

ОТЧЕТ
О
ФИНАНСОВОЙ
СТАБИЛЬНОСТИ
2015
первое полугодие

В “Отчете о финансовой стабильности” представлены оценка возможных рисков, представляющих угрозу стабильности финансовой системы Армении, и возможности финансовой системы по нейтрализации этих рисков.

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

Показатели представлены по состоянию на 30.09.2015 года

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

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие.....	5
1. Развития мировой экономики	8
1.1. Макроэкономическая среда	8
1.2. Международные финансовые рынки	12
2. Развития в макроэкономической среде РА.....	15
2.1. Макроэкономические развития	15
2.2. Внешняя торговля.....	17
2.3. Доходы домашних хозяйств и долговое бремя.....	18
2.4. Чистые факторные доходы и частные трансферты	20
2.5. Рынок недвижимости	21
3. Стабильность финансового рынка Армении	24
3.1. Денежный рынок и рынок капитала	24
3.2. Инвалютный рынок.....	28
4. Стабильность финансовых учреждений РА	29
4.1. Коммерческие банки	29
4.1.1. Финансовое посредничество, концентрация	29
4.1.2. Кредитный риск.....	30
4.1.3. Риск ликвидности	32
4.1.4. Рыночный риск	34
4.1.5. Адекватность и прибыльность капитала	36
4.2. Кредитные организации.....	37
4.3. Страховые компании.....	39
4.4. Участники рынка ценных бумаг	41
5. Финансовая стабильность в финансовых инфраструктурах РА	43
5.1. Межбанковские платежи в РА по системе электронных платежей ЦБ РА	43
5.2. Кредитный регистр и кредитное бюро АКРА	46
Графики	49
Таблицы.....	52
Словарь терминов	53
Аббревиатуры.....	54

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

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

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

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

- благоприятные развития в мировой экономике и на международных финансовых рынках;
- стабильная внутренняя макроэкономическая среда с достаточно кредитоспособными домашними хозяйствами и предприятиями;
- эффективно функционирующая финансовая система, риски которой будут находиться в разумных и управляемых пределах;
- бесперебойная деятельность финансовых инфраструктур, способствующая выполнению функций финансовой системы.

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

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

В отчете представлены риски, проявившиеся в этих сферах, и их возможное воздействие на развития всех секторов экономики и финансовой системы. Причем особое внимание в отчете уделено рискам банковской системы и их направлениям, 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 первом полугодии 2015 года финансовая система РА столкнулась с задачей преодоления роста ряда рисков, поступивших из внешнего сектора.

В первом полугодии 2015 года финансовая система РА столкнулась с задачей преодоления роста ряда рисков, поступивших из внешнего сектора, которые оказали влияние на колебания финансовых рынков. Благодаря согласованным действиям, предпринятым Центральным банком и Правительством РА, удалось быстро стабилизировать ситуацию и предпринять меры по дальнейшему сдерживанию рисков.

В первом полугодии 2015 года продолжилось снижение цен на цветные металлы на международных рынках, снижение долларовой стоимости экспорта Республики Армения, сокращение внутреннего потребления, а также снижение иностранных вложений. В силу геополитических развитий снизился экономический рост России, что, в свою очередь, негативно отразилось на объемах поступающих в Республику Армения трансфертов и экспортируемых в РФ товаров.

В первом полугодии 2015 года снизился темп роста мировой экономики.

В первом полугодии 2015 года восстановление роста мировой экономики проходило медленнее, чем ожидалось, и поэтому прогнозы периодически пересматривались в сторону снижения. Хотя в США был отмечен высокий рост экономики, однако в еврозоне экономический рост был ниже, чем ожидалось, а тенденции снижения в развивающихся странах сохранились. Указанные развития повлияли также на сокращение мировой торговли и снижение цен на некоторые биржевые товары.

Монетарные органы продолжили проведение расширяющей денежно-кредитной политики, способствующей стимулированию роста экономики.

Монетарные органы развитых и развивающихся стран продолжили проведение расширяющей денежно-кредитной политики, способствующей стимулированию роста экономики. В развивающихся странах сохранился отток капитала, вызвав ослабление национальных валют. В течение полугодия сохранился низкий уровень монетарных процентных ставок. Что касается ставки Федеральной резервной системы США, то участники финансового рынка ожидают повышения не раньше четвертого квартала 2015 года.

В некоторых странах ЕС – основных торговых партнерах РА и в России экономические развития были неблагоприятными, а их негативное воздействие на внутреннюю экономику продолжилось (подробнее см. в разделе “Экономические развития в РФ”).

В первом полугодии 2015 года экономический рост в РА составил 4,0% (в 2014 г. – 2,6%). Рост был обусловлен опередившим прогнозы ростом выпуска сельхозпродукции и производства промышленности (подробнее см. в разделе “Развития в макроэкономической среде РА”). Содействие активности экономического роста, с точки зрения спроса, оказали наиболее стимулирующая фискальная поли-

тика, проведенная Правительством, и значительное ослабление Центральным банком денежно-кредитных условий, которые смягчили воздействие снижения частного потребления и частных вложений.

В условиях сохранения рисков, воздействующих на устойчивость экономического роста, и снижения частных трансфертов сократились кредиты, предоставленные банковской системой экономике. В наблюдаемом периоде повысился нормативный показатель адекватности общего капитала коммерческих банков, обусловленный уменьшением активов, взвешенных по риску, и ростом капитала.

Тенденция роста рисков финансовой системы сохранилась, однако риски продолжают оставаться на управляемом уровне, не вызывая угрозы для финансовой стабильности (подробнее см. в разделах “Стабильность финансовых институтов РА” и “Финансовая стабильность в финансовых инфраструктурах РА”).

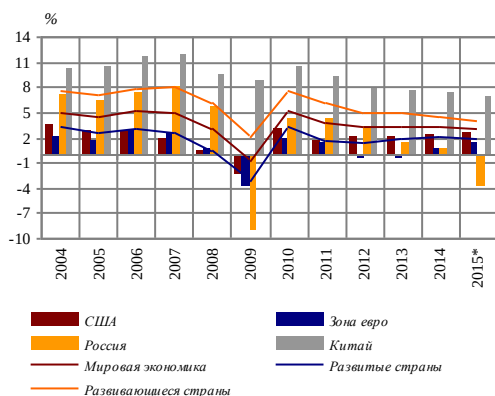
Уровень кредитования банковской системы в основном продиктован осторожной кредитной политикой коммерческих банков и неопределенностями развития экономики.

1. РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ¹

1.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СРЕДА

Положительные тенденции и ожидания, характерные для предыдущего года, не сохранились в первом полугодии 2015 г.

Показатели экономического роста



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

Источник: МВФ.

В первом полугодии 2015 года сохранились экономические и политические вызовы, сформировавшиеся еще в предыдущем году. Замедление экономической активности в развитых странах, в частности, Северной Америке, создало предпосылки для пересмотра дальнейших прогнозов мирового экономического роста в сторону снижения.

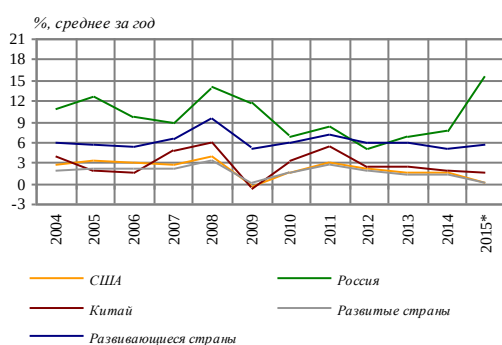
Ожидания международных организаций и участников рынков относительно экономического роста в 2015 году направлены, главным образом, на снижение, хотя основные факторы, стимулирующие экономический рост в развитых странах, в частности, мягкие финансовые условия в еврозоне, наиболее нейтральная фискальная политика, низкие цены на топливно-энергетические ресурсы, рост уровня доверия на рынке труда, остаются без изменений.

Все еще сохраняются факторы всеобщей нестабильности, а примененные инструменты экономической политики недостаточны для преодоления имеющихся проблем. К числу краткосрочных рисков относится волатильность финансовых рынков и нерегулярные колебания цен на финансовые активы, к которым добавились вызванные геополитическими развитиями дополнительные вызовы, максимально увеличив совокупность рисков, угрожающих мировой экономике. К числу среднесрочных рисков можно отнести снижение потенциального роста экономической активности как развитых, так и развивающихся стран. Снижение цен на биржевые товары в развивающихся странах с низким доходом порождает дальнейшие риски для экономического роста.

К прогнозируемым тенденциям 2015 года относятся ускорение темпа экономического роста США, снижение темпов восстановления экономической активности еврозоны, снижение темпов экономического роста в развивающихся странах на фоне роста инвестиционных рисков и ослабления национальных валют, а также низкий уровень цен на основные биржевые товары.

Темпы восстановления мировой экономики снизились, а основные риски остались актуальными в течение всего полугодия.

Инфляция в ряде стран



Источник: МВФ.

По оценке МВФ, мировой экономический рост в 2015 году составит 3,1% (в 2014 г. – 3,4%). В развитых странах рост ожидается выше показателя предыдущего года на 0,2 пп – 2,0%, а в развивающихся странах прогнозируется снижение показателя до 4,0% вместо 4,6% в предыдущем году². Экономический рост снизился как в развитых, так и развивающихся странах, и значительно уступает предкризисному уровню в силу как демографических, так и экономических факторов. В этих условиях главной задачей для разработчиков экономической политики продолжает оставаться повышение потенциала роста экономики путем экономических реформ, поскольку сохранение низкого уровня роста в среднесрочном периоде может помешать снижению долгового бремени, осуществлению эффективной денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики.

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

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

В мировой экономике, в условиях существующего в настоящее время уровня активности, сформировалась низкая инфляционная среда, с учетом которой МВФ оценил инфляцию в развитых странах в 2015 году - 0,3%, а в развивающихся странах – 5,6%. При этом, инфляционных давлений в будущем году также не ожидается.

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

Показатель (экономический рост)	Прогноз 2014 г. по данным на 30.07.14 г.	Прогноз 2014 г. по данным на 31.10.14 г.	Оценка 2014 г. по данным на 31.01.15 г.	Прогноз 2015 г. по данным на 31.01.15г.	Оценка 2014 г. по данным на 15.04.15г.	Прогноз 2015 г. по данным на 15.04.15 г.	Оценка 2014 г. по данным на 15.07.15г.	Прогноз 2015 г. по данным на 15.07.15 г.	Оценка 2014 г. по данным на 06.10.15г.	Прогноз 2015 г. по данным на 06.10.15 г.
Мировой экономический рост	3.4	3.3	3.3	3.5	3.4	3.5	3.4	3.3	3.4	3.1
Развитые страны	1.8	1.8	1.8	2.4	1.8	2.4	1.8	2.1	1.8	2.0
США	1.7	2.2	2.4	3.6	2.4	3.1	2.4	2.5	2.4	2.6
Еврозона	1.1	0.8	0.8	1.2	0.9	1.5	0.8	1.5	0.9	1.5
Развивающиеся страны	4.6	4.4	4.4	4.3	4.6	4.3	4.6	4.2	4.6	4.0
СНГ	0.9	0.8	0.9	-1.4	1.0	-2.6	1.0	-2.2	1.0	-2.7
Россия	0.2	0.2	0.6	-3.0	0.6	-3.8	0.6	-3.4	0.6	-3.8
Китай	7.4	7.4	7.4	6.8	7.4	6.8	7.4	6.8	7.3	6.8

Содействие пересмотру экономического роста в развитых странах в течение года в большей части оказало отмеченное в первом квартале в Северной Америке неожиданное снижение темпа экономического роста. Темп экономического роста в США в первом квартале снизился в силу неблагоприятных погодных условий. Во втором квартале рост в годовом исчислении увеличился и составил 3,7%. Дальнейшего снижения темпа роста экономики США не прогнозируется в силу благоприятных основных факторов, в частности, роста заработных плат, положительных развитий на рынке труда, низкого уровня цен на энергетические ресурсы и улучшения ситуации на рынке недвижимости.

Повышение процентных ставок со стороны ФРС США, по прогнозам участников финансового рынка, произойдет не раньше четвертого квартала 2015 года при условии сохранения благоприятных тенденций в экономике США и на рынке труда.

Согласно оценкам МВФ, рост экономики США в 2015 году составит 2,6, в 2016 году - 2,8%.

Экономический рост в европейских странах в первом квартале, обусловленный высоким ростом потребления, во втором квартале не сохранился, в силу, также существенного сокращения вложений в Германии и Франции.

Рост экономики в начале года проявил затем тенденцию снижения, частично обусловленную снижением темпов кредитования. Слабая инвестиционная среда, судя по всему, стала отражением нестабильного уровня индекса уверенности, сформировавшегося на финансовом рынке, несмотря на низкий уровень процентных ставок.

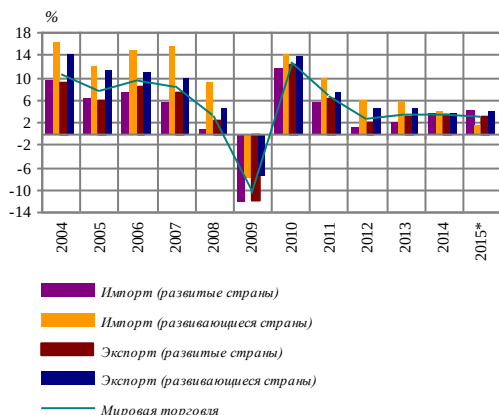
Соглашение, достигнутое в середине июля между Правительством Греции и кредиторами еврозоны, значительным образом ослабило напряжение в экономике и на финансовых рынках. Опасность выхода Греции из еврозоны существенно ослабла в краткосрочном

Снижение темпов экономического роста США в первом квартале носило временный характер.

Долговые проблемы Греции создали напряженность в еврозоне, где слабая инвестиционная среда препятствовала росту экономики.

Продолжилось снижение темпов экономического роста в развивающихся странах.

Годовой процентный рост мировой торговли



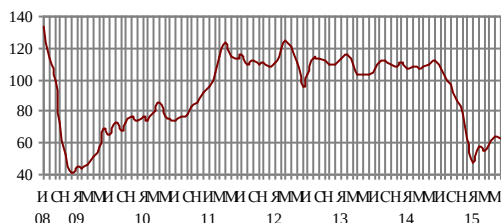
Источник: МВФ.

Уменьшение объемов мировой торговли обусловлено снижением экономического роста крупных развитых и развивающихся стран.

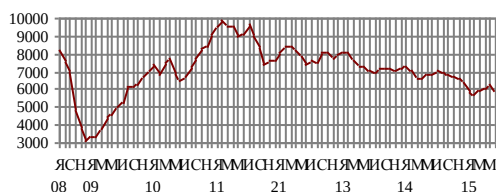
На товарных рынках было отмечено непрерывное снижение цен.

На товарных рынках было отмечено непрерывное снижение цен.

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



Цены на медь
(1 доллар США за 1 тонну)



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

периоде благодаря достигнутому соглашению между правительствами Германии и Франции, а также взаимным соглашениям с Грецией.

Ожидается, что дальнейшей экономической активности еврозоны окажут содействие стабильное восстановление внутреннего спроса, некоторое повышение уровня инфляции, а также низкий уровень цен на нефть, мягкие денежно-кредитные условия, нейтральная фискальная политика. Вышеуказанные факторы могут сыграть роль противовеса для слабой инвестиционной среды, образовавшейся вследствие низкого экономического роста развивающихся стран, являющихся основными торговыми партнерами еврозоны.

Экономический рост еврозоны в 2015 году составит по оценкам МВФ 1,5%, прогноз 2016 года составляет 1,6%.

В развивающихся странах, обеспечивающих преобладающую часть мирового экономического роста, в 2015 году темп экономического роста продолжит снижаться. Основными причинами снижения являются низкие цены на биржевые товары и сравнительно строгие финансовые условия (особенно в Латинской Америке и странах-экспортерах нефти), а также экономические трудности, вызванные геополитическими развитиями (особенно с странами СНГ, Ближнего Востока и Северной Африки). В краткосрочном периоде замедление экономического роста будет продолжаться, что обусловлено низкими ценами на экспортируемые товары, тенденцией ужесточения монетарных условий в мировом масштабе, слабым экспортом, неизбежностью экономических реформ.

Прогнозируемый показатель экономического роста Китая в 2015 году составил 6,8%, который является самой низкой отметкой со времени финансово-экономического кризиса. Снижение темпов роста экономики Китая окажет влияние на весь регион. По оценке МВФ экономический рост в 2015 году в развивающихся странах составит 4,0%, в 2016 году – 4,5%.

Вслед за низким ростом мировой экономики в 2014 году, существенного повышения объемов мировой торговли не произошло и в 2015 году. Слабый экономический рост в Китае, стране с наибольшим удельным весом в мировой торговле, а также переход от экономической модели, ориентированной на экспорт, к модели, направленной на увеличение внутреннего спроса, явились важнейшими факторами для замедления роста объемов мировой торговли. В то же время, противостояние Европы и России, в свою очередь, существенно препятствует расширению объемов торговли (подробнее см. в разделе “Экономические развития в РФ”). Согласно МВФ годовой рост объемов мировой торговли составит в 2015 году 3,2%, а в 2016 году – 4,1%.

В первой половине 2015 года был отмечен спад мировых цен на основные товары, обусловленный международными тенденциями и развитиями, характерными для некоторых товарных рынков.

Средняя цена на нефть марки Brent за полугодие составила 58,0 долларов США за баррель (тенденция снижения, отмеченная в последнем квартале предыдущего года, сохранилась). Цены по сравнению с тем же периодом предыдущего года снизились на 46,7%, вследствие гиперпредложения нефти (значительное увеличение производства сланцевого газа в США, вступление Ирана на рынок нефти, а также сохранение объемов производимой ОПЕК нефти в целях сохранения своей доли на рынке)³. Основными факторами,

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

обеспечивающими нынешний низкий уровень цен и предотвращающими их дальнейший рост, являются вступление Ирана на рынок нефтепродуктов, а также опасения непрерывного снижения экономического роста Китая.

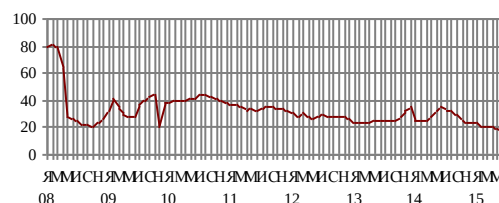
В первом полугодии 2015 года тенденция снижения цен на медь и молибден сохранилась: средняя цена на медь за полугодие снизилась по сравнению с тем же периодом предыдущего года на 13,8%, составив 5930 долларов США за тонну. Средняя цена на молибден за полугодие снизилась по сравнению с тем же периодом предыдущего года на 28,8% в годовом исчислении, составив 18,2 тыс. долларов США за тонну.

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

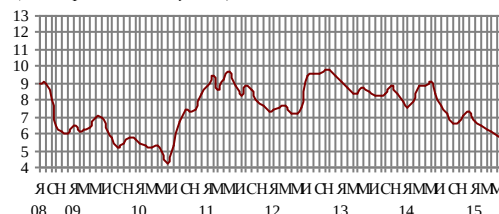
В течение полугодия международные цены на зерновые проявили тенденцию снижения. В первом полугодии 2015 года средняя цена за этот период составила 6,2 долларов США за бушель, снизившись по сравнению с предыдущим годом примерно на 26,6%. В краткосрочной перспективе ожидается снижение цен на мировых рынках пшеницы в силу предложения излишка, однако в среднесрочном отрезке прогнозируется тенденция стабилизации цен.

В 2015 году средняя цена на золото за полугодие составила 1207 долларов США за тройскую унцию (снизилась по сравнению с тем же периодом предыдущего года примерно на 6,6%). В краткосрочной перспективе, в условиях ожидаемых темпов восстановления мировой экономики, резких колебаний цен на золото не ожидается.

Цены на молибден
(1000 долларов США за 1 тонну)

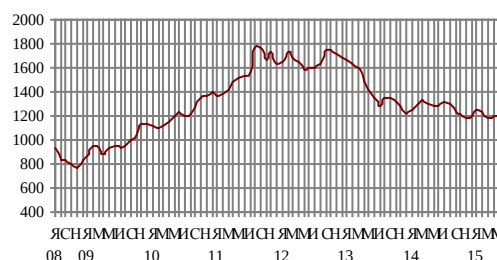


Цены на зерно
(доллар США за 1 бушель)



Цены на зерновые снизились по сравнению с предыдущим годом.

Цены на золото
(доллар США за 1 тройскую унцию)



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

Вкладыш 1

Экономические развития в Российской Федерации.

В первом полугодии 2015 года экономическое положение России, по сравнению с предыдущим годом, не улучшилось. В течение полугодия было отмечено непрерывное снижение темпов экономического роста, что явилось отражением негативных последствий геополитической напряженности, связанной с Украиной, и унаследованных с прошлого структурных проблем экономики страны. Снижение цен на нефть, рост платежей по долговым обязательствам, снижение рейтингов привели к существенному росту рыночных колебаний, в частности, ослаблению российского рубля, падению биржевых индексов.

Вследствие негативных развитий экономики России международное рейтинговое агентство Moody's снизило с начала года оценку России до "Ba1", прогноз "негативный"¹. Основанием для пересмотра рейтинга послужило ухудшение перспектив экономики в силу украинского кризиса, снижения цен на нефть и ослабления российского рубля. Согласно оценке агентства, в 2015 году в России будет отмечен спад экономики, который продолжится в 2016 году¹.

Экономическому спаду в большей мере оказало содействие сокращение объемов строительства и инвестиций. На экономику России по-прежнему оказывают влияние также неконкурентоспособная деловая среда и низкий уровень развития инфраструктуры. Сохранилась также большая зависимость экономики России от энергетической сферы. Экономический спад был некоторым образом смягчен положительными развитиями, отмеченными в сферах обрабатывающей промышленности и добычи полезных ископаемых.

Согласно данным Федеральной статистической службы РФ, в январе-июле 2015 года в экономике РФ по сравнению с предыдущим годом был отмечен 3,6% спад в годовом исчислении². Отрицательными остаются такие показатели, как рост строительства, инвестиций, а также реальных располагаемых доходов населения.

В полугодовом исчислении капитальные вложения снизились на 5,9%, а объемы строительства сократились на 7,7%³. Сложная геополитическая ситуация и расширение экономических санкций⁴ привели к росту недоверия к деловой среде. Ограниченный выход российских компаний на международные финансовые рынки вызвал рост стоимости заемных средств, что, в конечном итоге, негативно отразилось на инвестиционном спросе и потреблении, вызвав отток капитала и рост цен.

Падение цен на нефть и ухудшение внешней экономической ситуации еще более углубили существующие проблемы. Согласно данным Федеральной статистической службы РФ, экспорт в январе-июле составил 210,7 млрд долларов США (по сравнению с 2014 годом снизился на 30,1% в годовом исчислении). Импорт был оценен в 110,9 млрд долларов США (снижение составило 39,1% в годовом исчислении). Таким образом, положительное сальдо торгового баланса составило 99,8 млрд долларов США³.

В июле 2015 года 12-месячная инфляция составила 9,4%, превысив показатель предыдущего года на 4,1 пп. Согласно предварительным оценкам Министерства экономического развития РФ уровень безработицы продолжает оставаться низким и составляет 5,5% без учета фактора сезонности.

В течение 2015 года в условиях растущего геополитического напряжения и ощутимого роста спроса на инвалюту по сравнению с предложением, национальная валюта России продолжала слабеть относительно прочих валют. Ослабление национальной валюты, высокая инфляция и пессимистические ожидания создали серьезную угрозу финансовой стабильности. Для смягчения ситуации Центральный банк России несколько раз изменял процентную ставку рефинансирования, установив ее на уровне 11,5%⁵. Для обеспечения естественной деятельности банков Центральный банк России продолжил осуществление инвалютных репо. Центральный банк России принял решение о покупке инвалюты на внутреннем рынке начиная с мая месяца для пополнения инвалютных резервов. Указанные действия также оказали содействие укреплению рубля. По данным полугодия ослабление реального обменного курса рубля к доллару США составило по сравнению с декабрем 2014 года 3,7%. Международные инвалютные резервы РФ сократились в течение первых семи месяцев отчетного года на 7,2%.

По данным первых семи месяцев 2015 года кредиты, предоставленные банковским сектором экономике, увеличились всего лишь на 0,4%. В то же время, доля неработающих кредитов в общих кредитах выросла и составила 7,4%.

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

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

³ Данные по развитиям, оценкам и прогнозам экономики РФ взяты из издания Министерства экономического развития РФ "Мониторинг "О текущей ситуации в экономике Российской Федерации по итогам первого полугодия 2015 года"".

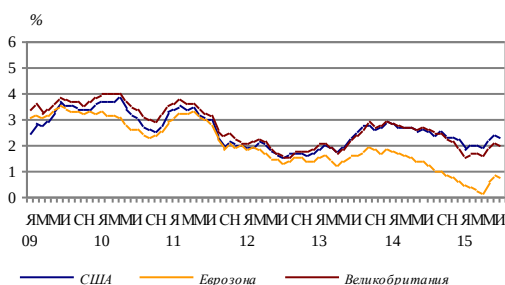
⁴ В связи с геополитической напряженностью вокруг Украины, с марта 2014 года США и Евросоюз применили торгово-экономические санкции против России в несколько этапов, которые негативно отразились на потоках капитала, внешних вложениях и росте экономики России. Объявленные санкции затрагивают финансовую, энергетическую и военно-промышленную сферы России. В частности, были введены ограничения на экспорт в Россию продукции военного и двойного назначения, а также товаров и технологий для нефтяной промышленности. Был введен запрет на какое-либо финансовое содействие, связанное с торговлей товарами, перечисленными в списке ограничений. Кроме этого, были введены ограничения на осуществление деятельности с некоторыми финансовыми, оборонными и топливно-энергетическими организациями, в рамках которых запрещается осуществление сделок с финансовыми инструментами со сроком погашения 30 и более дней, выпущенными вышеуказанными организациями после 12-го сентября 2014 года.

⁵ В августе 2015 года, Центральный банк России снизил процентную ставку рефинансирования на 0,5 пп и установил ее на уровне 11,0%.

1.2. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Рентабельность долгосрочных государственных облигаций в США и ЕС выросла.

Доходность 10-летних государственных облигаций



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

Центральные банки ряда развитых и развивающихся стран провели экспансионистскую денежно-кредитную политику.

В первом полугодии 2015 года на международных финансовых рынках колебания были не резкие, хотя группы рисков остались без изменений. Для стимулирования роста мировой экономики в ряде стран продолжилось применение расширяющей денежно-кредитной политики. Отток капитала в развивающихся странах продолжился, что привело к ослаблению национальных валют.

В первом полугодии 2015 года рентабельность долгосрочных государственных облигаций в США и ЕС выросла в среднем на 30 и 80 базисных пунктов (исключение составила Греция). Тем не менее, для заемщиков реального сектора ситуация на кредитном рынке была благоприятной. Рост рентабельности был частично обусловлен некоторым восстановлением экономической активности и смещением инфляции с нулевой точки, а в еврозоне он также стал отражением некоторой коррекции с чрезвычайно низкого уровня как реакция на программу покупки активов со стороны ЕЦБ.

В 2015 году, в тех же условиях нестабильного роста мировой экономики и экономических вызовов, основные развитые страны сохранили политику низких процентных ставок.

В частности, ЕЦБ в течение полугодия оставил основные денежно-кредитные ставки без изменений, в целях оказания содействия

осту банковского кредитования, борьбы с низким уровнем инфляции. С другой стороны, в начале года ЕЦБ сообщил, а с марта запустил программу покупки активов в объеме 60 млрд евро в месяц, которая продолжится до сентября 2016 года.

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

Федеральная резервная система США оставила процентную ставку политики на минимальном уровне, периодически объявляя о том, что будущее решение о повышении ставки будет приниматься с учетом как внутренних экономических, так и международных раз-
витий. Участники рынка ожидают возможное повышение процентных ставок не раньше четвертого квартала 2015 года.

В условиях притока капитала в США на фоне ожиданий повышения процентных ставок в ряде развивающихся стран был отмечен отток капитала, и в силу этого – давления ослабления национальных валют. Наиболее уязвимыми оказались страны с дефицитом внешнего счета, в частности, Бразилия, Индия, Индонезия, ЮАР и Турция.

В течение отчетного периода основные валюты проявили различную динамику. Доллар США, в основном, продолжал укрепляться относительно евро, благодаря, как экономической политике, проводимой в США и европейских странах, так и сформировавшимся ожиданиям. Отмечаемая еще с 2013 года тенденция ослабления валют развивающихся стран не изменилась в текущем году. Динамика валют была обусловлена и, по всей видимости, будет обусловлена в будущем, как политикой ФРС США, так и внутренними развитиями этих стран, в частности, требованием внешнего финансирования, внутренней монетарной политикой, политической стабильностью, ценовыми развитиями биржевых товаров и степенью чувствительности к волатильности доллара.

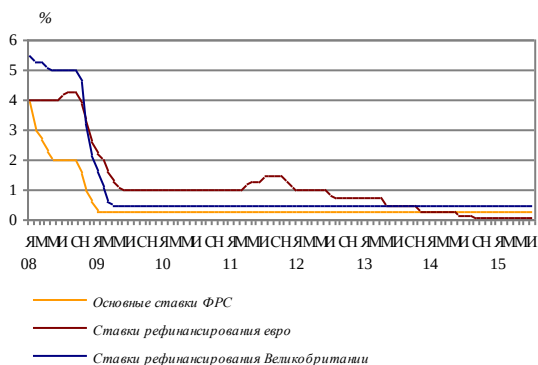
Низкие базовые процентные ставки и мировая экономическая нестабильность обусловили сохранение низких уровней межбанковских процентных ставок.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В первом полугодии 2015 года продолжилось восстановление мировой экономики, однако темпы были медленнее, чем ожидалось, в силу наличия рисков в сторону снижения.

В развитых странах, за исключением США, актуальными остаются снижение темпа экономического роста, низкая инфляционная среда. В этих условиях развитые страны сохранили политику, ориентированную на низкие процентные ставки. В развивающихся странах наблюдался отток капитала, повлекший за собой давления ослабления национальных валют. Кроме экономических рисков, препятствующих экономическому росту в развивающихся странах, особую важность приобрели геополитические риски, в частности, связанные с украинским кризисом, взаимоотношениями между Россией и Западом.

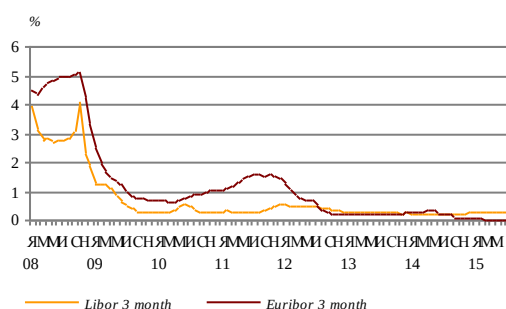
Политика процентных ставок центральных банков



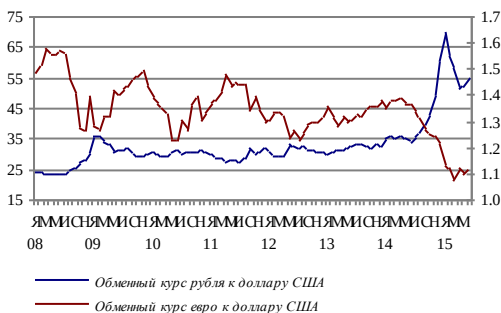
Источник: Bloomberg Data Warehouse.

Учитывая благоприятные макроэкономические развития ФРС свернула программу количественного расширения.

Межбанковские процентные ставки



Динамика обменных курсов рубля и евро к доллару США



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

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

Нестабильный рост мировой экономики и существующие, особенно в России, экономические проблемы, отрицательно сказались на инвестиционной среде в РА, росте экономики, росте экспорта и частных трансфертов.

2. РАЗВИТИЯ В МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СРЕДЕ АРМЕНИИ

2.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ РАЗВИТИЯ ⁴

Несмотря на медленные темпы роста мировой экономики и негативные развития экономики России – основного партнера РА, в первом полугодии 2015 года в РА был отмечен опередивший ожидания экономический рост. Положительные развития экономического роста были обусловлены с одной стороны, ростом объемов выпуска сельхозпродукции и производства промышленности, с другой стороны, стимулирующей фискальной политикой Правительства РА и расширяющей политикой Центрального банка РА.

С точки зрения обеспечения финансовой стабильности остаются актуальными риски оттока капитала, вызванные монетарными политиками главных развитых стран, и усиления волатильности обменного курса валют, а также обусловленные неблагоприятными развитиями экономики РФ риски сокращения внешнего и внутреннего спроса, частных трансфертов.

Согласно данным Национальной статистической службы РА (НСС РА) в первом полугодии 2015 года экономический рост РА составил 4,0%. Сравнительно высокий уровень роста был обусловлен опередившим ожидания ростом объема выпуска сельхозпродукции и производства промышленности.

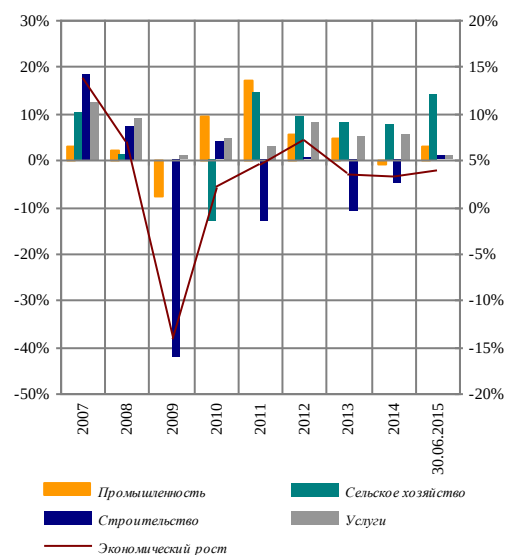
Согласно данным НСС РА в наблюдаемом периоде рост добавленной стоимости составил в годовом исчислении 5,4%. Причем, за исключением обрабатывающей промышленности, рост был отмечен во всех остальных подотраслях. В частности, благодаря эксплуатации Тегутского рудника значительно увеличились объемы выпуска отрасли добычи металлической руды, оказав существенное содействие росту в отрасли.

Положительные развития в отрасли сельского хозяйства были обусловлены благоприятными погодными условиями. Рост добавленной стоимости в сельском хозяйстве за полугодие составил 15,5% в годовом исчислении. Сравнительно высокий рост по сравнению со средним показателем за весь посткризисный период был обеспечен за счет роста объемов выпуска животноводства, растениеводства и рыбного хозяйства на 4,5%, 38,7% и 29,6% соответственно.

Роста добавленной стоимости в отрасли строительства в первом полугодии отмечено не было: спад в отрасли составил 2,8% в годовом исчислении, в силу сокращения объемов строительства, осуществляемого за счет средств организаций и общин. В то же время, увеличились объемы строительства, осуществляемого за счет средств населения (15,0%), государственного бюджета (4,1%), международных кредитов (7,1%) и гуманитарной помощи (53,6%).

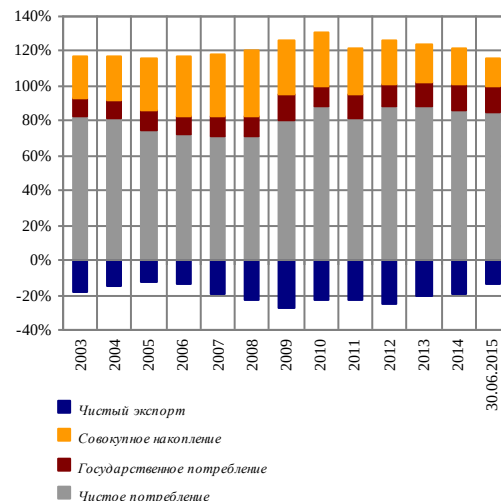
Рост добавленной стоимости сферы услуг составил в первом полугодии 2015 года 2,3% благодаря росту объемов предоставленных услуг в сфере культуры, развлечений и отдыха. Вследствие сокращения располагаемых доходов населения, вызванного существенным сокращением трансфертов, снизились объемы розничной и оптовой торговли, а также торговли автомобилями.

Рост ВВП и основных отраслей экономики



Источник: НСС РА.

Расходные компоненты ВВП (удельный вес в ВВП)

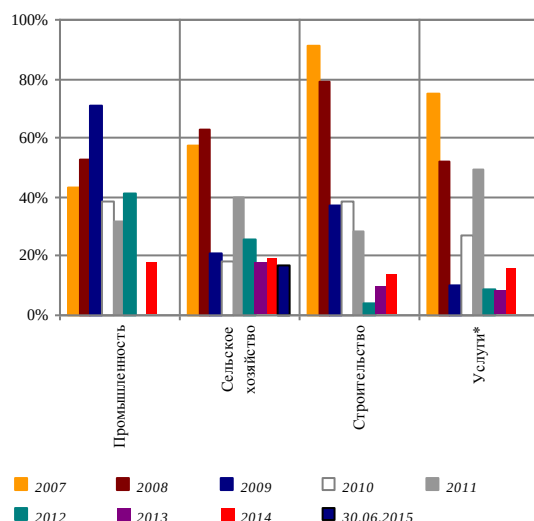


Источник: НСС РА.

⁴ Более подробно о развитиях макроэкономической среды см. в “Обзоре инфляции, 2/2015г.”.

В первом полугодии 2015 г. увеличились объемы кредитования сфер общественного питания и иных сфер обслуживания.

Рост кредитования основных отраслей экономики



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

Источник: Центральный банк РА.

Согласно качественным показателям, характеризующим внешний долг РА, Армения продолжает оставаться страной с низким уровнем долгового бремени.

Согласно данным НСС РА, частное потребление, формирующее совокупный спрос, снизилось на 4,1%. Снижению в основном, оказало содействие непрерывное сокращение некоммерческих денежных переводов из России. Сокращение расходов частного сектора было смягчено проведением Правительством РА расширяющей фискальной политики, в частности, государственное потребление выросло по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 15,3%.

В течение полугодия частные вложения снизились на 6,7%. Слабая инвестиционная активность была обусловлена развитиями в строительстве и, вместе с этим, ослаблением кредитования предприятий. В отличие от уменьшения частных вложений, рост государственных вложений составил в первом полугодии 16,2%.

В первом полугодии 2015 года кредитные вложения в экономику уменьшились по сравнению с концом предыдущего года на 5,0%. Сокращению кредитования оказали содействие как ужесточение условий и процедур предоставления кредитов в результате валютных давлений в конце года, так и снижение спроса на кредиты. Наибольшее уменьшение объемом кредитования было отмечено по кредитам, предоставленным промышленности и торговли. Вместе с этим, выросли объемы кредитов, выданных сельскому хозяйству, сферам общественного питания и торговли, соответственно, на 16,7%, 9,7% и 6,4%. Удельный вес неработающих кредитов и дебиторских задолженностей банковской системы в общих кредитах и дебиторских задолженностях составил к концу полугодия 8,5%. Вес неработающих кредитов в отрасли строительства, общественного питания и торговли продолжает оставаться высоким.

Как уже отмечалось, ужесточение условий и процедур предоставляемых со стороны банков и кредитных организаций РА кредитов продолжилось в течение первого полугодия 2015 года, в результате чего было отмечено сокращение общего кредитного спроса в экономике. Тем не менее, в отношении третьего квартала в банках и кредитных организациях сформировались положительные ожидания изменений процедур кредитования и роста кредитного спроса на кредиты.

Согласно проведенным ЦБ РА опросам, во втором квартале 2015 года индекс деловой среды⁵ составил 50,7 (продолжает оставаться в пределах стабильности). Причем, по сравнению с предыдущим кварталом, показатель вырос на 3,3%, отражая наиболее оптимистический настрой предпринимателей в отношении деловой среды.

Согласно данным Министерства финансов РА, внешний государственный долг РА в первом полугодии 2015 года увеличился на 5,3% и составил 35,9%. Рост внешнего государственного долга явился результатом размещения в марте 2015 года второго транша еврооблигаций в объеме 500 млн долларов США. В то же время, был совершен выкуп инвалютных государственных облигаций первого выпуска в объеме 200 млн долларов США. С точки зрения эффективного управления долгом важное место занимает низкий уровень кредитов с плавающими процентными ставками, так как это уменьшает риски, связанные с процентной ставкой.

⁵ Диффузионный экономический индекс деловой среды, составляемый ЦБ РА на основе квартальных опросов об отраслях промышленности.

Качественные показатели, характеризующие внешний долг РА

Показатель	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 I полугод.
Долг/ВВП (предел 50%)	22.4%	18.9%	15.7%	13.4%	34.3%	35.6%	35.2%	35.2%	35.1%	32.5%	35.9%
Долг/Экспорт	75.3% (низкое долговое бремя)	73.2% (низкое долговое бремя)	73.6% (низкое долговое бремя)	81.1% (низкое долговое бремя)	190.3% (среднее долговое бремя)	149.3% (среднее долговое бремя)	130.2% (низкое долговое бремя)	128.1% (низкое долговое бремя)	123.6% (низкое долговое бремя)	114.1% (низкое долговое бремя)	121.3% (низкое долговое бремя)
Обслуживание долга/Экспорт	4.2% (низкое долговое бремя)	3.5% (низкое долговое бремя)	2.6% (низкое долговое бремя)	2.8% (низкое долговое бремя)	4.6% (низкое долговое бремя)	4.1% (низкое долговое бремя)	3.7% (низкое долговое бремя)	8.2% (низкое долговое бремя)	14.4% ⁶ (низкое долговое бремя)	8.0% (низкое долговое бремя)	8.8% (низкое долговое бремя)
Процентные платежи/ Экспорт	0.8% (низкое долговое бремя)	0.6% (низкое долговое бремя)	0.5% (низкое долговое бремя)	0.6% (низкое долговое бремя)	1.8% (низкое долговое бремя)	2.0% (низкое долговое бремя)	1.8% (низкое долговое бремя)	1.9% (низкое долговое бремя)	1.6% (низкое долговое бремя)	2.3% (низкое долговое бремя)	1.3% (низкое долговое бремя)

Судя по качественным показателям, характеризующим внешний долг РА, в первом полугодии 2015 года РА продолжает оставаться страной с низким уровнем долгового бремени.

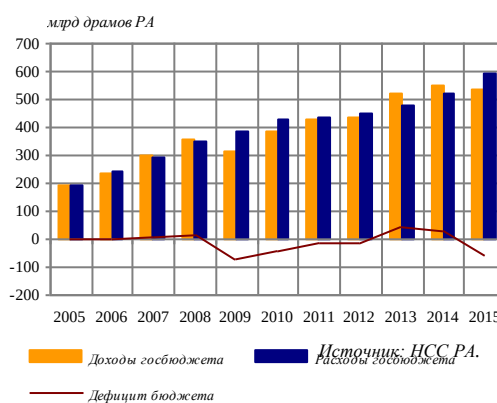
Несмотря на то, что в первом полугодии 2015 года исполнение госбюджета было несколько ниже запланированного, тем не менее в силу расширяющей политики доходов (1,3) и расходов (2,5) налогово-бюджетная политика оказала на экономику расширяющее воздействие (3,7)⁷.

Согласно данным НСС РА, доходы государственного бюджета в первом полугодии 2015 года существенно не изменились⁸ (0,3% рост). Небольшой рост доходов был обеспечен, в основном, за счет 7,4% роста показателя подстатьи “Подходный налог”. В свою очередь государственные расходы⁹, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, выросли на 15,7%, обеспечив почти полное исполнение бюджета по квартальным пропорциям расходов. Причем, рост был отмечен почти по всем расходным направлениям.

Таким образом, в условиях опережающего роста расходов по отношению к государственным доходам, в первом полугодии 2015 года сформировался дефицит бюджета, составивший 2,8% ВВП.

В июне 2015 года 12-месячная инфляция составила 5,5%, оказавшись в пределах верхней границы целевого диапазона допустимых колебаний. Инфляция, в основном, была обусловлена ростом цен на продовольственные и непродовольственные товары на 5,2% и 7,0% соответственно, а их содействие инфляции составило 3,98 пп.

Основные показатели государственного бюджета
(за полугодие)



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

2.2. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

В первом полугодии 2015 года дефицит текущего счета платежного баланса РА улучшился по сравнению с предыдущим годом на 436 млн долларов США. В результате в первом полугодии 2015 года соотношение дефицита текущего счета и ВВП составило 3,7%, что на 5,0 пп ниже аналогичного показателя предыдущего года.

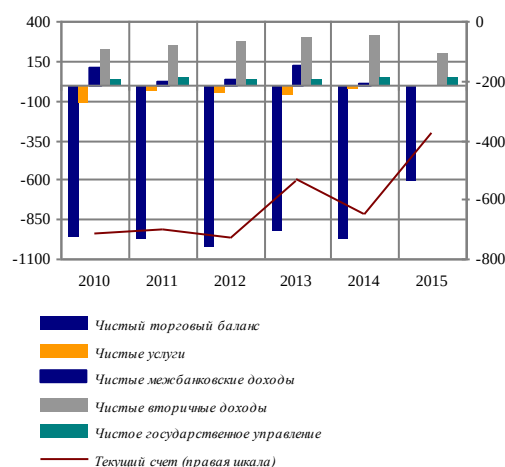
⁶ Показатель обслуживание долга/экспорт не включает досрочное погашение кредита РФ. С учетом указанного погашения показатель обслуживание долга/экспорт составит 27,3%.

⁷ Оценки воздействия фискальной политики на экономику даны центральным банком РА.

⁸ Включая внебюджетные средства.

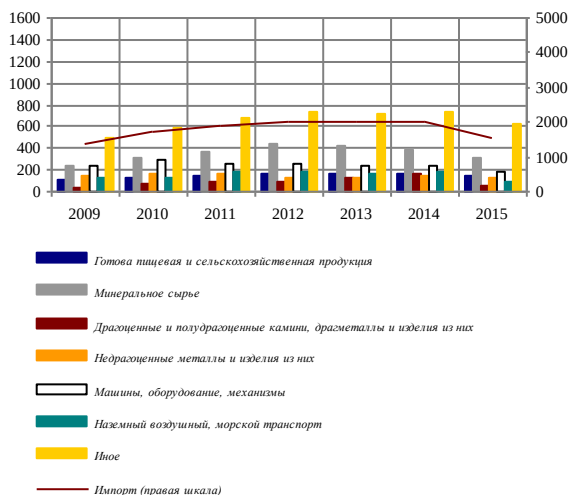
⁹ Включая оборотные средства групп реализации проекта.

Основные показатели платежного баланса
(за полугодие) (млн долларов США)

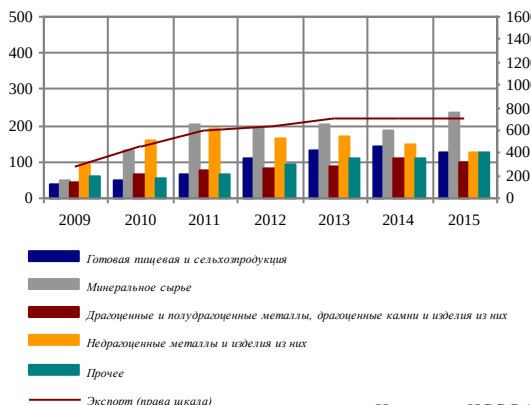


Источник: Центральный банк РА.

Импорт РА по группам товаров
(за полугодие) (млн долларов США)

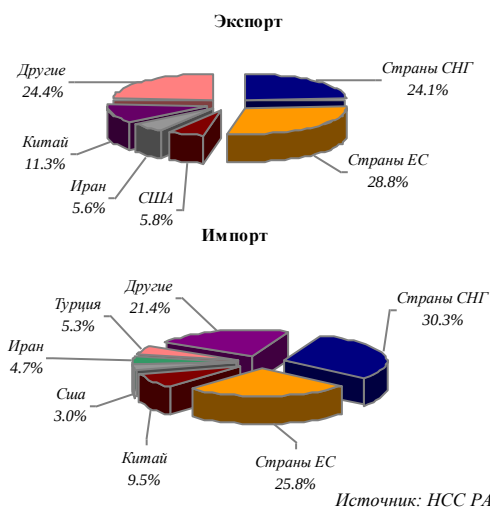


Экспорт РА по группам товаров
(за полугодие) (млн долларов США)



Источник: НСС РА.

Внешняя торговля РА по странам (на 30.06.2015г.)



Источник: НСС РА.

В течение полугодия увеличились как уровни заработных плат, так и безработицы.

Сокращение дефицита текущего баланса в условиях снижения денежных переводов физических лиц, был обеспечен, в основном, за счет значительного улучшения отрицательных балансов товаров и услуг. Улучшение торгового баланса в условиях существенного сокращения импорта стало результатом роста экспорта товаров.

Согласно оценке ЦБ РА, реальный импорт товаров и услуг, исходя из платежного баланса, снизился на 5,8%, а реальный экспорт вырос на 12,2%. Импорт товаров и услуг в долларовом выражении снизился на 19,5%, а долларовая стоимость экспорта – на 2,2%.

В структуре импорта товаров, за исключением товаров растительного происхождения, было отмечено сокращение объемов импорта. Причем, наибольшее уменьшение объемов импорта было отмечено по товарам групп “Драгоценные и полудрагоценные камни, драгметаллы и изделия из них” и “Горнорудная продукция”.

В структуре экспорта товаров, в основном, увеличились объемы экспорта товаров групп “Горнорудная продукция”, “Текстильные изделия” и “Продукция растительного происхождения” на 26,9%, 16,2% и 97,9% соответственно.

В первом полугодии 2015 года снизился уровень концентрации внешней торговли РА по странам, в силу сокращения почти вдвое удельного веса торгового партнера - РФ в структуре экспорта, что ослабило уязвимость экономики РА от неблагоприятных развитий РФ. В условиях перманентно низкого уровня внешнего спроса объемы экспорта в РФ и ЕЭС сократились на 47,1% и 3,9% соответственно. С другой стороны, увеличились объемы товаров экспортируемых в Китай, Канаду, Ирак и Швейцарию.

В первом полугодии 2015 года, согласно индексу Герфиндаля-Гиршмана, уровень концентрации экспорта РА по группам товаров был умеренный: по сравнению с концом года индекс слегка повысился и составил 0,202. Такая величина явилась следствием, в основном, высокого удельного веса горнорудного производства и пищевой промышленности, что увеличивает степень уязвимости экспорта, зависящего от изменений спроса на указанные товары.

В структуре экспорта товаров, в основном, увеличилась доля экспорта товаров группы “Горнорудная продукция”, слегка снизилась доля групп “Готовая пищевая продукция”, “Драгоценные и полудрагоценные камни, драгметаллы и изделия из них” а также “Недрагоценные металлы и изделия из них”.

2.3. ДОХОДЫ ДОМАШНИХ ХОЗЯЙСТВ И ДОЛГОВОЕ БРЕМЯ

В первом полугодии 2015 года на рынке труда сохранились тенденции, отмеченные в предыдущем году: увеличились как уровни заработных плат, так и безработицы. В отчетном периоде по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года был отмечен 10,7% рост средней зарплаты, содействием которому оказал рост номинальных зарплат как в государственном секторе (13,8% в годовом исчис-

¹⁰ Структура импорта представлена по странам – производителям товара.

лении), так и в частном секторе (7,3% в годовом исчислении). Рост зарплат предусматривается также и во второй половине года, что будет частично обусловлено повышением с 1-го июля 2015 года порога минимальной зарплаты до 55 тыс. драмов. В результате в 2015 году ожидается 9,4% рост средней номинальной зарплаты¹¹.

В первом полугодии 2015 года повысился также уровень безработицы на 1,0 пп и составил 18,7%. Согласно оценкам Центрального банка, при условии экономического роста во втором полугодии 2015 года ожидается, что в 2015 году уровень безработицы снизится и составит 18,3%. Рост безработицы, который сопровождался сокращением денежных переводов из-за границы, отрицательно сказался на уровне доходов домохозяйств.

Отмеченные развития отразились также и на динамике компонента индекса потребительской уверенности¹². В первом и втором кварталах 2015 года среди компонентов текущих условий низкими остались субиндекс изменения личного материального положения и оценка домохозяйств по общей экономической ситуации, значения которых оказались намного ниже предельных единиц устойчивости (45-55). Индекс будущих условий остался на уровне стабильности, однако снизился в течение полугодия в силу снижения оценки благоприятности условий для крупных покупок и ожидаемых изменений личного материального положения. Был отмечен рост показателя ожидаемой занятости населения в наступающем квартале.

Изменение доходов домохозяйств-резидентов отразилось на их кредитоспособности, существующего долгового бремени, следовательно, на объеме предоставляемых им кредитов. В частности, общие обязательства домохозяйств-резидентов по кредитным организациям уменьшились на 2,2% и составили 927,2 млрд драмов. Снижение было главным образом обусловлено сокращением потребительских кредитов и, частично, сокращением ипотечных кредитов. В отчетном периоде объем кредитных обязательств по банкам уменьшился на 3,2%, а объем обязательств по кредитным организациям и ломбардам вырос на 3,0% и 8,7% соответственно. Указанная тенденция говорит о росте спроса на предоставляемые кредитными организациями и ломбардами услуги на рынке потребительских кредитов, на фоне относительного ужесточения банками условий кредитования.

Уменьшились объемы всех видов потребительских кредитов (5,8%), за исключением кредитов под залог золота. Наибольшее сокращение объема отмечается по части автокредитов, кредитов на покупку бытовой и компьютерной техники, в результате в структуре общего потребительского кредитования выросли доли кредитов под залог золота и карточных кредитов, составив 38,9% и 24,1% соответственно. Хотя в течение полугодия условия и процедуры кредитования были ужесточены, тем не менее, с третьего квартала наблюдалось уменьшение числа организаций, применивших ужесточение¹³. С другой стороны, банки пересмотрели графики кредитных погашений, предоставили финансовые консультации своим клиентам, что оказало содействие уменьшению вытекающих из этого сектора рисков, угрожающих финансовой стабильности.

Средняя номинальная заработная плата и уровень безработицы

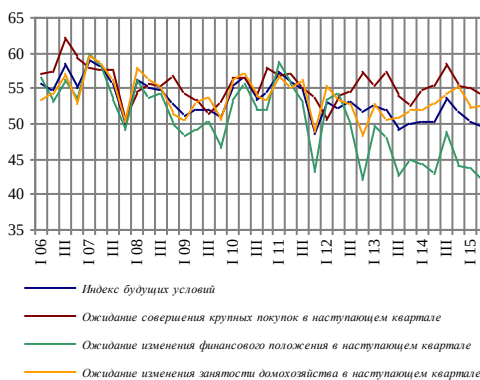


* Показатель рассчитан в соответствии с требованиями закона РА "О подоходном налоге" (в силе 01.01.2013), согласно которому с 1-го января 2013 г. в заработную плату и приравненные к ней выплаты включаются также уплачиваемые работодателем платежи обязательного социального страхования.

Источник: НСР РА.

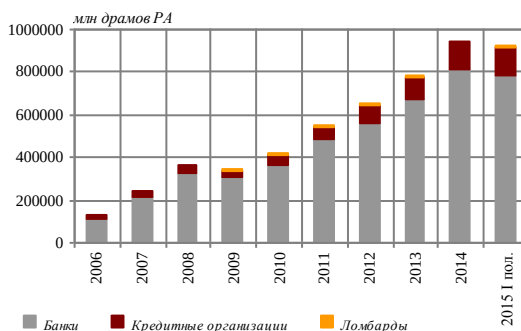
В наблюдаемом периоде уменьшились обязательства домохозяйств по финансовым учреждениям

Индекс будущих условий и его компоненты



Источник: Центральный банк РА.

Структура обязательств домохозяйств



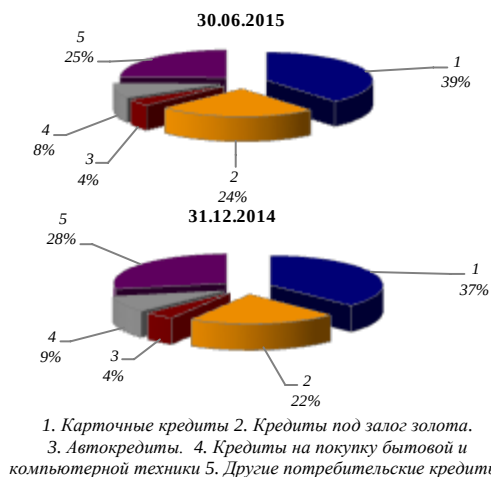
Источник: Центральный банк РА.

¹¹ Источник: издание ЦБ РА, "Обзор инфляции, 2/2015".

¹² Источник: итоги опросов "Индекс потребительской уверенности", проведенных Центральным банком РА в 1-ом и 2-ом кварталах 2015 года.

¹³ Источник: итоги квартальных опросов ЦБ РА "Об условиях кредитования со стороны банков и кредитных организаций РА", проведенных в 1-м и 2-м кварталах 2015 года.

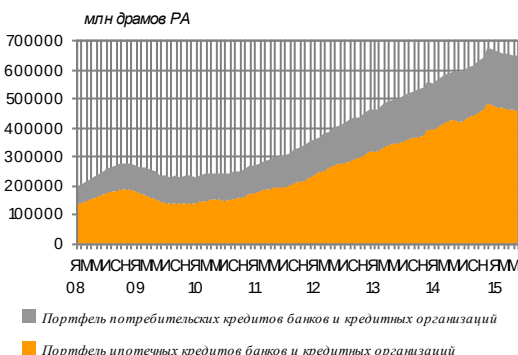
Структура потребительского кредитного портфеля банков и кредитных организаций РА



Источник: Центральный банк РА.

Долговое бремя домохозяйств-резидентов сократилось.

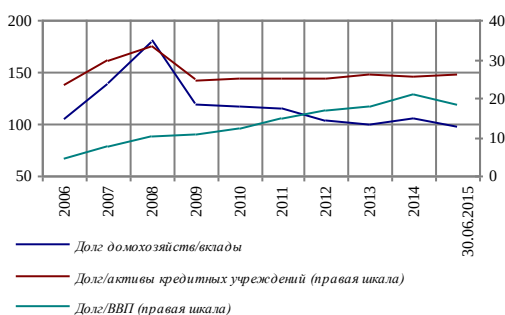
Портфель ипотечных и потребительских кредитов банков и кредитных организаций



Источник: Центральный банк РА.

Риски, вытекающие из качества кредитного портфеля домохозяйств, проявили тенденцию роста.

Показатели долга и доходов домохозяйств (%)



Источник: Центральный банк РА.

В первом полугодии 2015 года сохранились темпы снижения некоммерческих денежных переводов.

Ипотечное кредитование снизилось на 0,5%, за счет, в основном, уменьшения кредитов на ремонт и, частично, строительство недвижимости. Причем уменьшились как спрос на ипотечное кредитование, так и предложение¹⁵. В отличие от потребительского кредитного рынка, на ипотечном рынке сравнительную пассивность проявили как банки, так и кредитные организации. 55,8% ипотечных кредитов составили инвалютные кредиты, что делает заемщиков с доходами в национальной валюте более подверженными инвалютному риску.

В деле активизации ипотечного рынка продолжает оказывать большое влияние кредитная организация “Жилье для молодых” и Национальная ипотечная компания, за счет которых рефинансированные ипотечные кредиты составили к концу полугодия порядка 31% общего кредитного портфеля. Кроме этого, Национальная ипотечная компания в целях расширения доступности ипотечного кредитования предусматривает выпустить в ближайшие годы облигации, обеспеченные ипотечными кредитами. Для реализации выпуска предусматривается внесения ряда законодательных изменений и разработка положений, после чего можно будет организовать выпуск.

В первом полугодии 2015 года, в результате роста ВВП и снижения кредитов, предоставленных домохозяйствам-резидентам, снизилась доля домохозяйств в ВВП, составив примерно 18,6%. Уменьшилось соотношение долг/вклад, характеризующее долговое бремя домохозяйств, составив в течение полугодия 97,2% вместо 106,1% в 2014 году. В результате, домохозяйства для кредитных организаций стали выступать в качестве кредиторов. Рост вкладов (6,7%) был обусловлен ростом как драмовых, так и инвалютных вложений.

В течение полугодия сохранился высокий удельный вес инвалютных кредитов (70,3%), что ограничивает возможности банков по размещению финансовых средств в драмовых активах и, особенно, кредитованию домохозяйств в национальной валюте.

В условиях неблагоприятных развитии экономики, а также быстрого роста кредитного портфеля в предыдущие годы, в первом полугодии 2015 года ущерб банков, обусловленный кредитным риском, увеличился, однако это не отразилось на платежеспособности банков. Доли неработающих кредитов выросли как в потребительских, так и ипотечных кредитах, как по линии инвалютных, так и драмовых кредитов, составив 11,0% и 8,4% соответственно.

2.4. ЧИСТЫЕ ФАКТОРНЫЕ ДОХОДЫ И ЧАСТНЫЕ ТРАНСФЕРТЫ

В первом полугодии 2015 года сохранились тенденции снижения сокращения частных трансфертов (36,8%) и заработной платы трудовых мигрантов (34,1%). В условиях роста ВВП значительно уменьшилось также соотношение вышеуказанных показателей и ВВП, составив 12,4% вместо 16,5% в аналогичном периоде предыдущего года. В течение полугодия на 30,5% снизился приток некоммерческих денежных переводов по банковской системе. По сравнению с оттоком приток переводов сократился более быстрыми темпами, в результате чистый приток некоммерческого характера сократился на

36,2% и составил 387 млн долларов США. Уменьшение переводов повлияло на располагаемые доходы домохозяйств, на текущее потребление, что, в свою очередь, отразилось на объемах кредитов, предоставляемых банками, а также качестве кредитного портфеля¹⁴.

Уменьшение некоммерческих переводов обусловлено, главным образом, снижением долларовой стоимости средств, получаемых из России, вследствие ослабления рубля по отношению к доллару США (подробнее см. во вкладыше “Экономические развития в Российской Федерации”). Из валютной структуры переводов видно, что уменьшение объема более всего отмечается по части переводов из РФ в долларах США и евро, (на 46,5% и 4,0% соответственно), а переводы, совершенные в рублях, которые составляют преобладающую часть всех некоммерческих переводов, в первом полугодии 2015 года увеличились в объеме на 6,0%.

Уменьшение переводов было обусловлено также ограничением возможности поиска работы для граждан РА, выезжающих на заработки в РФ. Согласно результатам опроса ЦБ, в первом полугодии 2015 года, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, доля городских домохозяйств, получающих из-за границы некоммерческие переводы, снизилась и составила в среднем около 12%¹⁵. Миграционные службы не отметили существенных изменений по части лиц, отъезжающих в РФ на заработки. Основное изменение относится к ратифицированному в марте 2015 года соглашению “О порядке пребывания граждан РФ на территории РА и граждан РА на территории РФ”.

В результате вышеуказанных развитий доля притока средств из РФ в общем объеме переводов снизилась и составила 74,4%. В наблюдаемом периоде существенно вырос поток средств, поступающий из США (24,8%), доля которых в общем объеме переводов составила 10,8% вместо 6,0% за тот же период предыдущего года.

Прогнозы по части заработной платы трудовых мигрантов и притока частных трансфертов зависят от экономических развитий РФ, так как доля переводов из РФ в общем притоке продолжает оставаться достаточно высокой. Учитывая неблагоприятные экономические развития, происходящие в РФ, в 2015 году прогнозируется примерно 25% снижение долларовой стоимости некоммерческих денежных переводов¹⁶.

2.5. РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

В первом квартале 2015 года, в условиях увеличения неопределенностей во внешней и внутренней экономике, оживления на рынке недвижимости не наблюдалось. Цены на квартиры в многоквартирных домах, как в Ереване, так и в городах республики¹⁷

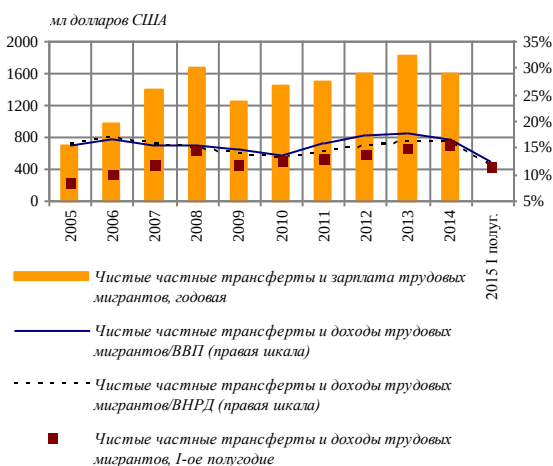
¹⁴ “Banks in Commonwealth of Independent States Feel Pinch as Russian Workers’ Remittances Decline”, Feb. 2015, Moody’s.

¹⁵ Источник: итоги опросов “Индекс потребительской уверенности”, проведенных Центральным банком РА в 1-м и 2-м кварталах 2015 года.

¹⁶ Источник: издание ЦБ РА, “Обзор инфляции, 2/2015”.

¹⁷ Из-за отсутствия средней единой цены на недвижимость в Республике Армения, в качестве критерия развития цен на недвижимость принят индекс средних цен на квартиры в Ереване.

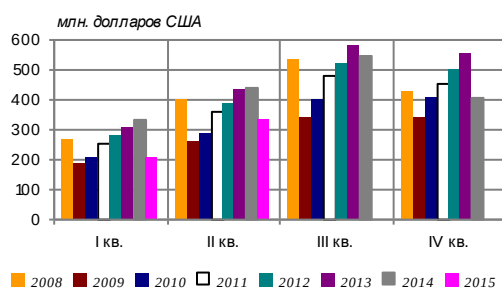
Чистые частные трансферты и доходы трудовых мигрантов



Источник: Центральный банк РА.

Уменьшение частных трансфертов наглядно отразилось на качестве кредитного портфеля.

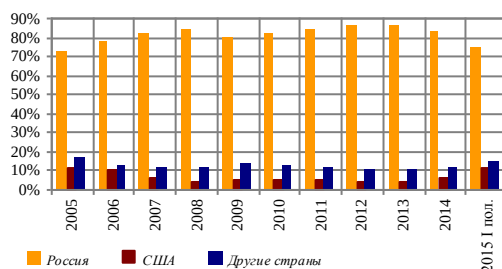
Некоммерческие трансферты физических лиц по банковской системе



Источник: Центральный банк РА.

Доля некоммерческих денежных переводов из России существенно уменьшилась.

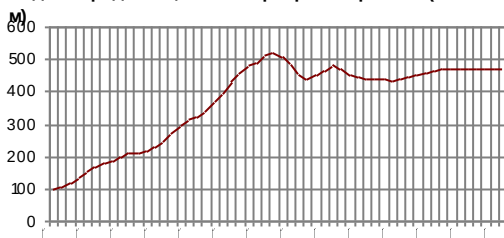
Приток денежных переводов по странам



Источник: Центральный банк РА.

В первом полугодии 2015 г. цены на квартиры остались без изменений.

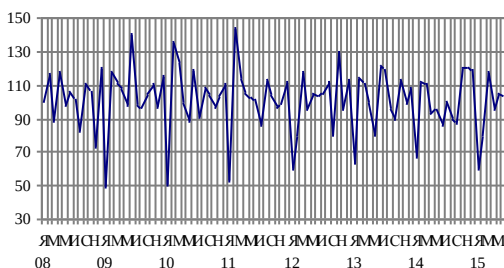
Индекс средних цен на квартиры в Ереване (1 кв.



Источник: Госкомитет кадастра недвижимости при Правительстве РА.

По сравнению с предыдущим годом, количество сделок купли-продажи на рынке недвижимости было небольшим.

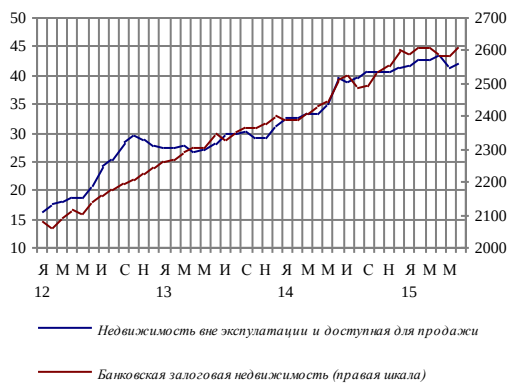
Индекс купли-продажи недвижимости



Источник: Госкомитет кадастра недвижимости при Правительстве РА.

Риск реализации залога остается основным риском.

Банковская недвижимость вне эксплуатации, недвижимость, доступная для продажи и залоговая недвижимость (млрд драмов РА)



Источник: Центральный банк РА.

остались по сравнению с двумя полугодиями предыдущего года почти без изменений, и обусловленные колебаниями цен на недвижимость риски не были существенными для финансовой стабильности. С точки зрения управления вышеуказанными рисками положительное воздействие на финансовую стабильность оказала и приверженность коммерческих банков к сохранению соотношения кредита и залога, в основном, в пределах 60-80% (подробнее см. подраздел “Рыночный риск коммерческих банков”).

Количество сделок купли-продажи на рынке недвижимости уступило показателю аналогичного периода предыдущего года, в силу сокращения спроса на недвижимость¹⁸. В частности, в первом полугодии 2015 года, по сравнению с первым и вторым полугодиями предыдущего года, количество сделок купли-продажи в Ереване уменьшилось на 26,7% и 34,2% соответственно. В условиях низкого уровня активности на рынке недвижимости, актуальным риском для банков продолжает оставаться риск реализации залога в виде недвижимости, в силу увеличения объемов, в одной стороны, полученной под залог недвижимости, а с другой стороны - недвижимости, имеющейся в наличии для продажи. По части реализации залога наиболее нереализуемым является рынок производственной недвижимости.¹⁸

К основными факторам, ограничивающим спрос, относятся уменьшение валового национального располагаемого дохода, низкий уровень темпа роста ипотечных кредитов, а также усиление экономических неопределенностей. В подобных условиях не следует ожидать дальнейшей активизации финансовых учреждений на рынке недвижимости¹⁸. Согласно квартальным опросам, проводимым Центральным банком, на вторичном рынке недвижимости, который в прошлом был активнее первичного рынка по объему сделок, ожидается некоторая пассивность. В целях стимулирования спроса, с 1-го января 2015 года вошли в силу изменения, внесенные в закон РА “О подоходном налоге”. Ожидаемое в результате изменений оживление на первичном рынке недвижимости, согласно респондентам опроса, будет обусловлено политикой банков, направленной на ипотечное кредитование, что, в свою очередь, зависит от платежеспособного спроса.

В результате низкой активности рынка недвижимости, низкими были также и темпы роста общего объема сданных в эксплуатацию жилых домов (2,0% в годовом исчислении). Отмеченный рост был обусловлен, в основном, ростом выпуска строительства жилых домов за счет средств организаций (13,1% в годовом исчислении), как следствие резкого спада строительства, отмеченного в первом полугодии 2014 года. В целом, доля сданных в эксплуатацию жилых домов, построенных на средства организаций, существенно уступает аналогичным показателям 2010-2013гг. – в первом полугодии 2015 показатель составил 12,6%. Большая часть занятых в строительстве жилых домов организаций, участвующих в квартальных опросах Центрального банка¹⁹, указала в качестве основного фактора, препятствующего строительству недвижимости, низкий уровень спроса, который сохранится и в следующем квартале.

¹⁸ Источник: итоги квартальных опросов ЦБ РА “Об условиях кредитования со стороны банков и кредитных организаций РА”, проведенных в 1-м и 2-м кварталах 2015 года.

¹⁹ Источник: итоги квартального опроса “Показатель деловой среды”, проведенного Центральным банком РА во 2-м квартале 2015 года.

Сдача в эксплуатацию жилых зданий по источникам финансирования

Источник финансирования	Сданные в эксплуатацию жилые дома в первом полугодии 2015 года (кв. м)	Удельный вес в общем объеме	Процентное изменение по сравнению с первым полугодием 2014 годом
Итого, в том числе:	60 975	100%	2.0%
Государственный бюджет	0	0	0
Средства организаций	7 691	12.6 %	13.1%
Средства населения	53 284	87.4%	0.6%

Источник: НСР РА.

Развития рынка недвижимости отразились также на объемах кредитования рынка. В частности, на 20,8% снизилось кредитование строительства жилых и административных зданий, доля которого в предоставленных резидентам общих кредитных вложениях составила к концу полугодия 3,2% вместо 3,9% в конце года (подробнее об ипотечных кредитах см. подраздел “Рыночный риск коммерческих банков”). Хотя доля неработающих кредитов в сфере строительства жилых домов высокая, однако в силу небольшой доли в общем кредитном портфеле риски от этой деятельности не могут иметь существенного влияния на финансовую стабильность РА.

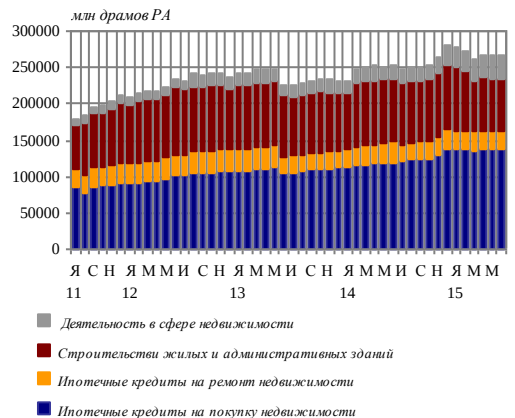
ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Несмотря на медленные темпы роста мировой экономики и негативные развития основного торгового партнера РА – России, в первом полугодии 2015 года в РА был отмечен опередивший ожидания экономический рост. Росту экономики, в основном, оказали содействие сферы сельского хозяйства и промышленности.

В смысле обеспечения финансовой стабильности в Армении, важным риском внешнего сектора продолжает оставаться уменьшение некоммерческих денежных переводов, которое отрицательно сказалось на кредитоспособности домохозяйств и объемах внутреннего потребления.

В наблюдаемом периоде торговый баланс улучшился, в результате уменьшился дефицит текущего баланса, хотя денежные переводы снизились.

Объем кредитования рынка недвижимости



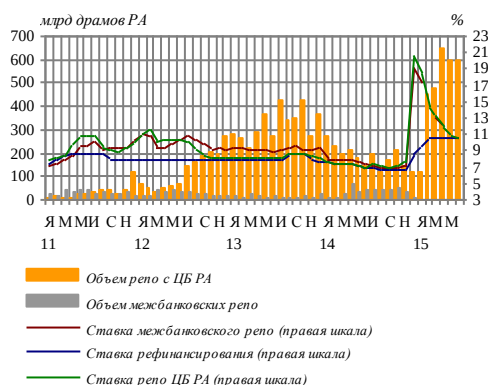
Источник: Центральный банк РА.

3. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РА

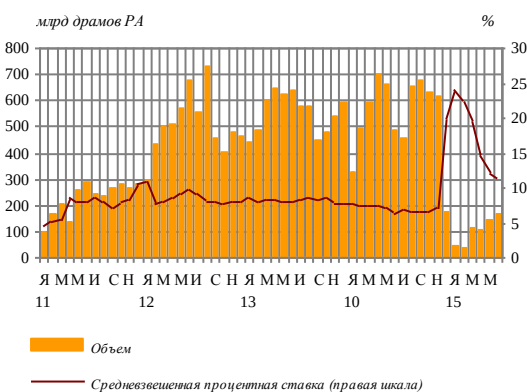
3.1. ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК И РЫНОК КАПИТАЛА

В первом полугодии 2015 года напряженность, сложившаяся на финансовом рынке в конце предыдущего года, смягчилась.

Объемы и процентные ставки операций с ЦБ и межбанковских репо



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



Источник: Центральный банк РА.

В результате действий, осуществленных Центральным банком в течение полугодия, удалось ослабить напряжение на финансовом рынке, которое создалось в конце 2014 года под воздействием развития внешнего сектора: в отчетном периоде краткосрочные процентные ставки снизились, динамика обменного курса драма на валютном рынке была сравнительно стабильной.

В первом полугодии 2015 года, под воздействием решительных мер, принятых Центральным банком в конце 2014 года, создавшееся напряжение на финансовом рынке РА было главным образом нейтрализовано. Исходя из этого Центральный банк значительно ослабил, по сравнению с началом года, денежно-кредитные условия. В частности, ломбардное репо с 20% с начала года было постепенно снижено до 12%.

С первого квартала 2015 года вступил в силу нулевой или слабый механизм обязательного резервирования по долгосрочным средствам, привлеченным банками, а в конце июня было изменено регулирование размера резервируемых сумм по привлеченным банками инвалютным средствам: с июля 2015 года был совершен переход от механизма ежедневного резервирования на средненедельное резервирование²⁰.

Внесенные изменения позволят снизить за короткий срок эффективную ставку обязательного резервирования и создать реальные стимулы для привлечения банками долгосрочных финансовых средств. Этот процесс, наряду с осуществлением кредитных программ со стороны Центрального банка и Правительства РА и ряда международных организаций по доступному финансированию различных социальных сфер, отдельных областей, расширит возможности кредитования, создав тем самым благоприятные условия для здорового роста экономической активности в ближайшем будущем.

Вкладыи 2

Хронология действий Центрального банка РА, осуществленных в связи с регулированием ситуации, сложившейся в декабре 2014 года на валютном рынке РА

С августа 2014 год Центральный банк провел стресс-тестирование с более жесткими условиями для оценки возможного воздействия неблагоприятных развитий внутренних и внешних факторов, в частности, развитий на товарных и инвалютных рынках (включая рынок нефти) на финансовую стабильность Армении.

В течение первой недели ноября 2014 г. на валютном рынке стали наблюдаться давления обесценивания драма. Центральный банк вступил на валютный рынок (совершая интервенции) с целью сглаживания резких колебаний. Параллельно с ухудшением экономической ситуации в Российской Федерации стало очевидным, что корректировка обменного курса, обусловленная экономическими фундаменталиями, необходима для достижения нового равновесия.

24-го ноября 2014 года ускорились темпы ослабления драма РА, и Центральный банк ужесточил режим работы с коммерческими банками: увеличилось число встреч и совещаний, проводимых в Центральном банке с коммерческими банками. Усилился текущий мониторинг банков и были расширены надзорные функции Центрального банка.

²⁰ В августе было также установлено, что регулирование величины сумм, резервируемых по инвалютным средствам, производится в двухнедельном среднем разрезе.

В Центральном банке была создана рабочая группа по анализу и оценке сложившейся ситуации. 24-го ноября в Центральном банке состоялась встреча-совещание с руководителями действующих в РА коммерческих банков. Была обсуждена ситуация на инвалютном рынке, рассмотрены потенциальные развития и риски, возникающие на макро- и микроуровнях. Совет Центрального банка принял решение о повышении процентной ставки инструмента краткосрочной драмовой ликвидности (ломбардного репо) с 8,25% до **10,25%**. Повышение подняло цену привлечения драмовой краткосрочной ликвидности в банках и было направлено на сдерживание давлений на валютном рынке. В тот же день Центральный банк выступил с объявлением о причинах, влиянии и последствиях обесценивания. Центральный банк продолжил продажу определенного объема инвалюты, оказывая содействие установлению реальной цены на рынке. В результате в конце ноября 2014 года обменный курс в Армении установился в пределах 435 драмов за доллар США.

28-го ноября 2014 года состоялась встреча председателя Центрального банка РА с председателем Банка России в целях обсуждения международных и региональных разработок, их воздействия на экономики обеих стран.

1-го декабря резкий скачок волатильности на инвалютном рынке России вызвал на инвалютном рынке Армении новые ожидания и давления ослабления драма.

Для того чтобы оградить население РА от различных финансовых рисков и потерь от спекуляций, Центральный банк РА выступил **2-го декабря 2014 года** с новым объявлением, призывая воздержаться от ненужных конвертаций. С начала декабря Центральный банк стал предоставлять коммерческим банкам наличные инвалютные средства в неограниченных количествах для обслуживания текущей деятельности и нужд экономики. В то же время, для сдерживания подобных давлений среди участников финансового рынка, Центральный банк повысил ставку краткосрочной драмовой ликвидности, установив ее на уровне 21%.

С начала декабря 2014 года для удовлетворения спроса на доллары США, Центральный банк предложил коммерческим банкам инструмент долгосрочного инвалютного свопа (3-6 месяцев). Был разработан новый механизм продажи инвалюты на торгах, который **позволил бы участникам рынка оценивать равновесный уровень обменного курса в новых экономических условиях.**

8-го декабря 2014 года в Центральном банке прошли совещания с руководителями и работниками коммерческих банков. Был представлен новый инструмент торгов, цели и механизмы проведения. 9-го декабря на пресс-конференции председателя Центрального банка были представлены последние развития финансового рынка, их причины и действия, предпринимаемые Центральным банком. Общественность еще раз была призвана воздержаться от спекулятивных действий, были указаны сопряженные с этим риски.

Дальнейшие развития показали, что у довольно большой части участников рынка имелись необоснованные ожидания ослабления, обусловленные происходящими в России развитиями, которые оказали содействие дальнейшему резкому ослаблению драма. По оценкам Центрального банка, подобная ситуация содержала весьма серьезные риски для стабильности цен и финансовой системы в Армении.

12-го декабря 2014 года в Армении состоялась конференция на тему “Политика дедолларизации и вызовы”. Было обсуждено также текущие геополитические развития, их воздействие на страны региона. На конференции приняли участие представители Центрального банка РА, Национального банка Грузии, Всемирного банка и МВФ, а также международные авторитетные эксперты. Для обсуждения региональных разработок были приглашены также председатель и заместитель председателя Национального банка Грузии.

17-го декабря 2014 года Центральный банк предпринял самые жесткие меры: норматив обязательного резервирования по привлеченным в инвалюте средствам был повышен в два раза - с 12% до 24%. Вместе с этим, для удовлетворения общего спроса на деньги Центральный банк стал предоставлять коммерческим банкам ликвидность **через инструменты краткосрочных инвалютных свопов.** В тот же день, на второй пресс-конференции председателя Центрального банка были представлены оценки банка относительно гиперослабления курса драма, основные причины и сформировавшиеся риски. Были также представлены действия Центрального банка. Члены Совета Центрального банка дали многочисленные интервью ведущим СМИ, разъясняя широким слоям населения обращение председателя и позицию Центрального банка. В результате действий, предпринятых Центральным банком, начиная с 18-го декабря стали наблюдаться тенденции стабилизации валютного рынка.

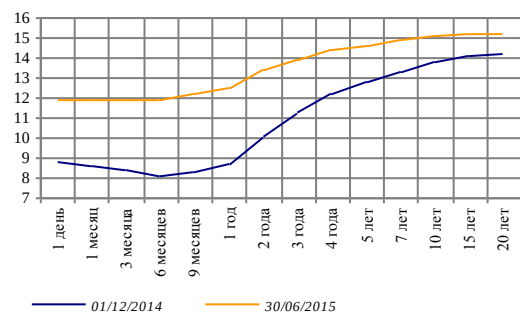
Исполнительный Совет МВФ на заседании, состоявшемся 19-го декабря, одобрил пересмотр долгосрочной программы финансирования, позволяющей Армении получить очередной транш кредита МВФ.

23-го декабря 2014 года на очередном заседании Совета Центрального банка РА было принято решение о повышении ставки рефинансирования ЦБ с 6,75% до 8,5% в целях сдерживания сформировавшихся инфляционных давлений. Вместе с этим, были снижены норматив обязательного резервирования с 24% до 20% и ставка инструмента краткосрочной драмовой ликвидности - с 21% до 20%. Мониторинг цен и соответствующий контроль Центральный банк проводил в тесном сотрудничестве с Правительством РА. В течение указанного периода Центральный банк и Правительство РА продолжили проведение координированной денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики в целях стабилизации сложившейся ситуации.

Источник: Центральный банк РА.

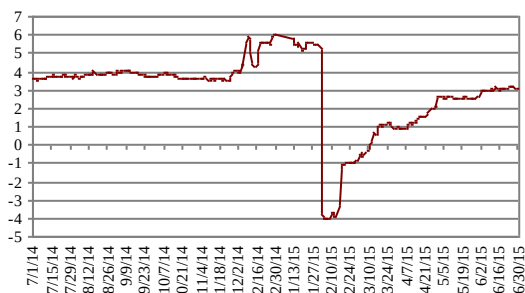
Кривая доходности показывает, что увеличилась рентабельность государственных облигаций.

Изменения кривой доходности ГО



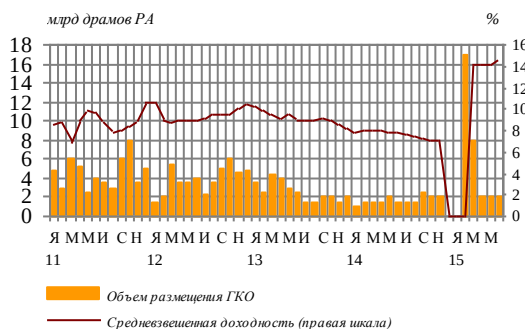
Источник: Центральный банк РА.

Спред облигаций со сроком погашения 6 месяцев и 10 лет



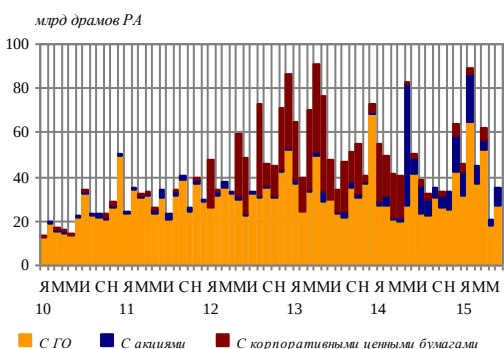
Источник: Центральный банк РА.

Объемы размещения государственных казначейских краткосрочных облигаций и средневзвешенная доходность



Источник: Центральный банк РА.

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



Источник: Центральный банк РА.

Ситуация, сложившаяся на денежном рынке, оказала влияние на развития на рынке государственных облигаций. Траектория кривой доходности²¹ показывает, что к концу полугодия, по сравнению с концом предыдущего года, доходность облигаций выросла.

Доходность в краткосрочном отрезке²² была больше, чем в среднесрочном и долгосрочном отрезках. В создавшейся к концу года ситуации на финансовом рынке разность доходности 10-летних и 6-месячных облигаций (спред) резко упала и была скорректирована параллельно с уменьшением неопределенностей на финансовом рынке, составив к концу полугодия 3,1%.

Динамику тенденций рынка государственных ценных бумаг можно сводно представить через рассчитываемые ЦБ индексы государственных купонных облигаций²³ (см. таблицу).

Показатели, характеризующие индексы государственных облигаций на 30.06.2015 г.

Показатель	TBI	G03	G05	G5I	GMI
Модифицированная дюрация (modified duration)	0.36	1.28	1.57	5.35	2.85
Доходность, взвешенная по риску	12.84	13.14	13.26	14.40	13.98
Средний срок погашения (год)	0.39	1.53	1.95	12.24	5.60
Средний взвешенный купон (%)	-	10.64	10.38	11.94	10.93
Рыночная стоимость ГО (млн драмов)	24339	130361	160481	82239	242720
Изменение рыночной цены индекса при +/- 1% изменении доходности (млн драмов РА)	+/-87	+/-1672	+/-2518	+/-4396	+/- 6909
Изменение рыночной цены индекса в размере изменения стандартного отклонения доходности (млн драмов РА) ²⁴	67	714	745	451	699

К концу полугодия модифицированная дюрация (modified duration) государственных купонных облигаций, находящихся в обращении, составила 2,85, а средний срок погашения – 5,6 года. Аналогичные показатели для дисконтных облигаций составили соответственно 0,36 и 0,39 года.

При изменении доходности ГО на 1%, возможный ущерб/прибыль инвесторов может составить примерно 6,9 млрд драмов РА, или 2,9% рыночной цены государственных облигаций, причем преобладающая часть изменения ожидается по части долгосрочных

²¹ 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-Сигеля, которая использует одну функцию для описания всего множества спот-ставок на различных сроках до погашения.

²² В качестве краткосрочных рассматриваются облигации со сроком погашения 6 месяцев, в качестве долгосрочных – облигации со сроком погашения 10 лет.

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 TBI включены дисконтные облигации со сроком от одной недели и выше с объемом оборота 400 млн драмов и более. Подробнее см. www.cba.am

²⁴ Стандартное отклонение взвешенной по риску доходности в течение 01/12/2014 – 30/06/2015 гг.

облигаций ввиду того, что они наиболее чувствительны к колебаниям процентных ставок.

Совокупные операции, осуществленные в первом полугодии 2015 года на рынке ценных бумаг лицами, оказывающими инвестиционные услуги²⁵ (включая операции репо, реверсные репо, исключая операции с ЦБ РА), уменьшились по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 17,6% и составили 1 трлн 260 млрд драмов РА. Операции купли-продажи ценных бумаг составили 23,8% вышеуказанного оборота.

В первом полугодии 2015 года уровень ликвидности рынка ГО (согласно показателю, характеризующему уровень ликвидности)²⁶ был, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, более волатильным. В течение первого полугодия 2015 года уровень ликвидности был ниже среднего показателя ликвидности за полугодие.

В общем объеме операций купли-продажи государственных ценных бумаг удельный вес операций со среднесрочными и долгосрочными ГО составил 47,5% и 30,3% соответственно, а операций с краткосрочными облигациями – 22,2%.

Операции репо и реверсные репо (без операций с ЦБ РА), осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги, уменьшились по сравнению с предыдущим годом на 45,6% и составили 959,7 млрд драмов РА, причем почти все операции репо были осуществлены с государственными ценными бумагами. Операции репо с корпоративными облигациями составили всего лишь 0,3% общего объема.

В первом полугодии 2015 года общий оборот операций купли-продажи ценных бумаг на регулируемом рынке составил 19,4 млрд драмов РА, уменьшившись по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 64,2%.

В структуре операций купли-продажи, осуществленных на регулируемом рынке, преобладали операции с корпоративными облигациями – 50,8%. Операции купли-продажи, осуществленные с акциями и корпоративными облигациями, составили 28,8% и 20,4% соответственно.

Доля регулируемого рынка в структуре операций купли-продажи ценных бумаг, осуществленных в первом полугодии 2015 года лицами, оказывающими инвестиционные услуги, составила 6,5%.

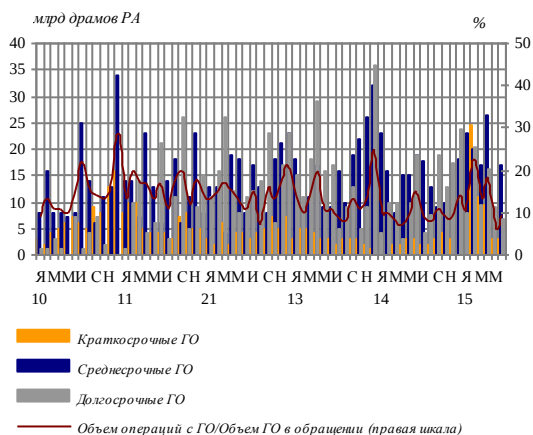
Концентрация ведущих трех и ведущих пяти эмитентов акций - по уровню капитализации на 2010-2015гг. (%)

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
30.06.2015	83.1	98.1

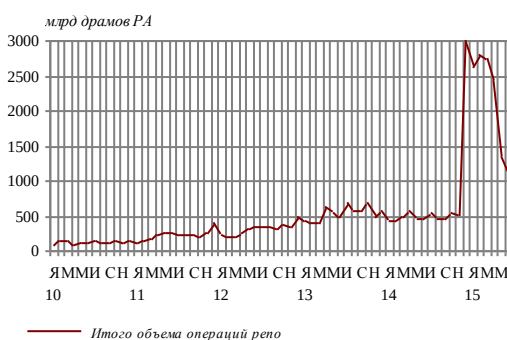
²⁵ На 30.06.2015 г. лицами, оказывающими инвестиционные услуги, являются 21 коммерческий банк, 8 инвестиционных компаний.

²⁶ Ликвидность рынка государственных облигаций рассчитывается как соотношение операций купли-продажи на вторичном рынке государственных облигаций, осуществленных в течение месяца лицами, предоставляющими инвестиционные услуги, и объемами государственных облигаций, находящихся в обращении.

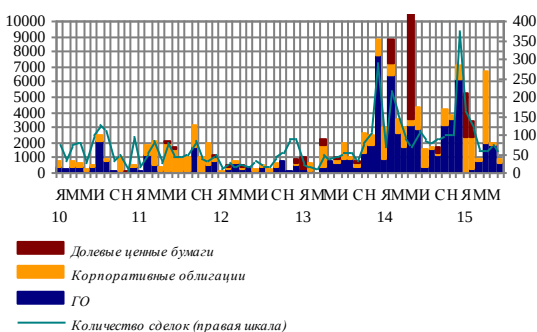
Сопоставление операций купли-продажи ГО и соотношения "Объем операций с ГО/Объем ГО в обращении"



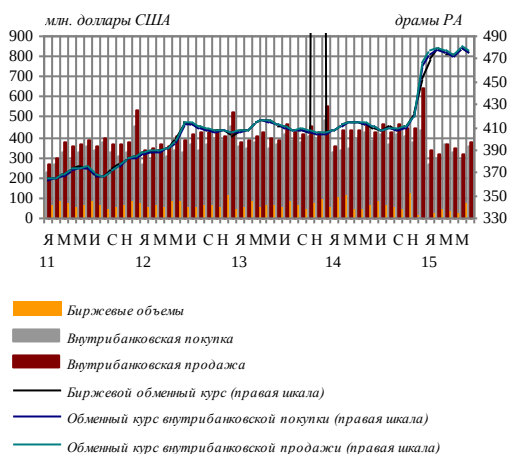
Операции репо, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги (включая репо с ЦБ)



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



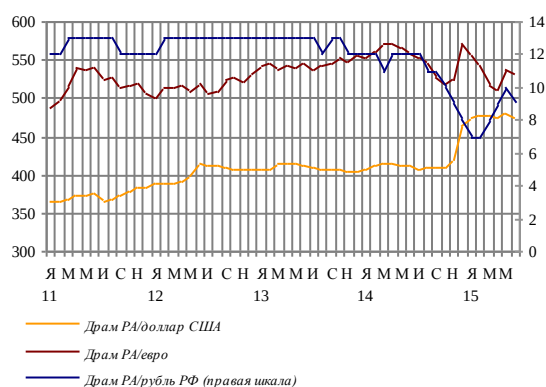
Объемы и процентные ставки операций, осуществленных на валютном рынке РА



Источник: Центральный банк РА.

3.2. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Обменные курсы на валютном рынке РА (драмы РА)



Источник: Центральный банк РА.

Средний обменный курс драма к доллару США за полугодие 2015 года ослаб по сравнению с тем же периодом предыдущего года на 13,6% и составил 476,8 драма. В течение полугодия 2015 года средний обменный курс драма укрепился по отношению к евро на 6,0%, составив 532,6 драма, к рублю – 41,0%, составив 8,34 драма.

Ослабление национальных валют основных торговых партнеров к доллару США привели также к укреплению реального эффективного обменного курса драма: в первом полугодии 2015 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года укрепление реального эффективного обменного курса составило 9,2%, а укрепление номинального эффективного обменного курса - 12,0%.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Параллельно со смягчением создавшейся напряженности на финансовом рынке РА, вызванном развитиями конца 2014 года, и дальнейшей стабилизации ситуации, Центральный банк постепенно снизил ставку ломбардного репо. В то же время, в целях сохранения в долгосрочном отрезке денежно-кредитной позиции на фоне тенденций роста инвестиционных рисков и процентных ставок в развивающихся странах, в первом полугодии 2015 года Центральный банк повысил ставку рефинансирования, установив ее на уровне 10,5%.

Действия Центрального банка оказали содействие снижению краткосрочных процентных ставок, формированию сравнительно стабильной динамики обменного курса драма на валютном рынке, ослабив напряжение, передававшееся из внешнего сектора в течение предыдущего года.

4. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ РА

В первом полугодии 2015 года соотношение активов финансовой системы и ВВП уменьшилось на 13,8 пп и составило 73,0%, а соотношение кредитов финансовой системы и ВВП - на 6,3 пп и составило 42,8%²⁷.

На долю банковской системы РА приходится 89,0% активов финансовой системы, и в этом смысле, с точки зрения оценки финансовой стабильности Армении, чрезвычайно важным является выявление и оценка рисков, связанных с деятельностью банковской системы. Доля активов страховых компаний, участников рынка ценных бумаг, а также прочих учреждений финансовой системы продолжает оставаться достаточно небольшой, и возможность воздействия их деятельности на стабильность финансовой системы Армении незначительна.

4.1. КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ

Карта стабильности банковской системы

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

Компоненты карты стабильности банковской системы²⁸ претерпели во втором квартале 2015 года значительные изменения по сравнению с тем же периодом 2014 года. Негативные изменения были отмечены по показателям качества активов, рентабельности, процентных ставок, инвалютных рисков, значительно снизился также показатель адекватности капитала. В наблюдаемом периоде риск ликвидности остался без изменений. Указанные изменения в основном обусловлены воздействиями развитий, отмеченных в экономике в 4-м квартале 2014 года (подробнее см. подразделы “Кредитный риск”, “Риск ликвидности”, “Рыночный риск”, “Риск адекватности и рентабельности капитала”).

4.1.1. Финансовое посредничество, концентрация

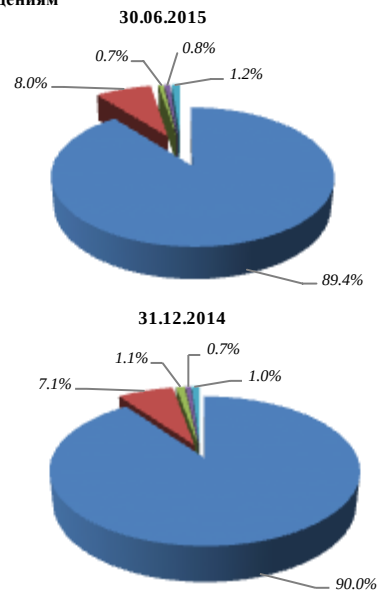
В первом полугодии 2015 года темп роста номинального ВВП опередил темпы роста основных балансовых показателей банковской системы, в результате снизились основные показатели, характеризующие уровень посредничества банковской системы. По сравнению с началом года соотношения активов банковской системы и ВВП,

²⁷ Уменьшение показателей, характеризующих финансовое посредничество, частично обусловлено изменениями методики расчета номинального совокупного внутреннего продукта.

²⁸ В карте стабильности банковской системы использованы показатели, характеризующие адекватность капитала, качество активов, ликвидность, рентабельность, риск процентной ставки и инвалютный 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.

Банки сохранили преобладающую позицию в финансовой системе.

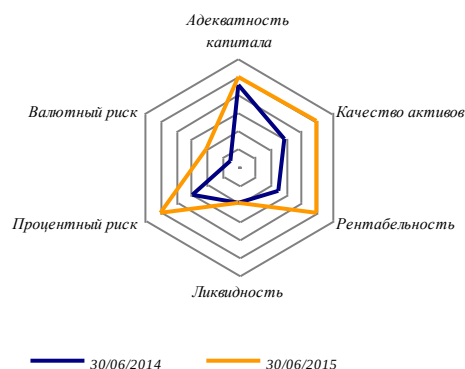
Структура активов финансовой системы по финансовым учреждениям



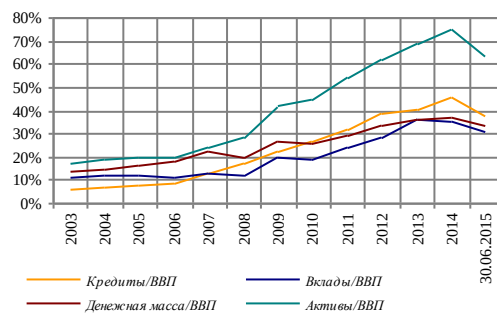
1. Банки. 2. Кредитные организации. 3. Страховые компании. 4. Инвестиционные компании. 5. Прочие финансовые организации

Источник: Центральный банк РА.

Карта стабильности финансовой системы

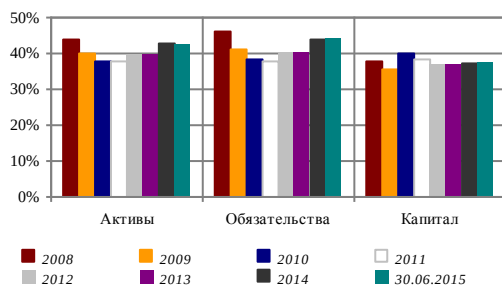


Уровень финансового посредничества



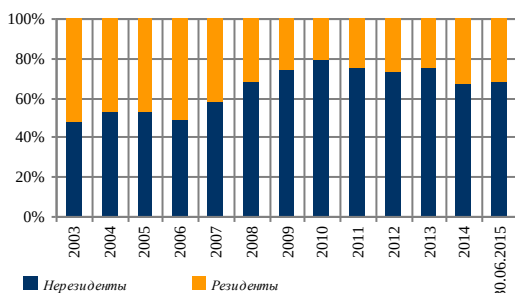
Источник: Центральный банк РА.

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



Источник: Центральный банк РА.

Участие иностранных инвесторов в капитале банковской системы РА



Источник: Центральный банк РА.

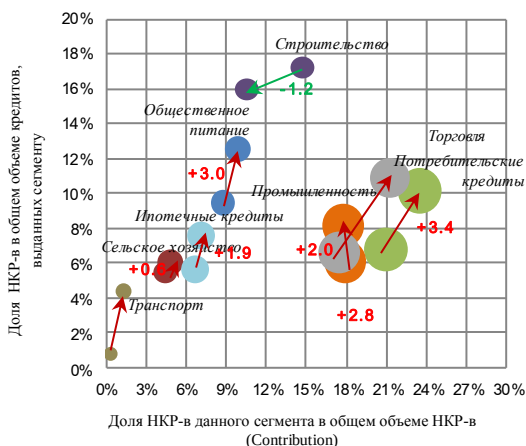
Структура взвешенных по риску активов, учитываемых в расчете адекватности капитала коммерческих банков на 30.06.2015



Источник: Центральный банк РА.

Кредитный риск остается главным риском.

Изменение доли неработающих кредитов в кредитах, выданных экономике – по сегментам (конец стрелки – по состоянию на 30.06.2015г., начало – по состоянию на 31.12.2014 г.)



Источник: Центральный банк РА.

кредитов и ВВП, вкладов и ВВП, денежной массы и ВВП снились на 10,4, 6,3, 3,4 и 2,9 пп соответственно и составили 65,0%, 39,5%, 32,1% и 34,5%.

В течение полугодия общий капитал банковской системы увеличился на 1,9% (9,1 млрд драмов), а общие активы уменьшились 5,0% (171,7 млрд драмов). В результате соотношение общего капитала и активов (показатель левериджа) увеличилось на 1,0 пп и составило 14,8%. Рост общего капитала был, в основном, обеспечен за счет увеличения уставного капитала трех банков на 21,9 млрд драмов РА за счет внешних источников. В результате удельный вес долевого участия нерезидентов в уставном капитале банковской системы увеличился на 0,9 пп и составил 67,4%.

Индекс концентрации Герфиндаля-Гиршмана

Показатели	31.12.12	31.12.13	31.12.14	30.06.15
Общие активы	0.0787	0.0699	0.0727	0.0728
Общие обязательства	0.0705	0.0727	0.0751	0.0757
Общий капитал	0.0637	0.0613	0.0627	0.0620

Источник: ЦБ РА

Согласно индексу Герфиндаля-Гиршмана, характеризующему концентрацию в банковской системе по части некоторых общих характеристик (активы, обязательства, общий капитал, кредиты, вклады), концентрация в системе сохранилась на низком уровне, что снижает вероятность воздействия риска концентрации на финансовую стабильность²⁹.

Доли активов и обязательств 4 крупнейших банков из действующих в Армении 22 банков³⁰ снизились на 0,4 и 0,1 пп и составили к концу полугодия 42,3% и 43,7% соответственно. Доля 4 крупнейших банков в общем капитале осталась без изменений - 37,1%.

4.1.2. Кредитный риск

Кредитный риск остается одним из главных рисков для финансовой стабильности банковской системы РА. Доля кредитного риска взвешенных по риску активов коммерческих банков составляет 89,5% (на 31.12.2014 г. – 89,9%). В этом смысле большое значение имеет правильное управление кредитным риском.

Кредиты, предоставленные банковской системой экономике в первом полугодии 2015 года, уменьшились на 5,0%. К концу полугодия большой удельный вес в кредитном портфеле занимали потребительские кредиты и кредиты, выданные промышленности и торговле, составив соответственно 20,8%, 19,6% и 17,6%.

Что касается подверженности риску кредитных вложений, то удельный вес неработающих кредитов и дебиторских задолженностей (классов “контролируемые”, “нестандартные” и “сомнительные”) в общем кредитном портфеле повысился по сравнению с нача-

²⁹ Индекс Герфиндаля-Гиршмана может принимать значения от 0 до 1 и характеризует концентрацию (величины, близкие к 0, означают низкую степень концентрации).

³⁰ В РА действует 21 коммерческий банк и 1 банк развития (ОАО Всеармянский банк).

лом года на 2,1 пп и составил 8,5%. Ухудшению качества кредитного портфеля оказали содействие быстрый рост кредитного портфеля за предыдущие годы, а ухудшению качества и валютных кредитов – также и увеличение долгового бремени вследствие ослабления драма в конце предыдущего года.

В отчетном полугодии существенный рост доли неработающих кредитов и дебиторских задолженностей в отраслях, имеющих большой удельный вес в кредитном портфеле, был отмечен по части потребительских и торговых кредитов: неработающие кредиты и дебиторские задолженности указанных отраслей увеличились на 3,4 и 4,3 пп, составив 10,2% и 10,9% соответственно. Доли неработающих потребительских и торговых кредитов в общем объеме неработающих кредитов и дебиторских задолженностей увеличились на 2,6 и 3,8 пп и составили 23,6% и 21,3% соответственно.

Рассчитанная согласно международной методике доля неработающих кредитов и дебиторских задолженностей в общем кредитном портфеле и дебиторских задолженностях³¹ увеличилась в течение полугодия на 3,1 пп и составила 13,1%. По сравнению с первым полугодием предыдущего года показатель соотношения чистых отчислений в резерв по возможным потерям по активам и общих активов вырос на 0,9 пп и составил 1,6%.

Индекс Герфиндаля-Гиршмана по кредитным вложениям по отраслям экономики остался без изменений - 0,11 единиц. Указанный показатель свидетельствует о наличии небольшой концентрации распределения кредитов в банковской системе. Среднее значение этого же показателя, рассчитанное по банкам, также не изменилось - 0,18 единиц. Высокое значение среднего показателя по банкам по сравнению с показателем отраслевой концентрации банковских кредитов свидетельствует об относительно высоком уровне отраслевой концентрации кредитования в некоторых банках. Удельный вес кредитов, предоставленных крупным заемщикам, в общих кредитных вложениях, увеличился по сравнению с началом года на 0,3 пп и составил к концу полугодия 26,2%³².

Стресс-сценарии для оценки кредитного риска³³

30.06.2015 г.	Сценарии стресс-тестов		
	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	34.7 млрд драмов или 7.6% нормативного капитала системы	12.9 млрд драмов или 2.8% нормативного капитала системы	57.6 млрд драмов или 12.6% нормативного капитала системы
Адекватность общего капитала банковской системы в случае реализации стресс-сценария	14.4%	15.1%	13.8%

³¹ Согласно международной методике, удельный вес неработающих кредитов и дебиторских задолженностей в общих кредитах и дебиторских задолженностях рассчитывается как соотношение "нестандартных", "сомнительных" и "безнадежных" кредитов и общих кредитов и дебиторских задолженностей.

³² Риск банка по части крупных заемщиков превышает 5% среднемесячного нормативного общего капитала банка с учетом взаимосвязанности.

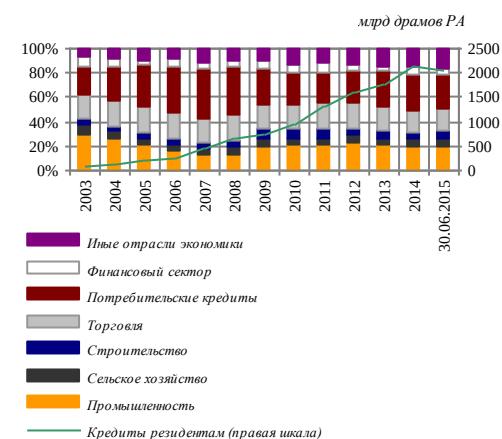
³³ Представленные здесь и далее стресс-сценарии не прогнозируют проявление тех или иных рисков, а нацелены на раскрытие слабых сторон финансовой системы, на оценку способности системы нейтрализовать риски.

Объемы кредитов, выданных банковской системой экономике



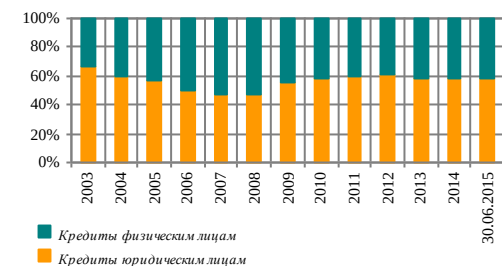
Источник: Центральный банк РА.

Структура кредитов, выданных банковской системой резидентам - по отраслям экономики



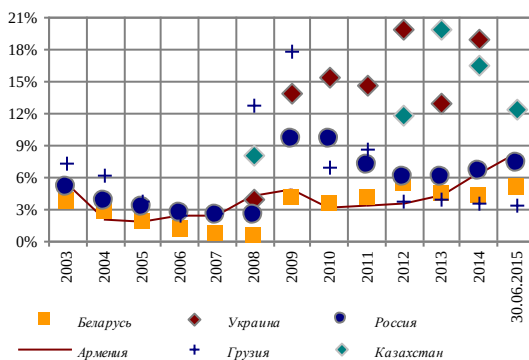
Источник: Центральный банк РА.

Доля кредитов юридическим и физическим лицам в общих кредитах



Источник: Центральный банк РА.

Доля неработающих кредитов в кредитном портфеле



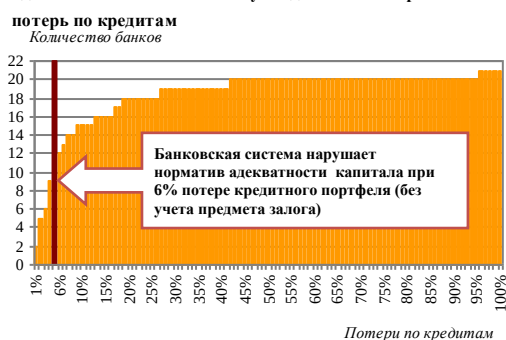
Источник: Центральный банк РА.

Кредиты, предоставленные крупным заемщикам / Общие кредиты



Источник: Центральный банк РА.

Количество банков, нарушающих норматив адекватности капитала в случае динамичного роста



Источник: Центральный банк РА.

Результаты стресс-тестов по оценке кредитного риска, проведенных в первом полугодии 2015 года, ухудшились по сравнению с результатами стресс-тестов, проведенных в начале года, вследствие снижения показателя возвратности кредитного портфеля. В наблюдаемом наихудшем стресс-сценарии в некоторых банках отмечаются случаи нарушения норматива адекватности общего капитала. Тем не менее, в случае вероятных потерь, сопряженных с кредитным риском, адекватность капитала банковской системы продолжает превышать требуемую минимальную величину, равную 12%, и вероятность возникновения проблем неплатежеспособности оценивается, как небольшая.

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

30.06.2015 г.	Сценарий стресс-теста
	Выполнение 50% внебалансовых условных обязательств
Адекватность общего капитала банковской системы до шоковой ситуации	15.4%
Адекватность общего капитала банковской системы после возникновения шоковой ситуации (минимальная величина - 12%)	15.3%

Согласно результатам стресс-тестов по оценке риска ликвидности, сопряженного с выполнением внебалансовых условных обязательств³⁴, снижение в отдельных банках нормативного показателя адекватности капитала не превысит 1,2 пп, и ни один банк не нарушит норматив адекватности капитала. Следовательно, воздействие кредитного риска, сопряженного с внебалансовыми условными обязательствами, на финансовую стабильность оценивается, как незначительное.

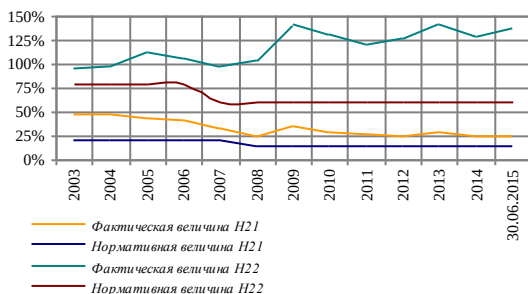
4.1.3. Риск ликвидности

В первом полугодии 2015 года уровень ликвидности банковской системы улучшился: нормативы общей и текущей ликвидности банковской системы повысились по сравнению с началом года на 0,1 и 8,8 пп, составив соответственно 25,2% и 138,2% (минимальные величины – 15% и 60% соответственно). Нормативные показатели общей и текущей ликвидности по валютам первой группы снизились на 1,4 и 2,9 пп и составили 16,4% и 94,4% соответственно (минимальные величины составляют 4% и 10% соответственно). Нормативные величины общей и текущей ликвидности по отдельным банкам остались на требуемых уровнях, и ни в одном банке не было отмечено нарушения нормативных требований по ликвидности.

По срокам погашения активов и обязательств, в первом полугодии 2015 года показатели соотношений активов и обязательств со сроками погашения до 30 дней (включая до востребования), до 3 месяцев и до 1 года составили соответственно 94,8%, 91,4% и 78,6% (на 31.12.2014 г. - соответственно 92,3%, 89,3% и 81,5%)³⁵. Существенный отрицательный разрыв был отмечен только в группе кумуля-

Улучшился уровень ликвидности коммерческих банков.

Фактические и нормативные величины норматива кумулятивной ликвидности коммерческих банков



Источник: Центральный банк РА.

³⁴ В состав внебалансовых условных обязательств входят неиспользованная часть кредитных линий, кредитных карточек и овердрафтов, аккредитивы, предоставленные гарантии и поручительства.

³⁵ Участвующие в расчете показателей соотношений активов/обязательства по срокам погашения внебалансовые условные обязательства учтены по 20% весу риска.

тивной срочности до 1 года, вследствие увеличения сроков погашения кредитов наряду с расширением финансового посредничества.

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

По части концентрации кредитных обязательств в первом полугодии 2015 года было отмечено определенное снижение рисков: доля “крупных” обязательств в общем объеме обязательств снизилась на 2,9 пп, составив 21,6%.

Внешние кредитные обязательства коммерческих банков уменьшились по сравнению с началом года на 12,1%. Средства, поступившие от международных финансовых организаций, сократились на 13,9%, составив 32,8% общего объема внешних кредитных обязательств. Основными странами-кредиторами коммерческих банков являются Нидерланды (12,8%), Россия (12,2%), США (11,5%) и Люксембург (9,5%). Доля долгосрочных обязательств увеличилась на 7,4 пп и составила 87,9%, что в краткосрочном отрезке почти исключает риски, сопряженные с рефинансированием этих обязательств.

С точки зрения стабильности источников финансирования кредитных вложений, показатель соотношения кредитов и вкладов снизился по сравнению с началом года на 6,1 пп и составил к концу полугодия 123,1%³⁶.

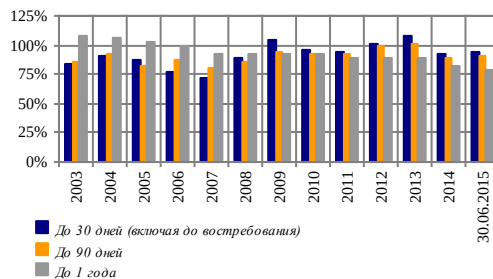
Стресс-сценарии для оценки риска ликвидности

30.06.2015 г.	Сценарии стресс-тестов		
	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 (минимальная величина – 15%)	19.3%	21.6%	15.1%
Текущая ликвидность банковской системы (минимальная величина – 60%)	97.9%	150.5%	97.2%

По сравнению с результатами стресс-тестов, проведенных в начале года, показатели стресс-тестов риска ликвидности, проведенных в первом полугодии 2015 года, улучшились. Согласно наихудшим стресс-сценариям, в некоторых банках отмечается нарушение нормативов общей и текущей ликвидности. Тем не менее, в этих банках уровень высоколиквидных активов полностью достаточен для покрытия оттока обязательств. Следовательно, вероятность возникновения проблем с ликвидностью, угрожающих финансовой стабильности, оценивается, как незначительная.

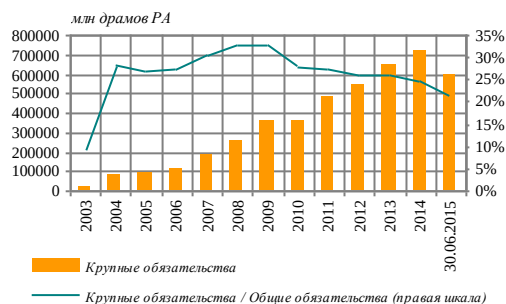
³⁶ В расчете показателя соотношения кредитов и вкладов кредиты включают кредиты, предоставленные реальному сектору экономики (включая лизинг и факторинг), а вклады – вклады, привлеченные от физических и юридических лиц.

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



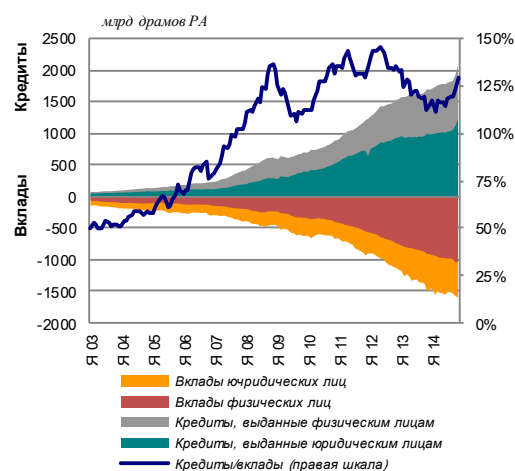
Источник: Центральный банк РА.

Крупные обязательства банковской системы / Общие обязательства

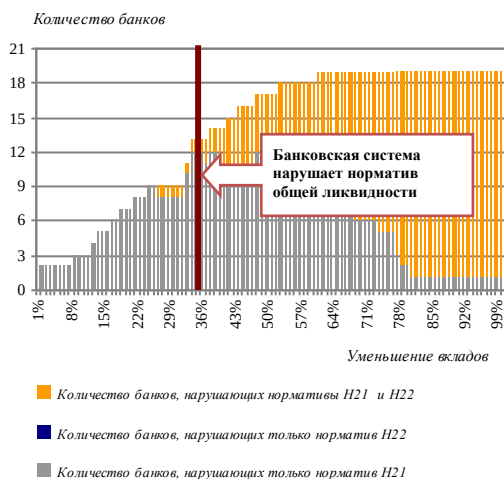


Источник: Центральный банк РА.

Структура депозитных источников финансирования кредитов банковской системы РА



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



Источник: Центральный банк РА.

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

30.06.2015 г.	Сценарий стресс-теста
	Выполнение 50% внебалансовых условных обязательств
Высоколиквидные активы банковской системы / Общие активы (минимальная величина – 15%)	22.1%
Высоколиквидные активы банковской системы / Обязательства до востребования (минимальная величина – 60%)	120.8%

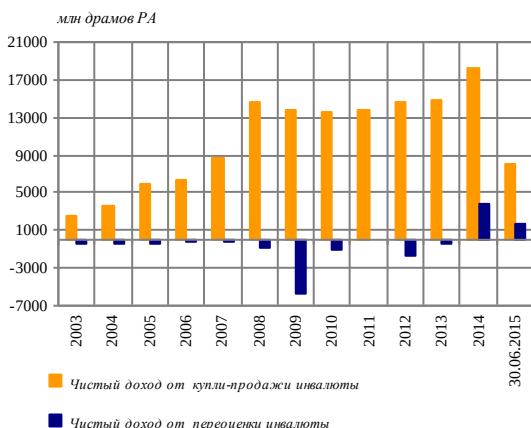
Согласно результатам стресс-тестов по оценке риска ликвидности, сопряженного с выполнением внебалансовых условных обязательств, в случае реализации стресс-сценария в некоторых банках отмечается нарушение нормативов общей и текущей ликвидности. Тем не менее, в этих банках уровень высоколиквидных активов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

4.1.4. Рыночный риск

Валютный риск

Возможное воздействие рыночного риска на финансовую стабильность слабое.

Чистая прибыль банковской системы от купли-продажи и переоценки инвалюты



Источник: Центральный банк РА.

В первом полугодии 2015 года, в результате переоценки инвалюты из-за колебаний обменного курса драма к прочим валютам, банковская система РА получила прибыль в размере 1,8 млрд драмов (или 0,4% общего нормативного капитала), причем в результате переоценки инвалюты 13 банков получили прибыль, а убытки понесли 8 банков. Чистый доход банковской системы от операций купли-продажи инвалюты составил 8,1 млрд драмов.

В течение полугодия удельный вес инвалютных кредитов в общих кредитах, выданных экономике, уменьшился на 0,5 пп, составив 66,9%. Удельный вес инвалютных вкладов в общих вкладах уменьшился на 0,7 пп и составил 71,9%.

Чистая инвалютная короткая позиция банковской системы (включая производные инструменты) составила 13,1 млрд драмов или 2,8% общего нормативного капитала (на 31.12.2014г. – 25,8 млн драмов или 5,7% общего нормативного капитала)³⁷.

Стресс-сценарии для оценки валютного риска

30.06.2015 г.	Сценарии стресс-тестов		
	Прибыль/убыток при каждом укреплении/ослаблении драма РА по отношению к доллару США на 5%	Прибыль/убыток при каждом укреплении/ослаблении драма РА по отношению к евро на 5%	Вероятный максимальный десятидневный убыток, по модели VaR
Прибыль/убыток банковской системы в результате переоценки инвалюты	629 млн драмов или 0.1% нормативного капитала	118 млн драмов или 0.03% нормативного капитала	331 млн драмов или 0.1% нормативного капитала

³⁷ В производные инструменты входят договора по привлечению долгосрочных вкладов, заключенные с иностранными правительствами, центральными (национальными) банками, финансовыми организациями и другими международно признанными организациями с рейтинговой оценкой A+(A1) и выше, присвоенной рейтинговыми агентствами Стандарт энд Пуэрз или Фитч (Мудиз).

В случае реализации наихудших сценариев стресс-тестов по оценке инвалютного риска³⁸ вероятные потери банков, вызванные открытой инвалютной позицией, будут несущественными, а их воздействие на финансовую стабильность - незначительным.

Процентный риск

В первом полугодии 2015 года была отмечена тенденция повышения ставок по вкладам и кредитам. Средние взвешенные ставки по драмовым вкладам повысились на 2,6 пп, а аналогичные ставки по долларovým вкладам снизились на 0,4 пп. Средние процентные ставки по драмовым кредитам повысились на 0,3 пп, а средние взвешенные ставки по долларovým кредитам - на 0,1 пп. В результате разницы между процентными ставками (спред) по кредитам и вкладам в драмах РА снизилась на 2,3 пп, а спред кредитов и вкладов в долларах США повысился на 0,5 пп.

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

Стресс-сценарии для оценки процентного риска

30.06.2015 г.	Воздействие повышения (снижения) рыночных процентных ставок на 2 пп на общий портфель, оцененное "методом дюрации"	Отклонение чистого процентного дохода за предстоящие три месяца от ожидаемого дохода в случае повышения (снижения) рыночных процентных ставок на 2 пп, оцененное "методикой разрыва чувствительных к процентной ставке активов и обязательств"
Прибыль/убыток банковской системы	-10.0 млрд драмов или 2.2% капитала банковской системы (10.0 млрд драмов или 2.2% капитала банковской системы)	-1.0 млрд драмов или 1.2% капитала банковской системы (1.0 млрд драмов или 1.2% капитала банковской системы)

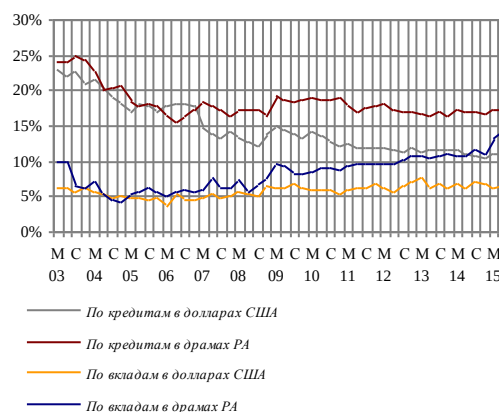
Согласно результатам наихудшего сценария в стресс-тестах по оценке риска процентной ставки, вероятные убытки по капиталу, вызванные колебаниями рыночных процентных ставок, будут колебаться в среднем в пределах 3,0%. В этом случае вероятный ущерб банковской системы будет незначительным и его воздействие на финансовую стабильность будет небольшим.

Ценовой риск

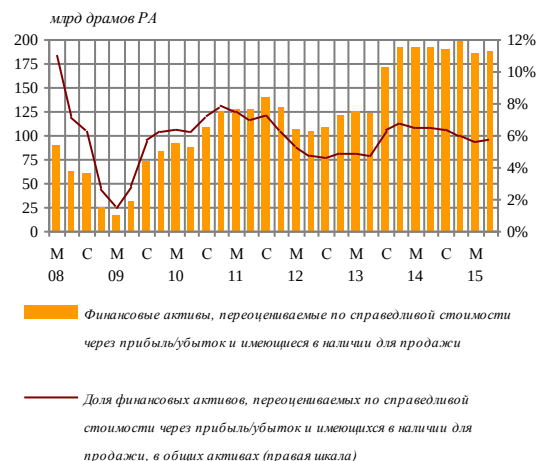
В первом полугодии 2015 года ценовой риск банковской системы остался на низком уровне. Удельный вес имеющихся в наличии для продажи финансовых активов банковской системы, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, в общих активах, снизился на 0,2 пп и составил 5,8%.

Чистая прибыль банковской системы от переоценки, обусловленной волатильностью рыночных процентных ставок, имеющихся в наличии для продажи финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, составила 272 млн драмов РА.

Средние процентные ставки по вкладам и кредитам банковской системы



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



Источник: Центральный банк РА.

³⁸ Расчет потерь, оцененных по наблюдаемым стресс-сценариям и модели VaR (последняя не считается стресс-сценарием, поскольку в расчете VaR учитываются исторические ряды обменных курсов инвалют), основан на инвалютных позициях банков на 30.06.2015 г.

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

В случае реализации стресс-сценария 30%-го обесценения недвижимости, вероятные максимальные убытки банков (сопряженные с ценовым риском и его производным - кредитным риском) проявили за последние 3-4 года тенденцию к росту, что обусловлено, в основном, опережающим темпом роста кредитов, обеспеченных недвижимостью, по сравнению с общим нормативным капиталом, и ростом соотношения кредитов и залогов.

Стресс-сценарии для оценки изменения цен на недвижимость

30% обесценение недвижимости	30.06.2015 г.
Убыток банковской системы в случае переоценки недвижимости, являющейся собственностью банка (ценовой риск)	13.1 млрд драмов (или 2.9% капитала банковской системы)
Убыток банковской системы в случае невозвращения 30% уязвимого кредитного портфеля ³⁹ (с учетом реализации заложенной по этим кредитам недвижимости по обесцененной цене) (кредитный риск)	13.5 млрд драмов (или 2.9% капитала банковской системы)
Убыток банковской системы в случае невозвращения 100% уязвимого кредитного портфеля (с учетом реализации заложенной по этим кредитам недвижимости по обесцененной цене) (кредитный риск)	45.0 млрд драмов (или 9.8% капитала банковской системы)

Тем не менее, колебание цен на недвижимость остается существенным (по данным последних 3-4 лет), и воздействие вытекающих из этого кредитного и ценового рисков на финансовую стабильность оценивается, как слабое.

4.1.5. Адекватность и прибыльность капитала

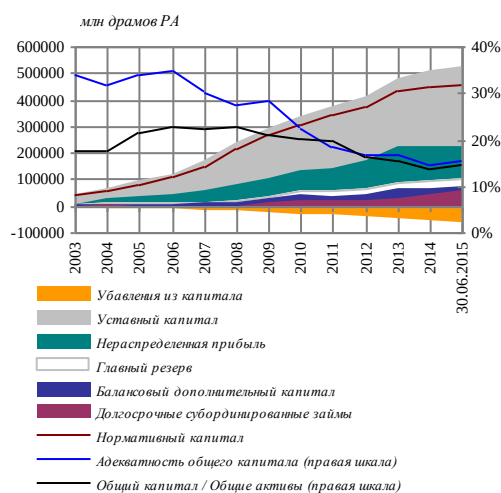
В первом полугодии 2015 года показатель нормативной адекватности общего капитала коммерческих банков повысился на 0,9 пп и составил 15,4%, вследствие снижения активов, взвешенных по риску, в условиях сокращения кредитного портфеля. Показатель адекватности капитала по отдельным банкам оставался в течение полугодия выше уровня установленного минимального норматива 12%, и ни один банк не нарушил нормативную величину.

Показатель общего нормативного капитала коммерческих банков увеличился по сравнению с началом года на 1,3%, составив 458,1 млрд драмов РА. Удельный вес нормативного основного капитала в общем капитале снизился на 0,6 пп и составил 86,9%. Высокий удельный вес основного капитала в общем капитале свидетельствует о способности банковской системы поглощать риски.

В первом полугодии, согласно представляемой отчетности в целях проведения надзора, банковская система работала с убытком в размере 7,1млрд драмов, причем с убытком работали 11 банков с

Коммерческие банки обеспечивают достаточную адекватность общего капитала.

Структура нормативного общего капитала



Источник: Центральный банк РА.

³⁹ Уязвимый кредитный портфель - это величина общей суммы остатков тех кредитов, остаточная величина которых превышает 30% обесцененной стоимости заложенной по ним недвижимости.

прибылью, а чистую прибыль обеспечили 11 банков⁴⁰. По сравнению с первым полугодием предыдущего года рентабельности активов (RoA) и капитала (RoE) банковской системы снизились на 1,8 и 11,0 пп и составили отрицательные -0,5% и -2,9% соответственно. Снижение рентабельности капитала (RoE) банковской системы произошло за счет снижения рентабельности активов (RoA), а леверидж почти не оказал воздействия на рентабельность капитала. Рентабельность активов снизилась, в основном, в результате роста соотношения чистых отчислений и активов на 0,9 пп вследствие снижения показателя возврата кредитных вложений, и снижения чистой процентной маржи на 0,3 пп вследствие снижения спреда доходности. Положительное воздействие на рентабельность активов оказал рост соотношения непроцентных доходов и активов на 0,2 пп.

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

Прибыль банковской системы, рассчитанная согласно МСФО, составила в наблюдаемом периоде 8,2 млрд драмов РА, при этом рентабельность активов (ROA) составила 0,3%, а рентабельность капитала (ROE) – 1,8%.

4.2. КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

Вторыми по величине активов в финансовой системе РА являются кредитные организации, на долю которых приходится 8,0% активов финансовой системы. В первом полугодии основные балансовые показатели кредитных организаций увеличились.

Величины активов, обязательств, капитала и прибыли кредитных организаций

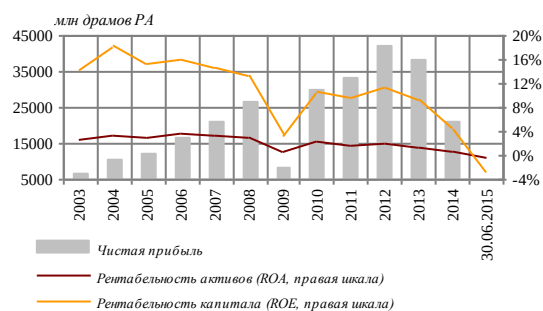
(тыс. драмов РА)

Показатель	31.12.2014	30.06.2015	Рост (%)
Активы	269156880	288499355	7.2
Обязательства	159508741	154490145	-3.1
Капитал	109648139	134009209	22.2
Чистая прибыль	9861000	4622996	x

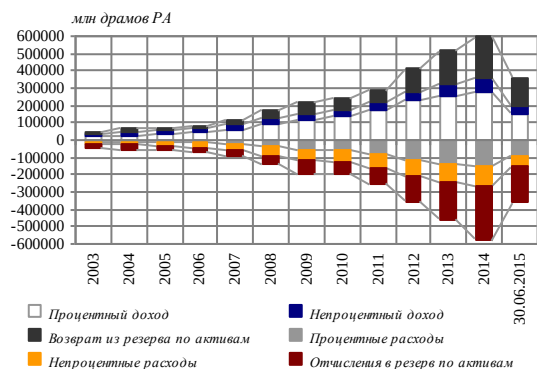
В наблюдаемом периоде темп роста общего капитала кредитных организаций превысил темп роста общих активов на 15,0 пп, в результате показатель соотношения общего капитала и общих ак-

⁴⁰ Отличается от МСФО, в основном, по части отчислений в резервы по потерям по активам для стандартных активов.

Рентабельность банковской системы

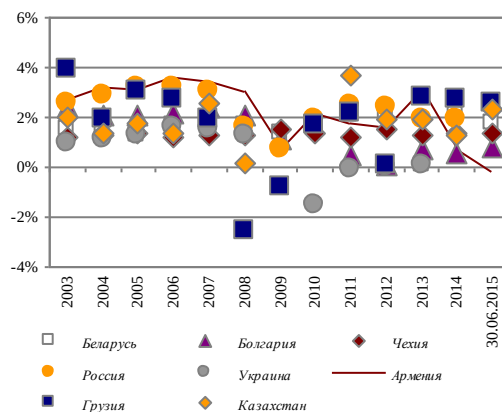


Доходы и расходы банковской системы

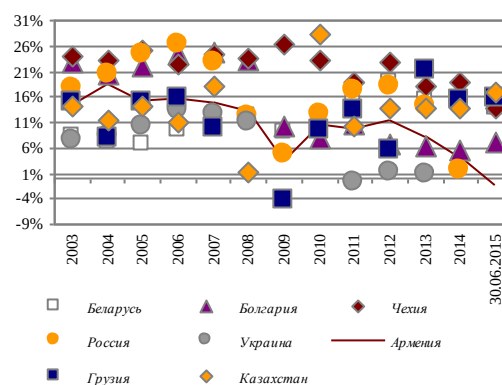


Источник: Центральный банк РА.

ROA банковской системы Восточной Европы и стран СНГ

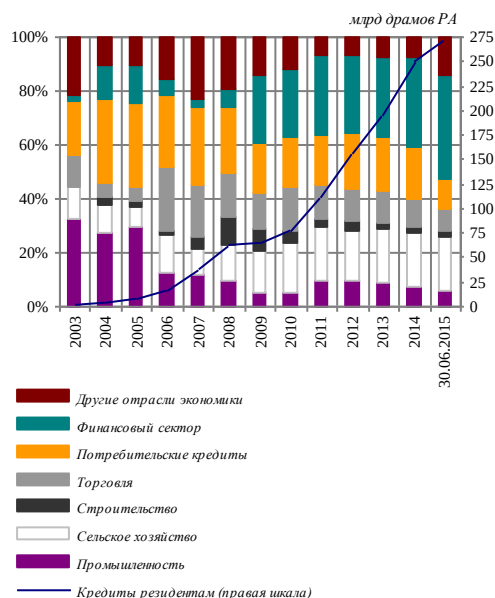


ROE банковской системы Восточной Европы и стран СНГ



Источник: МВФ.

Кредиты, предоставленные резидентам кредитными организациями - по отраслям экономики



Источник: Центральный банк РА.

тивов кредитных организаций (показатель левериджа) повысился на 5,7 пп и составил к концу периода 46,5%.

Чистая прибыль кредитных организаций, рассчитанная на основе финансовых отчетов, представляемых в ЦБ РА, составила 4,6 млрд драмов РА, причем 23 кредитные организации работали с прибылью, 9 кредитных организаций – с убытком. Рентабельности активов (ROA) и капитала (ROE) кредитных организаций уменьшились по сравнению с первым полугодием предыдущего года на 0,2 и 1,9 пп и составили соответственно 3,2% и 7,0%.

Прибыль кредитных организаций, рассчитанная согласно МСФО, составила 5,0 млрд драмов РА, при этом рентабельности активов (ROA) и капитала (ROE) составили соответственно 3,5% и 7,8%.

Удельный вес неработающих кредитов и дебиторских задолженностей кредитных организаций увеличился в первом полугодии 2015 года на 1,9 пп и составил 7,0%. С точки зрения отраслевого распределения кредитов, удельный вес неработающих кредитов и дебиторских задолженностей был сравнительно высоким в потребительских, ипотечных кредитах и кредитах, предоставленных сферам общественного питания и иным сферам обслуживания, составив соответственно 19,6%, 14,1% и 11,4%.

Рассчитанная согласно международной методике доля неработающих кредитов и дебиторских задолженностей (классов “нестандартные”, “сомнительные” и “безнадежные”) в общем кредитном портфеле выросла на 1,6 пп и составила 7,0%. Соотношение величины чистых отчислений в резервы по активам и величины общих активов снизилась по сравнению с первым полугодием предыдущего года на 0,8 пп и составила 1,4%.

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

Стресс-сценарии для оценки кредитного риска⁴¹

30.06.2015 г.	Сценарии стресс-тестов		
	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	3.7 млрд драмов или 2.9% нормативного капитала	813.8 млн драмов или 0.6% нормативного капитала	6.1 млрд драмов или 4.7% нормативного капитала

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

⁴¹ Стресс-сценарии построены на условии неизменных объемов кредитов кредитных организаций и не учитывают заложенного имущества (по этой гипотезе в сценарии по классификации кредитов как “безнадежных” не рассматривается возможность реализации заложенного недвижимого имущества).

4.3. СТРАХОВЫЕ КОМПАНИИ

К концу первого полугодия 2015 года в Республике Армения действовали 8 лицензированных страховых компаний⁴².

В первом полугодии 2015 года активы страховых компаний уменьшились на 4,9% и составили 41,3 млрд драмов РА, обязательства уменьшились на 9,0%, составив 25,2 млрд драмов РА, а общий капитал вырос на 2,2% и составил 16,1 млрд драмов. Доля страховых компаний в финансовой системе снизилась на 0,3 пп, составив 1,1% активов финансовой системы. Основным показателем, характеризующим активность страховых компаний – начисленные страховые премии, увеличился в первом полугодии 2015 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 11,2% и составил 16,0 млрд драмов (в аналогичном периоде предыдущего года указанный показатель снизился на 30,8%).

Другой показатель, характеризующий активность страховых компаний – соотношение страховых премий и ВВП, составил 0,61%, снизившись по сравнению с концом года на 0,06 пп⁴³. Объем страховых премий на душу населения составил в июне 2015 года 10086 драмов вместо 9982 драмов в декабре 2014 года.

В первом полугодии 2015 года показатель убыточности страховых компаний снизился по сравнению с предыдущим годом на 6,2 пп и составил 47,5%⁴⁴. Показатель убыточности страховых компаний повысился по сравнению с предыдущим годом на 0,2 пп и составил 29,5 %⁴⁵.

Учитываемые в показателе адекватности капитала страховой системы удельные веса требуемых величин взвешенных по риску активов и платежеспособности составили 38,5% и 61,5% соответственно. К концу наблюдаемого периода норматив адекватности капитала страховой системы составил 180,2% (предельная величина адекватности капитала составляет 100%).

Риск платежеспособности

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

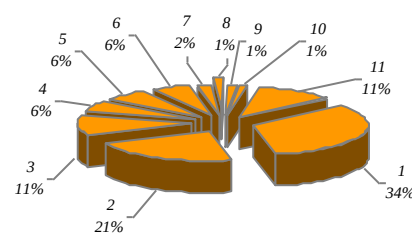
⁴² На 30.06.2015 г. представлены показатели фактически действующих и подотчетных 7 страховых компаний, так как 1 компания имеет лицензию, но не осуществляет деятельность по страхованию.

⁴³ По данным 2014 года, показатель “Страховые премии по линии страхования нежизни в развитых странах/ВВП” составил в среднем 3,51%, в развивающихся странах – 1,35% (источник: Swiss Re, Sigma No 4/2015, May 2015).

⁴⁴ Показатель убыточности рассчитан по следующей формуле: (чистые начисленные возмещения + чистые отчисления в технические резервы (кроме РНП) + прочие операционные расходы по линии страхования) / (заработанные страховые премии - суммы, подлежащие возврату по расторгнутым договорам).

⁴⁵ Показатель затрат рассчитан по следующей формуле: непроцентные расходы / (заработанные страховые премии - суммы, подлежащие возврату по расторгнутым договорам).

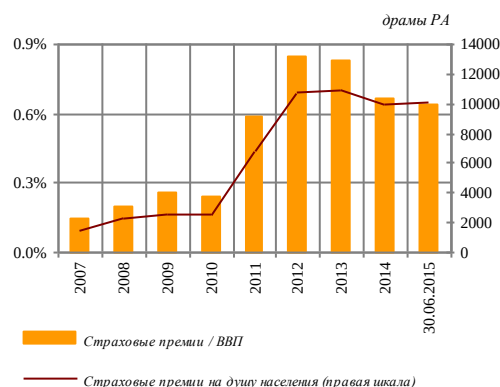
Структура активов страховой системы на 30.06.2015 г.



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

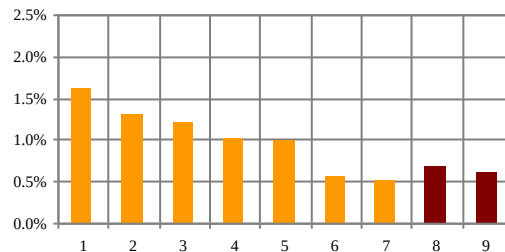
Источник: Центральный банк РА.

Основные показатели страховой системы РА



Источник: Центральный банк РА.

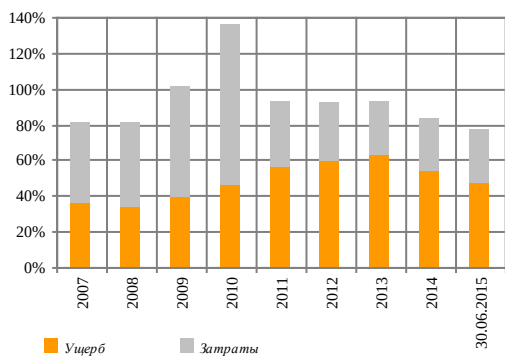
Страховые премии / ВВП - в странах Восточной Европы и СНГ (2014)



1. Грузия.
2. Украина.
3. Турция.
4. Россия.
5. Румыния.
6. Азербайджан.
7. Казахстан.
8. Армения – 2014г.
9. Армения – 30.06.2015 г.

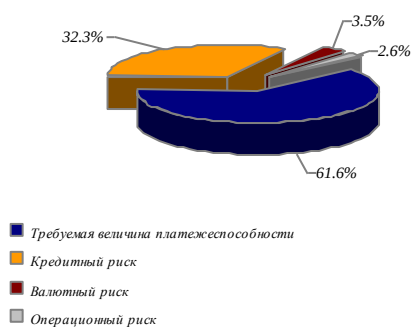
Источники: ЦБ РА, Swiss Re, Sigma No 3/2013.

Показатели ущерба и затрат страховой системы



Источник: Центральный банк РА.

Структура активов, взвешенных по риску, и требуемой величины платежеспособности, учитываемых в расчете показателя адекватности капитала страховой системы на 30.06.2015 г.



Источник: Центральный банк РА.

Стресс-сценарий для оценки платежеспособности

30.06.2015 г.	Сценарий стресс-теста
	10% рост частоты возмещений и 5% рост возмещаемых сумм
Необходимый рост резерва незаработанных страховых премий (РНП) страховой системы при реализации стресс-сценария	1.1 млрд драмов или 5.8% нормативного капитала системы
Адекватность общего капитала страховой системы при реализации стресс-сценария	169.8%

Источник: Центральный банк РА.

Кредитный риск

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

Стресс-сценарии для оценки кредитного риска

30.06.2015 г.	Сценарии стресс-тестов		
	Классификация 30% стандартных активов как контролируемых	Классификация 5% стандартных активов как безнадежных	Рост рынка РЗНТ
Величина убытка страховой системы	0.7 млрд драмов или 3.8% нормативного капитала системы	1.3 млрд драмов или 7.0% нормативного капитала системы	0.4 млрд драмов или 2.0% нормативного капитала системы
Адекватность общего капитала страховой системы при реализации стресс-сценария	174.8%	170.2%	176.6%

Источник: Центральный банк РА.

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

Валютный риск

Результаты стресс-тестов по оценке валютного риска показывают, что убытки страховых компаний, вызванные валютным риском, незначительные.

Стресс-сценарии для оценки валютного риска⁴⁶

30.06.2015 г.	Сценарии стресс-тестов		
	Прибыль/убыток при каждом ослаблении/укреплении драма РА по отношению к доллару США на 1%	Прибыль/убыток при каждом ослаблении/укреплении драма РА по отношению к евро на 1%	Вероятный максимальный десятидневный убыток по модели VaR
Величина прибыли/убытка страховой системы при переоценке инвалюты	29.1 млн драмов или 0.2 % нормативного капитала системы (-29.1 млн)	0.5 млн драмов или 0.003% нормативного капитала системы (-0.5 млн)	185.6 млн драмов или 1.0% нормативного капитала системы

Источник: Центральный банк РА.

⁴⁶ 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 валютная позиция страховой системы не изменится в течение 10 дней.

Риск ликвидности

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

Стресс-сценарий для оценки риска ликвидности

30.06.2015 г..	Сценарий стресс-теста
	25% шоковый рост РЗНТ
Необходимый рост резерва заявленных, однако невыплаченных требований (РЗНТ) при реализации стресс-сценария	0.4 млрд драмов или 2.0% нормативного капитала системы
Адекватность общего капитала страховой системы при реализации стресс-сценария	443.7%

Источник: Центральный банк РА.

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

4.4. УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

В первом полугодии 2015 года на рынке ценных бумаг РА действовали оказывающий инвестиционные услуги 21 коммерческий банк и 8 инвестиционных компаний.

На 30.06.2015 года активы инвестиционных компаний увеличились по сравнению с концом года на 7,2%, составив 27,2 млрд драмов РА, а общий капитал уменьшился на 15,4%, составив 4,2 млрд драмов. Общая прибыль инвестиционных компаний составила 106 млн драмов РА, причем прибыль обеспечили 5 компаний, а 3 компании завершили полугодие с убытками.

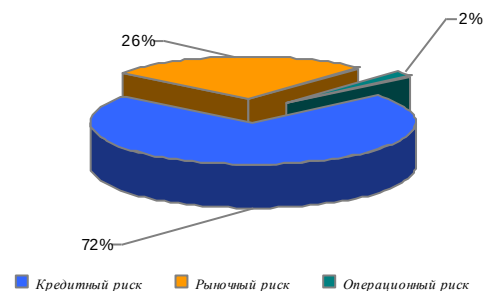
На конец полугодия кредитный риск инвестиционных компаний составил 71,9% взвешенных по риску активов, рыночный риск – 26,1%, а операционный риск – 2,0%. В структуре рыночного риска инвестиционных компаний преобладал процентный риск, составивший 67,0%, а валютный риск и ценовой риск на долевые ценные бумаги составили 28,5% и 4,5% соответственно.

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

К концу первого полугодия на регулируемом рынке ценных бумаг РА к торговле были допущены ценные бумаги 27 классов, выпущенные 16-ью подотчетными эмитентами, из которых 2 эмитента выпустили как акции, так и облигации. Удельный вес акций, выпущенных тремя коммерческими банками, составил 34% всех выпущенных акций, а вес облигаций, выпущенных четырьмя финансовыми учреждениями, составил 77% всего объема выпущенных облигаций. Общий объем акций составил 39,1 млрд. драмов РА, а облигаций – 20,5 млрд. драмов РА, причем 8 классов облигаций из общего числа являются инвалютными облигациями, доля которых составила 53%.

К концу первого полугодия 2015 года в ОАО «Центральный депозитарий Армении» велся реестр владельцев 2261 ценных именных бумаг, а число владельцев ценных бумаг составило 105459.

Структура активов, учитываемых в расчете показателя адекватности капитала инвестиционных компаний на 30.06.2015 г.



Источник: Центральный банк РА.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В первом полугодии 2015 года финансовые риски банковской системы остались на управляемом уровне. Ослабление драма в конце предыдущего года оказало содействие увеличению кредитного риска, вытекающего из валютного риска. В условиях высокой долларизации кредитного портфеля увеличилось долговое бремя хозяйствующих субъектов и домохозяйств, доход которых выражен в драмах, что отрицательно сказалось на уровне возвратности кредитного портфеля. В этом смысле, рост чистых отчислений в резервы по потерям по активам и уменьшение процентной маржи отрицательно сказались на рентабельности банковской системы.

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

5. ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ В ФИНАНСОВЫХ ИНФРАСТРУКТУРАХ РА

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

Межбанковские платежи в Республике Армения осуществляются в основном по системам Центрального банка (более 99% объема)⁴⁷.

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

В первом полугодии 2015 года по системе электронных платежей Центрального банка (СЭП) было совершено примерно 1,5 млн. платежей на 8156,3 млрд. драмов РА.

В отчетном периоде объем платежей продолжал увеличиваться, тогда, как количество платежных сообщений резко сократилось, несколько восстановившись во втором квартале.

В январе было отмечено сокращение, как объема, так и количества платежей по СЭП, вследствие сокращения межбанковских платежей и бюджетных платежей. Дальнейшее увеличение объема платежей по СЭП обусловлено, в основном, операциями с Центральным банком, которые к концу отчетного периода резко сократились, и на межбанковском рынке наблюдалось некоторое оживление. Основное воздействие на количество платежей, совершенных по СЭП, оказывают межбанковские платежи в силу также того, что их основная часть совершается с одиночными типами платежных сообщений, а количество операций с Центральным банком небольшое и составляет малую часть общих платежей.

Риски в системе рассматриваются в представленных ниже направлениях.

Кредитный риск

Кредитный риск расчетного банка (Центрального банка) в системе отсутствует ввиду того, что в случае недостаточности средств на корреспондентском счете участник может воспользоваться среднедневной сделкой репо, обеспеченной государственными облигациями РА, облигациями ЦБ РА и/или корпоративными облигациями с высоким рейтингом, а размер привлеченного средства рассчитывается по рыночной цене облигации, убавленной в размере начальной маржи (haircut). В то же время, кредитный риск отсутствует также для получаемой стороны, поскольку информация об адресован-

Показатели, полученные в результате мониторинга деятельности СЭП, свидетельствуют о том, что система безопасна и не содержит рисков для финансовой стабильности РА.

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



Источник: Центральный банк РА.

Кредитный риск в СЭП отсутствует.

⁴⁷ Платежи по системам ЦБ РА включают платежи по системам электронных платежей (СЭП) без платежей по биржевым сделкам, 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.)”.

ном ей платеже поступает после того, как платеж становится окончательным и безвозвратным⁴⁸.

Риск ликвидности

Среднедневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств, применяемый для оценки риска ликвидности⁴⁹, составил в первом полугодии 2015 года 3.2. Такой беспрецедентно высокий показатель обусловлен резким увеличением ликвидности на начало дня и определенным сокращением объема платежей⁵⁰.

Увеличение ликвидности на начало дня было обусловлено изменениями в сфере регулирования в декабре прошлого года, связанными с нормативом обязательного резервирования, в результате которых банки должны иметь большую ликвидность на своих корреспондентских счетах в драмах в Центральном банке. Объем платежей в начале отчетного периода имел сравнительно стабильный уровень, несколько снизившись за последние два месяца. Отмеченные развития обусловили существенный рост величины показателя обеспечения платежей за счет собственных средств, что положительно сказалось на регулировании риска ликвидности в системе.

С точки зрения вышеуказанного показателя при оценке ликвидности необходимо учесть и то, что в расчет показателя не включены встречные платежи (кредитование счета) и/или средства из других источников для пополнения ликвидности.

Был проведен также мониторинг указанного показателя по каждому банку в отдельности, по результатам которого можно заключить, что вероятность риска ликвидности минимальная.

Для оценки риска ликвидности важными факторами являются также отказы, зарегистрированные в системе, и их удельные веса в общих платежах по СЭП. Количество и удельный вес отказов в общих платежах по СЭП из-за недостаточной ликвидности продолжает оставаться незначительным: в течение двух кварталов отказы составили максимум 0,6% объема и 0,001% количества общих платежей.

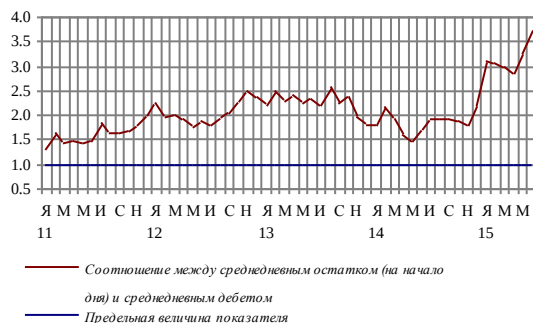
Указанные отказы обусловлены несколькими отдельными случаями, и могут быть результатом неверного управления ликвидностью (платежными потоками) со стороны отдельных участников системы, что не отразилось на ликвидности системы.

Почасовое распределение платежей

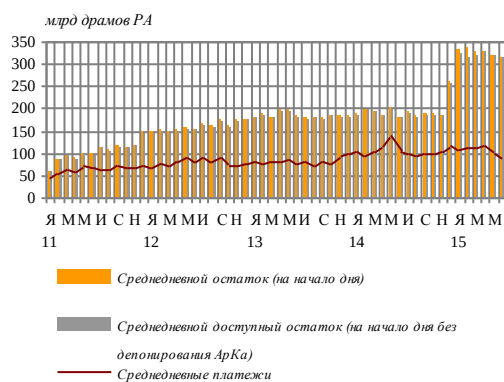
В течение дня были отмечены два пиковых периода совершения платежей как по объему, так и по количеству платежей, которые распределились на начало и конец операционного дня.

В СЭП вероятность возникновения риска ликвидности и системных проблем чрезвычайно мала.

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 недостаточной ликвидности.

Были отмечены изменения почасового распределения платежей в течение дня.

⁴⁸ Более подробно - в изданиях: "Отчет о финансовой стабильности" (2007 г.) и "Платежно-расчетные системы и системы ценных бумаг в Республике Армения".

⁴⁹ В основе расчета среднедневного показателя обеспечения платежей за счет собственных средств лежит соотношение между ликвидностью на драмовых корреспондентских счетах банков 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 (сводно по всем банкам) и по отдельным банкам, где показатели могут отличаться.

⁵⁰ Дебетовые платежи со счетов по СЭП и прочее движение денежных средств по бумажным поручениям.

Были отмечены изменения почасового распределения платежей в течение дня.

Пиковый час по количеству платежей, зарегистрированный в конце дня, остался без изменений (показатель за полугодие - 20% за период 15:00-16:00), однако существенно увеличился удельный вес пика количества платежей, зарегистрированный в начале дня (показатель за полугодие - 19% за период с 10:00-11:00, что на 4-5 пп больше аналогичного показателя предыдущего года), оказав воздействие на неравномерность количественного распределения платежей, совершенных в остальные часы дня.

Хотя пиковый час объема платежей остался без изменения (10:00-11:00), однако по сравнению с предыдущим полугодием его удельный вес увеличился (на 8 пп, составив в течение полугодия в среднем 27% платежей, совершенных за день), что, тем не менее, меньше на 4 пп аналогичного показателя предыдущего года. Несколько снизился (на 3 пп) удельный вес пикового часа объема платежей, совершенных в конце дня. Примечательно также и то, что в отчетном периоде более 70% платежей, совершенных в течение дня, было совершено до 13:00 (во втором полугодии 2014 г. - 57%, в первом полугодии 2014 г. - 66%). Учитывая, что удельный вес объема платежей в конце дня значительно сократился, можно утверждать, что влияние неравномерности распределения объема платежей в течение дня на вероятность возникновения риска несовершенства платежей в больших объемах в случае возникновения операционных проблем в системе в конце дня уменьшается.

Несмотря на изменение часового распределения платежей в течение дня, проблем в системе не возникло, и риск оценивается, как небольшой. Пик объема платежей был отмечен в начале дня, и оценка риска в системе, связанного с ликвидностью и пропускной способностью, минимальная. Благодаря достаточному уровню пропускной способности и оптимизации применяемых в системе типов сообщений (в результате которых общий платежный поток существенно уменьшился), накопление платежей в конце дня не создало каких-либо проблем.

Учитывая также положительные результаты показателей ликвидности и доступности, а также незначительную долю отказов по платежным сообщениям (подробности - в предыдущих подразделах), в первом полугодии 2015 года неравномерное распределение платежей в течение дня и накопления в определенные часы проблем не создали, и вероятность возникновения риска оценивается, в целом, как небольшая.

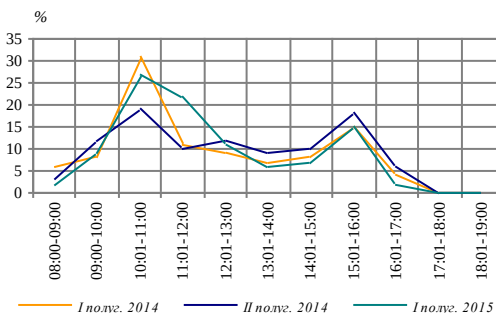
Пропускная способность системы

В первом полугодии 2015 года количество платежей, совершенных в системе в течение часа (максимальные показатели платежей за час по месяцам), в целом осталось на том же уровне, однако увеличилось количество платежей, совершенных в пиковый час: максимальное количество платежей за час - 5419 пл/час (пик в 2014 году - 4652 пл/час). Пиковый час был отмечен в феврале в период 10:00-11:00, составив 27% количества и всего лишь 6% объема платежей, совершенных в течение этого дня.

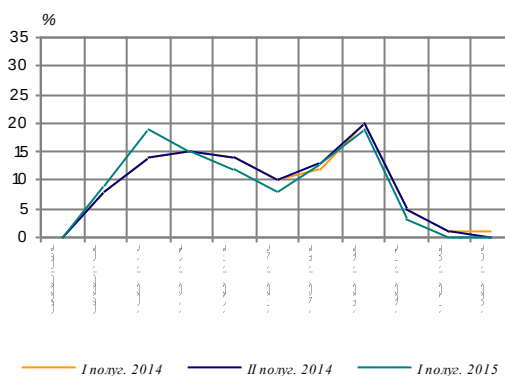
Несколько снизился также показатель количества максимальных платежей в день, составив 21962 пл/день (пик в 2014 году - 26028 пл/день).

Резко снизились удельные веса всех предельных показателей (большого количества платежей, совершенных в течение часа). С

Среднее полугодовое часовое распределение объема платежей в течение дня



Среднее полугодовое часовое распределение количества платежей в течение дня

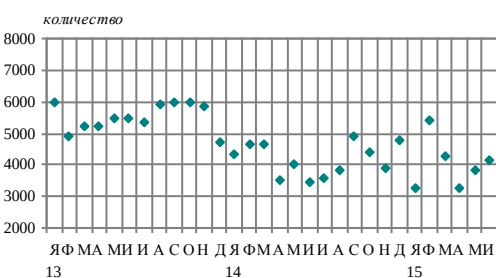


Источник: Центральный банк РА.

Имеющиеся накопления в определенные часы дня проблем не создали.

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

Максимальное количество платежей в течение часа



Источник: Центральный банк РА.

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.

октября 2013 года почти не было отмечено совершение 4300 и более платежей за час, а по показателю 3500 и более платежей за час – очень редко.

Сопоставление с общими платежами по СЭП показывает, что сокращение предельных показателей обусловлено снижением общего количества платежных сообщений СЭП, что, в свою очередь, является результатом оптимизации применяемых в системе типов сообщений. Указанные показатели пропускной способности и результаты проведенного целевого исследования показывают⁵¹, что пиковые величины за час в основном обусловлены поведением нескольких банков, проявленным в определенные дни. Учитывая также оптимизацию применяемых в системе типов сообщений и отсутствие фактически зарегистрированных в этот период сбоев в работе системы, можно утверждать, что вероятность возникновения рисков, обусловленных пропускной способностью, в целом, малая.

Операционная доступность системы

В первом полугодии 2015 года серьезных инцидентов, повлиявших на доступность СЭП, отмечено не было, в результате операционная доступность СЭП составила в отчетном периоде 99,7%, который является высоким показателем и соответствует уровню обслуживания, установленному оператором системы⁵².

Наиболее существенным инцидентом (длительностью приблизительно 1 час) явилось нарушение связи с прикладными программами, используемыми в компоненте системы BankMail, из-за которого операционный день был открыт с опозданием. Проблема была быстро устранена, был совершен переход на резервный вариант и восстановлена нормальная работа системы. Тем не менее, нарушение повлияло на биржевые депонирования нескольких участников, однако операционный день был закрыт вовремя.

5. 2. КРЕДИТНЫЙ РЕГИСТР И КРЕДИТНОЕ БЮРО АКРА

Кредитный регистр

С 1-го января 2003 года в составе Статистического управления Центрального банка действует Кредитный регистр, основной функцией которого является свод достоверной информации в целях осуществления эффективного контроля и анализа. В Кредитном регистре регистрируются данные о кредитах, размер которых либо превышает 1,5 млн драмов РА, либо о кредитах, размер которых меньше 1,5 млн драмов РА, однако они не погашены в срок и классифицированы. К концу первого полугодия 2015 года в базе данных Кредитного регистра была зарегистрирована информация о 2,4 млн кредитах, из которых 2,2 млн составили кредиты физических лиц, а 0,2 млн – кредиты юридических лиц.

⁵¹ Анализ проведен с целью раскрытия характера максимального количества платежей за час (по каждому месяцу) и платежным поведением участников, совершающих платежи.

⁵² Договором участия в СЭП установлен 98% минимальный уровень доступности системы.

Количество кредитов, учитываемых в Кредитном регистре

Кредиты	Действующие	Погашенные	Итого
Физических лиц	585917	1636546	2222463
Юридических лиц	17092	127234	144326
Итого	603009	1763780	2366789

Количество кредитов, зарегистрированных в Кредитном регистре, увеличилось по сравнению с первым полугодием предыдущего года на 443 871. На первое полугодие 2015 года в Кредитный регистр получил информацию о 129 170, а в первом полугодии нынешнего года – о 123 886 кредитах.

Проводятся работы по изменению методической и программной деятельности Кредитного регистра. В частности, с 1-го января 2014 года Кредитный регистр прекратил прием запросов из банков и кредитных организаций в целях оценки кредитоспособности клиентов и проведения непрерывного мониторинга по действующим кредитам, а юридические и физические лица могут получить информацию о своей кредитной истории один раз в год, бесплатно. Продолжаются работы по разработке новой программной системы, которая позволит банкам и кредитным организациям представлять в Кредитный регистр ЦБ РА и Кредитное бюро АКРА информацию по единому формату отчетности.

Внесенные изменения улучшат качество информации, поступающей в Кредитный регистр, что в свою очередь окажет содействие повышению эффективности использования необходимой информации со стороны других подразделений Центрального банка в надзорных и аналитических целях.

Кредитное бюро АКРА

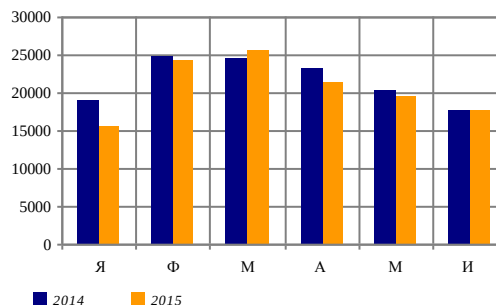
В первом полугодии 2015 года число заемщиков, зарегистрированных в базе данных Кредитного бюро АКРА, увеличилось по сравнению с декабрем 2014 года на 2,3% и составило на 30-е июня 1,5 млн, из которых 98% - физические лица.

Количество кредитов в базе данных Кредитного бюро АКРА на июнь 2015 года увеличилось по сравнению с декабрем 2014 года на 6,9% и составило на 30-е июня 10,8 млн.

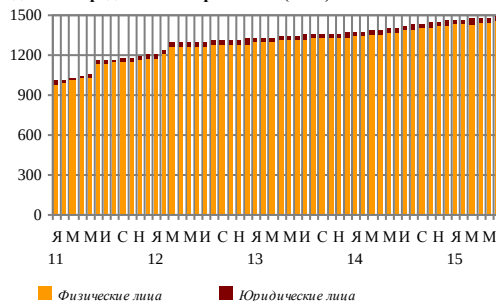
Кредитное бюро начало представлять кредитные отчеты с апреля 2007 года. Количество кредитных отчетов, представленных Кредитным бюро в первом полугодии 2015 года, выросло по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 23%.

С 2015 года в результате сотрудничества Кредитного бюро АКРА, ООО “И Драм” и ЗАО “Моби Драм” платежи за услуги Кредитного бюро стало возможно совершать в режиме онлайн по платежным системам указанных компаний. В целях оборота информации ведутся переговоры с ЗАО “АрменТел”, оказывающей телекоммуникационные услуги. В Кредитное бюро АКРА поступает информация из базы общественных данных Министерства труда и социальных вопросов РА, а также из службы “Дорожной полиции” Полиции РА о неоплаченных в течение 60 дней штрафах, в случаях и порядке, предусмотренных законодательством РА (отчет производится со дня, следующего за последним днем срока, предусмотрен-

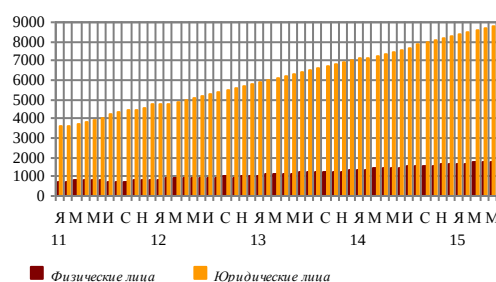
Количество кредитов, предоставленных в 2014 и 2015 гг.



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

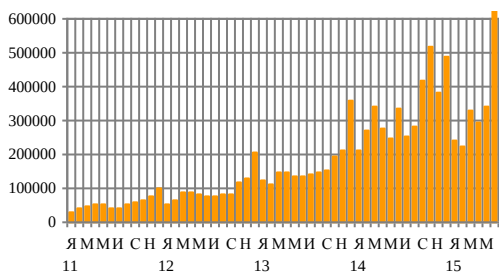


Количество заемщиков, зарегистрированных в базе данных кредитного бюро АКРА (тыс.)



Источник: Кредитное бюро АКРА.

Количество кредитных отчетов, предоставленных кредитным бюро АКРА



Источник: Кредитное бюро АКРА.

ного законодательством РА для оплаты штрафа за правонарушение). Ведутся также переговоры о получении информации из Министерства финансов РА о невыплаченных в установленные сроки налоговых обязательствах.

В целях 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.

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 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 первом полугодии 2015 года в Кредитном регистре Центрального банка и Кредитном бюро АКРА был зарегистрирован рост учитываемых кредитов, а также были проведены работы по разработке единого формата отчетности и повышению оперативности общей деятельности.

ГРАФИКИ

<i>Показатели экономического роста по регионам</i>	<i>8</i>
<i>Инфляция в ряде стран</i>	<i>8</i>
<i>Годовой процентный рост мировой торговли</i>	<i>10</i>
<i>Цены на нефть марки Brent</i>	<i>10</i>
<i>Цены на медь</i>	<i>10</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>12</i>
<i>Политика процентных ставок центральных банков</i>	<i>13</i>
<i>Межбанковские процентные ставки</i>	<i>13</i>
<i>Динамика обменных курсов рубля и евро к доллару США</i>	<i>13</i>
<i>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>17</i>
<i>Основные показатели платежного баланса</i>	<i>17</i>
<i>Импорт Армении по группам товаров</i>	<i>18</i>
<i>Экспорт Армении по группам товаров</i>	<i>18</i>
<i>Внешняя торговля РА по странам (на 30.06.2015г.)</i>	<i>18</i>
<i>Средний уровень номинальной заработной платы и безработицы</i>	<i>19</i>
<i>Индекс будущих условий и его компоненты</i>	<i>19</i>
<i>Структура обязательств домохозяйств</i>	<i>19</i>
<i>Структура потребительского кредитного портфеля банков и кредитных организаций РА</i>	<i>20</i>
<i>Портфели ипотечных и потребительских кредитов банков и кредитных организаций РА</i>	<i>20</i>
<i>Показатели долга и доходов домохозяйств</i>	<i>20</i>
<i>Чистые частные трансферты и доходы трудовых мигрантов</i>	<i>21</i>
<i>Чистые некоммерческие трансферты физических лиц по банковской системе</i>	<i>21</i>
<i>Приток денежных переводов по странам</i>	<i>21</i>
<i>Индекс средних цен на квартиры в Ереване</i>	<i>22</i>
<i>Индекс купли-продажи недвижимости</i>	<i>22</i>
<i>Банковская недвижимость вне эксплуатации, недвижимость, доступная для продажи и залоговая недвижимость</i>	<i>22</i>
<i>Объем кредитования рынка недвижимости</i>	<i>23</i>
<i>Объемы и процентные ставки операций с ЦБ и межбанковских репо</i>	<i>24</i>
<i>Объем и средневзвешенная процентная ставка операций, совершенных на площадке кредитных ресурсов</i>	<i>24</i>
<i>Изменения кривой доходности ГО</i>	<i>26</i>
<i>Спред облигаций со сроком погашения 6 месяцев и 10 лет</i>	<i>26</i>
<i>Объемы размещения государственных казначейских краткосрочных облигаций и средневзвешенная доходность</i>	<i>26</i>
<i>Операции купли-продажи ценных бумаг, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги</i>	<i>26</i>
<i>Сопоставление операций купли-продажи ГО и соотношения "Объем операций с ГО/Объем ГО в обращении"</i>	<i>27</i>
<i>Операции репо, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги (включая репо с ЦБ)</i>	<i>27</i>

<i>Операции купли-продажи ценных бумаг и операции репо, осуществленные на регулируемом рынке ценных бумаг</i>	<i>27</i>
<i>Объемы и процентные ставки операций, осуществленных на валютном рынке РА</i>	<i>27</i>
<i>Обменные курсы на валютном рынке РА</i>	<i>28</i>
<i>Структура активов финансовой системы по финансовым учреждениям</i>	<i>29</i>
<i>Карта стабильности банковской системы</i>	<i>29</i>
<i>Уровень финансового посредничества</i>	<i>29</i>
<i>Доля активов, обязательств и капитала 4 крупнейших банков в общем объеме банковской системы РА</i>	<i>30</i>
<i>Участие иностранных инвесторов в капитале банковской системы РА</i>	<i>30</i>
<i>Структура взвешенных по риску активов, учитываемых в расчете адекватности капитала коммерческих банков на 30.06.2015</i>	<i>30</i>
<i>Изменение доли неработающих кредитов в кредитах, выданных экономике – по сегментам</i>	<i>30</i>
<i>Объемы кредитов, выданных банковской системой экономике</i>	<i>31</i>
<i>Структура кредитов, выданных банковской системой резидентам - по отраслям экономики</i>	<i>31</i>
<i>Доля кредитов юридическим и физическим лицам в общих кредитах</i>	<i>31</i>
<i>Доля неработающих кредитов в кредитном портфеле</i>	<i>31</i>
<i>Кредиты, предоставленные крупным заемщикам / Общие кредиты</i>	<i>32</i>
<i>Количество банков, нарушающих норматив адекватности капитала в случае динамичного роста потерь по кредитам</i>	<i>32</i>
<i>Фактические и нормативные величины норматива кумулятивной ликвидности коммерческих банков</i>	<i>32</i>
<i>Краткосрочные активы банковской системы / Обязательства - по срокам оставшимся до погашения</i>	<i>33</i>
<i>Крупные обязательства банковской системы / Общие обязательства</i>	<i>33</i>
<i>Структура депозитных источников финансирования кредитов банковской системы РА</i>	<i>33</i>
<i>Количество коммерческих банков, нарушающих норматив общей ликвидности в случае оттока срочных вкладов и вкладов до востребования физических лиц</i>	<i>34</i>
<i>Чистая прибыль банковской системы от купли-продажи и переоценки инвалюты</i>	<i>34</i>
<i>Средние процентные ставки по вкладам и кредитам банковской системы</i>	<i>35</i>
<i>Доля финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток и имеющих в наличии для продажи, в общих активах</i>	<i>35</i>
<i>Структура нормативного общего капитала</i>	<i>36</i>
<i>Рентабельность банковской системы</i>	<i>37</i>
<i>Доходы и расходы банковской системы</i>	<i>37</i>
<i>ROA банковской системы Восточной Европы и стран СНГ</i>	<i>37</i>
<i>ROE банковской системы Восточной Европы и стран СНГ</i>	<i>37</i>
<i>Кредиты, предоставленные резидентам кредитными организациями - по отраслям экономики</i>	<i>38</i>
<i>Структура активов страховой системы на 30.06.2015 г.</i>	<i>39</i>
<i>Основные показатели страховой системы РА</i>	<i>39</i>
<i>Страховые премии / ВВП - в странах Восточной Европы и СНГ (2014)</i>	<i>39</i>
<i>Показатели ущерба и затрат страховой системы</i>	<i>40</i>
<i>Структура активов, взвешенных по риску, и требуемой величины платежеспособности, учитываемых в расчете показателя адекватности капитала страховой системы на 30.06.2015 г.</i>	<i>40</i>
<i>Структура активов, учитываемых в расчете показателя адекватности капитала инвестиционных компаний на 30.06.2015 г.</i>	<i>41</i>
<i>Объем и количество платежей по СЭП без учета платежей по биржевым сделкам</i>	<i>43</i>
<i>Среднедневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств</i>	<i>44</i>
<i>Среднедневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств</i>	<i>44</i>

<i>Среднее полугодовое часовое распределение объема платежей в течение дня</i>	<i>45</i>
<i>Среднее полугодовое часовое распределение количества платежей в течение дня</i>	<i>45</i>
<i>Максимальное количество платежей в течение часа</i>	<i>45</i>
<i>Показатель 2500 и более платежей за час и его доля в общем показателе рабочих (операционных) часов данного месяца ..</i>	<i>46</i>
<i>Динамика платежей, превышающих предельные величины в 2500, 3500 и 4300 платежей за час</i>	<i>46</i>
<i>Количество кредитов, предоставленных в 2014 и 2015 гг.</i>	<i>47</i>
<i>Количество заемщиков, зарегистрированных в базе данных кредитного бюро АКРА</i>	<i>47</i>
<i>Количество кредитов, зарегистрированных в базе данных кредитного бюро АКРА</i>	<i>47</i>
<i>Количество кредитных отчетов, представленных кредитным бюро АКРА</i>	<i>48</i>

ТАБЛИЦЫ

<i>Пересмотры МВФ оценок мирового экономического роста в 2014-2015 гг</i>	9
<i>Качественные показатели, характеризующие внешний долг РА</i>	17
<i>Сдача в эксплуатацию жилых зданий по источникам финансирования</i>	23
<i>Показатели, характеризующие государственные облигации на 30.06.2015 г.</i>	26
<i>Концентрация ведущих трех и ведущих пяти эмитентов акций - по уровню капитализации на 2010-2015гг.</i>	27
<i>Индекс концентрации Герфиндаля-Гиршмана</i>	30
<i>Стресс-сценарии для оценки кредитного риска</i>	31
<i>Стресс-сценарии для оценки кредитного риска, сопряженного с небалансовыми условными обязательствами</i>	32
<i>Стресс-сценарии для оценки риска ликвидности</i>	33
<i>Стресс-сценарии для оценки риска ликвидности, сопряженного с небалансовыми условными обязательствами</i>	34
<i>Стресс-сценарии для оценки валютного риска</i>	34
<i>Стресс-сценарии для оценки процентного риска</i>	35
<i>Стресс-сценарии для оценки изменения цен на недвижимость</i>	36
<i>Величины активов, обязательств, капитала и прибыли кредитных организаций</i>	37
<i>Стресс-сценарии для оценки кредитного риска</i>	38
<i>Стресс-сценарии для оценки платежеспособности</i>	40
<i>Стресс-сценарии для оценки кредитного риска</i>	40
<i>Стресс-сценарии для оценки валютного риска</i>	40
<i>Стресс-сценарии для оценки риска ликвидности</i>	41
<i>Количество кредитов, учитываемых в Кредитном регистре</i>	47

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 регулирующим банковскую деятельность Положением 2.
Адекватность капитала	Отношение общего нормативного капитала к взвешенным по риску активам.
Левэридж	Отношение общих активов к общему капиталу.
Внебалансовый условный актив	Актив, учитываемый во внебалансе банка. Во внебалансовые условные активы включаются неиспользованные части кредитных линий, кредитных карточек и овердрафтов, аккредитивы, предоставленные гарантии и поручительства.

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

АББРЕВИАТУРЫ

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