

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ

**ОТЧЕТ
О ФИНАНСОВОЙ
СТАБИЛЬНОСТИ**

2016

2017

В «Отчете о финансовой стабильности представлены оценка возможных рисков, представляющих угрозу стабильности финансовой системы Армении, и потенциал 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 и «Финансовая система РА: развитие, регулирование, надзор.

Показатели представлены по состоянию на 18.04.2017 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. Развитие мировой экономики	8
1.1. Макроэкономическая среда	8
1.2. Международные финансовые рынки	13
2. Макроэкономическая среда в Армении	15
2.1. Макроэкономические развития	15
2.2. Внешняя торговля	17
2.3. Доходы домашних хозяйств и долговое бремя	18
2.4. Рынок недвижимости.....	20
3. Стабильность финансовых рынков.....	23
3.1. Денежный рынок и рынок капитала	23
3.2. Инвалютный рынок.....	25
4. Стабильность финансовых учреждений РА	27
4.1. Коммерческие банки	27
4.1.1. Финансовое посредничество, концентрация	28
4.1.2. Кредитный риск.....	29
4.1.3. Риск ликвидности	31
4.1.4. Рыночный риск	33
4.1.5. Достаточность и прибыльность капитала	35
4.2. Кредитные организации	36
4.3. Страховые компании.....	37
4.4. Обязательные пенсионные фонды	39
4.5. Участники рынка ценных бумаг.....	40
5. Стабильность в финансовых инфраструктурах РА.....	42
5.1. Межбанковские платежи в РА по системе электронных платежей ЦБ РА	42
5.2. Системы расчетов по ценным бумагам	45
5.3. Кредитный регистр и кредитное бюро АКРА	47
5.4. Гарантирование вкладов	48
Графики	50
Таблицы	52
Словарь терминов	53
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 развитий 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 издается 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 для 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 естественного функционирования, которая тесно связана с основной задачей Центрального банка – обеспечением ценовой стабильности. Неустойчивое состояние финансовой системы может создавать препятствия для реализации денежно-кредитной политики и ослаблять ее эффективность, мешать обеспечению долгосрочного и стабильного экономического роста. В то же время, денежно-кредитная и макроэкономическая стабильность содействуют уменьшению рисков для 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, представляющих опасность для 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 важными предпосылками являются:

- благоприятные развития в мировой экономике и международных финансовых рынках;
- стабильная внутренняя макроэкономическая среда с достаточно кредитоспособными домашними хозяйствами и предприятиями;
- эффективно действующая финансовая система, риски которой находятся в разумных и управляемых пределах;
- бесперебойно функционирующие финансовые инфраструктуры, содействующие реализации функций финансовой системы.

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

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

В отчете представлены риски, проявившиеся в этих сферах, и их возможное влияние на развития во всех секторах экономики и финансовой системы. Причем основное внимание в отчете о финансовой стабильности уделяется 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

В 2016 году финансовая система РА потерпела ущерб от реализации ряда рисков, тем не менее удалось перейти к этапу роста показателей и обеспечить прибыль.

Устойчивое сохранение низкого уровня темпа роста мировой экономики может увеличить вероятность дальнейшей реализации рисков.

Финансовая система РА в 2016 году потерпела убытки, вызванные реализацией рисков предыдущих лет. Благодаря действиям, предпринятым Центральным банком РА в течение года, удалось сохранить стабильность финансовой системы, зафиксировать определенный рост в кредитовании и привлечении вкладов, обеспечить прибыльность банковской системы и улучшение показателей финансовой стабильности.

На международных рынках сохранился низкий уровень цен на цветные металлы, в Республике Армения было зафиксировано слабое восстановление внутреннего потребления и сокращение иностранных инвестиций. Сохранившийся в Российской Федерации экономический спад отнюдь не содействовал росту частных трансфертов в Армению, восстановлению экономической активности.

Восстановление роста мировой экономики было намного слабее, чем прогнозировалось ранее. Геополитическая неспокойная обстановка повлияла на ограниченный рост мировой торговли и сохранение низких цен на ряд биржевых товаров.

Монетарные органы развивающихся и развитых стран сохранили расширяющую денежно-кредитную политику, стимулирующую экономический рост, а долгожданное повышение процентной ставки на рынках со стороны ФРС США произошло лишь в конце года. Параллельно оттоку капитала, в развивающихся странах замедлился темп экономического роста, а монетарные органы придерживались главным образом политики низких ставок.

В странах – основных торговых партнерах РА, а именно в ряде стран ЕС и в России, не было зафиксировано существенного улучшения экономических развитий, что ограничило должный рост внешнего спроса, приток капитальных вложений и денежных переводов в Республику Армения (подробнее - см. вкладыш «Экономические развития в Российской Федерации» и разделе «Развития мировой экономики»).

Экономический рост в РА в 2016 году составил 0,2% (в 2015 г. – 0,3%), обеспеченный, фактически, за счет роста промышленности и услуг, спад был зафиксирован в строительстве и сельском хозяйстве (подробнее - см. «Развития в макроэкономической среде РА»). В условиях сформировавшейся дефляционной среды Центральный банк значительно смягчил денежно-кредитные условия, что особенно положительно отразилось на показателях частного потребления. Снижение Центральным банком процентной ставки рефинансирования оказало соответствующее влияние на снижение ставок как на межбанковском, так и кредитном и депозитном рынках.

Коммерческие банки смогли увеличить объемы кредитного и депозитного портфелей, обеспечить прибыльность капитала. Улучшились показатели достаточности и ликвидности капитала, чему, в частности, оказали содействие пополнения уставных капиталов банков в результате повышения со стороны ЦБ РА минимального размера норматива общего капитала.

Наблюдалась тенденция снижения рисков финансовой системы, которые остаются на управляемом уровне, не создавая проблем для обеспечения финансовой стабильности (подробнее - см. «Стабильность финансовых институтов РА» и «Финансовая стабильность в финансовых инфраструктурах РА»).

Наблюдался рост капитала и ликвидности банковской системы, который служит дополнительной подушкой безопасности для возможных рисков.

1. РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ ¹

1.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СРЕДА

В течение года перспективы экономического роста ослабли, в целом, во всем мире. Основными предпосылками ослабления мирового экономического роста явились низкий экономический рост в развитых странах, сохранение низкого уровня цен на сырьевые товары, а также медленное восстановление мировой торговли и слабые потоки капитала. Тем не менее, к концу года появились некоторые позитивные тенденции, способствующие ожиданию ускорения экономического роста в 2017 году.

Некоторое ускорение мирового экономического роста в ближайшие годы, будет, согласно прогнозам, обусловлено ожиданием высокого роста экономики под влиянием стимулирующей фискальной политики США, ожидаемым расширением объемов мировой торговли и ростом цен на нефть. Наряду с позитивными развитиями может произойти смещение рисков в сторону снижения. Это более медленное, чем прогнозировалось, восстановление экономики в развитых странах, растущая геополитическая напряженность, и более сильное, чем ожидалось, замедление экономической активности Китая.

В течение года сохранился слабый рост мировой экономики, а риски снижения максимально преобладали, хотя зафиксированное в начале года восстановление на финансовом рынке и рынке топливно-энергетических ресурсов сохранилось, передав некоторый позитивный импульс мировой экономике. Уже к концу года стали наблюдаться тенденции, создающие позитивные ожидания.

Основными рисками, которые реализовались в течение года, стали более слабое, чем ожидалось, восстановление экономики в ряде развитых стран, растущая политическая нестабильность, низкая эффективность осуществляемых денежно-кредитных политик, нежелание соответствующих органов применить стимулирующую налогово-бюджетную политику.

В 2017 году в мировой экономике продолжится тенденция медленного роста. Причем, ни в развитых, ни развивающихся странах существенного изменения темпов экономического роста по сравнению с предыдущим годом не будет.

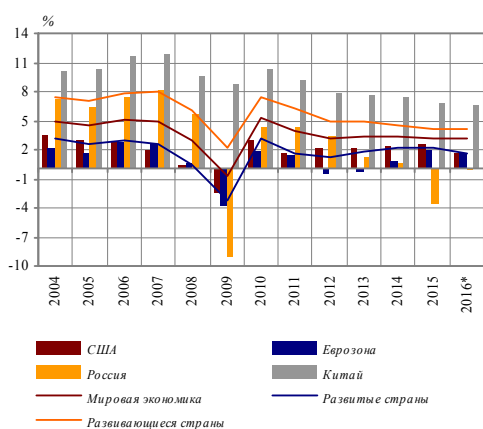
По оценкам МВФ экономический рост составил в 2016 году 3,1% (в 2015 г. – 3,2%).

В течение года особого ускорения темпа экономического роста в странах с развивающейся и переходной экономикой не наблюдалось, тогда как в развитых странах было зафиксировано снижение экономического роста по сравнению с предыдущим годом.

В развитых странах экономический рост в 2016 году составил по оценкам 1,7%, что на 0,4 процентного пункта ниже показателя предыдущего года, а в развивающихся странах темп экономического роста сохранился на уровне 4,1%².

Риски, имеющие негативные последствия для экономического роста в предыдущем году, сохранились и в отчетном году.

Показатели экономического роста



*Показатели здесь и далее, отмеченные звездочкой, являются оценками МВФ (апрель 2017).

Источник: МВФ.

¹ Источники информации о международных развитиях и прогнозах: IMF, World Bank, Economist Intelligence Unit, Financial Times, Bloomberg, RBC, The Institute of International Finance и др.

² Источником для всех прогнозов и оценок МВФ послужило издание "World Economic Outlook Update April, 2017".

В условиях существующей активности мировой экономики и ценовых развитий на рынке биржевых товаров сохранилась низкая инфляционная среда, с учетом которой МВФ оценил уровень инфляции в 2016 году для развитых стран 0,8%, а для развивающихся стран – 4,4%. Причем, в наступающем году инфляционных давлений вновь не ожидается.

Рост мировой экономики в 2015-2017 гг. по оценкам МВФ, %

Показатель (экономический рост)	Оценка роста в 2015 году по данным на 1.12.2016	Оценка роста в 2016 году по данным на 01.04.17	Прогноз роста на 2017 год по данным на 01.04.17
Рост мировой экономики	3.2	3.1	3.5
Развитые страны	2.1	1.7	2.0
США	2.6	1.6	2.3
Еврозона	2.0	1.7	1.7
Развивающиеся страны	4.1	4.1	4.5
СНГ	-2.8	0.3	1.7
Россия	-3.7	-0.2	1.4
Китай	6.9	6.7	6.6

В текущем периоде в развитых странах вместе со слабым экономическим ростом уровень вложений был, в основном, низким, и инфляция была ниже целевого уровня за счет низких цен на биржевые товары.

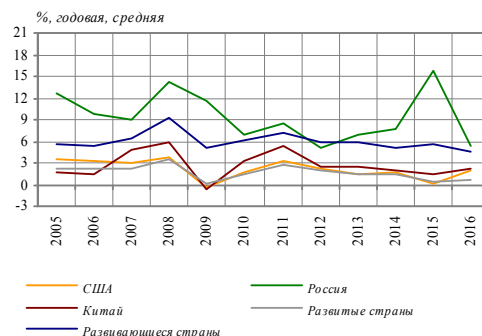
Экономический рост **США** в отчетном году составил 1,7%. В отличие от слабого экономического роста в первом полугодии, вторая половина года отличилась позитивными макроэкономическими развитиями. Экономическому росту продолжило оказывать содействие восстановление вложений, а также частное потребление, обусловленное ростом реальных располагаемых доходов и почти полной занятостью. В то же время, низкий уровень цен на нефть негативно повлиял на сектор энергетики, а слабый спрос развивающихся стран сдерживал объемы экспорта.

Можно предположить, что существующий в настоящее время уровень экономического роста США сохранится в ближайшие годы, чему главным образом будут способствовать непрерывный рост вложений, рост доходов домашних хозяйств, сокращение уровня безработицы, стабилизация рынка недвижимости, а также стимулирующая фискальная политика.

По прогнозам МВФ экономический рост США в 2017 году составит 2,3%.

В странах еврозоны в 2016 году было отмечено некоторое ослабление темпа экономического роста по сравнению с предыдущим годом. По оценкам МВФ годовой экономический рост составил 1,7% (в 2015 году -2,0%). Экономическому росту способствовали, в основном, рост внутреннего спроса, низкие цены на сырьевые товары, и некоторое оживление на кредитном рынке в результате проводимых ЕЦБ денежно-кредитных стимулирований в беспрецедентном объеме. На рост экономики негативно повлияли слабая инвестиционная среда, слабый внешний спрос, ряд неопределенностей, вызванных геополитической ситуацией. На дальнейшее состояние макро-

Инфляция в ряде стран



Источник: МВФ.

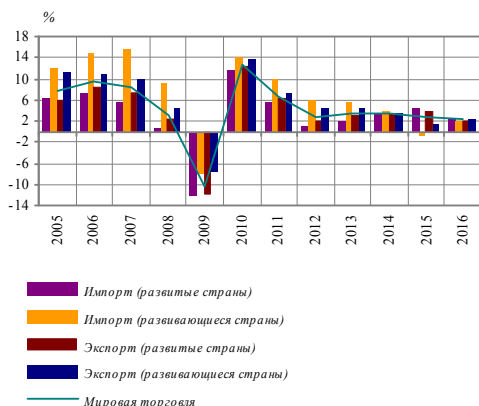
Экономический рост развитых стран заметно не ускорился.

экономики повлияло и, следует полагать, будет влиять и в дальнейшем, принятое в июне решение Великобритании о выходе из ЕС³, которое вызвало существенные неопределенности относительно дальнейших экономических развитий стран еврозоны.

Прогноз экономического роста еврозоны на 2017 год составляет 1,7%. Экономической активности в основном будут содействовать укрепление внутреннего спроса, программа количественного расширения, а также сохранение низких цен на нефть и мягкие денежно-кредитные условия. Перечисленным позитивным фактором могут противостоять слабая инвестиционная среда и низкий уровень чистого экспорта, главным образом по причине низкого экономического роста развивающихся стран, являющихся основными партнерами еврозоны.

Темп экономического роста развивающихся стран оставался медленным.

Годовой процентный рост мировой экономики



Источник: МВФ.

Уменьшение объемов мировой торговли связан с медленным экономическим ростом развивающихся и крупных развитых стран.

В развивающихся странах, обеспечивающих почти 70% мирового экономического роста, экономические развития в 2016 году были разноплановые. Темп экономического роста по сравнению с предыдущим годом не изменился, и ускорения в ближайшее время не предвидится.

Факторами, обусловившими низкие темпы экономического роста развивающихся стран, явились слабый внутренний спрос и слабая инвестиционная среда в Китае, низкие цены на биржевые товары и неблагоприятные условия для получения займов (особенно в Латинской Америке и странах-экспортерах нефти), экономические трудности, вызванные геополитическими развитиями (особенно в странах СНГ, Ближнего Востока и Североафриканских странах).

Слабый экономический рост в развивающихся странах в краткосрочном отрезке будет устойчивым в силу низких цен на экспортные товары, тенденции ужесточения денежно-кредитных условий в глобальном масштабе, слабого экспорта, неизбежности экономических реформ.

Правительство **Китая** продолжает проведение мероприятий по переходу на новую модель экономического развития, в которой акцент смещается с производства и инвестиций в сторону услуг и внутреннего потребления. В течение года еще одной проблемой был отток капитала, который, несмотря на медленные темпы, все же продолжал оказывать дополнительные давления на валюту.

Рост экономики Китая в 2016 году составил по оценкам 6,7%, что на 0,2 процентного пункта ниже показателя предыдущего года и ниже всех показателей, зафиксированных после мирового финансово-экономического кризиса. В ближайшие годы восстановления темпов экономического роста не предвидится, в 2017 году ожидается 6,6% экономический рост.

МВФ оценил экономический рост в развивающихся странах в 2016 году 4,1%, а прогноз на 2017 год составляет 4,5%.

В 2016 году был зафиксирован самый низкий уровень объемов мировой торговли после мирового финансово-экономического кризиса.

Медленный рост объемов торговли обусловили в основном слабый мировой экономический рост, низкие цены на сырьевые

³ На референдуме, состоявшемся 23-го июня, 52% граждан Великобритании проголосовали за выход Великобритании из состава ЕС. Сразу за референдумом последовали резкие колебания на финансовом рынке, национальная валюта Великобритании резко ослабла и утратила свой рейтинг AAA. Через месяц волнение на финансовых рынках успокоилось, и основные индексы вернулись к уровню, отмеченному до референдума. В целом, Brexit усилил экономические неопределенности в глобальном масштабе, и, согласно оценкам, содействие будет отрицательным как для экономического роста Евросоюза, так и самой Великобритании.

товары, а также сокращение доли развивающихся стран. В то же время, взаимные санкции, применяемые ЕС и РФ, существенно мешают расширению объемов мировой торговли (подробнее - см. вкладыш «Экономические развития в РФ»).

Впервые за последние 15 лет соотношение роста мировой торговли и роста мировой экономики были меньше 1:1⁴, что также говорит о невозможности быстрых темпов восстановления мировой экономики, поскольку низкие объемы торговли свидетельствуют о слабой экономической активности.

По прогнозам МВФ годовой прирост объемов мировой торговли составил в 2016 году 2,2% (годом ранее – 2,6%), а прогноз на 2017 год составляет 3,8%.

В 2016 году в целом сохранился низкий уровень международных цен на сырьевые товары, обусловленный развитиями, характерными для мировой экономики и некоторых товарных рынков.

В 2016 году среднегодовая цена на нефть марки Brent составила 44,1 долларов США за баррель. Зафиксированная в предыдущем году тенденция снижения изменилась в отчетном году, хотя уровень цен на нефть остается низким, а цена по сравнению с предыдущим годом опустилась на 15,9%. Основным фактором, способствующим низкому уровню цен, является избыток мировых запасов нефти. Тем не менее, дальнейшая тенденция цен на нефть будет зависеть от решений изменения ставки политики ФРС США.

В краткосрочной перспективе цены на нефть будут колебаться в зависимости от возможной волатильности курса доллара США, обусловленной в основном ожидаемыми изменениями ставки политики ФРС США, и в целом от экономических развитий в мировой масштабе.

В 2016 году сохранился в основном низкий уровень цен на медь и молибден, хотя в конце года был зафиксирован рост цен на цветные металлы. Средняя годовая цена на медь снизилась по сравнению с тем же периодом предыдущего года на 11,5%, составив 4870,8 долларов США за тонну. Средняя годовая цена на молибден снизилась по сравнению с тем же периодом предыдущего года на 4,9%, составив 16,3 тыс. долларов США за тонну.

В краткосрочной перспективе, при прочих равных условиях, продолжится зафиксированная в конце года тенденция восстановления мировых цен на цветные металлы, обусловленная восстановлением спроса развивающихся стран.

В отчетном году международные цены на зерно проявили тенденцию снижения. В 2016 году средняя годовая цена на зерно составила 4,5 долларов США за бушель, снизившись по сравнению с предыдущим годом на 19,1%. В краткосрочной перспективе ожидается снижение цен на мировых рынках пшеницы, обусловленное богатым урожаем, однако в среднесрочном отрезке прогнозируется тенденция стабилизации цен.

В 2016 году среднегодовая цена на золото составила 1247,6 доллара США за тройскую унцию (рост по сравнению с предыдущим годом на 7,5%).

В краткосрочной перспективе, при наличии ожидаемых темпов восстановления мировой экономики, можно ожидать, что цены на золото не проявят резких колебаний.

На товарных рынках сохранился в основном низкий уровень цен.

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



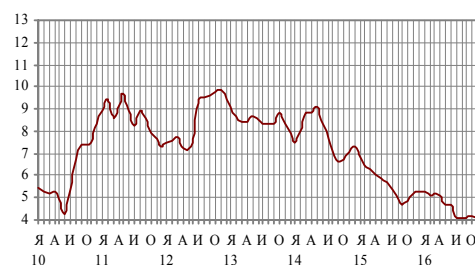
Цены на медь
(доллар США за 1 тонну)



Цены на молибден
(1000 долларов США за 1 тонну)



Цены на зерно
(доллар США за 1 бушель)



Цены на золото
(доллар США за 1 тройскую унцию)



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

⁴ https://www.wto.org/english/news_e/pres16_e/pr779_e.htm

Экономические развития в Российской Федерации

В 2016 году в России 2016 было зафиксировано замедление темпов спада экономики, обусловленное в основном инвестиционным и внешним спросом, тогда как внутренний спрос имел негативные развития. Позитивным тенденциям ВВП по показателям предложения способствовали рост отраслей промышленности и сельского хозяйства и замедление спада строительства. Сохранилось негативное влияние низкого уровня цен на нефть на рост экономики, а санкции продолжали мешать доступности внешних финансовых рынков. Основными факторами, обусловившими спад экономики, были низкие цены на энергоносители, геополитическая ситуация и применяемые санкции¹, а также волатильность национальной валюты.

На экономику РФ продолжает оказывать сдерживающее влияние также неконкурентоспособная деловая среда и низкий уровень развития инфраструктур. Тем не менее, в краткосрочной перспективе, при наличии тенденции некоторого роста цен на нефть, ожидается, что экономический рост России вновь окажется в зоне положительных значений.

Согласно данным Федеральной статистической службы РФ в 2016 году спад экономики в России составил 0,2% (в том же периоде предыдущего года – 2,8%)². Положительное содействие оказали отрасли перерабатывающей промышленности, сельского хозяйства, строительства. Снижение реальных располагаемых доходов населения негативно повлияло на показатели частного спроса, следовательно, и на экономический рост.

Наибольший рост в годовом выражении был зафиксирован в отраслях сельского хозяйства (3,5%) и промышленности (1,4%). Замедлились темпы спада строительства - 4,3% (годом ранее – 4,9%). Негативная динамика ВВП в основном была обусловлена низким уровнем частного потребления (спад розничной торговли в годовом выражении составил 6,2%), а также слабым спросом на строительные-монтажные работы, что в свою очередь было обусловлено слабой инвестиционной активностью.

На замедление инвестиционных процессов повлияли в основном спад потребительского спроса из-за снижения располагаемых доходов населения и ограниченность источников финансирования. Сохранение низких цен на нефть и внешние экономические неопределенности обострили существующие проблемы.

Согласно данным Федеральной статистической службы РФ в январе-ноябре экспорт товаров составил 254,1 млрд долларов США (по сравнению с тем же периодом 2015 года снижение в годовом выражении составило 19,2%).

Импорт в том же периоде составил 163,9 млрд долларов США (снижение в годовом выражении 1,4%). Таким образом, положительное сальдо торгового баланса составило 90,2 млрд долларов США, снизившись по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 39,2%.

В декабре 2016 года 12-месячная инфляция составила 5,4%, значительно уступив показателю предыдущего года - 12,9%. Согласно предварительным оценкам Министерства экономического развития РФ уровень безработицы продолжает оставаться низким и для 2016 года оценивается 5,5% без учета фактора сезонности.

В 2016 году, по сравнению с предыдущим годом, национальная валюта России окрепла благодаря некоторому росту международных цен на нефть и сравнительно жесткой монетарной политике Банка России. В частности, реальное укрепление курса рубля к доллару составило 8,15%, к евро – 6,2%. Международные инвалютные резервы РФ в течение отчетного выросли года, составив 392,8 млрд долларов США.

В течение года Банк России, исходя из макроэкономической ситуации и необходимости обеспечения финансовой стабильности, проводил умеренно жесткую монетарную политику, направленную на снижение инфляции до целевого уровня 4%. Процентная ставка рефинансирования была дважды в течение года пересмотрена и снижена по 0,5 процентного пункта до 10,0%. Следует отметить, что для обеспечения естественного функционирования банковской системы Центральный банк Российской Федерации продолжил совершение сделок валютных репо, но уже в меньшем объеме, а начиная с сентября и вовсе прекратил их совершение.

В 2016 году продолжилось сокращение активов банковской системы РФ наряду с улучшением их структуры. В течение года улучшилось качество кредитов как в национальной валюте, так и инвалюте. Доля «плохих» ссуд составила 6,3% против 6,7% в 2015 году. Кредиты банковской системы нефинансовым организациям и домашним хозяйствам уменьшились на 6,9% (без учета фактора обменного курса - на 2,4%).

В течение года заметно выросла рентабельность банковской системы. Общая прибыль по сравнению в предыдущим годом выросла в 5 раз, составив 930 млрд рублей.

¹ 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 топливо-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.

² Данные по развитиям, оценкам и прогнозам экономики РФ взяты из издания Министерства экономического развития РФ «Об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в 2016 году»

<http://economy.gov.ru/minrec/resources/9056bb04-390c-47f9-b47f-8e3b061bc7b8/monitor1-12.pdf>

1.2. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

В 2016 году на международных финансовых рынках резких колебаний не было, за исключением лихорадки, охватившей рынки после референдума о выходе Британии из ЕС, которая, однако, почти полностью улеглась уже в последующем месяце. Тем не менее, группа рисков осталась по сравнению с предыдущим годом без изменений.

Для стимулирования роста мировой экономики в ряде стран продолжилось применение расширяющей денежно-кредитной политики. Вместе с этим, ФРС США повысила процентные ставки в конце отчетного года. Отток капитала в развивающихся странах продолжился, вызвав там волатильность национальных валют.

Во втором полугодии доходность долгосрочных государственных облигаций в США повысилась, что было связано с повышением ФРС ставок в конце отчетного года, а в еврозоне - устойчиво снижалась на протяжении всего года, что было обусловлено программой количественного расширения в еврозоне. Для заемщиков реального сектора ситуация на кредитном рынке была благоприятной: было зафиксировано некоторое улучшение условий кредитования и рост спроса со стороны домашних хозяйств и организаций на кредитные средства.

Как и ранее, в 2016 году в условиях нестабильного роста мировой экономики и экономических вызовов, основные развитые страны сохранили политику низких процентных ставок, за исключением ФРС США.

В текущем году ЕЦБ продолжил программу покупки активов, увеличив объем ежемесячной покупки активов до 80,0 млрд евро⁵, а с марта 2016 года снизил ставку рефинансирования с 0,5% до 0,0%, и сохранил ставку привлечения денежных средств на прежнем уровне -0,4%. При слабом экономическом росте и уровне инфляции ниже целевого показателя следует ожидать, что ЕЦБ и в ближайшее время будет проводить мягкую монетарную политику.

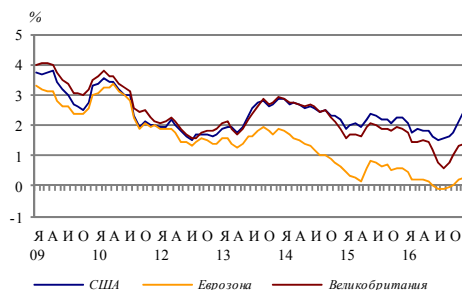
Центральный банк Англии оставил процентную ставку денежно-кредитной политики на низком уровне, пересмотр которой, согласно заявлением банка, будет зависеть не только от уровня безработицы, но и развития ряда других показателей, свидетельствующих об оживлении экономики.

В декабре 2015 года ФРС США, впервые после финансово-экономического кризиса повысила, на основании стабильности экономического роста, процентную ставку политики, установив ее на уровне целевого диапазона 0,25-0,5%. Компетентные органы подчеркнули, что повышение ставок будет постепенным, к тому же исключительно при условии стабильного экономического роста и благоприятных международных развитии. В итоге, следующее повышение произошло только в декабре 2016 года на 0,25 процентного пункта.

При сокращении безработицы в США и восстановлении уровня инфляции ФРС США продолжит ужесточение денежно-кредитных условий. Участники рынка ожидают повышение процентных ставок в течение ближайших трех лет на 1 процентный пункт.

На фоне ожиданий повышения процентных ставок, в условиях притока капитала в США и низкого уровня цен на биржевые товары, в ряде развивающихся стран сохранился отток капитала и обусловленные этим фактором низкий уровень вложений и медленный экономический рост.

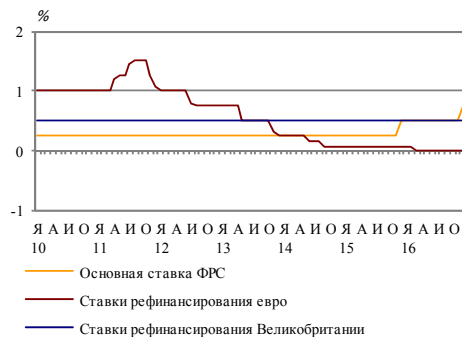
Доходность 10-летних государственных облигаций



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

Центральные банки развивающихся и ряда развитых стран продолжили осуществление расширяющей денежно-кредитной политики.

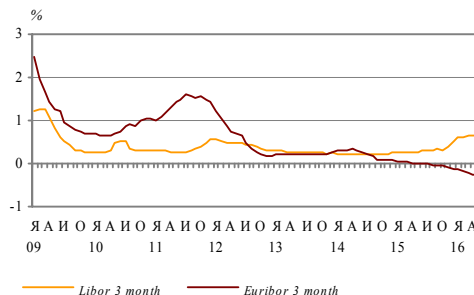
Политика процентных ставок центральных банков



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

Долгожданное повышение ставки политики ФРС произошло в декабре 2016 года.

Межбанковские ставки



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

⁵ ЕЦБ планирует осуществление программы ежемесячной покупки активов до марта 2017 года. <https://www.ecb.europa.eu/monopoly/implementation/omt/html/index.en.html>

Обменный курс рубля к доллару США и евро



Источник: ЕЦБ.

В отчетном году основные валюты проявили разноплановую динамику. Обменный курс доллара США слегка укрепился относительно евро, в силу как экономической политики, проводимой в США и европейских странах, так и сформировавшихся ожиданий.

Начатая еще с 2013 года тенденция ослабления национальных валют развивающихся стран, в ряде стран сменилась укреплением. Однако было бы неверно обуславливать такое укрепление внутренними экономическими тенденциями, так как экономические развития в течение года нельзя назвать позитивными. Динамика валют, по сути, явилась реакцией на задержку постепенного повышения США процентных ставок. Эта динамика и в дальнейшем будет обусловлена как политикой ФРС, так и внутренними развитиями стран, в частности, спросом на внешнее финансирование, внутренней денежно-кредитной политикой, политической стабильностью, ценовыми развитиями биржевых товаров и степенью чувствительности к колебаниям доллара.

Низкие уровни базовых ставок и мировая экономическая неустойчивость обусловили сохранение низкого уровня межбанковских процентных ставок.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Хотя в 2016 году продолжилось восстановление мировой экономики, однако темпы были ниже прогноза в силу реализации рисков в сторону снижения.

В развитых странах, в том числе и в США, затруднения продолжали вызывать низкий темп экономического роста, низкая инфляционная среда, риски в финансовой системе. В результате развитые страны сохранили политику, ориентированную на низкие процентные ставки, а в США, где в конце предыдущего года было совершено изменение направления политики низких ставок, продолжилось постепенное ужесточение денежно-кредитных условий.

В развивающихся странах продолжился отток капитала на фоне низкого экономического роста, который, однако, в конце года сменился притоком. Изменение объемов долгового бремени домашних хозяйств стало содержать риски для финансовой стабильности. В развивающихся странах, кроме экономических рисков, угрожающих росту экономики, актуальными остались геополитические риски, связанные, в частности, с украинским кризисом, взаимоотношениями между Россией и Западом.

Спад экономики России и уменьшение частного потребления продолжили обуславливать сокращение поступающего из России притока некоммерческих денежных переводов.

Нестабильный рост мировой экономики, низкий экономический рост развивающихся стран и, в особенности, экономические проблемы в РФ негативно отразились на инвестиционной среде в РФ, экономическом росте и частных трансфертах.

2. РАЗВИТИЯ В МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СРЕДЕ АРМЕНИИ

2.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ РАЗВИТИЯ ⁶

Медленное, чем прогнозировалось, восстановление экономик торговых партнеров РА, геополитическая напряженность, сохранение низкого уровня цен на сырьевые товары оказывают негативное воздействие на экономическую активность РА. Наряду с этим смягчились риски, обусловленные макроэкономическим сектором, благодаря, с одной стороны, непрерывным улучшением внешнего спроса, с другой стороны – осуществленной ЦБ РА расширяющей денежно-кредитной политикой и стимулирующей фискальной политикой Правительства РА. В итоге риски, угрожающие стабильности финансовой системы, частично нейтрализовались.

Экономическая активность увеличилась в течение года медленными темпами, в итоге экономический рост в 2016 году, по данным НСС РА, составил 0,2%.

С точки зрения совокупного объема предложения, медленный темп роста экономической активности был обусловлен в основном замедлением во втором полугодии темпов роста горнорудной промышленности, сокращением объемов сельского хозяйства (-5,8%), а также непрерывным спадом в строительстве.

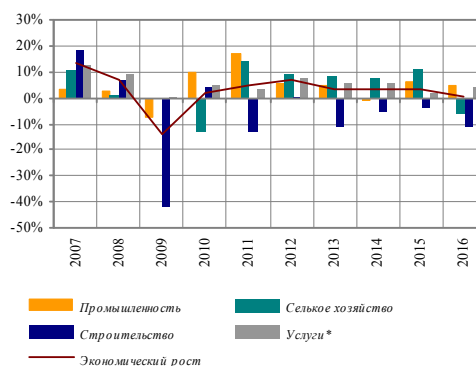
В отрасли промышленности в 2016 году зафиксирован 5,1% рост добавленной стоимости в результате увеличения спроса стран-партнеров, а также структурных изменений, осуществляемых во внутренней экономике. В конце 2016 года высокая экономическая активность наблюдалась в перерабатывающей промышленности. Немаловажным был рост объемов выпуска производства табака, напитков и пищевых продуктов – соответственно на 23,5%, 7,4% и 2,6%.

Рост добавленной стоимости в сфере услуг составил 4,0% в годовом выражении за счет роста объемов предоставленных услуг и торговли – соответственно на 7,1% и 1,0%. Росту способствовали в основном показатели услуг в сегментах «Искусство, развлечение и отдых», «Транспорт» и «Финансовые услуги», соответственно на 22,2%, 17,9% и 3,9%.

Низкая экономическая активность в строительстве сохранилась и в 2016 году, вызванная слабым внутренним спросом. По данным НСС РА спад добавленной стоимости в отрасли составил 11,3%. За исключением международных кредитов, по всем остальным источникам финансирования строительства зафиксировано снижение.

Расширяющая денежно-кредитная политика ЦБ РА и расширяющая налогово-бюджетная политика Правительства РА, а также дефляционная среда продолжили некоторую нейтрализацию негативных последствий совокупного спроса. В условиях вышеуказанных развитий внутреннее предложение слегка восстановилось и соста-

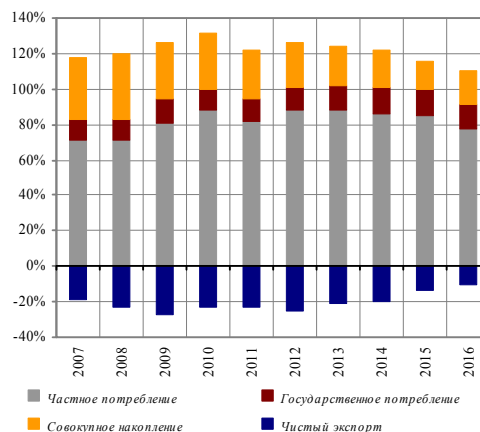
Реальный рост ВВП и основных отраслей экономики



* В «Услуги» входит суммарный итог показателей по торговле и других сферах обслуживания

Источник: НСС РА.

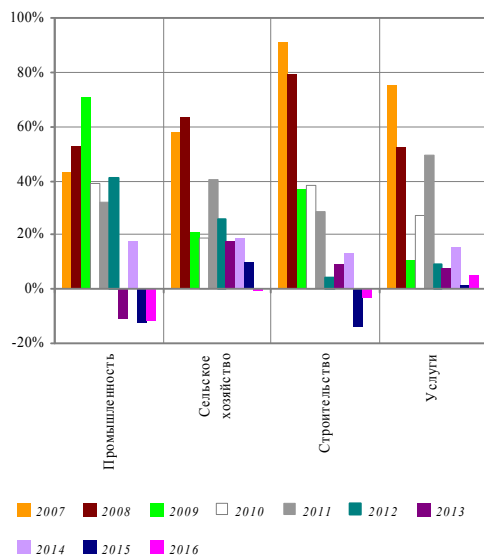
Расходные компоненты ВВП
(доля в ВВП)



Источник: НСС РА.

⁶ Подробнее о развитиях макроэкономической среды - см. издание «Обзор инфляции, 1/2017 г.»

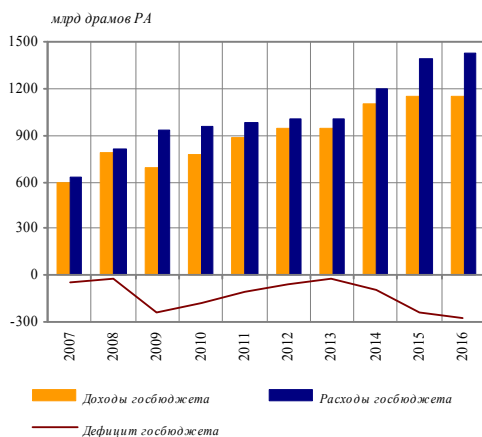
Рост кредитования основных отраслей экономики



Источник: НСС РА.

В 2016 году увеличились объемы кредитования общественному питанию и другим сферам обслуживания.

Основные показатели государственного бюджета



Источник: НСС РА.

В декабре 2016 года 12-месячная инфляция составила -1,1%, оказавшись вне допустимого диапазона колебаний целевого уровня.

вило в 2016 году 1,0%. Рост государственного потребления составил 3,9%. Несмотря на медленное восстановление внутреннего спроса, все еще сохраняется слабая инвестиционная активность: частные вложения сократились на 10,4%. В отличие от уменьшения частных вложений, объем государственных вложений увеличился на 5,7%.

О слабой инвестиционной среде свидетельствуют также результаты опросов ЦБ об индексе деловой среды (ИДС)⁷. В частности, ИДС в четвертом квартале 2016 года составил 52,1, повысившись по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 1,8 пункта. Хотя рост ИДС был зафиксирован во всех сегментах, однако показатели деловой среды в строительстве и услугах остаются ниже уровня устойчивости, что свидетельствует о более низкой деловой активности в неэкспортном секторе экономики по сравнению с экспортным сектором экономики.

Кредиты экономике в 2016 году увеличились на 15,4%. Рост обусловлен в основном расширением кредитного предложения. На расширение кредитного предложения повлиял фактор накопленной ликвидности, образовавшейся в результате пополнения капитала, и усилившаяся конкуренция между банками.

Наибольший рост объемов кредитования был зафиксирован в промышленности и сфере общественного питания и других сферах обслуживания: соответственно на 12,0% и 21,3%. Причем при кредитовании бизнес проектов банки и кредитные организации проявляют особую гибкость для клиентов, которые являются субъектами среднего и крупного предпринимательства. Доля «плохих» кредитов и дебиторских задолженностей в общем объеме кредитов и дебиторских задолженностей снизилась на 1,2 процентного пункта и составила в конце года 6,2%. Наряду с ростом объемов кредитования увеличились «плохие» кредиты, выданные промышленности, общественному питанию и сфере обслуживания.

Расширяющая фискальная политика в 2016 году выразилась в росте, по сравнению с предыдущим годом, доходов и расходов соответственно на 0,7% и 2,5%. Незначительный рост доходов был обеспечен за счет роста налоговых доходов на 1,1%, а рост государственных расходов⁸ - за счет роста текущих расходов на 3,3%. Импульс налогово-бюджетной политики на совокупный спрос был 1,0 расширяющим, обусловленный 0,9 расширяющим импульсом доходов.

Под влиянием перечисленных развитий доходов и расходов в 2016 году сформировался дефицит на 272,5 млрд драмов, составивший, по предварительным данным, 5,4% ВВП.

Хотя в конце года дефляционные давления ослабли, тем не менее, в декабре 2016 года 12-месячная инфляция составила -1,1%, в основном, обусловленная дефляцией услуг и непродовольственных товаров.

В условиях существующих развитий низкая инфляция оказывает наиболее позитивное влияние на сдерживание сокращения внутреннего спроса, сохранение покупательной способности доходов и на повышение конкурентоспособности на международных рынках.

⁷ Источник: итоги квартальных опросов ЦБ РА «Об индексе деловой среды», проведенных в 2016 году.

⁸ Включая расходы в рамках групп реализации проекта.

2.2. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

Уровень дефицита текущего счета РА, улучшенный на фоне непрерывного восстановления внешнего спроса и позитивной динамики торговли, сохранился и во втором полугодии 2016 года: соотношение текущего счета и ВВП составило 2,7%, против 2,6% годом ранее. На улучшение текущего счета позитивно повлияло также замедление темпов снижения притока денежных переводов.

Импорт товаров и услуг в долларовой стоимости повысился на 11,6%, а долларовая стоимость экспорта увеличилась на 3,4%.

В результате опережающего роста экспорта дефицит торгового баланса сократился по сравнению с предыдущим годом на 20,4%, составив 944,4 млн долларов.

Согласно оценкам ЦБ РА рост объема реального экспорта товаров и услуг составил в 2016 году 14,4%, а рост объема импорта товаров и услуг составил 3,8%.

В структуре экспорта рост был зафиксирован среди товарных групп «Драгоценные и полудрагоценные камни, драгметаллы и изделия из них», «Готовая пищевая продукция», «Продукция растительного происхождения» и «Текстильная продукция» - соответственно на 73,9%, 28,6%, 83,2% и 36,7%.

В структуре экспорта увеличились, в основном, объемы экспорта «Драгоценные и полудрагоценные камни, драгметаллы и изделия из них», «Текстильная продукция», «Машины, оборудование и механизмы», «Химические продукты, химикаты» и «Готовая пищевая продукция» - соответственно на 36,8%, 37,1%, 13,9%, 8,7% и 5,4%.

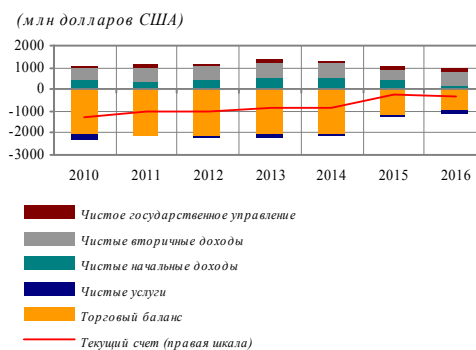
Уменьшилась доля товарных групп «Рудно-сырьевая продукция» и «Недрагоценные металлы и изделия из них».

Положительный сдвиг показателя концентрации экспорта РА по товарным группам, зафиксированный в начале года, продолжился и во второй половине года. Индекс Герфиндаля-Гиршмана снизился по сравнению с предыдущим годом на 0,015 и составил 0,182⁹.

Уровень концентрации внешней торговли РА по странам в 2016 году слегка увеличился из-за увеличения доли крупного торгового партнера РФ в структуре экспорта.

В условиях восстановления внешнего спроса увеличились объемы экспорта товаров в страны СНГ и ЕС: соответственно на 43,5% и 15,9%. Вместе с этим, увеличились объемы экспорта товаров в Швейцарию, Канаду, Грузию и почти вдвое уменьшился объем экспорта в Китай.

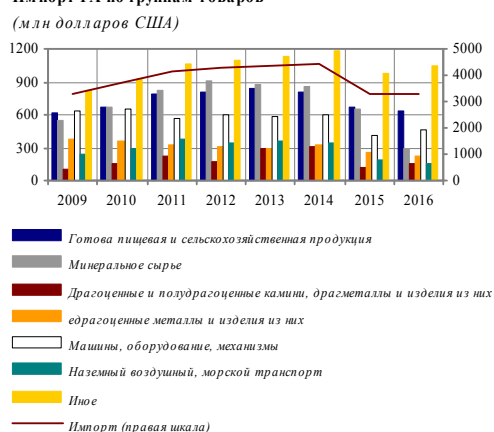
Основные показатели платежного баланса



Экспорт РА по группам товаров

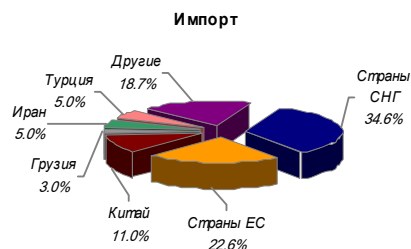
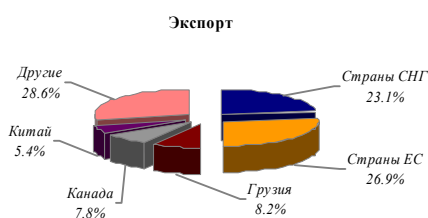


Импорт РА по группам товаров



Источник: Центральный банк РА.

Внешняя торговля РА по странам (на 2016 г.)



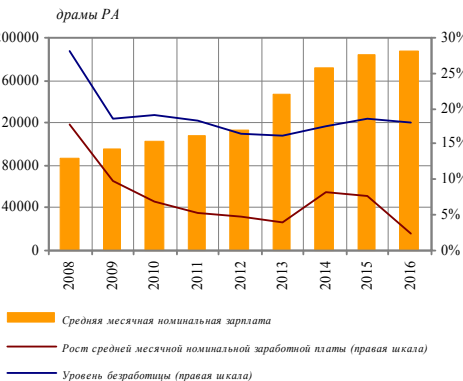
Источник: НСС РА.

⁹ Индекс Герфиндаля-Гиршмана имеет значения 0-1 и характеризует уровень концентрации (значения, близкие к 0, означают низкий уровень концентрации).

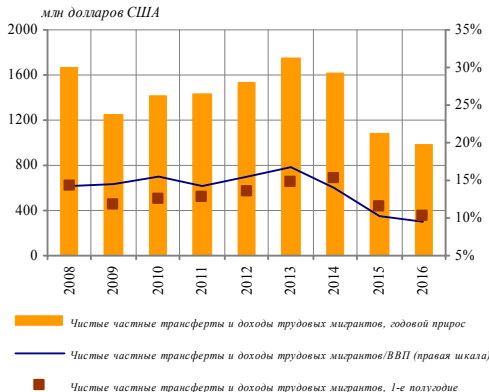
10

Был зафиксирован рост заработной платы, но темп роста был ниже, чем в предыдущие годы.

Средняя номинальная заработная плата и уровень безработицы



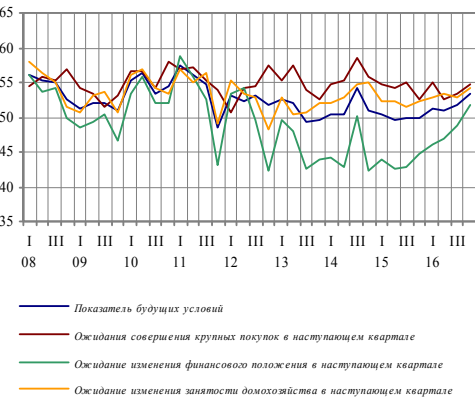
Чистые частные трансферты и заработная плата трудовых мигрантов



Источник: Центральный банк РА.

Темпы снижения чистых текущих частных трансфертов и заработной платы трудовых мигрантов замедлились.

Индекс будущих условий и его компоненты



Замедление экономической активности, а также сокращение денежных переводов из-за границы негативно повлияли на доходы домашних хозяйств. В 2016 году, по сравнению с предыдущими годами, темп роста номинальных заработных плат был относительно низким, составив 2,3%. Росту заработной платы оказал содействие рост заработных плат в частном секторе (5,0%). В государственном секторе было отмечено 1,2% снижение зарплат, связанное с реформами в рамках программы оптимизации, проводимой в государственном секторе. В течение года снизился уровень безработицы, составив 18,0%. Согласно оценкам ЦБ РА в 2017 году сохранится низкий темп роста заработных плат (1,5%), который ускорится в 2018-2019 годах и к концу периода показатель роста будет оставаться в пределах 4,8-5,2%. В 2017 году безработица составит 18,5%, а в 2018-2019 годах, наряду с ускорением экономической активности, снизится ежегодно на 0,3-0,4 процентного пункта.

В отчетном периоде замедлился темп снижения денежных переводов физических лиц из заграницы, а в четвертом квартале 2016 года был зафиксирован рост указанных переводов, который, согласно оценкам ЦБ РА, сохранится также и в ближайшие годы. В частности, в 2017 году ожидается рост заработной платы трудовых мигрантов и частных трансфертов в пределах 4,0-6,0%. В 2016 году чистые текущие частные трансферты и заработной платы трудовых мигрантов уменьшились на 6,8% и 9,7% соответственно. Согласно опросам ЦБ в 2016 году доля городских домохозяйств¹¹, получающих некоммерческие переводы из заграницы, уменьшилась на 0,4 процентного пункта и составила в среднем 11,7%¹². В отчетном периоде снизилось также соотношение чистых текущих частных трансфертов и заработной платы трудовых мигрантов и ВВП, составив 9,4%, вместо 10,3% годом ранее.

На реальные доходы домашних хозяйств определенное позитивное влияние оказали проводимая в течение года расширяющие денежно-кредитная и налогово-бюджетная политики, сформировавшаяся дефляционная среда.

Согласно результатам проведенных ЦБ РА опросов среди домашних хозяйств¹³, индекс доверия потребителей вырос в течение года и составил в четвертом квартале 2016 года 44,7, обусловленный ростами индексов как текущих, так и будущих условий. В частности, из компонентов текущих условий значительно повысились оценки домашних хозяйств относительно субиндексов изменения финансового положения и общего финансового положения. Улучшились все субиндексы, описывающие индекс будущих условий, включая субиндекс изменения финансового положения.

¹⁰ Источник: издание ЦБ РА, «Обзор инфляции, 1/2017».

¹¹ Источник: итоги квартальных опросов ЦБ РА об «Индексе доверия потребителей», проведенных в 2016 году. Опрос проводился среди городских домохозяйств.

¹² Миграционные органы не зафиксировали существенных изменений в управлении притоком рабочей силы в РФ.

¹³ Источник: итоги квартальных опросов ЦБ РА об «Индексе доверия потребителей», проведенных в 2016 году. Опрос проводился среди городских домохозяйств.

В наблюдаемом периоде объем сбережений домашних хозяйств в виде банковских депозитов увеличился на 14,9% и составил 1155 млрд драмов РА. Причем, значительный рост был зафиксирован по драмовым депозитам, составив 32,2% общего объема депозитов домашних хозяйств вместо 28,7% в предыдущем году. Тем не менее, фактор высокой доли инвалютных депозитов пока ограничивает возможности банков для распределения финансовых средств в драмовых активах, особенно для кредитования домашних хозяйств в драмах. Рост депозитов сопровождался снижением ставок по привлеченным у домашних хозяйств драмовым и долларовым депозитам.

Ожидаемый в 2017 году рост денежных переводов из РФ, ускоряющийся по сравнению с 2016 годом экономический рост, а также сформировавшаяся в РА низкая инфляционная среда позитивно повлияют на реальные доходы домашних хозяйств.

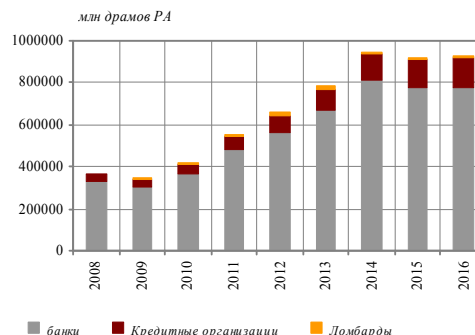
Сокращение поступающих в 2016 году из заграницы средств, низкий темп роста заработной платы, высокий уровень кредитного бремени по сравнению с предыдущими годами повлияли как на кредитоспособность резидентных домашних хозяйств, так и объемы кредитов, выдаваемых этому сектору¹⁴. В наблюдаемом периоде общие обязательства резидентных домашних хозяйств по кредитным учреждениям повысились на 0,6% и составили 925,5 млрд драмов РА, что было обусловлено 4,5% ростом кредитов. Объем обязательств домашних хозяйств по банкам почти не изменился, а по ломбардам уменьшился на 1,7%. В условиях низкого роста кредитования и ВВП доля кредитов резидентным домашним хозяйствам в ВВП осталась почти на том же уровне 18,2%. Соотношение кредитов и депозитов уменьшилось на 11,5 процентного пункта и составило 80,0%. В итоге для кредитных учреждений домашние хозяйства продолжают выступать как чистые заимодатели.

В кредитовании домашних хозяйств потребительское кредитование остается самым востребованным. В 2016 году был зафиксирован 4,3% рост потребительских кредитов, содействием которому, в основном, оказал рост кредитов на покупку бытовой и компьютерной техники, кредиты, предоставленные под залог золота – соответственно на 28,7% и 4,6%. Снизился объем автокредитов и картонных кредитов – соответственно на 38,8% и 2,2%. В структуре потребительского кредитования преобладающую долю продолжают занимать картонные кредиты (36,1%) и кредиты, предоставленные под залог золота (23,8%). В целом, начатая с третьего квартала предыдущего года тенденция смягчения условий и процедур кредитования сохранилась также и в 2016 году, благодаря росту конкуренции среди банков и иных финансовых организаций, а также росту ликвидности, сформировавшейся в результате пополнений банками капитала. Смягчения касаются почти всех направлений кредитования: сроков, оценки кредитоспособности, определения непроцентных платежей, а также соотношения кредит/залог.

В наблюдаемом периоде на 4,2% выросли предоставленные банками и кредитными организациями ипотечные кредиты, в основном за счет роста кредитов на покупку недвижимого имущества на 4,7%.

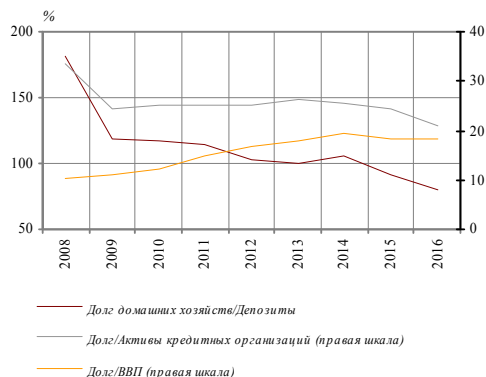
В течение года увеличились обязательства домашних хозяйств перед финансовыми организациями.

Структура обязательств домашних хозяйств

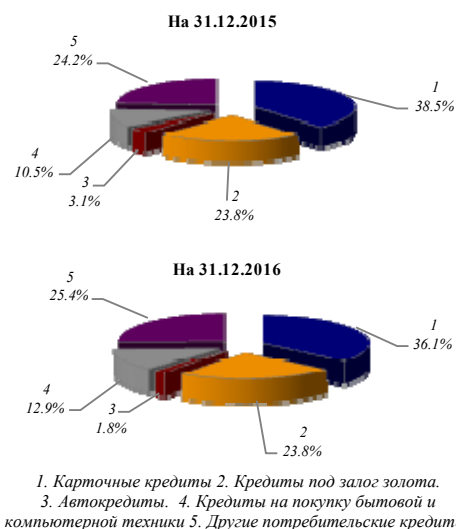


Долговое бремя домашних хозяйств РА уменьшилось.

Показатели долга и доходов домашних хозяйств



Структура потребительского кредитного портфеля банков и кредитных организаций РА

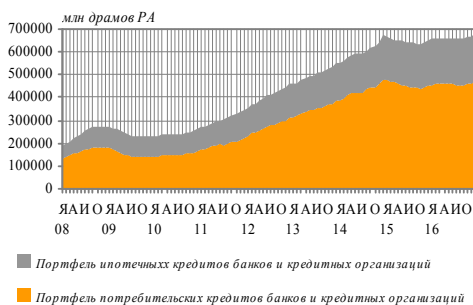


Источник: Центральный банк РА.

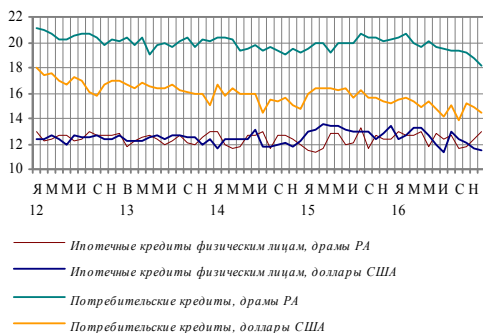
¹⁴ Источник: итоги квартальных опросов ЦБ РА «Об условиях кредитования со стороны банков и кредитных организаций РА», проведенных в 2016 году.

Риски, обусловленные качеством кредитного портфеля домашних хозяйств, проявили тенденцию уменьшения.

Портфель ипотечных и потребительских кредитов банков и кредитных организаций



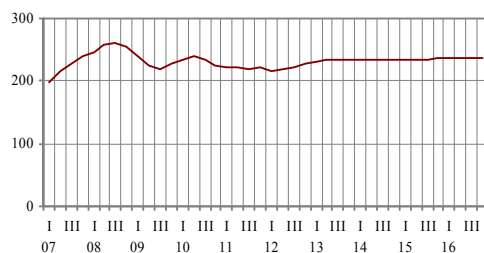
Ставки по кредитам домашним хозяйствам



Источник: Центральный банк РА.

В 2016 году цены на квартиры сохранились на уровне 2015 года.

Индекс средних цен на квартиры в Ереване (1 кв.м)



Источник: Госкомитет кадастра недвижимости при Правительстве РА.

Активизации рынка ипотечного кредитования продолжают содействовать изменения, внесенные в закон РА «О доходе на доход»¹⁵, программы рефинансирования, осуществляемые кредитной организацией «Жилье для молодых» и Национальной ипотечной компанией. В марте 2016 года были внесены изменения в целевую государственную программу «Доступное жилье молодым семьям» с целью вовлечения в программу наибольшего числа молодых семей¹⁶. Благодаря указанным программам продолжился рост удельного веса драмовых ипотечных кредитов на покупку недвижимости в общем объеме ипотечных кредитов на покупку недвижимости, составив 53,3%, что позитивно сказывается на управлении рисками, обусловленными этими кредитами.

В первом квартале 2017 года 2017 как банки, так и кредитные организации ожидают дальнейший рост объемов потребительских и ипотечных кредитов, связанный с упрощением процедур, а также ростом спроса на кредиты¹⁷.

В 2016 году наблюдалось улучшение качества кредитного портфеля домашним хозяйствам. Доля «плохих» потребительских кредитов в банках и кредитных организациях уменьшилась на 1,0 процентного пункта и составила 8,4%. Доля ипотечных «плохих» кредитов в общем портфеле ипотечных кредитов снизилась на 0,4 процентного пункта и составила 6,1%.

В целом, риски, обусловленные сектором домохозяйств, остались на регулируемом уровне и не были значительными для стабильности общей финансовой системы РА.

2.4. РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

С 2014 года цены на рынке недвижимости РА остались почти на том же уровне, а количество сделок купли-продажи уменьшилось¹⁸. В 2016 году, по сравнению с 2015 годом, цены на квартиры в многоквартирных домах из расчета за 1 кв. м, как в Ереване, так и в городах республики повысились на 0,3%. Вместе с этим, банки сохранили показатель соотношения кредит/зalog для кредитов, предоставляемых под зalog недвижимости, в пределах 60-80%, что существенно сдерживает кредитный риск, обусловленный колебаниями цен на недвижимость (подробнее - см. «Рыночный риск коммерческих банков»).

¹⁵ Решение Правительства РА от 19.02.2015г. номер 205 «О порядке возврата клиентам, которые являются наемными работниками, частными предпринимателями или нотариусами, выплаченных ими налогов на доход в размере процентных сумм по обслуживанию ипотечного кредита». Изменения в законе РА «О налоге на доход», согласно которым Правительство РА возвращает заемщику ипотечного кредита выплаченные им проценты по ипотеке в размере выплаченного по части заемщика налога на доход.

¹⁶ Согласно перечисленным изменениям, повышен возрастной ценз для молодых людей, являющихся потенциальными выгодоприобретателями программы, повышена максимальная стоимость квартир и сумма ипотечного кредита для приобретения квартир в рамках программы.

¹⁷ Источник: итоги квартальных опросов ЦБ РА Об условиях кредитования со стороны банков и кредитных организаций РА, проведенных в 2016 году.

¹⁸ По причине отсутствия единого индекса средних цен на недвижимость в РА, в качестве критерия ценовых развитий на рынке недвижимости нами рассматривается индекс средних цен на квартиры в Ереване.

Из основных рисков, обусловленных рынком недвижимости, продолжает оставаться риск реализации залога, так как при больших объемах недвижимости, являющейся для банков предметом залога, наблюдается уменьшение количества сделок купли-продажи недвижимости, включая квартиры. В частности, в Ереване, на долю которого приходится преобладающая часть заложенной недвижимости, количество сделок купли-продажи недвижимости и купли-продажи квартир уменьшилось соответственно на 7,3% и 4,0%. Основную часть сделок купли-продажи недвижимости составляют покупки квартир на первичном рынке, что обусловлено вступившими в силу с 1 января 2015 года изменениями в закон РА «О налоге на доход»¹⁹. Согласно проведенным ЦБ РА результатам опросов риск реализации залога для банков сравнительно высокий для недвижимости производственного назначения, а также жилых квартир в областях РА и на окраинах города Еревана.

В 2016 году, по сравнению с 2015 годом, объем и количество кредитов банков и кредитных организаций на покупку недвижимости увеличились на 4,7% и 7,5% соответственно (подробнее об ипотечных кредитах - см. «Доходы домашних хозяйств и долговое бремя»).

Вместе с этим было зафиксировано улучшение кредитного портфеля на покупку недвижимости: доля «плохих» кредитов на покупку недвижимости в общем объеме кредитов на покупку недвижимости снизилась на 0,2 процентного пункта и составила 5,7%.

В течение года кредитование на строительство жилых и административных зданий увеличилось на 20,8%, и здесь также зафиксировано улучшение кредитного портфеля. В частности, доля «плохих» кредитов на строительство жилых и административных зданий в общем объеме кредитов на строительство жилых и административных зданий снизилась на 3,4 процентного пункта и составила 6,7%.

Сдача в эксплуатацию жилых зданий по источникам финансирования

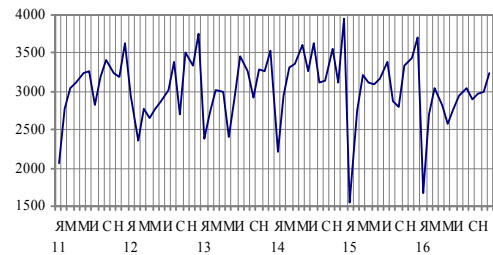
Источники финансирования	Жилые дома, сданные в эксплуатацию 2016 году (кв.м)	Доля в общем объеме	Процентное изменение по сравнению с 2015 годом
Итого, в том числе:	183,370	100%	-19.4%
Государственный бюджет	0	0	0
Средства организаций	77,064	42.0%	-5.3%
Средства населения	106,306	58.0%	-27.2%

Источник: НСС РА.

В условиях низкой активности рынка недвижимости по сравнению с 2015 годом, общий объем сданных в эксплуатацию жилых домов снизился на 19,4%. Причем, снизились объемы сдачи жилых домов, построенных как на средства предприятий, так и населения – соответственно на 5,3% и 27,2%. Вследствие наибольшего темпа снижения объемов сдачи жилых домов, построенных на средства

По сравнению с предыдущим годом количество сделок купли-продажи на рынке недвижимости уменьшилось.

Количество сделок купли-продажи недвижимости

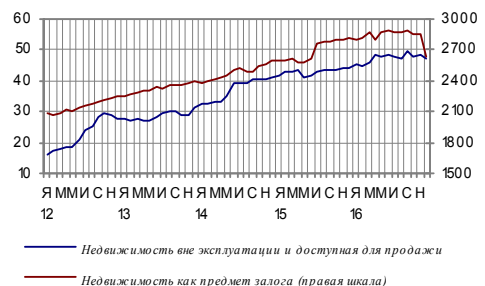


Источник: Госкомитет кадастра недвижимости при Правительстве РА.

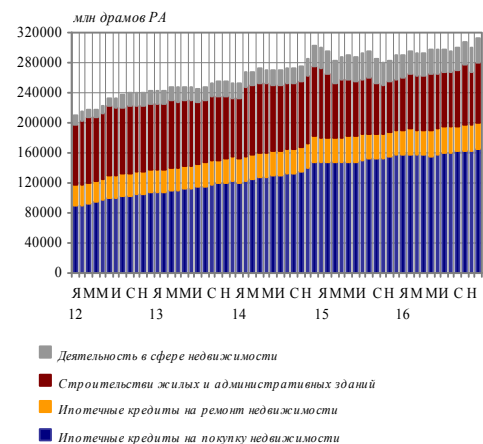
Риск реализации залога остается одним из ключевых рисков.

В течение года выросли объемы кредитования по недвижимости.

Объемы недвижимости в банках, находящейся вне эксплуатации для продажи и являющейся предметом залога (млрд драмов РА)



Объем кредитования рынка недвижимости



Источник: Центральный банк РА.

¹⁹ Источник: итоги квартальных опросов ЦБ РА «Об условиях кредитования со стороны банков и кредитных организаций РА», проведенных в 2016 году.

Объем сданных в эксплуатацию жилых домов, построенных на средства организаций, уменьшился.

населения, сократился и их удельный вес в общем объеме сданных в эксплуатацию жилых домов и составил 58,0% (в 2015 г. – 64,2%). Для большей части строительных организаций, участвующих в квартальных опросах ЦБ РА²⁰, основным фактором, препятствующим строительству недвижимости, остается спад спроса.

Таким образом, низкий уровень активности рынка недвижимости ограничил возможности финансовых организаций по реализации предмета залога, являющегося недвижимым имуществом. Тем не менее, колебания цен на недвижимость не стали существенными для стабильности финансовой системы.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Низкий уровень экономической активности в странах партнерах РА, сокращение объема переводов денежных средств продолжают оставаться преобладающими рисками, обуславливаемыми внешним сектором, которые негативно влияют на деловую среду, располагаемые доходы населения РА. Вышеуказанные развития обусловили замедление экономической активности в 2016 году, которая составила 0,2%, а инфляция составила -1,1%. Несмотря на сокращение частных трансфертов и снижение факторных доходов показатель соотношения дефицит текущего счета/ВВП устойчиво улучшался и составил 2,7%. Тем не менее, при перспективе снижения региональных макроэкономических неопределенностей и стабилизации доходов, поступающих из внешнего сектора, благодаря смягчению денежно-кредитной политики ЦБ РА и применения макропруденциальных инструментов, риски, обусловленные макроэкономикой, были поглощены финансовой системой и не представили опасности для стабильности финансовой системы.

²⁰ Источник: итоги квартальных опросов ЦБ РА «Об индексе деловой среды», проведенных в 2016 году.

3. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РА

3.1. ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК И РЫНОК КАПИТАЛА

В течение 2016 года Центральный банк РА придерживался расширяющей денежно-кредитной политики, постепенно понижая ставку рефинансирования. В декабре ставка рефинансирования была установлена на уровне 6,25%, снизившись по сравнению с декабрем 2015 года в целом на 2,5 процентного пункта.

Примечательно, что наряду с ослаблением денежно-кредитных условий снизились и ставки финансового рынка, отражая эффективность механизма передачи.

Осуществляемая политика ЦБ РА, снижение нормы обязательного резервирования²¹ и сформировавшийся в результате пополнения банковского капитала избыток ликвидности также оказали содействие снижению ставок финансового рынка.

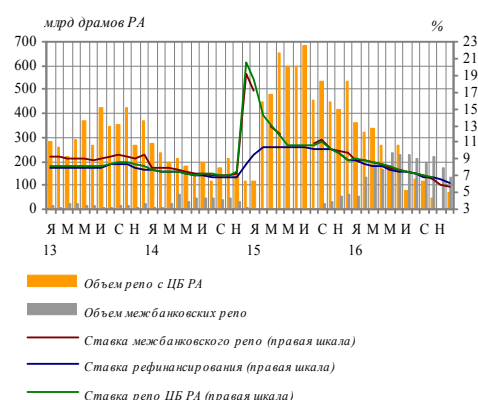
В конце 2016 года на финансовом рынке заметно снизились краткосрочные ставки. Средняя месячная ставка межбанковских репо составила в декабре 2016 года 5,0%, снизившись по сравнению с декабрем 2015 года на 3,95 процентного пункта, а в четвертом квартале она была даже ниже ставки рефинансирования.

Доходность государственных облигаций также снизилась по всей длине кривой²² - в среднем на 2,2 процентного пункта. Причем, наибольшее снижение наблюдается по среднесрочным ставкам – 2,5 процентного пункта. Ставки по долгосрочным облигациям снизились на 2,4 процентного пункта, а снижение краткосрочных ставок было сравнительно слабое – на 1,7 процентного пункта. В результате разница между доходностью 10-летних и 6-месячных облигаций (спред) составила в конце декабря 2016 года 4,5%.

Тенденции рынка государственных ценных бумаг в 2016 году можно представить через рассчитываемые ЦБ индексы государственных купонных облигаций²³.

На фоне ослабления в 2016 году денежно-кредитных условий заметно снизились ставки на финансовом рынке.

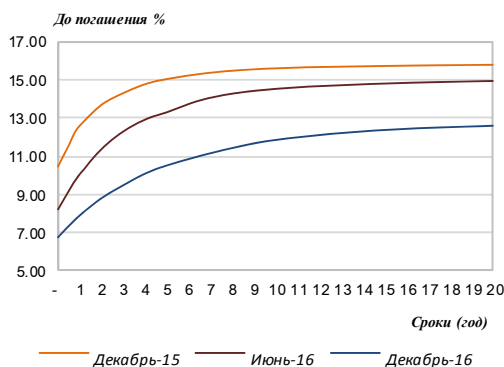
Ежемесячные объемы и процентные ставки операций с ЦБ и межбанковских репо



Источник: Центральный банк РА.

Доходность государственных облигаций снизилась по всей длине кривой.

Кривые доходностей государственных облигаций РА

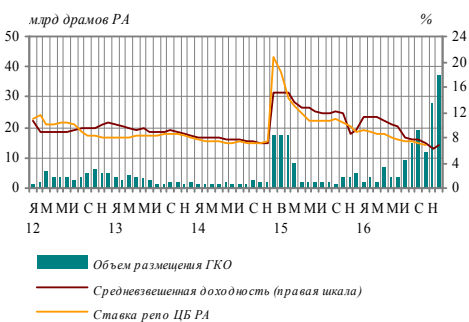


²¹ Решением Совета ЦБ РА от 20.09.2016 года номер 146-Н норма была снижена с 20% до 18%.

²² Кривая доходности ГО – это взаимозависимость 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-Сиггеля, которая использует одну функцию для описания всего множества спот-ставок на различных сроках до погашения.

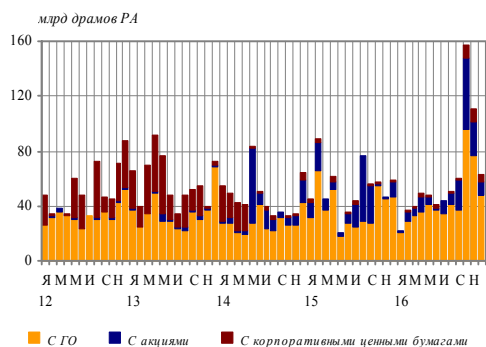
²³ Для государственных купонных облигаций рассчитываются пять индексов – 4 купонных, 1- дисконтный. Купонные индексы - это G03, G05, G5I, в которые включены облигации со сроками погашения от 0 до 3 лет, от 0 до 5 лет, от 5 и более лет, соответственно, и индекс GMI, который представляет собой индекс купонной 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 ТВИ включены дисконтные облигации со сроком от одной недели и выше с объемом оборота 400 млн драмов и более. Подробнее - см. www.cba.am.

Объемы размещения государственных казначейских краткосрочных облигаций и средневзвешенная доходность



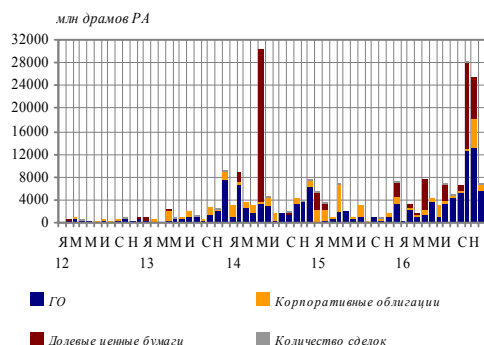
Источник: Центральный банк РА.

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



Источник: Центральный банк РА.

Операции купли-продажи ценных бумаг и операции репо, осуществляемые на регулируемом рынке ценных бумаг



Источник: Центральный банк РА.

Показатели, характеризующие динамику государственных облигаций за 2016 год

Показатель	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Модифицированная дюрация (modified duration)	0.32	1.38	1.97	6.02	3.46
Доходность, взвешенная по риску	7.78	9.25	10.11	13.07	11.98
Средний срок погашения (год)	0.34	1.58	2.42	14.01	6.76
Средний взвешенный купон (%)		9.42	9.78	12.08	10.64
Рыночная стоимость ГО (млн драмов)	48482	160771	242202	140543	382745
Изменение рыночной цены индекса при +/- 1% изменении доходности (млн драмов РА)	+ 157	+ 2213	+ 4773	+ 8462	+ 13231
Изменение рыночной цены индекса в размере изменения стандартного отклонения доходности (млн драмов РА) ²⁴	17.21	212.68	556.41	692.61	994.33

К концу декабря 2016 года дюрация (modified duration) обращающихся государственных купонных облигаций²⁵ (modified duration) составила 3,46 года, увеличившись в течение года на 0,64, что говорит о наибольшей чувствительности облигаций к изменениям процентной ставки. Средний срок погашения также увеличился – 6,76 года (годом ранее – 5,76). Аналогичные показатели для дисконтных облигаций слегка снизились, составив соответственно 0,32 и 0,34 года.

ЦБ РА провел стресс-тестирование с использованием сценария изменения доходности государственных облигаций на 1%. Результаты показывают, что в случае увеличения/уменьшения доходности, вероятный ущерб/прибыль инвесторов составит 13,2 млрд драмов РА, или 3,6% рыночной цены государственных облигаций, причем преобладающая часть изменения ожидается по части долгосрочных облигаций ввиду того, что они наиболее чувствительны к колебаниям процентных ставок.

Совокупный объем операций, осуществленных на рынке ценных бумаг лицами, оказывающими инвестиционные услуги²⁶ (включая операции репо, реверсные репо, за исключением операций с ЦБ РА), увеличились в 2016 году по сравнению с тем же периодом предыдущего года более чем в 2,4 раза и составили 7 трлн 634 млрд драмов РА. Этот рост обусловлен резким скачком заключенных в течение года сделок репо, а также масштабными операциями купли-продажи ценных бумаг в октябре и ноябре. Операции купли-продажи ценных бумаг составили 9,4% указанного оборота.

Ликвидность на рынке ГО (по показателям, характеризующим уровень ликвидности)²⁷ в 2016 году снизилась по сравнению с предыдущим годом. Тем не менее, октябрь был месяцем беспрецедентной ликвидности. Волатильность ликвидности на рынке ГО была ниже, чем годом ранее: стандартное отклонение показателя уровня ликвидности составило 3,8 вместо 5,0 в предыдущем году.

²⁴ Стандартное отклонение взвешенной по риску доходности в течение 30/06/2016-31/12/2016 гг.

²⁵ Видоизмененная дюрация показывает изменение цены облигации в случае изменения доходности до погашения на 1%.

²⁶ По состоянию на 31.12.2016 г. лицами, оказывающими инвестиционные услуги, являются 17 коммерческих банков и 8 инвестиционных компаний.

²⁷ 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.

В общем объеме операций купли-продажи ГО значительно выросла доля операций с краткосрочными ГО, составив 14,0%. Операции купли-продажи со среднесрочными и долгосрочными ГО составили соответственно 40,4% и 45,6%.

Объем операций репо и реверсных репо (без операций с ЦБ РА), осуществленных банками, оказывающими инвестиционные услуги, и инвестиционными компаниями удвоился по сравнению с предыдущим годом и составил 6 трлн 914 млрд драмов РА. Причем, почти все операции репо осуществлены с государственными ценными бумагами.

Общий оборот операций купли-продажи ценных бумаг на регулируемом рынке составил в 2016 году 97,2 млрд драмов РА. В структуре операций купли-продажи, осуществленных на регулируемом рынке, преобладали операции с государственными облигациями, составившими 55,4%. Операции купли-продажи, осуществленные с корпоративными облигациями и акциями, составили соответственно 11,8% и 32,8%.

Доля регулируемого рынка в структуре операций купли-продажи ценных бумаг, осуществленных с начала года лицами, оказывающими инвестиционные услуги, составила 13,5%.

По состоянию на конец 2016 года капитализация рынка ценных бумаг составила 134,3 млрд драмов РА, увеличившись по сравнению с концом предыдущего года на 30,5 млрд драмов или 29,5%. Концентрация капитализации по эмитентам снизилась: удельный вес ведущих компаний составил 80,4%, а пяти ведущих компаний – 95,2%.

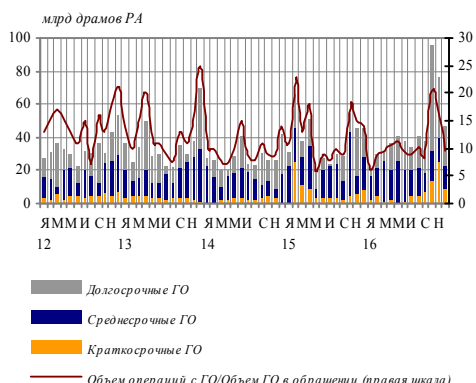
Концентрация ведущих трех и ведущих пяти эмитентов акций - по уровню капитализации на первые полугодия 2010-2016гг. (%)

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
31.12.2015	83.0	98.0
31.12.2016	80.4	95.2

3.2. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Проявившиеся тенденции волатильности на валютном рынке РА в 2016 году существенным изменениям не подверглись. В частности, обменный курс драма РА к доллару США укрепился в течение года, однако к концу года проявил тенденцию ослабления, приближаясь к уровню, зафиксированному в конце предыдущего года. В результате в конце декабря, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, обменный курс драма к доллару США почти не изменился (ослабление 0,04%). По состоянию на 31.12.2016 года, по сравнению к аналогичным периодом предыдущего года, обменный курс драма РА к российскому рублю ослабел на 15,99%, а курс драма к евро – укрепился на 3,22%.

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



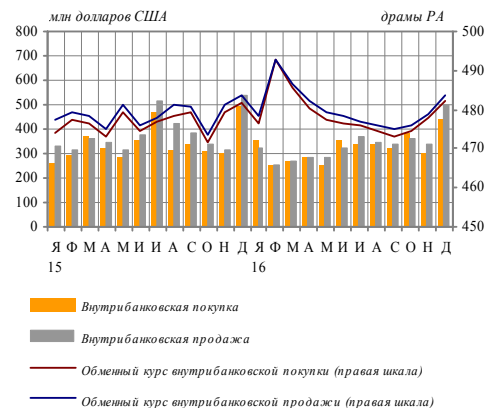
Источник: Центральный банк РА.

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



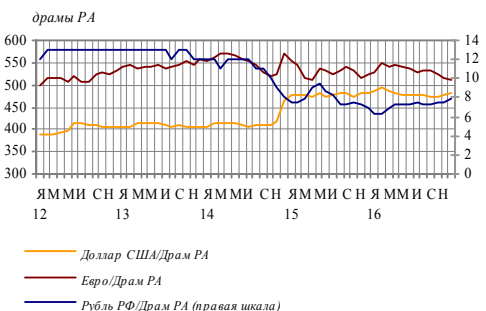
Источник: Центральный банк РА.

Объемы и процентные ставки операций, осуществленных на валютном рынке РА



Источник: Центральный банк РА.

Обменные курсы на валютном рынке РА



Источник: Центральный банк РА.

В конце 2016 года, по сравнению с концом 2015 года, реальный эффективный обменный курс повысился на 1,6%, а номинальный эффективный обменный курс снизился на 2,5%²⁸.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Ослабление в 2016 году денежно-кредитных условий оказало существенное влияние на процентные ставки финансового рынка.

Снижение доходности государственных облигаций привело к снижению кривой доходности по всей длине.

Колебания на финансовых рынках в 2016 году не вызвали существенных рисков и не отразились на финансовой стабильности.

²⁸ 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 (еврозона, Россия, Украина, Южная Корея, Болгария, Швейцария, Иран, США, Турция, Грузия, Япония, Китай).

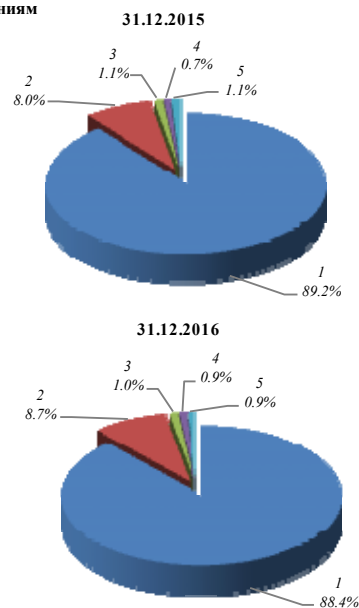
4. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ РА

На фоне некоторого снижения в 2016 году макроэкономических неопределенностей, обусловленных региональными развитиями, и перспективы стабилизации доходов, поступающих из внешнего сектора, участники финансовой системы постепенно восстановили активность на кредитном и депозитном рынках. Было зафиксировано значительное усиление финансового посредничества. Показатели соотношения активов финансовой системы и ВВП и соотношения кредитов финансовой системы и ВВП повысились на 12,3 и 6,6 процентного пункта и составили соответственно 89,1% и 50,0%.

Как и прежде, крупнейшим участником финансовой системы остается банковская система, на долю которой приходится 88,4% активов финансовой системы. В этом контексте, с точки зрения оценки финансовой стабильности Армении, чрезвычайно важным является выявление и оценка рисков, связанных с деятельностью банковской системы. Доля страхового рынка, рынка ценных бумаг, а также других участников финансовой системы мала, и воздействие их деятельности на стабильность финансовой системы Армении незначительно.

С точки зрения финансовой стабильности чрезвычайно важным является управление рисками, связанными с банковской деятельностью.

Структура активов финансовой системы по финансовым учреждениям



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

4.1. КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ

Карта стабильности банковской системы

Показатели карты стабильности банковской системы²⁹ за четвертый квартал 2016 года, имели позитивные изменения по сравнению с четвертым кварталом 2015 года (подробнее - см. «Кредитный риск», «Риск ликвидности», «Рыночный риск», «Риск достаточности и рентабельности капитала»). В частности, позитивные сдвиги были зафиксированы по показателям ликвидности и рентабельности. Показатели ликвидности установились на близком уровне от самых высоких исторических величин, что свидетельствует о высокой ликвидности банковской системы.

Карта стабильности банковской системы



Источник: Центральный банк РА.

²⁹ 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.

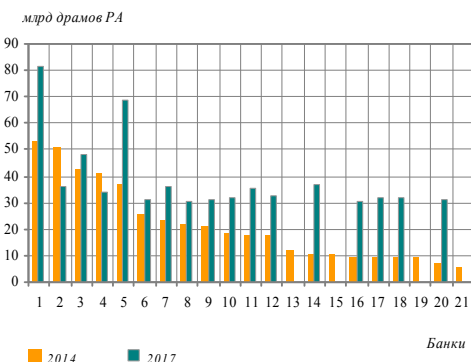
Влияние изменения минимального размера общего капитала банков на финансовую систему РА

Решением Совета Центрального банка РА от 30.12.2014 года с 1-го января 2017 года минимальный размер нормативного общего капитала банков установлен в размере 30 млрд драмов РА. Данное решение нацелено на расширение финансового посредничества банковской системы и укрепление финансовой стабильности в долгосрочной перспективе. Благодаря этим изменениям банковская система укрепит свой потенциал по противостоянию стрессовым событиям, повысится эффективность деятельности банковской системы РА. При высоком уровне капитала банки смогут увеличить свои риски. Высокая капитализация предполагает расширение возможностей банков для кредитования, в частности, в отношении увеличения объемов долгосрочных и крупных кредитов.

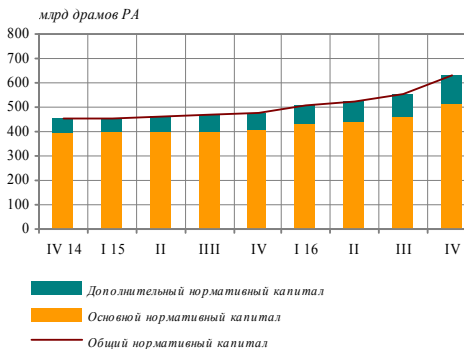
По состоянию на конец 2014 года уже 5 банков из действующего 21 банка в РА удовлетворяли новым требованиям. В четырех банках нормативный капитал составлял 20-30 млрд драмов, в шести – 10-20 млрд драмов, а в остальных шести банках капитал был меньше 10 млрд драмов РА.

В 2015-2016 годах некоторые банки пополнили свои общие нормативные капиталы путем привлечения новых акционеров, в том числе, благодаря вложениям новых акционеров и выпускам и размещениям акций. В течение 2015 и 2016 годов общий нормативный капитал коммерческих банков увеличился на 38,6% (175 млрд драмов) и составил в конце 2016 года 627,1 млрд драмов РА. В то же время, доля основного капитала в общем капитале составила 82,3%, сохраняя при этом качественную структуру общего нормативного капитала. Произошли также четыре сделки по слиянию и объединению банков. В результате изменений на 01.01.2017 в Армении действовали 17 коммерческих банков.

Нормативный капитал коммерческих банков на декабрь 2014 г и январь 2017 г. - по банкам



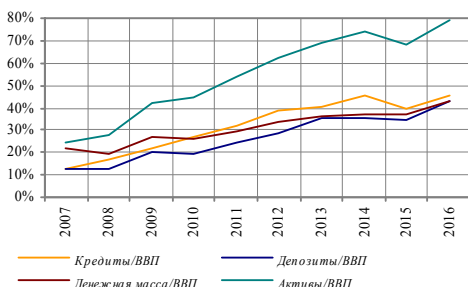
Структура нормативного капитала банковской системы РА



В уставном капитале банковской системы доля участников нерезидентов уменьшилась по сравнению с 2014 годом на 5,8 процентного пункта и составила 62,0%.

Решение о повышении минимального размера нормативного капитала банков, при прочих равных условиях, способствовало улучшению показателей финансовой стабильности, увеличению объемов кредитования и некоторому снижению ставок по кредитам. В течение 2016 года нормативный показатель достаточности общего капитала, характеризующий финансовую стабильность, увеличился на 3,8 процентного пункта (к концу года – 20,0%), нормативные показатели общей и текущей ликвидности увеличились соответственно на 4,5 и 28,4 процентного пункта (к концу года – соответственно 32,5% и 170,8%). Объемы кредитования увеличились на 16%, а ставки по кредитам снизились на 1-2 процентных пункта.

Уровень финансового посредничества



Источник: Центральный банк РА.

4.1.1. Финансовое посредничество, концентрация

В течение 2016 года, на фоне роста активности коммерческих банков, на кредитном рынке был зафиксирован значительный рост банковского посредничества. Показатели соотношений активы/ВВП и кредиты/ВВП увеличились на 10,3 и 6,0 процентного пункта и составили соответственно 78,8% и 45,8%. Показатели соотношений депозиты/ВВП и денежная масса/ВВП увеличились на 8,3 и 6,2 процентного пункта и составили соответственно 43,0% и 43,3%.

Общий капитал банковской системы увеличился на 27,5%, а общие активы - на 15,6%, в итоге показатель соотношения общий капи-

тал/активы увеличился на 1,5 процентного пункта и составил в конце года 16,2%. Рост общего капитала был обеспечен, в основном, за счет роста уставного капитала и чистой прибыли. Десять банков пополнили уставный капитал. В течение года уставный капитал банковской системы увеличился в целом на 115 млрд драмов, из которых 86,0 млрд драмов были пополнены за счет внешних источников. В результате изменения состава акционеров вследствие слияния и объединения банков в течение года, долевое участие нерезидентов в уставном капитале банковской системы уменьшилось на 5,6 процентного пункта и в конце года составило 62,0%.

Индекс концентрации Герфиндаля-Гиршмана

Показатели	31/12/13	31/12/14	31/12/15	31/12/16
Общие активы	0.0699	0.0728	0.0764	0.0859
Общие обязательства	0.0727	0.0751	0.0800	0.0953
Общий капитал	0.0613	0.0627	0.0630	0.0580

Источник: Центральный банк РА.

По сравнению с началом года доли активов и обязательств 4 крупнейших банков выросли соответственно на 3,5 и 4,9 процентного пункта, а доля общего капитала снизилась на 6,5 процентного пункта, составив к концу года соответственно 47,5%, 50,8% и 30,8%.

В течение года основные балансовые показатели Герфиндаля-Гиршмана (активы, обязательства) слегка повысились. Несмотря на это, возможное влияние риска концентрации в банковской системе на финансовую стабильность очень слабое³⁰.

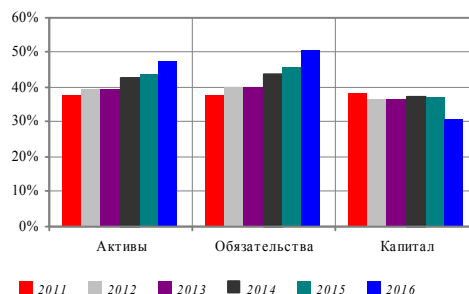
4.1.2. Кредитный риск

Для обеспечения платежеспособности банковской системы, являющейся одним из факторов сохранения финансовой стабильности, большое значение имеет правильное управление кредитным риском. Доля кредитного риска взвешенных по риску активов коммерческих банков составила 86,8% (годом ранее - 89,1%).

В 2016 году кредиты, предоставленные банковской системой экономике, увеличились на 15,4%, в основном за счет расширения корпоративного кредитного портфеля. По сравнению с началом года объем кредитов юридическим лицам вырос на 20,7%, а объем кредитов физическим лицам остался на прежнем уровне. В кредитах резидентам сравнительно большой удельный вес приходится на потребительские кредиты, кредиты, выданные промышленности и торговле, составив соответственно 20,3%, 19,6% и 15,7% (годом ранее - 20,7%, 18,4 и 16,9%).

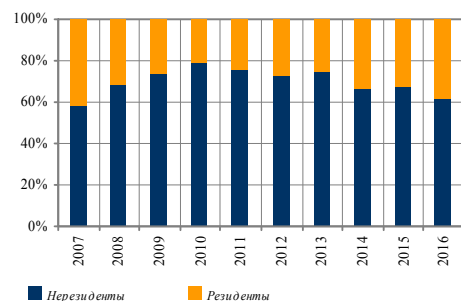
В течение года зафиксирована тенденция постепенного улучшения «плохих» кредитов и дебиторских задолженностей: их удельный вес (классы контролируемые, нестандартные и сомнительные) в

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



Источник: Центральный банк РА.

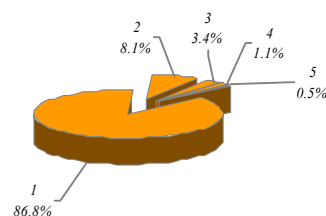
Участие иностранных инвесторов в капитале банковской системы РА



Источник: Центральный банк РА.

Доля «плохих» кредитов и дебиторских задолженностей в общем объеме кредитов и дебиторских задолженностей снизилась

Структура взвешенных по риску активов, учитываемых в расчете достаточности капитала коммерческих банков

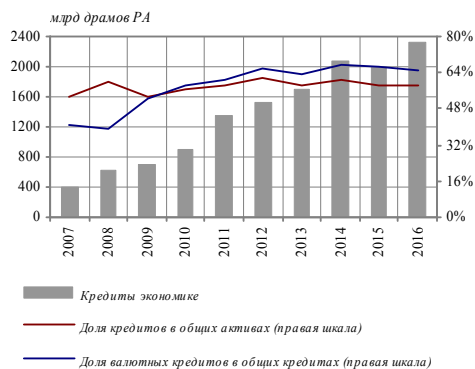


1. Кредитный риск, 2. Процентный риск,
3. Операционный риск, 4. Валютный риск,
5. Ценовой риск инструментов капитала

Источник: Центральный банк РА.

³⁰ На дату публикации отчета в РА действовали 17 коммерческих банков (уменьшение количества является следствием объединения банков в течение года) и 1 банк развития (ОАО Всеармянский банк).

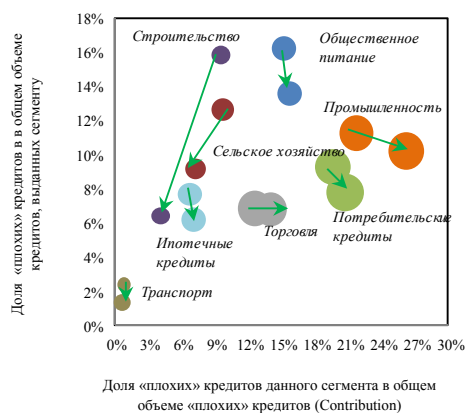
Объемы кредитов банковской системы экономике



Источник: Центральный банк РА.

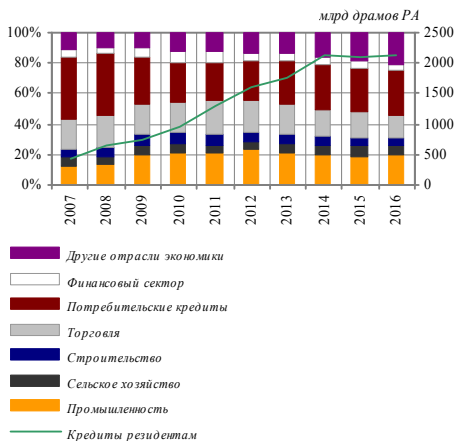
Изменение доли «плохих» кредитов в кредитах экономики – по сегментам

(конец стрелки – показатель на 31.12.2016г., начало стрелки – показатель на 31.12.2015г.)



Источник: Центральный банк РА.

Структура кредитов, выданных банковской системой резидентам – по сегментам



общем объеме кредитов и дебиторских задолженностей снизился на 1,2 процентного пункта и составил 6,2%. По классам риска, доли контролируемых, нестандартных и сомнительных кредитов и дебиторских задолженностей составили соответственно 1,9%, 1,7% и 2,5% (годом ранее – соответственно 3,3%, 2,2% и 1,9%). Доля «плохих» кредитов и дебиторских задолженностей была наиболее высокой у кредитов, выданных сфере общественного питания и иных сфер обслуживания, промышленности и сельскому хозяйству – соответственно 13,5%, 10,2% и 9,2%.

В контексте отраслевого распределения кредитного портфеля индекс Герфиндаля-Гиршмана по кредитным вложениям по отраслям экономики почти не изменился и составил в конце года 0,11 единиц, что свидетельствует о наличии умеренной концентрации распределения кредитов в банковской системе. Среднее значение этого же показателя, рассчитанное по банкам, составило 0,2 единиц. Высокое значение среднего показателя отраслевой концентрации банковских кредитов свидетельствует о сравнительно высоком уровне отраслевой концентрации кредитования в некоторых банках.

С точки зрения концентрации кредитного портфеля, удельный вес кредитов, предоставленных крупным заемщикам, в общих кредитных вложениях, уменьшился по сравнению с началом года на 4,6 процентного пункта и составил 20,4%³¹.

Сценарии стресс-тестирования кредитного риска³²

31.12.2016	Стрессовые сценарии		
	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	26.7 млрд драмов или 4.3% нормативного капитала системы	20.4 млрд драмов или 3.3% нормативного капитала системы	67.7 млрд драмов или 10.8% нормативного капитала системы
Достаточность общего капитала банковской системы в случае реализации стрессового сценария	19.3%	19.4%	18.2%

Источник: Центральный банк РА.

Результаты стресс-тестирования по оценке кредитного риска, проведенных в конце 2016 года, значительно улучшились по сравнению с результатами стресс-тестирования, проведенного в начале года, благодаря в основном увеличению показателя достаточности капитала банков и улучшения качества кредитного портфеля. В наихудшем сценарии стресс-тестирования в некоторых банках могут быть зафиксированы случаи нарушения норматива достаточности общего капитала, однако величина общего капитала в этих банках достаточная для полного поглощения возможных потерь. С этой точки зрения вероятность возникновения проблем неплатежеспособности в банковской системе оценивается, как весьма небольшая.

³¹ Риск банка по части крупных заемщиков превышает 5% среднемесячного нормативного общего капитала банка с учетом аффилированности.

³² Представленные здесь и далее сценарии стресс-тестирования не прогнозируют проявление тех или иных рисков, а нацелены на раскрытие слабых сторон финансовой системы, на оценку способности системы нейтрализовать риски.

Сценарии стресс-тестирования кредитного риска, обусловленного внебалансовыми условными обязательствами

31.12.2016	Стрессовый сценарий
	Выполнение 50% внебалансовых условных обязательств
Достаточность общего капитала банковской системы до наступления шоковой ситуации	20,0%
Достаточность общего капитала банковской системы после наступления шоковой ситуации	19,8%

Источник: Центральный банк РА.

Согласно результатам стресс-тестирования по оценке риска, обусловленного выполнением внебалансовых условных обязательств, снижение в отдельных банках нормативного показателя достаточности капитала не превысит 0,5 процентного пункта, и ни один банк не нарушит норматив достаточности капитала. В этом контексте, влияние кредитного риска, обусловленного внебалансовыми условными обязательствами, на финансовую стабильность оценивается, как незначительное.

4.1.3. Риск ликвидности

В течение 2016 года уровень ликвидности банковской системы повысился, чему способствовали также осуществленные банками увеличения нормативных общих капиталов. Нормативные показатели общей и текущей ликвидности коммерческих банков выросли на 4,5 и 28,4 процентного пункта, составив в конце года соответственно 32,5% и 170,8% (минимальные величины составляют 15% и 60%). Нормативные показатели общей и текущей ликвидности по валютам первой группы увеличились на 1,5 и 2,3 процентного пункта и в конце года составили соответственно 21,0% и 102,9% (минимальные величины составляют 4% и 10%). Нормативные величины ликвидности по отдельным банкам также остались на требуемых уровнях, и ни в одном банке не было зафиксировано нарушение нормативных требований по ликвидности.

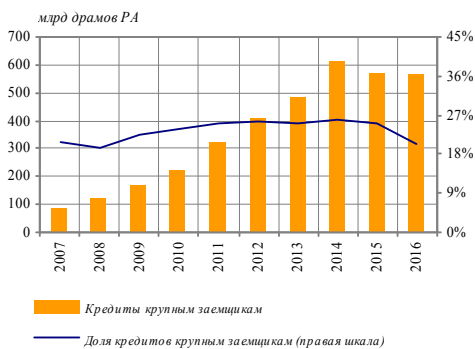
В 2016 году по сравнению с предыдущим годом улучшилась ликвидность банков по различной срочности активов и обязательств. Показатели соотношений активов и обязательств со сроками погашения до 30 дней, до 3 месяцев и до 1 года в конце года составили соответственно 109,4%, 98,6% и 84,7% (годом ранее – 103,5%, 95,2% и 80,5%).

С точки зрения обеспечения текущей ликвидности банков чрезвычайно важную роль играет сочетание денежных потоков по части активов и обязательств со сроком погашения до 30 дней. Этот показатель оставался за весь посткризисный период в пределах 90-110%, что свидетельствует о способности банков устойчиво обеспечивать текущую ликвидность.

В контексте количественной структуры обязательств значительно снизилась концентрация привлеченных банками средств, что также повлияло на улучшение риск-профиля ликвидности. По сравнению с началом года доля крупных обязательств в общем объеме обязательств сократилась на 4,1 процентного пункта и составила в конце года 18,9%³³. Внешние кредитные обязательства коммерческих

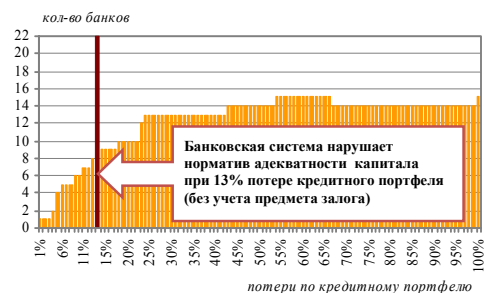
³³ Обязательства банка по крупным заемщикам превышают 5% общих обязательств без учета аффилированности.

Кредиты, предоставленные крупным заемщикам / Общие кредиты



Источник: Центральный банк РА.

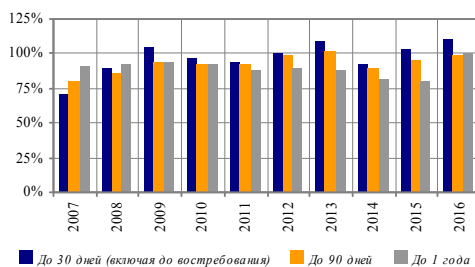
Количество банков, нарушающих норматив достаточности капитала в случае динамичного роста потерь по кредитам



Источник: Центральный банк РА.

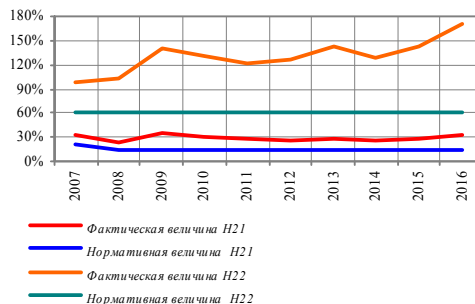
Улучшились показатели ликвидности коммерческих банков.

Краткосрочные активы банковской системы/Обязательства (по срокам до погашения)



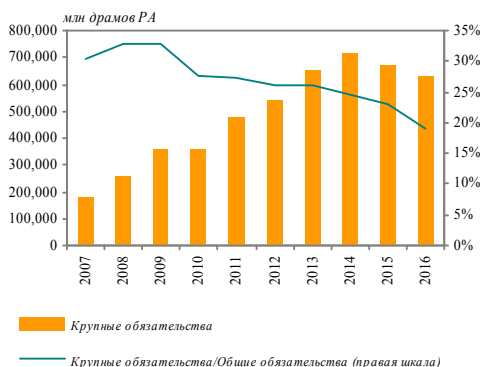
Источник: Центральный банк РА.

Динамика фактической и нормативной величин ликвидности коммерческих банков РА



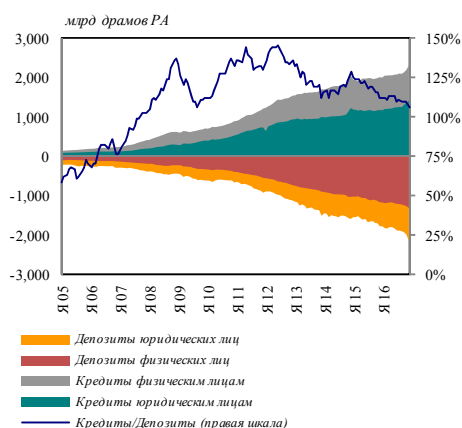
Источник: Центральный банк РА.

Крупные обязательства банковской системы/ Общие обязательства



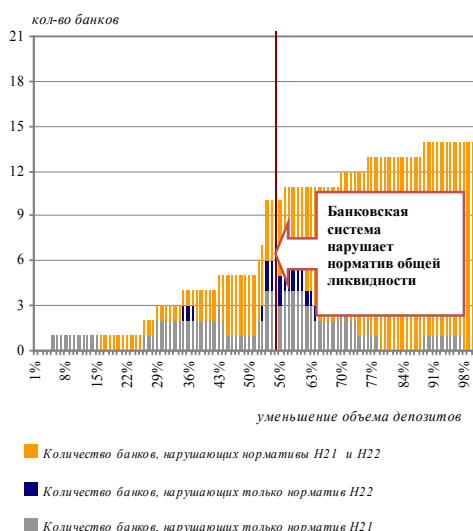
Источник: Центральный банк РА.

Структура депозитных источников финансирования кредитов банковской системы



Источник: Центральный банк РА.

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



Источник: Центральный банк РА.

банков уменьшились на 3,0%, причем, средства, привлеченные от международных финансовых организаций, уменьшились на 25,7% (доля в общем объеме внешних кредитных обязательств составила 24,3%). Основными странами-кредиторами коммерческих банков являются Нидерланды (22,6%), Люксембург (14,7%), США (13,2%) и Великобритания (5,5%). Доля долгосрочных обязательств снизилась по сравнению с началом года на 2 процентных пункта и составила 91,2%.

С точки зрения стабильности источников финансирования кредитных вложений, в течение года было зафиксировано определенное снижение рисков: показатель соотношения кредитов и вкладов уменьшился по сравнению с началом года на 5,8 процентного пункта и составил к концу года 106,4%³⁴.

Сценарии стресс-тестирования риска ликвидности

31.12.2016	Стрессовые сценарии		
	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	26.8%	29.1%	22.8%
Текущая ликвидность банковской системы	129.8%	194.0%	139.8%

Источник: Центральный банк РА.

По сравнению с результатами стресс-тестирования, проведенного в начале года, результаты стресс-тестирования риска ликвидности по состоянию на конец 2016 года значительно улучшились. Даже в случае реализации самого худшего стрессового сценария уровень высоколиквидных активов во всех банках полностью достаточен для покрытия симулируемого оттока обязательств. Следовательно, вероятность возникновения проблем с ликвидностью, угрожающих финансовой стабильности, оценивается, как небольшая.

Сценарии стресс-тестирования риска ликвидности, обусловленного внебалансовыми условными обязательствами

31.12.2016	Стрессовый сценарий
	Выполнение 50% внебалансовых условных обязательств
Высоколиквидные активы банковской системы / Общие активы	29.6%
Высоколиквидные активы банковской системы / Обязательства до востребования	156.2%

Согласно результатам стресс-тестирования риска ликвидности, обусловленного выполнением внебалансовых условных обязательств, в случае реализации стрессового сценария уровень высоколиквидных активов во всех банках полностью достаточен для покрытия обязательств. Таким образом, с точки зрения влияния на финансовую стабильность, степень риска ликвидности, обусловленного выполнением внебалансовых условных обязательств, оценивается, как незначительная.

³⁴ В расчете соотношения кредиты/вклады кредиты включают кредиты, предоставленные реальному сектору экономики, а вклады - средства, привлеченные от физических и юридических лиц.

4.1.4. Рыночный риск

Валютный риск

В 2016 году в результате переоценки инвалюты из-за колебаний обменного курса драма к прочим валютам банковская система РА получила прибыль в размере 649 млн драмов (или 0,1% общего нормативного капитала), причем в результате переоценки инвалюты 8 банков получили прибыль, убытки понесли 9 банков. Чистый доход банковской системы от операций купли-продажи инвалюты и от производных инструментов составил 16,2 млрд драмов.

В течение года было зафиксировано значительное сокращение долларизации баланса банковской системы: доля инвалютных кредитов в кредитном портфеле снизилась на 2,1 процентного пункта, а доля инвалютных депозитов в общем объеме депозитов сократилась на 5,3 процентного пункта и составила 54,7%.

Чистая инвалютная короткая позиция банковской системы (включая производные инструменты) составила к концу года 21,8 млрд драмов или 3,5% общего нормативного капитала (на 31.12.2015 г. показатель составил 25,4 млрд драмов или 5,4% общего нормативного капитала)³⁵.

Сценарии стресс-тестирования валютного риска

31.12.2016	Стрессовые сценарии		
	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%	Возможный максимальный десятидневный убыток, по модели VaR
Прибыль/убыток банковской системы в результате переоценки инвалюты	1.1 млрд драмов или 0.18% нормативного капитала (1.1 млрд драмов)	218 млн драмов или 0.03% нормативного капитала (218 млн драмов)	423 млн драмов или 0.07% нормативного капитала

Источник: Центральный банк РА.

В случае реализации наихудших сценариев стресс-тестирования валютного риска³⁶, возможные потери банков, вызванные открытой инвалютной позицией, будут незначительными, а их воздействие на финансовую стабильность - слабым.

Процентный риск

В условиях слабой инфляционной среды в 2016 году Центральный банк постепенно снижал ставку рефинансирования в целом на 2,5 процентного пункта, что и повлияло на снижение процентных ставок финансового рынка.

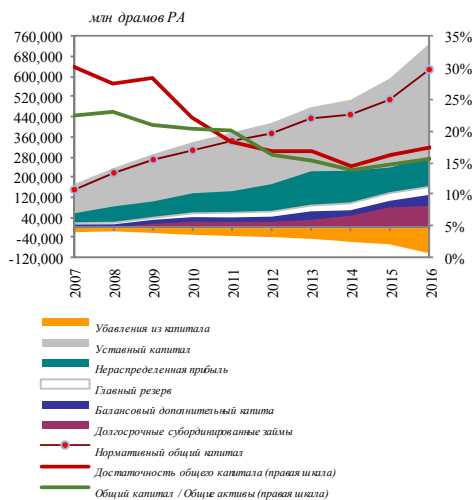
Ставки по предоставленным и привлеченным банковской системой кредитам и депозитам проявили в течение года тенденцию на снижение.

³⁵ К производным инструментам относятся 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).

³⁶ Расчет потерь, оцененных по сценариям стресс-тестирования и по модели VaR (последняя не считается сценарием, поскольку в расчете VaR учитываются исторические ряды обменных курсов инвалют), основан на инвалютных позициях банков на 32.12.2016 г.

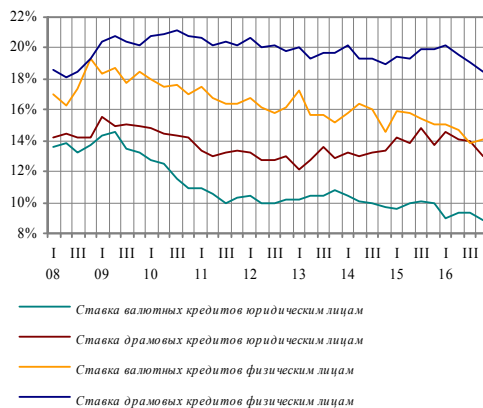
Возможное воздействие рыночного риска на финансовую стабильность оценивается как незначительное.

Структура нормативного общего капитала



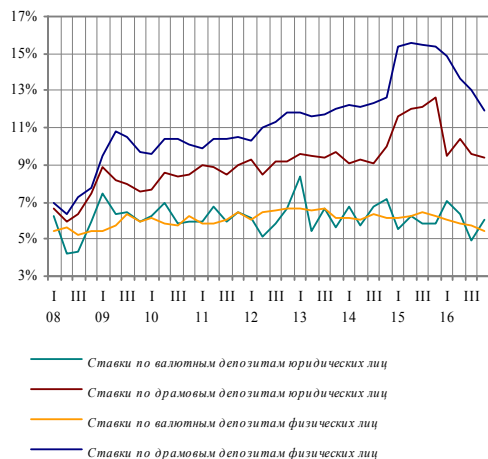
Источник: Центральный банк РА.

Ставки по кредитам, выданным юридическим и физическим лицам

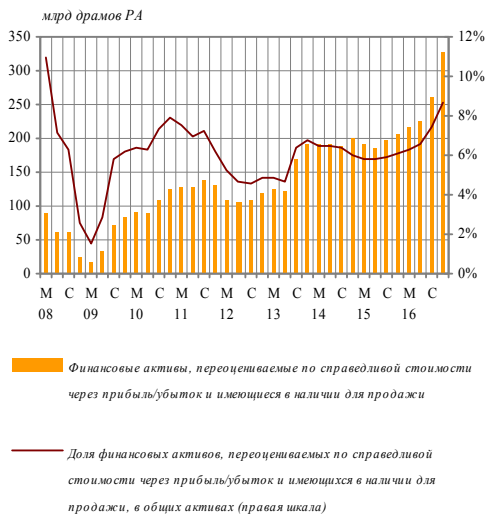


Источник: Центральный банк РА.

Ставки по депозитам юридических и физических лиц



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



Источник: Центральный банк РА.

В 2016 году процентный риск в банковском секторе сохранился на низком уровне. В рамках управления активами и пассивами в коммерческих банках применяются строгие предельные величины по группам срочности, в условиях которых разрыв дюрации активов и обязательств банковской системы колеблется от полугодия до года. Это предполагает, что в случае возможных колебаний рыночных процентных ставок, воздействие непосредственных убытков на финансовое состояние банковской системы будет слабым.

Сценарии стресс-тестирования процентного риска

31.12.2016	Влияние повышения (снижения) рыночных процентных ставок на 2 п.п. 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 п.п., оцененное "методикой разрыва чувствительных к процентной ставке активов и обязательств"
Прибыль/убыток банковской системы	-13.9 млрд драмов или 2.22% капитала банковской системы (13.9 млрд драмов или 2.22% капитала банковской системы)	-926 млн драмов или 0.15% капитала банковской системы (926 млн драмов или 0.15% капитала банковской системы)

Источник: Центральный банк РА.

Согласно результатам наихудшего стрессового сценария, возможные убытки коммерческих банков по капиталу в случае колебания рыночной ставки будут колебаться в среднем в пределах 3,3%. В этом случае возможный ущерб банковской системы будет незначительным и их воздействие на финансовую стабильность будет небольшим.

Ценовой риск

Ценовой риск банковской системы продолжает оставаться на низком уровне, в условиях сравнительно малых объемов имеющих в наличии для продажи финансовых активов банковской системы, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток. По состоянию на 31.12.2016 года финансовые активы указанной группы составили 8,7% общих активов банковской системы (на 31.12.2015 – 6,3%).

Чистая прибыль банковской системы от переоценки, обусловленной волатильностью рыночных процентных ставок, имеющих в наличии для продажи финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, составила 3,2 млрд драмов РА.

Риски, обусловленные колебаниями цен на недвижимость, находились в управляемых пределах. Банки РА предоставляют ипотечные кредиты в размере, не превышающем 60-80% рыночной стоимости недвижимости (LTV), и придерживаются применения довольно строгого подхода к оценке кредитоспособности заемщиков. Эти ограничения, принятые банками, существенным образом сдерживают кредитный риск, обусловленный возможными колебаниями цен на недвижимость.

Сценарии стресс-тестирования изменения цен на недвижимость

30% обесценение недвижимости	31.12.2016 г.
Убыток банковской системы в случае переоценки недвижимости, являющейся собственностью банка (<i>ценовой риск</i>)	13.0 млрд драмов (или 2.1% капитала банковской системы)
Убыток банковской системы в случае невозвращения 30% уязвимого кредитного портфеля ³⁷ (с учетом реализации заложенной по этим кредитам недвижимости по обесцененной цене) (<i>кредитный риск</i>)	20.9 млрд драмов (или 3.3% 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>)	69.8 млрд драмов (или 11.1% капитала банковской системы)

Источник: Центральный банк РА.

В случае реализации стрессового сценария, предусматривающего 30% обесценение недвижимости, возможные максимальные убытки банков (обусловленные ценовым риском и его производным – кредитным риском) увеличились по сравнению с началом года, что обусловлено, в основном, значительным ростом достаточности капитала банковской системы. В этом контексте, исходя из тенденций умеренного колебания цен на недвижимость в течение последних лет, воздействие кредитного и ценового рисков на финансовую стабильность оценивается, как незначительное.

4.1.5. Достаточность и прибыльность капитала

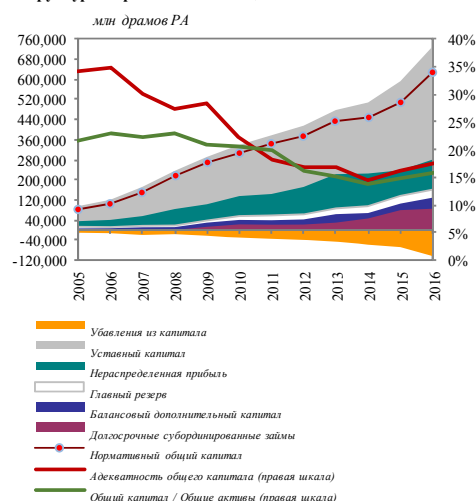
В 2016 году показатель нормативной достаточности общего капитала коммерческих банков повысился на 3,8 процентного пункта и составил 20,0%. Показатель достаточности капитала по отдельным банкам также оставался выше минимального норматива 12,0%, и ни в одном банке не было зафиксировано нарушение нормативного требования. Рост достаточности общего капитала в банковской системе произошел, в основном, за счет пополнения уставного капитала, привлечения долгосрочных субординированных займов, а также за счет чистого дохода от операционной деятельности.

По сравнению с началом года общий нормативный капитал коммерческих банков увеличился на 32,2% и составил 627,1 млрд драмов РА. С точки зрения потенциала поглощения рисков для нормативного общего капитала характерно высокое качество структуры: удельный вес нормативного основного капитала (СЕТ 1) в общем капитале составляет 82,3%.

Чистая прибыль банковской системы, рассчитанная на основе представляемой отчетности в ЦБ в целях проведения надзора³⁸, составила 31,7 млрд драмов, причем с прибылью работали 15 банков, с убытком – 3 банка. Показатели прибыльности активов (RoA) и капитала (RoE) составили соответственно 0,9% и 5,8% (в предыдущем году – минус 0,5% и минус 4,3%). Рентабельность капитала выросла за счет роста рентабельности по части единицы актива, а снижение

Достаточность капитала коммерческих банков проявляет тенденцию улучшения.

Структура нормативного общего капитала

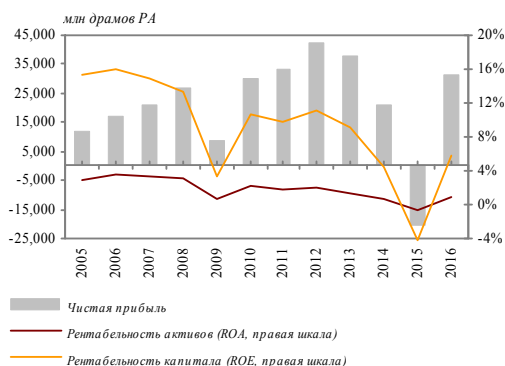


Источник: Центральный банк РА.

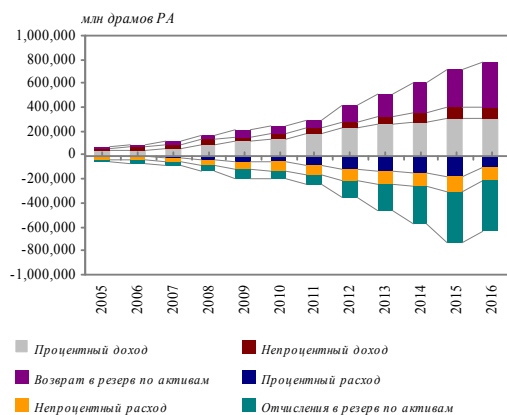
³⁷ Уязвимый кредитный портфель - это величина общей суммы остатков тех кредитов, остаточная величина которых превышает 30% обесцененной стоимости заложенной по ним недвижимости.

³⁸ Отличается от МСФО по части отчислений в резервы по потерям по активам.

Рентабельность банковской системы

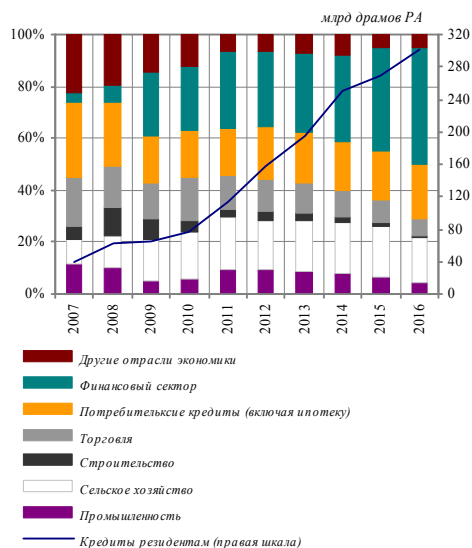


Доходы и расходы банковской системы



Источник: Центральный банк РА.

Кредиты, предоставленные резидентам кредитными организациями - по отраслям экономики



Источник: Центральный банк РА.

левериджа имело негативное влияние. Рентабельность активов выросла в основном за счет уменьшения соотношения чистых отчислений и активов на 1,6 процентного пункта благодаря некоторому улучшению качества кредитного портфеля по сравнению с предыдущим годом.

В структуре доходов и расходов банков уменьшились доли процентных и непроцентных доходов, процентных расходов, и увеличились доли возврата из резерва на покрытие возможных потерь по активам и отчислений в резерв по потерям по активам. Указанные изменения объясняются некоторым улучшением возвращаемости кредитного портфеля.

4.2. КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

Вторым по величине сегментом финансовой системы РА являются кредитные организации, на долю которых приходится 8,7% 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)

Показатель	31.12.2015	31.12.2016	Прирост (%)
Активы	308,627,870	391,978,700	27.0%
Обязательства	176,420,773	209,939,988	19.0%
Капитал	132,207,097	182,038,712	37.7%
Чистая прибыль	10,331,546	19,231,554	86.1%

Источник: Центральный банк РА.

В 2016 году темп роста общего капитала кредитных организаций превысил темп роста общих активов на 10,7 процентного пункта, в результате показатель соотношения общего капитала и общих активов кредитных организаций повысился на 3,6 процентного пункта и составил 46,4%.

Прибыль кредитных организаций, рассчитанная по МСФО, составила 19,7 млрд драмов РА, при этом рентабельности активов (RoA) и капитала (RoE) составили соответственно 5,7% и 12,4%.

Согласно финансовым отчетам, представляемым в ЦБ РА, 23 кредитные организации работали с прибылью, 11 кредитных организаций – с убытком. По сравнению с предыдущим годом показатели рентабельности активов (RoA) и капитала (RoE) кредитных организаций повысились на 2,0 и 1,9 процентного пункта и составили соответственно 5,6% и 12,2%.

Доля «плохих» кредитов и дебиторских задолженностей кредитных организаций снизилась в 2016 году на 1,6 процентного пункта и составила 4,6%. С точки зрения отраслевого распределения кредитов, доля «плохих» кредитов и дебиторских задолженностей была сравнительно высокой в потребительских кредитах и кредитах, предоставленных торговле и сельскому хозяйству, составив соответственно 15,6%, 8,3% и 8,1%.

По сравнению с предыдущим годом показатель соотношения чистых отчислений в резерв по потерям по активам и общим активам снизился на 0,5 процентного пункта и составил 2,0%.

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.

Стрессовые сценарии кредитного риска³⁹

31.12.2016	Стрессовые сценарии		
	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	3.0 млрд драмов или 1.8% нормативного капитала	888 млн драмов или 0.5% нормативного капитала	7.1 млрд драмов или 4.3% нормативного капитала

Источник: Центральный банк РА.

По сравнению с банковской системой капитализация кредитных организаций выше, и судя по различным сценариям стресс-тестирования, кредитные организации способны полностью поглотить вероятный ущерб.

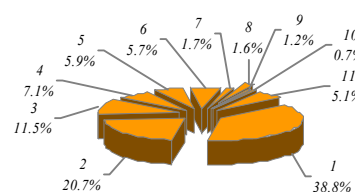
4.3. СТРАХОВЫЕ КОМПАНИИ

Активы страховых компаний выросли в течение года на 13,5%, составив на 31.12.2016 г. 46,7 млрд драмов РА, обязательства - на 11,8%, составив 27,2 млрд драмов РА, а общий капитал увеличился на 16,0%, составив 19,5 млрд драмов. Доля страховых компаний в финансовой системе РА снизилась на 0,1 процентного пункта, составив в декабре 2016 года 1,0% активов финансовой системы. Основным показателем, характеризующим активность страховых компаний – величина начисленных страховых премий, увеличилась по сравнению с предыдущим годом на 5,5% и составила 33,1 млрд драмов (указанный показатель увеличился в предыдущем году на 1,5%).

Другой показатель, характеризующий активность страховых компаний – показатель соотношения страховых премий и ВВП, составил на 31.12.2016 года 0,65%⁴⁰, годовой прирост - 0,3 процентного пункта. Что касается величины страховых премий на душу населения, то в декабре 2016 года этот показатель составил 11070 драмов вместо 10457 драмов за 2015 год.

В 2016 году показатель убыточности страховых компаний вырос по сравнению с предыдущим годом на 2 процентных пункта и соста-

Структура активов страховой системы на 31.12.2016 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. рассчитанные проценты к получению.
9. Требования, возникшие в результате суброгации.
10. Предоставленные займы.
11. Другие активы.

Источник: Центральный банк РА.

³⁹ Стресс-сценарии построены на условии неизменных объемов кредитов кредитных организаций и без учета заложенного имущества (по этой гипотезе в сценарии по классификации кредитов как «безнадежных» не рассматривается возможность реализации заложенного недвижимого имущества).

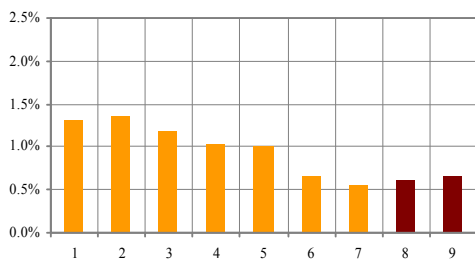
⁴⁰ По данным на 2015 год, показатель «Страховые премии по линии страхования не-жизни в развитых странах/ВВП» составил в среднем 3,61%, в развивающихся странах – 1,39% (источник: Swiss Re, Sigma No 3/2016, май 2016).

Основные показатели страховой системы



Источник: Центральный банк РА.

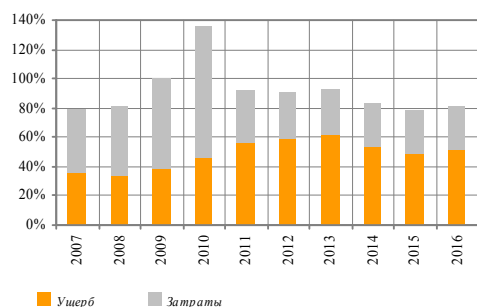
Страховые премии/ВВП в странах Восточной Европы и некоторых странах СНГ (2015г.)



1. Украина. 2. Турция. 3. Россия. 4. Румыния. 5. Грузия.
6. Казахстан. 7. Азербайджан.
8. Армения 2015. 9. Армения 2016

Источники: ЦБ РА, Swiss Re, Sigma No 3/2016.

Показатели ущерба и затрат страховой системы



вил 50,9⁴¹. Показатель затрат страховых компаний остался по сравнению с предыдущим годом без изменения – 29,8%⁴².

Доли требуемых величин взвешенных по риску активов и платежеспособности, учитываемых в показателе достаточности капитала страховой системы, составили к концу года соответственно 36,8% и 63,2%. На 31.12.2016 года норматив достаточности капитала составил 206,5% (предельная величина достаточности капитал составляет 100%).

Риск платежеспособности

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

Сценарии стресс-тестирования платежеспособности

31.12.2016	Стрессовые сценарии	
	10% рост частоты возмещений и 5% рост возмещаемых сумм	25% шоковый рост РЗУ
Увеличение ожидаемого ущерба страховой компании или уменьшение дохода при реализации стрессового сценария	0.9 млрд драмов или 4.7% нормативного капитала системы	0.4 млрд драмов или 2.1% нормативного капитала системы
Адекватность общего капитала страховой системы при реализации стрессового сценария	198.6%	201.0%

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.

Сценарии стресс-тестирования кредитного риска

31.12.2016	Стрессовые сценарии	
	Классификация 30% стандартных активов как контролируемых	Классификация 5% стандартных активов как безнадежных
Величина убытка страховой системы	0.8 млрд драмов или 4.1% нормативного капитала системы	1.5 млрд драмов или 7.6% нормативного капитала системы
Адекватность общего капитала страховой системы при реализации стрессового сценария	200.0%	194.4%

Источник: Центральный банк РА.

⁴¹ Показатель убыточности рассчитан по следующей формуле: (чистые начисленные возмещения + чистое изменение резервов требований + расходы на урегулирование) / (чистые зачисленные страховые премии - суммы, подлежащие возврату по расторгнутым договорам – изменение РНП).

⁴² Показатель затрат рассчитан по следующей формуле: непроцентные расходы / (чистые начисленные страховые премии - суммы, подлежащие возврату по расторгнутым договорам – изменение РНП).

Результаты стресс-тестирования кредитного риска показывают, что величина возможного убытка страховой системы незначительная.

Валютный риск

Результаты стресс-тестирования валютного риска показывают, что убытки страховых компаний, вызванные инвалютным риском, незначительные.

Сценарии стресс-тестирования валютного риска⁴³

31.12.2016	Стрессовые сценарии		
	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 от переоценки инвалюты	12.2 млн драмов или 0.1 % нормативного капитала системы (-12.2 млн)	0.5 млн драмов или 0.002% нормативного капитала системы (-0.5 млн)	2.4 млн драмов или 0.01% нормативного капитала системы

Источник: Центральный банк РА.

Риск ликвидности

Уровень риска ликвидности страховой системы находится на низком уровне, о чем свидетельствуют также и результаты стрессового сценария.

Сценарий стресс-тестирования риска ликвидности

31.12.2016	Стрессовый сценарий
	25% шоковый рост РЗУ
Необходимый рост заявленных, но неурегулированных требований (РЗУ) при реализации стрессового сценария	0.5 млрд драмов или 2.6% нормативного капитала системы
Достаточность общего капитала страховой системы при реализации стрессового сценария	559.4%

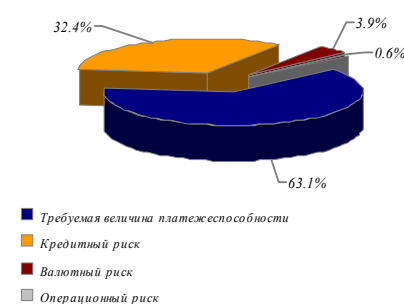
Источник: Центральный банк РА.

В целом, доля страхового рынка в финансовой системе продолжает оставаться небольшой. Риски страховых компаний находятся на управляемом уровне и не представляют опасности для финансовой стабильности.

4.4. ОБЯЗАТЕЛЬНЫЕ ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ

На 31.12.2016 года лицензию на осуществление деятельности управляющего инвестиционным фондом на территории Республики Армения имели 2 управляющих инвестиционным фондом, каждый из которых управляет тремя обязательными пенсионными фондами.

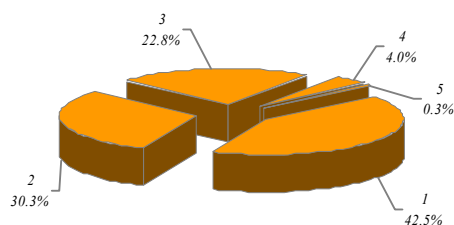
Структура активов, взвешенных по риску, и требуемой величины платежеспособности, учитываемых в расчете показателя адекватности капитала страховой системы на 31.12.2016 г.



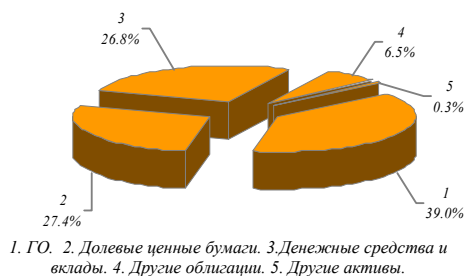
Источник: Центральный банк РА.

⁴³ 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.

Вклады инвестиционных фондов на
31.12.2015 г.



Вклады инвестиционных фондов на
31.12.2016 г.



Источник: Центральный банк РА.

Стоимость чистых активов обязательных пенсионных фондов на
31.12.2016 г. (Net Asset Value - NAV)

Наименование управляющего	Наименование пенсионного фонда	Стоимость чистых активов (NAV)
ЗАО "Амунди Акба Асет Менеджмент Армения"	Сбалансированный фонд	921 млн драмов
	Фонд консервативный	31.4 млрд драмов
	Фонд Стабильный	520 млн драмов
ООО "Це Квадрат Ампега Асет Менеджмент Армения"	Сбалансированный фонд	341 млн драмов
	Консервативный фонд	29.9 млрд драмов
	Сбалансированный фонд	219 млн драмов

На 31.12.2016 года стоимость чистых активов пенсионных фондов составила 63,2 млрд драмов, а соотношение чистых активов и ВВП составило 1,24%, увеличившись по сравнению с концом 2015 года на 0,62 процентного пункта. Число активных участников пенсионных фондов к концу 2016 года составило 170 тысяч человек. Индекс концентрации Герфиндаля-Гиршмана, рассчитанный для инвестиционных фондов, снизился по сравнению с показателем 2015 года и на 31.12.2016 года составил 0,30. По сравнению с 2015 годом в структуре инвестиций фондов инвестиции в негосударственные ценные бумаги увеличились на 3 процентных пункта, составив 7% общего объема активов, что свидетельствует о увеличении активности управляющих фондами на рынке негосударственных ценных бумаг. Вложения в денежные средства и вклады увеличились на 4 процентных пункта и составили 27% общего объема активов. В том же периоде доля вложений в государственные облигации уменьшилась на 4 процентных пункта, и на 3 процентных пункта - в ценные бумаги иностранных инвестиционных компаний.

Доля валютных активов фондов составила к концу года 33,9% или 21,4 млрд драмов РА, преобладающая часть которых или 17,4 млрд драмов составляют ценные бумаги иностранных инвестиционных компаний.

Доходность фондов в 2016 году составила 13,6% (в 2015 году – 5,3%). Кумулятивный доход за период с 2014 года составил за три года 25,9% (цена одного пая, составляющая на день основания фонда 1000 драмов, увеличилась на 259 драмов и составила на 31.12.2016 года 1259 драмов).

39,0% активов фондов или 24,7 млрд драмов составляют вложения в государственные облигации РА, вложения в евробонды – 385 млн драмов. Средневзвешенная срочность государственных облигаций, являющихся инвестициями фондов, составляет 6,5 лет, средневзвешенная доходность (до погашения) – 11,0%.

4.5. УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ⁴⁴

В 2016 году на регулируемом рынке ценных бумаг РА к торговле были допущены 33 класса ценных бумаг, выпущенных 15-ью подотчетными эмитентами, из которых двое эмитентов выпустили как акции, так и облигации.

⁴⁴ Участниками рынка ценных бумаг РА являются эмитенты ценных бумаг, лица, осуществляющие вложения в ценные бумаги, лица, оказывающие инвестиционные услуги, управляющие инвестиционными фондами, Центральный депозитарий и оператор регулируемого рынка ценных бумаг.

На конец года общий объем акций составил 44,8 млрд драмов РА, а облигаций - 28,6 млрд драмов РА. Участие трех коммерческих банков в общем объеме выпущенных акций составило 60%, а в общем объеме облигаций 64%. Причем 13 классов облигаций из выпущенных 23 классов являются инвалютными облигациями, доля которых составила 66,5%.

На 31.12.2016 года на рынке ценных бумаг РА действовали оказывающие инвестиционные услуги 17 коммерческих банков и 8 инвестиционных компаний.

Активы инвестиционных компаний и общий капитал увеличились в 2016 году по 45,1%, составив 41,6 млрд драмов РА и 6,5 млрд драмов. Общая прибыль инвестиционных компаний составила 1,5 млрд драмов РА, причем все компании работали с прибылью.

Норматив достаточности капитала инвестиционных компаний увеличился в течение года на 4,6 процентного пункта и составил в конце декабря 28,9%. Кредитный риск инвестиционных компаний составил 75,2% взвешенных по риску активов, рыночный риск – 23,3%, а операционный риск – 1,5%. В структуре рыночного риска инвестиционных компаний преобладал процентный риск, составивший 82,8%, а валютный риск и ценовой риск на долевые ценные бумаги составили соответственно 16,7% и 0,5%. Уровень достаточности капитала инвестиционных компаний превышает установленный минимальный уровень, и вышеуказанные риски находятся на регулируемом уровне.

На 31.12.2016 года в ОАО “Центральный депозитарий Армении” велся реестр 2301 эмитента именных ценных бумаг, а число владельцев этих ценных бумаг составило 108121.

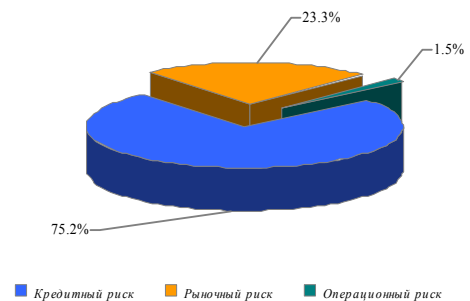
В целом, деятельность участников рынка ценных бумаг с точки зрения влияния на финансовую стабильность оценивается как содержащая низкий риск.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В 2016 году финансовое посредничество углубилось за счет увеличения объема банковского кредитования экономики, что также сопровождалось улучшением качества кредитного портфеля. Достаточность и ликвидность капитала банковской системы улучшились благодаря притоку финансовых средств в результате пополнения банками уставного капитала, оказав содействие укреплению финансовой стабильности.

В финансовых организациях небанках было зафиксировано расширение объема деятельности, а риски не имели большого влияния на финансовую стабильность.

Структура активов, учитываемых в расчете показателя достаточности капитала инвестиционных компаний на 31.12.2016 г.



Источник: Центральный банк РА.

5. ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ В ФИНАНСОВЫХ ИНФРАСТРУКТУРАХ РА

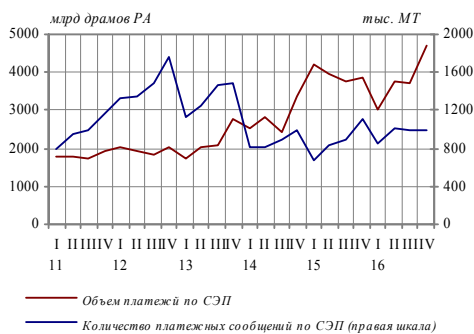
Учитывая важность влияния платежных систем на денежно-кредитную политику и финансовую стабильность страны, Центральный банк РА продолжает уделять особое внимание системно значимым платежным системам и расчетным системам ценных бумаг, а также телекоммуникационной сети, обеспечивающей деятельность последних.

Межбанковские платежи в Армении (более 99% объема) осуществляются по системам Центрального банка⁴⁵.

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

Показатели, полученные в результате мониторинга СЭП, показывают, что система безопасна и не создает проблем для финансовой стабильности.

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



Источник: Центральный банк РА.

В СЭП отсутствует кредитный риск.

В 2016 году по системе электронных платежей Центрального банка (СЭП) было совершено примерно 3,8 млн платежей (платежных сообщений) на 15169,8 млрд драмов РА.

Восстановление в начале года роста объема платежей, после резкого спада, было более слабое, чем в предыдущем году, в результате годовой показатель объема платежей снизился на 3,6%. Основная причина снижения заключается в общем годовом сокращении операций (в основном операций репо) с Центральным банком (27,2%) наряду со значительным ростом объема межбанковских платежей (22,1%).

Количество платежей в 2016 году увеличилось по сравнению с предыдущим годом на 10,5%, в основном за счет роста межбанковских платежей (7,0%), что в свою очередь является результатом преобладания одиночных типов сообщений в межбанковских платежах.

Риск в системе рассматривается в представленных ниже направлениях.

Кредитный риск

Кредитный риск расчетного банка (Центрального банка) в системе отсутствует, поскольку Центральный банк предоставляет среднесрочные кредиты участникам системы через инструмент среднесрочной сделки 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 на размер 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 безвозвратным⁴⁶.

⁴⁵ 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.)».

⁴⁶ См. в изданиях: «Отчет о финансовой стабильности» (2007 г.) и «Платежно-расчетные системы и системы ценных бумаг в Республике Армения» (2010 г.).

Риск ликвидности

Среднедневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств, применяемый для оценки риска ликвидности⁴⁷, составил в отчетном периоде 4,0 (в 2015 г. – 3,7), причем в марте показатель достиг 5,3 (в 2015 г. – 4,7). Высокий уровень показателя обусловлен, в основном, изменениями норматива обязательного резервирования, принятыми еще в декабре 2014 года. В результате банки стали хранить на своих корреспондентских счетах в Центральном банке большой объем ликвидности. Зафиксированная в марте пиковая величина, однако, обусловлена также уменьшением количества среднедневных платежей наряду с увеличением среднедневного остатка. Резкое снижение показателя в четвертом квартале обусловлено как увеличением количества среднедневных платежей, так и снижением ликвидности в начале дня (несмотря на снижение, показатель продолжает оставаться высоким – 2,85).

Объем среднедневных платежей снизился по сравнению с 2015 годом (на 27,7%), тогда как среднедневной остаток в начале дня остался почти на прежнем уровне (снижение годового показателя всего лишь на 6,2% в основном в четвертом квартале).

При оценке риска ликвидности с точки зрения указанного показателя необходимо учесть и то, что в расчет показателя не включены встречные платежи банков (кредитование счета) и/или средства из других источников для пополнения ликвидности.

Был проведен также мониторинг указанного показателя по каждому банку в отдельности, результаты которого показывают, что вероятность риска ликвидности минимальная.

Для оценки риска ликвидности важным фактором являются также отказы, зарегистрированные в системе, и их доля в общих платежах по СЭП.

Количество и удельный вес отказов в общих платежах по СЭП из-за недостаточной ликвидности продолжает оставаться незначительным, составив в целом за год 0,1% объема и 0,002% количества всех платежей.

Отказы обусловлены несколькими отдельными случаями и явились результатом неверного управления ликвидностью (платежными потоками) со стороны отдельных участников системы, что не отразилось на уровне ликвидности системы.

Почасовое распределение платежей

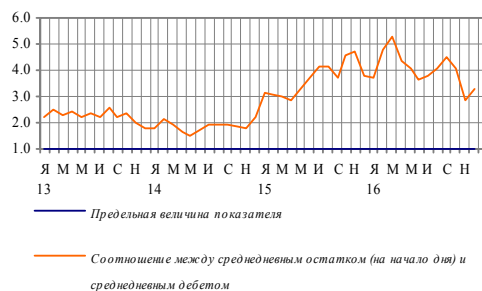
В течение отчетного периода в пиковый час было совершено 31,3% объема платежей (10:00-11:00) и 17,1% количества платежей (15:00-16:00) за день.

Как и в предыдущие годы, в системе продолжают оставаться два пиковых часа совершения платежей по объему: в начале и в конце операционного дня, однако заметно сгладилось количественное распределение платежей в течение дня.

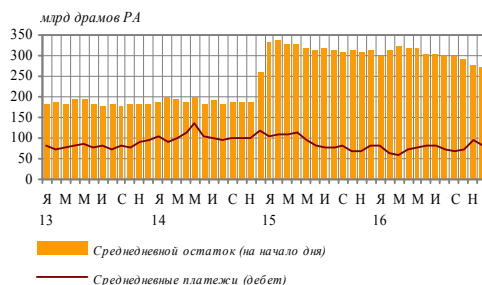
⁴⁷ В основе расчета среднедневного показателя обеспечения платежей за счет собственных средств лежит соотношение между ликвидностью на драмовых корреспондентских счетах в ЦБ РА на начало дня и дебетов счета (платежей со счета). Показатель не включает полученные платежи банка (встречные платежи), целью 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, осуществленные банками. Показатель рассчитывается по системе (сводный по всем банкам) и по отдельным банкам, где показатели могут отличаться.

Вероятность возникновения риска ликвидности и системно-значимых проблем в СЭП ничтожна.

Среднедневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств



Сравнительный анализ среднедневных платежей, среднедневной ликвидности на начало дня и среднедневной доступной ликвидности (по всем банкам)

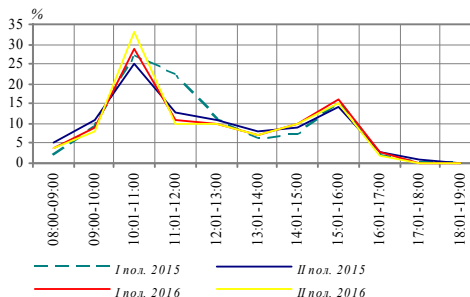


Источник: Центральный банк РА.

Незначительны также отказы по причине нехватки ликвидности.

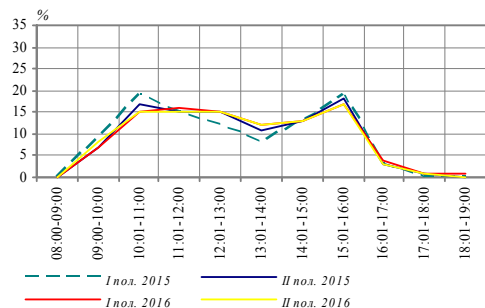
Накопления в определенные часы операционного дня проблем не создали.

Среднее полугодичное часовое распределение объема платежей в течение дня



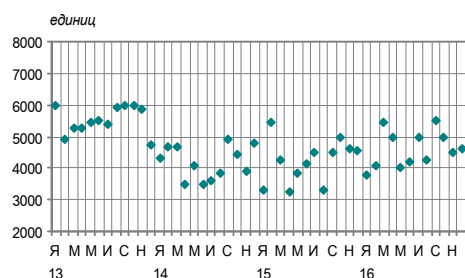
Источник: Центральный банк РА.

Среднее полугодическое часовое распределение количества платежей в течение дня



В течение отчетного периода в пиковый час было совершено 31,3% объема платежей (10:00-11:00) и 17,1% количества платежей (15:00-16:00) за день.

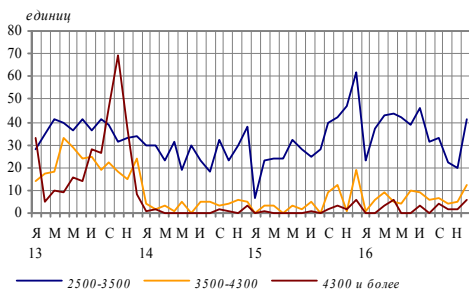
Максимальное количество платежей в час - по месяцам



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



Источник: Центральный банк РА.

Сглаживание количества платежей наблюдается особенно в период с 10:00 до 13:00. В течение каждого указанного часа этого периода было осуществлено 14,7%, 15,6 и 15,3% платежей (в 2015 г. – соответственно 18,0%, 14,9%, 13,3%). Пик платежей, наблюдаемый в конце дня, уменьшился по сравнению с предыдущим годом на 1,6 процентного пункта.

Доля пикового объема почасовых платежей в начале дня значительно выросла (на 5 процентных пунктов). В то же время, объем платежей, совершенных в период с 11:00 до 12:00, существенно снизился (10,5% вместо 17,5% в 2015 году), что свидетельствует об обострении неравномерности распределения платежей в течение дня и их большой концентрации в определенные часы.

Учитывая достаточный уровень пропускной способности системы, положительные показатели ликвидности и доступности, а также незначительную долю отказов в платежах (см. предыдущие разделы), 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

Количество платежей, совершенных в системе в течение часа (максимальные показатели платежей за час по месяцам), в 2016 году в целом не изменилось, что приемлемо с точки зрения загруженности системы.

Максимальное количество платежей за час составило 5500 пл/час (пик в 2015 году – 5419 пл/час). Пиковый час был зафиксирован в сентябре с 10:00 до 11:00, составив 26,8% количества и 22,0% объема платежей, совершенных в течение этого дня.

Максимальное количество платежей, совершенных в течение дня, слегка увеличилось, составив 27450 пл/день (пик в 2015 году – 26245 пл/день).

Существенный рост был отмечен по всем предельным показателям (показателей, характеризующих величину потока платежей за час).

Учитывая, что зарегистрированный показатель минимальной потенциальной пропускной способности системы превышает 6000 пл/час и что случаи, соответствующие указанным пределам, составляют малую долю в общем потоке платежей⁴⁸, увеличение количества платежей за час не оказало какого-либо негативного воздействия, и вероятность возникновения рисков, обусловленных пропускной способностью, в целом, малая.

Операционная доступность системы

В 2016 году на бесперебойность работы СЭП повлиял всего лишь один существенный инцидент, в результате которого операционная доступность СЭП составила в отчетном периоде 99,6%, что является высоким показателем и соответствует уровню обслуживания, установленному оператором системы⁴⁹.

Указанный инцидент был связан с проблемой технико-программного характера по обеспечению окончательного расчета, возникшей в течение операционного дня. Было принято решение о восстановлении данных начала дня и операционный день был переза-

⁴⁸ Например, доля 3500 и более платежей в час составляет 4,6% годовых.

⁴⁹ Уровень операционной доступности системы по договору участия в СЭП установлен не менее 98% годовых.

пущен в 15:00. В итоге операционный день был закрыт с опозданием, однако все операции были проведены на дату этого дня, у участников проблем не возникло.

5.2 СИСТЕМЫ РАСЧЕТОВ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ

Окончательные расчеты по ценным бумагам в РА осуществляются по двум системам: по «Единой системе учета и расчетов ценных бумаг Центрального депозитария Армении» (далее – ЕСУРЦБЦД) и по «Системе учета и расчетов государственных ценных бумаг Центрального банка» (далее – СУРГЦБ).

В 2016 году по части транзакций, связанных со сделками на вторичном рынке по СУРГЦБ, было произведено транзакций более чем на 8099,4 млрд драмов (в 2015 году – 6299,3 млрд драмов), что больше по сравнению с предыдущим годом на 29,0%. Такой рост был обусловлен в основном увеличением сделок «поставка против платежа» (DVP). По части транзакций, связанных со сделками на вторичном рынке по ЕСУРЦБЦД, было произведено транзакций примерно на 531,7 млрд драмов (примерно в 2,2 раза меньше, чем в предыдущем году). Указанное уменьшение обусловлено сокращением внебиржевых переводов корпоративных облигаций и выпущенных от имени РА евробондов.

В 2016 году 93,8% транзакций, связанных со сделками на вторичном рынке, совершенных по системам расчетов по ценным бумагам РА, были осуществлены по СУРГЦБ. В этом смысле, с точки зрения обеспечения финансовой стабильности, ключевую роль продолжает играть СУРГЦБ, которая относится к ряду системно значимых систем.

Переводы ценных бумаг, произведенные по Системе учета и расчетов государственных ценных бумаг, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке⁵⁰

Переводы	2014	2015	2016
Объем операций с ценными бумагами, связанных с внебиржевыми сделками (млн. драмов РА в номинальной стоимости)	5656.7	6285.5	8045.0
Количество операций с ценными бумагами, связанных с внебиржевыми сделками (шт.)	26509	32154	31651
Объем операций с ценными бумагами, связанных с биржевыми сделками (млн. драмов РА в номинальной стоимости)	32.2	13.7	54.4
Количество операций с ценными бумагами, связанных с биржевыми сделками (шт.)	920	325	911
Итого объема (млн. драмов РА в номинальной стоимости)	5688.9	6299.3	8099.4
Итого количества (ед.)	27429	32479	32562

⁵⁰ Представленная статистическая информация отражает расчеты СУРГЦБ, куда не включены переводы по сводным счетам вкладчиков ЦДА и внутренние переводы субкастодианов для своих клиентов.

В связанных с внебиржевыми сделками расчетах, производимых по СУРГЦБ и ЕСУРЦБД, 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.

***Переводы ценных бумаг, произведенные по Единой системе учета и расчетов ценных бумаг Центрального депозитария Армении, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке*⁵¹**

Переводы	2014	2015	2016
Объем операций с ценными бумагами, связанных с внебиржевыми сделками (млн. драмов РА в номинальной стоимости)	272.1	1179.3	511.1
Количество операций с ценными бумагами, связанных с внебиржевыми сделками (шт.)	1234	2682	1355
Объем операций с ценными бумагами, связанных с биржевыми сделками (млн. драмов РА в номинальной стоимости)	7.0	3.3	20.6
Количество операций с ценными бумагами, связанных с биржевыми сделками (шт.)	570	366	597
Итого объема (млн. драмов РА в номинальной стоимости)	279.1	1182.6	531.7
Итого количества (ед.)	1804	3048	1952

В 2016 году произошли 2 существенных инцидента, повлиявших на бесперебойность работы СУРГЦБ (длительностью один час и более).

Первый инцидент произошел из-за технической проблемы, возникшей в серверном комплексе, вызвавшей прекращение более чем на 1 час работы подсистемы вторичного рынка СУРГЦБ. Причиной второго инцидента послужили некоторые конфигурационные недостатки прикладных программ при переключении на резервный сервер, вследствие которого первичное размещение на аукционе произошло с опозданием на 1 час.

Причины вышеуказанных инцидентов были устранены, они не оказали существенного влияния на работу системы и ее участников. Операционная доступность подсистем первичного и вторичного рынков СУРГЦБ составила 99,7%.

Учитывая вышесказанное, СУРГЦБ оценивается как надежная и безопасная система.

⁵¹ Представленная статистическая информация отражает расчеты СУРГЦБ как по корпоративным ценным бумагам, так и по выпущенным от имени РА евробонда, и по государственным (казначейским) облигациям для своих клиентов как субкастодианов.

5.3. КРЕДИТНЫЙ РЕГИСТР И КРЕДИТНОЕ БЮРО АКРА

Кредитный регистр

В Статистическом управлении Центрального банка РА действует Кредитный регистр⁵², основной функцией которого является свод достоверной информации в целях осуществления эффективного контроля и анализа. На конец 2016 года в базе данных Кредитного регистра была зарегистрирована информация⁵³ о 3 094 959 кредитах, из которых 2 922 629 составили кредиты физических лиц, а 1172 330 – кредиты юридических лиц.

Количество кредитов, учитываемых в Кредитном регистре на конец 2016 года

Кредиты	Действующие	Погашенные	Итого
Физических лиц	659316	2263313	2922629
Юридических лиц	20935	151395	172330
Итого	680251	2414708	3094959

Количество кредитов, зарегистрированных в Кредитном регистре, увеличилось на 488 056. В течение предыдущего года Кредитный регистр получил информацию о 300 735, а в нынешнем году – о 314 798 кредитах.

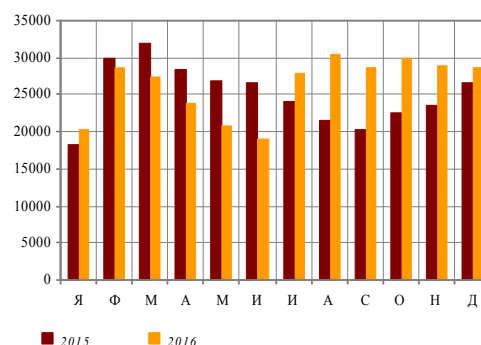
Месяц	2015	2016
Январь	18235	20192
Февраль	29935	28651
Март	32000	27427
Апрель	28293	23778
Май	26778	20887
Июнь	26548	18932
Июль	24204	27986
Август	21639	30483
Сентябрь	20326	28765
Октябрь	22618	29940
Ноябрь	23463	29039
Декабрь	26696	28718
Всего	300735	314798

В 2017 году планируется введение новой программной системы, которая позволит банкам и кредитным организациям представлять в Кредитный регистр ЦБ РА и Кредитное бюро АКРА информацию в едином формате отчетности, что значительно облегчит их загрузженность.

В новой программной системе разработаны новые подходы по идентификации физических и юридических лиц, а также пересмотрено ограничение, касающееся представляемой в Кредитный регистр информации. Отныне банки и кредитные организации будут представлять информацию об их общем кредитном портфеле.

В результате изменений информация Кредитного регистра будет эффективно использована в аналитических и надзорных целях.

Количество кредитов, предоставленных в 2015-2016 гг.



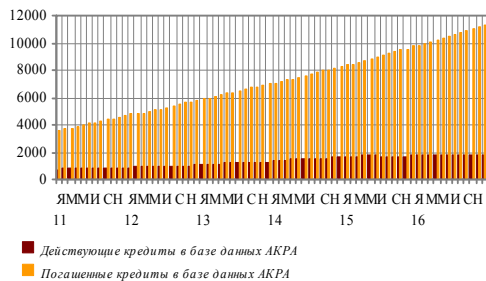
Источник: Центральный банк РА.

⁵² В Кредитном регистре регистрируются данные о срочных кредитах, размер которых превышает лимит 1,5 млн драмов РА, и о всех классифицированных кредитах, размер которых не ограничен.

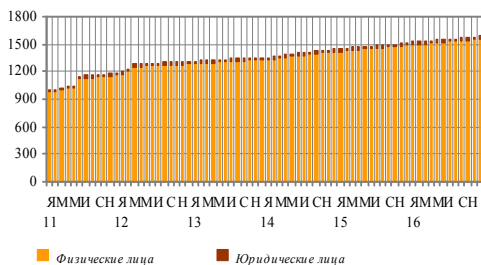
⁵³ Общее количество кредитов, зарегистрированных в базе данных Кредитного регистра со дня основания.

Кредитное бюро АКРА

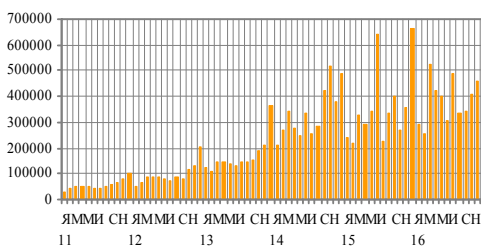
Количество кредитов, зарегистрированных в базе данных кредитного бюро АКРА (тыс.)



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



Количество кредитных отчетов, предоставленных кредитным бюро АКРА



В 2016 году число заемщиков, зарегистрированных в базе данных Кредитного бюро АКРА, увеличилось по сравнению с предыдущим годом на 4,6% и составило на 31-е декабря 1 588 316, из которых 98% - это физические лица.

Количество кредитов в базе данных Кредитного бюро АКРА также увеличилось по сравнению с 2015 годом на 14,5% и составило на 31-е декабря 13 133 320.

Любой гражданин или юридическое лицо может получить из Кредитного бюро информацию о своей кредитной истории. Для того чтобы юридическое лицо смогло получить информацию о своем клиенте, партнере, ему следует заключить с Кредитным бюро договор о предоставлении услуг и заручиться письменным согласием субъекта кредитной истории.

Кредитное бюро АКРА представило в 2016 году 3 535 350 кредитных отчетов и 1 261 768 скор отчетов. Количество кредитных отчетов, представленных в 2016 году, выросло по сравнению с 2015 годом 10,9%.

С 2016 года, в результате сотрудничества Кредитного бюро АКРА с ЗАО «Айпост», любое физическое или юридическое лицо может заказать и получить свой кредитный отчет, направив заявку в любое из отделений «Айпоста», действующих на территории РА.

В рамках стратегического сотрудничества между Кредитным бюро АКРА и компанией Fair Isaac Corporation в 2016 году была внедрена скоринговая система FICO score.

В целях хранения 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

5.4. ГАРАНТИРОВАНИЕ ВКЛАДОВ

На конец 2016 года был зафиксирован рост количества банковских вкладов физических лиц⁵⁴ и вкладчиков – физических лиц.

По состоянию на конец 2016 года, по сравнению с аналогичным периодом 2015 года, сумма банковских вкладов (за исключением негарантированных вкладов, установленных частью 3 статьи 2 закона РА «О гарантировании возмещения банковских вкладов физических лиц»), увеличилась на 13% и составила 1 млрд 310 млн драмов РА.

На конец 2016 года, по сравнению с концом 2015 года, сумма гарантированных вкладов увеличилась на 15%, составив 522 млн драмов РА, а число вкладчиков-владельцев гарантированных вкладов - на 4,6%, составив 1 млн 916 тыс. человек.

⁵⁴ Определение вклада соответствует определению, установленному статьей 2 закона РА «О гарантировании возмещения банковских вкладов физических лиц».

Доля гарантированных вкладов в общем объеме вкладов составила 39,8% (увеличение по сравнению с 2015 годом - 0,7%)

На конец 2016 года доля вкладов физических лиц в драмах РА увеличилась на 3,5% и составила 29,5%.

К концу отчетного периода доля владельцев вкладов, не превышающих пределы гарантированных вкладов, в общем числе вкладчиков составила 98,24%.

Средний размер одного вклада в отчетном периоде вырос на 8% и составил 683 921 драмов РА.

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 в течение дня. 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 2016 году в Кредитном регистре, действующем в Центральном банке РА, и кредитном бюро АКРА был зарегистрирован рост учитываемых кредитов, а также была проведена работа 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 экономики</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>11</i>
<i>Доходность 10-летних государственных облигаций</i>	<i>13</i>
<i>Политика процентных ставок центральных банков</i>	<i>13</i>
<i>Межбанковские ставки</i>	<i>13</i>
<i>Обменный курс рубля к доллару США и евро</i>	<i>14</i>
<i>Реальный рост ВВП и основных отраслей экономики</i>	<i>15</i>
<i>Расходные компоненты ВВП</i>	<i>15</i>
<i>Рост кредитования основных отраслей экономики</i>	<i>16</i>
<i>Основные показатели государственного бюджета</i>	<i>16</i>
<i>Основные показатели платежного баланса</i>	<i>17</i>
<i>Экспорт РА по группам товаров</i>	<i>17</i>
<i>Импорт РА по группам товаров</i>	<i>17</i>
<i>Внешняя торговля РА по странам</i>	<i>17</i>
<i>Средняя номинальная заработная плата и уровень безработицы</i>	<i>18</i>
<i>Чистые частные трансферты и заработная плата трудовых мигрантов</i>	<i>18</i>
<i>Индекс будущих условий и его компоненты</i>	<i>18</i>
<i>Структура обязательств домашних хозяйств</i>	<i>19</i>
<i>Показатели долга и доходов домашних хозяйств</i>	<i>19</i>
<i>Структура потребительского кредитного портфеля банков и кредитных организаций РА</i>	<i>19</i>
<i>Портфель ипотечных и потребительских кредитов банков и кредитных организаций</i>	<i>20</i>
<i>Ставки по кредитам домашним хозяйствам</i>	<i>20</i>
<i>Индекс средних цен на квартиры в Ереване (1 кв.м)</i>	<i>20</i>
<i>Количество сделок купли-продажи недвижимости</i>	<i>21</i>
<i>Объемы недвижимости в банках, находящейся вне эксплуатации, доступной для продажи и являющейся предметом залога</i>	<i>21</i>
<i>Объем кредитования рынка недвижимости</i>	<i>21</i>
<i>Ежемесячные объемы и процентные ставки операций с ЦБ и межбанковских репо</i>	<i>23</i>
<i>Кривые доходностей государственных облигаций РА</i>	<i>23</i>
<i>Объемы размещения государственных казначейских краткосрочных облигаций и средневзвешенная доходность</i>	<i>24</i>
<i>Операции купли-продажи ценных бумаг, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги</i>	<i>24</i>
<i>Операции купли-продажи ценных бумаг и операции репо, осуществленные на регулируемом рынке ценных бумаг</i>	<i>24</i>
<i>Сопоставление операций купли-продажи ГО и соотношения Объем операций с ГО/Объем ГО в обращении</i>	<i>25</i>
<i>Операции репо, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги</i>	<i>25</i>
<i>Объемы и процентные ставки операций, осуществленных на валютном рынке РА</i>	<i>25</i>
<i>Обменные курсы на валютных рынках РА</i>	<i>25</i>
<i>Структура активов финансовой системы по финансовым учреждениям</i>	<i>27</i>
<i>Карта стабильности банковской системы</i>	<i>27</i>
<i>Нормативный капитал коммерческих банков на декабрь 2014 г. и январь 2017 г. - по банкам</i>	<i>28</i>
<i>Структура нормативного капитала банковской системы РА</i>	<i>28</i>

Уровень финансового посредничества	28
Доля активов, обязательств и капитала 4 крупнейших банков в общем объеме банковской системы РА	29
Участие иностранных инвесторов в капитале банковской системы РА	29
Структура взвешенных по риску активов, учитываемых в расчете достаточности капитала коммерческих банков	29
Объемы кредитов банковской системы экономики	30
Изменение доли «плохих» кредитов в кредитах экономики – по сегментам	30
Структура кредитов, выданных банковской системой резидентам - по сегментам	30
Кредиты, предоставленные крупным заемщикам / Общие кредиты	31
Количество банков, нарушающих норматив достаточности капитала в случае динамичного роста потерь по кредитам ..	31
Краткосрочные активы банковской системы/Обязательства	31
Динамика фактической и нормативной величин ликвидности коммерческих банков РА	31
Крупные обязательства банковской системы/ Общие обязательства	32
Структура депозитных источников финансирования кредитов банковской системы	32
Количество коммерческих банков, нарушающих норматив общей ликвидности в случае оттока срочных депозитов и депозитов до востребования физических лиц	32
Структура нормативного общего капитала	33
Ставки по кредитам, выданным юридическим и физическим лицам	33
Ставки по депозитам юридических и физических лиц	34
Доля финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток и имеющихся в наличии для продажи, в общих активах	34
Структура нормативного общего капитала	35
Рентабельность банковской системы	36
Доходы и расходы банковской системы	36
Кредиты, предоставленные резидентам кредитными организациями - по отраслям экономики	36
Структура активов страховой системы на 31.12.2016 г.	37
Основные показатели страховой системы	38
Страховые премии/ВВП в странах Восточной Европы и некоторых странах СНГ (2015г.)	38
Показатели ущерба и затрат страховой системы	38
Структура активов, взвешенных по риску, и требуемой величины платежеспособности, учитываемых в расчете показателя адекватности капитала страховой системы на 31.12.2016 г.	39
Вклады инвестиционных фондов	40
Структура активов, учитываемых в расчете показателя достаточности капитала инвестиционных компаний на 31.12.2016 г.	41
Объем и количество платежей по СЭП без учета платежей по биржевым сделкам	42
Среднедневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств	43
Сравнительный анализ среднедневных платежей, среднедневной ликвидности на начало дня и среднедневной доступной ликвидности	43
Среднее полугодовое часовое распределение объема платежей в течение дня	43
Среднее полугодовое часовое распределение количества платежей в течение дня	44
Максимальное количество платежей в час - по месяцам	44
Показатель 2500 и более платежей за час и его доля в общем показателе рабочих (операционных) часов данного месяца ..	44
Динамика платежей, превышающих предельные величины в 2500, 3500 и 4300 платежей за час	44
Количество кредитов, предоставленных в 2015-2016 гг.	47
Количество кредитов, зарегистрированных в базе данных кредитного бюро АКРА	48
Количество заемщиков, зарегистрированных в базе данных кредитного бюро АКРА	48
Количество кредитных отчетов, предоставленных кредитным бюро АКРА	48

ТАБЛИЦЫ

<i>Рост мировой экономики в 2015-2017 гг. по оценкам МВФ</i>	<i>9</i>
<i>Сдача в эксплуатацию жилых зданий по источникам финансирования</i>	<i>21</i>
<i>Показатели, характеризующие динамику государственных облигаций за 2016 год</i>	<i>24</i>
<i>Концентрация ведущих трех и ведущих пяти эмитентов акций - по уровню капитализации на первые полугодия 2010-2016гг.</i>	<i>25</i>
<i>Индекс концентрации Герфиндаля-Гиримана</i>	<i>29</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования кредитного риска</i>	<i>30</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования кредитного риска, обусловленного небалансовыми условными обязательствами</i>	<i>31</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования риска ликвидности</i>	<i>32</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования риска ликвидности, обусловленного небалансовыми условными обязательствами</i>	<i>32</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования валютного риска</i>	<i>33</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования процентного риска</i>	<i>34</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования изменения цен на недвижимость</i>	<i>35</i>
<i>Величины активов, обязательств, капитала и прибыли кредитных организаций</i>	<i>36</i>
<i>Стрессовые сценарии кредитного риска</i>	<i>37</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования платежеспособности</i>	<i>38</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования кредитного риска</i>	<i>38</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования валютного риска</i>	<i>39</i>
<i>Сценарий стресс-тестирования риска ликвидности</i>	<i>39</i>
<i>Стоимость чистых активов обязательных пенсионных фондов на 31.12.2016 г.</i>	<i>40</i>
<i>Переводы ценных бумаг, произведенные по Системе учета и расчетов государственных ценных бумаг, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке</i>	<i>45</i>
<i>Переводы ценных бумаг, произведенные по Единой системе учета и расчетов ценных бумаг Центрального депозитария Армении, связанные со сделками с ценными бумагами, заключенными на вторичном рынке</i>	<i>46</i>
<i>Количество кредитов, учитываемых в Кредитном регистре на конец 2016 года</i>	<i>47</i>

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 банковскую деятельность Положением 2.
Адекватность капитала	Отношение общего нормативного капитала к взвешенным по риску активам.
Леверидж	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>

АББРЕВИАТУРЫ

ЕСУРЦБЦД	Единой системе учета и расчетов ценных бумаг Центрального депозитария Армении
НИК	Национальная ипотечная компания
МВФ	Международный валютный фонд
США	Соединенные Штаты Америки
СНГ	Содружество независимых государств
НСС	Национальная статистическая служба
ФРС	Федеральная резервная система
ЕЦБ	Европейский центральный банк
СЭП	Система электронных платежей
ВНРД	Валовой национальный располагаемый доход
ЦДА	Центральный депозитарий Армении
ЦБ РА	Центральный банк Республики Армения
ВВП	Валовой внутренний продукт
РЗУ	Резерв заявленных, но неурегулированных требований
РНП	Резерв незаработанных страховых премий
СУРГЦБ	Система учета и расчета государственных ценных бумаг
ГКО	Государственные краткосрочные облигации
ГО	Государственные облигации
РФ	Российская Федерация
ООО	Общество с ограниченной ответственностью
ЗАО	Закрытое акционерное общество
ОПЕК	Организация стран – экспортеров нефти
МСФО	Международные стандарты финансовой отчетности