ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

2009

2010

«Ֆինանսական կայունության հաշվետվությունում» ներկայացված են Հայաստանի ֆինանսական համակարգի կայունությանը սպառնացող հավանական ռիսկերի գնահատումը և ֆինանսական համակարգի՝ այդ ռիսկերը չեզոքացնելու կարողությունը: Հաշվետվությունում ներառված ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի և ֆինանսական համակարգի վերլուծությունների վերաբերյալ առավել մանրամասն տեղեկատվությունը հրապարակվում է «ՀՀ ԿԲ տարեկան հաշվետվություն», «Գնաճի հաշվետվություն», «ՀՀ ֆինանսական համակարգը. զարգացումը, կարգավորումը, վերահսկողությունը» պարբերականներում:

Ներկայացված ցուցանիշները
15.04.2010 թ. դրությամբ են:

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ,
Երևան 0010, Վազգեն Սարգսյան 6
Հեռախոս՝ (374 10) 58 38 41
Ֆաքս՝ (374 10) 52 38 52
Ինտերնետային կայք՝ www.cba.am

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

Նախաբան 4

1. Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները 6

1.1. Մակրոտնտեսական միջավայր 6

1.2. Միջազգային ֆինանսական շուկաներ 10

1.3. Ռուսաստանի Դաշնություն 13

2. Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրում 15

2.1. Մակրոտնտեսական զարգացումներ 15

2.2. Արտաքին առևտուր 18

2.3. Զուտ գործոնային եկամուտներ և տրանսֆերտներ 20

2.4. Տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքի բեռ 21

2.5. Անշարժ գույքի գներ 23

3. Հայաստանի ֆինանսական շուկայի կայունությունը 26

3.1. Դրամական և կապիտալի շուկաներ 26

3.2. Արժութային շուկա 29

4. ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը 30

4.1. Առևտրային բանկեր 30

4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն 30

4.1.2. Վարկային ռիսկ 32

4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ 34

4.1.4. Շուկայական ռիսկ 36

4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն 37

4.2. Վարկային կազմակերպություններ 39

4.3. Ապահովագրական ընկերություններ 40

4.4. Արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ 41

4.5. Ֆինանսական համակարգի այլ մասնակիցներ 42

5. Ֆինանսական կայունությունը ՀՀ ֆինանսական ենթակառույցներում 43

5.1. ՀՀ միջբանկային վճարումներ 43

5.2. Արժեթղթերի հաշվարկների համակարգեր 49

5.3. Ավանդների ապահովագրություն 50

5.4. Վարկային ռեգիստր և ԱՔՌԱ վարկային բյուրո 51

5.5. Փողերի լվացման և ահաբեկչության ֆինանսավորման դեմ պայքար 51

ՆԱԽԱԲԱՆ

2007 թվականից սկսած Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկը տարեկան պարբերականությամբ կազմում և հրապարակում է Հայաստանի «Ֆինանսական կայունության հաշվետվությունը»: Հաշվետվությունում ներկայացվում է երկրի ֆինանսական կայունությանը սպառնացող ռիսկերի և դրանք նվազեցնելու համար ձեռնարկված միջոցառումների վերաբերյալ ՀՀ կենտրոնական բանկի ընդհանուր գնահատականը: Նման ընթացիկ վերլուծությունները հնարավորություն են տալիս նաև վաղօրոք հայտնաբերել այնպիսի փոփոխությունները և տատանումները, որոնք կարող են խաթարել ֆինանսական կայունությունը կամ առաջացնել ծգնաժամային իրավիճակ:

Ֆինանսական կայունության հաշվետվության հրապարակման հիմնական նպատակը ՀՀ ֆինանսական համակարգի կայունության ապահովման խնդիրների վերաբերյալ ֆինանսական հաստատությունների, ձեռնարկությունների, տնտեսավարողների ու բնակչության տեղեկացվածության բարձրացումն է: Հավանական ռիսկերի աղբյուրների և ֆինանսական կայունության խոցելիության վերաբերյալ տեղեկատվության տրամադրումն իր հերթին նպատակ ունի կողմնորոշելու հասարակությանը՝ ստեղծված իրավիճակներում որոշումներ կայացնելու առումով:

Հայաստանում ֆինանսական կայունության ապահովման պատասխանատու մարմինը ՀՀ կենտրոնական բանկն է, ինչն ամրագրված է «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքով: Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի հիմնական խնդիրը գների կայունության ապահովումն է, որն էլ անմիջականորեն կապված է ֆինանսական համակարգի կայունության ու բնականոն գործունեության ապահովման խնդրի հետ: Ֆինանսական համակարգի լուրջ խաթարումները կարող են խոչընդոտել դրամավարկային քաղաքականության իրականացմանը և վերջինիս արդյունավետությանը: Միևնույն ժամանակ, մակրոտնտեսական և դրամավարկային կայունությունն իր հերթին նվազեցնում է ֆինանսական կայունությունը խաթարող ռիսկերի դրսևորման հավանականությունը:

Ֆինանսական կայունության հաշվետվությունում ներկայացված է ՀՀ ֆինանսական համակարգի կայունության գնահատականը երկու ուղղություններով. առաջինը՝ մակրոտնտեսական գործընթացներին ֆինանսական համակարգի միջնորդավորման արդյունավետության գնահատումն է, և երկրորդը՝ բուն ֆինանսական համակարգի կայունության, ռիսկերը չեզոքացնելու ու մեղմելու ունակության գնահատումը: Հաշվետվությունում ներկայացված են 2009 թ. մակրոմիջավայրում և ֆինանսական համակարգում դրսևորված ռիսկերը, դրանց ազդեցությունը տնտեսության ու ֆինանսական համակարգի բոլոր հատվածների զարգացումների վրա:

ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա ազդող ռիսկերը կարող են ծագել Հայաստանի ներքին տնտեսությունում, երկրից դուրս՝ արտաքին տնտեսությունում և բուն ֆինանսական համակարգում: Այս առումով ֆինանսական կայունության ապահովման կարևորագույն նախապայմաններն են՝

- կայուն զարգացող ներքին և արտաքին մակրոտնտեսական միջավայրը, որի պայմաններում տնային տնտեսությունները և ձեռնարկությունները բավարար չափով վարկունակ կլինեն,
- կայուն և արդյունավետ ֆինանսական համակարգը, որի ռիսկերը կլինեն խելամիտ ու կառավարելի սահմաններում,
- գործունակ ֆինանսական ենթակառույցները, որոնց անխափան գործունեությունը չի խանգարի ֆինանսական համակարգի գործառույթների իրականացմանը:

Ելնելով վերոնշյալից՝ ՀՀ ֆինանսական կայունությանը խոչընդոտող հավանական ռիսկերը հաշվետվությունում ներկայացված են 5 հիմնական ուղղություններով՝

- համաշխարհային տնտեսության զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական շուկայում տեղ գտած զարգացումներից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական հաստատություններից ածանցվող ռիսկեր,
- ՀՀ ֆինանսական ենթակառույցներից ածանցվող ռիսկեր:

Հաշվետվությունում ներկայացված են այդ ոլորտներում դրսևորված ռիսկերը և դրանց հնարավոր ազդեցությունը տնտեսության և ֆինանսական համակարգի բոլոր հատվածների զարգացումների վրա: Ընդ որում, ՖԿ հաշվետվությունում առանձնահատուկ ուշադրություն է դարձված բանկային համակարգի ռիսկերին ու զարգացման ուղղություններին. հաշվի անելով ֆինանսական համակարգում վերջինիս որոշիչ դերը՝ ֆինանսական համակարգի ակտիվների ավելի քան 90%-ը կազմում են առևտրային բանկերի ակտիվները: Բանկային համակարգը լինելով ներկայիս ֆինանսական համակարգի հիմնական բաղադրիչը՝ պայմանավորում է ընդհանուր ֆինանսական կայունությունը և զարգացման ուղղությունները: Այս հաշվետվությունում բանկային

համակարգի կայունության գնահատումը ներառում է վարկային, շուկայական և իրացվելիության ռիսկերի վերլուծությունները:

2009 թ. Կենտրոնական բանկը ծավալուն աշխատանքներ է իրականացրել հակաճգնաժամային միջոցառումներ մշակելու, ֆինանսական համակարգի վրա ճգնաժամի բացասական ազդեցությունները մեղմելու ուղղությամբ: Տարվա ընթացքում սահմանվածից հաճախակի և մանրամասն մոնիթորինգ է իրականացվել ոչ միայն առանձին ֆինանսական հաստատությունների ռիսկերի ուսումնասիրության, այլև ընդհանուր ֆինանսական համակարգի զարգացումների, ռիսկերի և կայունության խոչընդոտների բացահայտման նպատակով: Սթրես-սցենարների միջոցով որոշակի պարբերականությամբ գնահատվել է տարբեր ճգնաժամային իրավիճակներում ֆինանսական հաստատությունների հավանական ռիսկերը, դրանց գծով վնասները և համակարգային ազդեցությունը:

ՀՀ ֆինանսական համակարգի վրա համաշխարհային ճգնաժամի ազդեցության մեղմմանն ուղղված քաղաքականության ներքո՝ 2009 թվականին Կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության հիմնական շեշտադրումը գների կայունության և ֆինանսական համակարգի կայունության խնդիրների զուգորդումն էր: Ազգային արժույթի արժեզրկման ճնշումների, դրամային ավանդները դոլարայինով փոխարինելու գործընթացների արդյունքում բանկային համակարգում առաջացել էր արտարժութային իրացվելիության և կապիտալի բավարարության հետ կապված ռիսկերի մեծացման հավանականություն: Այդ ռիսկերը չեզոքացնելու նպատակով Կենտրոնական բանկը տարեսկզբին մեծացրել է իր միջամտությունն արտարժույթի շուկայում՝ փորձելով ժամանակավորապես կայունացնել փոխարժեքը: Կենտրոնական բանկի վարած նման քաղաքականությունը հնարավորություն է տվել առևտրային բանկերին՝ ամրացնել իրենց ֆինանսական դիրքերը: Մարտի սկզբին, երբ ֆինանսական համակարգը բավարար կապիտալացված էր ու իրացվելի (ըստ իրականացված սթրես-թեստերի), Կենտրոնական բանկը որոշում է կայացրել դադարեցնելու իր ակտիվ միջամտությունը արտարժույթի շուկայում: Արդյունքում՝ ազգային արժույթի փոխարժեքը մարտին ճշգրտվել է արժեզրկման ուղղությամբ, և տարվա կտրվածքով ՀՀ դրամի միջին անվանական փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել 18.8%-ով:

Արտաքին և ներքին թույլ գնաճային ճնշումների պարագայում Կենտրոնական բանկի՝ տարվա ընթացքում վարած դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղված է եղել նաև տնտեսական աճի խթանմանը և ֆինանսական կայունության նպատակով իրացվելիության ներարկմանը: Կենտրոնական բանկն աստիճանաբար նվազեցրել է հիմնական գործիքի՝ ռեպոյի տոկոսադրույքը, երկարացրել է որոշ դրամավարկային գործիքների ժամկետները և իրականացրել քանակական ընդլայնող քաղաքականություն:

Հակաճգնաժամային միջոցառումները գտնվում էին նաև ՀՀ Կառավարության 2009 թ. գործունեության հիմքում՝ հիմնական թիրախ ունենալով երկրում մակրոտնտեսական և ֆինանսական կայունության ապահովումը, ճգնաժամի հետևանքով առաջացած ռիսկերի մեղմացումը: Կառավարության հակաճգնաժամային միջոցառումների ծրագիրը[1] Ազգային ժողով է ներկայացվել 2008 թ. նոյեմբերին և ներառում է հետևյալ քայլերը. գործարար միջավայրի բարելավում, գործարարության ֆինանսական աջակցության տրամադրում, ՓՄՁ վարկավորման համար ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավում, ենթակառուցվածքներին ուղղված լայնածավալ աշխատանքների ու սոցիալական ուղղվածություն ունեցող ծրագրերի իրականացում: Ընդհանուր առմամբ, 2009 թ. Կառավարության մակրոտնտեսական նախաձեռնությունները ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականության ուղղվածություն են ունեցել և մշտապես համաձայնեցվել են Կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության հետ:

Ամփոփելով տարվա զարգացումները՝ կարող ենք ասել, որ համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի խորացման պայմաններում 2009 թ. Հայաստանում գրանցվել է տնտեսական ակտիվության նվազում՝ պայմանավորված մասնավոր օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների, մասնավոր տրանսֆերտների, հանքահումքային արդյունաբերության ծավալների և շինարարության ոլորտում ներդրումային ծրագրերի կրճատմամբ: Արտաքին ֆինանսական միջոցների ներհոսքի և տեղական ապրանքների արտահանման կրճատման հետևանքով 2008 թ. կեսից ձևավորվել էին ՀՀ դրամի արժեզրկման սպասումներ, և արդյունքում գրանցվել է հիմնական գործընկեր երկրների արժույթների նկատմամբ հայկական դրամի արժեզրկում: Տնտեսական ակտիվության նվազումը, մասնավոր հատվածի արտաքին ֆինանսավորման կրճատումը, ՀՀ դրամի կտրուկ արժեզրկումը իրենց հերթին որոշ բացասական ազդեցություն են ունեցել ՀՀ ֆինանսական համակարգի վրա: ՀՀ առևտրային բանկերը, պահպանելով նորմատիվային պահանջներից բարձր կապիտալի համարժեքության, իրացվելիության ցուցանիշներ, կառավարելի շուկայական ռիսկեր, կարողացել են դիմակայել առաջացած դժվարություններին՝ առանց նշանակալի կորուստների ու ցնցումների:

---

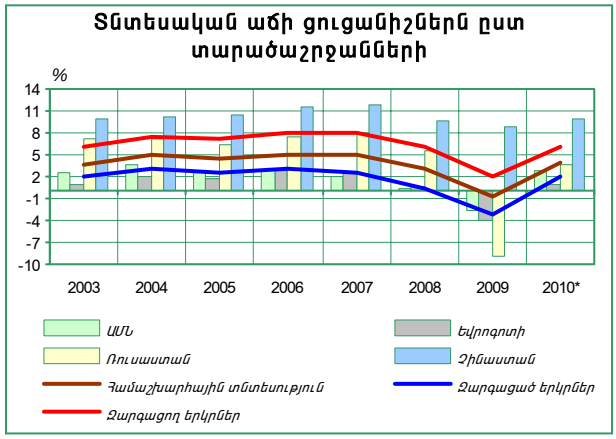
[1] *Առավել մանրամասն տե՛ս ՀՀ Կառավարության պաշտոնական կայքում՝ www.gov.am:*

1. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

Մեծ դեպրեսիայի ժամանակներից հետո՝ 2007-2009 թթ., համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը համաշխարհային տնտեսությունում ամենախոր անկումն է առաջ բերել: Աշխարհի գրեթե բոլոր երկրների տնտեսություններն այս կամ այն կերպ ազդվել են ընթացիկ ճգնաժամից, թեև վերջինիս ազդեցությունը և ներթափանցման արագությունը իրականում թերագնահատվում էր ողջ աշխարհում: 2008 թ. սեպտեմբերից ճգնաժամը շարունակել է խորանալ՝ էականորեն արգելակելով համաշխարհային տնտեսության աճը, մեծացնելով հետագա զարգացումների վերաբերյալ անորոշությունները: Տնտեսական անկումը և ֆինանսական համակարգի անկայունությունը շարունակվել են նաև 2009 թ. ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող երկրներում: Նպատակ ունենալով վերականգնել ֆինանսական կայունությունը՝ գրեթե բոլոր երկրների կառավարությունները տարվա ընթացքում շարունակել են խոշորածավալ իրացվելիություն ներարկել ֆինանսական շուկաներ, աջակցել ֆինանսական կազմակերպություններին և խոշոր արտադրողներին, վարել խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականություն: Չեռնարկված միջոցառումները, երկու տարի շարունակվող ճգնաժամից հետո, 2009 թ. երկրորդ կեսից թույլ են տվել արձանագրել համաշխարհային տնտեսական իրավիճակի բարելավում: Իրական հատվածում գրանցված դրական զարգացումները բարենպաստ ազդեցություն են ունեցել նաև ֆինանսական հաստատությունների վրա, բայց, այնուամենայնիվ, համաշխարհային ֆինանսական համակարգը դեռևս շատ զգայուն է հնարավոր բացասական ռիսկերի նկատմամբ: Այս պարագայում ֆինանսական կարգավորող մարմինների համար շարունակում են առաջնային խնդիրներ մնալ ֆինանսական շուկաներում վստահության, ֆինանսական միջնորդության վերականգնումը: Միայն վստահության և ֆինանսական միջնորդության վերականգնման պայմաններում ֆինանսական համակարգը կկարողանա աջակցել տնտեսության վերընթաց աճին:

1.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐ

Համաշխարհային տնտեսությունը վերականգնման փուլ է թևակոխել 2009 թ. երրորդ-չորրորդ եռամսյակներից: Առաջին կիսամյակում տարբեր երկրներում տնտեսական իրավիճակի վատթարացումը պատճառ է դարձել գործարարների, տնտեսավարողների, բնակչության բացասական սպասումների ձևավորման համար, ինչն արտահայտվել է նաև տարվա ընթացքում տարբեր կազմակերպությունների կանխատեսումները նվազման ուղղությամբ վերանայելու փաստում: 2007 - 2009 թթ. այդ կանխատեսումներն էին՝ տնտեսական ակտիվության նշանակալի անկումը, վարկավորման սահմանափակումը, ծախսումների համընդհանուր կրճատումը և իրական հատվածում ներդրումների նվազումը: Կանխատեսումներն աճի ուղղությամբ վերանայվել են երկրորդ կիսամյակում՝ խոշոր տնտեսություններում լայնածավալ հակաճգնաժամային ծրագրերի դրական ազդեցությունների դրսևորման շնորհիվ:



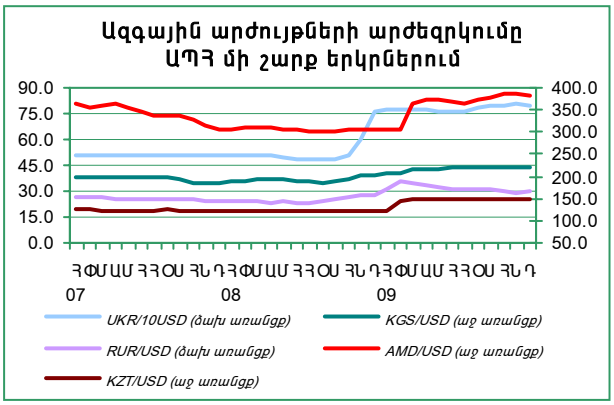
Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

Հետաքրքրական է, որ 2009 թ. համար արձանագրվել են ավելի դրական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ, քան երկրորդ կիսամյակում աճի ուղղությամբ վերանայված կանխատեսումներն էին: ԱՄՀ-ի վերջին գնահատումներով՝ 2009 թ. համաշխարհային տնտեսական անկումը կազմել է -0.8%՝ նախորդ տարվա փաստացի աճի համեմատ նվազելով 3.8 տոկոսային կետով: Զարգացած երկրների տնտեսական անկումը 2009 թ. կազմել է -3.2%՝ նախորդ տարվա 0.5% աճի դիմաց, իսկ 2010 թվականի տնտեսական աճի վերաբերյալ կանխատեսումները լավատեսական են՝ 2%: Գործազրկության և պետական պարտքի բարձր մակարդակը, ինչպես նաև ոչ լիովին ապաքինված ֆինանսական համակարգը իրական խոչընդոտներ կարող են լինել այս երկրների տնտեսությունների արագ վերականգնման համար, և ըստ կանխատեսումների՝ զարգացած երկրների ՀՆԱ աճը կզիջի մինչճգնաժամային մակարդակը ընդհուպ 2011թ.:

* *Գրաֆիկներում 2010 թ. ցուցանիշը ԱՄՀ-ի կանխատեսումն է:*

Զարգացող երկրներում 2009 թ. գրանցվել է 2.1% տնտեսական աճ, ինչը 4 տոկոսային կետով ցածր է նախորդ տարվա ցուցանիշից, իսկ 2010 թ. համար կանխատեսվել է մոտ 6% աճ: Համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի ազդեցությունն արտահայտվել է գերազանցապես տնտեսական գործակալների պարտքային մեծ բեռի, կապիտալի ներհոսքի ու կարճաժամկետ ֆինանսավորման անկայունության հետ կապված ռիսկերի դրսևորմամբ: Կենտրոնական ու Արևելյան Եվրոպայի, ԱՊՀ երկրներում բավականին բարձր էր արտաքին պարտք/ՀՆԱ հարաբերությունը. 2009 թ. այդ երկրները էլ ավելի են մեծացրել իրենց արտաքին պարտքի մեծությունը՝ արտաքին պահուստների անբավարարության պատճառով, ինչպես նաև տնտեսության խթանման համար ռեսուրսների ձեռքբերման նպատակով: Մեծածավալ հակաճգնաժամային ծրագրերի իրականացման և հարկային մուտքերի նվազման արդյունքում զգալի աճել է պետական բյուջեի պակասուրդի մեծությունն այս խմբի երկրներում, որը միջնաժամկետ առումով կարող է սահմանափակել պակասուրդի ավելացման հետագա հնարավորությունները և առաջացնել գնաճային ճնշումներ:

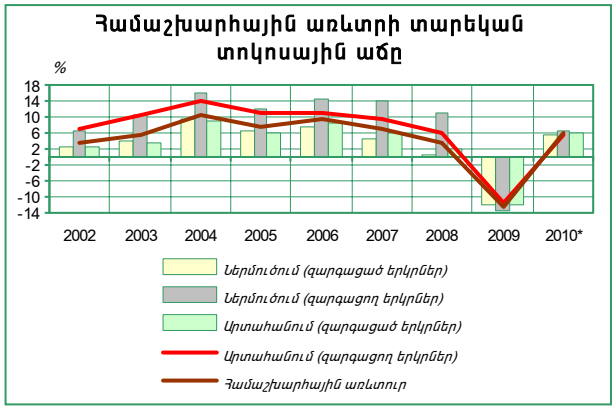
Կապիտալի ներհոսքի և արտահանման ծավալների կրճատումն անդրադարձել է նաև զարգացող երկրների վճարային հաշվեկշռի վատթարացման վրա: Նույնիսկ ներքին համախառն պահանջարկի կրճատման պայմաններում ներմուծման որոշակի կրճատումը 2009 թ. չի խոչընդոտել առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի խորացմանը: Մի շարք երկրներ՝ մասնավորապես ԱՊՀ երկրները, փորձել են իրենց առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը բարելավել՝ արժեզրկելով ազգային արժույթը՝ այդ կերպ զսպելով ներմուծումն ու խթանելով արտահանումը:



Աղբյուրը՝ երկրների կենտրոնական բանկեր

Չնայած ճգնաժամի ներթափանցման ուղիների և դրա հետագա խորացման որոշ ընդհանրություններին՝ զարգացող երկրներում դիտարկված մակրոտնտեսական զարգացումներն իրարից էականորեն տարբեր են եղել: Որոշ զարգացող Ասիական երկրներ, ինչպիսիք են, օրինակ, Չինաստանն ու Հնդկաստանը, 2009 թ. հանդես են եկել որպես համաշխարհային տնտեսության վերականգնման առաջատարներ և խթանողներ: Չինաստանում գրանցվել է ՀՆԱ 8.7% աճ (2010 թ. համար ԱՄՀ կանխատեսումը՝ 10%), Հնդկաստանում՝ 5.6% (2010 թ. համար կանխատեսումը՝ 7.7%): Մինչդեռ ԱՊՀ երկրները էապես հետ են մնում տնտեսական ակտիվությամբ. 2009 թ. ՀՆԱ անկումը կազմել է 7.5%, և ըստ ԱՄՀ կանխատեսումների՝ տնտեսական ակտիվության հետագա վերականգնումը կարող է շատ դանդաղ ընթանալ (2010 թ. համար տնտեսական աճի կանխատեսումը՝ 3.8%):

2009 թ. երկրորդ կեսից, համաշխարհային տնտեսական ակտիվության վերականգնմանը զուգահեռ, որոշ չափով սկսեց աշխուժանալ նաև համաշխարհային առևտուրը հիմնականում զարգացող երկրների աճող պահանջարկի շնորհիվ: Սակայն մակրոտնտեսական անկայունության պայմաններում առևտրի նախկին ծավալները չի հաջողվել վերականգնել. 2009 թ. նվազումը կազմել է 12.3%՝ նախորդ տարվա 2.8% աճի փոխարեն:

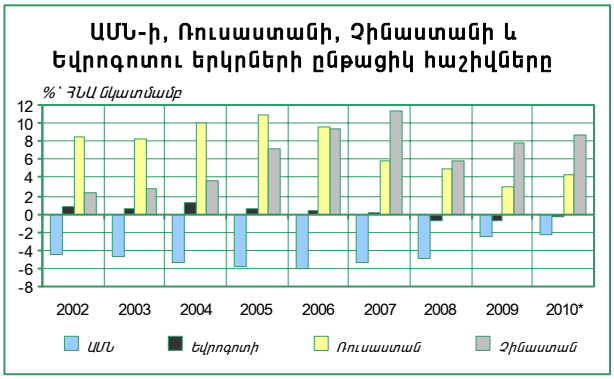


Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

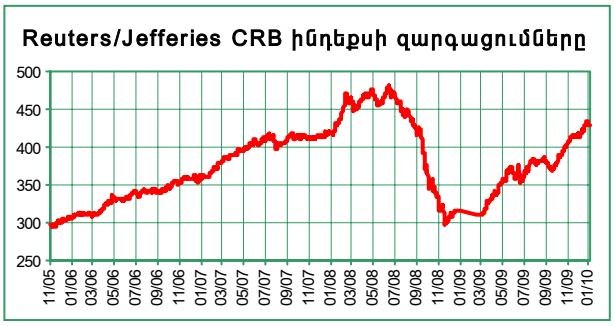
Ինչպես նախորդ տարի՝ 2009 թ. նույնպես գործընկեր երկրների համեմատ ԱՄՆ տնտեսական ավելի խոր անկման, ներքին պահանջարկի կրճատման և ԱՄՆ դոլարի շարունակական արժեզրկման գործոնները նպաստել են երկրի ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատմանը: Արդյունքում, ԱՄՆ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերությունը նախորդ տարվա համեմատ կրճատվել է մոտ 2 անգամ՝ կազմելով 2.6%: 2009 թ., նախորդ տարվա համեմատ, մոտ 2 տոկոսային կետով աճել է Չինաստանի և 1.5 տոկոսային կետով Ռուսաստանի ընթացիկ հաշվի ավելցուկ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը՝ տարեվերջին կազմելով համապատասխանաբար 7.8% և 4.4%:

2009 թ. համաշխարհային առևտրի կրճատումը պայմանավորել են ինչպես տնտեսական ճգնաժամը և համաշխարհային պահանջարկի

նվազումը, այնպես էլ հումքային ու պարենային ապրանքների գների դանդաղ աճը: Առաջին եռամսյակում ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի խորացման, հանքարդյունաբերական խոշոր ծրագրերի ֆինանսավորման կրճատման և համաշխարհային պահանջարկի թուլացման պայմաններում հիմնական ապրանքների (հումքային և պարենային) համաշխարհային գները շարունակել են նվազել: Ապրանքային շուկաներում աշխուժացման առաջին նշանները սկսել են դրսևորվել 2009 թ. երկրորդ եռամսյակի վերջում՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության վերականգնման լավատեսական սպասումներով և որոշ չափով նաև ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացմամբ: Հանքահումքային և պարենային հիմնական ապրանքատեսակների գների աճ է գրանցվել, ինչի մասին վկայում է նաև 2009 թ. կտրվածքով Reuters/Jefferies CRB ինդեքսի[2] մոտ 31% աճը:



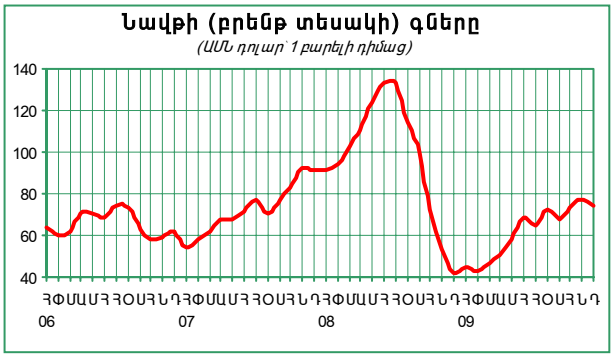
Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:



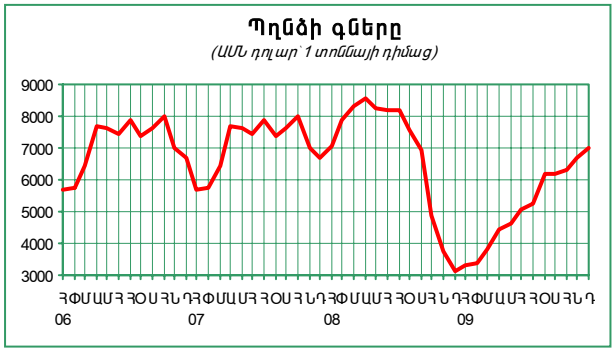
Աղբյուրը՝ Bloomberg:

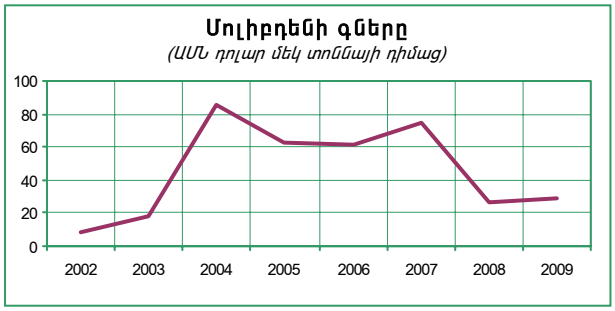
Երկրորդ եռամսյակից ապրանքային շուկաներում գների աճի վերականգնմանը նպաստել են նաև շուկայի մասնակիցների դրական սպասումների ձևավորումը, տնտեսության խթանման պետական ծրագրերը, հումքային ապրանքների նկատմամբ զարգացող երկրների պահանջարկի աճը: Բացի այդ, հումքային ապրանքների գների վերընթաց միտումների ձևավորման գործընթացում ոչ պակաս կարևոր դերակատարություն են ունեցել Չինաստանի ու մի շարք այլ զարգացող երկրների կողմից պաշարների համալրման, ՕՊԵԿ-ի կողմից նավթի առաջարկի կարգավորման քաղաքականությունները:

Նավթի գները 2009 թվականին դրսևորել են շարունակական աճի միտում, թեև նախորդ տարիների բարձր մակարդակը գերազանցել չի հաջողվել. 2009 թ. նավթի գները կազմել են միջինը 62 ԱՄՆ դոլար: Բրենթ տեսակի հում նավթի մեկ բարելի միջին գինը 2009 թ. 44 ԱՄՆ դոլարից տարեվերջին հասել է մինչև 74 ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ արձանագրելով 80 տոկոս աճ: Նավթի գների վերաբերյալ ներկա գնահատումների համաձայն՝ կարճաժամկետում նավթի գների կտրուկ փոփոխությունը քիչ հավանական է, սակայն գների աճը կարող է շարունակվել համաշխարհային տնտեսության վերականգնման, համաշխարհային պահանջարկի հետագա աճի, ինչպես նաև նավթի պաշարների կրճատման պարագայում: ԱՄՀ կանխատեսումների համաձայն՝ հում նավթի երեք տեսակների (WTI, Brent, Urals) միջին գները 2010 թ. կտատանվեն 76-78 ԱՄՆ դոլար միջակայքում:



Աղբյուրը՝ Bloomberg:





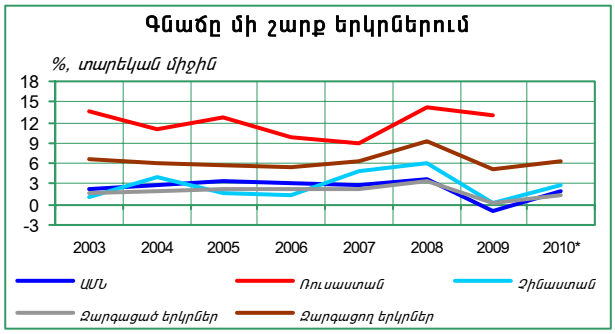
Աղբյուրը՝ Bloomberg:

[2] *Պատմական ինտեգրալային ինդեքս, որը ներառում է 19 անուն հումքային ապրանքների գներ:*

2009 թ. պղնձի գները դրսևորել են շարունակական աճի միտում՝ տարեսկզբի 3300-ից տարեվերջին հասնելով 7000 ԱՄՆ դոլար մակարդակի, ինչն առավելապես պայմանավորված էր համաշխարհային տնտեսության վերականգնման նշաններով և «ռիսկի ախորժակի» վերականգնմամբ: Պղնձի միջին տարեկան գինը (5200 ԱՄՆ դոլար) այնուամենայնիվ չի գերազանցել նախորդ տարվա միջին գինը (6960 ԱՄՆ դոլար), քանի որ 2008 թ. գների կտրուկ անկում է գրանցվել միայն չորրորդ եռամսյակում, իսկ 2009 թ. պղնձի գինը թեև դանդաղ տեմպերով, սակայն աճել է ամբողջ տարվա ընթացքում:

Ինչ վերաբերում է պարենային ապրանքների գներին, ապա տարբեր ապրանքների շուկաներում գները դրսևորել են տարբեր վարքագիծ: Մասնավորապես՝ հացահատիկի գները 2009 թ. տատանվել են մեկ բուշելի դիմաց 5-7 ԱՄՆ դոլար միջակայքում: Շաքարավազի շուկայում գրանցվել է գների աննախադեպ աճ՝ 33.9%[3], արձանագրելով 20 տարվա ընթացքում իր առավելագույն արժեքը (2009 թ. շաքարավազի միջին գինը կազմել է 18.8 ցենտ՝ մեկ ֆունտի դիմաց): Նման զարգացումների հիմնական պատճառը համաշխարհային պաշարների նվազման սպասումն էր Հնդկաստանում տեղի ունեցած երաշտի արդյունքում (Հնդկաստանը շաքարի խոշորագույն արտադրողներից, ինչպես նաև սպառողներից է): Ըստ որոշ գնահատումների՝ 2010-2011թթ. Հնդկաստանը հնարավոր է, որ ներկրի 5 մլն տոննա շաքարավազ՝ 2008-2009 թթ. 2.7 մլն տոննայի փոխարեն:

Համաշխարհային տնտեսության անցումն անկման փուլ անմիջական անդրադարձ է ունեցել համաշխարհային գնաճի մակարդակի կրճատման վրա: Համաշխարհային ապրանքային շուկաներում տարվա ընթացքում դիտարկված գների վերականգնման միտումները գնաճի մակարդակի բարձրացման ուղղությամբ ճնշումներ չեն առաջացրել, ինչը բնորոշ չէր նախորդ տարիներին, և 2009 թ. սկզբից արդեն մի շարք երկրներում գնաճի տեմպերի նվազում էր նկատվում: Համաձայն ԱՄՀ-ի գնահատումների՝ 2009 թ. համաշխարհային գնաճը մոտ 3 տոկոսային կետով ցածր էր, քան նախորդ տարի: Զարգացող երկրների համեմատ զարգացած երկրներում, պայմանավորված ներքին պահանջարկի զգալի կրճատմամբ և գնանկումային սպասումներով, գների նվազման երևույթներն ավելի արտահայտված են դրսևորվել: 2009 թ. գրանցվել է գրեթե զրոյական գնաճ, իսկ 2010 թ., մի շարք ապրանքատեսակների գների ու համաշխարհային պահանջարկի աճին զուգահեռ, կանխատեսվում է մոտ 1.25% գնաճի մակարդակ: Տնտեսական ակտիվության նվազումը զսպողական ազդեցություն է ունեցել նաև զարգացող երկրների գնաճի վրա, սակայն գնաճն ավելի քիչ է նվազել և կազմել 5.2%: Դրա պատճառներից է մի շարք զարգացող երկրներում ազգային արժույթների արժեզրկման հանգամանքը, որը ներքին գներին հնարավորություն չի տվել համարժեքորեն արձագանքել համաշխարհային գների նվազմանը: 2010 թ. զարգացող երկրներում սպասվում են գնաճային ճնշումներ մինչև 6.2%՝ պայմանավորված կապիտալի ներհոսքի աճով և ներքին պահանջարկի խթանման քաղաքականությամբ (հատկապես՝ Չինաստանում, որը ունի մեծ կշիռ այս երկրների խմբում): Հակաճգնաժամային միջոցառումների շրջանակում կառավարությունների կողմից իրականացված իրացվելիության հսկայածավալ ներարկումները, ինչպես նաև դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքների ցածր մակարդակը, տնտեսական աճի արագ վերականգնման պարագայում ապագայում նույնպես գնաճի հերթական թռիչքի պատճառ կարող են լինել: Այս մտավախությունը կառավարություններից պահանջում է մշակել «ելքի ռազմավարության» հստակ ընթացակարգ, որը կենթադրի հակաճգնաժամային ծրագրերի ավարտին զուգահեռ իրացվելիության տրամադրման պայմանների խստացում:



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2009 թ. երկրորդ կեսին համաշխարհային տնտեսությունը թեև անհաստատ քայլերով, սակայն թևակոխել է տնտեսական վերականգնման փուլ: Տարբեր երկրներ, տնտեսական անկումը հաղթահարելու համար, շարունակել են խթանիչ հակաճգնաժամային միջոցառումների կիրառումը: Վերականգնվել է հումքային ապրանքների գների վերընթաց աճի միտումը, որն իր հերթին աշխուժացում է առաջացրել տնտեսությունում: Ըստ կանխատեսումների՝ համաշխարհային տնտեսության աճը կշարունակվի վերականգնվել նաև 2010 թ., սակայն աճել են ռիսկերը բարձր գնաճի և երկրների արտաքին պարտքի կայունության մասով:

[3] *Աղբյուրը՝ Bloomberg համակարգ:*

1.2. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

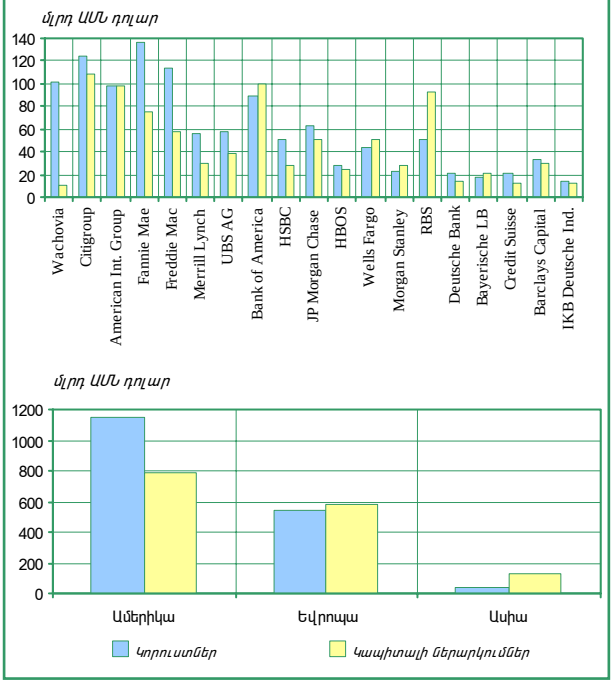
Ֆինանսական շուկաները 2009 թ. կեսից սկսել են վերականգնվել սպասվածից արագ տեմպերով՝ շնորհիվ տնտեսական հիմնարարների բարելավման և կառավարությունների կողմից իրականացված հակաճգնաժամային քաղաքականությունների դրական ազդեցության: Վերականգնվել է շուկայի մասնակիցների այսպես կոչված «ռիսկի ախորժակը», արժեթղթերի շուկայում իրավիճակը բարելավվել է, և կապիտալի շուկաները վերաբացվել են որպես արդյունք. մի շարք ակտիվների գներն իրենց պատմական ցածր արժեքների համեմատ 2009 թ. կտրուկ աճել են: Այս բարենպաստ զարգացումների պայմաններում թուլացել են նաև համակարգային ռիսկերը: Ընդհանուր վարկային և շուկայական ռիսկերը նվազել են՝ ստեղծելով բարենպաստ միջավայր տնտեսական հեռանկարների բարելավման և մակրոտնտեսական ռիսկերի նվազման համար: Չնայած թվարկված բարենպաստ զարգացումներին, այնուամենայնիվ, ֆինանսական համակարգի վերականգնումը դեռևս ավարտված չէ, և ֆինանսական կայունությունը շարունակում է մնալ խոցելի: Պետական մեծածավալ ներարկումներն էլ իրենց հերթին, անընդհատ խորացնելով այդ երկրների բյուջեների պակասուրդը, հավանական նոր ռիսկեր են առաջացնում մակրոտնտեսական հետագա զարգացումների համար:

Դիտարկվող տարում զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը և կառավարությունները տարբեր ներարկող գործիքակազմի և ծավալների ընդլայնման, դրամավարկային պայմանների թուլացման մեխանիզմներով շարունակել են լրացնել կարճաժամկետ իրացվելիության պահանջարկը: Ողջ թափով իրականացվել է, այսպես կոչված, «վարկավորման հասանելիության» (Credit easing) քաղաքականությունը, որն ուղղված է վարկավորման պայմանների մեղմացմանը և վարկավորման ծի վերականգնմանը: Մասնավորապես՝ ԵԿԲ-ն էականորեն մեղմացրել է իր կողմից ձեռք բերվող պարտատոմսերին ներկայացվող պահանջները՝ թողարկման ծավալների և վարկանիշերի մասով: Նա շարունակելու է նմանատիպ բնութագրիչներով պարտատոմսերի գնումն առաջնային և երկրորդային շուկաներում ընդհուպ մինչև 2010 թ. հունիսը: «Վարկավորման հասանելիության» քաղաքականությանն ուղղված քայլերից է նաև ԵԿԲ կողմից բանկերին տրամադրվող վարկերի ծավալների մեծացումը և ժամկետների երկարաձգումը:

ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգը և գանձապետարանը երկարաձգել են իրականացվող քանակական խթանման միջոցառումների մեծ մասի ժամկետները, որոնք, սկզբնական ծրագրի համաձայն՝ պետք է ավարտվեին 2009 թ. չորրորդ եռամսյակում: Մասնավորապես՝ մինչև 2010 թ. մարտ երկարաձգվել են անշարժ գույքով ապահովված պարտատոմսերի և պետական գործակալությունների պարտքային պարտատոմսերի առքի ծրագրերի ժամկետները:

Այնուամենայնիվ, չնայած տարբեր երկրների կառավարությունների կողմից իրականացվող հակաճգնաժամային միջոցառումներին, ֆինանսական հաստատությունների կորուստները շարունակել են աճել: ԱՄՀ գնահատումների համաձայն՝ 2007 թվականի երկրորդ կեսից մինչև 2009 թ. չորրորդ եռամսյակ համաշխարհային ֆինանսական համակարգի կորուստները կազմել են 1.7 տրլն ԱՄՆ դոլար, ընդ որում, դրա 97%-ը ԱՄՆ և Եվրոպայի ֆինանսական հաստատություններինն են: Նույն ժամանակահատվածում խնդիրներ ունեցող բանկերը՝ առավելապես ԱՄՆ և Եվրոպայի բանկերը, մոտ 1.5 տրլն ԱՄՆ դոլարի չափով կապիտալի ներարկումներ են իրականացրել: 2009 թ. ևս կապիտալի ներարկումները հիմնականում իրականացվել են հակաճգնաժամային ծրագրերի շրջանակում տրամադրված պետական միջոցների հաշվին:

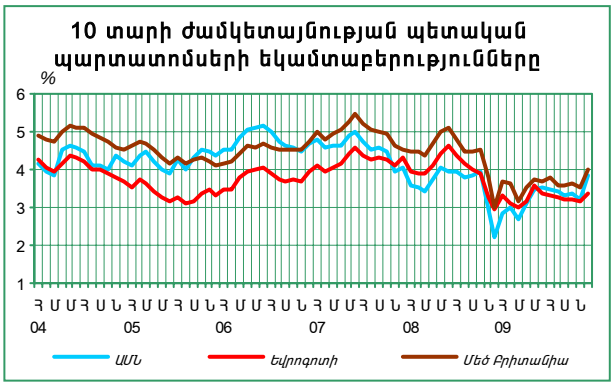
Ֆինանսական կազմակերպությունների կորուստները և իրականացված ներարկումները 2007-2009թթ. ընթացքում



Աղբյուրը՝ Bloomberg:

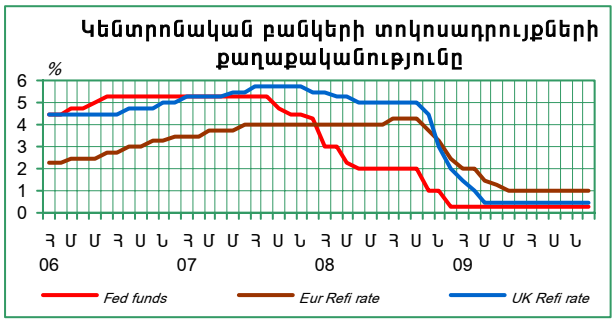
Առաջատար բանկերին, ֆինանսական այլ հաստատություններին, շուկաներին ու խոշոր մեքենաշինական ձեռնարկություններին աջակցելու համար ձեռնարկված ֆինանսական ներարկումները, ինչպես նաև հարկային խթանող քաղաքականության արդյունքում հարկային եկամուտների

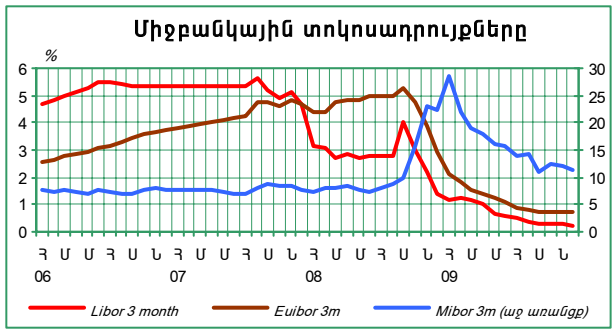
կրճատումը նպաստել են գրեթե բոլոր երկրների պետական բյուջեների պակասուրդների, պետական պարտքի աճին: Օրինակ՝ ԱՄՆ-ն ֆինանսական տարին, որն ավարտվել է ս.թ. սեպտեմբերին, փակել է 1.4 տրլն ԱՄՆ դոլար բյուջեի պակասուրդով, ինչը կազմում է ՀՆԱ-ի 9.9%-ը և 1945 թ. մինչ այժմ դիտարկված առավելագույն մակարդակն է: 2009 թ. չորրորդ եռամսյակում հրապարակվել են Եվրոպական Միության անդամ մի շարք երկրների՝ Հունաստանի, Իսպանիայի, Պորտուգալիայի պետական գանձարանների ցուցանիշները, որոնք խախտում են Եվրամիության կողմից սահմանված չափանիշները: Պետական բյուջեների պակասուրդի և պետական պարտքի աճը մեծ դժվարություններ է առաջացրել երկրների դրամավարկային և հարկաբյուջետային մարմինների, և ռիսկեր՝ ֆինանսական կայունության համար: Պետական պարտքային արժեթղթերի աճող թողարկումները նախորդ տարվա համեմատ ձևավորել են պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության ցածր մակարդակ: Նման զարգացումները հետագայում կարող են արգելակել մասնավոր հատվածի վարկավորման աճը, աստիճանաբար բարձրացնել տոկոսադրույքները մասնավոր վարկառուների համար և վերջին հաշվով հետաձգել տնտեսությունների վերականգնումը:



Աղբյուրը՝ Bloomberg:

Վարկավորման ճգնաժամը հաղթահարելու և տնտեսական աճի խթանման նպատակով Եվրոպական կենտրոնական բանկը և ԱՄՆ Դաշնային պահուստային բանկը տարվա ընթացքում շարունակել են հետևել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքների նվազեցման քաղաքականությանը: ԱՄՆ Դաշնային պահուստային բանկը տոկոսադրույքները պահպանել է 0-0.25%, իսկ ԵԿԲ-ն՝ 1% միջակայքում: 2010 թ. Դաշնային պահուստային համակարգի կողմից տոկոսադրույքի էական փոփոխություն չի ակնկալվում. մինչև երկրորդ կիսամյակ «fed funds» տոկոսադրույքը կպահպանվի ցածր մակարդակում: Նմանատիպ զարգացումներ են ակնկալվում նաև Եվրոգոտում. 2010 թ. առաջին կեսին ԵԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թերևս պահպանելու է 1% մակարդակը: Այս կանխատեսման հիմքում ընկած է Մայրցամաքային Եվրոպայում շոշափելի գնաճային ճնշումների ցածր հավանականությունը: Ըստ տնտեսագետների կանխատեսումների՝ նավթի գների հնարավոր բարձրացումը կարող է առաջացնել ընդհանուր գների մակարդակի կտրուկ ավելացում, սակայն տնտեսական ցածր ակտիվությունը կարող է փոխհատուցել դա:



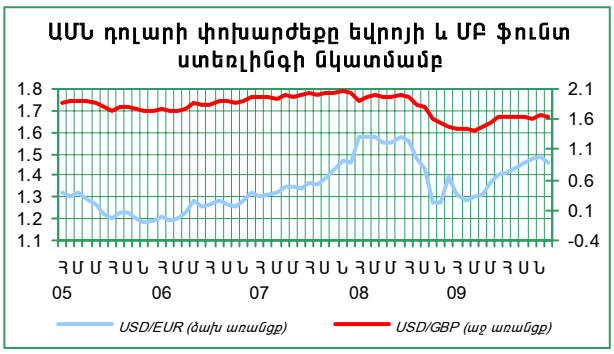


Աղբյուրը՝ Bloomberg:

Բազային տոկոսադրույքների նվազեցման և քանակական ընդլայնման քաղաքականությունը, ինչպես նաև գնաճի տեմպերի նվազումը նպաստել են միջբանկային շուկայի տոկոսադրույքների իջեցմանը, ինչը նկատվում է 2009 թ. սկզբից:

Համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամն ու իրականացված պետական խոշորածավալ ներարկումները էապես ազդել են նաև հիմնական արժույթների փոխարժեքների զարգացման վրա: Տարվա ընթացքում ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը հիմնական արժույթների նկատմամբ շարունակաբար արժեզրկվել է: ԱՄՆ դոլարի թուլացման հիմնական գործոններն են՝ ԱՄՆ պետական պարտքի և բյուջեի պակասուրդի աճը, տնտեսության կարևոր հատվածների անկումը և ընդհանուր առմամբ անբարենպաստ մակրոտնտեսական իրավիճակը: ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի վրա բացասական ազդեցություն են թողել նաև Եվրոգոտու որոշ երկրներում՝ Գերմանիայում և Ֆրանսիայում ՀՆԱ աճի ավելի վաղ վերականգնումը, այն դեպքում, երբ ԱՄՆ-ն շարունակում էր մնալ անկման փուլում: Չորրորդ եռամսյակի վերջից նկատվում է եվրոյի նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի արժևորում՝ պայմանավորված Եվրոգոտու ֆինանսական կա-

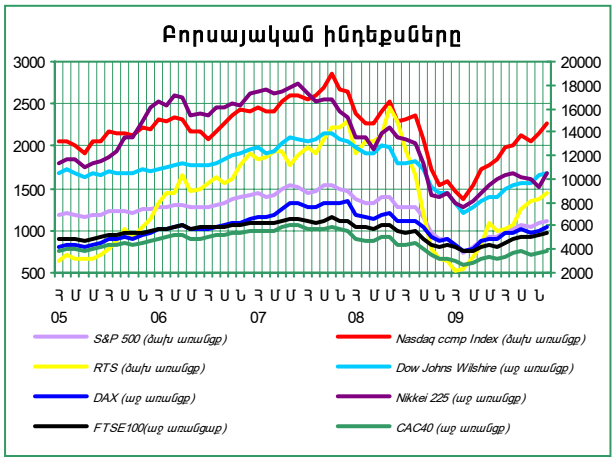
յունության նկատմամբ ներդրողների վստահության անկմամբ: Դրան նպաստել են մի շարք երկրներում, մասնավորապես՝ Հունաստանում, Իսպանիայում և Պորտուգալիայում առկա բյուջետային էական դժվարությունների մասին հայտարարությունները: 2009 թ. ԱՄՆ դոլարի՝ եվրոյի նկատմամբ արժեզրկումը կազմել է մոտ 5.4%, իսկ ՄԲ ֆունտ ստեռլինգի նկատմամբ՝ 15%:



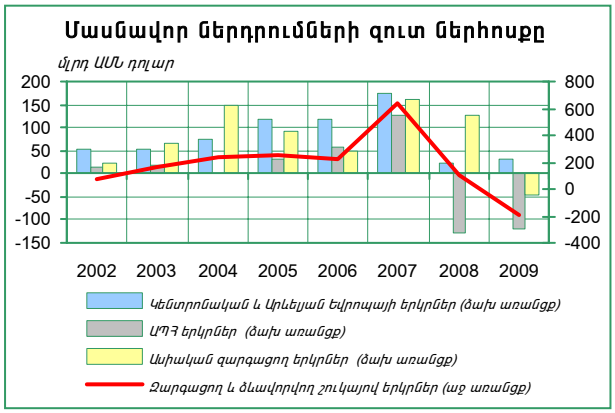
Աղբյուրը՝ Bloomberg:

2009 թ. տնտեսական անկման հետագա խորացման վերաբերյալ սպասումների պարագայում տարբեր երկրների արժեթղթերի շուկաները ցուցաբերել են մեծ տատանողականություն: ԱՄՆ և Եվրոպայի բորսայական ինդեքսներն առաջին եռամսյակում գրանցել են աննախադեպ անկումներ, սակայն երկրորդ եռամսյակից սկսած ֆոնդային շուկաները սկսել են կայուն աճել: Բորսայական ինդեքսների աճի վրա էական ազդեցություն են ունեցել տնտեսության իրական հատվածի աշխուժացման համար ֆինանսական հաստատություններին տրամադրված միջոցները, որոնք սակայն արտահոսել են ֆինանսական շուկաներ՝ ստեղծելով շուկաների գերտաքացման ու սպեկուլյատիվ ռիսկեր: Զարգացող երկրների համեմատաբար կայուն աճը բարձրացրել է վերջիններիս նկատմամբ ներդրողների հետաքրքրությունը, ինչի արդյունքում զարգացող երկրների ֆոնդային ինդեքսները զարգացած երկրների համեմատած 2009 թ. առավել մեծ աճ են արձանագրել: 2009 թ. դեկտեմբերին 2008 թ. դեկտեմբերի համեմատ ռուսական RTS ինդեքսի աճը կազմել է 128.6%, մինչդեռ զարգացած երկրների ինդեքսների աճը նույն ժամանակահատվածում կազմել է ընդամենը 19-22%:

Կապիտալի ներհոսքը դեպի զարգացող երկրներ 2009 թ. սկսել է վերականգնվել. ընդ որում, պորտֆելային ներդրումների վերականգնմանը հիմնականում նպաստել է ակտիվների գների աճը, մասնավորապես՝ անշարժ գույքի գների վերականգնումը: Զարգացող երկրներում 2009 թ. առաջին կեսին նկատվել է նաև ֆինանսական ակտիվների նկատմամբ «ռիսկի ախորժակի» վերականգնում, ինչը հիմնականում կառավարությունների կողմից իրականացված հարկաբյուջետային խոշորածավալ խթանիչ միջոցառումների արդյունք էր: Հարկաբյուջետային խթանիչ քաղաքականության հաջողությունների պայմաններում վերականգնվել է այս խմբի երկրների նկատմամբ վստահությունը, հետևաբար նաև մեծացել է կապիտալի ներհոսքը: Որոշակի մտավախություններ կան, որ կապիտալի այդ ներհոսքը կարող է ակտիվների գների նոր ուռճացումներ և արտարժութային ճնշումներ առաջ բերել զարգացող երկրներում:



Աղբյուրը՝ Bloomberg:



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

Չնայած զարգացող երկրներում 2009 թ. վերջին արձանագրված դրական զարգացումներին, այնուամենայնիվ առկա են ռիսկեր՝ կապված ֆինանսական համակարգերի կայունության հետ՝ պայմանավորված ֆինանսական շուկաների տատանողականությամբ և կապիտալի ներհոսքի հնարավոր կրճատմամբ: Ֆինանսական շուկաների տատանողականության և կապիտալի ներհոսքի կրճատման ռիսկերի դրսևորումն առավել հավանական է Եվրոպայի և ԱՊՀ զարգացող երկրներում, որոնք մեծ կախվածություն ունեն արտաքին ֆինանսավորումից: Թեև այդ երկրներում արտաքին ֆինանսավորման անհրաժեշտությունը նվազել է՝ պայմանավորված ընթացիկ հաշիվների բարելավմամբ, սակայն դա հետևանք է հիմնականում ներմուծման կրճատման:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2009 թ. իրականացված հակաճգնաժամային միջոցառումների շնորհիվ հնարավոր եղավ կայունացնել համաշխարհային ֆինանսական համակարգը և ստեղծել նախադրյալներ տնտեսական աճի վերականգնման համար: Բանկային հաստատությունների վարկավորման պահպանողական քաղաքականությունն իր հերթին խոչընդոտներ է առաջացնում տնտեսության ավելի մեծ թափով վերականգնման համար՝ պետական խթանիչ միջոցառումների շրջանակներում տրամադրված միջոցները տեղափոխելով ֆինանսական շուկաներ: 2009 թ. դրական զարգացումներ են արձանագրվել և՛ զարգացող, և՛ զարգացած երկրների ֆինանսական շուկաներում, սակայն վերջիններս դեռևս լիովին «ապաքինված» չեն և մեծ կախվածություն ունեն համաշխարհային կապիտալի շարժերի հնարավոր վարքագծից: ԱՄՀ կանխատեսումների համաձայն՝ ներդրողների հետաքրքրության աճը զարգացող երկրների հանդեպ հավանական է, որ շարունակվի նաև 2010 թ.՝ լրացուցիչ խթաններ ստեղծելով տնտեսական վերականգնման համար: Զարգացած երկրներում, տնտեսական կայուն աճի պահպանման պարագայում, հավանական է, որ ֆինանսական շուկաների նոր ցնցումներ տեղի չունենան:

1.3. ՌՈՒՍԱՍՏԱՆԻ ԴԱՇՆՈՒԹՅՈՒՆ

Ռուսաստանի Դաշնության զարգացումները էական նշանակություն ունեն ՀՀ տնտեսության համար, քանզի Ռուսաստանը ՀՀ հիմնական առևտրային գործընկեր երկրներից է, և ռուսաստանյան ներդրումները ՀՀ տնտեսության տարբեր հատվածներում օրեցօր աճում են[4]: Բացի այդ, մեծ թվով հայեր բնակվում կամ սեզոնային աշխատանքի են մեկնում Ռուսաստանի Դաշնություն և զգալի դրամական միջոցներ են փոխանցում Հայաստան:

2009 թ. Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումները տեղի են ունեցել համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի ազդեցության ներքո և ընդհանուր առմամբ դրսևորել են փոփոխական վարքագիծ: Արտաքին տնտեսական պայմանների կտրուկ վատթարացումը, արտահանման և բանկային վարկերի էական կրճատումը առաջին կիսամյակում հանգեցրել են ներդրումային ակտիվության և արդյունաբերության աննախադեպ անկման: Ռուսաստանի տնտեսական անկմանը մեծապես նպաստել են նաև էներգակիրների և մետաղների գների նվազումը, ինչպես նաև կապիտալի արտահոսքը: Տարվա երկրորդ կեսից տնտեսության անկման ուղղությունը փոխվել է, որի համար կարևոր գործոն է աշխարհի հիմնական տարածաշրջաններում տնտեսական իրավիճակի բարելավումը:

Նախորդ տարիների բարձր տնտեսական աճից հետո, 2009 թ. արձանագրվել է անկում, որը, ըստ Ռուսաստանի պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության գնահատումների, կազմել է 7.9%:

2009 թ. առաջին եռամսյակում արձանագրվել է անկում (եռ./եռ. -9.8%), որն առավել խորացել է երկրորդ եռամսյակում (եռ./եռ. -10.9%), և տնտեսության աշխուժացման միտումներ են նկատվել միայն երրորդ եռամսյակից սկսած: Չորրորդ եռամսյակում ՀՆԱ-ն նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ աճել է 5.7%-ով, ինչը հնարավորություն է տվել չորրորդ եռամսյակի տ/տ անկումը նվազեցնել մինչև 2%:

Տարեկան կտրվածքով ամենամեծ անկումը գրանցվել է վերամշակող արդյունաբերության (տ/տ -16.0%) և շինարարության (-16.4%) ճյուղերում: Հանքարդյունաբերության ճյուղի նվազումը կազմել է 2%, իսկ առևտուրը կրճատվել է 8.3%-ով: Նշված չորս ճյուղերի անկումը պայմանավորել է ՀՆԱ-ի կրճատման 47%-ը (3.8 տոկոսային կետ՝ 7.9%-ից): Մասնավոր սպառումը հիմնականում կրկնել է ըստ եռամսյակների տնտեսության դինամիկան 2009 թ. նվազել է 8.1%-ով՝ ՀՆԱ-ի նվազմանը նպաստելով 3.9 տոկոսային կետով: Սպառման աճի տեմպերի նվազումը պատճառ էր աշխատավարձի աճի տեմպերի 2.8% նվազման և գործազրկության մակարդակի նախորդ տարվա համեմատությամբ 32% աճի: Տարեվերջին գործազուրկների թիվը կազմել է տնտեսապես ակտիվ բնակչության 8.2%-ը:

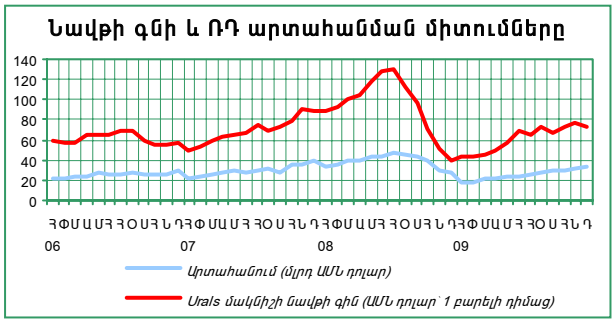
Բնակչության խնայողությունները պահպանվել են բավականին բարձր մակարդակի վրա (13-15%), ինչը, թերևս, 2010 թ. կհանդիսանա ՀՆԱ-ի աճն ապահովող կարևոր գործոն:

Տարվա ընթացքում 30 մլրդ ԱՄՆ դոլարով նվազել են նաև ներդրումները, իսկ կապիտալի արտահոսքը 2009 թ. կազմել է 52 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Կապիտալ հոսքերի ուղղությունները տարվա ընթացքում փոփոխական էին: Առաջին և երրորդ եռամսյակներում տեղի է ունեցել տնտեսությունից միջոցների խոշորածավալ արտահոսք (շուրջ 34 մլրդ ԱՄՆ դոլար)՝ հիմնականում ի հաշիվ օտարերկրյա բանկերի նկատմամբ պարտքերի մարման (ձեռնարկությունները ընթացիկ տարում մոտ 110 մլրդ ԱՄՆ դոլարի պարտքի մարման և տոկոսագումարի վճարման խնդիր ունեին) և օտարերկրյա ակտիվների աճի: Իսկ երկրորդ և չորրորդ եռամսյակներում տեղի է ունեցել կապիտալի ներհոսք՝ հիմնականում ի հաշիվ օտարերկրյա ակտիվների նկատմամբ բանկերի պահանջարկի նվազման, ինչպես նաև բնակչության կողմից արտարժույթի պահանջարկի կրճատման:

[4] *Տարածաշրջանի մյուս երկրների՝ Վրաստանի, Ադրբեջանի, Թուրքիայի, Իրանի զարգացումներն առանձին ներկայացված չեն, քանի որ արդի փուլում վերջիններս Հայաստանի տնտեսության և ֆինանսական համակարգի զարգացումների վրա նշանակալի ազդեցություն չունեն:*

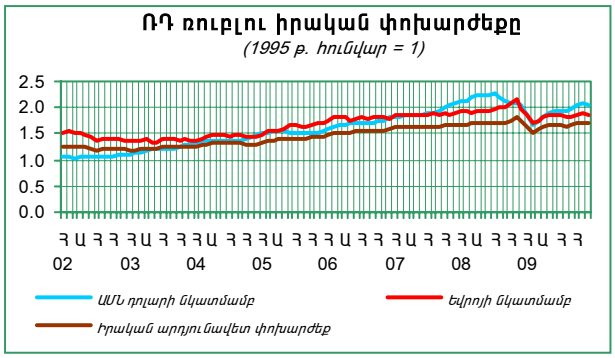
Ապրանքների արտահանումը 2009 թվականին կազմել է 303.3 մլրդ ԱՄՆ դոլար, դոլարային արտահայտությամբ նվազելով 35.7%-ով, ինչը հիմնականում արդյունք էր տարեսկզբին հումքային ապրանքների գների նվազման, ընդ որում, արտահանման իրական ծավալները կրճատվել են ընդամենը 3.5%-ով: Ապրիլից սկսած արտահանման արժեքային ցուցանիշը սկսել է աճել՝ պայմանավորված նավթի գների վերականգնմամբ. վերջին ամիսներին սկսել է գործել նաև «բազայի էֆեկտը», այն է՝ արտահանման նախորդ տարվա ցածր մակարդակը:

Ապրանքների ներմուծումը՝ համաձայն գնահատումների, կազմել է 192.7 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ դոլարային արտահայտությամբ 2008 թ. համեմատ նվազելով 34.0%-ով: Ըստ էության, ներմուծման արժեքային նվազումը հետևանք էր գնումների ծավալային կրճատման, որը կազմել էր 34.4%: Կրճատման հիմնական ծավալը բաժին է ընկել տարեսկզբին: 2009 թ. հունիսից նկատելի է կայուն աճ, ինչը պայմանավորված է հիմնականում ռուբլու փոխարժեքի վերականգնմամբ և ներքին պահանջարկի աճով: Ընդ որում, ամենամեծ ծավալով կրճատվել է ներդրումային սարքավորումների ներմուծումը, ինչի վերականգնումը դեռևս խնդրահարույց է՝ պայմանավորված ներդրումների խոր անկմամբ:



Աղբյուրը՝ ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարություն:

2009 թ. Ռուսաստանի ներքին արժութային շուկայի վրա ազդող միտումները տարաբնույթ էին: Տարեսկզբին արտարժութային շուկայում իրավիճակը բնութագրվում էր արտարժույթի նկատմամբ առաջարկի համեմատ պահանջարկի գերակշռմամբ, ինչը ձևավորվել էր հիմնականում Ռուսաստանի կենտրոնական բանկի կողմից երկարժութային զամբյուղի տատանման թույլատրելի սահմանների աստիճանական ընդլայնման պայմաններում: Նշված ճշգրտումների և դրան հետևած շուկայի մասնակիցների փոխարժեքային սպասումների կայունացման արդյունքում ներքին արտարժութային շուկան հավասարակշռվել է: Սեպտեմբեր-նոյեմբերին ներքին արժույթով ներդրումների գրավչության աճին զուգահեռ գրանցվել է ռուբլու արժևորման միտում: Ռուսաստանի տնտեսական զարգացման նախարարության հաշվարկների համաձայն՝ 2009 թ. ռուսական ռուբլու ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ իրական արժեզրկումը կազմել է 0.4%, եվրոյի նկատմամբ՝ 6.5%, իսկ ֆունտ ստեռլինգի նկատմամբ՝ 8.8%: Իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժեզրկումը կազմել է տ/տ 3.8%:



Աղբյուրը՝ ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարություն:

2009 թ. 12 ամիսների կտրվածքով սպառողական գների աճը դեկտեմբերին կազմել է 8.8%՝ սպասվող 11.5-12%-ի փոխարեն, որը ամենացածր ցուցանիշն է՝ սկսած 1991 թ.: Նախորդ տարվա համեմատությամբ գնաճը նվազել է 4.5 տոկոսային կետով, ինչը ևս աննախադեպ է Ռուսաստանի համար: Առաջին եռամսյակում գնաճի մակարդակը հասել է մինչև 5.4%, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 4.8%-ի փոխարեն՝ հիմնականում ռուբլու արժեզրկման և ներմուծման նկատմամբ մեծ հակվածության պարագայում: Միևնույն ժամանակ, գնաճի վրա մեծ ազդեցություն են ունեցել նաև բնական մոնոպոլիաների ապրանքների և ծառայությունների ամենամյա թանկացումները, ինչպես նաև Կենտրոնական բանկի կողմից տոկոսադրույքների բարձրացման արդյունքում վարկի թանկացումը: Սակայն եռամսյակի վերջից գնաճն արագ տեմպերով նվազել է՝ կապված տնտեսական ճգնաժամի և արտադրության կրճատման արդյունքում ներքին պահանջարկի նվազման հետ: Երկրորդ կիսամյակում գնաճը կրճատվել է մինչև նվազագույն մակարդակ՝ 1.3%:

2009 թ., արտադրության ծավալների կրճատման և գնաճային ճնշումների թուլացման պայմաններում, բանկային հատվածի վարկային ակտիվության և սպառողական պահանջարկի խթանման խնդիրներից ելնելով՝ Ռուսաստանի կենտրոնական բանկի քաղաքականությունը նպատակաուղղված էր տնտեսությունում դրական սպասումների ձևավորմանը, ինչի նպատակով իրականացվել է դրամավարկային քաղաքականության գործիքների տոկոսադրույքների հետևողական նվազեցում: Արդյունքում, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 13%-ից տարվա ընթացքում նվազեցվել է մինչև 8.75% մակարդակ (տարեվերջին):

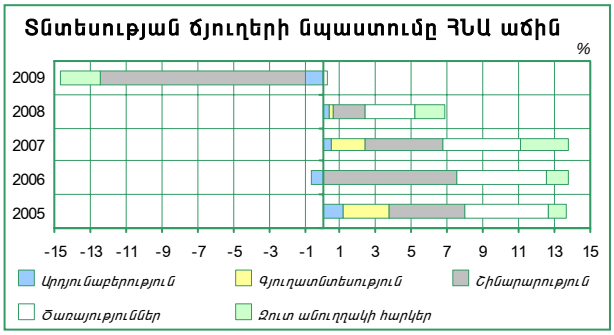
2. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐՈՒՄ

2.1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

Համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի բացասական ազդեցությունները Հայաստանի տնտեսության իրական հատվածում սկսել են դրսևորվել 2008 թ. չորրորդ եռամսյակից և շարունակել են խորանալ 2009 թվականին: Հայաստանի տնտեսության խոցելիությունը պայմանավորված էր արտաքին գործոններից Հայաստանի իրական տնտեսության մեծ կախվածությամբ, ըստ տնտեսության ճյուղերի թողարկման բարձր կենտրոնացմամբ և Համախառն ազգային տնօրինվող եկամտում գործոնային եկամուտների և մասնավոր տրանսֆերտների բարձր տեսակարար կշռով: Ճգնաժամը Հայաստանի տնտեսություն է ներթափանցել հիմնականում երեք խոցելի օղակներով՝ օտարերկրյա կապիտալի ներհոսքի, մասնավոր տրանսֆերտների կրճատման և մետաղների գների նվազման բացասական ազդեցությամբ:

Համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի ազդեցության հետևանքով արդեն 2009 թ. երկրորդ եռամսյակում տնտեսական անկումը հասել է իր առավելագույն մակարդակին՝ 21.8%՝ պայմանավորված հիմնականում շինարարության և արդյունաբերության ճյուղերի զգալի անկմամբ: Շինարարության ճյուղի անկումը պայմանավորված էր արտաքին կապիտալի և մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի էական կրճատմամբ: Արդյունաբերության ճյուղի նվազումը տեղի է ունեցել արտաքին պահանջարկի նվազման պայմաններում էլեկտրաէներգիայի և գազի արդյունաբերական պահանջարկի, քիմիական, շինայութերի ու սննդի արտադրությունների կրճատման արդյունքում:

2009 թ. հաջորդ երկու եռամսյակների ընթացքում Կառավարության կողմից ձեռնարկված մի շարք հակաճգնաժամային միջոցառումները (հարկային դաշտի մեղմացում ՓՄՁ համար, կառավարական երաշխիքներ շինարարության և արդյունաբերության ճյուղերի խոշոր ընկերություններին, ՓՄՁ վարկավորման համար արտաքին միջոցների ներգրավում և վարկավորման ակտիվացում) տնտեսությունում որոշակի դրական զարգացումների նախապայմաններ ձևավորեցին: ՀՀ Կառավարության հակաճգնաժամային ձեռնարկումների, համաշխարհային տնտեսության աստիճանական բարելավման և հումքային ապրանքների գների բարձրացման պարագայում չորրորդ եռամսյակում տնտեսության բոլոր ճյուղերում դիտվել է աշխուժացում, և տնտեսական անկման տեմպերը սկսել են նվազել: 2009 թ. չորրորդ եռամսյակում գրանցված համեմատաբար ցածր տնտեսական անկումը (տ/տ 5.3%) թույլ է տվել 2009 թ. տարեկան տնտեսական անկման ցուցանիշը կրճատել մինչև 14.4%: Այնուամենայնիվ, տարվա կտրվածքով անկում է գրանցվել տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում՝ բացառությամբ ծառայությունների ոլորտի, իսկ ԱՊՀ երկրների շարքում Հայաստանի ՀՆԱ անկման ցուցանիշը զիջում է միայն Ուկրաինայում գրանցված անկման ցուցանիշը:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

Գյուղատնտեսության ճյուղում տնտեսական անկումը կազմել է 0.1% (2008 թ.՝ 1.3% աճ): Արտադրության ծավալները 1.0%-ով ավելացել են անասնապահության ենթաճյուղում, բուսաբուծության ենթաճյուղում արձանագրվել է 0.7% անկում:

Արդյունաբերության ճյուղի ավելացված արժեքի նվազումը կազմել է 7.6% (2008 թ.՝ 2.4% աճ)՝ պայմանավորված սննդի, շինանյութերի, քիմիական արդյունաբերության ենթաճյուղերի նվազմամբ: 2009 թ. աճ է գրանցվել հանքաքարի արդյունահանման և մետաղագործական արդյունաբերությունում. արտադրության իրական ծավալների աճը կազմել է 10.0% և 20.9% համապատասխանաբար: Նշված ճյուղերում աճն արձանագրվել է հիմնականում չորրորդ եռամսյակի ընթացքում՝ մետաղների համաշխարհային գների բարձրացման հետևանքով:

2009 թ. հունվար-դեկտեմբերին սննդի արդյունաբերության ծավալների իրական նվազումը կազմել է 6.2%, ընդ որում, մեծ նվազում է գրանցվել պահածոների, կոնյակի, կենդանական յուղի արտադրություններում: Շինանյութերի արտադրության 24.3%-ով նվազումը (հունվար-դեկտեմբերին) պայմանավորված է շինարարության ծավալների կրճատման պայմաններում ցեմենտի, ապրանքային բետոնի, ալյումինե իրերի արտադրության ծավալների նվազմամբ: Քիմիական արդյունաբերությունում 2009 թ. հունվար-դեկտեմբերի 34.1%-ով անկումը պայմանավորված է կաուստիկ սոդայի արտադրության կրճատմամբ և սին-

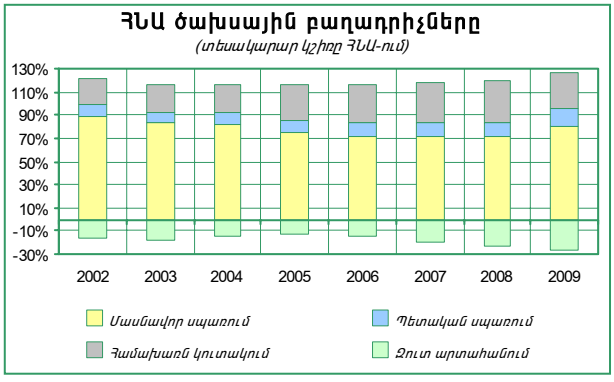
թետիկ կորունդի արտադրության դադարեցմամբ: Տնտեսական ակտիվության անկման հետևանքով զգալի կրճատվել է էլեկտրաէներգիայի և գազի արդյունաբերական պահանջարկը, որը և գլխավորապես պայմանավորել է էներգետիկային ենթաճյուղի 2009թ. հունվար-դեկտեմբերի 13.3% նվազումը:

Մինչև 2008 թ. վերջին եռամսյակը Հայաստանի տնտեսությունում բավականին բարենպաստ պայմաններ էին ձևավորվել շինարարության ճյուղի և ծառայությունների ոլորտի բարձր աճի համար: Բարենպաստ գործոններից հարկ է նշել օտարերկրյա կապիտալի ներհոսքի, մասնավոր տրանսֆերտների, բնակչության եկամուտների աճը: 2009 թ. մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի ծավալների, բնակչության եկամուտների էական նվազման արդյունքում բնակչության միջոցների հաշվին իրականացվող անհատական շինարարության ծավալները կրճատվել են 70.5%-ով: Շինարարության ֆինանսավորման աղբյուրների սահմանափակությունը և անշարժ գույքի գների անկումը ձևավորել են շինարարության ճյուղի ավելացված արժեքի 42.3% անկում (հունվար-դեկտեմբեր):

Ծառայությունների ոլորտի 2009 թ. հունվար-դեկտեմբերի աճը կազմել է 0.7% (2008 թ.՝ 8.5%)՝ հիմնականում պայմանավորված մանրածախ առևտրի 0.5% ավելացմամբ: Ճյուղի աճի տեմպը հիմնականում նվազել է մեծածախ առևտրի և ավտոմեքենաների առևտրի անկման պատճառով: Բնակչության եկամուտների, տրանսֆերտների նվազմանը զուգահեռ ավտոմեքենաների առևտուրը նվազել է 38.2%-ով, իսկ մեծածախ առևտուրը՝ 7.9%-ով:

Տարվա ընթացքում տնտեսության հիմնական ճյուղերի վարկավորումը շարունակել է աճել: Մետաղագործության, շինանյութերի արտադրության, քիմիական, սննդի արդյունաբերության, էներգետիկայի և շինարարության ճյուղերի վարկավորումն իրականացվել է ինչպես բանկերի սեփական, այնպես էլ Կառավարության հակաճգնաժամային ծրագրով տրամադրված միջոցների հաշվին: Առաջին կիսամյակում բանկային համակարգի վարկավորման աճի տեմպերի նվազմանը զուգահեռ վատորակ վարկերի կշիռն ընդհանուր վարկային պորտֆելում աճելով երկու անգամ՝ կազմել է 10.6%: Կառավարության և Կենտրոնական բանկի կողմից ձեռնարկված միջոցառումները երկրորդ կիսամյակում նպաստել են վարկավորման աճի տեմպերի վերականգնմանը, և վարկերի որակը կտրուկ բարելավվել է՝ հասնելով 4.8%-ի: Ճգնաժամի հետևանքով տնտեսավարողների, ձեռնարկությունների եկամուտների ու իրացվելիության նվազումը էական ազդեցություն է ունեցել վարկերի վերադարձելիության մակարդակի վրա, և բանկային համակարգի վնասները վարկային ռիսկի գծով աճել են: Վատորակ վարկերի կշիռը կրկնապատկվել է սննդի, գյուղատնտեսության և առևտրի ճյուղերում, որոնք մեծ կշիռ են ներկայացնում բանկային համակարգի վարկային պորտֆելում, բայց ըստ բանկերի՝ մեծ կենտրոնացում չունեն: Ծառայությունների ոլորտի[5] վարկերը կազմում են բանկերի վարկային պորտֆելի մոտ մեկ քառորդը, սակայն ըստ առանձին բանկերի՝ նույնպես ցածր կենտրոնացում ունեն:

2008 թ. վերջին եռամսյակում բանկերի մեծ մասի կողմից խստացվել էին ինչպես փոքր և միջին, այնպես էլ խոշոր ձեռնարկություններին տրամադրվող վարկերի ընթացակարգերը[6], մասնավորապես՝ երկարաժամկետ վարկերի տրամադրման պայմանները: Միջազգային ֆինանսական ճգնաժամի և ՀՀ մակրոտնտեսական անբարենպաստ զարգացումների պատճառով բանկերը հակված էին վարելու վարկերի տրամադրման ավելի զգուշավոր քաղաքականություն: 2009 թ. վերջին եռամսյակում բանկերում նկատվել են վարկավորման գործընթացի դյուրինացման միտումներ՝ նվազեցվել է վարկերի տոկոսադրույքը, երկարացվել են ժամկետները: Այնուամենայնիվ, բանկերը դեռևս հակված են վարկառուների առավել զգուշավոր ու պահպանողական ընտրությանը: Այդ տեսանկյունից խստացվել և հստակեցվել են վարկառուների ընտրության, նրանց վարկարժանության ուսումնասիրության, վարկերի սպասարկման և ապահովման պայմանները: Վարկավորման դյուրինացմանը նպաստող գործոններից բանկերը նշել են փողի շուկաների հասանելիությունը, իրացվելիության բարձր մակարդակը: Այդուհանդերձ, ընդհանուր տնտեսական ակտիվության սպասումները դեր չեն ունեցել վարկավորման քաղաքականության վերանայման գործում (այս հարցման արդյունքներով), սակայն նշվել է վարկառուների ընտրության հարցում առանձին ճյուղերի ռիսկայնության բացասական ազդեցության գործոնի նվազում:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

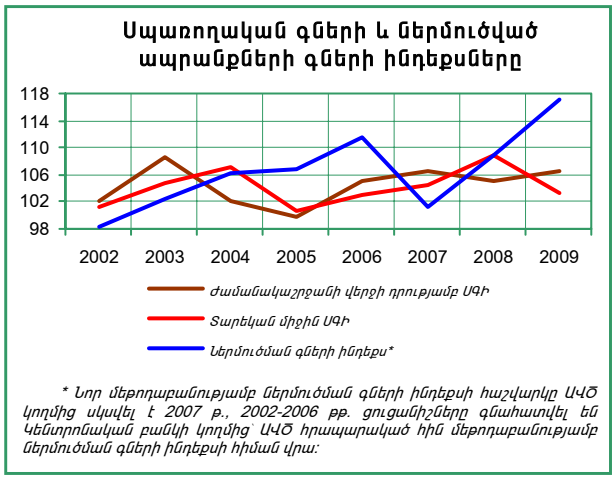
[5] Ներառում է մեծածախ և մանրածախ առևտուր, տրանսպորտ և կապ, հանրային սնունդ և այլ ոլորտներ:

[6] Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ կողմից 2009 թվականի դեկտեմբերին անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի վերաբերյալ» հարցման ամփոփումներ:

ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչների տեսանկյունից 2009 թվականի առաջին երեք եռամսյակների[7] արդյունքներով սպառման կրճատումը կազմել է 3.5%, որը պայմանավորված է բնակչության իրական եկամուտների նվազմամբ և արդյունք է մասնավոր տրանսֆերտների անկման, աշխատավարձի աճի տեմպերի նվազման: Այսպես, մասնավոր սպառումը նվազել է 2.6%-ով, պետական սպառումը՝ 8.6%-ով, իսկ ամենամեծ նվազումը գրանցվել է համախառն կուտակման մասով՝ 44.0%: Արտահանման, ներմուծման և ՀՆԱ ծավալների նվազման պարագայում 2009-ին 3.4%-ով ավելացել է ՀՆԱ-ում զուտ արտահանման բացասական կշիռը և կազմել 26.4%:

2009 թ. ընթացքում գնաճը զարգացման տարբեր միտումներ է դրսևորել՝ տարեվերջի դրությամբ գերազանցելով դրամավարկային քաղաքականության թիրախային ցուցանիշի վերին սահմանը (4±1.5%) 1 տոկոսային կետով և կազմելով 6.5%: Առաջին եռամսյակում, պայմանավորված տնտեսական անկման շարունակական խորացմամբ և արտաքին գնաճային ճնշումների բացակայությամբ, գնաճը պահպանվել է նպատակային թիրախից ավելի ցածր մակարդակում: Երկրորդ եռամսյակից սկսած գների աճի վրա ազդող հիմնական գործոններ են հանդիսացել ՀՀ դրամի արժեզրկման արդյունքում ներմուծվող ապրանքների գների ճշգրտումը և որոշ կոմունալ ծառայությունների սակագների բարձրացումը: Արդյունքում, երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում ձևավորվել է նպատակային թիրախին մոտ գնաճ: Չորրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճի տեմպը շարունակել է արագանալ, սակայն մինչև նոյեմբեր պահպանվել է նպատակային թիրախի սահմաններում: Գնաճի տեմպի կտրուկ ավելացում է արձանագրվել դեկտեմբերին՝ պայմանավորվելով գյուղատնտեսական ապրանքների գների առավել ցայտուն սեզոնային աճով: Տարեվերջին գնաճը կազմել է 6.5%՝ նպատակային թիրախը գերազանցելով շուրջ 1 տոկոսային կետով:

Հաշվի առնելով համաշխարհային շուկաներից գնաճային ճնշումների թուլացումը և տնտեսական անկման պայմաններում ներքին պահանջարկի նվազումը՝ 2008 թ. տարեվերջից և 2009 թ. ընթացքում Կենտրոնական բանկը պարբերաբար նվազեցրել է ռեպո տոկոսադրույքը: Դրան զուգահեռ՝ Կենտրոնական բանկն իրականացրել է ծավալային ընդլայնման քաղաքականություն, որը ներառել է երկարաժամկետ ռեպոների կիրառում, պետական արժեթղթերի երկրորդային շուկայում ակտիվ մասնակցություն և Կառավարության հետ համաձայնեցված քաղաքականության շրջանակներում վարկային ծրագրերի իրականացման միջոցով մեծածավալ դրամային ռեսուրսների ներարկում բանկային համակարգ: Քաղաքականության նման ուղղվածությունը հնարավորություն է տվել որոշակի մեղմելու համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի ազդեցությունը և հետապնդելու տնտեսական ակտիվության խթանման նպատակ: Այս պայմաններում 2009 թ. Հայաստանում գրանցված 3.4% միջին տարեկան գնաճը ցածր էր ԱՊՀ երկրներում գրանցված միջին գնաճի համեմատ[8]:



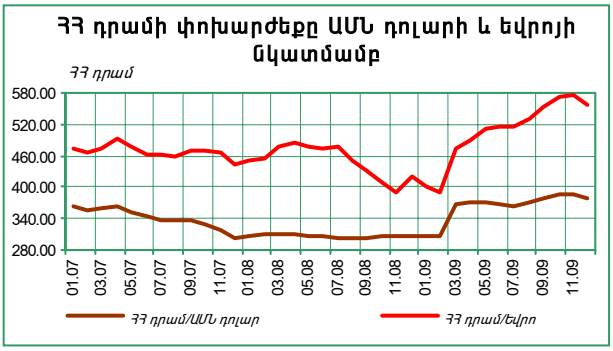
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, ԱՎԾ:

Ճգնաժամի արդյունքում արտահանման, մասնավոր տրանսֆերտների, գործոնային եկամուտների և արտաքին ներդրումների նվազման պատճառով արտարժույթի առաջարկն էապես կրճատվել էր: Կապիտալի և ֆինանսական միջոցների ներհոսքի դանդաղման պարագայում դրամի արժեզրկման ձևավորվող սպասումները լարվածություն էին առաջացրել արժութային շուկայում: Հաշվի առնելով նշված զարգացումները՝ Կենտրոնական բանկը 2008 թ. չորրորդ և 2009 թ. առաջին եռամսյակներում համեմատաբար ակտիվ միջամտություն է ունեցել արժութային շուկայում: 2009 թ. մարտին ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից որոշում է կայացվել դադարեցնելու Կենտրոնական բանկի ակտիվ միջամտությունը արժութային շուկայում, որի արդյունքում ՀՀ դրամն արժեզրկվել է մոտ 19%-ով: Այս որոշումը կայացվել է՝ հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ՀՀ բանկային համակարգը նախորդող հինգ ամիսներին նախապատրաստվել էր դրամի արժեզրկմանը հետևող հավանական զարգացումներին ու ռիսկերին, զգալի ավելացրել էր սեփական կապիտալը, միջոցներ էր ձեռնարկել ակտիվների և պարտավորությունների արժութային կազմի վերադասավորման ուղղությամբ: Արդյունքում, բանկային համակարգը սթրես-թես-

[7] *2009 թ. տարեկան ցուցանիշները հրապարակվում են 2010թ. առաջին եռամսյակի վերջին օրը:*

[8] *Մանրամասն տե՛ս 2009 թ. չորրորդ եռամսյակի Գնաճի հաշվետվությունում:*

տերի հիման վրա գնահատվածից քիչ կորուստներ է կրել. ՀՀ դրամի կտրուկ արժեզրկումից բանկային համակարգի վնասը ընդհանուր կապիտալի համեմատությամբ կազմել է ընդամենը 2.0% (2009թ. մարտի դրությամբ): 2009թ. մարտին ազգային արժույթի արժեզրկումը և հետագայում Կենտրոնական բանկի կողմից կիրառված դրամավարկային քաղաքականությունը նպաստել են արժութային շուկայում սպեկուլյատիվ սպասումների նվազմանը, մասնակիորեն սահմանափակել են ներմուծման հակվածությունն ու վճարային հաշվեկշռի պակասուրդի հետագա խորացումը: Երկրորդ կիսամյակում համաշխարհային ապրանքային շուկաներում դիտարկված հիմնական հումքային ապրանքատեսակների գների աճը լրացուցիչ խթանել են տնտեսության արտահանման ուղղվածություն ունեցող ճյուղերի վերականգնմանը, որոնց կտրվածքով արդեն չորրորդ եռամսյակում գրանցվել է արտադրության ծավալների կրճատման տեմպերի նվազում:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

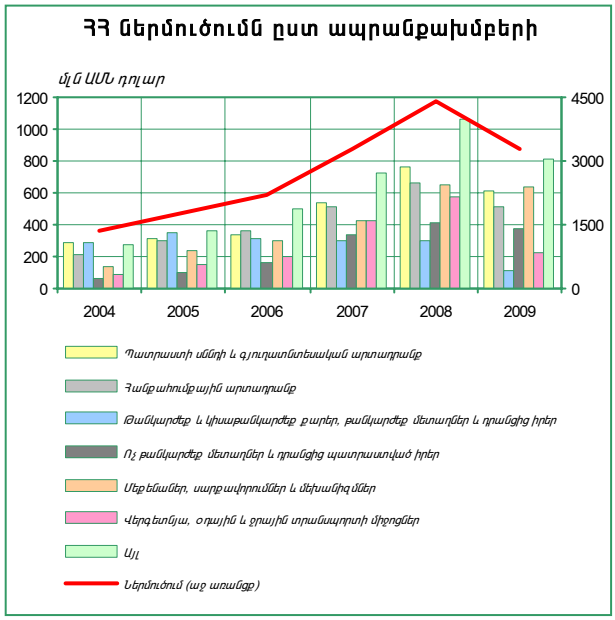
2009 թվականը որակապես տարբերվում է 2008 թվականից. Հայաստանի մակրոտնտեսական զարգացումները մեծ չափով կախված էին համաշխարհային տնտեսության զարգացումներից: Տնտեսական անկում է գրանցվել հիմնականում տնտեսության ՀՆԱ ստեղծող ճյուղերում և որոշակի աշխուժացում է դիտվել միայն տարվա վերջին 3-4 ամիսներին:

2010 թ. սպասվում է ՀՀ տնտեսության աշխուժացման վերականգնում հավանաբար դանդաղ տեմպերով: Ակնկալվում է, որ տնտեսական աճ կգրանցվի շինարարության, արդյունաբերության ճյուղերում և ծառայությունների ոլորտում: Տնտեսական աճի վերականգնման առումով մեծ կլինի Կառավարության կողմից ձեռնարկված հակաճգնաժամային միջոցառումների դրական ազդեցությունը: Գնաճային արտաքին և ներքին ճնշումները գնաճի վարքագծի հետ կապված ռիսկեր են պարունակում, որը արտացոլված է նաև ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում: Համաշխարհային տնտեսական զարգացումների և ՀՀ Կառավարության կողմից նախատեսված հակաճգնաժամային ծրագրերի արդյունավետության անորոշությունները նույնպես կարող են ազդել գնաճի ձևավորման վրա: Արտարժութային միջոցների ներհոսքի (մասնավոր տրանսֆերտներ, գործոնային եկամուտներ, արտաքին ներդրումներ, արտահանումից մուտքեր) վերականգնման պարագայում դրամի արժեզրկման սպասումները կարող են շարունակել թուլանալ:

2.2. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ

2008-2009 թթ. համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի բացասական հետևանքներն արտացոլվել են նաև Հայաստանի արտաքին առևտրի զարգացումներում: Միջազգային գների նվազման և Հայաստանից արտահանվող որոշ ապրանքատեսակների նկատմամբ պահանջարկի անկման պարագայում գրանցվել է արտահանման և ներմուծման ծավալների կրճատում:

Տարվա ընթացքում ներմուծումը նվազել է 25.3%-ով և կազմել 3.3 մլրդ ԱՄՆ դոլար: 2009 թ. ներմուծման դոլարային գները նվազել են 6.8%-ով՝ զիջելով նախորդ տարվա 22.3%-ով աճի ցուցանիշին[9]: Չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային ապրանքային շուկաներում գների աճը, այլ հավասար պայմաններում, կարող է պահպանվել նաև 2010 թվականին, ինչը ներքին պահանջարկի աճի հետ միասին կարող է ազդել ներմուծման ծավալների ավելացման վրա:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

[9] *Մանրամասն տե՛ս 2009 թ. չորրորդ եռամսյակի Գնաճի հաշվետվությունում:*

ՀՀ ներմուծման ծավալներն ըստ ապրանքախմբերի և տարեկան աճը *(մլն ԱՄՆ դոլար, ԱԻՖ գներով)*								
Տարի	Պատրաստի սննդի և ծխախոտային արտադրանք	Հանքահումքային արտադրանք	Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր	Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր	Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ	Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ	Այլ	Ընդամենը
2005	315.9	297.4	347.6	94.1	232.5	151.8	362.5	1801.7
տարեկան աճ	11.8%	42.0%	19.2%	54.7%	72.0%	64.0%	30.3%	33.4%
2006	343.5	366.0	312.5	163.7	304.4	196.6	504.9	2191.6
տարեկան աճ	8.7%	23.1%	-10.1%	74.1%	31.1%	29.6%	39.3%	21.6%
2007	538.4	516.4	296.7	341.3	422.8	422.8.0	724.9	3267.8
տարեկան աճ	56.7%	41.1%	-5.0%	108.4%	41.4%	115.0%	43.6%	49.1%
2008	760.5	664.5	304.6	418.6	645.0	574.4	1058.4	4426.1
տարեկան աճ	41.3%	28.7%	2.7%	22.7%	50.9%	35.9%	46.0%	35.4%
2009	613.3	512.0	107.4	375.7	635.4	242.3	818.0	3304.1
տարեկան աճ	-19.4%	-23.0%	-64.7%	-10.3%	-1.5%	-57.8%	-22.7%	-25.3%

ՀՀ արտահանումն ըստ ապրանքախմբերի և տարեկան աճը *(մլն ԱՄՆ դոլար, ՖՕԲ գներով)*						
Տարի	Պատրաստի սննդի և ծխախոտային արտադրանք	Հանքահումքային արտադրանք	Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր	Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր	Այլ	Ընդամենը արտահանում
2005	114.1	93.5	336.3	322.0	108.0	973.9
Տարեկան աճ	37.7%	-6.2%	12.4%	133.9%	4.4%	34.7%
2006	121.8	136.6	301.0	280.9	144.8	985.1
Տարեկան աճ	6.8%	46.1%	-10.5%	-12.8%	34.1%	1.1%
2007	169.6	173.5	208.7	390.2	210.3	1152.3
Տարեկան աճ	39.2%	27.1%	-30.6%	38.9%	45.2%	17.0%
2008	199.6	172.5	173.1	346.8	165.1	1057.2
Տարեկան աճ	17.7%	-0.6%	-17.1%	-11.1%	-21.5%	-8.3%
2009	135.2	132.1	105.0	231.2	94.3	697.8
Տարեկան աճ	-32.3%	-23.4%	-39.3%	-33.3%	-42.9%	-34.0%

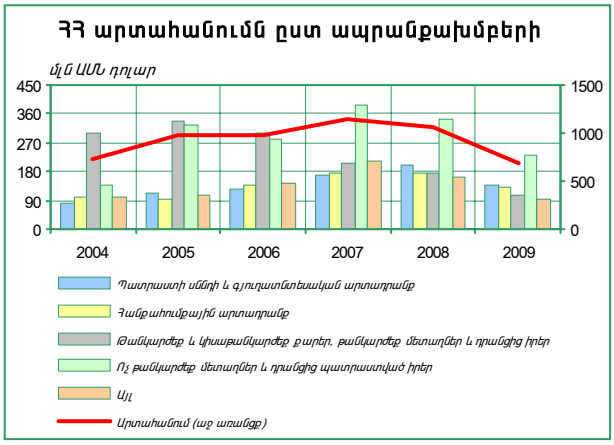
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

Նախորդ տարվա համեմատ ներմուծման բոլոր ապրանքախմբերի կտրվածքով գրանցվել է ծավալների նվազում. առավել մեծ չափով դանդաղել են «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր», «Հանքահումքային արտադրանք» ու «Պատրաստի սննդի և գյուղատնտեսական արտադրանք» ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները՝ կապված ներքին պահանջարկի և ներմուծման գների նվազման հետ:

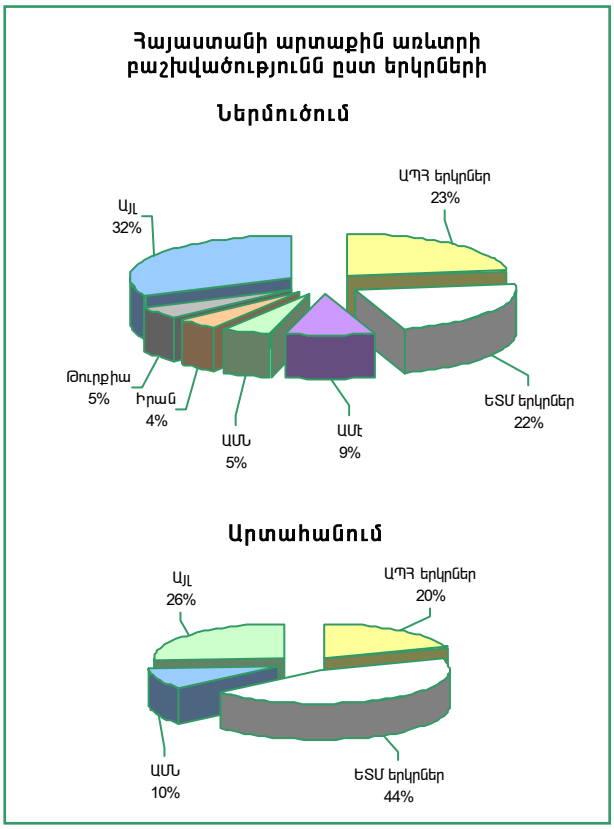
2009 թ. արտահանման դոլարային ծավալները նվազել են 34.0%-ով և կազմել 697.8 մլն ԱՄՆ դոլար: Նվազում է գրանցվել բոլոր ապրանքախմբերում՝ հիմնականում պայմանավորված գործընկեր երկրների արտաքին պահանջարկի անկմամբ:

Արտահանման և ներմուծման նվազումը տեղի է ունեցել նույն ապրանքախմբերի մասով՝ «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր», «Հանքահումքային արտադրանք» և «Պատրաստի սննդի և գյուղատնտեսական արտադրանք»: Հայաստանից հիմնականում արտահանվում են հանքաքար, մետաղներ, մասնավորապես՝ պղինձ և մոլիբդեն, որոնց

գները 2009 թ. աճել են, սակայն համաշխարհային տնտեսության անկման պայմաններում արտաքին պահանջարկի նվազումը թույլ չի տվել վերականգնել արտահանման ծավալները: Պղնձի և մոլիբդենի պահանջարկի նվազման արդյունքում տեղական արտադրողները տարեսկզբին կրճատել են արտադրության ծավալները, վերջին 2 եռամսյակներում՝ ավելացրել, սակայն տարվա կտրվածքով արտադրության ծավալները զիջել են նախորդ տարվա ցուցանիշները:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

2009 թ. առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը մնացել է գրեթե 2008 թ. մակարդակին և կազմել 2.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար: ՀՆԱ նվազման պայմաններում առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերությունը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 4.8 տոկոսային կետով և կազմել 29.9%: 2009 թ. գնահատումներով՝ ՀՆԱ անկման բարձր տեմպերի պայմաններում ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կշիռը ՀՆԱ-ում մեծացել է և կազմել մոտ 14.0%՝ նախորդ տարվա 11.6%-ի համեմատ:

Ըստ աշխարհագրական բաշխվածության՝ Հայաստանի արտաքին առևտրում առկա են խոշոր կենտրոնացումներ: Արտաքին առևտրի հիմնական գործընկեր երկրները Ռուսաստանի Դաշնությունն ու Եվրոմիության անդամ պետություններն են: 2009 թ. այդ երկրներում տնտեսական անկման/ցածր աճի պայմաններում զգալի կրճատվել է ներմուծման հակվածությունը, որը բացասական ազդեցություն է ունեցել ՀՀ արտահանման ծավալների վրա: Արտահանման բաշխվածության մասով գրեթե մեկ հինգերորդով կրճատվել է դեպի Ռուսաստանի Դաշնություն և Եվրոմիության երկրներ արտահանման կշիռները, սակայն ներմուծման բաշխվածությունն ըստ երկրների էական փոփոխություններ չի կրել:

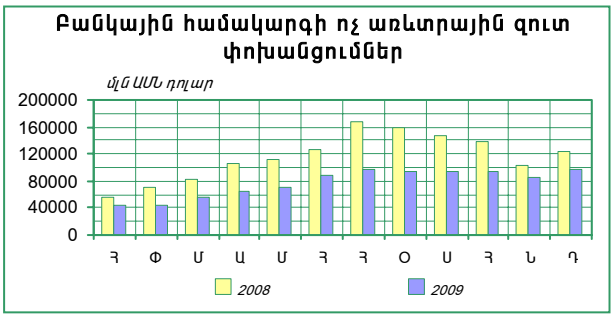
Ըստ ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների՝ 2010 թ. արտահանման և ներմուծման ծավալների աճը կվերականգնվի՝ բարենպաստ պայմաններ ստեղծելով ձեռնարկությունների ֆինանսական կայունության ապահովման տեսանկյունից: Հայաստանի Կառավարությունը 2009 թ. միջոցառումներ է ձեռնարկել ՓՄՁ զարգացման համար. հատկապես ուշադրության կենտրոնում էին արտահանման ուղղվածություն ունեցող ձեռնարկությունները. պետական աջակցություն է ցուցաբերվել նաև կառուցվածքային նշանակություն ունեցող խոշոր արտահանողներին:

2.3. ՋՈՒՏ ԳՈՐԾՈՆԱՅԻՆ ԵԿԱՄՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՏՐԱՆՍՖԵՐՏՆԵՐ

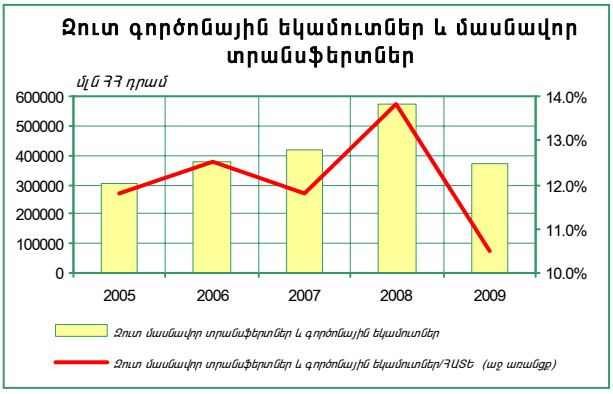
Հայաստանի ֆինանսական կայունության ապահովման համար արտաքին հատվածի կարևոր ռիսկերից մեկը զուտ գործոնային եկամուտների և տրանսֆերտների ներհոսքի անբարենպաստ փոփոխություններն են, քանի որ ՀՀ բնակչության եկամուտներում դրանք էական կշիռ ունեն: Մասնավոր տրանսֆերտների գերակշռող մասը Հայաստան է փոխանցվում Ռուսաստանի Դաշնությունից, և 2009 թ. դրանց նվազումը հիմնականում պայմանավորված է 2009 թ. ՌԴ տնտեսությունում գրանցված անկմամբ:

2009 թ. զուտ մասնավոր տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների ներհոսքը նվազել է, նրանց տեսակարար կշիռը Համախառն ազգային տնօրինվող եկամտում (նախորդ տարվա համե-

մատ) նվազել է 3.3 տոկոսային կետով և կազմել 10.5% (2008-ի վերջին՝ 13.8%): Զուտ մասնավոր տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների (դրամային արտահայտությամբ) նվազումը գերազանցել է ՀԱՏԵ-ի 15.9% նվազումը և կազմել 35.2%: Թեև զուտ մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի ծավալները տարվա ընթացքում ցուցաբերել են թեթև աճող միտում, սակայն նախորդ տարվա մակարդակը չի հաջողվել վերականգնել:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ:

2009 թ. բանկային համակարգի ոչ առևտրային փոխանցումների զուտ ներհոսքը կազմել է 929.2 մլն ԱՄՆ դոլար կամ 337.5 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով 33.3%-ով: ՀՀ բանկային համակարգի միջոցով փոխանցված բնակչության մասնավոր տրանսֆերտների 86.6%-ը ստացվել է Ռուսաստանի Դաշնությունում ապրող, աշխատող քաղաքացիներից: Ռուսաստանից ստացվող տրանսֆերտները և գործոնային եկամուտները հիմնականում ուղղվում են ընթացիկ սպառողական ծախսերին, ինչպես նաև մասնավոր շինարարության ֆինանսավորմանը, այդ պատճառով ներհոսքի մակարդակի նվազումը բացասական ազդեցություն է ունեցել Հայաստանի ներքին սպառման աճի տեմպերի նվազման և մասնավոր միջոցներով իրականացվող շինարարության վրա:

Ռուսաստանում ապրող, աշխատող հայազգի քաղաքացիների գերակշիռ մասը զբաղված է Ռուսաստանի տնտեսության ոչ արտահանելի ճյուղերում, մասնավորապես՝ առևտրի և շինարարության[10]: Նշված ճյուղերի զարգացումը, իր հերթին, խիստ փոխկապված է նավթարդյունաբերության, էներգակիրների գների և Ռուսաստանի արտահանման ծավալների փոփոխության հետ, որոնք 2009 թ. կրճատվել են, և որպես հետևանք ոչ արտահանելի ճյուղերում գրանցվել է անկում: Էական խստացումներ են տեղի ունեցել դեպի ՌԴ աշխատուժի ներհոսքի սահմանափակման ուղղությամբ: Միգրացիոն մարմինների կողմից վարվող քաղաքականության և երկրի տնտեսության անկման արդյունքում Հայաստանի շատ քաղաքացիներ հնարավորություն չեն ունեցել աշխատելու Ռուսաստանի Դաշնությունում: Այս զարգացումների համատեղ ազդեցությամբ է պայմանավորված նաև 2009 թ. Ռուսաստանի Դաշնությունից տրանսֆերտների ներհոսքի կրճատումը: 2010 թվականի համար գործոնային եկամուտների և մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի վերաբերյալ կանխատեսումները միանշանակ կախված են Ռուսաստանի Դաշնության տնտեսության վերականգնման արագությունից: ԱՄՀ կանխատեսումների համաձայն՝ 2010 թ. Ռուսաստանում սպասվում է տնտեսության դժվար վերականգնում, որի պարագայում դեպի ԱՊՀ երկրներ գնացող մասնավոր տրանսֆերտների միևչճգնաժամային ծավալները նույնպես դանդաղ կվերականգնվեն:

2.4. ՏՆԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԵԿԱՄՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ՊԱՐՏՔԻ ԲԵՌ

2009 թ., չնայած տնտեսական անկմանը, բնակչության գործազրկության մակարդակն աճել է 0.6 տոկոսով և կազմել 6.9%, իսկ միջին ամսական անվանական աշխատավարձն աճել է 9.2%-ով (2008 թ.՝ 17.7%): Գործազրկության աճի և աշխատավարձի աճի տեմպի նվազման պայմաններում բնակչության եկամուտները նվազել են մոտ 11.8%-ով: Հայաստանի բնակչության եկամուտների մեջ էական կշիռ ունեցող զուտ գործոնային եկամուտների և մասնավոր տրանսֆերտների նվազումը զսպողական ազդեցություն է ունեցել բնակչության եկամուտների աճի վրա:

Թեև 2009 թ. բանկային համակարգի ընդհանուր վարկային ներդրումների աճը կազմել է 14.0%, սակայն տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերը նվազել են 6.4%-ով: Նախորդ տարվա համեմատ վարկավորման ծավալները զգալի նվազել են՝ հիմնականում պայմանավորված ճգնաժամի ազդեցությամբ, վարկա-

[10] *Աղբյուրը՝ արտերկրից ՀՀ ֆիզիկական անձանց անունով ստացվող ոչ առևտրային նպատակով փոխանցումների կառուցվածքի բացահայտման նպատակով իրականացված ՀՀ ԿԲ հարցման ամփոփումներ:*

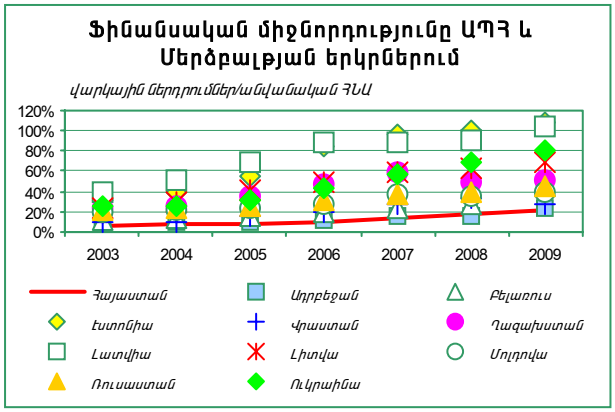
Բնակչության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշները *(%)*						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Բանկային համակարգի կողմից տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի աճ	36.0	50.1	44.2	87.9	51.2	-6.4
Համախառն ազգային տնօրինվող եկամտի աճ	21.5	15.9	19.1	17.6	16.3	-18.8[1]
Բանկային համակարգի կողմից տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկեր/համախառն ազգային տնօրինվող եկամուտ	0.9	3.1	3.8	6.1	7.9	9.1
Բանկային համակարգի, վարկային կազմակերպությունների և գրավատների կողմից տնային տնտեսություններին տրամադրված միջոցներ/համախառն ազգային տնօրինվող եկամուտ	0.9	3.3	4.2	6.8	8.8	10.3

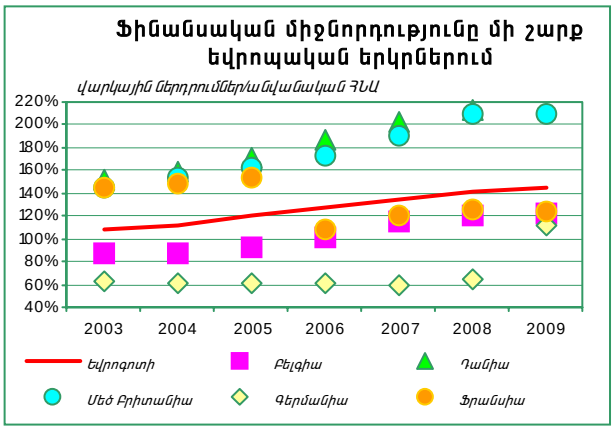
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, ԱՎԾ:

վորման պայմանների խստացմամբ, բնակչության վարկունակության վատթարացմամբ: Տնային տնտեսությունների պարտք-եկամուտ հարաբերությունը, վարկավորման նվազմանը հակառակ, ավելացել է 0.8 տոկոսային կետով և կազմել 8.7%: Վարկային կազմակերպությունների և գրավատների նկատմամբ տնային տնտեսությունների պարտավորությունների ներառման դեպքում պարտքի բեռի ցուցանիշը կազմել է 9.8%, որը 2008 թ. ցուցանիշը գերազանցել է գրեթե 1.0 տոկոսային կետով:

Բնակչության պարտքի բեռը աճ է ունեցել հիմնականում բնակչության եկամուտների կրճատման հետևանքով, և ֆինանսական կայունության տեսանկյունից այն կարող է ռիսկերի աղբյուր հանդիսանալ: Առևտրային բանկերի վարկային ռիսկի գծով կորուստները 2009 թ. աճի միտումներ են դրսևորել, որը բանկերի վճարունակության վրա չի ազդել, սակայն սահմանափակել է բնակչությանը վարկավորելու բանկերի հակվածությունը:

Ինչպես ցույց է տալիս գրեթե բոլոր հետխորհրդային և Արևելյան Եվրոպայի երկրների փորձը՝ վարկային ներդրումների աննախադեպ աճին հետևում է վարկերի գծով կորուստների աճ (անկախ՝ տնտեսությունում համաշխարհային ճգնաժամի բացասական ազդեցություններից): 2009 թ. ՀՀ բանկերում վարկերի գծով կորուստների ավելացումը մասամբ պայմանավորված է նախորդ երկու տարիներին վարկային ներդրումների բարձր աճի տեմպով, մասամբ էլ՝ տնտեսական ճգնաժամի բացասական ազդեցությամբ: Հայաստանում ֆինանսական միջնորդության ցածր մակարդակն էականորեն սահմանափակում է ֆինանսական հաստատությունների վարկերի գծով այնպիսի մեծ կորուստների հավանականությունը, ինչպիսին ունեն առավել խոր ֆինանսական ներթափանցում ունեցող երկրները: 2009 թ. ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող վարկային ներդրումներ/ՀՆԱ ցուցանիշն աճել է 5 տոկոսային կետով, սակայն հարկ է նշել, որ այն առավելապես պայմանավորված է ՀՆԱ կտրուկ անկման պայմաններում վարկավորման աճի պահպանմամբ, և ոչ թե ֆինանսական ծառայությունների հասանելիության բարձրացմամբ: Վարկավորման ծավալների աճի պահպանմանը նպաստել է շինարարության ճյուղի վարկավորման ակտիվացումը, որի վարկավորման մակարդակը մինչև 2009 թ. շատ ցածր էր:





Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

2008 թ. վերջին եռամսյակից սկսած Հայաստանյան բանկերի գերակշիռ մասը խստացրել է վարկավորման պայմանները՝ տոկոսադրույքների բարձրացման, վարկերի ծավալների, ժամկետների կրճատման ճանապարհով[11]: Հիփոթեքային

[11] *Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ կողմից 2008 թ. դեկտեմբերին անցկացված «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի վերաբերյալ» հարցման ամփոփումներ:*

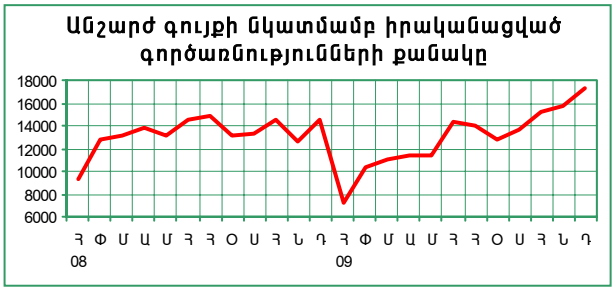
վարկավորման պայմանները խստացնող բանկերը որպես պատճառաբանություն հիմնականում նշել են ֆինանսական ճգնաժամի հետևանքով անցումն առավել զգուշավոր վարկավորման քաղաքականության: Մասնավորապես՝ բարձր ռիսկային են համարում հիփոթեքային վարկավորումը՝ անշարժ գույքի շուկայի գների, ինչպես նաև տրանսֆերտների տեսքով բնակչության կողմից ստացվող եկամուտների վերաբերյալ կանխատեսումների անորոշության պատճառով: Սպառողական վարկերի պայմանների խստացման պայմաններ են նշվել տնտեսական անկման սպասումները, տնտեսության զարգացման ու հաճախորդների վարկարժանության անորոշությունները, գրավի ռիսկը: Համաձայն ՀՀ կենտրոնական բանկի դիտարկումների՝ 2009 թ. երրորդ-չորրորդ եռամսյակներում նկատվում են վարկավորման պայմանների թուլացման միտումներ, որին նպաստել են ինչպես ընդհանուր տնտեսության հետագա դրական զարգացումների վերաբերյալ կանխատեսումները, այնպես էլ Կառավարության կողմից ձեռնարկված վարկավորման խթանման միջոցառումները:

2.5. ԱՆՇԱՐԺ ԳՈՒՅՔԻ ԳՆԵՐ

Վերջին մի քանի տարիներին անշարժ գույքի գները Հայաստանում շարունակում էին կայուն աճել՝ նպաստելով շինարարության ճյուղում ներդրումների գրավչությանը: Գների աճի պայմաններում անշարժ գույքի պահանջարկը հիմնականում ավելացել է՝ անշարժ գույքը դարձնելով շահավետ ներդրումային տարբերակ: Անշարժ գույքի պահանջարկի աճի վրա որոշ չափով իր ազդեցությունն է ունեցել նաև հիփոթեքային վարկավորման հասանելիությունը:

2008-2009 թթ. ճգնաժամը Հայաստանի անշարժ գույքի շուկայի վրա ունեցել է առավել բացասական ազդեցություն: Իրավիճակի վատթարացումը սկսել է 2008 թ. երրորդ-չորրորդ եռամսյակներում. շինարարական ծրագրերի ֆինանսավորման դժվարությունները (կապված բնակչության եկամուտների և ուղղակի ներդրումների նվազման հետ) զուգակցվել են անշարժ գույքի պահանջարկի նվազմամբ. երևույթը շարունակվել է նաև 2009 թ.: Հայաստանում շինարարական կազմակերպությունների ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրները արտաքին ներդրումներն են, բնակչության միջոցները (ինչպես նաև անավարտ բնակարանների նախնական վաճառքից ձևավորվող միջոցները) և որոշ չափով նաև բանկային վարկերը: Համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի արդյունքում էապես նվազել են արտաքին ֆինանսավորման ծավալները, բնակչության եկամուտները, մասնավորապես՝ անձնական դրամական փոխանցումները, իսկ վարկավորման պայմանների խստացման և շինարարական կազմակերպությունների ֆինանսական վիճակի վատթարացման արդյունքում դժվարացել է բանկային վարկերի ձեռքբերումը: Անավարտ բնակարանների նախնական վաճառքների կրճատումն իր հերթին խոչընդոտել է շինարարության հետագա ֆինանսավորմանը:

2009 թ. անշարժ գույքի առաջարկի կրճատումն ուղեկցվել է պահանջարկի կտրուկ նվազմամբ: Անշարժ գույքի պահանջարկի նվազումը պայմանավորված է տնտեսության զարգացման ուղղությունների անորոշություններով, արտաքին ներդրումների, անշարժ գույքի նկատմամբ արտաքին պահանջարկի և բնակչության եկամուտների աճի տեմպերի նվազմամբ: Գների նվազման և հեռանկարի անորոշության պարագայում նվազել են ինչպես անշարժ գույքի նկատմամբ սպեկուլյատիվ (ներդրումային) պահանջարկը, այնպես էլ անձնական օգտագործման և գործարարության համար իրական պահանջարկը: Եթե որպես անշարժ գույքի շուկայի ակտիվության բնութագրիչ դիտարկենք անշարժ գույքի նկատմամբ իրականացված գործառնությունների ամսական միջին քանակը, ապա վերջիններս, նախորդ տարեվերջի համեմատ, 2009 թ. առաջին երեք եռամսյակների ընթացքում նվազել են մոտ 6%-ով՝ աճի միտումը վերականգնելով միայն չորրորդ եռամսյակում:



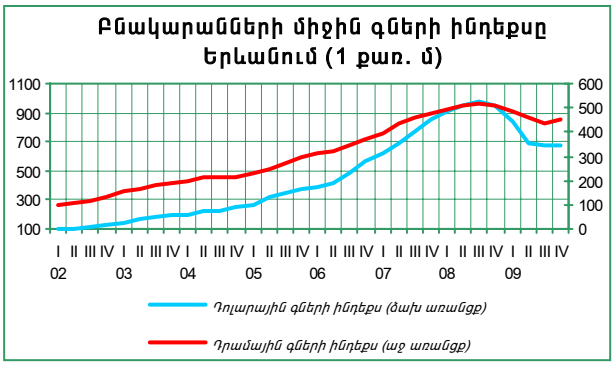
Աղբյուրը՝ ՀՀ Կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե:

2009 թ. չորրորդ եռամսյակում շուկայի սեզոնային աճից զատ դիտվել է նաև աշխուժացում՝ պայմանավորված ինչպես հիփոթեքային վարկերի հասանելիությամբ, այնպես էլ մասնավոր տրանսֆերտների ծավալների աճով: Շուկայի աշխուժացման համար էական գործոններ են գների ցածր մակարդակն ու աճի սպասումները: Վերջին երկու ամիսներին դիտարկված անշարժ գույքի գների աճի վրա մեծ ազդեցություն են ունեցել նաև Կառավարության հակաճգնաժամային միջոցառումների շրջանակում շինարարական կազմակերպությունների վարկավորումն ու հիփոթեքային վարկավորման պայմանների մեղմացումը, հասանելիությունը: Այս առումով

Բնակելի շենքերի գործարկումն ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների			
Ֆինանսավորման աղբյուրներ	**Գործարկված բնակելի շենքեր (քառ. մ)**	**Տեսակարար կշիռն ընդհանուրի մեջ**	**Տոկոսային փոփոխությունը 2008 թ. համեմատությամբ**
Ընդամենը, այդ թվում՝	**415 162**	**100%**	**80.6%**
պետական բյուջե	10376	2.5%	45.5%
կազմակերպությունների միջոցներ	70820	17.1%	58.8%
բնակչության միջոցներ	333966	80.4%	89.8%

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱԿԾ:

կարևոր իրադարձություն էր 2009 թ. հունիսին «Ազգային հիփոթեքային ընկերություն» ունիվերսալ վարկային կազմակերպության հիմնադրումը, որը 2.4 մլրդ դրամի (թվով՝ 336) վարկեր է վերաֆինանսավորել 2009թ. երրորդ-չորրորդ եռամսյակներում, ընդ որում՝ շուկայականից էապես ցածր տոկոսադրույքով: Վարկերի վերաֆինանսավորման համար միջոցներ են ծառայել ինչպես Ռուսաստանի Դաշնությունից ստացված կայունացման վարկից հատկացված միջոցները, այնպես էլ ընկերության սեփական կապիտալը:



Աղբյուրը՝ ՀՀ Կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտե [12]:

Վերը ներկայացված զարգացումների պարագայում 2009 թ. Երևանում անշարժ գույքի (բազմաբնակարան շենքերում) դրամային գները վերջին 4-5 տարիների ընթացքում առաջին անգամ նվազել են՝ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ նվազումը կազմել է 10.3% (2008 թ.՝ 3.3% աճ): Մարզերում անշարժ գույքի գների նվազման միտումներն ուշացած են դրսևորվել՝ կապված շուկայի թերհագեցած լինելու հետ, և 2008թ. դեկտեմբերի համեմատ 2009թ. դեկտեմբերին գրանցվել է անշարժ գույքի (բազմաբնակարան շենքերում) գների աճ՝ 3.9% (2008 թ.՝ 31.6%):

Գների առավելագույն նվազում գրանցվել է Արմավիրի մարզում՝ 2.5%, առավելագույն աճը՝ Սյունիքի մարզում՝ 15.5%: Ըստ մարզերի ու քաղաքների ուսումնասիրությունը ցույց է տալիս, որ աճի միտումները պահպանվել են այն մարզերում, որտեղ գների բարձրացումը սկսվել է բավականաչափ ուշացած, իսկ գների նվազում գրանցվել է Երևանին հարող մարզերում և խոշոր քաղաքներում, որտեղ գները Երևան քաղաքի անշարժ գույքի գներին համահունչ էին աճում:

Որոշ անշարժ գույքի գործակալությունների գնահատականների համաձայն՝ 2010 թ. Երևանում կշարունակվի այս տարվա վերջին երկու ամիսներին դրսևորված աճը, իսկ մարզերում գներն ուշացած կաճեն երկրորդ կիսամյակում:

2009 թ. շահագործման հանձնված բնակելի շենքերի աճի տեմպը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 19.4%-ով: Տարվա ընթացքում բնակելի շենքերի՝ կազմակերպությունների կողմից իրականացված շինարարության մասով 41.2%-ով նվազում է գրանցվել, սակայն ընդհանուր թողարկման մեջ կազմակերպությունների տեսակարար կշիռը փոքր է՝ 17.1%: Բնակելի շենքերի շինարարության ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրը շարունակում են մնալ բնակչության միջոցները, որոնց կշիռն ընդհանուրի մեջ անհամեմատ բարձր է՝ 80.4%: Բնակչության ֆինանսավորմամբ իրականացված շինարարության նվազումը նախորդ տարվա համեմատ կազմել է 10.2%:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Ընդհանուր առմամբ, ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումները 2009 թ. անբարենպաստ էին. պայմանների որոշակի բարելավում է գրանցվել միայն չորրորդ եռամսյակում: Համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի ազդեցությունն արտահայտվել է մակրոտնտեսական ցուցանիշների՝ տնտեսական աճի, բնակչության եկամուտների աճի, արտաքին հաշվեկշռի վատթարացմամբ: Արտահանման մեջ մեծ կշիռ ունեցող ապրանքատեսակների գների և արտաքին պահանջարկի անկումը, արտաքին ֆինանսական միջոցների ներհոսքի նվազումը, տնտեսական անորոշությունները նախապայման էին դի-

[12] *ՀՀ Կառավարությանն առընթեր անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտեի ինտերնետային կայքում (www.cadastre.am) ՀՀ անշարժ գույքի միասնական միջին գների ինդեքսի բացակայության պատճառով ՀՀ-ում անշարժ գույքի գնային զարգացումների լավագույն չափորոշիչ է ընտրվել Երևանի բնակարանների միջին գների ինդեքսը: Մինչև 2005 թվականի հունիս անշարժ գույքի գնանշումն իրականացվել է ԱՄՆ դոլարով, այնուհետև՝ դրամով, ինչի պատճառով միջին գների միասնական դոլարային և դրամային ինդեքսների արժեքները համընկնում են:*

տարկվող տարվա տնտեսական անկման համար: Արտահանվող ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի անկումը և գնային ոչ բարենպաստ իրադրությունը խորացրել է արտաքին հաշվեկշռի պակասուրդը: Մասնավոր տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների նվազումը զգալի խաթարել են տնային տնտեսությունների ֆինանսական վիճակը: Ձեռնարկությունների ֆինանսական դժվարությունները և տնային տնտեսությունների եկամուտների նվազումը բացասական ազդեցություն են ունեցել բանկային հաստատությունների վարկային ռիսկի վրա, թեև ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը խաթարող էական ռիսկեր չեն առաջացրել:

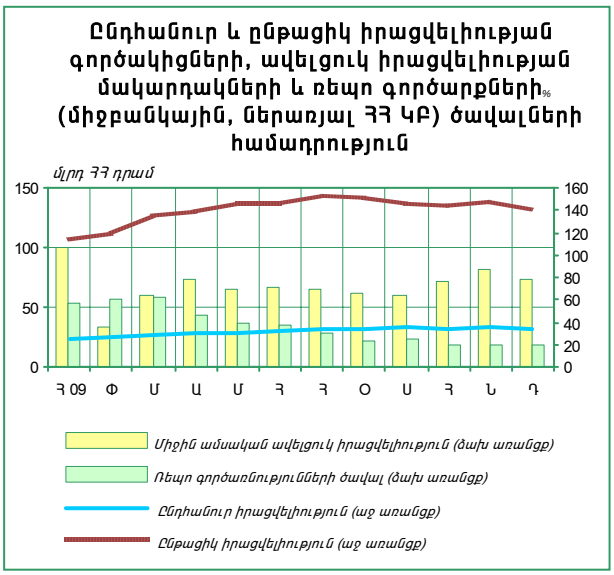
Կանխատեսումների համաձայն՝ 2010 թ. սպասվում է մակրոտնտեսական ցուցանիշների բարելավում. համաշխարհային տնտեսության վերականգնմանը զուգահեռ կարող է վերականգնվել մասնավոր տրանսֆերտների և կապիտալ ներհոսքի աճը, իսկ համաշխարհային պահանջարկի աճը կարող է նպաստել արտահանման ծավալների աճի վերականգնմանը:

3. ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

3.1. ԴՐԱՄԱԿԱՆ ԵՎ ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՇՈՒԿԱՆԵՐ

2009 թ. ՀՀ ֆինանսական շուկայի համար հակասական և բարդ ժամանակահատված էր. մի կողմից՝ միջազգային ֆինանսական ճգնաժամը նոր մարտահրավերներ էր առաջ քաշել ֆինանսական շուկայի մասնակիցների համար, մյուս կողմից՝ ՀՀ ֆինանսական շուկան առավել կենսական դեր է ունեցել ֆինանսական համակարգի կայունության պահպանման համար. ՀՀ ֆինանսական շուկան կարողացել է արդյունավետ կերպով վերաբաշխել իրացվելիությունը ՀՀ ֆինանսական համակարգի տարբեր հաստատությունների մասնակիցների միջև:

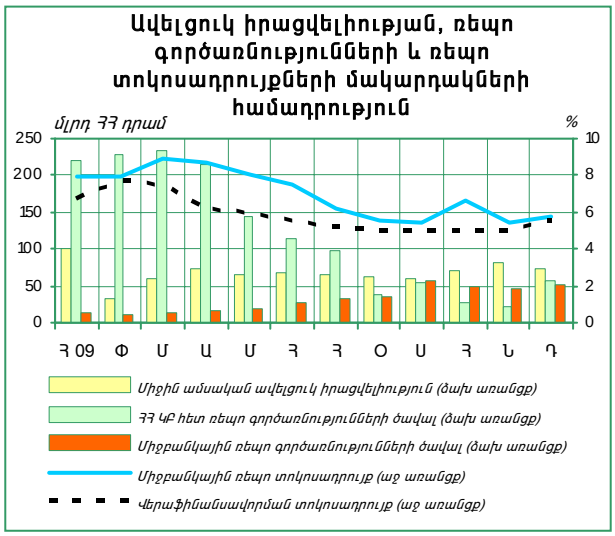
Ինչպես արդեն նշվել է, 2009 թ. շարունակվող համաշխարհային տնտեսական և ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում, Կենտրոնական բանկը ընդհանուր առմամբ վարել է ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն՝ տոկոսադրույքների նվազեցման և ծավալային ընդլայնման համակցման միջոցով: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի 2.25 տոկոսային կետով նվազեցմանը զուգահեռ՝ Կենտրոնական բանկը առկա և նոր գործիքակազմի միջոցով ակտիվացրել է ծավալային ընդլայնման գործառնությունները՝ երկարաժամկետ ռեպո գործիքների, պետական արժեթղթերի երկրորդային շուկայում ակտիվ մասնակցության միջոցով ընդլայնելով առևտրային բանկերի ռեսուրսները:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Առաջին կիսամյակը բնութագրվում է բանկային համակարգի իրացվելիության որոշակի նվազմամբ՝ պայմանավորված միջազգային ֆինանսական ճգնաժամի, և, մասնավորապես, ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժեզրկման հետևանքով ՀՀ բանկային համակարգում առաջացած ռիսկերով:

2009 թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ բանկային համակարգի ավելցուկ իրացվելիության[13] մակարդակի, ինչպես նաև ընդհանուր[14] և ընթացիկ[15] իրացվելիության գործակիցների որոշակի նվազումները ուղեկցվել են բանկերի կողմից կնքված ռեպո գործարքների (միջբանկային և ՀՀ ԿԲ հետ) ծավալների աճով: Երկրորդ կիսամյակում, այնուամենայնիվ, ֆինանսական հաստատություններում կրկին վերահաստատվել է իրացվելիության կայուն բարձր մակարդակ, որը զուգորդվել է ֆինանսական շուկայում Կենտրոնական բանկի առավել նվազ մասնակցությամբ:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

2009 թ. առաջին կիսամյակում երկրորդ կիսամյակի համեմատ իրացվելիության պահանջարկն ավելի մեծ է եղել, և երկրորդ կիսամյակում ՀՀ կենտրոնական բանկին հաջողվել է վերահաստատել միջբանկային շուկայի իրացվելիության անհրաժեշտ մակարդակը:

Տարվա ընթացքում արձանագրվել է ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքների տատանողականության որոշակի աճ. 2009 թ. պետական պարտատոմսերի երկրորդային շուկայում իրականացված գործառնությունների եկամտաբերությունների միջին քառակուսային շեղումը նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելացել է մոտ 0.7

[13] *ՀՀ ԿԲ-ում առևտրային բանկերի թղթակցային հաշիվների մնացորդների և պահուստավորման ենթակա միջոցների տարբերությունը:*

[14] *Բարձր իրացվելի ակտիվների և ընդհանուր ակտիվների միջին օրական մեծությունների հարաբերությունը:*

[15] *Բարձր իրացվելի ակտիվների և ցպահանջ պարտավորությունների միջին օրական մեծությունների հարաբերությունը:*

31.12.09 թ. դրությամբ շրջանառությունում գտնվող պետական պարտատոմսերի մոդիֆիկացված դյուրացիայի ցուցանիշը տարբեր ժամկետային խմբերի համար						
D_M	մինչև 6 ամիս	6 ամսից 1 տարի	1-2 տարի	2-5 տարի	5-7 տարի	7-10 տարի
	0.24	0.67	1.2	2.63	5.1	6.2

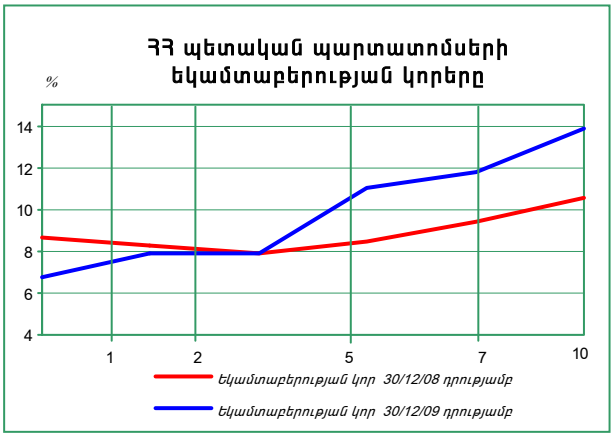
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

31.12.09 թ. դրությամբ առևտրային բանկերի՝ առևտրական նպատակներով պահվող և վաճառքի համար մատչելի պետական պարտատոմսերի պորտֆելի մոդիֆիկացված դյուրացիայի ցուցանիշը և եկամտաբերության 1% փոփոխության դեպքում հավանական շահույթ/վնասի մեծությունը տարբեր ժամկետային խմբերի համար							
	մինչև 6 ամիս	6 ամսից 1 տարի	1-2 տարի	2-5 տարի	5-7 տարի	7-10 տարի	Ընդամենը
ՊՊ ծավալ (մլն ՀՀ դրամ)	16780.0	11447.0	8381.0	40195.0	7472.0	4056.0	88331.0
Տեսակարար կշիռը ընդհանուր պորտֆելում	19.0%	13.0%	9.4%	45.5%	8.5%	4.6%	100%
D_M	0.23	0.65	1.06	2.58	4.86	6.22	2.13
Գնի փոփոխություն +/- (մլն ՀՀ դրամ)	38.5	72.0	91.1	1084.1	344.7	216.3	1846.7

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

տոկոսային կետով և կազմել 2.2, շուկայական ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքների միջին քառակուսային շեղումը նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելացել է մոտ 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 1.3: 2009 թ. վերջին շուկայական ռեպո տոկոսադրույքը կազմել է 5.79%՝ 2008 թ. համեմատ նվազելով 2.46 տոկոսային կետով:

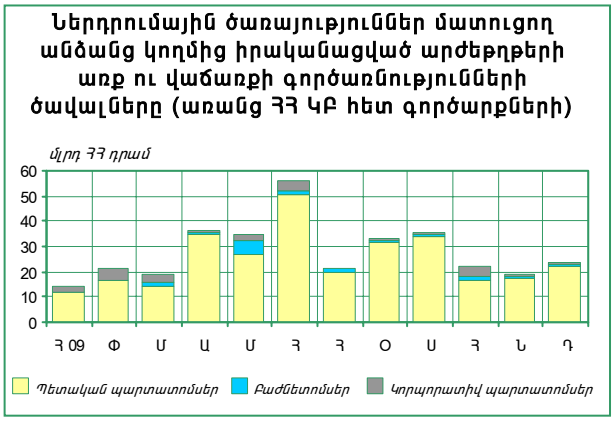
ՀՀ պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքները 2009թ. ընթացքում ցուցաբերել են տարբեր վարքագծեր: Կարճաժամկետ արժեթղթերի գծով նկատվել է տոկոսադրույքների նվազման, իսկ միջնաժամկետ և երկարաժամկետ արժեթղթերի գծով՝ տոկոսադրույքների աճի միտումներ: Երկրորդային շուկայում պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը 2009 թ. վերջին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, միջին հաշվով աճել է մոտ 1.0 տոկոսային կետով: Զգալիորեն փոփոխվել է եկամտաբերության կորի գոգավածությունը (0.11-ից 0.37, տե՛ս գծապատկերը), ինչը խոսում է երկարաժամկետ ու կարճաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքների միջև տարբերության աճի մասին:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Շրջանառությունում գտնվող պետական պարտատոմսերի միջին ժամկետայնությունը՝ դյուրացիան, նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 65 օրով և կազմել 912 օր՝ պայմանավորված կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունների նվազման պայմաններում միջին և երկարաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունների աճով:

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման նպատակով հաշվարկված մոդիֆիկացված դյուրացիայի (D_M) միջին ցուցանիշը[16] նախորդ տարվա համեմատ փոքր-ինչ նվազել է և 2009 թ. վերջի դրությամբ շրջանառությունում առկա պետական պարտատոմսերի համար կազմել 2.25 միավոր՝ նախորդ տարվա 2.41-ի փոխարեն:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

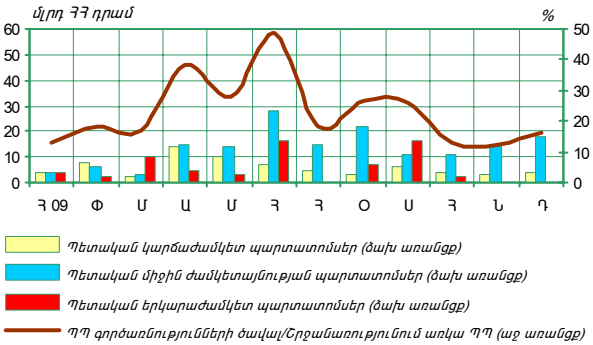
Եկամտաբերության 1% աճի դեպքում առևտրային բանկերի պետական արժեթղթերի պորտֆելի հավանական վնասները կարող են կազմել առավելագույնը մոտ 1.8 մլրդ դրամ կամ ՀՀ առևտրային բանկերի նորմատիվային ընդհա-

[16] *Մոդիֆիկացված դյուրացիայի (D_M) միջին ցուցանիշը ցույց է տալիս եկամտաբերության փոփոխության համեմատությամբ գնի փոփոխման մակարդակը:*

նուր կապիտալի 0.7%-ը, ընդ որում, գերակշիռ մասը սպասվում է միջնաժամկետ (2-5 տարի ժամկետայնությամբ) պարտատոմսերից, քանի որ դրանք մեծ տեսակարար կշիռ են կազմում պարտատոմսերի ընդհանուր պորտֆելում: Հատկանշական է, որ նախորդ տարվա համեմատ վերոնշյալ սթրես-թեստի արդյունքները ավելի բարենպաստ են. եկամտաբերության 1% աճի դեպքում 2009 թ. ՀՀ բանկային համակարգի հավանական վնասը նախորդ տարվա մեծությունից 326 մլն դրամով փոքր է:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց[17] կողմից արժեթղթերի շուկայի ընդհանուր շրջանառությունը (ներառյալ ռեպո գործառնությունները, առանց ՀՀ ԿԲ հետ գործարքների) 2008 թ-ի համեմատ աճել է 41%-ով՝ կազմելով 1.0 տրլն 146 մլրդ դրամ: Արժեթղթերի առքուվաճառքի գործառնությունները կազմել են վերոնշյալ շրջանառության 29%-ը՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 133%-ով: Հատկանշական է, որ արժեթղթերի առքուվաճառքի գործառնությունների 88%-ը կազմել են պետական արժեթղթերով գործարքները. կորպորատիվ պարտատոմսերով և բաժնային արժեթղթերով գործարքները կազմել են համապատասխանաբար 8% և 5%:

ՊՊ առքուվաճառքի գործառնությունների և ՊՊ գործառնությունների ծավալ/շրջանառությունում առկա ՊՊ ծավալ հարաբերակցության համադրություն (առանց ՀՀ ԿԲ հետ գործարքների)



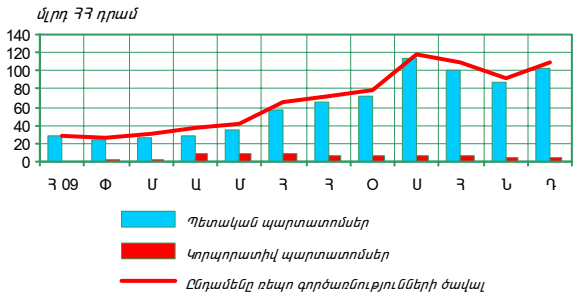
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

2009 թ. տատանողականություն է ցուցաբերել ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայի իրացվելիությունը, որը բնութագրվում է որպես ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից պետական պարտատոմսերի երկրորդային շուկայում ամսվա ընթացքում իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների և շրջանառությունում առկա պետական պարտատոմսերի ծավալի հարաբերակցություն: ՀՀ պետական արժեթղթերի շուկայի իրացվելիության նշված ցուցանիշի միջինը կազմել է 22.9%: Միաժամանակ ցուցանիշի ստանդարտ շեղումը կազմել է 11.2%, ընդ որում, ցուցանիշի առավելագույն տատանողականություն դրսևորվել է տարվա առաջին կեսին:

Պետական արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների մեջ մեծ տեսակարար կշիռ ունեն միջին ժամկետայնության պետական պարտատոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունները՝ կազմելով ընդհանուր շրջանառության 55%-ը. կարճաժամկետ և երկարաժամկետ պարտատոմսերով իրականացված առուվաճառքի գործառնությունները կազմել են համապատասխանաբար 23% և 22%:

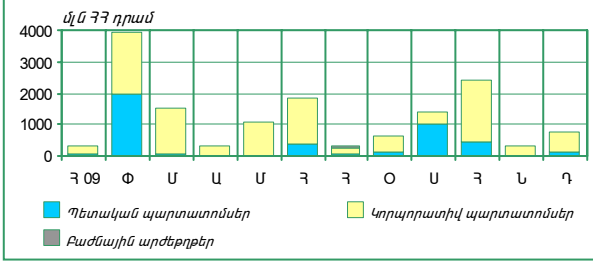
Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները (առանց ՀՀ ԿԲ հետ գործարքների) նախորդ տարվա համեմատ ևս աճել են 21%-ով՝ կազմելով 809.6 մլրդ դրամ, ընդ որում, ռեպո գործառնությունների գերակշիռ մասը՝ 92%-ը, պետական արժեթղթերով իրականացված գործարքներն են: Կորպորատիվ պարտատոմսերով կնքված ռեպո գործարքները կազմել են ընդհանուր գործառնությունների 8%-ը: Բաժնետոմսերով կնքված ռեպո գործարքները կազմել են ընդհանուր ռեպո գործառնությունների ընդամենը 0.2%-ը:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունները՝ ըստ գործարքի հիմքում ընկած արժեթղթերի տեսակների (առանց ՀՀ ԿԲ հետ գործարքների)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առք ու վաճառքի գործառնությունների կառուցվածքը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

[17] Առ 31.12.2009թ. ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձինք են 22 առևտրային բանկերն ու 8 ներդրումային ընկերությունները:

Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների կառուցվածքում արժեթղթերի կարգավորվող շուկայում իրականացված գործառնությունների տեսակարար կշիռը 2009 թ. թեև դեռևս փոքր է՝ 14%, այնուամենայնիվ այն ևս զգալի աշխուժացել է՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 3.6 անգամ, և կազմել 15.0 մլրդ դրամ: Կարգավորվող շուկայում գերակշռող էին կորպորատիվ պարտատոմսերով իրականացված գործարքները՝ կազմելով ընդհանուր շրջանառության 70%-ը: Կորպորատիվ պարտատոմսերով և բաժնային արժեթղթերով իրականացված առքուվաճառքի գործառնությունները կազմել են կարգավորվող շուկայում իրականացված գործառնությունների ընդհանուր շրջանառության համապատասխանաբար 29%-ը և 1%-ը:

ՀՀ արժեթղթերի շուկայի կապիտալացում/ՀՆԱ ցուցանիշը[18] տարեվերջի դրությամբ կազմել է 1.7%՝ 2008 թվականի համեմատ ավելանալով 0.2 տոկոսային կետով:

3.2. ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

ՀՀ ներքին արժութային շուկան 2009 թ. բնութագրվել է կտրուկ արժեզրկմամբ. ՀՀ բանկային համակարգում առաջացած իրացվելիության և կապիտալի բավարարության հետ կապված ռիսկերը չեզոքացնելու նպատակով, որոնք կարող էին առաջանալ ազգային արժույթի արժեզրկման ճնշումների, բանկային համակարգից խնայողությունների արտահոսքի և դրամային ավանդները դոլարայինով փոխարինելու գործընթացների հետևանքով, ՀՀ ԿԲ-ն տարեսկզբից մեծացրել է միջամտությունն արտարժույթի շուկայում՝ կայունացնելով փոխարժեքը: Կենտրոնական բանկի միջամտության դադարեցումից հետո ՀՀ դրամը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է 18.8%-ով, ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ տատանման ցուցանիշը կազմել է 682՝ ի հակադրություն 2008 թ. 7.6-ի և 2007 թ. 332 ցուցանիշների:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Ճգնաժամային 2009 թվականը հնարավորություն ընձեռեց թեստավորելու ՀՀ ֆինանսական շուկայի ճկունությունն ու կենսունակությունը ֆինանսական դժվարությունների պայմաններում: Այդ փորձության արդյունքները ցույց են տալիս, որ ՀՀ ֆինանսական շուկան կարողացավ հաղթահարել ոչ միայն ֆինանսական համակարգի իրացվելիության սղության դժվարությունները, այլև նպաստեց ֆինանսական համակարգի կայունության ապահովմանը: ՀՀ ֆինանսական շուկայի բոլոր հատվածները, նախորդ տարիների համեմատ, արձանագրել են արժեթղթերի երկրորդային շուկայում գործառնությունների և իրացվելիության մակարդակի աճ՝ նպաստելով իրացվելի միջոցների վերաբաշխմանը:

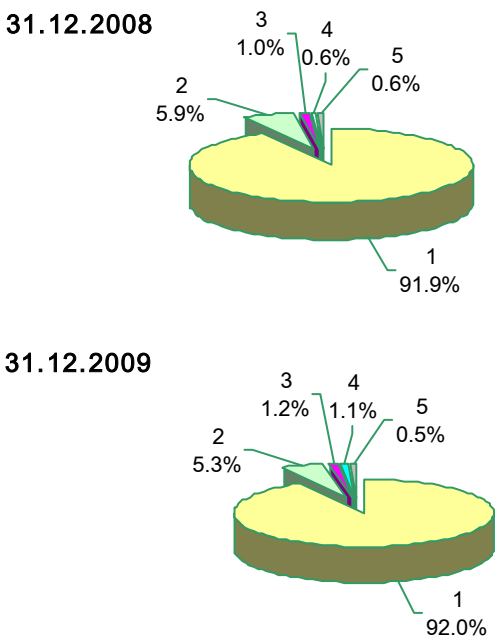
2009 թ. ՀՀ ֆինանսական շուկայի համար մեկ այլ փորձություն էր արժութային ռիսկի աճը՝ պայմանավորված առաջին եռամսյակում ՀՀ ազգային արժույթի արժեզրկմամբ ու նրան հարակից երևույթներով, և, այնուամենայնիվ, երկրորդ կիսամյակում հաջողվեց հանդարտել արժեզրկման սպասումներն ու վերականգնել արժութային շուկայի կայունությունը:

[18] *Ցուցակված բաժնետոմսերի շուկայական գնի հարաբերությունը ՀՆԱ-ին:*

4. ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՍՏԱՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ[19]

Հայաստանի բանկային համակարգին բաժին է ընկնում ֆինանսական համակարգի ակտիվների մոտ 92%-ը, ուստի Հայաստանի ֆինանսական կայունության գնահատման տեսանկյունից առավելապես կարևորվում է բանկային համակարգի[20] գործունեության ռիսկայնության բացահայտումն ու գնահատումը: Ապահովագրական, արժեթղթերի շուկաների մասնակիցները, ինչպես նաև ֆինանսական համակարգի մյուս հաստատությունները բանկային համակարգի համեմատ բավականին փոքր են, հետևաբար գործունեության ազդեցության հավանականությունը Հայաստանի ֆինանսական կայունության վրա փոքր է:

Ֆինանսական համակարգի ակտիվների կառուցվածքն ըստ ֆինանսական հաստատությունների



1. Բանկեր, 2. Վարկային կազմակերպություններ, 3. Ապահովագրական ընկերություններ, 4. Արժեթղթերի շուկայի մասնագիտացված անձինք, 5. Այլ ֆինանսական կազմակերպություններ

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

2009 թվականը առանձնանում է ՀՀ ֆինանսական համակարգի համար՝ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամից բխող նոր մարտահրավերներով: Բանկային համակարգի զարգացումների առանձնահատկությունների տեսանկյունից տարին կարելի է բաժանել երկու կիսամյակի: Տարվա առաջին կիսամյակը բանկային համակարգի համար եղել է հիմնականում ճգնաժամի ռիսկերի գնահատման, դիրքերի ճշգրտումների և զսպման մեխանիզմների մշակման ժամանակահատված: 2009 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում բանկային համակարգի վարած զգուշավոր վարկային քաղաքականության պարագայում արձանագրվել է վարկերի ծավալի 1%-ով նվազում: Երկրորդ կիսամյակից վարկային շուկան սկսել է աշխուժանալ և տարեվերջին ապահովել վարկերի 14% աճ (2009 թ. դեկտեմբերը 2008 թ. դեկտեմբերի համեմատությամբ): Վարկավորման վերականգնմանը նպաստել են բանկերի և վարկառուների տնտեսություններում եկամուտների կայունության որոշակի սպասումների ձևավորումը, Կենտրոնական բանկի կողմից որդեգրված ընդլայնողական քաղաքականությունը և Կառավարության հակաճգնաժամային ծրագրի գործարկումը:

2009 թ. վարկային շուկայի հատկանշական դրսևորումներից է եղել վարկառուների կազմի փոփոխությունը. 2009 թ. վարկավորման ամբողջ ծավալում գերակշռել են իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերը, ինչն իր հերթին նպաստել է 2009 թ. երկրորդ կիսամյակում տնտեսության աշխուժության վերականգնմանը:

Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պայմաններում, ի տարբերություն շատ երկրների ֆինանսական համակարգերի, Հայաստանի ֆինանսական համակարգում անվճարունակության դեպքեր չեն գրանցվել: Ֆինանսական հաստատությունները կարողացել են կապիտալացումը պահպանել սահմանված նորմատիվներից բարձր մակարդակում, ավելին՝ որոշ բանկերի սեփականատերեր, գնահատելով ռիսկերի հավանական փոփոխությունները, տարվա ընթացքում ավելացրել են բանկի կապիտալի մեծությունը:

4.1. ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐ

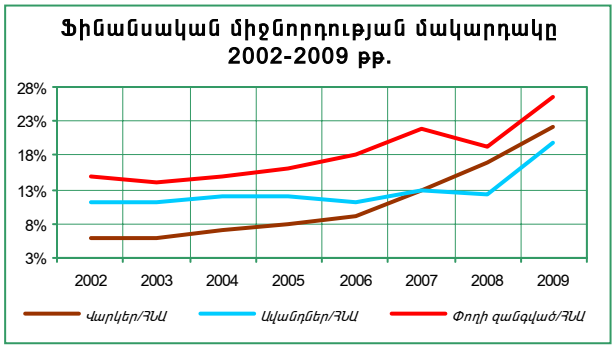
4.1.1. Ֆինանսական միջնորդություն, կենտրոնացվածություն

Բանկային համակարգի ֆինանսական միջնորդության մակարդակը 2009 թ. բավականին

[19] Ներկայացվում են ՀՀ ֆինանսական շուկայի մասնակիցների՝ 2009 թվականի զարգացումները, գնահատվում այդ գործունեության ընթացքում առաջացող հնարավոր ռիսկերը: Հիմնականում շեշտադրվում են բանկային համակարգում առաջացող ռիսկերի բացահայտման խնդիրները, գնահատվում ցնցումային սցենարների ի հայտ գալու դեպքում առաջացող բանկային ռիսկերի ազդեցության մակարդակը ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա:

[20] Սույն նյութում բանկային համակարգը ՀՀ-ում գործող 22 առևտրային բանկերն են:

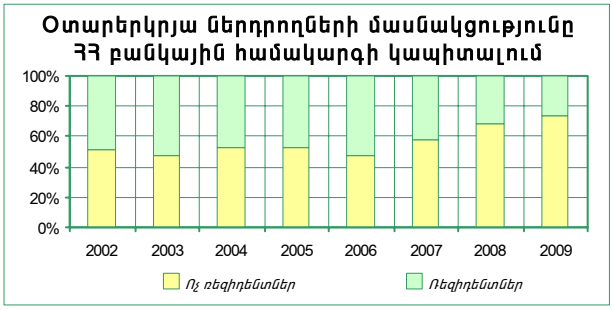
բարձրացել է, սակայն դեռևս զիջում է ԱՊՀ երկրների համանման ցուցանիշին: Բանկային համակարգի ակտիվների աճին զուգահեռ տնտեսությունում արձանագրվել է անվանական ՀՆԱ-ի կրճատում, ինչի արդյունքում բանկային համակարգի ակտիվների և ՀՆԱ-ի հարաբերակցությունը 2009 թ. ավելացել է 13.8 տոկոսային կետով՝ կազմելով 41.9%: Բանկային համակարգի կողմից տրամադրված վարկերի և ՀՆԱ-ի հարաբերակցությունն ավելացել է 5.3 տոկոսային կետով և կազմել 22.2%: Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող փողի զանգված/ՀՆԱ և բանկային համակարգի կողմից ներգրավված ավանդների/ՀՆԱ ցուցանիշների մասով նույնպես արձանագրվել է աճի տեմպերի արագացում: Ֆինանսական միջնորդության աճին նպաստող գործոններից կարելի է նշել տնտեսության որոշ ճյուղերի վարկավորման առաջանցիկ աճը, մասնավորապես՝ շինարարության, հանքարդյունաբերության ճյուղերում պետական հակաճգնաժամային ծրագրի շրջանակներում վարկավորման շնորհիվ:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

2009 թ. ՀՀ բանկերի ներդրողները, մասնավորապես՝ օտարերկրյա ներդրողները, տնտեսական ճգնաժամի պայմաններում աճող ռիսկերին համարժեքորեն դիմակայելու նկատառումներով կանոնադրական կապիտալի լրացուցիչ համալրումներ են իրականացրել: Տարվա ընթացքում 7 առևտրային բանկերում գրանցվել է սեփական կապիտալի աճ՝ գումարային 27.5 մլրդ դրամ, և բանկային համակարգի կանոնադրական կապիտալում ոչ ռեզիդենտների փայամասնակցության տեսակարար կշիռն ավելացել է 6.3 տոկոսային կետով՝ տարեվերջին կազմելով 74.0%: Ընդհանուր առմամբ, Հայաստանի բանկային համակարգի կապիտալ/ակտիվներ հարաբերակցության ցուցանիշը, ի համեմատություն այլ երկրների, բավականին բարձր է՝ 0.21, ինչը դրական ցուցանիշ է ռիսկերը սեփական միջոցների հաշվին ծածկելու ունակության գնահատման տեսանկյունից:

Բանկային համակարգում կենտրոնացվածությունը բնութագրող Հերֆինդալ-Հիրշմանի գործակիցը[21] տարբեր ամփոփ բնութագրիչների (ակտիվներ, պարտավորություններ, կապիտալ, վարկեր, ավանդներ) գծով վկայում է համակարգի կենտրոնացվածության ցածր մակարդակի մասին: Վերջին տարիներին Հայաստանի բանկային համակարգի կենտրոնացվածությունը համեմատաբար ցածր է՝ որով և սահմանափակվում է կենտրոնացվածության ռիսկի ազդեցության հավանականությունը:



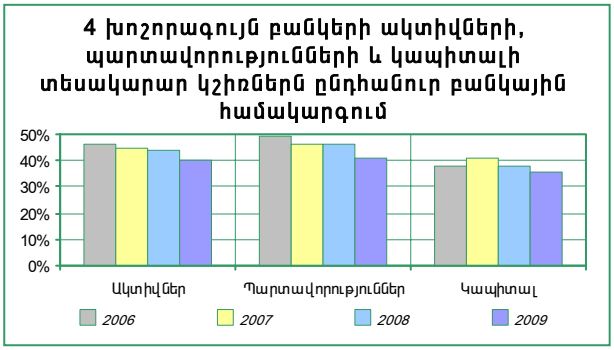
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Կենտրոնացվածության Հերֆինդալ-Հիրշմանի գործակից

	31.12.06	31.12.07	31.12.08	31.12.09
Ընդհանուր ակտիվներ	0.08	0.08	0.07	0.07
Ընդհանուր պարտավորություններ	0.09	0.08	0.08	0.07
Ընդհանուր կապիտալ	0.07	0.07	0.06	0.06

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Հայաստանում գործող 22 բանկերից 4 խոշորագույն բանկերի ակտիվների, պարտավորությունների և կապիտալի մասնաբաժինները համակարգում 2-5 տոկոսային կետով նվազել են՝ վկայելով խոշոր բանկերի մասնաբաժնի՝ հետևաբար նաև կենտրոնացվածության նվազման մասին:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

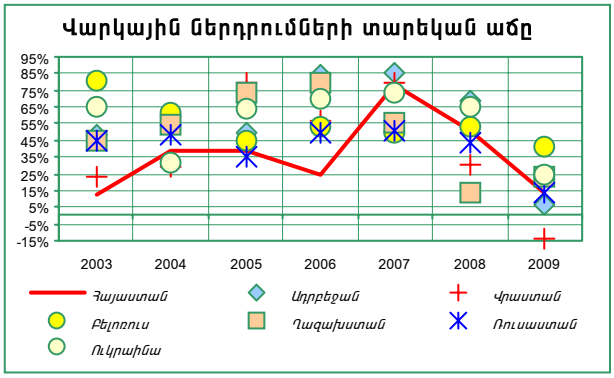
[21] Հերֆինդալ-Հիրշմանի գործակիցն ընդունում է արժեքներ 0-1 միջակայքում և բնութագրում կենտրոնացվածությունը (0-ին մոտ արժեքները նշանակում են կենտրոնացվածության ցածր աստիճան):

ՀՀ բանկային համակարգի մրցունակության մակարդակը 2009 թվականին ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից գնահատվել է Փանզարի և Ռոսսի կողմից մշակված մոդելով[22]: Նշված մոդելով դիտարկվել են ՀՀ բանկային համակարգի տոկոսային եկամտի վրա ծախսային գործոնների, այն է՝ աշխատավարձի գծով ծախսերի, հիմնական միջոցների և տոկոսային ծախսերի ազդեցությունները՝ օգտագործելով ՀՀ բանկային համակարգի 2004 - 2009 թթ. տվյալները: Տոկոսային եկամտի վրա ծախսային գործոնների ազդեցության գործակիցների գումարի հիման վրա ստացվող ցուցանիշի՝ H-վիճակագրի[23] արժեքը ՀՀ բանկային համակարգի համար կազմել է 0.3 միավոր, ինչը վկայում է, որ ՀՀ բանկային համակարգին կարող են բնորոշ լինել խմբաշնորհային մրցակցության տարրեր:

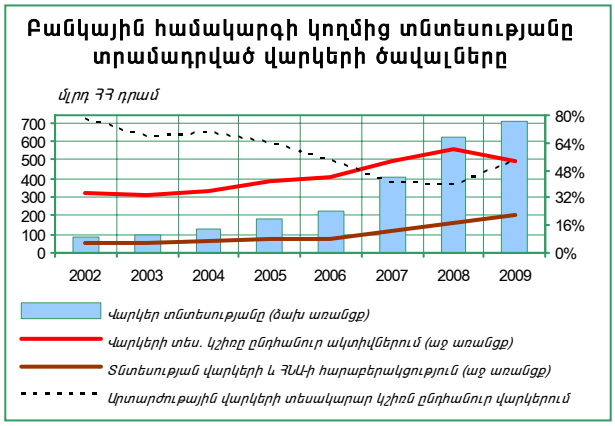
4.1.2. Վարկային ռիսկ

2009 թ. առաջին կիսամյակում և՛ բանկային համակարգը, և՛ վարկառուները վարկավորման նկատմամբ ցուցաբերել են բավականաչափ զգուշավոր մոտեցում՝ առաջ բերելով վարկային շուկայի որոշակի պասիվացում: Սակայն երկրորդ կիսամյակից վարկային շուկայում վերականգնվել է ակտիվությունը, ինչին նպաստել են բանկերի և վարկառուների եկամուտների կայունության որոշակի սպասումների ձևավորումը, Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված ընդլայնողական քաղաքականությունը և պետության աջակցությամբ ձեռնարկված տարբեր ծրագրերը: Այնուամենայնիվ, 2009 թ. վարկերի աճի տեմպը, նախորդ տարվա աճի տեմպի համեմատ, կտրուկ նվազել է և կազմել 14%:

Բանկային համակարգի վարկավորման զգուշավոր քաղաքականության արդյունքում 2009 թ. ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը գերազանցել է ընդհանուր վարկերի աճի տեմպը, ինչի արդյունքում ընդհանուր ակտիվներում վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է 7.3 տոկոսային կետով՝ տարեվերջին կազմելով 53.0%:



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

2007 և 2008 թվականներին վարկերի արագ աճը, ինչպես նաև համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ներթափանցումը որոշ նախադրյալներ էին ստեղծում վարկերի որակի հետագա վատթարացման համար: Հատկանշական է, որ տարվա առաջին կեսին չաշխատող վարկերի[24] («հսկվող», «ոչ ստանդարտ» և «կասկածելի» դասերի վարկեր) տեսակարար կշիռը 2008 թ. 4.4%-ից 2009 թ. 1-ին կիսամյակի վերջին հասել է 10%, իսկ երկրորդ կեսին նվազելով՝ տարեվերջին կազմել է ընդհանուր վարկերի 4.8%-ը: Հայաստանի բանկային համակարգի չաշխատող վարկեր/ընդհանուր վարկեր հարաբերության մակարդակը, որոշ ԱՊՀ երկրների բանկային համակարգերի նույն ցուցանիշների համեմատ, բավականին ցածր է: Տարվա հատկանշական դրսևորումներից է վարկերի կառուցվածքի փոփոխությունը, ըստ որի 2009 թ. վարկեր գերազանցապես տրամադրվել է իրավաբանական անձանց՝ մեծացնելով վարկային պորտֆելում վեր-ջիններիս տեսակարար կշիռը: Տնտեսական ճգնաժամի բարդ իրավիճակում Հայաստանի բանկային համակարգը վարկային պորտֆելի վերակազմավորման և վարկավորման ուղղությունների

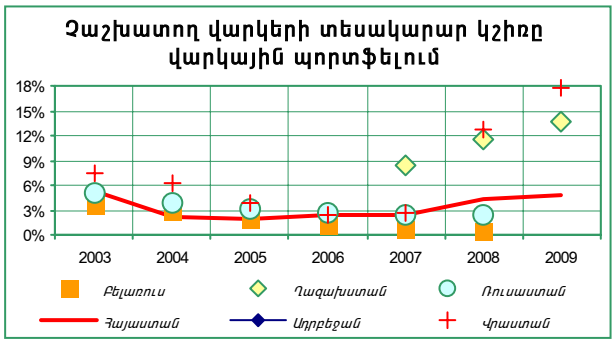
---

[22] Փանզարի և Ռոսսի մոդելը հիմնված է մրցակցության, մենաշնորհային մրցակցության և մենաշնորհի վերաբերյալ տեսական մոդելների վրա: Ըստ մոդելի՝ մենաշնորհային շուկայում մուտքային գործոնային գների աճը հանգեցնում է սահմանային ծախսերի աճի, որը բերում է արդյունքների և ընդհանուր եկամուտների նվազման (քանի որ մասնակիցները հակված են կրճատելու բարձր գներով մուտքային գործոնների ծեռքբերումը): Մրցակցային շուկայի պայմաններում, մուտքային գործոնային գների աճը հանգեցնում է սահմանային ծախսերի և եկամուտների նույն չափով աճի, իսկ խմբաշնորհային մրցակցության պայմաններում՝ եկամուտների ոչ համամասնական, ավելի փոքր չափով աճի:

[23] Փանզարի և Ռոսսի մոդելի արդյունքում հաշվարկվում է H-վիճակագիրը, որի արժեքը բնութագրում է շուկայի մրցակցությունը. H-վիճակագրի արժեքի՝ 1-ին մոտ լինելու պարագայում շուկան բնութագրվում է որպես կատարյալ մրցակցային, 0 < H < 1 միջակայքը բնորոշ է խմբաշնորհային մրցակցությանը, իսկ 0-ից փոքր արժեքով H-վիճակագիր ունեցող շուկան մենաշնորհային է:

[24] ԱՄՀ մեթոդի համաձայն՝ չաշխատող վարկեր են դիտարկվում 90 օրից ավելի ժամկետանց և անհուսալի դասի վարկերը: Այս պարագան հաշվի առնելու դեպքում չաշխատող վարկեր/ընդհանուր վարկեր հարաբերակցությունը ՀՀ բանկային համակարգի համար կկազմի 6.1%:

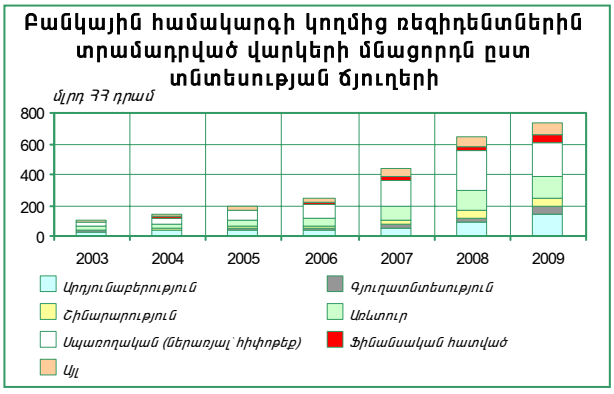
վերաձայման միջոցով մի կողմից փորձել է պահպանել վարկային ռիսկը կառավարելի սահմաններում և, մյուս կողմից՝ նպաստել տնտեսության իրական հատվածի վերականգնմանը:



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

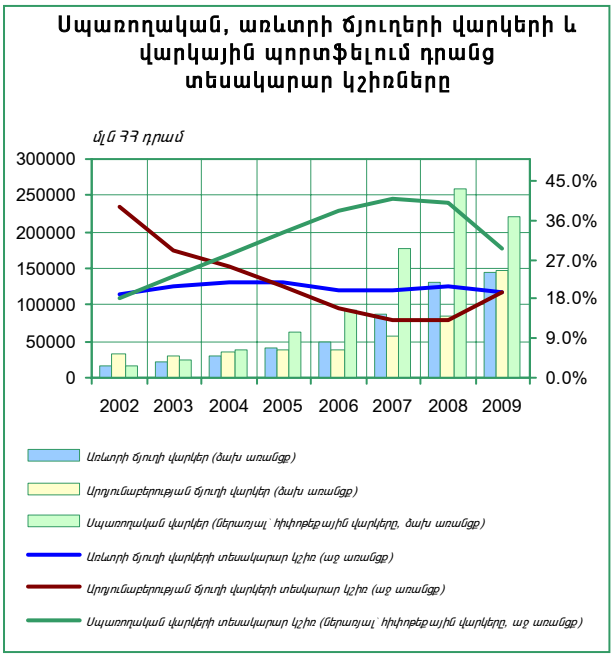
Ըստ տնտեսության ճյուղերի՝ չաշխատող վարկերի կշիռը 31.12.2009 թ. դրությամբ համեմատաբար մեծ է շինարարության՝ 7.4%, առևտրի՝ 6.7% և հիփոթեքային վարկերում՝ 6.8%:

Վարկային ներդրումների բաշխվածությունը ըստ տնտեսության ճյուղերի մեծ կենտրոնացումներ չունի. ամենամեծ տեսակարար կշիռը արդյունաբերության ճյուղի՝ 19.7%, առևտրի ոլորտի՝ 19.5% և սպառողական վարկերինն է՝ 18.3%: Տարվա վերջին 3 - 4 ամիսներին արդյունաբերության և շինարարության ճյուղերի ակտիվ վարկավորման արդյունքում սպառողական և հիփոթեքային վարկերի կշիռը նվազել է:



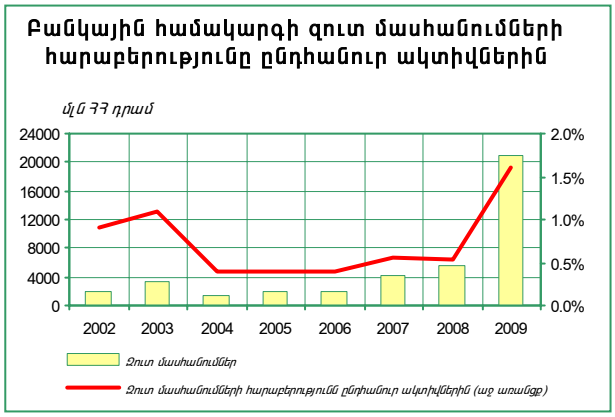
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Նախորդ տարիներին սպառողական և առևտրի ոլորտների վարկերի աճը հիմնականում պայմանավորված էր տնտեսական աճի կայունությամբ, բնակչության եկամուտների (ներառյալ՝ մասնավոր տրանսֆերտները) շարունակական աճով, օտարերկրյա տարբեր ծրագրային վարկերի տրամադրմամբ: 2009 թ. բնակչության եկամուտների աճի տեմպի նվազման և բանկերի զգուշավոր վարկային քաղաքականության հետևանքով նվազել է նշված ճյուղերի վարկավորման աճի տեմպը: Արդյունաբերության և շինարարության ճյուղերի վարկավորման աճին նպաստել են Կառավարության հակաճգնաժամային ծրագրի շրջանակներում իրականացվող միջոցառումները, մասնավորապես՝ ՀՀ տնտեսության համար կարևոր նշանակություն ունեցող ձեռնարկություններին և ՓՄՁ-ներին վարկերի տրամադրումը՝ Ռուսաստանի Դաշնությունից ստացված կայունացման վարկի և տարբեր միջազգային կազմակերպությունների միջոցների հաշվին:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

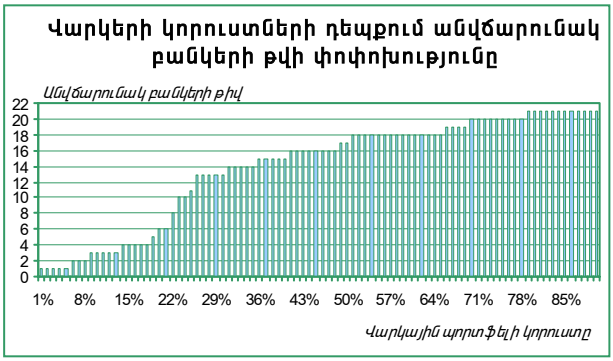
Չաշխատող վարկերի աճին զուգընթաց 2009 թ. ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին կատարված զուտ մասհանումների և ակտիվների հարաբերակցությունը ավելացել է 1.1 տոկոսային կետով և տարեվերջին կազմել 1.6%: Պահուստների աճը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ չաշխատող ակտիվներում ավելացել է ավելի բարձր ռիսկային դասի ակտիվների կշիռը, որոնց դիմաց համապատասխանաբար պահանջվում է ավելի շատ պահուստավորում:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ [26]			
31.12.2009 թ.	Միաժամանակ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասերի վարկերի 25%-ի դասակարգում անհուսալի վարկերի	Կասկածելի դասի վարկերի 75%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Ստանդարտ դասի վարկերի 30%-ի դասակարգում հսկվող դասի վարկերի
Բանկային համակարգի վնասի մեծությունը	6.8 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.6%-ը	4.2 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 1.2%-ը	19.4 մլրդ դրամ կամ համակարգի նորմատիվային կապիտալի 7.5%-ը
Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի համարժեքությունը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	27.9%	28.1 %	26.9 %

Վարկային ռիսկի գնահատման համար կիրառվող սթրես-թեստերի[25] արդյունքները ցույց են տալիս, որ դիտարկվող վատթարագույն սցենարներով պայմանավորված բանկային համակարգի կորուստները կտրուկ չեն փոխում բանկերի վճարունակության մակարդակը՝ խոր բացասական ազդեցություն չթողնելով ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա:[26]

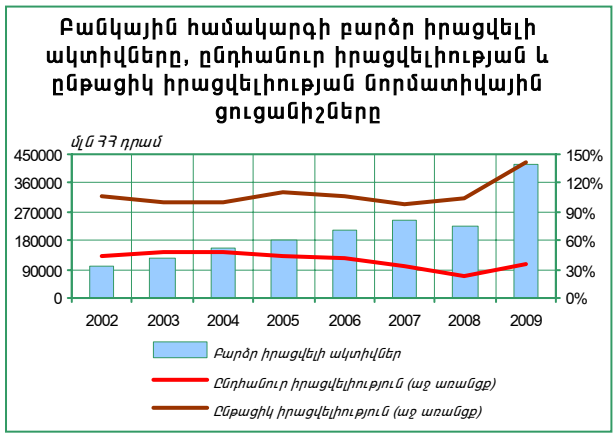


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

4.1.3. Իրացվելիության ռիսկ

2009 թ. բանկային համակարգի իրացվելիությունը գտնվել է բավականին բարձր մակարդակի վրա: Հայաստանի բանկային համակարգը, չունենալով կարճաժամկետ արտաքին պարտավորություններ, տնտեսությունից միջոցների արտահոսքի խնդիրներ չի ունեցել, և տարվա ընթացքում վարկավորման տեմպերի նվազումը իրացվելի միջոցների զգալի կուտակում է առաջացրել նրանց մոտ: Առևտրային բանկերի կողմից իրականացված զգուշավոր վարկային քաղաքականության արդյունքում ակտիվների 29.5% աճի տեմպը ավելի քան կրկնակի անգամ գերազանցել է վարկերի 14% աճի տեմպը, ինչի արդյունքում զգալի ավելացել են բանկային համակարգի իրացվելի միջոցները:

Բանկային համակարգի ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվները մշտապես գտնվել են պահանջվող նորմատիվային սահմանաչափից բավականին բարձր մակարդակի վրա (պահանջվող նվազագույն սահմանաչափերը՝ համապատասխանաբար 15% և 60%): Դիտարկվող տարում բարձր իրացվելի ակտիվներն աճել են 88.8%-ով և կազմել 420.8 մլրդ դրամ: Բանկային համակարգի ընդհանուր իրացվելիության (բարձր իրացվելի ակտիվների և ընդհանուր ակտիվների հարաբերություն) և ընթացիկ իրացվելիության (բարձր իրացվելի ակտիվների և ցպահանջ պարտավորությունների հարաբերություն) նորմատիվային ցուցանիշները ավելացել են համապատասխանաբար 10.6 և 37.7 տոկոսային կետերով՝ կազմելով 34.4% և 140.8%:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ակտիվների և պարտավորությունների ժամկետային խմբերի ուսումնասիրությունը ցույց է տալիս, որ առանձին ժամկետային խմբերում ակտիվները հիմնականում գերազանցում են պարտավորությունները, և հավանական է, որ բանկային համակարգը որևէ ժամանակային զամբյուղի գծով (պահպանելով ակտիվների և պարտավորությունների ներկայիս ժամկետային կառուցվածքը) իրացվելիության խնդիրներ չի ունենա:

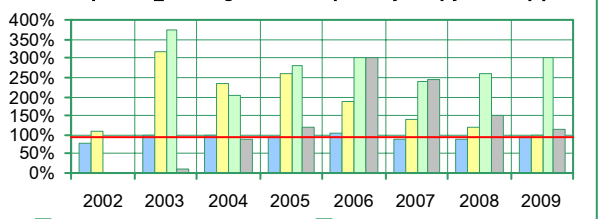
---

[25] Հաշվետվությունում ներկայացված այս և հաջորդ սթրես-սցենարները չեն կանխատեսում այս կամ այն ռիսկերի դրսևորումը, այլ նպատակ ունեն բացահայտելու ֆինանսական համակարգի թույլ կողմերը, գնահատելու վերջինիս կողմից ռիսկերը չեզոքացնելու ունակությունը:

[26] Սթրես-սցենարները կառուցված են բանկերի վարկերի անփոփոխ ծավալների և գրավադրված գույքի անտեսման ենթադրությունների պայմաններում (ըստ որոնց՝ վարկերն անհուսալի դասակարգվելու սցենարում վարկերի դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի օտարման հնարավորությունը չի դիտարկվում):

Իրացվելիության ռիսկի սթրես-սցենարներ			
31.12.2009 թ.	Ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25%-ի մարում[28]	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի մարում	Ցպահանջ միջոցների 25%-ի և ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 25 %-ի մարում
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ընդհանուր ակտիվներ ցուցանիշը	30.9%	30.2%	26.2%
Բանկային համակարգի բարձր իրացվելի ակտիվներ/ցպահանջ պարտավորություններ ցուցանիշը	119.6%	153.7%	126.2%

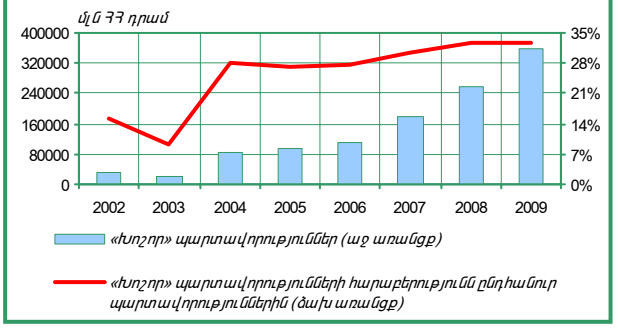
Բանկային համակարգի ակտիվների հարաբերությունը պարտավորություններին ըստ մարմանը մնացած ժամկետայնությունների



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Բանկային համակարգի պարտավորությունների կենտրոնացումների տեսանկյունից ռիսկերի էական փոփոխություն տեղի չի ունեցել. 2009 թ. ընդհանուր պարտավորություններում «խոշոր» պարտավորությունների[27] տեսակարար կշիռն աճել է ընդամենը 0.2 տոկոսային կետով և կազմել 32.9%:

Բանկային համակարգի «խոշոր» պարտավորությունների հարաբերությունն ընդհանուր պարտավորություններին

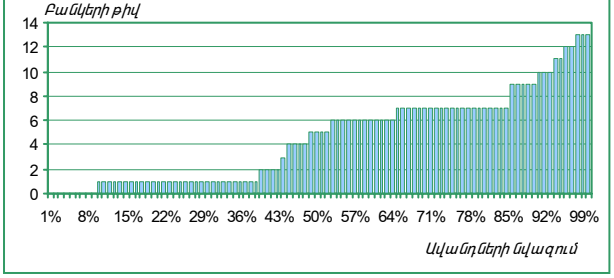


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Առևտրային բանկերի արտաքին վարկային պարտավորությունները դիտարկվող տարվա ընթացքում նվազել են 61.8 մլն ԱՄՆ դոլարով և 2009 թ. վերջին կազմել 386.3 մլն ԱՄՆ դոլար: Միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններից ներգրավված միջոցները նվազել են 8.8%-ով (2008 թ. աճել էին 58%-ով) և կազմել ընդհանուր արտաքին վարկային պարտավորությունների 38.4%-ը: Առևտրային բանկերի հիմնական վարկատու երկրներն են՝ Ռուսաստանը, որի տեսակարար կշիռը կազմել է 20.8% (նախորդ տարի՝ 20.3%), Ֆրանսիան՝ 13.8% (նախորդ տարի՝ 11.6%), Գերմանիան՝ 11.6% (նախորդ տարի՝ 10.7%): Հատկանշական է, որ նախորդ տարվա համեմատ, ըստ երկրների կենտրոնացումը զգալի նվազել է. միևնույն ժամանակ բարձր է երկարաժամկետ վարկերի կշիռը՝ 91.2%: Ըստ երկրների կենտրոնացման նվազումն ու երկարաժամկետ պարտավորությունների կշռի աճը նվազեցնում են առևտրային բանկերի ներգրավված ֆինանսական միջոցների արագ վերաֆինանսավորման հետ կապված ռիսկերը:

Իրացվելիության ռիսկի գնահատման սթրես-թեստերը վկայում են բանկային համակարգում իրացվելիության ռիսկի կառավարելիության պատշաճ մակարդակի մասին: Սթրես-թեստերի գնահատումների համաձայն՝ որոշ ենթադրական իրավիճակներում կա ընդհանուր իրացվելիության $Ն2^1$ և ընթացիկ իրացվելիության $Ն2^2$ նորմատիվների խախտումների հավանականություն, սակայն բանկային համակարգի մասշտաբով իրացվելիության խնդիրների ի հայտ գալու հավանականությունը փոքր է:

Ֆիզիկական անձանց ցպահանջ և ժամկետային ավանդների արտահոսքի դեպքում ընդհանուր իրացվելիության նորմատիվը խախտող բանկերի թիվը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

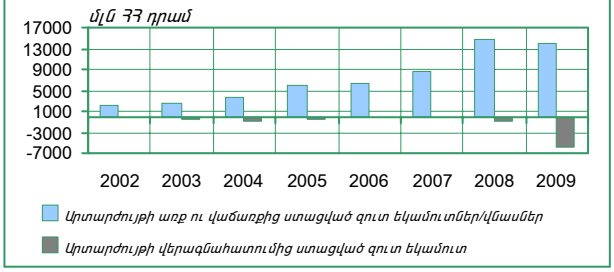
[27] Այն բոլոր միջոցների հանրագումարը, որոնք առանձին վերցրած գերազանցում են բանկի ընդհանուր պարտավորությունների 5% սահմանաչափը՝ առանց հաշվի առնելու փոխկապակցվածությունը:

[28] Ըստ ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի հոդված 905-ի կետ 2-ի՝ «Ցանկացած տեսակի բանկային ավանդի պայմանագրով բանկը պարտավոր է ավանդի գումարը կամ դրա մի մասը վերադարձնել ավանդատուի առաջին իսկ պահանջով, բացառությամբ պայմանագրով նախատեսված՝ վերադարձման այլ պայմաններով իրավաբանական անձանց ներդրված ավանդների:»:

4.1.4. Շուկայական ռիսկ

Նախորդ տարիների համեմատ 2009 թ. բանկային համակարգի արտարժութային ռիսկի գծով վնասները մեծ էին՝ պայմանավորված մարտ ամսում ՀՀ դրամի՝ այլ արժույթների նկատմամբ զգալի արժեզրկմամբ: 2009 թ. ՀՀ դրամի՝ այլ արժույթների նկատմամբ փոխարժեքի տատանումների հետևանքով բանկային համակարգն արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում ունեցել է 5.7 մլրդ դրամի վնաս, որը կազմում է բանկային համակարգի նորմատիվային կապիտալի 2.2%-ը՝ նախորդ տարվա 0.4%-ի փոխարեն: Արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում վնասներ են ունեցել 14 բանկ, իսկ եկամուտ՝ 8 բանկ: Բանկային համակարգը արտարժույթի առք ու վաճառքի գործառնություններից ապահովել է 13.8 մլրդ դրամ եկամուտ, որը 5.7%-ով զիջել է նախորդ տարվա եկամուտը:

Բանկային համակարգի՝ արտարժույթի առք ու վաճառքից և վերագնահատումից ստացված զուտ եկամուտները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի բացասական ազդեցություններից մեկը դրամի արժեզրկմանը զուգահեռ դոլարայնացման խորացումն է: Դոլարային ակտիվների ներհոսքի (արտահանման, կապիտալի ներհոսքի, մասնավոր տրանսֆերտների) կրճատման հետևանքով 2008 թ. չորրորդ եռամսյակից տնտեսությունում ձևավորվել էին դրամի արժեզրկման սպասումներ, և բանկերը, բնակչությունը, տնտեսավարողները ձգտում էին իրենց ակտիվները պահել արտարժութային տեսքով: Հունվար-մարտին ավանդների դոլարայնացումը հանգեցրել էր բանկերի արտարժութային պարտավորությունների զգալի աճի, որի արդյունքում առևտրային բանկերում հիմնականում ձևավորվել էին կարճ դիրքեր: Տարվա ընթացքում արտարժութային վարկերի աճի միջոցով բանկային համակարգը կարողացել է կրճատել կարճ դիրքի մեծությունը: Տարեվերջի դրությամբ առանձին առևտրային բանկերի արտարժութային դիրքերը գրեթե փակ են, իսկ բանկային համակարգի զուտ արտարժութային դիրքը կազմում է նորմատիվային կապիտալի 0.3%-ը:

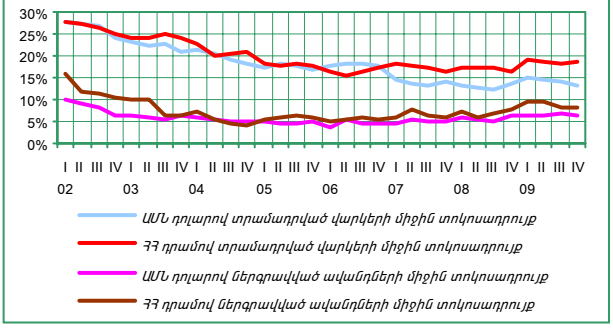
Ստորև ներկայացված աղյուսակում դիտարկվող հնարավոր վատթարագույն սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում գնահատվել է, որ արտարժութային ռիսկից բանկերի կորուստները նշանակալի չեն, կարող են չեզոքացվել բանկերի կողմից, և նրանց ֆինանսական կայունության վրա ազդեցությունը քիչ հավանական է:

Արտարժութային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ[29]

31.12.2009 թ.	ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի 20%-ով արժեզրկում (արժեզրկում)	Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի 20%-ով արժեզրկում (արժեզրկում)	Հնարավոր առավելագույն տարեկան վնասը՝ գնահատված VaR մոդելով
Բանկային համակարգի օգուտը/վնասը՝ արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում	-294 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.1%-ը (294 մլն դրամ)	203 մլն դրամ կամ նորմատիվային կապիտալի 0.1%-ը (-203 մլն դրամ)	-2.0 մլրդ դրամ

2009 թ. առաջին եռամսյակում արձանագրվել է տոկոսադրույքների որոշակի աճ՝ պայմանավորված տնտեսության զարգացման վերաբերյալ անորոշությունների, եկամուտների աճի տեմպերի նվազման և ռիսկերի աճի սպասումներով: Տարեսկզբին վարկերի առաջարկի նվազումը հանգեցրել է տոկոսադրույքների աճի, իսկ երկրորդ կիսամյակում ռիսկերի ճշգրտումներից հետո բանկերը վերսկսել են վարկերի առաջարկի ընդլայնումը, և վարկային շուկայի աշխուժացումը նպաստել է տոկոսադրույքների նվազմանը: Չորրորդ եռամսյակի վերջում տոկոսադրույքները գրեթե վերադարձել են նախաճգնաժամային մակարդակին:

Բանկային համակարգի ավանդների և վարկերի միջին տոկոսադրույքները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

[29] Դիտարկվող սթրես-սցենարներով և VaR մոդելով (վերջինս չի համարվում սթրես-սցենար, քանի որ VaR-ի հաշվարկում հաշվի են առնվում արտարժույթների փոխարժեքների պատմական շարքերը) գնահատված կորուստների հաշվարկում կատարվում է ենթադրություն, որ տարվա ընթացքում բանկային համակարգի արտարժութային դիրքը չի փոփոխվի:

Տոկոսադրույքի ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ		
31.12.2009 թ.	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) ազդեցությունը ընդհանուր պորտֆելի վրա՝ գնահատված «դյուրացիայի մեթոդով»	Շուկայական տոկոսադրույքների 2 տոկոսային կետով աճի (նվազման) դեպքում առաջիկա երեք ամսվա զուտ տոկոսային եկամտի սպասվող եկամտից շեղում՝ գնահատված «տոկոսադրույքի նկատմամբ զգայուն ակտիվների և պարտավորությունների ճեղքվածքի մեթոդով» (GAP մեթոդ)[1]
Բանկային համակարգի օգուտը/վնասը	-1.5 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.6%-ը (1.5 մլրդ դրամ)	-270 մլն դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 0.1%-ը (270 մլն դրամ)

Բանկային համակարգի ակտիվների և պարտավորությունների միջին կշռված ժամկետայնության ճեղքվածքը գրեթե չի փոփոխվել՝ մնալով մոտ կես տարվա շրջանակում: Բանկային համակարգի ակտիվների և պարտավորությունների միջին կշռված ժամկետայնության ոչ նշանակալի ճեղքվածքի պահպանման պարագայում 2010 թվականին շուկայական տոկոսադրույքների հնարավոր տատանումները բանկային համակարգին մեծ վնասներ չեն պատճառի:

Աղյուսակում դիտարկվող հնարավոր վատթարագույն սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում գնահատվել է, որ տոկոսադրույքի ռիսկից բանկերի կորուստները համակարգի կապիտալի նկատմամբ նշանակալի չեն և ֆինանսական կայունության տեսանկյունից ոչ խոցելի:

ՀՀ բանկային համակարգի առևտրային նպատակներով պահվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների կշիռն ընդհանուր ակտիվներում աննամեմատ փոքր է, ուստի գնային ռիսկը գնահատվում է բավականին ցածր: 2008 թ. բանկային համակարգը գնային ռիսկով պայմանավորված վնասներ չի ունեցել: Առևտրային նպատակներով պահվող և վաճառքի համար մատչելի ֆինանսական ակտիվների վերագնահատումից բանկային համակարգն ունեցել է 6 մլն դրամ վնաս (կապիտալի 0.02%-ը), իսկ հիմնական միջոցների վերագնահատումից՝ 288 մլն դրամ վնաս (կապիտալի 0.1%-ը):

Անշարժ գույքի գների տատանումներով պայմանավորված վարկային ռիսկերը՝ ֆինանսական կայունության խոցելիության տեսանկյունից, կառավարելի շրջանակում են: Հատկանշական է, որ Հայաստանյան բանկերը հիփոթեքային վարկեր տրամադրում են ոչ ավելի, քան անշարժ գույքի շուկայական արժեքի 60-70%-ը (Loan to Value ratio), կիրառում են վարկառուների վարկունակության գնահատման բավականին խիստ մոտեցում: Բանկերի կողմից ընդունված այս սահմանափակումները էականորեն զսպում են անշարժ գույքի գների անկումից հնարավոր կորուստների ռիսկը:

Աղյուսակում դիտարկվում են անշարժ գույքի 30% արժեզրկման սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում բանկերի կորուստները (գնային և վարկային ռիսկով պայմանավորված), որոնք նախորդ տարվա համեմատ զգալի աճել են:

Անշարժ գույքի գների փոփոխության սթրես-սցենարներ	
31.12.2009 թ.	*Անշարժ գույքի 30% արժեզրկում*
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված բանկի սեփականություն հանդիսացող անշարժ գույքի վերագնահատմամբ *(գնային ռիսկ)*	15.2 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 5.9%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի[30] 30%-ի չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի արժեզրկված գնով իրացումը) *(վարկային ռիսկ)*	4.1 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 1.6%-ը)
Բանկային համակարգի վնասը՝ պայմանավորված սթրես-սցենարի դրսևորման դեպքում խոցելի վարկային պորտֆելի 100%-ով չվերադարձմամբ (հաշվի առնելով այդ վարկերի դիմաց գրավադրված գույքի արժեզրկված գնով իրացումը) *(վարկային ռիսկ)*	13.7 մլրդ դրամ (կամ բանկային համակարգի կապիտալի 5.3%-ը)

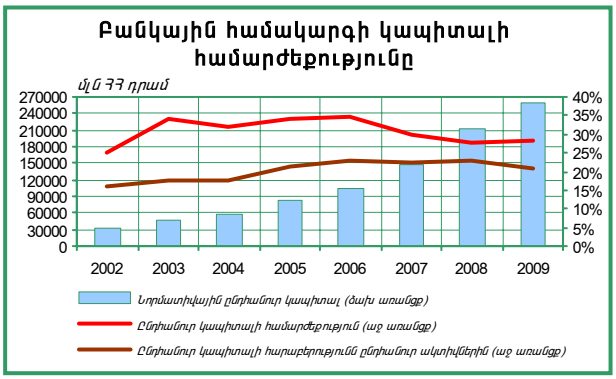
4.1.5. Կապիտալի համարժեքություն և եկամտաբերություն

ՀՀ բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքությունը և շահութաբերությունը, Արևելյան Եվրոպայի և ԱՊՀ մի շարք երկրների համեմատությամբ, բավականին բարձր են, որը բանկային համակարգին թույլ է տալիս ռիսկերը չեզոքացնել սեփական միջոցների հաշվին: 2009 թ. տնտեսական ճգնաժամի խորացման պայմաններում հայաստանյան բանկերը կարողացել են պահպանել վճարունակության բավականաչափ մակարդակ, ինչին էապես նպաստել է կապիտալի համարժեքության միևնճգնաժամային բարձր մակարդակը, սակայն շահույթի ցուցանիշը նախորդ տարիների համեմատ նվազել է:

2009 թ. բանկերի նորմատիվային կապիտալի աճի տեմպը գերազանցել է ռիսկով կշռված ակ-

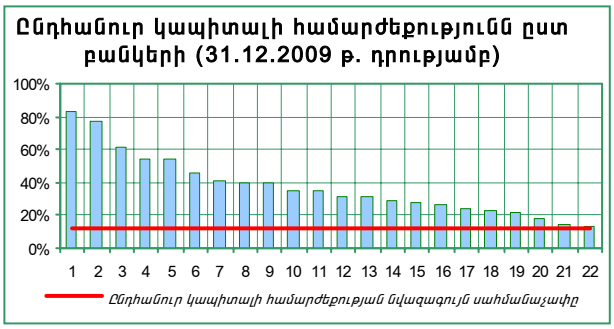
[30] *Խոցելի վարկային պորտֆելը բանկի այն վարկերի մնացորդների հանրագումարի մեծությունն է, որոնց մնացորդային մեծությունները գերազանցում են դրանց դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի 30% արժեզրկված արժեքները:*

տիվների աճը, ինչի արդյունքում բանկային համակարգի կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը ավելացել է 0.9 տոկոսային կետով՝ կազմելով 28.4% (պահանջվող նվազագույնը 12% է): Տարվա ընթացքում 7 բանկ լրացուցիչ համալրել է կանոնադրական կապիտալը 27.5 մլրդ դրամ ընդհանուր գումարով կամ 19.1%-ով:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

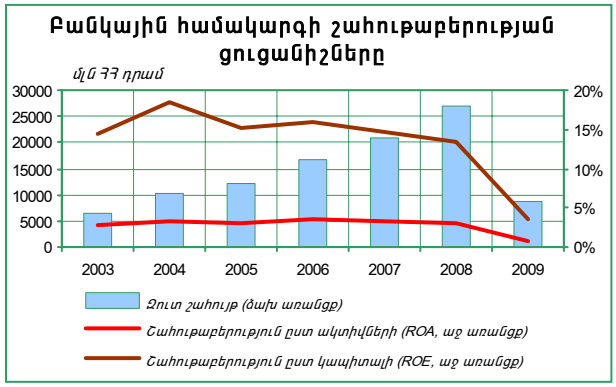
Ըստ առանձին բանկերի՝ կապիտալի համարժեքության ցուցանիշը տատանվում է 12-83%-ի միջակայքում: Ընդհանուր առմամբ, բանկերը լավ կապիտալացված են, և տարվա ընթացքում կապիտալի համարժեքության նորմատիվային պահանջի խախտում որևէ բանկում չի արձանագրվել:



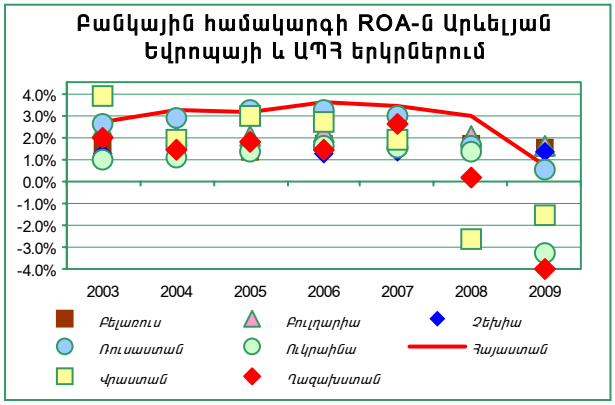
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

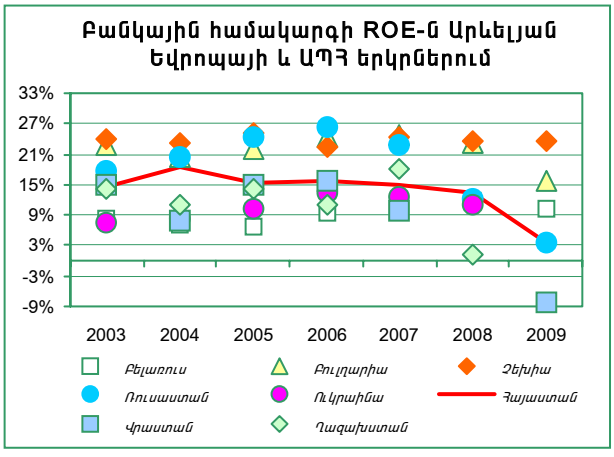
Բանկային համակարգի շահույթը՝ հաշվարկված Կենտրոնական բանկի պահանջներին համապատասխան[31], 2009 թ. արդյունքներով կազմել է 8.6 մլրդ դրամ: Շահույթով է աշխատել 14 բանկ, 8 բանկ՝ վնասով: Նախորդ տարվա համեմատ՝ շահույթի ցածր մակարդակի հիմնական պատճառը վարկային և արտարժութային ռիսկերի գծով բանկերի կորուստներն են: Թեև բանկային համակարգի կապիտալը և ակտիվները նախորդ տարվա համեմատ շարունակել են աճել, շահույթը նվազել է՝ ի հաշիվ զուտ մասհանումների աճի և ոչ տոկոսային եկամուտների նվազման (հիմնականում արտարժույթի վերագնահատման արդյունքում առաջացած վնասի և միջնորդավճարներից ստացված եկամուտների հաշվին): Շահութաբերությունն ըստ ակտիվների և կապիտալի բավականաչափ նվազել է. շահութաբերությունն ըստ ակտիվների նվազել է 2.3 տոկոսային կետով, իսկ ըստ կապիտալի՝ 10.0 տոկոսային կետով և կազմել համապատասխանաբար 0.7% ու 3.4%:

Բանկային համակարգի շահույթը՝ հաշվարկած ՖՀՄՍ համաձայն, 2009 թ. կազմել է 25.9 մլրդ դրամ, և այս դեպքում շահութաբերությունն ըստ ակտիվների կազմում է 2.2%, շահութաբերությունն ըստ կապիտալի՝ 10.4%:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

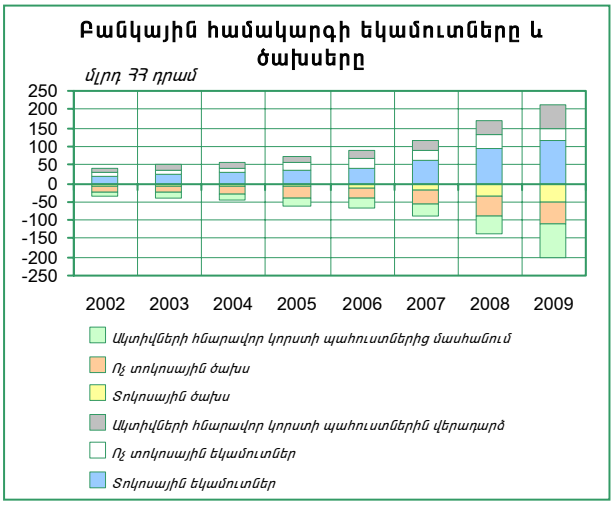




Աղբյուրը՝ ԱՄՀ:

[31] Այն տարբերվում է ՖՀՄՍ-ից հիմնականում ստանդարտ ակտիվների գծով՝ ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստներին հատկացումների մասով:

2008 թ. բանկային համակարգի համախառն եկամուտները կազմել են 214.1 մլրդ դրամ, համախառն ծախսերը կազմել են 201.2 մլրդ դրամ: Ընդհանուր առմամբ, բանկերի եկամուտների և ծախսերի կառուցվածքում նախորդ տարիների համեմատ մեծացել են ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստներին կատարված հատկացումների և վերադարձումների տեսակարար կշիռները:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ֆինանսական կայունության խոցելիության տեսանկյունից ՀՀ առևտրային բանկերի կապիտալի համարժեքության բարձր մակարդակը, ինչպես և ցույց տվեցին 2009 թ. զարգացումները, թույլ է տալիս աճող ռիսկերից հավանական վնասները չեզոքացնել սեփական միջոցների հաշվին:

4.2. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգի երկրորդ խոշոր հատվածը վարկային կազմակերպություններն են, որոնց բաժին է ընկել ֆինանսական համակարգի ակտիվների մոտ 5%-ը: Դիտարկվող տարվա ընթացքում վարկային կազմակերպությունները ապահովել են ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի աճ:

Վարկային կազմակերպությունների ակտիվների, պարտավորությունների, կապիտալի և շահույթի մեծությունները *(հազար ՀՀ դրամ)*

	31.12.2008	31.12.2009	աճ (%)
Ակտիվներ	65238976	75822821	16.2
Պարտավորություններ	47407396	49573440	4.6
Կապիտալ	17831580	26249381	47.2
Զուտ շահույթ	2977297	2589929	-13.0

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Բանկային համակարգի համեմատ վարկային կազմակերպությունների կապիտալացումը և շահութաբերությունն ավելի բարձր է, և ըստ տարբեր սթրես-սցենարների՝ վարկային կազմակերպությունները լիովին ունակ են չեզոքացնելու հնարավոր ռիսկերը: Տարվա ընթացքում վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշն ավելացել է 7.3 տոկոսային կետով՝ տարեվերջին կազմելով 34.6%: 2009 թ. 21 վարկային կազմակերպություն աշխատել են շահույթով և 6 վարկային կազմակերպություն՝ վնասով, և վարկային կազմակերպությունների շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (ROA) կազմել է 3.7%, շահութաբերությունն ըստ կապիտալի (ROE)՝ 11.8%:

Վարկային կազմակերպությունների վարկային ռիսկը նույնպես տարվա ընթացքում մեծ փոփոխություններ չի կրել՝ ստանդարտ դասի վարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է 0.3 տոկոսային կետով, որի արդյունքում չաշխատող վարկերի կշիռը կազմել է 4.2%: Վարկերի ճյուղային բաշխվածության տեսանկյունից՝ չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռն ամենաբարձրն է սպառողական վարկերում՝ 10% և արդյունաբերության ճյուղի վարկերում՝ 8%: Ակտիվների հնարավոր կորստի պահուստներին կատարված զուտ մասհանումների մեծության և ընդհանուր ակտիվների մեծության հարաբերակցությունը տարեվերջին կազմել է 3.7%:

Վարկային ռիսկի գնահատման սթրես-սցենարներ[32]

31.12.2009 թ.	Միաժամանակ հսկվող, ոչ ստանդարտ և կասկածելի դասերի վարկերի 25%-ի դասակարգում անհուսալի վարկերի	Կասկածելի դասի վարկերի 75%-ի դասակարգում անհուսալի դասի վարկերի	Ստանդարտ դասի վարկերի 30%-ի դասակարգում հսկվող վարկերի
Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր վնասի մեծությունը	507 մլն դրամ կամ ընդհանուր կապիտալի 2.0%-ը	185 մլն դրամ կամ ընդհանուր կապիտալի 0.7%-ը	1.5 մլն դրամ կամ ընդհանուր կապիտալի 0.6%-ը

[32] *Սթրես-սցենարները կառուցված են բանկերի վարկերի անփոփոխ ծավալների և գրավադրված գույքի անտեսման ենթադրությունների պայմաններում (ըստ որի՝ վարկերն անհուսալի դասակարգվելու սցենարում վարկերի դիմաց գրավադրված անշարժ գույքի օտարման հնարավորությունը չի դիտարկվում):*

Իրացվելիության տեսանկյունից ակտիվների և պարտավորությունների բոլոր ժամկետային զամբյուղներում (մինչև 180 օր (ներառյալ՝ ցպահանջ), 180 օրից մինչև մեկ տարի, 1 տարուց ավելի) ակտիվների ծավալները գերազանցում են պարտավորությունների ծավալներին՝ փաստելով այլ հավասար պայմաններում վարկային կազմակերպությունների իրացվելիության ցածր ռիսկի մասին:

4.3. ԱՊԱՀՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

2009 թ. ճգնաժամի ազդեցությունից զերծ չի մնացել նաև հայաստանյան ապահովագրական շուկան: Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվությունը բնութագրող հիմնական ցուցանիշը՝ հաշվեգրված ապահովագրավճարները 2009թ. աճել են ընդամենը 4%-ով և կազմել 8.1 մլրդ դրամ: Մինչդեռ նախորդ 2 տարիների համար նշված ցուցանիշի միջին տարեկան աճը կազմել է 56.5%:

Տարեվերջին ապահովագրական ընկերությունների մեծ մասն իրականացրել է կապիտալի լրացուցիչ համալրում՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված կապիտալի նվազագույն չափի պահանջը բավարարելու համար[33], որի արդյունքում ապահովագրական ընկերությունների կապիտալը տարեսկզբի համեմատ աճել է 65.2%-ով և 31.12.2009թ. դրությամբ կազմել 12.3 մլրդ դրամ:

ՀՀ ֆինանսական համակարգում ապահովագրական ընկերությունների ընդհանուր ակտիվների կշիռը շարունակում է ցածր մնալ՝ ապահովագրական ընկերությունների ակտիվները կազմում են ֆինանսական համակարգի ակտիվների ընդամենը 1.2%-ը: Ապահովագրական շուկայի զարգացվածության ցածր մակարդակի և փոքր ծավալների մասին է վկայում նաև ապահովագրական ընկերությունների հաշվեգրված ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ ցուցանիշը, որը 2009թ. տվյալներով կազմել է 0.26% (2008թ.՝ 0.21%, 2007թ.՝ 0.16%): Թեև նախորդ տարիների համեմատ այս ցուցանիշն աճել է, այնուամենայնիվ զիջում է ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող մի շարք երկրների համապատասխան ցուցանիշին[34]: Շարունակում է ցածր մնալ նաև հասարակության ներգրավվածության մակարդակն ապահովագրական ոլորտում. բնակչության մեկ շնչին բաժին է ընկնում 2.5 հազար դրամ ապահովագրավճար[35]:

Ստորև նշված հանգամանքները վկայում են ապահովագրական ընկերությունների գործունեության ցածր ռիսկայնության մասին.

- ապահովագրական ընկերություններն իրենց կողմից ստանձնած ռիսկերի մեծ մասը փոխանցում են վերաապահովագրությանը. վերաապահովագրողի բաժինն ապահովագրական գումարներում կազմում է 89%: Տեղական ապահովագրական ընկերությունները հիմնականում օգտվում են բարձր վարկանիշ ունեցող վերաապահովագրական ընկերությունների ծառայություններից[36], նվազագույնի հասցնելով վերաապահովագրական ընկերությունների կողմից իրենց պարտավորությունների չկատարման ռիսկը:
- ապահովագրական ընկերությունների վնասաբերության ցուցանիշը[37] 2009 թ. տվյալներով կազմել է 29.6%, ինչը ֆինանսապես կայուն ապահովագրական շուկա ունենալու տեսանկյունից բավականին լավ ցուցանիշ է,
- 2009 թ. ապահովագրական ընկերությունների զուտ շահույթը կազմել է 945.6 մլն դրամ՝ 36%-ով գերազանցելով նախորդ տարվա ցուցանիշը,
- 2009 թ. ապահովագրական համակարգի շահութաբերությունն ըստ ակտիվների (ROA) կազմել է 6.8%, ըստ կապիտալի (ROE)՝ 10.1 %՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով համապատասխանաբար 0.3 և 0.4 տոկոսային կետերով,
- ապահովագրական համակարգի վճարունակության պահանջվող սահմանաչափի նորմատիվի ապահովագրական ընկերությունների միջինը 31.12.2009 թ. դրությամբ կազմել է նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի 12%-ը:

---

[33] Ոչ կյանքի ապահովագրական գործունեության իրականացման լիցենզիա ունեցող տեղական ապահովագրական ընկերությունները պարտավոր էին իրենց կապիտալը համալրել մինչև 2010 թվականի հունվարի 1-ը՝ ապահովելով 1 մլրդ դրամ կապիտալ:

[34] 2008 թ. տվյալներով՝ զարգացած արդյունաբերական երկրներում ոչ կյանքի ապահովագրության գծով ապահովագրավճարներ/ՀՆԱ ցուցանիշը միջինը կազմել է 3.57%, զարգացող երկրներում՝ 1.28% (աղբյուրը՝ Swiss Re, Economic Research & Consulting, sigma No. 3/2008):

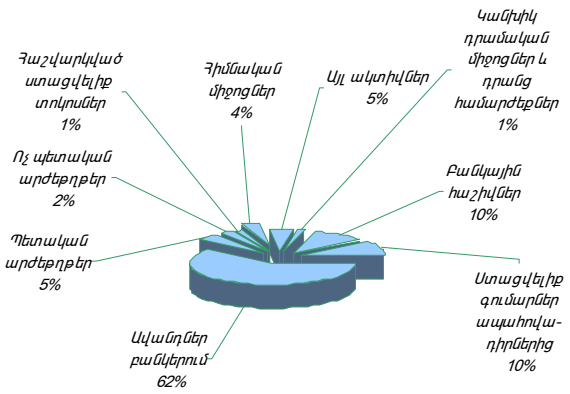
[35] 2008 թ. տվյալներով՝ զարգացած արդյունաբերությամբ երկրներում մեկ շնչին բաժին է ընկնում միջինը 454259 դրամ կամ 1481 ԱՄՆ դոլար ապահովագրավճար, զարգացող երկրներում՝ 12882 դրամ կամ 42 ԱՄՆ դոլար ապահովագրավճար (աղբյուրը՝ Swiss Re, Economic Research & Consulting, sigma No. 3/2008):

[36] 31.12.2009 թ. դրությամբ՝ տեղական ապահովագրական ընկերությունների՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից ընդունված վերաապահովագրողներին չարգելված և հուսալի համարելու չափանիշները բավարարող վերաապահովագրական ընկերություններին փոխանցած ռիսկերը բոլոր վերաապահովագրողներին փոխանցած ռիսկերի մեջ կազմում են 99.7%:

[37] Վնասաբերության ցուցանիշը հաշվարկվել է որպես հաշվետու տարվա ընթացքում հաշվեգրված ապահովագրական հատուցումների հարաբերություն հաշվետու տարվա ընթացքում հաշվեգրված ապահովագրավճարների և չվաստակած ապահովագրավճարների փոփոխության տարբերության մեծությանը:

31.12.2009 թ. դրությամբ ապահովագրական համակարգի ակտիվների 51.0%-ը բաժին է ընկել ռեզիդենտ բանկերում ընթացիկ ավանդներին, 10.4%-ը՝ ռեզիդենտ բանկերում բանկային հաշիվներին, 9.7%-ը՝ ռեզիդենտ իրավաբանական անձ ապահովադիրներից ստացվելիք գումարներին, 9.4%-ը՝ ռեզիդենտ բանկերում ոչ ընթացիկ ավանդներին, այսինքն՝ ակտիվները հիմնականում բարձր իրացվելի են և ունեն ցածր վարկային և շուկայական ռիսկեր:

Ապահովագրական համակարգի ակտիվների կառուցվածքը 31.12.2009թ. դրությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ապահովագրական շուկայի ներթափանցման ներկա ցածր մակարդակի և վերջիններիս գործունեության ցածր ռիսկայնության պայմաններում ֆինանսական անկայուն իրավիճակների առաջացման տեսանկյունից ապահովագրական ընկերությունների ազդեցության հավանականությունը շատ փոքր է գնահատվում:

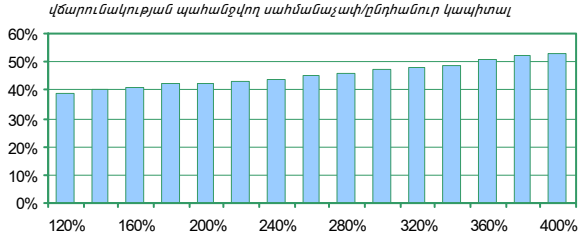
Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ 2011 թվականի հունվարի 1-ից ապահովագրական ընկերություններն իրականացնելու են ավտոտրանսպորտային միջոցների օգտագործումից բխող պատասխանատվության ապահովագրություն, ակնկալվում է ապահովագրավճարների զգալի աճ:

Աղյուսակում դիտարկվող հնարավոր սթրես-սցենարների դրսևորման դեպքում գնահատվել է, որ ապահովագրական ընկերությունների վճարունակության մակարդակը զգալի փոփոխությունների չի ենթարկվի, և ապահովագրական համակարգի ֆինանսական կայունության տեսանկյունից ռիսկերի առաջացման հավանականությունը շատ փոքր է:

Հարկ է նշել, որ վերը նկարագրված սցենարներից միայն երրորդի դեպքում (հաշվեգրված ապահովագրավճարների աճ 5 անգամ և վճարված ապահովագրական հատուցումների աճ 4 անգամ) մեկ ապահովագրական ընկերություն կխախտի վճարունակության պահանջվող սահմանաչափի նորմատիվը:

Վճարունակության գնահատման սթրես-սցենարներ[38]			
31.12.2009 թ.	Հաշվեգրվածի ավելացում 5 անգամ և վճարված ապահովագրական հատուցումների աճ 2 անգամ	Հաշվեգրվածի ավելացում 5 անգամ և վճարված ապահովագրական հատուցումների աճ 3 անգամ	Հաշվեգրվածի ավելացում 5 անգամ և վճարված ապահովագրական հատուցումների աճ 4 անգամ
Ապահովագրական համակարգի վճարունակության պահանջվող սահմանաչափի[39] հարաբերություն ընդհանուր կապիտալի միջին օրական մեծությանը սթրես-սցենարի հանդես գալու դեպքում	42.5 %	47.2 %	53.2 %

Ապահովագրական հատուցումների դեպքում վճարունակության պահանջվող սահմանաչափ/ընդհանուր կապիտալ հարաբերակցության փոփոխությունը



4.4. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ

2009 թ. վերջի դրությամբ ՀՀ արժեթղթերի շուկայում գործել են ներդրումային ծառայություններ մատուցող 22 առևտրային բանկեր և 8 ներդրումային ընկերություններ:

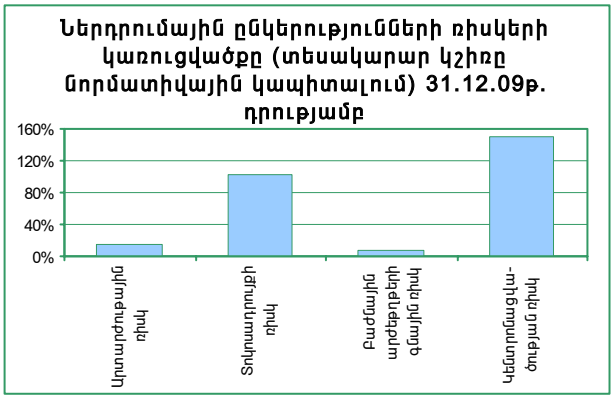
Տարեվերջի դրությամբ ներդրումային ընկերությունների ակտիվները 2008թ. վերջի համեմա-

[38] *Սթրես-սցենարի խստացման համար ենթադրվել է, որ.*
ա) ապահովագրական ընկերություններն իրենց ռիսկերը վերաապահովագրել են ՀՀ ԿԲ կողմից սահմանված հուսալիության չափանիշներին չհամապատասխանող ընկերություններում,
բ) ապահովագրական ընկերությունները տարեվերջի դրությամբ վաստակած կլինեն ապահովագրավճարների միայն 30%-ը:

[39] *Ապահովագրական ընկերությունների վճարունակության պահանջվող սահմանաչափի նորմատիվն ապահովագրավճարների մեթոդով հաշվարկվող մեծությունն է և չպետք է գերազանցի ընդհանուր կապիտալի միջին օրական մեծությունը:*

տությամբ աճել են 102%-ով՝ կազմելով 15.6 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալն աճել է 8%-ով՝ կազմելով 2.9 մլրդ դրամ: Ներդրումային ընկերությունների ընդհանուր շահույթը կազմել է 202 մլն դրամ, ընդ որում՝ շահույթ են ապահովել ընկերություններից 6-ը, ընկերություններից 2-ը տարին ավարտել են վնասով:

31.12.2009 թ. դրությամբ ներդրումային ընկերությունների շուկայական ռիսկը կազմել է նորմատիվային կապիտալի մոտ 123%-ը, իսկ արժեթղթերով բոլոր խոշոր գործարքների[40] գծով ռիսկը՝ նորմատիվային կապիտալի մոտ 151%-ը: Հատկանշական է, որ ներդրումային ընկերությունների շուկայական ռիսկի կառուցվածքում գերակշռել է տոկոսադրույքի ռիսկը, որը կազմել է նորմատիվային կապիտալի մոտ 102%-ը. ներդրումային ընկերությունների արտարժութային և բաժնային արժեթղթերի գնային ռիսկերը կազմել են նորմատիվային կապիտալի համապատասխանաբար 14%-ը և 7%-ը:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

31.12.2009 թ. դրությամբ ՀՀ արժեթղթերի կարգավորված շուկայում առևտրին մասնակցելու թույլատրված են 16 հաշվետու թողարկողների արժեթղթեր, որոնցից 6-ը բանկեր են: Թողարկողներից 11-ը շուկայում ներկայանում են որպես բաժնետոմսերի թողարկողներ, իսկ 9-ը՝ պարտատոմսերի: Թողարկողներից մեկը հաշվետու է ինչպես բաժնետոմսերի, այնպես էլ՝ պարտատոմսերի գծով: Թողարկված պարտքային արժեթղթերի 34%-ը բաժին է ընկնում տնտեսության ֆինանսական հատվածում գործունեություն ծավալող ընկերություններին:

2009 թ. վերջի դրությամբ «Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա» ԲԲԸ-ում անվանական արժեթղթերի սեփականատերերի ռեեստր վարող թողարկողների թիվը կազմել է 1527 ընկերություն, իսկ ՀԿԴ-ում ռեեստր վարող թողարկողների արժեթղթերի սեփականատերերի թիվը կազմել է 127708 մարդ:

[40] *Արժեթղթերով խոշոր գործարք է համարվում նորմատիվային կապիտալի 5%-ը գերազանցող գործարքը:*

4.5. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԱՅԼ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ

ՀՀ ֆինանսական համակարգի այլ մասնակիցներ են համարվում ՀՀ տարածքում գործող 103 գրավատները (առանց մասնաճյուղերի), 245 արտարժույթի առք ու վաճառք իրականացնող ընկերությունները (առանց մասնաճյուղերի), 4 արժութային դիլերները: Վերջիններիս գործունեության հնարավոր ազդեցությունը ֆինանսական կայունության վրա գնահատվում է շատ ցածր, քանի որ նրանց կշիռը ֆինանսական համակարգի ակտիվներում անհամեմատ փոքր է:

ՀՀ ֆինանսական համակարգի մասնակիցներն են նաև դրամական փոխանցումներ իրականացնող 9 ընկերություններ և վճարային գործիքներ և վճարահաշվարկային փաստաթղթերի պրոցեսինգ ու քլիրինգ իրականացնող 7 ընկերություններ:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2009 թ. բազմաթիվ մարտահրավերների պայմաններում ՀՀ ֆինանսական համակարգը կարողացել է պահպանել աճի միտումները և դրսևորել բավականին բարձր ճկունություն: ՀՀ բանկային համակարգը ունենալով իրացվելիության և կապիտալի համարժեքության բարձր մակարդակ՝ կարողացել է ֆինանսական ռիսկերով պայմանավորված վնասները ծածկել սեփական միջոցների հաշվին և միևնույն ժամանակ մնալ վճարունակ, իրացվելի: Առաջին կիսամյակում բանկային համակարգը վնասներ է կրել ՀՀ դրամի արժեզրկման և վարկային պորտֆելի որակի որոշակի վատթարացման հետևանքով, ինչպես նաև վարել է պահպանողական վարկային քաղաքականություն՝ հիմնվելով տնտեսության զարգացումների անորոշությունների վրա: Երկրորդ կիսամյակում տնտեսության զարգացումների վերաբերյալ դրական սպասումների ձևավորման հետ մեկտեղ բանկային համակարգը սկսել է վերականգնել վարկավորման գործընթացը: Արտարժութային և վարկային ռիսկի աճի պայմաններում 2009 թ. բանկային համակարգի շահութաբերության մակարդակը նվազել է:

2010 թ. բանկային համակարգի զարգացումների վերաբերյալ կանխատեսումների համաձայն՝ հավանական է, որ բանկային համակարգը, տնտեսության աճի վերականգնման պայմաններում, հնարավորություն ունենա բարելավելու շահութաբերության ցուցանիշները՝ վարկավորման աճի, արտարժութային և վարկային ռիսկերի նվազման շնորհիվ:

5. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՑՑԵՐՈՒՄ

Կարևորելով վճարային համակարգերի նշանակությունը և ազդեցությունը դրամավարկային քաղաքականության ու երկրի ֆինանսական կայունության վրա՝ Կենտրոնական բանկն առանձնահատուկ ուշադրություն է դարձնում համակարգային նշանակություն ունեցող վճարային և արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերին, դրանց գործունեությունն ապահովող հեռահաղորդակցման ցանցերին:

5.1. ՀՀ ՄԻՋԲԱՆԿԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐ

Միջբանկային հաշվարկները Հայաստանի Հանրապետության տարածքում հիմնականում կատարվում են Կենտրոնական բանկի համակարգերով[41]: Հայաստանում իրականացվող միջբանկային վճարումների ծավալի 99.2%-ը իրականացվում է Կենտրոնական բանկի համակարգերով, որի մեծությունը նախորդ տարվա համեմատ աճել է ընդամենը 0.1%-ով[42]: 2009 թ. Կենտրոնական բանկի համակարգերով իրականացված համախառն վճարումների ծավալը 3.7 անգամ գերազանցել է ՀՆԱ մեծությունը:

Հայաստանում վճարումների ապահովման տեսանկյունից Կենտրոնական բանկի համակարգերի կարևորությունը պայմանավորված է նաև այն հանգամանքով, որ վերջիններիս միջոցով են իրականացվում ««Արքա» քարտերով վճարումների միասնական համակարգի» քարտային գործառնությունների և Հայաստանի ֆոնդային բորսայում կնքվող արտարժույթի առուվաճառքի գործարքների վերջնահաշվարկները, ինչպես նաև պետական և առևտրային արժեթղթերի առուվաճառքի գործարքների դրամական (փողային) վերջնահաշվարկը:

Կենտրոնական բանկի «Էլեկտրոնային վճարումների համակարգ»

2009 թ. Կենտրոնական բանկի համակարգերով համախառն վճարումների 51.4%-ը կատարվել է Կենտրոնական բանկի էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (այսուհետ՝ ԷՎՀ), և վճարումների տեսակարար կշիռը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 5.0%-ով[43]:

Վարկային ռիսկ

Համակարգում հաշվարկային բանկի (Կենտրոնական բանկի) վարկային ռիսկը բացակայում է՝ հաշվի առնելով միջոցների անբավարարության դեպքում մասնակիցների վարկավորման մեխանիզմի բացակայությունը: Միևնույն ժամանակ, բացակայում է նաև ստացող կողմի վարկային ռիսկը, քանի որ վերջինս տեղեկանում է իրեն հասցեագրված վճարման մասին միայն վճարումը վերջնական և անվերադարձելի դառնալուց հետո[44]:

Իրացվելիության ռիսկ

ՀՀ կենտրոնական բանկի բոլոր համակարգերով վճարումների իրականացման նպատակով ՀՀ բանկերի համար իրացվելիության աղբյուրը միայն Կենտրոնական բանկում բանկերի թղթակցային հաշիվների միջոցներն են:

ԷՎՀ իրացվելիության ռիսկի գնահատման տեսանկյունից կարևոր է, որ թեև վճարային հաղորդագրությունները մշակվում են ԷՎՀ-ում, սակայն իրական վերջնահաշվարկներն իրականացվում են մասնակիցների՝ ՀՀ կենտրոնական բանկում թղթակցային/հաշվարկային հաշիվների միջոցներով: Ուստի, ԷՎՀ իրացվելիության ռիսկի գնահատման ընթացքում դիտարկվում են բանկերի թղթակցային հաշիվներով կատարվող բոլոր գործառնությունները, քանի որ մասնակիցների թղթակցային հաշիվներն օգտագործվում են ոչ միայն ԷՎՀ վճարումների, այլև Կենտրոնական բանկի և մասնակիցների միջև մնացած բոլոր գործառնություններն իրականացնելիս:

---

[41] ՀՀ ԿԲ համակարգերով վճարումները ներառում են՝ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (այսուհետ՝ ԷՎՀ)՝ ներառյալ բորսայական գործառնությունները գուտ մեծությամբ, և Թղթային եղանակով համախառն վճարումների համակարգով (այսուհետ՝ ԹՀՎՀ) վճարումները, ինչպես նաև Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգով արժեթղթերով գործառնությունների դրամային հաշվարկների հետ կապված վճարումները (այսուհետ՝ ՊԱՀՀՀ): ՀՀ վճարահաշվարկային բնագավառի, այդ թվում՝ համակարգերի վերաբերյալ ավելի մանրամասն կարելի է տեղեկանալ «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» (2007 թ.) նյութից:

[42] 2008 թ. հաշվարկներում բորսայական գուտ վճարումների հաշվարկի մեջ հաշվի չէին առնվել որոշ արտարժութային գործառնություններ, որի արդյունքում տվյալ ցուցանիշը 0.4%-ով մեծ էր, քան կլիներ բորսայական գուտ վճարումների ճշգրտման դեպքում:

[43] 2008 թ. հաշվարկներում բորսայական գուտ վճարումների հաշվարկի մեջ հաշվի չէին առնվել որոշ արտարժութային գործառնություններ, որի արդյունքում տվյալ ցուցանիշը 20.5%-ով մեծ էր, քան կլիներ բորսայական գուտ վճարումների ճշգրտման դեպքում:

[44] Մանրամասն կարելի է ծանոթանալ 2007 թ. «Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն» և «Վճարահաշվարկային և արժեթղթերի համակարգերը Հայաստանի Հանրապետությունում» փաստաթղթերից:

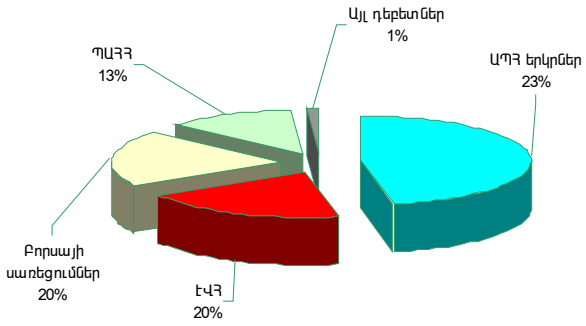
Նախորդ տարիներին բանկերի՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվների օրվա սկզբի մնացորդները միջինը 30%-ով գերազանցել են այդ օրվա ընթացքում կատարված վճարումները՝ առանց հանդիպակաց ստացումները հաշվի առնելու: 2009 թ. նկատվել է թղթակցային հաշվի օրվա սկզբի մնացորդ/օրվա ընթացքում կատարված վճարումներ հարաբերության նվազում[45], կազմելով բոլոր բանկերի գծով 1.04 (2008 թ.՝ 1.33), 5 խոշոր բանկերի[46] գծով՝ 0.98 (2008 թ.՝ 1.3), ինչը նշանակում է, որ մեծացել է բանկերի կախվածությունը հանդիպակաց վճարումներից և իրացվելիության ու վճարումների ճիշտ կառավարումից: Այնուամենայնիվ, ընդհանուր առմամբ ցուցանիշի 1-ից մեծ լինելու հանգամանքը վկայում է, որ բանկերը չեն ունեցել վճարումների ապահովման համար իրացվելիության լուրջ խնդիրներ:

Վերլուծությունները ցույց են տվել, որ ՀՀ կենտրոնական բանկում բանկերի՝ ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվների վրա պահվող օրվա սկզբում իրացվելիության և հաշվից դեբետների հարաբերակցության միջին օրական ցուցանիշի նվազումը պայմանավորված է ոչ այնքան օրվա սկզբում իրացվելիության նվազեցմամբ (2008 թ. համեմատ նվազել է ընդամենը 4%-ով), այլ հաշվից դեբետների (վճարումների) ավելացմամբ (2008 թ. համեմատ աճել է 22%-ով):

2008 թ. համեմատ օրվա սկզբում բանկերի թղթակցային հաշիվների վրա առկա իրացվելիության աննշան նվազումը կարող է վկայել, որ իրացվելիության կառավարման բանկերի քաղաքականությունը կախված չէ պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի չափից, և բանկերն իրենց թղթակցային հաշիվների վրա պահում են այնքան միջոցներ, որքան անհրաժեշտ է վճարումների/գործառնությունների իրականացման համար:

ՀՀ առևտրային բանկերի թղթակցային հաշիվների դեբետների ուսումնասիրությունը ցույց է տվել, որ 2008 թ. համեմատ ցուցանիշի զգալի աճը պայմանավորված էր ոչ այնքան ԷՎՀ վճարումների, որքան ՀՀ կենտրոնական բանկի Թղթային եղանակով համախառն վճարումների համակարգով (այսուհետ՝ ԹՀՎՀ) կատարված վճարումների աճով:

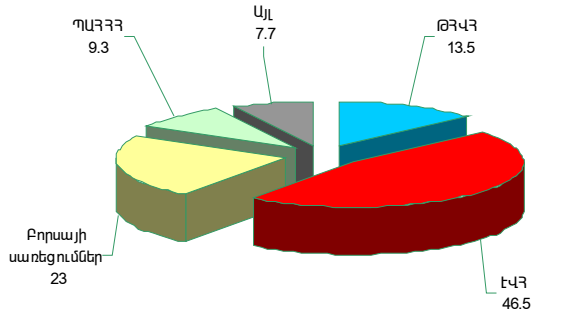
ՀՀ բանկերի կողմից Կենտրոնական բանկում ՀՀ դրամով թղթակցային հաշիվների ընդհանուր դեբետների աճում յուրաքանչյուր բաղադրիչի մասնաբաժինը (2009 թ.)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

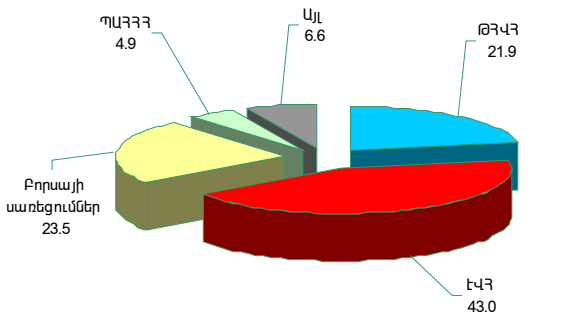
Ստորև ներկայացված է 2008 և 2009 թթ. ՀՀ կենտրոնական բանկի թղթակցային հաշիվներով՝ ՀՀ բանկերի կողմից իրականացված ՀՀ դրամով վճարումների կառուցվածքը:

ՀՀ ԿԲ թղթակցային հաշիվներով բանկերի կողմից իրականացված ՀՀ դրամով վճարումների կառուցվածքը (2008թ.)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

ՀՀ ԿԲ թղթակցային հաշիվներով բանկերի կողմից իրականացված ՀՀ դրամով վճարումների կառուցվածքը (2009թ.)

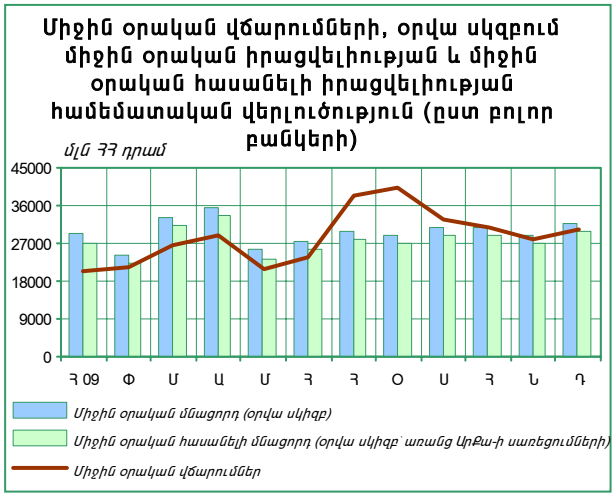


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

[45] Ցուցանիշի հաշվարկման ժամանակ հաշվի չէին առնվել ԱրԲա համակարգով վճարումների վերջնահաշվարկի համար սառեցվող միջոցները, քանի որ վերջիններս չնչին ազդեցություն են ունեցել օրվա սկզբում հասանելի իրացվելիության մակարդակի վրա (սառեցումների հաշվին հասանելի իրացվելիությունը բոլոր բանկերի գծով նվազում է ընդամենը 6%-ով, իսկ 5 խոշորագույն բանկերի գծով՝ ընդամենը 3%-ով. արդյունքում, ցուցանիշը բոլոր բանկերի գծով կազմել է 0.97 և 5 խոշորագույն բանկերի գծով՝ 0.95):

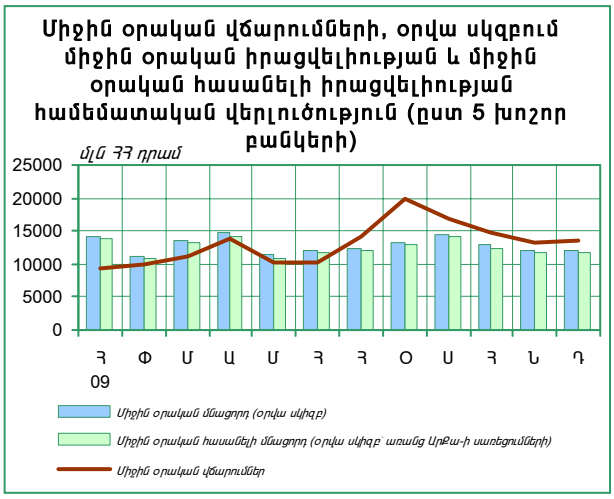
[46] ԷՎՀ-ով վճարումների ծավալում ամենախոշոր մասնաբաժին ունեցող բանկեր:

Միջին օրական վճարումների (հաշվի դեբետների) և օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության ամսական վերլուծությունը ցույց է տվել, որ թեև տարեկան ցուցանիշը բավարար է (մոտ է 1-ին), սակայն տարվա ընթացքում եղել են ամիսներ (3-րդ եռամսյակ), երբ օրվա ընթացքում բոլոր բանկերի գծով վճարումներն ավելի շատ են եղել, քան այդ օրվա սկզբում նրանց թղթակցային հաշիվների վրա պահվող միջոցները: Սա վկայում է այն մասին, որ եթե օրվա ընթացքում նրանց հաշիվները չկրեդիտագրվեին լրացուցիչ միջոցներով (սեփական կամ հանդիպակաց վճարումների հաշվին), ապա բանկերն իրենց վճարումների ապահովման համար կունենային իրացվելիության խնդիրներ: Պետք է նաև նշել, որ տարվա ընթացքում իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումների քանակային կենտրոնացվածությունը բաժին է ընկնում երրորդ եռամսյակին (տե՛ս «Մերժումներ» ենթաբաժինը):



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Միջին օրական վճարումների և օրվա սկզբում միջին օրական իրացվելիության վերլուծության արդյունքը 5 խոշորագույն բանկերի համար նույնն է, այն տարբերությամբ, որ վերոնշյալ միտումը շարունակվել է մինչև տարեվերջ: Պետք է նշել, որ իրացվելիության անբավարարության հետ կապված մերժումների դեպքերը 4-րդ եռամսյակում կտրուկ նվազել են՝ կազմելով տարվա ընթացքում նշված մերժումների քանակի ընդամենը 7.2%-ը, ծավալի՝ 18.4%-ը: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ բոլոր բանկերի գծով նման մերժումների կշիռը այդ ժամանակահատվածում ԷՎՀ-ով կատարված վճարումներում (բորսայի թիվը՝ զուտ) կազմում է քանակի ընդամենը 0.01%-ը, ծավալի՝ 0.24%-ը, համակարգում իրացվելիության հետ կապված խնդիրները էական ազդեցություն չեն ունեցել համակարգի գործունեության վրա:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Այսպիսով, թեև վերլուծության ժամանակ արձանագրված ցուցանիշները մոտ են նվազագույն սահմանին՝ համակարգում իրացվելիության ռիսկի առաջացման հավանականությունը շատ փոքր է գնահատվում, ինչը չէր կարող հանգեցնել համակարգային խնդիրների՝ հաշվի առնելով նաև այն հանգամանքը, որ այս ցուցանիշի հաշվարկի մեջ չէին ներառվել այլ մասնակիցներից հանդիպակաց վճարումները և/կամ այլ աղբյուրներից իրացվելիության համալրմանն ուղղված միջոցները: Այնուամենայնիվ, եթե միտումը շարունակվի, ապա բանկերից կպահանջվի իրականացնել իրենց վճարումների և իրացվելիության ավելի արդյունավետ մոնիթորինգ՝ թույլ չտալու իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումների և չկատարված վճարումների ավելացում:

Մերժումները

Ուսումնասիրությունները ցույց են տվել, որ 2009 թ. ԷՎՀ-ով կատարվող փոխանցումներում մերժումների քանակը 2.5 անգամ ավելացել է՝ կազմելով 1636 (նախորդ տարվա 664-ի համեմատ): Գրանցված մերժումներից 1451-ը եղել է բացառապես իրացվելիության անբավարարության պատճառով (նախորդ տարվա 464-ի համեմատ): Հատկանշական է, որ իրացվելիության անբավարարության հետևանքով մերժումների գերակշիռ մասը (քանակի 43%-ը, ծավալի 21%-ը)[47] գրանցվել է 3-րդ եռամսյակում, երբ գործարքների աճ է գրանցվել ֆոնդային բորսայում՝ կապված արտարժութային շուկայի տատանումների հետ: Այնուամենայնիվ, նշված մերժումների կշիռն այդ ժամանակահատվածում ԷՎՀ-ով կատարված վճարումներում (բորսայի թիվը՝ զուտ)

[47] *2008 թ. 3-րդ եռամսյակում իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումների կշիռը տարվա ընթացքում նման մերժումների քանակում կազմել է 20%, ծավալում՝ 27%, և կենտրոնացվածությունը նկատվում է 4-րդ եռամսյակում՝ համապատասխանաբար 35% և 53%:*

կազմել է քանակի ընդամենը 0.09%-ը, ծավալի՝ 0.21%-ը, ինչը վկայում է, որ բանկերն արդյունավետ են օգտագործել ԷՀՀ-ում մոնիթորինգի հնարավորությունները:

2009 թ. իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումները կազմել են ընդհանուր մերժումների 88.7%-ը, ինչը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է մոտ 20%-ով (2008 թ.՝ 70%):

Այնուամենայնիվ, չնայած 2009 թ. մերժումների քանակական զգալի աճին՝ դրանք շարունակում են շատ փոքր կշիռ կազմել ԷՀՀ-ով կատարվող վճարումներում. ընդհանուր մերժումները (իրացվելիության անբավարարության և սխալների հետ կապված) կազմել են ԷՀՀ վճարումների ընդհանուր քանակի ընդամենը 0.06%-ը և ծավալի 0.37%-ը: Միևնույն ժամանակ, իրացվելիության անբավարարության պատճառով մերժումները նախորդ տարվա համեմատ թեև եռապատկվել են, այնուամենայնիվ կազմել են ԷՀՀ վճարումների քանակի ընդամենը 0.05%-ը և ծավալի 0.35%-ը: Այս դիտարկումները թույլ են տալիս եզրակացնել, որ համակարգում իրացվելիության լուրջ խնդիրներ չեն նկատվել, և ԷՀՀ-ում գրանցված մերժումներն աննշան են համակարգի գործունեության խափանման համար:

Համակարգի թողունակությունը

Համաձայն փորձագիտական գնահատման՝ 2008 թ. սկսած ԷՀՀ միջոցով ապահովվում է ժամում ավելի քան 4300 վճարում (միջինը՝ 30000 վճարում/օր):

Վճարումների ամենաակտիվ ժամանակաշրջանը չորրորդ եռամսյակն է: 2009 թ. չորրորդ եռամսյակում ԷՀՀ միջոցով իրականացված մեկ ժամվա վճարումների առավելագույն մեծությունը կազմել է 4177 վճարում՝ մոտ լինելով, սակայն չգերազանցելով հնարավոր թողունակության ցուցանիշը (միջինը՝ 4300 վճարում/ժամում) և ապահովելով այդ օրվա ընթացքում կատարված վճարումների քանակի 26 %-ը և ծավալի 47 %-ը: Հաշվի առնելով, որ վճարումների նման կենտրոնացվածությունը գրանցվել է 15.00-16.00-ն ընկած ժամանակահատվածում, որը մոտ է գործառնական օրվա ավարտին, այդ ժամվա ընթացքում համակարգում գրանցված՝ ցանկացած, նույնիսկ աննշան գործառնական խափանում կարող էր հանգեցնել գործառնական օրվա երկարաձգման և առաջացնել որոշակի խնդիրներ մասնակիցների համար: Այնուամենայնիվ, այդ օրվա ընթացքում համակարգի գործառնական խափանման խնդիրներ չեն գրանցվել, և համակարգի գործունեությունն իրականացվել է սահուն՝ առանց միջադեպերի: Սա բացառիկ դեպք էր[48] և պայմանավորված էր տարին փակելու հետ կապված վճարումների աճով (այդ թվում՝ բյուջետային), ուստի կարելի է եզրակացնել, որ այն օրինաչափություն և վտանգավոր ազդակ չի եղել համակարգի գործունեության համար: Այդ օրվա ընթացքում կատարված վճարումների ընդհանուր քանակը կազմել է 16290, ինչը նույնպես չի գերազանցել համակարգի օրական 30000 ներուժային թողունակությունը:

Ուսումնասիրությունները ցույց են տվել, որ չնայած նրան, որ ժամում 2500 սահմանաչափը գերազանցող վճարումների կշիռը 2009 թ. 4-րդ եռամսյակում իրականացված վճարումներում 50%-ով ավելացել է 2008 թ. համեմատ (6.5%-ից[49] դարձել է 10.0 %), այնուամենայնիվ այն շատ փոքր է: Միևնույն ժամանակ, ժամում 3500 սահմանաչափը գերազանցող վճարումների կշիռը 2008 թ. համեմատ մնացել է գրեթե անփոփոխ և կազմել ընդամենը 0.8% (եռամսյակի ընթացքում ընդամենը 5 դեպք), ինչը նշանակում է, որ ներուժային թողունակության սահմանին (4300 վճարում/ժամում) հասնելու հավանականությունը նույնպես շատ փոքր է: Այս դեպքերի մի մասը գրանցվել է 10.00-11.00-ն ընկած ժամանակահատվածում, մյուս մասը՝ 15.00-16.00-ը (հիմնականում՝ դեկտեմբեր ամսին):

Նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշների հետ համեմատական աղյուսակ

N	Վիճակագրական տվյալներ/ Ցուցանիշներ	2008		2009	
		Քանակ	%	Քանակ	%
1	4-րդ եռամսյակում գրանցված դեպքեր, երբ իրականացված փոխանցումների քանակը ժամում գերազանցել է 2500-ը	42	6.5	63	10.0
2	4-րդ եռամսյակում գրանցված դեպքեր, երբ իրականացված փոխանցումների քանակը մոտ է եղել նվազագույն ներուժային թողունակությանը (գերազանցել է 3500-ը և պակաս եղել 4300-ից)	4	0.6	5	0.8

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Վերլուծության հիման վրա կարելի է եզրահանգել, որ ընդհանուր առմամբ ժամում փաստացի իրականացված վճարումների նույնիսկ կտրուկ աճի դեպքում համակարգի ներուժային թողունակությունն ավելի քան բավարար է ապահովելու համակարգի բնականոն գործունեությունը՝ հիմք ընդունելով այն, որ վճարումների 90%-ը չի գերազանցում ժամում 2500 սահմանաչափը: Այս պայմաններում կարևորվում է պարբերաբար մոնիթորինգի իրականացումը, որը թույլ կտա բացահայտել թողունակության ռիսկային սահմանին մոտենալու միտումները:

[48] *Դեպքը գրանցվել է 2009 թ. դեկտեմբերի 29-ին:*

[49] *Ցուցանիշը ճշգրտվել է. 5.8%-ի փոխարեն կազմել է 6.5%:*

Նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշների հետ համեմատական աղյուսակ					
N	Վիճակագրական տվյալներ/ Ցուցանիշներ	2007	2008	2009	Շարժը (%)
1	Օրվա ընթացքում հնարավոր/ներուժային վճարումների նվազագույն քանակ (per day capacity)	20,000	30,000	30,000	0
2	Ժամային հնարավոր/ներուժային վճարումների քանակ (per hour capacity)	2,857	4,286	4,300	0
3	Միջին օրական վճարումների քանակ (տարվա համար)՝ բորսայի թիվը համախառն	5,356	8,407	10,134	20
4	4-րդ եռամսյակում 1 օրվա ընթացքում փաստացի իրականացված վճարումների առավելագույն քանակ	10,863	17,480	20,436	17
5	4-րդ եռամսյակում 1 օրում փաստացի իրականացված վճարումների առավելագույն քանակ ապահոված օրվա ընթացքում 1 ժամվա վճարումների առավելագույն քանակ	1,491	2,536	3,371	33
6	4-րդ եռամսյակում 1 ժամում փաստացի իրականացված վճարումների առավելագույն քանակ	2,270	3,740	4,177	12
7	4-րդ եռամսյակում 1 ժամում փաստացի իրականացված վճարումների առավելագույն քանակի կշիռը այդ օրվա ընթացքում կատարված վճարումների քանակի մեջ (%)	26	31	26	-5
8	4-րդ եռամսյակում 1 ժամում փաստացի իրականացված վճարումների առավելագույն քանակի դեպքում կատարված վճարումների ծավալի կշիռը այդ օրվա ընթացքում կատարված վճարումների ծավալի մեջ (%)	44	8	47	39

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

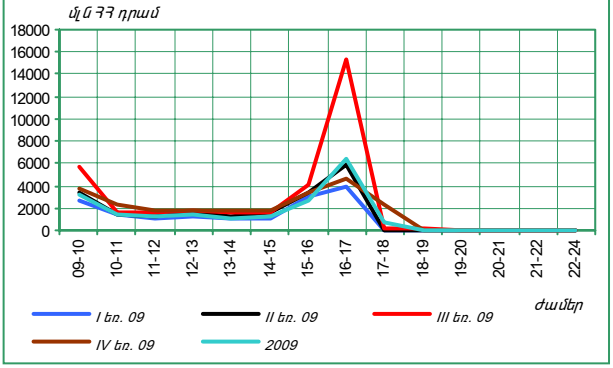
2009 թ. ԷՎՀ վճարային հաղորդագրությունների միջին օրական հոսքը կազմել է 10134 հաղորդագրություն (չգերազանցելով 30000-ի նվազագույն ներուժային թողունակությունը), որը նախորդ տարվա համեմատ աճել է մոտ 20%-ով: 4-րդ եռամսյակում վճարումների օրական քանակն առավելագույնը կազմել է 20436 (2008 թ. համեմատ ավելացել է 17%-ով)՝ չգերազանցելով 30 հազար վճարման օրական ներուժային թողունակությունը: Նույն օրը մեկ ժամվա վճարումների քանակի առավելագույն մեծությունը կազմել է 3371 վճարում/ժամում (2008 թ. համեմատ աճել է 33%-ով)՝ չգերազանցելով ներուժային թողունակությունը (4300 վճարում/ժամում):

Թեև 2009 թ. գրանցվել է թողունակության բոլոր ցուցանիշների ավելացում, սակայն համակարգի թողունակությունը ստացվող հաղորդագրությունների մշակման համար գնահատվում է ավելի քան բավարար[50]: Հաշվի առնելով նաև այն, որ և՛ ժամային, և՛ օրական վճարումների առավելագույն քանակն ավելացել է, և միաժամանակ համակարգի գործառնական հասանելիությունը շարունակում է մնալ միջազգային չափանիշներին համապատասխանող մակարդակի վրա (տե՛ս «Համակարգի գործառնական հասանելիություն» ենթաբաժնում), համակարգի հուսալիությունը գնահատվում է բարձր:

Վճարումների ժամային բաշխվածությունը

2009 թ. միջին եռամսյակային վճարումների ծավալի և քանակի ժամային վերլուծությունը ցույց է տվել, որ օրվա ընթացքում վճարումներն ըստ ժամերի անհավասարաչափ են բաշխված: Ինչպես և 2008 թ., վճարումների հիմնական մասն իրականացվել է 15:00-17:00 ժամանակահատվածում՝ կազմելով վճարումների քանակային հոսքի 34%-ը և ծավալի 47%-ը՝ առանց բորսայական վճարումները հաշվի առնելու: Ծավալային տեսանկյունից ակտիվ է նաև 09:00-10:00-ն ընկած ժամանակահատվածը, երբ կատարվել է վճարումների ծավալի 17%-ը: 2008 թ. համեմատ՝ 15:00-17:00 ժամանակահատվածում իրականացված վճարումների ծավալի տեսակարար կշիռը այդ օրվա ընթացքում կատարված վճարումներում ավելացել է 3%-ով, իսկ քանակում նկատվում է 4%-ի նվազում: Ներկայումս դա էական խնդիրներ չի առաջացնում, քանի որ բանկերն ունեն բավականաչափ իրացվելիություն, և համակարգի թողունակությունը բավարար է վճարումների ապահովման համար:

էլեկտրոնային վճարումների համակարգով 2009թ. I-IV եռամսյակների ընթացքում և տարվա կտրվածքով միջին օրական վճարումների ծավալի ժամային գրաֆիկը՝ առանց բորսայական փոխանցումների



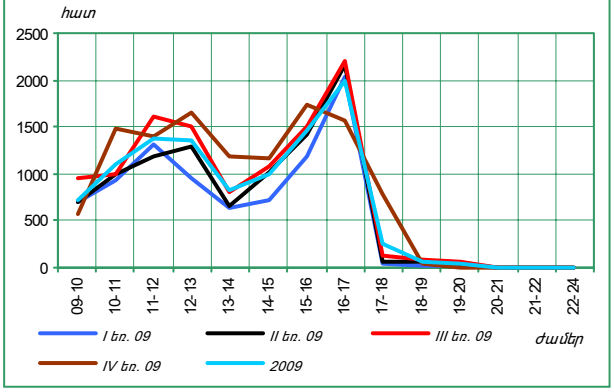
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Ավելին, վճարումների քանակային բաշխվածությունը օրվա ընթացքում ըստ եռամսյակների դիտարկելիս կարելի է նկատել, որ կենտրոնաց-

[50] *Բավարար է, քանի որ ներուժային թողունակության գնահատման ժամանակ հաշվի է առնվել վճարումների նվազագույն քանակը, այլ ոչ առավելագույնը, ինչը փորձագետների գնահատմամբ ավելին է, քան գնահատման ժամանակ վերցված սահմանաչափը:*

վածությունն օրվա այդ ժամային միջակայքում կտրուկ նվազել է՝ 4-րդ եռամսյակում կազմելով օրվա ընթացքում կատարված վճարումների քանակի ընդամենը 28%-ը (նախորդ եռամսյակների համապատասխանաբար 38%, 37% և 34%-ի համեմատ) և ծավալի 34%-ը (նախորդ եռամսյակների համապատասխանաբար 44%, 46% և 57%-ի համեմատ)՝ ի տարբերություն նախորդ տարվա, երբ եռամսյակների ընթացքում շարժը կայուն էր (համապատասխանաբար՝ քանակի 47%, 47%, 47% և 46%): Սա դրական ազդակ է, որ օրվա ընթացքում վճարումների բաշխվածությունն ըստ ժամերի ունի հարթեցման միտում: Միաժամանակ համակարգի թողունակության և համակարգում գործառնական հասանելիության վերլուծությունը հնարավորություն է տալիս գնահատել, որ կարճատև խափանումների առաջացման դեպքում վերոնշյալ կենտրոնացվածությունը լուրջ խնդիրներ չի ստեղծի համակարգի գործունեության համար և չի հանգեցնի վերջնահաշվարկի հետաձգման:

էլեկտրոնային վճարումների համակարգով 2009թ. I-IV եռամսյակների ընթացքում և տարվա կտրվածքով միջին օրական վճարումների քանակի ժամային գրաֆիկը՝ առանց բորսայական փոխանցումների



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

Կարելի է ամփոփել, որ եթե միջազգային պրակտիկայում ճգնաժամի արդյունքում գրանցվել է օրվա վերջում վճարումների կենտրոնացվածության աճի միտում[51], ԷՎՀ-ում նման միտում չի նկատվում, ինչը դրական ազդակ է:

Համակարգի գործառնական հասանելիությունը

2009 թ. Կենտրոնական բանկի էլեկտրոնային վճարումների համակարգի անխափան աշխատանքի վրա ազդեցություն են ունեցել «Գործառնական օր» ծրագրային համակարգում տեղի ունեցած 6 միջադեպեր (գումարային 2 ժ 40 ր տևողությամբ), որոնց վերլուծությունը ցույց է տվել, որ համակարգում գրանցված միջադեպերի քանակը և տևողությունը շատ փոքր են եղել՝ համակարգի հասանելիության խաթարման տեսանկյունից: Ավելին, նշված միջադեպերի ընթացքում համակարգի հասանելիությունն ընդհատվել է ամենաերկարը 50 րոպեով, ինչը, համաձայն միջազգային չափանիշների, բավարար ցուցանիշ է[52]:

2009 թ. համար էլեկտրոնային վճարումների համակարգի գործառնական հասանելիությունը կազմել է 99.91%, ինչը ևս միջազգային չափանիշների համաձայն բարձր ցուցանիշ է[53]:

Այսպիսով, ԷՎՀ-ի ռիսկայնության գնահատումը հնարավորություն է տալիս եզրակացնելու, որ համակարգի կառուցվածքը և պահուստային արարողակարգերը ավելի քան բավարար են համակարգային ռիսկերից խուսափելու համար:

CBANet ցանցի[54] հասանելիությունը

2009 թ. ընթացքում CBANet ցանցի հանգույցների խափանումները չնչին են եղել, որի արդյունքում ցանցի բոլոր հանգույցների գործառնական հասանելիությունը կազմել է 99.9%, իսկ Երևանում տեղակայված հանգույցների մասով՝ 99.9%:

ՀՀ մարզերում ցանցի ամենատևական խափանումները եղել են Գեղարքունիքի, Սյունիքի և Լոռվա մարզերում, որտեղ ցանցի քաղաքային հանգույցների գործառնական հասանելիությունը կազմել է համապատասխանաբար 99.3%, 99.7%, 99.8%: Այնուամենայնիվ, հաշվի առնելով, որ վերը նշված մարզերում նախաձեռնած ԷՎՀ վճարումները կազմել են ՀՀ մարզերում նախաձեռնած ԷՎՀ վճարումների ծավալի 30.0%-ը, և ընդհանուր ԷՎՀ վճարումների ընդամենը 0.3%-ը, կարելի է եզրակացնել, որ CBANet ցանցի ՀՀ մարզերի քաղաքային հանգույցների խափանումների արդյունքում միջբանկային վճարումների հնարավոր ուշացումների ազդեցությունը ընդհանուր միջբանկային վճարումների վրա չնչին էր և չի ունեցել որևէ բացասական ազդեցություն ֆինանսական կայունության տեսակետից:

---

[51] *Beyond the Turmoil: Rules, Supervision and Infrastructures", Gerrude Tumpel-Gugerell, member of the Executive Board of the ECB, June 2009, page 2.*

[52] *Դանիայի Ազգային բանկի 2008 թ. Ֆինանսական կայունության հաշվետվության մեջ նշվում է, որ համաձայն ESCB կողմից համակարգային նշանակություն ունեցող RTGS համակարգերի համար սահմանված չափանիշների՝ խափանման դեպքում համակարգի գործունեության վերականգնման առավելագույն թույլատրելի սահմանը 2 ժ է:*

[53] *Դանիայի Ազգային բանկի 2008 թ. Ֆինանսական կայունության հաշվետվության մեջ նշվում է, որ համաձայն ESCB կողմից համակարգային նշանակություն ունեցող RTGS համակարգերի համար սահմանված չափանիշների՝ գործառնական հասանելիությունը պետք է շատ բարձր լինի. օրինակ TARGET-ի գործառնական հասանելիությունը 99.65 % էր, ինչը լավ ցուցանիշ է համարվում:*

[54] *CBANet ցանցի ռիսկայնության գնահատման վերաբերյալ կարելի է ծանոթանալ 2007 թ. ՀՀ ԿԲ «Ֆինանսական կայունության հաշվետվության» 5.1.1 ենթակետից:*

Երևանում գրանցվել են քաղաքային հանգույցների 4 խափանման դեպքեր, սակայն դրանք չեն ազդել գլխամասային բանկերի և ԱրՔա քարտային համակարգի հաշվարկների վրա, քանի որ խափանումները պայմանավորված էին կապի վատ որակով և հնարավոր է եղել էլեկտրոնային վճարային հաղորդագրությունների ուղարկումը:

2009 թ. ընթացքում գլխամասային աբոնենտների մոտ գրանցվել է 9 միջադեպ[55], որից 3-ի դեպքում այն տևել է 1 օրից մինչև 3 օր: Սակայն քանի որ խափանումները կապված են եղել ոչ թե հանգույցի աշխատանքի դադարեցման, այլ կապի վատ որակի հետ, այնուամենայնիվ այդ օրերի ընթացքում աբոնենտները ուղարկել և ստացել են էլեկտրոնային վճարային հաղորդագրություններ և մասնակցել միջբանկային վճարումներում, պետական պարտատոմսերի առաջնային տեղաբաշխման աճուրդներում և ՀՀ կենտրոնական բանկի ռեպո գործարքներում:

Ընդհանուր առմամբ կարելի է գնահատել, որ CBANet միջբանկային համակարգչային ցանցի տեխնիկածրագրային միջավայրը և պահուստային միջոցները ապահովում են ԷՀՀ համակարգի կայուն աշխատանքը:

5.2. ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՀԱՇՎԱՐԿՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳԵՐ

ՀՀ-ում արժեթղթերի հաշվարկներն իրականացվում են 2 համակարգերի միջոցով՝ կորպորատիվ արժեթղթերի գծով՝ «Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայի համակարգով» (այսուհետ՝ ՀԿԴ), իսկ պետական (գանձապետական) և ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից թողարկված արժեթղթերի գծով՝ Կենտրոնական բանկի «Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգով» (այսուհետ՝ ՊԱՀՀ համակարգ):

2009թ. ընթացքում ՊԱՀՀ համակարգով երկրորդային շուկայի գործարքների հետ կապված կատարվել են ավելի քան 986777 մլն ՀՀ դրամի գործառնություններ, որոնք կազմել են ՀՀ արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերով երկրորդային շուկայում կատարված գործառնությունների մոտ 90%, ինչը 2008թ. համեմատ նվազել է մոտ 3%-ով՝ այնուամենայնիվ կազմելով նշանակալից մասնաբաժին: Այդ առումով ֆինանսական կայունության տեսակետից ՊԱՀՀ համակարգը, որը դասվում է համակարգային նշանակություն ունեցող համակարգերի շարքին, ունի կարևոր նշանակություն և դասվում է համակարգային նշանակություն ունեցող համակարգերի շարքին:

[55] *Միջադեպերը գրանցվել են այն բանկերի մոտ, որոնք չեն ունեցել պահուստային կապուղիներ կենտրոնական հանգույցի հետ:*

ԿԲ պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգով կատարված արժեթղթերի փոխանցումներ՝ կապված երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կնքված գործարքների հետ[56]

	2008	2009
Արտաբորսայական գործարքների (առուվաճառք և ռեպո) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով ՀՀ դրամ)	1290180896000	984374736000
Բորսայական գործարքների (առուվաճառք) հետ կապված գործառնություններ (անվանական արժեքով ՀՀ դրամ)	943401000	2403029000
Ընդամենը՝	1291124297000	986777765000

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

ՊԱՀՀ համակարգում արտաբորսայական գործարքների հետ կապված հաշվարկներում կիրառվում է «առաքում՝ վճարման դիմաց» (DVP) սկզբունքը, բորսայական գործարքները կատարվում են արժեթղթերի և դրամական միջոցների նախնական դեպոնացմամբ, ինչը հնարավորություն է տալիս կրճատելու գործընկերոջ ռիսկը: Համակարգում կիրառվող համախառն եղանակով հաշվարկների իրականացման և անվերադարձելիության սկզբունքները բացառում են վարկային ռիսկի առաջացումը:

ՊԱՀՀ համակարգում գրանցվել է 15 միջադեպ, որոնցից 5-ը կապված էին պետական պարտատոմսերի առաջնային տեղաբաշխման աճուրդների, 4-ը՝ Կենտրոնական բանկի ռեպո գործառնությունների, 6-ը՝ պետական պարտատոմսերի բորսայական գործառնությունների հետ: Ծրագրային թերությունների պատճառով արձանագրված 3 միջադեպի պատճառները վերացվել են համապատասխան ծրագրային ապահովման լրամշակման, և 1 միջադեպի պատճառները՝ սերվերների համաժամանակության ապահովման շնորհիվ: Արձանագրված միջադեպերը չեն անդրադարձել ոչ համակարգի գործառնական օրվա երկարաձգման վրա, ոչ էլ առաջնային տեղաբաշխման աճուրդների, Կենտրոնական բանկի ռեպո գործառնությունների և բորսայական գործառնությունների հաշվարկների կատարման սահմանված ժամերի վրա: Բորսայական գործառնությունների հետ կապված միջադեպերը վերաբերել են առանձին մասնակիցների, որոնք հիմ-

[56] *Ներկայացված վիճակագրական տեղեկատվությունն արտացոլում է ՊԱՀՀ համակարգի կողմից կատարված հաշվարկները և չի ընդգրկում ենթապահառուների կողմից իրենց հաճախորդների համար կատարված ներքին փոխանցումները:*

նականում բացահայտվել և վերացվել են այդ գործառնությունների համար սահմանված ժամանակահատվածում, ինչը բացառել է տվյալ գործառնությունների կատարման ժամկետների հետաձգման կամ վերջնահաշվարկների տեղափոխման անհրաժեշտությունը:

Ելնելով վերոնշյալից՝ կարելի է արձանագրել, որ ՊԱՀՀ համակարգի գործառնական հասանելիությունը բարձր է, և համակարգը կարելի է գնահատել որպես հուսալի և անվտանգ:

Կենտրոնական բանկի, ինչպես նաև «ՆԱՍԴԱՔ Օ-ԷՄ-ԷՔՍ Արմենիա» ԲԲԸ կողմից շարունակական աշխատանքներ են տարվում արժեթղթերի շուկայի ենթակառուցվածքի զարգացման, իրացվելիության արդյունավետ օգտագործման, հաշվարկային մեխանիզմների կատարելագործման ուղղությամբ:

Կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության անուղղակի գործիքների կիրառման ճկունության և արդյունավետության բարձրացման, ռիսկերի նվազեցման անհրաժեշտությունից ելնելով՝ 2009 թ. Կենտրոնական բանկի կողմից տարվել են «Ռեպո - հակադարձ ռեպո գործարքների կնքման և կատարման» նոր ավտոմատացված համակարգի[57] ստեղծման աշխատանքներ: Մշակվել են համակարգի գործունեության հիմնական սկզբունքները, որոնց հիման վրա 2010 թ. իրականացվելու են համակարգի նախագծման և ներդրման աշխատանքներ:

Բորսայում կնքվող գործարքների վերջնահաշվարկի ապահովման համար առևտրի մասնակիցների կողմից իրենց միջոցների կառավարման արդյունավետության բարձրացման, ինչպես նաև շուկայում ստեղծվող իրավիճակներին արագ արձագանքելու նպատակով «ՆԱՍԴԱՔ Օ-ԷՄ-ԷՔՍ Արմենիա» ԲԲԸ կողմից նախատեսվում է փոփոխություններ կատարել նախնական դեպոնացմամբ կնքվող գործարքների քլիրինգի և վերջնահաշվարկի կանոններում[58], ինչպես նաև կորպորատիվ պարտատոմսերի հարթակում ներդնել առանց նախնական դեպոնացման գործարքների կնքումը՝ T+3 ժամկետում վերջնահաշվարկի կատարմամբ[59]: «ՆԱՍԴԱՔ Օ-ԷՄ-ԷՔՍ Արմենիա» ԲԲԸ կողմից մշակվել են համապատասխան նախագծեր և ծրագրային ապահովում, որոնց ներդրումը նախատեսված է իրականացնել Կենտրոնական բանկի կողմից գրանցվելուց հետո:

5.3. ԱՎԱՆԴՆԵՐԻ ԱՊԱՀՈՎԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ

ՀՀ ավանդների հատուցումը երաշխավորող հիմնադրամի նպատակն է՝ նպաստել ՀՀ բանկային համակարգի հուսալիության, բանկային համակարգի նկատմամբ հանրության վստահության բարձրացմանը և ապահովել ավանդատուների շահերի պաշտպանությունը: Հիմնադրամը երաշխավորում է ՀՀ տարածքում գործող բանկերում ներդրված ֆիզիկական անձանց ավանդների հատուցումը Օրենքով սահմանված չափերով՝ Հայաստանում գործող մեկ կամ մի քանի բանկերի անվճարունակության կամ սնանկության դեպքում:

Նախորդող երկու տարիներին համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում շատ երկրների հակաճգնաժամային միջոցառումների ցանկում ներառված էին քայլեր գործող ավանդների երաշխավորման համակարգերի վերանայման ուղղությամբ: Հայաստանում ևս, կարևորելով ներկայիս ճգնաժամային իրավիճակում ֆինանսական համակարգի կայունացման անհրաժեշտությունը, Ազգային ժողովի հաստատմանն են ներկայացվել ավանդների երաշխավորման համակարգի ընդլայնմանն ուղղված մի շարք օրենսդրական փոփոխություններ: Մասնավորապես, առաջարկված փոփոխությունները վերաբերում են ավանդի երաշխավորված մեծության բարձրացմանը (գործող մեծության կրկնապատիկի չափով), օրենքով սահմանված չափերի պարտադիր վերանայման պարբերականությանը (առնվազն հինգ տարին մեկ անգամ), Հիմնադրամի կողմից, միջոցների անբավարար լինելու դեպքում, բյուջետային երաշխիքներով ապահովված վարկերի ստացման հնարավորությանը:

2008 թ. համեմատությամբ 2009 թ. ֆիզիկական անձանց, այդ թվում՝ անհատ ձեռնարկատերերի հատուցման ենթակա ավանդների (այսուհետ՝ ավանդներ) գումարն աճել է 43.2 տոկոսով և 2009 թ. վերջի դրությամբ կազմել է 343.5 մլրդ ՀՀ դրամ: Երաշխավորված ավանդ ունեցող ֆիզիկական անձ ավանդատուների (այսուհետ՝ ավանդատու) թիվը 2008 թ. աճել է 136829-ով, իսկ 2009 թ.՝ 107 577-ով: 2009 թ. վերջի դրու-

---

[57] Համակարգը ապահովելու է՝
- Կենտրոնական բանկի ռեպո (այդ թվում՝ միջօրյա ռեպո) և հակադարձ ռեպո գործարքների կնքման, կատարման, մարման գործառնությունների իրականացումը ավտոմատ ռեժիմում՝ ապահովելով ավտոմատ կապը ՊԱՀՀ, ՀԿԴ, «Գործառնական օր» համակարգերի հետ,
- ըստ յուրաքանչյուր առևտրային բանկի «արժեթղթերի զամբյուղի» վարումը,
- չմարված միջօրյա ռեպո գործարքների ավտոմատ վերաձևակերպումը մեկօրյա ռեպո գործարքների,
- գործարքների մասնակիցների կողմից ռեպո/հակադարձ ռեպո գործարքների կնքման, կատարման, մարման մոնիթորինգի իրականացումը:

[58] Փոփոխությունների արդյունքում մասնակիցները հնարավորություն կունենան առևտրի ընթացքում երեք անգամ միջոցների լրացուցիչ դեպոնացում կատարել ներկայումս գործող մեկի փոխարեն:

[59] «T+ 3» սկզբունքով վերջնահաշվարկի կատարումը ապահովելու նպատակով նախատեսվում է երաշխիքային հիմնադրամի ստեղծում, որի կառավարումը իրականացվելու է ՀԿԴ կողմից:

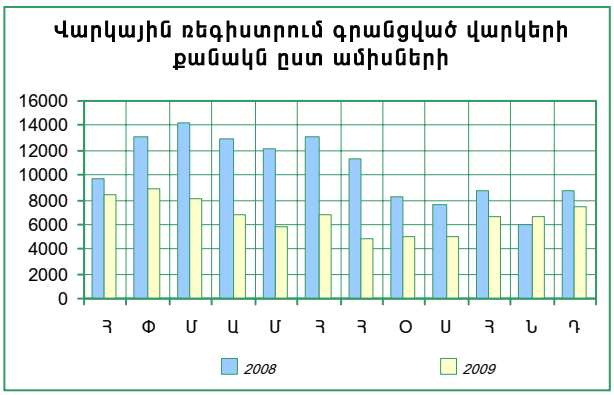
թյամբ ՀՀ բանկերում ավանդատուների թիվը կազմել է 4 394 900 (770841՝ բացառությամբ «ՎՏԲ-Հայաստան բանկ» ՓԲԸ-ում հաշվառվող՝ նախկին ԽՍՀՄ Խնայբանկի ավանդատուների): ՀՀ բանկային համակարգում մեկ ավանդատուի ավանդի միջին գումարը 2009 թ. եռամսյակների կտրվածքով ունեցել է կայուն աճի միտում՝ առաջին եռամսյակի 58.7 հազար դրամից աճելով մինչև 73.8 հազար դրամ տարեվերջին: Հիմնադրամի գնահատումների համաձայն՝ 2009 թվականի վերջի դրությամբ ավանդատուների ավելի քան 98 տոկոսի ավանդները Հիմնադրամի կողմից երաշխավորված են ամբողջ գումարի չափով:

5.4. ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՌԵԳԻՍՏՐ ԵՎ ԱՔՌԱ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԲՅՈՒՐՈ

ՀՀ ԿԲ վարկային ռեգիստր

2009 թվականի վերջին Կենտրոնական բանկի Վարկային ռեգիստրում հաշվառվող վարկերի թիվը կազմել է 740.1 հազար, որից 684.5 հազարը՝ ֆիզիկական անձանց, իսկ 55.6 հազարը իրավաբանական անձանց վարկերն են: Նախորդ տարվա համեմատ վարկերի թվի աճը կազմել է 16.3%-ով կամ 121.1 հազարով, որը սակայն զիջում է 2008 թ. 40.2% աճին՝ կապված վարկային շուկայի ակտիվության նվազման հետ: 2009թ. վերջի տվյալներով՝ Վարկային ռեգիստրում առկա է տեղեկատվություն 146.1 հազար գործող և 473.0 հազար մարված վարկերի վերաբերյալ:

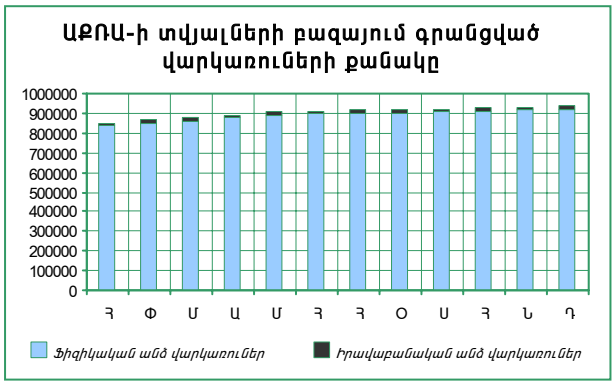
Վարկային ռեգիստր մուտքագրվող տեղեկատվության ծավալները 2009 թ. առաջին կիսամյակում շարունակ նվազել են, երկրորդ կիսամյակում ցածր տեմպերով աճել՝ վարկավորման վերականգնմանը զուգահեռ:

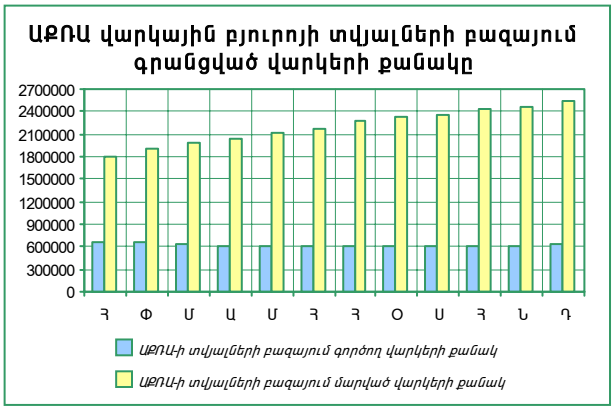


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ:

ԱՔՌԱ վարկային բյուրո

ԱՔՌԱ Քրեդիտ Ռեփորթինգ ՓԲԸ-ն Հայաստանում առաջին մասնավոր վարկային բյուրոն է, որտեղ հավաքագրվում են ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց ռիսկայնությունը բնութագրող տեղեկություններ՝ ֆինանսական և ոչ ֆինանսական հաստատություններից: 2009 թ. ընթացքում ԱՔՌԱ վարկային բյուրոյի տվյալների բազայում գրանցված հաճախորդների թիվն ավելացել է 10%-ով և տարեվերջին կազմել 939.3 հազար հաճախորդ, որոնց 98.1%-ը ֆիզիկական անձինք են:





Աղբյուրը՝ ԱՔՌԱ վարկային բյուրո:

Տվյալների բազայում առկա վարկերի քանակը տարվա ընթացքում ավելի քան 1.4 անգամ ավելացել է և տարեվերջին կազմել 3.2 մլն: 2008 թ. համեմատ 2009 թ. տրամադրած վարկային զեկույցների քանակն աճել է 2.5 անգամ:

5.5. ՓՈՂԵՐԻ ԼՎԱՑՄԱՆ ԵՎ ԱՀԱԲԵԿՉՈՒԹՅԱՆ ՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ ԴԵՄ ՊԱՅՔԱՐ

2008 թ. ընդունված և գործողության մեջ դրված «Փողերի լվացման և ահաբեկչության ֆինանսավորման դեմ պայքարի մասին» ՀՀ օրենքի հիման վրա 2009 թ. ավարտին է հասցվել օրենքի կիրառումն ապահովող իրավական համակարգի ձևավորումը: Տարվա ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկի Ֆինանսական դիտարկումների կենտրոնի (ՖԴԿ) կողմից մշակվել և Կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից հաստատվել են մի շարք ոչ ֆինանսական հաստատությունների կամ անձանց (փաստաբաններ, հաշվապահներ,

աուդիտորներ, ռիելտորներ և այլն) հաշվետվողականության կարգերը, պետական իրավասու մարմինների կողմից ՖԴԿ-ին վիճակագրական տվյալների տրամադրման կարգը: Ռիսկերի վրա հիմնված վերլուծությունների իրականացման նպատակով հաստատվել է օֆշորային տարածքների թարմացված ցանկը: 2009 թ. ՖԱԹՖ-ի և Եվրասիական խմբի կողմից հրապարակված տիպաբանությունների դիտանցման արդյունքում ՖԴԿ կողմից մշակվել և հրապարակվել են թվով 3 տիպաբանություններ, որոնցով ներկայացվել են առավել տարածված փողերի «լվացման» սխեմաներ:

Փողերի լվացման դեմ պայքարի ոլորտում ձեռնարկված միջոցառումների արդյունքում 2009 թ. շեշտակիորեն ավելացել է քրեական գործերով կայացված մեղադրական դատավճիռների թիվը. կայացվել է 8 դատավճիռ, այն դեպքում, երբ նախորդ տարիներին կայացվել էր ընդամենը 1 դատավճիռ:

Միջազգային համագործակցության զարգացման իմաստով 2009 թ. էապես ընդլայնվել է ՖԴԿ-ի և օտարերկրյա ֆինանսական հետախուզության մարմինների միջև ստորագրված փոխըմբռնման համաձայնագրերի աշխարհագրությունը. համաձայնագրեր են ստորագրվել Ռումինիայի, Լեհաստանի, Հարավաֆրիկյան Հանրապետության, Արաբական Միացյալ Ամիրայությունների, Բերմուդյան Կղզիների, Ավստրալիայի և Կանադայի ֆինանսական հետախուզության մարմինների հետ:

© Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ, Երևան - 0010, Վ. Սարգսյան 6. http:// www.cba.am