ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ

2003

ԹՎԱԿԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ

ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ

ԾՐԱԳԻՐ

© Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ, 2003

Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
27.01.2003 թ. թիվ 12Ա որոշմամբ

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ	5
ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ	9
ՀԱՐԿԱԲՅՈՒՋԵՏԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ	13
ԱՐՏԱՔԻՆ ՀԱՏՎԱԾԸ	17
ՍՂԱՆԸ	22
2002 Թ. ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՄԻՏՈՒՄՆԵՐԸ	24
2003 Թ. ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ԵՎ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ	30
ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԻ ԻՐԱԳՈՐԾՄԱՆ ՌԻՍԿԵՐԸ	34
ՀՀ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ	37
ՎԵՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ	43
ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ	45

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

2003 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը բխում է միջին ժամկետ տնտեսական զարգացման ուղղություններից, այն է՝ տնտեսական աճի և սղաճի ձեռք բերված մակարդակների, մակրոտնտեսական և ֆինանսական կայունության պահպանում, վճարային հաշվեկշռի շարունակական բարելավում: Ծրագիրը կառուցված է «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի պահանջներին համապատասխան և ներկայացնում է 2002 թվականին մակրոտնտեսական միջավայրում տնտեսության բոլոր հատվածների զարգացումների վերլուծությունն ու 2003 թվականի համար կանխատեսումները՝ առավել մանրամասնելով դրամավարկային քաղաքականության ընթացքը, խնդիրներն ու զարգացման ուղղությունները (տե՛ս հավելված 2):

2003 թվականին դրամավարկային քաղաքականության իրականացման մակրոտնտեսական միջավայրը հիմնականում կունենա նույն դրսևորումները, ինչ որ՝ 2002 թվականին՝ պայմանավորված 2003 թվականին նույնպես ակնկալվող ֆինանսական զգալի ներհոսքով: Այնուհանդերձ տնտեսության ֆինանսական հատվածում սպասվող զարգացումները կարելի է համարել առանձնահատուկ 2003 թվականի համար: Մասնավորապես ավանդների ապահովագրության համակարգի ներդրումը, բանկային համակարգի առողջացման շարունակական գործընթացը և ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպությունների ստեղծման և զարգացման համար առկա նախադրյալները էական խթան կհանդիսանան ֆինանսական միջնորդության առավել ընդլայնման համար:

Ծրագրի առաջին՝ «Մակրոտնտեսական իրավիճակը Հայաստանի Հանրապետությունում» բաժնում ներկայացվում են ամբողջական առաջարկի և ամբողջական պահանջարկի 2002 թ. զարգացումները պայմանավորող գործոնները: Մասնավորապես, շեշտադրվում է արդյունաբերության և շինարարության ճյուղերի հաշվին 2002 թվականին ամբողջական առաջարկի իրական աճի բարձր տեմպի արձանագրումը և նույն միտումների շարունակումը հաջորդ տարվա ընթացքում: Ընդ որում, տնտեսության մյուս ճյուղերին վերաբերող կանխատեսումները ևս վկայում են, որ ամբողջական առաջարկի իրական աճը կունենա կայուն վարքագիծ: Ամբողջական պահանջարկը կունենա աճի բավարար տեմպեր, ինչը խթանող հիմնական գործոններ են դիտարկվում, ինչպես և 2002 թվականին, Լինսի հիմնադրամի դրամաշնորհի և պետբյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման արտաքին միջոցների ստացումն ու ծախսումը: Մասնավոր սպառումը, որպես համախառն պահանջարկի հիմնական տարր, կշարունակի պահպանել եկամուտների աճից համեմատաբար ցածր աճի տեմպեր: Նշվածը դիտարկվում է որպես տնտեսությունում խնայողությունների աճի աստիճանական արագացման, ինչպես նաև եկամուտների բևեռացման՝ դեռևս պահպանվող բարձր մակարդակի արդյունք: Այս բաժնում ներկայացվում են նաև ՀՆԱ ճյուղային և ծախսային դեֆլյատորները և վերջիններիս համադրմամբ գնահատված ՀՆԱ դեֆլյատորը:

Ծրագրի «Հարկաբյուջետային քաղաքականություն» բաժինը նախ անդրադառնում է 2002 թվականի հարկաբյուջետային քաղաքականության ընթացքին՝ շեշտադրելով նախորդ տարիների համեմատ հարկերի հավաքագրման աճի բարձր տեմպերը և տարեկան

ծրագրի կատարումը: Այնուհետև ներկայացվում են այն հիմնախնդիրները, որոնք բարդացրել են համախառն պահանջարկի կառավարման և դրամավարկային քաղաքականության հետ կոորդինացման գործընթացները՝ առանձնացնելով ՀՆԱ-ում հարկերի՝ դեռևս պահպանվող ցածր մակարդակը, հարկերի հավաքագրման խիստ անհամաչափությունը յուրաքանչյուր ամսվա ընթացքում և պետբյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման արտաքին միջոցների ստացման ձգձգումները: 2003 թվականի պետբյուջեի ծրագրային ցուցանիշների առնչությամբ նշվում է, որ համախառն պահանջարկի ծրագրային մակարդակի վրա ծախսերի և եկամուտների զուտ ազդեցությունը կլինի փոքր - ինչ ընդլայնողական, իսկ ՀՆԱ-ում առաջնային պակասուրդի ցուցանիշը կհանգեցնի ՀՆԱ-ում արտաքին պարտքի տեսակարար կշռի՝ 2002 թվականի մակարդակի պահպանմանը:

«Արտաքին հատված» բաժնում դիտարկվում են վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի բաղադրատարրերի և պակասուրդի ակնկալվող միտումները, դրա ֆինանսավորման ինքնավար աղբյուրներն ու դրամավարկային քաղաքականության իրականացման արդյունքում ակնկալվող արտաքին պահուստների փոփոխությունը: Կանխատեսվում է, որ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի (ներառյալ պաշտոնական տրանսֆերտները) տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում 2002 թվականի համեմատ փոքր-ինչ կնվազի՝ հիմնականում ներմուծման համեմատ արտահանման աճի տեմպերի գերազանցման հաշվին: Ներկայացվում են նաև իրական արդյունավետ փոխարժեքի, առևտրի պայմանների, ինչպես նաև ներմուծման և արտահանման գների կանխատեսումները 2003 թվականի համար:

«Սղաճը» բաժնում շեշտադրվում են այն հիմնական գործոնները, որոնց ազդեցությամբ, 2002 թվականին արձանագրված եկամուտների բարձր աճի տեմպերի և ԿԲ կողմից իրականացված առավել ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության պայմաններում, գրանցվել է 2.0% սղաճ: 2003 թվականի համար հաշվարկվել է իրական աշխատավարձերի և արտադրողականության տարբերության, ներմուծման գների և ՀՆԱ-ում անուղղակի հարկերի տեսակարար կշռի ցուցանիշների փոփոխությունների, որպես առաջարկի ծախսային գործոնների հնարավոր ազդեցությունը սպառողական գների ինդեքսի վրա: Նույն սկզբունքով հաշվարկվել են սպառողական գների վրա 2003 թվականին այդ գործոնների հնարավոր ազդեցությունները: Հաշվի առնելով վերոնշյալը և սղաճի ցածր մակարդակի կարևորությունը՝ 2003 թվականի համար, համատեղ տնտեսական ծրագրով, սահմանվել է սղաճի մինչև 3% ցանկալի մակարդակ:

«2002 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները և միտումները» բաժնում ներկայացվում են տարվա ընթացքում տնտեսական աճի և սղաճի վարքագծերի, ինչպես նաև ֆինանսական հոսքերով պայմանավորված՝ փողի պահանջարկի դրսևորումները և փողի առաջարկի կարգավորման խնդիրները:

Փողի ագրեգատների աճի միտումները մեկնաբանվում են ըստ առանձին բաղադրատարրերի, որոնց վարքագծերը վկայում են ֆինանսական միջնորդության խորացման մասին: Ընդ որում, դրամային ավանդները նախորդ տարիների համեմատ ունեցել են աճի անհամեմատ բարձր տեմպեր: Փողի ագրեգատների վարքագծերը մեկնաբանելիս հաշվի է առնվել 2002 թվականի հունվարից դրանց հաշվարկում միայն 22 բանկերի ցուցանիշների ընդգրկումը (դրամավարկային ցուցանիշների հաշվարկից հանվել են այն 6 բանկերի ցուցանիշները, որտեղ ՀՀ ԿԲ կողմից նշանակված է ժամանակավոր ադմինիստրացիա կամ գտնվել են խնամակալության տակ): Տարվա ընթացքում իրականացրած դրամավարկային քաղաքականությունը, որն ուղղվել է սղաճի տարեկան նպատակային ցուցանիշի ապահովմանը, գնահատվում է որպես բավարար ընդլայնողական, ինչի մասին է վկայում դրամավարկային պայմանների ինդեքսի տարեկան նվազողական վարքագիծը: Տրվում են նաև

դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների կոորդինացման ընթացքի (որն աչքի չի ընկել արդյունավետության ավելացմամբ) գնահատումներ՝ հատկապես բանկային համակարգի ընթացիկ իրացվելիության և համախառն պահանջարկի սահուն կառավարման տեսանկյունից: Դա հիմնականում պատճառաբանվում է հարկերի հավաքագրման խիստ անհամաչափությամբ և ամիսների ընթացքում միասնական հաշվում միջոցների խոշորածավալ կուտակումներով:

Ելնելով ընդհանուր մակրոտնտեսական միջավայրի ակնկալվող զարգացումներից, միջին ժամկետ տնտեսական զարգացման ուղղություններից և սղաճի մինչև 3% մակարդակի նպատակադրումից, 2003 թվականի համար կատարվել են դրամավարկային ցուցանիշների կանխատեսումներ, որոնք ներկայացված են «2003 թվականի դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները» բաժնում: Փողի ագրեգատների միջին տարեկան աճի տեմպերը (նույնիսկ 2002 թ. տարեվերջի նկատմամբ դրանց ցածր աճի տեմպերի ծրագրման պայմաններում), կշարունակեն զգալիորեն գերազանցել անվանական ՀՆԱ աճի տեմպը՝ պայմանավորված նախ և առաջ 2002 թվականի վերջին պետբյուջեի արտարժութային մեծածավալ հոսքերի՝ ԿԲ-ում փոխարկման պատճառով փողի առաջարկի կտրուկ աճով: Արտարժութային և հատկապես դրամային ավանդների շարունակական աճերի կանխատեսումների և պարտադիր պահուստավորման նորմայի՝ 2003 թվականի հուլիսից նվազեցման պարագայում կաճեն փողի և դրամային բազմարկիչները: Որպես հետևանք, փողի բազայի աճի տարեկան միջին տեմպը կզիջի փողի և դրամային զանգվածների աճի տեմպերին, բայց կգերազանցի անվանական ՀՆԱ աճի տեմպը: Ընդ որում, հաշվի առնելով 2002 թվականի վերջին փողի բազայի՝ արդեն իսկ խոշորածավալ աճը և 2003 թվականին ակնկալվող ֆինանսական ներհոսքը, տարվա ընթացքում առավելապես կկիրառվեն դրամավարկային քաղաքականության ներքաշող գործիքներ: Ծրագրում կարևորվում է նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության հետ կոորդինացման արդյունավետության բարձրացումը՝ բանկային համակարգում իրացվելիության տատանումները մեղմելու և ամբողջական պահանջարկը առավել սահուն կառավարելու նպատակով: Փողի ագրեգատների ծրագրված աճերի և բանկային համակարգի վարկային պորտֆելի որակական բարելավման պայմաններում կանխատեսվում է ոչ միայն տոկոսադրույքների ընդհանուր մակարդակի, այլ նաև վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերության նվազում:

Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի իրականացումը, բնականաբար, ներառում է նաև ռիսկեր՝ կապված տնտեսության առանձին հատվածներում ակնկալվող զարգացումներից հնարավոր էական շեղումների առաջացման հետ: Այս մասին մանրամասն խոսվում է «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի իրագործման ռիսկերը» բաժնում: Ռիսկերի դրսևորումների դեպքում, դրանց ազդեցությունները չեզոքացնելու և սղաճի նպատակային ցուցանիշն ապահովելու նկատառումներից ելնելով՝ քննարկվում են դրամավարկային ծրագրի վերանայումների հնարավոր տարբերակները:

«Բանկային համակարգի զարգացումը» բաժնում նշվում է, որ 2002 թվականի ընթացքում բանկային համակարգը թևակոխել է որակական նոր՝ առողջացման փուլ, որն ուղեկցվել է ՀՀ ԿԲ կողմից թույլ և անվճարունակ բանկերի անարդյունավետ գործունեության կանխմամբ և համակարգի առողջացման գործընթացի հետագա ամրապնդման համար մի շարք օրենսդրական և նորմատիվային ակտերի ընդունմամբ: Վերջիններից առանձնացվում է օրենքում ամրագրված բանկային ավանդների երաշխավորման ինստիտուտի, վարկային ռեգիստրի և վարկային կազմակերպությունների ստեղծումը: Նշված միջոցառումների և բանկային համակարգի բարեփոխումների՝ մինչև 2005 թվականն ընդգրկող ծրագիրն արդյունքում ենթադրում է առավել ամուր և կայուն բանկային համակարգ, դրա շահութաբերության և ֆինանսական միջնորդության շարունակական աճ:

Ծրագրի վերջին՝ «Վճարահաշվարկային հարաբերությունների զարգացումը» բաժինը ներկայացնում է բանկային համակարգի զարգացմանը, ֆինանսական և բանկային ծառայությունների ընդլայնմանն ու մատուցման մակարդակի բարձրացմանն ուղղված համալիր միջոցառումները: Մասնավորապես, անկանխիկ շրջանառությունը խթանելու նպատակով նախատեսվում է ընդլայնել պլաստիկ քարտերի՝ որպես վճարամիջոցի օգտագործումը ոչ միայն առևտրի և սպասարկման կետերում, այլ նաև կոմունալ ծառայությունների դիմաց վճարումներում: 2003 թվականին ԿԲ-ն շարունակելու է նաև վճարային համակարգերի գործունեության կատարելագործման և վճարահաշվարկային բնագավառի կանոնակարգման աշխատանքները:

ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ [1]

Վերջին տարիներին ձևավորված կայուն մակրոտնտեսական միջավայրը հնարավորություն է ընձեռում ակնկալելու տնտեսական զարգացումների բնականոն երկարաժամկետ ընթացք և ավելի հստակ ուրվագծելու դրանց ուղղությունները:

2002 թվականի մակրոտնտեսական միջավայրը աչքի է ընկել համախառն առաջարկի աճի բարձր ցուցանիշով, և տարվա առաջին կեսի արդյունքները ամփոփելուց հետո արդեն ակնհայտ էր, որ տնտեսական աճը 2002 թվականին նախատեսվածից բարձր կլինի: Թեև ամբողջական պահանջարկը, ըստ տարվա արդյունքների, նույնպես գերազանցել է ծրագրված մակարդակը, այնուհանդերձ, տնտեսական աճը առավելապես պայմանավորվել է ամբողջական առաջարկի ընդլայնմամբ:

2002 թվականին արձանագրված 13% տնտեսական աճը[1] կրկնակի գերազանցել է վերջին տասը տարիների միջին տարեկան տնտեսական աճի ցուցանիշը: Տարվա ընթացքում իրական աճ է գրանցվել տնտեսության բոլոր ճյուղերում: Սակայն 2002 թվականի համար առանձնահատկություն կարելի է համարել տնտեսական աճի տեմպերի համեմատ արդյունաբերության ճյուղի աճի առաջանցիկ տեմպերը. տարեսկզբից արձանագրվել է արդյունաբերական արտադրանքի թողարկման ծավալների աճի ավելի բարձր տեմպ, մինչդեռ անցած տարիներին տնտեսական աճի տեմպը, որպես կանոն, գերազանցել է արդյունաբերական արտադրանքի ծավալների աճի տեմպը:

Տնտեսության ճյուղերից զարգացման առանձնահատուկ դրսևորում է ունեցել գյուղատնտեսությունը՝ գյուղատնտեսական մթերքների թողարկման սեզոնայնության խախտման հետևանքով: Բնակլիմայական գործոնով պայմանավորված՝ վեգետացիոն շրջանը հետաձգվել է, և գյուղմթերքները հիմնականում թողարկվել են երրորդ եռամսյակում: Առաջին կիսամյակում վերոնշյալ երևույթը նպաստել է գների աճին, իսկ երկրորդում՝ ինչպես տնտեսական աճի արագացմանը, այնպես էլ սեզոնային դեֆլյացիայի խորացմանը:

Տարվա կտրվածքով տնտեսության ճյուղային զարգացումների ընդհանուր բարձր տեմպերի համատեքստում առանձնանում է կապիտալ շինարարության ծավալների աննախադեպ աճը: Չնայած Լինսի հիմնադրամի միջոցների հաշվին իրականացվել են բավականին մեծածավալ՝ շուրջ 35 մլրդ դրամի շինմոնտաժային աշխատանքներ, ընդհանուր աշխատանքների շուրջ 40%-ը կատարվել է մասնավոր հատվածի միջոցների հաշվին: Շինարարության ոլորտի ձեռքբերումները կարևորվում են եկամուտների հավասարաչափ բաշխման տեսանկյունից: Հաշվի առնելով ճյուղի աշխատավարձերի համեմատական բարձր մակարդակը, կարելի է ենթադրել, որ այստեղ թողարկման միավոր աճը, համեմատած արդյունաբերության կամ ծառայության ոլորտների հետ, առավել չափով է նպաստում եկամուտների հավասարաչափ բաշխմանը: Դա նշանակում է նաև, որ շինարարության հաշվին տնտեսական աճը կարող է նպաստել սպառողական ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի աճին, որը և իր ազդեցությունը կունենա ՍԳԻ վրա: Այնուամենայնիվ, չնայած որոշակի մեղմացմանը, եկամուտների բևեռացման մակարդակը դեռևս բավականին բարձր է[2]:

Այսպիսով, 2002 թվականի ընթացքում ՀՆԱ իրական աճին հիմնականում նպաստել են շինարարության և արդյունաբերության ճյուղերը՝ ապահովելով տնտեսական աճի 4.5 և 3.1 տոկոսային կետերը: Չնայած ՀՆԱ աճի բարձր տեմպերին՝ ծառայությունները դրսևորել

---

[1] Մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ նախնական գնահատումներն են:

[2] 1999 և 2001 թվականներին «Չինի գործակիցը» համապատասխանաբար կազմել է 0.57 և 0.53 (Աղքատության հաղթահարման ռազմավարական ծրագիր, հոկտեմբեր, Երևան, 2002):

են նախկին միտումները. ՀՆԱ-ում ունեցած մեծ տեսակարար կշռի պայմաններում ճյուղի մասնակցությունը ՀՆԱ իրական աճին կազմել է 3.9 տոկոսային կետ:

Ընդհանուր առմամբ, տարվա ընթացքում պահանջարկի կառավարմանն ուղղված տնտեսական քաղաքականությունը կարելի է որակել որպես առաջարկի բարձր աճի պայմաններում ոչ բավարար ընդլայնողական, որն էլ ծրագրայինից ցածր սղաճի ձևավորման հիմնական պատճառներից է (ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ տարեկան 3% սղաճի փոխարեն գրանցվել է 2% սղաճ): ԿԲ կողմից իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունը ծրագրվածից առավել ընդլայնողական էր՝ պայմանավորված ամբողջական առաջարկի՝ ծրագրվածի համեմատ բավականին բարձր փաստացի աճով, որը մասնավորապես երրորդ եռամսյակի կեսերից փողի շուկայում արտահայտվեց փողի պահանջարկի՝ ծրագրվածից ավելի աճով: Չնայած հարկաբյուջետային քաղաքականությունը հիմնականում ծրագրի շրջանակներում էր, այնուամենայնիվ, արտաքին ֆինանսավորման հետաձգումը և թերստացումը հանգեցրեց ծախսերի թերակատարման, որը, տնտեսական աճի բարձր տեմպերի պայմաններում, բավարար չափով չնպաստեց ամբողջական պահանջարկի ընդլայնմանը:

Ամբողջական պահանջարկի վրա մակրոտնտեսական քաղաքականության ազդեցության հետ մեկտեղ կարևորվում են տնտեսական համակարգում առկա կառուցվածքային խնդիրները, որոնք անկայունություն են հաղորդում համախառն պահանջարկի վարքագծին: Այդ խնդիրներից առաջնայինը եկամուտների անհավասարաչափ վերաբաշխումն է, որի պատճառով վերջին երկու տարիների ընթացքում ՀՆԱ աճի բավականին բարձր տեմպերը (որը նշանակում է նաև ամբողջական պահանջարկի աճի հնարավորություն) չեն ուղեկցվել սպառողական ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի համապատասխան աճով՝ զսպողական ազդեցություն թողնելով սպառողական ապրանքների գների աճի վրա: Սպառողական պահանջարկի աճի ցածր տեմպերը պայմանավորվել են նաև տնտեսությունում խնայողությունների աճի աստիճանական արագացմամբ, որն իր հերթին արդյունք է եկամուտների որոշակի կայուն աճի: Թերևս նշված հանգամանքներն են մասնակիորեն պայմանավորել նաև այն, որ վերջին տարիներին ՀՆԱ դեֆլյատորի աճը, որպես կանոն, գերազանցել է ՍԳԻ աճը:

Հաշվի առնելով 2002 թվականի ընթացքում տնտեսության ճյուղերի դրսևորած միտումները՝ կարելի է ակնկալել, որ 2003 թվականին տնտեսական աճը, որն ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ կկազմի 6.0%, կապահովվի առավելապես արդյունաբերության (հիմնականում պայմանավորված արտահանման աճով), շինարարության (պայմանավորված արտաքին ֆինանսավորմամբ), ծառայությունների ոլորտներում ակնկալվող զգալի ակտիվության շնորհիվ, մինչդեռ գյուղատնտեսությունում կգրանցվեն աճի համեմատաբար ցածր տեմպեր (տե՛ս հավելված 3):

Արդյունաբերական արտադրանքի իրական ծավալները 2003 թվականին, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, կավելանան 8.6%-ով, ինչը կապահովի ՀՆԱ իրական աճի 1.8 տոկոսային կետը: Արդյունաբերության իրական աճի գերակշիռ մասը կապահովի վերամշակող արդյունաբերությունը, հիմնականում՝ ոսկերչական արտադրատեսակների արտադրությունը, մետալուրգիական և սննդի արդյունաբերության ճյուղերը: Հարկ է նշել, որ ճյուղում տեղի ունեցող զարգացումները էապես կախված են «արտաքին աշխարհից», քանի որ ճյուղի թողարկման աճի զգալի մասն ապահովող հիմնական արտադրատեսակները (մասնավորապես՝ ոսկերչական իրեր, սնունդ, հանքահումքային արտադրանք) մեծամասամբ արտահանվում են: Դա նշանակում է, որ թողարկման աճն առավելապես կպայմանավորվի արտաքին պահանջարկով և արտահանվող ապրանքների մրցունակության աստիճանով:

Բարենպաստ բնակլիմայական պայմանների դեպքում գյուղատնտեսության ոլորտում 2003 թ. ակնկալվում է 2% աճ, ինչը կապահովի ՀՆԱ աճի 0.4 տոկոսային կետը: Գյու-

ղատնտեսության ոլորտում աճի ոչ բարձր տեմպերի սպասումները հիմնականում բացատրվում են գյուղատնտեսական մթերքների նկատմամբ պահանջարկի համապատասխան մակարդակով: Մասնավորապես, վերջնական սպառմանն ուղղվող գյուղատնտեսական մթերքների նկատմամբ պահանջարկի շոշափելի աճ ակնկալելու հիմքեր չկան, և առկա սպառողական պահանջարկի պայմաններում ճյուղի թողարկման ծավալները կարելի է գնահատել բավարար: Գյուղմթերքների նկատմամբ պահանջարկի էական աճ կարող է գրանցվել վերամշակման համար նախատեսված մթերքների նկատմամբ պահանջարկի աճի հաշվին միայն: Իսկ վերամշակող ձեռնարկությունների կողմից գյուղարտադրանքի նկատմամբ բարձր պահանջարկի դեպքում անգամ կարճ ժամանակահատվածում (մեկ տարի) հնարավոր չէ թողարկման ծավալների զգալի աճ ակնկալել՝ պայմանավորված ոլորտում ներդրումների ցածր մակարդակով, արտադրությունում ծախսերի ոչ արդյունավետ կառավարմամբ և մի շարք այլ գործոններով: Գյուղատնտեսության ոլորտի հետագա առաջընթացին մեծապես կարող են նպաստել հողատարածքների օգտագործման արդյունավետության բարձրացումը, գյուղմթերքների վերամշակմամբ զբաղվող ձեռնարկությունների զարգացումը, ճյուղում ներդրումների աճը:

Շինարարության ոլորտում իրական աճի մակարդակը, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, կկազմի 9%՝ ապահովելով ՀՆԱ աճի 1.2 տոկոսային կետը: Ոլորտում վերջին երեք տարիներին արձանագրված և շարունակական բնույթ կրող աճի բարձր տեմպերը հիմնականում պայմանավորված են հանրապետությունում կապիտալ վերանորոգումների, արդյունաբերության ոլորտում իրականացվող կապիտալ ներդրումների ծավալների աճով, բնակարանային տնտեսությունում իրականացվող շինարարական աշխատանքներով: Կապիտալ շինարարության ծավալների աճին 2003 թ. ևս կնպաստեն արտաքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող աշխատանքները:

Ծառայությունների ոլորտի իրական աճը 2003 թ., ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, կկազմի 5.4%, ինչը կապահովի տնտեսական աճի 1.8 տոկոսային կետը: Ակնկալվում է, որ 2003 թ. կպահպանվի տրանսպորտի և կապի ծառայություններում արձանագրված զգալի աշխուժությունը, ինչպես նաև կշարունակվեն ոլորտում կապիտալ ներդրումների աճի միտումները:

Ըստ ԿԲ գնահատումների (տե՛ս հավելված 4), 2003 թ. մասնավոր սպառումն իրական արտահայտությամբ կաճի 4.0%-ով: Նշված աճը զգալիորեն պայմանավորված կլինի համախառն եկամտի աճով և այն հանգամանքով, որ 2002 թվականին տնտեսական աճը տեղի է ունեցել եկամուտների առավել հավասարաչափ բաշխում ապահովող՝ շինարարության թողարկման ծավալների զգալի աճի հաշվին, և այդ միտումը կշարունակվի նաև 2003 թվականին:

Հաշվի առնելով վերջին տարիներին արդյունաբերական մի շարք խոշոր գործարանների վերագործարկման վերաբերյալ կնքված պայմանագրերը՝ ակնկալվում է, որ 2003 թվականին համախառն մասնավոր ներդրումների ծավալը իրական արտահայտությամբ կավելանա 4.0%-ով: Ինչպես նախորդ տարիներին, 2003 թ. ևս մասնավոր ներդրումների մեծ մասը կիրականացվի արտաքին աղբյուրների հաշվին:

2003 թ. համախառն պահանջարկի վրա պետական հատվածի ազդեցությունը կարտահայտվի ինչպես ներդրումների, այնպես էլ սպառման մասով. պետական սպառումը իրական արտահայտությամբ կավելանա 10.0%-ով, իսկ ներդրումները՝ 45.9%-ով: Ընդորում, պետական ներդրումները կֆինանսավորվեն հիմնականում արտաքին աղբյուրների հաշվին: Պետական հատվածի ընդլայնողական վարքագիծը կխթանի ապրանքների և ծառայությունների նկատմամբ ներքին պահանջարկի աճը, որը իրական արտահայտությամբ

կկազմի 6.4%: Ներքին պահանջարկի կառուցվածքում վերջնական սպառման իրական ծավալները կաճեն 4.5%-ով, իսկ համախառն ներդրումները՝ 15.6%-ով:

Արտաքին աշխարհի հետ տնտեսական հարաբերությունների ընդլայնման պայմաններում օրինաչափ է տնտեսական աճին զուգահեռ արտաքին ապրանքաշրջանառության շարունակական աճը: Ավելին, եթե տնտեսական աճը իր կառուցվածքային բնույթով դրսևորում է երկարաժամկետ միտումներ, ապա օրինաչափ է նաև արտաքին հաշվեկշռվածության բարելավումը:

Ապրանքների և ծառայությունների արտահանումը 2003 թ. իրական արտահայտությամբ կաճի շուրջ 16.6%-ով: Արտահանման ծավալները կավելանան ՀՀ-ում արտադրվող ապրանքների և ծառայությունների արտաքին մրցունակության բարձրացման արդյունքում՝ պայմանավորված վերջին տարիներին, գործընկեր երկրների համեմատ, ներքին տնտեսության ՍԳԻ ցածր մակարդակով:

2003 թ. ներմուծման իրական աճը, ըստ ԿԲ գնահատումների, կկազմի 11.4%: Արտահանման և ներմուծման նման աճերը հիմնականում պայմանավորված են թանկարժեք և կիսաթանկարժեք մետաղների և հումքի ներմուծման և դրանցից պատրաստված արտադրանքի արտահանման աճով:

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների (տե՛ս հավելված 3), ՀՆԱ դեֆլյատորը կկազմի 103.2%՝ 2002 թ. 102.9%-ի փոխարեն, որը նույնն է՝ ինչ որ տարեկան միջին ՍԳԻ մակարդակը: Դեֆլյատորի ամենաբարձր ցուցանիշը կգրանցվի շինարարությունում՝ 106.2%, ծառայությունների և արդյունաբերության դեֆլյատորները համապատասխանաբար կկազմեն 103.3% և 102.5%, իսկ գյուղատնտեսությունում ցուցանիշը կլինի ամենացածրը՝ 102.1%:

Համախառն պահանջարկի առումով, սպառման դեֆլյատորը 2003 թ. կկազմի 102.9%: ՍԳԻ սպասվող մակարդակը կգերազանցի սպառման դեֆլյատորի մակարդակը, ինչը կպայմանավորվի այլ սպառողական ապրանքների նկատմամբ գյուղմթերքների գների համեմատաբար փոքր աճով: Կապիտալ ներդրումների դեֆլյատորը կկազմի 106.2%, և քանի որ կապիտալ ներդրումների աճը զգալի չափով նախատեսվում է հիմնականում շինմոնտաժային աշխատանքների հաշվին, ուստի կարելի է ենթադրել, որ կապիտալ ներդրումների գների փոփոխության վրա էական ազդեցություն կունենա շինարարության դեֆլյատորների փոփոխությունը:

ՀԱՐԿԱԲՅՈՒՋԵՏԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

2002 թվականի ՀՀ տնտեսական քաղաքականության ծրագրով նախանշված նպատակների իրականացման գործում կարևոր նշանակություն է ունեցել հարկաբյուջետային քաղաքականության ընթացքը: Այդ տեսանկյունից, կարելի է նշել հարկային եկամուտների հավաքագրման հաջող ընթացքը, որի արդյունքում ապահովվել է 2002 թվականի ՀՀ պետբյուջեի հարկային եկամուտների ծրագրված մակարդակը, ինչպես նաև Լինսի հիմնադրամի միջոցների նախատեսված ծավալներից ավելի ստացումը: Ընդ որում, հարկերի հավաքագրման նման դինամիկան դրսևորվել է տարվա բոլոր եռամսյակների ընթացքում: Արդյունքում, 2002 թվականին հավաքագրված հարկերի աճը նախորդ տարվա համեմատ կազմել է 17.7%[3], մինչդեռ նախորդ տարի այդ ցուցանիշը կազմել է 10.8% (2000 թվականին գրանցվել է նույն ցուցանիշի 4.1%-ով նվազում): Հարկերի հավաքագրման նման մակարդակը (հարկերի էլաստիկության գործակիցը ՀՆԱ-ի նկատմամբ աճել է և կազմել 1.2՝ նախորդ տարվա 0.4-ի փոխարեն) պայմանավորված էր իրականացվող վարչարարական միջոցառումների ուժեղացման շնորհիվ հարկման բազայի ավելացմամբ: Իրականացված վարչարարական միջոցառումների արդյունքում հաջողվեց որոշ չափով կրճատել տնտեսության ստվերային ոլորտի շրջանառությունը և նախադրյալներ ստեղծել 2003 թվականին հարկերի հավաքագրման գործընթացը որակապես ավելի կայուն հիմքերի վրա դնելու համար: Սակայն հարկ է նշել, որ հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը, պետության կողմից որդեգրված՝ աղքատության հաղթահարման և բյուջեի միջոցների վերաբաշխման գործընթացի արդյունավետ իրականացման տեսանկյունից, դեռևս ցածր մակարդակ ունի:

Այնուամենայնիվ, 2002 թվականին հարկաբյուջետային քաղաքականության բնագավառում առկա են եղել որոշակի հիմնախնդիրներ, որոնք էապես դժվարացրել են դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների կոորդինացումը և բարդություններ առաջացրել համախառն պահանջարկի արդյունավետ կառավարման գործընթացում: Դրանցից կարելի է նշել՝

- Հարկերի հավաքագրման և դրա հաշվին իրականացվող ծախսերի խիստ տատանողական բնույթը: Հատկանշական է, որ տարվա ընթացքում հարկերի ծրագրային մակարդակների ապահովումն ուղեկցվել է ամսվա ընթացքում հարկերի հավաքագրման ավելի անհամաչափ բաշխվածությամբ, քան նախորդ երկու տարիներին: Այսպես, 2002 թվականի ընթացքում միջին ամսական հավաքագրված հարկերի 56%-ը բաժին է ընկել ամսվա վերջին երեք օրերին, իսկ 40%-ը՝ ամսվա վերջին օրվան: Առանձին ամիսների ընթացքում ամսվա վերջին օրվան բաժին ընկնող հարկերի մեծությունը կազմել է ամսվա հարկերի շուրջ 50%-ը: Մինչդեռ, 2001 թվականի ընթացքում միջին ամսական հարկերի 50%-ը բաժին է ընկել ամսվա վերջին 3 օրվան, իսկ ամսվա վերջին օրվան՝ 37%-ը:

  Հարկերի հավաքագրման նշված անհամաչափությունն իր հերթին հանգեցրել է ՀՀ գանձապետարանի միասնական հաշվում բյուջեի միջոցների կուտակումների, որոնց միջին ամսական մեծությունը տարվա ընթացքում կազմել է թղթակցային հաշիվների միջին ամսական մնացորդի շուրջ 24.2%-ը (3.0 մլրդ դրամ), իսկ առանձին ամիսների վերջին օրերին՝ շուրջ 50%-ը կամ փողի բազայի միջին ամսական մակարդակի շուրջ 9%-ը (6.0-7.0 մլրդ դրամ): Բյուջեի միջոցների կուտա-

[3] 2002 թվականի պետական բյուջեին վերաբերող ցուցանիշները ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից տրամադրված նախնական տվյալներ են:

կումների նման դինամիկայի, ինչպես նաև բյուջեի ծախսումներում կանխիկ շրջանառությամբ իրականացվող ծախսերի մեծ տեսակարար կշռի պայմաններում (տե՛ս հավելված 5) էական բարդություններ են առաջացել բանկային իրացվելիության կառավարման բնագավառում, որը հատկապես ավելի ցայտուն է դրսևորվել ամսվա վերջին և հաջորդ ամսվա առաջին շաբաթների ընթացքում: Բյուջեի միջոցների կուտակումների պատճառ հանդիսացող վերը նշված գործոններին սեպտեմբերից ավելացել է նաև բյուջեի միջոցները Կենտրոնական բանկի ավանդային հաշիվներում ժամկետային ավանդ դնելու հանգամանքը, և կուտակումների ընդհանուր մեծությունը սեպտեմբեր - դեկտեմբեր ամիսներին կազմել է միջինը 5.0 մլրդ դրամ (որից 2.0 մլրդ դրամը բաժին է ընկնում բյուջեի ավանդային հաշիվներին): Այս միջոցների ժամանակավոր կուտակումները վկայում են, որ բյուջեի եկամուտների և ծախսերի համամասնությունների ծրագրման մակարդակը, ինչպես եռամսյակային, այնպես էլ ամսական կտրվածքով բավարար ճշտություն չունի: Ընդ որում, եթե հաշվի առնենք, որ բյուջեի ծախսումները իրենց մուլտիպլիկատիվ ազդեցությամբ նպաստում են նաև հարկային պարտավորությունների առաջացման և հարկերի հավաքագրման գործընթացի բարելավմանը, ապա բյուջեի միջոցների ավելի համաչափ մասնաբաժիններով ծախսումների միջոցով կարելի էր թերևս փոքր-ինչ մեղմել եկամուտների հավաքագրման բնագավառում առկա անհամաչափությունը:

- Քվազի - ֆիսկալ հատվածի ֆինանսական ճեղքվածքի նվազեցմանն ուղղված միջոցառումների ոչ բավարար մակարդակը: Մասնավորապես, ՀՀ պետբյուջեից 2002 թ. շարունակվել են տրամադրվել լրահատկացումներ և վարկեր՝ էներգետիկ հատվածի արտաքին պարտավորությունների մարման նպատակով:

- Լինսի հիմնադրամի միջոցների հոսքերի վերաբերյալ տեղեկատվության ոչ բավարար մակարդակը այն պարագայում, երբ դրանք տարվա ընթացքում կազմել են ՀՀ պետբյուջեի հարկային եկամուտների 17.5%-ի չափ մեծություն: Միջոցների նշված հոսքերը, որոնք դրամի են փոխարկվել հիմնականում ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից, ուղեկցվելով Գանձապետարանի միասնական հաշվում բյուջեի միջոցների վերը նշված կուտակումներով և բյուջեի անհամաչափ ծախսումներով, զգալի բարդություններ են առաջացրել ինչպես բանկային իրացվելիության առումով, այնպես էլ համախառն պահանջարկի նախատեսված մակարդակի կառավարման գործընթացում:

- Բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման նպատակով ստացվող արտաքին վարկերի նախատեսված ծավալների թերստացումը (ՕԻԳ-երի մասով) և ուշացումով ստացումը (ԿԲՎ - 4-ի մասնաբաժնի), ինչի հետևանքով ՀՀ պետբյուջեի տարեկան ծախսերը կազմել են ծրագրվածի 95.7%-ը[4]: Ընդ որում, ՀՀ պետբյուջեի ծախսերը ավելացել են 11.7%-ով, այն պարագայում, երբ ՀՆԱ անվանական աճը կազմել է 16.3%: Այսպիսով, 2002 թվականին ձևավորված համախառն առաջարկի նման բարձր մակարդակի պայմաններում, հարկաբյուջետային քաղաքականությունը

[4] ԿԲՎ – 4-ի մասնաբաժինը ներառված էր ՀՀ կառավարության, ՀՀ ԿԲ և ԱՄՀ 2002 թ. համատեղ տնտեսական ծրագրում, իսկ «2002 թվականի ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքում ներկայացված էր առանձին հավելվածով և չէր ընդգրկվել ծախսերի ցուցանիշում: Նշվածի պատճառով, ըստ ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության տվյալների, 2002 թ. ծախսերը գերակատարվել են (հիշյալ մասնաբաժնի ստացումը չեղոքացրել է ՕԻԳ-երի մասով արտաքին վարկերի նախատեսված ծավալների թերստացումը) և կազմել ծրագրվածի 100.3%-ը:

պակասուրդի ֆինանսավորման արտաքին միջոցների ստացման՝ վերը նշված խնդիրների հետևանքով չի նպաստել համախառն պահանջարկի համապատասխան բարձր մակարդակի խթանմանը: Դրա մասին է վկայում նաև ՀՀ բյուջեի տարեկան ծրագրված ցուցանիշների հիման վրա հաշվարկված հարկաբյուջետային ազդակների 1.4%[5] ընդլայնողական բնույթի և փաստացի ձևավորված 0.4% զսպողական բնույթի հարկաբյուջետային ազդակների տարբերությունը (տե՛ս հավելված 5):

Հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների կոորդինացման բնագավառում, որոշակի խնդիրների առկայության պայմաններում էլ, վերջին տարիներին նկատվող բարելավման միտումները շարունակվել են նաև 2002 թվականին: Կոորդինացման հաջող ընթացքը արտահայտվել է հիմնականում պետական արժեթղթերի տեղաբաշխումների առումով: Ընդ որում, հաշվի առնելով 2002 թվականին տեղաբաշխվող արժեթղթերի միջին ժամկետայնության ավելացումը, ՀՀ կենտրոնական բանկն առավել մեծ ուշադրություն է դարձրել բանկային համակարգում իրացվելիության բավարար մակարդակի ապահովմանը: Պետական արժեթղթերի տեղաբաշխման գործընթացում, բացի նախատեսված ծավալների տեղաբաշխումն ապահովելուց, կարևորվել է նաև տոկոսադրույքների ձեռք բերված ցածր մակարդակի պահպանումը: Թեև տարվա առաջին կիսամյակի ընթացքում արժեթղթերով ֆինանսավորվել է պակասուրդի՝ այս աղբյուրից ֆինանսավորման 60.0%-ը, սակայն, ծավալային առումով, այս չափի հարթեցումը բավարար չէ բյուջեի ծախսերի համահարթեցման համար: Այս առումով, հարկ է 2003 թվականի և հետագա տարիների ՀՀ հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների կոորդինացումն ուղղորդել նշված խնդիրների լուծմանը: Հաշվի առնելով, որ վերջին տարիներին առկա է տնտեսական աճի բավականին բարձր ցուցանիշ, դրա շարունակական և կայուն աճի պայմաններում կարևոր խնդիր է դառնում տնտեսությունում ավելի երկարաժամկետ խնայողությունների ձևավորման և երկարաժամկետ ներդրումների իրականացման ապահովումը, որի համար դրական նախադրյալ կարող է հանդիսանալ Հայաստանում երկարաժամկետ արժեթղթերի շուկայի ձևավորումը: Այս նկատառումով, ցանկալի է կիրառել միջազգային պրակտիկայում ընդունված պետական ներքին պարտքի կառավարման ռազմավարական ծրագրերի կազմումը և 2003 թվականի տարեսկզբին նախապես ֆինանսական գործակալներին և արժեթղթերի շուկայի մնացած մասնակիցներին ներկայացնել արժեթղթերի թողարկման տարեկան ծրագիրը՝ ըստ ժամկետայնության և ծավալների, հնարավորություն ընձեռելով ապահովել արժեթղթերի ծրագրի ավելի սահուն ընթացք: Նշված միջոցառումն ավելի կառավարելի կդարձնի ֆինանսական շուկայի գործողությունները և էապես կնպաստի ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության բարձրացմանը:

2003 թվականին ՀՀ պետբյուջեի եկամուտներն ու դրամաշնորհները[6] 2002 թվականի համեմատ կավելանան 10.1%-ով և կկազմեն ՀՆԱ 19.2%-ը: Ընդ որում, հարկային եկամուտները կավելանան 11.0%-ով և կկազմեն ՀՆԱ 14.7%-ը՝ նախորդ տարվա 14.5%-ի փոխարեն: 2003 թվականին նախատեսվում է ապահովել ՀՆԱ-ում բյուջեի պակասուրդի 3.2%

---

[5] Նշված հաշվարկները կատարվել են ՀՀ համախմբված բյուջեի տարեկան նախնական գնահատումների հիման վրա, որտեղ տարեկան ծախսերում ներառվել է տարվա առաջին եռամսյակում ստացված 15 մլն ԱՄՆ դոլար ԿԲՎ - 4-ի մասնաբաժինը:

[6] Համաձայն «2003 թվականի ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի՝ բյուջեի եկամուտներում և ծախսերում ներառված է Լինսի հիմնադրամի միջոցներից 46.6 մլրդ դրամի ստացումը, ուստի, համադրելի դարձնելու նպատակով, 2002 թվականի պետական բյուջեի եկամուտներում և ծախսերում ևս ներառվել են Լինսի հիմնադրամից ստացված միջոցները:

մակարդակ, որի 97%-ը կֆինանսավորվի արտաքին աղբյուրների հաշվին: Պակասուրդի ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրներից միջոցների ստացման գործընթացում վերջին մի քանի տարիներին արձանագրված խնդիրները (միջոցների ծավալների թերի ստացում և ժամկետների խախտումներ) թույլ են տալիս ենթադրել, որ 2003 թվականին ևս հնարավոր են նման շեղումներ, որոնք դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների կոորդինացման և համախառն պահանջարկի կառավարման գործընթացում լրացուցիչ բարդություններ կառաջացնեն: Նշված խնդրի առկայության և հարկերի անհամաչափ հավաքագրման պայմաններում փողի բազայի տատանումները կարող են հարթվել հարկային եկամուտների հավաքագրման և ծախսերի կատարման (կանխիկ և անկանխիկ տարանջատումով) օրական ծրագրերի առկայության պարագայում: Դա ԿԲ-ին հնարավորություն կընձեռի նվազեցնել դրամավարկային գործիքների ժամկետայնությունը և առավել արդյունավետ կառավարել բանկային համակարգի իրացվելիության խնդիրները, ինչը կնպաստի նաև պետական արժեթղթերի արդյունավետ տեղաբաշխմանը:

Բյուջեի եկամուտների և պակասուրդի նախատեսված ցուցանիշների պայմաններում 2003 թվականին բյուջեի ծախսերը կավելանան 13.3%-ով և կկազմեն ՀՆԱ 22.4%-ը՝ 2002 թվականի 21.6%-ի փոխարեն: Ընդ որում, 2002 թվականի ընթացքում նախորդ տարիներին կուտակված պարտքերից 27.9 մլրդ դրամի մարումը և դրա արդյունքում՝ նշված պարտքերի մնացորդի նվազումը մինչև 14 մլրդ դրամ, դրական նախադրյալներ կստեղծի 2003 թվականի պետական բյուջեի ծախսային մասի կատարման համար:

2003 թվականի բյուջեի ծրագրային ցուցանիշների հիման վրա հաշվարկված հարկաբյուջետային ազդակները ցույց են տալիս, որ համախառն պահանջարկի ծրագրված մակարդակի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կունենա ընդլայնող ազդեցություն (1.0%) (տե՛ս հավելված 5): Դա հիմնականում պայմանավորված կլինի սպասվող արտաքին մեծածավալ ֆինանսական հոսքերի արդյունքում նախատեսվող ծախսերի ընդլայնողական բնույթով: Միևնույն ժամանակ, ըստ 2003 թվականի պետբյուջեի ցուցանիշների, պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցության 2.3%[7] և եկամուտներ/ՀՆԱ հարաբերակցության 14.9% մակարդակները, ընդհանուր առմամբ, համապատասխանում են նախորդ տարվա՝ պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կայուն պահպանելու նախապայմանին, որի համար անհրաժեշտ են պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցության 2.2% և եկամուտներ/ՀՆԱ հարաբերակցության՝ 15.1% մակարդակներ (ըստ պարտքի կայունության հաշվարկման ընդունված մեթոդաբանության, որը հրապարակվել է ԿԲ կողմից):

Այսպիսով, չնայած 2003 թ. ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում ներառված՝ ՀՀ պետբյուջեի տարեկան համամասնությունները բավարար են ամբողջական պահանջարկի ծրագրված մակարդակի ապահովման առումով, այնուհանդերձ, հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների կոորդինացման արդյունավետության բարձրացման և դրամավարկային ծրագրի իրականացման տեսանկյունից նպատակահարմար կլինի 2003 թվականի բյուջեի կատարման գործընթացը զուգորդել վերը նշված խնդիրների լուծմանն ուղղված միջոցառումներով:

[7] Հաշվարկներում ներառված ՀՆԱ ցուցանիշը վերցված է ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից կազմված ՀՀ ֆինանսական ծրագրավորման աղյուսակից:

ԱՐՏԱՔԻՆ ՀԱՏՎԱԾԸ [8]

2003 թ. արտաքին հատվածի հիմնական դրսևորումները համահունչ կլինեն տնտեսության ընդհանուր մակրոտնտեսական զարգացումներին: Ընթացիկ հաշվի մասով նախատեսվում է ապրանքների ու ծառայությունների արտահանման ու ներմուծման ծավալների աճ, եկամուտների ավելացում, ընթացիկ տրանսֆերտների անփոփոխ մակարդակ: Կապիտալ ու ֆինանսական հաշվում թերևս հարկ է առանձնացնել Լինսի հիմնադրամի միջոցներից ստացվող կապիտալ տրանսֆերտների ծավալների աճը 2002 թ. համեմատ, որն ուղղվելու է արդեն իրականացվող ծրագրերի ավարտմանը: 2003 թ. նախատեսվում է նաև ներգրավվող արտաքին պետական վարկերի զուտ ծավալների ավելացում[9]:

Ըստ Կենտրոնական բանկի կանխատեսումների՝ արտաքին հատվածի հիմնական զարգացումները բնութագրող ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշը 2003 թվականին կազմելու է 6.7%՝ նախորդ տարվա 6.9%-ի փոխարեն: Ընթացիկ հաշվի պակասուրդը 2003 թ. կազմելու է 171.5 մլն ԱՄՆ դոլար՝ 2002 թ. 163.8 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: 2002 թ. առևտրային հաշվեկշռի լավացման շնորհիվ զգալիորեն կրճատվել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը (36.7 մլն ԱՄՆ դոլարով): 2003 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդի նվազման տեմպերի դանդաղումը բացատրվում է ներդրումային և հանքահումքային ապրանքների ներմուծման պահանջարկի աճի ակնկալվող բարձր տեմպերով: Արտաքին ապրանքաշրջանառությունը կկազմի 1.57 մլրդ դոլար՝ 2002 թ. համեմատ ավելանալով 201.8 մլն ԱՄՆ դոլարով:

Համաձայն Կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ 2003 թ. ապրանքների արտահանումը (կրեդիտ) կկազմի 605.3 մլն ԱՄՆ դոլար (տե՛ս հավելված 6.1)՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ աճելով 96.1 մլն ԱՄՆ դոլարով (18.9%-ով): Արտահանման նման աճը պայմանավորված կլինի դրա կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող խոշոր ապրանքախմբերի արտահանման ծավալների աճով: Արտահանման մոտ 64.6 մլն ԱՄՆ դոլարի աճը կապահովվի «Թանկարժեք ու կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ ու դրանցից իրեր» ապրանքախմբում ներառված ապրանքների արտահանման հաշվին: Նշված հոդվածի ցուցանիշների աճը 2002 թ. կազմել է շուրջ 124.6 մլն ԱՄՆ դոլար, հիմնականում՝ նոր ձեռնարկությունների բացման, քարերի մշակման որակի էական բարձրացման և Ռուսաստանից ներմուծված չմշակված ադամանդի վերամշակման և արտահանման (մոտ 400 հազար կարատ) արդյունքում: «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբի արտահանման աճը կկազմի 7.6 մլն ԱՄՆ դոլար: Այս ապրանքախմբի արտահանման աճի տեմպը վերջին տարիներին բավական բարձր է եղել՝ ճյուղի ձեռնարկություններում իրականացված խոշոր ներդրումներով պայմանավորված արտադրության ծավալների աճի ու մրցունակ ապրանքների թողարկման հաշվին: Դա հիմնականում կապահովվի կոնյակի, գինու, տոմատի մածուկի արտահանման ծավալների աճի արդյունքում: «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախմբի արտահանման աճը կազմելու է 4.9 մլն ԱՄՆ դոլար: Ի դեպ, 2002 թ. այս ապրանքախմբի արտահանման ծավալներն ավելացել են 7.7 մլն ԱՄՆ դոլարով՝ պղնձի ու մոլիբդենի հանքաքարի, էլեկտրաէներգիայի արտահանման ծավալների աճի շնորհիվ: Համեմատաբար փոքր ծավալներով արտահանման աճի դինամիկա կդրսևորեն նաև «Մանածագործական իրեր» ու «Պլաստմասսա ու դրանցից իրեր» ապրանքախմբերը:

---

[8] 2002 թ. վճարային հաշվեկշռի տվյալները ՀՀ կենտրոնական բանկի կանխատեսումներն են՝ 3 եռամսյակների փաստացի տվյալների հիման վրա:

[9] Առանց Ռուսաստանի վարկի մարման:

Վերջին տարիներին նշված ապրանքախմբերի ցուցանիշներն ունեցել են կայուն բարձր աճի տեմպ՝ պայմանավորված այդ ճյուղերում իրականացված արդյունավետ ներդրումներով (այդ թվում՝ ուղղակի) և չգործարկված արտադրական կարողությունների վերագործարկմամբ: Բացի այդ, արտահանման ուղղվածություն ունեցող մի շարք ձեռնարկություններ ընդլայնել են իրենց արտադրանքի իրացման շուկաները ու ձեռք են բերել նոր շուկաներ՝ շնորհիվ արտադրանքի բարձր որակի ու արտադրողականության աճի: Նշված միտումները կպահպանվեն նաև 2003 թվականին: 2002 թ. արտահանման աշխարհագրական կառուցվածքի ուսումնասիրությունը ցույց է տալիս արտահանման ծավալների զգալի աճ դեպի Իսրայել, Մեծ Բրիտանիա, Բելգիա, Գերմանիա, Նիդերլանդներ, Ռուսաստան, ՄԱԷ: Արտահանման աճին նպաստել է նաև իրական փոխարժեքի՝ վերջին տարիների վարքագիծը, որը արժեզրկվում է բարձր տեմպերով:

Ըստ Կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ ներմուծումը (դեբետ) 2003 թ. կազմելու է 960.8 մլն ԱՄՆ դոլար (տե՛ս հավելված 6.1)՝ նախորդ տարվա համեմատ ավելանալով 105.7 մլն ԱՄՆ դոլարով (12.4%-ով): Ներմուծման աճը պայմանավորված կլինի «Թանկարժեք ու կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ ու դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ներմուծման ծավալների 52.7 մլն ԱՄՆ դոլար աճով՝ կապված նոր արտադրական կարողությունների գործարկման և ներմուծվող անմշակ քարերի միջին չափի ավելացման հետ: «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախմբի ներմուծման ծավալները կավելանան շուրջ 22.6 մլն ԱՄՆ դոլարով: Չնայած 2002 թվականին նշված ապրանքախմբի ներմուծման ծավալները կրճատվել են, սակայն ըստ Կենտրոնական բանկի կանխատեսումների՝ դա ժամանակավոր բնույթ ունի: «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» ապրանքախմբի ներմուծումը կավելանա 31.2 մլն ԱՄՆ դոլարով: Այդ ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալների աճը արդյունք է երկրի ներսում բարձր տնտեսական ակտիվությամբ ու կապիտալ ներդրումների մեծ ծավալներով պայմանավորված, ներդրումային ապրանքների, բենզինի ու նավթամթերքների նկատմամբ պահանջարկի աճի: Մյուս կողմից, ներդրումային ապրանքների ներմուծման ակնկալվող աճը բացատրվում է մի քանի խոշոր ձեռնարկությունների սեփականաշնորհմամբ և Ռուսաստանի Դաշնության հետ կնքված՝ գույք՝ պարտքի դիմաց գործարքի արդյունքում ներդրողների կողմից ներդրումներ իրականացնելու պատրաստակամությամբ: Չնայած եկամուտների աճով պայմանավորված համախառն պահանջարկի աճին, սպառողական բնույթի ապրանքների ներմուծման ծավալները կունենան մի փոքր նվազման միտում, քանի որ ներմուծման փոխարինիչների արտադրությունը շարունակում է աճել:

Ծառայությունների արտահանումը կազմելու է 185 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելանալով 14.5 մլն ԱՄՆ դոլարով: Ծառայությունների արտահանման աճը կապահովվի տրանսպորտային, տեղեկատվական տեխնոլոգիաների ծառայությունների, զբոսաշրջության ծավալների աճի շնորհիվ: Վերջին երկուսի հետ կապված՝ 2002 թ. իրականացվել են զգալի ներդրումներ, որոնք շարունակվելու են նաև 2003 թվականին: Ծառայությունների ներմուծումը կավելանա 17.7 մլն ԱՄՆ դոլարով և կկազմի 231.0 մլն ԱՄՆ դոլար: Տրանսպորտային ծառայությունների ներմուծումը կավելանա ապրանքների ներմուծման աճի արդյունքում: Բացի այդ, եկամուտների աճով պայմանավորված, 2003 թ. աճ կգրանցվի նաև զբոսաշրջության ոլորտում: Արդյունքում, ծառայությունների գծով բացասական հաշվեկշիռը կխորանա 3.2 մլն ԱՄՆ դոլարով և կկազմի 46 մլն ԱՄՆ դոլար:

«Եկամուտներ» հոդվածի ցուցանիշը, ըստ Կենտրոնական բանկի կանխատեսումների, կկազմի 66.0 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 4.8 մլն ԱՄՆ դոլարով: Նման աճը կպայմանավորվի ներդրումների դիմաց վճարվող եկամուտների,

մասնավորապես՝ Ռուսաստանի վարկի դիմաց վճարվող տոկոսների նվազմամբ: Ընթացիկ տրանսֆերտները 2003 թվականին էական փոփոխություններ չեն կրի. կպահպանվի 2002 թվականի մակարդակը՝ կազմելով 164 մլն ԱՄՆ դոլար:

Ինչպես և նախորդ տարի, 2003 թ. նույնպես, Լինսի հիմնադրամից ստացվող «Կապիտալ տրանսֆերտները» մեծ տեսակարար կշիռ կունենան ընթացիկ հաշվի ֆինանսավորման առումով: 2003 թվականին Լինսի հիմնադրամից ստացվող միջոցները կկազմեն 80 մլն ԱՄՆ դոլար՝ ֆինանսավորելով ընթացիկ հաշվի 46.6%-ը: Նախորդ տարվա համեմատությամբ այս ծրագրի միջոցները կավելանան մոտ 20 մլն ԱՄՆ դոլարով:

Ուղղակի ներդրումների տեսակարար կշիռը կշարունակի բարձր մնալ՝ ընթացիկ հաշվի ֆինանսավորման հետ կապված: Ուղղակի ներդրումները 2003 թվականին կկազմեն 174 մլն ԱՄՆ դոլար, որից 94 մլն ԱՄՆ դոլարը Ռուսաստանի վարկի վերաձևակերպման արդյունքում առաջացած ուղղակի ներդրումներն են: Առանց վերջինիս, ուղղակի ներդրումները կկազմեն 80 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ ավելանալով 3.0 մլն ԱՄՆ դոլարով և կֆինանսավորեն ընթացիկ հաշվի 46.6%-ը: Ուղղակի ներդրումների նշված մակարդակը ապահովվելու է մասնավոր հատվածում ուղղակի ներդրումների աճի, պետական ձեռնարկությունների սեփականաշնորհման միջոցների և վերաներդրված շահույթի աճի հաշվին:

Կապիտալ ու ֆինանսական հաշվի հաջորդ խոշոր հոդվածը կազմում են արտաքին պետական վարկերը, որոնք տարիներ շարունակ հանդիսացել են ընթացիկ հաշվի ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրները: Զուտ արտաքին պետական վարկ/ընթացիկ հաշիվ ցուցանիշը 2003 թ. կկազմի 45.6%: 2003 թվականին ակնկալվում է ներգրավել 144.8 (ներառյալ Կենտրոնական բանկի ու երաշխիքով վարկերը) մլն ԱՄՆ դոլարի արտաքին պետական պարտք[10]: Դրանում մեծ տեսակարար կշիռ են կազմում Համաշխարհային բանկի ԿԲՎ - 5 վարկային ծրագրի 40 մլն ԱՄՆ դոլարը, ԱՄՀ-ի կողմից Կենտրոնական բանկին «Աղքատության կրճատման և տնտեսական աճի վարկ» (PRGF) ծրագրով տրամադրվող 27.1 մլն ԱՄՆ դոլար հատկացումները և Համաշխարհային բանկի այլ վարկերը: Արտաքին պարտքի սպասարկման ծավալները կկազմեն 75.0 մլն ԱՄՆ դոլար (առանց ՌԴ վարկի մարման):

Մասնավոր հատվածի կողմից 2003 թվականին ակնկալվում է նախկինում կուտակված առևտրային վարկերի գծով զուտ պարտավորությունների մարում, որը կկազմի 55.2 մլն ԱՄՆ դոլար:

Առևտրային բանկերի ՁԱԱ աճը 2003 թ. կազմելու է 20.0 մլն ԱՄՆ դոլար: Այդ աճը հիմնականում պայմանավորված կլինի ռեզիդենտների՝ արտարժույթով ավանդների ծավալների աճով: Այս միտումը նկատվել է նաև 2002 թ., որի արդյունքում 2002 թ. ՁԱԱ-ն աճել են շուրջ 34.8 մլն ԱՄՆ դոլարով: Նախորդ տարում գրանցված եկամուտների բարձր աճը կշարունակվի նաև 2003 թ., աճի միտում կունենան ներքին խնայողությունները, որոնք բարձր դոլարայնացման պայմաններում կհանգեցնեն արտարժույթով ավանդների, հետևաբար նաև ՁԱԱ աճի: 2003 թ. նախատեսվում է նաև կապիտալի համալրման նպատակով բանկերի կողմից ոչ ռեզիդենտներից ներգրավվող միջոցների ավելացում, որը նույնպես կհանգեցնի ՁԱԱ աճի:

Արտաքին ֆինանսական ներհոսքի պայմաններում, փողի բազայի կառավարման նպատակով, Կենտրոնական բանկը տարվա ընթացքում հիմնականում իրականացնելու է զգալի արտարժութային ինտերվենցիաներ՝ չեզոքացնելով այդ ներհոսքի փոխարկման

[10] Արտաքին պարտքի տվյալները վերցված են ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության և ԱՄՀ-ի հետ համաձայնեցված արտաքին պարտքի աղյուսակից:

հետևանքով դրամի առաջարկի զգալի աճերը: Նախատեսվում է նաև պետբյուջեի կողմից Լինսի հիմնադրամի տրամադրած վարկերի մարում (18.1 մլն ԱՄՆ դոլար)՝ ԿԲ-ից արտարժույթի գնման միջոցով: Հաշվի առնելով նաև այն հանգամանքը, որ 2002 թվականի վերջին պետբյուջեի կողմից ստացվեցին, ԿԲ-ում փոխարկվեցին և ծախսվեցին մեծածավալ արտարժութային միջոցներ, որոնց չեզոքացումը իրականացվելու է արդեն 2003 թվականին, Կենտրոնական բանկի համախառն արտաքին ակտիվները[11] տարեվերջին կնվազեն 5.0 մլն ԱՄՆ դոլարով և կկազմեն 425.2 մլն ԱՄՆ դոլար (առանց սեփականաշնորհման միջոցների)՝ ապահովելով 4.3 ամսվա ներմուծման ծածկույթի ցուցանիշ: Կենտրոնական բանկի ԶԱԱ-ն տարվա ընթացքում նույնպես կնվազեն 8.5 մլն ԱՄՆ դոլարով՝ կազմելով 214.8 մլն ԱՄՆ դոլար:

Արտաքին պետական պարտքի մասով 2003 թ. նախատեսվում է Ռուսաստանի պարտքի վերաձևակերպում՝ գույք՝ պարտքի դիմաց գործարքի պայմանագրի վերջնական իրականացմամբ: Նշված պայմանագրի համաձայն՝ Հայաստանի պարտքը Ռուսաստանին՝ 93.7 մլն ԱՄՆ դոլար, զրոյանում է, և փոխարենը Ռուսաստանին են տրվում մի քանի ձեռնարկություններ: Նշված գործարքների ու այլ վարկերի զուտ ներգրավման արդյունքում, Հայաստանի արտաքին պարտքի ցուցանիշը 2003 թ. կկազմի (ներառյալ պետական երաշխիքները) 977.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ 2002 թ. 1010.0 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Այս գործարքի արդյունքում զգալիորեն կավելանա արտոնյալ վարկերի տեսակարար կշիռը ընդհանուր վարկերի ծավալում, քանի որ Ռուսաստանի վարկը ոչ արտոնյալ է: 2003 թ. նույնպես վարկերի կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ են կազմելու արտոնյալ վարկերը՝ 92.5%: Արտաքին պարտքի բեռը գնահատող արտաքին պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը 2003 թ. կազմելու է 38.4%՝ 2002 թ. 42.5%-ի փոխարեն: Մյուս կողմից, վերջին երկու տարիներին նկատվել է արտաքին պարտքի իրացվելիությունը գնահատող ցուցանիշների լավացում՝ պայմանավորված ապրանքների ու ծառայությունների արտահանման ծավալների զգալի աճով: Անկայուն փոխառությունների[12] ցուցանիշը 2003 թվականին կազմելու է 29.4% (2002 թ.՝ 54.4%): Միևնույն ժամանակ, 2003 թ. զգալիորեն կավելանան արտաքին պարտքի գծով սպասարկման վճարները՝ կազմելով 75.0 մլն ԱՄՆ դոլար (առանց Ռուսաստանի վարկի): Հիմնական գումարի մարումները կկազմեն 63.1 մլն ԱՄՆ դոլար, որից 18.1 մլն ԱՄՆ դոլարը Լինսի հիմնադրամի վարկային միջոցներն են, իսկ 23.6 մլն ԱՄՆ դոլարը՝ ԱՄՀ վարկերն են: Արտաքին պարտքի սպասարկման բեռը գնահատող արտաքին պարտքի սպասարկում/ՀՆԱ և արտաքին պարտքի սպասարկում/արտահանում ցուցանիշները 2003 թ. կազմելու են համապատասխանաբար 2.9% և 9.5%: Հետագա տարիներին արտաքին պարտքի ռազմավարությունը պետք է ուղղված լինի վարկերի ներգրավման աստիճանական նվազմանը, իսկ ներգրավվող վարկերի կառուցվածքում՝ արտոնյալ վարկերի ներգրավմանը և ներգրավվող վարկերի օգտագործման արդյունավետության բարձրացմանը:

Վճարային հաշվեկշռի վերոնշյալ միտումների պայմաններում իրական արդյունավետ փոխարժեքը,[13] ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների (տե՛ս հավելված 6.2), 2002 թվականին

---

[11] ԿԲ համախառն արտաքին ակտիվները և զուտ արտաքին ակտիվները հաշվարկված են 2002 թվականի վերջի դրությամբ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքներով, առանց սեփականաշնորհման միջոցների, ներառյալ KfW վարկը:

[12] Անկայուն փոխառությունների ցուցանիշը հաշվարկված է որպես ապրանքների, ծառայությունների արտահանման ու համախառն պահուստների աճերի տեմպերի հանրագումար և արտաքին պարտքի աճի տեմպի տարբերություն:

[13] Իրական արդյունավետ փոխարժեքը՝ հաշվարկված ըստ հիմնական գործընկեր երկրների 1997-2001 թվականների արտաքին առևտրի միջին կշիռների, բացառությամբ Բելգիայի: Գործընկեր երկրների սղաճերի և փոխարժեքների կանխատեսման համար հիմք է ծառայել ԱՄՀ «World Economic Outlook» (2002 թվական, սեպտեմբեր) պարբերականը, ինչպես նաև ՀՀ ԿԲ գնահատումները:

գրանցված 9.6 տոկոսի համեմատ, 2003 թվականին կարժեզրկվի 4.7 տոկոսով: Դրա հիմնական գործոններից՝ սղաճը և փոխարժեքը, ՀՀ–ում և գործընկեր երկրներում կդրսևորեն հետևյալ վարքագծերը: Հայաստանում 2003 թ. ծրագրվել է 3.2 տոկոս տարեկան միջին սղաճ՝ 2002 թվականին գրանցված 1.1 տոկոսի փոխարեն և անվանական փոխարժեքի արժեզրկման ավելի ցածր տեմպ. 2.2 տոկոս՝ նախորդ տարվա 3.2 տոկոսի փոխարեն:

Գործընկեր երկրների ազդեցության տեսակետից նկատվում է կշռված սղաճի նվազում (8.1 տոկոս՝ նախորդ տարվա 10.2 տոկոսի փոխարեն): Նման բարձր սղաճի պատճառը հիմնականում հանդիսանում են Ռուսաստանը, Թուրքիան և Իրանը: Ինչ վերաբերում է գործընկեր երկրների փոխարժեքներին, ապա հիմնական արժույթների նկատմամբ (եվրո, ֆունտ ստեռլինգ, շվեյցարական ֆրանկ) ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի արժեզրկումը կփոխհատուցվի իրանական ռիալի արժեզրկմամբ, որի ազդեցությունը բավականին մեծ է՝ կապված 2002 թվականին Իրանի կողմից կառավարելի լողացող փոխարժեքի քաղաքականությանն անցնելու փաստի հետ: Արդյունքում՝ գործընկեր երկրների միջին կշռված փոխարժեքի արժեզրկումը 2003 թվականին կկազմի 2.8 տոկոս՝ նախորդ տարվա 2.9 տոկոսի փոխարեն:

2003 թվականի իրական փոխարժեքի արժեզրկման տեմպը, չնայած որոշակի նվազմանը, դեռևս որոշակիորեն բարձր կլինի նախորդ տարիների միջին ցուցանիշից (1996 - 2002 թվականներին՝ 1.8 տոկոս): Իրական փոխարժեքի արժեզրկումը առևտրի հաշվեկշռի՝ դեռևս բավականին զգալի պակասուրդի բնականոն հետևանք է, և երկարաժամկետ հատվածում, մրցակցային ճյուղերի զարգացմանը զուգահեռ, շարունակական արժեզրկումը հնարավորություն կտա աստիճանաբար կրճատել ընթացիկ հաշվի պակասուրդը:

Հայաստանի առևտրի պայմանները, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների (տե՛ս հավելված 6.3), 2003 թվականին կնվազեն 0.4 տոկոսով՝ նախորդ տարում գրանցված 0.3 տոկոս աճի փոխարեն: Ներմուծման գները 2003 թվականին կաճեն 0.2 տոկոսով՝ նախորդ տարվա 0.6 տոկոսի փոխարեն: Իսկ արտահանման գների միջին տարեկան նվազումը կկազմի 0.3 տոկոս՝ նախորդ տարվա 0.9 տոկոս աճի փոխարեն: Արտահանման և ներմուծման գների (առևտրի պայմանների) վերոնշյալ միտումները ՀՆԱ ցուցանիշի վրա կունենան շատ փոքր ազդեցություն:

Ներմուծման գների փոփոխության հիմնական պատճառներից է միջանկյալ սպառման ապրանքների (հումք, նյութեր) և նավթամթերքների գների նվազումը, համապատասխանաբար՝ 3.4 և 3.0 տոկոսով, որը կփոխհատուցվի սպառողական ապրանքների գների աճով: Վերջինս 2003 թվականին կկազմի 4.7 տոկոս՝ 2002 թվականի 5.8 տոկոսի փոխարեն: 2003 թվականին սպառողական ապրանքների գների աճը հիմնականում պայմանավորված կլինի բարձր սղաճի ցուցանիշ ունեցող գործընկեր երկրների (Ռուսաստան, Իրան, Թուրքիա) սղաճի բարձր մակարդակով, որը մնալով բավականին բարձր, այնուհանդերձ նվազել է՝ 2003 թվականին կազմելով 4.4 տոկոսային կետ, նախորդ տարվա 5.8 տոկոսային կետի փոխարեն:

Ներմուծված այլ ապրանքախմբերի գները (ադամանդ, բնական գազ, ներդրումային ապրանքներ), ըստ ԿԲ գնահատումների, 2003 թվականին կդրսևորեն կայուն վարքագիծ:

Արտահանման կառուցվածքում նույնպես սպասվում է միջանկյալ սպառման ապրանքների գների նվազում (2.4%-ով), որը կփոխհատուցվի սպառողական ապրանքների գների աճով (2.3%-ով): Արտահանման մյուս ապրանքախմբերի (ներդրումային ապրանքներ, ադամանդ) գների փոփոխություններ 2003 թվականին չի նախատեսվում:

ՍՂԱՃԸ

Հաշվի առնելով միջինժամկետ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի դրույթները, ինչպես նաև վերջին տարիներին Հայաստանում ձևավորված ցածր սղաճային փուլը՝ 2002 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով նախանշված էր ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ սղաճի մինչև 3% ծրագրային ցուցանիշ: Այս պայմաններում միջին տարեկան սղաճը պետք է կազմեր 2.3%:

Տնտեսության տարբեր հատվածներում տեղի ունեցող գործընթացների վերլուծության, սղաճի վրա դրանց հնարավոր ճնշումների գնահատման և դրանց համահունչ՝ փողի առաջարկի կառավարման արդյունքում տարվա վերջի դրությամբ ապահովվել է սղաճի 2.0% ցուցանիշ՝ ծրագրված մինչև 3%-ի փոխարեն:

Սղաճի ցուցանիշի ձևավորման վրա նշանակալի է եղել հետևյալ գործոնների ազդեցությունը:

Նախ նշենք, որ տարվա ընթացքում սղաճի ցուցանիշը դրսևորել է բավականին բարձր տատանողականություն՝ պայմանավորված ինչպես սեզոնային, այնպես էլ պատահական գործոնների ազդեցությամբ: Այդ են վկայում սպառողական գների ինդեքսի միջին քառակուսային շեղման ցուցանիշները (2002 թ.՝ 2.5, 2000 – 2001 թթ.՝ համապատասխանաբար 1.2 և 1.9): Բնականաբար, սղաճի մեծ տատանողականության պարագայում բարդացել էր ԿԲ կողմից վերջինիս կառավարման գործընթացը: Եթե տարվա առաջին կիսամյակում ձևավորվել էր սղաճի բարձր ցուցանիշ (4.6%, 2000 և 2001 թվականների նույն ժամանակահատվածում՝ համապատասխանաբար 0.2% և 3.8%), որը, երկրորդ կիսամյակի ընթացքում նախատեսվող՝ Լինսի մեծածավալ միջոցների ծախսման պարագայում, մտավախություն էր առաջացրել տարեկան ծրագրային ցուցանիշի գերազանցման առումով, ապա հուլիս և օգոստոս ամիսներին գրանցված խոշոր դեֆլյացիան (շուրջ 8%) լիովին փոխել է պատկերը: Ելնելով սղաճի տարեկան ծրագրային ցուցանիշի ապահովման առաջնայնությունից, ինչպես նաև հաշվի առնելով հունվար-օգոստոս ժամանակահատվածում գրանցված տնտեսական աճի բարձր տեմպերը՝ ԿԲ-ն մինչև տարեվերջ փողի բազան կառավարել է տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանագծի գերազանցմամբ:

Բացի այդ, եկամուտների անհավասարաչափ վերաբաշխման պայմաններում, խթանող տնտեսական քաղաքականության ազդեցությունը թույլ է արտահայտվել սպառողական պահանջարկի և հետևաբար նաև՝ սպառողական զամբյուղում ներառված ապրանքների գների վրա: Դրա վառ ապացույցն է այն, որ 2002 թ. գրանցվել է սպառողական գների ինդեքսի համեմատությամբ ՀՆԱ դեֆլյատորի ավելի բարձր ցուցանիշ (ՀՆԱ դեֆլյատոր՝ 102.9, միջին տարեկան ՍԳԻ՝ 101.1):

Կարելի է նշել նաև, որ չնայած նախորդ տարիներին գրանցված տնտեսական աճի բարձր տեմպերին, այսօր դժվար է պնդել, որ ՀՀ համախառն ներքին արդյունքը մոտ է իր պոտենցիալ մակարդակին: Թերևս վերջինով կարելի է բացատրել այն հանգամանքը, որ ամբողջական պահանջարկի խթանմանն ուղղված տնտեսական քաղաքականությունը մեծամասամբ նպաստել է տնտեսական բարձր աճի ձեռքբերմանը, այլ ոչ թե գների աճին:

Սղաճի ձևավորված մակարդակի վերլուծությունը ըստ առաջարկի գործոնների ցույց է տալիս, որ 2002 թվականին իրական աշխատավարձի աճի տեմպը գերազանցել է արտադրողականության աճի տեմպը՝ նպաստելով սղաճի ավելացմանը: Հաշվի առնելով 2002 թվականին գրանցված տնտեսական աճի բավականին բարձր տեմպերը՝ կարելի է ակնկալել, որ 2003 թվականի համար նախատեսվող համախառն պահանջարկը ընդլայնող

տնտեսական քաղաքականությունը կուղեկցվի արտադրողականության համեմատ իրական աշխատավարձերի աճի տեմպերի արագացմամբ:

2002 թվականին ՀՆԱ-ում զուտ անուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը մնացել էր նախորդ տարվա մակարդակին (9.7%)՝ սղաճի վրա թողնելով չեզոք ազդեցություն: 2003 թվականին ՀՆԱ-ում զուտ անուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը կնվազի 0.4 տոկոսային կետով՝ կազմելով 9.3%: Որպես այս գործոնի ազդեցության հետևանք՝ սղաճի ցուցանիշը ևս կնվազի 0.4 տոկոսային կետով:

Համաձայն ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2002 թվականին արտաքին հատվածից գների մակարդակի վրա փոխանցված ազդեցությունը եղել է ընդլայնողական՝ պայմանավորված տարվա ընթացքում դրամային արտահայտությամբ ներմուծման գների[14] 3.8 տոկոս աճով: Ընդ որում, դրամական արտահայտությամբ ներմուծման գների աճը գրեթե ամբողջովին տեղի է ունեցել անվանական փոխարժեքի արժեզրկման հետևանքով (3.3 տոկոս կամ 1.2 տոկոսային կետ): Դոլարային արտահայտությամբ ներմուծման գների փոփոխությունը կազմել է ընդամենը 0.4 տոկոս, ընդ որում՝ սպառողական ապրանքների գների 5.6 տոկոս աճը զսպվել է հումքային ապրանքների գների 1.5 տոկոսով և նավթամթերքների գների 3.9 տոկոսով նվազման հաշվին: 2003 թվականին ներմուծման գների ազդեցությունը սղաճի վրա կնվազի անվանական փոխարժեքի արժեզրկման՝ սպասվող ավելի ցածր տեմպի և ներմուծման գների կայուն մակարդակի պահպանման հաշվին:

Պետության կողմից կարգավորվող գները տարվա ընթացքում աճել են միջինը՝ 1.6%[15] և տարեկան միջին սղաճի վրա ունեցել են 0.16 տոկոսային կետ ազդեցություն:

Հաշվի առնելով նախորդ տարիների միտումները, համախառն պահանջարկի և իրական տնտեսական աճի գնահատումները, ինչպես նաև այն, որ սղաճի ցածր մակարդակը նպաստում է ՀՀ արտաքին մրցունակության բարձրացմանը՝ 2003 թվականին ԿԲ կողմից ծրագրվել է սղաճի մինչև 3% մակարդակ:

---

[14] Ներմուծման գների մեջ ներառվել են միայն սպառողական ապրանքների, միջանկյալ սպառման ապրանքների և նավթամթերքների գները, քանի որ ապրանքների առաջարկի վրա ազդում են այդ ապրանքատեսակները, մինչդեռ ներդրումային ապրանքները, առամանդը և բնական գազը հանվել են հաշվարկից՝ սղաճի վրա ազդեցության աննշանության պատճառով:

[15] Սճել են հիմնականում հեռախոսային վարձավճարը և ՀՀ-ից դուրս հեռախոսային խոսակցության սակագինը:

2002 ԹՎԱԿԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՄԻՏՈՒՄՆԵՐԸ [16]

2002 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում, պահպանելով նախորդ տարիներին ընտրված նպատակներն ու քաղաքականության իրագործման սկզբունքները՝ ևս ամրագրվել էր սղաճի ցածր և կայուն մակարդակի ապահովման հիմնական խնդիրը, որին հասնելու համար իրականացվելիք դրամավարկային քաղաքականությունը նպատակաուղղվելու էր փողի ագրեգատների ծավալային կարգավորմանը: Այդուհանդերձ, նախորդ տարիների համեմատ դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարության հիմնական առանձնահատկությունն այն էր, որ սպասվում էր խոշորածավալ արտարժութային ներհոսք և, ներքաշող գործիքների ակտիվ կիրառման ճանապարհով Կենտրոնական բանկը պետք է փորձեր փողի բազան կառավարել տատանման թույլատրելի միջակայքի սահմաններում՝ արդյունքում ապահովելով սղաճի տարեկան մինչև 3% վերջնական նպատակը: Ընդ որում, հաշվի առնելով ակնկալվող 6% իրական աճի պայմաններում ԿԲ կողմից փողի պահանջարկի գնահատումները՝ նախատեսվում էր տարվա ընթացքում դրամային զանգվածն ավելացնել ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ 9.6%-ով, իսկ միջին հաշվարկով՝ 17.0%-ով:

2002 թվականի ընթացքում ձևավորված մակրոմիջավայրը և հիմնական մակրոցուցանիշները, ինչպես և ակնկալվում էր, մեծամասամբ կրել են արտաքին ֆինանսական ներհոսքի ազդեցությունը: Ճիշտ է, ստացման ժամկետների և նախատեսվող ծավալի ապահովման տեսանկյունից 2002 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում ԿԲ-ն դրանք դասել էր ռիսկային հոսքերի շարքը, սակայն տարվա ընթացքում ապահովվել է սպասվող արտարժութային միջոցների գրեթե ողջ գումարը: Մասնավորապես, ստացվել է Լինսի հիմնադրամի դրամաշնորհը՝ 34.5 մլրդ դրամ (որից՝ մոտ 5.6 մլրդ դրամը ներմուծման դիմաց փոխանցվել է հանրապետությունից դուրս), ԿԲՎ-4-ի մասնաբաժինը՝ 8.1 մլրդ դրամ, նախատեսված մյուս դրամաշնորհները՝ շուրջ 16.8 մլրդ դրամ և Վերականգնման վարկերի բանկի (KfW) կողմից տրամադրված վարկերը՝ 2.8 մլրդ դրամ ծավալով: Չնայած մեծածավալ արտարժութային ներհոսքը մոտ կիսով չափ չեզոքացվել է արտաքին պարտքի սպասարկման, շուկայում ԿԲ կողմից արտարժույթի զուտ վաճառքի[17] և հաճախորդների համար կատարված այլ փոխարկումների հետևանքով, այնուամենայնիվ մյուս կեսը դրամային արտահայտությամբ ներհոսել է տնտեսություն՝ էապես խթանելով համախառն, հետևաբար նաև փողի պահանջարկը: Այսպես, տնտեսական 13.0% իրական աճի պարագայում, տարվա ընթացքում փողի և դրամային զանգվածներն աճել են համապատասխանաբար 34.6% և 50.7%-ով: Ընդ որում, վերոնշյալ արտաքին հոսքերն անհամաչափ են բաշխվել եռամսյակների միջև՝ հիմնական մասը բաժին է ընկել վերջին երկու եռամսյակներին, որով էլ մասամբ պայմանավորված՝ փողի ագրեգատների աճի տեմպերն արագացել են տարվա երկրորդ կեսին:

Նշենք որ, բանկային համակարգի ամփոփ ցուցանիշների իրական պատկերն ունենալու տեսանկյունից կարևոր քայլ էր դրամավարկային վիճակագրության մեջ կատարված

---

[16] *2002 թ.-ից դրամավարկային վիճակագրությունը տարվում է 22 բանկի տվյալների հիման վրա՝ փողի ագրեգատների հաշվարկից բացառելով այն 6 բանկերի տվյալները, որտեղ ԿԲ կողմից նշանակված է ժամանակավոր ադմինիստրացիա կամ գտնվում են խնամակալության տակ: Վերահաշվարկը կատարվել է 2001 թ. դեկտեմբերից սկսած, այդ պատճառով նյութում չեն բերվի նախորդ տարիների բացարձակ մակարդակների, ինչպես նաև ծրագրային ցուցանիշների (դրանք ևս ողջ համակարգի տվյալներով են) հետ համեմատություններ:*

[17] *Ներառված է արտաքին պարտավորության մարման նպատակով մեկ բանկին վաճառված գումարը:*

ճշգրտումը՝ կապված ԿԲ կողմից նշանակված ժամանակավոր ադմինիստրացիա ունեցող կամ խնամակալության տակ գտնվող 6 բանկերի տվյալները բանկային համակարգի ամփոփ ցուցանիշների հաշվարկում չընդգրկելու հետ: Կատարված փոփոխությունը, որն իրականացվել է 2001 թ. դեկտեմբերից, թույլ է տվել ձևավորել բանկային համակարգի կողմից տնօրինվող ֆինանսական հոսքերի իրական պատկերը, դրա հիման վրա գնահատել փողի պահանջարկն ու վերջինիս համապատասխան՝ կառավարել փողի առաջարկը:

Եռամսյալային նման սեզոնայնությունն է դիտվել փողի զանգվածի բաղադրատարրերի տարեկան վարքագծում: Սակայն, եթե շրջանառությունում կանխիկը (նմանատիպ միտումներ է դրսևորել նաև ԿԲ-ից դուրս կանխիկը) տարեսկզբի բնականոն կտրուկ նվազումից (բանկային համակարգից դուրս շրջանառվող կանխիկը հունվարին կրճատվել է 9.2 մլրդ, իսկ ԿԲ-ից դուրս կանխիկը՝ 8.6 մլրդ դրամով) հետո նույնպես բնականոն աճել է (երկու ցուցանիշն էլ ավելացել են 34.0 մլրդ դրամով)՝ պայմանավորված տնտեսական բարձր աճով և մեծածավալ ֆինանսական ներհոսքով, ապա ավանդները, հատկապես արտարժութային, նախորդ տարիների համեմատ այս տարի ցուցաբերել են առանձնահատուկ վարքագիծ: Դա հիմնականում բացատրվում է նրանով, որ, բացի վերոնշյալ գործոններից, ավանդների շարժերի վրա էապես ազդել են նաև տարեսկզբին որոշ բանկերում ծագած ֆինանսական խնդիրները, ինչի հետևանքով այդ ընթացքում տեղի է ունեցել բանկային համակարգից արտարժութային միջոցների արտահոսք: Արդյունքում՝ վերջին տարիների ընթացքում առաջին անգամ տարեսկզբին արձանագրվել է արտարժութային ավանդների նվազում, որը շարունակվել է մինչև մայիս: Այնուհետև, կարճ ժամանակահատվածում միջոցների արտահոսքը կանխվել է ֆինանսական կայունության պահպանման շնորհիվ և հետագայում դիտվել արդեն դրանց հետադարձ հոսք բանկեր: Տարվա երկրորդ կեսին արտարժութային ավանդների աճի արագ տեմպերի հաշվին ոչ միայն վերականգնվել է տարեսկզբի մակարդակը, այլև ապահովվել տարվա կտրվածքով աճի բարձր տեմպեր՝ 16.3%:

Ի տարբերություն արտարժութայինի, դրամային ավանդները տարվա ընթացքում աստիճանաբար աճել են, իսկ առավել արագ տեմպերով՝ սեպտեմբերից սկսած, որը ևս հիմնականում բացատրվում է արտարժութային մեծածավալ ներհոսքով և արձանագրված բարձր իրական աճով: Ընդ որում, այդ գործոնների գերակայող ազդեցության արդյունքում դրամային ավանդների՝ վերջին տարիներին դիտված դանդաղ աճի տեմպերն այս տարի զգալիորեն արագացել են (95.4%՝ 2002 թ. դեկտեմբերը 2001 թ. դեկտեմբերի համեմատ):

Բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների աճի տեմպերի արագացման միտումները վկայում են, որ տարվա ընթացքում էապես բարձրացել է ֆինանսական միջնորդության աստիճանը, որն իր արտահայտությունն է գտել փողի և դրամային բազմարկիչների վարքագծում: Ընդ որում, առաջին եռամսյակում փողի բազմարկչի կտրուկ նվազումը հիմնականում վերոնշյալ վիճակագրական ճշգրտման հետևանք է, որը դրամային բազմարկչի վրա էական ազդեցություն չի ունեցել՝ պայմանավորված հաշվարկից հանված բանկերում դրամային ավանդների փոքր տեսակարար կշռով: Այդ իսկ պատճառով, եթե 2002 թ. դիտվել է դրամային բազմարկչի միջին տարեկան 3% աճ՝ կազմելով 1.08, ապա փողի բազմարկիչը նվազել է 9.2%-ով և կազմել 2.0: Փողի և դրամային բազմարկիչների աճը որոշ չափով զսպվել է տարվա ընթացքում բանկային համակարգից դուրս շրջանառվող կանխիկ դրամի մեծածավալ աճի և ավելցուկ պաշարների մշտապես բարձր մակարդակի պահպանման հետևանքով: Վերջինիս միջին տարեկան մեծությունը կազմել է 1.7 մլրդ դրամ (տատանման միջակայքը՝ միջին ամսական 1.0-2.5 մլրդ դրամ), որն էական ազդեցություն է թողել հատկապես առաջին եռամսյակում:

Ֆինանսական միջնորդության աստիճանը բնութագրող մյուս ցուցանիշը՝ փողայնացման (մոնետիզացիա) գործակիցը կամ փողի զանգված/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2002 թ. ցուցաբերել է նվազման միտումներ՝ նախորդ տարվա միջին տարեկան 13%-ից իջնելով 12%-ի: Նվազման պատճառը ևս հիմնականում փողի ագրեգատների վիճակագրական ճշգրտումն է և, մասամբ, ձևավորված բարձր տնտեսական աճը: Իսկ վերջինիս ճյուղային կառուցվածքի վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ բարձր աճի ձևավորմանը մեծ տեսակարար կշռով նպաստել են արդյունաբերության և շինարարության ճյուղերի զարգացման արագ տեմպերը, որոնց ֆինանսական սպասարկումն հիմնականում իրականացվում է բանկային համակարգի միջոցով: Այսինքն՝ այս հանգամանքը ևս հիմնավորում է ֆինանսական միջնորդության աստիճանի բարձրացման փաստը:

Տարվա ընթացքում դիտվել է դրամի շրջապտույտի արագության[18] 4.1%-ով նվազում, որը փողի շրջապտույտի արագության վարքագծում չեզոքացվել է՝ պայմանավորված փողի զանգվածի հաշվարկի վերոնշյալ ճշգրտման հետևանքով արտարժութային ավանդների մեծածավալ նվազեցումով: Արդյունքում՝ փողի շրջապտույտի արագության աճը 2002 թվականին կազմել է մոտ 9%:

Ինչ վերաբերում է փողի առաջարկի տարրերին, ապա դրանցից ՀՀ ԿԲ-ի և առևտրային բանկերի ԶԱԱ-ը տարվա ընթացքում համալրվել են համապատասխանաբար 38.7 մլրդ և 20.4 մլրդ դրամով: Առաջինը տեղի է ունեցել վերոնշյալ խոշորածավալ արտաքին ներհոսքի հաշվին, իսկ երկրորդին մեծապես նպաստել է բնակչության և տնտեսավարող սուբյեկտների եկամուտների աճը, որոնք հիմնականում արտարժութային արտահայտությամբ ավանդադրվել են առևտրային բանկերում:

2002 թ. գրանցվել է բանկերի կողմից տնտեսության վարկավորման մոտ 2.6%-ով աճ՝ (ծրագրային ցուցանիշը՝ 11.1%), որն իրականում ավելի մեծ է, եթե նկատի ունենանք, որ այս տարի ևս եղել են բանկերի կողմից վատորակ վարկերի մեծ ծավալի դուրսգրումներ (շուրջ 10.0 մլրդ դրամ): Համադրելով տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերը համակարգի կողմից ներգրավված ավանդների աճի տեմպերին (32.1%, արտարժութային միջոցների գծով՝ 16.3%)՝ կարելի է հավաստել, որ տնտեսությունում ձևավորված խնայողությունների հաշվին տնտեսությունը վարկավորելու փոխարեն տեղի է ունեցել դրանց մի մասի արտահոսք, ինչը հիմնավորվում է նաև առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվների խոշորածավալ աճով:

2002 թվականին ԿԲ կողմից իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունն ուղեկցվել է մի շարք անկանխատեսելի դրսևորումներով, որոնք խոչընդոտել են նախանշված սցենարի իրագործումը՝ դառնալով քաղաքականության ծրագրված ուղղությունների ճշգրտման նախապայման: Դրանք են.

1. Սղաճի տարեկան՝ սովորականից ավելի տատանողական վարքագիծը և առավել խորը դեֆլյացիոն շրջանը (գործոնային վերլուծությունն ու մանրամասն մեկնաբանությունները տե՛ս «Սղաճը» բաժնում):
2. Տարեսկզբին որոշ բանկերում ծագած ֆինանսական խնդիրները, որոնց լուծման նպատակով ԿԲ-ն, ծրագրից դուրս, տրամադրել է ավելի քան 3.0 մլրդ դրամի համակարգային վարկ:
3. Դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների կոորդինացման բնագավառում առկա խնդիրները, մասնավորապես՝ հարկերի հավաքագրման ամսական անհամաչափ բաշխվածությունը և արտաքին ֆինանսավորման ստաց-

[18] *Փողի և դրամի շրջապտույտի արագությունները հաշվարկված են սեզոնային հարթեցման մեթոդով ստացված ՀՆԱ-ի և փողի ու դրամային զանգվածների տվյալների հիման վրա:*

ման ու արտաքին պարտքի սպասարկման ժամկետների անորոշությունները: Առաջինի ազդեցությունը դրամավարկային քաղաքականության ընթացքի վրա արտահայտվել է բանկային իրացվելիության կարճաժամկետ կտրուկ տատանումներով, իսկ երկրորդը զգալիորեն խոչընդոտել է դրամավարկային քաղաքականության սահուն իրականացումը: Այս բնագավառին առնչվող նոր երևույթ էր Գանձապետարանի միասնական հաշվի մնացորդի միջին օրական բարձր մակարդակի պահպանումը, որը եռամսյակից եռամսյակ ցուցաբերել է աճողական վարքագիծ՝ առաջին եռամսյակի 1.9 մլրդ դրամից չորրորդում հասել է 4.0 մլրդ դրամի: Այս խնդիրը, ԿԲ կողմից իրացվելիության կառավարման առումով, լուրջ դժվարություններ է առաջացրել հատկապես պարտադիր պահուստավորման երկշաբաթների վերջում, որոնց հարթման նպատակով ԿԲ-ն երբեմն դիմել է կարճաժամկետ ռեպո համաձայնագրերի կնքման ճշգրտող գործիքի կիրառմանը: Նման իրավիճակներում հաճախ նաև բանկերն են դիմել ԿԲ՝ մշտական հնարավորության՝ լոմբարդային վարկերի, գործիքից օգտվելու համար:

Վերոնշյալ բոլոր խնդիրների և հետագա անելիքների, մասնավորապես՝ կիրառվելիք գործիքների ընտրության վերաբերյալ ԿԲ-ն պարբերաբար հանդես է եկել հայտարարություններով, որոնցից երկուսը, հաշվի առնելով ստեղծված մակրոտնտեսական և դրամավարկային միջավայրում առկա հիմնախնդիրները, քաղաքականության հետագա ուղղություններում նախատեսում էին ճշգրտումներ: Այսպես, հունիսի սկզբին, երբ հունվար-մայիս ժամանակահատվածի արդյունքներով սղաճը զգալի գերազանցել էր ծրագրային ցուցանիշը, ԿԲ-ն ճշգրտել է երրորդ եռամսյակի քաղաքականության ուղղվածությունը՝ փողի բազան տատանումների միջակայքի ներքին սահմանին մոտ կառավարելու նկատառումով:

Նման քաղաքականության իրագործման պայմաններում, սեպտեմբերին ստեղծվել էր հակառակ պատկերը, քանի որ հուլիս-օգոստոսին գրանցված 8% դեֆլյացիայի (մեծապես պայմանավորվել է սեզոնային ապրանքների գների կտրուկ անկմամբ) արդյունքում սղաճն արդեն զգալիորեն ցածր էր ակնկալվող մակարդակից, և ԿԲ համար բավականին ռիսկային էր դարձել գլխավոր նպատակի տարեկան ծրագրի ապահովումը: Սեպտեմբերի առաջին կեսին ԿԲ-ն հայտարարել է արդեն քաղաքականության՝ հակառակ ուղղությամբ ճշգրտելու մասին, որը ենթադրում էր փողի բազայի՝ վերին սահմանին մոտ կամ հաճախ նաև այն գերազանցող մակարդակի ապահովում, ինչի նպատակով ԿԲ-ն, ֆինանսական ներհոսքին զուգահեռ, պետք է իրականացներ նաև իրացվելիության ներարկում: Ընդ որում, հիմնական ներարկող գործիք էր ընտրվել արտարժույթի առքը՝ պայմանավորված մեծածավալ ֆինանսական ներհոսքով:

Առաջնորդվելով ճշգրտված ծրագրով՝ չորրորդ եռամսյակում ԿԲ-ն վարել է առավել ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն, և փողի բազան, ի տարբերություն տարվա անցած եռամսյակների, չորրորդում մշտապես գերազանցել է միջակայքի վերին սահմանը՝ աճելով ավելի քան 38.4%-ով: Արդյունքում, ԿԲ-ին հաջողվել է առավել չափով հարթել երրորդ եռամսյակում դրսևորված խորը դեֆլյացիան և տարեվերջին սղաճի տարեկան ցուցանիշը հասցնել 2%-ի:

Չնայած 2002 թ. ընթացքում դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների նման փոփոխականությանը, փողի բազայի տարեկան աճը զգալիորեն գերազանցել է ծրագրված տեմպերը՝ 8.9%-ի փոխարեն կազմելով 38.5% (միջին տարեկան ցուցանիշը ևս գերազանցվել է՝ 16%-ի փոխարեն՝ 17.8%), որը, ինչպես վերը նշվել է, հիմնականում բաժին է ընկել տարվա երկրորդ կեսին:

Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման գործընթացում ԿԲ կողմից հիմնականում կիրառվել է արտարժույթի առքուվաճառքի գործիքը՝ 9.3 մլրդ դրամի առք և 7.8 մլրդ դրամի վաճառք, իսկ իրացվելիության կարճաժամկետ խնդիրների կարգավորման նպատակով՝ երկրորդ կիսամյակում նաև մոտ 4.0 մլրդ դրամ ծավալով ռեպո համաձայնագրերի (7 - 14-օրյա) ճշգրտող գործիքը: Տարվա ընթացքում բանկերն ակտիվ դիմել են նաև ԿԲ մշտական հնարավորության գործիքներին, որոնք մեծ կշիռ են կազմել առաջին կիսամյակում՝ տարեկան ավանդների մոտ 95%-ը և լոմբարդային վարկերի 66%-ը:

2002 թ. ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացված դրամավարկային քաղաքականության ընդլայնողական բնույթի մասին են վկայում դրամավարկային պայմանների ինդեքսի ցուցանիշի փոփոխությունը և դրամավարկային կանոններով հաշվարկված ու փաստացի փողի բազայի վարքագծերի համադրումը:

Ընդհանուր առմամբ, տարվա կտրվածքով դրամավարկային պայմանների ինդեքսը (ԴՊԻ) նվազել է 12.1 տոկոսային կետով, որից՝ 9-ը բաժին է ընկել իրական փոխարժեքի արժեզրկմանը և 3.1-ը՝ իրական տոկոսադրույքների նվազմանը՝ ինդեքսի վրա դրանց ազդեցության՝ համապատասխանաբար 0.53 և 0.47 կշիռների պայմաններում: Ելնելով ԴՊԻ հաշվարկման մեթոդի տրամաբանությունից՝ դրա նվազումը ցույց է տալիս դրամավարկային քաղաքականության ընդլայնողական ուղղվածությունը, ինչը լիովին համընկնում է 2002 թվականին ԿԲ կողմից իրականացված քաղաքականության արդյունքում ԴՊԻ ցուցաբերած նվազողական վարքագծի հետ:

Դրամավարկային քաղաքականության զարգացման միտումների կիսամյակային փոփոխությունն առավել ընդգծված է դրամավարկային կանոնների հաշվարկում (տե՛ս հավելված 7), որտեղից պարզ երևում է, որ առաջին կիսամյակում փողի բազան կառավարվել է միջակայքի միջնագծից ներքև, քանի որ այդ ժամանակահատվածում փաստացի ցուցանիշը ցուցաբերել է նվազող վարքագիծ և ցածր գտնվել կանոնով հաշվարկված փողի բազայի մակարդակից: Երկրորդ կիսամյակում արդեն փողի բազայի արագ տեմպերով աճն ու դրա գերազանցումը կանոնով հաշվարկված ցուցանիշից վկայում են ԿԲ կողմից իրականացված առավել ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության մասին:

Ֆինանսական շուկայում 2002 թվականին, ճիշտ է շատ ավելի դանդաղ տեմպերով, բայց շարունակվել են տոկոսադրույքների՝ 2000 թ. սկզբից դրսևորված նվազման միտումները, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է համակարգում իրացվելիության ավելցուկի գրեթե միշտ պահպանված բարձր մակարդակով: Չնայած օրինաչափությունների համատեքստում, որպես կանոն, ՀՀ բանկային համակարգում ընթացող երևույթներին և իրացվելիության տատանումներին առաջին հերթին արձագանքում է ֆինանսական շուկայի պետպարտատոմսերի հատվածը, քանի որ ներկայումս դա է ներդրումային առավել ակտիվ շուկան: Այս տեսանկյունից, պարտատոմսերի եկամտաբերության տարեկան փոփոխական վարքագիծն առավելապես կրել է իրացվելիության տատանումների ազդեցությունը: Այսպես, մինչև մայիս, ավելցուկային պաշարների բարձր մակարդակի պարագայում, պետարժեթղթերի առաջնային շուկայում դիտվել է միջին տարեկան եկամտաբերության նվազում՝ ավելի քան 5 տոկոսային կետով, այնուհետև մինչև օգոստոս՝ 3.6 տոկոսային կետով աճ և մինչև տարեվերջ՝ կրկին նվազում (բացառությամբ չորրորդ եռամսյակում թողարկված 4 - 5 տարի ժամկետայնության արժեկտրոնային պարտատոմսերի եկամտաբերության, որը նախորդ թողարկման համեմատ աճել է 2.5 տոկոսային կետով): Ընդ որում, տարվա ընթացքում Գանձապետարանի կողմից զգալիորեն երկարացվել է թողարկված պարտատոմսերի ժամկետայնությունը, ինչի հետևանքով միջինժամկետ արժեկտրոնային պարտատոմսերի տարեկան եկամտաբերությունը տարվա վերջին պահպանել է նախորդ տարվա վերջի 19.9% մակարդակը, իսկ 9 - 12-ամսյա արժեթղթերի տոկոսադրույքը տարեսկզբի 16.4%-ից իջել է ընդամենը 1 տոկոսային կետով:

Սահուն նվազման միտումներ են ցուցաբերել վարկերի և ավանդների միջին տարեկան տոկոսադրույքները, որոնք նախորդ տարվա վերջի՝ համապատասխանաբար 28.8% և 12.1 %-ից այս տարվա վերջին հասել են 24.2% և 7.9%-ի: Ընդ որում, նույն տեմպերով նվազել են ինչպես դրամով, այնպես էլ արտարժույթով ներգրավված և տեղաբաշխված միջոցների տոկոսադրույքները: Վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների համաչափ նվազման արդյունքում դրանց տարբերությունը (սպրեդը) տարվա կտրվածքով մնացել է գրեթե անփոփոխ՝ ընդամենը 0.4 տոկոսային կետով նվազում: Շուկայական տոկոսադրույքների նվազմանը նպաստել է նաև առավել ռիսկային գործունեություն ծավալած բանկերի՝ ֆինանսական շուկային մասնակցության արգելումը:

2002 թվականին ԿԲ-ն պասիվ միջամտություն է ունեցել դրամային շուկայում, ինչը մեծապես պայմանավորել է տարվա ընթացքում ԿԲ գործառնությունների տոկոսադրույքների կայուն վարքագիծը: Դրամավարկային գործիքների տոկոսադրույքները ԿԲ խորհուրդը փոփոխել է փետրվարին՝ ռեպո համաձայնագրերինը իջեցնելով 1.5, իսկ մշտական հնարավորության գործիքներինը՝ 2 տոկոսային կետով, այնուհետև մինչև տարեվերջ թողել անփոփոխ (ռեպո համաձայնագրերինը՝ 13.5%, լոմբարդային վարկերինը՝ 28%, ՀՀ ԿԲ կողմից ներգրավվող ավանդներինը՝ 6%):

2003 ԹՎԱԿԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ԵՎ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

2003 թվականին դրամավարկային քաղաքականությունը նպատակաուղղված է լինելու ձեռքբերված մակրոտնտեսական կայունության պահպանմանը և տնտեսական աճի բարձր տեմպերին համահունչ՝ փողի առաջարկի կառավարմանը: Վերջին տարիներին արձանագրված արտարժութային միջոցների մեծածավալ ներհոսքը հանրապետություն և դրա կլանումը տնտեսության կողմից շարունակվելու է նաև 2003 թվականին, որի հետևանքով ակնկալվում են փողի առաջարկի կտրուկ աճի դրսևորումներ: Այդ պայմաններում Կենտրոնական բանկը, ֆինանսական կայունության ապահովման, արտարժույթի շուկայում կտրուկ ցնցումներից խուսափելու և իրացվելիության կարգավորման խնդիրներից ելնելով, հնարավոր է համարում կարճաժամկետ հատվածում փողի առաջարկի ծրագրային ցուցանիշից շեղումներ:

ՀՀ կենտրոնական բանկը շարունակելու է նախորդ տարիներին որդեգրած՝ դրամական ագրեգատների ծավալային կառավարման ռազմավարությունը, որը ուղղված է լինելու սղաճի 3% առավելագույն մակարդակի ապահովմանը՝ տնտեսական աճի նախատեսվող 6% մակարդակի պայմաններում:

Մակրոտնտեսական վերոնշյալ ցուցանիշներին համահունչ՝ փողի առաջարկ կառավարելու նպատակով, դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի մշակման ընթացքում գնահատվել է փողի նկատմամբ պահանջարկը (տե՛ս հավելված 9): Իրական փողի պաշարների նկատմամբ պահանջարկի ֆունկցիայում որպես բացատրող փոփոխականներ են ներառված իրական ՀՆԱ-ն և իրական դրամային զանգվածի նախորդ ժամանակաշրջանի ցուցանիշը: Ընդ որում, ենթադրվում է գների նկատմամբ փողի պահանջարկի գծային համասեռության առկայություն, որի պայմաններում գների մեկ տոկոսով փոփոխությունը հանգեցնում է փողի նկատմամբ պահանջարկի համարժեք փոփոխության:

Ինչ վերաբերում է փողի սպեկուլյատիվ պահանջարկը բնութագրող մեկ այլ կարևորագույն փոփոխականին՝ տոկոսադրույքին, ապա այն չի ընդգրկվել փողի պահանջարկի ֆունկցիայի բացատրող փոփոխականների շարքը, քանի որ, ֆինանսական շուկաների թերզարգացածության և փողի ագրեգատներում կանխիկ դրամի բարձր տեսակարար կշռի պայմաններում, տոկոսադրույքից փողի պահանջարկի կախվածությունը ՀՀ-ում նշանակալի չէ:

Փողի նկատմամբ պահանջարկի ֆունկցիայի միջոցով կատարված կանխատեսումների արդյունքներով՝ դրամային զանգվածի աճը 2003 թվականի վերջի դրությամբ կկազմի 9.6%, իսկ տարեկան միջին աճը՝ 34.3%՝ 24.9 տոկոսային կետով գերազանցելով անվանական ՀՆԱ աճի տեմպը: Դրամային զանգվածի կառուցվածքում կանխիկի և դրամային ավանդների աճի տեմպերը տարվա վերջի դրությամբ համապատասխանաբար կկազմեն 5% և 20.9%: Ընդ որում, 2003 թվականի ընթացքում դրամային ավանդների ծրագրված առաջանցիկ աճի տեմպը պայմանավորող գործոններից են տնտեսության ճյուղային կառուցվածքում շինարարության և արդյունաբերության ոլորտներում ակնկալվող աճի բարձր տեմպերը:

2003 թվականին կպահպանվեն նախորդ տարիներին դրսևորված՝ արտարժութային ավանդների աճի բարձր տեմպերը. ժամկետի վերջի դրությամբ նախատեսվում է արտարժութային ավանդների 17.3%-ով աճ: Տոկոսադրույքների շարունակական անկմանը զուգ-

ընթաց, արտարժութային ավանդների աճի նման բարձր տեմպերը պայմանավորված են արտարժութային միջոցների ներհոսքով (հատկապես մասնավոր տրանսֆերտների տեսքով) և արտահանման ծավալների շարունակական աճով:

Արտարժութային ավանդների աճի բարձր տեմպերով պայմանավորված՝ փողի զանգվածի աճի տեմպը 2003 թվականին փոքր-ինչ կգերազանցի դրամային զանգվածի աճը և տարվա կտրվածքով կկազմի 12.7% (միջին տարեկան աճը՝ 28.6%):

Վերոնշյալ զարգացումների համատեքստում, 2003-ին նախատեսվում է փողի զանգվածի շրջապտույտի արագության անկման միտումների պահպանում[19], ինչի արդյունքում փողի զանգվածի շրջապտույտի արագությունը տարվա ընթացքում կնվազի 14.9%-ով: Հատկանշական է, որ ծրագրային ժամանակահատվածում փողի շրջապտույտի կանխատեսվող արագությունը փոքր կլինի ոչ միայն 2002 թվականի, այլ նաև 2001 թվականի ցուցանիշից: Անկման համանման տեմպեր են կանխատեսվում նաև դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագության գծով՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ 18.6% անկում, որը հիմնականում կպայմանավորվի դրամային զանգվածի կառուցվածքում դրամային ավանդների առաջանցիկ աճի տեմպերով:

Ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ և միջին տոկոսային աճի տեմպերի նման մեծ շեղումները հետևանք են 2002 թ. վերջին արձանագրված փողի ագրեգատների կտրուկ աճով՝ պայմանավորված ավելի քան 20 մլրդ դրամի չափով ՀՀ ԿԲ-ում պետական բյուջեի արտաքին ֆինանսավորման միջոցների փոխարկմամբ: Այսպես, դրամային զանգվածը 2002 թ. չորրորդ եռամսյակում աճել է շուրջ 28.3 մլրդ դրամով կամ 30%-ով: 2002 թ. վերջի դրությամբ դրամային զանգվածի կտրուկ աճը, երկարաժամկետ հավասարակշռվածության մակարդակին հասնելու համար պահանջվող հարաբերականորեն երկար ժամանակահատվածի պայմաններում, կպայմանավորի 2003 թ. դրամի շրջապտույտի արագության անկման բարձր տեմպերը:

Ինչպես դրամային, այնպես էլ փողի բազմարկիչները 2003 թվականին կդրսևորեն աճի միտումներ. այս ցուցանիշների աճը կազմելու է համապատասխանաբար 7.5% և 2.8%: Բազմարկիչների աճն ապահովվելու է դրամային և արտարժութային ավանդների աճի բարձր տեմպերի հաշվին, ինչպես նաև ՀՀ ԿԲ կողմից Կանոնակարգ 2-ում կատարված փոփոխության արդյունքում (2003 թ. հուլիսի 1-ից պարտադիր պահուստավորման նորմատիվը նախկին 8%-ի փոխարեն սահմանվել է 6%): Պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի իջեցման արդյունքում ակնկալվում է առևտրային բանկերի թղթակցային հաշիվներում ավելցուկ պաշարների աճ՝ շուրջ 3.2 մլրդ դրամի չափով: Վերջինիս մի մասը կուղղվի տնտեսության վարկավորմանը, իսկ մնացած մասը կչեզոքացվի ԿԲ կողմից՝ ներքաշող դրամավարկային գործիքների կիրառմամբ:

Փողի ագրեգատների և բազմարկիչների վերոնշյալ միտումների պայմաններում փողի բազան 2003 թվականին, ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ, կլինի 2002 թվականի վերջին գրանցված մակարդակի շրջանակներում (աճի տեմպը կկազմի ընդամենը 0.1%), իսկ տարվա ընթացքում փողի բազայի միջին աճի տեմպը կկազմի 25%:

Փողի բազայի աճի վերոնշյալ տեմպերի պայմաններում, փողի ազդակների 9.2% ցուցանիշը համահունչ կլինի անվանական ՀՆԱ ակնկալվող 9.4% աճին (տե՛ս հավելված 8): Առաջին երեք եռամսյակների կտրվածքով փողի ազդակների կուտակային ցուցանիշ-

---

[19] 2002 թվականին փողի զանգվածի շրջապտույտի ցուցանիշի աճը հիմնականում պայմանավորված էր փողի ագրեգատների հաշվարկում ԿԲ կողմից նշանակված ժամանակավոր ադմինիստրացիա ունեցող կամ խնամակալության տակ գտնվող 6 բանկերի տվյալների բացառմամբ, որի հետևանքով փողի ագրեգատների և դրանց բաղադրատարրերի մակարդակները հիքնաբերաբար նվազել են:

ների գերազանցումը անվանական ՀՆԱ կուտակային աճի տեմպերից պայմանավորված կլինի 2002 թ. վերջի դրությամբ փողի բազայի կտրուկ աճով, որը 2003 թվականի ընթացքում աստիճանաբար կվերադառնա երկարաժամկետ հավասարակշռվածության մակարդակին, ինչն արտացոլված է նաև փողի բազայի կառավարման կանոնի վերլուծությունում (տե՛ս հավելված 7):

Փողի բազայի եռամսյակային վարքագիծը կպահպանի անցած տարիներին վառ արտահայտված սեզոնայնությունը, որի պայմաններում առաջին եռամսյակի ընթացքում փողի բազան կնվազի 14.7%-ով (2002 թվականի առաջին եռամսյակում փողի բազայի նվազումը կազմել էր շուրջ 10%)՝ համեմատաբար հարթ աճի միտումներ դրսևորելով տարվա հաջորդ երեք եռամսյակների ընթացքում (համապատասխանաբար՝ 3.2%, 2.6%, 10.8%):

Ավելցուկ պաշարների ստանդարտ շեղման հիման վրա հաշվարկվող փողի բազայի տատանման թույլատրելի միջակայքի փոփոխություն չի նախատեսվում. 2003 թվականին այն ևս կկազմի $\pm$ 2%:

Քանի որ ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ փողի բազայի աճ չի նախատեսվում, իսկ պետական բյուջեի ֆինանսական միջոցների մի մասը 2002 թ. վերջին կուտակվել է Գանձապետարանի միասնական հաշվում և դեպոզիտներում, ապա դրանց ծախսումը կհանդիսանա փողի բազայի աճի հիմնական աղբյուր: Արդյունքում նախատեսվում է, որ տարվա ընթացքում ԿԲ նկատմամբ Կառավարության զուտ պարտավորությունները կավելանան շուրջ 8.6 մլրդ դրամով և տարվա վերջում կհասնեն -1.0 մլրդ դրամ մակարդակի: Ընդ որում, նշված աճի մոտ կեսը (4.2 մլրդ դրամ՝ 2002 թ. դեկտեմբերի վերջի դրությամբ) տեղի կունենա 2003 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում՝ պայմանավորված դեռևս 2002 թվականի վերջին ՀՀ ԿԲ հաշիվներում կուտակված Լինսի հիմնադրամի միջոցների փոխանցմամբ, որը կուղեկցվի ՀՀ ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվների՝ համապատասխան չափով նվազմամբ:

Այս պայմաններում, ԿԲ-ն նախատեսում է Կառավարության ծախսումները չեզոքացնել դրամային գործիքների (հակադարձ ռեպո և դեպոզիտներ) կիրառմամբ, իսկ արտաքին միջոցների հաշվին կատարվող ծախսերը՝ արտարժույթի վաճառքի միջոցով:

ՀՀ ԿԲ զուտ այլ ակտիվների աճը 2003 թվականի ընթացքում հիմնականում պայմանավորված կլինի Կառավարությանը 2002 թվականի ԿԲ շահույթի փոխանցմամբ:

Բանկերի կողմից ձեռք բերված միջոցների մի մասը կուղղվի ներքին պետական պարտքի ֆինանսավորմանը. Կառավարությունը 2003 թվականին նախատեսում է իրականացնել 2.0 մլրդ դրամի պետական պարտատոմսերի զուտ տեղաբաշխում:

Մասնավոր հատվածի վարկավորմանն ուղղված միջոցների մնացորդը տարվա վերջի դրությամբ կաճի շուրջ 11.0%-ով: Ընդ որում, այդ աճը կգերազանցի մասնավոր ներդրումների իրական աճը (շուրջ 2.5%-ով)՝ արտացոլելով ֆինանսական միջնորդության ընդլայնումը: Ընդհանուր առմամբ, ֆինանսական միջնորդության խորացումը և տնտեսության վարկավորման բարձր տեմպերը կապահովվեն ավանդների ապահովագրության համակարգի ներդրման, բանկային համակարգի առողջացման շարունակական գործընթացով պայմանավորված վարկային պորտֆելների կառուցվածքի բարելավման և չվերադարձվող վարկերի տեսակարար կշռի նվազման արդյունքում: Ֆինանսական միջնորդության խորացման մեկ այլ դրսևորում է ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպությունների (հատկապես՝ վարկային կազմակերպությունների) գործունեության շրջանակների ընդլայնումը և վարկավորման ծավալների աճը, որի համար նախորդ տարիների ընթացքում ստեղծվել են իրավաօրենսդրական և կազմակերպչական հիմքերը:

Չնայած տոկոսադրույքների նվազման ընդհանուր միտումների պահպանմանը, տոկոսադրույքները ՀՀ-ում դեռևս համեմատաբար բարձր մակարդակ ունեն: Այս պարագայում, հաշվի առնելով նաև տարվա ընթացքում սպասվող ֆինանսական խոշոր ներհոսքը և փողի ագրեգատների միջին աճի բարձր տեմպերը, նախատեսվում է, որ 2003 թվականին շուկայական տոկոսադրույքները նույնպես կդրսևորեն նվազման միտումներ: Ընդ որում, ակնկալվում է պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքների անկման տեմպերի դանդաղում՝ պայմանավորված առաջնային շուկայում տեղաբաշխվող պետական պարտատոմսերի ժամկետայնության երկարացման միտումներով:

Շուկայական տոկոսադրույքների նվազմանը զուգընթաց, նախատեսվում է նաև տոկոսադրույքների սպրեդի նվազման միտումների պահպանում: Տոկոսադրույքների սպրեդի նվազմանը կնպաստեն ԿԲ կողմից 2003 թ. երկրորդ կեսից պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի իջեցումը (8%-ից՝ 6%) և վարկային պորտֆելի որակի բարելավման պայմաններում հնարավոր կորուստների պահուստաֆոնդերին առևտրային բանկերի կողմից կատարվող հատկացումների նվազումը:

Ընդհանուր առմամբ, 2003 թվականին դրամավարկային քաղաքականության ուղղություններից հարկ է առանձնացնել հետևյալ խնդիրները.

- Տարվա ընթացքում մեծածավալ ֆինանսական ներհոսքի, դրա ստացման և ծախսման ժամկետների ու ծավալների անորոշության պայմաններում՝ ֆինանսական շուկայում գնային ցուցանիշների կտրուկ տատանումները հարթելու նպատակով Կենտրոնական բանկը հնարավոր է համարում կարճաժամկետ հատվածում ծրագրային ցուցանիշներից շեղումներ: Դրանով իսկ պայմանավորված, Կենտրոնական բանկը 2003 թվականի ընթացքում կշարունակի եռամսյակային հաշվետվությունների և հայտարարությունների միջոցով հաջորդ ժամանակահատվածի համար ծրագրի ուղղությունների ճշգրտման պրակտիկան:
- 2002 թվականի ընթացքում վառ դրսևորում ստացած՝ ամսվա կտրվածքով հարկերի անհավասարաչափ հավաքագրման և, դրանով պայմանավորված, Գանձապետարանի միասնական հաշվի մնացորդի կտրուկ տատանումների պայմաններում, նախատեսվում է դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների կոորդինացումը խորացնել հենց այս ոլորտում՝ բանկային համակարգի իրացվելիության կարգավորման առավել հարթ ընթացքի ապահովման նպատակով:
- 2003 թվականին նույնպես ԿԲ-ն հատուկ ուշադրություն կդարձնի դրամավարկային գործիքների ընտրության և դրանց օպտիմալ համադրման խնդրին, ինչի շնորհիվ առավել սահուն կկառավարվի փողի առաջարկը՝ արդյունքում հանգեցնելով դրամավարկային քաղաքականության փոխանցման մեխանիզմի արդյունավետության բարձրացման:

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԻ ԻՐԱԳՈՐԾՄԱՆ ՌԻՍԿԵՐԸ

Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման միջավայրում 2003 թվականի ընթացքում հնարավոր է արձանագրվեն կատարված կանխատեսումներից էական շեղումներ՝ ռիսկային դարձնելով սղաճի նպատակային ցուցանիշի ապահովումը: Ըստ տնտեսության առանձին հատվածների՝ շեղումները կարող են դրսևորվել հետևյալ ուղղություններով:

Իրական հատված

Ծրագրի իրագործման առումով այն խնդիրները, որոնք կարող են ի հայտ գալ իրական հատվածում, որոշակիորեն պայմանավորված են եկամուտների վերաբաշխմամբ և ակնկալվող ինքնավար ֆինանսական ներհոսքով: Մասնավորապես, ամբողջական առաջարկի ակնկալվող բարձր տեմպերին զուգահեռ, հնարավոր է ՀՆԱ-ում մասնավոր սպառման տեսակարար կշռի նախատեսվածից ավելի անկում, այլ կերպ ասած՝ ընդհանուր տնտեսական զարգացման համատեքստում, լայն սպառման ապրանքների և ծառայությունների նկատմամբ պահանջարկը կունենա աճի համեմատաբար ցածր տեմպ: Դրա հետ մեկտեղ, մեծ է հավանականությունը, որ փաստացի տնտեսական աճը կգերազանցի ծրագրված 6% մակարդակը: Այս պայմաններում կարող է սղաճի էական զսպում տեղի ունենալ: Սակայն չեն բացառվում նաև սղաճի վրա ընդլայնողական ազդեցության հնարավոր դրսևորումներ:

Անցած երկու տարիներին գրանցված իրական ՀՆԱ աճի բավականին բարձր տեմպերը հանգեցրել են իրական ՀՆԱ և պոտենցիալ ՀՆԱ ճեղքվածքի կրճատման, և 2003 թվականի ընթացքում, ամբողջական պահանջարկի ընդլայնմանը նպաստող ինքնավար հոսքերի պայմաններում, հնարավոր է արձանագրվի ամբողջական պահանջարկի առաջանցիկ աճ ամբողջական առաջարկի համեմատ՝ նպաստելով ՀՆԱ ճեղքվածքի կրճատմանը և գների աճին:

Հարկաբյուջետային քաղաքականության ռիսկերը

Վերջին տարիներին հարկաբյուջետային քաղաքականության բնագավառում առաջացած խնդիրները վկայում են, որ 2003 թվականի ընթացքում հարկաբյուջետային հատվածի ռիսկերը կարող են դրսևորվել և՛ ընդլայնողական, և՛ զսպողական ուղղությամբ:

Ընդ որում, ավելի հավանական է զսպողական ռիսկերի դրսևորումը, քանի որ 2003 թվականին ևս հնարավոր է շարունակվեն Համաշխարհային բանկի ու այլ ֆինանսական կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող միջոցների ծավալների՝ նախորդ տարիներին արձանագրված թերստացումների և հետաձգումների միտումները: Միևնույն ժամանակ, հնարավոր է նաև Լինսի հիմնադրամի կողմից հատկացվող դրամաշնորհների տարեկան նախատեսված ծավալների թերի ստացում, որի հետևանքով ևս կգրանցվի ծախսերի թերի կատարում:

Ընդլայնողական ռիսկերը կարող են ի հայտ գալ, եթե բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման նպատակով ստացվեն ոչ միայն ծրագրված արտաքին ֆինանսավորման միջոցներն ամբողջությամբ, այլ նաև ՀՀ պետբյուջեի մասին ՀՀ օրենքի հավելվածում նախատեսված ԿԲՎ վարկի երրորդ մասնաբաժինը, որն ուղղվելու է նախորդ տարիներին կուտակ-

ված պարտքերի մարմանը: Այս պարագայում ակնհայտ է, որ համախառն պահանջարկը կգերազանցի ծրագրված մակարդակը, որի հետևանքով սղաճի և տնտեսական աճի ցուցանիշները կշեղվեն նախատեսված մակարդակներից:

Եթե 2003 թվականին բյուջեի հարկային եկամուտների հավաքագրումը իրականացվի վերջին տարիների համար օրինաչափ դարձած անհամաչափ բաշխվածությամբ, ապա դրա հետևանքով կարող են խնդիրներ առաջանալ բանկային իրացվելիության կառավարման բնագավառում, միևնույն ժամանակ՝ խոչընդոտ հանդիսանալով ՀՀ ֆինանսական շուկաներում ձեռք բերված կայունության պահպանման համար:

Արտաքին հատվածի ռիսկեր

Արտաքին հատվածից բխող ռիսկերը վճարային հաշվեկշռի կայունության առումով բավական փոքր են նախորդ տարիների համեմատ՝ պայմանավորված ընթացիկ հաշվի պակասուրդի աստիճանական նվազմամբ ու դրա ֆինանսավորման մյուս աղբյուրների վարքագծի կայունությամբ: Այնուհանդերձ, ակնկալվում էր, որ Առևտրի միջազգային կազմակերպությանը Հայաստանի Հանրապետության անդամակցությունը կնպաստի արտահանման աճի տեմպերի արագացմանը, որը, հնարավոր է, ներքին գների աճի պատճառ հանդիսանա:

Արտաքին հատվածից սպասվող մյուս հնարավոր ռիսկերը կարող են դրսևորվել նաև ներմուծման գների էական տատանումների արդյունքում: Դրանցից անհրաժեշտ է նշել նավթի գների անորոշության բարձր մակարդակը, ինչը կապված է միջազգային աշխարհաքաղաքական ռիսկերի հետ (Իրաքյան պատերազմ և մի շարք այլ գործոններ): Ըստ վատատեսական սցենարի՝ նավթամթերքների միջազգային գինը կարող է աճել մոտ 15%-ով, մինչդեռ ծրագրում նախատեսված սցենարի համաձայն՝ ակնկալվում է 3% նվազում:

Հաջորդ կարևոր գործոնը եվրոյի և մյուս հիմնական արժույթների (ֆունտ ստեռլինգ և շվեյցարական ֆրանկ) արժեքավորման հնարավորությունն է, որը կարող է լինել էապես ավելի բարձր, քան նախատեսված է՝ ելնելով 2002 թ. չորրորդ եռամսյակում արտահայտված արժեքավորման միտումներից:

Արդյունքում՝ արտաքին հատվածից ակնկալվող ռիսկերի ազդեցությունը սղաճի վրա 2003 թվականին լինելու է գերազանցապես աճի ուղղությամբ:

Ֆինանսական հատված

Ֆինանսական հատվածից ակնկալվող ռիկերը սղաճի վրա կունենան առավելապես ընդլայնողական ազդեցություն: Մասնավորապես՝

- 2003 թվականի սկզբին բանկային համակարգի առողջացման գործընթացի ավարտը և ֆինանսական կայունության պայմաններում համակարգի հետագա գործունեությունը, ինչպես նաև ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպությունների ինստիտուտի ձևավորումն ու զարգացումը նպաստավոր պայմաններ կստեղծեն ֆինանսական միջնորդության աստիճանի բարձրացման համար, ինչը կհանգեցնի տարվա ընթացքում սպասվածից ավելի մեծ բազմարկչային էֆեկտի, հետևաբար և՝ փողի առաջարկի առավել ընդլայնման: Վերջինս, բնականաբար, սղաճի վրա կունենա ընդլայնողական ազդեցություն:
- 2002 թվականին ձևավորված մակրոմիջավայրում իրականացված դրամավարկային քաղաքականության ընթացքը կկրկնվի նաև 2003 թվականին: Տարվա ընթացքում ֆինանսական մեծածավալ ներհոսքի (որը նախորդ տարվա համեմատ առա-

վել մեծ ծավալ է կազմելու) անհավասարաչափ բաշխվածությամբ պայմանավորված՝ հնարավոր են փողի բազայի կարճաժամկետ կտրուկ տատանումներ, հիմնականում աճի ուղղությամբ: Կարճաժամկետ հատվածում այդ միջոցների միանվագ ներհոսքի ստերիլացման գործընթացը ճնշումներ կառաջացնի ֆինանսական շուկայում ձևավորված գնային ցուցանիշների վրա՝ հանգեցնելով կամ տոկոսադրույքների բարձրացման, կամ դրամի փոխարժեքի արժեքավորման: Ընդ որում, ֆինանսական շուկայում գնային ցուցանիշների կտրուկ տատանումների հարթման հետևանքով հնարավոր է փողի պահանջարկի բնականոն մակարդակից փողի առաջարկի գերազանցում: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ֆինանսական ներհոսքը տեղի է ունենալու ողջ տարվա ընթացքում, փողի շուկայում վերը նշված ճեղքվածքի առկայությունը կունենա շարունակական բնույթ՝ արտացոլվելով ապրանքային շուկայում ձևավորված գների վարքագծում:

Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի իրագործման ժամանակ տնտեսության տարբեր հատվածներից բխող վերոնշյալ ռիսկերի դրսևորման դեպքում, ՀՀ ԿԲ-ն, նախ և առաջ, կառաջնորդվի դրամավարկային ցուցանիշների ծրագրով ամրագրված մակարդակներից նվազագույն շեղումներ թույլ տալու քաղաքականությամբ, որը ենթադրում է փողի բազայի կառավարում տատանումների թույլատրելի միջակայքի սահմաններում: Քաղաքականության նման ուղղվածությունը ցանկալի է հատկապես բանկային համակարգի և այլ տնտեսավարող սուբյեկտների՝ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրից բխող սպասումներում էական փոփոխություններ չառաջացնելու նկատառումներից ելնելով:

Այնուհանդերձ, սղաճի տեմպերի արագացման դեպքում, երբ տարեկան նպատակային ցուցանիշի գերազանցումը տարվա ընթացքում կդառնա ակնհայտ, ՀՀ ԿԲ-ն կվերանայի դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը՝ կրճատելով փողի առաջարկի աճի տեմպերը: Եթե տնտեսական աճի ցուցանիշը կրկնի 2001 – 2002 թթ. վարքագիծը, իսկ սղաճը զգալիորեն ցածր լինի 3% մակարդակից, ՀՀ կենտրոնական բանկը կճշգրտի ծրագիրը՝ մեծացնելով փողի բազայի աճի տեմպերը:

ՀՀ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ

Բանկային համակարգի զարգացման միտումները

Տնտեսության ֆինանսական կայունացման հետ մեկտեղ (սղաճի ցածր մակարդակ, դրամի արժեքի կայունություն, տոկոսադրույքների նվազում, մրցակցության աճ և այլն), բանկային համակարգը թևակոխեց որակապես նոր փուլ. բանկային համակարգում ձևավորվեցին կայուն կամ, այլ կերպ ասած՝ «առողջ» բանկեր, որոնք ունենալով ճկուն կառավարման համակարգ, ամուր դիրքեր գրավեցին ֆինանսական շուկայում:

Համակարգը զերծ չէր նաև «թույլ» բանկերից, որոնց դեռ հաջողվում էր ստացված խոշոր եկամուտների հաշվին (հիմնականում մրցակցային թույլ միջավայրի առկայության և ներգրավված ու տեղաբաշխված միջոցների տոկոսադրույքների մեծ տարբերության հաշվին) ծածկել թերի կառավարման և ռիսկային ու անհեռատես քաղաքականության հետևանքով առաջացող վնասները: Նման բանկերի վիճակը կտրուկ վատացավ վերջին տարիներին, երբ տնտեսությունում տեղի ունեցող դրական տեղաշարժերն ուղեկցվեցին տոկոսադրույքների նվազմամբ և բանկային շուկայում մրցակցության խստացմամբ, որն իր հերթին պատճառ դարձավ տոկոսային մարժայի և ակտիվների եկամտաբերության նվազման, իսկ հիշյալ բանկերի ակտիվներում վատորակ վարկերի մեծ քանակության առկայությունը հանգեցրեց փաստացի անվճարունակության:

Նման իրավիճակում ՀՀ կենտրոնական բանկը ձեռնամուխ եղավ բանկային համակարգն անվճարունակ բանկերից մաքրմանը: Այս գործընթացը շարունակվեց նաև 2002 թ. և նպատակ էր հետապնդում նվազեցնել բանկային համակարգում ձևավորվող համակարգային ռիսկը, ինչպես նաև հնարավորին չափով ապահովել անվճարունակ բանկերում ներդրված միջոցների վերադարձը: Անվճարունակ բանկերի անարդյունավետ գործունեությանը արագորեն արձագանքելու և կանխելու գործընթացին էապես նպաստեցին օրենսդրական դաշտում կատարված մի շարք փոփոխությունները. մասնավորապես՝ Կենտրոնական բանկի խորհրդին վերապահվեց բանկին անվճարունակ ճանաչելու իրավունքը, ինչպես նաև Կենտրոնական բանկին օրենքով լայն լիազորություններ տրվեցին բանկերի գործունեությունը առավել ամբողջական (այդ թվում՝ միջազգայնորեն ընդունված՝ օբյեկտիվ չափանիշների հիման վրա՝ դատողական եզրակացություններով) հատկանիշներով գնահատելու առումով:

2002 թ. հունվարի դրությամբ ՀՀ բանկային համակարգը բաղկացած էր 30 առևտրային բանկերից (240 մասնաճյուղերով), որոնցից 22 բանկեր գործում էին ընդհանուր վերահսկողության դաշտում, իսկ 8 բանկեր՝ հատուկ վերահսկողության դաշտում: 2002 թ. ընթացքում չորս բանկեր դադարեցրել են իրենց գործունեությունը, իսկ երկու բանկեր, ժամանակավոր ադմինիստրացիայի շրջանակներում, միաձուլվել են: ՀՀ ԿԲ կողմից, միաձուլման գործընթացը խրախուսելու նպատակով, տրամադրվել է համակարգային վարկ: Արդյունքում՝ 2002 թ. դեկտեմբերի դրությամբ ՀՀ տարածքում գործում էին 25 առևտրային բանկեր (231 մասնաճյուղերով), որոնցից 20-ը գործում էին ընդհանուր վերահսկողության դաշտում, իսկ 5 բանկեր՝ հատուկ վերահսկողության դաշտում:

Ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող բանկերը հանդիսանում են իրական ֆինանսական միջնորդներ, և դրանց ֆինանսական ցուցանիշները հիմնականում դրսևորում են կայուն աճի միտումներ:

Հատուկ վերահսկողության դաշտում գործող բանկերի գործունեությունը կարգավորվում է ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից հաստատված ֆինանսական առողջաց-

ման ծրագրով՝ համաձայն «Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սնանկության մասին» ՀՀ օրենքով սահմանված կարգի պահանջների: Բանկերի ղեկավարումն իրականացվում է ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի որոշմամբ նշանակված ժամանակավոր ադմինիստրացիաների կողմից: Հատուկ վերահսկողության դաշտում գործող 5 բանկերից 3-ում նախատեսվում է մինչև 2003 թ. մարտի 1-ը սկսել լուծարման գործընթաց:

2002 թ. ընթացքում բանկային համակարգի[20] պարտավորություններն աճել են մոտ 12%-ով, իսկ ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող բանկերի պարտավորությունները աճել են մոտ 26.1%-ով, ընդ որում՝ բանկերից ներգրավված ավանդները ավելացել են 25.7%-ով, ֆիզիկական անձանց ավանդները՝ 21.4%-ով, իրավաբանական անձանց ավանդները՝ 12%-ով, իսկ ցպահանջ պարտավորությունները՝ 53.3%-ով: Բանկերից ներգրավված ավանդների աճը հիմնականում պայմանավորված է ՀՀ տարածքում գործող բանկերի՝ օտարերկրյա միջբանկային շուկայում ակտիվ մասնակցությամբ, իրավաբանական անձանց պարտավորությունների աճը՝ իրավաբանական անձանց ժամանակավորապես ազատ դրամական միջոցների՝ բանկային համակարգում ներդրումային ծավալների մեծացմամբ, ֆիզիկական անձանց ավանդների աճը՝ ինչպես ազգաբնակչության եկամուտների աճով, այնպես էլ՝ բանկային համակարգի նկատմամբ ազգաբնակչության վստահության ավելացումով, իսկ ցպահանջ պարտավորությունների աճը՝ 2002 թ. հանրապետությունում գործարար մթնոլորտի աշխուժացմամբ:

Կանխատեսվում է, որ ավանդների աճի միտումը կկրի շարունակական բնույթ նաև 2003 թ.: Բանկային համակարգի կողմից մատուցվող բարձր տեխնոլոգիական ծառայությունների ընդլայնման միտումները թույլ են տալիս կանխատեսել, որ այն զգալի կմեծացնի հաճախորդների բազան և էականորեն կնպաստի ավանդների աճին: 2003 թ. կամրապնդվի բանկային համակարգի նկատմամբ բնակչության վստահությունը (հաշվի առնելով, որ բանկային համակարգը գրեթե «մաքրվել» է անմրցունակ և անվճարունակ բանկերից, որոնք բանկային համակարգի նկատմամբ ձևավորվող վստահության խոչընդոտ են հանդիսանում) և, զուգորդվելով բնակչության եկամուտների աճի միտումների հետ, կհանգեցնի բանկային համակարգում ավանդների զգալի ավելացմանը:

2002 թ. ընթացքում ՀՀ բանկային համակարգի հաշվեկշռային ընդհանուր կապիտալը նվազել է 35.5%-ով (7.2 մլրդ դրամ), իսկ ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող բանկերի հաշվեկշռային ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 29.4%-ով (9.6 մլրդ դրամ): Վերջինիս աճը հիմնականում կանոնադրական հիմնադրամի և ընթացիկ տարվա շահույթի զգալի աճերի արդյունք է: Կանոնադրական հիմնադրամի աճը պայմանավորված է եղել 2002 թ. հուլիսի 1-ից 1.650 մլն ԱՄՆ դոլարին համարժեք ՀՀ դրամ ընդհանուր կապիտալի նվազագույն սահմանաչափի ապահովմամբ: Հարկ է նշել, որ այս նորմատիվի նվազագույն սահմանաչափի ավելացման նպատակը բանկերի խոշորացումն է և բանկային համակարգի հուսալիության մակարդակի բարձրացումը: 2002 թ. երկրորդ եռամսյակից բանկային համակարգը աշխատել է շահույթով, որը գերազանցել է նախորդ տարիներին առաջացած կուտակային վնասը:

Կանխատեսվում է, որ 2003 թ. բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալը կունենա աճի միտում, ինչը բացատրվում է ինչպես բանկային համակարգի կանոնադրական հիմնադրամի աճով՝ ի հաշիվ արտաքին աղբյուրների, այնպես էլ՝ սպասվող զգալի շահույթով:

---

[20] Բանկային համակարգի վերլուծությունը կատարվել է 31.12.2001 թ. բանկային համակարգում առկա 30 բանկերի ամփոփ ցուցանիշները համեմատելով 31.12.2002 թ. դրությամբ բանկային համակարգում առկա 25 բանկերի ամփոփ ցուցանիշների հետ:

Բանկային համակարգի կանոնադրական հիմնադրամի մեծության կանխատեսվող աճը պայմանավորված է.

- 2003 թ. հուլիսի 1-ից 2.0 մլն ԱՄՆ դոլարին համարժեք դրամ ընդհանուր կապիտալի նորմատիվային նոր սահմանաչափով,
- ըստ բանկերի կողմից ներկայացված տարեկան ծրագրերի՝ նույնիսկ կապիտալի նորմատիվային նոր սահմանաչափի հետևանքով ընդհանուր կապիտալի բավարարման խնդիր չունեցող բանկերը հակված կլինեն արտաքին աղբյուրների միջոցներով մեծացնել կանոնադրական հիմնադրամը՝ նպատակ հետապնդելով ամրապնդել իրենց դիրքերը բանկային մրցակցային շուկայում:

Բանկային համակարգի 2003 թ. կանխատեսվող զգալի շահույթը բացատրվում է.

- տոկոսային եկամուտների աճով, ինչը պայմանավորված է տնտեսական աճով և բանկային համակարգի ավանդների աճին զուգընթաց՝ եկամտաբեր ակտիվների՝ հիմնականում վարկերի աճով,
- բանկային համակարգի կոմիսիոն վճարներից ստացվող եկամուտների աճով, ինչը պայմանավորված է բանկային համակարգի կողմից մատուցվող ծառայությունների որակի բարելավմամբ, ինչպես նաև գործարար մթնոլորտի աշխուժացման արդյունքում բանկային ծառայություններից օգտվողների բազայի ընդլայնմամբ:

Որոշ բանկերի՝ ընդհանուր վերահսկողության դաշտից դուրս գալու փաստը թեև ենթադրում էր բանկային համակարգի ակտիվների նվազում, այնուամենայնիվ, գործող բանկերում ակտիվների զգալի աճը հանգեցրեց համակարգի ակտիվների 7.8% կամ 18.1 մլրդ դրամ աճի: Այսպես. 2002 թ. ընթացքում, պահպանելով նախորդ տարվա միտումը, արձանագրվել է բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների աճ՝ մասնավորապես վարկային ներդրումների մոտ 7.6%-ով և բարձր իրացվելի ակտիվների մոտ 46%-ով աճ:

Հատկանշական է, որ 2002 թ. ընթացքում ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող 20 առևտրային բանկերի ընդհանուր ակտիվներն ավելացել են 26.7%-ով կամ 48.2 մլրդ դրամով: Ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող բանկերի վարկային ներդրումներն ավելացել են 26.2%-ով: Մասնավորապես՝ վարկավորման զգալի աճ է արձանագրվել շինարարության՝ 67.8%, առևտրի՝ 68.7% և արդյունաբերության՝ 24.6% ճյուղերում: Արդյունաբերության ճյուղում վարկավորման էական աճ է գրանցվել լեռնահանքային, շինանյութերի և էներգետիկայի արդյունաբերություններում:

2003 թ. կանխատեսվում է բանկային համակարգի ակտիվների աճ, որը կուղղվի տնտեսության իրական հատվածի վարկավորմանը՝ պայմանավորված ինչպես դրսևորվող կայուն տնտեսական աճի միտումներով, այնպես էլ այն հանգամանքով, որ 2003 թ. պետական արժեթղթերի շուկայի էական ընդլայնում չի արձանագրվելու:

Զգալի ակտիվացել են բանկերի գործառնությունները միջազգային միջբանկային, արժեթղթերի և փոխանցումների շուկաներում: Ներկայումս բանկերի միջոցով իրականացվում են միջազգային վարկավորման տարբեր ծրագրեր, այդ թվում՝ փոքր և միջին բիզնեսի զարգացման նպատակով. ԵԶՎԲ, Լինսի հիմնադրամի, Համաշխարհային բանկի՝ ձեռնարկությունների զարգացման և Գերմանա-հայկական հիմնադրամի ծրագրերը: Ընդ որում, տվյալները վկայում են, որ վերջինիս կողմից տրամադրված վարկերը ապահովում են մոտ 98-99% վերադարձելիություն:

Ընդհանուր առմամբ, 2002 թ. ընթացքում ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող բանկերի ֆինանսական ցուցանիշների աճը փոխհատուցել է հատուկ վերահսկողության դաշտում գործող բանկերի ցուցանիշները:

Այսպիսով, 2002 թ. մակրոտնտեսական միջավայրի կայուն զարգացման միտումներին համահունչ ընթացել է նաև բանկային համակարգի կայունացումը: 2002 թ. անվանական ՀՆԱ 16.3%-ով աճը ուղեկցվել է ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող 20 առևտրային բանկերի ընդհանուր ակտիվների 26.7%-ով աճով, ինչպես նաև վարկային ներդրումների 26.2%-ով աճով: Նշված 20 բանկերի ակտիվները կազմում են անվանական ՀՆԱ 17%-ը: Համախառն ազգային տնօրինվող եկամտի 14.5%-ով աճը ուղեկցվել է ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող 20 առևտրային բանկերի՝ ֆիզիկական անձանց ավանդների 21.4%-ով աճով:

Այնուհանդերձ նշենք, որ բանկային համակարգի գործունեությունը զերծ չէ հիմնախնդիրներից, մասնավորապես՝ առավել ուշադրություն են պահանջում վատորակ վարկերի առկայության, փոխկապակցված անձանց վարկավորման, ինչպես նաև կորպորատիվ կառավարման հետ կապված հարցերը:

Այս խնդիրների հաղթահարմանն է ուղղված լինելու ԿԲ կողմից վարվող քաղաքականությունը: 2003 թ. Կենտրոնական բանկը կշարունակի բանկերի կառավարման համակարգի կատարելագործման միջոցառումների իրականացումը: Մեծ ուշադրություն է դարձվելու բանկի ներքին հսկողության համակարգի առկայությանը և վերջինիս գործունեության ճիշտ կազմակերպմանը: Որպես ներքին հսկողության համակարգի կարևորագույն տարր՝ ԿԲ-ն կշարունակի դիտարկել բանկի ներքին աուդիտը, որը պատասխանատու է բանկի ներքին հսկողության արդյունավետության համար: Բանկերի կառավարման համակարգի կատարելագործման արդյունքում նախատեսվում է հստակեցնել բանկի կառավարման տարբեր մարմինների իրավասությունները, սահմանել դրանց միջև հարաբերությունները և, որն առավել կարևոր է, սահմանել յուրաքանչյուրի պատասխանատվության ոլորտները:

2003 թ. ԿԲ-ն կիրականացնի ռիսկի վրա հիմնված վերահսկողության կատարելագործման աշխատանքները. մշակվել է և առաջիկայում կհրապարակվի «Բանկերի վերստուգումների իրականացման ձեռնարկը», մշակման փուլում են նաև մի շարք այլ ձեռնարկներ, որոնք հնարավորություն կընձեռեն բանկերում վերստուգումներն այսուհետ իրականացնել ռիսկի վրա հիմնված վերահսկողության հայեցակարգով:

Բանկային օրենսդրության զարգացումը

Deleted: *Հաշվորված օրենսդրական դաշտի պայմաններում, զարգացման ներկա փուլին բնորոշ է բանկերի նկատմամբ վերահսկվող վստահությունը (որն ավելի կբարձրանա ավանդների ապահովագրության և ֆինանսական այլ կարևոր հաստատությունների ստեղծմամբ), բանկերի կողմից բնակչությանն առաջարկվող սպասարկումների և ծառայությունների տեսականու ընդլայնումը, միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններին ՀՀ բանկերի առավել սերտ ինտեգրացումը և այլն: Գ*

Բանկային համակարգի զարգացումը ենթադրում է նաև օրենսդրական և նորմատիվային կարգավորման դաշտերի կատարելագործում. 2002 թ. կատարվել են մի շարք փոփոխություններ ՀՀ բանկային օրենքներում և կանոնակարգերում, ինչպես նաև ընդունվել են նոր իրավական ակտեր: Մասնավորապես.

- Ընդունվել է «Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների ֆինանսական առողջացման ընթացակարգի մասին» կանոնակարգ 7-ը, որով կարգավորվում է անվճարունակ բանկերում և վարկային կազմակերպություններում ժամանակավոր ադմինիստրացիայի գործունեությունը:
- Նոր որակ է տրվել բանկերի հեռանկարային զարգացման ծրագրերին՝ ընդունվել են «ՀՀ տարածքում գործող բանկերի կողմից ՀՀ ԿԲ հեռանկարային զարգացման մասին կարգը» և «ՀՀ տարածքում գործող բանկերի հեռանկարային զարգացման ծրագրի ձևը»:
- 2003 թ. հունվարից ուժի մեջ է մտնելու «ՀՀ տարածքում գործող բանկերի հաշվապահական հաշվառման հաշվային պլանը», որը թույլ կտա բանկերին իրականացնել միջազգային ստանդարտներին առավել մոտ հաշվապահական հաշվառում:

- 2003 թ., վարկային ռեգիստրի գործունեության ծավալմանը զուգընթաց, ուժի մեջ կմտնի «ՀՀ տարածքում գործող բանկերի, օտարերկրյա բանկերի մասնաճյուղերի հաճախորդների վարկարժանության տեղեկատվական համակարգի՝ վարկային ռեգիստրի ստեղծման և վարկային ռեգիստրին ՀՀ տարածքում գործող բանկերի, վարկային կազմակերպությունների, օտարերկրյա բանկերի մասնաճյուղերի մասնակցության կարգը»:
- Կատարելագործվել են բանկերի գործունեությունը կարգավորող կանոնակարգերը՝ ուղղված կարգավորող դաշտի հստակեցմանը և ռիսկերի նվազեցմանը:

Deleted: փոխառու

Deleted: ների

Deleted:

Կարևորելով հանցավոր ճանապարհով ձեռք բերված փողերի «լվացման» կանխարգելման խնդիրը՝ ԿԲ նախաձեռնությամբ համապատասխան փոփոխություններ են կատարվել «Բանկերի և բանկային գործունեության մասին» օրենքում, ինչպես նաև 2003 թ. ընթացքում ուժի մեջ կմտնի «Բանկերում և վարկային կազմակերպություններում հանցավոր ճանապարհով ձեռք բերված միջոցների շրջանառության և տեռորիզմի մասին» կանոնակարգ 5-ը:

Ոչ բանկ ֆինանսական կազմակերպությունների ձևավորմանն է ուղղված 2002 թ. ընդունված «Վարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքը և վարկային կազմակերպությունների գործունեությունը կարգավորող նորմատիվ ակտերի հիմնական փաթեթը, այդ թվում՝ «Վարկային կազմակերպությունների գրանցումն ու լիցենզավորումը, մասնաճյուղերի և ներկայացուցչությունների հաշվառումը, վարկային կազմակերպությունների ղեկավարների որակավորումը» կանոնակարգ 13-ը, «Վարկային կազմակերպությունների գործունեության տնտեսական նորմատիվները, վարկային կազմակերպությունների գործունեության կարգավորումը» կանոնակարգ 14-ը, «Վարկային կազմակերպությունների հաշվետվությունները, դրանց ներկայացումը և հրապարակումը» կանոնակարգ 15-ը, «Վարկային կազմակերպությունների կողմից սպառողական վարկերի տրամադրման կարգը», «Վարկային կազմակերպությունների գործունեության օրինակելի կանոնակարգը» և «ՀՀ տարածքում գործող վարկային կազմակերպությունների հաշվապահական հաշվառման հաշվային պլանը», որոնք ուժի մեջ կմտնեն 2003 թ. հունվարից:

2003 թ. ևս ՀՀ կենտրոնական բանկը կշարունակի բանկային օրենսդրության հստակեցման և կատարելագործման քաղաքականությունը: Այսպես, Կենտրոնական բանկը նախատեսում է հանդես գալ հետևյալ օրենսդրական փոփոխությունների առաջարկով.

- «Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սնանկության մասին» ՀՀ օրենքում՝ ժամանակավոր ադմինիստրացիայի գործունեության հրապարակայնության ապահովման, լուծարային կառավարիչների պարտականությունների հստակեցման, պահանջների կատարման հերթականության փոփոխման վերաբերյալ,
- «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքում՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից ավանդների երաշխավորման հիմնադրամի հետ ձևավորված խնդիրների հստակեցման վերաբերյալ,
- «Վճարահաշվարկային համակարգի մասին» ՀՀ օրենքի ընդունում,
- ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի փոփոխություններ՝ չեկերի շրջանառության կարգավորման, գրավի իրացման մեխանիզմների հստակեցման վերաբերյալ,
- «Հարկերի մասին», «Պարտադիր սոցիալական ապահովագրության վճարների մասին» ՀՀ օրենքի, «Ճանապարհային վճարների մասին», «Պետական տուրքի մասին» ՀՀ օրենքների փոփոխություններ՝ բանկերի հարկատու հաճախորդների կողմից ՀՀ պետական բյուջեի նկատմամբ համապատասխան պարտավորությունների կատարման պահի, վճարման ենթակա գումարը բանկ վճարելու պահից

վերջիններիս պարտավորության՝ բանկին փոխանցելու պահի հստակեցման վերաբերյալ,

- «Արժեքների անվտանգ փոխադրում իրականացնող կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքի ընդունում՝ արժեքները փոխադրող (ինկասացիա) կազմակերպությունների գործունեության կարգավորման վերաբերյալ,
- «Ավելացված արժեքի հարկի մասին» ՀՀ օրենքի փոփոխություններ՝ ֆինանսական վարձակալությամբ (լիզինգով) տրվող գույքի ձեռքբերումը ԱԱՀ-ից ազատելու վերաբերյալ,
- «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի փոփոխություններ՝ բանկերում ստուգումների անցկացման կարգի հստակեցման վերաբերյալ:

Բանկային համակարգի ինստիտուցիոնալ զարգացում

Deleted: *Չնայած օրենսդրական դաշտի պայմաններում, զարգացման ներկա փուլին բնորոշ է բանկերի ենթակայության վերականգնվող վստահությունը (որն ավելի կբարձրանա ավանդների ապահովագրության և ֆինանսական այլ կարևոր հիմնադրամների ստեղծմամբ), բանկերի կողմից բնակչությանն առաջարկվող սպասարկումների և ծառայությունների տեսականու ընդլայնումը, միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններին ՀՀ բանկերի առավել սերտ ինտեգրացումը և այլն: Գ*

ՀՀ բանկային համակարգի ինստիտուցիոնալ զարգացման առումով առավել կարևորվում է վարկային ռեգիստրի և ֆիզիկական անձանց ավանդների երաշխավորման համակարգերի ներդրումը:

«ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքով ամրագրվել է բանկային ավանդների երաշխավորման հիմնադրամը, համաձայն որի՝ պարտադիր երաշխավորման են ենթակա ֆիզիկական անձանցից ներգրավված բոլոր տեսակի դրամային և արտարժութային ավանդները: 2003 թ. հուլիսի 1-ից բանկերի կողմից կսկսվեն իրականացվել երաշխիքային վճարումները, իսկ երաշխավորված գումարների հատուցումը կսկսվի 2005 թ. հուլիսի 1-ից: Ավանդների պարտադիր ապահովագրումը կբարձրացնի բնակչության վստահությունը ՀՀ բանկային համակարգի նկատմամբ և կխթանի բանկերի կողմից խնայողությունների հավաքագրման գործառույթի առավել արդյունավետ իրականացումը:

2003 թ. հունվարից կգործի վարկային ռեգիստրը, որի հիմնական նպատակն է այնպիսի տեղեկատվական համակարգի ստեղծումը, որը հնարավորություն կընձեռի խուսափել վատորակ փոխառուներից՝ նվազեցնելով վարկային ռիսկը: Վարկային ռեգիստրի շրջանակներում տեղեկատվությունն փոխանակելով, բանկերը հնարավորություն կունենան վարել ակտիվների տեղաբաշխման առավել զգույշ և հետևողական քաղաքականություն:

2002 թ. ընթացքում դրվել են նաև նոր տիպի հիմնադրամների՝ վարկային կազմակերպությունների ձևավորման օրենսդրական նախադրյալները: Օրենսդրությամբ նախատեսվում են 5 տիպի՝ վարկային միություն, խնայողական միություն, լիզինգային, ֆակտորինգային և ունիվերսալ վարկային կազմակերպություններ: Վերջիններս իրականացնելու են տնտեսության վարկավորում, առանց բանկային ծառայությունների մատուցման, այն է՝ չեն ընդունելու ավանդներ, ցպահանջ փոխառություններ, չեն իրականացնելու վճարահաշվարկային գործարքներ և չեն սպասարկելու բանկային հաշիվներ: Վարկային կազմակերպությունների ձևավորումը էապես կնպաստի ՀՀ-ում ֆինանսական միջնորդության ընդլայնմանը, ինչպես նաև թույլ կտա կապիտալի նվազագույն պահանջները բավարարել չկարողացող առողջ բանկերին վերակազմավորվել որպես վարկային կազմակերպություն և իրականացնել սահմանափակ բանկային գործառնություններ:

Ներկայումս ՀՀ տարածքում գործում են մի շարք վարկային ծրագրեր, որոնք «Վարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքի ուժի մեջ մտնելուց հետո կլիցենզավորվեն ՀՀ ԿԲ կողմից և կձևավորեն այն առանցքը, որի շուրջ կզարգանա վարկային կազմակերպությունների հատվածը: 2003 թ. ակնկալվում է առնվազն 3 նմանատիպ կազմակերպությունների գրանցում:

ՎՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ

ՀՀ կենտրոնական բանկը 2003 թվականին ՀՀ վճարահաշվարկային համակարգի զարգացման աշխատանքները նախատեսում է իրականացնել հետևյալ ուղղություններով.

1. Միջբանկային վճարային համակարգերի գործունեության կատարելագործում, այդ թվում՝ հաշվի առնելով միջազգային փորձը այդ բնագավառում,
2. ՀՀ-ում անկանխիկ շրջանառությունը խրախուսող միջոցառումների իրականացում,
3. Մշակման փուլում գտնվող վճարային և տեղեկատվական համակարգերի ներդրում,
4. ՀՀ վճարահաշվարկային հարաբերությունների իրավական կարգավորում:

2003 թվականի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկը կմշակի էլեկտրոնային վճարումների համակարգի նոր հայեցակարգը և սկզբունքները: Հատուկ ուշադրություն կդարձվի համակարգի արդյունավետությանը, դրանում հնարավոր ռիսկերի նվազեցմանը, համակարգի թողունակությանը, հուսալիության բարձրացմանը և անվտանգության ապահովմանը, ինչպես նաև հաշվի կառնվեն ներկայումս սահմանված միջազգային չափանիշներ, որոնք ներկայացվում են նմանատիպ համակարգերի նախագծման և մշակման ժամանակ:

ՀՀ կենտրոնական բանկը, հիմք ընդունելով պետական պարտատոմսերի շրջանառությունը կանոնակարգող նոր իրավական դաշտը, նախատեսում է ներդնել Պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգի՝ երկրորդային շուկայում գործառնությունները ապահովող մոդուլը, որը աշխատելու է «առաքում՝ վճարման դիմաց» սկզբունքով, այդ թվում՝ վերոհիշյալ համակարգում գրավադրման գործառնությունների իրականացման մոդուլի ներառման աշխատանքներ են կատարվելու:

Հայաստանի Հանրապետությունում բանկային համակարգի զարգացման, ֆինանսական և բանկային ծառայությունների մատուցման մակարդակի բարձրացման, «մանր» վճարումների շուկայի զարգացման նպատակով 2001 թ. ստեղծված «Արմենիան Քարդ» պլաստիկ քարտերի միասնական վճարային համակարգի հիման վրա կկատարվեն համապատասխան աշխատանքներ՝ ուղղված ՀՀ-ում անկանխիկ վճարային գործիքների ավելի լայն կիրառմանը, մասնավորապես՝ պլաստիկ քարտերը կօգտագործվեն որպես վճարամիջոց ոչ միայն առևտրի և սպասարկման կետերում, այլև էլեկտրաէներգիայի, գազի, ջեռուցման, ջրի և այլ կոմունալ ծառայությունների դիմաց վճարումներում: ՀՀ կենտրոնական բանկը նախատեսում է նաև աշխատանքներ նախաձեռնել աշխատավարձերը, թոշակները, սոցիալական նպաստները և այլ տեսակի վճարները ՀՀ բանկային համակարգի միջոցով իրականացնելու ուղղությամբ:

2003 թվականին կշարունակվեն ՀՀ տարածքում քարտային վճարային համակարգի զարգացման և քարտերի սպասարկման ցանցի ընդլայնման աշխատանքները, մասնավորապես՝ կտեղադրվեն նոր ATM-ներ և POS-տերմինալներ ինչպես Երևանում, այնպես էլ Հայաստանի Հանրապետության տարբեր մարզերում:

2003 թվականին ՀՀ կենտրոնական բանկը կշարունակի վճարահաշվարկային ոլորտի կանոնակարգման, մասնավորապես՝ «Վճարահաշվարկային համակարգի մասին» ՀՀ օրենքի նախագծի մշակման և «Լիցենզավորման մասին» ՀՀ օրենքով սահմանված վճա-

րահաշվարկային ծառայություններ մատուցող կազմակերպությունների գործունեությունը կանոնակարգող ենթաօրենսդրական ակտերի մշակման աշխատանքները:

Հաշվի առնելով այն փաստը, որ ներկայումս ՀՀ-ում պլաստիկ քարտերի համակարգը զարգանում է բուռն տեմպերով, ՀՀ կենտրոնական բանկը 2003 թվականին նախատեսում է մշակել միջոցառումների ծրագիր՝ ՀՀ տարածքում պլաստիկ քարտերի, չեկերի և այլ վճարային գործիքների բնագավառում զեղծարարությունները և կեղծիքները կանխարգելելու և ռիսկերը նվազեցնելու նպատակով:

2003 թվականին կշարունակվեն նաև ՀՀ կենտրոնական բանկի ներքին ավտոմատացված համակարգերի արդյունավետության բարձրացման աշխատանքները:

ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ

Հավելված 1

Հիմնական ցուցանիշների վերաբերյալ բացատրագիր

1. Համախառն ներքին արդյունքի և դրա ծախսային բաղադրատարրերի փաստացի անվանական մակարդակների, իրական աճերի և դեֆլյատորների ցուցանիշների մասով ՀՀ ԿԲ 2003 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում հրապարակված փաստացի տվյալների և ՀՀ ԿԲ 2002 թ. ծրագրում և այլ պարբերականներում հրապարակված նույն տվյալների միջև առկա են թվային անհամապատասխանություններ: 2002 թ. ընթացքում այդ ցուցանիշները վերահաշվարկվել են ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության (ԱՎԾ) կողմից և հրապարակվել «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը» պարբերականի 2002 թվականի հունվար-մայիսի և հունվար-հունիսի համարներում, ինչն էլ հիմք է ընդունվել ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից՝ 2003 թ. ծրագրի մշակման համար:
2. 1-ին կետում նշված 2001 թվականի ցուցանիշները դեռ ենթակա են ճշգրտման, իսկ 2002 թվականինը՝ ՀՀ ԱՎԾ նախնական տվյալներն են և ԿԲ գնահատումները:
3. 2003 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում՝ արտաքին և հարկաբյուջետային հատվածների 2002 թվականի և 2002 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում՝ նույն հատվածների 2001 թվականի ցուցանիշները ՀՀ ԱՎԾ, Ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության նախնական տվյալներն են և ԿԲ գնահատումները:
4. Համախառն և մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտների ցուցանիշները հաշվարկված են ՀՀ ԿԲ կողմից:
5. «Փողի զանգվածի կառուցվածքը» և «Փողի բազայի կառուցվածքը» աղյուսակների 2002 թվականի վերջի ցուցանիշները նախնական են և ենթակա են ճշգրտման: «Բանկային համակարգի զարգացումը» բաժնում օգտագործված թվերը համադրելի չեն ծրագրի մյուս բաժիններում և հավելվածներում ներկայացված թվերի հետ՝ դասակարգման և խմբավորման տարբեր սկզբունքների պատճառով: Բացի այդ, փողի զանգվածի ցուցանիշները հաշվարկված են՝ ընդգրկելով ՀՀ տարածքում գործող 22 բանկերի ցուցանիշները, քանի որ այդ բանկերի պարտավորությունների բնույթը համապատասխանում է ՀՀ ԿԲ «ՀՀ դրամավարկային և բանկային վիճակագրության ձեռնարկի» փողի սահմանման սկզբունքներին:
6. 2003 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի ՀՀ ԿԲ 2001 թ. «Զուտ արտաքին ակտիվներ» ցուցանիշը տարբերվում է 2002 թ. ծրագրի համապատասխան ցուցանիշից, քանի որ հաշվարկված են տարբեր ծրագրային փոխարժեքներով: Արդյունքում՝ տարբեր են նաև 2001 թ. ՀՀ ԿԲ «Զուտ այլ ակտիվներ» ցուցանիշները:

Deleted: 2
Deleted: 1
Deleted: 1
Deleted: 1
Deleted: 2
Deleted: 0
Deleted: 1
Formatted: Bullets and Numbering

Հավելված 2.1

Տնտեսության հատվածները բնութագրող ամփոփ ցուցանիշներ

	2000	2001	2002	2003
Ազգային եկամուտ և գներ (տոկոսային փոփոխություններ)				
Իրական ՀՆԱ ինդեքս	105.9	109.6	113.0	106.0
ՀՆԱ դեֆլյատոր	98.6	104.0	102.9	103.2
Սպառողական գների ինդեքս (ժամկետի վերջ)	100.4	102.9	102.0	103.0
Սպառողական գների ինդեքս (ժամկետի միջին)	99.2	103.1	101.1	103.2
Արտաքին հատված				
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	23.4	25.5	28.5	31.0
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	50.5	46.2	44.8	46.7
Ընթացիկ հաշիվ (առանց ՊՏ, տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	-19.9	-12.9	-9.4	-9.1
Ընթացիկ հաշիվ (ներառյալ ՊՏ, տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	-14.6	-9.5	-6.9	-6.7
Ներմուծման ծածկույթը (ամիսներով)	3.9	4.0	4.8	4.3
Փոխարժեք (ժամանակաշրջանի միջին)	539.5	555.1	573.4	586.4
Փոխարժեքի տոկոսային փոփոխություն	0.9	2.9	3.3	2.3
Պետական հատված				
Պետ. բյուջեի եկամուտ (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	19.8	20.0	19.6	19.5
Պետ. բյուջեի ծախս (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	25.0	23.6	21.9	22.7
Պետ. բյուջեի պակասուրդ (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	-5.1	-4.7	-2.0	-3.2
Կապիտալ ներդրումներ և զուտ վարկավորում (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	5.4	4.7	4.0	4.6
Դրամավարկային հատված				
Փողի զանգվածի աճ, % (M2X միջին)	22.8	27.0	6.9	28.6
Փողի զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2X միջին)	8.6	7.7	8.4	7.4
Փողի բազմարկիչ (M2X)	2.1	2.2	2.0	2.1
Դրամային զանգվածի աճ, % (M2 միջին)	10.1	24.2	21.3	34.3
Դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2 միջին)	17.6	16.2	15.5	12.6
Դրամային բազմարկիչ (M2)	1.04	1.04	1.08	1.16
Փողի բազա, % (միջին)	15.1	23.8	17.8	25.0

Հավելված 2.2

ՀՆԱ ծախսային բաղադրատարրերի դեֆլյատորներ և իրական աճեր

	2000	2001	2002	2003
Դեֆլյատորներ				
ՀՆԱ դեֆլյատոր	98.6	104.0	102.9	103.2
Սպառման դեֆլյատոր	97.5	103.9	101.0	102.9
Պետական	100.8	103.2	101.0	102.9
Մասնավոր	97.2	103.9	101.0	102.9
Կապիտալ ներդրումների դեֆլյատոր	100.9	101.2	106.0	106.2
Պետական	100.9	101.2	106.0	106.2
Մասնավոր	100.9	101.2	106.0	106.2
Արտահանման դեֆլյատոր*	101.8	101.6	104.2	102.0
Ներմուծման դեֆլյատոր*	101.4	102.7	103.9	102.4
Իրական աճերի ինդեքսներ				
ՀՆԱ	105.9	109.6	113.0	106.0
Սպառում	107.7	105.7	107.8	104.5
Պետական	102.8	100.0	115.8	110.0
Մասնավոր	108.3	106.4	107.0	104.0
Կապիտալ ներդրումներ	105.2	112.6	119.0	115.6
Պետական	93.8	98.5	176.5	145.9
Մասնավոր	113.6	116.5	105.9	104.0
Ապրանք. և ծառ. արտահանում	118.9	122.8	124.4	116.6
Ապրանք. և ծառ. ներմուծում	107.2	100.8	109.2	111.4

** Ըստ ՀՀ ԿԲ հաշվարկների:*

Հավելված 2.3

Համախառն ներքին արդյունքը՝ ըստ ծախսային բաղադրատարրերի

	2000	2001	2002	2003
Ընթացիկ գներով (մլն դրամ)				
Անվանական ՀՆԱ	1031338	1175487	1366836	1494999
Սպառում	1123495	1233375	1344369	1447249
Պետական	121791	125777	147116	166504
Մասնավոր	1001704	1107598	1197253	1280744
Կապիտալ ներդրումներ	192278	219016	276409	339252
Պետական	40874	40840	76419	118437
Մասնավոր	151405	178176	199990	220815
Ապրանք. և ծառ. արտահանում	241083	300637	389746	463411
Ապրանք. և ծառ. ներմուծում	521277	539976	612539	698833
Վիճակագրական շեղում	-4241	-37565	-31149	-56080
Զուտ գործոնային եկամուտներ	28758	35296	35085	38690
Զուտ տրանսֆերտներ	101706	96740	93795	96166
Մասնավոր	46258	56785	59380	60983
Պաշտոնական	55448	39955	34415	35183
Համախառն ազգային տնօրինվող եկամուտ	1161802	1307524	1495716	1629855
Մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտ	1036107	1165734	1290928	1395134
Տոկոսային փոփոխությունների ինդեքս				
Անվանական ՀՆԱ	104.4	114.0	116.3	109.4
Սպառում	105.1	109.8	109.0	107.7
Պետական	103.6	103.3	117.0	113.2
Մասնավոր	105.3	110.6	108.1	107.0
Կապիտալ ներդրումներ	106.1	113.9	126.2	122.7
Պետական	90.8	99.9	187.1	155.0
Մասնավոր	111.2	117.7	112.2	110.4
Ապրանք. և ծառ. արտահանում	117.6	124.7	129.6	118.9
Ապրանք. և ծառ. ներմուծում	106.0	103.6	113.4	114.1

Հավելված 2.4

Վճարային հաշվեկշիռ

(մլն ԱՄՆ դոլար)

	2000	2001	2002	2003
Ընթացիկ հաշիվ (ներառ. պաշտ. տրանսֆ.)	-278.4	-200.5	-163.8	-171.5
Ընթացիկ հաշիվ (առանց պաշտ. տրանսֆ.)	-380.9	-272.4	-223.8	-231.5
Առևտրային հաշվեկշիռ	-463.5	-420.2	-345.8	-355.5
Արտահանում	309.9	353.1	509.2	605.3
Ներմուծում	-773.4	-773.3	-855.0	-960.8
Ծառայություններ (զուտ)	-55.8	-17.8	-42.8	-46.0
Կրեդիտ	136.9	186.5	170.5	185.0
Դեբետ	-192.7	-204.3	-213.3	-231.0
Եկամուտներ (զուտ)	52.9	63.5	61.2	66.0
Մասնավոր տրանսֆերտներ (զուտ)	85.6	102.1	103.6	104.0
Պաշտոնական տրանսֆերտներ (զուտ)	102.5	71.9	60.0	60.0
Կապիտալ և ֆինանսական հաշիվ	295.4	201.5	242.8	163.0
Կապիտալ տրանսֆերտներ	28.3	30.1	59.9	80.0
Ուղղակի օտարերկրյա ներդրումներ	104.2	69.9	77.0	173.7
Պորտֆելային ներդրումներ	-18.9	-5.7	1.5	0.0
Պետական հատված (զուտ)	63.0	62.6	62.6	-15.5
Վարկերի բաշխումներ	87.8	101.6	94.7	117.7
Ամորտիզացիա	-24.8	-39.1	-32.0	-133.2
Այլ կապիտալ	118.7	44.6	41.8	-75.2
Սեփականաշնորհման հատուկ հաշիվ	11.3	12.8	-6.8	0.0
Առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվներ	-21.4	-25.3	-34.8	-20.0
Այլ մասնավոր հատված	128.8	57.2	83.4	-55.2
Ընդհանուր հաշվեկշիռ	17.1	1.0	79.0	-8.5
Համախառն արտաքին պահուստների փոփոխ. (-աճ)	-19.2	-19.7	-81.0	5.0
Համախառն արտաքին պարտավորությունների փոփոխ. (+աճ)	-14.9	7.3	12.1	3.5
Արժույթի միջազգային հիմնադրամ (զուտ)	-16.4	3.5	7.5	3.5
Գնումներ/բաշխումներ	0.0	13.0	25.1	27.1
Հետգնումներ/մարումներ	-16.4	-9.5	-17.7	-23.6
Այլ (զուտ)	1.5	3.8	4.6	0.0
Ֆինանսական ճեղքվածք	-17.0	-11.4	10.1	0.0
Սխալներ և բացթողումներ	17.0	11.4	-10.1	0.0
Ուղղահայաց ստուգում	0.0	0.0	0.0	0.0
Փոխարժեք (AMD/USD), ժամանակաշրջանի միջին	539.5	555.1	573.4	586.4

Հավելված 2.5

Արտահանման և ներմուծման գներ

	2000	2001	2002	2003
Արտահանում				
Ընդամենը	100.9	98.7	100.9	99.7
Ներդրումային ապրանքներ	98.9	102.1	100.0	100.0
Սպառողական ապրանքներ	104.9	100.8	101.9	102.3
Ադամանդ	99.9	100.3	100.0	100.0
Միջանկյալ սպառման ապրանքներ	99.0	96.5	99.7	97.6
Ընդհանուր արտահանում (դրամային)	101.8	101.6	104.2	102.0
Ներմուծում				
Ընդամենը	100.5	99.9	100.6	100.2
Ներդրումային ապրանքներ	101.8	99.7	100.2	100.6
Սպառողական ապրանքներ	100.5	105.3	105.8	104.7
Միջանկյալ սպառման ապրանքներ	98.4	95.9	98.5	97.6
Նավթամթերք	107.6	102.7	96.1	97.0
Ադամանդ	97.4	102.9	100.0	100.0
Բնական գազ	96.9	98.4	100.0	100.0
Ընդհանուր ներմուծում (դրամային)	101.4	102.7	103.9	102.4

Հավելված 2.6

ՀՀ ԿԲ արտաքին ակտիվների և պարտավորությունների հոսքերի աղյուսակ

(մլն ԱՄՆ դոլար)

	2000	2001	2002	2003
Տոկոսավճարներ կառավարության վարկերի դիմաց	-9.6	-9.9	-7.0	-8.6
Տոկոսավճարներ Ռուսաստանի վարկերի գծով	-6.1	-5.9	-9.9	-1.9
Տոկոսավճարներ ԿԲ վարկերի դիմաց	-3.0	-2.2	-1.5	-1.4
ԱՄՀ	-3.0	-2.2	-1.5	-1.3
Վերականգնողական վարկերի բանկ (KfW)	0.0	0.0	-0.1	-0.1
Եկամուտ արտաքին պահուստների կառավարումից	19.0	15.3	9.7	8.9
Տոկոսավճար Վրաստանի վարկի դիմաց	0.8	0.4	1.1	0.7
Վրաստանի վարկի մարում	0.0	0.0	0.0	3.9
Վարկեր Կառավարությանը	20.6	-3.2	14.2	0.5
Բազմակողմանի (առանց ԱՄՀ վարկի, զուտ)	17.8	6.4	26.6	31.0
Բաշխում	25.3	14.4	35.1	40.0
ԿԲՎ (SAC)	25.3	14.4	35.1	40.0
Ամորտիզացիա	-7.6	-7.9	-8.5	-9.0
Երկկողմանի	2.8	-9.7	-12.4	-30.5
Բաշխում	7.4	6.8	0.3	0.0
Ամորտիզացիա	-4.5	-1.8	-12.6	-30.5
Ռուսաստանի վարկերի մարումներ	-12.7	-14.7	0.0	0.0
Վարկեր ԿԲ-ին	-14.8	7.3	12.1	3.5
ԱՄՀ վարկեր	-16.2	3.5	7.5	3.5
Բաշխում	0.0	13.0	25.1	27.1
Ամորտիզացիա	-16.2	-9.5	-17.7	-23.6
Վերականգնողական վարկերի բանկ (KfW)	1.5	3.8	4.6	0.0
Բաշխում	1.5	3.8	4.6	0.0
Ամորտիզացիա	0.0	0.0	0.0	0.0
Այլ	-0.2	0.0	0.0	0.0
Լիճսի դրամաշնորհներ	18.3	11.3	50.1	64.0
Այլ դրամաշնորհներ		13.1	26.4	20.3
Փոխարկում սեփականաշնորհման միջոցներից	41.4	12.8	8.8	0.0
Այլ շարժեր*	-5.9	-19.2	-22.9	-94.9
Համախառն արտաքին պահուստների փոփոխություն	19.2	19.7	81.0	-5.0
Համախառն արտաքին պարտավորություն. փոփոխ.	-14.8	7.3	12.1	3.5
Զուտ արտաքին ակտիվների փոփոխություն	34.0	12.4	69.0	-8.5
Լրացուցիչ հոդվածներ.				
Սեփականաշնորհման միջոցներ	16.4	3.6	10.4	10.4
Համախառն արտաքին պահուստներ (ծրագր. փոխարժեքով)	313.7	330.1	430.2	425.2
Համախառն արտաքին պարտավորություններ	178.3	179.0	206.9	210.3
Զուտ արտաքին ակտիվներ (ներառյալ KfW)	135.4	151.1	223.3	214.8

** Ներառված են միջբանկային շուկայում ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող ինտերվենցիաները, ինչպես նաև կառավարության համար կատարվող փոխարկումները (անդամավճարներ և այլն):*

Հավելված 2.7

Փողի զանգվածի կառուցվածքը

(մլն դրամ)

	2000	2001	2002					2003				
			I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2002	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2003
Զուտ արտաքին ակտիվներ (ԶԱԱ)	60531	81410	84491	94679	112109	143816	150775	132790	139358	145744	157527	157527
Կենտրոնական բանկ	74783	84908	81764	84002	94867	123657	130616	109698	113337	116797	125640	125640
Առևտրային բանկեր	-14253	-235	2727	10677	17242	20159	20159	23092	26022	28947	31887	31887
Զուտ ներքին ակտիվներ (ԶՆԱ)	90069	75935	64752	60705	65107	67919	60960	67152	67759	72757	81110	81110
Ներքին վարկեր	113340	103016	85853	85268	88667	94768	94768	94292	103921	108502	116226	116226
Պետական հատված	31149	20054	11350	8427	10472	15470	15470	21203	21003	20603	24753	24753
Կառավարություն	9301	9396	2384	-128	-5136	-138	-138	5595	5395	4995	9145	9145
Պետական կազմակերպություններ	21848	10658	8966	8555	15608	15608	15608	15608	15608	15608	15608	15608
Մասնավոր հատված	82191	82962	74503	76841	78195	79298	79298	73089	82918	87899	91473	91473
Զուտ այլ ակտիվներ	-23271	-27081	-21101	-24563	-23560	-26850	-33809	-27140	-36162	-35745	-35116	-35116
Փողի զանգված (M2X ժամ. վերջ)	150599	157345	149243	155384	177216	211735	211735	199942	207117	218500	238636	238636
Շրջանառությունում կանխիկ դրամ	59486	65037	58862	59668	66444	89788	89788	77788	80288	84288	94288	94288
Դրամային ավանդներ	16347	18392	20036	22377	28016	35947	35947	32934	35786	38217	43466	43466
Արտարժութային ավանդներ	73877	73916	70345	73339	82756	86000	86000	89220	91043	95995	100882	100882
Դրամային զանգված (M2 ժամ. վերջ)	76662	83429	78898	82045	94460	125735	125735	110722	116074	122505	137754	137754
Ծանուցում.												
Փողի զանգված (M2X միջին)	120564	153073	150062	152618	164433	187572	163671	198808	203811	211582	227413	210404
Դրամային զանգված (M2 միջին)	58444	72582	78737	81811	86872	104725	88036	110229	113398	119290	130130	118262
Փողի զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2X միջին) *	8.55	7.68	1.90	2.02	2.24	2.20	8.35	1.65	1.79	1.91	1.85	7.11
Դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2 միջին)*	17.65	16.20	3.60	3.77	4.22	3.91	15.53	2.90	3.16	3.41	3.32	12.64
Փողի բազմարկիչ (M2X)**	2.15	2.20	1.97	2.00	2.04	1.99	2.00	2.05	2.05	2.07	2.06	2.06
Դրամային բազմարկիչ (M2)**	1.04	1.04	1.04	1.07	1.08	1.11	1.08	1.13	1.14	1.17	1.18	1.16

Հավելված 2.7
(շարունակություն)

Փողի զանգվածի կառուցվածքը

(տոկոսային փոփոխություններ)

	2000	2001	2002					2003				
			I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2002	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2003
Զուտ արտաքին ակտիվներ (ԶԱԱ)	99.8	34.5	3.8	12.1	18.4	28.3	85.2	-11.9	4.9	4.6	8.1	4.5
Կենտրոնական բանկ	42.1	13.5	0.1	2.7	12.9	30.3	53.8	-16.0	3.3	3.1	7.6	-3.8
Առևտրային բանկեր	-36.1	-98.4	-1260.4	291.5	61.5	16.9	-8,678	14.5	12.7	11.2	10.2	58.2
Զուտ ներքին ակտիվներ (ԶՆԱ)	15.1	-15.7	-14.7	-6.3	7.3	4.3	-19.7	10.2	0.9	7.4	11.5	33.1
Ներքին վարկեր	12.8	-9.1	-16.7	-0.7	4.0	6.9	-8.0	-0.5	10.2	4.4	7.1	22.6
Պետական հատված	-18.9	-35.6	-43.4	-25.8	24.3	47.7	-22.9	37.1	-0.9	-1.9	20.1	60.0
Կառավարություն	-39.5	1.0	-74.6	-105.4	3912.5	-97.3	-101.5	-4154.3	-3.6	-7.4	83.1	-6726.8
Պետական կազմակերպություններ	-5.2	-51.2	-15.9	-4.6	82.4	0.0	46.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Մասնավոր հատված	32.5	0.9	-10.2	3.1	1.8	1.4	-4.4	-7.8	13.4	6.0	4.1	15.4
Զուտ այլ ակտիվներ	4.7	16.4	-22.1	16.4	-4.1	14.0	24.8	-19.7	33.2	-1.2	-1.8	3.9
Փողի զանգված (M2X ժամ. վերջ)	38.7	4.5	-5.1	4.1	14.1	19.5	34.6	-5.6	3.6	5.5	9.2	12.7
Շրջանառությունում կանխիկ դրամ	39.6	9.3	-9.5	1.4	11.4	35.1	38.1	-13.4	3.2	5.0	11.9	5.0
Դրամային դեպոզիտներ	19.5	12.5	8.9	11.7	25.2	28.3	95.4	-8.4	8.7	6.8	13.7	20.9
Արտարժութային դեպոզիտներ	41.4	0.1	-4.8	4.3	12.8	3.9	16.3	3.7	2.0	5.4	5.1	17.3
Դրամային զանգված (M2 ժամ. վերջ)	36.2	8.8	-5.4	4.0	15.1	33.1	50.7	-11.9	4.8	5.5	12.4	9.6
Ծանուցում.												
Փողի զանգված (M2X միջին)	22.8	27.0	-8.0	1.7	7.7	14.1	6.9	6.0	2.5	3.8	7.5	28.6
Դրամային զանգված (M2 միջին)	10.1	24.2	-1.1	3.9	6.2	20.6	21.3	5.3	2.9	5.2	9.1	34.3
Փողի զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2X միջին) *	-14.9	-10.2	-4.7	6.3	10.9	-1.8	8.7	-24.8	8.5	6.6	-3.3	-14.9
Դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2 միջին)*	-5.1	-8.2	-12.5	4.6	12.1	-7.4	-4.1	-25.8	8.9	7.9	-2.7	-18.6
Փողի բազմարկիչ (M2X)**	6.7	2.5	-8.0	1.4	1.7	-2.1	-9.2	2.8	0.2	1.0	-0.5	2.8
Դրամային բազմարկիչ (M2)**	-4.3	0.3	-1.1	3.6	0.3	3.4	3.0	2.1	0.5	2.3	1.0	7.5

** Փողի շրջապտույտի արագությունները հաշվարկված են եռամսյակային սեզոնային հարթեցված ցուցանիշների հիման վրա:*
*** Փողի բազմարկիչները հաշվարկված են եռամսյակային միջին ցուցանիշներով:*

Հավելված 2.8

Փողի բազայի կառուցվածքը

(մլն դրամ)

	2000	2001	2002					2003				
			I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2002	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2003
Զուտ արտաքին ակտիվներ՝ ներառյալ KfW վարկերը*	74783	84908	81764	84002	94867	123657	130616	109698	113337	116797	125640	125640
այդ թվում՝ KfW	1575	3581	3581	3580	6138	6138	7447	7447	7447	7447	7447	7447
Զուտ արտաքին ակտիվներ	76358	88489	85345	87582	101005	129795	138063	117145	120783	124244	133087	133087
Զուտ ներքին ակտիվներ	-2393	-4539	-9406	-9592	-14439	-12384	-19343	-14787	-15396	-16318	-14301	-14301
Զուտ վարկավորում	11624	12123	5705	3110	-1597	681	681	3576	3331	1742	3130	3130
Բանկային համակարգի զուտ պարտ.**	3332	3855	6558	7559	9698	10392	10392	7954	8209	7020	4208	4208
այդ թվում՝ KfW	1575	3600	3750	4200	6525	7200	7200	7200	7200	7200	7200	7200
Կառավարության զուտ պարտավ.	8292	8268	-853	-4449	-11295	-9711	-9711	-4378	-4878	-5278	-1078	-1078
Զուտ այլ ակտիվներ ****	-14017	-16662	-15111	-12702	-12842	-13065	-20024	-18363	-18727	-18060	-17430	-17430
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի վերջ)	72390	80369	72358	74410	80428	111273	111273	94911	97940	100479	111339	111339
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ	61873	66692	60785	61787	68690	92088	92088	80088	82588	86588	96588	96588
Թղթակցային հաշիվներ ԿԲ-ում	10517	13677	11573	12623	11738	19185	19185	14823	15352	13891	14751	14751
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի միջին)	56117	69493	76065	76285	80800	94188	81834	97138	99426	102210	110409	102296
տոկոսային փոփոխություններ												
Զուտ արտաքին ակտիվներ՝ ներառյալ KfW վարկերը	42.1	13.5	0.1	2.7	12.9	30.3	53.8	-16.0	3.3	3.1	7.6	-3.8
Զուտ ներքին ակտիվներ	-293	89.7	637	2	50.5	-14.2	326.2	-15.2	4	6.0	-12.4	-26
Զուտ վարկավորում	20.4	4.3	-52.9	-45.5	-151.4	-142.6	-94.4	425.1	-6.9	-47.7	79.7	359.6
Բանկային համակարգի զուտ պարտավորություններ	146.4	15.7	70.1	15.3	28.3	7.2	169.6	-23.5	3.2	-14.5	-40.1	-59.5
այդ թվում՝ KfW	110.0	128.6	4.2	12.0	55.4	10.3	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Կառավարության զուտ պարտավորություններ	-0.2	-0.3	-110.3	421.6	153.9	-14.0	-217.5	-54.9	11.4	8.2	-79.6	-88.9
Զուտ այլ ակտիվներ	-66.5	-18.9	-12.8	15.9	-1.1	-1.7	-20.2	-8.3	-2.0	3.6	3.5	13.0
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի վերջ)	34.4	11.0	-10.0	2.8	8.1	38.4	38.5	-14.7	3.2	2.6	10.8	0.1
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ	36.0	7.8	-8.9	1.6	11.2	34.1	38.1	-13.0	3.1	4.8	11.5	4.9
Թղթակցային հաշիվներ ԿԲ-ում	25.6	30.0	-15.4	9.1	-7.0	63.4	40.3	-22.7	3.6	-9.5	6.2	-23.1
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի միջին)	15.1	23.8	0.0	0.3	5.9	16.6	17.8	3.1	2.4	2.8	8.0	25.0

** KfW-ից ստացված վարկերը ներառված են ԶՈՒԱ հաշվարկում որպես արտաքին պարտավորություն և ընդգրկված չեն «Զուտ այլ ակտիվներում»:*

*** «ԶՈՒԱ ակտիվներում» որպես արտաքին պարտավորություն ներառված են KfW բանկի կողմից ՀՀ ԿԲ-ին տրամադրված վարկերը, իսկ «Բանկերի պարտավորություններ» տողում՝ ՀՀ ԿԲ կողմից այդ միջոցների հաշվին առևտրային բանկերին տրամադրված վարկերը:*

Հավելված 2.9

Ֆինանսական հոսքերի աղյուսակ (1996 – 2002 թթ.)

		Ներքին տնտեսություն			Արտաքին հատված	Վիճակագրական շեղումներ	Հորիզոնական ստուգում
		Մասնավոր	Կառավարություն	Բանկային			
		1	2	3	4	5	6
	Համախառն տնօրինվող եկամուտ						
	2000	1037431	124374				
	2001	1165734	139763				
	2002	1290928	204788				
	2003	1395134	234721				
	Սպառում						
	2000	-1001703	-121791				
	2001	-1107598	-125777				
	2002	-1197253	-147116				
	2003	-1280744	-166504				
	Կապիտալ ներդրումներ						
	2000	-151404	-40874				
	2001	-178176	-40840				
	2002	-199990	-76419				
	2003	-220815	-118437				
	Ապրանքների և ոչ գործոնային ծառայությունների արտահանում						
	2000				-241479		
	2001				-300637		
	2002				-389746		
	2003				-463411		
	Ապրանքների և ոչ գործոնային ծառայությունների ներմուծում						
	2000				521673		
	2001				539976		
	2002				612539		
	2003				698833		
	Զուտ գործոնային եկամուտ						
	2000				-28757		
	2001				-34124		
	2002				-35085		
	2003				-38690		
	Զուտ տրանսֆերտներ						
	2000				-101710		
	2001				-95886		
	2002				-93795		
	2003				-96166		
1	**Ոչ ֆինանսական հաշվեկշիռ***						
	2000	-115675	-38291		149727	-4,240	0
	2001	-120040	-26853		109328	-37,565	0
	2002	-106316	-18746		93913	-31,149	0
	2003	-106426	-50221		100566	-56,080	0
2	**Կառավարության կողմից զուտ վարկավորում**						
	2000	13296	-13296				0
	2001	3229	-3229				0
	2002	18177	-18177				0
	2003	-2498	2498				0

		1	2	3	4	5	6
3	Կառավարության ներքին ոչ բանկային ֆինանսավորում						
	2000	-21419	21419				0
	2001	-10418	10418				0
	2002	-2542	2542				0
	2003	-1350	1350				0
4	Կառավարության արտաքին ֆինանսավորում**						
	2000		32299		-32299		0
	2001		37200		-37200		0
	2002		35445		-35445		0
	2003		45727		-45727		0
5	Մասնավոր հատվածի արտաքին ֆինանսավորում						
	2000	147664			-147664		0
	2001	93008			-93008		0
	2002	127833			-127833		0
	2003	61590			-61590		0
6	Բանկային համակարգի զուտ արտաքին ակտիվների փոփոխություն						
	2000			-30236	30236		0
	2001			-20880	20880		0
	2002			-69365	69365		0
	2003			-6751	6751		0
7	Բանկային համակարգի ներքին վարկավորում						
	2000	12719	149	-12868			0
	2001	772	-11095	10324			0
	2002	-3664	-4584	8248			0
	2003	12174	9283	-21457			0
8	Փողի զանգվածի փոփոխություն						
	2000	-42055		42055			0
	2001	-6746		6746			0
	2002	-54390		54390			0
	2003	-26901		26901			0
	Զուտ այլ միջոցների շարժ***						
	2000	-6282	5234	1048			0
	2001	-3808	-2	3810			0
	2002	-6728	0	6728			0
	2003	-1307	0	1307			0
10	Ուղղահայաց ստուգում****						
	2000	-7513	7513	0			
	2001	-6439	6439	0			
	2002	3520	-3520	0			
	2003	-8638	8638	0			

**Ըստ առանձին հատվածների խնայողությունների և ներդրումների տարբերությունն է, որոնց հանրագումարը կազմում է վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդը:*

***Կառավարության մասով զուտ պարտքային պարտավորությունների փոփոխություններն են, բանկային համակարգում զուտ այլ ակտիվների փոփոխությունները:*

**** 2002 – 2003 թթ. Լինսի հիմնադրամի միջոցները հաշվարկված են որպես կապիտալ տրանսֆերտներ և ներառված են պետական բյուջեի պակասուրդի արտաքին ֆինանսավորման աղբյուրներում:*

*****Ուղղահայաց ստուգումից առաջացած շեղումները պայմանավորված են բանկային համակարգի հաշվեկշիռներով և պետբյուջեի վիճակագրությամբ տրված՝ բանկային համակարգի կողմից կառավարության վարկավորման ցուցանիշում եղած տարբերություններով:*

Հավելված 3

Իրական ՀՆԱ աճի և ՀՆԱ դեֆլյատորի կանխատեսման մեթոդները

ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսումը կատարվել է զուտ անուղղակի հարկերի և տնտեսության առանձին ճյուղերում (արդյունաբերություն, գյուղատնտեսություն, շինարարություն, ծառայություններ) ավելացված արժեքի կանխատեսման ճանապարհով: Մասնավորապես, ճյուղերի իրական աճը կանխատեսելիս յուրաքանչյուր ճյուղի իրական աճի տեմպը բազմապատկվել է նախորդ՝ 2002 թվականին ՀՆԱ-ում տվյալ ճյուղի ավելացված արժեքի կշռով, և հաշվարկվել է դրա գումարը, որը և կազմում է ՀՆԱ իրական աճի տեմպը 2003 թվականին՝

$$(Ա_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times Ա + (Գ_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times Գ + (Շ_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times Շ + (Ծ_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times Ծ + (Հ_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times Հ = ՀՆԱ$$

որտեղ՝

Ա - արդյունաբերության կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2003 թվականին

Գ - գյուղատնտեսության կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2003 թվականին

Շ - շինարարության կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2003 թվականին

Ծ - ծառայությունների կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2003 թվականին

Հ - զուտ անուղղակի հարկերի կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2003 թվականին:

Տնտեսության ճյուղերի իրական աճը կանխատեսելիս հիմնվել ենք հետևյալ դատողությունների վրա:

Արդյունաբերության իրական աճը կանխատեսելիս կարևորվել են 2002 թվականին արձանագրված միտումները՝ ճյուղի զարգացման տեմպերը չեն զիջել ընդհանուր տնտեսականին: Ենթադրվել է, որ ճյուղի զարգացման ուղղությունների էական փոփոխություններ չեն դրսևորվի: Այն կկրի շինարարության ծավալների աճի ազդեցությունը (ինչը նախատեսվում է 2003 թվականին), որը հիմնականում կարտահայտվի հանքահումքային արտադրանքի թողարկման ծավալների աճով: 2003 թվականին ակնկալվում է արտաքին տնտեսական կապերի զարգացում մասնավորապես արտահանման առումով, որը իր հերթին նշանակում է վերամշակող արդյունաբերության թողարկման ծավալների ընդլայնում: Սննդի արդյունաբերության աճի տեմպերը էականորեն կպայմանավորվեն ներքին պահանջարկով, մասնավորապես՝ մասնավոր սպառման ծավալներով: Այդ իսկ պատճառով սննդի արդյունաբերության իրական ծավալների աճի տեմպերը 2003 թվականին, ըստ մեր կանխատեսումների, մոտ կլինեն իրական մասնավոր սպառման ծավալների աճի տեմպերին: Կապիտալ շինարարության իրական ծավալների աճը կանխատեսելիս հաշվի են առնվել 2002 թվականի միտումները և 2003 թվականին նախատեսվող ինքնավար գործոնների ազդեցությունը (մասնավորապես՝ Լինսի հիմնադրամի միջոցների հաշվին նախատեսվող շինարարական աշխատանքները): Գյուղատնտեսությունում էական տեղաշարժեր չեն ակնկալվում թե՛ ներդրումների ծավալների, թե՛ արտադրության կազմակերպման արդյունավետության բարձրացման առումով: Այդ իսկ պատճառով կանխատեսված իրական աճը կզիջի տնտեսության մյուս ճյուղերի համապատասխան ցուցանիշին: Ծառայությունների ոլորտի իրական աճի տեմպերը մեծապես կպայմանավորվեն ընդհանուր տնտեսական զարգացումներով և գրեթե հավասար կլինեն տնտեսական աճի տեմպերին: Զուտ անուղղակի հարկերի ծավալները հաշվարկվել են՝ հիմնվելով 2003 թվականի պետական բյուջեի մասին օրենքի վրա:

Նույն մոտեցումն է կիրառվել նաև ՀՆԱ դեֆլյատորը կանխատեսելու համար. կանխատեսվել են վերոնշյալ ճյուղերի դեֆլյատորները առանձին, այնուհետև բազմապատկվել նախորդ տարում ՀՆԱ-ում տվյալ ճյուղի ավելացված արժեքի կշռով և հաշվարկվել ընդհանուր գումարը, որը և կազմել է ՀՆԱ դեֆլյատորը: Ճյուղերի դեֆլյատորները կանխատեսելիս հիմնականում հիմնվել ենք սղաճի 3% ծրագրային մակարդակի, արտահանման և ներմուծման միավոր արժեքների կանխատեսված մակարդակների վրա: Որոշակիորեն ճշգրտվել է շինարարության գների դեֆլյատորը: Մասնավորապես 2002 - 2003 թվականներին ճյուղի իրական ծավալների աննախադեպ աճը, ըստ մեր գնահատումների, կհանգեցնի ճյուղի գների ավելի մեծ աճի՝ տնտեսությունում գների ընդհանուր մակարդակի աճի համեմատ: Քանի որ գյուղատնտեսությունում էական տեղաշարժեր չեն ակնկալվում, ապա մեր գնահատումներով՝ հարաբերական գները գյուղատնտեսությունում կշարունակեն նվազել, սակայն ավելի ցածր տեմպերով՝ պայմանավորված ամբողջական պահանջարկի ծավալներ աճով:

ՀՆԱ իրական աճի և դեֆլյատորի կանխատեսումը ըստ տնտեսության ճյուղերի

Ստացման եղանակը	Ցուցանիշներ	Ավելացված արժեքը (մլն դրամ)					
		Արդյունաբերություն	Գյուղատնտեսություն	Շինարարություն	Ծառայություններ	Զուտ հարկեր	ՀՆԱ
1	Հունվար-դեկտեմբեր 2002	282486.0	302743.7	189280.7	462895.2	129430.4	1366836.0
2 = 1/ՀՆԱ անվան.	ՀՆԱ-ում մասնաբաժինը	0.21	0.22	0.14	0.34	0.09	
3	**2003թ. կանխատեսված իրական աճերը**	**108.6**	**102.0**	**109.0**	**105.4**	**107.1**	**106.0**
4 = (3 - 100) x 2	Մասնակցությունը աճին	1.8	0.4	1.2	1.8	0.7	6.0
5 = 1 x 3/100	Իրական ՀՆԱ	306779.8	308798.6	206316.0	487891.5	138699.4	1448444.6
6 = 5/ՀՆԱ իրական	ՀՆԱ-ում մասնաբաժինը	0.21	0.21	0.14	0.34	0.10	
7	**2003թ. կանխատեսված դեֆլյատորները**	**102.5**	**102.1**	**106.2**	**103.3**	**102.5**	**103.2**
8 = 6 x (7 - 100)	Մասնակցությունը դեֆլյատորում	0.53	0.45	0.88	1.11	0.24	3.2
9 = 1 x 3 x 7/10000	Անվանական ՀՆԱ	314449.3	315283.3	219107.6	503991.9	142166.8	1494999.0

Հավելված 4

Իրական մասնավոր սպառման ծախսերի կանխատեսման մեթոդը

Մասնավոր սպառման կանխատեսումը իրականացվել է՝ այն կախվածության մեջ դիտարկելով ՀՆԱ-ից: Կանխատեսումները կատարվել են ADL (Autoregressive Distributed Lags) ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով՝ կիրառելով Additive Smoothing եղանակով հարթեցված ցուցանիշները (տե՛ս աղյուսակ 4.1): Կանխատեսումներից հետո սեզոնային գործակիցների միջոցով հաշվարկվել են չհարթեցված ցուցանիշները:

Իրական ՀՆԱ-ի և իրական մասնավոր սպառման ծախսերի ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ*

Աղյուսակ 4.1

Անկախ փոփոխական / Կախյալ փոփոխական	Հաստատուն անդամ	Իրական ՀՆԱ-ի առաջին տարբերություն	Իրական մասնավոր սպառման ծախսերի առաջին տարբերության ցուցանիշ	Իրական ՀՆԱ-ի՝ ճախողող եռամսյակի ցուցանիշ	Դետերմինացիայի գործակից (R^2)	Դարբին-Վաթսոնի վիճակագիր
Իրական մասնավոր սպառման ծախսերի առաջին տարբերություն	1.592 (0.93) **	0.777 (4.02)	-0.827 (-2.62)	0.698 (2.52)	0.77	1.64

** Բոլոր փոփոխականներն ունեն լոգարիթմական արտահայտություն:*

*** Փակագծերում նշվածը T վիճակագրի արժեքն է:*

Իրական մասնավոր կապիտալ ներդրումների կանխատեսման մեթոդը

Իրական մասնավոր կապիտալ ներդրումների և իրական ՀՆԱ-ի միջև ռեգրեսիոն կախվածության գնահատումը նույնպես կատարվել է ADL (Autoregressive Distributed Lags) ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով և կիրառվել են Additive Smoothing եղանակով հարթեցված ցուցանիշները (տե՛ս աղյուսակ 4.2): Կանխատեսումներից հետո սեզոնային գործակիցների միջոցով հաշվարկվել են չհարթեցված ցուցանիշները:

Իրական ՀՆԱ-ի և իրական մասնավոր կապիտալ ներդրումների ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ*

Աղյուսակ 4.2

Անկախ փոփոխական / Կախյալ փոփոխական	Հաստատուն անդամ	Իրական ՀՆԱ-ի առաջին տարբերություն	Իրական կապիտալ ներդրումների՝ ճախողող եռամսյակի ցուցանիշ	Իրական ՀՆԱ-ի՝ ճախողող եռամսյակի ցուցանիշ	Դետերմինացիայի գործակից (R2)	Դարբին-Վաթսոնի վիճակագիր
Իրական մասնավոր կապիտալ ներդրումների առաջին տարբերություն	-3.222 (-0.72) **	1.738 (3.51)	-1.033 (-3.62)	1.129 (2.197)	0.61	1.69

** Բոլոր փոփոխականներն ունեն լոգարիթմական արտահայտություն:*

*** Փակագծերում նշվածը T վիճակագրի արժեքն է:*

Հարկաբյուջետային ցուցանիշների ծրագրման մեթոդաբանությունը

2002 թ. համախմբված բյուջեի պաշտոնական ցուցանիշների բացակայության պատճառով դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում օգտագործվել են համախմբված բյուջեի՝ ՀՀ ԿԲ գնահատումները, որի համար հիմք են հանդիսացել ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության՝ պետական բյուջեի փաստացի կատարողականի նախնական ցուցանիշները, ինչպես նաև տեղական և սոցիալական ապահովագրության պետական հիմնադրամի բյուջեների վերաբերյալ տեղեկատվությունը:

2003 թ. համախմբված բյուջեի ցուցանիշների համար հիմք է հանդիսացել «Հայաստանի Հանրապետության 2003 թվականի պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծը: Հարկաբյուջետային ցուցանիշների եռամսյակային համամասնությունների բաշխման համար հիմք է ընդունվել 2000 - 2002 թվականների բյուջեների եռամսյակային բաշխվածությունը:

Հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշ

Հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունն ամբողջական պահանջարկի, հետևաբար նաև տնտեսությունում ձևավորվող գների մակարդակի վրա գնահատելու համար օգտագործվել են հարկաբյուջետային ազդակների ցուցանիշները: Վերջիններիս հաշվարկման մեթոդաբանության մանրակրկիտ նկարագրությունը տրված է 2000 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի հավելվածներում: Ըստ հարկաբյուջետային ազդակների նախանշած ցուցանիշների՝ 2002 և 2003 թվականների համար ստացվել են ներքոնշյալ արդյունքները:

	Եկամուտների ազդակ	*Ծախսերի ազդակ*	*Հարկաբյուջետային ազդակ*
2002			
Տարեկան (գնահատված)	-0.6	0.2	-0.4
2003			
Տարեկան (ծրագրային)	-0.5	1.5	1.0

Նշենք, որ ազդակների ցուցանիշները հաշվարկելիս հաշվի է առնվել նաև Լիճսի հիմնադրամից 2002 թվականին փաստացի ստացված մոտ 60 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչպես նաև 2003 թվականին պետական բյուջեի մասին օրենքով նախատեսված մոտ 80 մլն ԱՄՆ դոլար միջոցների ազդեցությունը:

Աղյուսակի ցուցանիշները վկայում են, որ 2003 թ. պետբյուջեի նման ծրագրի կատարման պայմաններում ամբողջական պահանջարկը հարկաբյուջետային հատվածի կողմից կընդլայնվի 1.0 %-ով*:

---

* *Աղյուսակում բերված ազդակների ցուցանիշները հաշվարկված են՝ տոկոս՝ ՀՆԱ-ում:*

ՀՀ պետական բյուջեի կանխիկ և անկանխիկ ֆինանսական հոսքերի գնահատումը

ՀՀ պետբյուջեի միջոցով կանխիկ և անկանխիկ ֆինանսական հոսքեր են առաջանում ինչպես ծախսերի կատարման, այնպես էլ հարկային և ոչ հարկային եկամուտների հավաքագրման ժամանակ: Սակայն հարկերի կանխիկ և անկանխիկ հոսքերի վերաբերյալ չկա վիճակագրական տեղեկատվություն, ուստի գնահատումները կատարվում են հարկային վարչարարության մասին մեր ունեցած տեղեկությունների հիման վրա:

Կանխիկ և անկանխիկ ծախսերի տարանջատման նպատակով վերլուծության են ենթարկվել ՀՀ պետական բյուջեի ծախսերն՝ ըստ անալիտիկ հոդվածների: Ծախսերի կառուցվածքում առանձնացվել են բյուջեի կանխիկ և անկանխիկ ծախսային հոդվածները: Այստեղ հիմնվել ենք Ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության հետ քննարկումների արդյունքում ձևավորված գնահատումների վրա, ըստ որի, ելնելով ծախսերի բնույթից, որոշել ենք առանձին ծախսատեսակների համար կանխիկացման կշիռներ:

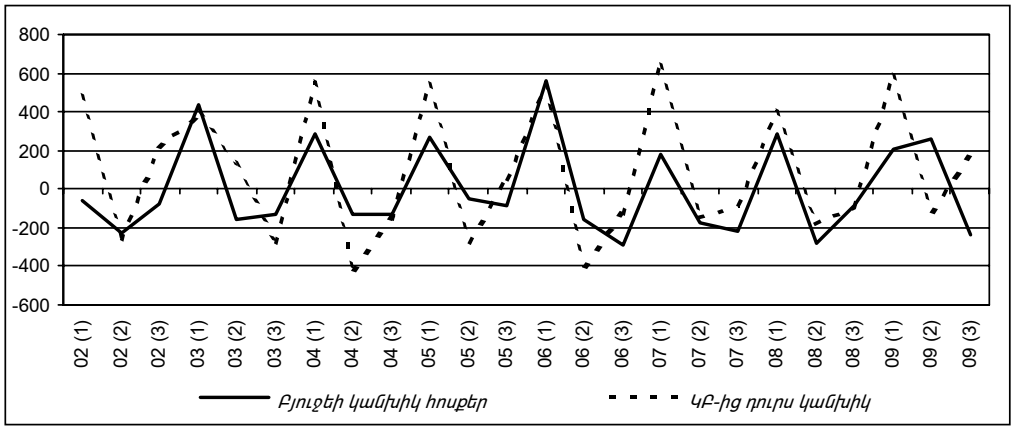
Ստորև ներկայացվում են բյուջեի առանձին հարկային և ծախսային հոդվածների համար որոշված կանխիկացման կշիռները:

Ծախսատեսակները ըստ տնտեսագիտական դասակարգման	Կանխիկ ծախսերի կշիռը ընդհանուրի մեջ (%)
Աշխատավարձ	100
Լրահատկացումներ	0
Տոկոսավճարներ	0
Ներքին	0
Արտաքին	0
Ընթացիկ տրանսֆերտներ, այդ թվում՝	
Նպաստներ	100
Կրթաթոշակներ	100
Պարտադիր սոց.ապ. վճարներ	100
Կենսաթոշակներ	100
Այլ ընթացիկ տրանսֆերտներ	80
Դոտացիա	30
Ապրանքներ և ծառայություններ, այդ թվում՝	
Ապրանքների ձեռքբերում	50
Գործուղում և ծառայող. ուղևորություններ	100
Տրանսպորտ. ծառ. վճ.	20
Կապի և կոմունալ ծառայությունների վճար	0
Այլ ծախսեր	50
Կապիտալ ծախսեր	20
Զուտ վարկավորում	0

Պետական բյուջեի եկամուտները ըստ առանձին հոդվածների	Կանխիկ եկամուտների կշիռը ընդհանուրի մեջ (%)
Հարկեր և տուրքեր	
ԱԱՀ, այդ թվում՝	
Ներմուծման գծով	100
Ակցիզահարկ, այդ թվում՝	
Ներմուծման գծով	100
Շահութահարկ	0
Եկամտահարկ	0
Գույքահարկ	100

Հողի հարկ	100
Պետական տուրք	100
Մաքսային տուրք	100
Բնապահպանական, բնօգտագործման վճար	100
Ներմուծման գծով	0
Հաստատագրված վճարներ	0
Ներմուծման գծով	100
Այլ հարկեր	100
Պարզեցված հարկ	100
Ոչ հարկային եկամուտներ	0
Հարկային գծով	0
Ներմուծման գծով	0
Դրամաշնորհներ	0

Այս գործակիցների հիման վրա գնահատված բյուջեի կանխիկ հոսքերի և բազայի կանխիկի միջև առկա է ուղղակի կապ, որը երևում է հետևյալ գրաֆիկից:



Գրաֆիկում ներկայացված են ԿԲ-ից դուրս կանխիկի փոփոխությունը տասնօրյակների համար և բյուջեի կանխիկ հոսքերի միջին օրական ցուցանիշները: Այս ամենը հնարավորություն է տալիս Ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից ներկայացվող ամսական ծրագրերի հիման վրա կանխատեսել բազայի կանխիկի տատանումները:

Վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի «Ապրանքներ» և «Ծառայություններ» հոդվածների շարժի կանխատեսման մեթոդաբանությունը

Վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի «Ապրանքներ» ու «Ծառայություններ» հոդվածների շարժի կանխատեսումը հիմնվում է ՀՀ արտաքին առևտրի շրջանառության եռամսյակային տվյալների[*] վրա՝ ըստ առանձին ապրանքատեսակների ու ծառայության տեսակների (1996 թվականից մինչև 2002 թվականի երրորդ եռամսյակը ներառյալ): Ապրանքախմբերի վարքագծի կանխատեսման ընթացքում, ապրանքատեսակները բաժանվել են խմբերի (տե՛ս աղյուսակ 6.1.2):

1. Առաջին խմբի ապրանքատեսակների ծավալների կանխատեսումն հիմնվել է նախորդ տարիների միտումների վրա: Խմբում ներառված յուրաքանչյուր ապրանքատեսակի համար հաշվարկվել է աճի (նվազման) տեմպը, և 2002 թվականի տվյալները բազմապատկելով այդ ցուցանիշով՝ ստացվել են 2003 թվականի ծավալները: Հաշվի են առնվել վերջին տարիներին գրանցված բարձր տնտեսական աճը և կապիտալ շինարարության մեծ ծավալները: Դա նշանակում է պահանջարկի աճ, ինչը կնպաստի ներդրումային, հումքային ու սպառողական ապրանքների ներմուծման ծավալների աճին: Վերը նշված եղանակով գնահատվել են հետևյալ ապրանքատեսակների ծավալները.
   - Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր,
   - Հանքահումքային մթերքներ[**],
   - Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք,
   - Պլաստմասսա և դրանցից իրեր,
   - Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր,
   - Փայտ և փայտյա իրեր,
   - Թուղթ և թղթից իրեր,
   - Մանածագործական իրեր,
   - Կոշկեղեն, գլխարկեղեն, հովանոցներ,
   - Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից,
   - Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր,
   - Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ,
   - Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ,
   - Արվեստի ստեղծագործություններ:
2. Երկրորդ խմբում ընդգրկվել են այն ապրանքատեսակները, որոնք արտադրվում են Հայաստանում և մրցունակ են միջազգային շուկաներում: Այդ ապրանքատեսակների համար նախատեսվում է արտահանման ծավալների աճ և ներմուծման ծավալների նվազում: Տվյալ խմբի մեջ մտնում են հետևյալ ապրանքատեսակները.
   - Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք,

---

[*] *Ապրանքաշրջանառության ծավալները վերցված են ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության տեղեկագրից և ներկայացված են միլիոն ԱՄՆ դոլարով:*

[**] *«Հանքահումքային մթերքները» ընդգրկվել են առաջին և երկրորդ խմբերում, քանի որ դրա մեջ մտնում են՝*
   - *նավթամթերքներ, որոնց ներմուծման ծավալները ենթադրվում է, որ կավելանան 2003 թվականին՝ ելնելով ընդհանուր տնտեսական աճից,*
   - *տարբեր տեսակի հանքահումքային մթերքներ (օրինակ՝ մոլիբդեն, պղնձի հանքաքար և այլն), որոնց համար նախատեսվում է արտահանման ծավալների աճ 2003 թվականին:*

- Բուսական ծագման արտադրանք,
- Պատրաստի սննդի արտադրանք,
- Հանքահումքային մթերքներ**,
- Սարքեր և ապարատներ,
- Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ:

3. Երրորդ խումբը ներկայացնում են այն ապրանքատեսակները, որոնց ապրանքաշրջանառությունը հիմնականում կախված է պետական կամ մասնավոր միջազգային պայմանագրերից: Երրորդ խմբում ընդգրկվել է «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախումբը, որի համար նախատեսվում է արտահանման և ներմուծման ծավալների աճ նաև 2003 թվականին:

Վերը նշված կանխատեսումներն ըստ առանձին ապրանքատեսակների ներկայացված են արտահանում (ՖՕԲ) և ներմուծում (ՍԻՖ) տվյալներով՝ պայմանավորված այն հանգամանքով, որ ապրանքատեսակների վերաբերյալ առկա վիճակագրությունն արտահայտված է արտահանման համար՝ ՖՕԲ գներով, իսկ ներմուծման համար՝ ՍԻՖ գներով: Վերջիններիս հիման վրա դրամավարկային ծրագրում գնահատվել են արտահանում (կրեդիտ) և ներմուծում (դեբետ) տվյալները՝ օգտագործելով գնահատման հետևյալ ձևը.

- 2001 - 2002 թվականների համար ՀՀ վճարային հաշվեկշռի տվյալների հիման վրա հաշվարկվել են արտահանում (կրեդիտ)/արտահանում (ՖՕԲ) և ներմուծում (դեբետ)/ներմուծում (ՍԻՖ) հարաբերակցությունները: 2003 թվականի «Ապրանքներ (դեբետ)» հոդվածի շարժի կանխատեսումը հիմնվում է 2001 - 2002 թվականների միջին հարաբերակցության վրա: Հաշվարկը ներկայացված է աղյուսակներում.
- կանխատեսված արտահանման (ՖՕԲ) և ներմուծման (ՍԻՖ) ծավալները (արտահանում՝ 545.0, ներմուծում՝ 1040.0 մլն ԱՄՆ դոլար) բազմապատկելով վերը նշված համապատասխան հարաբերակցություններով՝ գնահատվել են ֆինանսական ծրագրի արտահանում (կրեդիտ) (559.1 մլն ԱՄՆ դոլար) և ներմուծում (դեբետ) (911.5 մլն ԱՄՆ դոլար) ծավալները:

Արտահանում (ՖՕԲ) և ներմուծում (ՍԻՖ) տվյալների հիման վրա արտահանում (կրեդիտ) և ներմուծում (դեբետ) տվյալների գնահատման մեթոդիկան

Աղյուսակ 6.1.1

	2001	2002	2003
Ապրանքներ (կրեդիտ)	353.1	509.2	605.3
Արտահանում (ՖՕԲ)	341.8	500.0	590.0
Հարաբերակցություն	1.033	1.018	1.026

	2001	2002	2003
Ապրանքներ (դեբետ)	773.3	855.0	960.8
Ներմուծում (ՍԻՖ)	877.4	977.1	1096.2
Հարաբերակցություն	0.881	0.872	0.877

Ոչ գործոնային ծառայությունների կանխատեսումը իրականացվել է ՀՀ վճարային հաշվեկշռի ոչ գործոնային ծառայությունների տվյալների հիման վրա: Ոչ գործոնային ծառայությունները բաժանվել են հետևյալ հիմնական հատվածների՝

- Տրանսպորտ,
- Ճանապարհորդություն,
- Ինֆորմացիոն տեխնոլոգիաների ծառայություններ,
- Այլ ոչ գործոնային ծառայություններ:

Ամեն հատվածի համար կանխատեսվել են արտահանման և ներմուծման ծավալները՝ հիմնվելով նախորդ տարիներին ձևավորված միտումների վրա, ապրանքների արտահանման ու ներմուծման դինամիկան: Հաշվի են առնվել նաև եկամուտների աճը, զարգացման հեռանկարները: Հետագայում բոլոր հինգ խմբերի արտահանումները և ներմուծումները գումարվել են, որի հիման վրա գնահատվել են ոչ գործոնային ծառայությունների ընդհանուր արտահանումը և ներմուծումը:

Ապրանքների արտահանումն ու ներմուծումը ըստ առանձին ապրանքախմբերի

Աղյուսակ 6.1.2

		2000	2001	2002	2003	2001/2000	2002/2001	2003/2002
	Արտահանում, մլն ԱՄՆ դոլար							
1	Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք	0.7	1.6	2.7	3.0	131.8%	68.4%	11.5%
2	Բուսական ծագման արտադրանք	1.7	1.3	2.5	3.5	-26.1%	99.0%	39.5%
3	Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր	0.0	0.1	0.0	0.0	18655.0%	-99.0%	50.0%
4	Պատրաստի սննդի արտադրանք	27.3	48.0	59.4	67.0	75.5%	23.8%	12.9%
5	Հանքահումքային մթերքներ	37.2	37.4	45.1	50.0	0.6%	20.5%	10.8%
6	Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք	3.4	2.8	2.3	3.0	-15.5%	-19.5%	30.8%
7	Պլաստմասսա և դրանցից իրեր	9.0	13.1	7.7	11.0	44.4%	-41.4%	44.3%
8	Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր	1.4	2.1	1.0	2.0	46.6%	-50.9%	95.6%
9	Փայտ և փայտյա իրեր	0.9	0.9	0.8	0.9	3.3%	-10.2%	11.3%
10	Թուղթ և թղթից իրեր	0.4	1.3	0.9	1.0	205.7%	-33.4%	17.3%
11	Մանածագործական իրեր	13.2	24.3	29.6	32.9	83.8%	21.8%	10.9%
12	Կոշկեղեն, գլխարկեղեն, հովանոցներ	1.0	0.3	0.5	0.8	-68.7%	73.0%	55.4%
13	Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից	2.0	1.6	2.4	2.1	-21.5%	49.2%	-12.6%
14	Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր	121.5	122.9	247.4	312.0	1.2%	101.4%	26.1%
15	Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	44.2	43.4	43.8	45.0	-1.7%	0.9%	2.6%
16	Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ	31.0	28.5	19.8	20.8	-8.1%	-30.6%	5.2%
17	Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ	1.8	2.4	15.2	16.0	34.1%	521.7%	5.6%
18	Սարքեր և ապարատներ	2.3	8.8	17.0	17.6	289.7%	94.0%	3.0%
19	Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ	1.2	0.7	1.1	1.1	-37.1%	53.5%	-4.2%
20	Արվեստի ստեղծագործություններ	0.3	0.3	0.7	0.3	20.5%	120.5%	-58.7%
	Ընդհանուր (FOB)	300.5	341.8	500.0	590.0	13.8%	46.3%	18%
	Ընդհանուր (կրեդիտ)	309.9	353.1	509.2	605.3	13.9%	44.2%	18.9%

Ներմուծում, մլն ԱՄՆ դոլար								
1	Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք	33.6	30.8	27.5	25.0	-8.3%	-10.6%	-9.2%
2	Բուսական ծագման արտադրանք	99.1	85.2	76.1	75.0	-14.1%	-10.6%	-1.4%
3	Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր	17.2	19.5	17.7	17.2	13.8%	-9.7%	-2.6%
4	Պատրաստի սննդի արտադրանք	69.8	76.9	77.9	77.0	10.2%	1.3%	-1.1%
5	Հանքահումքային մթերքներ	179.3	188.2	167.4	190.0	5.0%	-11.0%	13.5%
6	Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք	82.4	65.1	64.8	63.0	-20.9%	-0.5%	-2.8%
7	Պլաստմասսա և դրանցից իրեր	23.0	22.5	22.0	23.0	-2.3%	-2.2%	4.6%
8	Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր	1.6	5.8	1.2	2.3	260.4%	-79.1%	88.8%
9	Փայտ և փայտյա իրեր	4.9	5.9	7.5	9.0	21.3%	26.6%	20.2%
10	Թուղթ և թղթից իրեր	23.1	24.5	19.4	22.0	6.2%	-20.8%	13.4%
11	Մանածագործական իրեր	32.1	36.0	38.6	41.0	12.2%	7.4%	6.2%
12	Կոշկեղեն, գլխարկեղեն, հովանոցներ	5.3	6.0	5.2	6.0	13.2%	-13.5%	15.7%
13	Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից	11.3	15.4	20.5	22.4	36.0%	32.9%	9.2%
14	Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր	113.2	106.8	207.3	260.0	-5.7%	94.2%	25.4%
15	Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	24.4	36.1	51.5	54.0	48.0%	42.8%	4.9%
16	Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ	117.2	88.4	101.9	133.0	-24.6%	15.3%	30.6%
17	Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ	23.2	25.9	39.8	43.5	11.6%	53.9%	9.2%
18	Սարքեր և ապարատներ	12.3	27.0	20.2	20.5	118.4%	-25.1%	1.6%
19	Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ	11.6	11.5	10.7	12.3	-0.7%	-7.2%	14.6%
20	Արվեստի ստեղծագործություններ	0.0	0.0	0.0	0.0	-63.3%	-84.7%	0.0%
	Ընդհանուր (CIF)	884.7	877.4	977.1	1096.2	-0.8%	11.4%	12.2%
	Ընդհանուր (դեբետ)	773.4	773.3	855.0	960.8	0.0%	10.6%	12.4%

ԻՐԱԿԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏ ՓՈԽԱՐԺԵՔ

Իրական արդյունավետ փոխարժեքը Հայաստանի տնտեսության համար հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$\text{ԻԱՓ}_i = \prod_{i \neq j} \left[\frac{\text{ԱՓ}_i \times \text{ՍԳ Ի}_i}{\text{ԱՓ}_j \times \text{ՍԳ Ի}_j} \right]^{\text{Կ}_{ij}}$$, որտեղ՝

Կ-ն արտադրյալն է,

ԻԱՓi -ը՝ i երկրի իրական անվանական փոխարժեքը,

ՍԳԻ-ն՝ i և j երկրների սպառողական գների ինդեքսները,

ԱՓ-ն՝ i և j երկրների ուղղակի անվանական փոխարժեքները՝ ԱՄՆ դոլարով (օրինակ, 1 ՀՀ դրամը կամ 1 ռուսական ռուբլին՝ ներկայացված ԱՄՆ դոլարով),

Կij-ը՝ մրցակցային կշիռները, որոնք հիմնված են i և j երկրների առևտրի շրջանառության ծավալների վրա և գնահատվում են հետևյալ բանաձևով.

$$\text{Կij} = \frac{\text{Աij} + \text{Նij}}{\text{Աi} + \text{Նi}}$$, որտեղ՝

Աij, Նij-ը՝ i և j երկրների միջև առևտրի շրջանառությունն է,

Աi, Նi -ը ՝ i երկրի արտահանման և ներմուծման ծավալները:

Ինչպես երևում է վերոնշյալ բանաձևերից, տվյալ երկրի սպառողական գների ինդեքսի և անվանական փոխարժեքի աճը կամ դրանց նվազումը գործընկեր երկրներում հանգեցնում է այդ երկրի ԻԱՓ-ի աճի, որը նշանակում է պայմանների բարելավում ներմուծման և վատթարացում՝ արտահանման համար:

ՀՀ դրամի ԻԱՓ-ի գնահատումը կատարվել է 1997-2001 թվականների արտաքին առևտրի շրջանառության տվյալների հիման վրա: Ընդ որում, ներմուծման ծավալներում չեն ընդգրկվել մարդասիրական օգնության, գազի և նավթամթերքների արժեքները: Վերջիններիս բացառումը հաշվարկից բացատրվում է նրանով, որ էներգակիրների գները համարվում են համեմատաբար ոչ էլաստիկ փոխարժեքի տատանումների նկատմամբ: ՀՀ-ում դրանց ներմուծման գները սահմանվում են կնքված պայմանագրերի հիման վրա, և դրանց վերանայումը կատարվում է տարին մեկ կամ երկու անգամ:

Իրական փոխարժեքի հաշվարկման կշիռները և երկրների ազդեցությունները 1995 - 2003 թվականների համար տրված են աղյուսակ 6.2.1-ում:

Իրական արդյունավետ փոխարժեքի հաշվարկման կշիռները և երկրների ազդեցությունը

Աղյուսակ 6.2.1

Ցուցանիշներ	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Կշիռներ
ԻԱՓ (1995 = 100)	100.0	101.7	96.3	101.4	103.3	101.0	96.4	87.2	83.4	
ԻԱՓ փոփոխություն	77.8%	1.7%	-5.3%	5.3%	1.8%	-2.2%	-4.6%	-9.6%	-4.7%	
Հայաստանի սղաճ	175.8%	18.8%	13.9%	8.8%	0.7%	-0.8%	3.2%	1.1%	3.2%	
ՀՀ դրամի փոխարժեք	-34.2%	-1.8%	-15.7%	-2.9%	-5.6%	-0.8%	-2.8%	-3.2%	-2.2%	
Գործընկեր երկրների սղաճ	52.9%	23.6%	13.9%	17.2%	27.8%	12.4%	13.2%	-10.2%	-8.1%	

Ցուցանիշներ	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Կշիռներ
Ֆրանսիա	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	-0.1%	0.0%	3.2%
Գերմանիա	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	-0.1%	-0.1%	8.5%
Նիդերլանդներ	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%	2.6%
Իտալիա	0.3%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	-0.1%	-0.1%	5.7%
Միացյալ Թագավորություն	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.2%	0.1%	-0.1%	-0.2%	7.0%
Շվեյցարիա	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	-0.1%	5.3%
Իրան	8.4%	5.2%	3.2%	3.6%	3.9%	1.9%	2.6%	-2.7%	-2.8%	19.9%
Ռուսաստան	31.8%	10.4%	3.5%	6.4%	17.0%	4.9%	5.0%	-3.7%	-2.6%	25.3%
ԱՄՆ	0.4%	0.4%	0.3%	0.2%	0.3%	0.4%	0.4%	-0.2%	-0.3%	13.5%
Թուրքիա	5.8%	5.4%	5.6%	5.6%	4.5%	3.9%	3.9%	-3.4%	-2.2%	8.8%
Գործընկեր երկրների փոխարժեք	-19.5%	-7.5%	-11.1%	-13.3%	-27.8%	-10.6%	-7.2%	2.9%	2.8%	
Ֆրանսիա	0.3%	-0.1%	-0.4%	0.0%	-0.1%	-0.5%	-0.1%	-0.2%	-0.3%	3.2%
Գերմանիա	1.0%	-0.4%	-1.2%	-0.1%	-0.4%	-1.2%	-0.3%	-0.4%	-0.7%	8.5%
Նիդերլանդներ	0.3%	-0.1%	-0.4%	0.0%	-0.1%	-0.4%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	2.6%
Իտալիա	-0.1%	0.3%	-0.6%	-0.1%	-0.3%	-0.8%	-0.2%	-0.3%	-0.5%	5.7%
Միացյալ Թագավորություն	0.2%	-0.1%	0.3%	0.1%	-0.2%	-0.4%	-0.4%	-0.3%	-0.6%	7.0%
Շվեյցարիա	0.8%	-0.2%	-0.9%	0.0%	-0.2%	-0.6%	0.0%	-0.4%	-0.5%	5.3%
Իրան	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.1%	0.1%	1.5%	19.9%
Ռուսաստան	-18.9%	-2.1%	-3.1%	-7.1%	-25.2%	-3.4%	-0.9%	1.7%	1.3%	25.3%
ԱՄՆ	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.5%
Թուրքիա	-4.5%	-4.8%	-5.3%	-4.8%	-4.0%	-3.6%	-5.2%	3.1%	3.0%	8.8%

Արտահանման և ներմուծման գների կանխատեսման մեթոդաբանությունը

Արտահանման և ներմուծման գների վերլուծության և կանխատեսման համար անհրաժեշտություն կար նախևառաջ դրանք տարանջատել տնտեսագիտորեն հիմնավորված խմբերի:

Արտաքին առևտրի տվյալների բազան ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայությունից ստացվում է ըստ HS (Harmonized System) դասակարգչի, որը ապրանքները բաժանում է 21 հիմնական խմբի և ունի 8-անիշ կոդավորման համակարգ: Դասակարգումը այստեղ իրականացված է ըստ ապրանքների տեսակների և ոչ թե ըստ նշանակության, այդ պատճառով անհրաժեշտություն առաջացավ անցնել BEC (Broad Economic Classification) դասակարգչի: Ըստ BEC դասակարգչի՝ ապրանքների HS կոդավորման առաջին 6 նիշերին համապատասխանում է հնգանիշ կոդ, որը արդեն խմբավորվում է ըստ սպառողական, ներդրումային, հումքային և այլ ապրանքների: Այդ նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկը 2002 թվականին ներդրեց ապրանքների դասակարգման վերոնշյալ մեթոդաբանությունը, որն արդեն թույլ տվեց իրականացնել արտահանման և ներմուծման գների վերլուծությունը և կանխատեսումը:

Ներմուծման մեջ BEC դասակարգչի խմբերի կշիռներ

Աղյուսակ 6.3.1

Ցուցանիշներ	1998	1999	2000	2001
Սպառողական	28.35%	26.41%	25.17%	25.32%
Հումքային	31.34%	34.35%	37.47%	37.09%
Ներդրումային	7.48%	7.78%	6.81%	7.10%
Բենզին	12.48%	10.82%	8.82%	10.51%
Ադամանդ	6.13%	10.86%	12.00%	10.27%
Բնական գազ	14.14%	9.70%	9.73%	9.70%
Այլ	0.07%	0.06%	0.01%	0.00%

Արտահանման մեջ BEC դասակարգչի խմբերի կշիռները

Աղյուսակ 6.3.2

Ցուցանիշներ	1998	1999	2000	2001
Սպառողական	16.37%	16.91%	18.67%	26.62%
Հումքային	49.18%	38.15%	41.81%	42.69%
Ներդրումային	11.99%	5.12%	5.92%	5.14%
Ադամանդ	22.45%	37.60%	33.57%	25.55%
Այլ	0.01%	0.00%	0.03%	0.00%

Ինչպես երևում է աղյուսակներից, ընդհանուր ներմուծումից առանձնացվել են նաև բենզինը, ադամանդը և բնական գազը: Բենզինը տարանջատվել է այն պատճառով, որ դրա գինը ուղղակիորեն կապված է միջազգային գների հետ, և կանխատես-

ման համար հիմք են հանդիսանում միջազգային ֆյուչերսային պայմանագրերի գները: Բնական գազի գինը պայմանագրային բնույթի է և որոշվում է միջպետական մակարդակով, հետևաբար կանխատեսման ժամանակ այն ընդունվել է անփոփոխ: Ինչ վերաբերում է ադամանդին, ապա այն ներմուծվում է միայն վերամշակման և արտահանման նպատակով, և վերջինիս գինը կանխատեսումների ժամանակ նույնպես ընդունվել է հաստատուն:

Ներդրումային և հումքային ապրանքախմբերի կանխատեսման համար հիմք են ընդունվել դրանց նախորդ տարիների միտումները, ըստ որոնց՝ ներդրումային ապրանքների (մեքենաներ, սարքավորումներ) գները հաստատուն են, իսկ հումքային ապրանքների գներն ունեն նվազման միտում, ինչը համահունչ է միջազգային ապրանքահումքային բորսաներում ձևավորվող գներին:

Սպառողական ապրանքների գների կանխատեսման համար հիմք է ընդունվել ըստ գործընկեր երկրների միավոր արժեքների հաշվարկման մեթոդաբանությունը (տե՛ս 2001 թվականի դրամավարկային ծրագիր, հավելված 5.1), որի հիմքում դրված է այն դրույթը, որ սպառողական ապրանքների արտահանման և ներմուծման միավոր արժեքները հիմնականում որոշվում են գործընկեր երկրներում սղաճի և փոխարժեքների մակարդակներով:

Քանի որ արտահանման և ներմուծման մեջ այդ երկրների կառուցվածքը զգալիորեն տարբերվում է, ապա դրանց կանխատեսման համար ՀՀ կենտրոնական բանկը կիրառեց տարբեր մեթոդներ: Այսպես, եթե սպառողական ապրանքների ներմուծման մեջ երկրների խիստ կենտրոնացում չկա, և այն կարելի է կանխատեսել միավոր արժեքների հաշվարկման դասական եղանակով, ապա սպառողական ապրանքների արտահանման գերակշիռ մասը՝ մոտ 60%-ը բաժին է ընկնում մեկ երկրի՝ ԱՄՆ-ին: Վերոնշյալից ելնելով՝ սպառողական ապրանքների արտահանման գների կանխատեսման համար հիմք է ընդունվել միայն ԱՄՆ սղաճը՝ փոխարժեքի կայունության պայմաններում: Սպառողական ապրանքների ներմուծման գների կանխատեսման համար հիմք են ընդունվել 2001 թվականին գործընկեր երկրների կշիռները (աղյուսակ 6.3.3):

2001 թվականին գործընկեր երկրների կշիռները սպառողական ապրանքների ներմուծման կառուցվածքում և 2003 թվականի կանխատեսումները

Աղյուսակ 6.3.3

Երկիր	Կշիռ (%)	Սղաճ	Փոխարժեք	Ազդեցություն
Ռուսաստան	17.4%	11.0%	-5.1%	0.9%
ՄԱԷ	13.6%	0.0%	0.0%	0.0%
ԱՄՆ	11.4%	2.3%	0.0%	0.3%
Իրան	10.3%	15.1%	-7.3%	0.7%
Միացյալ Թագավորություն	9.0%	2.2%	8.8%	1.0%
Պանամա	8.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Ուկրաինա	7.8%	9.1%	-3.1%	0.1%
Գերմանիա	6.3%	1.1%	9.2%	0.6%
Շվեյցարիա	4.7%	1.0%	9.3%	0.5%
Թուրքիա	4.3%	28.6%	-26.9%	0.0%
Ֆրանսիա	3.6%	1.4%	9.2%	0.4%
Իտալիա	3.4%	1.8%	9.2%	0.4%
Հավելում՝ Եվրոմիություն	13.2%	1.5%	9.2%	1.4%
Ընդամենը	**100.00%**	**5.6%**	**-0.9%**	**4.7%**

Երկրների կշիռների մեջ նկատվում է, այսպես կոչված՝ «երրորդ երկրի էֆեկտը», երբ ներմուծվում են ապրանքներ այն երկրից, որը տվյալ ապրանքի արտադրողը չէ (օր. Պանամա, ՄԱԷ): Այդ պատճառով այդ երկրները դիտարկել ենք որպես «ֆիկտիվ»՝ նրանց սղաճներն ու փոխարժեքները պահելով անփոփոխ մակարդակի վրա: Մյուս երկրների սղաճների և փոխարժեքների տվյալները վերցվել են ԱՄՀ IFS (International Financial Statistics) տվյալների բազայից և կշռվել են միջին երկրաչափականի մեթոդով:

Ներմուծման և արտահանման ապրանքախմբերի գների ինդեքսները կշռվում են արտաքին առևտրի գները դոլարային արտահայտությամբ ստանալու համար, որը այնուհետև բազմապատկվում է ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին փոխարժեքով՝ դրամային արտահայտության բերելու և արտահանման և ներմուծման դեֆլյատորները ստանալու նպատակով:

Փաստացի և կանոնի միջոցով հաշվարկված փողի բազաների համեմատական վերլուծություն

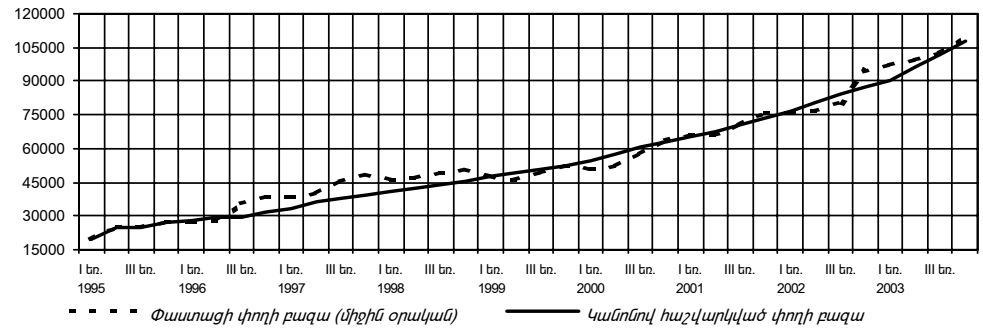
2003 թվականի համար կանխատեսված փողի առաջարկի ծրագրային միտումները ՀՀ ԿԲ կողմից համեմատության մեջ են դրվել կանոնով հաշվարկված փողի բազայի ցուցանիշների հետ:*

Փաստացի և կանոնով հաշվարկված փողի բազաների ու անվանական ՀՆԱ աճի տեմպերը 1996 - 2003 թթ.

Տարեթիվ	Անվանական ՀՆԱ *(փաստացի)*	Փողի բազա *(փաստացի)*	Անվանական ՀՆԱ *(կանոնով)*	Փողի բազա *(կանոնով)*
1996	26.6	34.5	26.4	23.3
1997	21.6	33.9	14.9	23.4
1998	18.8	11.7	12.3	18.5
1999	3.4	0.8	12.3	15.1
2000	4.4	15.1	14.7	18.0
2001	14.0	23.8	15.1	17.6
2002	16.3	17.8	14.7	18.6
2003	9.4	25.0	13.9	21.0

Կանոնով հաշվարկված փողի բազայի կառուցվածքում առավել տատանողական վարքագիծ ունեցող տարրը փողի շրջապտույտի արագությունն է, որը, չնայած հարթեցմանը, որոշակի տատանումներ է մտցնում կանոնով հաշվարկված փողի բազայի եռամսյակային վարքագծում: Այնուամենայնիվ, կանոնով հաշվարկված փողի բազայի վարքագիծը, որը ներառում է նաև ներուժային և փաստացի ՀՆԱ-ների շեղման դեպքում ճշգրտման գործակիցը, առավել հարթ և համահունչ է համախառն պահանջարկի վարքագծին, մինչդեռ փաստացի փողի բազան պատմականորեն դրսևորել է կտրուկ տատանման միտումներ:

Փաստացի և կանոնով հաշվարկված փողի բազաների վարքագիծը 1995 - 2003 թթ.



* *Փողի բազայի կառավարման Մակ-Քելամի կանոնի նկարագրությունը ներկայացված է ՀՀ 2002 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում, էջ 70-74:*

Ինչպես երևում է գրաֆիկական վերլուծությունից, 2003 թվականի համար ծրագրված փողի բազայի ցուցանիշները փոքր - ինչ գերազանցում են կանոնով հաշվարկված ցուցանիշները, որը վկայում է ծրագրված ժամանակահատվածի համար ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածության մասին: Ընդ որում, 2002 թվականի վերջի դրությամբ, փողի բազայի կտրուկ աճի պայմաններում, փաստացի փողի բազայի ցուցանիշը զգալիորեն գերազանցել է կանոնով հաշվարկված փողի բազան: Այս պայմաններում նախատեսվում է, որ առաջացած շեղումը 2003 թվականի ընթացքում աստիճանաբար կճշգրտվի և ժամանակաշրջանի վերջում փողի բազայի փաստացի ցուցանիշը կգտնվի կանոնով հաշվարկված փողի բազայի շրջանակներում:

2002 թ. դրամավարկային քաղաքականության վերլուծությունը և 2003 թ. ծրագրով նախատեսված դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածության գնահատումը փողի ազդակների ցուցանիշի միջոցով

Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով 2003 թվականի համար նախատեսված դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածության և համախառն պահանջարկի վրա վերջինիս ազդեցության վերաբերյալ պատկերացում ստանալու նպատակով մեր կողմից հաշվարկվել են փողի ազդակների ցուցանիշները: Փողի ազդակների (փողի բազայի և հարթեցված փողի շրջապտույտի արագության հանրագումար[*]) և անվանական ՀՆԱ աճի տեմպերի համեմատական վերլուծությունը ներկայացված է աղյուսակում:

Փողի ազդակների և անվանական ՀՆԱ աճի տեմպերի համեմատական վերլուծություն

Աղյուսակ 8.1

Ժամանակաշրջան	Փողի ազդակ	Անվանական ՀՆԱ աճի տեմպ
I եռամսյակ	5.76	14.12
I - II եռամսյակներ	9.39	14.81
I - III եռամսյակներ	10.30	9.77
2002	**12.40**	**9.43**
I եռամսյակ	18.37	14.33
I - II եռամսյակներ	16.14	12.28
I - III եռամսյակներ	13.20	11.27
2003	**9.21**	**9.38**

Ինչպես երևում է աղյուսակից, 2002 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում փողի ազդակների ցուցանիշը ցածր է եղել անվանական ՀՆԱ աճի տեմպերից, իսկ երկրորդ կիսամյակի ընթացքում մշտապես գերազանցել է անվանական ՀՆԱ աճի տեմպերը, ինչն արտացոլում է դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությունը համապատասխան կիսամյակների ընթացքում:

2003 թ. առաջին երեք եռամսյակների ընթացքում դրամավարկային քաղաքականությունը կկրի փոքր - ինչ ընդլայնողական բնույթ՝ պայմանավորված 2002 թ. վերջին փողի ագրեգատների կտրուկ աճից հետո դրանց՝ ծրագրային ժամանակաշրջանի ընթացքում երկարաժամկետ հավասարակշռվածության նախատեսված մակարդակին աստիճանական վերադարձմամբ:

Ինչ վերաբերում է դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությանը (տարվա կտրվածքով), ապա այն լիովին համահունչ կլինի տնտեսության իրական հատվածի զարգացումներին, և 2003 թ. նախատեսվում է փողի ազդակների 9.2% ցուցանիշի ապահովում, որը համադրելի է անվանական ՀՆԱ 9.4% ծրագրային աճի հետ:

---

[*] *Փողի ազդակների հաշվարկման մեթոդաբանության նկարագրությունը ներկայացված է «ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագիր» պարբերականում (1998 թ., թիվ 3, էջ 76-79):*

Դրամավարկային հիմնական ցուցանիշների կանխատեսման մեթոդաբանությունը

2003 թվականի համար դրամային զանգվածի կանխատեսումները կատարվել են ADL (Autoregressive Distributed Lags) ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով: Վերլուծության հիմքում հետևյալ ռեգրեսիոն հավասարումն է.

$$M2_t = c + \alpha_1 M2_{t-1} + \beta_0 GDP_t + \beta_1 GDP_{t-1} + \varepsilon_t \qquad (1)$$

որտեղ՝

M2-ը իրական դրամային զանգվածն է,

GDP-ն՝ իրական ՀՆԱ-ն:

Որոշ պարզ մաթեմատիկական ձևափոխություններից հետո հավասարումը բերվել է հետևյալ տեսքի.

$$\Delta M2_t = c + \beta_0 \Delta GDP_t - (1-\alpha_1) M2_{t-1} + (\beta_0 + \beta_1) GDP_{t-1} + \varepsilon_t \qquad (2)$$

Նշենք, որ ռեգրեսիոն հավասարման մեջ կիրառվել են եռամսյակային փոփոխականների սեզոնային հարթեցման Additive Smoothing (հավելումով հարթեցում) եղանակով հաշվարկված ցուցանիշները: Նախքան ձևափոխությունը, ժամանակային շարքերի ստացիոնարության ստուգման արդյունքում հայտնի է դարձել, որ դրանցից յուրաքանչյուրը իրենից ներկայացնում է I կարգի ինտեգրվող ժամանակային շարք՝ I (1): Այսինքն՝ դրանց առաջին տարբերությունների արդյունքում ստացված ΔM2, ΔGDP ժամանակային շարքերը, որոնք ներառվել են վերոնշյալ հավասարման մեջ, ստացիոնար են՝ I(0): Ստացիոնարությունը ստուգվել է Դիկեյ - Ֆուլերի տեստի միջոցով: Ստորև ներկայացված են տեստի արդյունքները ΔM2, ΔGDP շարքերի համար.

ΔM2

ADF Տեստ վիճակագիր	-6.237950	1% Կրիտիկական արժեք*	-3.7204
		5% Կրիտիկական արժեք	-2.9850
		10% Կրիտիկական արժեք	-2.6318

ΔGDP

ADF Տեստ վիճակագիր	-7.646415	1% Կրիտիկական արժեք *	-3.7856
		5% Կրիտիկական արժեք	-3.0114
		10% Կրիտիկական արժեք	-2.6457

Մոդելի առավելությունն այն է, որ բացի դրամային զանգվածի կարճաժամկետ դինամիկան բնութագրող ΔGDP փոփոխականներից, հավասարման մեջ հաշվի է առնվել նաև երկարաժամկետ կապը բնութագրող բաղադրատարրը: Նշենք, որ նախքան մոդելի գնահատումը՝ ստուգվել է փոփոխականների միջև կոինտեգրացիայի առ-

կայությունը: Վերը նշվածն ավելի պարզ դարձնելու համար որոշակի ձևափոխություններից հետո (2) հավասարումը կարելի է վերափոխել մի տեսքի, որը էկոնոմետրիկայում հայտնի է որպես Սխալների ուղղման մոդել (Error Correction Model)՝

$$\Delta M2_t = \beta_0 \Delta GDP_t - (1-\alpha_1)\left[M2_{t-1} - \frac{c}{(1-\alpha_1)} - \frac{(\beta_0+\beta_1)}{(1-\alpha_1)} GDP_{t-1} \right] + \varepsilon_t \qquad (3)$$

Փաստորեն մոդելը ցույց է տալիս, որ դրամային զանգվածի փոփոխությունը պայմանավորված է իրական ՀՆԱ-ի ընթացիկ փոփոխությամբ և փակագծերում արտացոլված սխալների ուղղման բաղադրատարրով: Երկարաժամկետ հավասարակշռության պայմանի առկայության դեպքում այս բաղադրատարրը հավասար է զրոյի: Հավասարակշռության պայմանի խախտման դեպքում այս բաղադրատարրը ոչ զրոյական մեծություն է, և (1 - α_1) գործակիցը ցույց է տալիս հավասարակշռության վերականգնման արագությունը:

Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ*

Անկախ փոփոխական / Կախյալ փոփոխական	Իրական ՀՆԱ-ի առաջին տարբերություն (ΔGDP)	Իրական դրամային զանգվածի եռամսյակի ցուցանիշ (M2$_{t-1}$)	Իրական ՀՆԱ-ի ճախորդ եռամսյակի ցուցանիշ (GDP$_{t-1}$)	C ազատ անդամ	Դետերմինացիայի գործակից R^2
Իրական դրամային զանգվածի առաջին տարբերություն (ΔM2)	0.247 (2.69)**	-0.190 (-2.32)	0.428 (3.68)	-3.283 (-4.46)	0.56

** Բոլոր փոփոխականներն ունեն լոգարիթմական արտահայտություն:*

*** Փակագծերում նշվածը T վիճակագրի արժեքն է:*

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ
ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ
ՀՐԱՏԱՐԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

●

ՀՀ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ
ԲԱՆԿ
Երևան 10,
Վ. Սարգսյան փող. 6
http://www.CBA.am

●

Չափսը՝ 60 x 84 1/8:
9.07 պայմ. տպ. մամուլ:
Տպաքանակ՝ 120:

●

ՀՀ ԿԲ
հրատարակչական բաժին: