

Авторы:

Карина Меликян
Head of analysis service

Эммануил Мкртчян
Director - editor

Контакты:
AmRating,
A. Isahakyan str. 28,
0009 Yerevan, Armenia
+374 (10) 52-20-34
+374 (10) 54-31-74
E-mail: amrating@arminfo.am
amrating@bk.ru

При поддержке:

Информационной Компании
ArmInfo

Контакты:
ArmInfo Information Company,
A. Isahakyan str. 28,
0009 Yerevan, Armenia
+374 (10) 52-20-34
+374 (10) 54-31-74
E-mail: news@arminfo.am
www.arminfo.info
www.finport.am

Показатели банковского сектора Армении

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Активы, AMD трлн. | 5,8 | 6,6 | 7,1 |
| Ссуды, AMD трлн. | 3,7 | 4,4 | 4,2 |
| ROA, % | 1,4 | 0,9 | 1,3 |
| ROE, % | 9,1 | 6,4 | 9,5 |
| CAR, % (мин 12%) | 27,6 | 24,2 | 24,9 |
| NPL, % к ссудному портфелю | 8,0 | 9,71 | 7,97 |
| ЦБА курс - AMD/\$1 | 479,70 | 522,59 | 480,14 |

Источник: Расчеты AmRating на основе данных ЦБА и банков Армении

СОДЕРЖАНИЕ

- РЕЗЮМЕ
- ВВЕДЕНИЕ
- СТРУКТУРА И ХАРАКТЕРИСТИКА ОТРАСЛИ
- БАНКОВСКОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ
- ПРОГНОЗ

1. РЕЗЮМЕ

- Уровень концентрации банковский системы остается высоким. Доля иностранного капитала в совокупном уставном фонде банков к 2022 году несколько снизилась ввиду ухода с рынка за последние годы ряда иностранных инвесторов, что было обусловлено падением уровня рентабельности капитала и отсутствием в стране большого числа эффективных и рентабельных заемщиков;
- Банковские активы в 2021 году удержались в росте, в основном за счет высокого прироста ипотечных кредитов и вложений в ценные бумаги. Но оказавшийся в спаде кредитный портфель, из-за просевших объемов ссуд юридических лиц и стагнирующего потребкредитования, в случае углубления этой тенденции может втянуть в нисходящий тренд активы;
- Качество активов банков пока остается стабильным, но есть риск возобновления роста просроченных кредитов как в розничном портфеле, так и в корпоративном;
- Уровень достаточности капитала в 2021 году наметил слабый рост. Но вероятное ухудшение качества кредитного портфеля, особенно по части набирающих обороты высоко рискованных ссуд, может возобновить проседание прибыли, вследствие чего достаточность капитала вновь станет снижаться;
- Рентабельность банков в 2021 году несколько улучшилась за счет ощутимого роста прибыли, благодаря увеличению банками процентных доходов от операций с ценными бумагами и комиссионных

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений.

Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

доходов. В то же время значительная часть прибыли банковского сектора, по-прежнему, генерируется тремя крупными игроками. Однако, краткосрочность восходящего тренда прибыли с разворотом вектора в сторону проседания может возобновить падение ROE и ROA;

2. ВВЕДЕНИЕ

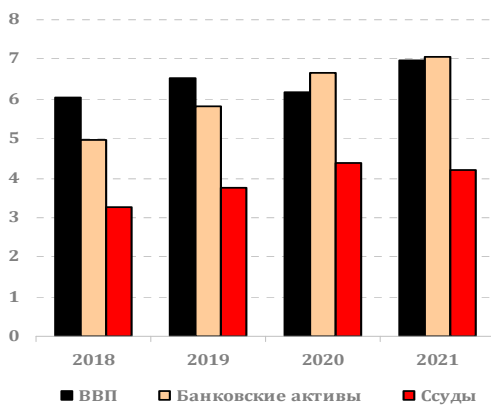
Основной характеристикой банковской системы Армении продолжает оставаться высокий уровень избыточной ликвидности, образовавшийся вследствие повышения за последние 5 лет уровня капитализации, сопровождаемого замедленными темпами роста кредитного портфеля и депозитов, связанного с поствоенными и пандемическими рисками. Вместе с тем, система характеризуется несущественным снижением уровня достаточности капитала, улучшающегося качества активов, благодаря «патерналистскому отношению» ЦБ РА, а также незначительным снижением показателей рентабельности на фоне снижения доходности от кредитной деятельности и высокими показателями прибыли за 2021 год.

Благоприятная экспортная конъюнктура, связанная с ростом доходов от экспорта горнорудного сырья и растущий экспорт сельскохозяйственной продукции, и в первую очередь сельскохозяйственного сырья в Россию, заметно поддержали внутренний спрос и общую ликвидность рынка, несмотря на некоторое снижение трансфертной составляющей экономики. Важно, что экономика Армении постепенно снижает свою высокую зависимость от «трансфертной иглы».

Несмотря на ограниченные меры правительства по поддержке уязвимых слоев населения и бизнеса посредством субсидирования процентных ставок и лизинга в период острой стадии пандемии коронавируса, активность розничного банковского кредитования в 2021г. заметно снизилась, а меры по стимулированию корпоративного кредитования лишь поддержали кредитный рынок (см. График 1), не дав ему существенно просесть.

В 2021 году на фоне неблагоприятных макроусловий из-за поствоенного стресса и коронакризиса, приведшего к

График 1: ВВП, банковские активы и ссуды, AMD трлн.



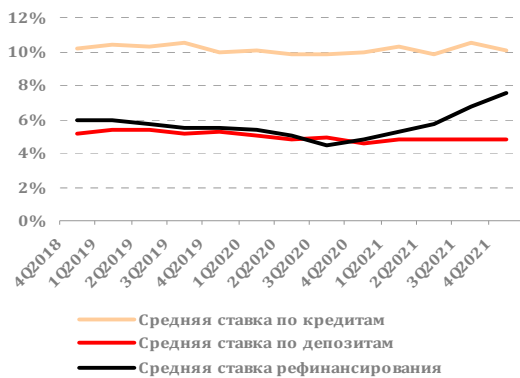
Источник: Расчеты AmRating по данным банков Армении и Статкомитета РА

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений.

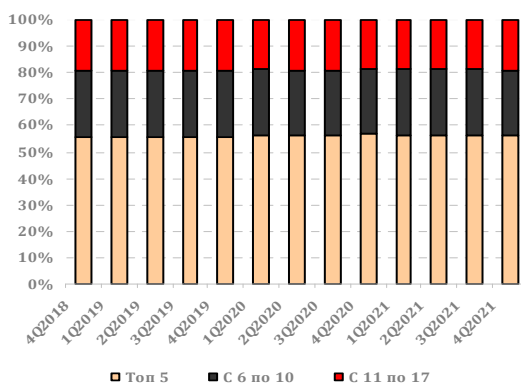
Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

График 2: Ставки по кредитам & депозитам и ставка рефинансирования, %



Источник: Расчеты AmRating на основе данных ЦБА и банков Армении

График 3: Концентрация активов по группам банков, %



Источник: Расчеты AmRating на основе данных банков Армении

ощутимому росту расчетной инфляции и инфляционных ожиданий, Центральный Банк Армении (ЦБА), после нескольких лет расширительных мер начал процесс ужесточения денежно-кредитных условий, планомерно повышая ставку рефинансирования. В течение 2021 года ЦБА шесть раз повышал ключевую ставку с 5,25% до 7,75%. В начале февраля 2022г. она была повышена еще на 0,25%-х пункта, а в середине марта – еще на 1,25%-х пункта до 9,25%. Однако такие факторы как слабые передаточные механизмы, связанные с невысоким уровнем монетизации экономики, а также стагнация на кредитном рынке вкпе с значительной избыточной ликвидностью не мотивировали банки к заметному повышению кредитных ставок и как результат очень незначительно отразились на итак низкой кредитной марже.

Так, за 2021 год кредитные ставки неприметно продвинулись с 9,9% до 10,1%, при сохранении депозитных – на уровне 4,8% (см. График 2). До этого, в 2016-2019гг. кредитные ставки снижались (с изначальных 14%), войдя в 2020г. в боковой тренд, а депозитные ставки снижались все эти пять лет (с изначальных 10%).

3. СТРУКТУРА И ХАРАКТЕРИСТИКА ОТРАСЛИ

Уровень концентрации армянской банковской системы с 2015 года планомерно рос. Но доля активов 5 крупнейших банков, достигнув к концу 2020г. 57%, в 2021 году несколько снизилась до 56% (см. График 3). На фоне фактического отсутствия оптимизма по поводу дальнейших темпов восстановления экономики, и реального сценария попадания в длительную рецессию на фоне постпандемической турбулентности мировой экономики и санкционных мер США и ЕС против главного торгового и инвестиционного партнера Армении – Российской Федерации, банковская система Армении будет противостоять вызовам, оставаясь в условиях строго ограниченной в росте клиентской базы, сталкиваясь как на розничном, так и на корпоративном рынке с реальными рисками потери доходности из-за возможного повышения доли неработающих кредитов.

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений.

Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

В ходе трехлетнего промежутка с начала коронавирусной пандемии доля иностранного капитала в совокупном уставном фонде банков Армении снизилась с 63% до 59%, но в начале 2022г. вновь достигла 65%. Количество иностранных держателей капитала армянских банков продолжает оставаться высоким: иностранный капитал зарегистрирован у 15-ти из 17-ти функционирующих банков, включая дочерние структуры зарубежных институциональных банковских структур – HSBC Банк Армения (HSBC, Великобритания), Банк ВТБ (Армения) (Группа ВТБ, Россия), Byblos Bank Armenia (Byblos Bank S.A.L., Ливан), Меллат Банк (Mellat, Иран).

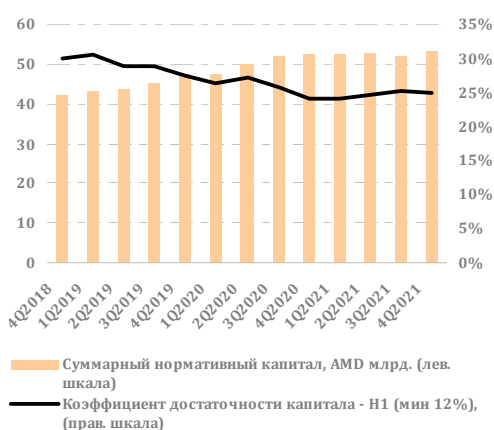
Международные донорские финансовые институты представлены сегодня лишь в капиталах одного армянского банка - Амерабанка - в лице Европейского Банка Реконструкции и Развития (EBRD) и Азиатского Банка Развития (ADB). За последние годы международные доноры сократили или полностью вышли из капиталов армянских банков. Среди них EBRD, IFC, KfW, Credit Agricole и др.

Однако широко представлен зарубежный частный капитал от физических лиц, в основном в лице представителей армянской зарубежной диаспоры России, Аргентины, Швейцарии, присутствие некоторых из которых структурировано посредством оффшорных компаний.

Уровень достаточности общего капитала в среднем по банковскому рынку за 2021г. повысился с 24,21% до 24,88% (против 27,57% в 2019г), а уровень достаточности основного капитала - с 22,67% до 23,12%, при требуемом нормативном минимуме соответственно в 12% и 9% (см. График 4). Наметившийся слабый повышательный годовой тренд уровня достаточности капитала объясняется сдержанным 6,2%-ым ростом взвешенных по риску активов при 7,6%-ом росте общего капитала. Мы ожидаем, что в 2022 году может возобновиться снижение достаточности капитала в связи с ухудшением качества кредитного портфеля, продавливающего прибыль списаниями с балансов безнадежных ссуд.

В 2021 году активы удержались в росте с замедлением темпов до 6,7%, однако объемы кредитования экономики сократились на 8,3% (см. График 5). Ключевыми

График 4: Показатели достаточности капитала

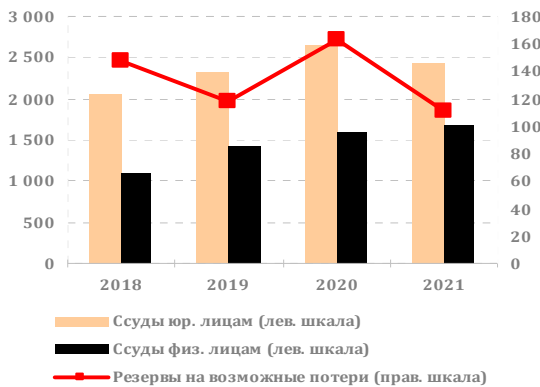


Источник: Расчеты AmRating на основе данных банков Армении

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений. Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

График 5: Ссуды и резервы на возможные потери, AMD млрд.



Источник: Расчеты AmRating на основе данных банков Армении

составляющими восходящей динамики активов в большей степени выступили вложения банков в ценные бумаги (преимущественно гособлигации), а в меньшей - кредиты физическим лицам и потребительские кредиты (в основном за счет высокого роста ипотеки). Так, в отчетном году вложения в гособлигации выросли на 35,1%, при спаде общего кредитного портфеля на 4,3%. В 2021 году объем розничного кредитования вырос лишь на 6%, причем в росте этот портфель удержался за счет прироста ипотечных кредитов на 35,4%, ссуд под залог недвижимости - на 24%, и автокредитов - на 10%, при двузначном спаде кредитов на покупку товаров в рассрочку, карточных овердрафтов и ломбардных кредитов.

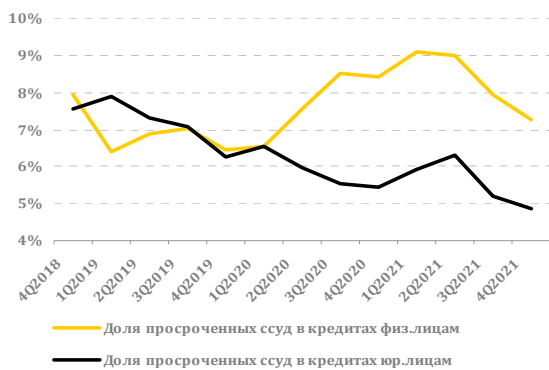
Рост ипотеки, наряду со снижением общего уровня процентных ставок, был также обусловлен спадом в 2021г. цен на недвижимость, и всё ещё действующей (начиная с 2015г.) правительственной программой по возврату подоходного налога с выплаченных процентов. Но, последовавшие 12 августа 2021г. изменения в Налоговом Кодексе, предполагающие постепенный отказ от программы возврата подоходного налога в рамках ипотечного кредитования на территории Еревана (с 1 июля 2022г. - в 1-й зоне - Центр, с 1 января 2023г. - во 2-й зоне, с 1 июля 2023г. - в 3-й зоне, и с 1 января 2025г. - по всей столице), на фоне возобновившегося с 2022г. роста цен на недвижимость и кредитных ставок, могут сильно ослабить темпы прироста ипотечного портфеля, удерживающего восходящий тренд розничного кредитования.

Проседание темпов роста кредитов юридическим лицам было обусловлено ограниченной емкостью рынка, и высокой перекредитованностью его участников, что в 2020 году усугубилось такими шоками, как коронакризис и осенний 44-дневный военный конфликт в Нагорном Карабахе, последствия которых продолжают негативно сказываться и на экономике, и на банковском секторе, в частности. По нашему мнению, ситуация в сегменте корпоративного кредитования является неоднозначной и труднообъяснимой на фоне зафиксированного официальной статистикой частичного восстановления экономического роста на уровне 5,7% в 2021г (после 7,4%-го спада в 2020г), уступающего доковидному 7,6%-

Предупреждение

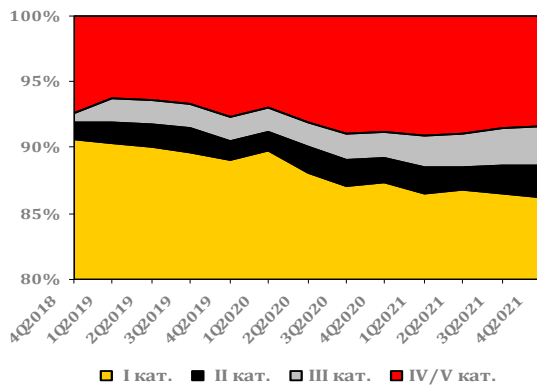
Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений. Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

График 6: Объем просроченных кредитов, %



Источник: Расчеты AmRating на основе данных банков Армении

График 7: Ссуды по категориям качества, %



Источник: Расчеты AmRating на основе данных банков Армении

му росту в 2019г., и снижения общего уровня кредитных ставок, вошедших в боковой тренд в 2021 году и пока слабо поддающихся росту в 2022-ом. В спаде на 11-13% оказались в 2021 году кредитование промсектора, транспорта/связи и торгового сектора, до 2,4% замедлился рост финансирования общепита/сферы услуг, и лишь агросектор и сфера строительства демонстрировали умеренный рост на 14-17%. Снизилась также активность кредитования субъектов МСБ - с двузначного роста до 5,5%, и восстановление былых восходящих темпов зависит от успешного продолжения структурных реформ в экономике и снижения издержек в реальном секторе.

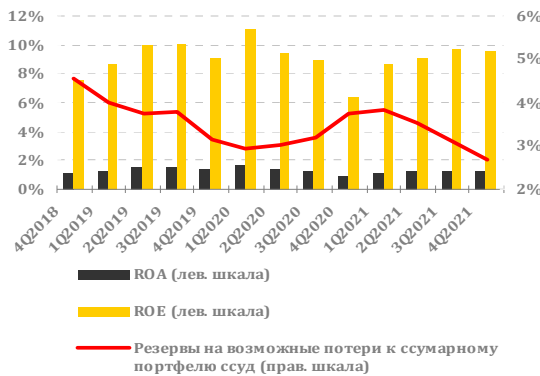
Качество активов банков остается стабильным, а доля просроченных кредитов юридических и физических лиц снизилась за 2021 год на 1,2%-х и 1,3%-х пункта до 5,4% и 7,5% соответственно (см. График 6). Доля просроченных кредитов в кредитном портфеле банков в целом снизилась за 2021 год на 1,7%-х пункта до 7,97%. Доля «кредитов низкого качества» (категории «сомнительных» и «безнадежных» - IV и V в соответствии с классификацией ЦБА), после повышения в 2020-ом, снизилась за 2021 год лишь на 0,6%-х пункта до 8,4% (см. График 7), но это без учета 3-х банков (ИНЕКОБАНК, Армсвисбанк, Меллат Банк), отказывающихся от публикации разбивки кредитов по группам риска, вероятные показатели которых вывели бы эту категорию кредитов в рост с итоговым уровнем выше 9%. Мы предполагаем, что стагнация на кредитном рынке на фоне назревающего экономического кризиса может привести к снижению качества портфелей банков к 2023 году.

Ставки по кредитам и депозитам, в условиях неоднократного с 2021 года по сей день повышения Центробанком ставки рефинансирования, пока что слабо поддаются росту, не позволяя тем самым марже восстановиться. Вдобавок к этому слабеющие процентные доходы не позволяют коэффициентам эффективности (ROA и ROE) вернуться на прежние высокие планки (см. График 8). Так, по итогам 2021г. прибыльность активов (ROA) банковской системы снизилась до отметки 1,3% с доковидных 1,4%, а незначительный рост рентабельности капитала (ROE) до

Предупреждение

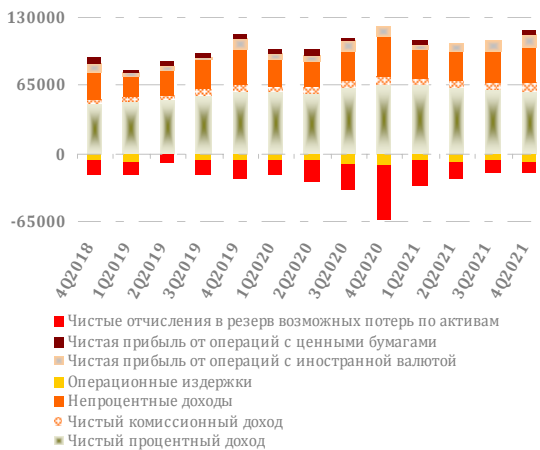
Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений. Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

График 8: Показатели рентабельности VS резервов на возможные потери, %



Источник: Расчеты AmRating на основе данных банков Армении

График 9: Структура финансового результата, AMD млн.



Источник: Расчеты AmRating на основе данных банков Армении

9,5% с доковидных 9,1% может вновь смениться на спад при проседании прибыли.

На этом фоне банковская система становится всё менее прозрачной, поскольку с переходом к отчетности по IFRS9 новый формат не полностью раскрывает структуру качества кредитов, ставя под вопрос полноценность классификации портфеля по группам риска. Наибольшую обеспокоенность вызывает отсутствие в новом формате самой грозной и опасной для оценки надежности банков статьи о безнадежных кредитах, объем которых, на фоне упавших в пандемию доходов населения и слабых перспектив восстановления экономики, однозначно будет расти и подавлять прибыль.

Как итог доминирующие в NPL высоко рискованные классификационные группы – сомнительная и безнадежная (вместе приблизившись к 58%, засевшим в основном в потребкредитах) с сохранением за последней ощутимой доминанты растущей в объеме - не полностью отражают токсичность портфеля. Тем не менее, на "массовое" присутствие безнадежных ссуд указывает ухудшение годовой динамики процентных доходов от кредитования с двузначного роста до спада (см. График 9).

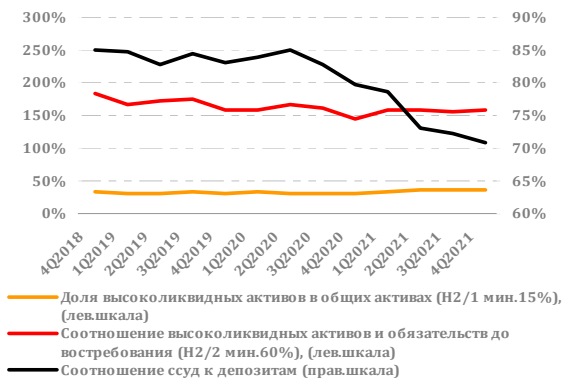
Как видим, ни применение в 2020 году кредитных каникул (с 13 марта по июнь), ни заморозка на год в рамках регуляторных "поблажек" части бремени невозвратов, не возымели длительного ожидаемого эффекта в плане спасения прибыли от проседания – на 20% в 2020-ом. Более того, "размораживание" этих невозвратов в 2021 году уменьшало шансы выхода прибыли из спада на фоне проседающего кредитования, но своевременная переориентация банками своих вложений в ценные бумаги и другие инструменты доходной части, тем не менее, позволили увеличить прибыль, однако краткосрочный характер такой плюсовой динамики все еще просматривается.

Позиция ликвидности сектора остается удовлетворительной (см. График 10). Как и в показателях рентабельности, наблюдается высокая диспропорция в распределении ликвидности. Уровень общей ликвидности возобновил рост с достижением в 2021 году 35,7% в среднем по банковскому рынку, превысив не

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений. Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

График 10: Коэффициенты ликвидности, %



Источник: Расчеты AmRating на основе данных банков Армении

только уровень годовой давности в 29,46%, но даже доковидную планку в 31,92% (при нормативном минимуме в 15%). Возобновился в 2021 году рост и уровня текущей ликвидности – с 145,57% до 157,79%, чуть-чуть не дотянув до доковидных 158,6% (при нормативном минимуме в 60%). Этот сдержанный восходящий тренд объясняется замедлением годового роста высоколиквидных активов до 6,4%, на фоне замедления до 7-6% роста активов и обязательств до востребования.

Средний уровень новых введенных нормативных показателей краткосрочной (LCR) и долгосрочной (NSFR) ликвидности в среднем по банковскому рынку к 1 января 2022г. достиг соответственно 354,2% и 154,11% (при минимально требуемых 100%), превысив фиксируемые в III квартале 262,1% и 148,61%. Причем, по LCR значительное превышение (в 2 раза и больше) требуемого минимума фиксируется у 8 банков, а по NSFR ошутимое превалирование (почти в 2 раза) над требуемым минимумом обеспечили 4 банка.

Из 17-ти функционирующих в Армении банков годовое снижение достаточности общего капитала наблюдалось у 5-и, основного капитала - у 8-и, уровня общей ликвидности - у 5-и, текущей ликвидности - у 8-и. Причем, пара-тройка банков, в числе которых есть крупные кредиторы экономики, слишком близко подошли к минимально требуемому порогу (по общему капиталу - 12%, основному капиталу - 9%, общей ликвидности - 15%, текущей ликвидности - 60%).

База фондирования характеризовалась постепенным снижением доли средств физических лиц на 6,5%-х пункта до 36,1% с 2017 по 2021 год, а также снижением среднего уровня процентных ставок на 3,3%-х пункта до 4,8% за тот же период. В целом объем средств физических лиц замедлил годовой рост с 21% в 2017г. до 12% в 2021г., но при этом стоит заметить, что выход на этот темп был сделан со стагнационных 1,1% в 2020г. А депозиты и текущие счета корпоративных клиентов за эти пять лет не приметно ускорили рост с 3,2% до 5,3%, и незначительное отличие от темпов 2020г. (5,1%), констатирует некоторое торможение привлечений средств от субъектов экономики.

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений. Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

4. БАНКОВСКОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

Центробанк Армении, проводивший до этого мягкую денежно-кредитную политику, с декабря 2020 года начал ее ужесточать, продолжив повышать ставку рефинансирования и в течение последующих двух лет. И если в 2021 году факторами послужили последствия коронакризиса, то уже в 2022 году появились новые вызовы вторичного воздействия комплексных и масштабных антироссийских санкций.

ЦБА в 2022 году, на фоне тотальной неопределенности, связанной с российско-украинским военно-политическим конфликтом и примененными США и Европой в отношении России беспрецедентными санкциями, решил 15 марта более ощутимо, нежели практиковал ранее, повысить ставку рефинансирования – на 1,25%-х пункта до 9,25%. Регулятор предупредил, что в случае воздействия этой тотальной неопределенности на экономические перспективы и увеличение рисков повышения инфляционных ожиданий, вскоре может вновь прибегнуть к ужесточению денежно-кредитных условий для обеспечения стабильности цен и возврата инфляции к таргету в 4% (+/- 1,5). Вероятность частоты и размера дальнейшего повышения ключевой ставки будет зависеть от сроков и итогов спецоперации на Украине, и «санкционного» исхода противостояния между Россией и Западом.

В плане ужесточения пруденциального надзора Центробанк в 2021 году уже предпринял ранние упреждающие меры по нейтрализации краткосрочных и долгосрочных шоков ликвидности финансовой системы, продиктованные рисками оттока средств на фоне кризисных явлений, связанных с неопределенностью сроков выхода из пандемии коронавируса, внутривнутриполитических и внешнеполитических шоков. В частности, были внедрены рекомендованные Базель III новые пруденциальные нормативы ликвидности – краткосрочной (LCR - Liquidity Coverage Ratio - норматив покрытия ликвидности) и долгосрочной (NSFR - Net Stable Funding Ratio - норматив чистого стабильного фондирования).

Эти меры, наравне с повышением требований к капиталу, предлагались к введению задолго до 2020 года - в

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений.

Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

декабре 2017г, но периодически откладывались и крайний срок внедрения должен был вступить в силу с 1 января 2023г. Однако нахлынувшая пандемия коронавируса, с нескончаемым волнообразным течением, и вторая карабахская война негативно отразились на экономике и уровне реальных доходов населения, приведя к ухудшению качества совокупного кредитного портфеля банков и продавливанию прибыли, что и предопределило более скорое внедрение новых нормативов ликвидности. И даже предусмотренное поэтапное повышение минимальных величин LCR и NSFR, с начальных 60% в I полугодии до 80% во II полугодии и затем 100% с 1 января 2022г, прошло в ускоренном темпе, благодаря решимости армянских банков стартовать сразу с конечной планки. Наряду с ними, в обычном режиме продолжают действовать регулирующие риск нормативы общей и текущей ликвидности на уровне соответственно min 15% и 60%.

К другим базельским требованиям - трем надбавкам к нормативу достаточности капитала Центробанк относится сдержанно, о чем свидетельствуют удерживаемый на нулевом уровне контрциклический буфер капитала (КБК - внедренный с августа 2020г) и не введение двух других надбавок - для поддержания достаточности капитала и для системно значимых банков. Этим решением ЦБ содействует непрерывности кредитования экономики Армении. Центробанк всё ещё считает нецелесообразным ужесточать КБК, а касательно двух других надбавок заявляет о готовности внедрить их в случае проявления к тому предпосылок. Пока ЦБ оценивает буферы капитала банковского сектора достаточными для поддержания устойчивости финансовой системы.

Но, удержавшись от внедрения рекомендованных Базель III надбавок, Центробанк возобновил с 2020г., после 12-летнего перерыва (тогда на уровне min 8%), норматив достаточности основного капитала, сперва на уровне min 10%, впоследствии снизив его в мае того же года до 9%. При этом был сохранен действующий норматив достаточности общего капитала на уровне min 12%.

Таким образом, регулятор сигнализировал банкам об использовании буферов сформированного капитала для

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений.

Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

обеспечения непрерывности банковских операций с целью противостояния стрессовым ситуациям.

Имели место и инициированные ЦБА законодательные изменения, нацеленные на существенное расширение безналичного оборота денежных средств, и тем самым на сокращение теневого оборота. Так, внесенные в январе 2022г. изменения и дополнения в закон РА "О безналичных расчетах" и смежные законы, предусматривают переход с 1 июля на безналичный расчет, и ограничение максимальных размеров платежей в наличной форме. Внедрение будет идти поэтапно – сперва в столице, а в 2023 году – в областях.

Помимо этого, согласно принятому в августе 2021г. правительственному решению, с июля 2022г. по январь 2025г. поэтапно (по зональной расположенности недвижимости) отменяется льгота по ипотечным кредитам – возврат подоходного налога с выплаченных процентов.

5. ПРОГНОЗ

Мы считаем, что Армения, для которой Россия, затем Китай и страны ЕС (в основном, горнорудное сырье) выступают на сегодняшний день основными торговыми партнерами, имеет шансы выйти из сложившейся глобальной экономической и геополитической кризисной ситуации без существенных потерь с обеспечением в 2022 году роста экономики в диапазоне 2-2,5%.

Между тем, международные финансовые структуры на фоне острых геополитических событий довольно пессимистично рассматривают экономические перспективы Армении.

Так, МВФ 17 марта обновив прогноз на 2022 год, ухудшил ожидания по росту ВВП Армении с прежних 5,3% до 1,5%, разъяснив это тем, что региональные и глобальные последствия российско-украинского конфликта влияют на перспективы и неизбежно окажут заметное влияние на Армению. По прогнозу МВФ, широкомасштабные санкции в отношении России, рост цен на продукты питания и топливо, сокращение денежных переводов и ощутимая волатильность на мировых финансовых рынках увеличат дефицит текущего счета, ускорят инфляцию и снизят темпы экономического роста в ближайшие месяцы.

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений.

Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

Примечательно, что МВФ обновил свой прогноз спустя два дня после того как ЦБА 15 марта озвучил пересмотренные ожидания по росту ВВП на 2022г в сторону ухудшения темпов с прежних 5,3% до 1,6% (против фактического 5,7%-го роста в 2021г.). Согласно ЦБА, повышение геополитических рисков в регионе и тотальная неопределенность привели к росту волатильности на финансовых рынках и повысили премию суверенного риска. Существующие неопределенности отражаются на поведении инфляции и инфляционных ожиданий.

Всемирный Банк 11 апреля также ухудшил прогноз роста ВВП Армении на 2022 год с прежних 4,8% до 1,2%, ожидая, что военно-политический кризис в Украине, вероятно, весьма негативно отзовется и на экономике Армении из-за тотальной неопределенности перспектив с учетом прочных экономических связей с Россией, на долю которой приходилось 28% экспорта и 30% импорта, а также 41% ПИИ и российского турпотока (40% всех туристических прибытий). По прогнозу ВБ, на Армению также повлияет рост мировых цен на продукты питания и топливо. Кроме того, более медленный рост налоговых сборов снизит доходы, а давление на расходы возрастет, особенно за счет увеличения социальной помощи, из-за чего затормозится бюджетная консолидация. Это приведет к увеличению соотношения долга к ВВП примерно до 67% к концу 2022 года. Дефицит текущего счета, по ожиданиям ВБ, увеличится из-за сокращения экспорта и чистого притока денежных переводов. Как следствие ВБ не исключает роста уровня бедности в 2022 году до 39,6%.

На ситуацию стали реагировать и международные рейтинговые агентства. Так, Fitch 19 марта ухудшил прогноз по росту ВВП Армении на 2022 год с прежних 5,3% до 1,3%, отметив, что “на Армению негативно повлияют вторичные эффекты кризиса в России, учитывая важные связи между двумя экономиками”. Но в настоящее время Fitch ожидает, что суверенные политические ресурсы, варианты финансирования и долгосрочный профиль коммерческого долга помогут Армении справиться с шоком без серьезного ухудшения платежеспособности.

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений.

Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

Standard&Poors (S&P), включивший Армению в свой рейтинг-лист в октябре 2021г., ухудшил прогноз по росту ВВП на 2022 год с прежних 4,7% до 1,3%, связывая подобное обновление с неопределенностью обстановки в Украине, риском расширения санкций против России, а также общими последствиями для международных цепочек торговых поставок. В S&P считают, что из-за роста инфляции Центральному Банку Армении, возможно, придется и далее ужесточать денежно-кредитные условия. Рост цен на продовольствие, по мнению аналитиков S&P, ухудшит дефицит внешнего счета Армении, а рост мировых цен на металлы, которые страна экспортирует, не сможет полностью покрыть этот дефицит. В банковском секторе, по ожиданиям S&P, с 2023 года наметится рост кредитования, но есть риск возобновления роста неработающих ссуд. S&P подчеркнул также, что для целевой поддержки предприятий и домашних хозяйств правительству, помимо использования резервного фонда, может понадобиться и поддержка со стороны МВФ, поскольку кредит stand-by в \$430 млн завершается в 2022 году, но учитывая сложное экономическое положение в регионе и надежность Армении как партнера Фонда, вероятность допкредита не исключается.

Прогнозы международных организаций и рейтинговых агентств, по нашему мнению, теоретически верны, но слабо учитывают меняющуюся структуру армянской экономики, а именно начавшийся процесс перехода от так называемой экономики спроса, к экономике предложения, хотя и со слабо выраженными характеристиками. Поэтому состояние экономической активности в стране (в январе-феврале она повысилась на 12% годовых), во многом, будет зависеть от интенсификации и, по возможности, полной реализации заложенных в бюджет капитальных расходов, с одной стороны, и денежно-кредитной политики ЦБА, с другой.

Речь может идти о монетарной политике, направленной на избежание ее дальнейшего ужесточения с целью поддержания кредитной активности и механизмов экономического роста в условиях управления валютным курсом в качестве дополнительного инструмента по сдерживанию инфляции.

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений.

Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

Возможное сокращение денежных переводов из России, по нашему мнению, слабо повлияет на снижение внутреннего спроса в связи с изменившейся за последние годы структуры денежных переводов. Так, за последние несколько лет доля трансфертов в формировании ВВП страны снизилась с 14% до 8,9%. Изменилась и географическая структура частных трансфертов: доля переводов из России в общем объеме за последние годы сократилась с 75% до 41%.

Вместе с тем, сокращение частных трансфертов может быть полностью скомпенсировано уже не сезонным, как было ранее, а постоянным, всесезонным, существенным ростом «иммиграционного» и туристического потока в страну, в том числе из России, граждане которой, в связи с западными санкциями, будут ограничены в выборе недорогостоящих мест отдыха и удаленной работы, одним из комфортных направлений которых является Армения.

Трудно также согласиться с прогнозами международных структур и рейтинговых агентств по поводу сокращения импорта в связи с падением совокупного спроса и роста цен. Санкционные ограничения в области перевозок между Россией и Западом, по нашему мнению, простимулируют существенный рост параллельного импорта товаров в Россию из Армении, не подпадающих под западные санкционные ограничения. Армения, безусловно, начнет зарабатывать на реэкспорте больших объемов несанкционных товаров в Россию и Беларусь. Еще одной возможностью, открывающейся перед экономикой Армении на фоне геополитического острого кризиса, станет сотрудничество в рамках ЕАЭС, направленное на увеличение традиционных и не только, мощностей различных производств: переработки сельхозпродукции, фармацевтики, малой химии, органической косметики, текстильного производства и т.д. Успешность процесса повышения производительности и расширения «импортозамещающего» для России и Беларуси ассортимента будет зависеть от грамотной стимулирующей промышленной политики, основанной на эффективной реализации программ по субсидированию процентных ставок и иных патерналистских мероприятий по модернизации и

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений.

Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

расширению производств и активизации внешней торговли.

И, тем не менее, несмотря на то, что членство Армении в ЕАЭС в определенной степени позволяет ее экономике в целом, и финансовой системе, в частности, противостоять кризису, увеличивая торговый оборот и экспортную выручку за счет высвобождаемых в России товарных ниш, сам факт того, что нынешний кризис, в отличие от пандемического, имеет глубокое геополитическое происхождение и совершенно не рыночный характер, может довольно негативно сказаться на экономических перспективах с высокой степенью вероятности наступления среднесрочной рецессии, внешнего инфляционного давления, сокращения ПИИ.

Несмотря на то, что Армения сегодня рассматривается в качестве «тихой гавани» для релокации немалого числа мелких и средних предпринимательских структур, особенно в сфере ИТ, обострение внешнего фона может создавать серьезные проблемы в среднесрочном разрезе, связанные с санкционными ограничениями. В этом ключе влияние антироссийских санкций на армянский банковский сектор может быть сглажено и даже нейтрализовано через успешное преодоление валютного и кредитного рисков, а также риска ликвидности.

Наличие валютных рисков связано с риском повышения валютного курса в России, как страны – основного внешнеторгового партнера, что существенно повышает риски потери доходности экспортеров и увеличивает тем самым их долговую нагрузку. Однако стабильное управление курса национальной валюты существенно снижает эти валютные риски кредиторов, тем более, что за 2021 год доля валютных займов в суммарном кредитном портфеле армянских банков снизилась с 48% до 44%. Но учитывая, что у половины банков, в числе которых крупные кредиторы экономики, этот показатель колеблется в диапазоне 51-59%, стоит предпринять меры по реструктуризации ссуд с возможностью изменения валюты кредита с иностранной на армянскую, во избежание повышенных рисков на фоне возросшей волатильности.

Процентный риск, несмотря на повышение ключевой ставки, находится в состоянии легкой управляемости,

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений.

Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

хотя и начинает приобретать повышенное значение. Плавное повышение ключевой ставки ЦБА не оказывает существенного давления на портфели, а слабые передаточные механизмы (низкий уровень монетизации) и невысокий уровень спроса на заемные ресурсы пока не в состоянии стимулировать рост кредитных ставок. Тем не менее, уже очевидно некоторое незначительное удорожание (в среднем на 0,5%) стоимости фондирования портфелей посредством эмиссии номинированных в долларах банковских облигаций.

Дальнейший рост кредитных рисков, связанный с риском невозвратов, начавшийся еще с 2015 года, будет и далее оказывать определенное давление на капитал банков. В случае неудовлетворительной со стороны правительства политики по стимулированию экономической активности, банковская система может вновь столкнуться с возможным ухудшением финансового состояния корпоративных заемщиков, в том числе экспортеров в результате высокой волатильности обменного курса российского рубля, а в среднесрочной перспективе – возможно, и драма, удорожания импорта, нарушения цепочек поставок товаров и трудностей в реализации инвестиционных проектов.

Не меньшего внимания требует и риск ликвидности, составляющие которого – финансовые активы и обязательства - сильно замедлили прирост, и покрытие долгосрочных активов в основном приходится на обязательства довостребования.

Таким образом, парад санкций против основного торгового и инвестиционного партнера Армении – Российской Федерации формирует высокую неопределенность, связанную как со сроками их длительности, так и с масштабами воздействия. И чем глубже будут проникать санкционные ограничительные меры в бизнес-среду на всем пространстве ЕАЭС, тем пессимистичнее будут перспективы экономики и финансовой системы, а нерыночный характер нынешнего кризиса усложняет управляемость возникающих рисков.

Необходимо отметить, что меняющийся «новый» миропорядок подталкивает мир к финансовой диверсификации и пересмотру механизмов и географии торгово-финансового взаимодействия между странами.

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений.

Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".

Этот процесс пока набирает обороты, сопровождаясь сильной турбулентностью в сфере международной торговли. Существует большая неопределенность в отношении масштаба и влияния текущих геополитических потрясений, ограничений и реструктуризации производственных и торговых потоков, неуверенность в том, в какой степени это повлияет на инфляцию и спрос.

Вместе со всем этим, ощутимо повышает рыночные риски и нерешенный окончательно нагорно-карабахский конфликт, чреватый возобновлением военной напряженности и, как следствие, появлением дополнительных факторов экономической нестабильности.

Предупреждение

Информация, изложенная в этом отраслевом отчете, требует самостоятельной оценки и не является основанием для принятия инвестиционных решений.

Любое использование материалов АрмИнфо и AmRating допускается не иначе как с письменного разрешения их правообладателя - ООО "Адженси оф рейтинг маркетинг информейшн".