

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

2019
1-ое полугодие

В «Отчете о финансовой стабильности» представлены оценка возможных рисков, представляющих угрозу стабильности финансовой системы Армении, и способности финансовой системы нейтрализовать эти риски.

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

В отчете приводятся данные по состоянию на 30.09.2019г.

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
Краткий обзор	6
<i>Врезка 1. Карта макропруденциальных рисков</i>	8
1. Развития мировой экономики	10
1.1. Макроэкономическая среда	10
1.2. Международные финансовые рынки	13
2. Макроэкономическая среда в Армении	16
2.1. Макроэкономические развития	16
2.2. Внешняя торговля	18
2.3. Доходы домашних хозяйств и долговое бремя	19
<i>Врезка 2. Рынок недвижимости в первом полугодии 2019 г.</i>	21
3. Стабильность финансовых рынков	23
4. Стабильность финансовых учреждений РА	26
4.1. Коммерческие банки	26
4.1.1. Кредитный риск	27
4.1.2. Риск ликвидности	28
<i>Врезка 3. Об изменении ставки обязательного резервирования</i>	30
4.1.3. Рыночный риск	30
<i>Врезка 4. Порядок установления контрциклического буфера капитала</i>	32
4.1.4. Достаточность и прибыльность капитала	34
4.2. Кредитные организации	36
4.3. Страховые компании	37
4.4. Участники рынка ценных бумаг	40
4.5. Обязательные пенсионные фонды	41
5. Устойчивость финансовых инфраструктур	43
5.1. Межбанковские платежи в РА по системе электронных платежей ЦБ РА	43
Графики	47
Перечень таблиц	49
Словарь терминов	50
Список сокращений	52

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 выполнения функции финансового посредничества.

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

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

ПРЕДИСЛОВИЕ

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

С 9-го апреля 2018 года, в результате законодательных изменений 2015 года, наравне с обеспечением ценовой стабильности обеспечение финансовой стабильности также стало основной целью Центрального банка.

Неустойчивое состояние финансовой системы может препятствовать реализации денежно-кредитной политики и ослабить ее эффективность, мешать обеспечению долгосрочного и стабильного экономического роста. В то же время, денежно-кредитная и макроэкономическая стабильность содействуют уменьшению рисков для финансовой стабильности. Финансовая система играет важную роль в общей экономической системе, и необходимо, чтобы в системе сохранялись непрерывность бизнес процессов и стабильность, способствуя, таким образом, естественному росту экономики страны.

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

Риски, угрожающие стабильности финансовой системы РА, могут возникнуть и в экономике Армении, и в мировой экономике, и в самой финансовой системе. В этой связи для обеспечения финансовой стабильности важнейшими предпосылками являются:

- благоприятные развития в мировой экономике и международных финансовых рынках;
- устойчивая внутренняя макроэкономическая среда с достаточно кредитоспособными домашними хозяйствами и предприятиями;
- эффективно действующая финансовая система, риски которой находятся в разумных и управляемых пределах;

- бесперебойно функционирующие финансовые инфраструктуры, содействующие реализации функций финансовой системы.

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

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

В отчете представлены риски, проявившиеся в этих сферах, а также их возможное влияние на развития во всех секторах экономики и финансовой системы. При этом основное внимание в отчете о финансовой стабильности уделено рискам банковской системы и их направленностям, поскольку почти 85% 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 2019 года, в условиях высокого роста экономики РА, положительных развитий рынка труда, стимулирующей денежно-кредитной политики, не было зарегистрировано роста рисков, угрожающих финансовой стабильности. В то же время, продолжилось углубление финансового посредничества: в банковской системе был зарегистрирован рост кредитного и депозитного портфелей.

Внешние и внутренние развития не оказали неблагоприятного влияния на стабильность финансовой системы.

В первой половине 2019 года был зарегистрирован рост мировой экономики, хотя темпы замедления сохранились. По прогнозам МВФ указанная тенденция, по всей видимости, продолжится в течение второго полугодия 2019 года.

В странах, являющихся основными партнерами РА - США, странах еврозоны и России также ожидается замедление темпов экономического роста.

В течение полугодия сохранился риск применения со стороны ключевых стран протекционистских барьеров, что негативно отразится на темпах роста мировой торговли, а следовательно, и на росте глобальной экономики.

В краткосрочной и среднесрочной перспективах будут выделяться риски в направлении замедления: в частности, ожидается более медленное, чем прогнозировалось, восстановление экономики развивающихся стран, сохранение напряженности в мировой торговле, вероятная волатильность на финансовых рынках, а также риски, обусловленные неблагоприятными развитиями геополитической ситуации.

В текущих условиях экономических развитий в течение полугодия в развитых странах наблюдается склонность к более мягкой денежно-кредитной политике. В развивающихся странах продолжился отток капитала, что стало причиной замедления темпов экономического роста и давлений на национальные валюты.

В странах ЕС и в России - основных торговых партнерах РА, в текущем периоде был зафиксирован сравнительно низкий экономический рост, который хотя и не привел еще к ослаблению внешнего спроса, однако способствовал сохранению негативного влияния на приток денежных переводов в Республику Армения (подробнее см. раздел «Развития мировой экономики»).

В условиях структурных изменений экономики, институциональных реформ Правительства, стимулирующей денежно-кредитной политики, экономический рост РА в первом полугодии 2019 года составил 6,8%, чему продолжал оказывать большое содействие рост частного потребления, обусловленный ростом потребительского кредитования, стимулирующей денежно-кредитной политикой (подробнее см. раздел «Развития в макроэкономической среде РА»).

В первом полугодии 2019 года, в условиях внутренних и внешних макроэкономических развитий, Центральный банк не изменил стимулирующее направление денежно-кредитной политики, снизив в январе ставку рефинансирования на 0,25 процентного пункта, установив ее на уровне 5,75%¹.

В первой половине 2019 года, в условиях сохранения экономической активности и положительных развитий на рынке труда, в финансовой системе был зафиксирован рост объемов кредитования. На фоне стимулирующей денежно-кредитной политики сохранилась также тенденция снижения процентных ставок по кредитам и депозитам. Наравне с оживлением кредитования был

Прогнозируемое замедление текущего темпа мировой экономики в дальнейшем может оказать определенное отрицательное влияние на внутреннюю экономику.

В условиях сохранения экономической активности и положительных развитий на рынке труда в 2018 году, в финансовой системе был зафиксирован рост объемов кредитования.

¹ 10 сентября 2019 года ЦБ РА вновь снизил ставку рефинансирования на 0,25 процентного пункта, установив ее на уровне 5,5%.

зафиксирован определенный рост риска: доля «плохих» кредитов слегка увеличилась. В условиях расширения кредитного портфеля показатели достаточности и ликвидности капитала снизились, однако остаются довольно высокими по сравнению с требуемыми ЦБ минимальными нормативными величинами.

В финансовых организациях-небанках было зафиксировано расширение объемов деятельности, а значения нормативных показателей сохранились в пределах требуемых интервалов.

В условиях определенного роста внешних и внутренних макроэкономических рисков для финансовой стабильности РА финансовая система проявила высокую способность поглощения рисков, обеспечив необходимый уровень стабильности (подробнее см. «Стабильность финансовых институтов РА»).

Врезка 1

Карта макропруденциальных рисков².

Источники системных рисков и способность финансовой системы их поглощать

Карта макропруденциальных состоит из двух частей: источников рисков для финансовой стабильности и способности или гибкости системы поглощать указанные риски.

В секторе карты, характеризующей риски, представлены источники системного риска и их накопления, в случае материализации которых стабильность системы окажется под угрозой. **В секторе карты, характеризующем гибкость системы,** представлена способность системы поглощать эти риски в случае их материализации.

По данным второго квартала 2019 года макропруденциальная карта выглядит следующим образом:

Макропруденциальная карта



² В карту включены 23 показателя, агрегированные по двум основным группам: источникам риска и способности поглощать риски. Цветовое решение (5 цветов) применено для передачи изменения величины показателя в долгосрочном периоде: изменение цвета в сторону красного означает рост риска, в сторону зеленого – ослабление риска. Величины показателей обновляются и рассчитываются в квартальном разрезе.



По сравнению с концом прошлого года, в первой половине отчетного года не было зафиксировано роста рисков, снизился уровень рисков в секторе макрорисков.

Причиной снижения макрорисков стал высокий уровень экономического роста за первые два квартала. В условиях развитий экспорта и импорта было зафиксировано также определенное улучшение субиндекса дефицита текущего счета. В то же время, на сводном показателе макрорисков продолжали негативно сказываться уменьшение денежных переводов, а также все еще высокий уровень государственного долга.

Относительно высокое значение **кредитного риска** продолжает обуславливаться темпом высокого роста кредитования домашних хозяйства. Рост доли кредитов в располагаемых доходах домохозяйств усиливает их долговое бремя и степень уязвимости для вероятных шоков.

Накопление рисков в секторе рыночных рисков обусловлено непрерывным ростом цен на недвижимость, который сопровождался также высоким ростом ипотечного кредитования.

Низкий уровень риска ликвидности вызван положительной динамикой показателей ликвидности по сравнению с историческими величинами.

Способность банковской системы поглощать возможные риски остается высокой благодаря сохранению высоких уровней показателей ликвидности и достаточности капитала.

Наличие подобного уровня поглощения рисков в случае материализации возможных рисков позволит банковской системе проявить гибкость и обеспечить достаточный уровень финансовой стабильности.

В целом, карта отражает основные заключения, относящиеся к остальным разделам отчета.

1. РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

1.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СРЕДА

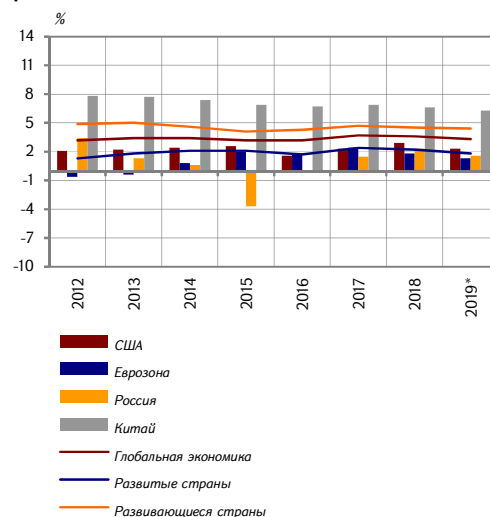
В 2019 году рост мировой экономики продолжился более медленными темпами по сравнению с предыдущим годом. Замедление восстановления мировой экономики в основном было вызвано внутренними проблемами в ряде ключевых развитых стран, а также медленными темпами экономического роста в развивающихся странах. В то же время, в краткосрочной и среднесрочной перспективах преобладали риски в сторону снижения. Наиболее отчетливо проявились напряжение в торговом противостоянии, недоверие инвесторов, рост волатильности на международных финансовых рынках.

В течение полугодия тенденция роста мировой экономики сохранилась, однако риски снижения продолжали оставаться актуальными. По прогнозам МВФ экономический рост в 2019 году составит 3,2% (3,6% в 2018 г.).

В 2019 году темпы экономического роста, как в странах с развитой, так и развивающейся экономикой уступят показателям за предыдущий год, составив 1,9% и 4,1% соответственно (в 2018 г. – 2,2% и 4,5%)³.

На фоне замедления глобальной экономической активности и низких цен на нефть в течение полугодия сформировалась наиболее слабая инфляционная среда. По оценкам МВФ инфляция в развитых странах составила 1,6%, в развивающихся странах – 4,8%. При условии сохранения существующих тенденций экономической активности, инфляционные давления в ближайшее время останутся слабыми.

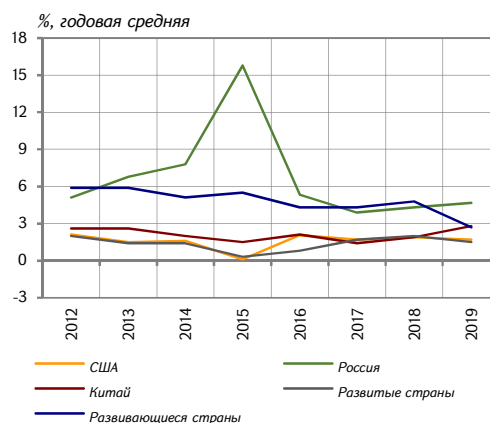
Показатели экономического роста по регионам



* Показатели здесь и далее, отмеченные звездочкой, являются оценками МВФ (июль 2019 г.)

Источник: МВФ.

Инфляция в ряде стран



Источник: МВФ, статистические службы стран.

³ Источником для всех прогнозов и оценок МВФ послужило издание «World Economic Outlook, July, 2019».

**Оценки МВФ показателей роста мировой экономики за период
2017 - 2019 гг.**

Показатель (экономический рост)	Оценка роста за 2017 год по данным на 30.07.19г.	Оценка роста за 2018 год по данным на 30.07.19г.	Оценка роста за 2019 год по данным на 30.07.19г.
Рост мировой экономики	3.8	3.6	3.2
Развитые страны	2.4	2.2	1.9
США	2.2	2.9	2.6
Еврозона	2.4	1.9	1.3
Развивающиеся страны	4.8	4.5	4.1
СНГ	2.2	2.7	1.9
Россия	1.6	2.3	1.2
Китай	6.8	6.6	6.2

Экономический рост в развитых странах проявил в течение полугодия тенденцию замедления. Экономический рост в этих странах составил по оценкам 2,2% и еще больше замедлится в краткосрочной перспективе из-за замедления роста глобальной экономики и развитий в отдельных странах.

В 2019 году экономический рост в **США** составит 2,6%. Зафиксированный в прошлом году рост экономической активности сохранился, обусловленный большей частью высоким ростом внутреннего спроса, который, в свою очередь, стал результатом государственной программы по сокращению налогов, а также стимулирующей денежно-кредитной политики.

По прогнозам, тенденция ускорения роста экономики США не сохранится в 2019 году, что главным образом будет обусловлено замедлением глобальной экономической активности и волатильностью финансовых рынков.

Зафиксированное во второй половине 2018 года замедление экономического роста в странах **еврозоны** продолжилось и в первом полугодии 2019 года. Замедление роста главным образом обусловлено снижением темпов роста экспорта, что, в свою очередь, было вызвано сокращением внешнего спроса. В то же время, экономическому росту оказали положительное содействие устойчивый рост частного потребления, сокращение безработицы и рост кредитования. Внутренний спрос также проявил тенденцию ослабления, хотя, благодаря снижению уровня безработицы и реальному росту заработных плат, снижение было умеренным.

В 2019 году экономический рост в еврозоне составит, по оценкам, 1,3%.

Экономический рост в развитых странах проявил в течение полугодия тенденцию замедления.

В **странах с развивающейся экономикой** темп экономического роста в течение полугодия также замедлился, что было вызвано слабым внешним спросом, ужесточением финансовых условий на международных финансовых рынках и растущими политическими неопределенностями.

В краткосрочной перспективе рост экономики в развивающихся странах, при прочих равных условиях, продолжит снижаться, что будет вызвано, по всей вероятности, ослаблением внешнего спроса, геополитической неопределенностью, а также международным торговым напряжением.

По оценкам МВФ, в 2019 году экономический рост в странах с развивающейся экономикой составит 4,1% (4,5% в 2018г.).

В **Китае** продолжилось снижение темпов экономического роста, хотя была зафиксирована тенденция стабилизации. Снизились промышленное производство и рост экспорта, отразив замедление мировой экономической активности и обострение международно-глобального торгового противостояния. С другой стороны, экономической активности оказали положительное влияние денежно-кредитный и налогово-бюджетный стимулы, а также рост кредитования в финансовом секторе.

В краткосрочной перспективе риски снижения экономического роста будут обусловлены ужесточением регулирования финансового сектора, протекционистской политикой развитых стран и усиливающейся геополитической напряженностью⁴. В 2019 году экономический рост Китая составит 6,2%.

В **России**⁵, по оценкам Министерства экономического развития, во втором квартале 2019 года экономический рост составил 0,9%.

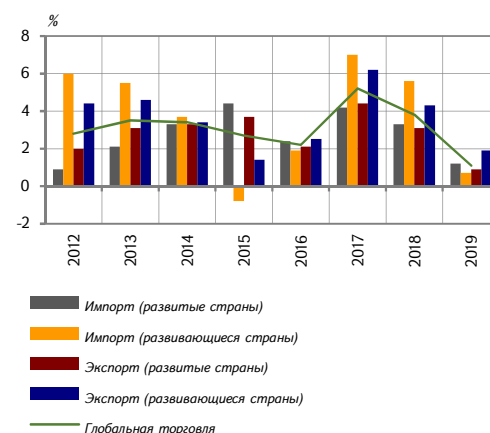
Прогнозируется, что в 2019 году экономический рост в России сформируется в интервале 1,0-1,5%⁶.

Содействие пересмотру прогноза экономического роста в сторону снижения оказали в основном низкие темпы экспорта, а также медленное восстановление мировой экономической активности. Ожидается, что во второй половине года положительное влияние экономическому росту окажет рост инвестиционного спроса, вызванного наиболее активной политикой государственных расходов.

В течение полугодия темпы роста частного потребления в основном были обусловлены ростом реальных располагаемых доходов населения, снижением инфляции и ростом кредитования.

На товарных рынках в первой половине года сохранился низкий уровень цен.

Годовой процентный рост мировой торговли



Источник: МВФ.

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



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

⁴<http://www.imf.org/en/Publications/WEQ/Issues/2018/03/20/world-economic-outlook-july2019>

⁵ www.economy.gov.ru

⁶ http://cbr.ru/Collection/Collection/File/18969/2019_01_ddcp.pdf

В краткосрочной перспективе рост российской экономики в основном будет обусловлен внешними факторами, в частности, неопределенностями относительно дальнейшей динамики цен на нефть, денежно-кредитной и торговой политикой ключевых стран и применяемыми к России торгово-экономическими санкциями.

В первом полугодии 2019 года продолжилось замедление тенденции восстановления объемов **мировой торговли**, главным образом из-за снижения цен на основные категории товаров, сравнительно слабой инвестиционной среды и активности и торгового разногласия между основными странами, участвующими в мировой глобальной торговле, что сохранится и во второй половине года.

По оценкам МВФ, рост объемов мировой торговли в 2019 году составит 2,5% (3,7% годом ранее).

В течение первой половины 2019 года на основных товарных рынках сохранилась в основном зафиксированная в конце предыдущего года тенденция снижения цен.

Резкий спад цен на нефть в конце предыдущего года сменился в первом полугодии 2019 года тенденцией определенного роста цен, что вызвано сокращением объемов выработки нефти со стороны экспортирующих стран, а также ослаблением санкций, применяемых к Ирану. Тем не менее, в течение полугодия цены на нефть марки Brent в среднем снизились по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 9,1%.

Из-за сокращения спроса цены на медь снизились по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 8,9%.

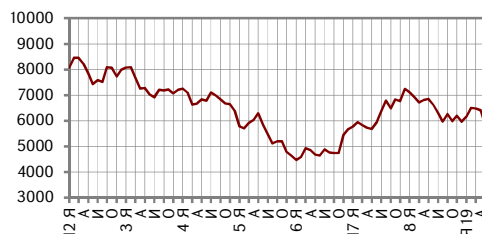
Средние цены на молибден в течение полугодия выросли по сравнению с предыдущим годом на 14,0%.

В краткосрочной перспективе, из-за торгового противостояния и развитий мирового спроса, международные цены на цветные металлы сформируются на существующем в настоящее время уровне.

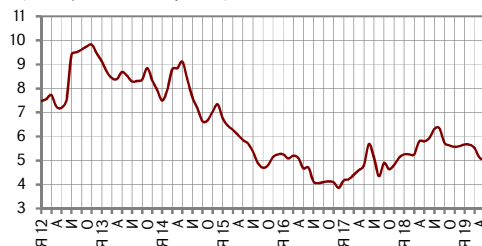
В отчетном периоде, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, уровень международных цен на зерновые снизился в среднем на 1,7%, что вызвано ожиданиями высокого урожая.

Колебания цен на цветные металлы соответствовали развитиям мировой экономики.

Цены на медь
(доллар США за 1 тонну)

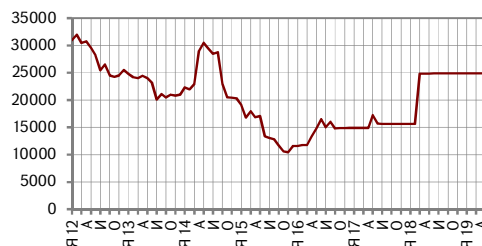


Цены на зерно
(доллар США за 1 бушель)



Цены на зерно слегка повысились по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Цены на молибден
(1000 долларов США за 1 тонну)

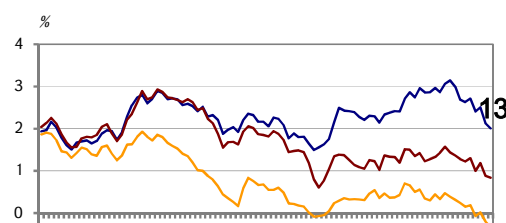


Источник: Bloomberg Data Warehouse.

1.2. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

В условиях замедления мировой экономической активности и сохраняющейся низкой инфляционной среды развитие страны придерживались наиболее мягкой денежно-кредитной политики. Торговое напряжение привело в середине полугодия к

Доходность 10-летних государственных облигаций



определенному росту волатильности на финансовых рынках, а также к росту спреда облигаций.

В странах с развивающейся экономикой также снизилась доходность государственных облигаций, а приток капитала в эти страны замедлился в течение полугодия.

В среднесрочном отрезке рост волатильности на финансовых рынках может привести к неблагоприятным давлениям, резкой волатильности обменного курса и продолжению сокращения притока капитала в наиболее уязвимые развивающиеся страны.

На фоне замедления роста мировой экономики и перемен в ожиданиях участников рынка относительно направлений денежно-кредитной политики, в США и еврозоне значительно снизился уровень доходности долгосрочных государственных облигаций.

В течение полугодия значительно изменилась позиция развитых стран относительно будущего ужесточения денежно-кредитной политики, что вызвано слабой инфляционной средой и преобладанием рисков в сторону снижения.

Федеральная резервная система США пересмотрела график дальнейшего изменения величины ставки политики, тогда как ЕЦБ не пересмотрел ставку рефинансирования и послал финансовому рынку четкие сигналы об исключении дальнейшего повышения, по крайней мере до второго полугодия 2020 года.

Центральный банк Англии⁷ в течение полугодия оставил процентную ставку денежно-кредитной политики неизменной. Согласно объявлениям банка, дальнейшее изменение ставки будет зависеть от значения показателя инфляции, уровня безработицы, а также от изменений ряда других показателей, объясняющих тенденции экономики.

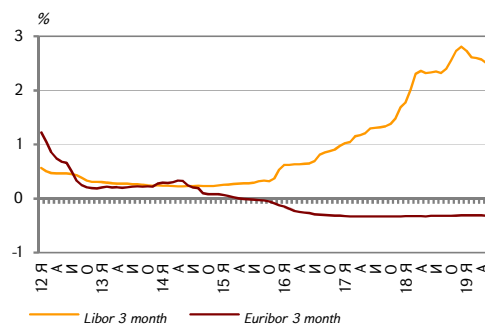
Центральный банк России⁸, учитывая риски, обуславливаемые мировой экономикой, и их влияние на внутренние финансовые рынки, в первой половине года снизил ставку рефинансирования на 0,25 процентного пункта, установив ее на уровне 7,5%.

В отчетном полугодии основные валюты проявили разноплановую динамику. Обменный курс доллара США, в силу устойчивого экономического роста и осуществленной денежно-кредитной политики, слегка укрепился относительно евро.

На фоне потоков капитала и развитий на международных финансовых рынках в первом полугодии в ряде развивающихся стран продолжилось ослабление национальных валют.

Федеральная резервная система США остановила повышение ставки политики, просигнализовав о возможном снижении ставки.

Межбанковские ставки



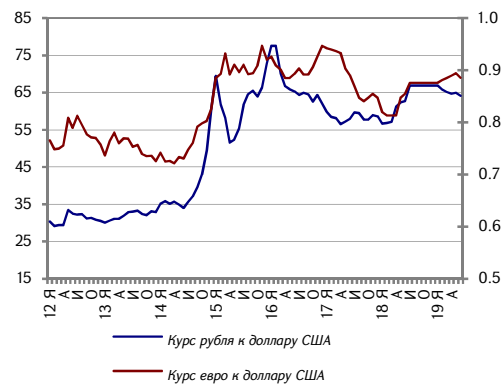
Источник: ЕЦБ

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

⁸ <https://www.cbr.ru>

Дальнейшая динамика валют также будет обусловлена денежно-кредитной политикой, осуществляемой развитыми странами, в частности, США, а также внутренними развитиями отдельных стран, спросом на внешнее финансирование, политической стабильностью. Межбанковские ставки проявили тенденцию снижения, что явилось реакцией на негативные экономические развития в основных странах.

Динамики обменных курсов российского рубля и евро к доллару США



Источник: Bloomberg Data Warehouse.

2. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СРЕДА В АРМЕНИИ

2.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ РАЗВИТИЯ ⁹

На фоне структурных изменений экономики, институциональных реформ Правительства и стимулирующей денежно-кредитной политики сохранилась стабильность экономического роста. В условиях положительных развитий рейтинговое агентство Moody's повысило суверенную оценку Армении с «В1» до «Вa3».

В течение полугодия экономический рост превысил прогнозы, составив 6,8%. Росту экономики оказали содействие перерабатывающая промышленность и сфера услуг, а содействие сельского хозяйства росту экономики было отрицательное.

Зафиксированный 10,2% рост в отрасли услуг в годовом выражении был вызван высоким ростом в сфере туризма, отдыха и развлечений, а также торговли.

В первом полугодии 5,2% рост промышленности был обусловлен ускорением обрабатывающей отрасли, а также тенденциями восстановления горнорудной промышленности во второй половине полугодия.

Зафиксированный в сфере строительства 3,5% рост уступает значению прошлогоднего аналогичного периода, что большей частью обусловлено сокращением строительно-монтажных работ, осуществляемых в рамках некоторых государственных программ.

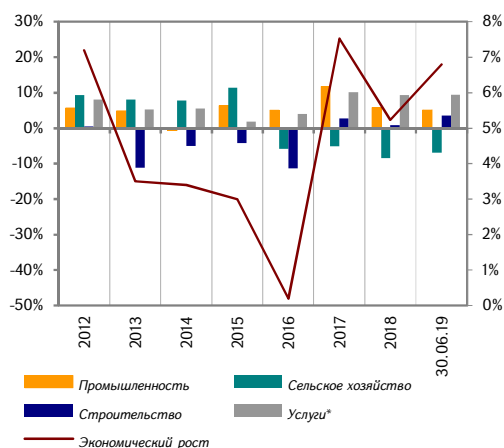
В текущем полугодии частное потребление, обуславливающее экономический рост, в условиях сохранения высокого темпа роста объемов кредитования домашних хозяйств, увеличилось на 14,0%. Рост частных вложений¹⁰ составил 8,4%. На рост частных расходов повлияло сохранение стимулирующей денежно-кредитной политики.

Благодаря сдерживающей бюджетной политике, осуществляемой с начала года, государственное потребление и вложения уменьшились в годовом выражении на 5,9% и 32,4% соответственно. В результате налогово-бюджетный сектор оказал на совокупный спрос существенное сдерживающее влияние.

Рост кредитного спроса и неуклонное упрощение условий кредитования способствовали 5,4% росту кредитования в годовом выражении. В значительной мере увеличились объемы кредитов,

За счет роста почти во всех отраслях экономики, за исключением сельского хозяйства, зафиксирован превышающий ожидания экономический рост.

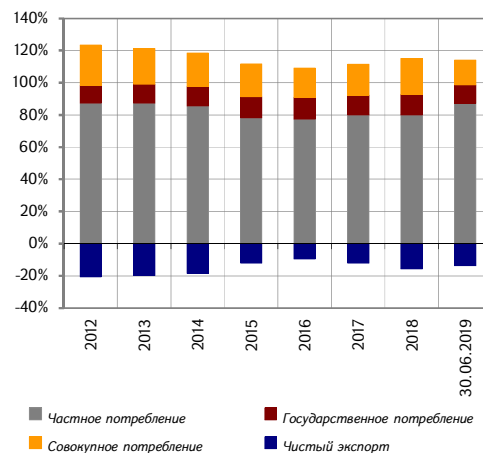
Реальный рост ВВП и основных отраслей экономики



Источник: СК РА.

Экономическому росту в большей мере оказали содействие торговля и обрабатывающая промышленность.

Расходные компоненты ВВП
(доля в ВВП)



Источник: СК РА.

⁹ Подробнее о развитиях макроэкономической среды в РА см. в периодическом издании «Отчет об инфляции» (3-й кв. 2019г.).

¹⁰ Без учета запасов материальных оборотных средств.

выданных торговле, на услуги по проживанию и питанию, сельскому хозяйству, строительству и обрабатывающей отрасли. Рост кредитных вложений сопровождался увеличением доли «плохих» кредитов и дебиторских долгов в общем объеме кредитов и дебиторских долгов, составив к концу полугодия 5,1% (4,4% в 2018 г.).

Удельный вес «плохих» кредитов увеличился почти во всех отраслях реального сектора. Увеличение в наибольшем объеме зафиксировано в обрабатывающей отрасли, торговле, услугах по проживанию и питанию и в сельском хозяйстве.

Следует отметить, что несмотря на определенный рост доли «плохих» кредитов в течение полугодия, он значительно уступает среднему показателю за последние годы.

По сравнению с прошлогодним аналогичным периодом условия предложения кредитов продолжили улучшаться по всем направлениям кредитования¹¹. В результате были упрощены условия кредитования и пересмотрены подходы благодаря росту конкуренции и ожиданиям экономической активности. Это повлияло на сокращение маржи процентной ставки в результате в основном определенного роста процентных ставок по привлекаемым средствам. В этих условиях было зафиксировано ухудшение уровня кредитоспособности домашних хозяйств, и в связи с этим были ужесточены также критерии оценки кредитоспособности.

По итогам опроса, проведенного во втором квартале, общий кредитный спрос был удовлетворен на 52%, что на 4% меньше предыдущего показателя.

Хотя до конца года предусматривается стимулирующее влияние налогово-бюджетной политики на совокупный спрос, однако в годовом выражении налогово-бюджетная политика пока остается сдерживающей. Благодаря последовательному и целенаправленному администрированию был зафиксирован двузначный рост доходов, составивший 25,1%. Под воздействием сдерживающей налогово-бюджетной политики по уменьшению расходов был зафиксирован всего лишь 4,3% рост расходов. В результате вышеуказанных развитий был зафиксирован профицит государственного бюджета. Сдерживающая налогово-бюджетная политика, осуществляемая в условиях решения Правительством задачи стабилизации государственного долга РА, положительно повлияла на показатели, характеризующие бремя внешнего долга. В частности, внешний долг снизился по сравнению с показателем конца предыдущего года на 1,7%, в результате показатель отношения внешнего долга к ВВП снизился по сравнению с тем же периодом на 3,4 процентного пункта и составил 45,6%.

В первом полугодии 2019 года продолжился рост кредитных вложений.

¹¹ По результатам опроса, проведенного в первом квартале 2019 г. «Об условиях кредитов, выдаваемых банками и кредитными организациями».

В июле 12-месячная инфляция составила 2,5%, что, главным образом, обусловлено более глубоким сезонным спадом цен на сельхозпродукты во втором квартале.

В соответствии с программой денежно-кредитной политики ЦБ 12-месячная инфляция в ближайшее время останется ниже целевого уровня, а в дальнейшем закрепится вокруг целевого показателя. В результате ЦБ сохранит в долгосрочном периоде стимулирующие условия с целью достижения целевого уровня инфляции в среднесрочной перспективе.

2.2. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ ¹²

В первом полугодии 2019 года замедление темпов роста доходов в основных странах-партнерах было обусловлено непрерывным замедлением роста мировой экономики и торговым противостоянием. В этих условиях дестабилизировались цены на энергоносители и снизился спрос на промышленные металлы.

Содействие чистого экспорта РА экономическому росту было отрицательным, однако со второй половины первого полугодия 2019 года проблемы в горнодобывающей отрасли значительно смягчились, темпы восстановления отрасли улучшились, что оказало содействие ускорению темпов роста экспорта.

В январе-июне 2019 года объемы внешнего товарооборота, по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, не изменились, рост экспорта товаров не превысил 1%.

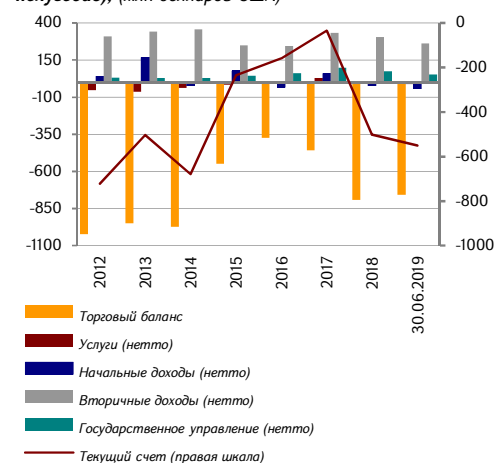
Следует отметить, что было зафиксировано замедление темпа роста инвестиционных товаров.

В подобных условиях импорта и экспорта торговый баланс ухудшился, составив 20,2% ВВП (22,0% на 30.06.2018г.).

Улучшилось также значение отношения дефицита текущего счета к ВВП: по итогам первого полугодия этот показатель составил 9,7% вместо 9,8% в прошлом году. По результатам проведенных исследований рост дефицита текущего счета за последние два года был вызван проблемами, связанными с регистрацией торговли между странами ЕАЭС, получив свое отражение в примечаниях статьи платежного баланса «Ошибки и пропуски». По оценкам экспертного заключения, в случае исключения этих проблем показатель дефицита платежного баланса не сильно изменился по сравнению с предыдущими годами. Реальный и номинальный эффективные обменные курсы укрепились в июне

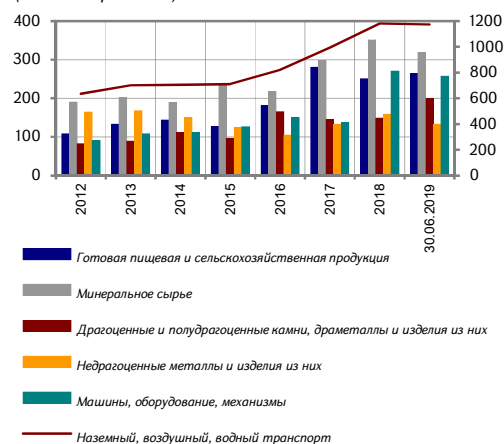
В условиях опережающего роста ВВП отношение дефицита текущего счета к ВВП улучшилось в первом полугодии 2019 года.

Основные показатели торгового баланса (за полугодие), (млн долларов США)



Источник: СК РА.

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



Источник: СК РА.

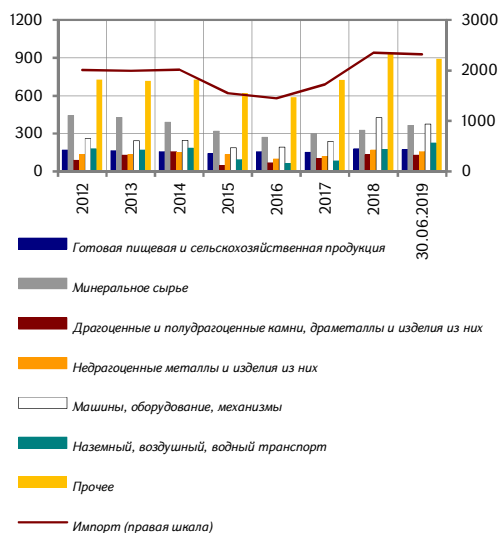
¹² В подразделе «Внешняя торговля» использованы данные, опубликованные Статистическим комитетом РА.

2019 года по сравнению с прошлогодним аналогичным месяцем на 5,6 и 14,3 процентного пункта¹³.

Показатель концентрации внешней торговли РА существенно не изменился. Крупными торговыми партнерами остаются страны ЕАЭС и члены ЕС, доли экспорта и импорта которых составили соответственно: ЕАЭС – 27,9% и 28,4%, ЕС – 23,1% и 20,8%.

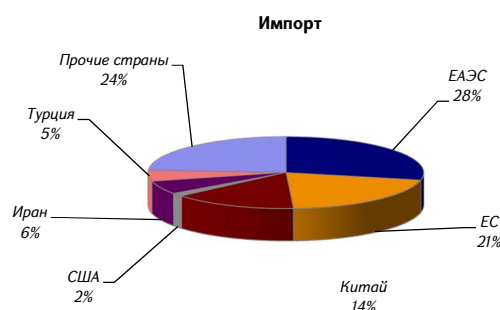
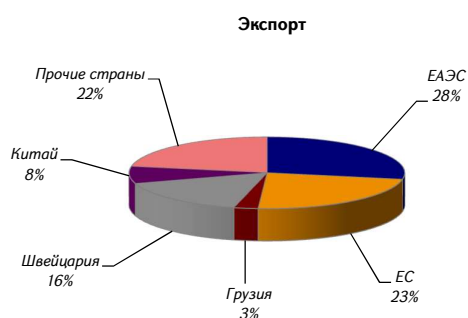
По сравнению с прошлогодним аналогичным периодом, почти не изменилась концентрация экспорта РА по ассортиментам товаров: индекс составил 0,418 (0,422 на 30.06.2018г.) Низкая концентрация по странам является положительным явлением с точки зрения небольшой вероятности резкого колебания объемов экспорта и отсутствия существенной зависимости от определенных стран.

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



Источник: СК РА.

Внешняя торговля РА по странам (на 30.06.2019г.)



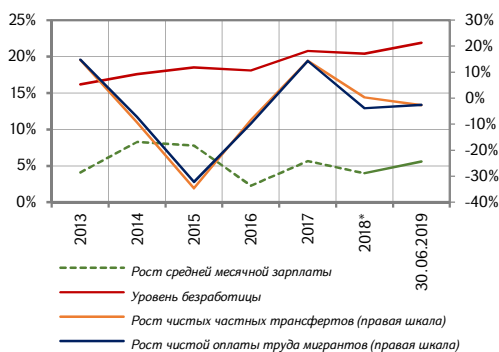
2.3. ДОХОДЫ ДОМАШНИХ ХОЗЯЙСТВ И ДОЛГОВОЕ БРЕМЯ

В течение полугодия риски, обусловленные сектором домашних хозяйств, остались управляемыми, однако, непрерывный рост долгового бремени увеличил уязвимость домашних хозяйств. В этих условиях большое значение имеет сохранение тенденций улучшения макроэкономических условий, что окажет содействие росту располагаемых доходов домохозяйств и облегчению долгового бремени.

Преобладающая часть доходов домохозяйств – это доходы, полученные в виде заработных плат, рост которых в течение

В течение полугодия заработные платы повысились, а приток трансфертов в РА уменьшился.

Чистые частные трансферты и оплата труда мигрантов, заработная плата и уровень безработицы, %



* С января 2018 г. Статистический комитет РА пересмотрел методику статистического анализа рынка труда, изменив величины некоторых показателей. Поэтому, начиная с 2018 г. Показатели роста безработицы и зарплаты в графике несопоставимы с показателями за предыдущие годы.

Источник: СК РА.

¹³ Для изучения динамики обменного курса драма РА, а также конкурентоспособности товаров РА на мировых рынках, рассматриваются также номинальный и реальный эффективные обменные курсы, рассчитываемые на основании удельных весов 12 стран — основных торговых партнеров (евро-зона, Россия, Украина, Южная Корея, Болгария, Швейцария, Иран, США, Турция, Грузия, Япония, Китай), во внешнеторговом обороте.

полугодия составил 5,6%¹⁴. Рост заработных плат во втором квартале сопровождался снижением безработицы на -2,6 процентного пункта в годовом выражении. На доходы домохозяйств определенное отрицательное влияние оказало уменьшение объемов поступающих из-за рубежа частных трансфертов и средств оплаты труда работникам, из-за ослабления российского рубля по отношению к доллару США и замедления темпов роста отраслей строительства и торговли.

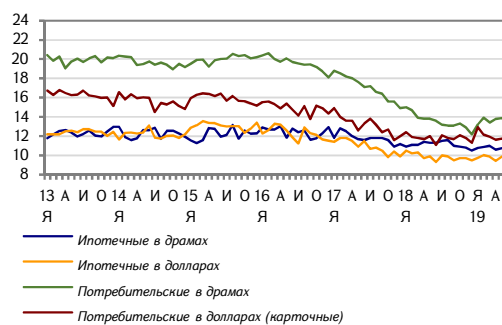
В течение полугодия депозиты резидентных домохозяйств выросли на 2,7%. Причем доля депозитов в драмах в общих депозитах продолжила увеличиваться и составила в конце июля 57,0%. Драмизация депозитов, при прочих равных условиях, способствует расширению возможностей кредитования в драмах, что, в свою очередь, уменьшает риск, обусловленный волатильностью обменного курса. В объеме сбережений домохозяйств увеличился также объем государственных облигаций, приобретенных посредством системы Казначейского депозитария.

В течение отчетного периода сохранилась тенденция роста объемов кредитования резидентных домашних хозяйств со стороны банков и кредитных организаций, что увеличивает уязвимость домашних хозяйств к вероятным шокам. Из основных показателей, характеризующих долговое бремя домохозяйств, отношение кредитов к ВВП увеличилось и составило 24,2% (22,2% в 2018 г.). Для управления уровнем кредитного бремени домохозяйств предусматривается осуществить деятельность по сдерживанию дальнейшего углубления долгового бремени.

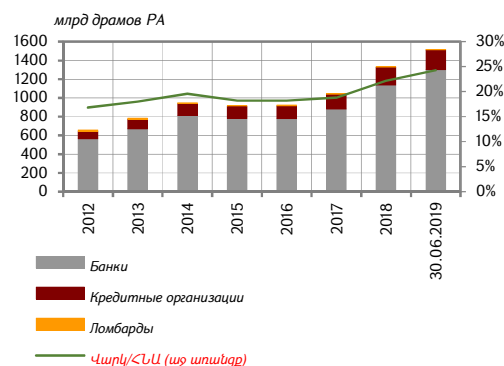
В условиях опережающего роста кредитов по отношению к депозитам впервые после 2015 года отношение кредитов к депозитам превысило 100%, составив в конце июня 100,9%. В результате для кредитных организаций домохозяйства стали выступать только в качестве чистых заемщиков вместо источников финансирования. В этом случае активное кредитования домохозяйств в последующие годы должно сопровождаться ростом располагаемых доходов для сдерживания кредитного риска, обусловленного высоким кредитным бременем. Тем не менее, рост кредитования домохозяйств за последние годы сопровождался определенным увеличением срочности кредитного портфеля, что, при прочих равных условиях, смягчает бремя обслуживания долга. Судя по результатам опросов, проведенных ЦБ,

В течение года увеличился объем кредитования домашних хозяйств, вызвав рост кредитного бремени.

Ставки по кредитам домашним хозяйствам, %

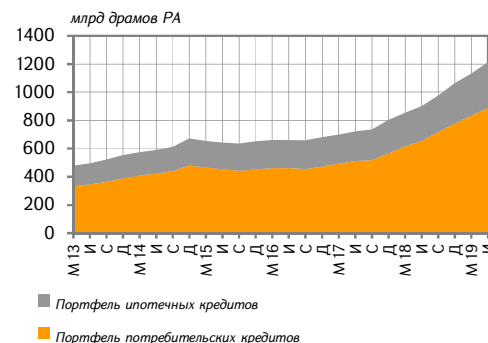


Структура обязательств домашних хозяйств



Источник: Центральный банк РА.

Портфель ипотечных и потребительских кредитов банков и кредитных организаций



¹⁴ С января 2018 г. Статистический комитет РА пересмотрел методику статистического анализа рынка труда, изменив величины некоторых показателей. Так например, средняя номинальная заработная плата будет рассчитываться по организациям, персонал которых составляет 1 и более работников.

ожидания роста кредитования домохозяйств сформировались и для второго полугодия 2019 года¹⁵.

Конкуренция на рынке кредитования была высокой особенно среди потребительских кредитов, рост которых в полугодичном выражении составил 14,2%. Особенно высоким был рост объемов быстрых потребительских кредитов онлайн по банковским системам, выдаваемых без залогового обеспечения¹⁵. По результатам проведенного ЦБ опроса, в этих условиях некоторые кредитные организации указали о давлении, обусловленных ужесточением ценовых условий на потребительские кредиты, которые можно нейтрализовать путем улучшения прочих условий кредитования. Параллельно росту кредитования увеличились объемы «плохих» потребительских кредитов, в результате их доля в общих потребительских кредитах выросла на 1,2 процентного пункта и составила 9,2%.

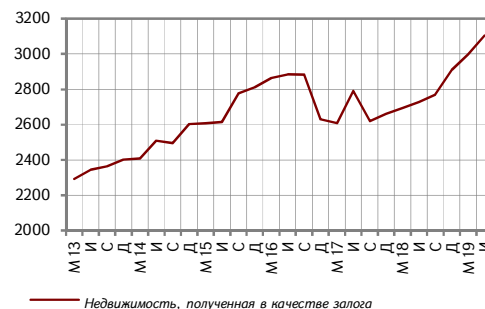
Ипотечные кредиты также значительно увеличились (на 14,3%), в основном, за счет ипотечных кредитов на приобретение недвижимости на первичном рынке. Связано это с налоговым вычетом в размере процентов с ипотечного кредита на покупку жилья на первичном рынке, а также ожиданиями повышения цен на рынке недвижимости¹⁵. На фоне мероприятий, направленных на стимулирование ипотечного рынка, продолжилась драматизация ипотечного портфеля, и в конце полугодия доля драмовых ипотечных кредитов в общем объеме ипотечных кредитов составила 61,9%. В то же время, слегка снизилась доля «плохих» ипотечных кредитов, составив 2,6%.

Врезка 2

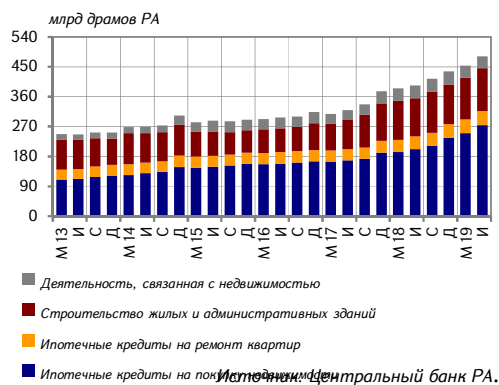
Рынок недвижимости в первом полугодии 2019 года

С точки зрения обеспечения финансовой стабильности большую роль играют развития рынка недвижимости, которые отражаются на естественной деятельности финансовой системы. В частности, рост цен на недвижимость или ипотечных кредитов на приобретение недвижимости, который не обусловлен основными экономическими фундаментальными, может вызвать увеличение рисков для финансовой стабильности.

Объемы недвижимости в банках, являющейся предметом залога (млрд драмов РА)



Объем кредитования рынка недвижимости



Динамика средних цен на квартиры и количества купли-продажи квартир в Ереване и областных городах



Источник: Государственный комитет кадастра недвижимости при Правительстве РА.

¹⁵ Источник: результаты проведенных ЦБ РА в первом полугодии 2019 года ежеквартальных опросов «Об условиях кредитов, выдаваемых банками и кредитными организациями».

Активность рынка недвижимости оставалась сравнительно высокой

Активность рынка недвижимости оставалась высокой и в первом полугодии 2019 года. Тенденция роста цен на недвижимость сохранилась как в Ереване, так и в областях. По сравнению с первым полугодием средние рыночные цены на квартиры в многоквартирных домах в городе Ереване¹⁶ в расчете на 1 кв метр повысились на 9,5% в годовом выражении, что является самым высоким показателем после последнего финансово-экономического кризиса. Рост цен произошел во всех административных районах, особенно в центральной части района Кентрон (16,3% в годовом выражении). Рост средних цен в областных городах в расчете на 1 кв метр составил 5,9% в годовом выражении. Вместе с ростом цен увеличилось также количество сделок купли-продажи квартир (1,5% в годовом выражении). Об активности рынка недвижимости говорит также рост объемов строительства, связанного со сданными в эксплуатацию жилыми домами и недвижимостью (на 38,5% в годовом выражении и 18,7% в годовом выражении соответственно). По результатам квартальных опросов, проводимых ЦБ РА среди кредитных организаций, тенденция роста цен на жилые дома сохранится и в следующем полугодии.

В течение полугодия сохранилась тенденция роста ипотечного кредитования

К факторам, повышающим спрос на недвижимость, относятся возврат выплаченных налогов на доход в размере процентных сумм по обслуживанию ипотечного кредита, а также программы рефинансирования ипотечных кредитов на покупку недвижимости, повысившие доступность ипотечного кредитования. В течение полугодия объем ипотечных кредитов на покупку жилья вырос на 16,0%, а количество – на 9,4%. Результаты квартальных опросов ЦБ РА показали, что участвующие в опросе банки и кредитные организации продолжили упрощение условий кредитования, и конкуренция возникла главным образом вокруг непроцентных условий, в частности, вокруг отношения кредит/стоимость залога и условий оценки имущества, являющегося залогом. Вместе с усилением активности рынка недвижимости увеличились объемы кредитования строительства жилых и нежилых зданий (7,9% в годовом выражении). В течение полугодия качество кредитного портфеля по части указанных кредитов почти не изменилось.

В целом, активность рынка недвижимости положительно отразилась на риске реализации залога в кредитных организациях и кредитном риске, обусловленном колебаниями цен на рынке недвижимости. Тем не менее, дальнейший высокий рост цен на недвижимость должен соответствовать экономическим фундаменталиям для сдерживания угрожающих финансовой стабильности рисков, обусловленных рынком недвижимости.

¹⁶ По причине отсутствия сводного индекса цен на недвижимость в РА, в качестве критерия ценовых развитий на рынке недвижимости нами рассматривается индекс средних цен на квартиры в Ереване.

3. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Тенденции изменения процентных ставок на финансовом рынке стали отражением стимулирующей направленности денежно-кредитной политики Центрального банка РА. В результате наблюдалось снижение рыночных краткосрочных ставок – межбанковских ставок РЕПО, доходности краткосрочных государственных облигаций. В отличие от краткосрочного отрезка кривой доходности государственных облигаций, доходность долгосрочных облигаций проявила тенденцию роста. Преобладающая часть операций РЕПО, равно как и сделок купли-продажи ценных бумаг, вновь осуществлялась с государственными облигациями.

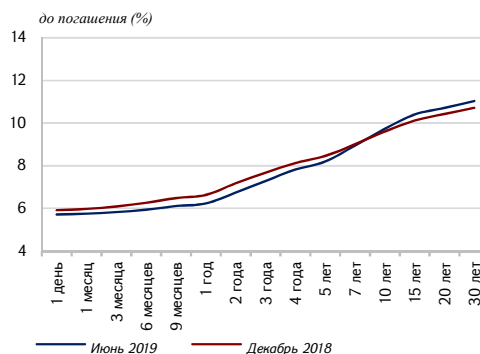
В первом полугодии 2019 года в условиях низкой инфляционной среды Центральный банк РА сохранил стимулирующую направленность денежно-кредитной политики. В январе, учитывая возможное влияние замедления темпов роста мировой экономики и ожидаемое ослабление инфляционной среды на международных рынках основных товаров на совокупный спрос и внутренние цены, процентная ставка рефинансирования была снижена на 0,25 процентного пункта, составив 5,78%¹⁷. Вместе с этим, финансовый рынок получил сигнал о том, что в условиях прогнозируемых макроэкономических развитий стимулирующие условия сохранятся так долго, как это будет необходимо¹⁸.

На фоне стимулирующей денежно-кредитной политики увеличился объем операций РЕПО с ЦБ, составив к концу июня 190,6 млрд драмов (163,4 млрд драмов в конце 2018 г.). В течение полугодия наряду с основным инструментом ЦБ применил также инструмент 91-дневного РЕПО с целью постепенного перемещения части краткосрочной ликвидности в относительно долгосрочный отрезок и определения цены ликвидности для этого периода.

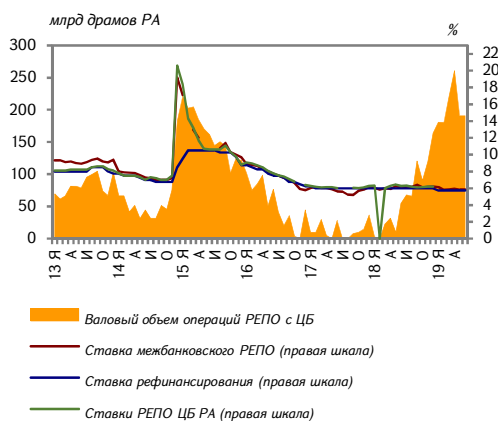
Параллельно снижению ЦБ РА ставки рефинансирования снизились процентные ставки межбанковских РЕПО, сформировавшись вокруг ставки политики ЦБ. В июне 2019 года, по сравнению с декабрем 2018 года, ставка межбанковского РЕПО снизилась на 0,4 процентного пункта и составила 5,8%.

В первом полугодии 2019 года ЦБ РА сохранил стимулирующую направленность денежно-кредитной политики.

Кривые доходностей государственных облигаций РА



Операции РЕПО с ЦБ и процентные ставки



Источник: Центральный банк РА.

¹⁷ В сентябре ставка рефинансирования была снижена еще на 0,25 процентного пункта, составив 5,5%.

¹⁸ <https://www.cba.am/AM/ppperiodicals/MP%20report%202019Q1.pdf>

Кривая доходности государственных облигаций¹⁹ изменилась по-разному на разных отрезках. В частности, государственные краткосрочные облигации сохранили динамику, характерную для денежного рынка, и параллельно снижению ставки политики ЦБ снизилась доходность на краткосрочном отрезке кривой. Доходности долгосрочных облигаций проявили тенденцию повышения, который в дальнейшем частично был нейтрализован снижением ставки рефинансирования ЦБ. В результате разница между доходностью 10-летних и 6-месячных облигаций (спред) выросла, составив к концу июня 3,8 базисного пункта 3,4 в конце 2018 г.).

В течение полугодия основные показатели, характеризующие динамику государственных облигаций²⁰ (модифицированная дюрация²¹, доходность, взвешенная по риску, средневзвешенная доходность) остались почти без изменения. Увеличился средний срок погашения государственных купонных облигаций, составив в среднем 9,9 лет (9,5 лет в 2018 г.). Результаты стресс-тестирования по сценарию 1%-го параллельного перемещения доходности облигаций говорят о том, что в случае увеличения/уменьшения доходности вероятный убыток/прибыль инвесторов составит 29,6 млрд драмов или 4,7% рыночной стоимости (27,2 млрд драмов в 2018 г. или 4,6%). Значительная часть изменений ожидается по части долгосрочных облигаций, так как их чувствительность к процентной ставке сравнительно большая.

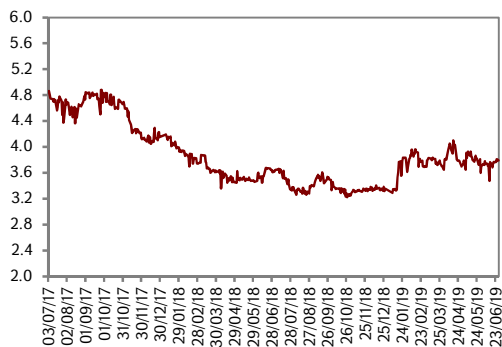
В первом полугодии 2019 года, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, объем совокупных операций, осуществленных на рынке ценных бумаг лицами, оказывающими инвестиционные услуги, снизился на 21,4% в годовом выражении, что обусловлено снижением операций РЕПО и реверсных РЕПО (без операций с ЦБ) на 25,6% в годовом выражении. Тем не менее, в общем объеме совокупных операций операции РЕПО сохраняют большой удельный вес (84,8%). Преобладающая часть операций РЕПО (примерно 99%) была осуществлена с государственными ценными бумагами.

¹⁹ 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.

²⁰ 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 министерством финансов РА в драмах, с полугодовым фиксированным купоном и объемом оборота в 1 млрд драмов и более. В дисконтный индекс TVI включены дисконтные облигации со сроком от одной недели и выше с объемом оборота 400 млн драмов и более.

²¹ Видоизмененная дюрация показывает изменение цены облигации в случае изменения доходности до погашения на 1%.

Спред облигаций со сроками 6 месяцев и 10 лет

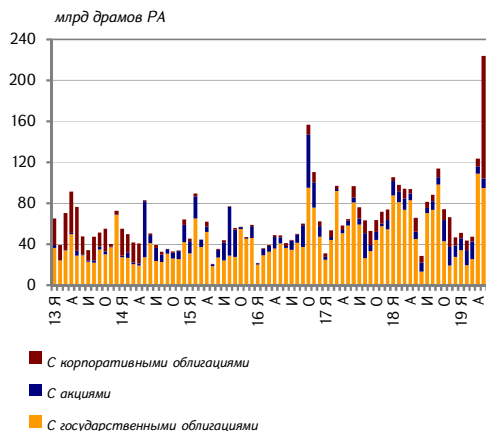


Операции РЕПО, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги (без операций РЕПО с ЦБ)



Источник: Центральный банк РА.

Операции купли-продажи ценных бумаг, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги (без операций РЕПО)



Источник: Центральный банк РА.

Общий оборот операций купли-продажи ценных бумаг, осуществленных лицами, оказывающими инвестиционные услуги, увеличился на 14,9% в годовом выражении. Высокий рост наблюдался особенно в мае, обусловленный резким ростом корпоративных облигаций. В операциях купли-продажи продолжали преобладать операции с государственными облигациями, составив 59,7% (79,0% в прошлогоднем аналогичном периоде), где большой удельный вес сохранился за долгосрочными государственными облигациями. Отношение объема операций купли-продажи государственных ценных бумаг, осуществленных лицами, оказывающими инвестиционные услуги, к объему государственных облигаций, имеющих в обращении, увеличилось и составило в июне 8,1%. Доля организованного рынка в структуре операций купли-продажи ценных бумаг составила 7,7%, уменьшившись по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 0,8 процентного пункта.

По состоянию на 30-е июня 2019 года капитализация рынка эмитентов ценных бумаг составила 144,0 млрд драмов (143,8 млрд драмов в конце 2018 г.). Концентрация капитализации по эмитентам не изменилась: доля ведущих трех компаний составила 83,2%, а пяти ведущих компаний – 98,5%, что говорит о сохранении высокой концентрации эмитентов акций.

4. СТАБИЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ РА

В первом полугодии 2019 года показатели отношения активов финансовой системы к ВВП и отношения кредитов финансовой системы к ВВП повысились по сравнению с 2018 годом на 2,4 и 1,7 процентного пункта и составили соответственно 99,9% и 55,5%.

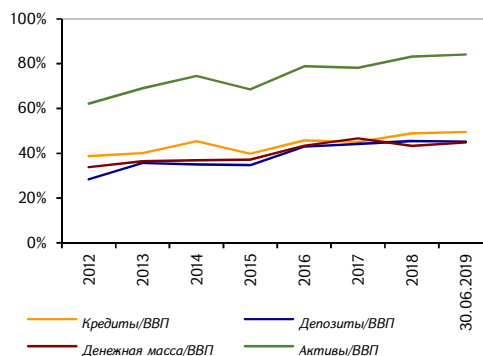
Основным сегментом финансовой системы продолжает оставаться банковский сектор, на долю которого приходится 84,1% активов финансовой системы. В течение полугодия показатели отношения активов к ВВП и кредитов к ВВП повысились на 1,0 и 0,6 процентного пункта и составили соответственно 84,1% и 49,5%. Показатели отношений депозитов к ВВП и денежной массы к ВВП составили соответственно 45,2% и 44,8%. Удельные веса страхового сектора, рынков ценных бумаг и прочих участников финансовой системы остались сравнительно небольшими, и с точки зрения оценки стабильности финансовых учреждений наибольшее значение имеет выявление и оценка рисков, обусловленных банковской деятельностью.

С точки зрения стабильности финансовой системы чрезвычайно важным является управление рисками, обусловленными банковской деятельностью.

Структура активов финансовой системы по финансовым учреждениям – 30.06.2019 г.



Уровень банковского посредничества



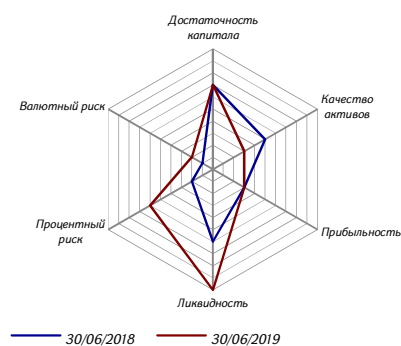
4.1. КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ

Карта стабильности банковской системы

Индексы карты стабильности банковской системы²² во втором квартале 2019 года, по сравнению со вторым кварталом 2018 года, потерпели определенные изменения. В частности, по части риска ликвидности, процентного и валютного рисков были зафиксированы определенные негативные перемещения. Субиндексы достаточности и прибыльности капитала не изменились, а по части субиндекса качества активов наблюдается определенное улучшение (подробнее см. подразделы «Кредитный риск», «Риск ликвидности», «Рыночный риск», «Риск достаточности и прибыльности капитала»).

²² В карте стабильности банковской системы использованы показатели, характеризующие достаточность капитала, качество активов, ликвидность, прибыльность, риск процентной ставки и валютный риск. До внесения на карту показатели были нормированы по шкале 1-10 и рассчитаны согласно методологии МВФ. Приближение величины показателя к центру карты свидетельствует об уменьшении риска, удаление от центра – об увеличении риска. Карта стабильности банковской системы не отражает уровень финансовой стабильности, она всего лишь дает общее представление об изменении уровней включенных в нее рисков, то есть показывает их повышение или снижение.

Карта стабильности банковской системы



Источник: Центральный банк РА.

4.1.1. Кредитный риск

В активах банковской системы продолжают преобладать кредитные услуги, и в этих условиях кредитный риск имеет большой удельный вес. Доля кредитного риска взвешенных по риску активов коммерческих банков составила 89,2%.

В течение полугодия кредиты, предоставленные банковской системой экономике, увеличились на 5,6%. Кредиты юридическим лицам уменьшились на 0,2%, а кредиты физическим лицам увеличились на 14,7%.

В кредитах резидентам наибольшую долю занимают потребительские кредиты, кредиты, выданные торговле, составив соответственно 25,1% и 14,6%.

В валютной структуре кредитного портфеля уменьшилась доля инвалютных кредитов – на 2,6 процентного пункта, составив 54,5%.

Риск кредитного портфеля увеличился: доля «плохих» кредитов и дебиторских долгов (классы контролируемые, нестандартные и сомнительные) в общем объеме кредитов и дебиторских долгов повысилась на 0,7 процентного пункта и составила 5,1%. По классам риска, доли контролируемых, нестандартных и сомнительных кредитов и дебиторских долгов составили соответственно 2,2%, 1,5% и 1,7% (соответственно 1,4%, 1,2% и 1,7% на 31.12.2018г.). Доля «плохих» кредитов и дебиторских долгов была наиболее высокой в кредитах, выданных обрабатывающей промышленности, в потребительских кредитах и кредитах, выданных сельскому хозяйству, и составила соответственно 11,6%, 7,8% и 5,9%.

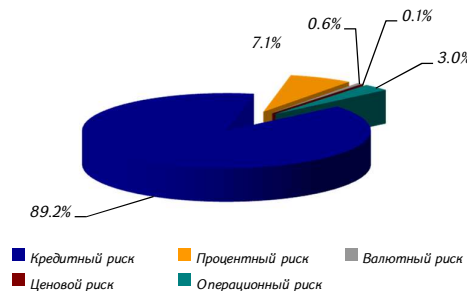
Следует отметить, что несмотря на определенный рост удельного веса «плохих» кредитов в течение полугодия он значительно уступает среднему показателю за последние годы.

В контексте отраслевого распределения кредитного портфеля индекс Герфиндаля-Гиршмана по кредитным вложениям по отраслям составил 1154 единицы, что свидетельствует о наличии умеренной концентрации распределения кредитования в банковской системе.

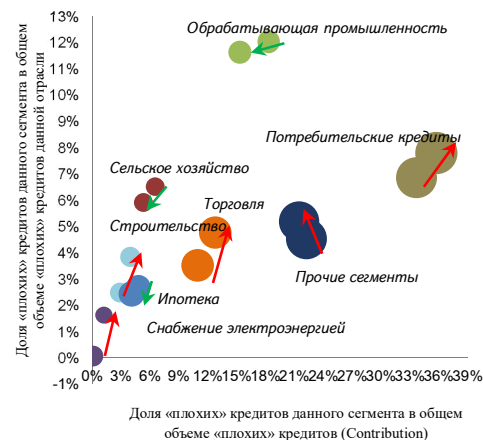
С точки зрения концентрации кредитного портфеля, удельный вес кредитов, предоставленных крупным заемщикам, в общих кредитных вложениях, составил 25,6%²³.

Результаты стресс-тестирования по оценке кредитного риска, проведенного в конце полугодия значительно ухудшились по

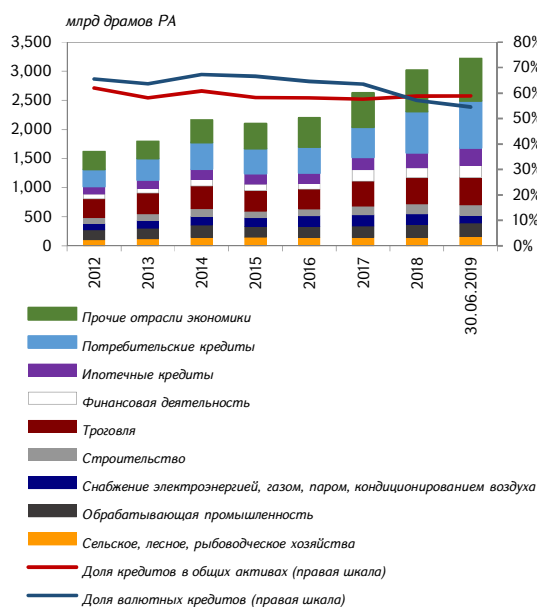
Структура взвешенных по риску активов, учитываемых в расчете достаточности капитала коммерческих банков



Изменение доли «плохих» кредитов в кредитах экономики – по сегментам
(конец стрелки – показатель на 30.06.2019 г., начало стрелки – показатель на 31.12.2018 г.)



Структура кредитов, выданных резидентам – по отраслям



²³ Риск банка по части крупных заемщиков превышает 5% среднемесячного нормативного общего капитала банка с учетом аффилированности.

Источник: Центральный банк РА.

сравнению с результатами, полученными в начале года, что обусловлено снижением показателя достаточности капитала и увеличения доли «плохих» кредитов и дебиторских долгов в кредитном портфеле. В наихудших стрессовых сценариях в некоторых банках наступают случаи нарушения норматива достаточности капитала, однако показатели остаются в интервале, довольно близком к нормативному минимуму, и общий капитал в этих банках достаточный для полного поглощения указанных убытков. С этой точки зрения вероятность возникновения проблем неплатежеспособности в банковской системе оценивается, как небольшая.

Сценарии стресс-тестирования кредитного риска²⁴

30.06.2019 г.	Стрессовые сценарии		
	Классификация 25% одновременно контролируемых, нестандартных и сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 75% сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 30% стандартных кредитов как контролируемых
Величина убытка банковской системы	30.9 млрд драмов или 4.2% нормативного капитала системы	16.4 млрд драмов или 2.2% нормативного капитала системы	93.6 млрд драмов или 12.7% нормативного капитала системы
Достаточность общего капитала банковской системы в случае реализации стрессового сценария	16.8%	17.1%	15.6%

Источник: Центральный банк РА.



Источник: Центральный банк РА.

4.1.2. Риск ликвидности

В условиях активизации роста кредитования зафиксирована тенденция некоторого снижения ликвидности банковской системы. По сравнению с началом года нормативные показатели общей и текущей ликвидности снизились соответственно на 0,1 и 5,2 процентного пункта и составили соответственно 27,2% и 111,4% (нормативные минимумы составляют 15% и 60%).

Нормативные показатели общей и текущей ликвидности по валютам первой группы увеличились на 2,0 и 3,3 процентного пункта и составили соответственно 20,9% и 71,9% (нормативные минимумы составляют 4% и 10%).

Показатели ликвидности банков вдвое превышают нормативные минимумы.

²⁴ Представленные здесь и далее сценарии стресс-тестирования не прогнозируют проявление тех или иных рисков, а нацелены на раскрытие слабых сторон финансовой системы, на оценку способности системы нейтрализовать риски.

Если рассматривать ликвидность по срочности активов и обязательств, то в горизонте со сроком погашения до 1-го года договорные притоки денежных средств по активам и объем высоколиквидных активов почти полностью покрывают предполагаемые оттоки денежных средств в случае нефинансирования обязательств.

Показатели отношения суммы договорных притоков денежных средств со сроками погашения до 30-ти дней (включая до востребования), до 3-х месяцев и до 1-го года и высоколиквидных активов к договорным оттокам денежных средств составили соответственно 103,2%, 94,9% и 84,2%²⁵.

По сравнению с началом года внешние кредитные обязательства коммерческих банков увеличились на 2,3%. Средства, привлеченные от международных финансовых организаций, увеличились на 0,4% (доля в общем объеме внешних кредитных обязательств составила 26,0%). Основными странами-кредиторами коммерческих банков являются Нидерланды (21,2%), Люксембург (19,9%), Германия (7,9%), США (5,8%) и Ирландия (5,1%). Доля долгосрочных обязательств в общем объеме внешних кредитных обязательств составила 87,0%.

С точки зрения стабильности депозитных источников финансирования кредитных вложений, показатель отношения кредитов к вкладам увеличился по сравнению с началом года на 5,4 процентного пункта и составил к концу полугодия 109,7%²⁶.

Сценарии стресс-тестирования риска ликвидности

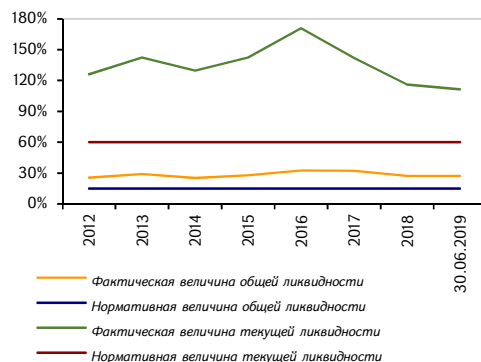
30.06.2019 г.	Стрессовые сценарии		
	Погашение 25% срочных вкладов физических лиц	Погашение 25% средств до востребования	Погашение 25% средств до востребования и 25% срочных вкладов физических лиц
Общая ликвидность банковской системы	21.7%	22.4%	16.3%
Текущая ликвидность банковской системы	83.0%	115.1%	77.3%

Источник: Центральный банк РА.

²⁵ В расчет показателей отношений активов к обязательствам по группам срочности внебалансовые условные обязательства включены по 20% весу риска.

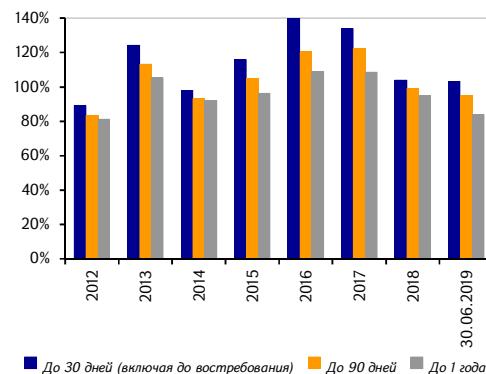
²⁶ В расчете отношения кредитов к депозитам, кредиты – это кредиты, предоставленные реальному сектору экономики, а депозиты – средства до востребования и срочные средства, привлеченные от физических лиц и нефинансовых юридических лиц.

Динамика фактической и нормативной величин ликвидности коммерческих банков РА



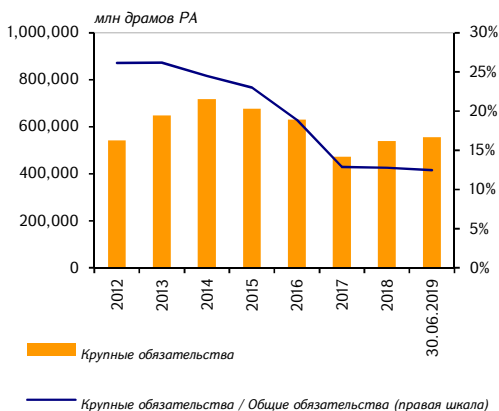
Источник: Центральный банк РА.

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



Источник: Центральный банк РА.

Крупные обязательства банковской системы/ Общие обязательства



Источник: Центральный банк РА.

Врезка 3

Об изменении ставки обязательного резервирования

ЦБ, руководствуясь целями укрепления финансовой стабильности банковской системы и формирования ликвидных валютных средств, выступил с инициативой постепенного изменения ставок обязательного резервирования. Предусматривается в ближайшие годы перейти от обязательного резервирования в драмах по привлеченным валютным средствам к резервированию в инвалюте.

После внесенных изменений в июне и августе 2019 года²⁷ 14% обязательного резервирования производится в драмах РА, а 4% - в инвалюте (до этого резервирование по драмовым и инвалютным средствам осуществлялось только в драмах РА). Следует отметить, что в дальнейшем в требовании резервирования по привлеченным средствам в инвалюте будет последовательно увеличиваться доля резервирования в инвалюте. Это изменение вместе с внедрением базельских стандартов ликвидности – коэффициентов покрытия ликвидности и стабильного фондирования (LCR, NSFR) – будут способствовать укреплению гибкости коммерческих банков, повышая показатели инвалютной ликвидности.

По сравнению с результатами стресс-тестирования, проведенного в начале года, результаты стресс-тестирования риска ликвидности в первом полугодии почти не изменились. В случае реализации наихудшего стрессового сценария, уровень высоколиквидных активов во всех банках будет полностью достаточным, чтобы покрыть симулируемый отток обязательств. В этом смысле вероятность возникновения риска ликвидности, представляющего угрозу финансовой стабильности, оценивается, как достаточно небольшая.

4.1.3. Рыночный риск

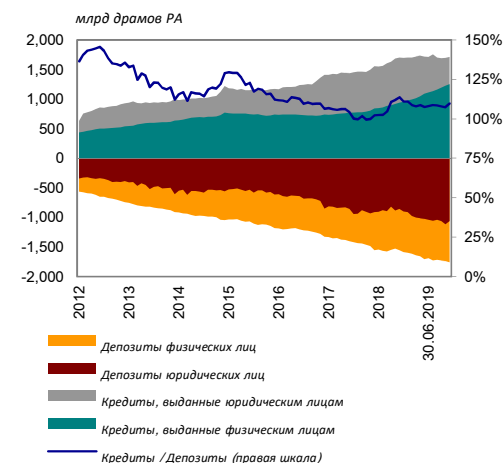
Валютный риск

Рыночные риски банковской системы продолжают оставаться на управляемом уровне. Чистая инвалютная короткая позиция банковской системы (включая производные инструменты) составила 846 млн драмов или 0,1% общего нормативного капитала (на 31.12.2018 г. показатель составил 22,5 млрд драмов или 3,1% общего нормативного капитала)²⁸.

²⁷ После изменений, внесенных в октябре, 12% обязательного резервирования по средствам, привлеченным в инвалюте, осуществляется в драмах РА, а 6% - в инвалюте.

²⁸ К производным инструментам относятся договора по привлечению долгосрочных вкладов, заключенные с иностранными правительствами, центральными (национальными) банками, финансовыми организациями и другими международно признанными организациями с рейтинговой оценкой A+(A1) и выше, присвоенной рейтинговыми агентствами Стандарт энд Пуэрз или Фитч (Мудис).

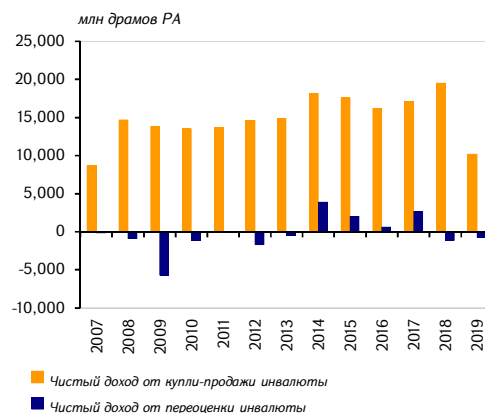
Структура депозитных источников кредитов и финансирования банковской системы



Источник: Центральный банк РА.

Вероятное влияние рыночного риска на финансовую стабильность весьма небольшая.

Чистые доходы банковской системы от купли-продажи и переоценки инвалюты



Источник: Центральный банк РА.

В результате переоценки валюты из-за колебаний обменного курса драма к прочим валютам, банковская система понесла убыток в размере 730 млн драмов, а нетто-доход банковской системы от операций купли-продажи инвалюты и от производных инструментов составил 11,6 млрд драмов.

Сценарии стресс-тестирования валютного риска

30.06.2019 г.	Стрессовые сценарии		
	Прибыль/убыток при каждом укреплении/ослаблении драма РА по отношению к доллару США на 5%	Прибыль/убыток при каждом укреплении/ослаблении драма РА по отношению к евро на 5%	Возможный максимальный десятидневный убыток, по модели VaR
Прибыль/убыток банковской системы в результате переоценки инвалюты	66 млн драмов или 0.01% нормативного капитала (65 млн драмов)	160 млн драмов или 0.02% нормативного капитала (160 млн драмов)	274 млн драмов или 0.04% нормативного капитала

Источник: Центральный банк РА.

В случае реализации наихудших сценариев стресс-тестирования валютного риска²⁹ возможные потери банков, вызванные открытой инвалютной позицией, будут незначительными, а их воздействие на финансовую стабильность – слабым.

Процентный риск

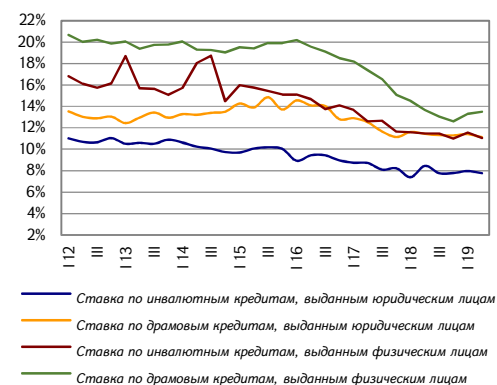
Процентный риск в банковском секторе сохранился на низком уровне. Разрыв дюрации активов и обязательств банковской системы колеблется в интервале 6-12 месяцев. С этой точки зрения, в случае колебаний рыночных процентных ставок, воздействие непосредственных убытков на финансовое состояние банковской системы будет слабым.

Согласно результатам стрессовых сценариев по оценке процентного риска, возможные убытки коммерческих банков по капиталу в случае колебания рыночной ставки будут в среднем в пределах 4,5%. В этом контексте воздействие непосредственных убытков банковской системы в результате колебаний рыночных ставок на финансовую стабильность будет слабым.

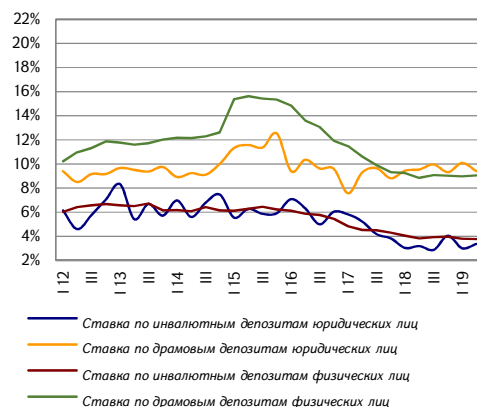
²⁹ Расчет значений потерь, оцененных по сценариям стресс-тестирования и по модели VaR (последняя не считается сценарием, поскольку в расчете VaR учитываются исторические ряды обменных курсов инвалют), основан на инвалютных позициях банков на 30.06.2019 г.

Ставки по кредитам, выданным физическим и юридическим лицам, и по привлеченным депозитам снизились.

Ставки по кредитам, выданным юридическим и физическим лицам



Ставки по депозитам юридических и физических лиц



Сценарии стресс-тестирования процентного риска

30.06.2019 г.	Влияние повышения (снижения) рыночных процентных ставок на 2 процентных пункта 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 процентных пункта, оцененное «методикой разрыва чувствительных к процентной ставке активов и обязательств»
Прибыль/убыток банковской системы	-32.6 млрд драмов или 4.4% нормативного капитала (32.6 млрд драмов или 4.4% нормативного капитала)	-943 млн драмов или 0.1% нормативного капитала (943 млн драмов или 0.1% нормативного капитала)

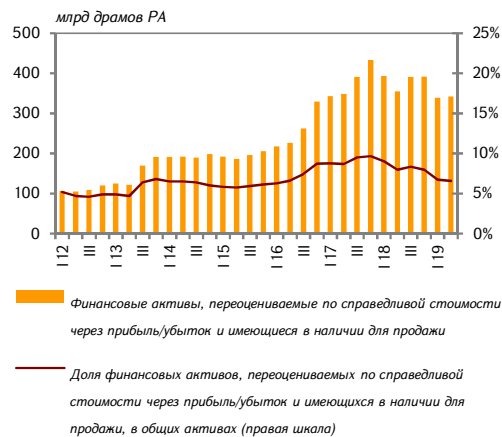
Источник: Центральный банк РА.

Ценовой риск

Ценовой риск банковской системы по оценкам низкий в условиях сравнительно малых объемов имеющихся в наличии для продажи финансовых активов банковской системы, оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток. По сравнению с началом года доля активов банковской системы, оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, в общих активах уменьшилась на 1,5 процентного пункта и составила 6,6%.

В результате снижения рыночной процентной ставки нетто-прибыль банковской системы от переоценки активов банковской системы, оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, составила 2,4 млрд драмов.

Доля финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, в общих активах



Источник: Центральный банк РА.

Врезка 4

Порядок установления контрциклического буфера капитала

1. Цель контрциклического буфера капитала

Контрциклический буфер капитала (КЦБ) – это один из макропруденциальных инструментов, который защищает от периодов избыточного кредитного роста (*excessive credit growth*) и сглаживает его негативное влияние на стабильность финансовой системы.

Орган, осуществляющий макропруденциальную политику, с целью сдерживания накопления системных рисков, вызванных избыточным ростом кредитования, в период подъема кредитной активности банков повышает требование по формированию контрциклического буфера, создавая тем самым дополнительный буфер. В период спада кредитной активности требование по этому буферу снижается, смягчая необходимость большого сокращения объемов кредитования со стороны участников финансовой системы (*деleverеджинг*) и нежелательные последствия этого для финансовой стабильности и экономического роста.

Таким образом, основной целью КЦБ является повышение уровня сопротивляемости финансовой системы финансово-экономическим шокам и обеспечение плавного течения финансовых средств, предоставляемых экономике в виде кредитов.

2. Подходы ЦБ РА к вопросу о расчете КЦБ

Общий подход к установлению стандарта КЦБ капитала был предложен Базельским комитетом по банковскому надзору (БКБН). Согласно этому подходу предварительным (исходным) индикатором для принятия решения о КЦБ является отклонение (гэп) доли кредитного предложения в ВВП от своего долгосрочного тренда.

Тем не менее, Базельский комитет советует при расчете КЦБ не основываться исключительно на механическом применении показателя Кредиты/ВВП, поскольку этот показатель зачастую может создать неверное представление о реальных развитиях кредитного цикла. В частности, неверное представление может создать использование коротких временных рядов, а также отличающиеся закономерности кредитования, характерного для стран с развивающейся экономикой, и др. Кроме этого, гэп Кредиты/ВВП можно рассматривать только как предварительный индикатор для оценки избыточного роста кредитов, который, однако, недостаточен для оценки развития кредитного цикла, особенно точек отклонения в фазах цикла (восходящая фаза, нисходящая фаза). Учитывая вышесказанное Базельский комитет, наряду с учетом гэпа Кредиты/ВВП, допускает принятие решений с использованием принципа усмотрения. ЦБ РА, параллельно с принципом усмотрения и вытекающими из значений гэпа Кредиты/ВВП оценками, используемыми при принятии решений о КЦБ, применяет также прочие показатели, служащие индикаторами раннего оповещения об избыточном росте кредитов и накоплении системных рисков, анализирует эти показатели и изменения сводных данных, полученных в результате их объединения, составляет экспертные заключения.

В частности, к индикаторам раннего оповещения относятся показатели, характеризующие развития кредитного рынка (изменение объемов кредитов, темпы роста кредитования, анализ тренда, условия кредитования и др.), цены на недвижимость, тесно связанные с развитиями на кредитном рынке, и тенденции ипотечного кредитования, показатели, характеризующие неравновесия во внешнем секторе, и так далее.

Принятие решений о КЦБ со стороны ЦБ РА (установление ставки КЦБ, повышение, снижение, сохранение неизменной) осуществляется поэтапно.

На начальном этапе прежде всего необходимо решить, соответствует ли фактический уровень КЦБ текущим развитиями экономики. Иными словами, ЦБ РА должен принять решение о повышении, снижении, сохранении неизменной ставки КЦБ. На этом этапе, используя количественные показатели (гэп Кредиты/ВВП, и др.), проводится оценка вероятности возникновения (накопления) системных рисков на основании общих развитий кредитного. Затем, эти оценки и вытекающие из них решения могут корректироваться с учетом экспертных заключений и вероятных влияний инструментов ЦБ.

В случае, если ЦБ РА заключает, что нет необходимости изменения ставки КЦБ, процесс завершается. Если принимается решение о повышении или понижении ставки КЦБ, то наступает этап обсуждений об изменении ставки. В частности, проводится более тщательная оценка темпов роста различных количественных показателей, являющихся предпосылками избыточного роста кредитов, размера и длительности их отклонения от тренда, объемных изменений и другое.

До окончательного принятия решения о ставке КЦБ, вышеуказанная информация вновь сопоставляется с экспертными заключениями, и потом устанавливается размер ставки.

В заключение отметим, что при принятии решений о макропруденциальных инструментах, в частности, о КЦБ, ЦБ РА руководствуется принципом усмотрения. Применение указанного принципа обусловлено тем, что оценка системных рисков является сложным процессом, и заключение, сделанное на механическом применении только количественных методов, может быть ошибочным.

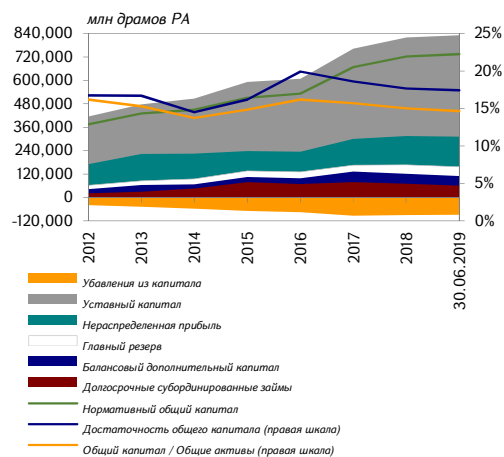
Следовательно, основой для принятия ЦБ РА решения о КЦБ служат не только оценки, полученные в результате применения количественных методов, но и экспертные заключения.

4.1.4. Достаточность и прибыльность капитала

В течение первого полугодия 2019 года показатель нормативной достаточности общего капитала коммерческих банков снизился на 0,2 процентного пункта и составил 17,4%. Показатель левериджа (капитал/активы) снизился на 0,3 процентного пункта и составил 14,7%. Снижение достаточности капитала банковской системы произошло в результате расширения кредитного портфеля и увеличения резерва на покрытие возможных потерь, а также в результате внедрения рекомендаций Базеля III – сокращения доли дополнительного капитала вследствие ужесточения требований к структуре капитала. На достаточность капитала положительное влияние оказали пополнения уставного капитала и чистая прибыль от операционной деятельности. С точки зрения потенциала поглощения рисков для нормативного общего капитала банковской системы характерно высокое качество структуры: удельный вес нормативного основного капитала (CET 1) в общем капитале составляет 86,9%.

Существующий уровень капитала коммерческих банков обеспечивает большую способность поглощения рисков.

Структура нормативного общего капитала



Источник: Центральный банк РА.

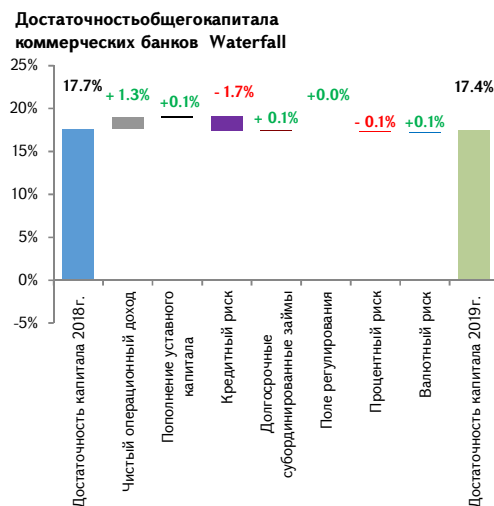
Руководствуясь комплексным анализом ряда фактов, ЦБ установил ставку контрциклического буфера капитала в размере 0% взвешенных с учетом риска активов. Среди аргументов выделяются:

- Отношение Кредиты/ВВП, рассчитанный согласно рекомендациям Базельского комитета по банковскому надзору³⁰, составило 60%, а отклонение от долгосрочного тренда (гэп) положительное, но не существенное для того, чтобы установить ставку КЦБ.
- Сохранение высоких темпов роста кредитования экономики и ее различных сегментов (в частности, домашних хозяйств), развития ипотечного рынка и рынка недвижимости, а также существующие в настоящее время тенденции прочих индикаторов раннего оповещения, говорят об определенном расширении на рынке кредитования и, следовательно, сигнализируют о предпосылках вероятного накопления системных рисков. Однако эти индикаторы/предпосылки пока имеют ограниченный характер и в настоящее время не вызывают необходимости установления положительной ставки КЦБ³¹.

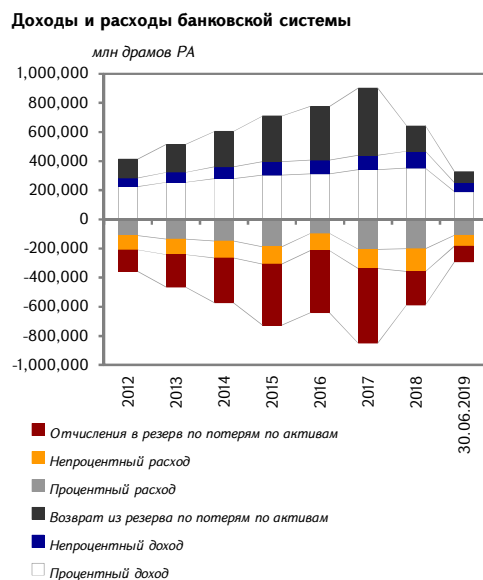
Чистая прибыль банковской системы, рассчитанная на основе отчетности, представляемой в Центральный банк, составила 29,2 млрд драмов, причем с прибылью работали 16 банков, с убытком – 1 банк³². Показатели рентабельности активов (RoA) и капитала (RoE) банковской системы составили соответственно 1,1% и 7,6%.

Рентабельность капитала снизилась вследствие снижения прибыльности активов, тогда как леверидж почти не изменился.

В структуре доходов и расходов банковской системы повысились доли процентных и непроцентных доходов и процентных расходов, уменьшились доли отчислений в резервы по активам и отчислений из этих резервов. Указанные изменения объясняются определенным улучшением качества кредитного портфеля по сравнению с прошлогодним аналогичным периодом.



Источник: Центральный банк РА.



³⁰ Кредиты – совокупная величина кредитов, выданных финансовой системой частному нефинансовому сектору экономики (включая лизинг, факторинг и «безнадежные» кредиты), перерассчитанная по фиксированному обменному курсу. Причем, оценка потенциального уровня Кредиты/ВВП осуществлена по рекомендованной Базельским комитетом методике, с применением фильтра Ходрика-Прескотта, где коэффициент сглаживания (λ) составил 400,000.

³¹ <https://www.cba.am/AM/pmessagesannouncements/Cyclic%2030.07.2019.pdf>

³² Чистая прибыль банковской системы в конце первого полугодия 2019 года, рассчитанная по Международным стандартам финансовой отчетности (МСФО), составила 38,5 млрд драмов годовых. Разность между прибылью, рассчитанной по МСФО, и на основе отчетности – это величина сумм, отчисляемых в резервы по возможным потерям по активам.

4.2. КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

Вторым по величине сегментом финансовой системы РА являются кредитные организации, на долю которых приходится 10,1% активов финансовой системы.

Величины активов, обязательств, капитала и прибыли кредитных организаций

(тыс. драмов)

Показатель	31.12.2018	30.06.2019	Рост (%)
Активы	555,964,093	633,300,524	13.9%
Обязательства	261,532,405	338,377,186	29.4%
Капитал	294,431,688	294,923,338	0.2%

Источник: Центральный банк РА.

Темп роста общих активов кредитных организаций превысил темп роста общего капитала, в результате показатель отношения общего капитала к общим активам кредитных организаций снизился на 6,4 процентного пункта и составил 46,6%.

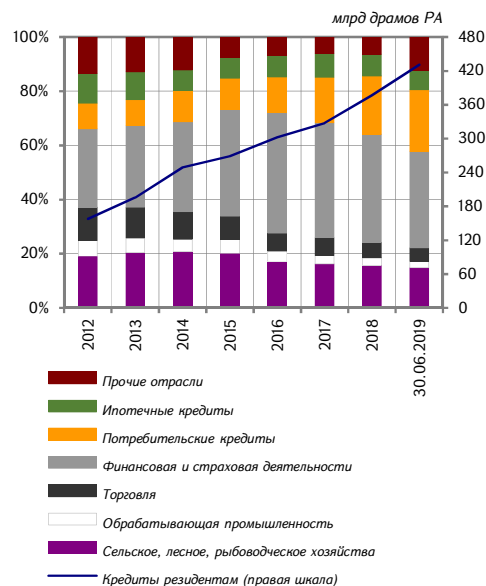
Чистая прибыль кредитных организаций составила 37,3 млрд драмов, причем с прибылью работали 32 кредитные организации, с убытком – 7³³. По сравнению с аналогичным периодом предыдущего года показатели рентабельности активов (RoA) и капитала (RoE) кредитных организаций повысились на 1,4 и 1,3 процентного пункта и составили соответственно 12,3% и 24,8%.

В течение первого полугодия 2019 года доля «плохих» кредитов и дебиторских долгов в кредитном портфеле увеличилась на 0,7 процентного пункта и составила 5,8%. С точки зрения отраслевого распределения кредитов, доля «плохих» кредитов и дебиторских долгов была сравнительно высокой в потребительских кредитах и кредитах, предоставленных торговле и сельскому хозяйству, составив соответственно 21,2%, 8,2% и 8,0%.

По сравнению с прошлым годом аналогичным периодом показатель отношения чистых отчислений в резерв по потерям по активам к общим активам вырос на 0,5 процентного пункта и составил 1,7%.

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

Кредиты, предоставленные резидентам кредитными организациями, по отраслям экономики



Источник: Центральный банк РА.

³³ Чистая прибыль кредитных организаций по МСФО составила 32,1 млрд драмов.

Сценарии стресс-тестирования кредитного риска³⁴

30.06.2019 г.	Стрессовые сценарии		
	Классификация 25% контролируемых, нестандартных и сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 75% сомнительных кредитов как безнадежных	Классификация 30% стандартных кредитов как контролируемых
Величина общего убытка кредитных организаций	6.0 млрд драмов или 2.2% нормативного капитала	1.5 млрд драмов или 0.6% нормативного капитала	10.6 млрд драмов или 4.0% нормативного капитала

Источник: Центральный банк РА.

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

4.3. СТРАХОВЫЕ КОМПАНИИ

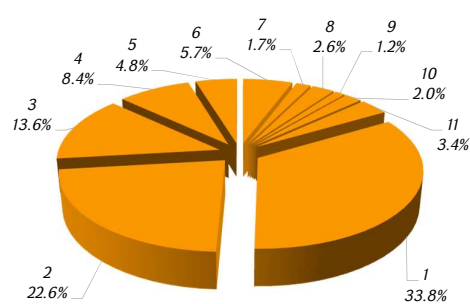
В течение первого полугодия 2019 года активы страховых компаний выросли на 8,5%, составив 56,1 млрд драмов РА, обязательства - на 12,6%, составив 36,6 млрд драмов РА, а общий капитал - на 1,6%, составив 19,5 млрд драмов. Доля страховых компаний в финансовой системе РА осталась без изменения, составив 0,9%. Основным показателем, характеризующий активность страховых компаний – величина начисленных страховых премий, увеличилась в течение первого полугодия 2019 года по сравнению с прошлогодним аналогичным периодом на 18,8% и составила 26,5 млрд драмов.

Аннуализированный показатель отношения страховых премий к ВВП составил 0,73%, увеличившись в первом полугодии на 0,04 процентного пункта³⁵. Что касается величины страховых премий на душу населения, то этот аннуализированный показатель составил 15378 драмов вместо 13929 драмов за 2018 год.

³⁴ Стрессовые сценарии построены на условии неизменных объемов кредитов кредитных организаций и без учета заложенного имущества (по этой гипотезе в сценарии по классификации кредитов как «безнадежных» не рассматривается возможность реализации заложенного недвижимого имущества).

³⁵ По данным на 2018 год показатель «Страховые премии по линии страхования нежизни /ВВП» составил в развитых странах в среднем 3,5%, в развивающихся странах – 1,5% (источник: Swiss Re, Sigma No 3/2019, май 2019).

Структура активов страхового сектора
30.06.2019 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. Расходы будущих периодов и страховые предоплаты. 6. Основные средства. 7. Рассчитанные проценты к получению. 8. Требования по части возмещений. 9. Требования, возникшие в результате суброгации. 10. Банковские счета и наличные денежные средства. 11. Прочие активы.

Источник: Центральный банк РА.

Показатель убыточности страховых компаний уменьшился сравнению с предыдущим годом на 0,3 процентного пункта и составил 66,1%³⁶, показатель затрат по сравнению с предыдущим годом снизился на 4,6 процентного пункта, составив 24,0%³⁷.

Доли требуемых величин взвешенных по риску активов и платежеспособности, учитываемые в показателе достаточности капитала страховой системы, составили в конце полугодия 32,4% и 67,6% соответственно. Норматив достаточности капитала страховой системы составил 152,6% (нормативный минимум достаточности капитала составляет 100%).

Риск платежеспособности

Используя приведенные ниже сценарии стресс-тестирования (рост частоты возмещений на 10%, рост сумм возмещений на 5%) было оценено изменение уровня платежеспособности страховых компаний. Результаты показывают, что изменение уровня платежеспособности будет несущественным и вероятность возникновения рисков для финансовой стабильности страховой системы небольшая.

Сценарии стресс-тестирования платежеспособности

30.06.2019 г.	Стрессовые сценарии	
	10% рост частоты возмещений и 5% рост возмещаемых сумм	25% шоковый рост РЗУ
Увеличение ожидаемого ущерба страховой компании или уменьшение дохода при реализации стрессового сценария	1.5 млрд драмов или 7.9% нормативного капитала системы	0.6 млрд драмов или 3.1 % нормативного капитала системы
Достаточность общего капитала страховой системы при реализации стрессового сценария	140.5%	147.8%

Источник: Центральный банк РА.

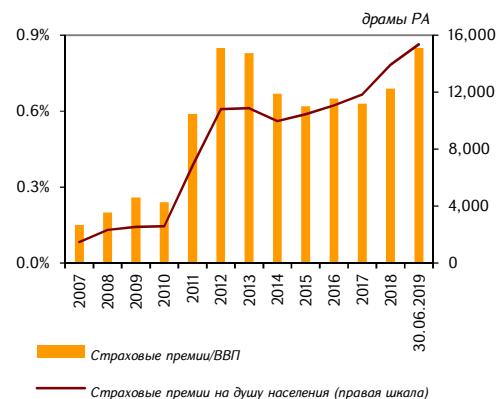
Кредитный риск

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.

³⁶ Показатель убыточности рассчитан по следующей формуле: (чистые начисленные возмещения + чистое изменение резервов требований + расходы на урегулирование) / (чистые зачисленные страховые премии - суммы, подлежащие возврату по расторгнутым договорам - изменение РНП).

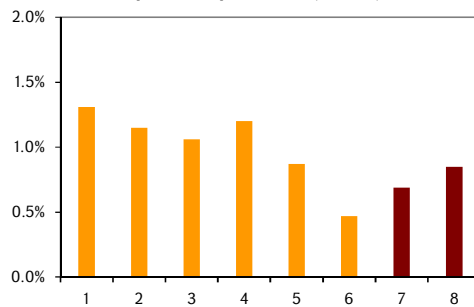
³⁷ Показатель затрат рассчитан по следующей формуле: непроцентные расходы / (чистые начисленные страховые премии - суммы, подлежащие возврату по расторгнутым договорам - изменение РНП).

Основные показатели страховой системы



Источник: Центральный банк РА.

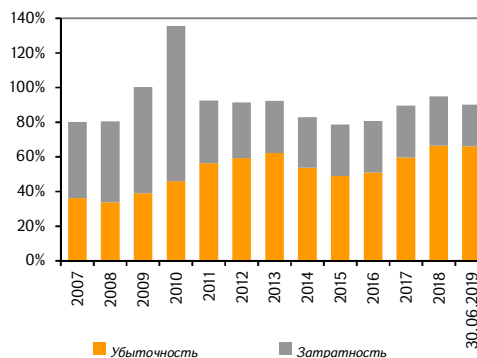
Страховые премии/ВВП в странах Восточной Европы и странах СНГ (2018 г.)



1. Украина. 2. Турция. 3. Россия. 4. Грузия. 5. Румыния. 6. Казахстан. 7. Армения - 2018. 8. Армения - 2019-1.

Источник: ЦБ РА, Swiss Re, Sigma No 3/2019.

Показатели убыточности и затрат страховой системы



Источник: Центральный банк РА.

Сценарии стресс-тестирования кредитного риска

30.06.2019 г.	Стрессовые сценарии	
	Классификация 30% стандартных активов как контролируемых	Классификация 5% стандартных активов как безнадежных
Величина убытка страховой системы	1.0 млрд драмов или 5.1% нормативного капитала системы	1.8 млрд драмов или 9.4% нормативного капитала системы
Достаточность общего капитала страховой системы при реализации стрессового сценария	146.1%	140.7%

Источник: Центральный банк РА.

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

Валютный риск

Результаты стресс-тестирования валютного риска показывают, что убытки страховых компаний, обусловленные валютным риском, незначительные.

Сценарии стресс-тестирования валютного риска³⁸

30.06.2019 г.	Стрессовые сценарии		
	Прибыль/убыток при каждом ослаблении/укреплении драма РА по отношению к доллару США на 1%	Прибыль/убыток при каждом ослаблении/укреплении драма РА по отношению к евро на 1%	Вероятный максимальный десятидневный убыток, по модели VaR
Величина прибыли/убытка страховой системы от переоценки инвалюты	-4.0 млн драмов или 0.02% нормативного капитала системы (4.0 млн)	0.7 млн драмов или 0.004% нормативного капитала системы (-0.7 млн)	730 тыс. драмов или 0.004% нормативного капитала системы

Источник: Центральный банк РА.

Риск ликвидности

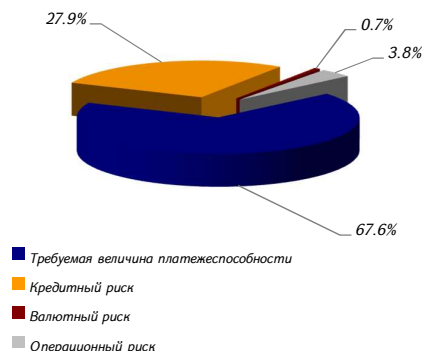
Уровень риска ликвидности страховой системы находится на низком уровне, о чем свидетельствуют также и результаты стресс-тестирования.

Сценарий стресс-тестирования риска ликвидности

30.06.2019 г.	Стрессовый сценарий
	25% шоковый рост РЗУ
Необходимый рост заявленных, но неурегулированных требований (РЗУ) при реализации стрессового сценария	0.6 млрд драмов или 3.1% нормативного капитала системы
Достаточность общего капитала страховой системы при реализации стрессового сценария	415.4%

Источник: Центральный банк РА.

Структура активов, взвешенных по риску, и требуемой величины платежеспособности, учитываемых в расчете показателя достаточности капитала страховой системы на 30.06.2019 г.



Источник: Центральный банк РА.

³⁸ Величина ущерба по наблюдаемым стресс-сценариям и модели VaR (последняя не считается стресс-сценарием, поскольку в расчете VaR учитываются исторические ряды обменных курсов инвалют), рассчитывается с предположением того, что инвалютная позиция страховой системы не изменится в течение 10 дней.

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

4.4. УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ ³⁹

На конец июня 2019 года на организованном рынке ценных бумаг РА к торговле были допущены 72 класса ценных бумаг, выпущенных 23 подотчетными эмитентами, из которых три эмитента выпустили как акции, так и облигации.

По состоянию на конец полугодия общий объем выпущенных акций составил 63,3 млрд драмов РА, а облигаций – 161,0 млрд драмов РА. Участие четырех коммерческих банков в общем объеме выпущенных акций составило 71,7%, а участие десяти коммерческих банков в общем объеме облигаций – 91,2%. Причем 46 классов облигаций из выпущенных 72 классов являются инвалютными облигациями, доля которых составила 75,5%.

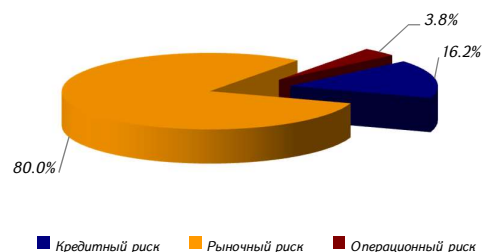
По состоянию на конец июня 2019 года на рынке ценных бумаг РА действовали оказывающие инвестиционные услуги 17 коммерческих банков и 12 инвестиционных компаний.

По сравнению с концом 2018 года активы инвестиционных компаний уменьшились на 5,2% и составили 53,6 млрд драмов, а общий капитал вырос на 0,6% и составил 10,7 млрд драмов. Общая прибыль инвестиционных компаний составила 1,3 млрд драмов РА.

Показатель норматива достаточности капитала инвестиционных компаний снизился по сравнению с концом года на 0,7 процентного пункта и составил в конце июня 16,2%. Кредитный риск инвестиционных компаний составил 16,2% взвешенных по риску активов, рыночный риск – 79,9%, а операционный риск – 3,8%. В структуре рыночного риска инвестиционных компаний преобладал процентный риск, составивший 87,6%, а валютный риск и ценовой риск на долевые ценные бумаги составили соответственно 11,4% и 1,0%. Уровень достаточности капитала инвестиционных компаний превышает установленный минимальный уровень, и вышеуказанные риски находятся на допустимом уровне.

В ОАО «Центральный депозитарий Армении» были зарегистрированы 2576 эмитентов именных ценных бумаг, а число владельцев этих ценных бумаг составило 102392.

Структура активов, учитываемых в расчете показателя достаточности капитала инвестиционных компаний на 30.06.2019 г



Источник: Центральный банк РА.

³⁹ Участниками рынка ценных бумаг РА являются эмитенты ценных бумаг, лица, осуществляющие вложения в ценные бумаги, лица, оказывающие инвестиционные услуги, управляющие инвестиционными фондами, Центральный депозитарий и оператор организованного рынка ценных бумаг.

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

4.5. ОБЯЗАТЕЛЬНЫЕ ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ

Лицензию на осуществление деятельности управляющего инвестиционным фондом на территории Республики Армения имеют 2 управляющих инвестиционным фондом, каждый из которых управляет тремя обязательными пенсионными фондами.

Стоимость чистых активов обязательных пенсионных фондов на 30.06.2018 г. (Net Asset Value – NAV)

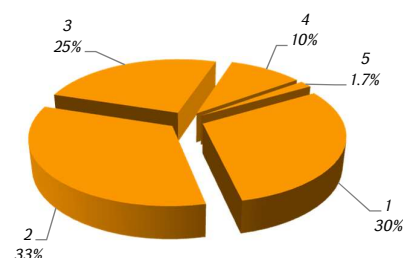
Наименование управляющего	Наименование пенсионного фонда	Стоимость чистых активов (NAV)
ЗАО «Амунди Акба Асет Менеджмент Армения»	Сбалансированный фонд	2.0 млрд драмов
	Фонд консервативный	97.1 млрд драмов
	Фонд Стабильный	1.2 млрд драмов
ООО «Це Квадрат Ампега Асет Менеджмент Армения»	Сбалансированный фонд	912 млн драмов
	Фонд консервативный	96.6 млрд драмов
	Фонд Стабильный	642 млн драмов

Стоимость чистых активов пенсионных фондов составила 198,4 млрд драмов. Отношение чистых активов к ВВП составило 3,3%, увеличившись по сравнению с концом 2018 года на 0,6 процентного пункта.

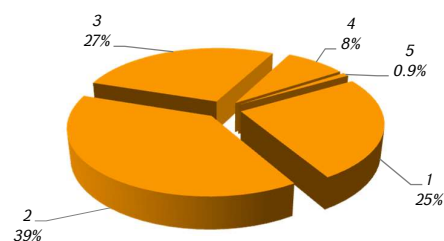
Число активных участников пенсионных фондов к концу первого полугодия 2019 года составило 344 тысячи человек.

Индекс концентрации Герфиндаля-Гиршмана, рассчитанный для инвестиционных фондов, повысился в течение полугодия и составил 0,29. В структуре вложений в фондах уменьшились вложения в негосударственные облигации почти на 1,0 процентных пункта, составив 9% общих активов. Вложения в денежные средства и депозиты увеличились на 5,0 процентного пункта и составили 38,0% общих активов, вложения в ценные бумаги иностранных инвестиционных фондов остались неизменными, составив 25,0% общих активов. В течение того же периода доля государственных облигаций уменьшилась на 4,0 процентного пункта.

Инвестиции пенсионных фондов на 30.06.2018 г.



Инвестиции пенсионных фондов на 30.06.2019 г.



1. Государственные облигации РА. 2. Денежные средства и депозиты. 3. Ценные бумаги иностранных инвестиционных фондов. 4. Прочие облигации. 5. Прочие активы.

Источник: Центральный банк РА.

25% активов фондов или 49 млрд драмов являются вложениями в государственные облигации РА. Вложения в государственные евробонды РА составили 396 млн драмов. Средневзвешенная срочность государственных облигаций, являющихся инвестициями в фонды, составляет 8 лет, средневзвешенная доходность (до погашения) – 8,8%.

Доля валютных активов фондов составила в первом полугодии 2019 года 29,4% или 58,1 млрд драмов, преобладающая часть которой или 54,6 млрд драмов составляют ценные бумаги иностранных инвестиционных фондов.

Средняя доходность фондов в первом полугодии 2019 года составила 6,1%. Кумулятивный доход за пять лет, начиная с 2014 года, составил 57,3% (средняя цена одного пая 6 фондов увеличилась с 1000 драмов на момент основания на 573 драма и по состоянию на 30.06.2019 года составила 1573 драма).

5. УСТОЙЧИВОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ИНФРАСТРУКТУР

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

Межбанковские расчеты в Армении (более 99% объема) осуществляются по системам Центрального банка⁴⁰.

5.1. МЕЖБАНКОВСКИЕ ПЛАТЕЖИ ПО СИСТЕМЕ ЭЛЕКТРОННЫХ ПЛАТЕЖЕЙ ЦБ РА

В отчетном периоде по системе электронных платежей Центрального банка (СЭП) было совершено более 1,5 млн платежей (платежных сообщений) на 8987,8 млрд драмов РА.

В объеме платежей самую большую долю занимают межбанковские платежи (50%), где зафиксирован рост на 35,2% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Рост был зафиксирован также по части бюджетных платежей (4,6%) и значительный рост – по части операций с Центральным банком (13,3%). В результате общий объем платежей по СЭП увеличился по сравнению с прошлогодним аналогичным периодом на 21,1%.

В отчетном периоде увеличилось также количество платежных сообщений: рост составил 11,7% по сравнению с прошлогодним аналогичным периодом.

Риск в системе рассматривается в представленных ниже направлениях.

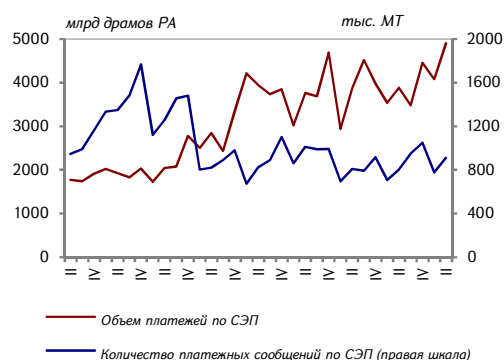
Кредитный риск

Кредитный риск расчетного банка (Центрального банка) в системе отсутствует, поскольку Центральный банк предоставляет участникам системы среднесрочные кредиты с использованием инструмента РЕПО, обеспеченного государственными облигациями РА, облигациями ЦБ РА и/или корпоративными облигациями с высоким рейтингом, а размер привлеченного средства

⁴⁰ Платежи по системам ЦБ РА включают платежи по системам электронных платежей (СЭП) без величины биржевых операций, платежи, связанные с операциями с косвенными инструментами денежно-кредитной политики ЦБ, внутренние платежи ЦБ, а также платежи, связанные с окончательными расчетами карточной системы АрКа, а также платежи, связанные с драмовыми расчетами операций с ценными бумагами, осуществленных по Системе учета и расчета государственных ценных бумаг (далее – СУРГЦБ). Подробнее – в издании «Платежно-расчетные системы и системы ценных бумаг в Республике Армения» (2010г).

Результаты мониторинга деятельности СЭП свидетельствуют, что система безопасна и не создает угроз стабильности.

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



Источник: Центральный банк РА.

Кредитный риск в СЭП отсутствует.

рассчитывается по рыночной цене облигации, убавленной на размер начальной маржи (haircut). В то же время, кредитный риск отсутствует также для получаемой стороны, поскольку информация об адресованном ей платеже поступает после того, как платеж становится окончательным и безвозвратным.

Риск ликвидности

Среднедневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств, применяемый для оценки риска ликвидности⁴¹, составил в отчетном периоде 4,9 (5,1 в аналогичном периоде 2018 года, причем, в сентябре он достиг 6,2). Высокий уровень показателя обусловлен утвержденным нормативом обязательного резервирования. Значение показателя в отчетном периоде обусловлено увеличениями среднедневной ликвидности в начале дня в системе на 9,6% и среднедневных платежей⁴² на 12,8%.

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

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

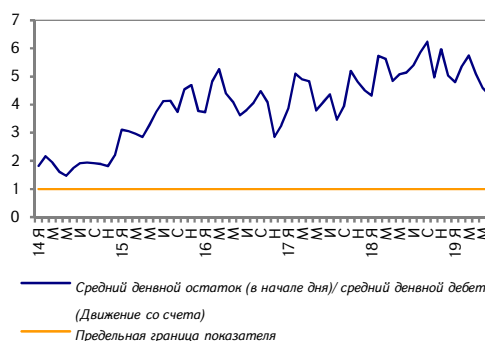
Для оценки риска ликвидности важным фактором являются также отказы, зарегистрированные в системе, и их доля в общих платежах по СЭП.

Количество и доля отказов в общих платежах по СЭП из-за недостаточной ликвидности по-прежнему остаются незначительными, составив в целом 0,02% объема и 0,001% количества всех платежей.

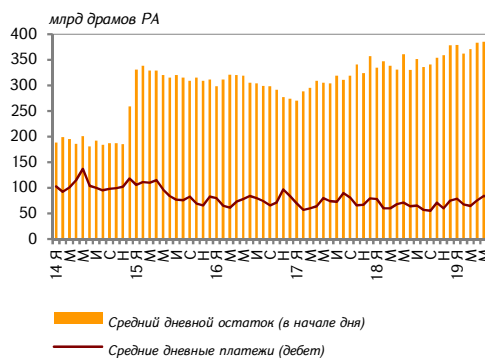
Отказы были обусловлены несколькими отдельными случаями и могут быть результатом неверного управления ликвидностью

В СЭП вероятность возникновения риска ликвидности и системных рисков ничтожна.

Среднедневной показатель обеспечения платежей за счет собственных средств



Сравнительный анализ среднедневных платежей и среднедневной ликвидности в начале дня (по всем банкам)



Источник: Центральный банк РА.

⁴¹ В основе расчета среднедневного показателя обеспечения платежей за счет собственных средств лежит отношение ликвидности на драмовых корреспондентских счетах в ЦБ РА в начале дня к дебетам счета (платежам 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 в начале операционного дня собственных средств. В расчет не включены наличные пополнения счетов, осуществленные банками. Показатель рассчитывается по системе (сводный по всем банкам) и по отдельным банкам, где показатели могут отличаться.

⁴² Среднедневное значение всех платежей (дебетов) по корреспондентским счетам в ЦБ РА.

(платежными потоками) со стороны отдельных участников системы, что не отразилось на уровне ликвидности системы.

Почасовое распределение платежей

В течение отчетного периода в пиковом часовом интервале было совершено 24,9% объема платежей (10:00-11:00) и 19,5% количества платежей (10:00-11:00).

В системе начало операционного дня (10:00-11:00) продолжает оставаться пиковым часом совершения платежей по объему, на долю которого приходится значительная часть объема платежей. Несмотря на это, доля пикового часа в начале дня значительно уменьшилась (на 6,1 процентного пункта по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года), снизив некоторым образом неравномерное распределение объема платежей в течение дня. Пиковый час был зафиксирован в первой половине дня, что смягчает риски, обусловленные концентрацией, так как в случае возникновения проблем у участников остается время, чтобы принять необходимые меры в тот же день.

Количественное распределение платежей в течение дня в основном носит равномерный характер. Более того, доля количественного распределения в конце дня (15:00-16:00) значительно снизилась (на 2,2 процентного пункта, составив 15,2%), переместив второй пиковый час на начало дня - 11:00-12:00 (увеличение на 2,7 процентного пункта по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года).

Учитывая достаточный уровень пропускной способности системы, положительные результаты ликвидности и доступности, а также незначительную долю отказов в платежах (см. предыдущие разделы), неравномерное распределение платежей в течение дня и накопления в определенные часы проблем не создали, и вероятность возникновения риска оценивается, в целом, как небольшая.

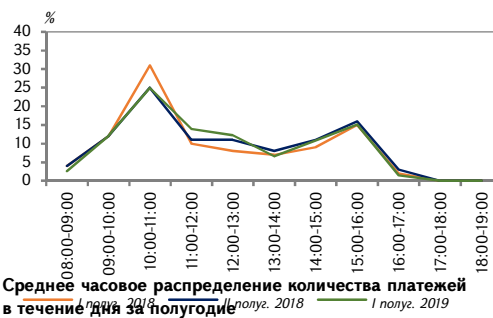
Пропускная способность системы

Количество платежей, совершенных в системе за один час (максимальные показатели платежей за час по месяцам), осталось в среднем почти без изменения.

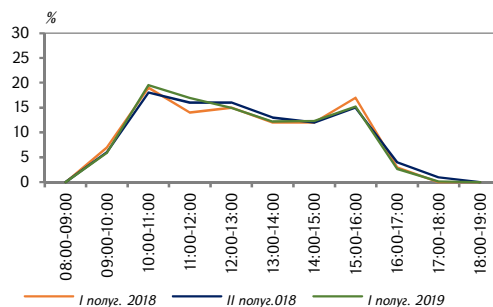
Показатель максимального количества платежей за час составил в первом полугодии 2019 года 4797 пл/час (пик в аналогичном периоде 2018 года, а также годовой - 5990 пл/час). Пиковый час был зафиксирован в марте с 10:00 до 11:00, (29,8% количества и 6,3% объема платежей, совершенных в течение этого дня), что

Накопления в определенные часы дня проблем не создали.

Среднее часовое распределение объема платежей в течение дня за полугодие

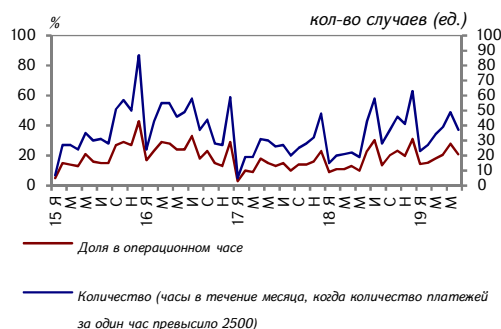


Среднее часовое распределение количества платежей в течение дня за полугодие



Источник: Центральный банк РА.

Показатель и доля платежей, превышающих 2500, 3500 и 4300 платежей за один час



было обусловлено ростом платежей со стороны нескольких банков.

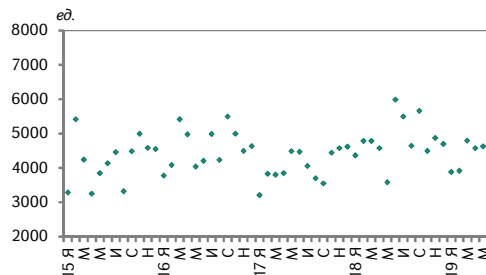
Значительное снижение было зафиксировано по всем предельным показателям (показателям, характеризующим величину потока платежей за один час). Показатель максимального количества платежей в течение дня снизился, составив 22211 пл/день (в 2018 г. пик составил 28549).

Учитывая, что доля указанных предельных показателей в общем платежном потоке остается пока небольшой⁴³, вероятность возникновения рисков, обусловленных пропускной способностью, в целом, малая.

Операционная доступность системы

В отчетном периоде был зафиксирован лишь один существенный инцидент, повлиявший на доступность СЭП (длительностью 1 час и более), длительностью 1 час 15 минут, в результате операционная доступность СЭП составила в данном полугодии 99,8%⁴⁴. Инцидент не вызвал накоплений платежных сообщений, влияющих на пропускную способность системы, и операционный день системы был закрыт в установленное время.

Максимальное количество платежей за один час - по



ГРАФИКИ

<i>Показатели экономического роста по регионам</i>	10
<i>Инфляция в ряде стран</i>	10
<i>Годовой процентный рост мировой торговли</i>	12
<i>Цены на нефть марки Brent</i>	12
<i>Цены на медь</i>	13
<i>Цены на зерно</i>	13
<i>Цены на молибден</i>	13
<i>Доходность 10-летних государственных облигаций</i>	14
<i>Политика процентных ставок центральных банков</i>	14
<i>Межбанковские процентные ставки</i>	14
<i>Обменный курс рубля и евро к доллару США</i>	15
<i>Реальный рост ВВП и основных отраслей экономики</i>	16
<i>Расходные компоненты ВВП</i>	16
<i>Основные показатели платежного баланса</i>	18
<i>Экспорт РА по ассортиментам товаров</i>	18
<i>Импорт РА по ассортиментам товаров</i>	19
<i>Внешняя торговля РА по странам</i>	19
<i>Чистые частные трансферты, оплата труда трудовых мигрантов, средняя номинальная заработная плата и уровень безработицы</i>	19
<i>Структура обязательств домашних хозяйств</i>	20
<i>Ставки по кредитам домашним хозяйствам</i>	20
<i>Портфель ипотечных и потребительских кредитов банков и кредитных организаций</i>	20
<i>Объемы недвижимости в банках, являющейся предметом залога</i>	21
<i>Объем кредитования рынка недвижимости</i>	21
<i>Изменения средних цен на квартиры и количества купли-продажи в Ереване и областях</i>	21
<i>Кривые доходностей государственных облигаций РА</i>	23
<i>Объемы РЕПО с ЦБ) и процентные ставки</i>	23
<i>Спред облигаций со сроком погашения 6 месяцев и 10 лет</i>	24
<i>Операции РЕПО, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги</i>	24
<i>Операции купли-продажи ценных бумаг, осуществленные лицами, оказывающими инвестиционные услуги</i>	24
<i>Структура активов финансовой системы по финансовым учреждениям</i>	26
<i>Уровень банковского посредничества</i>	26
<i>Карта устойчивости банковской системы</i>	26
<i>Структура взвешенных по риску активов, учитываемых в расчете достаточности капитала коммерческих банков</i>	27
<i>Изменение доли «плохих» кредитов в кредитах экономике – по сегментам</i>	27
<i>Структура кредитов, выданных банковским сектором резидентам – по отраслям</i>	27
<i>Кредиты банковской системы, предоставленные крупным заемщикам</i>	28
<i>Динамика фактической и нормативной величин ликвидности коммерческих банков РА</i>	29
<i>Краткосрочные активы банковской системы/Обязательства – по срокам погашения</i>	29
<i>Крупные обязательства банковской системы/ Общие обязательства</i>	29

<i>Структура депозитных источников кредитов и финансирования банковской системы</i>	<i>30</i>
<i>Чистый доход банковской системы от купли-продажи и переоценки валюты</i>	<i>30</i>
<i>Ставки по кредитам, выданным юридическим и физическим лицам</i>	<i>31</i>
<i>Ставки по депозитам юридических и физических лиц</i>	<i>31</i>
<i>Доля финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости через прибыль/убыток, в общих активах</i>	<i>32</i>
<i>Структура нормативного общего капитала</i>	<i>34</i>
<i>Достаточность капитала коммерческих банков – Waterfall – Waterfall</i>	<i>34</i>
<i>Доходы и расходы банковской системы</i>	<i>34</i>
<i>Кредиты, предоставленные резидентам кредитными организациями - по отраслям экономики</i>	<i>35</i>
<i>Структура активов страховой системы на 30.06.2019 г.</i>	<i>37</i>
<i>Основные показатели страховой системы</i>	<i>38</i>
<i>Страховые премии/ВВП в странах Восточной Европы и некоторых странах СНГ (2018г.)</i>	<i>38</i>
<i>Показатели убыточности и затрат страховой системы</i>	<i>38</i>
<i>Структура активов, взвешенных по риску, и требуемой величины платежеспособности, учитываемых в расчете показателя достаточности капитала страховой системы на 30.06.2019 г.</i>	<i>39</i>
<i>Структура активов, учитываемых в расчете показателя достаточности капитала инвестиционных компаний на 30.06.2019 г.</i>	<i>40</i>
<i>Инвестирование пенсионных фондов</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>Сравнительный анализ среднедневных платежей и среднедневной ликвидности на начало дня</i>	<i>44</i>
<i>Среднее часовое распределение объема платежей в течение дня за полугодие</i>	<i>45</i>
<i>Среднее е часовое распределение количества платежей в течение дня за полугодие</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>45</i>
<i>Максимальное количество платежей в час по месяцам</i>	<i>46</i>
<i>Динамика платежей, превышающих 2500, 3500 и 4300 платежей за час</i>	<i>46</i>

ТАБЛИЦЫ

<i>Рост мировой экономики в 2017-2019 гг. по оценкам МВФ</i>	<i>11</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования кредитного риска</i>	<i>28</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования риска ликвидности</i>	<i>29</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования валютного риска</i>	<i>31</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования процентного риска</i>	<i>32</i>
<i>Величины активов, обязательств, капитала и прибыли кредитных организаций</i>	<i>36</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования кредитного риска</i>	<i>37</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования платежеспособности</i>	<i>38</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования кредитного риска</i>	<i>39</i>
<i>Сценарии стресс-тестирования валютного риска</i>	<i>39</i>
<i>Сценарий стресс-тестирования риска ликвидности</i>	<i>39</i>
<i>Стоимость чистых активов обязательных пенсионных фондов на 30.06.2019 г.</i>	<i>41</i>

СЛОВАРЬ ТЕРМИНОВ

<i>Экономический рост</i>	Рост объема производимых товаров и услуг в течение определенного периода времени.
<i>Инфляция</i>	Рост общего уровня цен на товары и услуги.
<i>Индекс потребительских цен</i>	Показатель изменения в цене типичной потребительской корзины по отношению к базовому периоду.
<i>Платежный баланс</i>	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).
<i>Внешняя торговля</i>	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.
<i>Валовой внешний долг</i>	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.
<i>Кредитный риск</i>	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.
<i>Риск ликвидности</i>	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.
<i>Валютный риск</i>	Риск, обусловленный тем, что изменение обменного курса инвалюты на рынке негативно скажется на прибыли и/или капитале банка.
<i>Процентный риск</i>	Риск, обусловленный тем, что колебания процентной ставки на рынке негативно скажутся на прибыли и/или капитале банка.
<i>Ценовой риск</i>	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.
<i>Стандартный актив</i>	Актив, обслуживаемый согласно начальному договору, и не вызывающий проблем.
<i>Контролируемый актив</i>	Актив, обслуживаемый согласно начальному договору, однако сопряженный с такими возникшими обстоятельствами, при которых возникает угроза способности заемщика по его обслуживанию
<i>Нестандартный актив</i>	Актив, по которому не выполняются договорные обязательства ввиду тяжелого финансового положения заемщика или его неспособности погасить долг.
<i>Сомнительный актив</i>	Актив, по которому не выполняются договорные обязательства, он наиболее проблемный, поэтому его возврат на этот момент становится чрезвычайно трудным или невозможным.
<i>Безнадежный актив</i>	Актив, который нельзя вернуть или который полностью обесценился, и его учет в балансе в качестве актива более нецелесообразно.
<i>Неработающий актив</i>	Актив, классифицированный банком, как “контролируемый”, “нестандартный”, “сомнительный”, или “безнадежный”.
<i>Крупный заемщик</i>	Лицо, вес риска по которому превышает 5 процентов общего капитала банка.
<i>Крупное обязательство</i>	Обязательство, составляющее 5 и более процентов общих обязательства банка, без учета взаимосвязанности.
<i>Рентабельность активов (ROA)</i>	Отношение чистой прибыли к среднему за период размеру общих активов.

<i>Рентабельность капитала (ROE)</i>	Отношение чистой прибыли к среднему за период размеру собственного капитала.
<i>Общая ликвидность</i>	Отношение высоколиквидных активов к общим активам.
<i>Текущая ликвидность</i>	Отношение высоколиквидных активов к обязательствам до востребования.
<i>Нормативный общий капитал</i>	Разность между общим капиталом, указываемом в отчете о финансовом положении и убавлениями, предусмотренными регулирующей банковской деятельностью Положением 2.
<i>Достаточность капитала</i>	Отношение общего нормативного капитала к взвешенным по риску активам.
<i>Леверидж</i>	Отношение общих активов к общему капиталу.
<i>Внебалансовый условный актив</i>	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>	Разность между отчислениями в резерв и возвратом из резерва на покрытие возможных потерь по активам.
<i>Инвалютная чистая позиция</i>	Разность между активами, выраженными в инвалюте, и драмовыми активами, содержащими инвалютный риск, и обязательствами.
<i>Валовая инвалютная позиция</i>	Рассчитывается как сумма абсолютных величин инвалютных позиций каждой валюты.
<i>Индекс Герфиндаля-Гершмана</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 низком уровне концентрации.
<i>Экономическая стоимость капитала</i>	Разность между стоимостью общих активов и общих обязательств на определенный момент.
<i>Спред</i>	Разность между процентными ставками по кредитам и вкладам.

ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ АББРЕВИАТУРЫ

ЦБ РА	Центральный банк Республики Армения
ВВП	Валовой внутренний продукт
ВНРД	Валовой национальный располагаемый доход
СК РА	Статистический комитет Республики Армения
МВФ	Международный валютный фонд
ООН	Организация объединенных наций
СНГ	Содружество независимых государств
ЕЦБ	Европейский центральный банк
США	Соединенные Штаты Америки
ФРС	Федеральная резервная система
ПИВ	Прямые иностранные вложения
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
ФБА	Фондовая биржа Армении