկեր/ՅՆԱ ցուցանիշը շարունակում է պահպանվել իր երկարաժամկետ տրենդից ցածր մակարդակում (տե՛ս գծապատկերներ 5.3 և 5.4): Հաշվի առնելով վարկային ցիկլային ռիսկերի հավասարակշռված բնույթը և այն հանգամանքը, որ ԿՀԲ փաստացի սահմանաչափը արդեն իսկ համապատասխանում է դրական չեզոք դրույքաչափին, ԿԲ խորհրդի հաջորդող որոշումներով այն պահպանվել է անփոփոխ 1.5% մակարդակում: ԿՀԲ գործիքի ապագա փոփոխությունները կախված կլինեն մակրոֆինանսական միջավայրի զարգացումներից, աշխարհաքաղաքական անորոշությունների ապագա դրսևորումներից, ինչպես նաև համակարգային ռիսկերի կուտակման և/կամ նյութականացման տեմպերից:

2023 թ. բարձր տնտեսական աճը ուղեկցվել է վարկային շուկայի ակտիվության աճով, որը նկատելի է եղել վարկավորման բոլոր ուղղություններով: Ընդհանուր վարկային պորտֆելի մասով չկան ցիկլային ռիսկերի կուտակման ակնհայտ նախանշաններ, բացառությամբ հիպոտեկային վարկերի, որտեղ առկա են գերտաքացման ռիսկեր:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 5.4. Վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը և տրենդը



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

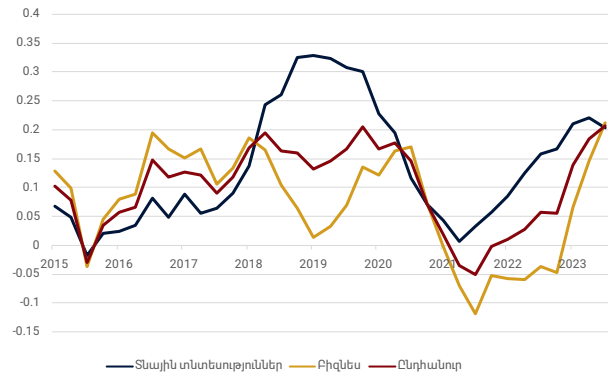
2023 թ. ընթացքում վարկավորման բոլոր հիմնական ուղղություններով աճ է գրանցվել: Վարկային պորտֆելի աճը հավասարապես պայմանավորվել է տնային տնտեսությունների և բիզնես վարկերի աճով (տե՛ս գծապատկեր 5.5): Հարկ է ընդգծել, որ տարվա ընթացքում սպառողական վարկավորման ոլորտում դիտարկվել է ակտիվության էական աճ, ինչի արդյունքում նախորդ տարիների համեմատությամբ գրանցվել է սպառողական վարկերի աճի համեմատաբար բարձր տեմպ (տե՛ս գծապատկեր 5.6): Այդուհանդերձ, հաշվի առնելով սպառողական վարկերի վերջին երեք տարիների միջին տարեկան չափավոր աճի տեմպերը և ՀՆԱ հարաբերականորեն բարձր աճի պայմաններում սպառողական վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի նվազումը՝ տվյալ ոլորտում ցիկլային վարկային ռիսկի էական զարգացումներ դեռևս չեն դիտարկվում:

Հիպոտեկային վարկավորման և անշարժ գույքի շուկայում ռիսկի կուտակման ու հնարավոր գերտաքացման միտումները շարունակվել են:

Հիպոտեկային վարկերի պաշարային ցուցանիշի տարեկան աճի տեմպը, չնայած որոշակի նվազման միտումներին, շարունակում է պահպանվել բարձր մակարդակում: Այս վարկերի տարեկան հոսքերի մասով զգալի

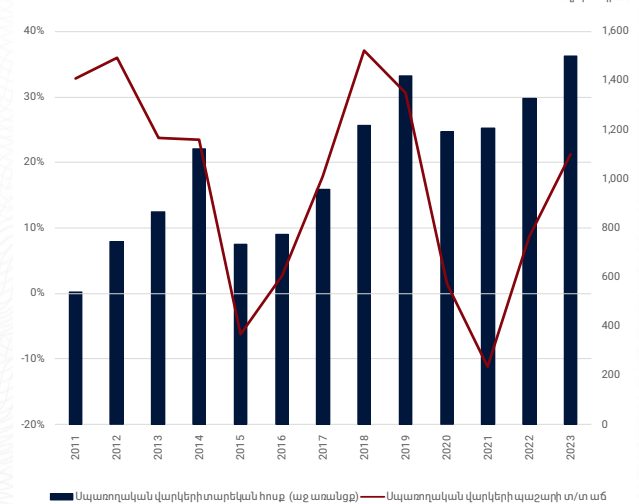
աճ չի արձանագրվել, այդուհանդերձ այն համադրելի է նախորդ տարիների մեծածավալ հոսքերի հետ: Վերջինս, զուգակցված նախորդող և ընթացիկ տարիներին անշարժ գույքի գների շարունակական աճի հետ, ազդակ է այս ոլորտում ռիսկերի բարձր մակարդակի պահպանման համար (տե՛ս գծապատկերներ 5.7 և 5.8): Մեր գնահատումների համաձայն՝ անշարժ գույքի գնի՝ հիմնարարներով պայմանավորված մակարդակից հնարավոր դրական շեղումը ևս շարունակում է պահպանվել բարձր մակարդակում²⁸ (տե՛ս գծապատկեր 5.9):

Գծապատկեր 5.5. Վարկային պորտֆելի տ/տ աճի տեմպերը



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

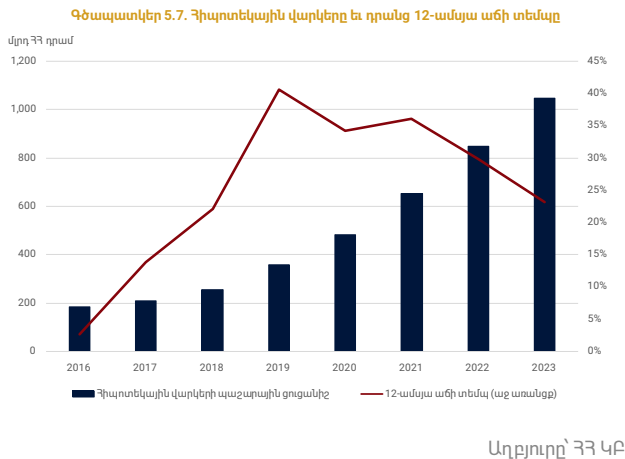
Գծապատկեր 5.6. Սպառողական վարկերի հոսքը և պաշարի տ/տ աճի տեմպը



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

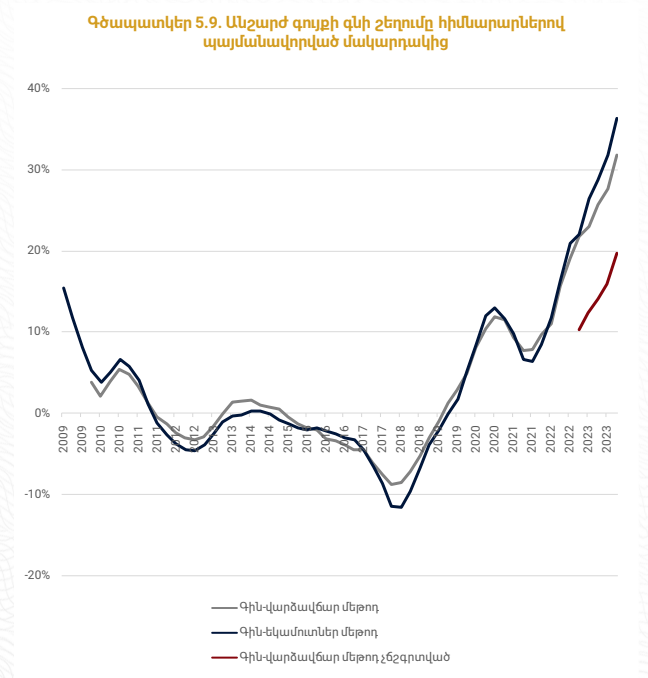
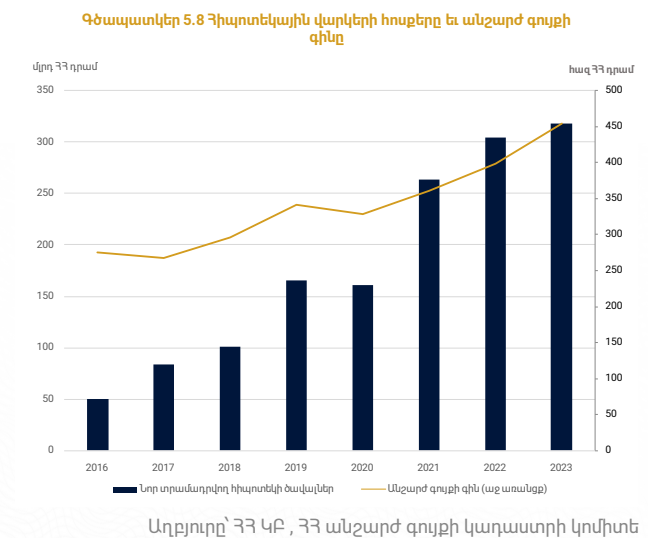
28 2023 թ. 4-րդ եռամսյակի դրությամբ անշարժ գույքի գնի գերաժեղումն աճի գնահատականը կազմում է 20%-35%: Հարկ է նշել սակայն, որ այս գնահատականը ընդամենը ազդակ է անշարժ գույքի շուկայում հնարավոր գերտաքացման երևույթների նախանշման համար և չպետք է մեկնաբանվի որպես անշարժ գույքի գնի կանխատեսում:

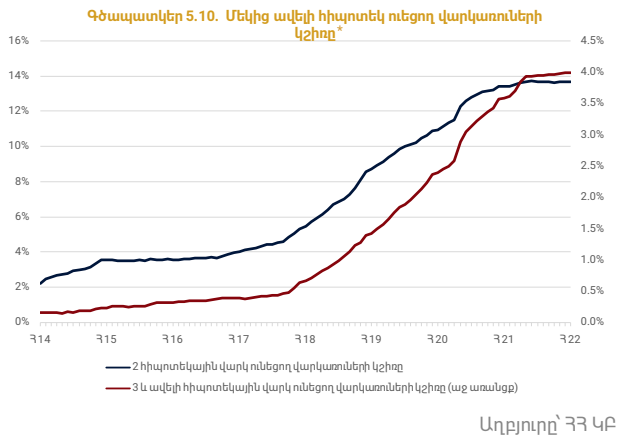




Հիպոտեկային վարկերի և անշարժ գույքի գների շարունակական բարձր աճը, ինչպես նաև անշարժ գույքի շուկան բնութագրող այլ ցուցանիշների զարգացումները թույլ են տալիս եզրակացնել, որ անշարժ գույքի շուկան կարող է գտնվել ցիկլի վերին շրջման կետի շուրջ։ Այս պայմաններում անշարժ գույքի շուկայում ակտիվության նվազման, հետևաբար՝ գների որոշակի ճշգրտման ռիսկերը բարձր են գնահատվում։ Մասնավորապես՝ վարկային ռեգիստրի միկրոտվյալների վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ հիպոտեկային վարկառուների մոտ 14%-ը ծանրաբեռնված է 2 հիպոտեկային վարկով, իսկ ևս 4%-ը՝ 3 և ավելի վարկերով, ինչը կարող է վկայել հիպոտեկային վարկերի պահանջարկի հագեցվածության և հետագա աճի սահմանափակ հնարավորությունների մասին (տե՛ս գծապատկեր 5.10)։ Ավելին, մեկից ավելի հիպոտեկային վարկ ունեցող անձանց տեսակարար կշռի աճը կարող է վկայել նաև անշարժ գույքի՝ որպես ներդրումային ակտիվի նկատմամբ բարձր պահանջարկի մասին (օրինակ՝ վարձակալության հանձնելու, վերավաճառելու նպատակով), որը, ի տարբերություն բնակության նպատակով ձեռք բերվող անշարժ գույքի, կարող է առավել զգայուն լինել շուկայի անբարենպաստ զարգացումների նկատմամբ։ Մյուս կողմից՝ վերջին տարիներին դիտարկվում է անշարժ գույքի առաջարկի զգալի աճ, որը, պահանջարկի հագեցվածությանը զուգընթաց,

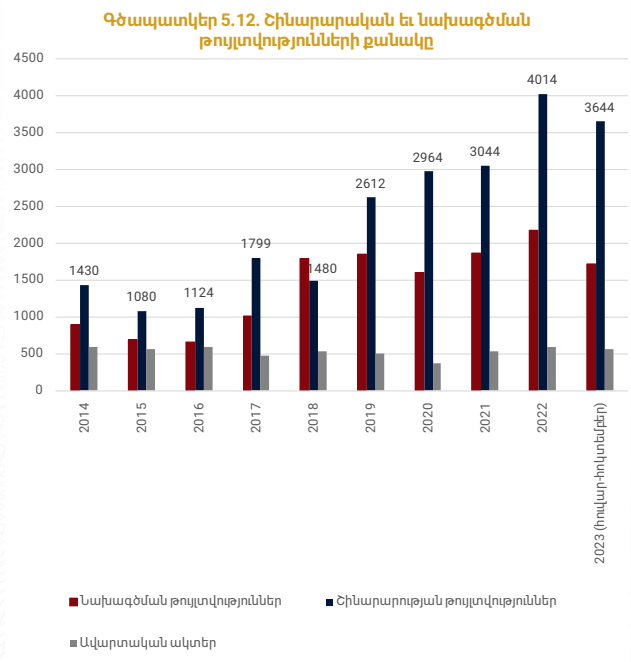
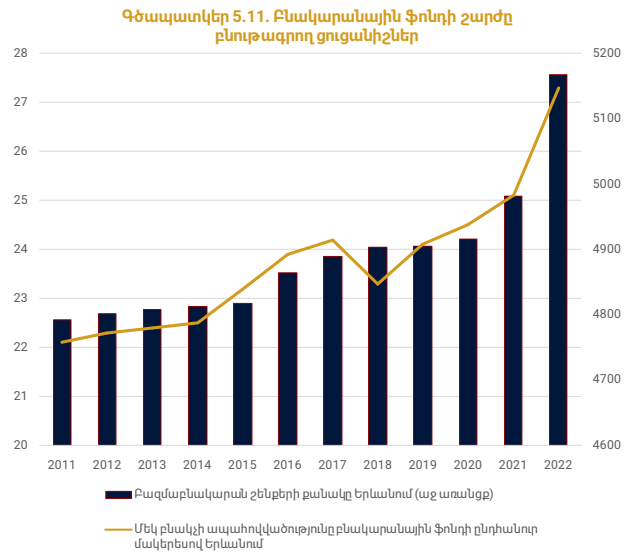
կարող է հավելյալ ճնշումներ ստեղծել գների վրա։ Մասնավորապես՝ ստորև բերվող գծապատկերների դիտարկմամբ կարելի է նկատել, որ վերջին տարիներին կառուցված բազմաբնակարան շենքերի քանակը զգալի աճել է, որը միաժամանակ ուղեկցվել է նաև շինարարական թույլտվությունների մեծաքանակ աճով (տե՛ս գծապատկերներ 5.11, 5.12)։





* Հաշվարկների պարզության համար ենթադրվել է, որ հիպոտեկային վարկերն ունեն առնվազն 7 տարի գործողության միջին ժամկետ:

Անշարժ գույքի և հիպոտեկային վարկավորման ոլորտում կուտակված ռիսկերի հասցեագրման նպատակով դեռ 2022 թ. ԿԲ-ի կողմից անշարժ գույքով ապահովված վարկերի համար ներդրվել էր վարկի և գրավի հարաբերակցության սահմանաչափի նորմատիվը, ըստ որի, վերջինիս առավելագույն սահմանաչափը 70-90% է՝ կախված վարկի արժույթից: Համաձայն «Արժույթային կարգավորման և արժույթային վերահսկողության մասին» ՀՀ օրենքում կատարված փոփոխությունների՝ 2023 թ. մայիսից արտարժույթային հիպոտեկային վարկերը ռեզիդենտներին կարող են տրամադրվել միայն ազգային արժույթով:



6.

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆ

6.1. Միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով

6.2. Արժեթղթերի հաշվարկային համակարգեր

6.1. Միջբանկային վճարումներ ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով

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

Կենտրոնական բանկի էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (ԷՎՀ) հաշվետու ժամանակաշրջանում կատարվել է 30065.4 մլրդ ՀՀ դրամի 7.0 մլն վճարում (վճարային հաղորդագրություն)՝ ապահովելով համապատասխանաբար 16.5% և 29.0% աճ՝ 2022 թ. համեմատությամբ: Միջբանկային վճարումների ծավալի աճը նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ կազմել է 11.4% (2022 թ. 14.8% աճ՝ 2021 թ. համեմատությամբ), բյուջետային վճարումների աճը՝ 18.0% (նախորդ ժամանակաշրջանի 18.6%-ի փոխարեն):

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 բարձր իրացվելի ակտիվներով, իսկ ներգրավված միջոցի չափը հաշվարկվում է պարտատոմսի շուկայական արժեքով՝ նվազեցրած սկզբնական մարժայով (haircut): Միաժամանակ, բացակայում է նաև ստացող (շահառուի) բանկի վարկային ռիսկը, քանի որ վերջինս տեղեկանում է իրեն հասցեագրված վճարման մասին միայն Կենտրոնական բանկում դրա հետ կապված վերջնահաշվարկը կատարվելուց հետո և մինչ այդ պահը չի կարող կատարել շահառուի օգտին վճարում:

Իրացվելիության ռիսկ

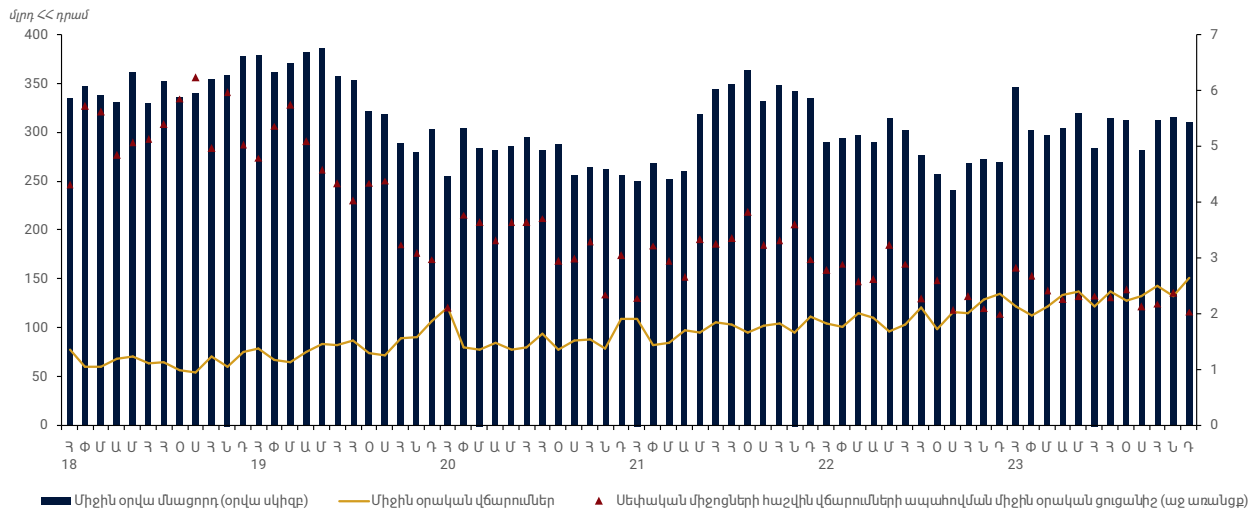
Իրացվելիության ռիսկի գնահատման համար կիրառվող սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշը²⁹ հաշվետու ժամանակահատվածում կազմել է 2.3 (2022 թ. նույն ժամանակաշրջանում՝ 2.5, 2021 թ.՝ 3.2), առավելագույնը՝ 2.8, հունվարին (2022 թ.՝ 3.2, մայիսին³⁰):

Չնայած ցուցանիշի ամսական արժեքների որոշակի նվազմանը՝ օրվա սկզբին միջին իրացվելիությունը 2 և ավելի անգամ գերազանցում է միջին օրական վճարումները, ինչը շատ բարձր ցուցանիշ է: Պետք է նաև հաշվի առնել, որ ցուցանիշի հաշվարկում ընդգրկված չեն բանկերի հանդիպակաց ստա-

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

30 2019 թ. հունիսից բանկերը կարողանում են պահուստավորել նաև արտարժույթով, ինչի արդյունքում դրամային հաշիվների մնացորդները նվազել են, հետևաբար՝ համեմատական առումով նվազել են նաև վերոնշյալ ցուցանիշները՝ պահպանելով ընդհանուր բարձր մակարդակ:

Գծապատկեր 6.1. Միջին օրական վճարումների, օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության և սեփական միջոցների հաշվին վճարումների ապահովման միջին օրական ցուցանիշի համեմատական վերլուծություն (ըստ համակարգի)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

ցումները (հաշվին կատարվող կրեդիտները) և/կամ այլ աղբյուրներից իրացվելիության համալրմանն ուղղված միջոցները, ինչն էլ ավելի է չեզոքացնում իրացվելիության ռիսկը: Բացի այդ, աննշան է նաև իրացվելիության անբավարարության պատճառով գրանցված մերժումների տեսակարար կշիռը ընդհանուր էՎՀ վճարումների ծավալում (0.002%) և քանակում (0.007%):

Իրականացվել է նաև նույն ցուցանիշի մշտադիտարկում՝ ըստ առանձին բանկերի,

որի արդյունքների հիման վրա իրացվելիության ռիսկի հավանականությունը գնահատվում է նվազագույն:

Վճարումների ժամային բաշխվածությունը

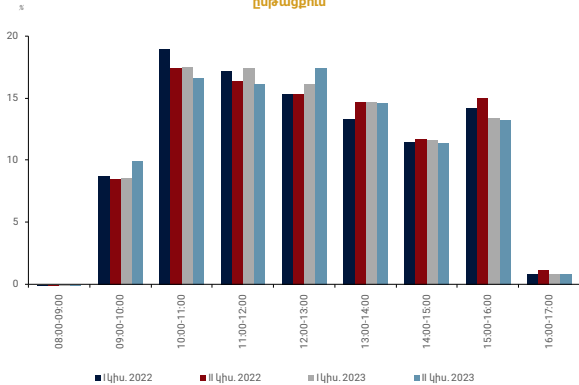
Հաշվետու ժամանակաշրջանում վճարումների քանակային բաշխումն օրվա ընթացքում զգալի հարթվել է, ակնհայտ պիկային ժամ չի առանձնանում. 10:00–13:00 ընթացքում յուրաքանչյուր ժամային միջակայքում կատարվել է վճարումների քանակի միջինում 17-ական %-ը: Վճարումների քանակային հոսքի 85.8%-ը (1.4 տոկոսային կետով ավելի, քան

2022 թ.) իրականացվում է մինչև ժամը 15:00-ը՝ չթողնելով մինչև օրվա վերջ:

Վճարումների ծավալային երկու պիկ է առանձնանում. 17.6%՝ 10:00-11:00 ժամային միջակայքում (2%-ային կետով պակաս, քան 2022 թ. նույն ժամային միջակայքի համար), և 17.3%՝ օրվա փակման ժամին՝ 15:00–16:00 (կշիռը մնացել է նույնը): Վճարումների ծավալի որոշակի կենտրոնացումը նաև գործառնական օրվա փակման ժամին մոտ կարող է տեսականորեն առաջացնել որոշակի ռիսկեր՝ իրացվելիության կամ գործառնական խնդիրների դեպքում անհրաժեշտ իրացվելիության համալրման կամ վճարումներն այդ օրով կատարելու հետ կապված:

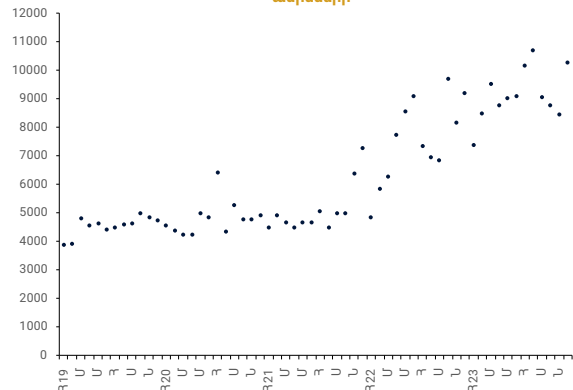
Չնայած վերոնշյալին, հաշվի առնելով համակարգի թողունակության բավարար մակարդակը, իրացվելիության և հասանելիության ցուցանիշների դրական արդյունքները, ինչպես նաև մերժումների աննշան կշիռն ընդհանուր վճարումներում՝ օրվա որոշակի ժամերին կուտակումները խնդիրներ չեն ստեղծել, և ռիսկի առաջացման հավանականությունը, ընդհանուր առմամբ, գնահատվում է ցածր:

Գծապատկեր 6.2. Միջին կիսամյակային վճարումների քանակի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



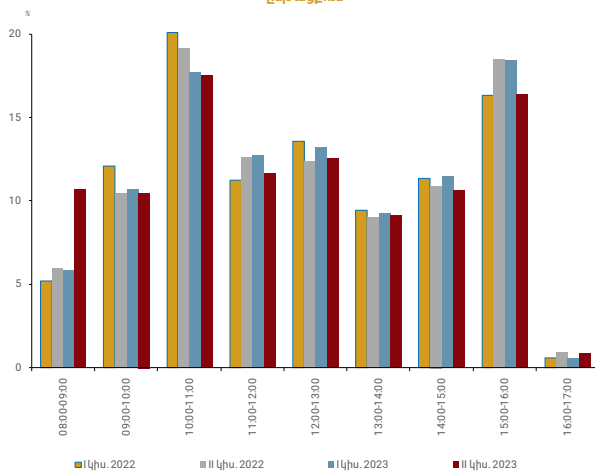
Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 6.4. Վճարում/ժամ առավելագույն քանակն ըստ ամիսների



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Գծապատկեր 6.3. Միջին կիսամյակային վճարումների ծավալի ժամային բաշխումն օրվա ընթացքում



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Համակարգի թողունակությունը

Համակարգում մեկ ժամվա ընթացքում կատարված վճարումների քանակի առավելագույն ցուցանիշները (ըստ յուրաքանչյուր ամսվա) 2022 թ. համեմատությամբ որոշ չափով ավելացել են: Առավելագույն ժամային ցուցանիշը 2023 թ. ընթացքում եղել է 10722 վճարում/ժամում (2022 թ.՝ 9694)՝ կազմելով այդ օրվա վճարումների քանակի (33727 վճարում/օր) 31.8%-ը, ծավալի 16.6%-ը:

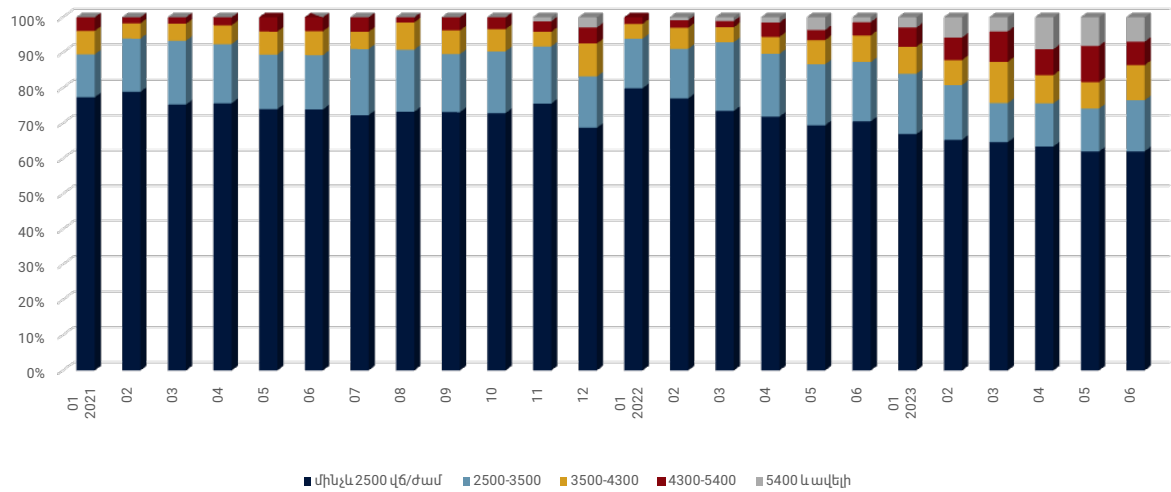
Շնորհիվ համակարգի համապատասխան ծրագրային մոդուլում կատարված փոփոխությունների՝ վճարումները շատ արագ կլանվել են համակարգի կողմից, գործառնական օրը փակվել է ժամանակին՝ չստեղծելով խնդիրներ մասնակիցների համար:

2023 թ. (հատկապես՝ II կիսամյակում), պայմանավորված վերոնշյալ ծրագրային փոփոխություններով և վճարումների քանակի ընդհանուր աճով, էականորեն ավելացել է ժամում 4300 և ավելի վճարումների ցուցանիշը՝ 26.1% (2022 թ.՝ 10.5%), որից 5400-ը գերազանցող՝ 11.9% (2022 թ.՝ 3.7%) ընդհանուր գործառնական ժամերում:

Վճարումների օրական առավելագույն ցուցանիշը՝ 55161 վճարում/օր, 34.0%-ով ավելի է, քան 2022 թ. առավելագույն ցուցանիշը (2022 թ. պիկը՝ 41135, 2021 թ.՝ 32400):

Այսպիսով՝ գերծանրաբեռնված ժամերի և օրերի քանակը և սահմանային ժամային ցուցանիշների կշիռը դեռևս փոքր են, և, հաշվի առնելով կատարված փոփոխության արդյունքում համակարգի ընդհանուր թողունակության զգալի ավելացումը, ինչպես նաև 2023 թ. իրականացված թողունակության գնահատման վերլուծության արդյունքները, կարելի է եզրակացնել, որ թողունակության հետ կապված ռիսկի աճ չի կանխատեսվում:

Գծապատկեր 6.4.1. Սահմանային ցուցանիշների կշիռները ընդհանուր գործառնական ժամերում



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Համակարգի գործառնական հասանելիությունը

Հաշվետու ժամանակաշրջանում էլեկտրոնային վճարումների համակարգի հասանելիության վրա ազդեցություն ունեցող էական (1 ժամ և ավելի տևողությամբ) միջադեպ

չի գրանցվել: Ընդհանուր առմամբ, տարվա ընթացքում գրանցվել է անհասանելիության 7 դեպք՝ հիմնականում ցանցի խափանման հետ կապված, առավելագույնը՝ 20 ր: Արդյունքում՝ ԷՎՀ գործառնական հասանելիությունը տարվա ընթացքում կազմել է 99.91%³¹:

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

6.2. Արժեթղթերի հաշվարկային համակարգեր

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

Երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված՝ 2023 թ. ՊԱՀՀՀ-ով կատարվել են մոտ 21,850.8 մլրդ ՀՀ դրամ անվանական արժեքով գործառնություններ (2022 թ.՝ 20,166.7 մլրդ ՀՀ դրամ)։ Նախորդ տարվա համեմատությամբ գործառնություններն ավելացել են 8.35%-ով (տե՛ս աղյուսակ 6)։ Նման աճը հիմնականում պայմանավորված է արտաբորսայական DVP գործարքների ավելի քան 77% աճով։ Երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված՝ 2023 թ. ԱՀՀՄՀ-ով կատարվել են մոտ 8,129.4 մլրդ ՀՀ դրամ անվանական արժեքով գործառնություններ (2022 թ.՝ 6,676.2 մլրդ ՀՀ դրամ), ինչը նախորդ

տարվա համեմատությամբ ավելացել է ավելի քան 21.76%-ով։ Նշված աճը պայմանավորված է արտաբորսայական փոխանցումների ավելի քան 24% աճով (արտասահմանյան պարտատոմսերով արտաբորսայական փոխանցումների զգալի աճի հետ կապված), մինչդեռ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի բորսայական գործառնություններն ավելի քան 2.7 անգամ նվազել են՝ պայմանավորված կորպորատիվ պարտատոմսերով գործառնությունների զգալի նվազմամբ (տե՛ս աղյուսակ 7)։

2023 թ. ՊԱՀՀՀ-ով իրականացված գործարքները կազմել են ՀՀ արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերով երկրորդային շուկայում կատարված գործառնությունների 72.88%-ը (նախորդ տարվա 75.1%-ի փոխարեն)։ Ֆինանսական կայունության տեսակետից երկու համակարգերն էլ առանցքային նշանակություն ունեն և դասվում են համակարգային նշանակություն ունեցող համակարգերի շարքին։

Աղյուսակ 6. ԿԲ պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ³²

Փոխանցումներ	2021 թ.	2022 թ.	2023 թ.
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո, հակադարձ ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով, մլրդ ՀՀ դրամ)	17,416	20,074.1	21,757.4
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո, հակադարձ ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	33,893	28,745	25,382
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով, մլրդ ՀՀ դրամ)	69.7	92.6	93.4
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	616	589	518
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումներ (անվանական արժեքով, մլրդ ՀՀ դրամ)	17,486.2	20,166.7	21,850.8
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների քանակ (հատ)	34,509	29,334	25,900

Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

32 Ներկայացված վիճակագրական տեղեկատվությունն արտացոլում է ՊԱՀՀՀ համակարգի հաշվարկները և չի ընդգրկում ՀԿԲ ամփոփ ներդրողների հաշվով կատարված փոխանցումներն ու ենթապահառումների կողմից իրենց հաճախորդների համար կատարված ներքին փոխանցումները։

ՊԱՀՀՀ-ում, ինչպես նաև ԱՀՀՄՀ-ում, արտաբորսայական գործարքների հետ կապված հաշվարկներում ապահովված է «առաքում վճարման դիմաց» (DVP) սկզբունքի կիրառումը, բորսայական գործարքները կատարվում են արժեթղթերի և դրամական միջոցների նախնական դեպոնացմամբ,

ինչը հնարավորություն է տալիս բացառելու գործընկերոջ ռիսկը: Համակարգերում արտաբորսայական գործարքներում կիրառվող համախառն եղանակով հաշվարկների իրականացման և անվերադարձելիության սկզբունքները գրեթե բացառում են վարկային ռիսկի առաջացումը:

Աղյուսակ 7. Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ³³

Փոխանցումներ	2021 թ.	2022 թ.	2023թ.
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով, մլրդ ՀՀ դրամ)	1,139.8	6,461.0	8,050.1
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	4,020	9,341	18,676
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով, մլրդ ՀՀ դրամ)	153.0	215.1	79.3
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք, ռեպո) հետ կապված գործառնությունների քանակ (հատ)	4,382	6,547	5,779
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումներ (անվանական արժեքով, մլրդ ՀՀ դրամ)	1,292.8	6,676.2	8,129.4
Ընդամենը արժեթղթերի փոխանցումների քանակ (հատ)	8,402	15,888	24,455

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

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

Ներդիր 2

Վճարային քարտերով իրականացված գործարքների առանձնահատկությունները

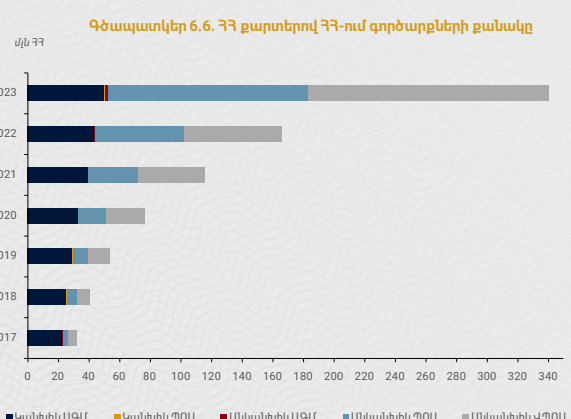
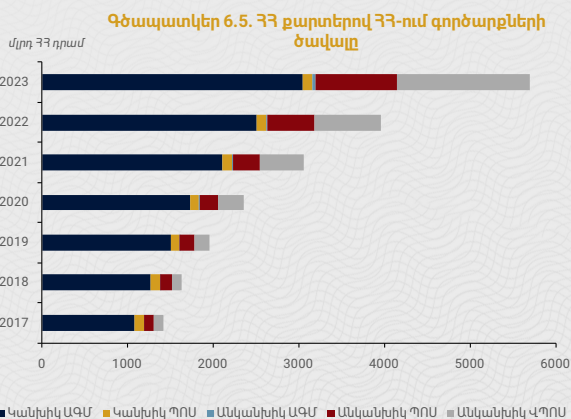
Հայաստանի Հանրապետությունում վճարային քարտերը մանրածախ ոլորտում կիրառվող ամենատարածված վճարային գործիքն են, այդ պատճառով էլ դրանց կիրառմամբ կատարված գործարքների վերաբերյալ ցուցանիշները կարող են հստակ արտացոլել անկանխիկ գործարքների ծավալային և քանակային փոփոխությունները: ՀՀ-ում, նաև կորոնավիրուսի համավարակով պայմանավորված, 2020 թ-ից արագ տեմպով աճում է անհայտ վճարային քարտերի քանակը՝ 2023 թ. վերջի դրությամբ կազմելով մոտ 2,6 մլն քարտ (ՀՀ բանկերի կողմից թողարկված վճարային քարտերի 70%-ը): Ընդհանուր առմամբ, ՀՀ բանկերի կողմից թողարկված վճարային քարտերի քանակն ավելացել է 16.8%-ով՝ կազմելով ավելի քան 3.7 մլն:

Անկանխիկ գործառնությունների ավելացմանն է ուղղված նաև «Անկանխիկ գործառնությունների մասին» ՀՀ օրենքը, որն ուժի մեջ է մտել 2022 թ. հուլիսի 1-ից:

Անկանխիկ գործարքների նկատմամբ ձևավորված պահանջարկով պայմանավորված՝ աճել է դրանց սպասարկման հիմնական ենթակառուցվածք հանդիսացող ֆիզիկական և վիրտուալ ՊՈՍ տերմինալների քանակը. համապատասխանաբար՝ 16.9%-ով և 22.1%-ով:

ՀՀ քարտերով գործարքներ ՀՀ-ում

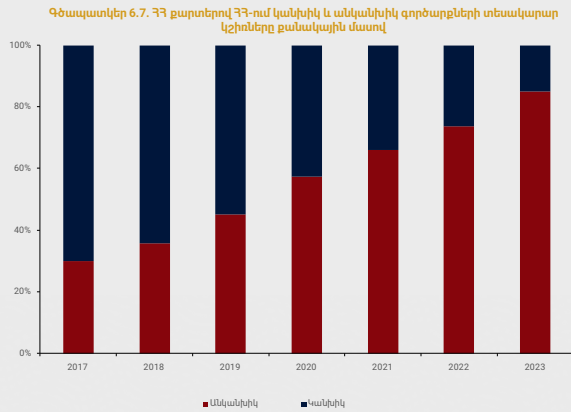
ՀՀ քարտերով ՀՀ-ում գործարքների ծավալային ցուցանիշը 2023 թ., նախորդ տարվա համեմատությամբ, աճել է 43.9%-ով՝ կազմելով 5,695.1 մլրդ ՀՀ դրամ: Անկանխիկ վճարումների ծավալային աճը (89.5%՝ 2022 թ. համեմատությամբ) զգալիորեն գերազանցում է կանխիկ գործառնությունների աճը (20.6%՝ 2022 թ. համեմատությամբ), որի արդյունքում անկանխիկ գործառնությունների ծավալի տեսակարար կշիռը նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելացել է 10.8 տոկոսային կետով՝ կազմելով 44.6% (տե՛ս գծապատկեր 6.5):



ՀՀ քարտերով ՀՀ-ում գործարքների քանակային ցուցանիշը 340.6 մլն է՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ գրանցելով 105.2% աճ՝ շնորհիվ անկանխիկ գործարքների քանակի 137.1% աճի: 2020 թ-ից սկսած՝ անկանխիկ գործառնությունների քանակը գերազանցում է կանխիկ գործառնությունների քանակը. 2023 թ.

ընդհանուր վճարումների քանակում 85.1%-ը կազմել են անկանխիկ գործառնությունները՝ 290.0 մլն գործարք (տե՛ս գծապատկեր 6.6):

Վերոնշյալը համադրելով նաև անկանխիկ վճարումների ծավալային աճի տեմպի հետ՝ կարելի է փաստել անկանխիկ գործարքներ կատարելու մշակույթի ամրապնդման մասին (տե՛ս գծապատկեր 6.7):



Տարեցտարի նկատվում է նաև համացանցային միջավայրում իրականացված գործարքների ծավալային և քանակային աճ:

Միջազգային գործարքներ

Ինչպես ակնկալվում էր, նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել են նաև ՀՀ քարտերով արտասահմանում (ծավալ՝ 55.0%-ով, քանակ՝ 62.5%-ով) և արտասահմանյան քարտերով ՀՀ-ում (ծավալ՝ 10.6%-ով, քանակ՝ 67.6%-ով) կատարված գործարքների (այդ թվում՝ համացանցային միջավայրում) ծավալային և քանակային ցուցանիշները. ՀՀ քարտերով արտասահմանում իրականացվել է 703.0 մլրդ դրամի 24.2 մլն գործարք, իսկ արտասահմանյան քարտերով ՀՀ-ում՝ 375.1 մլրդ դրամի 30.1 մլն գործարք:

«ԱրՔա» քարտային համակարգ

ՀՀ-ում քարտային ոլորտը սպասարկող առանցքային ենթակառուցվածք է «ԱրՔա» քարտային համակարգը, որի պրոցեսինգի միջոցով է իրականացվում ՀՀ-ում քարտային գործարքների գերակշռող մասնաբաժինը:

Իր ցուցանիշներով «ԱրՔա»-ն հանրային նշանակություն ունեցող մանրածախ վճարումների համակարգ է, և դրա գործառնական հուսալիությունն ու անվտանգությունը ՀՀ ԿԲ մշտադիտարկման առարկա են, իսկ համակարգում տեղի ունեցած զգալի միջադեպերը (1 ժամ և ավելի տևողությամբ), դրանց պատճառները և վերացմանն ուղղված միջոցառումները ՀՀ կենտրոնական բանկի ուշադրության կենտրոնում են:

Հաշվի առնելով «ԱրՔա» քարտային համակարգի անխափան աշխատանքի կարևորությունը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը հատուկ ուշադրություն է դարձնում արձանագրված զգալի միջադեպերին, համակարգի օպերատոր հանդիսացող «Արմենիան Քարդ» ՓԲԸ-ի կողմից միջադեպերի պատճառների բացահայտման և ապագայում դրանց բացառմանն ուղղված քայլերի համարժեքությանը և անհրաժեշտության դեպքում ձեռնարկում է լրացուցիչ միջամտության գործողություններ:

ՏԵՐՄԻՆՆԵՐԻ ԲԱՌԱՐԱՆ

Անհուսալի ակտիվ	Անհավաքագրելի և ամբողջությամբ արժեզրկված ակտիվ, որի՝ հաշվեկշռում որպես ակտիվի հաշվառումը այլևս չպատահաբար մարչի:
Արտաքին առևտուր	Արտահանում. Հայաստանի տնտեսական տարածքից ապրանքների դուրսբերում այլ երկրներ՝ ազատ շրջանառության համար, ներմուծում. այլ երկրներից ապրանքների ներկրում Հայաստանի տնտեսական տարածք՝ ազատ շրջանառության համար:
Արտարժույթային համախառն դիրք	Տարբեր արտարժույթների դիրքերի բացարձակ մեծությունների հանրագումար:
Արտարժույթային ռիսկ	Ռիսկ, որ շուկայում արտարժույթի փոխարժեքի փոփոխությունը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
Գնաճ	Ապրանքների և ծառայությունների գների ընդհանուր մակարդակի աճ:
Գնային ռիսկ	Ռիսկ, որ շուկայում արժեթղթերի և բանկի հաշվեկշռում առկա նման այլ ֆինանսական գործիքների գների փոփոխությունը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
Դեֆոլտի հավանականություն (PD – probability of default)	Տարվա ընթացքում աշխատող վարկերի՝ «ստանդարտ» դասով չդասակարգվելու հավանականություն:
Զուտ կայուն ֆինանսավորման գործակից (NSFR)	Տարվա ընթացքում բանկին հասանելի կայուն միջոցների և բանկին անհրաժեշտ կայուն միջոցների հարաբերակցություն:
Զուտ մասհանումներ	Ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված հատկացումների և կորուստների վերականգնումից տարբերություն:
Ընդհանուր իրացվելիություն	Բարձր իրացվելի ակտիվների և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
Ընդհանուր կապիտալի համարժեքություն	Ընդհանուր նորմատիվային կապիտալի և ռիսկով կշռված ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
Ըստ ակտիվների շահութաբերություն (ROA)	Տարեկան զուտ շահույթի և միջին տարեկան ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշ:
Ըստ կապիտալի շահութաբերություն (ROE)	Տարեկան զուտ շահույթի և միջին տարեկան ընդհանուր կապիտալի հարաբերակցության ցուցանիշ:
Իրացվելիության ծածկույթի գործակից (LCR)	Բանկի բարձր իրացվելի ակտիվների և 30-օրյա սթրեսային ժամանակահատվածում իրացվելիության զուտ արտահոսքի հարաբերակցություն:
Իրացվելիության ռիսկ	Ռիսկ, որ բանկը բավարար իրացվելի միջոցներ չի ունենա իր ստանձնած պարտավորությունները պայմանագրով սահմանված ժամկետում կատարելու համար:
Լներիջ	Առաջին մակարդակի կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցություն:
Խոշոր փոխառու	Անձ, որի գծով բանկի ստանձնած վարկային ռիսկը գերազանցում է բանկի ընդհանուր կապիտալի 5 տոկոսը:
Կապիտալի տնտեսական արժեք	Ընդհանուր ակտիվների գծով դրամական հոսքերի ներկա արժեքի և ընդհանուր պարտավորությունների գծով դրամական հոսքերի ներկա արժեքի տարբերություն:
Կասկածելի ակտիվ	Կասկածելի ակտիվներն ունեն ոչ ստանդարտ ակտիվների բոլոր հատկանիշները, սակայն առավել խնդրահարույց են, ինչի արդյունքում դրանց հավաքագրումը տվյալ պահին դառնում է չափազանց դժվար կամ անհնար: Կասկածելի ակտիվների դեպքում զգալի կորուստների հավանականությունը մեծ է, բայց կորուստների չափերը պարզ չեն, ինչը հիմնականում պայմանավորված է մի շարք կարևոր և հատուկ գործոններով, որոնք կարող են բարելավել այս ակտիվի վիճակը: Այսպիսով՝ այս ակտիվի դասակարգումը, որպես անհուսալի, հետաձգվում է մինչև վերջինիս հետ կապված հանգամանքների հստակեցումը:
Համախառն արտաքին պարտք	Ռեզիդենտների պարտավորությունները ոչ ռեզիդենտ վարկատուների նկատմամբ:
Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններ	Հետհաշվեկշռային պայմանական պարտավորություններում ներառվում են վարկային գծերի, վարկային քարտերի և օվերդրաֆտների չօգտագործված մասերը, ակրեդիտիվները, տրամադրված երաշխիքները և երաշխավորությունները:

Չերֆինդալ-Չիրշմանի ինդեքս	Ցուցանիշը բնութագրում է շուկայի կենտրոնացվածությունը և ընդունում արժեքներ 0 – 1 միջակայքում. 0-ին մոտ արժեքները բնութագրում են կենտրոնացվածության ցածր աստիճանը:
Հսկվող ակտիվ	Ակտիվ, որը թեև սպասարկվում է պայմանագրի համաձայն, սակայն տեղի է ունեցել փոխառուի ֆինանսական դրության վատթարացում, կամ ի հայտ են եկել այնպիսի պայմաններ, որոնց պարագայում հնարավոր է փոխառուի ֆինանսական դրության վատթարացում, որի հետևանքով կարող է վտանգվել ակտիվը մարելու (սպասարկելու) փոխառուի բավարար ունակությունը:
Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալ	Բանկի ընդհանուր կապիտալը, Կանոնակարգ 2-ի համաձայն, սահմանված տարրերի հանրագումարն է՝ համապատասխան նվազեցումները կատարելուց հետո:
Ոչ ստանդարտ ակտիվ	1) Ակտիվի մարումը պայմանագրով սահմանված ժամկետում հնարավոր չէ՝ կապված փոխառուի ֆինանսական վատ դրության կամ նրա կողմից պարտքը մարելու անկարողության հետ, 2) ակտիվների մարման համար առաջնային աղբյուրները բավարար չեն, և բանկը պետք է դիմի դրանց մարելու երկրորդային աղբյուրներին (գրավի առարկայի վաճառք և այլն), 3) առկա են այնպիսի ռիսկեր, որոնք նվազեցնում են ակտիվի ամբողջական մարման հավանականությունը, 4) առկա է ակտիվների գծով սովորականից ավելի մեծ ռիսկ՝ կապված փոխառուի ընթացիկ ֆինանսական վիճակի վերաբերյալ տեղեկատվության կամ գրավի վերաբերյալ համապատասխան փաստաթղթերի բացակայության, ոչ համարժեք գրավի առկայության կամ ակտիվը (կամ դրա մի մասը) ոչ նպատակային օգտագործելու հետ:
Չաշխատող ակտիվ	«Ոչ ստանդարտ», «կասկածելի» և «անհուսալի» դասերով դասակարգված ակտիվներ:
Պահանջի և գրավի հարաբերակցություն (LTV)	Տրամադրված վարկի գումարի և այդ վարկի ապահովվածություն հանդիսացող անշարժ գույքի արժեքի հարաբերակցություն:
Պարտքի սպասարկում/ եկամուտ հարաբերակցություն (DSTI)	Վարկի սպասարկման գումարի և վարկառուի եկամտի հարաբերակցություն:
Սպառողական գների ինդեքս	Որոշակի ժամանակահատվածի ընթացքում սպառողական ապրանքների և ծառայությունների հաստատուն զամբյուղի գնի փոփոխություն:
Սպրեդ	Վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերություն:
Ստանդարտ ակտիվ	1) Փոխառուի ֆինանսական վիճակը կայուն է, և 2) առկա է ակտիվը մարելու (սպասարկելու) փոխառուի բավարար ունակություն, և 3) ակտիվն ունի բավարար ապահովվածություն (գրավով, երաշխիքով, երաշխավորությամբ, ֆինանսական հոսքերով և այլն) պայմանագրով սահմանված հիմնական գումարի և տոկոսների գծով մարումները (վճարումները) կատարելու համար:
Վարկային ռիսկ	Ռիսկ, որ բանկի վարկառուն կամ այլ պարտապան կխախտեն բանկի հետ կնքված պայմանագրի պայմանները, ինչը բացասաբար կազդի բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
Վճարային հաշվեկշիռ	Վիճակագրական հաշվետվություն, որում համակարգված արտացոլվում են հաշվետու ժամանակահատվածում (եռամսյակ, տարի) ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների միջև տնտեսական գործառնությունները:
Տնտեսական աճ	Տնտեսության կողմից որոշակի ժամանակահատվածում արտադրվող ապրանքների և ծառայությունների ծավալի աճ:
Տոկոսադրույքի ռիսկ	Ռիսկ, որ շուկայում տոկոսադրույքի տատանումները բացասաբար կազդեն բանկի շահույթի և (կամ) կապիտալի վրա:
LGD (loss given default)	Հաճախորդի կողմից պարտավորությունները չկատարելու կամ ոչ պատշաճ կատարելու դեպքում բանկի կրած կորստի մեծություն:



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
ԴԴՀ	Դաշնային պահուստային համակարգ
ՕՈՒՆ	Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումներ
ՌԴ	Ռուսաստանի Դաշնություն
ՖՀՄՄ	Ֆինանսական հաշվետվությունների միջազգային ստանդարտներ
ԱՊՊԱ	Ավտոտրանսպորտային պատասխանատվության պարտադիր ապահովագրություն
ՀԿԴ	Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա
ՊՊ	Պետական պարտատոմսեր
ՊԿՊ	Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսեր
ԷՎՀ	Էլեկտրոնային վճարումների համակարգ
ՊԱՀՀՀ	Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգ
ԱՀԸ	Ազգային հիպոտեկային ընկերություն



