

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

*Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
27.07.2010 թ. թիվ 175 Ա որոշմամբ*

**Դրամավարկային
քաղաքականության
ծրագիր**

2010 թ. III եռամսյակ

Բովանդակություն

2010 թվականի երկրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշները և զարգացումները	3
Հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածի կանխատեսումները	10
Արտաքին միջավայր	10
Համախառն առաջարկ	11
Աշխատանքի շուկա	13
Համախառն պահանջարկ	14
Համախմբված բյուջե	16
Փող և վարկ	16
Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող 12-ամսյա ժամանակահատվածում	18

2010 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐԿՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐԸ ԵՎ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

Գնաճի վարքագիծը պայմանավորող տարաբնույթ մակրոտնտեսական զարգացումների պայմաններում 2010 թվականի երկրորդ եռամսյակում գերակշռել է գնաճային միջավայրը մեղմացնող գործոնների ազդեցությունը: Մասնավորապես, տարեսկզբից դրամավարկային պայմանների աստիճանական խստացումը, արտաքին գնաճային ճնշումների մեղմացումը և 2009 թ. իրականացրած դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների ընդլայնողական ազդեցության աստիճանական մարումը եռամսյակի ավարտին հանգեցրեցին 12-ամսյա գնաճի տեմպի էական նվազման, որը սակայն շարունակեց գերազանցել նպատակային միջակայքի վերին սահմանը: Չնայած գնաճի տեմպի էական նվազմանը, երկրորդ եռամսյակում որոշակի ռիսկեր նախանշվեցին կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի տեմպի ավելացման ուղղությամբ:

2010 թվականի երկրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 1.6% գնաճ, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշը, նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշի համեմատ նվազելով 3.0 տոկոսային կետով, կազմել է 5.8%: Եռամսյակի ընթացքում պարենային ապրանքների գներն ավելացել են 1.3%-ով (նպաստումը ընդհանուր գնաճին՝ 0.7 տոկոսային կետ), ոչ պարենային ապրանքների գները՝ 1.9%-ով (նպաստումը գնաճին՝ 0.3 տոկոսային կետ), իսկ ծառայությունների սակագները՝ 2.0%-ով (նպաստումը գնաճին՝ 0.6 տոկոսային կետ): Պարենային ապրանքների գների աճը հիմնականում պայմանավորվել է «Միրգ» ապրանքախմբի գների 14.0% (նպաստումը ընդհանուր գնաճին 0.4 տոկոսային կետ) և «Մսամթերք» ապրանքախմբի գների 3.7% (նպաստումը ընդհանուր գնաճին 0.4 տոկոսային կետ) աճով: Որոշակի նվազել են ձվի, շաքարավազի, ինչպես նաև բանջարեղեն և կարտոֆիլ ապրանքախմբի գները, որոնց ընդհանուր նպաստումը եռամսյակի գնաճին կազմել է շուրջ -0.3 տոկոսային կետ: Եռամսյակի ընթացքում ծառայությունների սակագների աճը հիմնականում պայմանավորվել է բնակարանային, կոմունալ ծառայությունների սակագնի 9.1% (նպաստումը ընդհանուր գնաճին 0.7 տոկոսային կետ), ինչպես նաև բուժսպասարկման ծառայությունների սակագների 0.9% (նպաստումը ընդհանուր գնաճին՝ 0.1 տոկոսային կետ) աճով: Տրանսպորտի ծառայությունների սակագները նվազել են 4.0%-ով (նպաստումը ընդհանուր գնաճին՝ -0.2 տոկոսային կետ):

Եռամսյակի ընթացքում բնականոն գնաճը կազմել է 0.5%¹, որի պարագայում 12-ամսյա բնականոն գնաճը նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշի համեմատ նվազել է 1.9 տոկոսային կետով՝ կազմելով շուրջ 5.4%:

Արտաքին միջավայր

2010 թ. առաջին կեսին համաշխարհային տնտեսության և հատկապես զարգացող երկրների՝ սպասվածից ավելի բարձր տեմպերով վերականգնման պարագայում տարբեր միջազգային կազմակերպություններ, այդ թվում՝ ԱՄՆ-ն և ՏՀԶԿ-ն վերանայել են 2010 - 2011 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի կանխատեսումները՝ աճի ուղղությամբ: Նման սպասումներն առաջին եռամսյակում և երկրորդ եռամսյակի սկզբին համաշխարհային ֆինանսական և ապրանքային շուկաներում արտահայտվել են գների բարձրացմամբ, սակայն եվրոգոտու որոշ երկրներում պարտքի կայունության հիմնախնդիրների սրումը բերել է ֆինանսական անկայունության ռիսկերի աճի: Այս պայմաններում ներդրողները նախապատվությունը տվել են առավել հուսալի ակտիվներին՝ ոսկուն և ԱՄՆ դոլարին, որն էլ արտահայտվել է երկրորդ եռամսյակում դրանց գների բարձրացմամբ և մյուս արժույթների ու հումքային ապրանքների միջազգային գների նվազմամբ:

¹ ԴՅ ԿԲ կողմից մշակված՝ բնականոն գնաճի հաշվարկման մեթոդաբանությունը մանրամասն ներկայացված է «ԴՅ ԿԲ բանքեր» պարբերականում (2008 թ. 1-ին եռամսյակ). նույն պարբերականում պարբերաբար հրապարակվում են բնականոն գնաճի ցուցանիշները:

2010 թ. երկրորդ եռամսյակում գրանցվել է նավթի միջազգային գների եռ/եռ 3.0% աճ, և Լոնդոնում գնանշվող «Բրենթ» տեսակի հում նավթի մեկ բարելի միջին եռամսյակային գինը կազմել է 78.9 ԱՄՆ դոլար, ինչը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի ցուցանիշը գերազանցում է 33.5%-ով:

Նախորդ եռամսյակի համեմատ գրանցվել է արդյունաբերական մետաղների գների անկում, մինչդեռ թանկարժեք մետաղների գներն աճել են: Պղնձի գինը Լոնդոնի մետաղների բորսայում երկրորդ եռամսյակում նվազելով 2.5%-ով՝ միջինում կազմել է շուրջ 7060 ԱՄՆ դոլար՝ տոննայի դիմաց, ինչը նշանակում է տ/տ 52.5% աճ: Հատկանշական է, որ 2010 թ. երկրորդ եռամսյակում մոլիբդենի գները միջինում 3.5%-ով գերազանցել են նախորդ եռամսյակի միջին մակարդակը (տ/տ աճը կազմել է 75.6%)՝ չնայած հունիսին գրանցված 9.4% անկմանը: Ոսկու գները 2010 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ֆինանսական շուկաների մասնակիցների և ներդրողների կողմից լրացուցիչ պահանջարկի արդյունքում նախորդ եռամսյակի նկատմամբ ավելացել են 7.8%-ով: 2010 թ. երկրորդ եռամսյակում միջինում կազմելով 1196 ԱՄՆ դոլար՝ 1 տրոյական ունցիայի դիմաց՝ ոսկու գինը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշը գերազանցել է մոտ 30%-ով:

Հացահատիկային ապրանքների շուկայում գնանկումային միջավայրը պահպանվել է նաև երկրորդ եռամսյակի ընթացքում: Այսպես՝ Չիկագոյի ապրանքահումքային բորսայում հացահատիկի գինը, երկրորդ եռամսյակում նվազելով 8.7%-ով, բուշելի դիմաց միջինում կազմել է 4.3 ԱՄՆ դոլար (տ/տ նվազումը կազմել է 28.0%): Բրնձի գինը նույն եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, արդեն ձևավորվել է 7%-ով ցածր մակարդակում՝ մեկ ամերիկյան ցենտների (45.3 կգ) համար կազմելով 11.8 ԱՄՆ դոլար (եռ/եռ նվազումը կազմել է 14.4%):

Համաձայն Նյու Յորքի առևտրի խորհրդի հրապարակած միջազգային գների ինդեքսի՝ չաքարավազի շուկայում 2010 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում գրանցվել է գնի 20.8% անկում, ինչի արդյունքում չաքարավազի միջին գինը կազմել է 20.3 ԱՄՆ ցենտ՝ ֆունտի դիմաց, ինչը դեռևս 26.1%-ով բարձր է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշից:

Եվրոպական մի շարք երկրների պարտքային հիմնախնդիրների սրման պայմաններում ֆինանսական անկայունության ռիսկերի տարածման հետևանքով Եվրո/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքը 2010 թ. երկրորդ եռամսյակում արժեզրկվել է շուրջ 8.8%-ով՝ 1 եվրոյի դիմաց կազմելով միջինը 1.27 ԱՄՆ դոլար:

Համաշխարհային տնտեսությունում ֆինանսական կայունության ռիսկերի բարձրացման պայմաններում տնտեսական քաղաքականությունների առջև ծառացած հիմնախնդիրը դարձավ ֆինանսական շուկաների կայունության ապահովումը՝ առանց վնասելու տնտեսական վերականգնման հեռանկարները: Այս առումով՝ զարգացած երկրները, որտեղ բացակայում էին էական գնաճային ճնշումները, շարունակել են պահպանել մեղմ դրամավարկային միջավայրը, իսկ արագ աճող խոշոր զարգացող երկրները, բախվելով ավելացող գնաճի կամ ակտիվների գների ճնշումներին, շարունակել են ընթանալ դրամավարկային պայմանների խստացման ուղղությամբ:

Այսպես, 2010 թ. երկրորդ քառորդում ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգը պահպանել է նպատակային տոկոսադրույքը 0 - 0.25% միջակայքում՝ ղեկավարվելով գործազրկության բարձր մակարդակի պահպանման և համեմատաբար մեղմ գնաճային միջավայրի առկայությամբ: Եվրոպական կենտրոնական բանկը ևս եռամսյակի ընթացքում շարունակել է պահպանել տոկոսադրույքների 1.00 տոկոս մակարդակը: Նույն եռամսյակի ընթացքում Բրազիլիան և Կանադան ևս միացել են այն երկրներին, որոնք ընթացել են դրամավարկային քաղաքականությունների կոշտացման ուղղությամբ: Միևնույն ժամանակ, տոկոսադրույքների հերթական բարձրացմամբ հանդես են եկել Ավստրալիան, Չնդկաստանը և Նորվեգիան: Հավելենք նաև, որ երկրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսության ֆինանսական կայունության ռիսկերի բարձրացումն իր արտահայտությունն է ստացել նաև եռամսյա վարկի LIBOR միջբանկային տոկոսադրույքի վարքագծում՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ արձանագրելով էական աճ և կազմելով 0.44%:

Համախառն առաջարկ²

2010 թվականի հունվար-հունիսին տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 6.7%, որը ապահովվել է տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում արձանագրված աճի շնորհիվ՝ բացառությամբ գյուղատնտեսության: Ընդ որում, տարեսկզբից արձանագրված տնտեսական աճի տեմպերի արագացմանը նպաստել են ինչպես մակրոտնտեսական իրավիճակի աստիճանական բարելավումը, այնպես էլ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում իրական ՀՆԱ-ի շարունակական նվազող վարքագիծը:

Արդյունաբերության ճյուղում արձանագրվել է ավելացված արժեքի 9.7% աճ՝ հիմնականում պայմանավորված մետաղական հանքաքարերի արդյունահանման (40.4%), սննդամթերքի (4.4%), խմիչքների (29%), շինանյութերի (25.6%), քիմիական արդյունաբերության (73.6%) և ոսկերչական արտադրատեսակների արտադրության ծավալների (51.3%) աճով, որը ինչպես ներքին, այնպես էլ համաշխարհային տնտեսության վերականգնման պայմաններում արտաքին պահանջարկի աճի արդյունք է:

Ինչ վերաբերում է էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման արտադրության ծավալներին, ապա այս ենթաճյուղում արձանագրվել է շուրջ 5.1% անկում, մինչդեռ բնեղեն արտահայտությամբ տ/տ շուրջ 14.6%-ով էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալները ավելացել են, որի արդյունքում արձանագրվել է նաև էլեկտրաէներգիայի արտահանման ծավալների զգալի աճ:

Շինարարության ճյուղում ավելացված արժեքն ավելացել է 11.0%-ով: Ընդ որում, աճ է արձանագրվել շինարարության ֆինանսավորման բոլոր աղբյուրների գծով, բացառությամբ բնակչության (58% անկում) և համայնքային բյուջեների (45.6% անկում) հաշվին իրականացվող շինարարության: Ինչ վերաբերում է ճյուղի ֆինանսավորման աղբյուրներից առավել բարձր տեսակարար կշիռ ունեցող կազմակերպության միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարությանը, ապա տարեսկզբից անընդմեջ անկում արձանագրելուց հետո, հունվար-մայիսին առաջին անգամ արձանագրվել է աճ՝ 25.9%-ով: Համեմատաբար բարձր են եղել նաև միջազգային վարկերի (29.7% աճ), մարդասիրական օգնության (6.2 անգամ աճ) և պետական բյուջեի (38.8% աճ) միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարության աճը:

Ըստ շինարարության ճյուղային բաշխվածության՝ զգալիորեն ավելացել են էներգետիկայի, գյուղատնտեսության, ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության, առողջապահության ոլորտներում իրականացված շինարարության ծավալները:

Ծառայությունների ոլորտում ավելացված արժեքը ավելացել է 5.0%-ով, ինչը հիմնականում արդյունք է մանրածախ և մեծածախ առևտրի՝ համապատասխանաբար 1.3% և 11.9% ծավալների աճի: Միևնույն ժամանակ, մատուցված ծառայությունների ծավալը ավելացել է 6.8%-ով, ընդ որում՝ բացառությամբ մշակույթի, տրանսպորտի և առողջապահության, մնացած բոլոր ոլորտներում արձանագրվել է մատուցված ծառայությունների ծավալների աճ:

Գյուղատնտեսությունում ավելացված արժեքը նվազել է 12.8%-ով, ինչը անասնաբուծության, ձկնորսության ենթաճյուղերում արձանագրված համապատասխանաբար 2.6%, 2.4% աճի և բուսաբուծության ենթաճյուղում արձանագրված 5.3% անկման հետևանք է: Ընդ որում, բուսաբուծությունում անկման պատճառը ամբարենպաստ եղանակային պայմանների հետևանքով զարմանացանի կրճատումն ու բերքահավաքի հետաձգումն է: Անասնապահության ոլորտում արտադրության ծավալների ավելացումը ամբողջությամբ պայմանավորված է ձվի արտադրության ծավալների 29.8% աճով, ինչը ամբողջությամբ փոխհատուցել է սպանդի համար իրացված անասնի և թռչնի, ինչպես նաև կաթի ծավալների՝ համապատասխանաբար 3.3% և 0.6% նվազումները:

² Տնտեսության ճյուղերի ցուցանիշները ընթացիկ տարվա հունվար-հունիսը նախորդ տարվա հունվար-հունիսի նկատմամբ են, իսկ ենթաճյուղերի ցուցանիշները՝ ընթացիկ տարվա հունվար- մայիսը նախորդ տարվա հունվար- մայիսի նկատմամբ:

Աշխատանքի շուկա³

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, 2010 թվականի երկրորդ եռամսյակում նկատվել է միջին անվանական աշխատավարձերի շուրջ 6% աճ, ինչը հիմնականում պայմանավորված է տնտեսական ակտիվության վերականգնման հետևանքով մասնավոր հատվածում, ինչպես նաև բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող որոշ կազմակերպություններում աշխատավարձերի աճով: Հարկ է նշել, որ երկրորդ եռամսյակում միջին անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը նախորդ տարվա ընթացքում արձանագրված աճի տեմպերի համեմատ դանդաղել է: Գործազրկության միջին եռամսյակային մակարդակն ավելացել է 0.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով 7.1%: Նշենք նաև, որ երկրորդ եռամսյակում գործազրկության աճի տեմպը նախորդ եռամսյակների ցուցանիշների համեմատ դրսևորել է նվազման միտում՝ պայմանավորված տնտեսության վերականգնմանը զուգընթաց աշխատուժի պահանջարկի աճով: Եռամսյակի ընթացքում գրանցվել է աշխատանքի արտադրողականության ավելի քան 7% աճ:

Նշված զարգացումների արդյունքում տնտեսությունում միավոր աշխատուժի ծախսերի էական փոփոխություններ չեն նկատվել, հետևաբար աշխատուժի շուկայի ազդեցությունը գների վրա գնահատվում է չեզոք:

Համախառն պահանջարկ⁴

Ըստ ՀՀ ԿԲ վերանայված գնահատումների, 2010 թվականի երկրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումներն իրական արտահայտությամբ ավելացել են շուրջ 8%-ով՝ պայմանավորված ինչպես մասնավոր ներդրումների, այնպես էլ սպառման ոլորտի իրական աճով: Ընդ որում, մասնավոր ներդրումներն ավելի արագ տեմպերով են աճել, քան սպառումը:

Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքում մասնավոր ներդրումներն ավելացել են շուրջ 18%-ով՝ պայմանավորված ներքին և արտաքին պահանջարկի աստիճանական վերականգնմամբ, արտասահմանից տրանսֆերտների աճով և մակրոտնտեսական իրավիճակի կայունացմամբ: Մասնավոր սպառումն իրական արտահայտությամբ ավելացել է մոտ 6%-ով՝ բնակչության եկամուտների որոշակի աճի և սպառողների վստահության վերականգնման արդյունքում:

Չնայած երկրորդ եռամսյակի ընթացքում մասնավոր ծախսումներն ավելացել են՝ դրանք գնաճի վրա դեռևս չարունակել են զսպող ազդեցություն ունենալ: Այսպես, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ մասնավոր իրական ծախսումների գնահատված մակարդակը ցածր է եղել պոտենցիալ մակարդակից 1 - 2%-ով: Դա գնանկումային ճնշումներ է առաջացրել սպառողական շուկայում՝ նվազեցնելով գնաճը 0.3 - 0.6 տոկոսային կետով:

Համաշխարհային տնտեսության վերականգնման շարունակման պայմաններում վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի տարրերը երկրորդ եռամսյակում հիմնականում պահպանել են նախորդ եռամսյակի զարգացման միտումները:

2010 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում մետաղների միջազգային գները դրսևորել են որոշակի նվազման միտումներ: Ներքին տնտեսության դրական զարգացումների շարունակման և մետաղների գների ձևավորված մակարդակի պայմաններում երկրորդ եռամսյակում, ըստ գնահատումների, արձանագրվել է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման⁵ տ/տ 32.2% աճ: Նշենք, որ վերջիններս գերազանցել են սպասումները արտահանման իրական ծավալների մասով, որի տ/տ աճը (ներառյալ ծառայությունների արտահանման ցուցանիշը) երկրորդ եռամսյակում կազմել է 4.8%:

³ Աշխատանքի շուկայի երկրորդ եռամսյակի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2010 թ. առաջին եռամսյակի և 2010 թ. ապրիլ, մայիս ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթադրվում են՝ կայացված աճի ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

⁴ Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճի երկրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը 2010 թվականի առաջին եռամսյակի դրությամբ են: Ենթադրվում են՝ կայացված իրական աճի ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

⁵ 2010 թ. հունվար-հունիս ամիսներին ապրանքների արտահանման (ՖՕՓ) աճը կազմել է 55.9%: Ծառայությունների արտահանման եռամսյակի ցուցանիշները կանխատեսվում են:

Ներքին տնտեսության աճի տեմպերի գերազանցումը սպասումներին երկրորդ եռամսյակում դրսևորվել է նաև ներմուծման աճի բարձր տեմպերի պահպանմամբ: Այսպես, ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման⁶ աճը, ըստ գնահատումների, 2010 թ. երկրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 25.0%, այդ թվում՝ ապրանքների ներմուծման աճը կազմել է տ/տ 28.5%: Ինչ վերաբերում է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալներին, ապա դրանք ավելացել են տ/տ 16.5%-ով:

Ֆիզիկական անձանց բանկային համակարգով ոչ առևտրային փոխանցումների ներհոսքը, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, 2010 թ. երկրորդ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 8.8%-ով՝ արտահոսքի տ/տ 30.9% աճի պարագայում: Արդյունքում՝ ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի տ/տ աճը 2010 թ. երկրորդ եռամսյակում կազմել է 4.7%:

Համախմբված բյուջե⁷

2010 թվականի առաջին եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության դրսևորված դրական միտումները պահպանվել են երկրորդ եռամսյակում՝ արտահայտվելով ՀՀ կառավարության կողմից սահմանված եռամսյակային համամասնությունների, ինչպես նաև ՀՀ ԿԲ կողմից գնահատվածի նկատմամբ բյուջեի եկամուտների գերակատարմամբ և որոշ ծախսերի տնտեսմամբ: Արդյունքում, ըստ նախնական փաստացի ցուցանիշների, հարկաբյուջետային քաղաքականությունը երկրորդ եռամսյակում համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է կանխատեսվածից ավելի փոքր՝ 2.8 տոկոսային կետ ընդլայնող ազդեցություն: Ընդ որում, երկրորդ եռամսյակի հարկաբյուջետային ազդակի՝ կանխատեսվածից ավելի փոքր ցուցանիշի ձևավորումը պայմանավորվել էր բյուջեի եկամուտների՝ ծրագրվածից ավելի և ծախսերի՝ կանխատեսվածից փոքր-ինչ պակաս ցուցանիշների ձևավորմամբ: Հարկ է նշել, որ տարվա երկրորդ եռամսյակի համար գնահատված ընդլայնող ազդակը զգալիորեն փոքր էր առաջին եռամսյակի ընթացքում ձևավորված բյուջեի ընդլայնող ազդեցությունից, որի պարագայում էապես մեղմվել է համախառն պահանջարկի վրա առաջին կիսամյակի հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնող ազդեցությունը:

Հատկանշական է, որ տնտեսական աճի վերականգնմանը զուգընթաց, բյուջեի եկամուտները երկրորդ եռամսյակում գերազանցել են կանխատեսված⁸ մակարդակը շուրջ 7 մլրդ դրամով: Միևնույն ժամանակ, եռամսյակի ընթացքում բյուջեի եկամուտները շուրջ 6.5%-ով գերազանցել են բազիսային տարվա նույն եռամսյակի եկամուտները: Բյուջեի եկամուտների նշված ցուցանիշների և փաստացի արձանագրված ՀՆԱ-ի պայմաններում, եկամուտների ազդակը կազմել է 3.0 տոկոսային կետ զսպող (բազիսային ժամանակահատվածի նկատմամբ եկամուտների աճի և անվանական ՀՆԱ-ի նվազման պայմաններում):

ՀՀ կառավարության կողմից սահմանված պետական բյուջեի եռամսյակային համամասնությունների նկատմամբ պետական բյուջեի եկամուտների գերակատարումը երկրորդ եռամսյակում կազմել է 25 մլրդ դրամ: Միևնույն ժամանակ, նախորդ տարվա համեմատ արձանագրվել է հարկային եկամուտների և սոցիալական ապահովության վճարների 23 % աճ:

Անդրադառնալով բյուջեի ծախսերին՝ նշենք, որ երկրորդ եռամսյակում շարունակվել է բյուջեի ծախսերի աճը՝ փոքր-ինչ զիջելով նախորդ եռամսյակում արձանագրված ծախսերի աճի ցուցանիշին: Այսպես, երկրորդ եռամսյակում բյուջեի ծախսերի աճը բազիսային տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ կազմել է մոտ 16%, որի

⁶ 2010 թ. հունվար-հունիս ամիսներին ապրանքների ներմուծման (ՄԻՖ) աճը կազմել է 24.4%: Ծառայությունների ներմուծման եռամսյակի ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

⁷ Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է երկրորդ եռամսյակի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա՝ ներառյալ ԾԻԳ-երի միջոցների հաշվին կատարված ծախսերը: 2010 թվականին հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշները գնահատվել են 2008 թվականի համախմբված բյուջեի ցուցանիշների նկատմամբ (դիտարկելով 2008 թվականը որպես բազիսային տարի), քանի որ 2009 թվականին հարկաբյուջետային քաղաքականությունն ունեցել է զգալի առանձնակի ազդեցություն՝ պայմանավորված հակաճգնաժամային միջոցառումների շրջանակներում պետական ծախսերի և տնտեսությանն ուղղված զուտ ներքին վարկավորման ծավալների աճով: Հարկ է նշել, որ եկամուտների ազդեցությունը հաշվարկվել է փաստացի անվանական ՀՆԱ ցուցանիշի, իսկ ծախսերի ազդակը՝ գնահատված պոտենցիալ ՀՆԱ ցուցանիշի նկատմամբ:

⁸ Ըստ ԿԲ կանխատեսումների:

պարագայում ծախսերի ազդակը կազմել է 5.8 տոկոսային կետ ընդլայնող: Նշենք, որ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ ևս արձանագրվել է պետական ծախսերի աճ՝ մոտ 5%-ով: Այսպիսով, եռամսյակի ընթացքում բյուջեի եկամուտների և ծախսերի՝ վերը նշված զարգացումներով պայմանավորված, բյուջեի պակասուրդը ցածր է եղել ծրագրված մակարդակից, և հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշը կազմել է 2.8 տոկոսային կետ ընդլայնող:

Ամփոփելով նշենք, որ հարկաբյուջետային հատվածի կողմից ընդլայնող ազդեցության աստիճանական նվազման արդյունքում գնաճային ճնշումները տնտեսությունում մեղմվել են, սակայն դրանք շարունակել են գերակշռել մասնավոր ծախսումների նվազմամբ պայմանավորված գնանկումային ճնշումներին: Հաշվի առնելով նաև աշխատանքի շուկայի չեզոք ազդեցությունը գնաճի վրա՝ 2010 թվականի երկրորդ եռամսյակում վերոհիշյալ գործոնների ազդեցությունը գնահատվում է ընդամենը 0.5 - 0.8% միջակայքում:

Փող և վարկ

2010 թվականի երկրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում կանխատեսվում էր նախորդ ծրագրի համեմատ գնաճի տեմպերի ավելի արագ նվազման հետագիծ: Այս համատեքստում դրամավարկային պայմանների խստացումը եռամսյակի ընթացքում իրականացվել է ավելի դանդաղ տեմպերով (ընդհանուր հաշվով 0.75 տոկոսային կետով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացում՝ նախորդ եռամսյակի 1.5 տոկոսային կետի փոխարեն): ապրիլին ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրել է 0.5, մայիսին՝ 0.25 տոկոսային կետով, իսկ հունիսին՝ թողել անփոփոխ:

Այս պայմաններում ֆինանսական շուկայի միտումները հիմնականում համահունչ են եղել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերոնշյալ շարժին: Այսպես, միջբանկային ռեպո շուկայում միջին շուկայական տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի համեմատ երկրորդ եռամսյակում նվազել է 1.43 տոկոսային կետով և կազմել 7.41%: Եռամսյակի սկզբում այն դրսևորել է աճի միտում՝ մինչև ապրիլի վերջ հասնելով 11.05%-ի, ապա միայն աստիճանաբար նվազել: Եռամսյակի սկզբից ՊՊ առաջնային շուկայում տոկոսադրույքներն ավելացել են՝ մայիսին հասնելով 13.96%-ի՝ ապրիլի 9.15%-ի փոխարեն, իսկ մինչև եռամսյակի ավարտ արձանագրվել է տոկոսադրույքների անկում՝ մինչև 9.59%: Արժույթային շուկայում 1 ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքը հունիսին կազմել է միջինը 373.5 դրամ՝ նախորդ եռամսյակի վերջին ամսվա միջինի նկատմամբ արժևորվելով 5.56%-ով: Սակայն, ընդհանուր առմամբ, եռամսյակի միջին ցուցանիշը նախորդ եռամսյակի միջինի համեմատ աննշան արժեզրկվել է՝ կազմելով 384.3 դրամ, իսկ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ արժեզրկումը կազմել է 3.59%:

Տարեսկզբից իրականացված դրամավարկային պայմանների խստացման արդյունքում, չնայած երկրորդ եռամսյակին բնորոշ փողի պահանջարկի աճին, փողի զանգվածը նվազել է 3.2%-ով: Դա տեղի է ունեցել բացառապես արտարժույթային ավանդների 13.0% (բացառելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը՝ 5.5%) նվազման հետևանքով, այն դեպքում, երբ փողի ազդեցատների դրամային բաղադրատարրերն այդ ընթացքում աճել են: Բանկային համակարգից դուրս շրջանառվող կանխիկն ու դրամային ավանդներն ավելացել են համապատասխանաբար 7.2% և 7.4%-ով: Դրամային բազան եռամսյակի ընթացքում ավելացել է 9.7%-ով՝ փողի բազայի 6.5% նվազման պարագայում՝ պայմանավորված ԿԲ և Կառավարության կողմից ապադոլարայնացման միջոցառումների ներքո պարտադիր պահուստավորման մեխանիզմի փոփոխությամբ (ապրիլից ներգրավված արտարժույթային միջոցների 25%-ի դիմաց պահուստավորումն իրականացվել է դրամով): Չնայած նկարագրված միտումներին, արտարժույթով վարկավորման ծավալները էապես գերազանցել են դրամով վարկավորման ծավալները: Եռամսյակի ընթացքում դրամով վարկավորումը մնացել է գրեթե անփոփոխ, մինչդեռ արտարժույթով վարկավորման աճը կազմել է 3.7% (բացառելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը՝ շուրջ 13.0%):

Վերոնշյալ զարգացումների ներքո դրամավարկային ցուցանիշների 12-ամսյա փոփոխությունները համապատասխանել են երկրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կանխատեսումների ուղղություններին, սակայն արձանագրվել են որոշակի շեղումներ՝ արագության առումով. տնտեսության վարկավորման և դրամային ավանդների աճի տեմպերը գերազանցել են կանխատեսումները՝ կազմելով համապատասխանաբար 22.1% և 15.2%: Կանխատեսվածից ցածր աճի տեմպեր են արձանագրվել փողի զանգվածի (18.7%), փողի բազայի (6.5%), շրջանառությունում գտնվող կանխիկի (12.2%) և արտարժույթային ավանդների (25.8%) զծով: Ֆինանսական միջնորդության մակարդակը բնութագրող ցուցանիշներից փողի բազմարկչի 12-ամսյա աճը կազմել է 2.6%, իսկ դրամային բազմարկիչը, պայմանավորված պարտադիր պահուստավորման փոփոխությամբ, նվազել է 10.5%-ով:

Արտաքին միջավայր⁹

2010 թ. ընթացքում, ԱՄՆ-ի հուլիսին կատարած կանխատեսումների համաձայն, համաշխարհային տնտեսության աճի սպասվող տեմպերը կգերազանցեն նախկին կանխատեսումները՝ կազմելով 4.6%՝ նախկինում սպասվող 4.25%-ի փոխարեն: 2011թ. համար նախկինում կանխատեսված 4.3% աճի տեմպը, ըստ նոր կանխատեսումների, կպահպանվի: Չնայած համաշխարհային տնտեսության առավել բարձր կանխատեսվող աճին, ֆինանսական անկայունության մտավախությունների ներքո կտրուկ մեծացել են տնտեսական աճի նվազման ռիսկերը: Ֆինանսական նորացող խնդիրները կարող են փոխանցվել իրական հատված ներքին ու արտաքին պահանջարկի և իրական փոխարժեքների փոփոխության ուղիներով, ինչը հատկապես նշանակալի է ԵՄ և մյուս զարգացած երկրների համար: Նման պայմաններում համաշխարհային տնտեսության աճի հիմնական շարժիչ ուժը կշարունակեն մնալ զարգացող երկրները, մասնավորապես՝ վերականգնումը կուղղորդեն ասիական և լատինաամերիկյան երկրները: Մյուս զարգացող երկրներից, նոր կանխատեսումների համաձայն, առավել բարձր են գնահատվել հատկապես Ռուսաստանի տնտեսության վերականգնման տեմպերը: Զարգացած երկրների շարքում առավել կայուն կլինի ԱՄՆ տնտեսության վերականգնումը, մինչդեռ Եվրոգոտու տնտեսական աճը, նախկին կանխատեսումների համեմատ, փոքր-ինչ ցածր կլինի: Ընդհանուր առմամբ, զարգացած երկրների տնտեսությունների վերականգնմանը շարունակում են խոչընդոտել պետական պարտքի և գործազրկության բարձր մակարդակները, ինչպես նաև որոշ դեպքերում՝ սահմանափակ բանկային վարկավորումը:

Միջազգային ապրանքային շուկաներում 2010 թ. երկրորդ կեսին և 2011թ. սկզբին, համաշխարհային տնտեսության վերականգնման սպասվող բարձր տեմպերի պայմաններում, կծկավորվի հիմնականում չափավոր գնաճային միջավայր: Միևնույն ժամանակ, առանձին ապրանքային շուկաներին (օրինակ՝ հացահատիկի շուկային) ներհատուկ խնդիրների առաջացման պատճառով, այդ ապրանքների գծով կարող են առաջանալ էական գնաճային ճնշումներ: Այնուամենայնիվ, ֆինանսական անկայունության խնդիրների հնարավոր ազդեցությամբ համաշխարհային տնտեսական աճին սպառնացող վտանգի պայմաններում, որոշակի ռիսկեր են պահպանվում նաև գնանկումային կամ ցածր գնաճային միջավայրի ձևավորման առումով: Վերջինիս կարող է նպաստել նաև զարգացած երկրներում չօգտագործված հնարավորությունների և կուտակված պաշարների առկայությունը:

Այսպես, 2010 թ. ընթացքում և 2011 թ. սկզբին ակնկալվում է նավթի միջազգային գների որոշակի աճ. մեկ բարելի դիմաց նավթի միջին գինը կծկավորվի 75 - 80 ԱՄՆ դոլարի շրջակայքում: Սա հիմնականում կապված է համաշխարհային տնտեսական աճի կանխատեսվող բարձր մակարդակի պայմաններում նավթամթերքների նկատմամբ պահանջարկի աճի և ՕՊԵԿ անդամ երկրների կողմից արդյունահանման ծավալները կայուն մակարդակում պահպանելու հետ:

Միաժամանակ, ակնկալվում է նաև թանկարժեք և արդյունաբերական մետաղների գների չափավոր աճ. մասնավորապես՝ պղնձի գները կտատանվեն մեկ տոննայի դիմաց 6650 ԱՄՆ դոլարի սահմաններում, իսկ ոսկու գինը կկայունանա 1190 - 1200 ԱՄՆ դոլարի շուրջ՝ 1 ունցիայի դիմաց, ինչը ենթադրում է շուրջ 10.5% աճ 2009 հուլիս - 2010 հունիս ժամանակահատվածի միջին ցուցանիշի նկատմամբ:

Ինչ վերաբերում է պարենային ապրանքներին, ապա հացահատիկի շուկայում կանխատեսվում է գների զգալի աճ՝ պայմանավորված 2010 - 2011 մարքեթինգային տարվա բերքի սպասվող մակարդակների նվազմամբ՝ հիմնական արտադրող երկրներում առաջացած խնդիրների պատճառով: Խոսքը հատկապես վերաբերում է Ռուսաստանին և Եվրոպայի մի շարք երկրներին, որտեղ հացահատիկի բերքը զգալիորեն վտանգված է տարածվող երաշտի պատճառով: Ընդհանուր առմամբ, համաձայն ԱՄՆ

⁹ Արտաքին միջավայրի կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել IMF, World Bank, The Economist, Global Insight, Financial Times, US Department of Agriculture, РосБизнесКонсалтинг և այլ արդյունքների տեղեկատվությունը:

Գյուղղեպարտամենտի գնահատումների՝ 2010/2011 տարվա համար սպասվում է մոտ 661 մլն տոննա հացահատիկի բերք (նախորդ՝ 2009/2010 տարում մոտավոր գնահատումներով գրանցվել է մոտ 680 մլն տոննա): Նման պայմաններում, հաշվի առնելով նաև կանխատեսվող սպառման չափերի գրեթե անփոփոխ մակարդակը, հացահատիկի համաշխարհային պաշարները, ըստ գնահատումների, որոշակիորեն կնվազեն՝ կազմելով 187 մլն տոննա՝ նախորդ տարվա 193 մլն-ի փոխարեն:

Համաշխարհային տնտեսության սպասվող վերականգնման ներքո կանխատեսվում է շաքարավազի սպառման ռեկորդային բարձր՝ 158 մլն տոննա մակարդակ, որի պարագայում 2010 թ. ընթացքում շաքարավազի միջազգային գները կդրսևորեն աճի որոշակի միտումներ: Այնուամենայնիվ, գների հնարավոր կտրուկ աճը կզսպվի սպասվող արտադրության ծավալների՝ նախորդ տարվա համեմատ զգալի աճով: Այսպես, ԱՄՆ Գյուղղեպարտամենտի գնահատումների համաձայն, 2010 - 2011 մարքեթինգային տարում կանխատեսվում է 164 մլն տոննա շաքարավազի արտադրություն, ինչը 12 մլն տոննայով ավելի է նախորդ՝ 2009 - 2010 տարվա թողարկման ծավալներից: Արտադրության աճը հիմնականում կպայմանավորվի Բրազիլիայի (աճը՝ 12%), Հնդկաստանի (աճը՝ 27%) և Չինաստանի (աճը՝ 21%) թողարկման ծավալների աճով, մինչդեռ ԵՄ շաքարավազի արտադրությունը կնվազի մոտ 17%-ով: Արդյունքում կանխատեսվում է, որ շաքարավազի համաշխարհային պաշարները կավելանան մոտ 2%-ով՝ կազմելով 27 մլն տոննա:

Ֆինանսական շուկաներում դեռևս անորոշ է եվրոպական արժույթի վարքագիծը հիմնական արժույթների նկատմամբ: Սպասվում է, որ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը եվրոյի նկատմամբ կդրսևորի հիմնականում կայունացման վարքագիծ: Այնուամենայնիվ, պայմանավորված ԱՄՆ տնտեսության՝ եվրոմիության համեմատ ավելի արագ վերականգնմամբ, ինչպես նաև եվրոմիության ֆինանսական կայունության խնդիրների հավանական սրմամբ, հնարավոր է եվրոյի փոխարժեքի հետագա արժեզրկում:

Համաշխարհային ֆինանսական կայունության հնարավոր ռիսկերի բարձրացման պայմաններում տնտեսական քաղաքականությունների հիմնախնդիրը կշարունակի մնալ ֆինանսական կայունության ապահովումը՝ տնտեսական վերականգնման հեռանկարների պահպանման գերակայությամբ: Զարգացած երկրներում առաջնային խնդիրը կշարունակի մնալ հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիայի իրականացումը: Միևնույն ժամանակ, վերջին շրջանում ֆինանսական կայունության ռիսկերի սրումը երևան հանեց ֆինանսական համակարգի բարեփոխման և բանկային համակարգի կայունության ապահովման քաղաքականությունների անհրաժեշտությունը: Այս ամենին զուգահեռ, դրամավարկային քաղաքականությունը կշարունակի ապահովել համեմատաբար մեղմ միջավայր՝ պայմանավորված զարգացած երկրներում գնաճային ճնշումների բացակայությամբ: Ի հակադրություն սրան, դրամավարկային պայմանների խստացումները կշարունակվեն արագ վերականգնման տեմպեր գրանցած զարգացող երկրներում, որտեղ արդեն զգալի են դարձել գնաճային ճնշումները:

Ամփոփելով նշենք, որ նախկին կանխատեսումների համեմատ, համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերի արագացումը կանխատեսվող ժամանակահատվածում 77 ներքին ապրանքային շուկաներում կառաջացնի որոշակի գնաճային ճնշումներ, ինչը կարող է առավել նշանակալի դառնալ առանձին ապրանքային շուկաներում դիտարկվող զարգացումների արդյունքում: Արդյունքում՝ ներքին տնտեսությունում կպահպանվեն չափավոր գնաճային ճնշումները:

Համախառն առաջարկ

Տնտեսական աճի կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ՝ պայմանավորված համաշխարհային պահանջարկի վերականգնման արագացմամբ, ապագա տնտեսական իրավիճակի վերաբերյալ տնտեսավարող սուբյեկտների սպասումների շարունակական բարելավման պարագայում ներդրումային միջավայրի գրավչության աստիճանական վերականգնմամբ և նախորդ եռամսյակի կանխատեսումներում նախանշված առավել բարձր տնտեսական աճի ռիսկերի դրսևորմամբ: Արդյունքում՝ 2010 թվականին ակնկալվում է համեմատաբար բարձր՝ շուրջ 5.7 – 6.4% տնտեսական աճ,

իսկ 2011 թ. առաջին կիսամյակում՝ տնտեսական զարգացումների վերոնշյալ միտումների պահպանման պարագայում՝ 5 - 6% տնտեսական աճ:

Տնտեսական աճի ռիսկերը երկկողմանի են և կապված են ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին գործոնների հետ: Ընդ որում, գերակշռող են աճի ուղղությամբ ռիսկերը՝ պայմանավորված ինչպես համաշխարհային տնտեսության հետագա զարգացումներով, այնպես էլ ներքին պահանջարկի՝ ակնկալվածից ավելի բարձր աճով և տրանսպորտի, էներգետիկայի բնագավառներում, ենթակառուցվածքներում խոշորածավալ ծրագրերի իրագործմամբ:

Արդյունաբերության ճյուղում կանխատեսումները վերանայվել են փոքր-ինչ աճի ուղղությամբ: Մասնավորապես՝ ավելացել են մետաղի հանքաքարերի արդյունահանման և մետաղագործական արդյունաբերության (*ակնկալվում է միջազգային շուկաներում գունավոր մետաղների գների բարձր մակարդակի պահպանում*), սննդամթերքի և խմիչքների արտադրության (*համաշխարհային պահանջարկի վերականգնման արդյունքում ակնկալվում է սննդի վերամշակման ենթաճյուղում թողարկման ծավալների և կոնյակի, գինու արտադրության ծավալների ընդլայնում*), շինանյութերի արտադրության ավելացված արժեքի իրական աճի ցուցանիշները: Բնականաբար, դրանց համահունչ, վերանայվել են նաև էներգետիկայի ենթաճյուղի վերաբերյալ կանխատեսումները: Արդյունքում՝ արդյունաբերության ճյուղում ակնկալվում է ավելացված արժեքի 7 - 9% իրական աճ, իսկ 2011 թվականի առաջին կիսամյակում՝ 6 - 8%:

Արդյունաբերության ճյուղից բխող ռիսկերը կանխատեսված ցուցանիշների գերազանցման ուղղությամբ են և պայմանավորված են ինչպես համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի հետևանքով դադարեցված ներդրումային նախագծերի վերսկսմամբ, այնպես էլ արդյունաբերության մի շարք ենթաճյուղերում նախատեսվող, բայց դեռևս չհաստատված նոր ծրագրերի իրականացմամբ:

Շինարարության ճյուղում ավելացված արժեքի կանխատեսումները նույնպես վերանայվել են աճի ուղղությամբ, որի համար հիմք են հանդիսացել երկրորդ եռամսյակում ճյուղում արձանագրված ավելացված արժեքի՝ ակնկալվածից բարձր աճը, կապիտալ ներհոսքի ակնկալվող աճը, ինչպես նաև ճյուղում գործունեություն ծավալող ձեռնարկությունների սպասումների շարունակական բարելավումը¹⁰: Մինչդեռ բնակչության միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարության ծավալների էական փոփոխություններ չեն ակնկալվում:

Մասնավորապես՝ ավելացել են տրանսպորտի, հանքագործական և մշակող արդյունաբերության, էներգետիկայի, կրթության, բնակարանաշինության և ենթակառուցվածքներում ավելացված արժեքի իրական աճի ցուցանիշները:

Արդյունքում՝ 2010 թվականին շինարարությունում ակնկալվում է ավելացված արժեքի 10.5 - 12.5% իրական աճ, իսկ 2011 թվականի առաջին կիսամյակում՝ 6 - 8%:

Ծառայությունների ճյուղում ևս կանխատեսումները ճշգրտվել են աճի ուղղությամբ՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկի կանխատեսումների վերանայմամբ, որը կանդրադառնա ինչպես առևտրաշրջանառության ծավալների, այնպես էլ մատուցված այլ ծառայությունների ծավալների վրա:

Արդյունքում՝ 2010 թվականին ծառայությունների ավելացված արժեքի իրական աճը կանխատեսվում է 5 - 7%-ի սահմաններում, իսկ 2011 թվականի առաջին կիսամյակում՝ 3 - 5%:

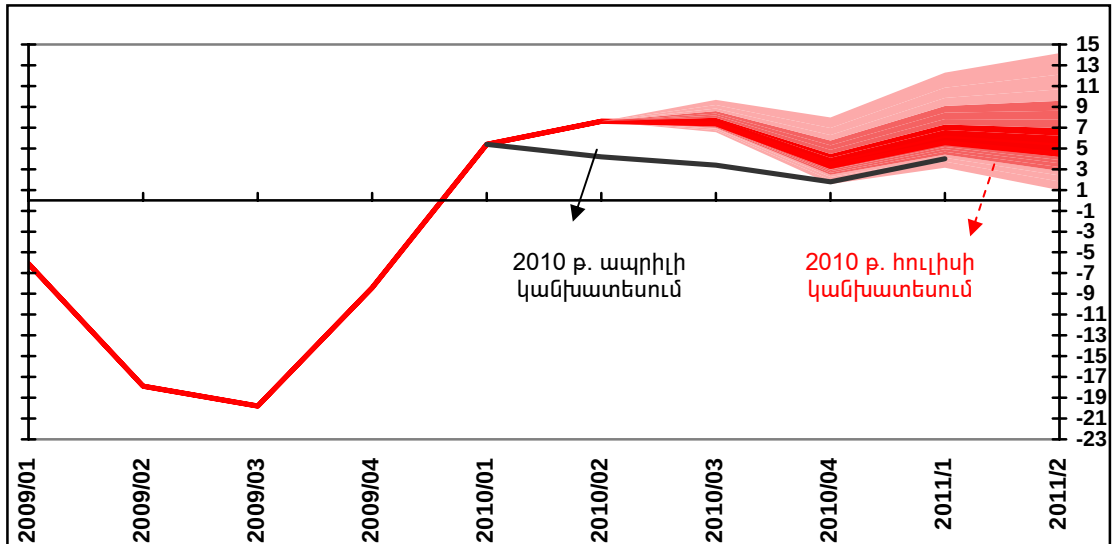
Շինարարության և ծառայությունների ճյուղերում առկա են աճի ավելի բարձր տեմպերի արձանագրման ռիսկեր՝ կապված ինչպես բնակչության եկամուտների աճի, այնպես էլ նախատեսվող ներդրումային խոշորածավալ ծրագրերի իրականացման արագության հետ:

Գյուղատնտեսության ճյուղի կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ պայմանավորված ինչպես երկրորդ եռամսյակում գարնանացանի կրճատման և բերքահավաքի հետաձգման պատճառով ճյուղում արձանագրված խորը անկմամբ, այնպես էլ բանջարեղենի ցանքատարածությունների կրճատմամբ: Արդյունքում՝ 2010 թվականին ակնկալվում է գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի 3 - 5% իրական անկում, մինչդեռ 2011 թվականի առաջին կիսամյակում ակնկալվում է աճի տեմպերի վերականգնում՝ 3 - 5%-ով:

¹⁰ Տե՛ս http://www.cba.am/CBA_SITE/statistics/complex_index.html?__locale=hy

Այնուհանդերձ, այստեղ առկա ռիսկերը կանխատեսված ցուցանիշի նվազման ուղղությամբ են՝ կապված հացահատիկային մշակաբույսերին սպառնացող հիվանդության, ինչպես նաև կրծողների և վնասատուների դեմ մղվող պայքարի արդյունավետության հետ:

**ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում
(եռամսյակը՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ)**



Տնտեսական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում

Տնտեսական աճի միջակայքը	Տնտեսական աճի՝ տվյալ միջակայքում գտնվելու հավանականություն			
	2010թ. III եռ.	2010թ. IV եռ.	2011թ. I եռ.	2011թ. II եռ.
< 3%	0.00%	15.29%	2.41%	12.26%
3 - 7%	5.28%	56.81%	44.01%	37.73%
7 - 10%	58.65%	20.81%	33.48%	23.99%
10 - 12%	23.18%	4.95%	12.00%	11.00%
12 - 14%	9.59%	1.64%	5.48%	7.10%
14% <	3.28%	0.51%	2.62%	7.58%

Աշխատանքի շուկա¹¹

Աշխատանքի շուկայի 2010 թվականի երկրորդ կիսամյակի ցուցանիշների կանխատեսումները որոշակիորեն վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Մասնավորապես՝ ակնկալվում է տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձերի ավելի քան 8% աճ՝ պայմանավորված մասնավոր հատվածում տարեսկզբից նկատվող արտադրողականության շարունակական աճով և բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող որոշ կազմակերպություններում աշխատավարձերի չափավոր աճով:

2011 թվականի առաջին կիսամյակում միջին անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը կորսնորի արագացման միտում նախորդ տարվա ընթացքում արձանագրված նույն ցուցանիշի համեմատ՝ կազմելով մոտ 10%: Առաջին կիսամյակում միջին աշխա-

¹¹ Աշխատանքի շուկայի 2010 - 2011 թվականների տվյալները ՀՀ ԿՔ գնահատումներն են՝ հիմնված 2010 թվականի առաջին եռամսյակի և 2010 թվականի ապրիլ, մայիս ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթադրվում են երկայացված աճի ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

տավարձերի աճի տեմպի արագացման վրա նշանակալի ազդեցություն կունենա տնտեսությունում գործազուրկների թվաքանակի կրճատումը:

2010 թվականի երկրորդ կիսամյակի ընթացքում ներքին տնտեսության շարունակական աճով պայմանավորված՝ աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի ավելացումը կհանգեցնի գործազուրկների թվաքանակի կրճատման: Այս պայմաններում պաշտոնապես գրանցված գործազրկության միջին մակարդակը փոքր-ինչ կնվազի նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ՝ կազմելով 6.9%: 2011 թվականի առաջին կիսամյակում գործազրկության միջին մակարդակի նվազման տեմպերը կարագանան նախորդ տարվա երկրորդ կիսամյակի նույն ցուցանիշների համեմատ՝ հասնելով 0.5 տոկոսային կետի, իսկ պաշտոնապես գրանցված գործազրկության միջին մակարդակը կկազմի 6.7%:

Վերը նշված զարգացումների արդյունքում 2010 թվականի երկրորդ կիսամյակում անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը փոքր-ինչ կգերազանցի արտադրողականության աճի տեմպը՝ հանգեցնելով միավոր աշխատուժի ծախսերի մոտ 3% աճի, որի հետևանքով տնտեսությունում կնկատվեն թույլ գնաճային ճնշումներ՝ 0.3%-ի չափով:

2011 թվականի առաջին կիսամյակում արտադրողականության աճի համեմատ միջին անվանական աշխատավարձի ավելի արագ աճը կհանգեցնի միավոր աշխատուժի ծախսերի մոտ 5% աճի, որի արդյունքում առաջացած գնաճային ճնշումները կկազմեն 0.5%:

Համախառն պահանջարկ¹²

Մասնավոր հատվածի ծախսումներ

Մասնավոր հատվածի ծախսումների՝ 2010 թվականի երկրորդ կիսամյակի գնահատումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Վերանայման համար հիմք են հանդիսացել ինչպես համաշխարհային, այնպես էլ ներքին տնտեսական միջավայրի շարունակական կայուն աճի դրսևորումները:

Ըստ վերանայված գնահատումների՝ 2010 թվականի երկրորդ կիսամյակում ակնկալվում է մասնավոր ծախսումների աճ՝ պայմանավորված ինչպես մասնավոր սպառման, այնպես էլ մասնավոր ներդրումների աճով: Ընդ որում, մասնավոր ներդրումները կավելանան շուրջ 17%-ով՝ արտահայտելով ապագա տնտեսական իրավիճակի վերաբերյալ տնտեսավարող սուբյեկտների դրական սպասումները¹³, արտասահմանից տրանսֆերտների աճը և ներքին ու արտաքին պահանջարկի կայուն վերականգնումը: Մասնավոր սպառման աճը երկրորդ կիսամյակի ընթացքում կկազմի մոտ 6%՝ պայմանավորված մասնավոր տնօրինվող եկամուտների աճով և սպառողների վստահության վերականգնմամբ:

2011 թվականի առաջին կիսամյակում համաշխարհային ու ներքին տնտեսության կայուն աճի պահպանման պայմաններում մասնավոր ծախսումները կշարունակեն ավելանալ. ընդ որում՝ մասնավոր ներդրումների աճը կկազմի մոտ 13%, իսկ մասնավոր սպառումը կավելանա 8%-ով:

Մասնավոր ծախսումների իրական աճի արդյունքում 2010 թվականի երկրորդ կիսամյակում աստիճանաբար կնվազի մասնավոր ծախսումների և դրանց պոտենցիալ մակարդակի միջև ձևավորված ճեղքվածքը, որն առաջացել էր 2009 թվականին՝ ճգնաժամի հետևանքով: Նշենք նաև, որ 2011 թվականի առաջին կիսամյակում մասնավոր ծախսումները փոքր-ինչ կգերազանցեն իրենց պոտենցիալ մակարդակը՝ ձևավորելով

¹² Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճի 2010-2011 թվականների ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը 2010 թվականի առաջին եռամսյակի դրությամբ են: Ենթադրվում են երկայնացված իրական աճի գնահատականները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

¹³ Տնտեսավարող սուբյեկտների՝ ապագա տնտեսական իրավիճակի վերաբերյալ լավատեսական սպասումների և սպառողների վստահության մասին են վկայում ՀՀ ԿԲ կողմից հաշվարկվող տնտեսական բաղադրյալ ինդեքսները:

Տե՛ս http://www.cba.am/CBA_SITE/statistics/complex_index.html?__locale=hy

փոքր դրական ճեղքվածք: Վերը նշված զարգացումների արդյունքում 2010 թվականի երկրորդ կիսամյակի ընթացքում մասնավոր ծախսումները 0.3 - 0.5% գնանկումային ազդեցություն կունենան սպառողական շուկայում, իսկ 2011 թվականի առաջին կիսամյակում մասնավոր ծախսումները տնտեսությունում կստեղծեն թույլ գնաճային ճնշումներ՝ 0 - 0.3%-ի չափով:

Ընթացիկ հաշիվ

Համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների շարունակական վերականգնման պայմաններում վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի տարրերի կանխատեսումներում որոշակի փոփոխություններ են տեղի ունեցել:

Այսպես, 2010 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում մետաղների միջազգային գների նվազման պարագայում ապրանքների արտահանման դոլարային աճի ցուցանիշը 2010 թ. երկրորդ կիսամյակի համար ճշգրտվել է նվազման ուղղությամբ: Արդյունքում՝ 2010 թ. ապրանքների և ծառայությունների արտահանման ծավալների ակնկալվող աճը դոլարային արտահայտությամբ կգտնվի 20 - 25% միջակայքում: Իսկ իրական ծավալները կպահպանվեն նախկինում կանխատեսվածի շրջանակներում՝ 4 - 6% միջակայքում: Համաշխարհային տնտեսության զարգացումների բարձր անորոշության և նվազման ուղղությամբ աճող առկա մեծ ռիսկերի պայմաններում արտահանման ծավալները հնարավոր է ապագայում ճշգրտվեն նվազման ուղղությամբ:

Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման աճի դոլարային արտահայտությամբ կանխատեսումներում փոփոխություններ չեն կատարվել: Վերջիններիս աճը հիմնականում կայանաավորվի ներքին տնտեսության առաջանցիկ աճի պահպանմամբ և նախորդ տարվա համեմատ ներդրումային բարենպաստ միջավայրով: Նշված զարգացումների արդյունքում 2010 թ. ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման ծավալների աճը դոլարային արտահայտությամբ կարձանագրվի 12 - 15% միջակայքում: Ինչ վերաբերում է ներմուծման իրական ծավալներին, ապա 2010 թ. առաջին կիսամյակում արձանագրված ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների առաջանցիկ աճի և ներմուծման գների որոշակի նվազման պարագայում տարեկան աճ կարձանագրվի 6 - 8% միջակայքում՝ նախորդ եռամսյակում կանխատեսված 4 - 6% աճի փոխարեն: Միևնույն ժամանակ նշենք, որ ներմուծման ռիսկերը երկու ուղղությամբ են: Ներքին տնտեսության վերականգնման հնարավոր ավելի բարձր տեմպերով պայմանավորված՝ հնարավոր է ներմուծման առավել բարձր աճ: Մյուս կողմից՝ համաշխարհային տնտեսության զարգացումների բարձր անորոշության և նվազման ուղղությամբ աճող առկա մեծ ռիսկերի պայմաններում հնարավոր է ներմուծման ծավալները ճշգրտվեն նվազման ուղղությամբ:

Ակնկալվում է, որ ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների աճը 2010 թ. ընթացքում կպահպանվի նախորդ կանխատեսման շրջանակներում և կկազմի 10 - 15%: Սա հիմնականում կպայմանավորվի Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումներով: ԱՄՆ ճշգրտված կանխատեսումների համաձայն՝ Ռուսաստանի տնտեսական աճի ցուցանիշը 2010 թ. կկազմի 4.3%, ինչը բարձր է նախկին կանխատեսումներից 0.3 տոկոսային կետով: Այնուամենայնիվ նշենք, որ Ռուսաստանի տնտեսության արագ վերականգնման հեռանկարները որոշակի վատացել են:

Նշված զարգացումների արդյունքում 2010 թ. ակնկալվում է, որ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը կպահպանվի նախորդ տարվա մակարդակին մոտ՝ գտնվելով 14 - 16% միջակայքում: Նշենք, որ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի գծով ռիսկերն անորոշ են՝ պայմանավորված հիմնականում արտաքին աշխարհի զարգացումներով:

Ակնկալվում է, որ 2011 թ. առաջին կիսամյակում ընթացիկ հաշվի վերը նշված զարգացումները կպահպանվեն, որի պարագայում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը կշարունակի դանդաղորեն նվազել: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված կլինի կառավարության սպառման հարթեցման քաղաքականությամբ: Այս պարագայում 2011 թ. ակնկալվում է ապրանքների և ծառայությունների դոլարային արտահանման 6 - 8% աճ, իսկ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային աճը կգտնվի 4 - 6% միջակայքում:

Համախմբված բյուջե¹⁴

2010 թվականին շարունակվել է 2009 թվականի ընթացքում ներքին պահանջարկի խթանմանն ուղղված ընդլայնող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, սակայն գնաճի զսպման նպատակով եռամսյակների ընթացքում դրսևորվել է աստիճանական ավելի պակաս ընդլայնող ազդեցությամբ: Այսպես, 2010 թվականի հարկաբյուջետային քաղաքականությունը պայմանավորված է առաջին կիսամյակի բյուջեի փաստացի զարգացումների (եկամուտների գերակատարում և ծախսերի տնտեսումներ) դրական միտումների պահպանման պարագայում տարեկան կտրվածքով ակնկալվող եկամուտների գերակատարումներով և ծախսերի որոշակի տնտեսումներով:

Հարկ է նշել, որ հետագա եռամսյակներին աստիճանաբար կնվազեն ընդլայնող քաղաքականության միտումները, իսկ 12-ամսյա կտրվածքով, համախառն պահանջարկի և, հետևաբար՝ գնաճի վրա, ակնկալվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության չեզոք ազդեցություն: Նշենք, որ պետական ծախսային ծրագրերի ապահովման հիմնական ուղենիշը ՀՆԱ-ում հարկային եկամուտների 17.7% ցուցանիշի ապահովումն է: Արդյունքում՝ պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցության տարեկան մակարդակը օրենքով նախատեսվածի նկատմամբ կարճաժամկետի զգալի կրճատում:

Եկամուտների և ծախսերի վերը նշված զարգացումների արդյունքում համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը զգալի կկրճատվի՝ կազմելով 3.0 տոկոսային կետ ընդլայնող, որը կդրսևորվի ծախսերի ընդլայնող և եկամուտների զսպող ազդեցություններով: Ընդ որում, տարվա երկրորդ կեսին ակնկալվում է պետական ծախսերի ավելի փոքր ընդլայնող ազդակի ձևավորում՝ պայմանավորված բազիսային տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ ծախսերի ավելի փոքր աճով:

Ինչ վերաբերում է 2011 թվականի առաջին կեսին, ապա ըստ ԿԲ գնահատումների (ՀՀ ՍԺԾԾ ծրագրի ուղենշային ցուցանիշների հիման վրա), ակնկալվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության գրեթե չեզոք ազդեցության դրսևորում:

Ամփոփելով նշենք, որ հարկաբյուջետային հատվածի կողմից ընդլայնող ազդեցության աստիճանական նվազման արդյունքում 2010 թվականի երկրորդ կիսամյակում գնաճային ծնշումները տնտեսությունում էականորեն կթուլանան: Հաշվի առնելով մասնավոր ծախսումների նվազմամբ պայմանավորված գնանկումային և աշխատուժի շուկայի թույլ գնաճային ծնշումները՝ կարելի է փաստել, որ ներքին պահանջարկի և աշխատուժի շուկայի զուտ ազդեցությունը գնաճի վրա 2010 թվականի երկրորդ կիսամյակում կլինի 0.4 - 0.6% միջակայքում:

2011 թվականի առաջին կիսամյակում հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունը գների վրա կլինի չեզոք, իսկ մասնավոր հատվածի ծախսումների աճը կհանգեցնի թույլ գնաճային ծնշումների: Հաշվի առնելով նաև աշխատուժի շուկայի որոշակի գնաճային ծնշումները՝ կարելի է փաստել, որ ներքին պահանջարկի և աշխատուժի շուկայի զուտ ազդեցությունը գնաճի վրա կլինի 0.6 - 0.9%:

Փող և վարկ

2010 թ. հունիսին հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածում դրամավարկային ցուցանիշների կանխատեսումների հիմքում նախորդ եռամսյակի արդյունքներով ձևավորված փաստացի մակրոտնտեսական միջավայրն է, հաջորդ մեկ տարվա կտրվածքով կանխատեսված մակրոտնտեսական զարգացումները և այդ ժամանակահատվածի համար նախատեսված հարկաբյուջետային քաղաքականության սցենարը: Կանխատեսված ուղղությունների համաձայն՝ ԿԲ-ն հաջորդ 12-ամսյա ժամանակահատվածում, չնայած տարվա առաջին կեսին տ/տ գնաճի ցուցաբերած նվազողական վարքագծին, կշարունակի իրականացնել պահպանվող գնաճային ներուժը վերացնելու և գնաճն իր նպատակային միջակայք վերադարձնելու խնդրի իրագործմանն ուղղված դրամավարկային քաղաքականություն՝ պայմանավորված այդ ժամանակահատվածում գնաճային որոշակի ռիսկերի գնահատումներով: Այսպես, ինչպես նախորդ եռամսյակի, այս

¹⁴ Հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցության գնահատումը կատարվել է 2010 թվականի պետական հատվածի ցուցանիշների նախնական ճշտված ծրագրի հիման վրա:

Եռամսյակի ԿԲ գնահատումներով ևս հաջորդ 12-ամսյա ժամանակահատվածում և՛ փողի զանգվածի, և՛ փողի բազայի աճի տեմպերը համահունչ կլինեն և կկազմեն 15-17%: Ընդ որում, հաշվի առնելով ԿԲ կողմից, Կառավարության հետ համատեղ, ձեռնարկված ապադոլարայնացման միջոցառումների ազդեցությունը՝ նախատեսվում է դրամային ավանդների 24 - 26% աճ, և նախորդ տարվա համեմատ արտարժութային ավանդների աճի տեմպերի զգալի դանդաղում՝ ընդամենը 12 - 14%:

Հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածում կպահպանվի նաև ֆինանսական համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման ուղղվածությունը՝ առավելապես փոքր և միջին ձեռնարկությունների զարգացման ծրագրերի իրագործում և հիփոթեքային շուկայի աշխուժացմանն ուղղված միջոցների տրամադրում: Արդյունքում՝ տնտեսության վարկավորման ցուցանիշը կաճի տ/տ 15%-ով:

Դրամավարկային հատվածում հնարավոր ռիսկերը դարձյալ ավելի բարձր աճի տեմպերի դրսևորման ուղղությամբ են, քանի որ տարեսկզբից դիտված մակրոտնտեսական դրական միտումների և ապադոլարայնացման ուղղությամբ ձեռնարկված լայնածավալ միջոցառումների արդյունքում արդեն իսկ արձանագրվել են դրամի նկատմամբ պահանջարկի ավելի մեծ աճի տեմպեր, ինչն արտահայտվել է դրամային ավանդների և վարկավորման ծավալների՝ կանխատեսված մակարդակների գերազանցմամբ: Ըստ ԿԲ վերջին կանխատեսումների, այդ դրսևորումները կշարունակվեն նաև հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածում:

ԳՆԱՃԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԿԱՆԽԱՏԵՍՎՈՂ 12-ԱՄՍՅԱ ԺԱՄԱՆԱԿԱՅԱՏՎԱԾՈՒՄ

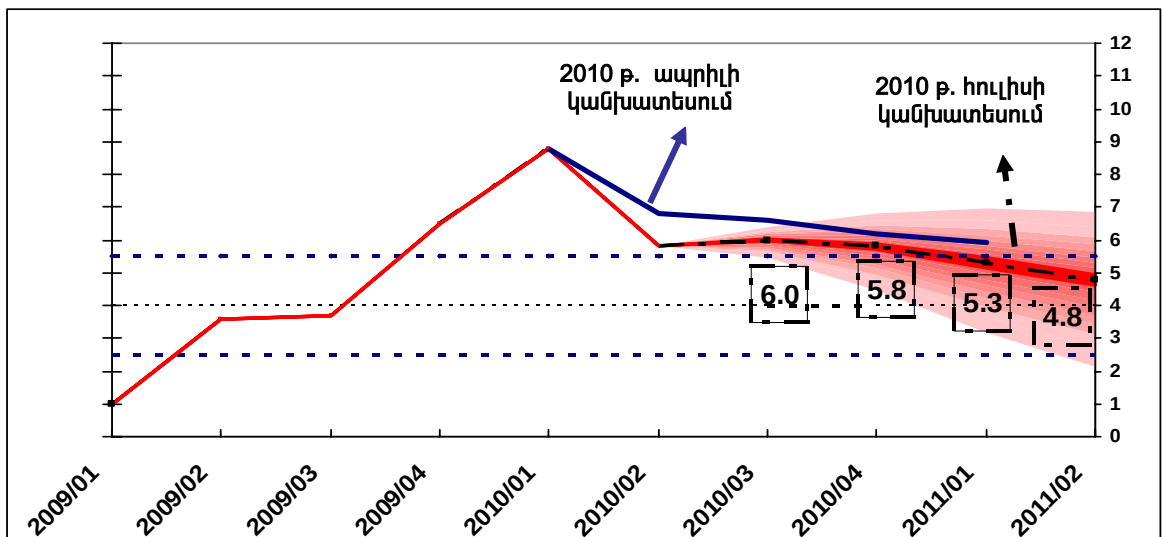
ՀՀ ԿԲ-ում կիրառվող եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի միջոցով գնաճի և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների կանխատեսումներն իրականացվել են՝ հիմք ընդունելով 2010 թ. երկրորդ եռամսյակում ձևավորված փաստացի մակրոտնտեսական պայմանները: Ըստ այդմ, երկրորդ եռամսյակում գնաճային միջավայրը որոշակիորեն թուլացել է, ինչին նպաստել են տարեսկզբից դրամավարկային պայմանների աստիճանական խստացումը, երկրորդ եռամսյակում դրսևորված՝ դրամի արժևորման միտումները, արտաքին գնաճային ճնշումների թուլացումը, 2009 թ. իրականացրած դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների ընդլայնողական ազդեցության աստիճանական մարումը, ինչպես նաև ՀՆԱ-ի՝ իր հավասարակշիռ մակարդակից դեռևս պահպանվող բացասական շեղումը:

Վերոնշյալ մակրոտնտեսական նախնական պայմանների ներքո իրականացված կանխատեսումների համաձայն՝ սպասվում են գնաճի հետագա վարքագիծը պայմանավորող հետևյալ մակրոտնտեսական զարգացումները: Ակնկալվում է, որ թեև համաշխարհային տնտեսությունը և ամբողջական պահանջարկը կանխատեսվող հորիզոնում կշարունակեն վերականգնվել բարձր տեմպերով, սակայն այս զարգացումները գնաճային ներուժ չեն պարունակի, քանի որ նշված պայմաններում ՀՆԱ-ն կշարունակի պահպանվել իր հավասարակշիռ մակարդակից ավելի ցածր մակարդակում: Մյուս կողմից, գյուղատնտեսական ապրանքների գների սպասվող շարժը կնպաստի ընդհանուր գնաճային ֆոնի պահպանմանը: Նշված զարգացումների հետևանքով գնաճի տեմպը 2010 թ. երրորդ եռամսյակում որոշակիորեն կաճի՝ գերազանցելով նպատակային միջակայքի վերին սահմանը, սակայն հետագայում աստիճանաբար նվազելով՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կձևավորվի այդ միջակայքի վերին սահմանում:

Գնաճի և գնաճային միջավայրի փոփոխության նմանատիպ ուղղությունների մասին են վկայում նաև առանձին ապրանքախմբերով գնաճի մոդելի միջոցով ստացված արդյունքները: Այսպես, տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի վարկածի պայմաններում, տարեվերջին գնաճը կանխատեսվում է 5.8%, իսկ 2011 թվականի երկրորդ եռամսյակի վերջին՝ 4.8%:

Կանխատեսվող հորիզոնում առկա են գնաճի՝ կանխատեսված արժեքից շեղման ինչպես աճի, այնպես էլ նվազման ուղղությամբ ռիսկեր: Աճի ուղղությամբ ռիսկերը հիմնականում կապված են հացահատիկի միջազգային գնի՝ սպասվածից ավելի բարձր մակարդակի ձևավորման, ինչպես նաև միջազգային գնի ակնկալվող մակարդակի պայմաններում ներքին գների՝ կանխատեսվածից ավելի մեծ չափով ճշգրտման հետ: Միաժամանակ, գյուղատնտեսության ճյուղի արտադրության ծավալներից կախված, սպասվում է, որ այս ոլորտում կգերակշռեն գների աճի ուղղությամբ ռիսկերը: Գնաճի նվազման ուղղությամբ ռիսկեր կարող են դրսևորվել՝ պայմանավորված կանխատեսվող ժամանակահատվածում արտարժույթի շուկայում դրամի փոխարժեքի ավելի ցածր տատանողականությամբ:

Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկ (12-ամսյա)



Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում

Գնաճի միջակայքը	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում ընկնելու հավանականություն	
	2010 թ. IV եռ.	2011 թ. II եռ.
< 3.0%	0.03%	15.1%
3.0-4.0%	1.5%	20.0%
4.0-5.5%	38.6%	39.8%
5.5-6.5%	48.4%	17.5%
6.5-7.5%	11.1%	6.2%
7.5-8.5%	0.3%	1.2%
8.5% <	0.01%	0.1%

Հաշվի առնելով գնաճի կանխատեսվող զարգացումները, եվրոպական արժույթի, հունքային և պարենային ապրանքների միջազգային գների ապագա վարքագծով պայմանավորված անորոշությունները, ինչպես նաև դեռևս պահպանվող՝ ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքի առկայությունը, ներկա ժամանակահատվածում առավել հիմնավորված է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացումից ձեռնպահ մնալու քաղաքականության իրականացումը: Միաժամանակ, կախված արտաքին և ներքին մակրոտնտեսական միջավայրի փոփոխություններից և նախանշվող ռիսկերի դրսևորումից, կանխատեսվող հորիզոնում չի բացառվում տոկոսադրույքների հետագա ճշգրտումը՝ փաստացի զարգացումներին համահունչ ուղղությամբ և չափով:

