ՀՀ ԵՌԱՄՍՅԱԿԱՅԻՆ ԻՐԱԿԱՆ ՀՆԱ-Ի ԵՎ ԳՆԱՇԻ ԿԱՐՃԱԺԱՄԿԵՏ ԿԱՆԽԱՏԵՍՄԱՆ ԴԻՆԱՄԻԿ ԳՈՐԾՈՆԱՅԻՆ ՄՈԴԵԼՆԵՐԸ

Տնտեսական հետազոտությունների վարչություն
Կարեն Պողոսյան, Աշոտ Մկրտչյան

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

Սույն հետազոտության հիմնական նպատակն է մշակել դինամիկ գործոնային մոդելներ (հետագայում՝ DFM (Dynamic Factor Models)), որոնց օգնությամբ հնարավոր կլինի իրականացնել ՀՀ եռամսյակային իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի կարճաժամկետ կանխատեսումները: DFM մոդելների հիմնական էությունն այն է, որ անսահմանափակ քանակի մակրոտնտեսական ցուցանիշների հիման վրա կառուցվում են միմյանց հետ չկոռելացված ավելի քիչ քանակի նոր փոփոխականներ, որոնք էլ իրենց հերթին կիրառվում են նպատակային փոփոխականների դինամիկաների կարճաժամկետ կանխատեսման նպատակով: Հենց սա է DFM մոդելների առավելությունը, քանի որ դրանք հնարավորություն են տալիս հաշվի առնելու անսահմանափակ քանակությամբ փոփոխականների ազդեցությունը կախյալ փոփոխականների դինամիկայի վրա, ինչը հնարավոր չէ ավանդական ավտոռեգրեսիոն (AR), վեկտոր ավտոռեգրեսիոն (VAR) և VEC (vector error correction) մոդելների դեպքում: DFM մոդելների մեկ այլ առավելությունն, այն է, որ դրանք համեմատաբար ավելի ճկուն են, հնարավորություն են տալիս ավելի օպերատիվ գնահատելու կարևոր մակրոտնտեսական ցուցանիշների տատանումները կարճաժամկետ ապագայում:

Վերջին տարիներին դինամիկ գործոնային մոդելավորման մեթոդաբանությունը լայն տարածում է գտել գործնական և գիտական հետազոտություններում, և այդ թեմայի շուրջ հրապարակվել են բազմաթիվ հետազոտական աշխատանքներ, որոնք պայմանականորեն կարելի է բաժանել մեթոդաբանական և գործնական ուղղվածություն ունեցող աշխատությունների: Մեթոդաբանական ուղղվածություն ունեն Ջ. Սթոքի և Մ. Ուոթսոնի (1998, 2002), Մ. Ֆորնի, Մ. Հալինի, Մ. Լիպի և Լ. Ռեյչլինի (2002 թ.) աշխատությունները: Գործնական ուղղվածություն ունեցող աշխատանքները շատ են: Մ. Արտիսը, Ա. Բաներժին և Մ. Մարսելինոն (2005 թ.) DFM մոդելներ կառուցել են Մեծ Բրիտանիայի իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի կարճաժամկետ կանխատեսումների համար, Տ. Մատեուսոնը (2006 թ.)՝ Նոր Զելանդիայի հիմնական մակրոտնտեսական (իրական ՀՆԱ, գնաճ, փոխարժեք և տոկոսադրույք) ցուցանիշների կարճաժամկետ կանխատեսման, Մ. Շնայդերը և Մ. Սպիտցերը (2004 թ.)՝ Ավստրիայի իրական ՀՆԱ-ի դինամիկայի կանխատեսման, Վ. Աժևսկիսը և Գ. Դեյվիդսոնը (2008 թ.)՝ Լատվիայի իրական ՀՆԱ-ի կարճաժամկետ կանխատեսման, Դ. Կուևովաչը (2007 թ.)՝ Խորվաթիայի գնաճի կարճաժամկետ միտումների գնահատման համար: Այսպիսով, ինչպես տեսնում ենք, DFM մոդելավորումը բավականին լայնորեն կիրառվում է տարբեր երկրներում՝ մակրոտնտեսական ցուցանիշների կարճաժամկետ կանխատեսումներ իրականացնելու նպատակով:

Սույն աշխատանքում փորձել ենք DFM մոդելներ կառուցել ՀՀ իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի կարճաժամկետ կանխատեսման համար, որի արդյունքները ՀՀ կենտրոնական բանկը պետք է կիրառի գնաճի եռամսյակային կանխատեսման մոդելներում: Աշխատանքի կատարման տեսական հիմք են հանդիսացել վերոնշյալ հեղինակների վերլուծամեթոդական աշխատանքները: Հիմնական տարբերությունն այն է, որ աշխարհի տարբեր հետազոտողների կողմից ընդունված և առաջարկված DFM մոդելավորման մեթոդաբանությունը որոշակի ձևափոխություններով հարմարեցվել է ՀՀ տնտեսությանը և կիրառվել հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների կարճաժամկետ կանխատեսման համար:

Աշխատանքի առաջին բաժնում մեկնաբանվում է գլխավոր բաղադրատարրերի եղանակի էությունը և պայմանական օրինակի միջոցով վերլուծվում է դրա հաշվողական ալգորիթմը: Նշենք, որ

* *Հեղինակների տեսակետները կարող են չհամընկնել ՀՀ կենտրոնական բանկի պաշտոնական դիրքորոշմանը:*

գլխավոր բաղադրատարրերը դինամիկ գործոնային մոդելներում կիրառվում են որպես բացատրող փոփոխականներ, և այդ տեսանկյունից դրանք DFM մոդելների կառուցման առանցքային տարրերն են: Երկրորդ բաժնում ներկայացվում են ՀՀ իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի DFM մոդելների կառուցման համար անհրաժեշտ նախնական վիճակագրական տեղեկատվությունը և դրա վերամշակման առանձնահատկությունները: Այնուհետև դիտարկվում են իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի համար կառուցված գլխավոր բաղադրատարրերի դինամիկաները, որոնք էլ իրենց հերթին կիրառվել են DFM մոդելների կառուցման համար: Չորրորդ գլխում ներկայացվում են տարբեր ժամանակաշրջանների համար, սկսած 2007թ. առաջին եռամսյակից, իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի համար գնահատված DFM մոդելները, ինչպես նաև ապագայի մեկ քայլի համար այդ մոդելներով կատարված կանխատեսումները, որոնք համեմատվում են փաստացի մակարդակների հետ: Աշխատանքում քննարկվում են նաև DFM և Bootstrap վիճակագրական փորձարկումների եղանակները գործնականում համատեղելու խնդիրը: Վերջում կատարվում են առաջարկություններ՝ ՀՀ կենտրոնական բանկում կարճաժամկետ կանխատեսումների նպատակով DFM մոդելների հետագա կիրառման հնարավորությունների վերաբերյալ:

1. Գլխավոր բաղադրատարրերի եղանակը. Գլխավոր բաղադրատարրերի եղանակի միջոցով կատարվում է բազմաչափ վիճակագրական վերլուծություն, որը հնարավորություն է տալիս $X_1, X_2, ..., X_n$ փոփոխականների հիման վրա կառուցելու միմյանց հետ չկոռելացված $F_1, F_2, ..., F_n$ նոր փոփոխականներ (կամ գլխավոր բաղադրատարրեր, երբեմն անվանում են նաև գլխավոր գործոններ): Գլխավոր բաղադրատարրերի եղանակով կառուցված $F_1, F_2, ..., F_n$ բաղադրատարրերի դիսպերսիաների (ցրվածքների) ընդհանուր գումարը հավասար է $X_1, X_2, ..., X_n$ փոփոխականների դիսպերսիաների գումարին, ընդ որում՝ գլխավոր բաղադրատարրերը կառուցվում են այնպես, որ բավարարվի հետևյալ պայմանը. $\mathrm{var}(F_1) > \mathrm{var}(F_2) > ... > \mathrm{var}(F_n)$: Քանի, որ $\sum_{j=1}^{n} \mathrm{var}(F_j) = \sum_{i=1}^{n} \mathrm{var}(X_i)$, ապա վերջին պայմանից եզրակացնում ենք, որ $X_1, X_2, ..., X_n$ փոփոխականների ընդհանուր ցրվածքի ամենամեծ բաժինը բացատրում է F_1 գլխավոր բաղադրատարրը, այնուհետև՝ F_2 բաղադրատարրը և այդպես շարունակ: Այժմ ավելի մանրամասն ներկայացնենք $F_1, F_2, ..., F_n$ գլխավոր բաղադրատարրերի հաշվողական ալգորիթմի առանձնահատկությունները:

Դիցուք՝ $X_1, X_2, ..., X_n$ փոփոխականների միջև գոյություն ունի գծային կախվածություն, և գլխավոր բաղադրատարրերը հաշվարկվում են որպես այդ փոփոխականների գծային համադրումների արդյունք: Դա կարելի է ներկայացնել $F = XB$ մատրիցային հավասարության տեսքով, որտեղ F - գլխավոր բաղադրատարրերի վեկտորն է, X – նախնական փոփոխականների մատրիցը, B – անհայտ պարամետրերի մատրիցը: Նշենք, որ B պարամետրերի մատրիցը ընտրվում է այնպես, որ var(X) = var(XB), այլ կերպ ասած՝ B-ն ընտրվում է այնպես, որ բավարարվի $\sum_{j=1}^{n} \mathrm{var}(F_j) = \sum_{i=1}^{n} \mathrm{var}(X_i)$ պայմանը: Քանի որ X-ը բազմաչափ պատահական մեծություն է, ապա դրա ցրվածքների գնահատականը կովարիացիոն մատրիցն է, որը նշանակենք S-ով: Կատարելով պարզ ձևափոխություններ՝ ստանում ենք. var(X) = B'SB:

Ամփոփելով վերոնշյալը՝ կարելի է եզրակացնել, որ գլխավոր բաղադրատարրերի եղանակը ենթադրում է $X_1, X_2, ..., X_n$ փոփոխականների գծային համադրումների հիման վրա նոր փոփոխականների կամ բաղադրատարրերի կառուցում: Ընդ որում՝ առաջին բաղադրատարրը պետք է բացատրի նախնական փոփոխականների ընդհանուր ցրվածքի առավելագույն բաժինը, այնուհետև, ըստ հերթականության, երկրորդ բաղադրատարրը պետք է բացատրի նախնական փոփոխականների ընդհանուր ցրվածքի առաջին բաղադրատարրից ավելի քիչ, բայց մյուս բաղադրատարրերից ավելի շատ բաժինը, և այդպես շարունակ: Սահմանափակելով պարամետրերի մատրիցը B'B = 1 պայմանով և կիրառելով Լագրանժի բազմարկիչների եղանակը՝ կարելի է գնահատել B պարամետրերի այնպիսի մատրից, որը կբավարարի վերոնշյալ պայմանները: Կիրառելով Լագրանժի եղանակը՝ ստանում ենք հետևյալ արտահայտությունը. $r = B'SB - \lambda(B'B - 1)$: Ածանցելով ըստ B-ի՝ ստանում ենք. $\frac{\partial r}{\partial B} = B'S - \lambda B' \Rightarrow B'S - \lambda B' = 0 \Rightarrow |S - \lambda E|B = 0$: Քանի, որ B'B = 1, հետևաբար $B \neq 0$: Այսպիսով, $|S - \lambda E|B = 0$ մատրիցային հավասարումը լուծելու համար անհրաժեշտ է լուծել $|S - \lambda E| = 0$ մատրիցային հավասարումը: Լուծել $|S - \lambda E| = 0$ մատրիցային հավասարումը նշանակում է հաշվարկել այդ մատրիցի սեփական արմատները: Արդյունքում՝ ամենամեծ սեփական արմատին՝ λ_1-ին համապատասխանող B_1 սեփական վեկտորը իրենից ներկայացնում է առաջին F_1 բաղադրատարրի պարամետրերի արժեքները, երկրորդ սեփական արմատին՝ λ_2-ին համապատաս-

խանող B_2 սեփական վեկտորը՝ F_2 բաղադրատարրի պարամետրերի արժեքները, և այդպես շարունակ: Այլ կերպ ասած՝ B պարամետրերի մատրիցի անդամներ են S կովարիացիոն մատրիցի հիման վրա հաշվարկված սեփական արմատների սեփական վեկտորների արժեքները: Նշենք, որ սեփական արմատների և սեփական վեկտորների հաշվարկը հաշվողական մաթեմատիկայի խնդիր է և դուրս է սույն հետազոտության շրջանակներից*:

Եթե նախնական փոփոխականների S կովարիացիոն մատրիցը նախապես նորմավորենք, ապա կստանանք R կոռելյացիոն մատրիցը, հետևաբար հիմնական հավասարումը մատրիցային տեսքով արդեն կլինի՝ $|R-\lambda E|U=0$, որտեղ U – կոռելյացիոն մատրիցի սեփական արմատների սեփական վեկտորն է: Այսպիսով, եթե կոռելյացիոն մատրիցի U սեփական վեկտորների մատրիցը նշանակենք A-ով, իսկ $X_1, X_2, ..., X_n$ նախնական փոփոխականների նորմավորած արժեքները՝ Z-ով, ապա գլխավոր բաղադրատարրերի հաշվարկը կկատարվի հետևյալ կերպ. $F=A'Z'$ կամ $F=A^{-1}Z'$, քանի որ A մատրիցը օրտոնորմավորված մատրից է, հետևաբար $A' = A^{-1}$:

Գլխավոր բաղադրատարրերի հաշվարկման վերոնշյալ ալգորիթմը ավելի պարզ ներկայացնելու համար ուսումնասիրենք հետևյալ պայմանական օրինակը: Ենթադրենք՝ ուսումնասիրում ենք չորս ֆիրմաների մրցունակությունը՝ ըստ հետևյալ երեք առանցքային ցուցանիշների. 1. մեկ աշխատողի արտադրողականություն, 2. շահութաբերություն 3. ֆոնդահատույց: Ունենալով չորս ֆիրմաների այս ցուցանիշների փաստացի արժեքները՝ կառուցենք այնպիսի նոր փոփոխականներ կամ բաղադրատարրեր, որ առաջին բաղադրատարրը բացատրի նախնական փոփոխականների ցրվածքի ամենամեծ բաժինը, երկրորդը բացատրի առաջինից քիչ, բայց երրորդից շատ և վերջապես ամենափոքր բաժինը բացատրի երրորդ բաղադրատարրը: Ինչպես նշեցինք, այդպիսի խնդիր լուծելու համար անհրաժեշտ է գնահատել նախնական փոփոխականների կոռելյացիոն մատրիցի սեփական արժեքները և դրանց համապատասխան սեփական վեկտորները: Դիցուք՝ այդ երեք ցուցանիշների հիման վրա գնահատված կոռելյացիոն մատրիցի արժեքներն են.

$$R=\begin{pmatrix} 1 & 0.581 & 0.154 \\ 0.581 & 1 & 0.439 \\ 0.154 & 0.439 & 1 \end{pmatrix}$$

Քանի որ R կոռելյացիոն մատրիցը հանդիսանում է 3x3 մատրից, ապա ունի ճիշտ երեք սեփական արմատ և դրանց համապատասխան երեք սեփական վեկտոր: Նշենք, որ գծային հանրահաշվում գոյություն ունեն այնպիսի հաշվողական եղանակներ, որոնք հնարավորություն են տալիս հաշվարկելու $n\times n$ չափի մատրիցների սեփական արմատները և սեփական վեկտորները: Մանրամասն չվերլուծելով սեփական արմատների և սեփական վեկտորների հաշվողական ալգորիթմները, ներկայացնենք դրանց հաշվարկված արժեքները, մասնավորապես վերոնշյալ կոռելյացիոն մատրիցի սեփական արմատները համապատասխանաբար հավասար են $\lambda_1=1.820$, $\lambda_2=0.847$, $\lambda_3=0.334$, իսկ դրանց համապատասխան նորմավորված սեփական վեկտորների մատրիցն է.

$$V=\begin{pmatrix} 0.568 & -0.605 & 0.559 \\ 0.669 & -0.057 & -0.741 \\ 0.480 & 0.794 & 0.372 \end{pmatrix}$$

Ըստ էության, V մատրիցը կշիռների մատրից է և բավարարում է այն պայմանը, որ $V'V=E$, և յուրաքանչյուր սյուն անկախ է մյուսից: Քանի որ V մատրիցը օրտոնորմավորված է, ապա $V'=V^{-1}$: Նշանակելով V = A՝ ստանում ենք գլխավոր բաղադրատարրերի հաշվարկման վերոնշյալ բանաձևը՝ $F=A^{-1}Z'$: Ունենալով A մատրիցը և նախնական փոփոխականների նորմալացված արժեքները՝ կարող ենք հաշվարկել F_1 F_2 F_3 գլխավոր բաղադրատարրերի արժեքները: Մեր օրինակի համար գլխավոր բաղադրատարրերի արժեքները կլինեն.

---

* *Տես Фадеев Д.К., Фадеева В.Н. "Вычислительные методы линейной алгебры". М., 2002.*

$$F = \begin{pmatrix} 0.568 & 0.669 & 0.481 \\ -0.605 & -0.057 & 0.794 \\ 0.559 & -0.741 & 0.372 \end{pmatrix} \cdot \begin{pmatrix} -0.838 & -0.751 & 1.279 & 0.311 \\ 0.478 & -1.462 & 0.766 & 0.217 \\ 0.071 & -0.954 & -0.472 & 1.364 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} -0.121 & -1.863 & 1.011 & 0.977 \\ 0.537 & -0.219 & -1.193 & 0.882 \\ -0.796 & 0.309 & -0.029 & 0.521 \end{pmatrix}$$

Այսպիսով, $X_1, X_2, \ldots, X_n$ նախնական փոփոխականների հիման վրա հաշվարկեցինք երեք նոր փոփոխականներ (կամ գլխավոր բաղադրատարրեր), ընդ որում՝ առաջին բաղադրատարրի ցրվածքը բացատրում է նախնական փոփոխականների ցրվածքի 60.6%-ը, երկրորդը բացատրում է 28.2%-ը, իսկ երրորդը՝ 11.1%-ը: Նշենք, որ իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի համար գլխավոր բաղադրատարրերի հաշվարկը իրականացվում է հենց այս մեթոդաբանությամբ: Այժմ անդրադառնանք ՀՀ իրական աճի և գնաճի համար կառուցված դինամիկ գործոնային մոդելների գործնական արդյունքների ներկայացմանը:

2. DFM մոդելների կառուցման համար անհրաժեշտ նախնական տվյալները. DFM մոդելների կառուցման համար առաջին հերթին անհրաժեշտ է կառուցել գլխավոր բաղադրատարրերի դինամիկաները, քանի որ վերջիններս ռեգրեսիայի ժամանակ հանդես են գալիս որպես անկախ փոփոխականներ: Այսպիսով, գլխավոր բաղադրատարրերի կառուցման համար կիրառվել են բազմաթիվ ժամանակային շարքեր, մասնավորապես՝ ՀՀ ազգային հաշիվների, սպառողական գների, դրամավարկային և արտաքին հատվածների եռամսյակային ժամանակային շարքերը: Նշված ոլորտներից ժամանակային շարքերը ընտրվել են 2000 թ. 1-ին եռամսյակ – 2009 թ. 1-ին եռամսյակ ժամանակահատվածի համար՝ եռամսյակային կտրվածքով: Վերոնշյալ հատվածներից ընտրված ժամանակային շարքերի ընդհանուր քանակը 34 է, ընդ որում՝ ազգային հաշիվներից (իրական հատված) ընտրվել են 7 ժամանակային շարքեր, սպառողական գների ինդեքսներից (ներառյալ նաև փոխարժեքները)՝ 11, դրամավարկային հատվածից՝ 7, իսկ արտաքին հատվածի ցուցանիշներից՝ 9 ժամանակային շարքեր: Ընտրված ժամանակային շարքերի անվանումները և դրանց պայմանական նշանակումները ներկայացված են հավելված 1-ում:

Նշենք, որ հետազոտության մեջ ընդգրկված ժամանակային շարքերը ենթարկվել են նախնական վիճակագրական վերամշակման, մասնավորապես այդ շարքերը լոգարիթմվել են, այնուհետև այն ժամանակային շարքերը, որոնք ունեն սեզոնային տատանումներ, ենթարկվել են սեզոնային հարթեցման TRAMO/SEATS եղանակով: Սեզոնային հարթեցումից հետո հաշվարկվել են բոլոր ժամանակային շարքերի առաջին կարգի տարբերությունները: Արդյունքում՝ ստացված շարքերը կիրառվել են գլխավոր բաղադրատարրերի դինամիկաները գնահատելու համար: Նշենք, որ գլխավոր բաղադրատարրերի հաշվարկները կատարվել են սույն աշխատանքի առաջին բաժնում ներկայացված մեթոդաբանությամբ: Այժմ ներկայացնենք հաշվարկած գլխավոր բաղադրատարրերի դինամիկաները:

Կիրառելով 34 նախնական փոփոխականները՝ գնահատվել են ավելի քիչ քանակի նոր փոփոխականներ (9 գլխավոր բաղադրատարրեր), որոնք բացատրում են նախնական փոփոխականների ցրվածքի շուրջ 77%-ը: Նախնական փոփոխականների և գնահատված գլխավոր բաղադրատարրերի միջև կոռելյացիոն գործակիցները ներկայացված են հավելված 2-ում: Առաջին F_1 գլխավոր բաղադրատարրը բացատրում է նախնական փոփոխականների ցրվածքի 12.7%-ը, ընդ որում՝ այդ բաղադրատարրը կոռելացված է հիմնականում դրամավարկային հատվածի ցուցանիշների հետ, մասնավորապես՝ փողի ագրեգատների: Երկրորդ F_2 բաղադրատարրը բացատրում է նախնական փոփոխականների ընդհանուր դիսպերսիայի 10.1%-ը և բարձր կոռելացված է տոկոսադրույքների հետ: Նույն տրամաբանությամբ կարելի է բացատրել մյուս գլխավոր բաղադրատարրերի և նախնական փոփոխականների կոռելյացիոն գործակիցները: Ինչ վերաբերում է իրական հատվածի ցուցանիշներին, ապա դրանք հիմնականում բարձր կոռելացված են F_5 բաղադրատարրի հետ, իսկ գների ինդեքսները բարձր կոռելացված են F_8 բաղադրատարրի հետ:

3. DFM մոդելների գնահատման ծրագրային ապահովումը. Սույն աշխատանքի հիմնական առավելությունն այն է, որ DFM մոդելների գնահատման և կանխատեսումների համար ստեղծվել է հատուկ ծրագրային փաթեթ (dfm-toolbox): Այդ ծրագրային փաթեթը ստեղծվել է MATLAB մաթեմատիկական լեզվի միջավայրում, որը հնարավորություն է տալիս իրականացնելու հետևյալ գործողությունները:

1. Հաշվարկել գլխավոր բաղադրատարրերի դինամիկաները:
2. Գնահատված գլխավոր բաղադրատարրերից ընտրել առավել կարևորները և կառուցել DFM ռեգրեսիոն մոդելների տարբեր սցենարներ:
3. Կառուցված բազմաթիվ մոդելներից ընտրել այն DFM մոդելը, որը բնութագրվում է դետերմինացիայի առավել մեծ գործակցով:

4. Ընտրված մոդելից չեզոքացնել այն անկախ փոփոխականները, որոնք էական ազդեցություն չունեն մոդելի կանխատեսման վրա:

5. Իրականացնել նպատակային ցուցանիշի կարճաժամկետ կանխատեսում:

6. Իրականացնել ժամանակային շարքերի տատանողականության առավել հավանական միջակայքերի գնահատում Bootstrap եղանակով:

7. DFM ռեգրեսիոն մոդելի և Bootstrap եղանակով ստացված կանխատեսումները համեմատել և ընտրել ցուցանիշի փոփոխման առավել հավանական կետային գնահատականը:

Նշենք, որ MATLAB մաթեմատիկական լեզվի միջավայրում ստեղծված ծրագրային փաթեթը էապես կրճատում է DFM մոդելների գնահատման և վերլուծության գործընթացը, բարձրացնում է կանխատեսումների օպերատիվությունը և արժանահավատությունը:

4. DFM մոդելների կառուցման ընդհանուր սկզբունքները. Իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի համար հաշվարկված գլխավոր բաղադրատարրերը կիրառել ենք դինամիկ գործոնային մոդելների կառուցման համար: Գնահատված 9 գլխավոր բաղադրատարրերից ընտրվել են 5 բաղադրատարրեր, մասնավորապես հաշվարկվել են այդ 9 բաղադրատարրերի կոռելյացիայի գործակիցները իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի հետ, այնուհետև ընտրվել են այն 5 բաղադրատարրերը, որոնք առավել բարձր կոռելացված են նպատակային ցուցանիշների հետ: Կիրառելով այդ հինգ գլխավոր բաղադրատարրերը՝ կառուցվել են դինամիկ գործոնային մոդելներ, մասնավորապես՝ $y_{t+1} = \varphi + \beta(L) f_t + \gamma(L) y_t + \varepsilon_{t+1}$, որտեղ φ - ռեգրեսիոն հավասարման հաստատուն մեծությունն է, β և γ - ռեգրեսիոն հավասարման անհայտ պարամետրերն են, որոնց գնահատումը իրականացվում է OLS եղանակով, L – լագային օպերատորն է (մեր օրինակում՝ L = 0, 1), f_t - գնահատված գլխավոր բաղադրատարրերի դինամիկաներն են, y_t - կախյալ փոփոխականի լագային արժեքներն են:

Ինչպես նշել ենք, իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի մոդելավորման նպատակով ընտրվել են 5 առավել կոռելացված գլխավոր բաղադրատարրերը: Այնուհետև կիրառելով այդ ընտրված գլխավոր բաղադրատարրերը՝ կառուցվել են DFM մոդելներ՝ բոլոր հնարավոր սցենարներով, մասնավորապես մեկ, երկու, երեք, չորս և հինգ գլխավոր բաղադրատարրեր պարունակող գծային դինամիկ մոդելներ: Ընդհանուր առմամբ կիրառելով 5 գլխավոր բաղադրատարրերը՝ կարելի է կառուցել 31 տարբեր DFM մոդելներ՝ առանձին իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի համար: Այդ 31 մոդելներից կանխատեսման համար ընտրվում է այն մոդելը, որը բնութագրվում է դետերմինացիայի առավելագույն գործակցով: Այդ եղանակով կառուցված DFM մոդելները հնարավորություն են տալիս կանխատեսելու կախյալ փոփոխականի դինամիկան ժամանակի մեկ կամ երկու քայլի համար: Բացի այդ, DFM մոդելները ժամանակի ընթացքում ճշգրտվում են և փոփոխվում: Պատճառն այն է, որ գործոնային մոդելը (մոդելները), որը, ենթադրենք, կիրառվել է 2008 թ. երրորդ եռամսյակի ցուցանիշների կանխատեսման համար, կարող է պիտանի չլինել 2008թ. չորրորդ եռամսյակի համար: Նոր թվային տվյալների ստացմանը զուգընթաց, անհրաժեշտ է ճշգրտել գլխավոր բաղադրատարրերի մեծությունները, հետևաբար՝ նաև կանխատեսման մոդելները: Այս մոտեցումը կիրառվում է յուրաքանչյուր եռամսյակ և անհրաժեշտության դեպքում DFM մոդելների պարամետրերը ճշգրտվում են:

Այսպիսով, հետագա յուրաքանչյուր մեկ քայլը կանխատեսելու համար կարող են կիրառվել հաշվարկված նոր գլխավոր բաղադրատարրեր, հետևաբար՝ նոր տիպի DFM մոդելներ: Դրանում համոզվելու համար իրականացրել ենք բազմաթիվ փորձարկումներ՝ յուրաքանչյուր եռամսյակ ճշգրտելով գլխավոր բաղադրատարրերը և փոփոխելով կանխատեսման մոդելները՝ կատարել ենք եռամսյակային կանխատեսումներ՝ սկսած 2007թ. առաջին եռամսյակից և արդյունքները համեմատել ենք իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի փաստացի արժեքների հետ: Մոդելների ընտրանուց կանխատեսման համար կիրառվել են միայն վիճակագրորեն կայուն մոդելները: Իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի կանխատեսման համար հիմնականում կիրառվել են մեկ կամ երկու ժամանակային լագով DFM մոդելները::

5. Իրական ՀՆԱ-ի DFM մոդելները և կանխատեսման արդյունքները. Կիրառելով նախորդ բաժնում ներկայացված սկզբունքները՝ իրական ՀՆԱ-ի համար կառուցվել են տարբեր տիպի DFM մոդելներ: Առաջիկա եռամսյակի կանխատեսումները իրականացվել են միայն այն մոդելներով, որոնց պարամետրերը եղել են կայուն, այլ կերպ ասած՝ նշանակալիորեն տարբերվել են զրոյից: Յուրաքանչյուր եռամսյակի կանխատեսման մոդելները՝ իրենց համապատասխան պարամետրերի և հավանականությունների արժեքներով, ներկայացված են ստորև:

Իրական ՀՆԱ-ի եռամսյակային կանխատեսման DFM մոդելները*

2007/1	$gdp_t = \underset{(0.00)}{2.00} + \underset{(0.05)}{0.43}\ f4_{t-1} - \underset{(0.04)}{0.36}\ f5_{t-1} + \underset{(0.12)}{0.27}\ gdp_{t-2} + \varepsilon_t$
2007/2	$gdp_t = \underset{(0.00)}{3.47} + \underset{(0.03)}{0.51}\ f4_{t-1} - \underset{(0.11)}{0.28}\ f5_{t-1} - \underset{(0.12)}{0.28}\ gdp_{t-1} + \varepsilon_t$
2007/3	$gdp_t = \underset{(0.00)}{2.72} + \underset{(0.18)}{0.25}\ f1_{t-1} + \underset{(0.02)}{0.47}\ f4_{t-1} - \underset{(0.08)}{0.29}\ f5_{t-1} - \underset{(0.14)}{0.29}\ gdp_{t-1} + \underset{(0.09)}{0.30}\ gdp_{t-2} + \varepsilon_t$
2007/4	$gdp_t = \underset{(0.00)}{2.72} + \underset{(0.18)}{0.25}\ f1_{t-1} + \underset{(0.02)}{0.47}\ f4_{t-1} - \underset{(0.08)}{0.29}\ f5_{t-1} - \underset{(0.14)}{0.29}\ gdp_{t-1} + \underset{(0.09)}{0.30}\ gdp_{t-2} + \varepsilon_t$
2008/1	$gdp_t = \underset{(0.00)}{3.47} + \underset{(0.03)}{0.51}\ f4_{t-1} - \underset{(0.11)}{0.29}\ f5_{t-1} - \underset{(0.10)}{0.28}\ gdp_{t-1} + \varepsilon_t$
2008/2	$gdp_t = \underset{(0.00)}{2.72} + \underset{(0.04)}{0.41}\ f4_{t-1} - \underset{(0.01)}{0.51}\ f5_{t-1} + \varepsilon_t$
2008/3	$gdp_t = \underset{(0.00)}{2.17} + \underset{(0.06)}{0.37}\ f4_{t-1} - \underset{(0.00)}{0.46}\ f5_{t-1} + \underset{(0.25)}{0.18}\ gdp_{t-1} + \varepsilon_t$
2008/4	$gdp_t = \underset{(0.00)}{2.13} + \underset{(0.04)}{0.39}\ f4_{t-1} - \underset{(0.00)}{0.46}\ f5_{t-1} + \underset{(0.19)}{0.20}\ gdp_{t-2} + \varepsilon_t$
2009/1	$gdp_t = \underset{(0.00)}{2.51} + \underset{(0.00)}{0.71}\ f2_{t-1} + \underset{(0.00)}{1.12}\ f3_{t-1} - \underset{(0.02)}{0.61}\ gdp_{t-1} - \underset{(0.00)}{0.97}\ f1_{t-2} - \underset{(0.00)}{0.63}\ f4_{t-2} + \underset{(0.00)}{0.55}\ gdp_{t-2} + \varepsilon_t$
2009/1	$gdp_t = \underset{(0.00)}{1.05} + \underset{(0.00)}{1.35}\ f1_{t-1} + \underset{(0.00)}{0.55}\ f3_{t-1} - \underset{(0.00)}{0.58}\ f5_{t-1} - \underset{(0.00)}{0.38}\ gdp_{t-1} - \underset{(0.00)}{1.22}\ f2_{t-2} - \underset{(0.00)}{0.98}\ f4_{t-2} + \underset{(0.00)}{0.80}\ gdp_{t-2} + \varepsilon_t$

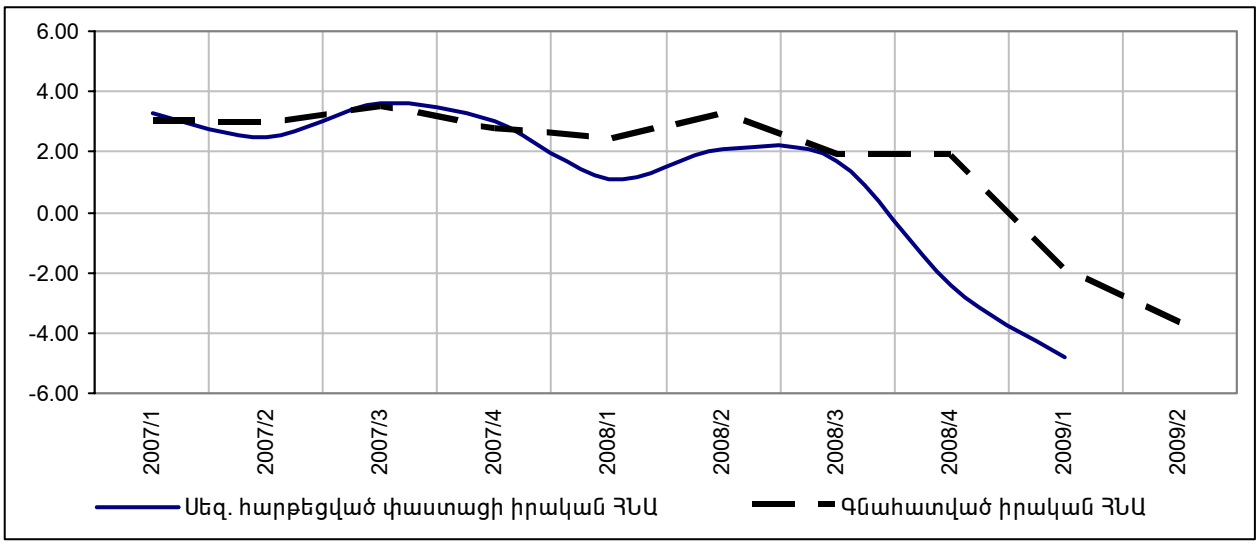
** Փակագծերում ներկայացված են գնահատված պարամետրերի՝ զրոյին հավասար լինելու հավանականությունների արժեքները:*

Իրական ՀՆԱ-ի փոփոխման միտումները կանխատեսելու նպատակով հիմնականում կիրառվել են մեկ, երկու կամ երեք բաղադրատարրերից կազմված դինամիկ գործոնային մոդելներ: Կանխատեսումները իրականացվել են քայլ առ քայլ, հետևյալ տրամաբանությամբ: Այսպես, 2007թ. առաջին եռամսյակի իրական ՀՆԱ-ի մակարդակը գնահատելու համար կիրառվել են 2000 թ. 2-րդ եռամսյակ – 2006 թ. 4-րդ եռամսյակ ժամանակահատվածի գլխավոր բաղադրատարրերի գնահատված դինամիկաները: Վերջիններիս հիման վրա կառուցվել են դինամիկ գործոնային մոդելների տարբեր սցենարներ և կանխատեսման համար դրանցից ընտրվել է միայն մեկ մոդել, որը բնութագրվում է դետերմինացիայի առավելագույն գործակցով: Հաջորդ եռամսյակի իրական ՀՆԱ-ի արժեքը գնահատելու համար ընտրվել են 2000 թ. 2-րդ եռամսյակ – 2007 թ. 1-ին եռամսյակ ժամանակահատվածի գլխավոր բաղադրատարրերի գնահատված դինամիկաները: Այնուհետև կառուցվել են DFM մոդելների տարբեր սցենարներ, որոնցից ընտրվել է այն մոդելը, որը բնութագրվում է դետերմինացիայի առավելագույն գործակցով: Մյուս եռամսյակների իրական ՀՆԱ-ի մակարդակների կանխատեսումները իրականացվել են այս նույն տրամաբանությամբ:

Գծանկար 1

ՀՀ իրական ՀՆԱ-ի փաստացի և կանխատեսված արժեքները

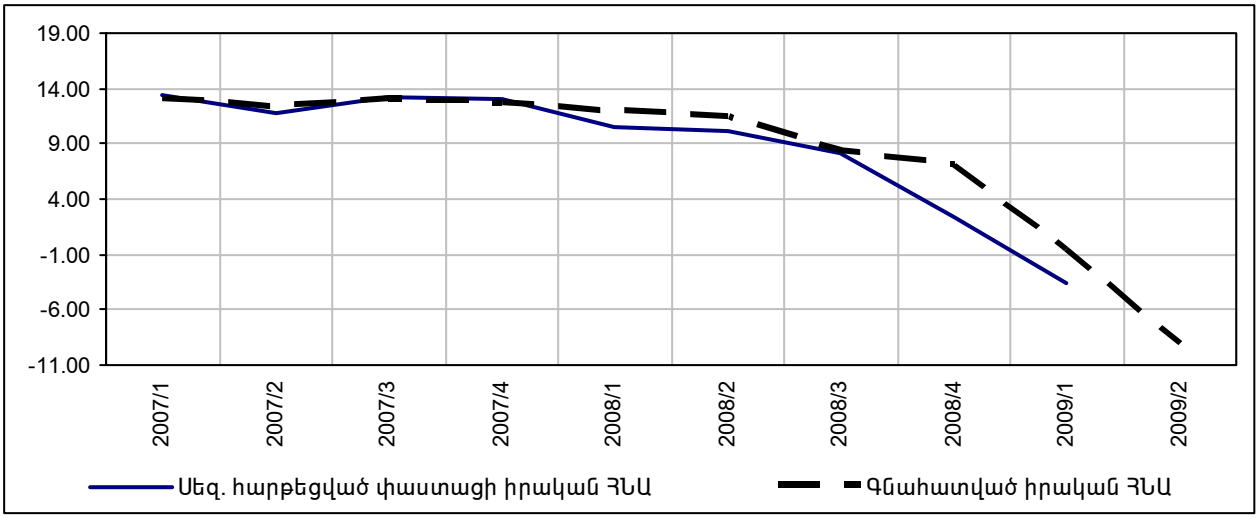
(% - ով՝ նախորդ եռամսյակի նկատմամբ)



Գծանկար 2

ՀՀ իրական ՀՆԱ-ի փաստացի և կանխատեսված արժեքները

(% - ով՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ)



Ըստ գծանկար 1-ի՝ փաստացի և կանխատեսված իրական ՀՆԱ-ի արժեքները բավականին մոտ են, հետևաբար DFM մոդելավորման մեթոդաբանությունը կարելի է հաջողությամբ կիրառել իրական ՀՆԱ-ի առաջիկա մեկ եռամսյակի կանխատեսման նպատակով:

6. ՀՀ գնաճի DFM մոդելները և կանխատեսման արդյունքները. Ինչպես և իրական ՀՆԱ-ի դեպքում, գնաճի համար նույնպես DFM մոդելները կառուցվել են քայլ առ քայլ: Այլ կերպ ասած՝ յուրաքանչյուր եռամսյակ, նոր տեղեկատվության ստացմանը զուգընթաց, գլխավոր բաղադրատարրերի արժեքները ճշգրտվում են, և կանխատեսումները իրականացվում են ճշգրտված գլխավոր բաղադրատարրերի, հետևաբար DFM մոդելի օգնությամբ: Յուրաքանչյուր եռամսյակ գնաճի համար կառուցվել են տարբեր DFM մոդելների սցենարներ, ընդ որում՝ այդ մոդելներից կանխատեսման համար ընտրվել է միայն մեկ մոդել, որը բնութագրվում է դետերմինացիայի առավելագույն գործակցով:

Գնաճի եռամսյակային կանխատեսման DFM մոդելները*

2007/1	$\inf_t = \underset{(0.00)}{1.30} + \underset{(0.03)}{1.03}\, f1_{t-1} + \underset{(0.16)}{0.39}\, f4_{t-1} - \underset{(0.03)}{0.51}\inf_{t-1} + \varepsilon_t$
2007/2	$\inf_t = \underset{(0.00)}{1.30} + \underset{(0.02)}{1.04}\, f1_{t-1} + \underset{(0.15)}{0.40}\, f4_{t-1} - \underset{(0.03)}{0.52}\inf_{t-1} + \varepsilon_t$
2007/3	$\inf_t = \underset{(0.00)}{1.15} + \underset{(0.08)}{0.72}\, f1_{t-1} + \underset{(0.16)}{0.47}\, f1_{t-2} - \underset{(0.07)}{0.43}\inf_{t-1} + \varepsilon_t$
2007/4	$\inf_t = \underset{(0.00)}{1.11} + \underset{(0.05)}{0.74}\, f1_{t-1} + \underset{(0.24)}{0.38}\, f1_{t-2} + \underset{(0.15)}{0.28}\, f5_{t-2} - \underset{(0.11)}{0.37}\inf_{t-1} + \varepsilon_t$
2008/1	$\inf_t = \underset{(0.00)}{1.25} + \underset{(0.07)}{0.76}\, f1_{t-1} + \underset{(0.12)}{0.44}\, f4_{t-1} - \underset{(0.22)}{0.38}\, f5_{t-1} - \underset{(0.11)}{0.28}\inf_{t-1} + \varepsilon_t$
2008/2	$\inf_t = \underset{(0.00)}{1.25} + \underset{(0.07)}{0.76}\, f1_{t-1} + \underset{(0.12)}{0.44}\, f4_{t-1} - \underset{(0.22)}{0.38}\, f5_{t-1} - \underset{(0.11)}{0.28}\inf_{t-1} + \varepsilon_t$
2008/3	$\inf_t = \underset{(0.00)}{1.40} + \underset{(0.03)}{0.87}\, f2_{t-1} + \underset{(0.08)}{0.49}\, f1_{t-1} - \underset{(0.07)}{0.42}\inf_{t-1} + \varepsilon_t$
2008/4	$\inf_t = \underset{(0.00)}{1.41} + \underset{(0.03)}{0.88}\, f2_{t-1} + \underset{(0.06)}{0.50}\, f1_{t-1} - \underset{(0.06)}{0.42}\inf_{t-1} + \varepsilon_t$
2009/1	$\inf_t = \underset{(0.00)}{2.53} + \underset{(0.00)}{1.13}\, f1_{t-1} + \underset{(0.00)}{0.71}\, f3_{t-1} - \underset{(0.00)}{0.81}\inf_{t-1} + \underset{(0.00)}{1.44}\, f1_{t-2} + \underset{(0.00)}{0.76}\, f2_{t-2} + \underset{(0.00)}{0.74}\, f3_{t-2} + \underset{(0.00)}{0.51}\, f4_{t-2} - \underset{(0.00)}{0.72}\inf_{t-2} + \varepsilon_t$
2009/2	$\inf_t = \underset{(0.00)}{1.33} + \underset{(0.19)}{0.48}\, f1_{t-1} + \underset{(0.14)}{0.48}\, f3_{t-1} - \underset{(0.05)}{0.48}\inf_{t-1} + \underset{(0.19)}{0.39}\, f1_{t-2} - \underset{(0.00)}{0.65}\, f2_{t-2} + \underset{(0.21)}{0.41}\, f3_{t-2} + \varepsilon_t$

**Փակագծերում ներկայացված են գնահատված պարամետրերի՝ զրոյին հավասար լինելու հավանականությունների արժեքները:*

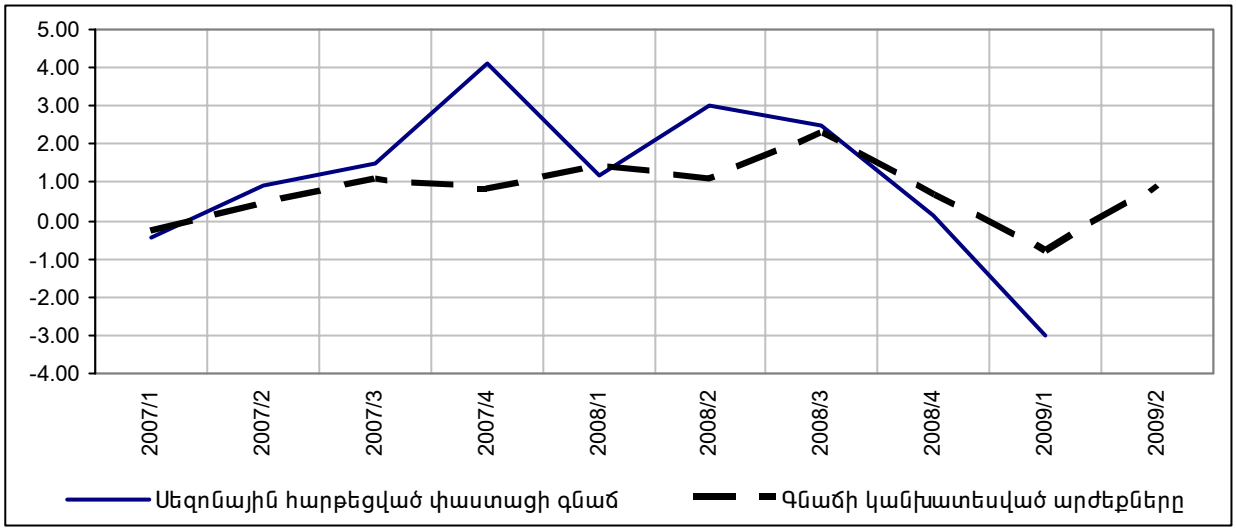
Գնաճի կանխատեսումները իրականացվել են այն նույն տրամաբանությամբ, ինչ որ՝ իրական ՀՆԱ-ինը: Յուրաքանչյուր եռամսյակի ընթացքում, նոր տեղեկատվության ստացման հետ միաժամանակ, գլխավոր բաղադրատարրերի արժեքները ճշգրտվել են, այնուհետև կառուցվել են նոր DFM մոդելներ,

որոնք էլ կիրառվում են գալիք եռամսյակի գնաճի մակարդակը գնահատելու համար: Այս եղանակով գնաճը կանխատեսվել է՝ սկսած 2007 թ. առաջին եռամսյակից, և ստացված արդյունքները համեմատվել են փաստացի գնաճի մակարդակների հետ՝ ստուգելու համար, թե որքանով են հավաստի DFM մոդելի միջոցով կատարված կանխատեսումները:

Գծանկար 3

ՀՀ գնաճի փաստացի և կանխատեսված արժեքները

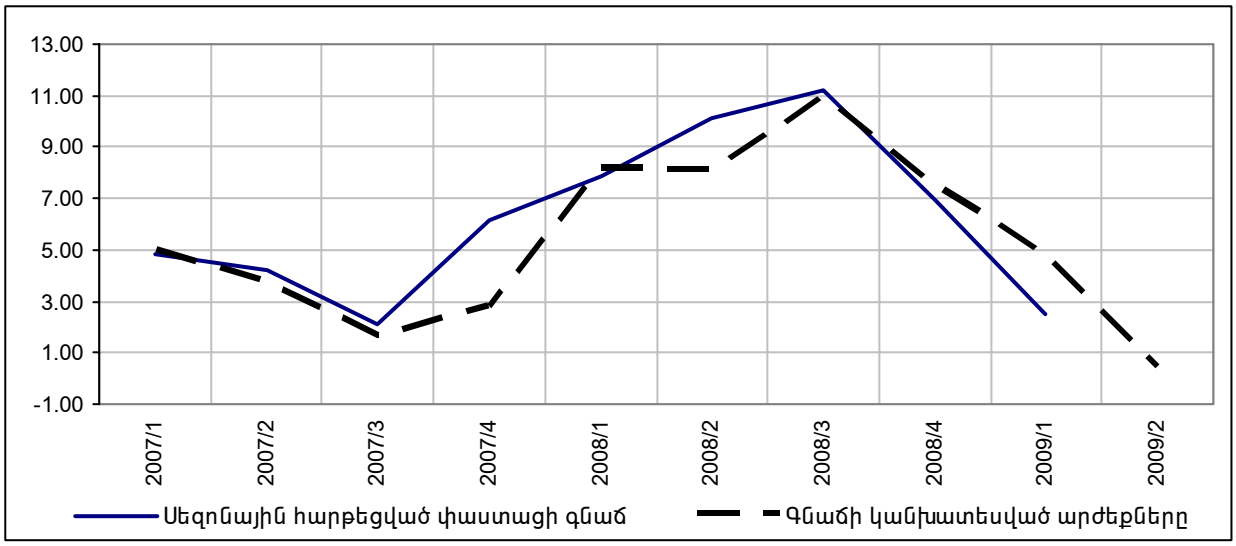
(% - ով՝ նախորդ եռամսյակի նկատմամբ)



Գծանկար 4

ՀՀ գնաճի փաստացի և կանխատեսված արժեքները

(% - ով՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ)



Ըստ գծանկար 3-ի տվյալների՝ DFM մոդելներով գնահատված գնաճի մակարդակները վատ չեն բացատրում փաստացի գնաճի տատանողականությունը: Միայն 2007թ. չորրորդ եռամսյակում է նկատվում էական շեղում, ինչն էլ պայմանավորված է արտասահմանից ներկրվող պարենային ապրանքների գների, մասնավորապես՝ բուսական յուղի, բրնձի, հնդկացորենի և այլ հացամթերքի գների աճով: Այսպիսով, ինչպես և իրական ՀՆԱ-ի դեպքում, այստեղ նույնպես DFM մոդելները կարելի է հաջողությամբ կիրառել գնաճի ապագայի մեկ քայլը կանխատեսելու նպատակով:

7. ՀՀ իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի կանխատեսման Bootstrap եղանակը. DFM մոդելավորման հետ միաժամանակ, իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի փոփոխման միտումները կանխատեսվել են նաև մաթեմատիկական վիճակագրության մեջ հայտնի Bootstrap եղանակի օգնությամբ: Bootstrap-ը հիմնվում է վիճակագրական փորձարկումների վրա, և այդ եղանակը կիրառում են առավել հավանական միջակայքերը գնահատելու

համար: Կիրառելով Bootstrap եղանակը՝ կարելի է ստուգել, թե DFM մոդելներով հաշվարկված գնահատականները որքանով են համապատասխանում իրականությանը, հետևաբար՝ ինչ հավանականությամբ կարելի է վստահել DFM մոդելներով կանխատեսված արդյունքներին:

Bootstrap եղանակը իրականացնելու նպատակով ընտրել ենք ադապտիվ կանխատեսման Հոլտի մոդելը.

$$X_t^* = \alpha_1 X_t + (1-\alpha_1)(X_{t-1}^* + T_{t-1})$$
$$T_t = \alpha_2 T_{t-1} + (1-\alpha_2)(X_t^* - X_{t-1}^*)$$
$$X_{t+k}^* = X_t^* + T_t k$$
$$0 < \alpha_1, \alpha_2 < 1$$

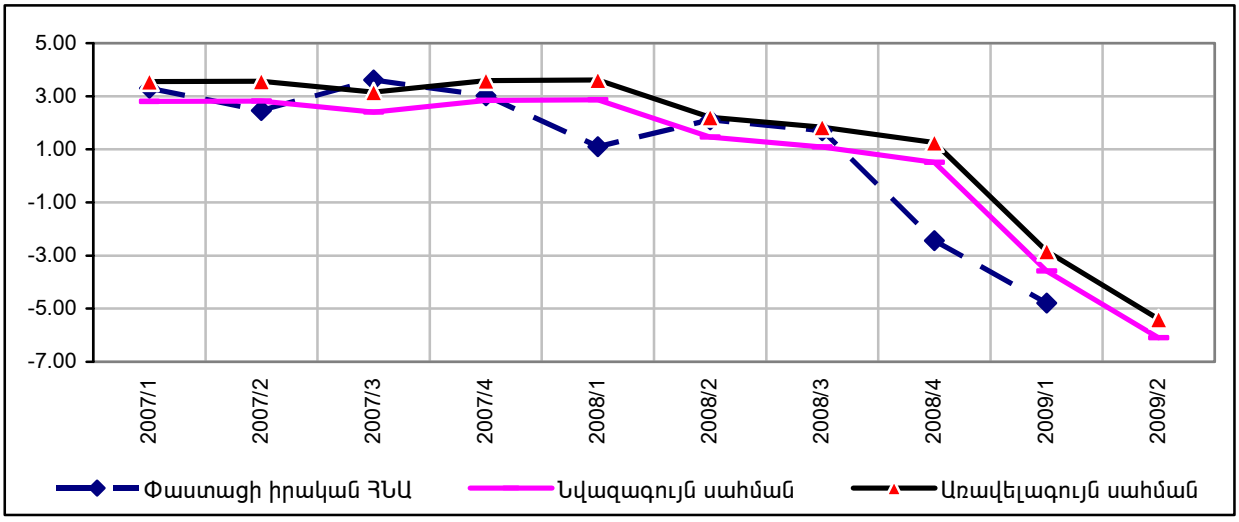
որտեղ՝ X_t - ժամանակային շարքի փաստացի արժեքն է ժամանակի t պահին, X_{t+k}^* - k ժամանակային հորիզոնի համար կանխատեսված արժեքներն են, X_t^* - գծային մոդելի հաստատուն արժեքն է, որն անընդհատ ճշգրտվում է ժամանակի t պահին, T_t - գծային մոդելի թեքությունը բնութագրող գործակիցն է, որն անընդհատ ճշգրտվում է ժամանակի t պահին: Ընդ որում՝ X_t^* և T_t գործակիցների մակարդակները ուղղակիորեն կախված են α_1 և α_2 կշիռների արժեքներից, որոնք իրենց հերթին փոփոխվում են 0 – 1 միջակայքերում: Կիրառելով α_1 և α_2 կշիռների բոլոր հնարավոր տարբերակները՝ հաշվարկվել են X_t^* և T_t պարամետրերի զանազան սցենարներ, որոնք էլ իրենց հերթին կիրառվել են մեզ հետաքրքրող ժամանակային շարքերի սցենարային կանխատեսումների համար: Այսպես, իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի կանխատեսումների համար α_1 և α_2 նվազագույն արժեքները ընտրվել են 0.01, իսկ առավելագույն արժեքը՝ 0.99, ընդ որում՝ այդ կշիռները փոփոխել ենք 0.01 քայլով, և արդյունքում ստացել ենք այդ կշիռների 9801 հնարավոր համակցություններ: Վերջիններիս միջոցով կանխատեսվել են մեզ հետաքրքրող ցուցանիշների փոփոխման 9801 հնարավոր տարբերակներ: Այնուհետև, ապագայի մեկ քայլի համար կատարված զանազան կանխատեսումները դասավորելով փոքրից մեծ հերթականությամբ, գնահատել ենք այն միջակայքը, որտեղ դիտարկում ենք կանխատեսված արժեքների ամենաշատ քանակը: Վերջինս էլ ընդունվում է որպես մեզ հետաքրքրող ցուցանիշի տատանողականության առավել հավանական միջակայք: Այժմ մանրամասն ներկայացնենք Bootstrap եղանակի առանձնահատկությունները:

Bootstrap եղանակը կիրառել ենք իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի ժամանակային շարքերի նկատմամբ: Ընդ որում՝ առավել հավանական միջակայքի գնահատումը իրականացվել է քայլ առ քայլ, հետևյալ տրամաբանությամբ: 2007 թ. 1-ին եռամսյակի տատանողականության առավել հավանական միջակայքը գնահատելու համար վերցրել ենք **2000 թ. 2-րդ եռամսյակ – 2006 թ. 4-րդ եռամսյակ** ժամանակահատվածի իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի ժամանակային շարքերը և դրանց նկատմամբ կիրառել ենք Bootstrap եղանակը, որից հետո գնահատվել են 2007 թ. 1-ին եռամսյակի տատանողականության առավել հավանական միջակայքերը: Այնուհետև ընտրվել է 2000 թ. 2-րդ եռամսյակ – 2007թ. 1-ին եռամսյակ ժամանակահատվածը և գնահատվել է 2007 թ. երկրորդ եռամսյակի ցուցանիշի տատանողականության առավել հավանական միջակայքը: Հետագա եռամսյակների ցուցանիշների առավել հավանական միջակայքերը գնահատվել են այդ նույն տրամաբանությամբ: Այժմ ներկայացնենք Bootstrap փորձարկումների միջոցով իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի գնահատված առավել հավանական միջակայքերը և արդյունքները համեմատենք փաստացի շարքերի դինամիկայի հետ:

Իրական ՀՆԱ-ի գնահատված առավել հավանական միջակայքերը ներկայացված են գծանկար 5-ում: Ինչպես տեսնում ենք, Bootstrap փորձարկումների օգնությամբ գնահատված առավել հավանական միջակայքերը բավականին ճշգրիտ բացատրում են իրական ՀՆԱ-ի տատանողականությունը: Էական շեղումներ նկատվում են միայն 2008 թ. առաջին եռամսյակում, երբ տեղի է ունեցել իրական ՀՆԱ-ի կտրուկ նվազում, ինչը պայմանավորված է սեզոնային հարթեցման մեթոդաբանությամբ: Այսպիսով, իրական ՀՆԱ-ի համար կիրառված Bootstrap եղանակը բավականին ճշգրիտ նկարագրում է փաստացի շարքի շարժը, հետևաբար կարելի է կիրառել որպես այլընտրանքային կանխատեսման եղանակ և արդյունքները համադրել DFM մոդելներով հաշվարկած արժեքների հետ:

Գծանկար 5

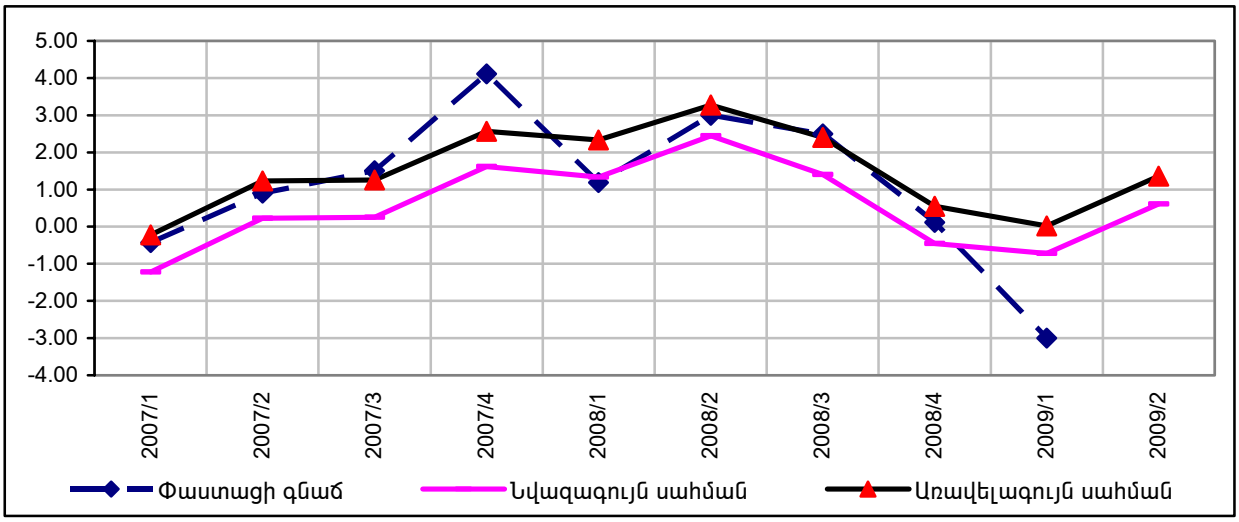
Իրական ՀՆԱ-ի գնահատված առավել հավանական միջակայքերը



Գծանկար 6-ում ներկայացված են գնաճի տատանողականության առավել հավանական միջակայքերը, որոնք համեմատվում են փաստացի գնաճի դինամիկայի հետ:

Գծանկար 6

ՀՀ գնաճի համար գնահատված առավել հավանական միջակայքերը



Ելնելով գծանկար 4-ի տվյալներից՝ Bootstrap մեթոդի միջոցով գնահատված միջակայքերը բավականին ճշգրիտ բացատրում են փաստացի գնաճի տատանողականությունը: Միայն, ի տարբերություն իրական ՀՆԱ-ի, գնաճի միջակայքերի գնահատման ժամանակ α_1 և α_2 կշիռների միջակայքերը պարբերաբար փոփոխվել են: Դա պայմանավորված էր նրանով, որ, ի տարբերություն իրական ՀՆԱ-ի, գնաճի ժամանակային շարքը համեմատաբար ավելի տատանողական է, և դրա կանխատեսումները պահանջում են կշիռների փոփոխություններ, որը հնարավորություն է տալիս ժամանակի որոշակի պահին մեծացնել գնաճի ընթացիկ մակարդակի կշիռը կամ փոքրացնել՝ մեծացնելով նախորդ ժամանակաշրջանի գնահատված գնաճի կշիռը: Կշիռների նման ճկուն փոփոխությունները հնարավորություն են տալիս ճիշտ գնահատելու տրենդային և պատահական բաղադրատարրերի առկայությունը դինամիկ շարքերում, հետևաբար առավել ճշգրիտ գնահատելու փոփոխման միջակայքերը:

Առաջարկություններ

Իրականացված հետազոտության արդյունքները հաշվի առնելով՝ առաջարկում ենք.

ՀՀ կենտրոնական բանկում հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների կարճաժամկետ կանխատեսումները իրականացնել դինամիկ գործոնային մոդելների (DFM) և Bootstrap վիճակագրական եղանակների օգնությամբ և այդ կանխատեսումները կիրառել գնաճի եռամսյակային կանխատեսումային մոդելում՝ որպես իրական ՀՆԱ-ի և գնաճի՝ սպասվող ժամանակաշրջանի համար փաստացի արժեքներ: Առաջարկում ենք յուրաքանչյուր եռամսյակ, տնտեսության տարբեր հատվածներին առնչվող նոր տեղեկատվության ստացմանը զուգընթաց, ՀՀ կենտրոնական բանկի Հետազոտությունների վարչությունում իրականացնել DFM մոդելների մեջ մտնող գլխավոր բաղադրատարրերի վերահաշվարկ, այնուհետև նոր DFM մոդելների կառուցում և գնահատում՝ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների առաջիկա մեկ կամ երկու եռամսյակների շարժը կանխատեսելու նպատակով: Այս աշխատանքը կիրականացվի պարբերաբար և հնարավորինս օպերատիվ կկանխատեսվեն հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշները, որոնք իրենց հերթին կկիրառվեն ՀՀ կենտրոնական բանկի՝ գնաճի եռամսյակային կանխատեսման մոդելներում:

Գրականության ցանկ

1. Angelini, E., Henry, J. and Mestre, R., 2001. “Diffusion Index-based Inflation forecasts for Euro Area” European Central Bank Working paper, No. 61.
2. Artis, M.J., Banerjee, A. and Marcellino, M., 2005. “Factor forecasts for the UK”. Journal of Forecasting, 24, 279-298.
3. Banerjee, A., Marcellino M. and Masten, I., 2006. Forecasting Macroeconomic variables using Diffusion indexes in short samples with structural change. Mimeo.
4. Boivin, J. and Ng.S., 2005. “Understanding and comparing factor-based forecasts” International journal of Central Banking, (1), 117-151.
5. Camba-Mendez, G. and Kapetanios, G., 2005. “Forecasting euro area inflation using dynamic factor measures of underlying inflation” Journal of Forecasting, 25, 491-503.
6. Eickmeier, S. and Ziegler, C., 2006. “How good are dynamic factor models at forecasting output and inflation? A meta-analytic approach”. Discussion paper series 1: Economic Studies, 42.
7. Forni, M. [et al.], 2000. “The Generalized Dynamic Factor Model: Identification and Estimation”. The Reviwe of Economics and Statistics, 82(4), 540-552.
8. Forni, M. and Reichlin, L., 1996.”Dynamic Common Factors in large Cross-Sections”. Empirical Economics, 21, 27-42.
9. Giannoni, M. and Boivin, J., 2005.”DSGE models in a Data-Rich Environment”. Computing in Economics and Finance. No. 431.
10. Grenouilleau, D., 2006.”The Staked Leading Indicators Dynamic Factor Model: A sensitivity analysis of Forecast Accuracy using Bootstrapping, European Commision Directorate-General for Economic and Financial Affairs”. Economic Papers, No. 249.
11. Kapetanios, G. and Marcellino, M., 2003.”A parametric estimation method for Dynamic Factor Models of Large Dimensions, Queen Mary”. University of London Working Paper, No. 489.
12. Kapetanios, G., Labhard, V. and Price. S., 2007.”Forecast combination and the Bank of England’s suite of statistical forecasting models”. Bank of England working papers. No.323.
13. Matheson, T.D., 2006. “Factor model forecasts for New Zealand”. International Journal of Central banking, 2, 169-237.
14. Stock, J.H. and Watson, M.W., 1989. “New Indexes of Coincident and Leading Economic Indicators”: NBER Macroeconomic Annual, 351-393.
15. Stock, J.H. and Watson, M.W., 1998. “Diffusion indexes”. NBER Working paper. No. 6702.
16. Stock, J. H. and Watson, M. W., 2002. “Macroeconomic Forecasting Using Diffusion Indexes”. Jornal of Business and Economic Statistics, 20, 147-162.

1. ՀՀ ազգային հաշիվներ (իրական հատված)

1. Industry, real – արդյունաբերության արտադրանքի իրական աճը (լոգարիթմած, սեզոնային հարթեցված և հաշվարկված են տարբերությունները):
2. Agrcult, real - գյուղատնտեսության արտադրանքի իրական աճը (լոգարիթմած, սեզոնային հարթեցված և հաշվարկված են տարբերությունները):
3. Construct, real – շինարարության իրական աճը (լոգարիթմած, սեզոնային հարթեցված և հաշվարկված են տարբերությունները):
4. Trade, real - առևտրի իրական աճը (լոգարիթմած, սեզոնային հարթեցված և հաշվարկված են տարբերությունները):
5. Service, real - ծառայությունների իրական աճը (լոգարիթմած, սեզոնային հարթեցված և հաշվարկված են տարբերությունները):
6. Export, real – տրանսպորտի իրական աճը (լոգարիթմած, սեզոնային հարթեցված և հաշվարկված են տարբերությունները):
7. Import, real, – ներմուծման իրական աճը (լոգարիթմած, սեզոնային հարթեցված և հաշվարկված են տարբերությունները):

2. Սպառողական գներ և փոխարժեքներ.

1. Food – cpi - պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) սպառողական գների ինդեքս (լոգարիթմած, սեզոնային հարթեցված և հաշվարկված են տարբերությունները):
2. Bread – cpi - հացամթերքի սպառողական գների ինդեքս (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
3. Fuel – cpi, - վառելիքի սպառողական գների ինդեքս (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
4. Nonfood – cpi, - ոչ պարենային ապրանքների սպառողական գների ինդեքս (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
5. Service – cpi, - ծառայությունների սպառողական գների ինդեքս (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
6. Imp – food – cpi – ներմուծված պարենային ապրանքների սպառողական գների ինդեքս (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
7. Imp – nonfood – cpi – ներմուծված ոչ պարենային ապրանքների սպառողական գների ինդեքս (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
8. Home – Food – cpi – հայրենական սպառողական ապրանքների գների ինդեքս (լոգարիթմած, սեզոնային հարթեցված և հաշվարկված են տարբերությունները):
9. amd/usd - ԱՄՆ դոլար /ՀՀ դրամ փոխարժեք (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
10. amd/euro – EURO /ՀՀ դրամ փոխարժեք (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
11. amd/rr – ռուսական ռուբլի /ՀՀ դրամ փոխարժեք (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):

3. Ֆինանսական ցուցանիշներ

1. Cash - բանկային համակարգից դուրս կանխիկ դրամի ծավալը (լոգարիթմած, սեզոնային հարթեցված և հաշվարկված են տարբերությունները):
2. m_1 – money – փողի նեղ զանգված (լոգարիթմած, սեզոնային հարթեցված և հաշվարկված են տարբերությունները):
3. Claim - բանկային համակարգի պահանջները տնտեսության նկատմամբ (լոգարիթմած, սեզոնային հարթեցված և հաշվարկված են տարբերությունները):
4. i-d – բանկային համակարգում 360-օրյա դրամային ավանդների տոկոսադրույքը (հաշվարկված են տարբերությունները):
5. i-f - բանկային համակարգում 360-օրյա արտարժութային ավանդների տոկոսադրույքը (հաշվարկված են տարբերությունները):
6. i-l – տրամադրվող վարկերի տոկոսադրույքը (հաշվարկված են տարբերությունները):
7. CB-inter – Կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը (հաշվարկված են տարբերությունները):

4. Միջազգային ցուցանիշներ

1. GDP-eu – Եվրամիության ՀՆԱ-ի իրական աճի ինդեքսը (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
2. GDP-usa - ԱՄՆ ՀՆԱ-ի իրական աճի ինդեքսը (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
3. CPI-eu - Եվրամիության սպառողական գների ինդեքսը (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
4. CPI-usa - ԱՄՆ սպառողական գների ինդեքսը (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
5. BP-cpi –star – հացամթերքի համաշխարհային սպառողական գների ինդեքսը (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
6. Food-cpi-star – պարենային ապրանքների համաշխարհային սպառողական գների ինդեքսը (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
7. GAS– cpi-star - գազի համաշխարհային գների ինդեքսը (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
8. Fuel–cpi-star – վառելիքի համաշխարհային գների ինդեքսը (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):
9. Oil-cpi-star – նավթի համաշխարհային գների ինդեքսը (լոգարիթմած և հաշվարկված են տարբերությունները):

Նախնական փոփոխականների և գլխավոր բաղադրատարրերի միջև կոռելյացիայի գործակիցները*

	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7	F8	F9
Industry	0.257	-0.242	0.078	-0.113	-0.804	0.228	0.016	0.020	0.005
Agricult	0.162	0.063	-0.244	-0.319	-0.159	-0.145	0.065	0.272	-0.583
Construct	0.538	-0.071	0.192	0.027	-0.469	-0.185	-0.209	-0.104	-0.262
Trade	0.144	-0.642	0.320	0.282	-0.258	-0.086	-0.038	-0.115	-0.224
Service	0.622	0.032	-0.200	-0.364	-0.090	0.093	-0.133	0.121	0.063
Export	0.126	-0.222	0.032	0.031	-0.864	-0.034	-0.071	-0.066	-0.085
Import	0.442	0.073	-0.315	-0.091	-0.649	-0.194	-0.050	0.194	-0.016
Cpi_food	0.461	-0.013	0.044	-0.071	0.157	0.110	0.023	0.741	-0.056
Cpi_bread	0.059	0.041	0.263	-0.067	-0.144	-0.421	-0.116	0.696	0.028
Cpi_fuel	0.221	-0.010	0.063	-0.164	-0.079	-0.189	-0.813	0.080	0.030
Cpi_nonfood	-0.125	0.141	0.751	-0.133	0.033	0.117	-0.267	-0.010	0.352
Cpi_service	-0.050	0.112	-0.028	-0.230	0.055	0.001	-0.061	0.270	0.751
Cpi_imp_food	-0.077	0.163	0.230	-0.173	-0.088	-0.124	-0.158	0.589	0.328
Cpi_imp_nonfood	0.058	0.096	0.747	-0.051	-0.150	0.046	-0.054	0.300	0.325
Cpi_home_food	0.155	0.345	0.294	0.418	0.083	0.181	-0.052	0.419	-0.085
amd/usd	-0.645	-0.139	0.532	0.100	0.205	0.147	0.048	-0.236	0.008
amd/euro	-0.286	0.018	0.835	0.001	0.037	-0.163	0.175	0.038	-0.157
amd/rr	0.047	-0.397	0.728	0.026	-0.010	-0.127	-0.187	0.211	-0.114
Cash	0.691	-0.209	-0.092	-0.009	-0.349	-0.239	-0.371	0.007	0.073
narrow money	0.725	-0.118	0.022	0.020	-0.410	-0.275	-0.310	0.004	0.097
Credit	0.205	0.568	-0.061	-0.365	0.108	-0.352	-0.134	0.120	0.154
i_d	0.061	0.817	0.057	0.088	0.290	-0.110	-0.070	0.000	0.102
i_f	-0.093	0.851	0.082	0.098	0.193	-0.062	0.096	-0.023	0.065
i_l	-0.244	0.674	-0.105	0.253	-0.268	-0.236	-0.085	0.130	-0.019
CB-inter	0.029	0.218	0.092	0.120	0.025	-0.287	0.019	-0.071	0.771
gdp_eu	0.731	-0.113	-0.082	-0.148	-0.009	-0.129	0.309	0.094	-0.033
gdp_usa	0.243	-0.251	-0.260	-0.103	-0.241	-0.379	-0.273	0.143	-0.291
Cpi_eu	0.285	-0.304	-0.012	-0.026	-0.036	0.055	-0.515	0.365	-0.001
Cpi_usa	0.825	0.014	-0.094	-0.039	-0.121	0.140	-0.099	0.153	-0.177
Cpi_bp_star	0.101	0.150	-0.013	-0.065	0.043	-0.886	-0.066	-0.005	0.097
Cpi_food_star	0.143	0.209	0.209	-0.429	-0.012	-0.652	0.009	0.216	0.043
Cpi_gas_star	0.029	0.111	0.095	-0.288	-0.035	0.060	-0.797	-0.001	0.031
Cpi_fuel_star	0.077	-0.041	0.041	-0.943	-0.031	-0.079	-0.186	0.060	-0.004
Cpi_oil_star	0.077	-0.064	0.026	-0.944	-0.032	-0.068	-0.091	0.029	-0.017
% - ով՝ ընդհանուր ցրվածքի մեջ (կուտակային)	12.7	22.8	32.7	41.5	49.9	56.7	63.6	70.2	76.7

** Աղյուսակում ներկայացված թվային մեծությունները ցույց են տալիս նախնական փոփոխականների և գնահատված գլխավոր բաղադրատարրերի միջև կոռելյացիոն կախվածության գործակիցների արժեքները:*

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌԸ 2008 ԹՎԱԿԱՆԻՆ [1,2]

Վիճակագրության վարչություն
Լիլիթ Եզեկյան, Անուշ Իգիթխանյան, Անուշ Դավթյան

Վճարային հաշվեկշիռն ու միջազգային ներդրումային դիրքը[3] տվյալ երկրի և արտաքին աշխարհի միջև իրականացված տնտեսական բոլոր գործառնությունների վիճակագրական արտացոլումն են: Եթե վճարային հաշվեկշիռն արտացոլում է ժամանակի որոշակի միավորի ընթացքում՝ 1 տարում իրականացված գործառնությունները, ապա միջազգային ներդրումային դիրքն արտացոլում է նախկինում իրականացված բոլոր տնտեսական գործառնությունների արդյունքում արտաքին աշխարհի նկատմամբ ձևավորված երկրի ֆինանսական ակտիվներն ու պարտավորությունները ժամանակի որոշակի պահի դրությամբ:

Հայաստանի վճարային հաշվեկշիռը կազմվում է 1993 թվականից, իսկ միջազգային ներդրումային դիրքը՝ 1998 թվականից, Ազգային վիճակագրական ծառայության կողմից: Վճարային հաշվեկշռի և միջազգային ներդրումային դիրքի վիճակագրությունը հավաքագրվում է միջազգային չափանիշներին համապատասխան և համահունչ է միջազգային չափորոշիչներին, թեև շարունակական բարելավման կարիք ունի:

2008 թվականի վճարային հաշվեկշիռը կրել է ֆինանսական ճգնաժամի ազդեցությունը, որը սկսվեց 2008 թվականի երկրորդ կեսին: Հայաստանը զերծ մնաց ֆինանսական ճգնաժամի առաջին և ուղղակի ազդեցությունից՝ ֆինանսական համակարգում վճարունակության և կորուստների խնդիրներից՝ պայմանավորված Հայաստանի ֆինանսական համակարգի ոչ զարգացած լինելու հանգամանքով: Տարին ամփոփվեց 6.8 % տնտեսական աճով, քանի որ տարվա առաջին կեսը բնութագրվում էր տնտեսական աճի և կապիտալի ներհոսքի բարձր տեմպերով՝ ի հակակշիռ տարվա երկրորդ կեսի զարգացումների:

Ֆինանսական ճգնաժամը իր ազդեցությունն է թողել նաև նախկին ԽՍՀՄ երկրների վճարային հաշվեկշիռների վրա՝ հետևյալ հիմնական դրսևորումներով.

- Կապիտալի ներհոսքի նվազում և արտաքին պարտքի վերաֆինանսավորման աղբյուրների կրճատում, ֆինանսական հատվածի խնդիրներ: Սա հատկապես էական ազդեցություն է ունեցել Ռուսաստանի, Մերձբալթյան երկրների, Ղազախստանի և մասամբ՝ Ուկրաինայի վրա: Հայաստանին, այս առումով, ճգնաժամը չի անդրադարձել այն չափով, ինչ այլ երկրներում: Արտաքին պարտքի վերաֆինանսավորման խնդիր չի ունեցել բանկային համակարգը, որը 2008 թվականին ներգրավել է մոտ 600 մլն դոլարի արտաքին վարկեր:
- Դրամական փոխանցումների ծավալների կրճատում կամ աճի տեմպերի նվազում: Մասնավորապես՝ նման իրավիճակում են հայտնվել Հայաստանը, Մոլդովան, որոշ չափով՝ Ղրղզստանը: Քանի որ այս երկրների սեզոնային աշխատողները հիմնականում աշխատում են Ռուսաստանի Դաշնությունում, ապա այս երկրում տնտեսական ճգնաժամի խորացմանը (մասնավորապես շինարարության կրճատում) զուգահեռ, նվազել են աշխատողների դրամական փոխանցումները:
- Օտարերկրյա ներդրումների կրճատում, ինչը համաշխարհային միտում է, որի հիմքում ընկած են պահանջարկի կրճատումը, ֆինանսավորման աղբյուրների բացակայությունը, ապագայի նկատմամբ ներդրողների անվստահությունը:
- Արտահանման նվազում. որի հիմքում ինչպես ապրանքների նկատմամբ ներմուծող երկրների պահանջարկի կրճատումն է, այնպես էլ համաշխարհային ապրանքային շուկաներում գների համընդհանուր անկումը, որի հետևանքով հումքային ապրանքներ արտահանողները հայտնվեցին անբարենպաստ պայմաններում:

---

[1] Նյութը ամեն տարի հրապարակվում է «ՀՀ կենտրոնական բանկի բանբեր» եռամսյա պարբերականում (սկսած 2000 թվականից, հիմնականում 2-րդ եռամսյակի թողարկման մեջ):

[2] Վճարային հաշվեկշռի, միջազգային ներդրումային դիրքի և արտաքին առևտրի վերաբերյալ տվյալների աղբյուրը Ազգային վիճակագրական ծառայությունն է:

[3] Հայաստանում վճարային հաշվեկշռի և միջազգային ներդրումային դիրքի վերաբերյալ վիճակագրության պաշտոնական հրապարակողը Ազգային վիճակագրական ծառայությունն է (ԱՎԾ): ՀՀ կենտրոնական բանկը հավաքագրում, ամփոփում, մշակում և ԱՎԾ-ին է ներկայացնում ֆինանսական համակարգին առնչվող տեղեկատվությունը, ինչպես նաև Կառավարությանն առնչվող գործառնությունների մի մասը:

Արտերկրների հետ Հայաստանի արտաքին գործառնությունների՝ նախորդ տարիներին դրսևորված միտումները 2008 թվականին հիմնականում պահպանվել են, այսինքն՝ գրանցվել է մասնավոր տրանսֆերտների ծավալների աճ, ներմուծման աճի բարձր տեմպեր, ներդրումների ներհոսքի զգալի աճ, սակայն, ի տարբերություն նախորդ տարիների, նվազել են արտահանման ծավալները: Ներմուծման կտրուկ աճի և արտահանման նվազման հետևանքով ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ-ում կազմել է 11.4%՝ նախորդ տարվա 6.4%-ի փոխարեն, իսկ բացարձակ առումով՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը աճել է 792.6 մլն դոլարով (ավելի քան 2 անգամ): Ընդ որում, մոտ 66.4%-ով աճել է «Ապրանքներ» հոդվածի բացասական հաշվեկշիռը (ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման աճը կազմել է 32.3%, այն դեպքում, երբ արտահանումը նվազել է 1.1%-ով), ինչը, չնայած աշխատուժից եկամուտների ու մասնավոր տրանսֆերտների զուտ ներհոսքի շուրջ 27.7% աճին, այնուամենայնիվ հանգեցրել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացմանը: Ընդ որում, աշխատուժից եկամուտների ու մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի աճը մի կողմից ուղղակիորեն նպաստել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատմանը, մյուս կողմից՝ եկամուտների ավելացման միջոցով հանգեցրել ներմուծման ծավալների աճի:

Աղյուսակ 1. ՀՀ վճարային հաշվեկշիռը 2007-2008 թվականներին (մլն դոլար, վերլուծական ներկայացում)

Ցուցանիշներ	2007					2008				
	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2007	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2008
Ընթացիկ հաշիվ	**-191**	**-53**	**-103**	**-242**	**-589**	**-304**	**-219**	**-346**	**-513**	**-1382**
Ընթացիկ հաշիվ (առանց վերաներդրված եկամտի)	**-112**	**-31**	**-31**	**-166**	**-340**	**-218**	**-216**	**-271**	**-470**	**-1175**
Ապրանքներ	-314	-311	-392	-583	-1600	-474	-592	-736	-861	-2664
Արտահանում	239	303	317	337	1197	248	298	318	249	1112
Ներմուծում	-553	-614	-709	-920	-2797	-722	-890	-1054	-1110	-3776
Ծառայություններ	-35	-55	-64	-59	-213	-60	-77	-98	-93	-327
Արտահանում	98	132	184	167	580	114	156	204	171	645
Ներմուծում	-133	-187	-247	-226	-793	-173	-233	-302	-264	-972
Եկամուտներ	6	89	86	97	279	41	177	129	124	471
Եկամուտ աշխատուժից	83	129	176	189	577	122	189	242	207	760
Եկամուտ ներդրումներից	-76	-40	-89	-92	-298	-81	-12	-113	-83	-289
այդ թվում՝վերաներդրված եկամուտ	-79	-22	-72	-76	-249	-86	-3	-75	-43	-207
Ընթացիկ տրանսֆերտներ	152	224	266	303	945	189	272	359	318	1138
Պետական	17	34	11	32	94	15	13	26	21	75
Մասնավոր	135	190	255	271	850	174	259	332	297	1062
Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ *(առանց ԿԲ ՁԱՄ փոփոխության)*	**186**	**196**	**207**	**562**	**1151**	**212**	**221**	**386**	**336**	**1155**
Կապիտալի հաշիվ	25	33	41	44	143	28	41	34	45	149
Ֆինանսական հաշիվ	162	163	166	518	1008	184	180	352	290	1006
Ուղղակի ներդրումներ	119	103	152	327	701	117	138	245	426	925
Պորտֆելային ներդրումներ	1	1	0	-11	-9	0	4	3	2	8
Այլ ներդրումներ	42	59	14	202	317	68	38	105	-138	73
Ակտիվներ	-4	-63	-61	-130	-258	-41	-152	-60	-328	-581
Պետական հատված[4]	0	0	-2	0	-2	0	-1	0	-1	-2
Բանկեր	14	-18	10	-24	-19	1	-88	54	-40	-72
Այլ հատվածներ	-18	-45	-68	-106	-237	-42	-63	-114	-288	-506
Պարտավորություններ	46	122	75	332	575	109	190	165	190	653
Պետական հատված[4]	14	45	22	110	190	35	21	48	48	152
Բանկեր	9	43	92	188	332	35	79	137	114	365
Այլ հատվածներ	23	35	-40	34	52	39	90	-20	27	136
ԿԲ ՁԱՄ փոփոխություն	**10**	**-156**	**-98**	**-315**	**-560**	**85**	**4**	**-41**	**165**	**214**
Սխալներ և բացթողումներ	**-5**	**13**	**-5**	**-5**	**-2**	**6**	**-6**	**1**	**11**	**13**

2008 թվականին զգալիորեն ավելացել են նաև ուղղակի ներդրումով ձեռնարկությունների եկամուտները, որոնք նորից վերաներդրվել են տվյալ ձեռնարկությունում: Արդյունքում՝ աճել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը և դրան զուգահեռ՝ կապիտալի և ֆինանսական հաշվի հավելուրդը՝ շուրջ 206.9 մլն

[4] Պետական հատվածը ներառում է Կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը (բացի ԿԲ պահուստային ակտիվներից և Արժույթի միջազգային հիմնադրամի հետ գործառնություններից):

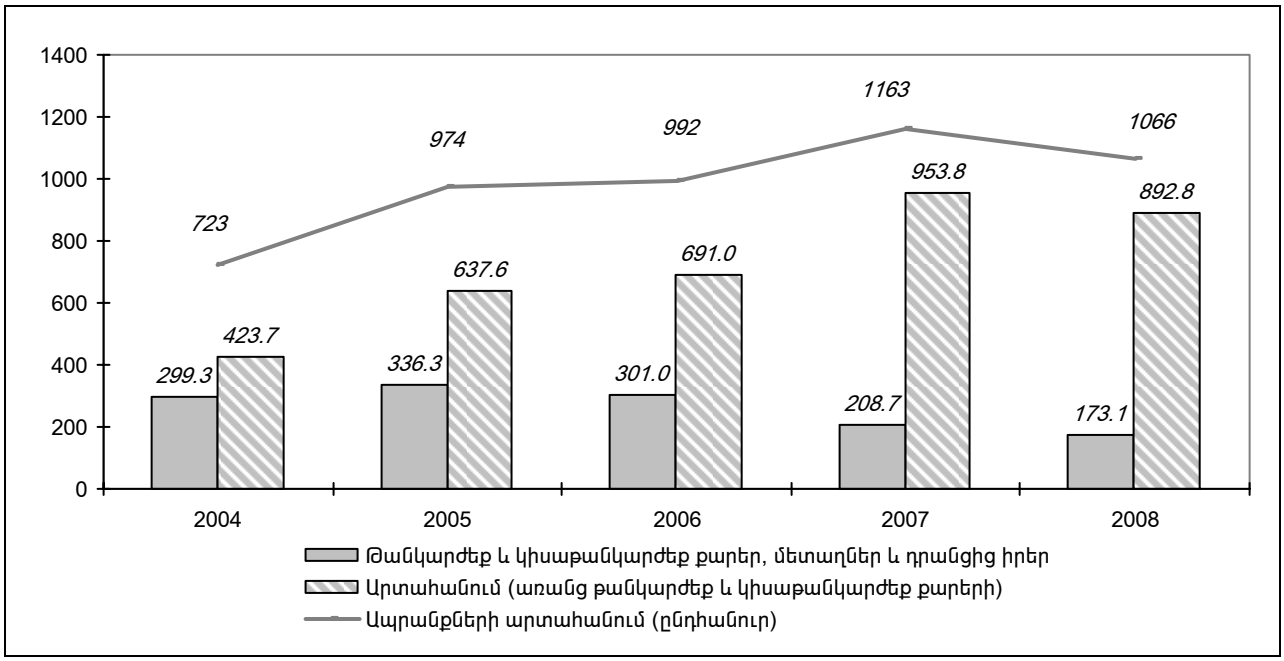
դոլարով[19]: Կապիտալի և ֆինանսական հաշվում զգալի ավելացել են օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ծավալները՝ կազմելով շուրջ 925.2 մլն դոլար (նախորդ տարվա համեմատ ավելացել են 32.0 %-ով): Տարվա ընթացքում մասնավոր հատվածի կողմից ներկրված կանխիկ արտարժույթի ծավալները կազմել են շուրջ 466.6 մլն դոլար: Կապիտալի հաշվում նախորդ տարվա համեմատ նվազել են պետական տրանսֆերտները՝ 9.6 մլն դոլարով և կազմել են 52.8՝ պայմանավորված «Լինսի հիմնադրամի» միջոցների ներհոսքի կրճատմամբ, իսկ մասնավոր կապիտալ տրանսֆերտներն աճել են, որի արդյունքում կապիտալի հաշիվը աճել է 6.1 մլն դոլարով: Բանկային համակարգը զգալի արտաքին պարտավորություններ է ներգրավել հիմնականում վարկերի տեսքով, որի հետևանքով զուտ պարտավորությունների աճը կազմել է 365.2 մլն դոլար: Չնայած ֆինանսական հաշվով գրանցված զգալի ներհոսքին՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի զգալի խորացման արդյունքում տարվա ընթացքում նվազել են ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պահուստները՝ շուրջ 233.5 մլն դոլարով, ինչը հիմնականում պայմանավորված էր ՀՀ տնտեսությանն ավելի քան 368.1 մլն դոլար արտարժութային միջոցների վաճառքով:

ԸՆԹԱՑԻԿ ՀԱՇԻՎ

Ապրանքների արտահանում

Ապրանքների արտահանումը (կրեդիտ) 2008 թվականին կազմել է 1112.0 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով մոտ 7.1%-ով (FOB գներով արտահանումը կազմել է 1065.9 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով 8.3%-ով): Ընդ որում, առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» հոդվածի, արտահանումը դարձյալ նվազել է՝ 6.4 %-ով՝ նախորդ տարվա 38% աճի փոխարեն:

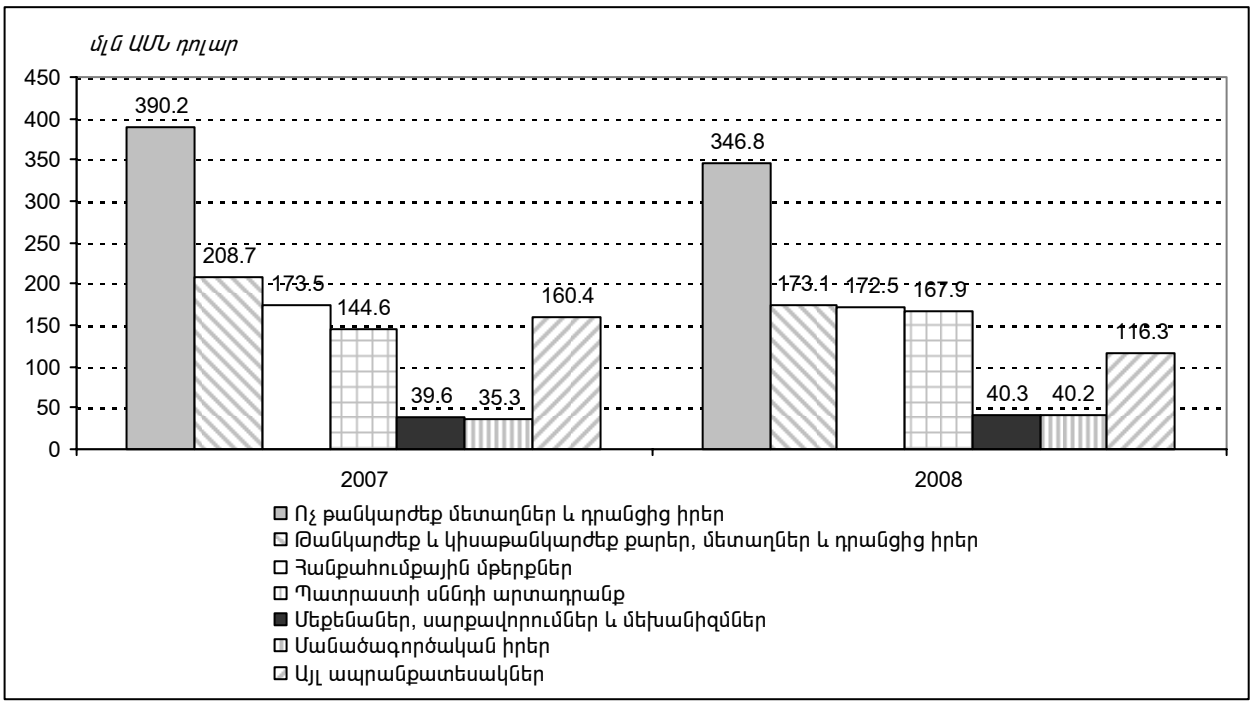
Գրաֆիկ 1. Արտահանման դինամիկան



2008 թվականին «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալները նախորդ տարվա համեմատ նվազել են 35.6 մլն ԱՄՆ դոլարով կամ 17.1%-ով: Նման նվազումը ադամանդի միջազգային շուկայում կառուցվածքային փոփոխությունների և գների նվազման հետևանք է: Միևնույն ժամանակ, շուրջ 43.4 մլն դոլարով կամ 11.1%-ով նվազել են «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալները՝ պայմանավորված միջազգային շուկայում 2008-ի ընթացքում մոլիբդենի գների նվազմամբ (տարեկան մոտ 65%-ով՝տարվա վերջի գները՝ տարվա սկզբի գների համեմատ): Ընդ որում, կիսամյակային ցուցանիշները համեմատելու դեպքում կարելի է նկատել, որ 2008-ի առաջին կիսամյակում ապրանքախմբի ցուցանիշները աճել են 3.7%-ով, իսկ երկրորդ կիսամյակում՝ 23.9%-ով նվազել: Նշված ապրանքախմբի արտահանման նվազումը առավելապես պայմանավորված է արտահանման ծավալային անկումով: Ի տարբերություն վերոնշյալ ապրանքախմբերի, աճել է «Պատրաստի սննդի արտադրանքի» արտահանումը (մոտ 23.4 մլն դոլարով կամ 16.2%-ով)՝ հիմնականում պայմանավորված կոնյակի արտա-

հանման ծավալների աճով (14 մլն դոլարով), մինչդեռ «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների փոփոխությունը էական չի եղել՝ նվազել է ընդամենը 1 մլն դոլարով: Ապրանքախմբի արտահանման կիսամյակային փոփոխությունները զգալի են. առաջին կիսամյակում գրանցել է 25.9% աճ, իսկ երկրորդ կիսամյակում՝ 17.3 % նվազում: Այս ապրանքախմբի արտահանման տարեկան դինամիկան պայմանավորված է մի կողմից պղնձի հանքաքարի և ցեմենտի արտահանման աճով, իսկ մյուս կողմից՝ մոլիբդենի հանքաքարի արտահանման նվազմամբ:

Գրաֆիկ 2. Արտահանման կառուցվածքն ըստ ապրանքախմբերի



2008 թվականին մետաղները հիմնականում արտահանվել են Նիդեռլանդներ (արտահանվում է երկաթամիահալվածք և մոլիբդենի հանքաքար), Գերմանիա (արտահանվում է մոլիբդեն), Բուլղարիա (արտահանվում է պղնձի հանքաքար և ալյումին) և ԱՄՆ (արտահանվում է ալյումին):

Աղյուսակ 2. Հիմնական արտահանվող մետաղների տեսակները

Մետաղը	2006		2007		2008	
	Արժեք (մլն ԱՄՆ դոլար)	Տես. կշիռ արտահանման մեջ %	Արժեք (մլն ԱՄՆ դոլար)	Տես. կշիռ արտահանման մեջ %	Արժեք (մլն ԱՄՆ դոլար)	Տես. կշիռ արտահանման մեջ %
Պղինձ	150.0	14.6	162.8	13.6	168.8	15.2
որից՝ հանքաքար	72.8	7.1	88.1	7.4	99.9	9.0
Մոլիբդեն	41.7	4.1	53.1	4.4	40.5	3.6
որից՝ հանքաքար	16.0	1.6	28.6	2.4	20.8	1.9
Երկաթամիահալվածք	161.0	15.7	235.7	19.7	208.8	18.8
Ալյումին	7.9	0.8	42.6	3.6	40.7	3.3
Ընդամենը արտահանում	**1025.4**	**100.0**	**1196.6**	**100.0**	**1112.0**	**100.0**

Արտահանվող ապրանքների գները բարձրացել են մոտ 3.7%-ով (2007 թվականին՝ 9%-ով), մինչդեռ արտահանման ֆիզիկական ծավալների նվազումը կազմել է մոտ 12%, ինչը հանգեցրել է արտահանման աճի տեմպերի նվազմանը: Համաշխարհային շուկայում մետաղների գների նվազումը ամբողջ խորությամբ չի արտացոլվել ՀՀ արտաքին առևտրում, քանի որ ձեռնարկություններն իրենց արտադրանքի որոշակի մասը արտահանել են նախօրոք կնքված պայմանագրերով և գների նվազման պայմաններում որոշ չափով զերծ են մնացել բացասական հետևանքներից:

Աղյուսակ 3. Արտահանման գնի և ծավալի փոփոխություն (%)[5]

Ապրանքախումբ	2007			2008		
	Աճ (+), նվազում (-)	Այդ թվում՝ փոփոխություններ՝ կապված		Աճ (+), նվազում (-)	Այդ թվում՝ փոփոխություններ՝ կապված	
		ֆիզիկական ծավալների հետ	գների հետ		ֆիզիկական ծավալների հետ	գների հետ
Ընդամենը	**+17.0**	**+7.7**	**+9.3**	**-8.3**	**-12.0**	**+3.7**
Մանածագործական իրեր, կաշի և կոշկեղեն [6]	+2.1	-4.7	+6.8	+14.2	+4.9	+9.3
Թանկարժեք քարեր և մետաղներ	-30.6	-25.5	-5.1	-17.1	-20.9	+3.8
Հանքահումքային մթերքներ և քիմիական արտադրության ապրանքներ [7]	+31.9	+20.2	+11.7	-5.6	-11.8	+6.2
Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատ. իրեր	+38.9	+19.6	+19.3	-11.1	-11.8	+0.7
Գյուղատնտեսական մթերքներ [8]	+39.2	+31.1	+8.1	+17.7	+13.4	+4.3
Մեքենաներ, սարքեր և տրանսպորտային միջոցներ [9]	+68.3	+63.4	+4.9	-33.7	-46.8	+13.1
Այլ ապրանքներ [10]	+78.8	+78.3	+0.5	-48.1	-57.6	+9.5

2008 թվականին արտահանվող ապրանքների ապրանքային բևեռացման ցուցանիշը[11] մնացել է անփոփոխ՝ կազմելով 43.7%, ինչը պայմանավորված է հիմնական ապրանքախմբերի կշիռների ոչ զգալի փոփոխություններով: Սակայն, չնայած բևեռացման ցուցանիշի անփոփոխ մնալուն, այն դեռևս բարձր է (2008 թվականին 4 հիմնական ապրանքախմբեր կազմել են ամբողջ արտահանման մոտ 81%-ը):

Աղյուսակ 4. Արտահանման ապրանքային բևեռացում (%)

Տարեթիվ	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ապրանքային բևեռացում	54.9	49.1	50.0	45.5	43.7	43.7

ԱՊՀ անդամ երկրներ արտահանվող ապրանքների ծավալներն ավելացել են դեպի Ռուսաստանի Դաշնություն՝ 6.6 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում են ոգելից խմիչքներ, առամանդ և ոսկերչական իրեր, հանքային ջուր և արհեստական կաուչուկ), Թուրքմենստան՝ 1.9 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում են ոսկերչական իրեր), Բելառուս՝ 0.3 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում են ոգելից խմիչքներ): Այլ երկրներ արտահանման ծավալները աճել են դեպի Մեծ Բրիտանիա՝ 38 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է պղնձի և մոլիբդենի հանքաքար), Գերմանիա՝ 14 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է երկաթամիահալվածք, պղինձ և մոլիբդեն), Բուլղարիա՝ 12.6 մլն դոլարով (արտահանվում է պղնձի հանքաքար), Կանադա՝ 10 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է ադամանդ) և ԱՄԷ՝ 2.1 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է ադամանդ և պղինձ): Մյուս կողմից՝ կտրուկ նվազել են արտահանման ծավալները Շվեյցարիա՝ 40.3 մլն դոլարով (հիմնականում ժամացույցի մեխանիզմի պատյանի, պղնձի հանքաքարի և ադամանդի արտահանման նվազման հետևանքով), Նիդեռլանդներ՝ 25.1 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում են երկաթամիահալվածք և մոլիբդենի հանքաքար), Ուկրաինա՝ 24.3 մլն դոլարով (հիմնականում ոչ թանկարժեք մետաղների և ոգելից խմիչքների

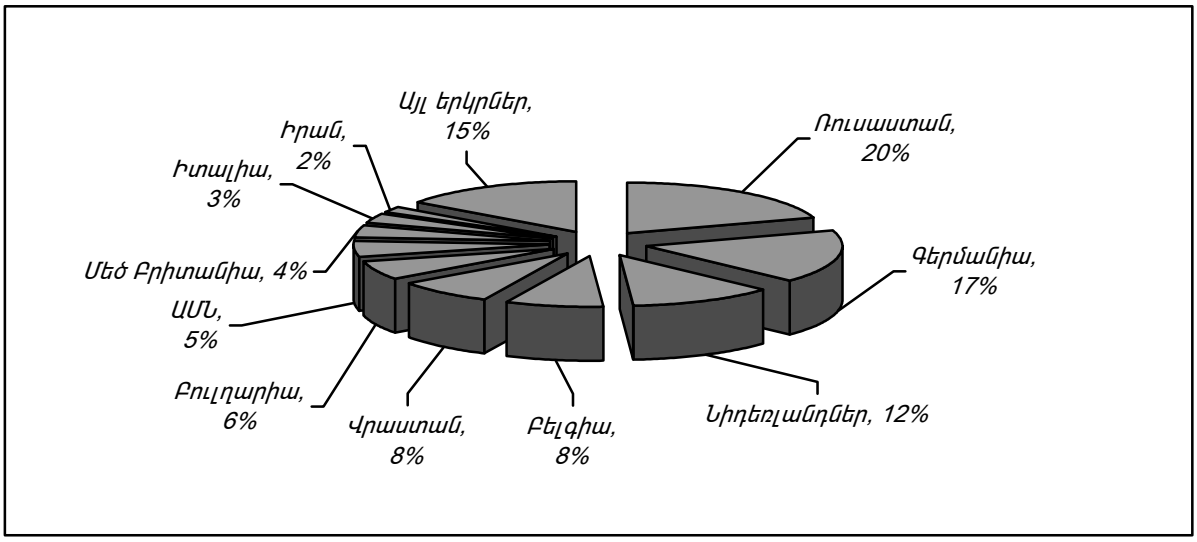
[5] Գների հաշվարկն իրականացվել է ԿԲ վիճակագրական վարչության կողմից:
[6] Ներառում է «Մանածագործական իրեր», «Կոշկեղեն, հովանոցներ, գլխարկներ», «Կաշվե հումք, մորթի, կաշի և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբերը:
[7] Ներառում է «Հանքահումքային մթերքներ», «Քիմիական արտադրության ապրանքներ», «Պլաստմասսա, կաուչուկ, ռետին և դրանցից պատրաստված իրեր», «Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից» ապրանքախմբերը:
[8] Ներառում է «Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք», «Բուսական ծագման արտադրանք», «Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր», «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերը:
[9] Ներառում է «Մեքենաներ և սարքավորումներ», «Տրանսպորտային միջոցներ», «Սարքեր և ապարատներ» ապրանքախմբերը:
[10] Ներառում է «Փայտ և փայտյա իրեր», «Թուղթ և թղթյա իրեր», «Կահույք և խաղալիքներ», «Արվեստի ստեղծագործություններ» ապրանքախմբերը:
[11] Հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևի օգնությամբ.

$$K = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^{n} x_i^2}}{X} * 100, \text{ որտեղ՝}$$

K-ն բևեռացման գործակիցն է, x_i-ը՝ i ապրանքի արտահանման (ներմուծման) ծավալը, X–ը՝ Հայաստանի ամբողջ արտահանման (ներմուծման) ծավալը: Մեկ ապրանքի արտահանման (ներմուծման) դեպքում ցուցանիշը հավասար կլինի 100%-ի. որքան ապրանքախմբերի թվաքանակը մեծ է, այնքան բևեռացման ցուցանիշը փոքր է:

արտահանման նվազման հետևանքով), Իսրայել՝ 21.5 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է ադամանդ), Իրան՝ 13.5 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում են էլեկտրաէներգիա, ոչ թանկարժեք մետաղներ) և Բելգիա՝ 10.6 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է ադամանդ):

Գրաֆիկ 3. Արտահանման կառուցվածքը ըստ հիմնական երկրների (2008 թվական)



2008 թվականին արտահանման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը[12] շարունակել է աճել և կազմել է 34.3%՝ նախորդ տարվա 32.2%-ի փոխարեն:

Աղյուսակ 5. Արտահանման աշխարհագրական բևեռացում (%)

Տարեթիվ	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Աշխարհագրական բևեռացում	34.9	32.0	33.5	31.4	32.2	34.3

Նախկին ԽՍՀՄ հանրապետություններում արտահանման ինչպես ապրանքային, այնպես էլ աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշները հիմնականում դրսևորել են աճի միտումներ[13]:

Աղյուսակ 6. Արտահանման ապրանքային բևեռացման ցուցանիշը (%)

Երկիր	2007	2008
Ադրբեջան	81.7	97.1
Էստոնիա	32.2	32.4
Լատվիա	33.8	32.5
Լիտվա	29.1	33.4
Հայաստան	43.7	43.7
Ղրղզստան	39.3	43.8
Մոլդովա	34.7	34.7
Ռուսաստան	66.2	70.7
Վրաստան	38.9	41.6
Ուկրաինա	46.2	45.8
Միջին	**44.6**	**47.6**

[12] *Հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևի օգնությամբ.*

$$K=\frac{\sqrt{\sum_{i=1}^{n} x_i^2}}{X} * 100, \text{ որտեղ՝}$$

K-ն բևեռացման գործակիցն է,
X_i-ը՝ արտահանման (ներմուծման) ծավալն է i երկիր,
X –ը՝ Հայաստանի ամբողջ արտահանման (ներմուծման) ծավալը:

[13] *Նշված երկրների վերաբերյալ տեղեկատվությունը վերցված է ԱՄՀ-ի IFS ամսական պարբերականից և համապատասխան երկրների կենտրոնական բանկերի և ազգային վիճակագրական ծառայությունների կայքէջերից:*

Աղյուսակ 7. Արտահանման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը (%)

Երկիր	2007	2008
Ադրբեջան	29.2	44.0
Էստոնիա	29.0	29.5
Լատվիա	28.5	28.2
Լիտվա	26.5	25.8
Հայաստան	32.2	34.3
Ղրղզստան	40.3	43.4
Մոլդովա	30.9	33.6
Վրաստան	27.5	29.5
Ուկրաինա	29.0	26.8
Միջին	***29.6***	***32.8***

Հայաստանի արտահանման ապրանքային և աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշների մակարդակը դեռևս մնում է բավականին բարձր: Ներկայացված երկրներից ամենաբարձրը, սակայն, Ադրբեջանի և Ռուսաստանի՝ ըստ ապրանքների բևեռացման ցուցանիշն է, ինչը պայմանավորված է այս երկրների միևնույն առանձնահատկությամբ. երկուսն էլ վառելիք արտահանող երկրներ են: 2008 թվականին Ադրբեջանի ցուցանիշը կտրուկ աճել է՝ կապված վառելիքի արտահանման մոտ 9.4 անգամ աճի հետ: Ադրբեջանում «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախումբը (հիմնականում՝ նավթ, նավթամթերքներ) 2008 թվականին կազմել է ամբողջ արտահանման 97.1%-ը՝ նախորդ տարվա 81.5%-ի փոխարեն: Կտրուկ աճել է նաև Ադրբեջանի արտահանման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը՝ պայմանավորված Իտալիա արտահանվող ապրանքների աճով՝ 2008 թվականին Իտալիա է արտահանվել ամբողջ ապրանքների մոտ 40.0%-ը, իսկ նախորդ տարի՝ մոտ 16.0 %-ը: Բարձր է նաև Ռուսաստանի արտահանման ապրանքային կենտրոնացվածությունը, ինչը նույնպես «Հանքահումքային ապրանքներ» ապրանքախմբի արտահանման մեծ ծավալների հետևանք է (հիմնականում՝ գազ): Նշված ապրանքախումբը կազմում է արտահանման մոտ 70.0 %-ը (նախորդ տարի՝ մոտ 65.0 %-ը): Մյուս երկրներից, օրինակ՝ Ուկրաինայում, արտահանման մեջ մեծ կշիռ ունի «Ոչ թանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախումբը, որը 2008 թվականին կազմել է արտահանման 41.2%-ը: Ղրղզստանում 2008 թվականին արտահանվող վառելիքի կշիռը (Ղրղզստանը վերաարտահանում է վերամշակված նավթամթերք) ամբողջ արտահանման մեջ շարունակել է մնալ 29.0%, փոխարենը աճել է «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» (հիմնականում՝ ոսկի) ապրանքախմբի կշիռը՝ կազմելով ընդհանուր արտահանման 29.5%-ը, ինչի արդյունքում ապրանքային բևեռացման ցուցանիշը աճել է: Ղրղզստանի հիմնական գործընկեր երկիրը Շվեյցարիան է, որին բաժին է ընկնում արտահանման մոտ 27.0%-ը: 2008 թվականի համեմատ մոտ 7.0%-ով աճել են այս երկիր արտահանման ծավալները, ինչն իր հերթին հանգեցրել է արտահանման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշի որոշակի աճի: Մեծ են նաև Ռուսաստան և Ղազախստան արտահանման ծավալները (համապատասխանաբար՝ 19.3% և 11.2%): Մոլդովայում արտահանման ապրանքային բևեռացման ցուցանիշը չի փոխվել: Ինչպես և նախորդ տարի, Մոլդովայում արտահանման ծավալների մոտ 53%-ը դեռևս կազմում են 3 ապրանքախմբեր՝ «Պատրաստի սննդամթերք», այդ թվում՝ խմիչքներ, «Մանածագործական արտադրանք» և «Բուսական ծագման արտադրանք»: Ապրանքների շուրջ 60.3%-ը արտահանվում է 4 երկիր՝ Ռումինիա (21.1%), Ռուսաստան (19.7%), Իտալիա (10.5%) և Ուկրաինա (9.0%): Ընդորում, արտահանումը Ռումինիա նախորդ տարվա համեմատ աճել է 5.4%-ով, ինչի արդյունքում Մոլդովայի արտահանման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը աճել է: Վրաստանի արտահանման ապրանքային բևեռացման ցուցանիշի աճը պայմանավորված է «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման 4.6% աճով: Լիտվայի՝ արտահանման ապրանքային բևեռացման ցուցանիշի աճը պայմանավորված է նախորդ տարվա համեմատ «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախմբի արտահանման 11.2% աճով:

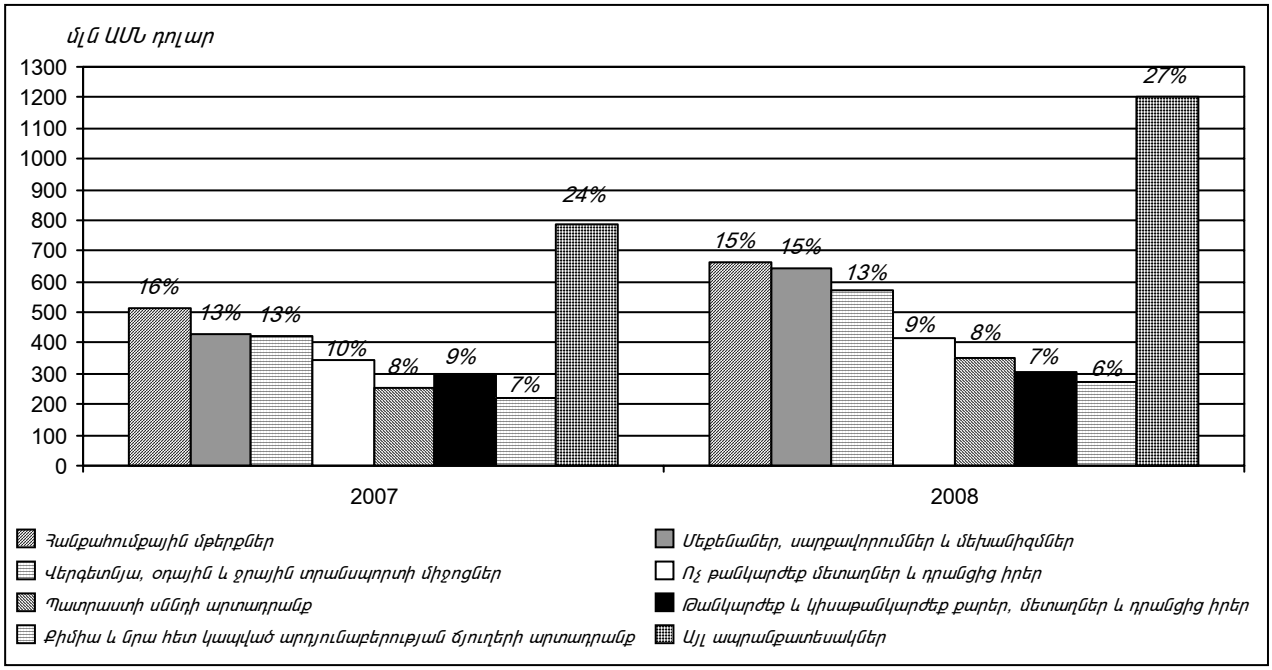
Ապրանքների ներմուծում

2008 թվականին ներմուծումը (դեբետ) կազմել է 3775.5 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 35%-ով (CIF գներով ներմուծումը՝ 4426.1 մլն դոլար, նախորդ տարվա համեմատ աճել է 35.4%-ով): Տարվա ընթացքում ավելի քան 50%-ով ավելացել են «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» ապրանքախմբի ներմուծման ծավալները (217.6 մլն դոլարով)[14], ինչպես նաև «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ»՝ 151.7 մլն դոլարով, «Հանքահումքային մթերքներ»՝ 148.2 մլն դոլարով, «Ոչ թանկարժեք մետաղներ, դրանցից պատրաստված իրեր»՝ 77.4 մլն դոլարով, «Պատրաստի սննդի

[14] *Այս հոդվածի 217.6 մլն դոլար աճի 33.9 մլն դոլարը բաժին է ընկնում «Հեռախոսային և հեռագրային ապարատ, մոդեմ, մասեր» ապրանքախմբին, որի ներմուծման ծավալը կազմել է 123.1 մլն դոլար:*

արտադրանք»՝ 92.3 մլն դոլարով, «Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք»՝ 50.3 մլն դոլարով, ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները: Ավելացել են նաև «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» և «Կոշկեղեն, գլխարկեղեն, հովանոցներ» (մոտ 1.5 անգամ) ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները՝ համապատասխանաբար 7.9 մլն դոլարով և 17.7 մլն դոլարով:

Գրաֆիկ 4. Ներմուծման կառուցվածքն ըստ ապրանքախմբերի



Ներմուծվող ապրանքատեսակների գները բարձրացել են մոտ 13.7%-ով (2007 թվականին աճը կազմել էր 13.5%), ընդ որում՝ բարձրացել են ներմուծվող բոլոր ապրանքախմբերի գները, բացառությամբ թանկարժեք մետաղների և մանածագործական իրերի գների, որոնք նվազել են համապատասխանաբար 15 և 7%-ով: Միևնույն ժամանակ, անմշակ ոսկու ներմուծման աճի հետևանքով թանկարժեք քարեր և մետաղներ ապրանքախմբի ներմուծման ծավալների կրճատում տեղի չի ունեցել, ի տարբերություն 2007 թվականի, երբ նշված ապրանքախմբի գների անկումը հանգեցրել էր ներմուծման կրճատմանը: Ինչպես և արտահանման դեպքում, միջազգային շուկաներում ոչ թանկարժեք մետաղների գների նվազումը 2008 թվականի վերջին մեծ ազդեցություն չի գործել մեր երկիր ներմուծվող մետաղների գների վրա: Միջազգային գների անկման նկատմամբ այսպիսի ոչ ճկունությունը կարող է բացատրվել նախօրոք կնքված պայմանագրային գներով կատարվող գործարքներով:

Աղյուսակ 8. Ներմուծման գնի և ծավալի փոփոխություն (%) [15]

Ապրանքախումբ	2007			2008		
	Ընդամենը (+), նվազում (-)	Այդ թվում՝ փոփոխություններ՝ կապված		Ընդամենը (+), նվազում (-)	Այդ թվում՝ փոփոխություններ՝ կապված	
		ֆիզիկական ծավալների հետ	գների հետ		ֆիզիկական ծավալների հետ	գների հետ
Ընդամենը	**+49.1**	**+35.6**	**+13.5**	**+35.4**	**+21.7**	**+13.7**
Մանածագործական իրեր, կաշի և կոշկեղեն [5]	+3.9	-11.4	+15.3	+130.7	+137.4	-6.7
Թանկարժեք քարեր և մետաղներ	-5.0	+2.7	-7.7	+2.7	+17.7	-15.0
Հանքահումքային մթերքներ և քիմիական արտադրության ապրանքներ [6]	+46.3	+27.3	+19.0	+31.2	+12.0	+19.2
Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատ. իրեր	+108.4	+79.9	+28.5	+22.7	-6.9	+29.6
Գյուղատնտեսական մթերքներ [7]	+56.7	+39.9	+16.8	+41.3	+15.3	+26.0
Մեքենաներ, սարքեր և տրանսպորտային միջոցներ [8]	+67.3	+56.1	+11.2	+39.9	+37.5	+2.4
Այլ ապրանքներ [9]	+50.0	+32.5	+17.5	+54.9	+31.5	+23.4

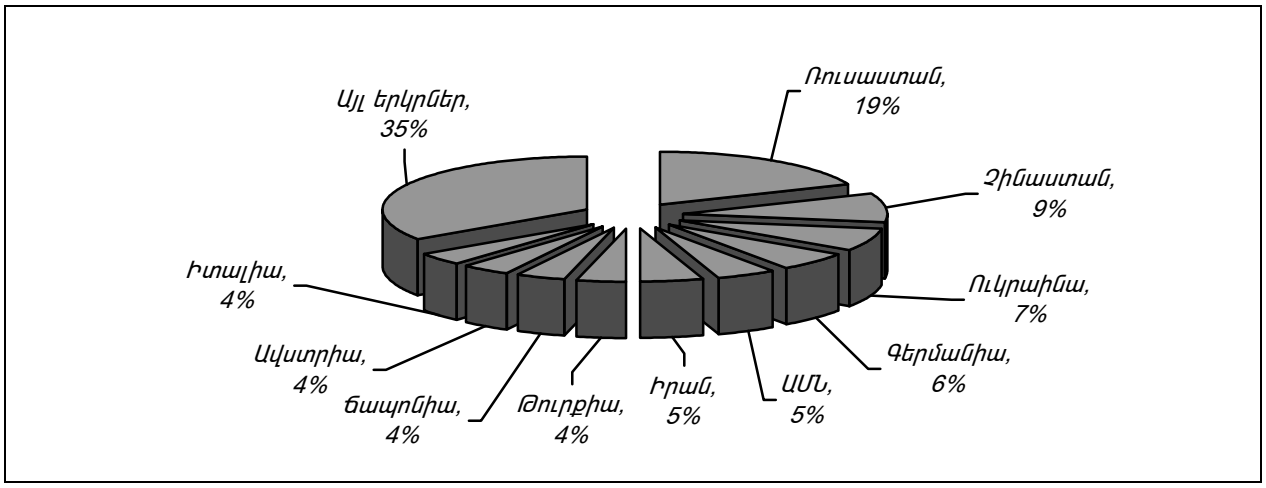
[15] *Ներմուծման գները ԿԲ-ն հաշվարկել է ըստ ապրանքի ծագման երկրի հայտանիշով կազմված տվյալների:*

Ի տարբերություն արտահանման, ներմուծվող ապրանքախմբերի ցրվածությունն ավելի մեծ է: Այդ է վկայում նաև արտահանման նկատմամբ ներմուծման համեմատաբար ցածր բևեռացման ցուցանիշը, ինչը նախորդ տարվա համեմատությամբ ևս մի փոքր նվազել է՝ կազմելով 30.5%: Բևեռացման ցածր ցուցանիշը հետևանք է այն բանի, որ տարիների ընթացքում ավելանում է Հայաստան ապրանքներ ներմուծող գործընկեր երկրների թիվը՝ նվազեցնելով երկրի կախվածությունը այս կամ այն երկրի անբարենպաստ տնտեսական միջավայրի հնարավոր ազդեցություններից:

Աղյուսակ 9. Ներմուծման ապրանքային բևեռացում (%) [10]

Տարեթիվ	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ապրանքային բևեռացում	35.0	33.0	32.9	31.3	31.0	30.5

Գրաֆիկ 5. Ներմուծման կառուցվածքը ըստ ապրանքների ծագման հիմնական երկրների (2008 թ.)



Ըստ ներմուծվող ապրանքների ծագման երկրի՝ ԱՊՀ անդամ երկրներից զգալի ավելացել է ներմուծումը Ռուսաստանից (հիմնականում ներմուծվում է բնական գազ, ցորեն, չմշակված ալյումին, նավթամթերք և մարդատար ավտոմեքենա)՝ 356.7 մլն դոլարով: Նախորդ տարիներին բնական գազի ծագման երկիր էր համարվում Ղազախստանը, սակայն ներմուծողի հետ քննարկման արդյունքում 2008 թվականին որոշվել է և՛ ծագման, և՛ ներմուծող երկիր համարել Ռուսաստանը: Այդ իսկ պատճառով կտրուկ նվազել են Ղազախստանից ներմուծման ծավալները: Աճել է նաև ներմուծումը Ուկրաինայից՝ 63.1 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում են երկաթե և պողպատե ձողեր, ինչպես նաև սիգար ու սիգարետներ) և Թուրքմենստանից՝ 28.5 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում է նավթամթերք): Եվրոմիության անդամ երկրներից ներմուծումն ավելացել է՝ Ռումինիայից՝ 50.2 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում է նավթ և նավթամթերք), Իտալիայից՝ 43.3 մլն դոլարով (հիմնականում նավթամթերքի ներմուծման աճի շնորհիվ), Ավստրիայից՝ 38.1 մլն դոլարով (հիմնականում անմշակ ոսկու ներմուծման աճի շնորհիվ), Գերմանիայից՝ 34.1 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում է մարդատար ավտոմեքենա), իսկ Ֆրանսիայից ներմուծումը նվազել է՝ 22.8 մլն դոլարով (հիմնականում պայմանավորված է 2007 թվականին ինքնաթիռի ձեռքբերման պատճառով ներմուծման ցուցանիշի զգալի աճով, մինչդեռ 2008 թվականին մեծացել են սարքերի և ապարատների ներմուծման ծավալները): Այլ երկրներից զգալի աճել է ներմուծումը Չինաստանից՝ 187.4 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում են սպառողական ապրանքներ և սարքավորումներ), ԱՄՆ-ից՝ 73.8 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվել է օգտագործված հագուստ, ընտանի թռչնի միս ու մսամթերք, անմշակ ոսկի), Ճապոնիայից՝ 64 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում է մարդատար ավտոմեքենա) և Իրանից՝ 61.3 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում է նավթամթերք):[16]

2008 թվականի ներմուծման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է և կազմել 27.3%:

Աղյուսակ 10. Ներմուծման աշխարհագրական բևեռացում (%)[11]

Տարեթիվ	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Աշխարհագրական բևեռացում	28.0	26.1	26.3	26.4	27.8	27.3

[16] Նշված երկրներից ապրանքների ներմուծումը հաշվարկված է ըստ ծագման երկրի հայտանիշով կազմված տվյալների:

Աղյուսակ 11. Ըստ ապրանքների ներմուծման բևեռացման ցուցանիշը (%)

Երկիր	2007	2008
Ադրբեջան	38.8	39.3
Էստոնիա	33.7	33.7
Լատվիա	32.9	32.4
Լիտվա	33.7	37.8
Հայաստան	31.0	30.5
Ղրղզստան	39.3	38.7
Մոլդովա	32.6	33.6
Ռուսաստան	55.3	56.5
Վրաստան	33.1	33.6
Ուկրաինա	38.8	38.9
Միջին	**36.9**	**37.5**

Աղյուսակների ցուցանիշները ցույց են տալիս, որ, ի տարբերություն արտահանման, ներմուծման ապրանքային բևեռացումը ներկայացված երկրներում բավականին ցածր է: Բացառություն են կազմում Ռուսաստանը, Ուկրաինան, Ադրբեջանը, Ղրղզստանը և Լիտվան: Ռուսաստանում ներմուծման ծավալների մոտ 79.0 %-ը կազմում են մեքենասարքավորումները, պարենային ապրանքները և քիմիական ու հարակից ճյուղերի արտադրանքը, Ուկրաինայում, ինչպես և նախորդ տարի, ներմուծման ծավալների 59.5%-ը կազմում են հանքահումքային մթերքները, մեքենասարքավորումները և տրանսպորտային միջոցները, Ադրբեջանում ներմուծման ծավալների 58.4 %-ը կազմում են մեքենասարքավորումները, վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտային միջոցները և ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրերը, Ղրղզստանում 57.1%-ը կազմում են հանքահումքային մթերքները, վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցները, սարքավորումներն ու մեխանիզմները: Ըստ ապրանքների ներմուծման՝ բևեռացման ցուցանիշը աճել է Լիտվայում՝ պայմանավորված ապրանքների ներմուծման կշռում նախորդ տարվա համեմատ «Հանքահումքային ապրանքների» 12.3 % ավելացմամբ:

Աղյուսակ 12. Ներմուծման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը (%)

Երկիր	2007	2008
Ադրբեջան	27.2	27.7
Էստոնիա	28.4	27.9
Լատվիա	27.1	27.8
Լիտվա	28.7	35.4
Հայաստան	27.8	27.3
Ղրղզստան	50.5	47.2
Մոլդովա	30.0	28.9
Վրաստան	25.6	25.9
Ուկրաինա	32.5	28.2
Միջին	***30.3***	***30.7***

Ղրղզստանում ներմուծման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը նվազել է, սակայն դեռևս շարունակում է մնալ բարձր, քանի որ ներմուծման շուրջ 63.8 %-ը կատարվում է Ռուսաստանից, Չինաստանից և Ղազախստանից (նախորդ տարի այս երկրներից ներմուծման ծավալը կազմել էր 68.1 %): Լիտվայում համապատասխան ցուցանիշը աճել է Ռուսաստանի կշռի աճի հետևանքով՝ 2007 թվականին այն կազմել էր ամբողջ ներմուծման մոտ 18.0 %-ը, 2008 թվականին՝ մոտ 30.0%-ը:.

Հայաստանում ներմուծման միջին հակվածության ցուցանիշը՝ ներմուծում/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, 2008 թվականին աճել է դոլարային արտահայտությամբ համախառն ներքին արդյունքի աճի տեմպերի նկատմամբ ապրանքների ու ծառայությունների ներմուծման առաջանցիկ աճի տեմպերի հետևանքով: Ընդ որում, դոլարային արտահայտությամբ համախառն ներքին արդյունքի աճը զգալիորեն գերազանցել է դրամային արտահայտությամբ համախառն ներքին արդյունքի աճը՝ պայմանավորված դրամի մոտ 12%-ով միջին տարեկան արժևորմամբ: Ուսումնասիրված գրեթե բոլոր երկրներում ևս գրանցվել է ԱՄՆ դոլարի

նկատմամբ ազգային արժույթի արժևորում, ինչի հետևանքով դոլարային արտահայտությամբ ՀՆԱ-ն գերազանցել է ազգային արժույթով ՀՆԱ աճի տեմպերը: Սակայն որոշ երկրներում, այնուամենայնիվ, ապրանքների ու ծառայությունների ներմուծման աճի տեմպերը գերազանցել են դոլարային արտահայտությամբ ՀՆԱ աճի տեմպերը, ինչի արդյունքում ավելացել է այդ երկրների ներմուծման նկատմամբ միջին հակվածությունը: Մասնավորապես՝ Ղրղզստանում 4.3 անգամ ավելացել են «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ», 59.0%-ով՝ «Հանքահումքային մթերքներ» և 5.4 անգամ՝ «Մանածագործական ապրանքներ» ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները, ինչը նպաստել է ներմուծման միջին հակվածության ցուցանիշի աճին: Լիտվայում, չնայած 6.8% արժևորմանը, հանքահումքային ապրանքների և բուսական ծագման արտադրանքի ներմուծման կտրուկ աճի հետևանքով (համապատասխանաբար 103.0%-ով և 52.0%-ով) ներմուծման աճը գերազանցել է դոլարային արտահայտությամբ ՀՆԱ աճի տեմպերը, ինչը հանգեցրել է ներմուծման միջին հակվածության ցուցանիշի աճի: Ուկրաինայում, որտեղ նույնպես նկատվել է ներմուծման նկատմամբ միջին հակվածության ցուցանիշի աճ, ազգային արժույթի 4.1% արժեզրկումն ուղեկցվել է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման բարձր աճի տեմպերով (47.2%-ով ավելացել են «Հանքահումքային ապրանքներ», 47.2%-ով՝ «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» և 26.6%-ով՝ «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները):

Աղյուսակ 13. Ներմուծման միջին հակվածության ցուցանիշը (%)

Երկիր	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ադրբեջան	65.6	72.7	52.9	38.8	28.5	24.8
Էստոնիա	77.1	80.3	87.1	93.2	85.8	80.9
Լատվիա	55.1	59.4	61.4	66.5	61.5	54.8
Լիտվա	57.7	59.2	64.5	69.5	67.9	71.2
Հայաստան	50.1	45.5	43.3	39.7	39.0	39.7
Ղազախստան	44.4	43.9	44.6	40.6	42.8	37.3
Ղրղզստան	46.0	51.0	56.8	79.1	84.1	93.8
Մոլդովա	87.3	80.9	90.9	91.8	97.9	94.1
Ռուսաստան	23.9	22.1	21.5	21.1	21.8	22.0
Վրաստան	46.7	48.6	51.7	57.0	58.2	58.6
Ուկրաինա	55.2	56.0	50.7	49.5	50.6	55.5
Միջին	**55.4**	**56.3**	**56.9**	**58.8**	**58.0**	**57.5**

Աղյուսակ 14. Արտահանման ու ներմուծման կառուցվածքն ըստ ապրանքախմբերի օգտագործման ուղղությունների [17]

Ապրանքախումբ	Ծավալ, մլն դոլար				Տեսակարար կշիռը, %			
	Արտահանում		Ներմուծում		Արտահանում		Ներմուծում	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Սպառողական ապրանքներ	75.9	66.8	318.6	503.5	6.8	6.4	10.7	12.5
Մթերք և խմիչքներ	163.4	186.7	471.8	609.5	14.6	17.9	14.2	15.1
Արդյունաբերական պաշարներ	819.7	736.6	1027.8	1283.7	73.2	70.7	34.5	31.7
Վառելիք և վառելանյութ	13.1	6.3	471.8	631.7	1.2	0.6	15.8	15.6
Կապիտալ ապրանքներ	38.5	38.8	296.7	418.7	3.4	3.7	10.0	10.4
Տրանսպորտային սարքավորումներ, սարքեր և դրանց մասեր	4.1	3.3	248.1	333.3	0.4	0.3	8.3	8.2
Այլ ապրանքներ	5.7	3.9	193.2	262.8	0.5	0.4	6.5	6.5
Ընդամենը	**1120.5**	**1042.3**	**2978.2**	**4043.2**	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**

[17] *Ինչպես արտահանման, այնպես էլ ներմուծման ցուցանիշներում քաղաքացիների կողմից իրականացված առևտուրը ընդգրկված չէ: Քաղաքացիների կողմից կատարված առևտրում հատկապես մեծ տեսակարար կշիռ ունի մարդատար ավտոմեքենաների ներմուծումը:*

Ապրանքների հաշվեկշիռ

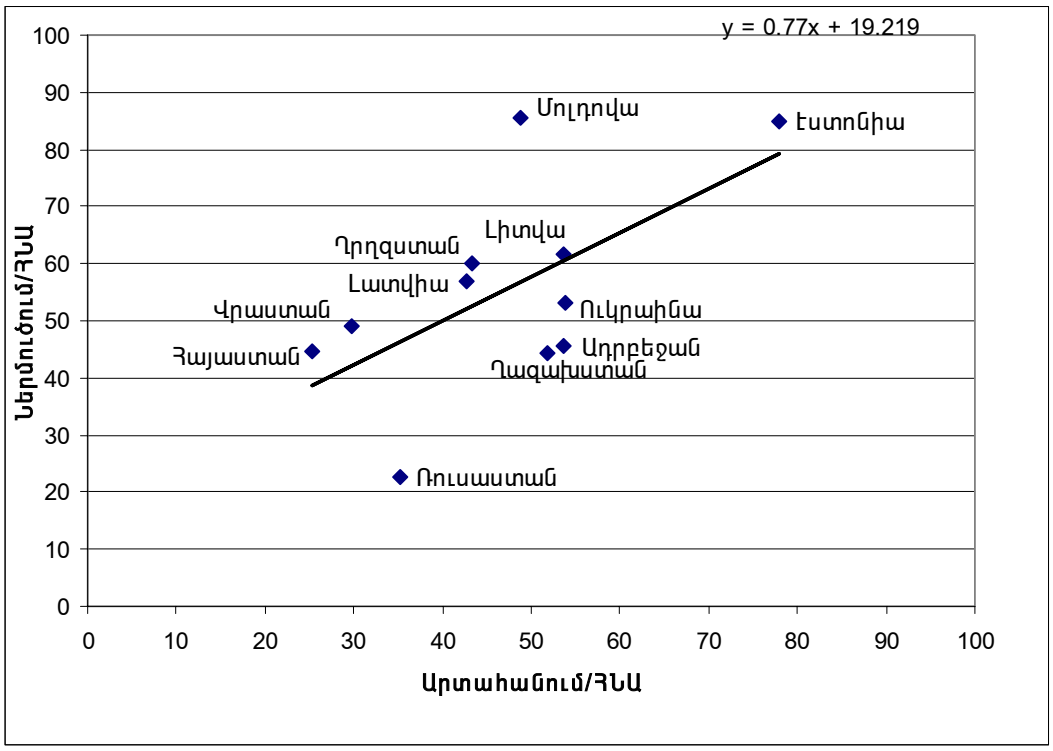
Արտաքին ապրանքաշրջանառությունը 2008 թվականին կազմել է մոտ 4887.6 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 22.4%-ով: Ապրանքների հաշվեկշռի պակասուրդը կազմել է 2663.5 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 66.4%-ով: Առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի՝ ապրանքաշրջանառությունը կազմել է 4409.8 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ ավելանալով 26.4 %-ով, իսկ ապրանքների հաշվեկշռի պակասուրդը կազմել է 2532 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ ավելանալով 67.4%-ով:

2008 թվականին շարունակաբար նվազել է տնտեսության բացվածության ցուցանիշը[18] և կազմել մոտ 54.6%: Ցուցանիշի նման նվազումը հիմնականում պայմանավորված էր ապրանքների ու ծառայությունների արտաքին շրջանառության համեմատ դոլարային արտահայտությամբ ՀՆԱ-ի առաջանցիկ աճի տեմպերով: Նշված ցուցանիշի դինամիկան նախկին ԽՍՀՄ երկրներում, նախորդ տարվա համեմատ, զգալի փոփոխությունների չի ենթարկվել: Ընդ որում, այն նվազել է Մոլդովայում, Լատվիայում և Հայաստանում:

Աղյուսակ 15. Բացվածության ցուցանիշ (%)

Երկիր	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ադրբեջան	107.6	121.5	115.8	105.3	96.6	94.2
Էստոնիա	147.0	153.5	167.9	174.1	159.7	157.5
Լատվիա	97.4	103.0	107.9	110.5	102.6	96.4
Լիտվա	109.4	111.4	121.8	128.5	122.4	131.6
Հայաստան	82.3	75.5	72.2	63.4	58.3	54.6
Ղազախստան	94.2	96.3	98.0	91.9	92.3	95.0
Ղրղզստան	84.9	93.6	95.2	124.2	136.9	148.0
Մոլդովա	140.8	131.9	141.2	137.2	143.5	135.4
Ռուսաստան	59.2	56.5	56.6	54.9	52.3	53.2
Վրաստան	79.0	80.8	85.8	89.9	89.4	87.4
Ուկրաինա	112.9	119.6	102.2	96.1	95.4	103.0
Միջին	101.3	104.0	105.9	106.9	104.5	105.1

Գրաֆիկ 6. Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում/ՀՆԱ և ներմուծում/ՀՆԱ ցուցանիշները (միջին 2000-2008 թթ. համար) նախկին ԽՍՀՄ երկրներում (%)



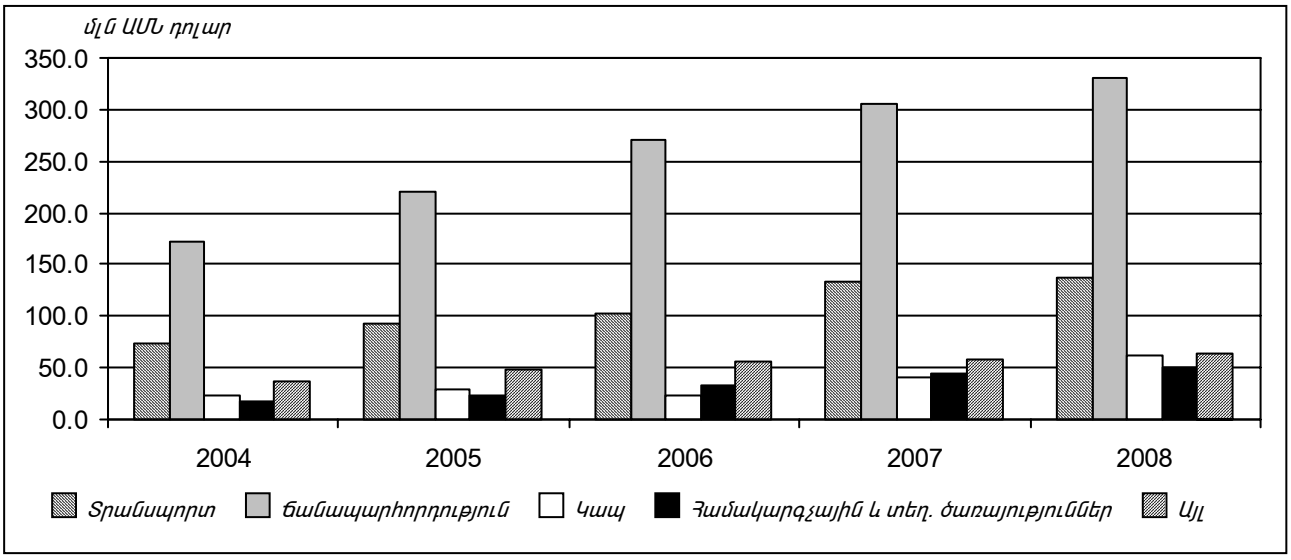
[18] *Բացվածության ցուցանիշը = (ապրանքների և ծառայությունների արտահանման և ներմուծման գումար (արտաքին առևտրի շրջանառություն) x 100 / ՀՆԱ):*

Բացվածության ցուցանիշի առանձին բաղադրատարրերի՝ արտահանում/ՀՆԱ և ներմուծում/ՀՆԱ ցուցանիշները հնարավորություն են տալիս հասկանալու, թե ցուցանիշի դինամիկան կոնկրետ որ բաղադրատարրով է պայմանավորված: Հայաստանում, օրինակ, փոքր են ինչպես արտահանում/ՀՆԱ, այնպես էլ ներմուծում/ՀՆԱ ցուցանիշները:

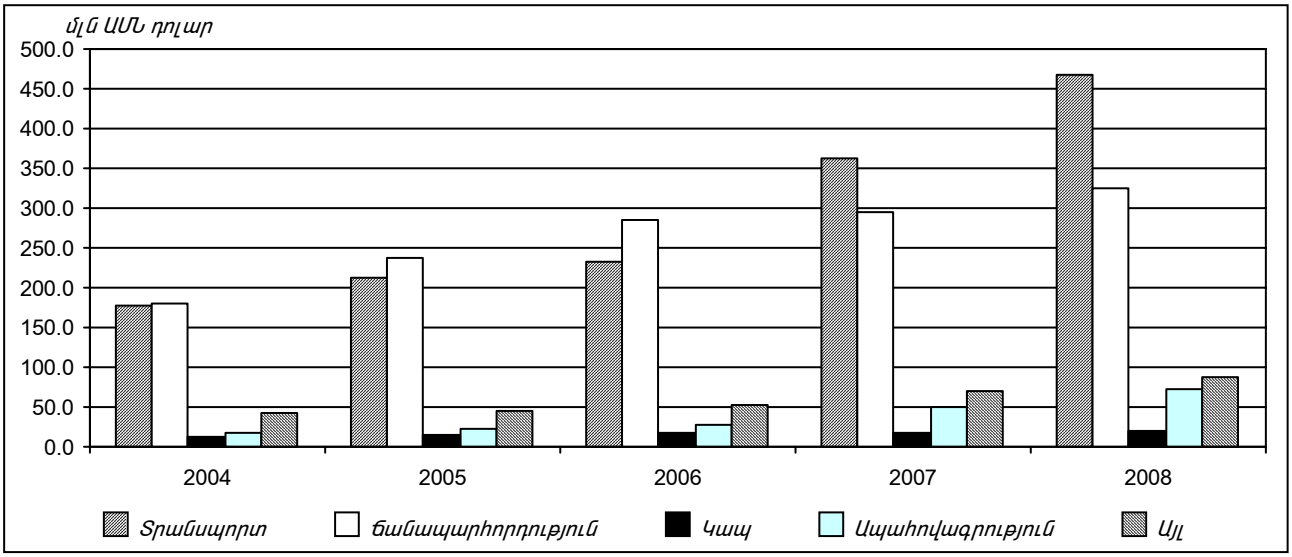
Ծառայությունների հաշվեկշիռ

Տարվա ընթացքում «Ծառայություններ» հոդվածի պակասուրդը աճել է 53.9%-ով՝ կազմելով 327.1 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 212.5 մլն դոլար): «Ծառայություններ» հոդվածի բացասական հաշվեկշռի աճը հիմնականում պայմանավորված է տրանսպորտային ծառայությունների բացասական հաշվեկշռի մոտ 102.8 մլն դոլար աճով (45%): Ընդ որում, բեռնատար տրանսպորտային ծառայությունների հաշվեկշռի բացասական ճեղքվածքը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 107.7 մլն դոլարով (58.4%), ծովային տրանսպորտի հաշվեկշռի բացասական ճեղքվածքը՝ 19.5 մլն դոլարով (35.8%), իսկ օդային տրանսպորտինը նվազել է 7.0 մլն դոլարով (-18%): Զգալի խորացել է նաև ապահովագրական ծառայությունների բացասական հաշվեկշիռը՝ 23 մլն դոլարով կամ 67.2%-ով: Միևնույն ժամանակ, «Ծառայություններ» հոդվածում 17.8 մլն դոլարով աճել է կապի ծառայությունների հաշվեկշիռը:

Գրաֆիկ 7. Արտահանվող ծառայությունների դինամիկան



Գրաֆիկ 8. Ներմուծվող ծառայությունների դինամիկան

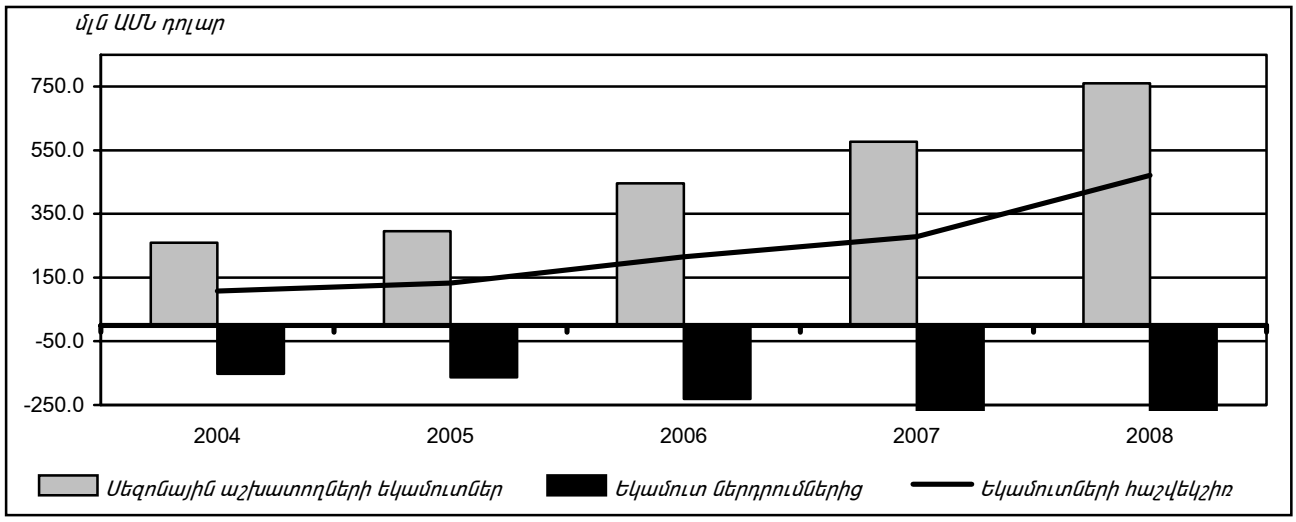


Եկամուտների հաշվեկշիռ

2008 թվականին գրանցվել է «Եկամուտներ» հոդվածի դրական ցուցանիշ՝ 471.2 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 192.4 մլն դոլարով: Զգալիորեն՝ 183.6 մլն դոլարով ավելացել են աշխատուժից եկամուտները՝ ինչը սեզոնային աշխատողների եկամուտների 186.5 մլն դոլարով աճի արդյունք է: Վերջին տարիներին պաշտոնական պահուստների շարունակական աճի շնորհիվ ավելացել են նաև պահուստների կառավարումից ստացված եկամուտները, սակայն 2008 թվականին պահուստների նվազման հետևանքով նշված եկամուտները 3.6 տոկոսով նվազել են՝ կազմելով 56.5 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա 58.6 մլն դոլարի փոխարեն:

«Եկամուտներ» հոդվածի՝ դեպի դուրս փոխանցումների մեջ զգալի են եղել ուղղակի ներդրմամբ ձեռնարկություններում ոչ ռեզիդենտների կողմից ստացված և վերաներդրված եկամուտները՝ կազմելով 208.1 մլն դոլար (նախորդ տարվա համեմատ նվազել են 42.1 մլն դոլարով): Ընդ որում, չնայած ուղղակի ներդրմամբ ձեռնարկություններում ոչ ռեզիդենտների կողմից ստացված և վերաներդրված եկամուտը փաստացի հոսք չի ենթադրում, քանի որ այն հաշվարկային մեծություն է. ուղղակի ավելացնում է ոչ ռեզիդենտի ներդրումը տվյալ ձեռնարկությունում, սակայն արտացոլվում է ընթացիկ հաշվի համապատասխան հոդվածում և, ի վերջո, ազդում ընթացիկ հաշվի մեծության վրա (մեծացնելով ընթացիկ հաշվի պակասուրդը)[19] (աղյուսակներ 16, 20): Ուղղակի ներդրումներից եկամուտների արտահոսքի մեջ զգալի նվազել են շահաբաժինները՝ անցյալ տարվա 81.0 մլն դոլարից դառնալով 58.4 մլն դոլար:

Գրաֆիկ 9. Եկամուտների հաշվեկշռի դինամիկան



Աղյուսակ 16. Հաշվետու երկրում վերաներդրված եկամուտների դինամիկան (մլն դոլար)

Երկիր	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Էստոնիա	485.6	643.2	704.9	1259.2	1881.1	1480.1
Լատվիա	95.0	318.5	335.0	735.0	691.2	145.5
Լիտվա	222.1	409.0	299.3	678.2	1058.1	119.4
Հայաստան	27.2	107.6	155.2	193.9	250.2	208.1
Ղազախստան	769.5	515.6	206.4	783.0	2038.6	775.6
Մոլդովա	15.3	38.1	27.4	41.6	112.8	99.5
Ռուսաստան	7065.0	5330.0	9361.0	14717.0	23389.0	29948.0
Վրաստան	52.0	45.7	48.5	64.5	49.0	76.3

[19] Ընթացիկ հաշվի «Եկամուտներ» հոդվածում գրանցվող «Եկամուտներ ուղղակի ներդրումներից» ենթահոդվածում արտացոլվող վերաներդրված եկամուտն իրականում միջոցների հոսք չի ենթադրում, այլ պարզապես, ըստ վճարային հաշվեկշռի մեթոդաբանության, գրանցվում է նշված հոդվածում, որի հակառակ գրանցումը արտացոլվում է ֆինանսական հաշվի «Ուղղակի ներդրումներ» բաժնում: Այսինքն՝ քանի որ նշված միջոցները իրականում դուրս չեն գալիս երկրից, կարելի է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը դիտարկել նաև առանց նշված՝ «Վերաներդրված եկամուտ» հոդվածի, քանի որ այն երկրներում, որտեղ օտարերկրյա ներդրումներն ու դրանցից ստացված եկամուտները զգալի են, բնականաբար զգալիորեն փոխվում է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի մեծությունը, և առաջանում է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի «ուռճացման» խնդիր:

Ընթացիկ տրանսֆերտներ

Ընթացիկ տրանսֆերտները կազմել են 1137.6 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 192.9 մլն դոլարով: Ընդ որում, ընթացիկ տրանսֆերտների նման ավելացումը գրեթե ամբողջությամբ պայմանավորված է մասնավոր հատվածի տրանսֆերտների աճով: Պետական ընթացիկ տրանսֆերտների ներհոսքը 2008-ին նվազել է 19 մլն դոլարով և կազմել 78.2 մլն դոլար, որից 60.3 մլն դոլարը մարդասիրական օգնությունն է, 8.6 մլն դոլարը՝ տեխնիկական օգնությունը, իսկ 9.3 մլն դոլարը՝ ֆինանսական օգնությունը: Զուտ մասնավոր տրանսֆերտները կազմել են 1062.4 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով մոտ 25%-ով:

2008 թվականին ՀՀ բանկային համակարգով ոչ առևտրային նպատակով իրականացված փոխանցումների՝ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների ու սեզոնային աշխատողների կողմից փոխանցված եկամուտների ներհոսքը կազմել է 1635.3 մլն դոլար, իսկ արտահոսքը՝ 242.2 մլն դոլար (նախորդ տարվա համեմատ ներհոսքն ավելացել է 24%, իսկ արտահոսքը նվազել է 7%-ով): Փոխանցումների ինչպես ներհոսքում, այնպես էլ արտահոսքում զգալի կշիռ ունեն Ռուսաստանն ու ԱՄՆ-ն. ներհոսքում՝ համապատասխանաբար 84% և 4%, իսկ արտահոսքում՝ 51% և 13%:

Ֆինանսական ճգնաժամը անդրադարձել է նաև դրամական փոխանցումների վրա: Եթե 2008 թվականի հունվար-հունիսին բանկային համակարգով ոչ առևտրային դրամական փոխանցումների աճը կազմել է 34 %, ապա երկրորդ կիսամյակի աճը՝ ընդամենը 16 %: Որոշակի խնդիրներ են առաջացել նաև սեզոնային աշխատողների աշխատավարձերի վճարման հետ կապված: Հիմնական պատճառը Ռուսաստանում տնտեսական վիճակի վատթարացումն էր: Շինարարական աշխատանքների դադարեցման կամ սառեցման, շինարարական ընկերությունների անվճարունակության, շինարարության ոլորտի վարկավորման դադարեցման հետևանքով սեզոնային աշխատողների մի մասը ավելի շուտ է վերադարձել, մի մասը չի ստացել այն գումարը, որ ակնկալում էր: Ռուսական ռուբլու արժեզրկումը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ նույնպես բացասաբար է անդրադարձել փոխանցումների վրա: Ճգնաժամը ազդել է նաև միգրանտների փոխանցումների վրա:

Աղյուսակ 17. Մասնավոր հատվածի ընթացիկ տրանսֆերտների, սեզոնային աշխատողների աշխատավարձի և կապիտալ տրանսֆերտների ներհոսքը 2005-2008 թվականներին (մլն ԱՄՆ դոլար)

Ցուցանիշ	2005	2006	2007	2008
Սեզոնային աշխատողների աշխատավարձ	428.8	576.0	742.7	929.2
Մասնավոր ընթացիկ տրանսֆերտներ	535.0	709.7	927.6	1161.3
Մասնավոր կապիտալ տրանսֆերտներ	46.7	59.6	88.9	103.7
Ընդամենը	1010.5	1345.3	1759.1	2194.1

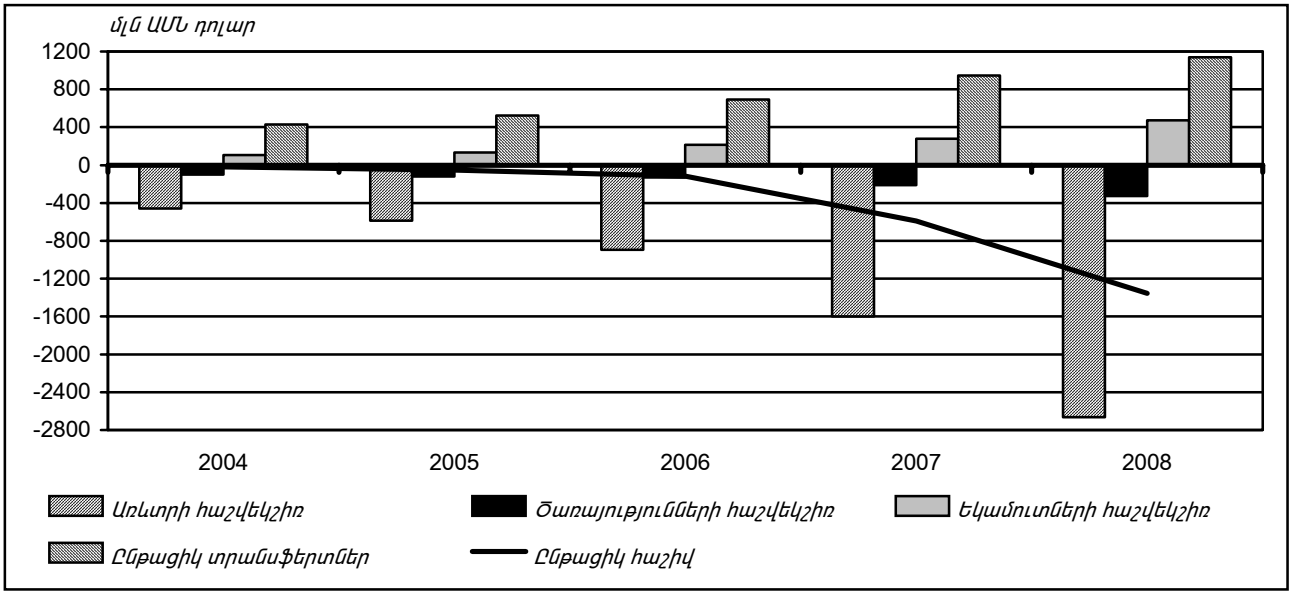
Մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների եկամուտների մեծ ներհոսք ունեն նաև Մոլդովան, Ղրղզստանն ու Վրաստանը, իսկ Ղազախստանն ու Ռուսաստանը համարվում են «արտահոսքի» երկրներ, որտեղ աշխատում են զգալի թվով միգրանտներ վերոնշյալ երկրներից:

Աղյուսակ 18. Մասնավոր հատվածի ընթացիկ տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատավարձի (զուտ) տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում (%)

Երկիր	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Հայաստան	10.4	17.6	15.4	16.6	15.5	15.3
Ղազախստան	-2.0	-2.7	-3.2	-3.6	-3.9	-2.5
Ղրղզստան	4.2	12.5	18.6	24.3	25.3	27.8
Մոլդովա	27.2	29.0	32.7	36.8	37.5	36.0
Ռուսաստան	-0.3	-0.3	-0.4	-0.8	-1.1	-1.4
Վրաստան	7.7	8.6	7.6	8.8	9.1	8.4

ՀՀ վճարային հաշվեկշռի «Եկամուտներ» և «Ընթացիկ տրանսֆերտներ» հոդվածները, ինչպես և նախկինում, 2008 թվականին հանդիսացել են «Ապրանքներ» և «Ծառայություններ» հոդվածների բացասական ճեղքվածքի ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրներ: Ընդ որում, նշված հոդվածների միջոցով ֆինանսավորվել է ապրանքների ու ծառայությունների հաշվեկշռի բացասական մնացորդի 53.8%-ը (նախորդ տարի՝ 67.5%-ը):

Գրաֆիկ 10. Ընթացիկ հաշվի տարրերի դինամիկան



Ընթացիկ հաշվի բաղադրատարրերի՝ վերը նշված դինամիկայի արդյունքում 2008 թվականին մոտ 2 անգամ աճել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը և կազմել 1381.8 մլն դոլար, որի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում կազմել է 11.6 %՝ նախորդ տարվա 6.4 %-ի փոխարեն:

Աղյուսակ 19. Ընթացիկ հաշվի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում (%)

Երկիր	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ադրբեջան	-12.6	-27.8	-29.8	1.3	17.7	27.3	35.6
Էստոնիա	-10.1	-11.4	-11.4	-10.1	-17.2	-18.1	-9.6
Լատվիա	-6.7	-8.3	-12.9	-12.3	-22.7	-22.4	-12.9
Լիտվա	-5.1	-6.9	-7.7	-7.1	-10.7	-14.6	-11.9
Հայաստան	-6.2	-6.7	-0.5	-1.1	-1.8	-6.4	-11.4
Ղազախստան	-4.2	-0.9	0.8	-1.8	-2.5	-7.8	5.3
Ղրղզստան	-1.9	-2.2	1.3	-1.6	-10.1	-5.9	-12.5
Մոլդովա	-4.3	-6.6	-1.8	-7.6	-11.1	-15.8	-16.7
Ռուսաստան	8.4	8.2	10.1	11.0	9.6	5.9	6.1
Վրաստան	-6.1	-9.4	-6.9	-11.1	-15.2	-19.7	-22.8
Ուկրաինա	7.5	5.8	10.7	2.9	-1.5	-3.7	-7.2
Միջին	-3.8	-6.0	-4.4	-3.4	-6.0	-7.4	-5.3

Վերջին տարվա ընթացքում նախկին ԽՍՀՄ երկրներում ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը փոխվել է երեք հիմնական սցենարներով: Նավթ արտահանող երկրներում (Ռուսաստան, Ադրբեջան, Ղազախստան) ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը բարելավվել է, իսկ Ղազախստանի դեպքում՝ դարձել է դրական՝ կապված միջազգային շուկաներում վառելիքի գների աճի հետ: Մերձբալթյան երկրներում ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդ /ՀՆԱ հարաբերակցությունը նույնպես բարելավվել է՝ կապված ՀՆԱ աճի, ապրանքների ու ծառայությունների արտահանման աճի և ճգնաժամի հետևանքով արտասահմանյան երկրների ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի նվազման հետ: Մնացած երկրներում նշված հարաբերակցությունը նվազել է՝ կապված ներմուծման աճի հետ, որի տեմպերը գերազանցել են դոլարային ՀՆԱ աճի տեմպերը:

Ընդհանրապես, անցումային երկրներում ընթացիկ հաշվի բացասական մեծության վրա նաև ազդում է նախկինում կատարված օտարերկրյա ներդրումների դիմաց ստացված և վերաներդրված եկամուտների աճը, ինչը թեև փաստացի հոսք չի ենթադրում, սակայն ազդում է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի մեծության վրա, քանի որ, ըստ վճարային հաշվեկշռի կազմման մեթոդաբանության, այն գրանցվում է ընթացիկ հաշվում բացասական նշանով՝ մեծացնելով ընթացիկ հաշվի պակասուրդը:

Հաշվի առնելով վերը նշված հանգամանքը՝ վերլուծական նպատակներով կարելի է որպես ընթացիկ հաշվի պակասուրդ դիտարկել առանց վերաներդրված եկամտի ընթացիկ հաշվի պակասուրդը:

Աղյուսակ 20. Ընթացիկ հաշվի (առանց վերաներդրված եկամտի) տես. կշիռը ՀՆԱ-ում (%)

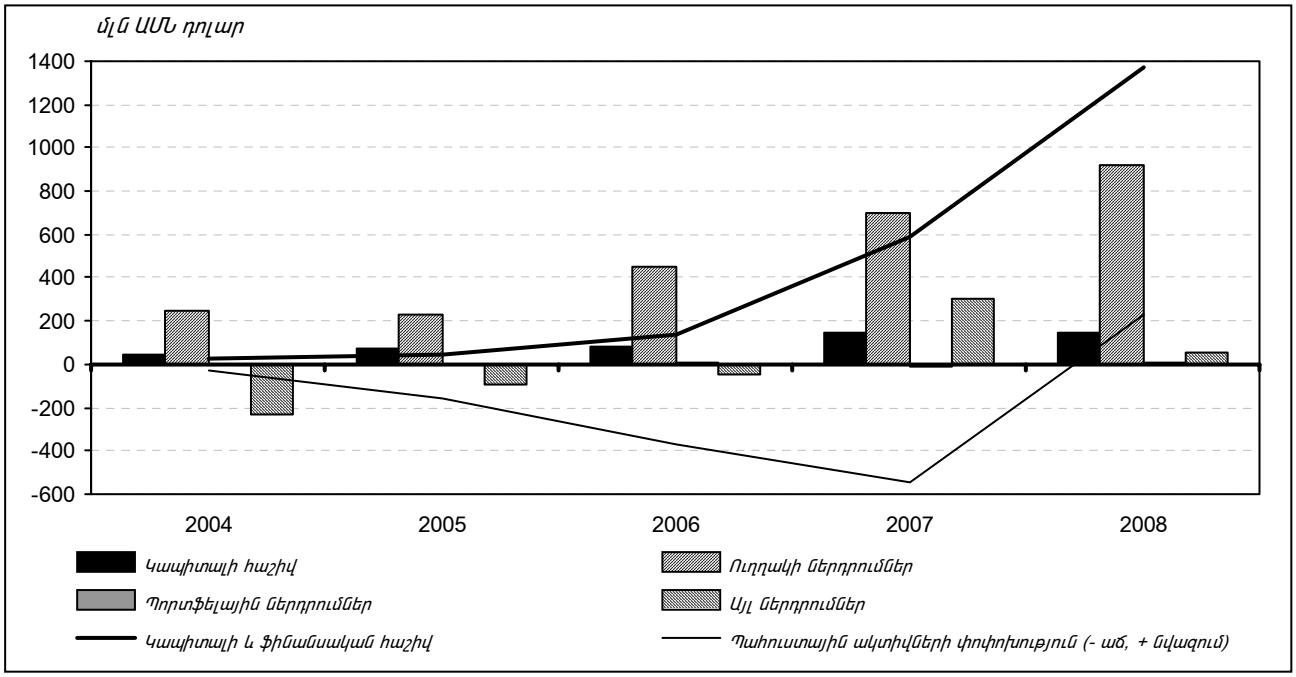
Երկիր	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Էստոնիա	-7.0	-6.7	-6.5	-11.9	-11.3	-3.8
Լատվիա	-7.5	-10.6	-10.4	-19.1	-20.2	-12.6
Լիտվա	-5.7	-5.9	-5.9	-8.5	-11.9	-11.7
Հայաստան	-5.8	2.5	2.1	1.2	-3.7	-9.6
Ղազախստան	1.7	2.0	-1.5	-1.5	-5.9	5.9
Ղրղզստան	-1.1	3.5	-0.3	-9.3	-5.1	-11.4
Մոլդովա	-5.8	-0.3	-6.6	-9.9	-13.2	-15.0
Ռուսաստան	8.5	10.1	11.4	10.0	6.5	6.7
Վրաստան	-8.2	-6.2	-10.4	-16.0	-19.3	-22.2
Միջին	**-3.4**	**-1.3**	**-3.1**	**-7.2**	**-9.3**	**-8.2**

Ըստ աղյուսակ 20-ում ներկայացված տվյալների՝ ի տարբերություն «Մասնավոր տրանսֆերտներ և աշխատուժից եկամուտներ» հոդվածով մեծ ներհոսք ունեցող ԱՊՀ մյուս երկրների՝ Մոլդովայի, Ղրղզստանի և Վրաստանի, Հայաստանում զգալի են նաև վերաներդրված եկամտի չափերը, ինչը բացառելու դեպքում նկատվում է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի զգալի կրճատում, իսկ 2004 – 2006 թվականներին՝ արդեն նույնիսկ հավելուրդ: 2007 թվականից սկսած՝ ընթացիկ հաշիվը կրկին բացասական է դարձել՝ պայմանավորված ներմուծման աճի բարձր տեմպերով: 2008 թ. միայն ապրանքների ներմուծումը կազմել է ընթացիկ հաշվի ընդհանուր արտահոսքի մոտ 70.0 %-ը:

ԿԱՊԻՏԱԼԻ ԵՎ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՇԻՎ

Վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդի աճը ուղեկցվել է կապիտալի ու ֆինանսական հաշվով ստացվող միջոցների ներհոսքի զգալի աճով: Վերջինս (առանց ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվների փոփոխության) 2008 թվականին կազմել է 1155 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա 1151 մլն դոլարի փոխարեն: Նախորդ տարվա համեմատ աճել է հատկապես ֆինանսական հաշիվը, սակայն ի հաշիվ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի առաջանցիկ աճի՝ Կենտրոնական բանկի պահուստները նվազել են ավելի քան 233 մլն դոլարով:

Գրաֆիկ 11. ՀՀ վճարային հաշվեկշռի կապիտալի ու ֆինանսական հաշվի բաղադրատարրերի դինամիկան 2004 - 2008 թվականներին



ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՀԱՇԻՎ

Կապիտալի հաշվի հիմնական բաղադրատարր հանդիսացող կապիտալ տրանսֆերտները տարվա ընթացքում կազմել են 148.9 մլն դոլար: Նշված ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 4.3 %-ով կամ 6.1 մլն դոլարով: Հարկ է նշել, որ սա մի կողմից պայմանավորված է մասնավոր կապիտալ տրանսֆերտների մոտ 15.7 մլն դոլարով աճով, իսկ մյուս կողմից՝ «Լինսի հիմնադրամի» և «Հազարամյակի մարտահրավերներ» ծրագրերի շրջանակներում ստացված պետական տրանսֆերտների մոտ 9.60 մլն դոլար նվազմամբ:

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՇԻՎ

Որպես վճարային հաշվեկշռի ֆինանսական հաշվի՝ 2008 թվականին դրսևորված առանձնահատկություն կարելի է նշել ուղղակի ներդրումների զգալի աճը և պահուստային ակտիվների զգալի նվազումը՝ նշված հոսքերը համապատասխանաբար կազմել են 925.2 և 233.5 մլն դոլար: 2007 թվականի համեմատությամբ 2008 թվականին գրանցվել է այլ ներդրումների պարտավորությունների գծով մոտ 72.9 մլն դոլարի կամ 13.0 %-ով աճ:

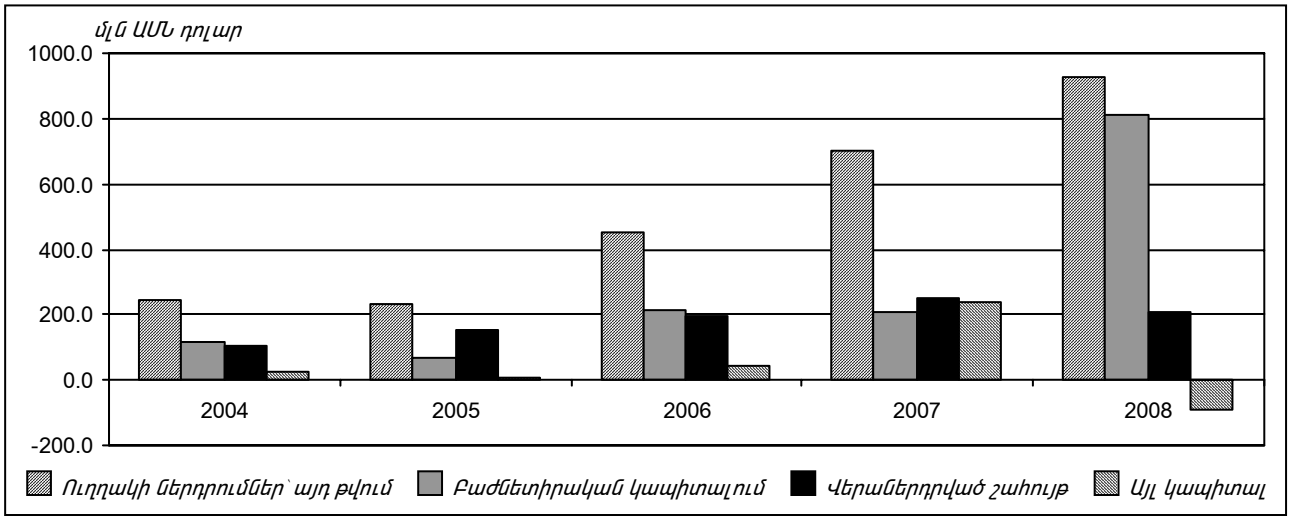
Աղյուսակ 21. Ֆինանսական հաշվի կառուցվածքը (ծավալը՝ մլն ԱՄՆ դոլար)

Ցուցանիշներ	2005	2006	2007	2008
Ուղղակի ներդրումներ (զուտ)	232.7	450.1	700.9	925.2
Պորտֆելային ներդրումներ (զուտ)	-1.6	9.2	-9.2	8.4
Այլ ներդրումներ (զուտ)	-94.3	-46.8	303.1	53.3
Պահուստային ակտիվների փոփոխություն	-162.1	-366.0	-546.2	233.5
Ընդամենը	**-25.3**	**46.5**	**448.7**	**1220.4**

Ուղղակի ներդրումներ

2008 թվականին ուղղակի ներդրումները նախորդ տարվա համեմատ ավելացել են 224.3 մլն դոլարով (32.0 %-ով) և կազմել 925.2 մլն դոլար (զուտ): Մոտ 10 մլն դոլարով ավելացել է արտերկրներում ուղղակի ներդրումների ծավալը, միևնույն ժամանակ 935.4 մլն դոլարով ավելացել են Հայաստանում կատարված ուղղակի ներդրումները: Ոչ ռեզիդենտների կողմից ՀՀ ձեռնարկությունների բաժնետիրական կապիտալում կատարված ուղղակի ներդրումները կազմել են 819.8 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 207.4 մլն դոլար), 208.1 մլն դոլարը նախկինում կատարված ուղղակի ներդրումների արդյունքում ձեռնարկություններում վերաներդրված շահույթն է (նախորդ տարի կազմել էր 250.2 մլն դոլար), միևնույն ժամանակ, 92.5 մլն դոլարով նվազել են միջֆիրմային վարկերը (նախորդ տարի աճը կազմել էր 241.1 մլն դոլար): 2008 թվականին բանկային համակարգում ուղղակի ներդրումներն ավելացել են 167.4 մլն դոլարով՝ նախորդ տարվա 129.0 մլն դոլարի փոխարեն:

Գրաֆիկ 12. Ուղղակի ներդրումների դինամիկան 2004 - 2008 թթ.



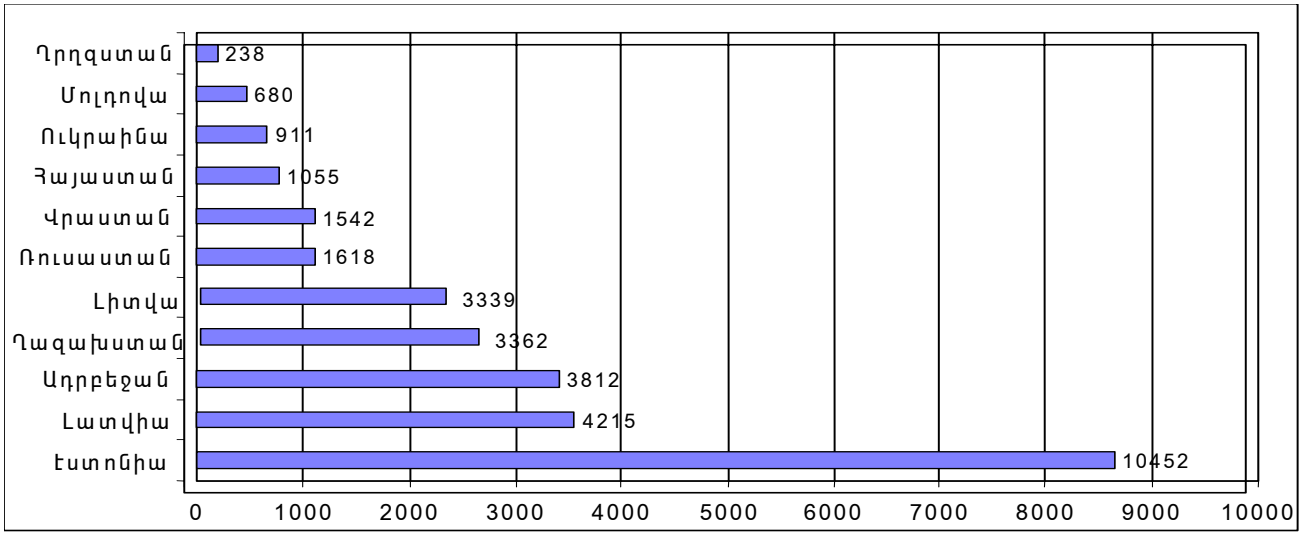
Ուղղակի ներդրումները տարվա ընթացքում իրականացվել են հիմնականում Ռուսաստանի, Արգենտինայի և Ֆրանսիայի ներդրողների կողմից (ուղղակի ներդրումների համապատասխանաբար 71.4%-ը, 8.8%-ը և 8.4%-ը): Ընդ որում, Ռուսաստանն ուղղակի ներդրումներն իրականացրել է էլեկտրաէներգիայի, գազի, տաք ջրի և գոլորշու արտադրության և բաշխման ոլորտում, Արգենտինան՝ օդային տրանսպորտային գործունեության, իսկ Ֆրանսիան՝ կապի ոլորտում:

Աղյուսակ 22. Ուղղակի ներդրումներ (հաշվետու երկրում) / ՀՆԱ (%)

Երկիր	2004	2005	2006	2007	2008
Ադրբեջան	54.1	33.8	21.3	13.0	8.6
Էստոնիա	8.1	21.4	10.9	13.1	8.5
Լատվիա	4.6	4.4	8.3	7.8	4.2
Լիտվա	3.4	4.0	6.1	5.2	3.8
Հայաստան	6.9	4.9	7.1	7.6	7.9
Ղազախստան	9.6	3.5	7.8	10.6	11.0
Ղրղզստան	7.9	1.7	6.4	5.4	4.6
Մոլդովա	5.8	6.4	7.4	11.2	11.8
Ռուսաստան	2.6	1.7	3.0	4.3	4.2
Վրաստան	9.6	7.1	15.1	17.2	12.2
Ուկրաինա	2.6	9.1	5.2	6.9	5.9
Միջին *(առանց Ադրբեջանի)*	***6.1***	***6.4***	***7.7***	***8.9***	***7.4***
Միջին	***10.5***	***8.9***	***9.0***	***9.3***	***7.5***

Նախկին ԽՍՀՄ հանրապետություններում ուղղակի ներդրումներ/ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշի դինամիկան 2008 թվականին, 2007-ի համեմատությամբ, էականորեն չի փոփոխվել՝ բացառությամբ մի քանի երկրի: Ադրբեջանի և Վրաստանի ուղղակի ներդրումների ներհոսքի բացարձակ մեծությունը 2008 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, գրեթե չի փոփոխվել, արդյունքում՝ դոլարային ՀՆԱ-ի՝ համապատասխանաբար մոտ 40.0 % և 26.0 % աճի պայմաններում դիտարկվող ցուցանիշները նվազել են: Ի տարբերություն Ադրբեջանի և Վրաստանի, Լատվիայում և Էստոնիայում ուղղակի ներդրումների ներհոսքը նվազել է (համապատասխանաբար 36.6 %-ով և 28.1 %-ով), ինչի հետևանքով ուղղակի ներդրումների ներհոսք/ՀՆԱ հարաբերակցությունն այդ երկրներում որոշակիորեն նվազել է:

Գրաֆիկ 13. Բնակչության 1 շնչին բաժին ընկնող օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները հաշվետու երկրում (ԱՄՆ դոլար) մինչև 2008 թվականը (կուտակային) [20]



[20] *Ուղղակի ներդրումների կուտակային ցուցանիշը հաշվարկվել է՝ գումարելով հոսքերը 1995 թվականից սկսած:*

Պորտֆելային ներդրումներ

2008 թվականին պորտֆելային ներդրումները կազմել են 8.4 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա -9.2 մլն դոլարի փոխարեն: Այս փոփոխության պատճառը պարտքային պարտավորությունների աճն է՝ 6.5 մլն դոլարով:

Այլ ներդրումներ

2008 թվականին «Այլ ներդրումների» զուտ աճը կազմել է 53.3 մլն դոլար՝ 2007 թվականի 303.1 մլն դոլարի փոխարեն, ինչը պայմանավորված է պարտավորությունների՝ ակտիվների նկատմամբ առաջանցիկ աճով, որն էլ, իր հերթին, առևտրային բանկերի արտաքին պարտավորությունների ավելացման արդյունք է:

Պետական կառավարման մարմիններ

2008 թվականին ՀՀ պետական հատվածի արտաքին պարտավորությունների զուտ աճը կազմել է 144.9 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 181.1 մլն դոլար):

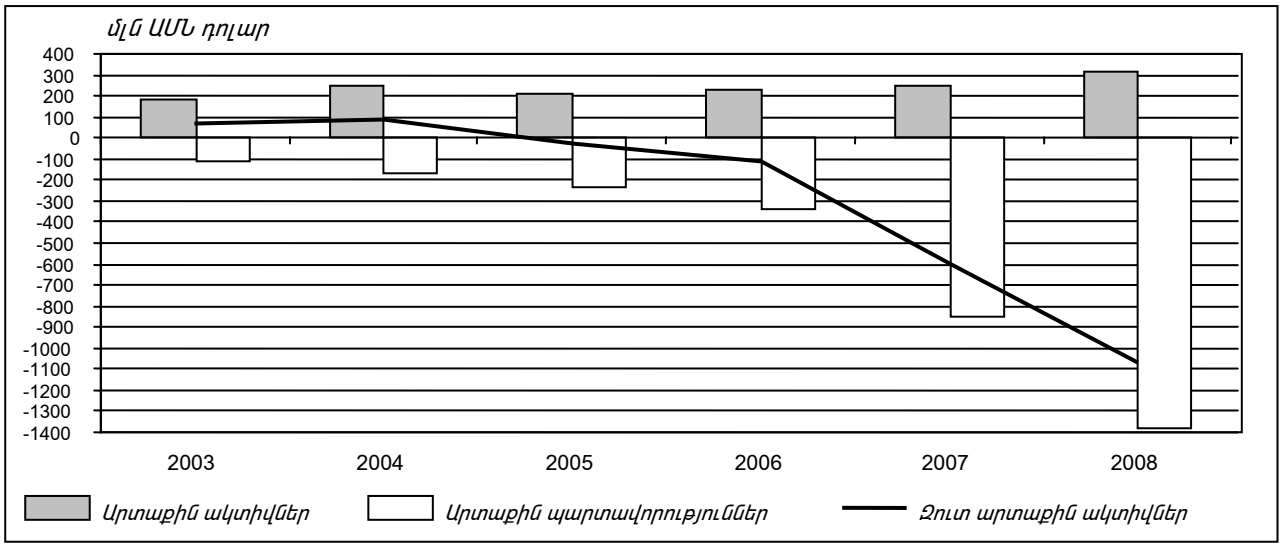
Ընդ որում, պետական հատվածի վարկերի ներհոսքը տարվա ընթացքում կազմել է 160.1 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 198.1 մլն դոլար): Ներհոսքի 52.3%-ը կազմել են Համաշխարհային բանկի (նախորդ տարի՝ 48.5%), 34.8%-ը՝ Ճապոնիայի կառավարության տրամադրած վարկերը:

Տարվա ընթացքում պետական հատվածի վարկերի մարումը կազմել է 15.2 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 16.9 մլն դոլար), իսկ վճարված տոկոսավճարները՝ 11.0 մլն դոլար:

Բանկեր

Առևտրային բանկերի զուտ ներդրումային դիրքը[21] նվազել է 467.9 մլն դոլարով: Ընդ որում, արտաքին ակտիվները աճել են 70.5 մլն դոլարով, իսկ պարտավորությունները՝ 538.4 մլն դոլարով: Ակտիվների նման մեծ աճը պայմանավորված է առևտրային բանկերի կողմից արտասահմանյան բանկերում ավանդների մոտ 75.8 մլն դոլարով ավելացմամբ: Միևնույն ժամանակ, ինչպես և 2007 թվականին, աճել են ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ոչ ռեզիդենտ բանկերից ներգրաված վարկերի ծավալները՝ 228.1 մլն դոլարով, աննախադեպ աճել են ոչ ռեզիդենտների ուղղակի ներդրումները և ավանդները ՀՀ առևտրային բանկերում՝ համապատասխանաբար 167.4 մլն դոլարով և 141.4 մլն դոլարով:

Գրաֆիկ 14. Առևտրային բանկերի զուտ ներդրումային դիրքը 2003-2008 թվականներին[22]



[21] Ըստ վճարային հաշվեկշռի: Ի տարբերություն դրամավարկային վիճակագրության, վճարային հաշվեկշռի կազմման մեթոդաբանության համաձայն, առևտրային բանկերի արտաքին ակտիվներ և պարտավորություններ ձևավորող գործառնությունների փոփոխությունը հաշվարկվում է առանց վերագնահատման և ներառում է ոչ փոխարկելի արտարժույթով գործառնությունները: Ընդ որում, վճարային հաշվեկշռում բանկային համակարգի մեջ ներառվում են նաև վարկային կազմակերպությունների արտաքին ակտիվների ու պարտավորությունների հետ կապված գործառնությունները:

[22] Առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների զուտ ներդրումային դիրքը ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ ներառում է նաև վերագնահատումը:

Նախկին ԽՍՀՄ երկրներում առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվների դինամիկան ցույց է տալիս, որ զուտ արտաքին ակտիվների վարքագիծը խիստ տարբեր է: Սակայն 2008 թվականին բոլոր նշված երկրներում բանկային համակարգը հանդես է եկել որպես զուտ պարտապան:

Աղյուսակ 23. Առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվները (մլն դոլար)[23, 24]

Երկիր	2004	2005	2006	2007	2008
Ադրբեջան	113.5	114.9	-130.2	-771.6	-1345.7
Էստոնիա	-577.2	-1032.4	-3370.5	-6794.7	-8139.7
Լատվիա	-2267.3	-4391.5	-8938.9	-14608.3	-15904.0
Լիտվա	-954.9	-2523.7	-4399.6	-8791.1	-12666.9
Հայաստան	112.2	41.3	29.4	-249.22	-481.4
Ղազախստան	-3690.4	-6176.5	-15140.1	-22332.7	-13134.6
Ղրղզստան	92.1	46.9	70.5	-41.8	-49.1
Մոլդովա	30.0	70.2	102.7	-136.9	-299.0
Ռուսաստան	-6687.9	-13483.7	-42772.5	-74541.8	-11347.9
Վրաստան	40.3	-133.6	-302.1	-802.6	-1040.7
Ուկրաինա	57.1	-2410.8	-8752.2	-22550.9	-29365.7

Մասնավոր հատված (առանց առևտրային բանկերի)

Տարվա ընթացքում մասնավոր հատվածի այլ ներդրումներն ավելացել են 370.7 մլն դոլարով, ընդ որում՝ ակտիվներն ավելացել են մոտ 506.5 մլն դոլարով, իսկ պարտավորությունները՝ 135.8 մլն դոլարով: Կանխիկ արտարժույթի ներհոսքի զգալի աճի շնորհիվ, վերջինիս աճի տեմպերը նախորդ տարվա համեմատ էականորեն աճել են՝ 2008 թվականին՝ 466.6 մլն դոլարով, մինչդեռ 2007 թվականին՝ 217.0 մլն դոլարով: Կանխիկ արտարժույթի ծավալների աճը պայմանավորված էր ինչպես կանխիկ տեսքով ստացվող մասնավոր տրանսֆերտների, սեզոնային աշխատողների կողմից ուղարկված եկամուտների, այնպես էլ Հայաստան ժամանած զբոսաշրջիկների թվաքանակի ավելացմամբ: Հետագա վճարման պայմանով արտահանված ապրանքների ծավալները՝ առևտրային վարկերի ակտիվային մասը, մի փոքր նվազել են և կազմել են 18.3 մլն դոլար: Հետագա վճարման պայմանով իրականացված արտահանումը կազմել է ապրանքների արտահանման 1.6 %-ը (նախորդ տարի՝ 1.8 %-ը):

Պարտավորությունների մասով զգալիորեն նվազել է առևտրային վարկերի միջոցով ներմուծումը՝ նախորդ տարվա համեմատ՝ շուրջ 83.4 մլն դոլարով: Նշված ցուցանիշը կազմել է 2008 թվականի ապրանքների ներմուծման 0.1 %-ը (նախորդ տարի՝ 2.9%-ը): Արտաքին աշխարհից ձեռնարկությունների կողմից ներգրավված վարկերը կազմել են 123.3 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 118.9 մլն դոլար): Ընդ որում, նշված վարկերը ներգրավվել են հիմնականում կապի և մետաղագործական արդյունաբերության ոլորտներում:

Կենտրոնական բանկ

Կենտրոնական բանկի արտաքին պարտավորությունները 2008 թվականին նվազել են 12.1 մլն դոլարով՝ նախորդ տարվա 4.3 մլն դոլար նվազման փոխարեն: Պարտավորությունների նվազումը հիմնականում կապված է ԱՄՀ վարկերի մարման հետ. իրականացվել են 27.5 մլն դոլարի վճարումներ (նախկին վարկերի մարումներ), ստացվել են 8.1 մլն դոլարի նոր բաշխումներ՝ ԱՄՀ ԱՆՏԱ (PRGF)[25] և KfW գերմանական բանկի՝ 8.7 մլն դոլարի վարկեր՝ հիփոթեքային շուկայի զարգացման և փոքր ՀԷԿ-երի ծրագրի շրջանակներում:

Թեև վճարային հաշվեկշռի վերոնշյալ գործառնությունների արդյունքում գրանցվել են ավելցուկ ֆինանսական հոսքեր, այնուամենայնիվ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորության պայմաններում 233.5 մլն դոլարով նվազել են ՀՀ կենտրոնական բանկի համախառն արտաքին պահուստները և կազմել 1405 մլն դոլար[26]: Տարվա ընթացքում Կենտրոնական բանկը արտարժույթի շուկայում վաճառել է ավելի քան 368.1 մլն դոլարի արտարժույթ:

---

[23] *Առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվների ցուցանիշների աղբյուրը դրամավարկային վիճակագրությունն է, որտեղ ներառված է վերագնահատումը, և դասակարգման պատճառով հնարավոր են որոշ տարբերություններ:*

[24] *Ղրղզստանի առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվների ցուցանիշի աղբյուրը, 2006 թ-ից սկսած, Ղրղզստանի ԿԲ կայքն է:*

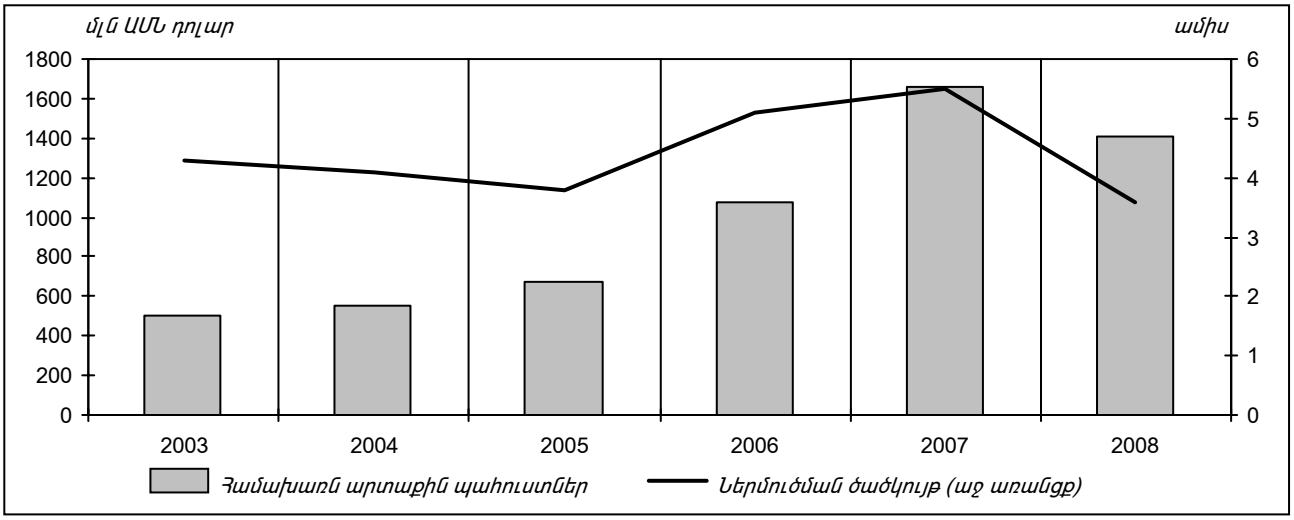
[25] *Poverty reduction and growth facility (Աղքատության նվազեցման և տնտեսական աճի աջակցման ծրագիր):*

[26] *Առանց սեփականաշնորհման հաշվի մնացորդի:*

Կենտրոնական բանկի համախառն արտաքին պահուստների համարժեքությունը գնահատող ցուցանիշները ունեցել են հետևյալ դինամիկան:

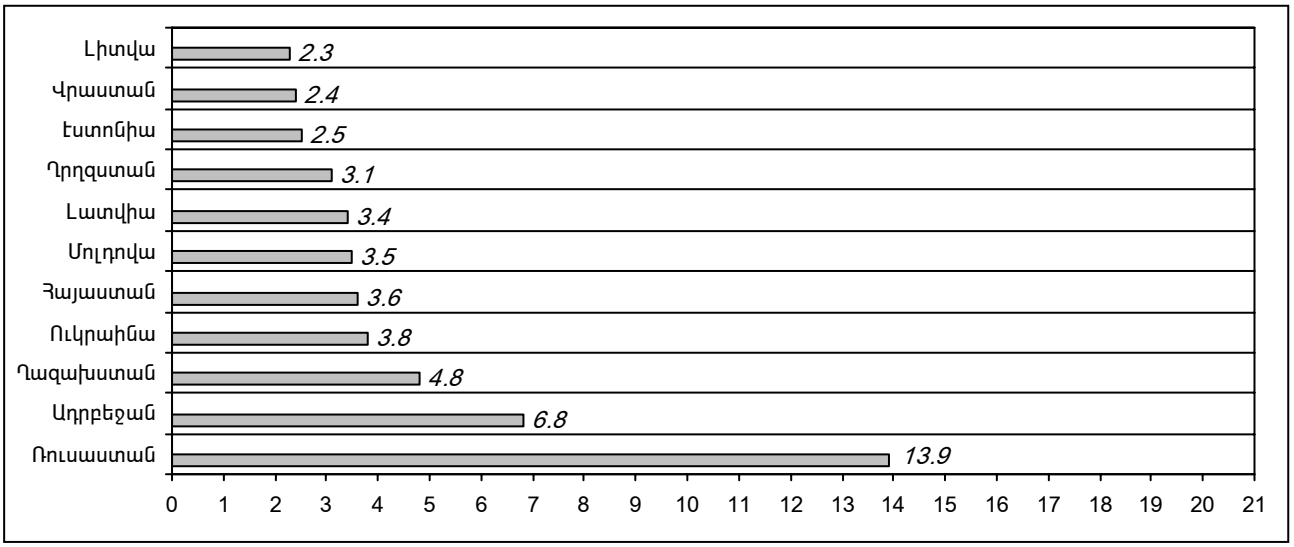
Ներմուծման ծածկույթի ցուցանիշը տարվա ընթացքում կազմել է 3.6՝ նվազելով նախորդ տարվա 5.5 ամիս ցուցանիշի համեմատ: Պատճառը Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված ինտերվենցիաների հետևանքով ձևավորված համախառն արտաքին պահուստների նվազումն էր ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման աճի նկատմամբ: Նշենք, որ միջազգային պրակտիկայում զարգացող երկրների համար որպես այդ ցուցանիշի ընդունելի սահման է համարվում 3 ամսվա նշագիծը և հիմնականում պետք է պահպանվի հատկապես այն երկրներում, որոնց մուտքը միջազգային կապիտալի շուկաներ սահմանափակ է:

Գրաֆիկ 15. Համախառն արտաքին պահուստները և ներմուծման ծածկույթը



Նախկին ԽՍՀՄ անդամ երկրներում 2008 թվականին ներմուծման ծածկույթի ամենաբարձր ցուցանիշը, ինչպես և նախորդ տարի, շարունակում է գրանցվել Ռուսաստանում՝ 13.9, սակայն նվազել է նախորդ՝ 20.3 ամիս ցուցանիշի համեմատ: Ցուցանիշի նվազումը կապված է 2008 թվականի օգոստոսին Ռուսաստանի և Վրաստանի միջև պատերազմի և ֆինանսական ճգնաժամի հետևանքով կապիտալի ներհոսքի կրճատմամբ և կապիտալի արտահոսքի աճով: Նավթի գների նվազմանը զուգահեռ, այս գործոնները լուրջ ազդեցություն են գործել ռուսական ձեռնարկությունների արտաքին պարտավորությունների վերաֆինանսավորման հնարավորության վրա: Բանկերի և ձեռնարկությունների կարճաժամկետ արտարժութային պարտքը վերաֆինանսավորելու և արտարժույթի շուկայում սահուն արժեզրկելու նպատակով Ռուսաստանը իրականացրել է արտարժութային ինտերվենցիաներ:

Գրաֆիկ 16. Ներմուծման ծածկույթի ցուցանիշը 2008 թվականին



Համախառն արտաքին պահուստների բավարարության գնահատման մյուս կարևորագույն ցուցանիշը *համախառն արտաքին պահուստներ/դրամային զանգված ցուցանիշն է*, որը ցույց է տալիս, թե ինչպիսին է ամբողջ դրամային զանգվածն արտարժույթով փոխարկելու հնարավորությունը՝ կապիտալի հնարավոր արտահոսքի պայմաններում: Նշված ցուցանիշը 2008 թվականին կազմել է 81%՝ նախորդ տարվա 90%-ի փոխարեն: Ընդունելի նշագիծ է համարվում դրամային զանգվածում պահուստների 5-20% մակարդակը:

Աղյուսակ 24. Համախառն արտաքին պահուստներ/ դրամային զանգված (%)

Ցուցանիշ	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Համախառն արտաքին պահուստներ / դրամային զանգված	213	183	136	114	90	81

Միջազգային ներդրումային դիրք

2008 թվականի վերջի դրությամբ Հայաստանի զուտ ներդրումային դիրքը, ինչպես նախորդ տարիներին, բացասական էր և կազմել է 3470 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 1380.3 մլն դոլարով: Ընդ որում, ակտիվներն ավելացել են 287.5 մլն դոլարով, իսկ պարտավորությունները՝ 1667.9 մլն դոլարով:

Ըստ ներդրումային դիրքի՝ Կառավարության կողմից ներգրավված վարկերի գծով պարտքը 2008 թվականի վերջի դրությամբ կազմել է 1403.8 մլն դոլար, իսկ ԿԲ վարկերի գծով պարտավորությունները՝ 175.3 մլն դոլար: 2008 թվականին բանկերի կողմից ներգրավված վարկերի զգալի աճի հետևանքով միջազգային ներդրումային դիրքում առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված վարկերն աճել են շուրջ 227 մլն դոլարով: Արդյունքում՝ ընդհանուր պարտավորությունների շուրջ 1579.8 մլն դոլարը (24%) կազմել են պետության պարտավորությունները, իսկ մնացած 5000.5 մլն ԱՄՆ դոլարը (76%)՝ մասնավոր հատվածինը, որի մեջ զգալի են ուղղակի ներդրումները (70.4%):

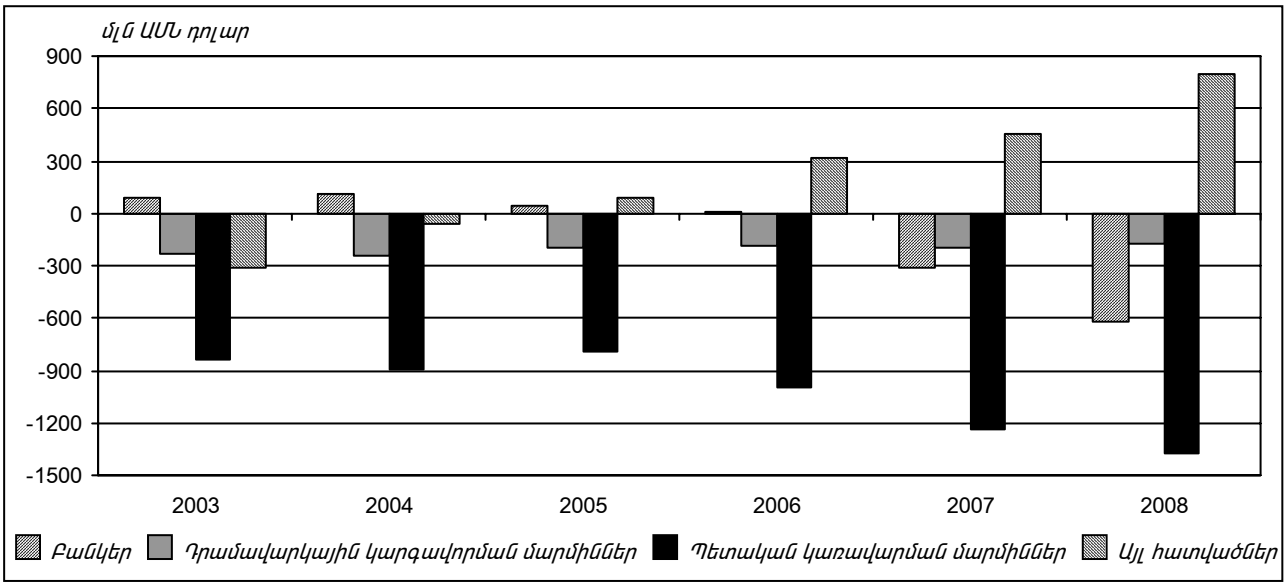
ՀՀ ռեզիդենտների կողմից տնօրինվող կանխիկ դրամական միջոցները, ըստ ՀՀ միջազգային ներդրումային դիրքի, կազմել են 1249.1 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 467.2 մլն դոլարով:

Աղյուսակ 25. Հայաստանի ներդրումային դիրքը 2007-2008 թվականներին (մլն դոլար)

Ցուցանիշ	*Ներդրումային դիրքը 2007թ. վերջին*	*Ներդրումային դիրքը 2008թ. վերջին*
Զուտ ներդրումային դիրքը	-2089.7	-3470.0
Ակտիվներ	2822.7	3110.2
Ուղղակի ներդրումներ արտերկրում	14.3	24.5
Պորտֆելային ներդրումներ	4.9	2.2
Այլ ներդրումներ	1144.3	1676.7
Առևտրային վարկ	76.0	54.6
Վարկեր	44.8	77.2
Կանխիկ դրամական միջոցներ և ավանդներ	997.1	1527.5
Այլ ակտիվներ	26.4	17.4
Պահուստային ակտիվներ	1659.2	1406.8
Պարտավորություններ	4912.4	6580.2
Ուղղակի ներդրումներ ՀՀ-ում	2485.8	3520.9
Պորտֆելային ներդրումներ	9.4	18.3
Այլ ներդրումներ	2417.2	3041.1
Առևտրային վարկ	7.3	10.6
Վարկեր	2165.5	2642.4
Դրամավարկային կարգավորման մարմիններ	191.7	175.3
Պետական կառավարման մարմիններ	1259.8	1403.8
Բանկեր	333.9	561.0
Այլ հատվածներ	380.1	502.3
Կանխիկ դրամական միջոցներ և ավանդներ	194.9	336.5
Այլ պարտավորություններ	49.5	51.6

Եթե դիտարկենք տնտեսության հատվածները առանձին, ապա կարելի է տեսնել, որ բացասական զուտ ներդրումային դիրք ունեն բոլոր հատվածները՝ բացառությամբ Կենտրոնական բանկի, որի դրական զուտ արտաքին ակտիվները բացատրվում են Հայաստանի միջազգային պահուստներով:

Գրաֆիկ 17. Տնտեսության հատվածների զուտ ներդրումային դիրքերը 2003-2008 թթ.



ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԱՐՏԱՔԻՆ ՊԱՐՏՔԸ 2008 ԹՎԱԿԱՆԻՆ [1]

Վիճակագրության վարչություն
Անիկ Ալեքսանյան, Անուշ Իգիթխանյան

ՆԱԽԱԲԱՆ

Վերջին տարիներին Հայաստանի արտաքին պետական պարտքի արդյունավետ կառավարման արդյունքում զգալիորեն բարելավվել են երկրի արտաքին պարտքի բեռը գնահատող ցուցանիշները, ընդհանուր պարտքի մեջ ավելացել է արտոնյալ պայմաններով ներգրավված արտաքին պարտքի կշիռը, ինչպես նաև չեն կուտակվել ժամկետանց պարտավորություններ: Բացի այդ, արտաքին պարտքի ցուցանիշների վրա դրական ազդեցություն է ունեցել նաև վերջին տարիներին ՀՆԱ ծավալների աճի տեմպը, ինչը նույնպես հնարավորություն է տվել խուսափելու արտաքին պարտքի խնդիրներից: Մյուս կողմից, արտաքին պարտքի կայունությունը գնահատող մյուս կարևոր ցուցանիշը՝ արտաքին պարտք/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում, վատթարացել է, ընդ որում՝ նախկին ԽՍՀՄ բոլոր երկրներում, բացի Վրաստանից և աննշան չափով՝ Մոլդովայից, այս ցուցանիշը բարելավվել է:

Հայաստանի արտաքին պետական պարտքի վիճակի լավացումը նկատելի է, երբ համեմատում ենք նախկին ԽՍՀՄ երկրների արտաքին պետական պարտքի համապատասխան ցուցանիշների հետ: Դեռևս 2000 - 2002 թվականներին Հայաստանը, Ղրղզստանը, Վրաստանը, Մոլդովան ցածր եկամուտ ունեցող ԱՊՀ այն երկրներից էին, որտեղ առկա էին արտաքին պետական պարտքի կայունության խնդիրներ: Սակայն, վերջին երկու տարում նկատվում է այս երկրների համեմատությամբ Հայաստանի արտաքին պարտքի բեռի ցուցանիշների երկակի դինամիկա: Եթե արտաքին պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը աստիճանաբար բարելավվում է և ավելի ցածր է, քան այլ երկրներում (բացառությամբ Բելառուսի և Ռուսաստանի), ապա արտաքին պարտք/արտահանում ցուցանիշը վերջին 4 տարվա ընթացքում վատթարանում է: Նման շարժ նկատվում է միայն Վրաստանում, որի արտաքին պարտքի ցուցանիշները բավականին մոտ են ՀՀ ցուցանիշներին: Թեև արտաքին պարտքի սպասարկման հնարավորությունը դեռ վտանգված չէ, սակայն նման միտումների պահպանումը ապագայում կարող է արտաքին պարտքի կայունության խնդիրներ առաջացնել: Չնայած այլ երկրներում այս ցուցանիշի բարելավում է գրանցվել, սակայն որոշ երկրներ, այնուամենայնիվ, ունեցել են արտաքին պարտքի խնդիրներ, որի վերաձևակերպման համար բանակցել են միջազգային կազմակերպությունների և վարկատուների հետ, իսկ Հայաստանը նման խնդիրներ չի ունեցել[2]:

Ըստ Համաշխարհային բանկի դասակարգման՝ Հայաստանը, 2005 թվականից սկսած, համարվում է միջին եկամտով երկիր, ինչի արդյունքում Համաշխարհային բանկի[3] կողմից Հայաստանին արտոնյալ պայմաններով տրամադրվող վարկերը արդեն փոխարինվելու են ոչ արտոնյալ պայմաններով տրամադրվող վարկերի: Ներկայումս Հայաստանը դեռևս հնարավորություն ունի վարկեր վերցնելու IDA-ից, ինչպես նաև Վերակառուցման և զարգացման միջազգային բանկից (IBRD): 2006 թվականից սկսած՝ IDA-ից ստացված վարկերի մի մասն ունի արտոնյալության ավելի ցածր աստիճան՝ մարման ավելի կարճ ժամկետ, ինչպես նաև այդ վարկերի չստացված մասերի դիմաց իրականացվում են վճարումներ, այն դեպքում, երբ նախկին վարկերի չստացված գումարների դիմաց գանձումներ չէին իրականացվում: Նախատեսվում է, որ արդեն առաջիկա տարիներին Հայաստանին ավելի ցածր արտոնյալության աստիճանով վարկեր է տրամադրելու Վերակառուցման և զարգացման միջազգային բանկը: Հետևաբար, արտաքին պետական պարտքի կառավարման տեսանկյունից կարևորվում է ապագայում նոր պետական պարտքի ներգրավման ծավալների խելամիտ կառավարումը: Շուկայական տոկոսադրույքով վարկերի ներգրավման դեպքում որպես այլընտրանքային աղբյուր կարող են հանդիսանալ միջազգային ֆինան-

---

[1] Տվյալները վերցված են ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության «Հայաստանի Հանրապետության միջազգային ներդրումային և արտաքին պարտքի դիրքերը» հրապարակումից:

[2] Արտաքին պարտք/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում ցուցանիշը ցույց է տալիս երկրի արտաքին պարտքի սպասարկման համար անհրաժեշտ արտարժույթի աղբյուրների բավարարությունը: Սակայն արտարժույթի աղբյուր կարող են հանդիսանալ ոչ միայն ապրանքների և ծառայությունների արտահանումը, այլ նաև ներդրումները, դրամական փոխանցումները, որի պատճառով արտաքին պարտքի կայունությունը Հայաստանում ավելի բարձր է, քան կարելի է ենթադրել ցուցանիշի դինամիկայից:

[3] Համաշխարհային բանկի խմբի մեջ են մտնում Միջազգային զարգացման և վերակառուցման բանկը (IBRD), Միջազգային զարգացման ասոցիացիան (IDA), Միջազգային ֆինանսական կորպորացիան (IFC), որոնք վարկեր են տրամադրում երկրների պաշտոնական և ոչ պաշտոնական մարմիններին:

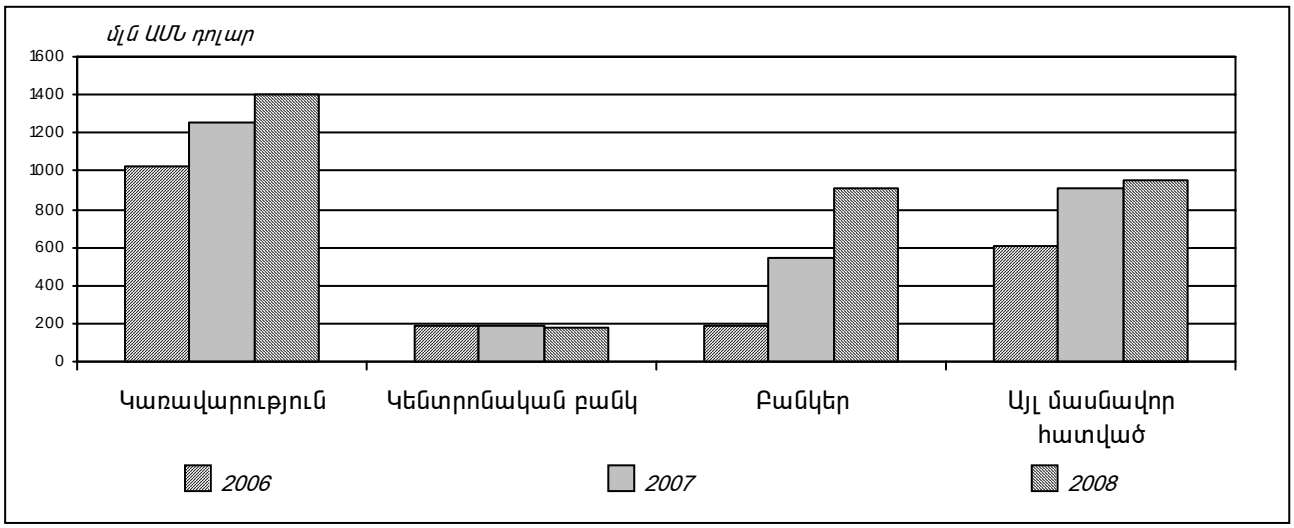
սական շուկաներից ներգրավված փոխառությունները: Դրանց հասանելիության ապահովումը մեծ չափով կախված է նաև արտաքին կայունության ցուցանիշներից, որոնց վրա ներդրողները հենվում են որոշումներ կայացնելիս:

Մասնավոր հատվածի կողմից ներգրավված միջոցները ևս դրսևորում են աճի միտումներ, ինչը թեև մեծացնում է պարտքի բեռը (ավելի ցածր է արտոնյալության աստիճանը՝ ի տարբերություն պետական վարկերի), սակայն վկայում է մասնավոր հատվածի՝ արտաքին աշխարհ մուտք գործելու հնարավորության մասին: Այստեղ կարևորվում է այս հատվածի ներգրավված վարկերի վերաբերյալ Ազգային վիճակագրական ծառայության կողմից հավաքագրվող վիճակագրության բարելավումը, ինչը հնարավորություն կտա տեղեկատվություն ստանալու ներգրավված միջոցների պայմանների ու դրանց օգտագործման ուղղությունների, վարկատուների կարգավիճակի և այլ նմանատիպ հարցերի վերաբերյալ, որոնց հետագա վերլուծությունների միջոցով հնարավոր կլինի գնահատել արտաքին միջոցների օգտագործման արդյունավետությունն ու երկրի վրա դրանց իրական բեռը:

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ԱՐՏԱՔԻՆ ՊԱՐՏՔԻ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐԸ 2008 ԹՎԱԿԱՆԻՆ

Հայաստանի արտաքին պարտքը 2008 թվականի վերջի դրությամբ կազմել է 3444.3 մլն ԱՄՆ դոլար[4], որից 1578.9 մլն ԱՄՆ դոլարը (այսուհետև՝ դոլար) Կառավարության և Կենտրոնական բանկի արտաքին պարտքն է, 914.8 մլն դոլարը՝ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների պարտքը, 950.6 մլն դոլարը՝ ոչ բանկ մասնավոր հատվածի պարտքը:

ՀՀ արտաքին պարտքի կառուցվածքը 2006 - 2008 թվականներին

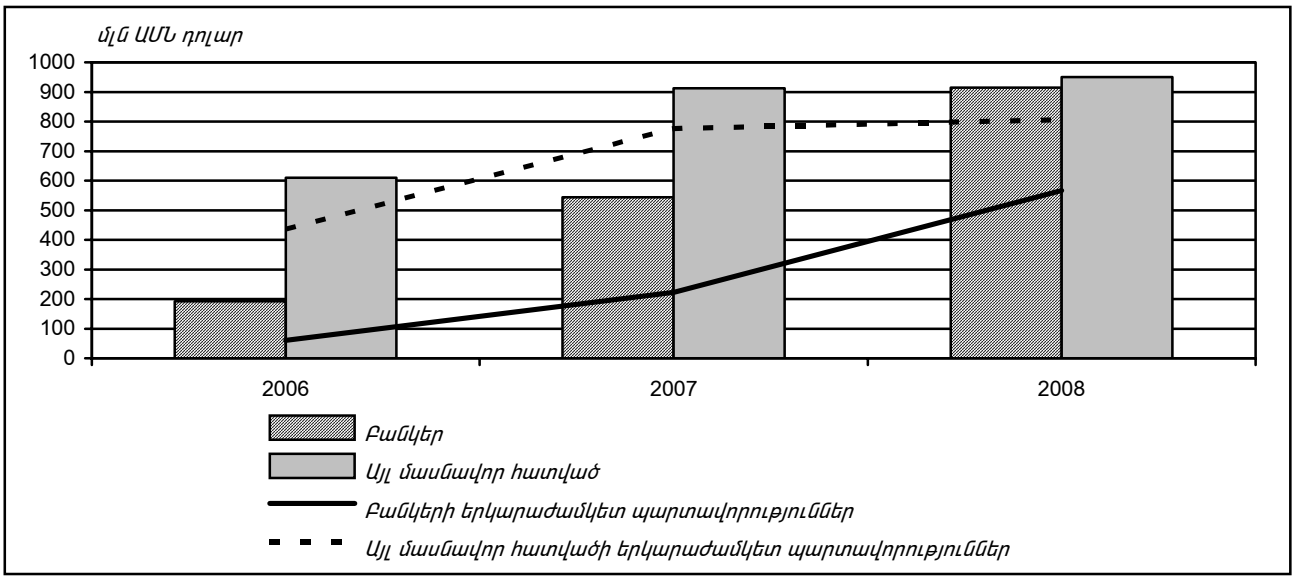


ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների արտաքին պարտքը (հիմնականում բաղկացած է ոչ ռեզիդենտներից ներգրավված վարկերից՝ 561.0 մլն դոլար և ավանդներից՝ 336.1 մլն դոլար) 2008 թվականին ավելացել է 371.1 մլն դոլարով (1.7 անգամ) և տարեվերջին կազմել 914.8 մլն դոլար: Առևտրային բանկերի վարկերը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել են 227.1 մլն դոլարով, մասնավորապես՝ տարվա ընթացքում ներգրավվել են 579.1 մլն դոլար վարկային միջոցներ, իսկ նախկինում ձեռք բերված վարկերի դիմաց կատարվել են 314.9 մլն դոլար հիմնական գումարի մարումներ: 2008 թվականի վերջի դրությամբ ներգրավված վարկերի միջին կշռված տոկոսադրույքը կազմել է 6.3% (2007 թվականին՝ 7.5%), իսկ միջին ժամկետայնությունը՝ 3.9 տարի (2007 թվականին՝ 3.5 տարի): 2008 թվականին առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիմնական վարկատու երկրներն են եղել՝ Մեծ Բրիտանիան, Ռուսաստանը, Ղազախստանը, Գերմանիան, Ֆրանսիան և Լիբանանը: Զգալի են միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններից ստացված միջոցները:

[4] Արտաքին պարտքի վերաբերյալ տվյալների աղբյուրը՝ ՀՀ ԱԿԾ: Արտաքին պարտքը հաշվառվել է ԱՄՀ «Արտաքին պարտքի վիճակագրության հավաքագրողների» ձեռնարկում սահմանված մեթոդաբանությամբ, համաձայն որի՝ արտաքին պարտքն ընդգրկում է տնտեսության հատվածների արտաքին բոլոր պարտավորությունները, բացառությամբ ուղղակի ներդրումների (սակայն ուղղակի ներդրումների միջֆիրմային վարկերը ներառվում են արտաքին պարտքի մեջ): Ընդ որում, արտաքին պարտքի ցուցանիշները հաշվառված են հաշվապահական հաշվառման կուտակման սկզբունքով:

ՀՀ այլ մասնավոր հատվածի (առանց առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների) արտաքին պարտքը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 38.2 մլն դոլարով և կազմել 950.6 մլն դոլար: Պարտքի 41.2%-ը կամ 391.6 մլն դոլարը կազմել են միջֆիրմային վարկերը, 52.9%-ը կամ 503.1 մլն դոլարը՝ ֆինանսական վարկերը, իսկ մնացած 55.9 մլն դոլարը՝ այլ պարտավորությունները, ներառյալ առևտրային վարկերը: Մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքն ավելացել է հիմնականում ֆինանսական վարկերի ծավալների աճի հաշվին, որոնք 2008 թվականին կազմել են 503.1 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 380.1 մլն դոլար)՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 32.4%-ով կամ 123.1 մլն դոլարով: Դրան հակառակ, միջֆիրմային վարկերը նվազել են 107.3 մլն դոլարով կամ 21.5%-ով՝ կազմելով 391.6 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 498.8 մլն դոլար): Մյուս կողմից, մի փոքր աճել են առևտրային վարկերը՝ 3.2 մլն դոլարով և 2008 թվականի վերջին կազմել 10.6 մլն դոլար: Նշենք, որ նախկինում առևտրային վարկերը մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի հիմնական մասն էին կազմում: Վերջին տարիներին դրանց ծավալները զգալի նվազել են: 2008 թվականին ֆինանսական միջոցներ են ստացվել հիմնականում Ռուսաստանից (64%) ու Լիբանանից (11%) և ուղղվել են կապի (56%) և մետաղագործական արդյունաբերության (11%) ոլորտներ:

Մասնավոր հատվածի պարտավորությունների դինամիկան 2006-2008 թվականներին



Աղյուսակ 1. Մասնավոր հատվածի պարտավորությունների կառուցվածքը (ներառյալ բանկերը և վարկային կազմակերպությունները)

մլն ԱՄՆ դոլար

Պարտավորություններ	*2006*	*2007*	*2008*
Ընդամենը մասնավոր հատվածի պարտավորություններ	802.2	1456.2	1865.4
որից՝			
Ֆինանսական վարկեր	306.9	714.0	1064.2
Առևտրային վարկեր	93.7	7.3	10.6
Ավանդներ	107.5	193.7	336.1
Միջֆիրմային պարտավորություններ	270.8	498.8	391.6
Այլ պարտավորություններ	23.3	42.3	63.1

Մասնավոր պարտքը 2008 թվականին, ինչպես և նախորդ տարի, մի փոքր գերազանցել է պետական պարտքի ծավալները և կազմել համախառն արտաքին պարտքի 54.2%-ը (2007 թ.՝ 50.1%-ը):

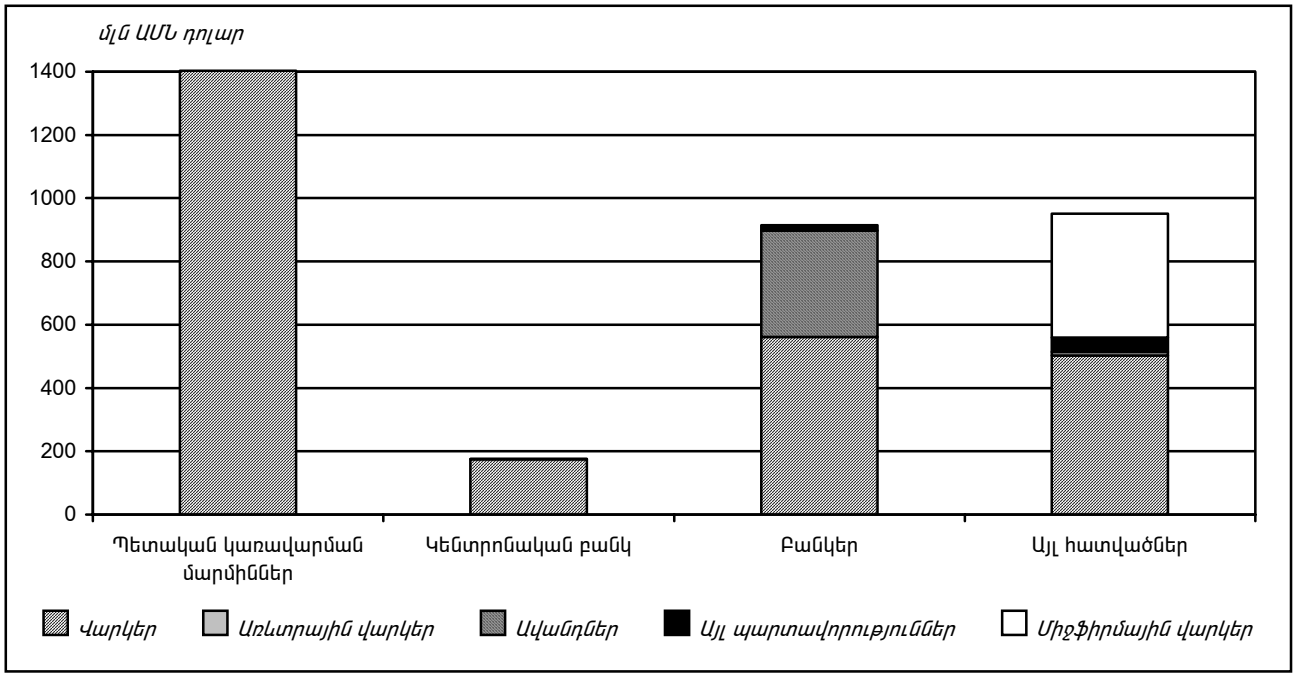
Մասնավոր հատվածի արտաքին պարտավորությունների աճը և ոչ փոքր ծավալները այս հատվածի արտաքին պարտքի ավելի խորը վերլուծության անհրաժեշտություն են առաջացնում: Սակայն այդ մասին թերի տեղեկատվությունը հնարավորություն չի տալիս նման վերլուծություններ կատարելու: Նշվածը վերաբերում է հիմնականում այլ մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի ցուցանիշներին, քանի որ ՀՀ առևտրային բանկերի ու վարկային կազմակերպությունների արտաքին պարտավորություններին, ժամկետներին, ներգրավման պայմաններին, դրանց միջոցով ֆինանսավորվող ՀՀ տնտեսության

ոլորտներին և այդ պարտավորություններին վերաբերող ցանկացած այլ տեղեկատվություն տնօրինում է Կենտրոնական բանկը: Ներկայումս իրական հատվածի տնտեսավարող սուբյեկտների արտաքին գործառնությունների, այդ թվում նաև ներգրաված արտաքին պարտավորությունների վերաբերյալ տեղեկատվությունը հավաքագրվում է Ազգային վիճակագրական ծառայության կողմից, սակայն այս ոլորտի տեղեկատվությունը ամբողջական չէ[5], քանի որ չեն հավաքագրվում արտաքին աշխարհից ստացված միջոցների տոկոսադրույքների, վճարման պայմանների, կոնկրետ ժամկետների (տարանջատվում է միայն երկարաժամկետի և կարճաժամկետի), վարկատուների կարգավիճակի վերաբերյալ վիճակագրական տվյալները, ինչը հնարավորություն կտար գնահատելու մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի բեռը, վճարումների հետագա հոսքերը, ինչպես նաև հաշվարկելու մասնավոր արտաքին պարտքի ներկա արժեքը և այս ոլորտի վերաբերյալ ներկայիս դատողությունները կառուցելու նշված ցուցանիշի հիման վրա: Նշենք, որ արտաքին մասնավոր պարտքի վերաբերյալ որոշակի գնահատականներ տրված են Համաշխարհային բանկի կողմից, որոնք հրապարակվում են «Գլոբալ զարգացման ֆինանսավորում» տեղեկագրում:

Մասնավոր հատվածը նույնպես համագործակցում է միջազգային կազմակերպությունների հետ, ունի որոշ համատեղ ծրագրեր Զարգացման և վերակառուցման եվրոպական բանկի, Առևտրի և զարգացման սևծովյան բանկի հետ: Զարգացման և վերակառուցման եվրոպական բանկը 2008 թվականին մասնավոր հատվածին տրամադրել է մոտավորապես 46.3 մլրդ դոլար վարկ, իսկ Առևտրի և զարգացման սևծովյան բանկը՝ 35.6 մլն դոլար վարկ: Զարգացման և վերակառուցման եվրոպական բանկի վարկերը հիմնականում ուղղվել են զբոսաշրջության (45%-ը կամ 46 մլն դոլարը) և փոքր բիզնեսի (31%-ը կամ 14 մլն դոլարը) ոլորտներ, իսկ Առևտրի և զարգացման սևծովյան բանկի միջոցները հատկացվել են գյուղատնտեսությանը:

ՀՀ Կառավարության և Կենտրոնական բանկի արտաքին պարտքը 2008 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, աճել է 125.8 մլն դոլարով և տարեվերջին կազմել 1578.9 մլն դոլար, ինչը գրեթե ամբողջությամբ ձևավորվել է երկարաժամկետ արտաքին վարկերի հաշվին: ՀՀ Կառավարության և Կենտրոնական բանկի արտաքին վարկերը 2008 թվականի վերջի դրությամբ[6] կազմել են 1577.1 մլն դոլար, որից 1401.1 մլն դոլարը ՀՀ Կառավարությանը տրված վարկերն են, իսկ 176.0 մլն դոլարը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկին:

Հայաստանի արտաքին պարտքի կառուցվածքն ըստ գործիքների և վարկառուների (2008 թ.)



[5] Ազգային վիճակագրական ծառայությունը այս ոլորտում հավաքագրվող տեղեկատվության ընդլայնման աշխատանքներ է իրականացնում, որի արդյունքում ստացված տեղեկատվությունը առկա կլինի միայն մի քանի տարի հետո:

[6] Արտաքին պետական և պետական երաշխիքով վարկերի վիճակագրության հավաքագրման պատասխանատուն ՀՀ ֆինանսների (ՖՆ) նախարարությունն է: Ընդ որում, այս ցուցանիշը հաշվարկվում է հաշվապահական հաշվառման կանխիկ սկզբունքով և ներառում է միայն արտաքին աշխարհից ներգրավված վարկերի փաստացի ցուցանիշների վերաբերյալ տեղեկատվությունը: Նյութում օգտագործված բոլոր ցուցանիշները համապատասխանում են ՀՀ ՖՆ տվյալներին:

2008 թվականին արտաքին պետական պարտքի ներհոսքը կազմել է 175.8 մլն դոլար, որի մոտ 58.4%-ը բազմակողմ պաշտոնական աղբյուրներից ներգրավված միջոցներ են: Մասնավորապես՝ Համաշխարհային բանկից և Գյուղատնտեսության զարգացման հիմնադրամից տարվա ընթացքում ներգրավվել են 83.7 մլն դոլարի, Արժույթի միջազգային հիմնադրամից (ԱՄՀ)՝ 7.4 մլն դոլարի, Ասիական զարգացման բանկից (ADB)՝ 8.0 մլն դոլարի և Նավթ արդյունահանող երկրների կազմակերպությունից (OPEC)՝ 3.6 մլն դոլարի ֆինանսական միջոցներ: Համաշխարհային բանկի կողմից գումարները տրամադրվել են հիմնականում «Աղքատության կրճատման օժանդակություն» IV՝ 19.7 մլն դոլար, «Գյուղական ձեռնարկությունների և փոքրածավալ առևտրային գյուղատնտեսության զարգացում»՝ 10.1 մլն դոլար, «Սոցիալական ներդրումների հիմնադրամ» III՝ 8.1 մլն դոլար, «Համայնքային ջրամատակարարում և ջրահեռացում»՝ 5.5 մլն դոլար, վարկային ծրագրերի իրականացման համար: ԱՄՀ տրամադրած 7.4 մլն դոլար վարկային միջոցները նախատեսված են ԱՆՏԱ (Աղքատության նվազեցման և տնտեսական աճի ծրագիր՝ PRGF) վարկային ծրագրի շրջանակներում: Նավթ արդյունահանող երկրների կազմակերպությունից ստացվել է 3.6 մլն դոլար՝ Արտադրական ենթակառուցվածքների վերականգնման և գյուղական տարածքների տնտեսական զարգացման ծրագրերի շրջանակներում: Երկկողմանի վարկատուներից տարվա ընթացքում ներգրավված 73.1 մլն դոլարը ստացվել է երկու վարկատուի կողմից՝ Գերմանական վերականգնման վարկերի բանկի (KfW)՝ էներգետիկայի, հիփոթեքային շուկայի զարգացման ու ջրամատակարարման ոլորտների (17.4 մլն դոլար) և Միջազգային համագործակցության ճապոնական բանկի՝ էներգետիկայի ոլորտի (55.7 մլն դոլար) վարկային ծրագրերի շրջանակում:

Հայաստանի Հանրապետությունը, 1992 թվականի մայիսի 28-ին ստորագրելով ԱՄՀ-ի Համաձայնագրի հոդվածները, դարձավ Հիմնադրամի անդամ: Կառավարիչների խորհրդում Հայաստանը ներկայացնում են ՀՀ ֆինանսների նախարարը (Կառավարիչ) և ՀՀ կենտրոնական բանկի նախագահը (Կառավարչի տեղակալ): Տնօրենների խորհրդում Հայաստանը Բուլղարիայի, Կիպրոսի, Իսրայելի, Մոլդովայի, Ուկրաինայի, Նիդեռլանդների, Ռումինիայի, Վրաստանի, Մակեդոնիայի, Խորվաթիայի, Բոսնիայի և Հերցեգովինայի հետ միևնույն խմբում է, որի Կառավարիչը ներկայումս Նիդեռլանդների ներկայացուցիչն է:

Հայաստանի բաժնեմասը, մինչև բաժնեմասերի 11-րդ ընդհանուր վերանայումը, կազմել է 67.50 մլն ՀՓԻ, իսկ դրանից հետո (1998 թվականի հունվարի 30) ավելացվել է և այժմ կազմում է 92 մլն ՀՓԻ:

Հայաստանը ԱՄՀ-ի հետ կնքել է 5 վարկային համաձայնագիր: 2008 թվականի դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ Հայաստանի պարտավորությունները ԱՄՀ նկատմամբ կազմել են 87.5 մլն ՀՓԻ: Ընդ որում, «Սթենդ-բայ» և ՀԲՖՄ (STF) ծրագրերի ֆինանսական միջոցների հետգնումը ավարտված է:

մլն ՀՓԻ

Մեխանիզմների տեսակը	*Համաձայնագրի կնքման ամսաթիվը*	*Գումարը՝ ըստ համաձայնագրի*	*Պարտավորությունները 31.12.2008թ. դրությամբ*
ՀԲՖՄ (STF)	*15.12. 1994*	*33.8*	*0.0*
«Սթենդ-բայ»	*28.06.1995*	*43.9**	*0.0*
*ԱՆՏԱ (PRGF) I***	*14.02.1996*	*109.4*	*4.2*
ԱՆՏԱ (PRGF) II	*23.05.2001*	*69.0*	*59.0*
ԱՆՏԱ (PRGF) III	*25.05.2005*	*23.0*	*23.0*
ԱՆՏԱ (PRGF) IV	*17.11.2008*	*9.2*	*1.3*

** Տրամադրվել է ընդամենը 13.5 մլն ՀՓԻ:*

*** Կնքվել է որպես ESAF համաձայնագիր, իսկ 1999 թվականի նոյեմբերի 22-ին վերանվանվել է PRGF:*

2008 թվականին արտաքին պետական պարտքի հիմնական գումարի մարումները կազմել են 42.1 մլն դոլար, իսկ տոկոսավճարները՝ 12.1 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համապատասխանաբար 40.7 մլն դոլարի և 10.6 մլն դոլարի փոխարեն: Արտաքին պետական պարտքի սպասարկման ծավալներից 28.1 մլն դոլարը կամ արտաքին պետական պարտքի սպասարկման շուրջ 51.9%-ը կազմել է ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտքի սպասարկումը, ինչը նախորդ տարի կազմել էր 24.9 մլն դոլար: Ընդ որում, ԱՄՀ վարկերի դիմաց ՀՀ կենտրոնական բանկը վճարել է 0.8 մլն դոլար տոկոսագումար և իրականացրել 27.0 մլն դոլար հիմնական գումարի մարում:

Նշված հոսքերի արդյունքում 2008 թվականին Հայաստանի արտաքին պետական պարտքի զուտ ներհոսքը (արտաքին պարտքի գծով ներգրավված ֆինանսական միջոցների և վճարված հիմնական գումարի տարբերություն) կազմել է 133.8 մլն դոլար, սակայն պայմանավորված տարվա ընթացքում ՀՓԻ-ի և եվրոյի նկատմամբ դոլարի փոխարժեքի արժևորմամբ (արժևորումը տարեվերջին կազմել է համապատասխանաբար 2.6% և 2.0%)՝ ՀՀ արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտքը աճել է 102.4 մլն դոլարով:

Աղյուսակ 2. ՀՀ արտաքին պետական պարտքի կառուցվածքն ըստ արժույթների (%)

Արժույթ	2006	2007	2008
ՀՓԻ	87.6	81.9	77.1
ԱՄՆ դոլար	4.5	3.9	3.6
Եվրո	7.6	8.0	8.3
Այլ	0.3	6.2	11.1

2008 թվականի ընթացքում ՀՓԻ նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի արժևորման հետևանքով Համաշխարհային բանկից (ներառյալ Գյուղատնտեսության զարգացման հիմնադրամը) և ԱՄՀ-ից ՀՓԻ-ով ներգրավված պարտքը համապատասխանաբար նվազել է 27.8 մլն դոլարով և 3.5 մլն դոլարով՝ նախորդ տարվա 49.4 մլն դոլար և 7.6 մլն դոլար աճի փոխարեն: Իսկ եվրոյի նկատմամբ դոլարի փոխարժեքի արժևորման հետևանքով Գերմանիայից և Ֆրանսիայից եվրոյով ներգրավված պարտքը նվազել է 2.6 մլն դոլարով՝ նախորդ տարվա 11.2 մլն դոլար աճի փոխարեն: Փոխարժեքների տատանման հետևանքով արտաքին պարտքը նվազել է 31.3 մլն դոլարով: Նշենք նաև, որ հիմնական արժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի արժևորման հետևանքով դրամային արտահայտությամբ նվազել են ինչպես Կառավարության՝ արտաքին պարտքի սպասարկման ծախսերը, այնպես էլ՝ ներգրավված վարկերի ծավալները:

Աղյուսակ 3. ՀՀ արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտքի կառուցվածքը

Աղբյուրը	2006		2007		2008	
	մլն ԱՄՆ դոլար	տես. կշիռ (%)	մլն ԱՄՆ դոլար	տես. կշիռ (%)	մլն ԱՄՆ դոլար	տես. կշիռ (%)
Բազմակողմ	1069.4	88.7	1203.7	83.1	1234.7	78.3
Համաշխարհային բանկ և Գյուղ. զարգ. գործակալություն	898.6	74.5	1034.4	71.4	1076.9	68.3
ԱՄՀ	163.7	13.6	157.9	10.9	134.8	8.5
Եվրոպական բանկ (առանց երաշխիքի)	5.8	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Նավթ արդյունահանող երկրների կազմակերպություն (OPEC)	1.3	0.1	11.4	0.8	15.0	1.0
Ասիական զարգացման բանկ (ADB)	0.0	0.0	0.0	0.0	8.1	0.5
Երկկողմ	135.1	11.3	245.2	16.9	342.4	21.7
ԱՄՆ	36.3	3.0	34.5	2.4	32.8	2.1
Գերմանիա	86.5	7.2	110.4	7.6	125.3	7.9
Ֆրանսիա	4.7	0.4	5.2	0.4	5.0	0.3
Ճապոնիա	3.7	0.3	90.4	6.2	174.9	11.1
Լինսի հիմնադրամ	4.1	0.3	4.7	0.3	4.4	0.3
Պետական երաշխիքով վարկեր	1.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
ԸՆԴԱՄԵՆԸ	**1205.6**	**100.0**	**1448.9**	**100.0**	**1577.1**	**100**

Վերջին տարիներին ընդհանուր պարտքի կառուցվածքում զգալիորեն աճել է արտոնյալ վարկերի[7] տեսակարար կշիռը (հատկապես մեծացել է ժամկետայնությունը), ինչը հիմնականում պայմանավորված է 2003-2007 թվականներին ոչ արտոնյալ վարկերի, մասնավորապես՝ Թուրքմենստանից, ԱՄՀ-ից (STF

[7] Արտաքին պարտքը համարվում է արտոնյալ, եթե տրամադրված է ցածր տոկոսադրույքով, երկարաժամկետ է, և գրանտ-էլեմենտը մեծ է 25%-ից (գրանտ - էլեմենտը արտաքին պարտքի անվանական ծավալների և ներկա արժեքի տարբերության և արտաքին պարտքի անվանական ծավալների հարաբերությունն է /%/):

վարկային ծրագիր), Եվրոմիությունից, Զարգացման և վերակառուցման եվրոպական բանկից, ինչպես նաև Ռուսաստանի Դաշնությունից ներգրավված վարկերի մարումներով: Պետական արտաքին պարտքի արտոնյալ պայմանները պահպանվել են նաև 2008 թվականին: Տարվա ընթացքում ներգրավվել են միայն բարձր արտոնյալության մակարդակ ունեցող ֆինանսական միջոցներ: Վերջինս իր արտացոլումն է գտել նաև 2008 թվականի արտաքին պարտքի ներկա արժեքի ցուցանիշում, որը Հայաստանի արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտքի անվանական արժեքի համեմատ բավականին փոքր է և կազմում է 1153.2 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 839.7 մլն դոլար): Հարկ է նշել, որ որքան պարտքի ներկա արժեքը փոքր է պարտքի անվանական արժեքից, այնքան պարտքի պայմանները արտոնյալ են, այսինքն՝ պարտքի բեռը փոքր է: Նախորդ տարվա համեմատ արտաքին պարտքի ներկա արժեքի աճը պայմանավորված է նոր վարկերի ներգրավմամբ, ինչպես նաև միջազգային տոկոսադրույքների[8] նվազմամբ[9]:

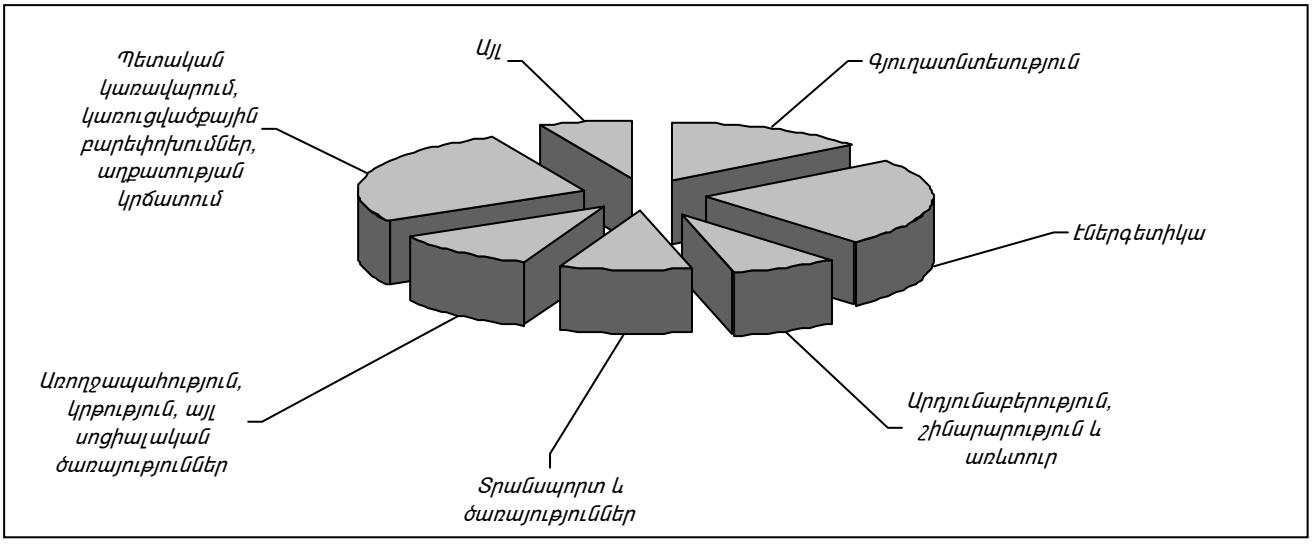
Աղյուսակ 4. ՀՀ արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտքի տրամադրման պայմանները*

Ցուցանիշներ	2005	2006	2007	2008
Տոկոսադրույք (%)	0.9	0.8	0.8	0.8
Մարման ժամկետ (տարի)	31.5	32.6	33.2	33.7
Գրանտ-էլեմենտ (%)	52.9	59.1	58.5	55.3
Արտոնյալ վարկեր (%՝ ամբողջ պարտքի մեջ)	98.0	98.9	99.0	99.0
Հաստատագրված տոկոսադրույքով վարկեր (%՝ ամբողջ պարտքի մեջ)	97.7	98.9	99.6	99.7

** Հաշվարկված են միջին կշռված ցուցանիշների հիման վրա:*

2008 թվականին հիմնականում շարունակվել են նախորդ տարիներին կնքված վարկային ծրագրերի շրջանակներում իրականացվող աշխատանքները, հետևաբար արտաքին պետական պարտքի օգտագործման ուղղությունները նախորդ տարիների համեմատ գրեթե չեն փոփոխվել՝ տնտեսությունում կառուցվածքային բարեփոխումներ, պետական կառավարում, էներգետիկայի, գյուղատնտեսության, տրանսպորտի և ծառայությունների բնագավառներ:

ՀՀ արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտքը 2008 թ.՝ ըստ օգտագործման ուղղությունների



Երկրի արտաքին պարտքի ցուցանիշի վերլուծության ու պարտքի բեռի գնահատման համար արտաքին պարտքը սովորաբար դիտարկվում է մի շարք մակրոտնտեսական ցուցանիշների հետ հարաբերության մեջ: Արտաքին պարտքի հարաբերական ցուցանիշները արտաքին պարտքի սպասարկման հետ կապված հնարավոր ռիսկերի բնութագրիչներ են: Այդ ցուցանիշների միջոցով գնահատվում է երկրի վճարունակության և իրացվելիության մակարդակը, ինչը նպաստում է արտաքին պարտքի արդյունավետ

[8] Արտաքին պարտքի ՆԱ հաշվարկման ժամանակ որպես գեղչման տոկոսադրույք սովորաբար օգտագործվում է CIRR տոկոսադրույքը: Այս տոկոսադրույքները հաշվարկվում և հրապարակվում են Տնտեսական համագործակցության և զարգացման կազմակերպության (OECD) կողմից:

[9] Եթե նախորդ տարվա նկատմամբ տոկոսադրույքները մնային անփոփոխ, ապա արտաքին պարտքի ՆԱ-ն 2008 թվականին կկազմեր մոտ 1081.7 մլն դոլար:

կառավարմանն ու առկա խնդիրների ժամանակին բացահայտմանը: Արտաքին պարտքի բեռի գնահատման համար Համաշխարհային բանկն օգտագործում է արտաքին պարտք/ՀՆԱ, արտաքին պարտքի ՆԱ/ՀՆԱ, արտաքին պարտք/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում, արտաքին պարտքի ՆԱ/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում հարաբերությունները:

Աղյուսակ 5. Արտաքին պարտքի բեռի գնահատման ցուցանիշները և դրանց թույլատրելի սահմանները

Ցուցանիշներ	Պարտքի ծանր բեռ	Պարտքի միջին բեռ	Պարտքի թեթև բեռ
Արտաքին պարտքի ՆԱ/ ապրանքների և ծառայությունների արտահանում	220%-ից բարձր	132-220%	132%-ից ցածր
Արտաքին պարտք/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում	275%-ից բարձր*	-	-
Արտաքին պարտքի ՆԱ /ՀԱԱ	80% -ից բարձր	48-80%	48% -ից ցածր
Արտաքին պարտք /ՀՆԱ	50%-ից բարձր[1]	-	-

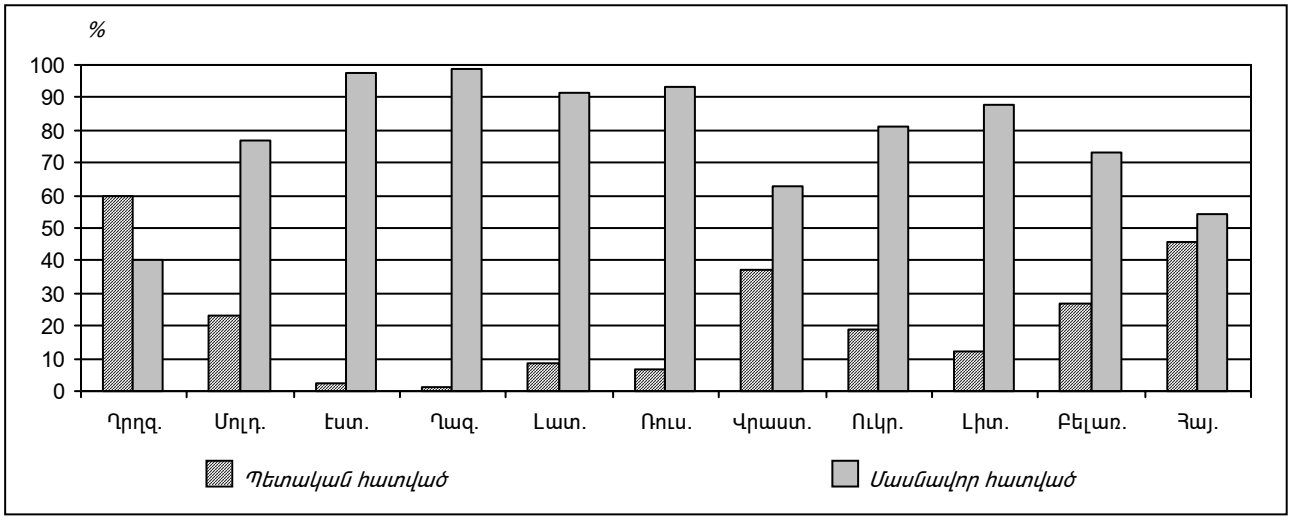
[1] *Այս ցուցանիշի գծով Համաշխարհային բանկն ունի միայն առավելագույն սահման:*

Արտաքին պարտքի բեռի գնահատման ցուցանիշների հաշվարկի համար Համաշխարհային բանկը, բացի պարտքի ՆԱ-ից, օգտագործում է նաև պարտքի անվանական ծավալները, քանի որ մի շարք երկրների արտաքին պարտքի ՆԱ-ն հնարավոր չէ հաշվարկել՝ արտաքին պարտքի վերաբերյալ մանրամասն տեղեկատվության բացակայության պատճառով:

Հայաստանի արտաքին պարտքը բնութագրող ցուցանիշների վերլուծությունը նպատակահարմար է կատարել՝ դրանք համեմատելով այլ երկրների համանման ցուցանիշների հետ՝ այս ոլորտում ինչպես բացարձակ, այնպես էլ հարաբերական վիճակը ճիշտ արտացոլելու նպատակով: Համեմատության համար ընտրվել են նախկին ԽՍՀՄ անդամ երկրները, քանի որ մակրոտնտեսական վերլուծությունների ժամանակ այս երկրներում ևս պարտքի ցուցանիշներին կարևոր տեղ է տրվում: Բանն այն է, որ նշված երկրները, ունենալով անցումային տնտեսություններ, ներգրավել են զգալի արտաքին պարտք և որոշակի ժամանակահատվածում ունեցել են, իսկ մի քանիսը նաև ներկայումս ունեն արտաքին պարտքի սպասարկման հետ կապված խնդիրներ:

Ընդ որում՝ ներկայացված նախկին ԽՍՀՄ երկրներում արտաքին պարտքի կառուցվածքները էապես տարբերվում են: Այսպես, Հայաստանում և Ղրղզստանում արտաքին պարտքի մեծ մասը բաժին է ընկնում պետական արտաքին պարտքին, իսկ Էստոնիայում, Ղազախստանում, Լատվիայում և Ռուսաստանում պետական արտաքին պարտքի կշիռը ընդհանուր պարտքում չնչին է: Թեև աղյուսակ 6-ում ներկայացված հաշվարկները կատարվել են ըստ արտաքին պարտքի ընդհանուր տվյալների, սակայն կան զգալի որակական տարբերություններ՝ կապված վարկերի ժամկետայնության, արտոնյալության հետ (մասնավորապես՝ պետական հատվածը արտոնյալ վարկեր ներգրավելու ավելի մեծ հնարավորություններ ունի):

Նախկին ԽՍՀՄ երկրների արտաքին պարտքի կառուցվածքը 2008 թվականին [10]



[10] *Տվյալների բացակայության պատճառով Ադրբեջանը, Թուրքմենստանը, Տաջիկստանը և Ուզբեկստանը չեն ներառվել համեմատական գրաֆիկներում և աղյուսակներում:*

Արտաքին պարտքի իրացվելիությունը գնահատող՝ արտաքին պարտքի և ապրանքների ու ծառայությունների արտահանում հարաբերակցությունը նախկին ԽՍՀՄ երկրների համար, բացառությամբ Լատվիայի, 2006 - 2008 թվականներին չի գերազանցել առավելագույն սահմանը, թեև Ղրղզստանում, Վրաստանում և Ղազախստանում ևս բավականին բարձր է: Հայաստանում ցուցանիշը չի գերազանցում միջազգայնորեն ընդունված սահմանաչափը, սակայն չի կարելի ցածր համարել: Ընդ որում, եթե արտահանման ոչ մեծ ծավալներից բացառենք նաև վերաարտահանումը (մշակված ադամանդը, որի արտահանումը չի դիտվում որպես ամբողջությամբ արտահանումից հասույթ), ապա կստացվի, որ իրացվելիության տեսանկյունից Հայաստանը այնքան էլ բարենպաստ վիճակում չէ:

Աղյուսակ 6. Արտաքին պարտք/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում (առավելագույն սահմանը՝ 275%)

Երկիր	Արտաքին պարտք/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում		Արտաքին պետական պարտք/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում	
	2008	Միջին (2006-2008)	2008	Միջին (2006-2008)
Բելառուս	40.6	38.9	10.8	7.7
Էստոնիա	151.0	147.9	4.0	4.3
Լատվիա	298.0	298.7	25.1	17.4
Լիտվա	113.5	120.8	13.6	20.2
Հայաստան	194.6	163.8	89.2	83.7
Ղազախստան	141.2	168.6	2.2	3.8
Ղրղզստան	127.6	169.6	75.9	110.7
Մոլդովա	165.3	164.5	37.9	46.4
Ռուսաստան	92.7	101.2	6.3	10.9
Վրաստան	198.0	168.4	73.8	66.5
Ուկրաինա	120.6	119.2	22.6	24.5
Միջին	**149.4**	**151.1**	**32.8**	**36.0**

Արտաքին պարտքի կայունությունը գնահատող մյուս ցուցանիշի՝ արտաքին պարտք / ՀՆԱ դինամիկան 2006 - 2008 թվականներին նախկին ԽՍՀՄ հանրապետություններում ունեցել է տարբեր դրսևորումներ: Ցուցանիշը բարելավվել է Հայաստանում, Ղրղզստանում, Մոլդովայում և Ռուսաստանում, ինչը բացատրվում է վերջին տարիներին այդ երկրներում ՀՆԱ-ի աճի բարձր տեմպերով: Մնացած երկրներում արտաքին պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը վատացել է:

Աղյուսակ 7. Արտաքին պարտք/ՀՆԱ (առավելագույն սահմանը՝ 50%)

Երկիր	Արտաքին պարտք/ՀՆԱ		Արտաքին պետական պարտք/ ՀՆԱ	
	2008	Միջին (2006-2008)	2008	Միջին (2006-2008)
Բելառուս	25.1	23.7	6.7	4.7
Էստոնիա	115.6	113.6	3.0	3.3
Լատվիա	124.2	125.9	10.5	7.3
Լիտվա	68.6	69.7	8.2	11.6
Հայաստան	28.9	30.7	13.2	16.0
Ղազախստան	81.4	88.4	1.2	2.0
Ղրղզստան	69.2	84.5	41.1	54.9
Մոլդովա	68.2	72.7	15.6	20.6
Ռուսաստան	28.9	32.1	2.0	3.5
Վրաստան	57.1	51.8	21.3	20.6
Ուկրաինա	57.2	55.1	10.7	11.4
Միջին	**65.9**	**68.0**	**12.1**	**14.2**

Արտաքին պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը 2008 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, վատթարացել է միայն Վրաստանում, մյուս երկրներում նվազել է: Սակայն տարբեր են այս երկրներում արտաքին պարտքի և արտաքին պետական պարտքի զարգացման միտումները, ինչը էական նշանակություն ունի երկրի զարգացման վրա արտաքին գործոնների ազդեցության վերլուծության դեպքում: Պետք է նշել, որ պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը աճել է Վրաստանում, Ուկրաինայում, Լատվիայում և

Բելառուսում, իսկ մնացած երկրներում նվազել է, ինչը հիմնականում պայմանավորված է այս երկրների դրամավարկային մարմինների պարտավորությունների աճով: Համաշխարհային ճգնաժամի հետևանքով առաջացած խնդիրները հաղթահարելու, տնտեսությունները և նրանց նկատմամբ ներդրողների վստահությունը վերականգնելու նպատակով ԱՄՀ-ն վերը նշված երկրներին (բացառությամբ Բելառուսի) «Սթենդ-բայ» վարկի շրջանակներում տրամադրել է գումարներ: Վրաստանը 2008 թվականի սեպտեմբերին ԱՄՀ-ի հետ համաձայնագիր է կնքել 477.1 մլն ՀՓԻ (բաժնեչափի 317%-ը) ձեռքբերման վերաբերյալ, որից 161.7 մլն ՀՓԻ-ն կամ 250 մլն դոլարն արդեն ստացվել է 2008 թվականին: Ուկրաինան պայմանագրով նախատեսված 11 մլրդ ՀՓԻ-ից (բաժնեչափի 802 %-ը) 2008 թվականին ստացել է մոտ 3 մլրդ ՀՓԻ, իսկ Լատվիան նախատեսված 1.52 մլրդ ՀՓԻ-ից (բաժնեչափի մոտ 1200 %-ը)՝ 533.3 մլն ՀՓԻ:

2008 թվականին Ռուսաստանում շարունակվել է արտաքին պետական պարտքի կրճատումը և մասնավոր արտաքին պարտքի կտրուկ աճը: 2004-2008 թվականներին Ռուսաստանի կառավարությունը, որը նավթի գների աճի հետևանքով արտարժութային միջոցների զգալի ավելցուկ էր կուտակել, այդ միջոցների հաշվին հնարավորինս կրճատել է երկրի արտաքին պետական պարտքը: Արդեն 2006 թվականին Ռուսաստանը վաղաժամկետ մարել էր Փարիզյան ակումբի նկատմամբ իր պարտավորությունները, որոնք դեռևս ԽՍՀՄ տարիներից էին կուտակվել: Արդյունքում՝ Ռուսաստանի պետական արտաքին պարտքը, որը ժամանակին առավել խնդրահարույց էր, այժմ արդեն էական դեր չի խաղում: 2008 թվականի վերջին պետական պարտքը կազմել է 32.7 մլրդ դոլար (նախորդ տարի՝ 46.4 մլրդ դոլար): Համեմատության համար ասենք, որ դեռևս 2004 թվականին պետական պարտքը կազմում էր ընդհանուր պարտքի մեծ մասը՝ 57%-ը, 2007 թվականին՝ 10%-ը, իսկ 2008 թվականին՝ ընդամենը 6.7%-ը (պետական պարտքի մասնաբաժնի կրճատումը պայմանավորված է ինչպես պետական պարտքի հիմնական գումարների մարումով, այնպես էլ մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի աճով): ԸՆդ որում՝ 2008 – 2010 թթ. միջնաժամկետ բյուջեով նախատեսվել էր, որ Ռուսաստանի պետական պարտքը կշարունակի կրճատվել արագ տեմպերով: Սակայն, կապված համաշխարհային ճգնաժամի և նավթի գների էական նվազման հետ, առաջիկա տարիներին հնարավոր է պետական արտաքին պարտքի կրճատման տեմպերի նվազում կամ նույնիսկ լրացուցիչ արտաքին ֆինանսավորման ներգրավում: Մյուս կողմից՝ աճել են մասնավոր հատվածի պարտավորությունները՝ 33.0 մլրդ դոլարով կամ 7.9%-ով: Բանկերի պարտքը աճել է ընդամենը 2.4 մլրդ դոլարով՝ ի հաշիվ վարկերի աճի: Արտաքին վարկերի վերաֆինանսավորումը կարող է լուրջ խնդիր հանդիսանալ:

2008 թվականին Ղրղզստանի արտաքին պարտքի 59.5%-ը բաժին է ընկել պետական պարտքին՝ կազմելով 2082.5 մլն դոլար: 2002, 2005 և 2007 թվականներին Փարիզյան ակումբում ձեռք բերված համաձայնությունների և պարտքի որոշ վերաձևակերպումների շնորհիվ Ղրղզստանը հնարավորություն ստացավ լուծելու իրացվելիության հետ կապված խնդիրները: Նմանատիպ վերաձևակերպումների վերաբերյալ բանակցությունները շարունակվում են մինչև այսօր: Ղրղզստանի մասնավոր պարտքը, որը բավականին փոքր էր, կրճատվել է և՛ բացարձակ առումով, և՛ ընդհանուրի մեջ ունեցած կշռով: Դրա համար հիմք է ծառայել պարտքի սպասարկման ծավալների էական աճը:

Ի տարբերություն նախորդ տարվա կտրուկ աճի՝ 86.0%, 2008 թվականին Բելառուսի արտաքին պարտքը աճել է ընդամենը 21%-ով: Բելառուսի արտաքին պարտքի մեծ մասը կազմում են կարճաժամկետ պարտավորությունները՝ 54.6%, որն արդյունք է այն բանի, որ մասնավոր հատվածի պարտավորություններն ավելի մեծ տեսակարար կշիռ են կազմում ընդհանուր պարտքի մեջ: Այսպես՝ մասնավոր հատվածի, ներառյալ բանկերը և միջֆիրմային վարկերը, պարտավորությունները 2008 թվականի վերջի դրությամբ կազմել են 11.1 մլրդ դոլար (կամ ընդհանուր պարտքի 73%-ը), որոնց ներգրավված պարտքի մոտ 40%-ը բաժին է ընկնում կարճաժամկետ առևտրային վարկերին: Չնայած սրան, Բելառուսի արտաքին պարտքի հարաբերական ցուցանիշները շարունակում են մնալ ամենացածրը ԱՊՀ երկրների շարքում:

Մոլդովայի արտաքին պարտքը 2008 թվականին աճել է մոտ 24%-ով և կազմել 4.1 մլրդ դոլար: Ինչպես և նախորդ տարիներին, այս տարի ևս շարունակվել են ընդհանուր պարտքում պետական պարտքի կշռի նվազման միտումները: Եթե 2007 թվականին պետական պարտքը կազմում էր ընդհանուր պարտքի 28%-ը, ապա 2008 թվականին դրա տեսակարար կշիռը նվազել է՝ հասնելով 22.9%-ի: Մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքում դեռևս զգալի են ժամկետանց պարտավորությունները, որոնք 2008 թվականի վերջին կազմել են ոչ բանկ մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի (ներառյալ միջֆիրմային վարկերը) 7.6 %-ը: Այլ խոշոր հոդված է մասնավոր հատվածի՝ էներգակիրների դիմաց կուտակած պարտավորությունները, որոնք կազմել են 345.1 մլն դոլար կամ ոչ բանկ մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի 14.2 %-ը:

2008 թվականին Ղազախստանի արտաքին պարտքի աճի տեմպը էականորեն նվազել է՝ կազմելով 11.2 % կամ 10.9 մլրդ դոլար (նախորդ տարի՝ 30.9%): Պարտքի աճը պայմանավորված է մասնավոր հատ-

վածի պարտավորությունների աճով՝ 10.8 մլրդ դոլարով, իսկ պետական հատվածի պարտավորություններ-ը շատ չնչին են աճել են՝ մոտ 0.1 մլրդ դոլարով:

էական փոփոխություններ են տեղի ունեցել արտաքին պարտքի կառուցվածքում. եթե մինչև 2007 թվականի վերջը Ղազախստանի արտաքին պարտքի աճը հիմնականում պայմանավորված էր բանկային հատվածի պարտավորությունների անընդհատ աճով, ապա 2008 թվականից սկսած նկատվել է ոչ բանկ մասնավոր հատվածի պարտավորությունների զգալի և շարունակական աճ: Արդյունքում՝ 2008 թվականի վերջին բանկերի արտաքին պարտքի բաժինը ընդհանուր պարտքում կրճատվել է՝ 47%-ից հասնելով 36%-ի, իսկ այլ հատվածի մասնաբաժինն ավելացել է՝ 50%-ից դառնալով 62 %:

Համաշխարհային ճգնաժամի և իրացվելիության խնդիրների առկայության պարագայում նպատակահարմար էր պարտքի բեռը բանկային հատվածից իրական հատված տեղափոխելը: Դրան նպաստում է հատկապես այն հանգամանքը, որ իրական հատվածի լրացուցիչ ֆինանսավորումն ուղղվում է նոր ռազմավարական ծրագրերի իրագործմանը, ինչպիսիք են Ղազախստան-Չինաստան գազատար խողովակի, նոր նավթաքիմիական համալիրի կառուցման և այլ ծրագրերը:

Էստոնիայում և Լատվիայում արտաքին պարտքի աճը նույնպես հիմնականում պայմանավորված է մասնավոր հատվածի պարտավորությունների աճով:

Լատվիայի արտաքին պարտքն ավելացել է ընդամենը 8.0%-ով՝ կազմելով 42.1 մլրդ դոլար, իսկ ՀՆԱ մեջ՝ 124.2%՝ նախկին ԽՍՀՄ երկրներում արձանագրված ամենաբարձր ցուցանիշը: Լատվիայում արտաքին պարտքի 62.6%-ը կազմել է առևտրային բանկերի արտաքին պարտքը, որի ծավալները նախորդ տարվա համեմատ մի փոքր նվազել են: Էականորեն աճել են պետական պարտքի ծավալները՝ ավելի քան 2 անգամ՝ 1.6 մլրդ դոլարից դառնալով 3.5 մլրդ դոլար: Միայն Լատվիայի կենտրոնական բանկի պարտքն աճել է 32 անգամ՝ 24 մլն դոլարից հասնելով 780 մլն դոլարի՝ կապված ԱՄՀ «Սթենդ-բայ» վարկի գումարների ստացման հետ: Մասնավոր պարտքն ավելացել է ընդամենը 5.7%-ով՝ 8.2 մլրդ դոլարից հասնելով 8.6 մլրդ դոլարի:

Ինչպես և Լատվիայի, այնպես էլ էստոնիայի արտաքին պարտքի աճի տեմպերը զգալի նվազել են (եթե 2007 թվականին պարտքը կազմում էր 50%,ապա այս տարի աճել է ընդամենը 5.2%-ով՝ կազմելով 26.8 մլրդ դոլար՝ նախորդ տարվա 25.5 մլրդ դոլարի փոխարեն):

Էստոնիայի ընդհանուր պարտքի մեջ մասնավոր հատվածի պարտքը շարունակում է կազմել հիմնական մասը՝ 97.4%-ը, որը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 5.2%-ով: Պետական պարտքում էականորեն նվազել է էստոնիայի կենտրոնական բանկի պարտքը՝ 90%-ով, 125.7 մլն դոլարից դառնալով ընդամենը 12.6 մլն դոլար: Դա պայմանավորված է 2008 թվականի ընթացքում Կենտրոնական բանկի կողմից կարճաժամկետ վարկերի մեծ մասի մարումով:

Չափսը՝ 60 x 84 1/8: 10.23 պայմ. տպ. մամուլ: Տպաքանակ՝ 150:

Երևան 0010, Վ. Սարգսյան փող. 6, http://www.cba.am

© Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ, 2009