

**ОТЧЕТ
О
ФИНАНСОВОЙ
СТАБИЛЬНОСТИ**

2014

В “Отчете о финансовой стабильности” представлены оценка возможных рисков, представляющих угрозу стабильности финансовой системы Армении, и возможности финансовой системы нейтрализовать эти риски.

Более подробная информация о включенном в отчет анализе макроэкономической среды и финансовой системы публикуется в периодических изданиях “Отчет о выполнении программы денежно-кредитной политики”, “Финансовая система РА: развитие, регулирование, надзор”.

Показатели представлены по состоянию на 15.04.2015 года

Центральный банк Республики Армения
Ереван 0010, ул. В. Саркисяна 6
Телефон: (374 10) 58 38 41
Факс: (374 10) 52 38 52
Веб-сайт: www.cba.am

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие	5
1. Развития мировой экономики.....	8
1.1. Макроэкономическая среда	8
1.2. Международные финансовые рынки	13
2. Развития в макроэкономической среде РА	16
2.1. Макроэкономические развития	16
2.2. Внешняя торговля.....	18
2.3. Чистые факторные доходы и частные трансферты	19
2.4. Доходы домашних хозяйств и долговое бремя	20
2.5. Рынок недвижимости	23
3. Стабильность финансового рынка Армении	25
3.1. Денежный рынок и рынок капитала	25
3.2. Инвалютный рынок.....	27
4. Стабильность финансовых учреждений РА	29
4.1. Коммерческие банки	29
4.1.1. Финансовое посредничество, концентрация	29
4.1.2. Кредитный риск	30
4.1.3. Риск ликвидности	32
4.1.4. Рыночный риск.....	34
4.1.5. Адекватность и прибыльность капитала	36
4.2. Кредитные организации.....	38
4.3. Страховые компании.....	39
4.4. Участники рынка ценных бумаг	41
5. Финансовая стабильность в финансовых инфраструктурах РА	43
5.1. Межбанковские платежи в РА по системе электронных платежей ЦБ РА.....	43
5.2. Системы расчетов по ценным бумагам	47
5.3. Гарантирование вкладов	48
5.3. Кредитный регистр и кредитное бюро АКРА	48
Графики.....	51
Таблицы	54
Словарь терминов	55
Аббревиатуры	55

Финансовая стабильность - это такое сочетание финансовых и макроэкономических условий, при которых финансовая система, а именно, финансовые учреждения, рынки и их инфраструктуры способны вместе противостоять возможным потрясениям и дисбалансам, уменьшая, таким образом, вероятность нарушения непрерывности процесса финансового посредничества.

Определяя понятие финансовой стабильности, следует учитывать, что финансовая нестабильность может возникнуть, как в результате нарушения внутренних процессов финансовой системы, так и вследствие неблагоприятных макроэкономических развятий внутри страны и в мировой экономике, возникновения проблем, связанных с крупными заемщиками и кредиторами, изменения экономической политики или инфраструктуры.

Обеспечение финансовой стабильности подразумевает выявление основных источников рисков, обнаружение упущений в управлении финансовыми рисками, выявление ошибок в эффективности формирования цен на активы и проведение соответствующей политики.

ПРЕДИСЛОВИЕ

Отчет Центрального банка РА о финансовой стабильности составляется с полугодовой периодичностью. В нем представлена общая оценка основных рисков, влияющих на стабильность финансовой системы, и оценен потенциал финансовой системы по противостоянию этим рискам. Центральный банк публикует информацию об анализе финансовой системы в целях привлечения внимания заинтересованных сторон к тем рискам и развитиям, которые могут представлять угрозу финансовой стабильности РА, а также в целях инициирования обсуждений по управлению и минимизации этих рисков.

Одной из задач Центрального банка РА является обеспечение стабильности финансовой системы и ее нормального функционирования, которая тесно переплетается с основной задачей Центрального банка - обеспечением стабильности цен. Нестабильное состояние финансовой системы может помешать осуществлению денежно-кредитной политики и повлиять на ее эффективность. В то же время, денежно-кредитная и макроэкономическая стабильность содействуют уменьшению рисков, угрожающих финансовой стабильности. Финансовая система играет важную роль в общей экономической системе, и необходимо, чтобы финансовая система сохраняла непрерывность бизнес-процессов и стабильность, способствуя, таким образом, естественному росту экономики страны.

Для раннего выявления изменений и колебаний, угрожающих финансовой стабильности, Центральный банк РА проводит постоянный мониторинг и анализ финансовой стабильности. В отчете представлены риски, проявившиеся в макросреде и финансовой системе, их воздействие на развития в различных секторах экономики и финансовой системы.

Риски, воздействующие на стабильность финансовой системы РА, могут возникнуть и в экономике Армении, и в мировой экономике, и в самой финансовой системе. В этом смысле для обеспечения финансовой стабильности важнейшими предпосылками являются:

- стабильно развивающаяся внутренняя и внешняя макроэкономическая среда с достаточно кредитоспособными домашними хозяйствами и предприятиями;
- эффективно функционирующая финансовая система, риски которой будут находиться в разумных и управляемых пределах;
- бесперебойная деятельность финансовых инфраструктур, способствующая выполнению функций финансовой системы.

Исходя из вышеизложенного, вероятные риски, препятствующие финансовой стабильности РА, представлены в отчете по пяти основным направлениям:

- риски, сопряженные с развитиями мировой экономики;
- риски, сопряженные с развитиями макроэкономической среды РА;
- риски, сопряженные с развитиями на финансовом рынке РА;
- риски, сопряженные с финансовыми учреждениями РА;
- риски, сопряженные с финансовыми инфраструктурами РА.

В отчете представлены риски, проявившиеся в этих сферах, и их вероятное воздействие на развития всех секторов экономики и финансовой системы. При этом особое внимание в отчете уделено рискам банковской системы и их направленности, поскольку почти 90% активов финансовой системы РА составляют активы коммерческих

банков, и, следовательно, состояние банковской системы обуславливает уровень общей финансовой стабильности и направления ее развития.

КРАТКИЙ ОБЗОР

Совокупность рисков, угрожающих финансовой стабильности РА, не изменилась по сравнению с предыдущим годом, а воздействие некоторых рисков стало более ощутимым.

Совокупность рисков, воздействующих на финансовую стабильность РА, осталась без изменений и в 2014 году. Более того, было отмечено усиление воздействия. Сохранилось проявившееся в первом полугодии неравномерное восстановление экономического роста в развитых странах и непрерывное ослабление экономического роста в развивающихся странах. Снижение цен на цветные металлы на международных рынках, ослабление спроса на основные экспортные товары Республики Армения, отсутствие роста в отрасли промышленности в республике оказали содействие замедлению внутреннего экономического роста. В связи с геополитическими развитиями создались дополнительные трудности для экономического роста России, что уже во втором полугодии негативно отразилось на объемах притока частных трансфертов из РФ и экспорта в РФ и наиболее отчетливо проявилось в ноябре-декабре.

2014 год охарактеризовался материализацией рисков снижения роста мировой экономики.

Во втором полугодии темп восстановления роста мировой экономики ослабел, в результате оценка мирового экономического роста в 2014 году оказалась к концу года ниже прогноза, сделанного в начале года, на 0,3 пп. Несмотря на то, что США удалось достичь высокого экономического роста, в странах еврозоны рост был ниже прогнозируемого. В развивающихся странах сохранилась тенденция снижения экономического роста, оказав, тем самым, содействие сокращению мировой торговли и снижению цен на некоторые биржевые товары.

Монетарные органы продолжили проведение расширяющей денежно-кредитной политики, направленной на стимулирование экономического роста.

Монетарные органы развитых и развивающихся стран продолжили проведение расширяющей денежно-кредитной политики, способствующей стимулированию роста экономики, которая, однако, становится все менее успешной для развивающихся стран ввиду применения этими странами мер по оказанию противодействия ослаблению национальных валют. В течение года сохранился беспрецедентно низкий уровень монетарных процентных ставок, а после завершения программы количественного стимулирования, проводимого ФРС США, повышение ставки планируется лишь в третьем квартале 2015 года.

В странах – основных торговых партнерах РА, а именно в некоторых странах ЕС и в России, экономические развития были менее благоприятными, чем прогнозировалось, и их воздействие на внутреннюю экономику стало проявляться уже во втором полугодии (подробнее см. в разделе “Экономические развития в РФ”).

В 2014 году экономический рост в РА составил 3,4% (в 2013 г. – 3,5%). Сравнительно низкий уровень темпов роста обусловлен, в основном, отсутствием роста в отрасли промышленности, снижением показателей роста в строительстве и замедлением темпов роста в других отраслях (подробнее см. в разделе “Развития в макроэкономической среде РА”).

В силу низкого экономического роста и сокращения частных трансфертов темп роста кредитования со стороны банковской си-

стемы снизился по сравнению с предыдущими годами, параллельно с этим было отмечено замедление темпов снижения норматива адекватности капитала. Банковская система РА сохранила уровни адекватности и ликвидности капитала выше нормативных требований, рыночные риски оставались на управляемом уровне.

Риски финансовой системы проявили тенденцию к росту, однако остались на управляемом уровне, не вызвав угрозы финансовой стабильности (подробнее см. в разделах “Стабильность финансовых институтов РА” и “Финансовая стабильность в финансовых инфраструктурах РА”).

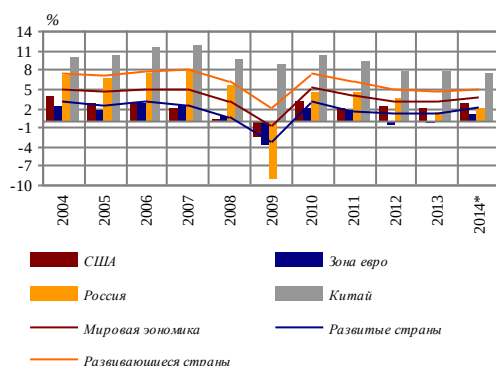
Уровень кредитования банковской системы в основном был продиктован осторожной кредитной политикой коммерческих банков и неопределенностями экономических развитий.

1. РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ¹

1.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СРЕДА

Характерные для предыдущего года положительные тенденции и ожидания не сохранились в 2014 году.

Показатели экономического роста



* Показатели здесь и далее, отмеченные звездочкой, являются оценками МВФ (апрель 2015)

Источник: МВФ

Темпы восстановления мирового экономического роста ослабли, а основные риски в течение всего года вызывали тревогу.

2014 год стартовал с оптимистическими ожиданиями, которые, однако, не сохранились до конца года. В целом, 2014 год был охарактеризован экономистами и авторитетными международными организациями как год с новыми, серьезными экономическими и политическими вызовами. Изменение направлений экономических развитий в течение года явилось основанием для формирования пессимистических ожиданий относительно будущего.

В развитых странах, за исключением США, экономическая активность была слабой, а геополитические развития в развивающихся странах и вызванные ими риски привели к замедлению темпов роста мировой экономики и дальнейшему росту неопределенностей.

Ожидания международных организаций и участников рынков в отношении 2015 года направлены, главным образом, на снижение, хотя возможно также и стимулирование экономического роста, в силу низких цен на нефть. Основанием для ожиданий ослабления темпа экономического роста служит высокий уровень волатильности на финансовых рынках, особенно характерный для стран, экспортирующих нефть. Здесь снижение цен на нефть привело к росту дефицита торгового баланса.

В мире все еще сохраняются факторы всеобщей нестабильности, к которым добавились вызванные геополитическими развитиями дополнительные вызовы, максимально увеличив совокупность рисков, угрожающих мировой экономике.

К ряду характерных тенденций 2014 года можно отнести ускорение экономического роста США, снижение темпов восстановления экономической активности в еврозоне, снижение темпов роста в развивающихся странах, обусловленное ростом инвестиционных рисков и давлениями ослабления национальных валют, а также непрерывное снижение цен на рынках основных биржевых товаров.

По оценке МВФ, мировой экономический рост в 2014 году составит 3,4% (в 2013 г. — 3,4%). В развитых странах рост ожидается выше показателя предыдущего года на 0,4 пп — 1,8%, а в развивающихся странах прогнозируется снижение на 4,6% вместо 5,0% в предыдущем году². Экономический рост снизился как в развитых, так и развивающихся странах, и значительно уступает предкризисному уровню в силу как демографических, так и экономических факторов. В этих условиях главной задачей для разработчиков экономической политики является повышение потенциального экономического роста путем экономических реформ, поскольку сохранение низкого потенциального в среднесрочном периоде роста может помещать снижению долгового бремени, осуществлению эффективной денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики.

В мировой экономике, в условиях существующей активности, сформировалась низкая инфляционная среда, исходя из которой показатель инфляции 2014 года по оценкам МВФ составит 1,4% в развитых странах и 5,1% - в развивающихся странах. Причем, инфляционных давлений в будущем году также не ожидается.

¹ Источники: IMF, World Bank, Economist Intelligence Unit, Financial Times, Bloomberg, РБК, The Institute of International Finance и др.

² Источником для всех прогнозов и оценок МВФ послужило издание "World Economic Outlook Update April, 2015".

**Пересмотры МВФ оценок мирового экономического роста
в 2014-2015 гг., %**

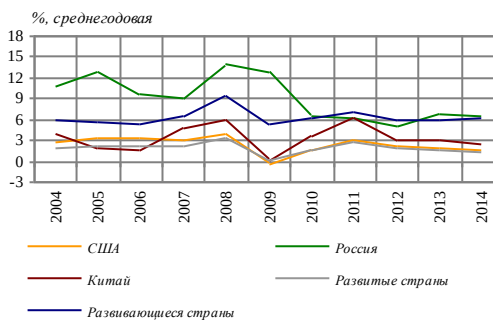
Показатель (экономический рост)	Прогноз 2014 г. по данным на 30.01.14 г.	Прогноз 2014 г. по данным на 30.04.14 г.	Прогноз 2014 г. по данным на 30.07.14 г.	Прогноз 2014 г. по данным на 30.10.14 г.	Оценка 2014 г. по данным на 30.01.15 г.	Прогноз 2015 г. по данным на 30.01.15 г.	Оценка 2014 г. по данным на 15.04.15 г.	Прогноз 2015 г. по данным на 15.04.15 г.
Мировой экономический рост	3,7	3,7	3,4	3,3	3,3	3,5	3,4	3,5
Развитые страны	2,2	2,2	1,8	1,8	1,8	2,4	1,8	2,4
США	2,8	2,8	1,7	2,2	2,4	3,6	2,4	3,1
Зона евро	1,0	1,1	1,1	0,8	0,8	1,2	0,9	1,5
Развивающиеся страны	5,1	4,8	4,6	4,4	4,4	4,3	4,6	4,3
СНГ	2,6	1,9	0,9	0,8	0,9	-1,4	1,0	-2,6
Россия	2,0	1,3	0,2	0,2	0,6	-3,0	0,6	-3,8
Китай	7,5	7,6	7,4	7,4	7,4	6,8	7,4	6,8

Несмотря на неблагоприятные погодные условия в первом полугодии 2014 года, США завершили год с высоким показателем экономического роста.

Рост экономики США ускорился благодаря притоку капитала, в основном, из развивающихся стран, обусловленного ожиданиями дальнейшего повышения процентных ставок со стороны ФРС США. Проводимая ФРС расширяющая денежно-кредитная политика, упрощенные условия кредитования, предлагаемые банковской системой, и сравнительно умеренные налогово-бюджетные корректировки могут оказать содействие также и дальнейшему экономическому росту США. Согласно оценкам МВФ, рост экономики США в 2014 году составил 2,4%, а прогноз для 2015 года составляет 3,1%. Параллельно с отмеченным экономическим ростом показатель безработицы в США спустился до рекордно низкого уровня за последние шесть лет – 5,6%. В США 31,5% безработных – это лица, находящиеся в поисках работы 6 и более месяцев³, однако за последние 12 месяцев их число значительно сократилось, что является индикатором положительных развитий.

В европейских странах рост чистого экспорта, стабилизация внутреннего спроса и смягчение налогово-бюджетных условий оказали содействие восстановлению экономики. Тем не менее, к концу 2014 года проявились проблемы экономики еврозоны, в результате экономический рост оказался ниже, чем прогнозировалось. В частности, инвестиционная среда и рост экспорта оказались слабыми в силу геополитических факторов, а промышленность не избежала уязвимости, так как была централизована в подотраслях, чувствительных к экспорту. Стабилизация внутреннего спроса содействовала восстановлению экономической активности в сфере услуг, а рост доходов населения, обусловленный низкими ценами на нефть, содержит положительные импульсы для 2015 года. Таким образом, ожидается, что дальнейшей экономической активности еврозоны окажут содействие понижательная динамика цен на нефть, дальнейшее смягчение денежно-кредитных условий, наиболее нейтральная налогово-бюджетная политика, а также ожидаемое ослабление курса

Инфляция в ряде стран



Источник: МВФ

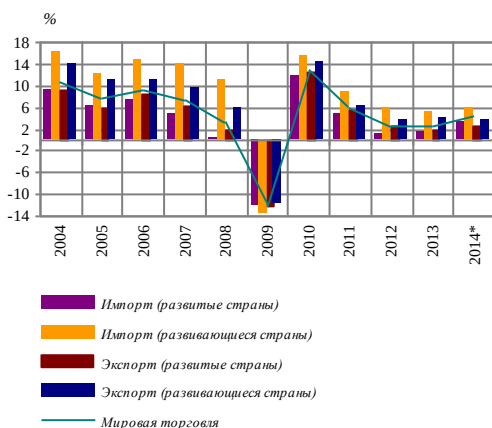
Экономический рост в США в годовом исчислении превысил ожидания и существенно воздействовал на экономический рост в развитых странах.

Развития в зоне евро были положительными, однако слабая инвестиционная среда помешала экономическому росту.

³ <http://www.tradingeconomics.com/united-states/unemployment-rate>

Продолжилось ослабление темпов экономического роста развивающихся стран.

Годовой процентный рост мировой торговли

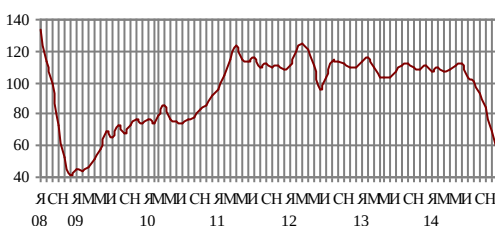


Источник: МВФ

На товарных рынках, преимущественно, во втором полугодии, было отмечено непрерывное снижение цен.

Динамика цен на цветные металлы была обусловлена прежде всего экономическими и политическими факторами.

Цены на нефть марки Brent
(доллар США за 1 баррель)



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

евро. Противовесом для перечисленных положительных факторов может стать перспектива слабой инвестиционной среды в силу, главным образом, низкого экономического роста развивающихся стран, являющихся основными торговыми партнерами еврозоны. Экономический рост еврозоны в 2014 году составил по оценкам МВФ 0,9%, прогноз 2015 года составляет 1,5%. Параллельно с восстановлением экономики в ЕС сформировалась слабая инфляционная среда. Непрерывное снижение темпа экономического роста может привести к дефляционным ожиданиям, что в среднесрочной перспективе негативно отразится на росте экономики. Европейская экономическая комиссия предусматривает для 2014 года 0,2% дефляцию вместо 1,4% в 2013 году⁴, а прогноз для 2015 года составляет 0,5%.

В развивающихся странах, обеспечивающих преобладающую часть мирового экономического роста, в 2014 году темп экономического роста замедлился. В настоящее время на экономическое состояние развивающихся стран действует, с одной стороны, положительный импульс роста экспорта в силу ослабления национальных валют и тенденций роста экономической активности в развитых странах, с другой стороны, отрицательный импульс низких инвестиций и трудностей долгосрочного финансирования. Показатель экономического роста Китая в 2014 году снизился до самой низкой отметки со времени финансово-экономического кризиса. Основные стимулы для экономической активности потеряли прежнюю силу, и экономическое замедление имеет, скорее структурный, чем циклический характер⁵. Отмечается также сокращение вложений, и ряд показателей свидетельствует о продолжении их дальнейшего снижения. Ожидается, что денежно-кредитные и другие правомочные органы уделят максимум внимания возможной финансовой нестабильности, ожидаемой в результате резкого роста кредитования, и в некоторой мере сдержат воздействие мероприятий, направленных на стимулирование экономического роста. Снижение темпов роста экономики Китая повлияет на развития в регионе. По оценке МВФ экономический рост в 2014 году в развивающихся странах составит 4,6%, в 2015 году – 4,3%.

Отмеченный в конце 2013 года рост мировой торговли создал предпосылки для формирования ожиданий дальнейшего расширения объемов мировой торговли, что, тем не менее, не произошло. Восстановление мировой торговли медленными темпами было обусловлено как низким, чем ожидалось, уровнем мирового экономического роста, так и санкциями, введенными против России, и ее ответными действиями (подробнее см. в разделе “Экономические развития в РФ”). По оценкам МВФ годовой рост объемов мировой торговли составил в 2014 году 3,4%, а в 2015 году составит 3,7%.

В первой половине 2014 года был отмечен рост мировых цен на основные товары, обусловленный развитиями, характерными для некоторых товарных рынков. Однако во второй половине года цены на нефть стали резко падать.

Среднегодовая цена на нефть марки Brent составила 96,9 долларов США за баррель (снизилась по сравнению с предыдущим годом на 11%).

Дальнейшие изменения цен на нефть будут, главным образом, обусловлены геополитической ситуацией, возможными развитиями

⁴ <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/6483802/2-16012015-AP-EN.pdf/b69dcfc9-4b9e-495a-b25b-84d93356b61a>:

⁵ BNP Paribas, “Global outlook”, November 2014.

на Ближнем Востоке, а также взаимоотношениями между Россией и Западом⁶.

Под воздействием экономических и политических развитий в 2014 году цены на промышленные металлы проявили различную динамику. Среднегодовая цена на медь в течение года составила 6778 долларов США за тонну, снизившись по сравнению с предыдущим годом на 7,1%. Среднегодовая цена на молибден повысилась по сравнению с предыдущим годом на 10,3%.

В краткосрочной перспективе, при прочих равных условиях, мировые цены на промышленные металлы вновь будут зависеть от экономических тенденций развивающихся стран и существенно не изменятся.

В течение года международные цены на зерновые колебались: самая высокая цена была отмечена в апреле - 9,7 долларов США за бушель, а затем цена стала непрерывно снижаться. В 2014 году средняя цена на зерно составила 7,7 долларов США за бушель, снизившись по сравнению с предыдущим годом на 9,0%. В краткосрочной перспективе ожидания цен на мировых рынках пшеницы оценены в направлении снижения, однако в среднесрочном отрезке прогнозируется тенденция стабилизации цен.

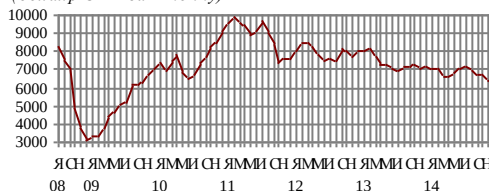
В течение 2014 года цена на золото проявила понижательную тенденцию. Положительные сдвиги в экономиках развитых стран заставили инвесторов "покинуть" рынок золота и инвестировать в активы с большей рентабельностью.

В 2014 году средняя международная цена на золото составила 1252 доллара США за тройскую унцию (снизившись по сравнению с предыдущим годом на 10,4%).

В краткосрочной перспективе, при наличии оптимистичных ожиданий восстановления мировой экономики, прогнозируется, что цены на золото не проявят резких изменений.

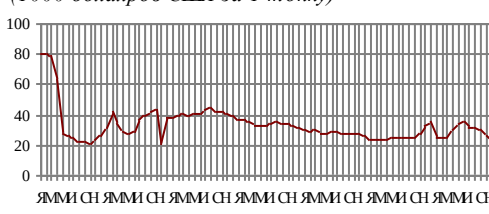
Цены на медь

(доллар США за 1 тонну)



Цены на молибден

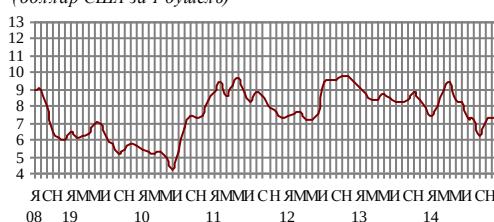
(1000 долларов США за 1 тонну)



Цены на зерно снизились по сравнению с началом года.

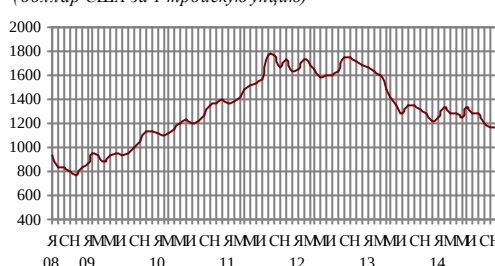
Цены на зерно

(доллар США за 1 бушель)



Цены на золото

(доллар США за 1 тройскую унцию)



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

Вкладыш

Экономические развития в Российской Федерации.

В 2014 году для экономической ситуации в России характерным было непрерывное снижение темпов экономического роста, что было вызвано как негативными последствиями геополитического напряжения, связанного с Украиной, так и унаследованными с прошлого структурными проблемами российской экономики. Несмотря на замедление темпов частного потребления, слабую инвестиционную среду, был отмечен некоторый рост чистого экспорта за счет сокращения импорта. Сокращение импорта, в свою очередь, было следствием снижения внутреннего спроса, введения санкций против России и, особенно, ослабления российского рубля на более чем 30% и инфляции. Сохранилась также высокая зависимость экономики России от сферы энергетики в силу международных развитий международных цен на нефть. На замедление темпов роста экономики РФ свое воздействие продолжали оказывать также неконкурентоспособная деловая среда и низкий уровень развития инфраструктуры.

⁶ В третьем квартале 2014 года цены на энергоносители снизились, что было обусловлено производством сланцевого газа в США, а также сохранением предыдущих объемов нефти в условиях низкого экономического роста.

Согласно данным Федеральной статистической службы РФ в 2014 году в экономике России был отмечен 0,6% рост в годовом исчислении по сравнению с предыдущим годом. Такие показатели, как рост строительства, вложений, а также располагаемых доходов населения сохраняют свои отрицательные значения.

В годовом исчислении капитальные вложения сократились на 2,5%, объемы строительства – на 4,5%¹. Обострение геополитической ситуации и расширение экономических санкций привели к росту недоверия к деловой среде. Ограниченный выход российских компаний на международные финансовые рынки, а также ужесточение денежно-кредитных условий вызвали рост стоимости заемных средств, что, в конечном итоге, негативно отразилось на инвестиционном спросе и потреблении, вызвав отток капитала и рост цен. Падение цен на нефть и ухудшение внешней экономической ситуации еще более углубили существующие проблемы.

Согласно данным Федеральной статистической службы РФ, годовой экспорт составил 493,6 млрд долларов США (по сравнению с 2013 годом снизился на 5,7%). Импорт был оценен в 308 млрд долларов США (снижение составило 9,8% в годовом исчислении). Таким образом, положительное сальдо торгового баланса составило 185,6 млрд долларов США².

В декабре 2014 года 12-месячная инфляция составила 11,4%, превысив показатель предыдущего года на 4,9 пп. Согласно предварительным оценкам Министерства экономического развития РФ уровень безработицы продолжает оставаться низким и составляет 5,2% без учета фактора сезонности.

В течение 2014 года в условиях растущего геополитического напряжения и ощутимого роста спроса на инвалюту по сравнению с предложением, национальная валюта России продолжала слабеть относительно прочих валют. Ослабление национальной валюты, высокая инфляция и пессимистические ожидания создали серьезную угрозу финансовой стабильности. Для смягчения ситуации Центральный банк России шесть раз поднимал процентную ставку рефинансирования и в итоге установил ее на уровне 17%, время от времени совершая интервенции на инвалютном рынке. Кроме этого был применен ряд прочих инструментов денежно-кредитной политики, в частности проводилось вливание инвалютной ликвидности посредством инструмента своп. По данным года ослабление курса рубля к доллару США по сравнению с декабрем 2014 года составило 55,5%. Следует также отметить, что в результате мер, предпринятых для исправления ситуации, международные инвалютные резервы РФ сократились в отчетном году на 24,4%.

В 2014 году кредиты экономике, предоставленные банковским сектором РФ, выросли на 25,9% (если не считать переоценку инвалютных кредитов из-за изменения курсов валют – 12,9%) и составили около 57% ВВП. В то же время, доля просроченных обязательств выросла на 1,8 пп и составила 5,9%.

Рейтинговое агентство “Мудис” снизило оценку России с “Baa3” до “Ba1”, прогноз “негативный”³. Основанием для снижения рейтинга послужило следующее:

- Конфронтация с Украиной и низкий уровень цен на нефть, которые в среднесрочной перспективе будут продолжать сдерживать экономический рост России.
- Значительно ослабевает финансовая стабильность правительства вследствие, с одной стороны, сочетания вызванного обстоятельствами увеличения доли государственного вмешательства и снижения налогов, и, с другой стороны, сокращения международных резервов в условиях оттока капитала и недостижимости международных финансовых рынков.

В связи с геополитической напряженностью вокруг Украины, с марта 2014 года США и Евросоюз применили торгово-экономические санкции против России в несколько этапов, которые негативно отразились на потоках капитала, внешних вложениях и росте экономики России.

Объявленные санкции затрагивают финансовую, энергетическую и военно-промышленную сферы России. В частности, были введены ограничения на продажу в Россию продукции военного и двойного назначения, товаров и технологий для нефтяной промышленности. Был введен запрет на какое-либо финансовое содействие, связанное с торговлей товарами, перечисленными в списке ограничений. Кроме этого, были введены ограничения на осуществление деятельности с некоторыми финансовыми, оборонными и топливно-энергетическими организациями, в рамках которых запрещается осуществление сделок с финансовыми инструментами со сроком погашения 30 и более дней, выпущенными вышеуказанными организациями после 12-го сентября 2014 года.

¹ Данные по развитиям, оценкам и прогнозам экономики РФ взяты из издания Министерства экономического развития РФ "Мониторинг об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в 2014 году".

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

³ https://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Russias-sovereign-rating-to-Ba1-from-Baa3-outlook--PR_318857

1.2. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

В течение 2014 года на международных финансовых рынках резких колебаний не было, хотя актуальность рисков не ослабла. Для стимулирования роста мировой экономики в ряде стран продолжилось применение расширяющей денежно-кредитной политики, которая, однако, привела к росту финансовых рисков, в том числе, росту портфелей с высокорисковыми активами⁷ и значительному увеличению доли заемных средств в балансе.

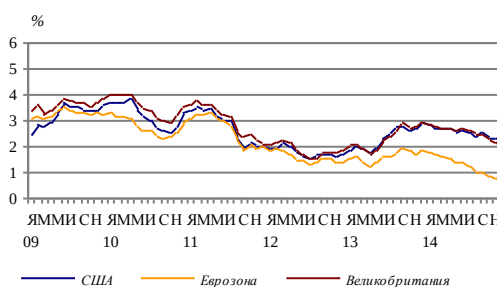
В течение 2014 года сохранилась тенденция предыдущего года: под воздействием нестабильного финансового положения европейских стран и опасений замедления темпа экономического роста развивающихся стран инвесторы продолжали отдавать предпочтение, в основном, немецким и прочим высоколиквидным государственным облигациям. Однако в условиях низкой рентабельности инвесторы стали искать новые пути для инвестиций, обеспечивающих более высокую рентабельность. В результате было отмечено снижение спредов доходности корпоративных и государственных облигаций, наиболее отчетливо проявившееся по части облигаций с невысоким рейтингом.

В 2014 году, в условиях нестабильного роста мировой экономики и экономических вызовов, основные развитые страны сохранили политику низких процентных ставок.

В частности, ЕЦБ непрерывно снижал каждую из основных ставок - ставку рефинансирования и депозитную ставку - до 0,05% и до минус 0,2% соответственно. Причем, процентная ставка, выплачи-

Спред процентных ставок между гособлигациями стран с долговыми проблемами и немецкими гособлигациями увеличился.

Доходность 10-летних государственных облигаций

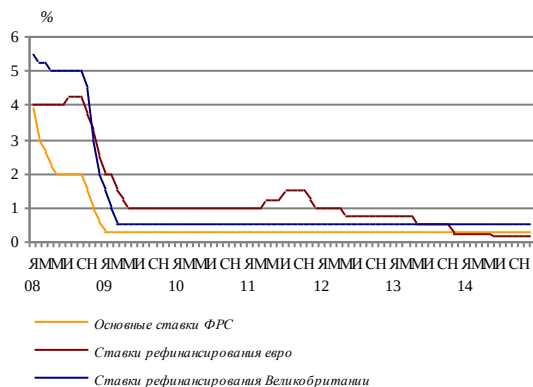


Источник: Bloomberg Data Warehouse.

Центральные банки основных развитых и развивающихся стран осуществляли расширяющую денежно-кредитную политику.

⁷ IMF, Global Financial Stability Report. Navigating Monetary Policy Challenges and Managing Risks, April 2015.

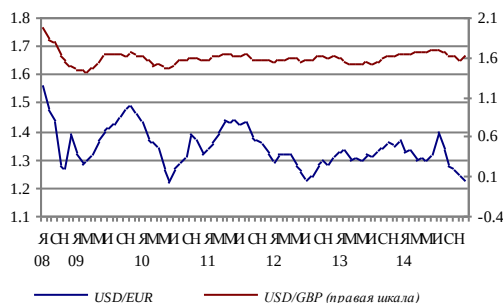
Политика процентных ставок центральных банков



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

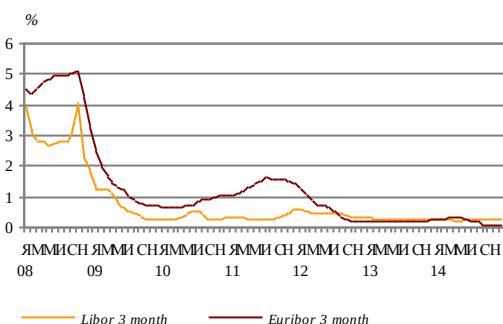
Учитывая благоприятные макроэкономические развития ФРС прекратила политику количественного расширения.

Обменный курс доллара США к евро и английскому фунту стерлингов



Источник: ЕЦБ.

Межбанковские процентные ставки



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

ваемая банками за избыточное резервирование в ЕЦБ, также была установлена с отрицательным значением -0,1%. Это было сделано в целях оказания содействия росту банковского кредитования, борьбы с низким уровнем инфляции.

Центральный банк Англии оставил процентную ставку денежно-кредитной политики на низком уровне. Согласно заявлениям банка, пересмотр ставки в будущем будет зависеть не только от уровня безработицы, но и развития показателей более широкого спектра, свидетельствующих об оживлении экономики.

ФРС США оставила процентную ставку политики на минимальном уровне, связывая возможное повышение ставки с дальнейшими улучшениями рынка труда и динамики инфляции. Постепенно сокращая объемы программы количественного стимулирования, ФРС США окончательно прекратила ее в октябре 2014 года. Прекращению третьего этапа программы оказало содействие улучшение условий рынка, в том числе, низкая инфляция и стабильно снижающийся уровень безработицы.

Начиная с 2008 года ФРС США потратила на осуществление вышеуказанной программы 4,48 трлн долларов США. Прекращение программы покупки активов отразилось не только на экономике США, но и международных финансовых рынках, на экономике развитых и развивающихся стран. В ряде некоторых развивающихся стран был отмечен существенный отток капитала (в России — вследствие геополитической ситуации, в Китае — из-за политики сдерживания краткосрочных притоков капитала), повлекший за собой значительное ослабление национальных валют. Однако следует отметить, что степень воздействия в различных развивающихся странах зависела от экономической политики, проводимой в данной стране. Согласно оценке международного рейтингового агентства “Мудис”, особой чувствительностью к смягчению, а затем и прекращению программы количественного стимулирования обладали страны с постоянным дефицитом текущего счета, зависящие от внешнего финансирования. В целом, в краткосрочной перспективе восстановление предкризисного уровня притока капитала в развивающиеся страны не ожидается. По оценкам “Мудис”, вследствие сокращения притока капитала в 2013-2016 гг. развивающиеся страны будут иметь 2,8-3,1% накопительный ущерб роста ВВП⁸.

В течение отчетного года основные валюты проявили волатильную динамику. Доллар США, в основном, укрепился относительно евро, благодаря, как экономической политике, проводимой в США и европейских странах, так и сформировавшимся ожиданиям. Валюты развивающихся стран проявили, в основном, тенденцию ослабления, обусловленную как политикой ФРС США, так и внутренними развитиями этих стран. В результате в финансовых системах развивающихся стран существенно вырос инвалютный риск, связанный с внешними займами.

В развитых и развивающихся странах экономические развития и ожидания были неопределенные, а биржевые индексы проявили волатильность.

Низкие уровни базовых процентных ставок и мировая экономическая нестабильность обусловили понижательную динамику межбанковских ставок.

⁸ <http://openmarkets.cmegroup.com/7847/qes-lingering-effect-on-emerging-markets>.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В 2014 году восстановление экономического роста хотя и продолжилось, однако темпы были медленнее, чем ожидалось, что было вызвано новыми серьезнейшими рисками в направлении снижения. Нестабильный рост мировой экономики, изменение направлений денежно-кредитной политики США и существующие, особенно в России, экономические проблемы, отрицательно сказались на инвестиционной среде в РА, росте экономики, росте частных трансфертов. Указанные развития могут в дальнейшем отразиться на финансовой стабильности РА.

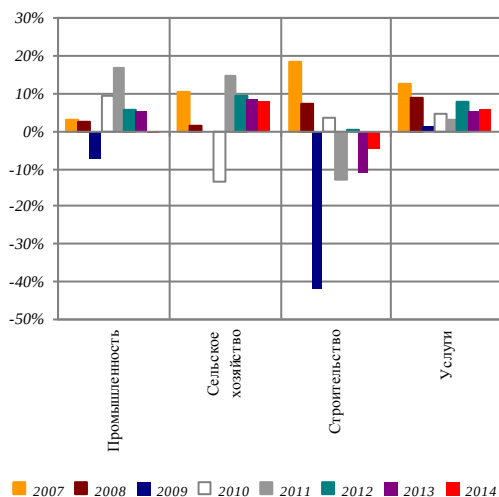
В развитых странах, за исключением США, актуальными остаются замедление экономического роста, низкая инфляционная среда. В этих условиях развитые страны сохранили политику, ориентированную на низкие процентные ставки. В развивающихся странах, кроме экономических рисков, препятствующих экономическому росту, особое значение приобрели геополитические риски, связанные, в частности, с украинским кризисом, взаимоотношениями между Россией и Западом.

Вследствие замедления роста экономики России, ослабления российского рубля и снижения частного потребления значительно сократились темпы роста поступающего из России притока некоммерческих денежных переводов и экспорта в Россию.

2. РАЗВИТИЯ В МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СРЕДЕ АРМЕНИИ

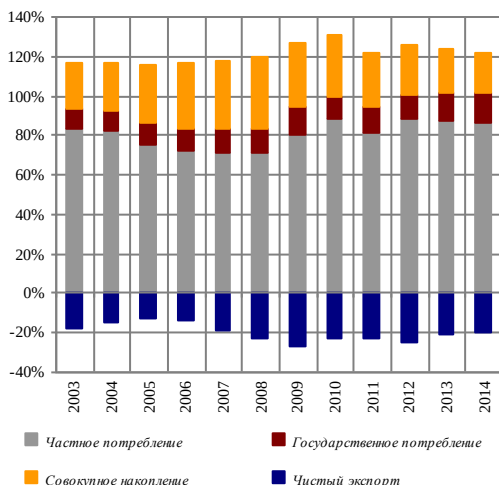
2.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ РАЗВИТИЯ ⁹

Годовой рост основных отраслей экономики



Источник: НСС РА.

Расходные компоненты ВВП
(удельный вес в ВВП)



Источник: НСС РА.

Сохранение слабой инвестиционной среды, уменьшение внешнего и внутреннего спроса, сокращение частных трансфертов, обусловленные неблагоприятными экономическими развитиями в РФ, оказали негативное воздействие на экономическую активность РА. Негативное воздействие этих рисков удалось слегка ослабить благодаря осуществленной фискальной и монетарной политик.

Согласно данным Национальной статистической службы РА (НСС РА) в 2014 году экономический рост РА составил 3,4% в годовом исчислении. Росту оказал содействие, в основном, рост выпуска сельхозпродукции и сферы услуг. В то же время, спад отрасли промышленности и строительства отрицательно сказался на общем показателе экономического роста.

В отрасли промышленности сохранилась тенденция спада добавленной стоимости, отмеченная в первом полугодии 2014 года. В результате, спад добавленной стоимости в отрасли в 2014 году составил в годовом исчислении 0,7%, обусловленный сокращением объемов производства горнодобывающей промышленности и электроэнергии. Спад, отмеченный в горнодобывающей промышленности, был обусловлен сокращением экспорта продукции данной отрасли.

Рост добавленной стоимости в сельском хозяйстве составил 7,8% в годовом исчислении. Причем рост был отмечен во всех подотраслях: объемы выпуска выросли в растениеводстве, животноводстве и рыбном хозяйстве на 6,9%, 7,8% и 24,6% соответственно.

Показатель роста добавленной стоимости в отрасли строительства снизился в 2014 году на 5,0% в годовом исчислении, в силу сокращения объемов строительства за счет средств населения, государственного бюджета. В то же время, увеличились объемы строительства, осуществляемого за счет средств организаций, общин и международных кредитов, в частности, значительным был рост объемов строительства за счет средств общин.

Рост добавленной стоимости сферы услуг составил в годовом исчислении 5,6% за счет 5,9% роста объемов предоставленных услуг. В сфере розничной торговли был отмечен спад, обусловленный сокращением частного спроса.

Согласно данным НСС РА в 2014 году частное потребление, рассматриваемое по части расходных компонентов ВВП, не изменилось по сравнению с предыдущим годом (0,6%). Небольшой рост частного потребления обусловлен существенным сокращением некоммерческих денежных переводов из России (8,1%), а также более низким, чем ожидалось, уровнем экономической активности. В то же время, был отмечен более высокий показатель роста государственного потребления – 5,3%.

⁹ Более подробно о развитиях макроэкономической среды см. в “Обзоре инфляции, 1/2015 г.”

Сохранение низкого уровня инвестиционной активности и непрерывное снижение объемов выпуска в сфере строительства сопровождались увеличением неопределенностей среди хозяйствующих субъектов, которое наиболее обострилось в силу неопределенностей на финансовом рынке, ослабления валюты и инфляционных ожиданий. В свою очередь, к концу года инфляционные ожидания сформировали дополнительный спрос, который привел к сокращению материальных оборотных средств в структуре вложений. В результате частные вложения в 2014 году уменьшились по сравнению с предыдущим годом на 4,4%. Несмотря на существенное сокращение государственных вложений в первом полугодии, год завершился ростом государственных вложений на 9,7%.

В 2014 году кредитные вложения в экономику выросли по сравнению с предыдущим годом на 19,4%. Рост кредитного портфеля был отмечен во всех отраслях экономики, за исключением транспорта и связи. Наиболее высокими темпами выросли объемы кредитования сферы общественного питания и прочих сфер обслуживания, а также объемы кредитования сельского хозяйства и промышленности - на 45,7%, 19,1%¹⁰ и 17,6% соответственно. Параллельно с ростом кредитных вложений доля неработающих кредитов и дебиторских задолженностей в общем кредитном портфеле увеличилась на 2,2 пп и составила 6,4%. Наибольший процент неработающих кредитов был отмечен в отрасли строительства, общественного питания и торговли, составив 17,2%, 9,5% и 6,6% соответственно.

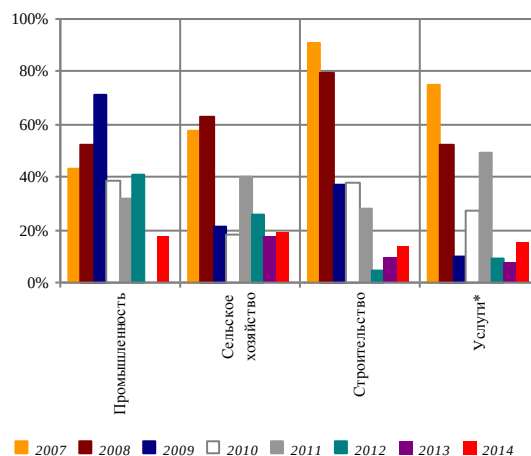
В условиях неблагоприятной экономической среды, перспектив ухудшения экономического состояния клиентов и удорожания привлекаемых ресурсов банки пересмотрели процедуры предоставления кредитов предприятиям, ценовые условия и критерии оценки кредитоспособности. В то же время, банки провели большую работу с клиентами в целях оказания помощи путем финансовых консультаций и содействуя бизнесу для преодоления кризиса, сложившегося к концу года.

Согласно проведенным ЦБ РА опросам, в четвертом квартале 2014 года индекс деловой среды¹¹ вырос на 0,8%, оказавшись в пределах диапазона стабильности, что является свидетельством оптимистической настроенности предпринимателей относительно деловой среды.

Согласно данным Министерства финансов РА, в 2014 году внешний государственный долг РА, составляющий 58,2% общего государственного долга, составил 3785,3 млн долларов США. Объем внешнего государственного долга РА снизился по сравнению с предыдущим годом на 2,9% и составил 34,8% относительно ВВП. В структуре внешних государственных кредитов РА выросла доля кредитных средств, полученных от международных организаций, составив 84,2%. Кредиты, полученные от иностранных государств, составили 17,6%, а остальные 0,5% составили кредиты, полученные от банков. Причем в структуре кредитов сохранился низкий уровень кредитов с плавающей процентной ставкой, доля которых оставила к концу года 20,9%.

В 2014 году увеличились объемы кредитования общественного питания и других сфер обслуживания и сельского хозяйства.

Рост кредитования основных отраслей экономики



* Отрасль "Услуги" включает общую сумму показателей других секторов торговли и услуг

Источник: Центральный банк РА.

¹⁰ В сельское хозяйство не включены показатели объемов вложений в лесное и рыбное хозяйство.

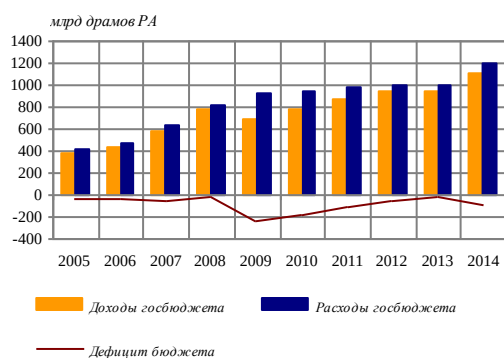
¹¹ Диффузионный экономический индекс деловой среды, составляемый ЦБ РА на основе квартальных опросов об отраслях промышленности.

Качественные показатели, характеризующие внешний долг РА

Показатель	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Долг/ВВП (предел 50%)	22.3%	18.2%	14.0%	13.6%	35.7%	34.2%	36.4%	37.6%	37.5%	34.8%
Долг/Экспорт	77,6% (низкое долговое бремя)	79,8% (низкое долговое бремя)	81,6% (низкое долговое бремя)	89,8% (низкое долговое бремя)	221,7% (среднее долговое бремя)	170,31% (среднее долговое бремя)	148,0% (низкое долговое бремя)	150,0% (низкое долговое бремя)	139,4% (низкое долговое бремя)	114,9% (низкое долговое бремя)
Обслуживание долга/Экспорт	4,6% (низкое долговое бремя)	4,2% (низкое долговое бремя)	2,9% (низкое долговое бремя)	3,1% (низкое долговое бремя)	6% (низкое долговое бремя)	5,0% (низкое долговое бремя)	4,2% (низкое долговое бремя)	9,9% (низкое долговое бремя)	14,4% (низкое долговое бремя)	6,8% (низкое долговое бремя)
Процентные платежи/ Экспорт	0,9% (низкое долговое бремя)	0,7% (низкое долговое бремя)	0,6% (низкое долговое бремя)	0,7% (низкое долговое бремя)	2,0% (низкое долговое бремя)	2,4% (низкое долговое бремя)	2,1% (низкое долговое бремя)	2,3% (низкое долговое бремя)	1,8% (низкое долговое бремя)	1,0% (низкое долговое бремя)

Улучшились все качественные показатели, характеризующие внешний долг РА: Республика Армения продолжает оставаться страной с низким уровнем долгового бремени.

Основные показатели государственного бюджета



В декабре 2014 года 12-месячная инфляция составила 4,6%, находясь оказавшись в пределах границы целевого диапазона допустимых колебаний.

С точки зрения финансовой стабильности следует отметить улучшение качественных показателей, характеризующих внешний долг РА в 2014 году, согласно которым РА продолжает оставаться страной с низким уровнем долгового бремени.

Несмотря на то, что в 2014 году исполнение госбюджета было ниже запланированного, тем не менее в силу нейтральной политики расходов налогово-бюджетная политика оказала на экономику расширяющее воздействие.

Согласно данным НСС РА, доходы государственного бюджета увеличились в 2014 году по сравнению с предыдущим годом на 6,6% в годовом исчислении¹³, что было обеспечено, в основном, ростом подстатьи “Налог на добавленную стоимость” на 9,6%, обладающем большим удельным весом в структуре налоговых доходов. Государственные расходы¹⁴ выросли по сравнению с предыдущим годом на 14,1% в годовом исчислении. Причем, за исключением расходов по части нефинансовых активов, рост был отмечен по всем остальным расходным статьям.

В результате, в 2014 году дефицит государственного бюджета составил 2,1% ВВП, превысив показатель предыдущего года на 0,4 пп. Размер дефицита госбюджета сохранился на уровне стабильности государственного долга.

В силу роста цен на продовольственные товары на 6,3% (содействие инфляции составило 3,4 пп) в декабре 2014 года 12-месячная инфляция составила 4,6%, оказавшись в пределах границы целевого диапазона допустимых колебаний.

2.2. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

В 2014 году дефицит текущего счета платежного баланса вырос по сравнению с предыдущим годом на 24,1 млн долларов США и составил 863,3 млн долларов США, вследствие, в основном, сокра-

¹² Показатель обслуживание долга/экспорт не включает досрочное погашение кредита РФ. С учетом указанного погашения показатель обслуживание долга/экспорт составит 30,7%.

¹³ Включая внебюджетные средства.

¹⁴ Включая оборотные средства групп реализации проекта.

щения вторичных доходов (чистые текущие трансферты) и чистого притока вознаграждения работников. В свою очередь, увеличение дефицита текущего счета в небольшом объеме обусловлено снижением темпов роста импорта. В результате опережающего роста ВВП относительно текущего счета в 2014 году соотношение дефицита текущего счета и ВВП почти не изменилось (7,9% в годовом исчислении).

Согласно данным НСС РА в 2014 году внешний товарооборот увеличился на 0,7% и составил 5399,0 млн долларов США. Медленный темп роста товарооборота явился следствием, в основном, медленного темпа роста импорта.

Импорт товаров увеличился в годовом исчислении на 0,2% и составил 3734,0 млн долларов США, а импорт услуг – на 43,3% и составил 1733,1 млн долларов США¹⁵.

В структуре импорта увеличились, в основном, объемы товаров групп “Машины, оборудование и механизмы”, “Недрагоценные металлы и изделия из них”, “Драгоценные и полудрагоценные камни, драгоценные металлы и изделия из них” - на 3,2%, 10,7% и 2,6% соответственно.

Долларовая стоимость экспорта товаров повысилась на 1,8% в годовом исчислении, составив 1665,1 млн долларов США. В то же время, экспорт услуг увеличился на 48,5% и составил 1630,0 млн долларов США¹⁴.

В структуре экспорта увеличились, в основном, объемы экспорта товаров групп “Готовая пищевая продукция”, “Драгоценные и полудрагоценные камни, драгоценные металлы и изделия из них”, “Текстильные изделия” - на 8,9%, 22,5% и 29,0% соответственно.

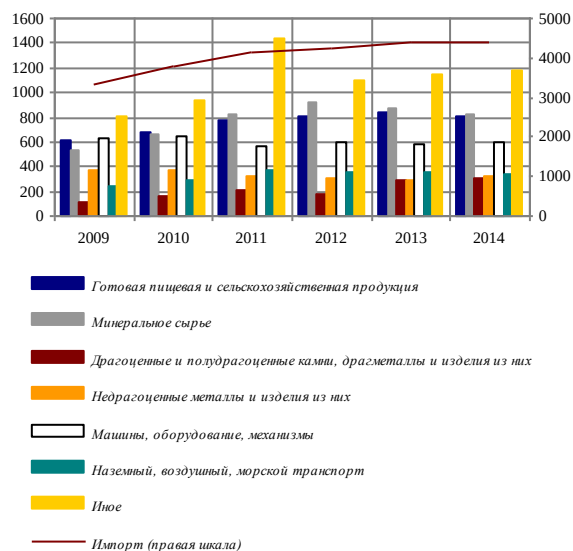
В силу улучшения торговых условий¹⁶ и опережающего роста экспорта относительно импорта дефицит торгового баланса снизился по сравнению с предыдущим годом на 1,1% и составил 19,0% относительно ВВП.

Среди факторов, угрожающих финансовой стабильности, в 2014 году сохранились большие концентрации внешней торговли РА по странам. Хотя в течение года в структуре внешнего товарооборота доля стран ЕЭС и России снизилась, однако указанные страны остаются основными торговыми партнерами РА. В условиях низкого внешнего спроса в 2014 году объемы товаров, экспортируемых в РФ и страны ЕЭС, снизились на 7,7% и 1,5% соответственно. В то же время, увеличились объемы экспорта в Китай и Ирак. Структура импорта почти не изменилась: основными торговыми партнерами являются Россия, Китай, Германия и Турция.

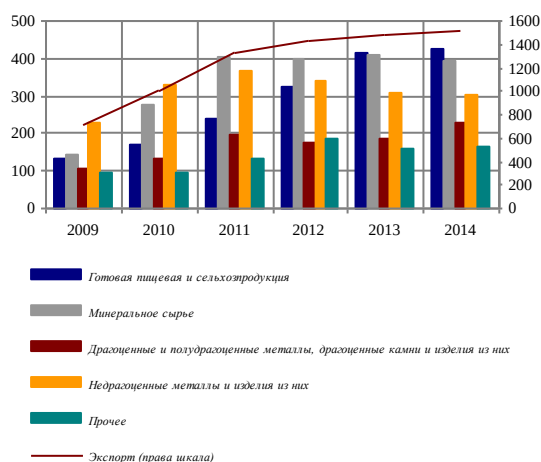
Объемы импорта из этих стран выросли на 6,7%, 8,2%, 1,2% и 10,3% соответственно.

Развития, отмеченные в первом полугодии 2014 года, сохранились и во второй половине года: в структуре экспорта по группам товаров увеличилась доля готовой пищевой продукции и доля драгоценных и полудрагоценных камней, драгоценных металлов и изделий из них. Несколько снизилась доля горнорудного производства и недрагоценных металлов и изделий из них. Согласно индексу Герфиндаля-Гиршмана, уровень концентрации экспорта РА умеренный, индекс составил 0,183. Такая величина явилась следствием, в

Импорт РА по группам товаров
(млн долларов США)

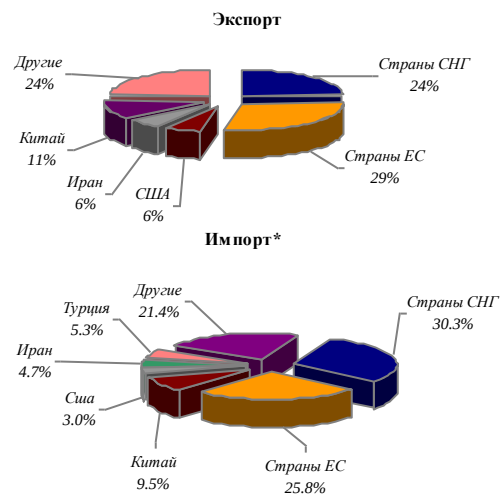


Экспорт РА по группам товаров
(млн долларов США)



Источник: НСС РА.

Внешняя торговля РА по странам
(на 31.12.2014г.)



* Структура импорта представлена по странам, производителям товаров

Источник: НСС РА.

¹⁵ Высокий рост услуг в 2014 году по сравнению с 2013 годом обусловлен пересмотром коэффициентов, на основании которых рассчитываются показатели статьи “Путешествия”.

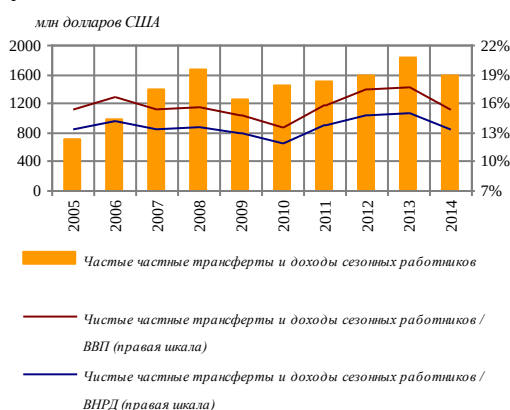
¹⁶ Снижение долларовых цен импорта превысило снижение долларовых цен экспорта в годовом исчислении.

основном, высокого удельного веса горнорудного производства и пищевой промышленности, что увеличивает степень уязвимости экспорта, зависящего от развитий указанных отраслей.

2.3. ЧИСТЫЕ ФАКТОРНЫЕ ДОХОДЫ И ЧАСТНЫЕ ТРАНСФЕРТЫ

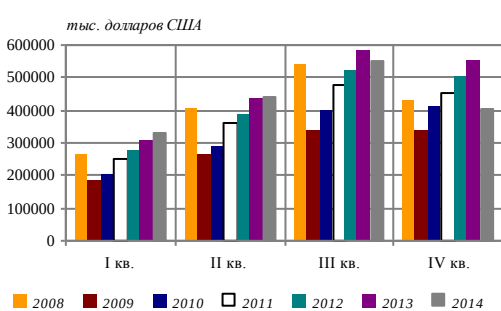
В 2014 году денежные переводы некоммерческого характера сократились в силу ослабления российского рубля и замедления темпов роста экономики РФ.

Чистые частные трансферты и доходы сезонных работников



Источник: Центральный банк РА.

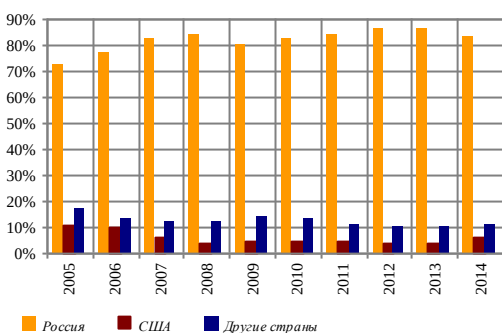
Чистые некоммерческие трансферты физических лиц по банковской системе



Источник: Центральный банк РА.

Большая часть некоммерческих переводов поступает, как и прежде, из России, что чрезвычайно увеличивает зависимость экономики РА от развитий РФ.

Приток денежных переводов по странам



Источник: Центральный банк РА.

В наблюдаемом периоде в условиях неблагоприятных внешних экономических развитий денежные переводы некоммерческого характера впервые после 2009 года сократились (на 8,1%), в силу как снижения заработной платы трудовых мигрантов, так и сокращения частных трансфертов на 7,2% и 9,3% соответственно¹⁷. В условиях снижения вышеуказанного показателя и роста ВВП уменьшилось также соотношение частных трансфертов и вознаграждения работников и ВВП, составив 15,5% вместо 17,6% в предыдущем году. Вышеуказанный показатель все еще остается достаточно высоким, что увеличивает зависимость экономики РА от внешних неопределенностей. В течение года на 7,6% снизился также и приток чистых некоммерческих денежных переводов физических лиц через банковскую систему.

Уменьшение трансфертов обусловлено, главным образом, снижением переводов, получаемых из РФ, что наиболее ярко проявилось в четвертом квартале, в силу обвала рубля по отношению к доллару США (подробнее см. во вкладыше “Экономические развития в Российской Федерации”). Спаду оказали содействие также сокращение строительства в России и низкий рост торговли, что ограничило возможности поиска работы для выезжающих на заработки граждан РА. Тем не менее, согласно результатам опроса ЦБ, в 2014 году, по сравнению с предыдущим годом, доля городских домохозяйств, получающих из-за границы некоммерческие переводы, осталась почти без изменений (15%)¹⁸. Миграционная служба не отметила существенных изменений по части лиц, отъезжающих в РФ на заработки. Основные изменения относятся к ратифицированному в марте 2015 года соглашению “О порядке пребывания граждан РФ на территории РА и граждан РА на территории РФ”. Согласно документу, граждане Армении, в том числе граждане, выезжающие в РФ на заработки, освобождаются от обязанности регистрации в соответствующих органах в течение 30 дней.

В результате уменьшения переводов некоммерческого характера по банковской системе, доля притока средств из РФ в общем объеме переводов снизилась на 3 пп и составила 83,0%. Частично увеличился поток средств, поступающий из США, Германии, благодаря чему их доля в общем объеме слегка выросла, составив 6,0% и 1,1% соответственно. Тем не менее, доля переводов из РФ остается достаточно высокой, что увеличивает уязвимость экономики РА от неблагоприятных экономических и геополитических развитий в РФ.

¹⁷ Денежные переводы в российских рублях, которые составляют преобладающую часть общих некоммерческих переводов, увеличились в 2014 году на 10,3%.

¹⁸ Источник: результаты опроса “Индекс доверия потребителей”, проведенный Центральным банком РА в 4-ом квартале 2014 года.

Сокращение переводов из России воздействовало на текущее потребление¹⁹, текущий счет, что, в свою очередь, частично отразилось на качестве кредитного портфеля банков. С другой стороны, сокращение переводов непосредственно отразилось на комиссионных суммах, взимаемых банками за денежные переводы²⁰.

Прогнозы на 2015 год по части выездных работников и притока частных трансфертов зависят от экономических развитий РФ. Учитывая ожидаемый экономический спад в РФ, прогнозируется примерно 30,0% снижение долларовой стоимости некоммерческих денежных переводов²¹, что может отразиться на стабильности финансовой системы.

2.4. ДОХОДЫ ДОМАШНИХ ХОЗЯЙСТВ И ДОЛГОВОЕ БРЕМЯ

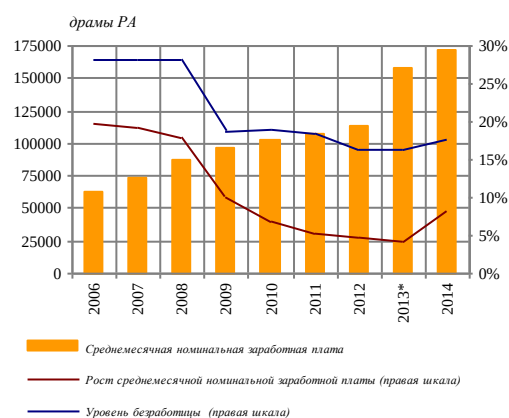
Отмеченные в 2014 году неблагоприятные внешние и внутренние развития оказали свое воздействие на рынок труда РА и привели к росту уровня безработицы до 17,6%. Рост уровня безработицы сопровождался ростом номинальных заработных плат на 8,3%, что значительно выше показателей предыдущих лет. Рост номинальных заработных плат обусловлен повышением в июле порога минимальной зарплаты, а также ростом зарплат в государственном секторе на 9,0% и в частном секторе - на 7,3%. Тем не менее, снижение заработка выездных работников и сокращение частных трансфертов, занимающих достаточный удельный вес в доходах населения РА, а также рост уровня безработицы отрицательно отразились на жизненном уровне населения. Отмеченные развития проявились также и на динамике компонентов индекса доверия потребителей²² и привели к снижению субиндексов как текущих, так и будущих условий. Неопределенности, вытекающие из внешней и внутренней экономик, негативно отразятся на рынке труда и в ближайшие годы. В частности ожидается, что в 2015 году средняя заработная плата повысится более медленными темпами (6,2%), а средний уровень безработицы достигнет 18,5% в силу ожидаемого замедления темпа экономического роста²³.

Обязательства домохозяйств по финансовым учреждениям увеличились в текущем году на 20,7%, вследствие роста кредитов, предоставленных как банками, так и кредитными организациями. Рост потребительского кредитования оказал содействие, в основном, рост карточных кредитов, в результате которого их доля в общих потребительских кредитах выросла на 3,6 пп и составила 37,3%. Ипотечное кредитование выросло на 17,3%, в силу, в основном, роста кредитов на покупку недвижимости. Более 58% ипотечных кредитов составили инвалютные кредиты, что может повысить уязвимость заемщиков с доходами в национальной валюте по отношению к инвалютному риску. С точки зрения финансовой стабильности поло-

Уменьшение частных трансфертов отразилось на качестве кредитного портфеля.

В течение года номинальная заработная плата повысилась, однако уровень занятости снизился.

Средняя номинальная заработная плата



* Показатель рассчитан согласно закону РА "О подоходном налоге" (в силе 01.01.2013), согласно которому с 1-го января 2013 г. в платежи по оплате труда и приравненные к ним иные платежи включаются также суммы, уплачиваемые работодателем по линии обязательного социального страхования.

Источник: НСС РА.

Особенно высоким были объемы потребительского кредитования домохозяйств.

Индекс будущих условий и его компоненты



Источник: Центральный банк РА.

¹⁹ "Доклад об исследованиях домохозяйств по миграционным вопросам в Армении, 2014г.", НСС РА, Международная организация миграции.

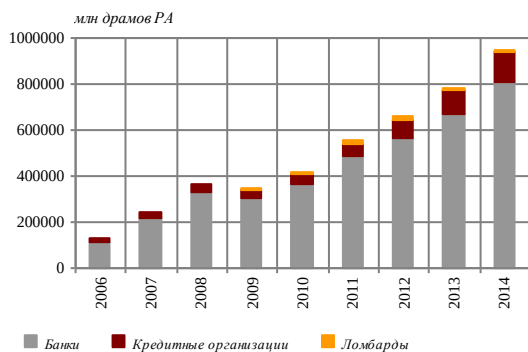
²⁰ "Banks in Commonwealth of Independent States Feel Pinch as Russian Workers' Remittances Decline", Feb. 2015, Moody's.

²¹ источник: издание ЦБ РА, "Обзор инфляции, 1/2015".

²² Источник: результаты опроса "Индекс доверия потребителей", проведенный Центральным банком РА в 4-ом квартале 2014 года.

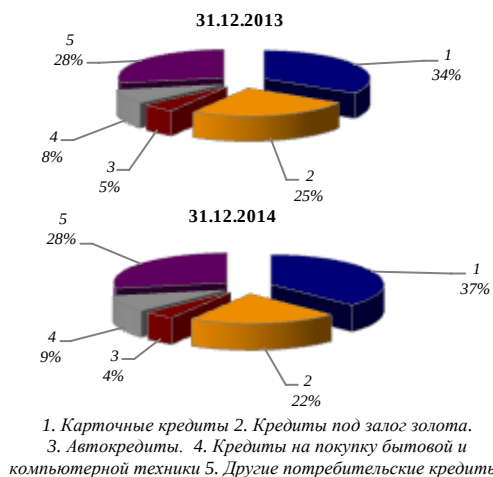
²³ Источник: издание ЦБ РА, "Обзор инфляции, 1/2015".

Структура обязательств домохозяйств



Источник: Центральный банк РА.

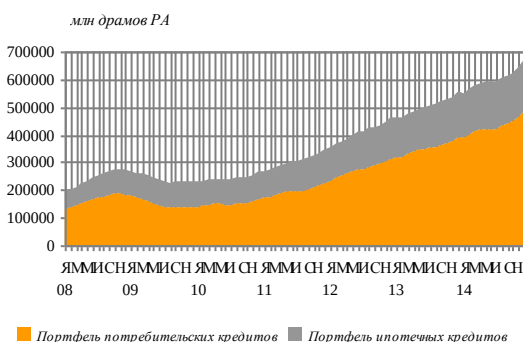
Структура потребительского кредитного портфеля банков и кредитных организаций РА



Источник: Центральный банк РА.

Риски, вытекающие из качества кредитного портфеля домохозяйств, продолжают оставаться на управляемом уровне.

Портфель ипотечных и потребительских кредитов банков и кредитных организаций



Источник: Центральный банк РА

Долговое бремя домохозяйств выросло, что, однако, не сопровождалось соответствующим ростом доходов.

жительную роль играет увеличение срока погашения кредитов на приобретение недвижимости, поскольку это способствует сокращению бремени обслуживания долга по линии ипотечных кредитов и повышению показателя возврата этих кредитов.

Активизации ипотечного рынка продолжает существенным образом способствовать деятельность кредитной организации “Жилье для молодых” и Национальной ипотечной компании, за счет которых рефинансированные ипотечные кредиты увеличились в течение года и составили порядка 36% общего кредитного портфеля. Кроме этого, Национальная ипотечная компания предусматривает осуществить в ближайшие годы выпуск облигаций, обеспеченных ипотечными кредитами. Это будет направлено на развитие как ипотечного рынка, так и рынка ценных бумаг, что окажет содействие расширению доступа населения к ипотечным кредитам. В настоящее время, в целях осуществления выпуска указанных облигаций, разрабатывается модель на основе международного опыта и с учетом особенностей и ограничений рынка РА. В текущем году будет выбрана модель выпуска, за этим последует организация выпуска. В целях активизации рынка недвижимости и ипотеки с 1-го января 2015 года вступили в силу изменения, внесенные в закон РА “О подоходном налоге”, согласно которым лица, приобретающие квартиры непосредственно от строителя, получают льготы (подробнее см. раздел “Рынок недвижимости”).

В условиях неблагоприятных экономических развитий, а также стремительного роста кредитного портфеля в предыдущие годы, в 2014 году потери коммерческих банков, связанные с кредитным риском, выросли, что, хотя и не повлияло на платежеспособность банков, однако может ограничить возможности кредитования населения. Доля неработающих кредитов в потребительских кредитах выросла как по инвалютным, так и драмовым кредитам, а среди ипотечных кредитов рост был отмечен только по инвалютным кредитам. Этот фактор свидетельствует о том, что для кредитных учреждений существенным риском является кредитный риск, вызванный валютным риском.

В целях надлежащего управления кредитным риском в условиях усиления экономических неопределенностей банки предоставили своим клиентам финансовые консультации, пересмотрели графики погашения кредитных обязательств и условия предоставления кредитов. Причем, были пересмотрены как ценовые условия кредитования, требования залога, так и критерии оценки кредитоспособности²⁴. Вышеуказанные действия банков оказали содействие уменьшению возможности возникновения рисков, угрожающих финансовой стабильности.

В 2014 году в результате роста кредитов, выданных домашним хозяйствам-резидентам, относительно ВВП, их доля в ВВП увеличилась и составила примерно 20%. Хотя уровень этого показателя остается низким по сравнению с рядом европейских стран, однако с точки зрения финансовой стабильности он может в дальнейшем стать источником возникновения кредитного риска.

Параллельно с ростом кредитования домашних хозяйств-резидентов вырос также уровень вкладов домашних хозяйств-резидентов, составив 19,7% ВВП. Рост был отмечен, главным образом, оп части инвалютных вкладов, в результате их доля в общих вкладах выросла

²⁴ Источник: итоги квартальных опросов ЦБ РА “Об условиях кредитования со стороны банков и кредитных организаций РА”, проведенных в 2014 году.

и составила 71,2%. Это, с точки зрения коммерческих банков, является ограничением возможности размещения финансовых средств в драмовых активах, в частности, возможности кредитования домашних хозяйств-резидентов в драмах.

2.5. РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

В 2014 году цены на квартиры в многоквартирных домах, как в Ереване, так и в городах республики²⁵ остались по сравнению с предыдущим годом почти без изменений, и риски, обусловленные колебаниями цен на недвижимость, не были существенными (подробнее см. подраздел “Рыночный риск коммерческих банков”). С точки зрения управления вышеуказанными рисками положительное воздействие на финансовую стабильность оказала и приверженность коммерческих банков к сохранению соотношения кредита и залога, в основном, в пределах 60-80%. Причем, в случае с ипотечными кредитами указанное соотношение снизилось по сравнению с предыдущими годами и не превысило 50%. По сравнению с предыдущим годом активность рынка недвижимости была сравнительно высокой, однако она все еще уступает предкризисному уровню. В частности, количество сделок купли-продажи квартир в Ереване увеличилось на 13,3%, составив примерно 16000 сделок. Причем, купля-продажа была сравнительно активной на вторичном рынке недвижимости, тогда как активность на рынке новостроек в течение года была сравнительно низкой²⁶. В наблюдаемом периоде риск реализации залога продолжал оставаться сравнительно высоким.

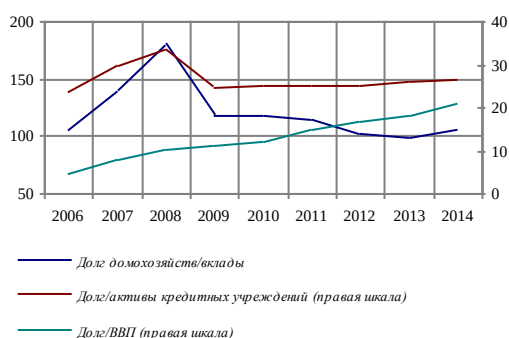
Активности рынка недвижимости в первую очередь мешает низкий уровень платежеспособного спроса, обусловленный невысоким уровнем доходов населения. Существенное содействие спросу на недвижимость оказали кредиты, предоставляемые финансовыми организациями на приобретение недвижимости (подробнее см. в подразделе “Доходы домашних хозяйств и долговое бремя”). С этой точки зрения внесенные в конце года ужесточения в ипотечном кредитовании, в сочетании с неопределенностями направлений развития экономики и сокращением объемов внешнего финансирования, могут привести к снижению активности рынка недвижимости. В целях стимулирования спроса, с 1-го января 2015 года вошли в силу изменения, внесенные в закон РА “О подоходном налоге”, согласно которым лица, приобретающие квартиры непосредственно от строителя, получают льготы. В частности, проценты на обслуживание заемщика будут выплачиваться из сумм подоходного налога, облегчив, тем самым, финансовое бремя заемщика. Вышеуказанные льготы относятся только к квартирам в новостройках и строящимся собственным жилым домам, что, согласно квартальным опросам коммерческих банков, окажет содействие оживлению первичного рынка недвижимости²⁷.

²⁵ Из-за отсутствия единого индекса средних цен на недвижимость в РА, в качестве критерия динамики цен на недвижимость взят индекс средних цен на квартиры в Ереване.

²⁶ Источник: итоги квартальных опросов ЦБ РА “Об условиях кредитования со стороны банков и кредитных организаций РА”, проведенных в течение 2014 года.

²⁷ Источник: итоги квартального опроса ЦБ РА “Об условиях кредитования со стороны банков и кредитных организаций РА”, проведенного в 4-ом квартале 2014 года.

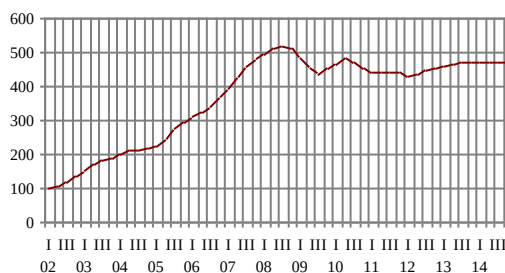
Показатели долга и доходов домохозяйств (%)



Источник: Центральный банк РА.

В 2014 году цены на квартиры в драмовом выражении почти не изменились.

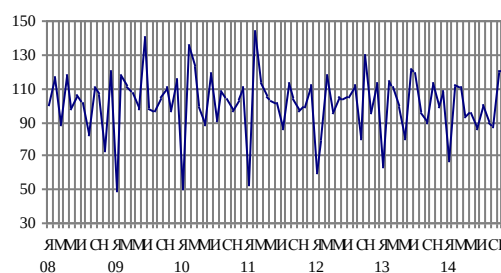
Цены на квартиры в Ереване (1 кв. м)



Источник: Госкомитет кадастра недвижимости при Правительстве РА.

Низкий уровень платежеспособного спроса на недвижимость задерживает дальнейший рост активности на рынке недвижимости.

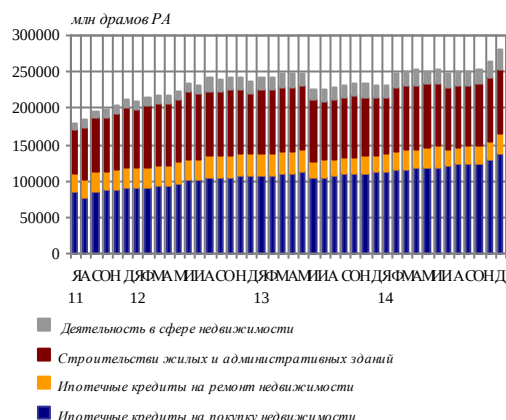
Индекс купли-продажи недвижимости



Источник: Госкомитет кадастра недвижимости при Правительстве РА.

В 2014 году наблюдался рост кредитования строительства жилых и административных зданий.

Объем кредитования рынка недвижимости



Источник: Центральный банк РА.

В течение года вырос общий объем сдачи жилых домов в эксплуатацию (15,1%), обусловленный ростом выпуска строительства, осуществленного за счет средств предприятий. В отличие от предыдущих лет, объемы сдачи жилых домов, построенных на средства населения, уменьшились, в результате их доля в общем объеме сданных в эксплуатацию жилых домов снизилась и составила 58,8%.

Сдача в эксплуатацию жилых зданий по источникам финансирования

Источник финансирования	Сданные в эксплуатацию жилые дома в 2014 году (кв. м)	Удельный вес в общем объеме	Процентное изменение по сравнению с 2013 годом
Итого, в том числе:	257272	100%	15,1%
Государственный бюджет	0	0	0
Средства организаций	106078	41,2%	в 2,2 раза
Средства населения	151194	58,8%	-9,4%

Источник: НСС РА.

В 2014 году, по сравнению с предыдущим годом, кредиты, предоставленные организациям на строительство жилых зданий, выросли на 19,4%. Вместе с указанным ростом ухудшилось качество кредитного портфеля по части этих кредитов (примерно на 10 пп) и составило 21,0%. Доля кредитов, выделенных на строительство жилых и административных зданий, в общем кредитном портфеле сохранилась на низком уровне (примерно 4,0%), благодаря чему риски, связанные с этой деятельностью, не могут оказать существенного воздействия на финансовую стабильность РА.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Воздействие неблагоприятных развитий мировой экономики, в частности, экономик стран - основных торговых партнеров РА, выразилось в замедлении экономического роста и внешнего товарооборота РА. Экономический рост был ниже прогнозов в силу, как замедления экономической активности основных торговых партнеров, так и слабой внутренней инвестиционной среды. Росту экономики, в основном, оказали содействие сфера услуг и сельское хозяйство.

В условиях снижения темпов роста экспорта товаров и сокращения денежных переводов из-за границы, сохранился дефицит текущего баланса. Уменьшение частных трансфертов и заработков выездных работников значительно сдержали рост доходов домохозяйств, что оказало воздействие на внутреннее потребление. В целом, в условиях внешних и внутренних развитий в предстоящем году могут сформироваться риски замедления экономического роста, что чревато ростом рисков, угрожающих финансовой стабильности.

3. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РА

3.1. ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК И РЫНОК КАПИТАЛА

С начала 2014 года инфляция продолжала снижаться быстрее, чем ожидалось, что было обусловлено низкими темпами экономического роста, сезонным снижением цен на определенные продовольственные товары и неинфляционными ожиданиями из внешней среды и внутренней экономики в среднесрочном отрезке. В создавшейся ситуации Центральный банк в течение первых девяти месяцев 2014 года постепенно снизил процентную ставку рефинансирования в целом на 1,0 пп до 6,5% в июне.

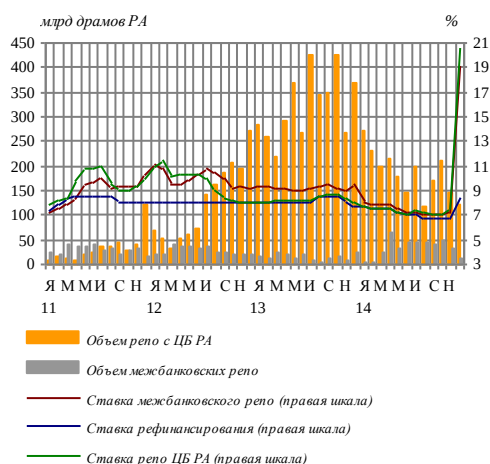
Другой мерой по ослаблению денежно-кредитных условий явилось снижение с февраля 2014 года нормы обязательного резервирования по обязательствам в национальной валюте с 4% до 2%.

В четвертом квартале 2014 года усиление геополитических проблем в мире и, особенно, в регионе, в первую очередь отразилось на валютном рынке РА, где было отмечено обесценение драма в результате существенного сокращения инвалютных трансфертов, поступающих из-за границы, в частности, из стран - основных торговых партнеров РА. Центральный банк РА отреагировал на создавшуюся ситуацию решительными действиями, прежде всего повысив процентную ставку ломбардного репо (21, 0%). Затем, в целях регулирования ликвидности, Совет ЦБ впервые за последние годы применил механизм обязательного резервирования в качестве инструмента денежно-кредитной политики: ставка резервирования по инвалютным средствам была повышена с 12% до 24%. Краткосрочные драмовые процентные ставки отреагировали на ужесточение со стороны Центрального банка условий финансового рынка резким повышением, временно установившись вокруг процентной ставки ломбардного репо Центрального банка. В условиях некоторой стабилизации на валютном рынке ЦБ начал постепенно снижать до конца первого квартала 2015 года норматив обязательного резервирования по инвалютным средствам с 24% до 20% и процентную ставку ломбардного репо - с 21% до 20%. В то же время, в целях закрепления инфляционных ожиданий вокруг целевого показателя, Совет ЦБ повысил процентную ставку рефинансирования на 3,75 пп, установив ее на уровне 10,5%. Повышение ставки явилось отражением тенденции роста инвестиционных и процентных рисков в развивающихся странах в более долгосрочном отрезке.

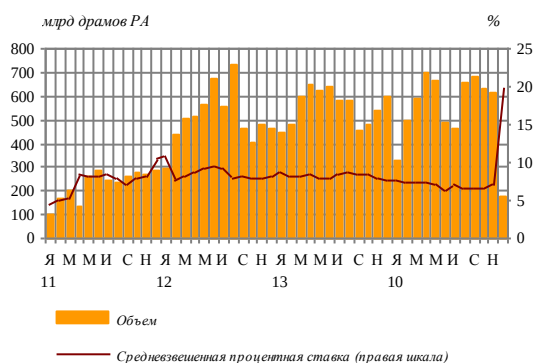
Траектория кривой доходности²⁸ показывает, что к концу года, по сравнению с предыдущим годом, доходность облигаций на вторичном рынке²⁹ существенно не изменилась, однако в долгосрочном отрезке доходность облигаций выросла примерно на 3 пп. В результате роста доходности долгосрочных облигаций, доходность до погашения краткосрочных и долгосрочных облигаций (спред) выросла в течение года на 3,5 пп и составила к концу года 6,0%. В условиях

Центральный банк РА отреагировал на создавшуюся в конце 2014 года ситуацию решительными действиями, которые отразились на рыночных краткосрочных процентных ставках.

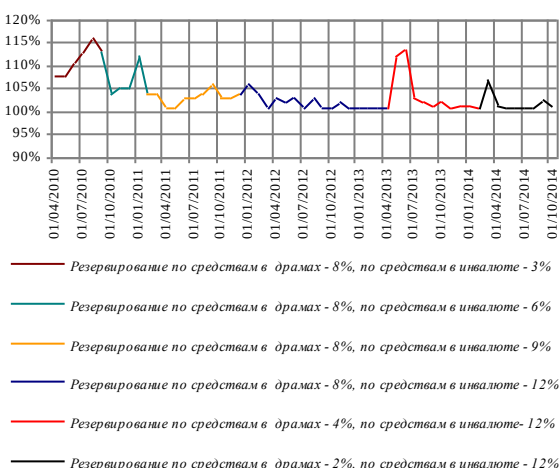
Объемы и процентные ставки операций с ЦБ и межбанковских репо



Объем и средневзвешенная процентная ставка операций, совершенных на площадке кредитных ресурсов



Избыточные средства в драмах РА (средства, подлежащие резервированию в драмах / фактически резервированные средства)



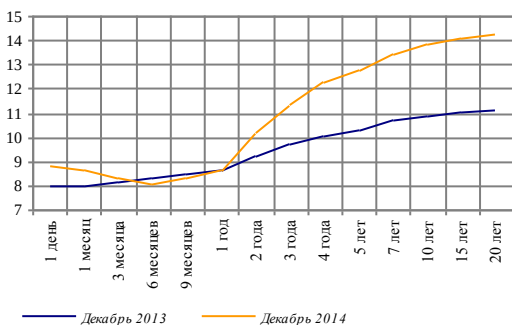
²⁸ Кривая доходности ГО – это взаимосвязь между доходностью государственных облигаций и сроком, оставшимся до погашения. С июля 2013 года ЦБ РА применяет новый подход построения кривой доходности, согласно которому кривая доходности строится по статистической параметрической модели Нельсона-Сигеля, которая использует одну функцию для описания всего множества спот-ставок на различных сроках до погашения.

²⁹ В качестве краткосрочных рассматриваются облигации со сроком погашения 6 месяцев, в качестве долгосрочных – облигации со сроком погашения 10 лет.

Источник: Центральный банк РА.

Анализ кривой доходности показывает, что выросла доходность долгосрочных облигаций.

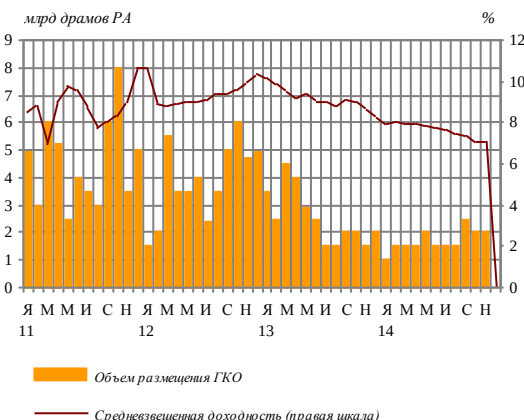
Изменения кривой доходности ГО



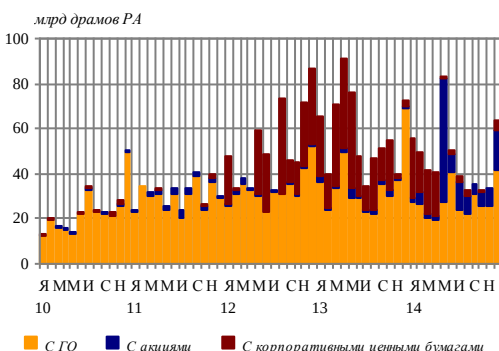
Спред облигаций со сроком погашения 6 месяцев и 10 лет



Объемы размещения государственных казначейских краткосрочных облигаций и средневзвешенная доходность



Операции купли-продажи ценных бумаг, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги



Источник: Центральный банк РА.

подобной динамики процентных ставок денежного рынка, Министерство финансов РА в декабре воздержалось от размещения краткосрочных облигаций.

Динамику тенденций рынка государственных ценных бумаг можно сводно представить через рассчитываемые ЦБ индексы государственных купонных облигаций³⁰ (см. таблицу).

Показатели, характеризующие государственные облигации на 31.12.2014 г.

Показатель	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Модифицированная дюрация (modified duration)	0,37	1,15	1,61	5,40	2,90
Доходность, взвешенная по риску	8,23	9,72	10,72	13,86	12,71
Средний срок погашения (год)	0,39	1,31	1,96	12,37	5,66
Средний взвешенный купон (%)	-	10,83	10,58	11,95	11,07
Рыночная стоимость ГО (млн драмов)	1211	12555	17757	9118	26875
Изменение рыночной цены индекса при +/- 1% изменении доходности (млн драмов РА)	-/+ 45	-/+ 1438	-/+ 2857	-/+ 4926	-/+ 7782
Изменение рыночной цены индекса в размере изменения стандартного отклонения доходности (млн драмов РА) ³¹	3	144	326	683	906

Показатели, характеризующие облигации портфелей коммерческих банков на 31.12.2014

	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Объем ГО, имеющихся в наличии для продажи (млн драмов)	951	1126	16491	8137	24628
Удельный вес в общем портфеле (%)	3,9%	45,8%	67,0%	33,0%	100%
D _м	0,38	1,20	1,70	5,47	2,94
Изменение цены +/- (млн драмов)	-/+ 36,2	-/+ 1353,6	-/+ 2796,3	-/+ 4447,5	-/+ 7243,8
Изменение доходности портфеля в размере изменения стандартного отклонения, доходности (млн драмов)	2,7	135,2	319,0	617,1	843,5

К концу 2014 года дюрация (modified duration) государственных купонных облигаций, находящихся в обращении, составила 2,90, а средний срок погашения – 5,66 года. Аналогичные показатели для дисконтных облигаций составили соответственно 0,37 и 0,39 года.

При изменении доходности ГО на 1%, вероятный ущерб/прибыль инвесторов может составить примерно 7,8 млрд драмов РА, или 2,9% рыночной цены государственных облигаций, причем преобладающая часть изменения ожидается по части долгосрочных облигаций ввиду того, что они наиболее чувствительны к колебаниям процентных ставок.

Операции, осуществленные на рынке ценных бумаг лицами, оказывающими инвестиционные услуги³² (включая операции репо, реверсные репо, исключая операции с ЦБ РА), выросли в 2014 году по сравнению с предыдущим годом на 36,4% и составили 3 трлн 350

³⁰ Для государственных купонных облигаций рассчитываются пять индексов – 4 купонных, 1- дисконтный. Купонные индексы - это G03, G05, G5I, в которые включены облигации со сроками погашения от 0 до 3 лет, от 0 до 5 лет, от 5 и более лет, соответственно, и индекс GMI, который представляет собой индекс купонной облигации. В индексы включены облигации, выпущенные в драмах Министерством финансов РА, с полугодовым фиксированным купоном и объемом оборота в 1 млрд драмов и более. В дисконтный индекс TBI включены дисконтные облигации со сроком от одной недели и выше с объемом оборота 400 млн драмов и более. Подробнее см. www.cba.am.

³¹ Стандартное отклонение взвешенной по риску доходности в течение 01/12/2013 - 30/06/2014 гг.

³² На 30.06.2014 г. лицами, оказывающими инвестиционные услуги, являются 21 коммерческий банк, 8 инвестиционных компаний и 4 управляющих инвестиционным фондом.

млрд драмов РА. Операции купли-продажи ценных бумаг составили 16,7% вышеуказанного оборота.

В 2014 году уровень ликвидности рынка ГО (согласно показателю, характеризующему уровень ликвидности)³³ был, по сравнению с предыдущим годом, менее волатильным. В июне и декабре 2014 года была отмечена сравнительно высокая ликвидность рынка ГО: показатель превысил средний годовой показатель на 2,0 и 1,8 пп соответственно.

В общем объеме операций купли-продажи государственных ценных бумаг удельный вес операций со среднесрочными и долгосрочными ГО составил 50,8% и 42,3% соответственно, а операций с краткосрочными облигациями – 6,9%.

Операции репо и реверсные репо (без операций с ЦБ РА), осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги, увеличились по сравнению с предыдущим годом на 58,2% и составили 2 трлн 791 млрд драмов РА, причем почти все операции репо были осуществлены с государственными ценными бумагами. Операции репо с корпоративными облигациями составили всего лишь 0,1% общего объема.

В 2014 году общий оборот операций купли-продажи ценных бумаг и операций репо на регулируемом рынке составил 75,5 млрд драмов РА, из которых 97% составили операции купли-продажи.

В структуре операций купли-продажи и операций репо, осуществленных на регулируемом рынке, преобладали операции с акциями, составившими 45,0%. Операции купли-продажи, осуществленные с акциями и корпоративными облигациями, составили 38,4% и 16,9% соответственно.

Доля регулируемого рынка в структуре операций купли-продажи ценных бумаг, осуществленных с начала года лицами, оказывающими инвестиционные услуги, составила 13,1%.

К концу 2014 года соотношение капитализации рынка ценных бумаг и ВВП составило 1,6%, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 0,2 пп. Соотношение валового оборота рынка ценных бумаг и ВВП составило 12,2%.

Концентрация ведущих трех и ведущих пяти эмитентов акций - по уровню капитализации на 2010-2014гг. (%)

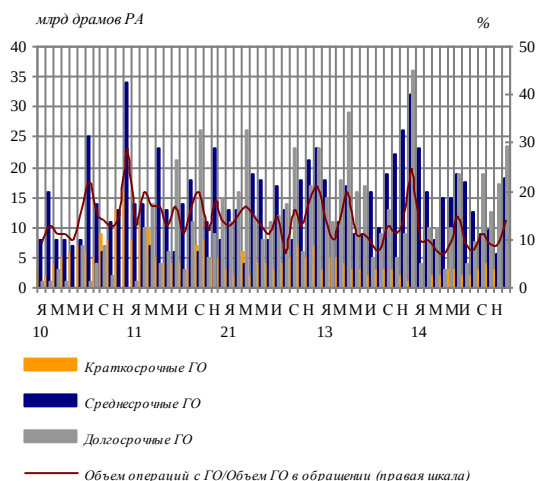
Период	Удельный вес капитализации ведущих трех компаний (%)	Удельный вес капитализации ведущих пяти компаний (%)
31.12.2010	80,1	94,7
31.12.2011	83,8	96,6
31.12.2012	78,8	96,2
31.12.2013	79,8	96,7
31.12.2014	86,5	97,2

3.2. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

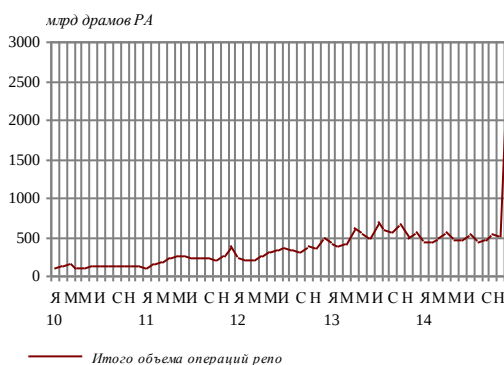
До четвертого квартала 2014 года обменный курс драма РА к доллару США не проявил существенной волатильности. В четвертом квартале, в силу существенного сокращения притока инвалютных

³³ Ликвидность рынка государственных облигаций рассчитывается как соотношение операций купли-продажи на вторичном рынке государственных облигаций, осуществленных в течение месяца лицами, предоставляющими инвестиционные услуги, и объемами государственных облигаций, находящихся в обращении.

Сопоставление операций купли-продажи ГО и соотношения "Объем операций с ГО/Объем ГО в обращении"



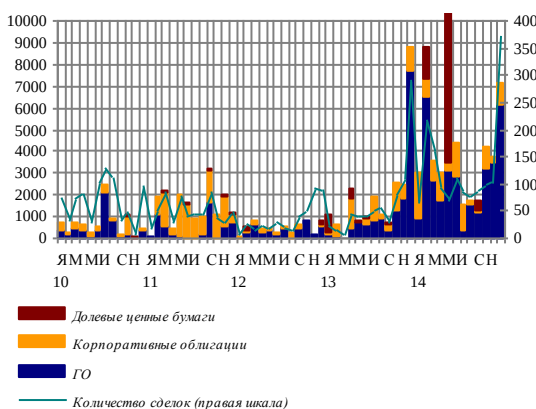
Операции репо, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги (включая репо с ЦБ)



Источник: Центральный банк РА.

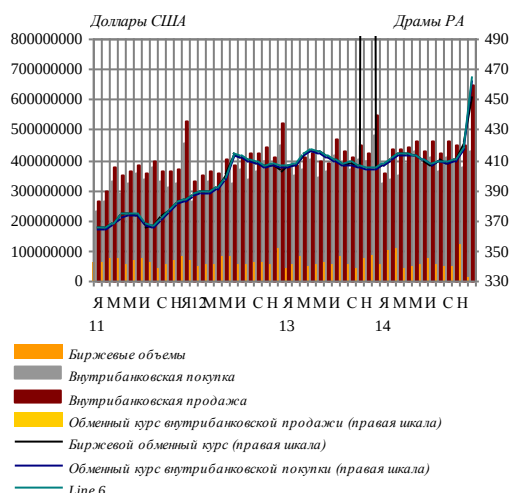
На регулируемом рынке был отмечен рост операций.

Операции купли-продажи ценных бумаг и операции репо, осуществленные на регулируемом рынке ценных бумаг (млн драмов РА)

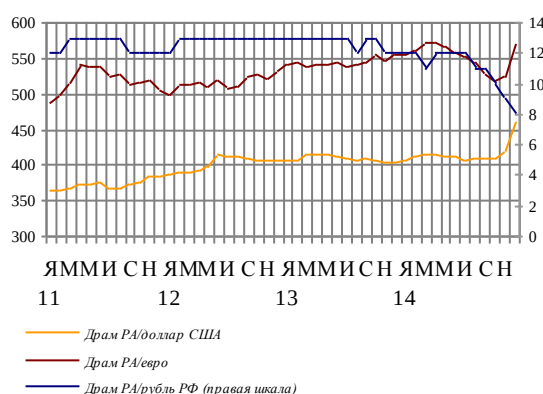


Источник: Центральный банк РА.

Объемы и процентные ставки операций, осуществленных на валютном рынке РА



Обменные курсы на валютном рынке РА (драмы РА)



Источник: Центральный банк РА.

средств из-за границы, и особенно, из стран - торговых партнеров РА, было отмечено резкое ослабление драма по отношению к доллару США. В результате, по сравнению с тем же периодом предыдущего года среднеквартальный рыночный обменный курс драма РА к доллару США ослаб на 5,99%. Среднеквартальный рыночный обменный курс драма РА к евро укрепился на 2,6%, а к рублю РФ укрепился на 36,72%.

Сокращение инвалютных потоков и ослабление национальных валют основных торговых партнеров РА по отношению к доллару США привели и укреплению также реального эффективного курса драма: в четвертом квартале 2014 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года укрепление реального эффективного обменного курса составило 9,3%, в силу, главным образом, быстрых темпов ослабления номинального средневзвешенного курса национальных валют основных торговых партнеров РА (особенно отличаются высокие темпы российского рубля). В четвертом квартале 2014 года средний номинальный эффективный обменный курс укрепился по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 11,7%³⁴.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В течение первых девяти месяцев 2014 года Центральный банк постепенно снижал процентную ставку рефинансирования. Однако в конце 2014 года в силу экономических фундаменталиев РА произошли корректировки курса драма в направлении ослабления. В четвертом квартале в целях обеспечения стабильности цен и финансовой стабильности Центральный банк РА перешел к жесткой денежно-кредитной политике, которая воздействовала на рыночные краткосрочные процентные ставки.

На кривой доходности в долгосрочном отрезке наблюдался рост доходности облигаций, обусловленный ростом неопределенностей на финансовом рынке в долгосрочной перспективе, что негативно отразилось на доходах коммерческих банков от портфеля ценных бумаг.

Параллельно с возвратом в естественное русло экономики и после нейтрализации беспрецедентных денежно-кредитных шагов, предпринятых в конце года, ожидается, что рыночные краткосрочные ставки постепенно снизятся³⁵, приблизившись к ставке рефинансирования, что окажет содействие стабилизации ситуации на финансовом рынке.

³⁴ Для изучения динамики обменного курса драма, а также внешней конкурентоспособности РА, рассматриваются также номинальный эффективный и реальный эффективный обменные курсы, рассчитываемые на базе соответствующих весов, которые приходятся на долю 12 основных стран-партнеров во внешнем товарообороте (зона евро, Россия, Украина, Южная Корея, Болгария, Швейцария, Иран, США, Турция, Грузия, Япония, Китай)

³⁵ Решением Совета ЦБ от 24-го марта 2015 года процентная ставка ломбардного репо была снижена до 12%, тем самым была восстановлена ее естественная удаленность от уровня ставки рефинансирования на 1,5 пп.

4. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ РА

В 2014 году соотношение кредитов финансовой системы и ВВП увеличилось на 6,3 пп и составило 49,1%, а соотношение активов финансовой системы и ВВП - на 6,7 пп и составило 83,8%. На долю банковской системы РА приходится 90% активов финансовой системы, и в этом смысле, с точки зрения оценки финансовой стабильности Армении, чрезвычайно важным является выявление и оценка рисков, связанных с деятельностью банковской системы. Активы страховых компаний, участников рынка ценных бумаг, а также прочих учреждений финансовой системы продолжают оставаться достаточно небольшими по сравнению с банковской системой, и вероятность воздействия их деятельности на стабильность финансовой системы Армении мала.

4.1. КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ

Карта стабильности банковской системы

Карта банковской стабильности дает общее представление о стабильности банковской системы, отражая изменение величин показателей рисков, характерных для банков, в течение двух различных периодов.

Показатели карты стабильности банковской системы³⁶ четвертого квартала 2014 года изменились по сравнению с тем же периодом 2013 года, в силу, в основном, негативных изменений различных показателей банковской системы (подробнее см. подразделы “Кредитный риск”, “Риск ликвидности”, “Рыночный риск”, “Риск адекватности и рентабельности капитала”).

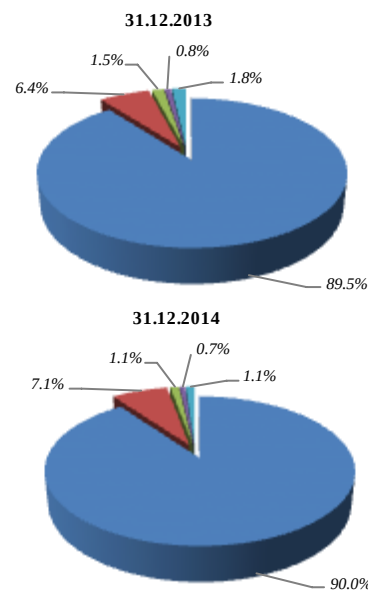
4.1.1. Финансовое посредничество, концентрация

В 2014 году темпы роста основных банковских показателей опередили темп роста номинального ВВП, в результате было отмечено значительное увеличение показателей, характеризующих уровень посредничества банковской системы, за исключением соотношения кредитов и ВВП. Соотношения активов банковской системы и ВВП, вкладов и ВВП, денежной массы и ВВП увеличились по сравнению с предыдущим годом на 6,4, 5,7 и 0,9 пп соответственно и составили 75,4%, 45,8% и 37,4%. Соотношение кредитов, предоставленных экономике и ВВП, снизилось на 0,2 пп и составило 35,5%.

Общий капитал банковской системы увеличился в течение полугодия на 2,9% (13,1 млрд драмов), а общие активы увеличились на 15,9% (467,2 млрд драмов). В результате соотношение общего капитала и активов (показатель левериджа), снизилось на 1,7 пп и соста-

Банки продолжают оставаться крупнейшими участниками финансовой системы.

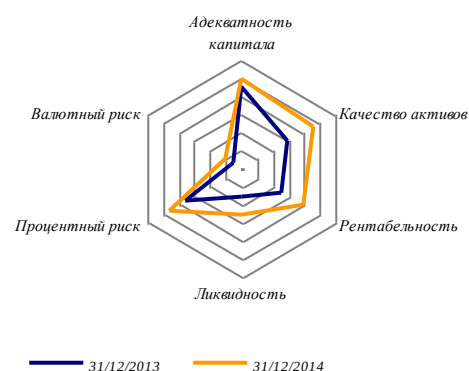
Структура активов финансовой системы по финансовым учреждениям



1. Банки. 2. Кредитные организации. 3. Страховые компании. 4. Инвестиционные компании. 5. Прочие финансовые организации

Источник: Центральный банк РА.

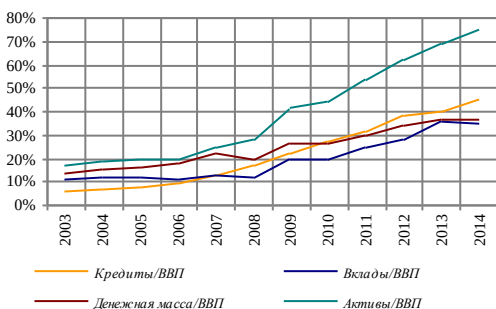
Карта стабильности финансовой системы



Источник: Центральный банк РА.

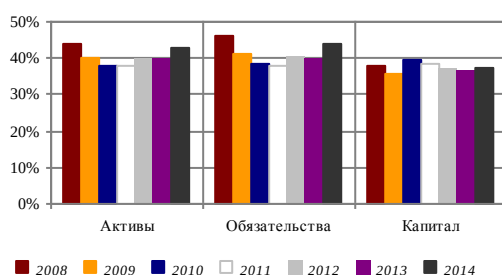
³⁶ В карте стабильности банковской системы использованы показатели, характеризующие адекватность капитала, качество активов, ликвидность, рентабельность, риск процентной ставки и валютный риск. До внесения на карту показатели были нормированы по шкале 1-10 и рассчитаны согласно методологии МВФ. Приближение величины показателя к центру карты свидетельствует об уменьшении риска, удаление от центра – об увеличении риска. Карта стабильности банковской системы не отражает уровень финансовой стабильности, она всего лишь дает общее представление об изменении уровней включенных в нее рисков, то есть показывает их повышение или снижение.

Уровень финансового посредничества



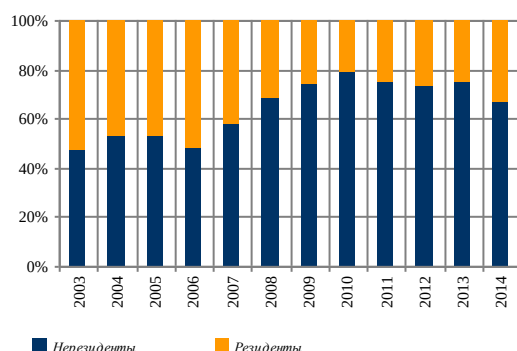
Источник: Центральный банк РА.

Доля активов, обязательств и капитала 4 крупнейших банков в общем объеме банковской системы РА



Источник: Центральный банк РА.

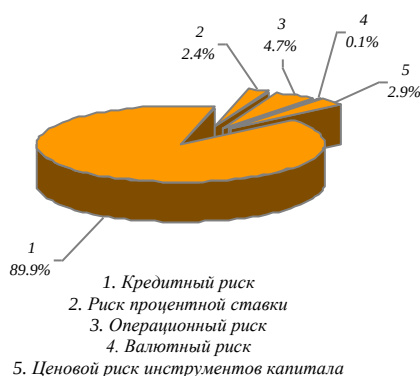
Участие иностранных инвесторов в капитале банковской системы РА



Источник: Центральный банк РА.

Кредитный риск считается наиболее значимым риском.

Структура взвешенных по риску активов, учитываемых в расчете адекватности капитала коммерческих банков на 31.12.2014г.



Источник: Центральный банк РА.

вило 13,8%. Рост общего капитала был, в основном, обеспечен за счет увеличения чистой прибыли на 18,3 млрд драмов РА. Рост общего капитала произошел, в основном за счет чистой прибыли на 21,2 млрд драма. В течение года 8 банков повысили уровень уставного капитала в целом на 27,1 млрд драмов, из которых 10,1 млрд драмов были пополнены за счет внешних источников. Удельный вес долевого участия нерезидентов в уставном капитале банковской системы снизился на 8,1 пп и составил 66,5%, вследствие изменения статуса резидентности в результате изменения центра экономических интересов акционера одного из банков.

Индекс концентрации Герфиндаля-Гиршмана

Показатели	31.12.11	31.12.12	31.12.13	31.12.14
Общие активы	0,0775	0,0787	0,0699	0,0728
Общие обязательства	0,0792	0,0705	0,0727	0,0751
Общий капитал	0,0644	0,0637	0,0613	0,0627

Источник: ЦБ РА

Согласно индексу Герфиндаля-Гиршмана, характеризующему концентрацию в банковской системе по части некоторых общих характеристик (активы, обязательства, капитал, кредиты, вклады)³⁷, концентрация в системе сохранилась на низком уровне, что ограничивает вероятность воздействия риска концентрации на финансовую стабильность.

Доли активов, обязательств и капитала 4 крупнейших банков из действующих в Армении 22 банков³⁸ выросли по сравнению с концом предыдущего года на 3,4, 4,0 и 0,6 пп, составив к концу года соответственно 42,7%, 43,8% и 37,1%.

4.1.2. Кредитный риск

Кредитный риск остается одним из важнейших рисков для финансовой стабильности банковской системы РА. Доля кредитного риска взвешенных по риску активов коммерческих банков составляет 89,9% (на 31.12.2013 г. – 91,2%). В этом смысле очень важно правильно управлять кредитным риском.

Кредиты, предоставленные экономике в 2014 году, увеличились на 21,3%. Рост кредитных вложений был отмечен почти во всех отраслях экономики, за исключением отраслей транспорта и связи, где снижение составило 2,5%. В кредитном портфеле к концу года большей удельный вес занимали потребительские кредиты, кредиты, выданные промышленности и торговле, составив соответственно 21,2%, 20,3% и 18,2%.

Удельный вес неработающих кредитов и дебиторских задолженностей (классов “контролируемые”, “нестандартные” и “сомнительные”) в общем кредитном портфеле повысился по сравнению с кон-

³⁷ Индекс Герфиндаля-Гиршмана может принимать значения от 0 до 1 и характеризует концентрацию (величины, близкие к 0, означают низкую степень концентрации).

³⁸ В РА действует 21 коммерческий банк и 1 банк развития (ОАО Всеармянский банк).

цом предыдущего года на 2,2 пп и составил 6,4%. Содействие росту удельного веса неработающих кредитов и дебиторских задолженностей особенно оказал быстрый рост кредитного портфеля за последние 3 года (в среднем за год - 30% рост).

В течение года был отмечен существенный рост удельного веса неработающих активов по кредитам, выданным строительству, сельскому хозяйству и торговле: они увеличились на 8,9, 3,0 и 2,8 пп, составив соответственно 17,2%, 5,5% и 6,6%. В результате выросло содействие неработающих активов и дебиторских задолженностей этих отраслей формированию неработающих кредитов в кредитном портфеле. По сравнению с концом предыдущего года доли неработающих активов и дебиторских задолженностей в строительстве, сельском хозяйстве и торговле увеличились соответственно на 3,2, 1,3 и 0,6 пп и составили 14,7%, 4,4% и 17,%,

Рассчитанная согласно международной методике доля неработающих кредитов и дебиторских задолженностей в общем кредитном портфеле и дебиторских задолженностях³⁹ увеличилась по сравнению с предыдущим годом на 2,7 пп и составила 10,3 пп. По сравнению с предыдущим годом соотношение чистых отчислений в резерв по возможным потерям по активам и общих активов выросло 1,0 пп и составило 2,2%.

Индекс Герфиндаля-Гиршмана по кредитным вложениям по отраслям экономики снизился на 0,11 пункта и составил 0,11 единиц. Указанный показатель свидетельствует о наличии некоторой концентрации распределения кредитов в банковской системе. Среднее значение этого показателя по банкам увеличилось на 0,1 пп и составило 0,18 единиц. Высокое значение среднего показателя по банкам по сравнению с показателем отраслевой концентрации банковских кредитов свидетельствует об относительно высоком уровне отраслевой концентрации кредитования в некоторых банках. По сравнению с предыдущим годом удельный вес кредитов, предоставленных крупным заемщикам, увеличился на 0,7 пп и составил к концу года 25,9%⁴⁰.

Стресс-сценарии для оценки кредитного риска⁴¹

31.12.2014	Сценарии стресс-тестинга		
	Классификация 25% одновременно контролируемых, нестандартных и сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 75% сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 30% стандартных кредитов как контролируемых
Величина убытка банковской системы	28,0 млрд драмов или 6,2% нормативного капитала системы	10,4 млрд драмов или 2,3% нормативного капитала системы	62,8 млрд драмов или 13,9% нормативного капитала системы
Адекватность общего капитала банковской системы в случае реализации стресс-сценария	13,7%	14,2%	12,7%

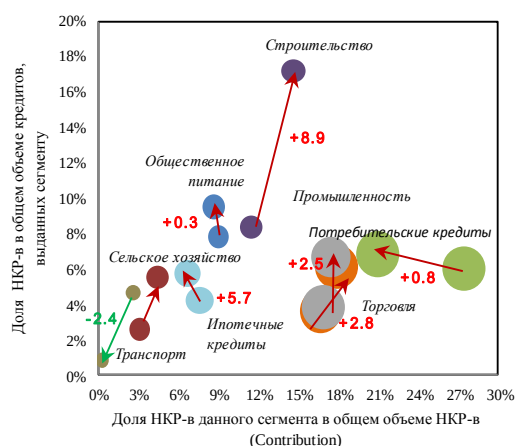
Источник: Центральный банк РА

³⁹ Согласно международной методике, удельный вес неработающих кредитов и дебиторских задолженностей в общих кредитах и дебиторских задолженностях рассчитывается как соотношение "нестандартных", "сомнительных" и "безнадежных" кредитов и общих кредитов и дебиторских задолженностей.

⁴⁰ Риск банка по части крупных заемщиков превышает 5% среднемесячного нормативного общего капитала банка с учетом взаимосвязанности.

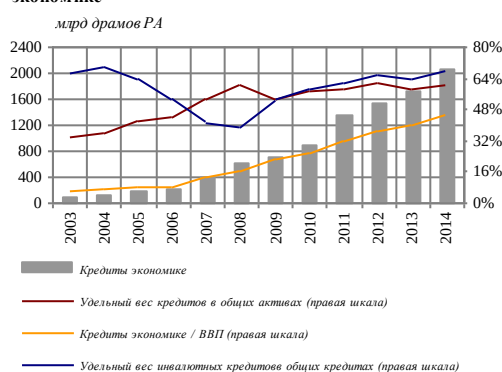
⁴¹ Представленные здесь и далее стресс-сценарии не прогнозируют проявление тех или иных рисков, а нацелены на раскрытие слабых сторон финансовой системы, на оценку способности системы нейтрализовать риски.

Изменение доли неработающих кредитов в кредитах, выданных экономике – по сегментам (конец стрелки – по состоянию на 31.12.2012., начало – по состоянию на 31.12.2013 г.)



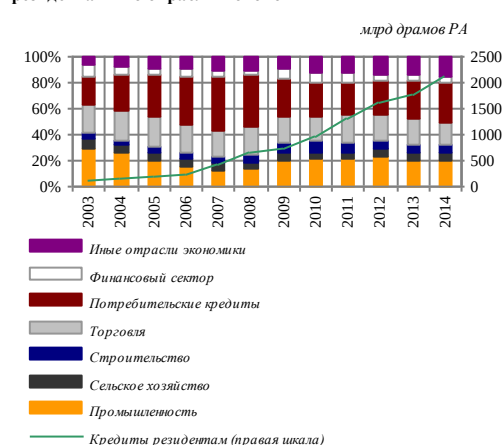
Источник: Центральный банк РА.

Объемы кредитов, выданных банковской системой экономике



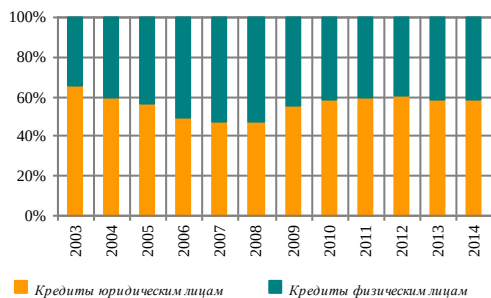
Источник: Центральный банк РА.

Структура кредитов, выданных банковской системой резидентам - по отраслям экономики



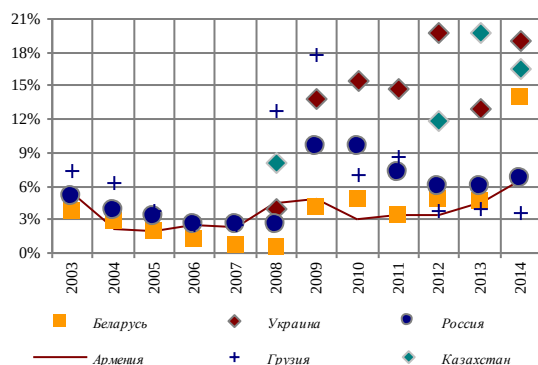
Источник: Центральный банк РА.

Доля кредитов юридическим и физическим лицам в общих кредитах



Источник: Центральный банк РА.

Доля неработающих кредитов в кредитном портфеле



Источник: МВФ.

Кредиты, предоставленные крупным заемщикам / Общие кредиты



Источник: Центральный банк РА.

Уровень ликвидности коммерческих банков снизился.

По сравнению с результатами стресс-тестинга, проведенного в конце предыдущего года, показатели стресс-тестинга кредитного риска, проведенного в конце 2014 года, ухудшились, вследствие снижения показателя возврата кредитных вложений. В наблюдаемом стресс-сценарии в некоторых банках отмечаются случаи нарушения норматива адекватности капитала. Тем не менее, в случае вероятных потерь, сопряженных с кредитным риском, адекватность капитала банковской системы продолжает превышать требуемую минимальную величину, равную 12%, и вероятность возникновения проблем неплатежеспособности оценивается, как небольшая.

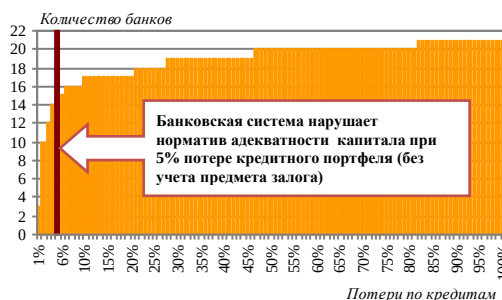
Стресс-сценарии для оценки кредитного риска, сопряженного с внебалансовыми условными обязательствами

31.12.2014	Сценарии стресс-тестинга
	Выполнение 50% внебалансовых условных обязательств
Адекватность общего капитала банковской системы до шоковой ситуации	14,5%
Адекватность общего капитала банковской системы после возникновения шоковой ситуации	14,3%

Источник: Центральный банк РА.

Согласно результатам стресс-тестинга по оценке риска ликвидности, сопряженного с выполнением внебалансовых условных обязательств⁴², снижение в отдельных банках нормативного показателя адекватности капитала не превысит 0,5 пп, и ни один банк не нарушит норматив адекватности капитала. Следовательно, воздействие кредитного риска, сопряженного с невыполнением внебалансовых условных обязательств, на финансовую стабильность оценивается, как незначительное.

Количество банков, нарушающих норматив адекватности капитала в случае динамичного роста потерь по кредитам



Источник: Центральный банк РА.

4.1.3. Риск ликвидности

В 2014 году уровень ликвидности банковской системы проявил понижающую тенденцию: нормативы общей и текущей ликвидности банковской системы снизились по сравнению с концом предыдущего года на 3,9 и 12,9 пп, составив соответственно 25,1% и 129,4% (минимальные величины – 15% и 60% соответственно). Нормативные показатели общей и текущей ликвидности по валютам первой группы снизились на 4,2 и 17,6 пп и составили 17,8% и 97,3%

⁴² В состав внебалансовых условных обязательств входят неиспользованная часть кредитных линий, кредитных карточек и овердрафтов, аккредитивы, предоставленные гарантии и поручительства.

соответственно (минимальные величины составляют 4% и 10% соответственно). Нормативные величины ликвидности по отдельным банкам остались на требуемых уровнях, и ни в одном банке не было отмечено нарушения нормативных требований по ликвидности.

По срокам погашения активов и обязательств, соотношения активов и обязательств со сроками погашения до 30 дней (включая до востребования), до 3 месяцев и до 1 года составили соответственно 92,3%, 89,3% и 81,5% (на 31.12.2013 г- соответственно 108,6%, 101,6% и 88,7%)⁴³. Существенный отрицательный разрыв был отмечен только в группе кумулятивной срочности до 1 года, вследствие увеличения сроков погашения кредитов параллельно с расширением финансового посредничества.

С точки зрения обеспечения текущей ликвидности банков чрезвычайно важную роль играет показатель соотношения активов и обязательств со сроком погашения до 30 дней (включая до востребования). Этот показатель в течение последних 5 лет постоянно остается в пределах 90-110%, свидетельствуя о способности банков постоянно обеспечивать текущую ликвидность.

По части концентрации кредитных обязательств в 2014 году было отмечено снижение рисков: доля “крупных” обязательств в общем объеме обязательств снизилась на 1,7 пп, составив 24,5%.

Внешние кредитные обязательства коммерческих банков повысились по сравнению с концом предыдущего года на 31,2%. Средства, поступившие от международных финансовых организаций, уменьшились на 1,2%, составив 30,4% общего объема внешних кредитных обязательств. Основными странами-кредиторами коммерческих банков были Россия (19,1%), Нидерланды (11,7%), Люксембург (9,5%). Доля долгосрочных обязательств составила 80,5%, что в краткосрочном отрезке почти исключает риски, сопряженные с рефинансированием этих обязательств.

С точки зрения стабильности источников финансирования кредитных вложений, показатель соотношения кредитов и вкладов вырос по сравнению с концом предыдущего года на 16,9 пп и составил к концу года 129,2%⁴⁴.

Стресс-сценарии для оценки риска ликвидности

31.12.2014	Сценарии стресс-тестинга		
	Погашение 25% срочных вкладов физических лиц	Погашение 25% средств до востребования	Погашение 25% средств до востребования и 25% срочных вкладов физических лиц
Общая ликвидность банковской системы	19,5%	21,3%	15,0%
Текущая ликвидность банковской системы	93,0%	138,7%	90,7%

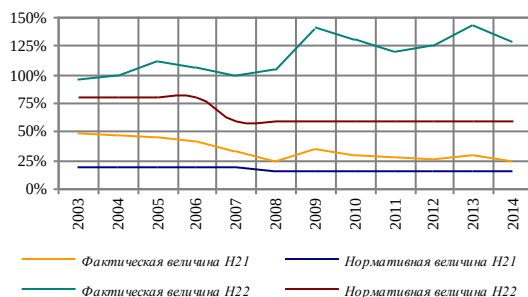
Источник: Центральный банк РФ.

По сравнению с результатами стресс-тестинга, проведенного в конце предыдущего года, показатели стресс-тестинга риска ликвидности, проведенного в первом полугодии 2014 года, ухудшились, вследствие снижения уровня ликвидности коммерческих банков. По рассматриваемым стресс-сценариям, в некоторых банках отмечается

⁴³ Участвующие в расчете показателей соотношений активы/обязательства по срокам погашения внебалансовые условные обязательства учтены по 20% весу риска.

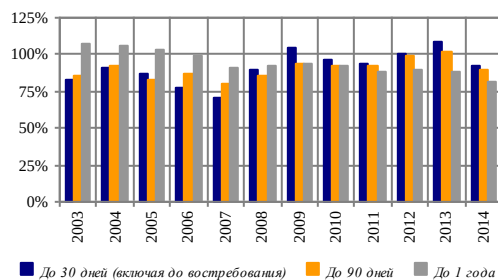
⁴⁴ В расчете показателя соотношения кредитов и вкладов кредиты включают кредиты, предоставленные реальному сектору экономики (включая лизинг и факторинг), а вклады - вклады, привлеченные от физических и юридических лиц.

Фактические и нормативные величины норматива кумулятивной ликвидности коммерческих банков



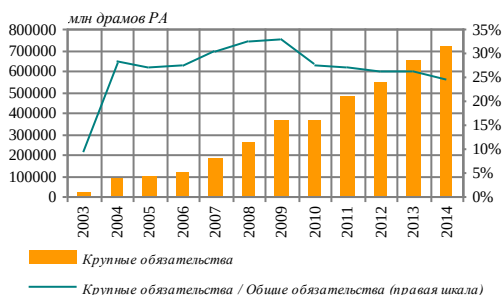
Источник: Центральный банк РФ.

Краткосрочные активы банковской системы / Обязательства - по срокам оставшимся до погашения



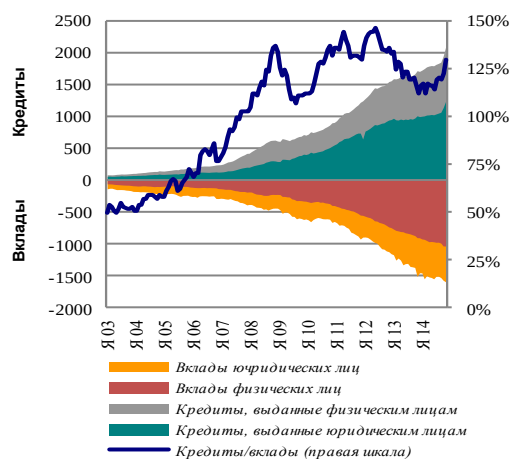
Источник: Центральный банк РФ.

Крупные обязательства банковской системы / Общие обязательства



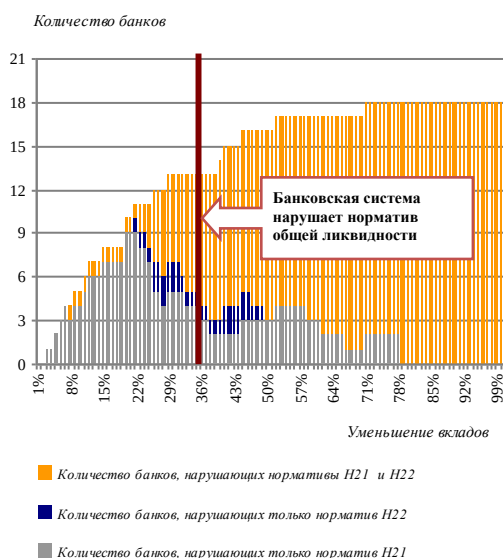
Источник: Центральный банк РФ.

Структура депозитных источников финансирования кредитов банковской системы РФ



Источник: Центральный банк РФ.

Количество коммерческих банков, нарушающих норматив общей ликвидности в случае оттока срочных вкладов и вкладов до востребования физических лиц



Источник: Центральный банк РА.

нарушение нормативов общей и текущей ликвидности. Тем не менее, в этих банках уровень высоколиквидных активов полностью достаточен для покрытия оттока обязательств. Следовательно, вероятность возникновения проблем с ликвидностью, угрожающих финансовой стабильности, оценивается, как незначительная.

Стресс-сценарии для оценки риска ликвидности, сопряженного с внебалансовыми условными обязательствами

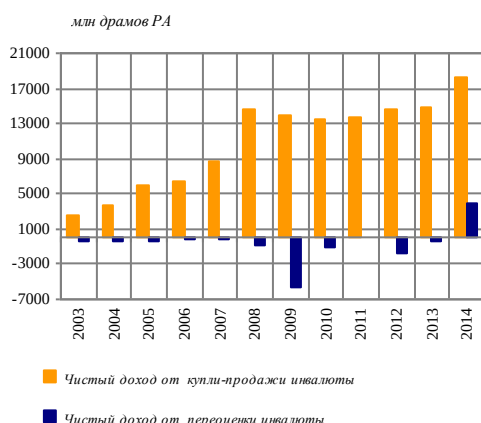
31.12.2014	Сценарий стресс-тестинга
	Выполнение 50% внебалансовых условных обязательств
Высоколиквидные активы банковской системы / Общие активы	21,6%
Высоколиквидные активы банковской системы / Обязательства до востребования	111,1%

Источник: Центральный банк РА.

Согласно результатам стресс-тестинга по оценке риска ликвидности, сопряженного с выполнением внебалансовых условных обязательств, в некоторых банках отмечается нарушение нормативов общей и текущей ликвидности. Тем не менее, в этих банках уровень высоколиквидных активов полностью достаточен для покрытия условных обязательств. Таким образом, с точки зрения воздействия на финансовую стабильность, степень риска ликвидности, сопряженного с выполнением внебалансовых условных обязательств, оценивается, как незначительная.

Возможное воздействие рыночного риска на финансовую стабильность оценивается как достаточно слабое.

Чистая прибыль банковской системы от купли-продажи и переоценки инвалюты



Источник: Центральный банк РА.

4.1.4. Рыночный риск

Валютный риск

В 2014 году в результате переоценки инвалюты из-за колебаний обменного курса драма к прочим валютам банковская система РА получила прибыль в размере 3,9 млрд драмов (или 0,9% общего нормативного капитала), причем в результате переоценки инвалюты убытки понесли 13 банков, а 9 банков получили прибыль. Чистый доход банковской системы от операций купли-продажи инвалюты составил 18,2 млрд драмов.

В течение года удельный вес инвалютных кредитов в общих кредитах, выданных экономике, увеличился на 3,7 пп, составив 67,4%. Удельный вес инвалютных вкладов в общих вкладах вырос на 1,7 пп и составил 72,6%.

Чистая инвалютная короткая позиция банковской системы (включая производные инструменты) составила 25,8 млрд драмов или 5,7% общего нормативного капитала (на 31.12.2013- отрицательные 370 млн драмов или 0,1% общего нормативного капитала)⁴⁵.

⁴⁵ В производные инструменты входят договора по привлечению долгосрочных вкладов, заключенные с иностранными правительствами, центральными (национальными) банками, финансовыми организациями и другими международно признанными организациями с рейтинговой оценкой A+(A1) и выше, присвоенной рейтинговыми агентствами Стандарт энд Пуэрз или Фитч (Мудис).

Стресс-сценарии для оценки валютного риска

31.12.2014	Сценарии стресс-тестинга		
	Прибыль/убыток при каждом укреплении/ослаблении драма РА по отношению к доллару США на 5%	Прибыль/убыток при каждом укреплении/ослаблении драма РА по отношению к евро на 5%	Вероятный максимальный десятидневный убыток, по модели VaR
Прибыль/убыток банковской системы в результате переоценки инвалюты	1,4 млн драмов или 0,3% нормативного капитала (1,4 млн драмов)	-49,6 млн драмов или 0,01% нормативного капитала (49,6 млн драмов)	730,5 млн драмов или 0,2% нормативного капитала

Источник: Центральный банк РА.

В случае реализации наихудших сценариев стресс-тестинга по оценке инвалютного риска⁴⁶, вероятные потери банков, вызванные открытой инвалютной позицией, будут несущественными, а их воздействие на финансовую стабильность - незначительным.

Процентный риск

В 2014 году была отмечена тенденция повышения ставок по вкладам и слабовыраженная тенденция снижения процентных ставок по кредитам. Причем, средние месячные взвешенные номинальные процентные ставки по драмовым кредитам снизились на 0,5 пп. Средние месячные процентные ставки по драмовым вкладам повысились на 0,2 пп, а аналогичные ставки по долларovým вкладам остались на том же уровне. В результате разница между процентными ставками (спред) по кредитам и вкладам в драмах РА увеличилась на 0,1 пп, а спред кредитов и вкладов в долларах США снизился на 0,5 пп.

Разрыв дюрации активов и обязательств банковской системы колеблется в пределах полугодия, что предполагает, что вероятные колебания рыночных процентных ставок не нанесут большого убытка банковской системе.

Стресс-сценарии для оценки процентного риска

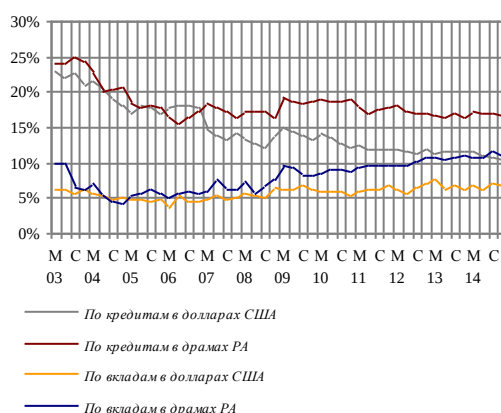
31.12.2014.	Воздействие повышения (снижения) рыночных процентных ставок на 2 пп на общий портфель, оцененное "методом дюрации"	Отклонение чистого процентного дохода за предстоящие три месяца от ожидаемого дохода в случае повышения (снижения) рыночных процентных ставок на 2 пп, оцененное "методикой разрыва чувствительных к процентной ставке активов и обязательств"
Прибыль/убыток банковской системы	-11,6 млрд драмов или 2,6% капитала банковской системы (11,6 млрд драмов или 2,6% капитала банковской системы)	-1,2 млрд драмов или 0,2% капитала банковской системы (1,2 млрд драмов или 0,2% капитала банковской системы)

Источник: Центральный банк РА.

Согласно результатам наихудшего сценария в стресс-тестинге по оценке риска процентной ставки, вероятные убытки по капиталу, вызванные колебаниями рыночных процентных ставок, будут коле-

⁴⁶ Расчет потерь, оцененных по наблюдаемым стресс-сценариям и модели VaR (последняя не считается стресс-сценарием, поскольку в расчете VaR учитываются исторические ряды обменных курсов инвалют), основан на инвалютных позициях банков на 31.12.2014 г.

Средние процентные ставки по вкладам и кредитам банковской системы



Доля финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток и имеющихся в наличии для продажи, в общих активах



Источник: Центральный банк РА.

баться в среднем в пределах 4,2%. В этом случае вероятный ущерб банковской системы будет незначительным и его воздействие на финансовую стабильность будет небольшим.

Ценовой риск

В 2014 году ценовой риск банковской системы остался достаточно низким. Удельный вес имеющихся в наличии для продажи финансовых активов банковской системы, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, в общих активах, снизился на 0,8 пп и составил 6,0%.

Чистая прибыль банковской системы от переоценки, обусловленной волатильностью рыночных процентных ставок, имеющихся в наличии для продажи финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, составила в отчетном году 704 млн драмов РА.

Риски, обусловленные колебаниями цен на недвижимость, находились в управляемых пределах. Как и в предыдущем периоде, банки РА продолжили предоставление ипотечных кредитов, обеспеченных недвижимым имуществом, в размере, не превышающем 60-80% рыночной стоимости недвижимости (Loan to Value ratio), и придерживались применения довольно строгого подхода к оценке кредитоспособности заемщиков. Эти ограничения, принятые банками, существенным образом сдерживают риск вероятных кредитных потерь от падения цен на недвижимость.

В случае реализации стресс-сценария 30%-го обесценения недвижимости, возможные максимальные убытки банков (сопряженные с ценовым риском и его производным - кредитным риском) проявляют за последние два-три года тенденцию к росту, что обусловлено, в основном, опережающим темпом роста кредитов, обеспеченных недвижимостью, по сравнению с общим нормативным капиталом, и ростом соотношения кредитов и залогов (Loan-to-Value ratio) в условиях усиления конкуренции.

Стресс-сценарии для оценки изменения цен на недвижимость

30% обесценение недвижимости	31.12.2014
Убыток банковской системы в случае переоценки недвижимости, являющейся собственностью банка (<i>ценовой риск</i>)	13,3 млрд драмов (или 3,0% капитала банковской системы)
Убыток банковской системы в случае невозвращения 30% уязвимого кредитного портфеля ⁴⁷ (с учетом реализации заложенной по этим кредитам недвижимости по обесцененной цене) (<i>кредитный риск</i>)	11,6 млрд драмов (или 2,6% капитала банковской системы)
Убыток банковской системы в случае невозвращения 100% уязвимого кредитного портфеля (с учетом реализации заложенной по этим кредитам недвижимости по обесцененной цене) (<i>кредитный риск</i>)	38,6 млрд драмов (или 8,5% капитала банковской системы)

Источник: Центральный банк РА.

Тем не менее, колебание цен на недвижимость остается несущественным (по данным последних двух-трех лет), и воздействие вытекающих из этого кредитного и ценового рисков на финансовую стабильность оценивается, как слабое.

⁴⁷ Уязвимый кредитный портфель - это величина общей суммы остатков тех кредитов, остаточная величина которых превышает 30% обесцененной стоимости заложенной по ним недвижимости.

4.1.5. Адекватность и прибыльность капитала

В 2014 году показатель нормативной адекватности общего капитала коммерческих банков снизился на 2,2 пп и составил 14,5%, вследствие высокого темпа роста кредитного портфеля и снижения показателя возврата кредитных вложений. Показатель адекватности капитала по отдельным банкам оставался в пределах действующего норматива, и ни один банк не нарушил требуемую нормативную величину.

Показатель общего нормативного капитала коммерческих банков увеличился по сравнению с концом предыдущего года на 5,6%, составив к концу полугодия 452,4 млрд драмов РА. Удельный вес основного капитала в общем капитале увеличился на 0,9 пп, составив 87,5%. Высокий удельный вес основного капитала в общем капитале свидетельствует о способности банковской системы поглощать риски.

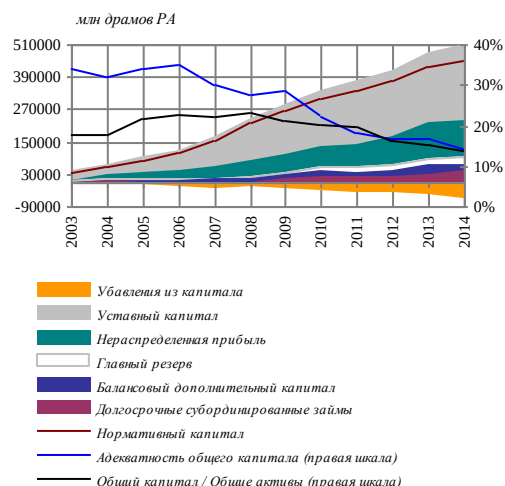
В отчетном году чистая прибыль банковской системы, рассчитанная на основе представляемых в ЦБ РА финансовых отчетов⁴⁸, составила 21,2 млрд драмов РА, причем 16 банков работали с прибылью, а 6 банков - с убытком. По сравнению с предыдущим годом рентабельность активов (RoA) и рентабельность капитала (RoE) банковской системы снизились в годовом исчислении на 0,7 и 4,6 пп и составили в годовом исчислении 1,7 % и 4,5% соответственно. Снижение рентабельности капитала (RoE) банковской системы произошло за счет снижения рентабельности активов (RoA), а леверидж почти не оказал воздействия на рентабельность капитала. Рентабельность активов снизилась, в основном, в результате роста соотношений чистых отчислений и активов на 1,0 пп вследствие снижения показателя возврата кредитных вложений, а также в силу снижения чистой процентной маржи на 0,2 пп вследствие снижения спреда доходности. Положительное воздействие на рентабельность активов оказал рост соотношения непроцентных доходов и активов на 0,2 пп и снижение соотношения непроцентных расходов и активов на 0,2 пп.

В структуре доходов и расходов банков снизились доли процентных доходов и процентных и непроцентных расходов, и выросли доли отчислений в резерв и возврата отчислений из резерва на покрытие возможных потерь по активам. Указанные изменения в структуре доходов и расходов объясняются увеличением чистых отчислений вследствие снижения показателя возврата кредитных вложений и сравнительно высокой волатильности удельного веса неработающих активов и дебиторских задолженностей.

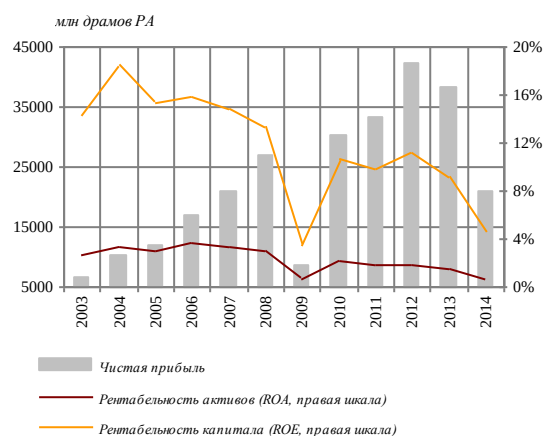
Прибыль банковской системы, рассчитанная согласно МСФО, составила в 2014 году 25,8 млрд драмов РА, при этом рентабельность активов (ROA) составила 0,8%, а рентабельность капитала (ROE) - 5,2%.

Коммерческие банки обеспечивают достаточную адекватность общего капитала.

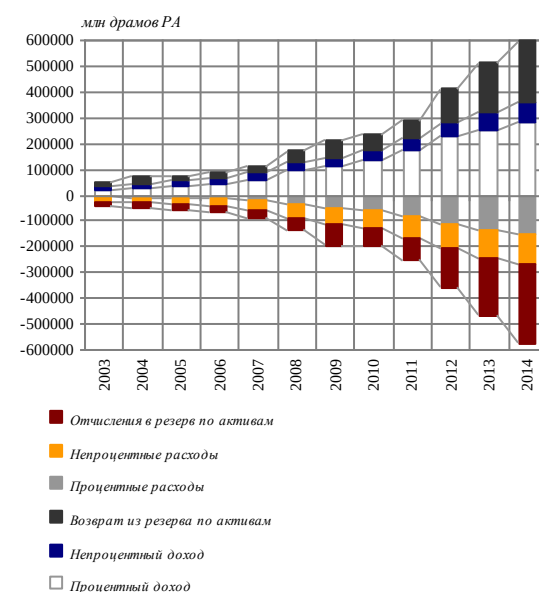
Структура нормативного общего капитала



Рентабельность банковской системы



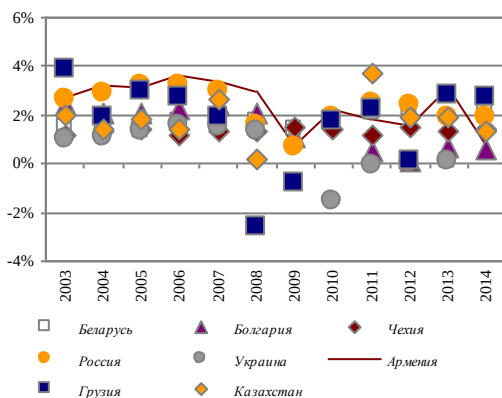
Доходы и расходы банковской системы



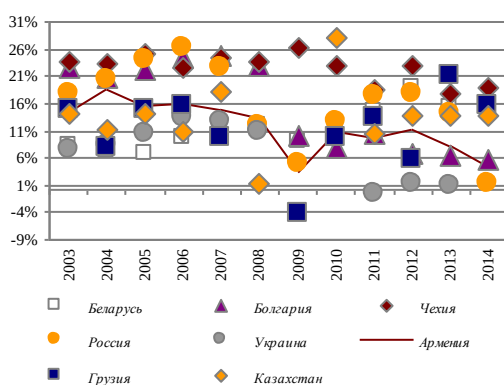
Источник: Центральный банк РА.

⁴⁸ Отличается от МСФО, в основном, по части отчислений в резервы по потерям по активам для стандартных активов.

ROA банковской системы Восточной Европы и стран СНГ

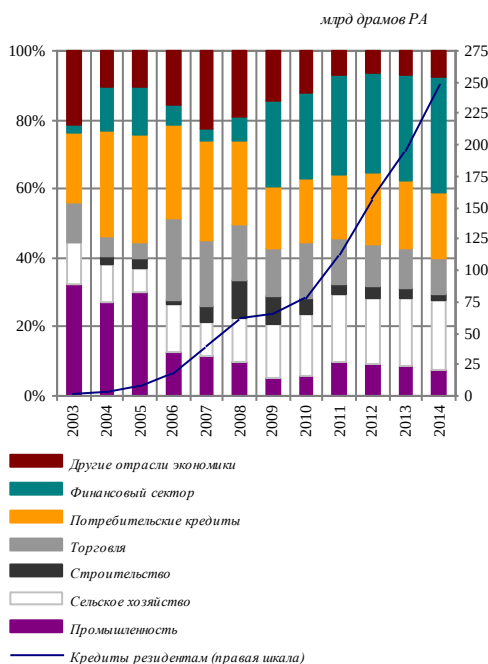


ROE банковской системы Восточной Европы и стран СНГ



Источник: МВФ.

Кредиты, предоставленные резидентам кредитными организациями - по отраслям экономики



Источник: Центральный банк РА.

4.2. КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

Вторыми по величине активов в финансовой системе РА являются кредитные организации, на долю которых приходится 7,1% активов финансовой системы. В наблюдаемом периоде кредитные организации обеспечили существенный рост активов, обязательств и общего капитала

Величины активов, обязательств, капитала и прибыли кредитных организаций

(тыс. драмов РА)

Показатель	31.12.2013	31.12.2014	Рост (%)
Активы	209841599	269156880	28,3%
Обязательства	132243167	159508741	20,6%
Капитал	77598432	109648139	41,3%
Чистая прибыль	5852591	9861000	68,5%

Источник: Центральный банк РА.

В 2014 году темп роста общего капитала кредитных организаций превысил темп роста общих активов на 13,0 пп, в результате соотношение общего капитала и общих активов кредитных организаций (показатель левериджа) повысился на 3,8 пп и составил к концу периода 40,7%.

Чистая прибыль кредитных организаций, рассчитанная на основе финансовых отчетов, представляемых в ЦБ РА, составила 9,9 млрд драмов РА, причем 29 кредитных организаций работали с прибылью, 3 кредитные организации – с убытком. Рентабельности активов (ROA) и капитала (ROE) кредитных организаций увеличились по сравнению с предыдущим годом на 1,0 и 2,2 пп и составили соответственно 4,1% и 10,3%.

Прибыль кредитных организаций, рассчитанная согласно МСФО, составила 7,9 млрд драмов РА, при этом рентабельности активов (ROA) и капитала (ROE) составили соответственно 3,1% и 7,6%.

Удельный вес неработающих кредитов и дебиторских задолженностей кредитных организаций увеличился в 2014 году на 1,3 пп и составил 5,1%. С точки зрения отраслевого распределения кредитов, удельный вес неработающих кредитов и дебиторских задолженностей был сравнительно высоким в потребительских, ипотечных кредитах и кредитах, предоставленных сферам общественного питания и иным сферам обслуживания, составив 14,2%, 12,5% и 8,4% соответственно.

Рассчитанная согласно международной методике доля неработающих кредитов и дебиторских задолженностей (классов “нестандартные”, “сомнительные” и “безнадежные”) в общем кредитном портфеле выросла на 0,5 пп и составила 5,4%. Соотношение величины чистых отчислений в резервы по активам и средней годовой величины общих активов снизилась по сравнению с предыдущим годом на 0,9 пп и составила 0,6%.

С точки зрения ликвидности по всем срочным корзинам активов и обязательств (до 180 дней, включая до востребования, с 180 дней до 1 года, более 1 года) объемы активов превысили объемы обязательств, что свидетельствует о низком уровне риска ликвидности кредитных организаций при прочих равных условиях

Стресс-сценарии для оценки кредитного риска⁴⁹

31.12.2014	Сценарий стресс-тестинга		
	Классификация 25% контролируемых, нестандартных и сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 75% сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 30% стандартных кредитов как контролируемых
Величина общего убытка кредитных организаций	2,5 млрд драмов или 2,3% нормативного капитала	534,9 млн драмов или 0,5% нормативного капитала	4,9 млрд драмов или 4,6% нормативного капитала

Источник: Центральный банк РА.

По сравнению с банковской системой, капитализация кредитных организаций более высокая, и согласно различным стресс-сценариям кредитные организации полностью способны нейтрализовать вероятный ущерб.

4.3. СТРАХОВЫЕ КОМПАНИИ

На 31.12.2014 года в Республике Армения действовали 8 лицензированных страховых компаний⁵⁰.

В 2014 году активы страховых компаний уменьшились на 13,2% и составили 43,4 млрд драмов РА, обязательства уменьшились на 18,7%, составив 27,7 млрд драмов РА, а общий капитал уменьшился на 1,3%, составив 15,8 млрд драмов. Основной показатель, характеризующий активность страховых компаний – начисленные страховые премии, снизился в 2014 году по сравнению предыдущим годом на 15,8% и составил 30,1 млрд драмов (рост указанного показателя предыдущего года составил 1,0%).

Другой показатель, характеризующий активность страховых компаний – соотношение страховых премий и ВВП, составил к концу года 0,67%, снизившись по сравнению с концом 2013 года на 0,16⁵¹. Что касается величины страховых премий на душу населения, то этот показатель составил к концу года 9,982 драма вместо 11,850 драмов в декабре 2013 года. Снижение в 2014 году показателей, характеризующих активность страховых компаний, обусловлено тем, что страховые компании перестали оказывать услуги по страхованию здоровья госслужащих. Министерство финансов РА передало оплату за страхование здоровья госслужащих Министерству здравоохранения РА, на которое и возложена указанная услуга.

В 2014 году показатель убыточности страховых компаний снизился по сравнению с предыдущим годом на 8,5 пп и составил 53,7%⁵². Снижение показателя убыточности страховых компаний

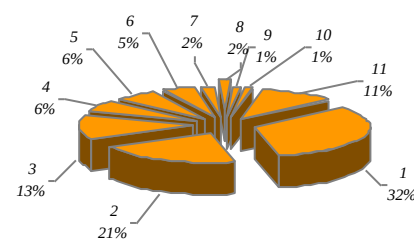
⁴⁹ Стресс-сценарии построены на условии неизменных объемов кредитов кредитных организаций и незачета заложенного имущества (по этой гипотезе в сценарии по классификации кредитов как “безнадежных” не рассматривается возможность реализации заложенного недвижимого имущества).

⁵⁰ На 31.12.2014 г. представлены показатели фактически действующих и подотчетных 8 страховых компаний, так как 1 компания имеет лицензию, но не осуществляет деятельность по страхованию.

⁵¹ По данным 2013 года, показатель “Страховые премии по линии страхования нежизни в развитых странах/ВВП” составил в среднем 3,53%, в развивающихся странах – 1,31% (источник: Swiss Re, Sigma No 3/2014, May 2014).

⁵² Показатель убыточности рассчитан по следующей формуле: (чистые начисленные возмещения + чистые отчисления в технические резервы (кроме РНП) + прочие операционные расходы по линии страхования) / (заработанные страховые премии - суммы, подлежащие возврату по расторгнутым договорам).

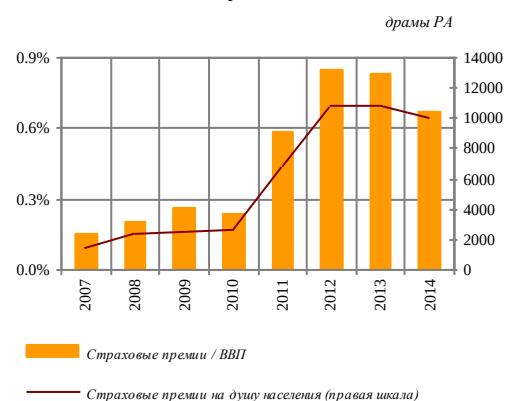
Структура активов страховой системы на 31.12.2014 г.



1. Вклады в банках. 2. Государственные и негосударственные ценные бумаги (включая проданные по операциям репо). 3. Суммы к получению по линии прямого страхования. 4. Доля перестраховщиков в страховых резервах. 5. Основные средства. 6. Расходы предстоящего периода и авансовые платежи по линии страхования. 7. Банковские счета и наличные денежные средства. 8. Требования, возникшие в результате суброгации. 9. Предоставленные займы. 10. Требования по линии возмещений. 11. Другие активы

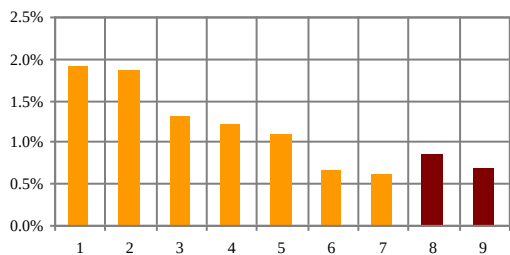
Источник: Центральный банк РА.

Основные показатели страховой системы РА



Источник: Центральный банк РА.

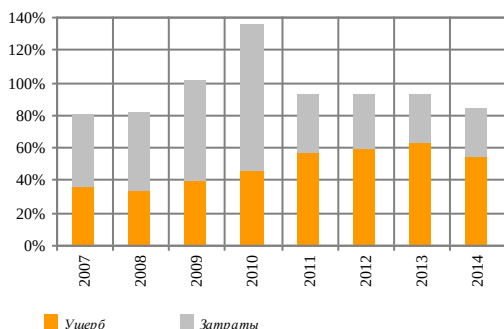
Страховые премии / ВВП - в странах Восточной Европы и СНГ (2013)



1. Грузия. 2. Украина. 3. Турция.
4. Россия. 5. Румыния. 6. Азербайджан. 7. Казахстан.
8. Армения – 2013г. 9. Армения – 30.06.2014 г.

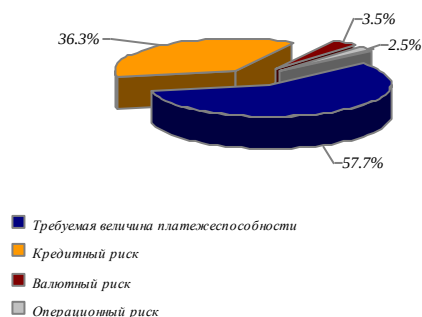
Источники: ЦБ РА, Swiss Re, Sigma No 3/2013.

Показатели ущерба и затрат страховой системы



Источник: Центральный банк РА.

Структура активов, взвешенных по риску, и требуемой величине платежеспособности, учитываемых в расчете показателя адекватности капитала страховой системы на 31.12.2014 г.



Источник: Центральный банк РА.

проходило параллельно со снижением показателя затрат, который в 2014 году снизился по сравнению с предыдущим годом на 0,9 пп и составил 29,4%⁵³, свидетельствуя о росте операционной эффективности страховой системы.

Учитываемые в показателе адекватности капитала страховой системы удельные веса требуемых величин взвешенных по риску активов и платежеспособности составили 42,3% и 57,7% соответственно. По состоянию на 31.12.2014 года норматив адекватности капитала страховой системы составил 195,8% (предельная величина адекватности капитала составляет 100%).

Риск платежеспособности

В случае реализации вероятных стресс-сценариев, приведенных ниже (10% рост частоты возмещений и 5% рост возмещаемых сумм), отмечается изменение уровня платежеспособности страховых компаний. Результаты показывают, что уровень платежеспособности существенно не изменится, и вероятность возникновения рисков, угрожающих финансовой стабильности страховой системы, будет не большая.

Стресс-сценарий для оценки платежеспособности

31.12.2014	Сценарий стресс-тестинга
	10% рост частоты возмещений и 5% рост возмещаемых сумм
Необходимый рост резерва незаработанных страховых премий (РНП) страховой системы при реализации стресс-сценария	0,6 млрд драмов или 3,6% нормативного капитала системы
Адекватность общего капитала страховой системы при реализации стресс-сценария	186,4%

Источник: Центральный банк РА

Кредитный риск

Размещение средств страховой системы в низкорисковых активах позволяет сохранить инвестиционный риск на низком уровне. Активы, эквивалентные техническим резервам, размещены, в основном, в банковских срочных вкладах и вкладах до востребования, государственных и негосударственных облигациях.

Стресс-сценарии для оценки кредитного риска

31.12.2014	Сценарии стресс-тестинга		
	Классификация 30% стандартных активов как контролируемых	Классификация 5% стандартных активов как безнадежных	25% шоковый рост РЗНТ
Величина убытка страховой системы	0,8 млрд драмов или 4,3% нормативного капитала системы	1,4 млрд драмов или 7,9% нормативного капитала системы	0,4 млрд драмов или 2,2% нормативного капитала системы
Адекватность общего капитала страховой системы при реализации стресс-сценария	186,8%	181,2%	189,1%

Источник: Центральный банк РА

Результаты стресс-тестинга по оценке кредитного риска показывают, что величина возможного убытка страховой системы незначительная.

⁵³ Показатель затрат рассчитан по следующей формуле: непроцентные расходы / (заработанные страховые премии - суммы, подлежащие возврату по расторгнутым договорам).

Инвалютный риск

Результаты стресс-тестинга по оценке инвалютного риска показывают, что убытки страховых компаний, вызванные инвалютным риском, незначительные.

Стресс-сценарии для оценки валютного риска⁵⁴

31.12.2014	Сценарии стресс-тестинга		
	Прибыль/убыток при каждом ослаблении/укреплении драма РА по отношению к доллару США на 1%	Прибыль/убыток при каждом ослаблении/укреплении драма РА по отношению к евро на 1%	Вероятный максимальный десятидневный убыток, по модели VaR
Величина прибыли/убытка страховой системы при переоценке инвалюты	26,3 млн драмов или 0,1 % нормативного капитала системы (-26,3 млн)	0,7 млн драмов или 0,004% нормативного капитала системы (-0,7 млн)	168,1 млн драмов или 0,7 % нормативного капитала системы

Источник: Центральный банк РА.

Риск ликвидности

Уровень риска ликвидности страховой системы находится на низком уровне, о чем свидетельствует также и результат стресс-сценария.

Стресс-сценарий для оценки риска ликвидности

31.12.2014	Сценарий стресс-тестинга
	25% шоковый рост РЗНТ
Необходимый рост резерва заявленных, однако невыплаченных требований (РЗНТ) при реализации стресс-сценария	0,4 млрд драмов или 2,2% нормативного капитала системы
Адекватность общего капитала страховой системы при реализации стресс-сценария	361,4%

Источник: Центральный банк РА.

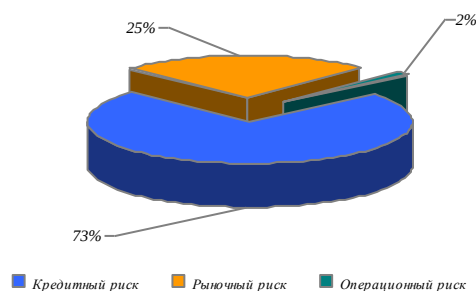
Доля страхового рынка в финансовой системе остается небольшой. Риски страховых компаний находятся на управляемом уровне и не представляют опасности для финансовой стабильности.

4.4. УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

На 31-е декабря 2014 года на рынке ценных бумаг РА действовали оказывающий инвестиционные услуги 21 коммерческий банк и 8 инвестиционных компаний. На финансовом рынке РА действуют также четыре управляющих инвестиционным фондом, из которых двое имеют право на управление обязательным пенсионным фондом, и еще двое – на управление добровольным пенсионным фондом.

К концу 2014 года активы инвестиционных компаний снизились по сравнению с концом 2013 года на 6,0%, составив 25,4 млрд драмов РА, а общий капитал - на 4,6%, составив 4,9 млрд драмов. Общая прибыль инвестиционных компаний составила 1,1 млрд драмов РА, причем прибыль обеспечили 6 компаний, а 1 компания завершила год с убытками.

Структура активов, учитываемых в расчете показателя адекватности капитала инвестиционных компаний на 31.12.2014 г.



Источник: Центральный банк РА.

⁵⁴ Величина ущерба по наблюдаемым стресс-сценариям и модели VaR (последняя не считается стресс-сценарием, поскольку в расчете VaR учитываются исторические ряды обменных курсов инвалют), рассчитывается с предположением того, что инвалютная позиция страховой системы не изменится в течение 10 дней.

На 31-е декабря 2014 года кредитный риск инвестиционных компаний составил 73,0% взвешенных по риску активов, рыночный риск – 25,3%, а операционный риск – 1,7%. В структуре рыночного риска инвестиционных компаний преобладал процентный риск, составивший 76,4%, а валютный риск и ценовой риск на долевые ценные бумаги составили 20,4% и 3,2% соответственно.

Адекватность капитала инвестиционных компаний значительно превышает установленный минимальный уровень, и вышеуказанные риски находятся на регулируемом уровне.

На регулируемом рынке ценных бумаг РА к торговле были допущены 24 ценные бумаги, выпущенные 15-ью подотчетными эмитентами, из которых 2 эмитента выпустили как акции, так и облигации. Удельный вес акций, выпущенных тремя коммерческими банками, составил 34% всех выпущенных акций, а вес облигаций, выпущенных четырьмя финансовыми учреждениями, составил 54% всего объема выпущенных облигаций. Общий объем акций составил 38,9 млрд драмов РА, а облигаций – 14,6 млрд драмов РА, причем шесть облигаций из общего числа являются инвалютными облигациями, доля которых составила почти 42%.

На 31-е декабря 2014 года в ОАО “Центральный депозитарий Армении” велся реестр владельцев 2190 именных ценных бумаг, а число владельцев ценных бумаг составило 105222.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В 2014 году финансовые риски банковской системы остались на управляемом уровне. Ослабление драма в четвертом квартале оказало содействие увеличению рисков, угрожающих финансовой стабильности. В условиях высокой долларизации кредитного портфеля резкое ослабление драма таит в себе опасность повышения невозврата кредитных вложений в силу роста кредитного бремени хозяйствующих субъектов и домохозяйств, доход которых выражен в драмах. В этом смысле, по сравнению с предыдущим годом, в результате роста отчислений в резервы по потерям по активам рентабельность банковской системы снизилась.

В финансовых организациях, являющихся небанками, наблюдалось расширение объема деятельности, а их нормативные показатели остались в требуемых пределах.

5. ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ В ФИНАНСОВЫХ ИНФРАСТРУКТУРАХ РА

Учитывая важность влияния платежных систем на денежно-кредитную политику и финансовую стабильность страны, ЦБ РА продолжает уделять особое внимание системно-значимым платежным системам и расчетным системам ценных бумаг, а также телекоммуникационной сети, обеспечивающей деятельность последних.

Более 99% объема межбанковских платежей в Армении осуществляется по системам Центрального банка⁵⁵.

5.1. МЕЖБАНКОВСКИЕ ПЛАТЕЖИ В РА ПО СИСТЕМЕ ЭЛЕКТРОННЫХ ПЛАТЕЖЕЙ ЦБ РА

В 2014 году по системе электронных платежей Центрального банка (СЭП) было совершено примерно 3,5 млн платежей на 11133,4 млрд драмов РА.

В отчетном периоде объем платежей продолжал увеличиваться, тогда как количество платежных сообщений резко сократилось и по сравнению с предыдущими годами продолжало оставаться на стабильно низком уровне. Уменьшение количества платежей было обусловлено, в основном, резким сокращением еще с октября 2013 количества платежных сообщений по СЭП. Целевой анализ применяемых типов сообщений (далее - МТ) (на основе общих исследований и исследований по различным сферам, в частности платежей по бюджету, межбанковских платежей) показал, что причиной уменьшения количества платежей явилось наиболее эффективное применение МТ, в частности, для бюджетных и иных платежей применялись МТ с реестрами, где к одному МТ прилагается большое количество платежей.

Таким образом, уменьшение количества платежей по СЭП является результатом оптимизации типов сообщений, применяемых в системе, и обусловлено активным применением МТ с реестром и групповых сообщений, которые заменили применяемые на различных рынках одиночные типы сообщений, оказав содействие облегчению загруженности в системе и, тем самым, повышению эффективности.

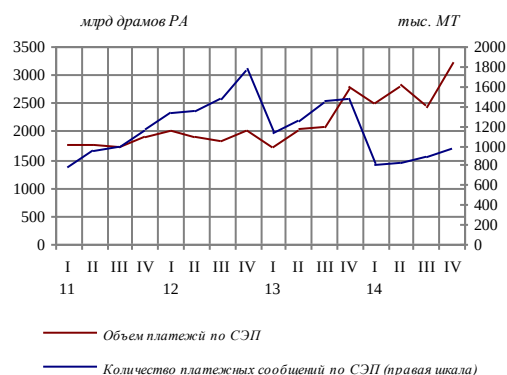
Риск в системе рассматривается в представленных ниже направлениях.

Кредитный риск

Кредитный риск расчетного банка (Центрального банка) в системе отсутствует ввиду того, что в случае недостаточности средств на корреспондентском счете участник может воспользоваться средне-

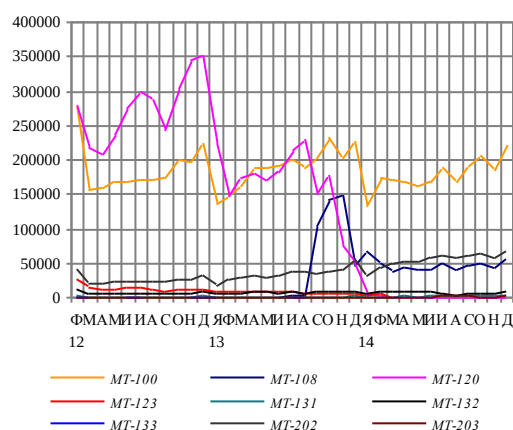
Показатели, полученные в результате мониторинга СЭП, свидетельствуют, что система безопасна и, с точки зрения стабильности, проблем не создает.

Объем и количество платежей по СЭП без учета
платежей по биржевым сделкам



Источник: Центральный банк РА.

Динамика платежей по СЭП - по МТ



Источник: Центральный банк РА.

⁵⁵ Платежи по системам ЦБ РА включают платежи по системам электронных платежей (СЭП) без величины биржевых операций, платежи, связанные с операциями с косвенными инструментами денежно-кредитной политики ЦБ, внутренние платежи ЦБ, а также платежи, связанные с окончательными расчетами карточной системы АрКа, а также платежи, связанные с драмовыми расчетами операций с ценными бумагами, осуществленных по Системе учета и расчета государственных ценных бумаг (далее - СУРГЦБ). Более подробно о платежно-расчетной сфере, в том числе, о системах см. в издании "Платежно-расчетные системы и системы ценных бумаг в Республике Армения (2010 г.)".

невной сделкой репо, обеспеченной государственными облигациями РА, облигациями ЦБ РА и/или корпоративными облигациями с высоким рейтингом, а размер привлеченного средства рассчитывается по рыночной цене облигации, убавленной в размере начальной маржи (haircut). В то же время, кредитный риск отсутствует также для получаемой стороны, поскольку информация об адресованном ей платеже поступает после того, как платеж становится окончательным и безвозвратным⁵⁶.

Риск ликвидности

Среднедневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств, применяемый для оценки риска ликвидности⁵⁷, колебался в течение 2014 года, снизившись в первом полугодии и повысившись во втором. Колебания обусловлены исключительно изменениями объема платежей⁵⁸: в начале года был отмечен стабильный рост, в июне произошел резкий спад, а затем объем платежей сохранялся на относительно стабильном уровне. При этом уровень ликвидности на начало дня сохранялся до конца года на стабильном уровне.

Декабрьские изменения норматива обязательного резервирования привели к резкому скачку ликвидности на драмовых корреспондентских счетах банков РА в Центральном банке РА. Существенно увеличился также объем платежей в указанном месяце, темп роста которого был, тем не менее, ниже роста ликвидности на счетах на начало дня. Это привело к значительному повышению показателя обеспечения платежей за счет собственных средств, положительно отразившись на управлении риском ликвидности в системе.

Несмотря на колебания показателя, средняя ликвидность в системе на начало дня постоянно превышала среднедневные платежи, оставаясь на уровне, значительно превышающем предельный уровень (выше 1-го).

При оценке риска ликвидности необходимо учесть и то, что в расчет показателя не включены встречные платежи (кредитование счета) и/или средства из других источников для пополнения ликвидности. Был проведен также мониторинг указанного показателя по каждому банку в отдельности, по результатам которого можно заключить, что вероятность риска ликвидности минимальная.

Для оценки риска ликвидности важным фактором являются также отказы, зарегистрированные в системе, и их удельные веса в общих платежах по СЭП. Количество и удельный вес отказов в общих платежах по СЭП из-за недостаточной ликвидности продолжает оставаться незначительным: отказы составили 0,4% объема и 0,003% количества общих платежей.

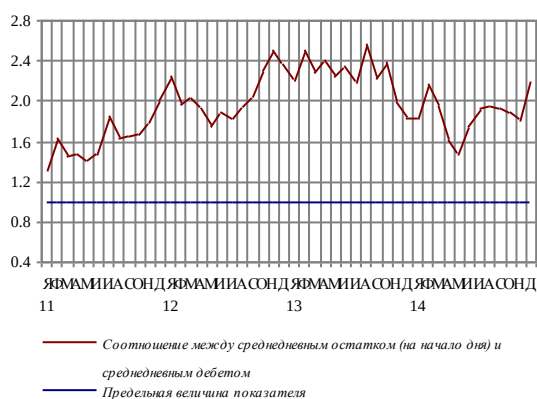
⁵⁶ Более подробно - в изданиях: "Отчет о финансовой стабильности" (2007 г.) и "Платежно-расчетные системы и системы ценных бумаг в Республике Армения"(2010 г.).

⁵⁷ В основе расчета среднечисленного показателя обеспечения платежей за счет собственных средств лежит соотношение между ликвидностью на драмовых корреспондентских счетах в ЦБ РА на начало дня и дебетов счета (платежей со счета). Показатель не включает полученные платежи банка (встречные платежи), целью которого является анализ стресс-сценария для оценки вероятности отказов платежей в условиях неполучения дополнительной ликвидности, то есть, для выяснения степени способности банков обеспечить свои платежи за счет имеющихся на начало дня собственных средств. В расчет не включены наличные пополнения счетов, осуществляемые банками. Показатель рассчитывается по системе (сводно по всем банкам) и по отдельным банкам, где показатели могут отличаться.

⁵⁸ Дебетовые платежи со счетов по СЭП и прочее движение денежных средств по бумажным поручениям.

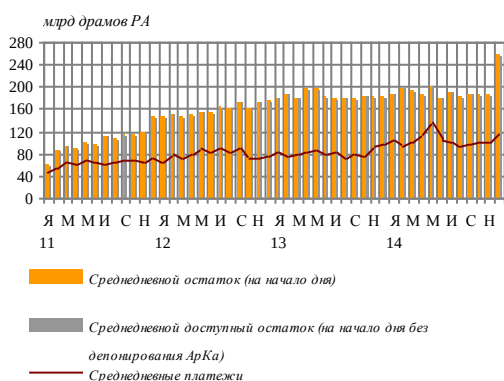
Вероятность возникновения риска ликвидности и системных рисков в СЭП очень мала.

Среднедневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств



Источник: Центральный банк РА.

Сравнительный анализ средневзвешенных платежей, средневзвешенной ликвидности на начало дня и средневзвешенной доступной ликвидности (по всем банкам)



Источник: Центральный банк РА.

Указанные отказы обусловлены несколькими отдельными случаями, и могут быть результатом неверного управления ликвидностью (платежными потоками) со стороны отдельных участников системы, что не отразилось на ликвидности системы.

Часовое распределение платежей

В течение дня были отмечены два пиковых периода совершения платежей как по объему, так и по количеству платежей, которые распределились на начало и конец операционного дня.

В течение отчетного периода были отмечены изменения часового распределения платежей, совершенных за день.

Пиковые часы количества платежей переместились на конец дня, увеличив удельный вес количества платежей, совершенных в конце дня (за период 15:00-16:00 - 20%, что на 4-5 пп превышает показатель предыдущего года).

Хотя пиковый час объема платежей остался без изменения (10:00-11:00), однако его удельный вес резко увеличился (на 10 пп, в течение полугодия составив в среднем 31% платежей, совершенных за день). Учитывая, что изменений удельного веса в конце дня не наблюдается, тогда как доля платежей в остальные часы дня уменьшилась, увеличение удельного веса в пиковые часы усилило неравномерность распределения объема платежей, совершенных в течение дня. Во втором полугодии часовое распределение платежей в пиковые часы вновь сгладились, установившись на уровне предыдущего периода – 20% объема платежей.

Несмотря на изменение часового распределения совершенных в течение дня платежей, проблем в системе не возникло, и риск оценивается, как небольшой. Пик объема платежей был отмечен в начале дня и не сопровождался пиком количества, в результате риск в системе, связанный с ликвидностью и пропускной способностью, оценивается минимальным. Изменения распределения количества платежей были обусловлены, в основном, изменением поведения участников системы, вследствие применяемых в системе типов сообщений. Благодаря достаточному уровню пропускной способности и оптимизации применяемых в системе типов сообщений, существенно уменьшивших общий платежный поток, накопление платежей в конце дня не создало каких-либо проблем.

Учитывая также положительные результаты показателей ликвидности и доступности, а также незначительную долю отказов в платежах (подробности - в предыдущих подразделах), в 2014 году неравномерное распределение платежей в течение дня и накопления в определенные часы проблем не создали, и вероятность возникновения риска оценивается, в целом, как небольшая.

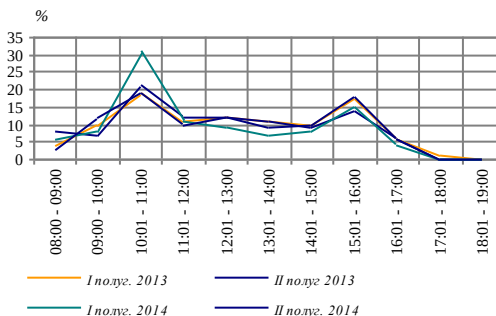
Пропускная способность системы

В 2014 году в системе было зарегистрировано существенное и резкое сокращение платежей в течение одного часа, что было обусловлено наиболее активным применением реестра и групповых сообщений и сокращением количества одиночных сообщений.

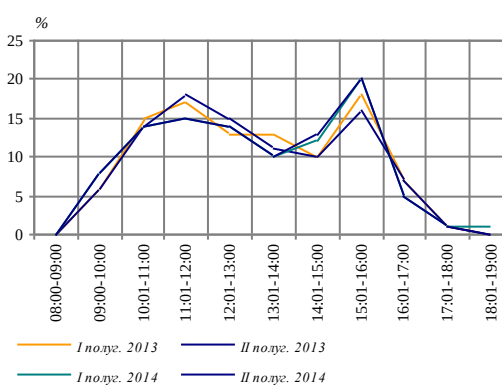
Максимальное количество платежей за час составило в среднем 4917 пл/час (пик в 2013 году – 5997 пл/час). Существенно снизился также показатель количества максимальных платежей в день, составив 26349 пл/день (пик в 2013 году - 41809 пл/день). Пиковый час был отмечен в сентябре (период 15:00-16:00), составив 34% количества и 27% объема платежей, совершенных в течение этого дня. Примечательно, что час пик во второй половине операционного дня образовался из-за технических неполадок, которые, однако, были быстро устранены, и в силу достаточной пропускной способности

Также незначительными были отказы, вызванные недостаточностью ликвидности.

Среднее полугодовое часовое распределение объема платежей в течение дня



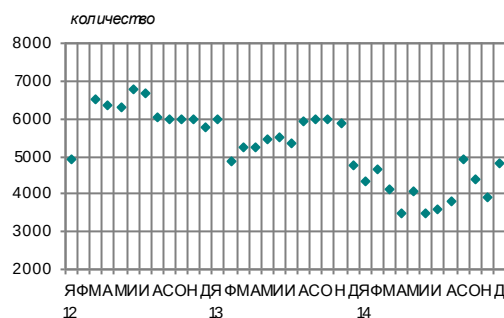
Среднее полугодовое часовое распределение количества платежей в течение дня



Источник: Центральный банк РФ.

В наблюдаемом периоде уменьшилось количество платежей в час, и вероятность возникновения рисков, связанных с пропускной способностью системы, в целом, небольшая.

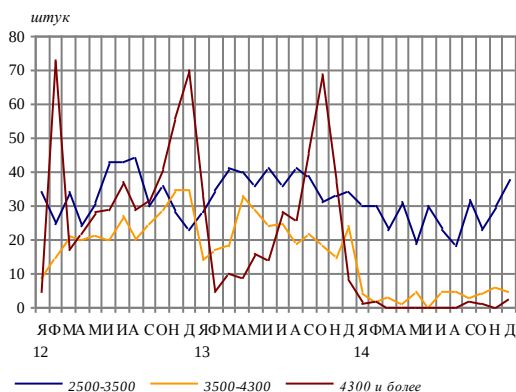
Максимальное количество платежей в течение часа



Показатель 2500 и более платежей за час и его доля в общем показателе рабочих (операционных) часов данного месяца



Динамика платежей, превышающих предельные величины в 2500, 3500 и 4300 платежей за час



Операционная доступность СЭП составляет 99,7%.

системы операционный день не был продлен (подробнее в подразделе “Операционная доступность”).

Показатели пиковых часов по каждому месяцу значительно снизились, и хотя они несколько повысились во втором полугодии, однако оставались на уровнях, значительно уступающих показателям 2013 года.

Резко снизились удельные веса всех пиковых показателей (большого количества платежей, совершенных в течение часа). С октября 2013 года почти не было отмечено совершение 4300 и более платежей за час, большой редкостью было также совершение 3500 и более платежей в час. Снизился также показатель совершения 2500 и более платежей в час, колебания которого в течение года были обусловлены изменениями общего количества платежей по СЭП.

Сопоставление с общими платежами по СЭП показывает, что резкое сокращение пиковых показателей обусловлено снижением общего количества платежных сообщений СЭП, что в свою очередь, является результатом оптимизации применяемых в системе типов сообщений.

Все это положительно отражается на снижении степени загрузки и уменьшении вероятности возникновения рисков, связанных с пропускной способностью в системе.

Указанные показатели пропускной способности и результаты проведенного целевого исследования показывают, что пиковые величины за час в основном обусловлены поведением нескольких банков, проявленным в определенные дни. Учитывая также оптимизацию применяемых в системе типов сообщений и отсутствие фактически зарегистрированных в этот период сбоев в работе системы, можно утверждать, что вероятность возникновения рисков, сопряженных с пропускной способностью, в целом, малая.

Операционная доступность системы

Операционная доступность СЭП в отчетном периоде составила 99,7%.

В 2014 году на бесперебойность работы СЭП оказали влияние 4 относительно серьезных инцидента (длительностью в час и более). Два инцидента связаны с проблемами, возникшими в системе доставки электронных сообщений, в результате которых проведение в системе окончательных расчетов было прекращено примерно на один час. Один из вышеназванных инцидентов также отчасти повлиял на своевременную подачу заявок со стороны одного из участников на торгах по первичному размещению государственных облигаций, однако это не повлияло на своевременное проведение торгов. Из-за данного инцидента со стороны ряда банков биржевое депонирование было осуществлено с некоторой задержкой. Третий инцидент связан с нарушением работы модуля обработки электронных сообщений системы “Операционный день”, вследствие которого проведение окончательных расчетов в системе было остановлено почти на два с половиной часа. Из-за инцидента 4 банка осуществили биржевое депонирование с задержкой.

Четвертый инцидент, длительностью 50 минут, был вызван неполадками, возникшими во внутренней сети Центрального банка, однако он не повлиял на другие платежи.

В связи с вышеуказанными инцидентами были предприняты соответствующие меры по их предотвращению в будущем и снижению негативных воздействий.

Благодаря достаточной пропускной способности системы указанные инциденты не оказали существенного влияния на работу системы. Ни один из инцидентов не вызвал необходимости в продлении операционного дня для осуществления окончательных расчетов, а задержки с биржевыми депонированиями были кратковременными и не повлияли на заключение сделок на бирже в этот день.

5.2. СИСТЕМЫ РАСЧЕТОВ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ

Окончательные расчеты по ценным бумагам в РА осуществляются по двум системам: по части корпоративных ценных бумаг и выпущенных от имени РА евробондов – по “Единой системе учета и расчетов ценных бумаг Центрального депозитария Армении” (далее – ЕСУРЦБД), и по части государственных (казначейских) ценных бумаг и ценных бумаг, выпущенных ЦБ РА – по “Системе учета и расчетов государственных ценных бумаг” (далее – СУРГЦБ).

В 2014 году по части транзакций, связанных со сделками на вторичном рынке по СУРГЦБ, было произведено транзакций более чем на 5689 млрд драмов (в 2013 году – 3894,1 млрд драмов), что больше по сравнению с предыдущим годом в 1,5 раза. 97,6% транзакций, связанных со сделками на вторичном рынке, совершенных по системам расчетов по ценным бумагам РА, были осуществлены по СУРГЦБ (в 2013 году – 98%). В этом смысле, с точки зрения обеспечения финансовой стабильности, ключевую роль продолжает играть СУРГЦБ Центрального банка, которая относится к ряду системно значимых систем.

Переводы ценных бумаг, произведенные по Системе учета и расчетов государственных ценных бумаг ЦБ, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке⁵⁹

Операции	2013	2014
Операции, связанные с внебиржевыми сделками (купля-продажа и репо) (млн. драмов РА в номинальной стоимости)	3879351,8	5656738,4
Операции, связанные с биржевыми сделками (купля-продажа) (млн. драмов РА в номинальной стоимости)	14780,7	32239,5
Итого	3894132,4	5688977,9

Переводы ценных бумаг, произведенные по Единой системе учета и расчетов ценных бумаг Центрального депозитария Армении, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке⁶⁰

Операции	2013	2014
Операции, связанные с внебиржевыми сделками (купля-продажа и репо) (млн драмов РА в номинальной стоимости)	66780,0	132541,2
Операции, связанные с биржевыми сделками (купля-продажа) (млн драмов РА в номинальной стоимости)	4996,9	7013
Итого	71776,9	139554,2

⁵⁹ Представленная статистическая информация отражает расчеты СУРГЦБ и не включает внутренние переводы, осуществленные субкастодианами для своих клиентов.

⁶⁰ Представленная статистическая информация отражает расчеты СУРГЦБ как по корпоративным ценным бумагам, так и по выпущенным от имени РА евробондам и не включает переводы ЦДА, осуществленные по государственным (казначейским) облигациям для своих клиентов как субкастодианов.

В связанных с внебиржевыми сделками расчетах, производимых по СУРГЦБ и ЕСУРЦБЦД, применяется принцип “поставка против платежа” (DVP), расчеты по биржевым сделкам производятся с предварительным депонированием ценных бумаг и денежных средств, что позволяет сократить риск контрапартнера. Применяемые в системах принципы осуществления валовых расчетов и их безотзывности исключают возникновение кредитного риска в системе.

В 2014 году существенных инцидентов, повлиявших на бесперебойность работы СУРГЦБ отмечено не было (длительностью один час и более). Операционная доступность подсистем первичного и вторичного рынков СУРГЦБ составила 100%.

Учитывая вышесказанное СУРГЦБ оценивается как надежная и безопасная система.

5.3. ГАРАНТИРОВАНИЕ ВКЛАДОВ

Фонд гарантирования возмещения вкладов (далее – Фонд) был создан Центральным банком в 2005 году. Фонд действует в соответствии с законом РА “О гарантировании возмещения банковских вкладов физических лиц” и является структурой, обеспечивающей финансовую стабильность страны (далее - Закон).

Целью Закона является оказание содействия укреплению надежности банковской системы РА, укреплению доверия общества к банковской системе РА и обеспечению защиты интересов вкладчиков.

В 2014 году в банковской системе сохранилась тенденция стабильного роста как вкладчиков-физических лиц, так и банковских вкладов физических лиц. Общий объем банковских вкладов физических лиц в банковской системе РА (включая негарантированные вклады, установленные частью 3 статьи 2 Закона) составил 1062 млрд драмов РА, что больше показателя предыдущего года на 14,41%.

К концу 2014 года доля гарантированных вкладов в общем объеме вкладов составила примерно 26,7%, что меньше показателя предыдущего года на 3,4% и обусловлено увеличением доли инвалютных вкладов.

Как и в предыдущие годы, в 2014 году увеличилось число вкладчиков-владельцев гарантированных вкладов. К концу 2014 года по сравнению с предыдущим годом число вкладчиков выросло на 7,6% и составило 1703155 (без учета бывших вкладчиков Сбербанка СССР).

Владельцы вкладов только в драмах РА продолжают оставаться преобладающей частью вкладчиков банковской системы РА, их доля составляет 84,33%, а доля владельцы вкладов только в инвалюте составляет 6,55%.

5.4. КРЕДИТНЫЙ РЕГИСТР И КРЕДИТНОЕ БЮРО АКРА

Кредитный регистр

С 1-го января 2003 года в составе Статистического управления Центрального банка действует Кредитный регистр, основной функцией которого является свод достоверной информации в целях осу-

ществления эффективного контроля и анализа. В Кредитном регистре регистрируются данные о кредитах, размер которых либо превышает 1,5 млн драмов РА, либо о кредитах, размер которых меньше 1,5 млн драмов РА, однако они не погашены в срок и классифицированы. К концу 2014 года количество кредитов, зарегистрированных в Кредитном регистре Центрального банка, составило 2153040, из которых 2014640 составили кредиты физических лиц, а 138400 – кредиты юридических лиц.

По сравнению с предыдущим годом количество кредитов, зарегистрированных в Кредитном регистре, увеличилось на 450187. К концу 2014 года в Кредитном регистре содержалась информация о 524445 действующих и 1628595 погашенных кредитах.

Количество кредитов, учитываемых в Кредитном регистре на конец 2014 года

Кредиты	Действующие	Погашенные	Итого
Физических лиц	506942	1507698	2014640
Юридических лиц	17503	120897	138400
Итого	524445	1628595	2153040

В 2014 году число предоставленных кредитов составило 296006, что превышает показатель предыдущего года на 18%. Рост предоставленных кредитов свидетельствует о непрерывном повышении кредитной активности.

В течение года были проведены работы по изменению методической и программной деятельности кредитного регистра. В частности, с 1-го января 2014 года Кредитный регистр прекратил прием запросов из банков и кредитных организаций в целях оценки кредитоспособности клиентов и проведения непрерывного мониторинга по действующим кредитам. Юридические и физические лица могут получить информацию о своей кредитной истории один раз в год, бесплатно.

Завершаются работы по разработке новой программной системы, которая позволит банкам и кредитным организациям представлять в Кредитный регистр ЦБ РА и Кредитное бюро АКРА информацию по единому формату отчетности. Целью внесенных изменений является сокращение объема работы банков и кредитных организаций, улучшение качества и количества информации о заемщиках, что в свою очередь окажет содействие повышению эффективности использования необходимой информации со стороны других подразделений Центрального банка в надзорных и аналитических целях.

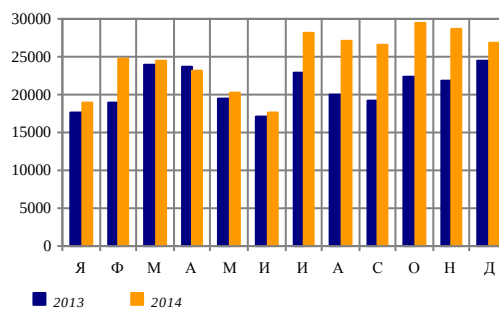
Кредитное бюро АКРА

В 2014 году число заемщиков, зарегистрированных в базе данных Кредитного бюро АКРА, увеличилось по сравнению с предыдущим годом на 6,7% и составило на 31-е декабря 1449636, из которых 98% - это физические лица.

Количество кредитов в базе данных Кредитного бюро АКРА также увеличилось по сравнению с 2013 годом на 19,7% и составило на 31-е июня 9964747.

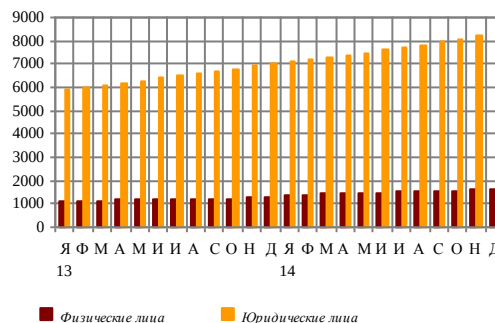
Каждый гражданин или юридическое лицо может получить из Кредитного бюро информацию о своей кредитной истории. Для того чтобы юридическое лицо смогло получить информацию о своем

Количество кредитов, предоставленных в 2013 и 2014 гг.



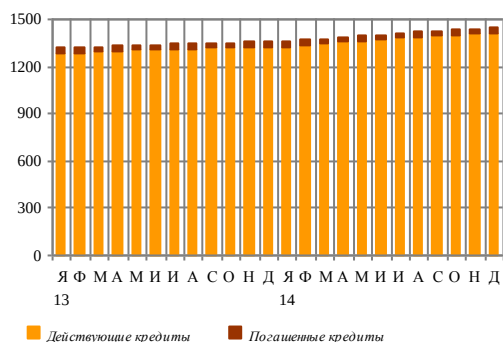
Источник: Центральный банк РА.

Количество заемщиков, зарегистрированных в базе данных кредитного бюро АКРА (тыс.)

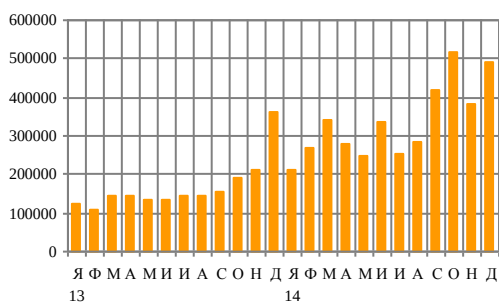


Источник: Кредитное бюро АКРА.

Количество кредитов, зарегистрированных в базе данных кредитного бюро АКРА (тыс.)



Количество кредитных отчетов, предоставленных кредитным бюро АКРА



Источник: Кредитное бюро АКРА.

клиенте, партнере, ему следует заручиться письменным согласием субъекта кредитной истории. Кроме этого, юридическое лицо должно заключить с Кредитным бюро договор о сотрудничестве. Кредитное бюро начало представлять кредитные отчеты с апреля 2007 года. Количество кредитных отчетов, представленных Кредитным бюро в 2014 году, выросло по сравнению с предыдущим годом на 101%.

С 2014 года Кредитное бюро начало также получать информацию от УКО ЗАО “Экспресс Кредит”, телекоммуникационной компании ЗАО “Оранжевая Армения”. В базу данных АКРА включается также информация о несовершеннолетних в срок платежей клиентов ЗАО “Оранжевая Армения”. В целях оборота информации ведутся переговоры с ЗАО “АрменТел”, оказывающей телекоммуникационные услуги. В Кредитное бюро АКРА поступает информация из базы общественных данных Министерства труда и социальных вопросов РА, а также из службы “Дорожной полиции” Полиции РА о неоплаченных в течение 60 дней штрафах, в случаях и порядке, предусмотренных законодательством РА (отчет производится со дня, следующего за последним днем срока, предусмотренного законодательством РА для оплаты штрафа за правонарушение). Ведутся также переговоры о получении информации из Министерства финансов РА о невыплаченных в установленные сроки налоговых обязательствах.

В целях сохранения информации, находящейся в распоряжении Кредитного бюро, и исключения случаев незаконного пользования ею другими лицами, разработана многоступенчатая кодированная система защиты базы данных. В системе регистрируются все действия, проводится ее непрерывный мониторинг в целях исключения и предотвращения подозрительных и несанкционированных действий.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Результаты мониторинга показывают, что в системе электронных платежей кредитный риск и риск ликвидности доведены до минимума, уровень пропускной способности системы достаточный и обеспечивает непрерывность платежей за день. Операционных рисков в системе зарегистрировано не было, доступность системы оставалась на уровне, допустимом международными стандартами.

В целом, деятельность СЭП и СУРГЦБ оценивается удовлетворительно, и с точки зрения финансовой стабильности развития в платежно-расчетной сфере остаются на регулируемом уровне и не вызывают рисков, угрожающих стабильности финансовой системы.

В течение 2014 года в Кредитном регистре Центрального банка и Кредитном бюро АКРА был зарегистрирован рост учитываемых кредитов, а также были проведены работы по разработке единого формата отчетности и повышению оперативности общей деятельности.

ГРАФИКИ

<i>Показатели экономического роста по регионам</i>	<i>8</i>
<i>Инфляция в ряде стран</i>	<i>9</i>
<i>Годовой процентный рост мировой торговли</i>	<i>10</i>
<i>Цены на нефть марки Brent</i>	<i>11</i>
<i>Цены на медь</i>	<i>11</i>
<i>Цены на молибден</i>	<i>11</i>
<i>Цены на зерно</i>	<i>11</i>
<i>Цены на золото</i>	<i>12</i>
<i>Доходность 10-летних государственных облигаций</i>	<i>14</i>
<i>Политика процентных ставок центральных банков</i>	<i>14</i>
<i>Обменный курс доллара США к евро и английскому фунту стерлингов</i>	<i>15</i>
<i>Межбанковские процентные ставки</i>	<i>15</i>
<i>Годовой рост основных отраслей экономики</i>	<i>17</i>
<i>Расходные компоненты ВВП</i>	<i>17</i>
<i>Рост кредитования основных отраслей экономики</i>	<i>18</i>
<i>Основные показатели государственного бюджета</i>	<i>19</i>
<i>Импорт Армении по группам товаров</i>	<i>20</i>
<i>Экспорт Армении по группам товаров.....</i>	<i>20</i>
<i>Внешняя торговля РА по странам.....</i>	<i>21</i>
<i>Чистые частные трансферты и доходы сезонных работников</i>	<i>21</i>
<i>Чистые некоммерческие трансферты физических лиц по банковской системе</i>	<i>22</i>
<i>Приток денежных переводов по странам</i>	<i>22</i>
<i>Средняя номинальная заработная плата</i>	<i>23</i>
<i>Индекс будущих условий и его компоненты</i>	<i>23</i>
<i>Структура обязательств домохозяйств</i>	<i>24</i>
<i>Структура потребительского кредитного портфеля банков и кредитных организаций РА</i>	<i>24</i>
<i>Портфели ипотечных и потребительских кредитов банков и кредитных организаций РА</i>	<i>24</i>
<i>Показатели долга и доходов домохозяйств</i>	<i>25</i>
<i>Индекс средних цен на квартиры в Ереване</i>	<i>25</i>
<i>Индекс купли-продажи недвижимости</i>	<i>25</i>
<i>Объем кредитования рынка недвижимости</i>	<i>26</i>
<i>Среднемесячные объемы и процентные ставки операций с ЦБ и межбанковских репо</i>	<i>28</i>
<i>Объем и средневзвешенная процентная ставка операций, совершенных на площадке кредитных ресурсов</i>	<i>28</i>
<i>Избыточные средства в драмах РА (средства, подлежащие резервированию в драмах/фактически резервированные средства)</i>	<i>29</i>
<i>Изменение кривой доходности гособлигаций РА</i>	<i>29</i>
<i>Спред облигаций со сроком погашения 6 месяцев и 10 лет</i>	<i>29</i>
<i>Объемы размещения государственных казначейских облигаций и средневзвешенная доходность</i>	<i>29</i>
<i>Операции купли-продажи ценных бумаг, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги</i>	<i>30</i>

<i>Сопоставление операций купли-продажи ГО и соотношения объема операций с ГО с объемом ГО в обращении</i>	<i>30</i>
<i>Операции репо, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги</i>	<i>30</i>
<i>Операции купли-продажи ценных бумаг и операции репо, осуществленные на регулируемом рынке ценных бумаг</i>	<i>31</i>
<i>Объемы и процентные ставки операций, осуществленных на валютном рынке РА</i>	<i>31</i>
<i>Обменные курсы на валютном рынке РА</i>	<i>32</i>
<i>Структура активов финансовой системы - по финансовым учреждениям</i>	<i>33</i>
<i>Карта стабильности банковской системы</i>	<i>33</i>
<i>Уровень финансового посредничества</i>	<i>34</i>
<i>Доля активов, обязательств и капитала 4 крупнейших банков в общем объеме банковской системы</i>	<i>34</i>
<i>Участие иностранных инвесторов в капитале банковской системы РА</i>	<i>34</i>
<i>Структура взвешенных по риску активов, учитываемых в расчете адекватности капитала банковской системы на 31.12.2014 г</i>	<i>35</i>
<i>Изменение доли неработающих кредитов в кредитах, выданных экономике – по отраслям</i>	<i>35</i>
<i>Объемы кредитов, предоставленных банковской системой экономике</i>	<i>35</i>
<i>Структура кредитов, выданных банковской системой резидентам – по отраслям экономики</i>	<i>36</i>
<i>Доля кредитов юридическим и физическим лицам в общих кредитах</i>	<i>36</i>
<i>Доля неработающих кредитов в кредитном портфеле</i>	<i>36</i>
<i>Кредиты, предоставленные крупным заемщикам / Общие кредиты</i>	<i>36</i>
<i>Количество банков, нарушающих норматив адекватности капитала в случае динамичного роста потерь по кредитам</i>	<i>37</i>
<i>Фактические и нормативные величины норматива ликвидности коммерческих банков</i>	<i>37</i>
<i>Краткосрочные активы банковской системы /Обязательства – по срокам, оставшимся до погашения</i>	<i>37</i>
<i>Крупные обязательства банковской системы / Общие обязательства</i>	<i>37</i>
<i>Структура депозитных источников финансирования кредитов банковской системы РА</i>	<i>38</i>
<i>Количество коммерческих банков, нарушающих норматив общей ликвидности в случае оттока срочных вкладов и вкладов до востребования физических лиц</i>	<i>38</i>
<i>Чистая прибыль банковской системы от купли-продажи и переоценки инвалюты</i>	<i>39</i>
<i>Средние процентные ставки по вкладам и кредитам банковской системы</i>	<i>40</i>
<i>Доля финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток и имеющихся в наличии для продажи, в общих активах</i>	<i>40</i>
<i>Структура нормативного общего капитала</i>	<i>42</i>
<i>Рентабельность банковской системы</i>	<i>42</i>
<i>Доходы и расходы банковской системы</i>	<i>42</i>
<i>ROA банковской системы Восточной Европы и СНГ</i>	<i>43</i>
<i>ROE банковской системы Восточной Европы и СНГ</i>	<i>43</i>
<i>Кредиты, предоставленные резидентам кредитными организациями – по отраслям экономики</i>	<i>43</i>
<i>Структура активов страховой системы на 31.12.2014 г.</i>	<i>45</i>
<i>Основные показатели страховой системы РА</i>	<i>45</i>
<i>Страховые премии / ВВП в странах Восточной Европы и СНГ (2013 г.)</i>	<i>45</i>
<i>Показатели ущерба и затрат страховой системы</i>	<i>46</i>
<i>Структура активов, взвешенных по риску, и требуемой величины платежеспособности, учитываемых в расчете показателя адекватности капитала страховой системы, на 31.12.2014 г</i>	<i>46</i>
<i>Структура активов, учитываемых в расчете показателя адекватности капитала инвестиционных компаний на 31.12.2015 г.</i>	<i>47</i>
<i>Объем и количество платежей по СЭП(без учета биржевых платежей)</i>	<i>49</i>

<i>Динамика количества платежей по СЭП - по МТ</i>	<i>49</i>
<i>Среднедневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств</i>	<i>50</i>
<i>Сравнительный анализ среднедневных платежей, среднедневной ликвидности на начало дня и среднедневной доступной ликвидности</i>	<i>51</i>
<i>Среднее полугодовое часовое распределение объема платежей в течение дня</i>	<i>51</i>
<i>Среднее полугодовое часовое распределение количества платежей в течение дня</i>	<i>51</i>
<i>Максимальное количество платежей в течение часа</i>	<i>52</i>
<i>Показатель 2500 и более платежей за час и его доля в общем показателе операционного часа данного месяца</i>	<i>52</i>
<i>Динамика платежей, превышающих предельные величины 2500, 3500, 4300 платежей за час</i>	<i>52</i>
<i>Количество кредитов, предоставленных в 2013-2014 гг.</i>	<i>56</i>
<i>Количество кредитов, зарегистрированных в базе данных кредитного бюро АКРА</i>	<i>57</i>
<i>Количество заемщиков, зарегистрированных в базе данных кредитного бюро АКРА</i>	<i>57</i>
<i>Количество кредитных отчетов, представленных кредитным бюро АКРА</i>	<i>57</i>

ТАБЛИЦЫ

<i>Пересмотры МВФ оценок мирового экономического роста в 2014-2015 гг.</i>	9
<i>Качественные показатели, характеризующие внешний долг РА</i>	19
<i>Сдача в эксплуатацию жилых зданий по источникам финансирования</i>	26
<i>Показатели, характеризующие государственные облигации на 31.12.2014 г.</i>	29
<i>Показатели, характеризующие облигации портфелей коммерческих банков на 31.12.2014</i>	30
<i>Концентрация ведущих трех и ведущих пяти эмитентов акций - по уровню капитализации на 2010-2014гг.</i>	31
<i>Индекс концентрации Герфиндаля-Гиршмана</i>	34
<i>Стресс-сценарии для оценки кредитного риска</i>	36
<i>Стресс-сценарии для оценки кредитного риска, сопряженного с внебалансовыми условными обязательствами</i>	36
<i>Стресс-сценарии для оценки риска ликвидности</i>	38
<i>Стресс-сценарии для оценки риска ликвидности, сопряженного с внебалансовыми условными обязательствами</i>	38
<i>Стресс-сценарии для оценки валютного риска</i>	39
<i>Стресс-сценарии для оценки процентного риска</i>	40
<i>Стресс-сценарии для оценки изменения цен на недвижимость</i>	41
<i>Величины активов, обязательств, капитала и прибыли кредитных организаций</i>	43
<i>Стресс-сценарии для оценки кредитного риска</i>	44
<i>Стресс-сценарии для оценки платежеспособности</i>	46
<i>Стресс-сценарии для оценки кредитного риска</i>	46
<i>Стресс-сценарии для оценки валютного риска</i>	47
<i>Стресс-сценарии для оценки риска ликвидности</i>	47
<i>Переводы ценных бумаг, произведенные по системе учета и расчета государственных ценных бумаг ЦБ, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке</i>	54
<i>Переводы ценных бумаг, произведенные по Системе учета и расчета ценных бумаг Центрального депозитария Армении, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке</i>	54
<i>Количество кредитов, учитываемых в Кредитном регистре</i>	56

СЛОВАРЬ ТЕРМИНОВ

Экономический рост	Рост объема производимых товаров и услуг в течение определенного периода времени.
Инфляция	Рост общего уровня цен на товары и услуги.
Индекс потребительских цен	Показатель изменения в цене типичной потребительской корзины по отношению к базовому периоду.
Платежный баланс	Статистический отчет, в котором представлены сводные данные о внешних экономических операциях, совершенных с иными странами и международными организациями (между резидентами и нерезидентами) в течение отчетного периода (квартал, год).
Внешняя торговля	Экспорт – вывоз товаров с экономической территории Армении в другие страны для свободного обращения. Импорт – ввоз в экономическую территорию Армении товаров из других стран для свободного обращения.
Валовой внешний долг	Непогашенная сумма фактических и ничем не обусловленных обязательств резидентов данной страны перед нерезидентами, которая требует выплаты основного долга и/или процентов, на определенный момент времени.
Кредитный риск	Риск, обусловленный тем, что заемщик банка или иной дебитор нарушит условия заключенного с банком договора, или не будет действовать в соответствии с этими условиями, что негативно скажется на прибыли и/или капитале банка.
Риск ликвидности	Риск, обусловленный тем, что банк не будет способен удовлетворить своевременно требования своих вкладчиков и других кредиторов без дополнительных убытков, что негативно скажется на прибыли и/или капитале банка.
Валютный риск	Риск, обусловленный тем, что изменение обменного курса инвалюты на рынке негативно скажется на прибыли и/или капитале банка.
Процентный риск	Риск, обусловленный тем, что колебания процентной ставки на рынке негативно скажутся на прибыли и/или капитале банка.
Ценовой риск	Риск, обусловленный тем, что колебания цен на рынке на ценные бумаги и аналогичные финансовые инструменты, учитываемые в балансе банка, негативно скажутся на прибыли и/или капитале банка.
Стандартный актив	Актив, обслуживаемый согласно начальному договору, и не вызывающий проблем.
Контролируемый актив	Актив, обслуживаемый согласно начальному договору, однако сопряженный с такими возникшими обстоятельствами, при которых возникает угроза способности заемщика по его обслуживанию
Нестандартный актив	Актив, по которому не выполняются договорные обязательства ввиду тяжелого финансового положения заемщика или его неспособности погасить долг.
Сомнительный актив	Актив, по которому не выполняются договорные обязательства, он наиболее проблемный, поэтому его возврат на этот момент становится чрезвычайно трудным или невозможным.
Безнадежный актив	Актив, который нельзя вернуть или который полностью обесценился, и его учет в балансе в качестве актива более нецелесообразно.
Неработающий актив	Актив, классифицированный банком, как “контролируемый”, “нестандартный”, “сомнительный”, или “безнадежный”.
Крупный заемщик	Лицо, вес риска по которому превышает 5 процентов общего капитала банка.
Крупное обязательство	Обязательство, составляющее 5 и более процентов общих обязательства банка, без учета взаимосвязанности.
Рентабельность активов (ROA)	Отношение чистой прибыли к среднему за период размеру общих активов.
Рентабельность капитала (ROE)	Отношение чистой прибыли к среднему за период размеру собственного капитала.
Общая ликвидность	Отношение высоколиквидных активов к общим активам.
Текущая ликвидность	Отношение высоколиквидных активов к обязательствам до востребования.
Нормативный общий капитал	Разность между общим капиталом, указываемом в отчете о финансовом положении и убавлениями, предусмотренными регулирующей банковской деятельностью Положением 2.
Адекватность капитала	Отношение общего нормативного капитала к взвешенным по риску активам.
Левэридж	Отношение общих активов к общему капиталу.
Внебалансовый условный актив	Актив, учитываемый во внебалансе банка. Во внебалансовые условные активы включаются неиспользованные части кредитных линий, кредитных карточек и овердрафтов, аккредитивы, предоставленные гарантии и поручительства.

<i>Чистые отчисления</i>	<i>Разность между отчислениями в резерв и возвратом из резерва на покрытие возможных потерь по активам.</i>
<i>Инвалютная чистая позиция</i>	<i>Разность между активами, выраженными в инвалюте, и драмовыми активами содержащими инвалютный риск, и обязательствами.</i>
<i>Валовая инвалютная позиция</i>	<i>Рассчитывается как сумма абсолютных величин инвалютных позиций каждой валюты.</i>
<i>Индекс Герфиндаля-Гершмана</i>	<i>Сумма квадратов долей всех действующих на рынке (в отрасли) хозяйствующих субъектов. Величина показателя равна от 0 до 1 и характеризует концентрацию рынка. Близкая к 0 доля рынка говорит о низкой степени концентрации.</i>
<i>Экономическая стоимость капитала</i>	<i>Разность между стоимостью общих активов и общих обязательств на определенный момент.</i>
<i>Спред</i>	<i>Разность между процентными ставками по кредитам и вкладам.</i>

АББРЕВИАТЫРЫ

ЦБ РА	Центральный банк Республики Армения
ВВП	Валовой внутренний продукт
ВНРД	Валовой национальный располагаемый доход
НСС	Национальная статистическая служба
МВФ	Международный валютный фонд
ООН	Организация Объединенных Наций
СНГ	Содружество независимых государств
ЕЦБ	Европейский центральный банк
США	Соединенные Штаты Америки
НИК	Национальная ипотечная компания
ИПИ	Иностранные прямые инвестиции
РЗНТ	Резерв заявленных, однако невыплаченных требований
РФ	Российская Федерация
МСФО	Международные стандарты финансовой отчетности
ОСАГО	Обязательное страхование автогражданской ответственности
ЦДА	Центральный депозитарий Армении
ГО	Государственные облигации
ГКО	Государственные краткосрочные облигации
СЭП	Система электронных платежей
СУРГЦБ	Система учета и расчета государственных ценных бумаг
НИК	Национальная ипотечная компания