ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր

4' 2008

Գնաճի հաշվետվություն

ԵՐԵՎԱՆ
2009

Հարգելի ընթերցող

2008 թվականի հունվարի 1-ից ուժի մեջ են մտել «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի 6-րդ և 17-րդ հոդվածների փոփոխված դրույթները, որոնց համաձայն՝ փոխվել են ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից ներկայացվող հաշվետվությունների ձևաչափերը և կառուցվածքը:

Նախկինում ներկայացվող «ՀՀ կենտրոնական բանկի տարեկան հաշվետվությունը» ներառում էր գնաճի և ֆինանսական կայունության մասին հաշվետվությունները, ՀՀ կենտրոնական բանկի ֆինանսական հաշվետվությունը և կառավարման հաշվետվությունը, ինչպես նաև վիճակագրական հավելված:

Օրենքի նոր պահանջների համաձայն՝ այսուհետ գնաճի եռամսյակային հաշվետվությունները կհրապարակվեն որպես առանձին փաստաթուղթ՝ դրամավարկային եռամսյակային ծրագրերի հետ մեկտեղ ներառվելով մեկ պարբերականում, որը տարեկան երկու անգամ՝ 1-ին և 3-րդ եռամսյակներին հաջորդող երկու ամսվա ընթացքում ներկայացվելու է Ազգային ժողով: Բացի այդ, տարեկան պարբերականությամբ հրատարակվելու են «Ֆինանսական կայունության հաշվետվությունը» և «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վիճակագրական տեղեկագիրը»:

Սույն պարբերականը ներկայացնում է 2008 թ. 4-րդ եռամսյակի ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը և գնաճի հաշվետվությունը:

2008 թվականի 4-րդ եռամսյակի (հոկտեմբեր, նոյեմբեր, դեկտեմբեր) ***դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը*** բաղկացած է հետևյալ հիմնական բաժիններից.

1. **«2008 թվականի երրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշները և զարգացումները».** ներկայացվում են գնաճի, արտաքին հատվածի, համախառն առաջարկի ու պահանջարկի, ինչպես նաև դրամավարկային հատվածի փաստացի զարգացումները,
2. **«2008 թվականի չորրորդից 2009 թվականի երկրորդ եռամսյակների ճշգրտված և 2009 թվականի երրորդ եռամսյակի կանխատեսումներ».** ԿԲ կանխատեսումներն են արտաքին հատվածի, համախառն առաջարկի և պահանջարկի, աշխատուժի շուկայի և դրամավարկային զարգացումների վերաբերյալ,
3. **«Գնաճի կանխատեսումներ».** տնտեսության առանձին հատվածներում ակնկալվող զարգացումներից ելնելով՝ տրվում է առաջիկա 12-ամսյա ժամանակահատվածի գնաճի կանխատեսումը,
4. **«Դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող 12-ամսյա հորիզոնում».** ներկայացվում է գնաճի վրա արտաքին և ներքին միջավայրի ազդեցության, առկա գնաճային ռիսկերի և դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունների վերաբերյալ ՀՀ ԿԲ գնահատականը:

2008 թվականի 4-րդ եռամսյակի ***գնաճի հաշվետվությունը*** ներառում է հետևյալ հիմնական բաժինները.

1. **Համառոտագիր.** ամփոփ ներկայացվում են 2008 թ. 4-րդ եռամսյակում գնաճի միտումները, ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ընթացքը և ձևավորված մակրոտնտեսական միջավայրը.
2. **Գնաճի զարգացումներ.** մանրակրկիտ ներկայացվում են գնաճի փաստացի ցուցանիշները՝ ըստ ապրանքների և ծառայությունների խմբերի, բնականոն գնաճի վարքագիծը և գնաճի նպատակային ցուցանիշի իրագործման ընթացքը.
3. **Գնաճի գործոններ,** որի շրջանակներում ներկայացվում են.
   - Արտաքին միջավայրը
   - Վճարային հաշվեկշիռը
   - Տոկոսադրույքները, փոխարժեքը և դրամավարկային զարգացումները
   - Համախառն պահանջարկը և առաջարկը
   - Աշխատանքի շուկան
   - Ներմուծման և արտադրողների գները
   - Գնաճի սպասումները

ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհուրդ

Հայաստանի
Հանրապետության
դրամավարկային
քաղաքականության
ծրագիր

2008 թ. 4-րդ եռամսյակ

Բովանդակություն

2008 թվականի երրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշները և զարգացումները	7
Հետագա 12-ամսյա ժամանակահատվածի (2008 թ. չորրորդից 2009 թ. երրորդ եռամսյակ) կանխատեսումներ	11
Արտաքին միջավայր	11
Համախառն առաջարկ	12
Համախառն պահանջարկ	14
Համախմբված բյուջե	14
Ընթացիկ հաշիվ	15
Աշխատանքի շուկա	15
Փող և վարկ	16
Գնաճի կանխատեսումներ	17
Դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող 12-ամսյա հորիզոնում	18
ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ	19

2008 թվականի սեպտեմբերին, օգոստոսի համեմատությամբ, արձանագրվել է 0.5% գնաճ, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճը նվազել է 0.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով 11.3%: Ընդ որում, սեպտեմբերին արձանագրված գնաճը հիմնականում պայմանավորված էր բանջարեղեն և կարտոֆիլ, մսամթերք, ձկնամթերք ապրանքախմբերի գների, ինչպես նաև կրթության համակարգի ծառայությունների սակագների աճով, որը որոշակիորեն զսպվել է մրգի և բենզինի գների նվազմամբ: Սեպտեմբերին արձանագրված 12-ամսյա բարձր գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է պարենային ապրանքների գների 12.6% աճով, որին շարունակել են էապես նպաստել «Հացամթերք» և «Կենդանական ու բուսական յուղեր» ապրանքախմբերը (համապատասխանաբար 8.6 և 2.1 տոկոսային կետով), ինչպես նաև ծառայությունների սակագների 10.6% աճով: Վերջինիս շարունակել է նպաստել բնակարանային, կոմունալ և բուժսպասարկման ծառայությունների սակագների թանկացումը:

Բնականոն գնաճի սեպտեմբերի միտումները վկայում են, որ թեև բնականոն գնաճը նախորդ ամսվա համեմատ ավելացել է 0.48 տոկոսային կետով, սակայն 12-ամսյա կտրվածքով մնացել է անփոփոխ՝ շարունակելով բարձր մնալ նախորդ տարվա վերջում արձանագրված մակարդակից 4.7 տոկոսային կետով՝ կազմելով 7.0%:

2008 թ. երրորդ եռամսյակի գնաճը պայմանավորվել է արտաքին աշխարհի և ներքին տնտեսության հետևյալ զարգացումներով:

Արտաքին միջավայր. 2008 թ. երրորդ եռամսյակը նշանավորվել է միջազգային ֆինանսական շուկայում իրացվելիության ճգնաժամի կտրուկ սրմամբ, որի արդյունքում ամերիկյան Fannie Mae և Freddie Mac հզոր հիփոթեքային գործակալությունները փաստորեն պետականացվեցին, ինչին հետևեցին ներդրումային բանկեր՝ Lehman Brothers-ի սնանկացումն ու Merill Lynch-ի վաճառքը Bank of America բանկային կորպորացիային, իսկ AIG ապահովագրական հսկային տրամադրվեց 85 մլրդ ԱՄՆ դոլար վարկ՝ սնանկացումից խուսափելու համար: Մյուս երկու ներդրումային բանկերը (Goldman Sachs և Morgan Stanley) դիմեցին կառավարությանը՝ որպես ունիվերսալ բանկային հաստատություններ ձևակերպվելու համար, որի արդյունքում ԱՄՆ-ում մասնագիտացված անկախ ներդրումային բանկեր որպես այդպիսիք այլևս չմնացին: Մեծ կորուստներ ունեցան նաև սովորական բանկերը. խոշոր խնայբանկ Washington Mutual-ին 1.9 մլրդ ԱՄՆ դոլարով ձեռք բերեց J.P.Morgan Chase-ը, իսկ Wachovia բանկը, որը մասնագիտացված էր փոփոխական տոկոսադրույքներով հիփոթեքային վարկերի տրամադրման մեջ, գնվեց Wells Fargo բանկի կողմից:

Ընդ որում, ֆինանսական հաստատությունների կողմից վնասների բացահայտման, կառավարությունների միջամտման, կլանումների և միավորումների գործընթացը տարածվեց նաև ԱՄՆ-ի սահմաններից դուրս: Մեծ Բրիտանիայում չկարողացավ դիմակայել HBOS խոշոր հիփոթեքային բանկը, որին ձեռք բերեց Lloyds TSB-ն՝ վճարելով 12.2 մլրդ ֆունտ: Մեկ այլ խոշոր վարկատու՝ Bradford & Bingley-ը ազգայնացվեց, նրա ակտիվներն անցան իսպանական Banco Santander-ին, որը վճարեց մոտ 20 մլրդ ֆունտ: Բելգիական Fortis ֆինանսական և ապահովագրական համալիրը փրկվեց, երբ նրան Բենիլյուքսի կառավարությունների կողմից տրամադրվեց անհրաժեշտ 11.2 մլրդ եվրոն (բաժնետոմսերի 49%-ի դիմաց): Բելգիայի և Ֆրանսիայի կառավարությունները 6.4 մլրդ եվրո տրամադրեցին Dexia բանկային ընկերությանը: Գերմանական Hypo Real Estate բանկը կործանումից խուսափեց՝ ստանալով գերմանական կառավարության և բանկային կոնսորցիումի կողմից թողարկված վարկային երաշխիքներ՝ 35 մլրդ եվրո արժեքով: Ավստրալիայում մեծ խնդիրների առաջ կանգնեցին երկրի երկու խոշոր բանկեր՝ Macquarie-ն և Babcock and Brown-ը՝ որոնք ստիպված էին վաճառել իրենց ակտիվները: Վերջապես ճգնաժամի զոհ դարձավ նաև Հոնկոնգի Bank of East Asia-ն, որին փրկելու համար ևս անհրաժեշտ գումար տրամադրվեց:

Այս ամենը միջբանկային շուկայում առաջ բերեց անվստահություն մասնակիցների միջև, ինչն էլ հանգեցրեց միջբանկային վարկի տոկոսադրույքների էական աճի: Ֆինանսական շուկայում կորուստների շարունակվող աճը և բանկային կլանումների նոր ալիքը Ֆեդերալ պահուստային համակարգին և եվրոպական երկրների կառավարություններին ստիպեցին վճռական գործողությունների դիմել: Ֆեդերալ պահուստային համակարգը առաջատար կենտրոնական բանկերին տրամադրեց 620 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ մեծացնելով ԵԿԲ-ի և Շվեյցարիայի

ազգային բանկի հետ արտարժութային սվոփերի ծավալները և բացելով նորերը Ճապոնայի, Անգլիայի և Կանադայի բանկերի հետ, որոնք համաձայնեցված լայնածավալ դոլարային իրացվելիություն ներարկեցին միջբանկային շուկա, որի նպատակն էր բավարարել եվրոպական շուկաներում դոլարի նկատմամբ պահանջարկը: Ֆեդերալ պահուստային համակարգը հանդես եկավ նաև մինչև 600 մլրդ դոլարի չափով արժեթղթերի գնման առաջարկով: Բացի այդ, ԱՄՆ իշխանությունները ծրագրեցին ստեղծել պետական կառույց, որն իր վրա կվերցնի ֆինանսավարկային ընկերությունների խնդրահարույց պարտքային ակտիվները: Այս նպատակով ԱՄՆ ֆինանսների նախարար Հենրի Պոլսենը դիմեց ԱՄՆ կոնգրեսին՝ լրացուցիչ 700 մլրդ ԱՄՆ դոլարի չափով ֆինանսավորում թույլ տալու խնդրանքով, որը ԱՄՆ Կոնգրեսի բազմակի քննարկումների արդյունքում հաստատվեց:

Եվրոպական կառավարությունները թեև միասնական ծրագրով հանդես չեկան, սակայն իրականացրեցին միանման գործողություններ. բոլոր առաջատար եվրոպական երկրները բարձրացրեցին երաշխավորված ավանդների գումարները և խոշորածավալ դրամական ներարկումներ իրականացրեցին, մասնավորապես՝ հոկտեմբերի ութին Եվրոպայի, Անգլիայի և Շվեյցարիայի կենտրոնական բանկերը մոտ 120 մլրդ դոլար ներարկեցին շուկա:

Այս միջոցառումները այնքան էլ չօգնեցին ֆոնդային շուկաներին, որոնք շարունակեցին անկում ապրել: ԱՄՆ-ի գործարար ակտիվությունը ցույց տվող հիմնական ցուցանիշը՝ Dow Jones-ի ինդեքսը, հոկտեմբերի իննին առևտրային սեսիայի փակման դրությամբ կազմել է 8579.13, մինչդեռ երրորդ եռամսյակի սկզբին 11350.01 էր. ընդ որում, սեպտեմբերի 29-ին այն նվազել է 777.68 կետով (-6.98%), որն ամենամեծ օրական անկումն էր: Ֆինանսական ճգնաժամի ընթացքում նման զարգացումներ են գրանցվել նաև միջազգային այլ ֆինանսական բորսաներում: Շատ երկրների կառավարություններ ժամանակավորապես արգելեցին ֆինանսական հաստատությունների կողմից կարճ վաճառքի գործառնությունները՝ փորձելով կայունացնել շուկաները:

Ֆինանսական անկայունությունն ազդեց նաև Ռուսաստանի վրա, որի արդյունքում ՌԴ-ի ֆոնդային շուկան էական անկում ապրեց՝ պայմանավորված ներդրողների կողմից ֆինանսական ակտիվներից ազատվելու գործընթացով: Ամռանը Ռուսաստանի ֆոնդային բորսաների անկումը կազմեց 30%, իսկ սեպտեմբերին էականորեն արագացավ: Սեպտեմբերի 16-ին PTC ինդեքսն ընկավ ավելի քան 11%, որից հետո բորսաները փակվեցին մինչև սեպտեմբերի 19-ը: Առևտրի վերականգնումից հետո բորսայական գործառնությունները էական անկումների հետևանքով բազմիցս դադարեցվեցին: Ռուսաստանի Կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը բանկային համակարգի վստահության վերականգնման և ֆինանսական շուկաների կայունացման նպատակով հիմնականում պետական բանկերի միջոցով խոշորածավալ իրացվելիություն տրամադրեցին մասնակիցներին:

Ֆինանսական շուկաների անկայունությունը և խոշորածավալ իրացվելիության ներարկումը իրենց ազդեցությունն ունեցան նաև ապրանքային շուկաներում: Ֆինանսական ակտիվների վաճառքից ազատված գումարների մի մասն ուղղվեց ապրանքային շուկաներ, որի հետևանքով տատանողականությունն ու անորոշությունը էականորեն մեծացան. եռամսյակի վերջում ոսկու գինն աճեց, որն էականորեն նվազել էր եռամսյակի սկզբի համեմատ: Ոսկու գները եռամսյակում ունցիայի դիմաց 910 ԱՄՆ դոլար մակարդակից նվազելով մինչև 746 ԱՄՆ դոլար, եռամսյակի վերջում աճեցին մեկ ունցիայի դիմաց մինչև մոտ 900 ԱՄՆ դոլար: Brent տեսակի նավթի գինը Լոնդոնի ապրանքահումքային բորսայում հուլիսի սկզբին մեկ բարելի դիմաց 144.38 ԱՄՆ դոլարից սեպտեմբերին հասավ մինչև 97.44 ԱՄՆ դոլար՝ հոկտեմբերի սկզբին նվազելով մինչև 80 ԱՄՆ դոլար, բայց մնալով բարձր տատանողական:

Հացահատիկի և բրնձի գները, եռամսյակի ընթացքում որոշակի տատանողականությամբ հանդերձ, էապես չեն փոխվել՝ պայմանավորված մի շարք երկրների կողմից պաշարների համալրման նպատակով պահանջարկի պահպանմամբ: Կարագի շուկայում նկատվեց գների որոշակի աճ, իսկ արևածաղկի ձեթի շուկայում՝ որոշակի նվազում:

Միջազգային ֆինանսական շուկաներում երրորդ եռամսյակում ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքն արժևորվեց՝ եռամսյակի սկզբի եվրոյի դիմաց 1.58 ԱՄՆ դոլարից հոկտեմբերին հասնելով մինչև 1.35 ԱՄՆ դոլարի: Հոկտեմբերի 8-ին աշխարհի

առաջատար կենտրոնական բանկերը համաձայնեցված նվազեցրեցին տոկոսադրույքները 0.5 տոկոսային կետով՝ կատարելով ևս մեկ քայլ ֆինանսական շուկայում խուճապը դադարեցնելու համար, սակայն նույնիսկ դրանից հետո 3-ամսյա LIBOR տոկոսադրույքը շարունակեց բարձր մնալ՝ գերազանցելով 4 տոկոսը, մինչդեռ եռամսյակի սկզբին 2.8 տոկոս էր կազմում:

Ֆինանսական ճգնաժամի նոր շրջանը էական անորոշություններ մտցրեց ֆինանսական և ապրանքային շուկաներում՝ առաջացնելով մեծ տատանողականություն և նոր ռիսկեր՝ միաժամանակ մեծացնելով համաշխարհային տնտեսության անկման ռիսկերը: Բացի այդ, միջազգային շուկաներում երկրորդ եռամսյակից շարունակվող ապրանքների գների նվազումը, մասնավորապես՝ պարենային ապրանքների մասով, դեռևս էականորեն չի դրսևորվել Հայաստանի ներքին շուկաներում, որտեղ առանձին ապրանքների շուկաների անկատարություններով պայմանավորված գների դանդաղ արձագանքին գումարվեցին նաև օգոստոսի տարածաշրջանային կոնֆլիկտը և բեռնափոխադրման խնդիրները:

Համախառն առաջարկ. 2008 թվականի երրորդ եռամսյակում տ/տ կտրվածքով արձանագրվել է 10.5% տնտեսական աճ[1]: ***Գյուղատնտեսությունում*** ավելացված արժեքի աճը կազմել է 6.9%[2]: Այն արձանագրվել է առավելապես բուսաբուծության ենթաճյուղում հաշվետու ժամանակահատվածում մրգի և բանջարեղենի հարուստ բերքի շնորհիվ, ինչը հիմնականում պայմանավորված էր գարնան և ամռան ամիսներին հանրապետությունում գրանցված բարենպաստ բնակլիմայական պայմաններով:

Արդյունաբերության ճյուղում ավելացված արժեքի իրական աճը կազմել է 5.2%: Այն պայմանավորվել է էներգետիկայի, հանքագործության և սննդի արդյունաբերության ճյուղերի արտադրության ծավալների ավելացմամբ: Ի տարբերություն տարվա առաջին կիսամյակի՝ աճի տեմպի արագացում է նկատվել մետաղական հանքաքարերի արդյունահանման, էլեկտրաէներգիայի արտադրության, ինչպես նաև սննդի արդյունաբերության գծով: Ընդ որում, սննդի արդյունաբերությունում պահածոների և բնական հյութերի արտադրության զգալի աճ է արձանագրվել՝ պայմանավորված հաշվետու ժամանակահատվածում մրգի հարուստ բերքով: Բացի այդ, շարունակել է ոգելից խմիչքների՝ հատկապես կոնյակի արտադրության բարձր աճ արձանագրվել:

Շինարարության ավելացված արժեքի իրական աճը կազմել է 17.2%: Ինչպես և տարվա առաջին կեսին, շինարարության ծավալների աճը պայմանավորվել է հիմնականում բնակարանային շինարարության, մշակող արդյունաբերության, ինչպես նաև հյուրանոցառեստորանային ծառայությունների ոլորտներում շինարարության ծավալների զգալի ավելացմամբ:

Ծառայությունների ոլորտում աճի տեմպը կազմել է 10.7%: Այն արձանագրվել է հիմնականում մեծածախ առևտրի, կապի, ֆինանսական և տեղեկատվական տեխնոլոգիաների, ինչպես նաև զբոսաշրջությունը սպասարկող ծառայությունների ծավալների բարձր աճի շնորհիվ:

Համախառն պահանջարկ. Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2008 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի ծախսումների տ/տ իրական աճը կազմել է 10.7%, այդ թվում՝ մասնավոր սպառման իրական աճը՝ 9.3%, իսկ մասնավոր ներդրումների իրական աճը՝ 14.4%: Այս պայմաններում մասնավոր իրական ծախսումները գերազանցել են հավասարակշիռ մակարդակը ընդամենը 0.08%-ով, որի արդյունքում մասնավոր ծախսումների նպաստումը գնաճին կազմել է ընդամենը 0.02 տոկոսային կետ:

Ինչ վերաբերում է վճարային հաշվեկշռի զարգացումներին, ապա ընթացիկ հաշվի ենթահոդվածներով դրսևորվել են հետևյալ զարգացումները. 2008 թ. երրորդ եռամսյակի գնահատումներով արձանագրվել է ապրանքների և ծառայությունների ***արտահանման*** տ/տ 0.1%-ով նվազում[3]: Այդ թվում՝ ապրանքների

---

[1] Աճի տեմպի էական նվազում է նկատվել ՀՆԱ կուտակային ցուցանիշում, մասնավորապես՝ հունվար-օգոստոսի ՀՆԱ իրական աճը կազմել է 10.3%, մինչդեռ հունվար-հուլիսի դրությամբ արձանագրվել էր 10.6% իրական աճի ցուցանիշ: Աճի տեմպի նվազումը մեծապես պայմանավորված է օգոստոսի ընթացքում տարածաշրջանային կոնֆլիկտի բացասական ազդեցություններով, մասնավորապես՝ բեռնափոխադրումների հետ կապված խնդիրներով:

[2] ՀՆԱ ճյուղային զարգացումները ներկայացված են եռամսյակը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ աճով:

[3] Հունվար-օգոստոսին ապրանքային արտահանման (ՖՕԲ) ծավալների նվազումը կազմել է 4.8%, իսկ առանց ադամանդի՝ 4.0%: Ծառայությունների ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

արտահանման տ/տ նվազումը կազմել է 5.5%: Մետաղագործական արդյունաբերության վերականգնման հետաձգումներին զուգակցվել է օգոստոսին տարածաշրջանում տիրող իրավիճակը, որի պայմաններում արտահանման նվազումն առավել խորացել է: Արտահանման հունվար-օգոստոս ամիսների կուտակային նվազումը հիմնականում տեղի է ունեցել պղնձի, երկաթամիահալվածքի, ադամանդի և անմշակ ոսկու ու ոսկերչական իրերի արտահանման նվազման հաշվին: Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման անվանական ծավալների նվազման պայմաններում տ/տ իրական նվազումը կազմել է 8.2%:

Ներմուծման աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են նաև ընթացիկ եռամսյակում: Երրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման տ/տ աճը կկազմի 34.0%[4]: Ներմուծման բարձր աճը հիմնականում պահպանվել է մարդատար ավտոմեքենաների, նավթամթերքի, անմշակ ոսկու, հեռախոսային և հեռագրային ապարատների, մոդեմների ներմուծման ծավալների տարեսկզբից արձանագրվող բարձր աճի հաշվին: Միաժամանակ պահպանվել է ադամանդի ներմուծման նվազման միտումը: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների աճը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է տ/տ 16.8%:

Արձանագրվել է ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի տ/տ 40.6% աճ: Թեև ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի տ/տ աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են, սակայն օգոստոսին ներհոսքի աճի տեմպերի դանդաղում է արձանագրվել, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է Ռուսաստանից եկող տրանսֆերտների աճի տեմպերի դանդաղմամբ՝ կապված տարածաշրջանում տիրող իրավիճակի հետ, երբ Ռուսաստանից նշված ամսում տեղի ունեցավ կապիտալի զգալի արտահոսք: Դրան գումարվեց նաև սեպտեմբերին, միջազգային ֆինանսական ճգնաժամով պայմանավորված, կապիտալի մեծածավալ արտահոսքը: Վերջինիս ազդեցությունը ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ներհոսքի աճի տեմպերի վրա կարտահայտվի նաև սեպտեմբերին:

Վերը նշված զարգացումների պայմաններում Ռուսաստանում օգոստոսին[5] շինարարության ծյուղում[6] նկատվել է տ/տ աճի տեմպի կտրուկ դանդաղում (2008 թ. օգոստոսին շինարարության տ/տ աճը կազմել է 6.4%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 14.5%-ի համեմատ), իսկ առևտրի ծյուղում աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են: ԱՄՆ-ից ներհոսող տրանսֆերտների ծավալները ողջ տարվա ընթացքում նվազել են:

2008 թվականի երրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային հատվածը[7] համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 0.2 տոկոս ընդլայնող ազդեցություն՝ կանխատեսված 1.1 տոկոս ընդլայնողի փոխարեն: Ընդ որում, շեղումը հիմնականում պայմանավորվել է եկամուտների՝ նախկինում կանխատեսվածից ավելի հավաքագրման պարագայում ձևավորված ավելի զսպող ազդակով:

Այսպիսով, մասնավոր ծախսումների՝ հավասարակշիռ մակարդակից փոքր ինչ բարձր լինելու և նախատեսված զգալիորեն քիչ ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականության պայմաններում ձևավորված ներքին պահանջարկի զարգացումները եռամսյակում խթանել են գնաճը ընդամենը 0.08 տոկոսային կետով:

Ինչ վերաբերում է դրամավարկային զարգացումներին, ապա տարեսկզբից տնտեսության դրամայնացման գործընթացի դանդաղման և առաջին կիսամյակում արձանագրված բարձր գնաճի պարագայում Կենտրոնական բանկը շարունակել է դրամավարկային պայմանների խստացումը՝ 2008 թ. երրորդ եռամսյակում բարձրացնելով ռեպո տոկոսադրույքը 0.75 տոկոսային կետով (ամսական 0.25-ական տոկոսային կետ): Այս պայմաններում երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է դրամավարկային գրեթե բոլոր ցուցանիշների 12-ամսյա փաստացի աճի տեմպերի էական նվազում:

Դրամային զանգվածն աճել է տ/տ 35.1%-ով՝ նախորդ տարվա դեկտեմբերի տ/տ 63.9%-ի համեմատ, այդ թվում՝ դրամային ավանդներն ավելացել են 44%-ով, շրջանառությունում գտնվող կանխիկ դրամը՝ 28.7%-ով, իսկ փողի բա-

---

[4] Ապրանքային ներմուծման (ՍԻՖ) ծավալների աճը հունվար-օգոստոսին կազմել է 36.0%, իսկ առանց առամանդի՝ 38.8%: Ծառայությունների ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

[5] Սեպտեմբերի ցուցանիշները բացակայում են:

[6] Միգրանտների զգալի մասը Ռուսաստանում զբաղված է շինարարության և առևտրի ծյուղերում:

[7] Երրորդ եռամսյակի համախմբված բյուջեի նախնական փաստացի ցուցանիշները հաշվարկվել են՝ հիմք ընդունելով ՀՀ ֆինանսների նախարարության տրամադրած հուլիս, օգոստոս ամիսների՝ նախնական փաստացի և սեպտեմբերի ծրագրված ցուցանիշները՝ որոշակի ճշգրտումների իրականացման շնորհիվ նախնական փաստացի գնահատումներ ստանալով:

զան՝ 31.6%-ով: Միաժամանակ, փողի զանգվածի աճի տեմպը կազմել է 30.1%՝ նախորդ տարվա դեկտեմբերի տ/տ 42.3% աճի համեմատ, այդ թվում՝ դոլարային արտահայտությամբ արտարժութային ավանդներն ավելացել են 25.9%-ով, իսկ դրամային արտահայտությամբ՝ 13.8%-ով:

Չնայած վերոնշյալ զարգացումներին, շարունակում է բարձր տեմպով աճել տնտեսության վարկավորումը՝ երրորդ եռամսյակում կազմելով տ/տ 66.3%, ընդ որում՝ ընդհանուր վարկերի կառուցվածքում դրամով վարկավորման ավելի բարձր աճի տեմպերը պահպանվել են:

Ինչ վերաբերում է ֆինանսական շուկայի զարգացումներին, ապա երրորդ եռամսյակի վերջին ամսվա դրությամբ միջբանկային ռեպո շուկայի միջին օրական շրջանառության ծավալը կազմել է 867 մլն դրամ, իսկ միջին ամսական տոկոսադրույքը՝ 7.26%՝ 50 բազիսային կետով ցածր լինելով ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքից:

Սեպտեմբեր ամսվա դրությամբ առևտրային բանկերի միջին ամսական թղթակցային հաշիվները կազմել են 32,5 մլրդ դրամ՝ պարտադիր պահուստավորման հաշվարկային 23,9 մլրդ դրամի համեմատ, իսկ առևտրային բանկերի միջին ամսական ավելցուկային իրացվելիությունը՝ 8,6 մլրդ դրամ:

ՀԵՏԱԳԱ 12-ԱՄՍՅԱ ԺԱՄԱՆԱԿԱՀԱՏՎԱԾԻ (2008 Թ. ՉՈՐՐՈՐԴԻՑ 2009 Թ. ԵՐՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿ) ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐ

Արտաքին միջավայր[8]

Բազային սցենար

Բազային սցենարի ներքո արտաքին հատվածի կանխատեսումների հիմքում հետևյալ ենթադրություններն են.

- 2008 թ. երրորդ եռամսյակի համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի խորացմամբ պայմանավորված՝ համաշխարհային տնտեսական աճի նվազում, ինչի վերականգնումը կսկսվի միայն 2009 թ. վերջից,
- համաշխարհային տնտեսության վնասները ֆինանսական ճգնաժամից կսահմանափակվեն 1.5-2 տրիլիոն ԱՄՆ դոլարի շրջանակում (1.3-1.4 տրիլիոն՝ ըստ ԱՄՀ գնահատումների), և կանխատեսվող ժամանակահատվածում նոր ֆինանսական ցնցումներ ի հայտ չեն գա,
- համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի նվազման և նոր ցնցումների բացակայության պայմաններում ակնկալվում է համաշխարհային գնաճի տեմպի դանդաղ նվազում, որը սակայն զուգորդվելու է ապրանքային շուկաներում բարձր անորոշության և տատանողականության դրսևորումներով:

Այս սցենարի ներքո ենթադրվում են հետևյալ գնային ցուցանիշները: Մեկ տարվա ընթացքում եվրոյի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ակնկալվում է, որ կտատանվի մոտ 1.35-1.5 ԱՄՆ դոլար/եվրո սահմաններում՝ հիմնականում պայմանավորված հումքային ապրանքների գների տատանողականությամբ և ԱՄՆ-ի ու Եվրոպայի տնտեսական զարգացումներով:

Ակնկալվում է, որ ապրանքային շուկաներում գների աճի կամ նվազման նոր միտումներ չեն ձևավորվի, իսկ անորոշությունն ու տատանողականությունը թույլ չեն տա համաշխարհային պահանջարկի թուլացման ազդեցությամբ գների էական նվազում արձանագրել: Մասնավորապես՝ նավթի միջազգային գները հետագա ժամանակահատվածում կտատանվեն 80-110 ԱՄՆ դոլար՝ բարելի դիմաց միջակայքում, ոսկու գները համապատասխանաբար 800-950 ԱՄՆ դոլար սահմաններում, իսկ պղնձինը՝ 6000-7000 ԱՄՆ դոլար տոննայի դիմաց գնի շրջանակներում:

Մոտ ժամանակահատվածում հացահատիկի գների էական փոփոխություն չի սպասվում, քանի որ առաջարկի աճը կփոխհատուցվի պաշարների համալրմամբ պայմանավորված պահանջարկի աճով: Նոր գնային միտումներ այս շուկայում կձևավորվեն հաջորդ տարվա գարնանը՝ պայմանավորված նոր բերքի սպասումներով:

Հացահատիկի գները որոշակիորեն կարող են ազդել նաև մյուս պարենային ապրանքների՝ բրնձի, մսի, կաթնամթերքի, կենդանական և բուսական յուղերի և այլնի գների վրա, որոնց միտումները կձևավորվեն նաև կոնկրետ տվյալ ապրանքների շուկաների իրավիճակից ելնելով:

---

[8] *Արտաքին միջավայրի կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել The Economist, Global Insight, Financial Times, US Department of Agriculture, РосБизнесКонсалтинг և այլ աղբյուրների տեղեկատվությունը:*

2009 թ. ապրիլի մեկից 40%-ով կբարձրանան ներմուծվող բնական գազի գները՝ համաձայն «Գազպրոմի» և «Հայռուսգազարդի» միջև ձեռք բերված համաձայնության, որն իր հերթին կազդի ինչպես էլեկտրաէներգիայի սակագների, այնպես էլ այլ ապրանքների գների վրա՝ բարձրացման ուղղությամբ:

Այլընտրանքային սցենար

Այլընտրանքային սցենարով ենթադրվել է, որ կանխատեսվող ժամանակահատվածում համաշխարհային ճգնաժամի հասցրած վնասները ավելին կլինեն՝ պայմանավորված նոր ֆինանսական ցնցումներով, որոնք կհանգեցնեն համաշխարհային տնտեսական աճի էական նվազման: Գնային տատանողականության և անորոշության բարձր մակարդակով, ֆինանսական շուկաներից ապրանքային շուկաներ ներդրումների տեղափոխմամբ, ինչպես նաև կենտրոնական բանկերի կողմից իրավիճակի շտկման նպատակով լրացուցիչ իրացվելիության ներարկմամբ պայմանավորված՝ նոր գնաճային ճնշումներ կառաջանան ապրանքային շուկաներում՝ չնայած համաշխարհային պահանջարկի էական թուլացմանը:

Այս սցենարով ենթադրվում է մեկ տարվա ընթացքում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոյի փոխարժեքի արժեզրկում մինչև 1.6 ԱՄՆ դոլար, նավթի և ոսկու գների հնարավոր կտրուկ աճ համապատասխանաբար մինչև 155 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ բարելի դիմաց, և ավելի քան 1000 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց:

Նշված սցենարների պարագայում արտաքին միջավայրի գնաճի ճնշումների գնահատումը արտացոլված է արձանագրության «Գնաճի կանխատեսումներ» մասում, թեև անհրաժեշտ է նկատի ունենալ նաև միջազգային զարգացումների ներքին շուկայի վրա ազդեցության չափի անորոշության բարձր աստիճանը՝ կապված գների կոշտությունների և ապրանքային շուկաների անկատարության հետ:

Համախառն առաջարկ

Բազային սցենար

Չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում է 10-11% տնտեսական աճ, իսկ 2009 թվականի առաջին երեք եռամսյակներում՝ 8-11%:

Ընդ որում, ինչպես և նախորդ տարիներին՝ տնտեսական աճին շարունակելու են առավել նպաստել ծառայությունների և շինարարության ճյուղերը:

Արդյունաբերության ճյուղում 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում է ավելացված արժեքի 3-5% աճ: Արդյունաբերության աճն ապահովվելու է հիմնականում էներգետիկայի, հանքարդյունաբերության, ոգելից ու ոչ ոգելից խմիչքների, պահածոների և շինանյութերի արտադրության աճի հաշվին: 2009 թվականի առաջին երեք եռամսյակներում ակնկալվում է արդյունաբերության աճի տեմպերի վերականգնում 4-6%-ի շրջակայքում: Այն հիմնականում ապահովվելու է էլեկտրաէներգիայի[9], շինանյութերի արտադրության, սննդի արդյունաբերության և հանքարդյունաբերության ճյուղերում ակնկալվող աճի հաշվին, ինչպես նաև մետաղագործության և քիմիական արդյունաբերության աճի տեմպերի որոշակի վերականգնման հաշվին:

Արդյունաբերության ճյուղից եկող ռիսկերը հիմնականում նվազման ուղղությամբ են և պայմանավորված են մետաղագործության արտադրության ծավալների վերականգնման տեմպերի դանդաղմամբ, ինչպես նաև անբարենպաստ եղանակի հետևանքով պահածոների և բնական հյութերի արտադրության ծավալների նվազմամբ: Բացի այդ, արդյունաբերության արտադրության ծավալների նվազման ռիսկերը կապված են 2009 թվականի առաջին կեսին գազի գների բարձրացման հետևանքով մետաղագործության, քիմիական արդյունաբերության և շինանյութերի արտադրության ծավալների հնարավոր նվազման հետ: Արդյունաբերության ընդհանուր ծավալների նվազման ռիսկեր կան՝ կապված համաշխարհային պահանջարկի աճի տեմպերի նվազման հետ:

Շինարարության ճյուղում 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում կանխատեսվում է 16-17% աճ՝ պայմանավորված բնակարանային շինարարության, մշակող արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտում իրականացվող շինարարության աճի բարձր տեմպով:

---

[9] 2009 թվականի ընթացքում էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալների շուրջ 25.5 մլրդ դրամով հնարավոր աճը պայմանավորված է դեպի Թուրքիա արտահանմամբ:

2009 թվականի առաջին երեք եռամսյակներում շինարարության աճի ակնկալվող տեմպերը կկազմեն 12-13%: Դրանք ապահովվելու են տրանսպորտի, կապի, էներգետիկայի, մետաղագործության և քիմիական արդյունաբերության ճյուղերում ակնկալվող ներդրումներով: Աճ է ակնկալվում նաև բնակարանային շինարարության գծով, որը ֆինանսավորվելու է ինչպես բնակչության, այնպես էլ կազմակերպությունների միջոցներով:

Շինարարության ճյուղից եկող ռիսկերը հիմնականում նվազման ուղղությամբ են՝ կապված համաշխարհային շուկաներում իրացվելիության ճգնաժամի հետևանքով կապիտալ ներհոսքի հնարավոր դանդաղման հետ՝ պայմանավորված որոշ ներդրումային նախագծերի իրագործման հետաձգմամբ:

Ծառայությունների ոլորտում 2008 թվականի վերջին եռամսյակում ավելացված արժեքի իրական աճը կազմելու է 11-12%, իսկ 2009 թվականի առաջին երեք եռամսյակներում ակնկալվում է ծառայությունների 9-12% աճ: Աճի տեմպի բարձր ցուցանիշներ են ակնկալվում տրանսպորտի, կապի, զբոսաշրջության հետ կապված ծառայությունների, ինչպես նաև ֆինանսական և այլ ծառայությունների ոլորտում:

Ծառայությունների ոլորտի ռիսկերը հիմնականում նվազման ուղղությամբ են՝ հիմնականում պայմանավորված բնակչության իրական եկամուտների, մասնավորապես՝ իրական դրամային տրանսֆերտների աճի տեմպի նվազմամբ:

Գյուղատնտեսության ճյուղում 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում է 6-8% իրական աճ: Ինչ վերաբերում է 2009 թվականի առաջին երեք եռամսյակներին, ապա հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ գյուղատնտեսության կեսը կազմող բուսաբուծության բերքը կախված է առավելապես բնակլիմայական պայմաններից, գյուղատնտեսության աճի կանխատեսման ժամանակ ընտրվել է ամենաքիչ ռիսկային տարբերակը, և նշված եռամսյակներում գյուղատնտեսության ճյուղի իրական աճը կանխատեսվել է 3%:

Այնուհանդերձ, այստեղ առկա ռիսկերը կանխատեսված ցուցանիշի գերազանցման ուղղությամբ են՝ պայմանավորված անասնապահությունում անասնագլխաքանակի ավելացմամբ, ինչպես նաև ցանքատարածությունների որոշակի աճով:

Այլընտրանքային սցենար

Այլընտրանքային սցենարով՝ համաշխարհային տնտեսության զարգացումներին կարձագանքեն ՀՆԱ բոլոր ճյուղերը՝ բացառությամբ գյուղատնտեսության ճյուղի, որի զարգացումները կարճաժամկետ հատվածում պայմանավորված են բացառապես բնակլիմայական պայմաններով: Ենթադրվում է, որ 2009 թվականի առաջին երեք եռամսյակներում ՀՆԱ աճի տեմպը կտատանվի միջինը 6-9%-ի սահմանում[10]՝ բազային սցենարի 8-11%-ի փոխարեն: Համաշխարհային տնտեսության զարգացումների նկատմամբ առավել խոցելի ճյուղը շինարարությունն է, որտեղ արտաքին ֆինանսական միջոցների էական նվազման ռիսկերի և որոշ շինարարական նախագծերի ֆինանսավորման հնարավոր հետաձգման դեպքում աճի տեմպերը կտատանվեն 8-10%-ի շրջանակում՝ բազային սցենարով նախատեսված 12-13%-ի փոխարեն:

Ծառայությունների ոլորտում աճի տեմպերը կտատանվեն 7-9%-ի շրջանակում՝ բազային սցենարով նախատեսված 9-12%-ի փոխարեն: Աճի տեմպերի նվազումը պայմանավորված է բնակչության իրական եկամուտների՝ աշխատավարձի և տրանսֆերտների աճի տեմպերի էական նվազման ռիսկերով, ինչպես նաև որոշ ներդրումային նախագծերի հնարավոր հետաձգմամբ, որոնք պետք է պայմանավորեն տրանսպորտի և կապի ծառայությունների հետագա աճը:

Որոշակի նվազում կարող է արձանագրվել նաև արդյունաբերության ճյուղում՝ հիմնականում պայմանավորված ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին պահանջարկի էական կրճատմամբ: Աճի տեմպերի որոշակի նվազում կարձանագրվի սննդի արդյունաբերության, մասնավորապես՝ շինանյութերի արտադրության ենթաճյուղերում: Քիմիական արդյունաբերության և մետաղագործության ենթաճյուղերի աճի տեմպերի՝ բազային սցենարով ակնկալվող վերականգնումը կհետաձգվի: Արդյունքում, արդյունաբերության աճի տեմպերը կտատանվեն 3-4%-ի շրջանակում՝ բազային սցենարով նախատեսված 4-6%-ի փոխարեն:

---

[10] ՀՆԱ-ի այլընտրանքային սցենարի հավանականային բաշխման գրաֆիկը (Fan Chart) ներկայացված է Հավելված 1-ում:

Համախառն պահանջարկ

Մասնավոր հատվածի ծախսումներ

Բազային սցենար

Մասնավոր սպառման և ներդրումների ճշգրտված գնահատումների համաձայն՝ 2008 թվականի չորրորդ և 2009 թվականի առաջին երեք եռամսյակներում մասնավոր սպառման իրական աճը միջին հաշվով կկազմի 8.0-9.5%, իսկ մասնավոր ներդրումներն իրական արտահայտությամբ կավելանան 12.5-14%-ով:

ՀՀ ԿԲ գնահատումների համաձայն՝ 2008 թ. չորրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը դեռևս փոքր դրական կլինի՝ պայմանավորված սպառման հավասարակշիռ մակարդակից փոքր-ինչ բարձր մակարդակով: Իսկ 2009 թ. առաջին եռամսյակում մասնավոր ծախսումները կգտնվեն հավասարակշռից -0.2%-ով ցածր մակարդակում՝ պայմանավորված ինչպես մասնավոր սպառմամբ, այնպես էլ ներդրումներով: Փաստորեն, 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում սպասվում են մասնավոր ծախսումների աննշան գնաճային ճնշումներ: Իսկ 2009 թվականի առաջին երեք եռամսյակներում մասնավոր ծախսումները կստեղծեն գնանկումային ճնշումներ՝ միջինում նպաստելով գնաճին -0.03-ից -0.06 տոկոսային կետով:

Այլընտրանքային սցենար

Ըստ այս սցենարի՝ սպասվում է մասնավոր հատվածի իրական ծախսումների աճի տեմպերի էական կրճատում, որը կարտահայտվի ինչպես մասնավոր սպառման, այնպես էլ մասնավոր ներդրումների աճի տեմպերում: Սակայն մասնավոր ներդրումների աճի տեմպերը ավելի կտրուկ կնվազեն, քանի որ վերջինիս վարքագիծը հիմնականում պայմանավորված է արտաքին ֆինանսական միջոցների ստացման հետ կապված ռիսկերով:

Ըստ այլընտրանքային սցենարի՝ սպասվում է, որ 2009 թվականի առաջին երեք եռամսյակներում մասնավոր սպառման իրական միջին աճը կկազմի շուրջ 6.7-7.5%՝ բազային սցենարի 8.5-9.5% աճի փոխարեն: Աճի տեմպերի նվազումը պայմանավորված կլինի ինչպես արտաքին աշխարհից ստացված ֆինանսական միջոցների, մասնավորապես՝ իրական տրանսֆերտների, ներքին տնտեսությունում իրական աշխատավարձի աճի տեմպերի էական կրճատմամբ, այնպես էլ սպառողական վարկերի աճի տեմպերի նվազմամբ:

Մասնավոր ներդրումների իրական աճը կանխատեսվում է միջին եռամսյակային ընդամենը 8-8.5%՝ բազային սցենարի 13-14%-ի փոխարեն: Մասնավոր ներդրումների աճի ցածր տեմպերը հիմնականում պայմանավորված են արտաքին ֆինանսական միջոցների՝ հիմնականում կապիտալ տրանսֆերտների, արտաքին վարկերի թերստացումներով, ինչպես նաև օտարերկրյա ներդրումային նախագծերի հնարավոր հետաձգումների հետ կապված բարձր ռիսկայնությամբ:

Ամփոփենք՝ ըստ այլընտրանքային սցենարի՝ 2009 թվականին մասնավոր հատվածի ծախսումների բացասական շեղումը հավասարակշիռ մակարդակից հնարավոր է զգալիորեն խորանա, որի պայմաններում գնանկումային ճնշումները, բազային սցենարի համեմատ, ավելի մեծ կլինեն:

Համախմբված բյուջե

Չորրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային ազդակը կունենա 1.5% ընդլայնող ազդեցություն՝ կանխատեսված 2.9% ընդլայնողի փոխարեն: Ծախսերի գծով կձևավորվի 1.9% ընդլայնող, իսկ եկամուտների գծով՝ 0.4% զսպող ազդակ: Արդյունքում, հաշվի առնելով նաև տարվա ինն ամիսների հարկաբյուջետային հատվածի զարգացումները՝ 2008 թվականի հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա կունենա գրեթե չեզոք ազդեցություն:

2009 թվականի առաջին կիսամյակում հարկաբյուջետային ազդակը կունենա 1.3% զսպող, իսկ երրորդ եռամսյակում՝ գրեթե չեզոք ազդեցություն:

Ամփոփենք՝ մասնավոր ծախսումների վերոնշյալ երկու սցենարների դեպքում, հարկաբյուջետային քաղաքականության 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակի կանխատեսված զարգացումների արդյունքում, ներքին պահանջարկը գնաճի վրա կունենա չեզոք ազդեցություն, իսկ 2009 թվականի առաջին ինն ամիսների ընթացքում այն որոշակի գնանկումային միջավայր կստեղծի՝ պայմանավորված մասնավոր ծախսումների՝ հավասարակշիռ մակարդակից ցածր և զսպող հարկաբյուջետային ազդակների ձևավորմամբ:

Ընթացիկ հաշիվ

Բազային սցենար

Բազային սցենարով՝ համաշխարհային պահանջարկի աճի տեմպերի դանդաղման և ներքին տնտեսության ճյուղային զարգացումների պայմաններում արտահանման աճի տեմպերը 2008 թ. չորրորդ եռամսյակում կկազմեն տ/տ 7-10%: Միաժամանակ, 2009 թ. դեպի Թուրքիա 1.5 մլրդ կվտ էլեկտրաէներգիայի արտահանման պայմաններում և շինանյութերի արտադրության, հանքարդյունաբերության ճյուղերում ակնկալվող աճի, ինչպես նաև մետաղագործության և քիմիական արդյունաբերության աճի տեմպերի վերականգնման հաշվին արտահանման աճի տեմպերն առաջին երեք եռամսյակներում կկազմեն 15-20%:

Ընթացիկ տարվա ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման աճի բարձր տեմպերի ներուժը կփոխանցվի հաջորդ տարի: Արդյունքում, 2008 թ. չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման տ/տ 25-30%, իսկ 2009 թ. երեք եռամսյակներում՝ 22-27% աճի ցուցանիշ:

Ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումներում մեծ դերակատարում ունեն Ռուսաստանի տնտեսական աճի զարգացումները, ինչը, ըստ ԱՄՀ վերջին գնահատումների, 2008-2009 թթ. համար վերանայվել է նվազման ուղղությամբ, քանի որ Ռուսաստանի ֆինանսական շուկաների անկումը կհանգեցնի ՀՆԱ աճի տեմպերի որոշակի թուլացման: Այնուամենայնիվ, ԱՄՀ փորձագետների կարծիքով՝ Ռուսաստանի տնտեսությունն ունի լավ հնարավորություններ՝ խուսափելու տնտեսական աճի տեմպերի կտրուկ և երկարատև նվազումից: Ռուսաստանի տնտեսության ներկա զարգացումներն արտահայտվեցին երրորդ եռամսյակի տրանսֆերտների վարքագծի մեջ: Հաշվի առնելով այս զարգացումները՝ 2008 թ. չորրորդ եռամսյակում ոչ առևտրային բնույթի զուտ փոխանցումների տ/տ աճը կկազմի 25-30%, իսկ 2009 թ. երեք եռամսյակներում՝ 20-25%:

Վերոնշյալ զարգացումների պահպանման պարագայում ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշը 2008 թ. համար կկազմի 10-11%, իսկ 2009 թ. համար՝ 11-12%:

Այլընտրանքային սցենար

Բազային սցենարից տարբերությունը պայմանավորված է համաշխարհային տնտեսության ներկա անբարենպաստ զարգացումների պահպանմամբ և խորացմամբ, ինչը արտաքին պահանջարկի աճի տեմպերի կտրուկ նվազման հետևանքով կարտահայտվի 2009թ. ընթացքում արտահանման բավականին ցածր աճով՝ 5-8%: Համաշխարհային տնտեսության այս զարգացումների հետևանքով ներդրումների և որոշակի ծրագրերի հնարավոր հետաձգման կամ դանդաղման արդյունքում ՀՆԱ աճի տեմպերի դանդաղումը կարտահայտվի ներքին պահանջարկի աճի տեմպերի նվազմամբ, և հետևաբար նաև ներմուծման աճի տեմպերի նվազմամբ, ինչը կգտնվի 12-17% միջակայքում:

Տրանսֆերտների մասով հիմնական ենթադրությունն այն է, որ Ռուսաստանի տնտեսության վրա համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամը կունենա ավելի խոր ազդեցություն: Միաժամանակ, ենթադրվում է, որ համապատասխան տնտեսական քաղաքականության միջոցառումները, որոնք պետք է ուղղված լինեն Ռուսաստանի տնտեսության վրա համաշխարհային տնտեսության ազդեցությունների թուլացմանը, չեն տա ցանկալի արդյունք կամ պարզապես կունենան կարճաժամկետ ազդեցություն: Նման զարգացումների արդյունքում ոչ առևտրային բնույթի զուտ փոխանցումների աճը կկազմի 10-15%:

Արդյունքում, ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշը 2009 թ. համար կկազմի 12-13%:

Աշխատանքի շուկա

Բազային սցենար

Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձի 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակի և 2009 թվականի առաջին կիսամյակի միջին աճը կկազմի շուրջ 18-19%, իսկ գործազրկության միջին մակարդակը՝ 6.1-6.2%:

Ըստ նախնական գնահատումների՝ 2009 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձի աճը կկազմի շուրջ 18.6%, իսկ գործազրկության մակարդակը՝ 6.0%:

Ինչպես 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում, այնպես էլ 2009 թվականի առաջին երեք եռամսյակներում աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի

վրա կլինի խթանող՝ պայմանավորված այն հանգամանքով, որ արտադրողականության աճը կգտնվի 8.5-9.5%-ի սահմաններում և միայն մասամբ կփոխհատուցի գնաճի վրա աշխատավարձի աճի խթանող ազդեցությունը:

Այլընտրանքային սցենար

Ըստ այլընտրանքային սցենարի՝ աշխատանքի շուկայի զարգացումները 2009 թվականի առաջին երեք եռամսյակներում կարտահայտվեն աշխատանքի արտադրողականության աճի տեմպերի զգալի անկումով, աշխատավարձի աճի տեմպերի նվազմամբ, ինչպես նաև գործազրկության մակարդակի որոշակի հնարավոր աճով:

Աշխատանքի արտադրողականության աճի տեմպը կկազմի 7.5-8.0%՝ բազային սցենարով նախատեսված 8.5-9.5%-ի փոխարեն՝ հիմնականում պայմանավորված ՀՆԱ հիմնական ճյուղերի աճի տեմպերի կրճատման ռիսկերով: Տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձի եռամսյակային աճը կկազմի շուրջ 15-16%՝ բազային սցենարով նախատեսված 18-19%-ի փոխարեն՝ պայմանավորված ինչպես արտադրողականության աճի տեմպերի նվազման, այնպես էլ տնտեսությունում պահանջարկի կրճատման էական ռիսկերով:

Փող և վարկ

Բազային սցենար

Հաշվի առնելով, որ սկսած նախորդ տարվա հուլիսից Կենտրոնական բանկը խստացրել է դրամավարկային պայմանները՝ բարձրացնելով ռեպո տոկոսադրույքը 3 տոկոսային կետով, և կշարունակվի տնտեսության դրամայնացման տեմպերի դանդաղման գործընթացը, ըստ ԿԲ գնահատումների՝ 2008 թվականը կավարտվի դրամավարկային ցուցանիշների տարեկան աճի հետևյալ մակարդակներով. փողի և դրամային զանգվածը՝ 21-24%, փողի բազան՝ 9-11%: Միաժամանակ, դրամային ավանդների և շրջանառությունում եղած կանխիկ դրամի աճի տեմպերը էականորեն կդանդաղեն՝ կազմելով համապատասխանաբար 32-34% և 12-14%: Հակառակ դրան, մինչև տարեվերջ կշարունակվի արտարժութային ավանդների աճի տեմպերի ավելացումը, ինչի արդյունքում տարին կավարտվի դոլարային արտահայտությամբ տարեկան 23-25% աճով (նախորդ տարի արձանագրվել էր տարեկան 8.6% աճ): Ի տարբերություն մյուս ցուցանիշների՝ ակնկալվում է տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերի պահպանում՝ դեկտեմբերի վերջին տարեկան շուրջ 60%, որը թեև ցածր կլինի նախորդ տարվա համանման ցուցանիշից 16-18 տոկոսային կետով, սակայն բացարձակ ծավալով կգերազանցի այն շուրջ 72.0 մլրդ դրամով (2008 թ. աճը կկազմի շուրջ 260.0 մլրդ դրամ): Վարկավորման աճի տեմպի նվազումը հետևանք է և՛ ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող զսպողական դրամավարկային քաղաքականության, և՛ համաշխարհային շուկաներում դրսևորվող իրացվելիության ճգնաժամի:

Մեկ տարում վերոնշյալ ցուցանիշների կանխատեսված մակարդակները ըստ էության պահպանվել են. 2009 թ. սեպտեմբերի վերջի դրությամբ դրամային զանգվածը կավելանա 22-24%-ով, փողի զանգվածը՝ 21-23%-ով, փողի բազան՝ 13-15%-ով, դրամային ավանդները՝ 30-32%-ով, շրջանառությունում եղած կանխիկ դրամը՝ 17-19%-ով: Տնտեսության վարկավորման գծով ակնկալվում է աճի տեմպերի էական դանդաղում՝ 2009-ի սեպտեմբերին տ/տ 40-42%, որն այնուամենայնիվ կապահովի բացարձակ արտահայտությամբ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում տրամադրված վարկերի ծավալը՝ 250 մլրդ դրամ:

Այլընտրանքային սցենար

Դրամավարկային հատվածում այն առաջին հերթին կարտահայտվի վարկավորման ծավալների կրճատմամբ՝ 2009 թ. սեպտեմբերի վերջի դրությամբ տ/տ 33-35% կամ շուրջ 200.0 մլրդ դրամ աճ, որն էլ ազդեցություն կունենա դրամավարկային մյուս ցուցանիշների վրա՝ աճի տեմպերի դանդաղման ուղղությամբ (2-4 տոկոսային կետ). փողի զանգվածը կավելանա տ/տ 18-20%-ով, դրամային զանգվածը՝ 19-21%-ով, փողի բազան՝ 11-13%-ով, շրջանառությունում եղած կանխիկը՝ 13-15%-ով և դրամային ավանդները՝ 26-28%-ով:

ԳՆԱՁԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐ

Բազային սցենար

Բազային սցենարով՝ արտաքին և ներքին տնտեսական զարգացումների պարագայում, ըստ ապրանքատեսակների գնաճի մոդելի արդյունքների, տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի պահպանման պայմաններում 2009 թվականի երրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճի կենտրոնական կանխատեսումը 3.5% է, իսկ 2008 թ. չորրորդ եռամսյակում՝ 5.8% (տե՛ս հավելված 2):

Բազային սցենարում հիմնական ենթադրությունները հետևյալն են.

- համաշխարհային պարենային շուկաների նախորդ զարգացումների արդյունքում արդեն իսկ տարեվերջին «Հացամթերք» ապրանքախմբի ներքին գների 20%-ով նվազում, ինչը շուրջ 3 տոկոսային կետով կնվազեցնի ընդհանուր գնաճը,
- 2009 թ. երկրորդ և երրորդ եռամսյակների կանխատեսումներում ներառված են 2009 թ. ապրիլի 1-ից սպառողների համար գազի և էլեկտրաէներգիայի սակագների ուղղակի և ինքնարժեքի միջոցով այլ ապրանքների գների անուղղակի թանկացման ընդհանուր առմամբ 1.3%-ով նպաստումը կուտակային ՍԳԻ-ին,
- 2009 թ. առաջին և երկրորդ եռամսյակներում հաշվի է առնվել նաև ծառայությունների սակագների հնարավոր աճը, որը հիմնականում բուժսպասարկման և կրթության ծառայությունների սակագնի հնարավոր աճի և կապի ծառայությունների սակագնի հնարավոր նվազման պայմաններում լրացուցիչ 1.4 տոկոսային կետով նպաստում է գնաճին,
- կանխատեսվող ողջ ժամանակահատվածում հաշվի է առնվել նաև պարենային ապրանքների երկրորդային ազդեցությունների նպաստումը գնաճին, որը աստիճանաբար թուլանում և մարում է:

Այլընտրանքային սցենար

Արտաքին և ներքին տնտեսական զարգացումների պարագայում, ինչպես նաև հաշվի առնելով բազային սցենարի հիմքում դրված ենթադրությունները, ըստ ապրանքատեսակների գնաճի մոդելի ստացվել են գնաճի հետևյալ կանխատեսումները. 2009 թվականի երրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճի կենտրոնական կանխատեսումը կկազմի 5.0%՝ բազային սցենարի 3.5%-ի փոխարեն, իսկ 2008 թ. չորրորդ եռամսյակում 5.9%՝ բազային սցենարի 5.8%-ի փոխարեն (տե՛ս հավելված 2):

Բազային և այլընտրանքային սցենարների հավանական ռիսկեր

- Համաշխարհային պարենային շուկաների նախորդ զարգացումներին «Հացամթերք» ապրանքախմբի ներքին գները կարող են արձագանքել կանխատեսվածից փոքր չափով,
- համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղման պարագայում պարենային և հումքային ապրանքների նկատմամբ համաշխարհային պահանջարկը կնվազի, որի պայմաններում նավթի և հացահատիկի միջազգային գները կարող են լինել ակնկալվածից ցածր: Մյուս կողմից՝ ֆինանսական շուկաների անկայունության և կենտրոնական բանկերի կողմից իրացվելիության՝ շարունակվող լայնածավալ ներարկման պայմաններում հնարավոր է, որ շուկայի մասնակիցները միջոցները ուղղեն հումքային և ապրանքային շուկաներ, որի արդյունքում նավթի և հացահատիկի միջազգային գների տատանողականությունը զգալիորեն կավելանա, և ներքին գները կձևավորվեն ավելի բարձր մակարդակի վրա,
- կախված բնակլիմայական պայմաններից՝ գյուղատնտեսության ճյուղի արտադրության ծավալները կարող են լինել ակնկալվածից ինչպես ավելի բարձր, այնպես էլ ավելի ցածր,
- կապիտալ տրանսֆերտների աճի տեմպերի նվազման, ինչպես նաև ներդրումային ծրագրերի հնարավոր հետաձգման միջոցով ՀՀ կապիտալ ներհոսքի նվազման պայմաններում համախառն պահանջարկի իրական աճի տեմպը կարող է լինել ակնկալվածից ավելի ցածր, որի արդյունքում կձևավորվի գնանկումային միջավայր: Մյուս կողմից՝ վերոնշյալ գործոնները կարող են ՀՀ դրամի փոխարժեքի էական արժեզրկման ճնշումներ առաջացնել, որի արդյունքում ներմուծվող ապրանքների գնաճը ոչ միայն կչեզոքացնի տեղական գների գնանկումը, այլև ավելի բարձր ընդհանուր գնաճի մակարդակ կձևավորի:

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԿԱՆԽԱՏԵՍՎՈՂ 12-ԱՄՍՅԱ ՀՈՐԻԶՈՆՈՒՄ

Հաշվի առնելով 2008 թ. երրորդ եռամսյակի զարգացումները և հետագա 12-ամսյա հորիզոնում Կենտրոնական բանկի կանխատեսումները՝ ԿԲ խորհուրդը քննարկել է դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները:

2008 թ. երրորդ եռամսյակում շարունակվել են արտաքին միջավայրից փոխանցվող գնաճի թուլացման միտումները, իսկ ներքին պահանջարկի զարգացումները լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ չեն առաջացրել: Ավելին, արդեն իսկ նկատվում է վառելիքի և պարենային որոշ ապրանքների ներքին գների նվազում թեև դանդաղ ու փոքր չափով, սակայն հիմքեր է ստեղծում առաջիկայում այդ ապրանքատեսակների գների ճշգրտման համար: Համաշխարհային ֆինանսական շուկաների ներկա զարգացումների հետևանքով համաշխարհային պահանջարկի անկումն արտաքին գնաճային ճնշումների հետագա թուլացման լուրջ հիմքեր է ստեղծում: Վերոնշյալ զարգացումների պայմաններում շարունակվող հարկաբյուջետային հաշվեկշռված քաղաքականությունը կնպաստի հավելուրդային ներքին պահանջարկի աճի սահմանափակմանը, ինչը էականորեն կթուլացնի նաև ներքին գնաճային ճնշումները:

Միաժամանակ, շարունակվող ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում մեծանում է միջազգային ապրանքային շուկաներում գների հետագա տատանողականության հավանականությունը, ինչը համաշխարհային գնաճի թուլացման միտումների զսպման էական գործոն կարող է հանդիսանալ:

Տնտեսության տարբեր հատվածների բազային և այլընտրանքային սցենարների հիման վրա առանձին ապրանքատեսակներով գնաճի կանխատեսման և ՀՀ ԿԲ-ի եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի միջոցով ստացված արդյունքները վկայում են, որ վերոնշյալ սցենարներից յուրաքանչյուրի դեպքում գնաճի հնարավոր վարքագիծը և տոկոսադրույքների համապատասխան արձագանքը կարող են տարբեր լինել: Թեև երկու սցենարով էլ կանխատեսվում է, որ գնաճը հայտնվելու է նպատակային միջակայքում արդեն 2009 թ. առաջին եռամսյակում (համաշխարհային պարենային շուկաների նախորդ զարգացումների արդյունքում «Հացամթերք» ապրանքախմբի ներքին գների 20%-ով նվազման պայմաններում), սակայն այլընտրանքային սցենարի դեպքում մշտապես գտնվելու է այդ միջակայքի վերին սահմանին մոտ:

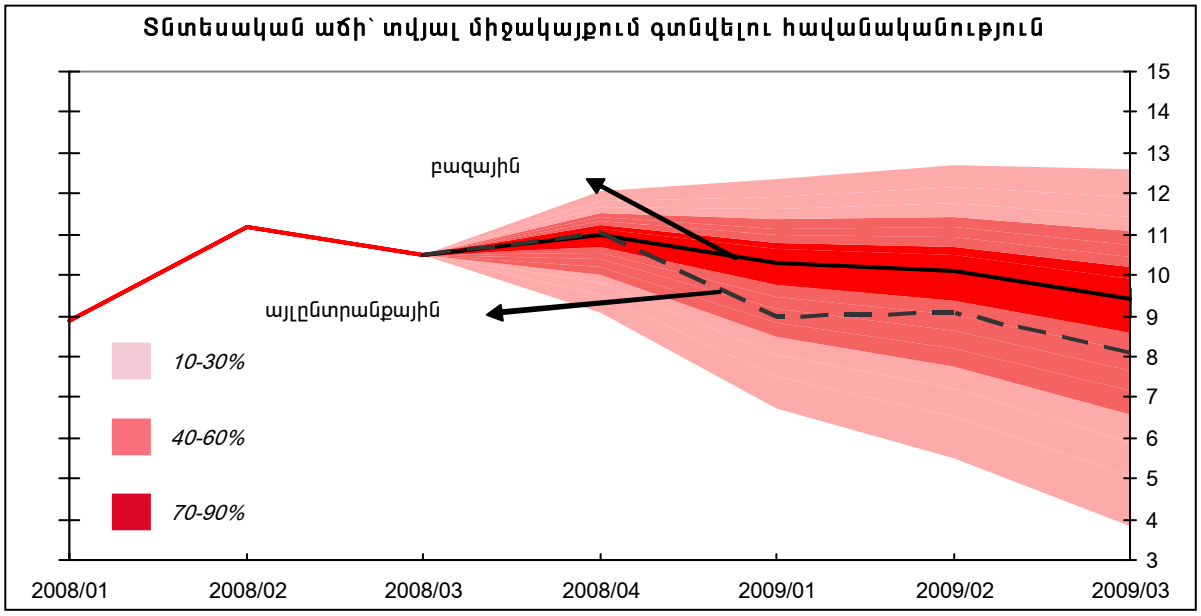
Տնտեսական զարգացումները բազային սցենարով ընթանալու դեպքում Կենտրոնական բանկը կարող է ապահովել գնաճի նպատակային թիրախը՝ նույնիսկ որդեգրելով տոկոսադրույքների իջեցման քաղաքականություն՝ զուգահեռաբար խթանելով ներքին պահանջարկը, քանի որ կանխատեսվող ցածր գնաճային միջավայրի պայմաններում կարող է արձանագրվել ՀՆԱ իր հավասարակշիռ մակարդակից դեպի ներքև շեղման խորացում: Մինչդեռ այլընտրանքային սցենարի դեպքում գնաճի նպատակային թիրախի ապահովումը հնարավոր է տոկոսադրույքների որոշակի բարձրացման կամ անփոփոխ մակարդակի պահպանման պարագայում: Նշենք, որ տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի պայմաններում, կապիտալ ներհոսքի հնարավոր կրճատման հետևանքով ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժեզրկման ուղղությամբ ճնշումները թեև ներմուծվող ապրանքների գների բարձրացման միջոցով կարող են խթանող ազդեցություն ունենալ ընդհանուր գնաճի վրա, սակայն մյուս կողմից խթանելու են ՀՆԱ իրական աճը: Այս պայմաններում առավել ճկուն դրամավարկային քաղաքականությունը, որը ենթադրում է գնաճի նպատակային թիրախի ապահովում համեմատաբար երկար ժամանակահատվածում, արդյունավետ է, քանի որ նպատակի իրագործումը հնարավոր է դառնում ավելի բարձր տնտեսական աճի պայմաններում:

Վերոնշյալ երկու սցենարների ներքո ակնկալվող գնաճի վարքագծի համար էական պայման է համաշխարհային պարենային շուկաների նախորդ զարգացումների արդյունքում «Հացամթերք» ապրանքախմբի ներքին գների 20%-ով նվազումը, հակառակ դեպքում ողջ քննարկվող ժամանակահատվածում գնաճի կանխատեսվող մակարդակը բավականին բարձր կլինի գնաճի նպատակային թիրախից, որը թույլ չի տա առավել ճկուն դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնել՝ իր հիմնական խնդրի լուծման հետ զուգահեռ ներքին պահանջարկի խթանման ուղղությամբ:

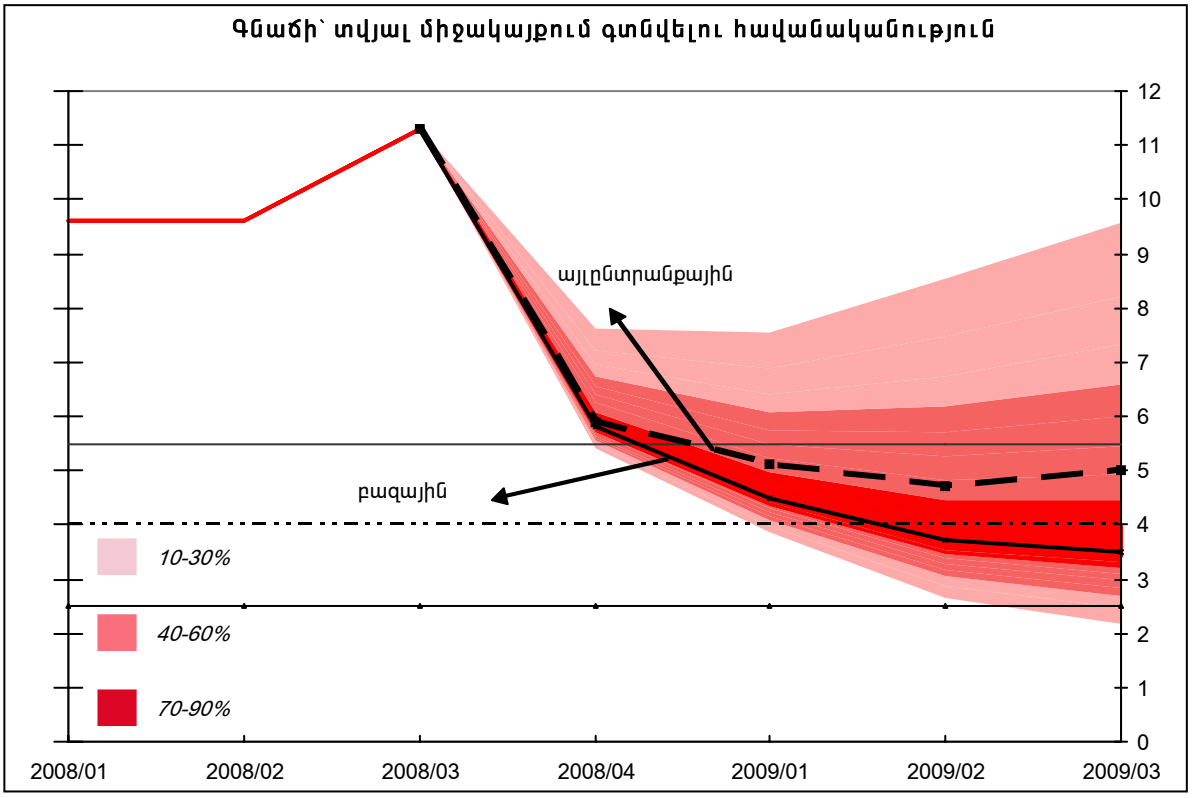
Արդյունքում, 2008 թվականի հոկտեմբերի 2-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշել է անփոփոխ թողնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ սահմանելով այն 7.75%: Լոմբարդային վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքները սահմանվել են համապատասխանաբար 10.75% և 4.75%:

ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ

Հավելված 1. Եռամսյակը՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ
(ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսման հավանականային բաշխում, բազային և այլընտրանքային սցենարներ) (Fan Chart)



Հավելված 2. Գնաճի բազային և այլընտրանքային սցենարների կանխատեսումների հավանականային բաշխում



Գնաճի
հաշվետվություն

2008 թ. 4-րդ եռամսյակ

Բովանդակություն

1. Համառոտագիր **23**

2. Գնաճի զարգացումներ **25**

2.1. Գնաճն ըստ ապրանքների և ծառայությունների խմբերի, բնականոն գնաճ 25

Գնաճի տատանումների վիճակագրական վերլուծություն 26

2.2. Գնաճի նպատակի իրագործում 28

3. Գնաճի գործոններ **30**

3.1. Արտաքին միջավայր 30

3.2. Վճարային հաշվեկշիռ 35

3.3. Տոկոսադրույքներ, փոխարժեք և դրամավարկային զարգացումներ 39

3.3.1. Տոկոսադրույքներ 39

3.3.2. Փոխարժեք 42

3.3.3. Դրամավարկային զարգացումներ 44

3.4. Համախառն պահանջարկ և առաջարկ 48

3.4.1. Համախառն պահանջարկ 48

3.4.2. Համախառն առաջարկ 51

3.5. Աշխատանքի շուկա 52

3.6. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ 53

3.6.1. Ներմուծման գներ 53

3.6.2. Արտադրողների գներ 54

3.7. Գնաճի սպասումներ 55

4. Հավելված **57**

1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամն էլ ավելի է խորացել՝ անդրադառնալով նաև զարգացող երկրների տնտեսությունների վրա: Համաշխարհային պահանջարկի շարունակական նվազման պայմաններում տարվա երկրորդ կեսից նկատվող գնաճային ճնշումների թուլացման միտումներին արդեն իսկ չորրորդ եռամսյակում հաջորդել է գնանկումային միջավայրի ձևավորումը, որն արտահայտվել է ինչպես հումքային, այնպես էլ պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում: Հատկանշական է, որ այս զարգացումները իրենց արտացոլումն են գտել Հայաստանի ներքին շուկաներում միայն տարեվերջին՝ արտահայտվելով հիմնականում վառելիքի և հացամթերքի գների նվազմամբ, մինչդեռ, արդեն երրորդ եռամսյակից սկսած, բազմաթիվ զարգացող և զարգացած երկրներում գնաճի տեմպերի նվազումը ակնհայտ էր (տե՛ս հավելված 1,2):

Համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամը ազդեցություն է ունեցել նաև տնտեսության իրական հատվածի վրա՝ հիմնականում համաշխարհային պահանջարկի կրճատման և մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի աճի տեմպերի կտրուկ անկման միջոցով: Այդ ազդեցությունը դրսևորվել է առաջին հերթին արդյունաբերության և շինարարության ճյուղերում, որտեղ տարվա չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է իրական անկում: Արդյունքում՝ 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 0.2% ՀՆԱ իրական նվազում, որի պարագայում հունվար-դեկտեմբերի տնտեսական աճի ցուցանիշը կազմել է 6.8%:

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում ներքին պահանջարկի իրական աճը կազմել է 2.6% (նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածում՝ 14.2%), իսկ տարեկան կտրվածքով՝ 8.1% (նախորդ տարի՝ 14.0%): Ներքին պահանջարկի իրական աճի տեմպերի նվազումը պայմանավորված է եղել պետական ծախսումների աճի տեմպերի էական և մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերի ավելի մեղմ նվազումներով: Ընդ որում, մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերի նվազումը հիմնականում դրսևորվել է տարվա չորրորդ եռամսյակում՝ պայմանավորված համաշխարհային ֆինանսական և տնտեսական ճգնաժամի հետևանքով բնակչության եկամուտների աճի տեմպերի նվազմամբ: Արդյունքում, չորրորդ եռամսյակի ընթացքում մասնավոր հատվածի իրական ծախսումները գնաճի վրա ունեցել են շուրջ 0.6 տոկոսային կետով զսպող ազդեցություն:

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային հատվածը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 2.0% զսպող ազդեցություն՝ կանխատեսված 1.5% ընդլայնողի փոխարեն: Ընդ որում, շեղումն առաջացել է հիմնականում ծախսերի գծով. կանխատեսված 1.9% ընդլայնող ազդակի փոխարեն ձևավորվել է 0.7% զսպող ազդակ, որը պայմանավորվել է ծախսերի գծով տնտեսումների ձևավորմամբ (չորրորդ եռամսյակի փաստացի ծախսերը կազմել են կանխատեսվածի 89.0%-ը): Եռամսյակի ընթացքում ձևավորված ՀՆԱ-ի անվանական մակարդակը զգալիորեն զիջել է կանխատեսված ՀՆԱ-ի ցուցանիշը, որի արդյունքում եկամուտների գծով ձևավորվել է ավելի մեծ զսպող ազդակ, քան կանխատեսվել էր: Ամփոփելով՝ նշենք, որ տարվա արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է չեզոք ազդեցություն՝ կանխատեսված ընդլայնող ազդեցության փոխարեն: Ընդ որում, եկամուտների գծով ձևավորվել է զսպող ազդակ, իսկ ծախսերի գծով՝ ընդլայնող:

2008թ. չորրորդ եռամսյակում, ինչպես նաև ողջ տարվա ընթացքում, աշխատավարձերի աճի տեմպերը որոշակի նվազել են: Սրան զուգահեռ, արձանագրվել է աշխատանքի արտադրողականության աճի՝ ավելի արագ տեմպերով նվազում՝ հանգեցնելով միավոր աշխատուժի ծախսերի աճի: Այս պայմաններում աշխատանքի շուկայի կողմից որոշակի գնաճային ճնշումներ են առաջացել սպառողական շուկայում:

2008թ. չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի հետևանքներն արդեն իսկ վառ արտահայտվեցին ընթացիկ հաշվի վարքագծում, երբ արձանագրվեց արտահանման տ/տ 27.7% կրճատում՝ ներմուծման տ/տ 18.5% աճի պայմաններում: Համաշխարհային տնտեսական զարգացումների հաջորդ հետևանքն արտահայտվել է մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների եկամուտների ներհոսքի աճի տեմպերի կտրուկ նվազմամբ՝ նախորդ եռամսյակներում արձանագրված բարձր աճերի համեմատ: Ընթացիկ

հաշվի պակասուրդի տ/տ աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 327.1 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ տարվա արդյունքներով վերջինիս կշիռը ՀՆԱ-ում՝ 12.6%՝ նախորդ տարվա 6.4%-ի համեմատ:

2008թ. չորրորդ եռամսյակում ևս դրամավարկային միջավայրը[1], ինչպես և սպասվում էր, բնութագրվել է տնտեսության դրամայնացման գործընթացի դանդաղմամբ, ինչն արտահայտվել է փողի ագրեգատների դրամային բաղադրատարրերի նվազումներով: Այսպես, դրամային զանգվածը նվազել է տ/տ 4.2%-ով, որտեղ դրամային ավանդների նվազումը կազմել է 5.9%, իսկ շրջանառությունում գտնվող կանխիկ դրամինը՝ 3%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համապատասխանաբար 64.9%, 82.4% և 54.1% աճերի դիմաց:

Եռամսյակի ընթացքում տնտեսության դոլարայնացման աստիճանի բարձրացման պայմաններում արտարժութային ավանդները դրամային արտահայտությամբ ավելացել են տ/տ 30.5%-ով, այն դեպքում, երբ նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշը նվազել էր 9.3%-ով:

Չորրորդ եռամսյակում ևս պահպանվել են տնտեսության վարկավորման համեմատաբար բարձր աճի տեմպերը՝ կազմելով տ/տ 48.7%: Վարկերի կառուցվածքում դրամով վարկերն ավելացել են 48.6% -ով, իսկ դրամային արտահայտությամբ արտարժույթով վարկերն այդ նույն ժամանակահատվածում ավելացել են 48.8%-ով (դոլարային արտահայտությամբ աճը կազմել է 47.6%):

Վերոնշյալ զարգացումներով էլ պայմանավորվել է գնաճի նպատակի իրագործման ընթացքը չորրորդ եռամսյակում: Եռամսյակի սկզբին, չնայած միջազգային պարենային և ոչ պարենային շուկաներում ձևավորված գնանկումային միջավայրին, ներքին շուկայում գնային ճշգրտումները բավականին դանդաղ են ընթացել, բացի այդ միջազգային շուկաներում դեռևս բարձր էր գնային տատանողականության հավանականությունը: Այս ժամանակահատվածում Կենտրոնական բանկը ստիպված էր պահպանել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձր մակարդակը: Նոյեմբերի երկրորդ կեսից ներքին գների էական նվազում է արձանագրվել, որին զուգահեռ, համաշխարհային պահանջարկի կրճատման ազդեցությամբ՝ նվազել են նաև տնտեսական աճի տեմպերը: Այս պայմաններում ՀՀ կենտրոնական բանկը հայտարարել է, որ փոխում է դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունը և որդեգրում է դրամավարկային պայմանների աստիճանական թուլացման քաղաքականություն՝ կարևորելով և՛ գների կայունության, և՛ ֆինանսական կայունության ապահովման խնդիրները:

Տարեկան արդյունքներով, 2007թ. երկրորդ կեսից մինչև 2008թ. երրորդ եռամսյակ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային պայմանների խստացումը, զուգորդվելով 2008թ. չորրորդ եռամսյակում արտաքին հատվածից փոխանցված գնանկումային միջավայրի ազդեցությամբ, հնարավորություն է տվել ապահովելու գնաճի նպատակային 4±1.5% թիրախը: 2008 թվականի հոկտեմբեր-դեկտեմբեր ամիսներին արձանագրվել է ընդամենը 0.9% գնաճ, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշը, սեպտեմբերի համեմատ նվազելով 6.1 տոկոսային կետով, կազմել է 5.2%:

[1] 2008թ. երրորդ եռամսյակից սկսած՝ «ՀՀ ԿԲ բանբեր» պարբերականում տրվում են ավանդային կազմակերպությունների՝ ԿԲ-ի, առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների ամփոփ հաշվեկշռային ցուցանիշները: Մանրամասն մեկնաբանությունները տե՛ս «ՀՀ ԿԲ տեղեկագիր» 2008թ. մայիս, էջ 106-107:

2. ԳՆԱԾԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

2.1. ԳՆԱՆՁ ԸՍՏ ԱՊՐԱՆՔՆԵՐԻ ԵՎ ԾԱՌԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԽՄԲԵՐԻ, ԲՆԱԿԱՆՈՆ ԳՆԱՆՁ

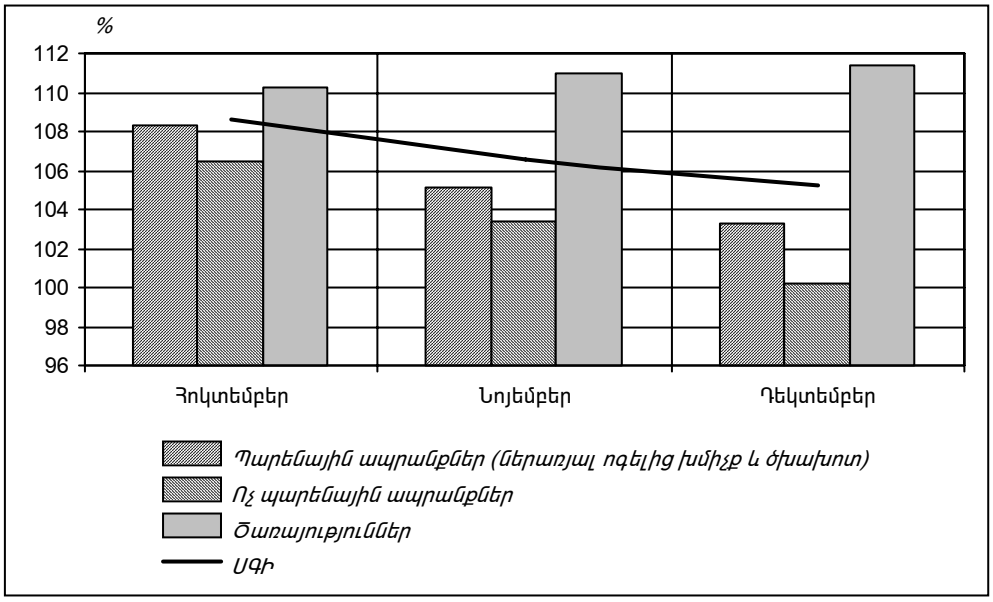
2008թ. դեկտեմբերին, 2007թ. դեկտեմբերի համեմատությամբ, գրանցվել է 5.2 % գնաճ (նախորդ տարվա նույն ցուցանիշը կազմել է 6.6%), ընդ որում՝ պարենային (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ), ոչ պարենային ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների փոփոխությունը համապատասխանաբար կազմել է 3.3%, 0.2% և 11.4% (նախորդ տարի՝ 9.7%, 2.5% և 3.2%)՝ նպաստելով գնաճի ամփոփ մակարդակին համապատասխանաբար 1.79, 0.03 և 3.41 տոկոսային կետով:

«Պարենային ապրանքներ» ապրանքախմբի (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) 3.3% գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է «Հացամթերք» (7.9%), «Միս և մսամթերք» (9.1%), «Յուղ և ճարպ» (11.5%), «Սուրճ, թեյ, կակաո» (21.1%), «Կաթնամթերք» (3.2%) ենթաապրանքախմբերի գնաճով, որոնք նպաստել են ապրանքախմբի գնաճին համապատասխանաբար 2.2, 1.6, 0.9, 0.5 և 0.2 տոկոսային կետով: Միևնույն ժամանակ գնանկում է գրանցվել «Բանջարեղեն» (-11.9%), «Միրգ» (-9.8%), «Ձկնամթերք» (-27.3%) և «Ձու» (-5.4%) ենթաապրանքախմբերում՝ մեղմելով պարենային ապրանքախմբի գնաճը համապատասխանաբար –1.0, -0.5, -0.3 և -0.2 տոկոսային կետով:

«Ոչ պարենային ապրանքներ» ապրանքախմբի 0.2% գնաճը հիմնականում արդյունք է «Կոշկեղեն» (9.2%), «Հագուստ և գործվածք» (5.1%), «Լվացող միջոցներ» (5.7%), «Գեղահարդարման ապրանքներ» (4.4%), «Վառելիք» (6.5%), «Անձնական օգտագործման մեքենաներ և բենզին» (-13.1%), «Մշակույթի ապրանքներ» (-8.9%) և «Կենցաղային էլեկտրաապրանքներ» (-4.0%) ենթաապրանքախմբերի գների փոփոխության, որոնք «Ոչ պարենային ապրանքներ» ապրանքախմբի գնաճին նպաստել են համապատասխանաբար 1.0, 0.8, 0.5, 0.3, 0.3, -2.7, -0.6 և -0.1 տոկոսային կետով:

«Ծառայություններ» ապրանքախմբի 11.4% գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է «Բուժսպասարկման ծառայություններ» (24.0%), «Բնակարանային, կոմունալ ծառայություններ» (7.8%), «Կրթության համակարգի ծառայություններ» (4.4%), «Տրանսպորտի ծառայություններ» (3.9%), «Հանրային սննդի ծառայություններ» (10.0%), «Իրավական և բանկային ծառայություններ» (14.6%) ենթաապրանքախմբերում գրանցված գնաճով՝ համապատասխանաբար 7.3, 1.9, 0.7, 0.6, 0.5 և 0.2 տոկոսային կետ նպաստումներով: «Կապի ծառայություններ» ենթաապրանքախմբի -3.5% գնանկումը նպաստել է ապրանքախմբի գնաճին -0.2 տոկոսային կետով:

Սպառողական գների ինդեքսը 2008 թ. չորրորդ եռամսյակում 12-ամսյա կտրվածքով՝ ըստ հիմնական ապրանքային խմբերի և ծառայությունների

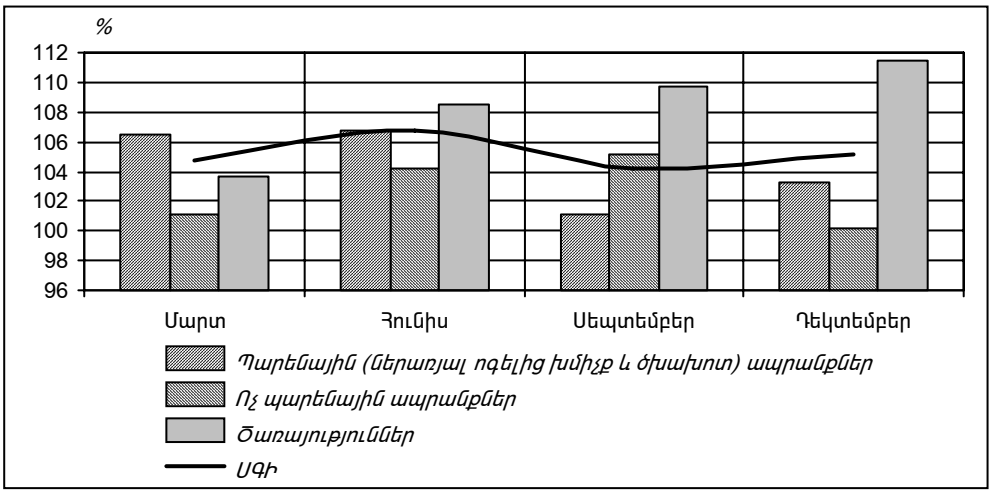


2008թ. 4-րդ եռամսյակի գնաճը նախորդ եռամսյակի վերջի նկատմամբ կազմել է 0.9%, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է պարենային ապրանքների

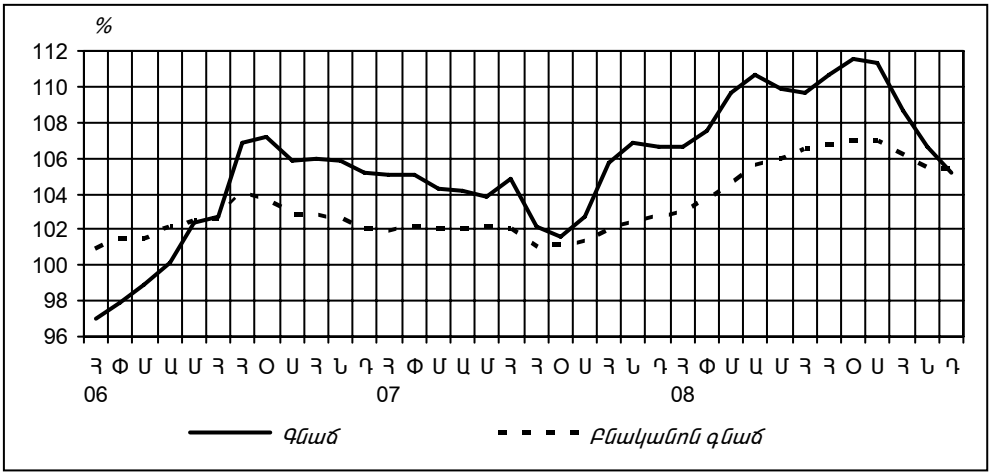
(ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գների 2.2% և ծառայությունների սակագների 1.5% աճով, իսկ ոչ պարենային ապրանքների գները մեղմել են գնաճը՝ նախորդ եռամսյակի նկատմամբ ունենալով 4.7% գնանկում:

Գնաճը 2008թ. 4-րդ եռամսյակում, նախորդ տարվա համապատասխան եռամսյակի և 2008թ. հունվար-դեկտեմբերին՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ կազմել է համապատասխանաբար 6.8% և 9.0%:

ՍԳԻ փոփոխություններն ըստ հիմնական ապրանքային խմբերի և ծառայությունների (2007թ. դեկտեմբերի նկատմամբ)



Գնաճի և բնականոն գնաճի շարժը 2006-2008 թթ. (%՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ)



2008թ. դեկտեմբերին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ, բնականոն գնաճը կազմել է 5.37%՝ հիմնականում պայմանավորված «Ծառայություններ հիվանդանոցների վիրաբուժական բաժանմունքների» (27.4%), «Խոզի միս» (83.3%), «Ծառայություններ բժշկական լաբորատորիաների» (ռենտգեն նկար) (79.9%), «Ծառայություններ միջին բժշկական անձնակազմի և լաբորանտների» (30.6%), «Կարագ» (22.5%) և «Ծառայություններ բժիշկ-մասնագետների և վիրաբույժների (խորհրդատվական)» (37.0%) ապրանքների և ծառայությունների գնաճով, որոնք բնականոն գնաճի ցուցանիշի վրա ունեցել են հետևյալ նպաստումները՝ 1.5, 0.8, 0.4, 0.3, 0.3 և 0.2:

Գնաճի տատանումների վիճակագրական վերլուծություն

Սպառողական գների ինդեքսի և սպառողական զամբյուղի առանձին ապրանքախմբերի գների ինդեքսների փոփոխությունների ուսումնասիրման և դրանց տատանումները պայմանավորող գործոնների բացահայտման նպատակով 2005 թվականի հունվարից մինչև 2008 թվականի դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածի համար տարանջատվել և գնահատվել է վիճակագրության տեսության մեջ ընդունված երեք բաղադրատարրերի (տրենդի, սեզոնայնության և պատահական տարրի) ազդեցությունը:

Գների ամսական ինդեքսների տատանումները պայմանավորող բաղադրատարրերի տեսակարար կշիռները

	Տրենդ	Սեզոնայնություն	Պատահական տարր	Ընդամենը
(2005 թ. հունվար – 2008 թ. դեկտեմբեր, %)				
ՍԳԻ	0.1	75.8	24.1	100.0
1. Հացամթերք	0.3	24.2	75.5	100.0
2. Մսամթերք	0.2	62.0	37.8	100.0
3. Ձկնամթերք	2.0	55.7	42.3	100.0
4. Կաթնամթերք և յուղեր	3.6	32.9	63.5	100.0
5. Միրգ և բանջարեղեն	4.5	88.9	6.6	100.0
6. Այլ մթերք	2.3	47.6	50.2	100.0
7. Ոչ ոգելից խմիչք	10.1	23.3	66.7	100.0
8. Ոգելից խմիչք և ծխախոտ	30.2	15.3	54.5	100.0
9. Հագուստ և կոշկեղեն	5.2	53.3	41.5	100.0
10. Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք	3.7	32.3	64.1	100.0
11. Տնային գույք	0.3	16.2	83.5	100.0
12. Բուժսպասարկում և դեղորայք	2.3	35.9	61.8	100.0
13. Տրանսպորտ և կապ	0.2	26.3	73.4	100.0
14. Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ	0.8	91.0	8.2	100.0
15. Այլ ապրանքներ և ծառայություններ	18.0	21.8	60.2	100.0

Հաշվարկները ցույց են տալիս, որ 2005թ. հունվար - 2008թ. դեկտեմբեր ժամանակահատվածում, 2004թ. հունվար - 2007թ. դեկտեմբեր ժամանակահատվածի համեմատությամբ, գնաճի ամփոփ ցուցանիշի վրա մեծացել է պատահական տարրի (9.7 տոկոսային կետ) և նվազել սեզոնայնության բաղադրատարրի (-4.8 տոկոսային կետ) ու տրենդի բաղադրատարրի (-4.9 տոկոսային կետ) ազդեցությունը:*

Ըստ ապրանքախմբերի՝ երեք բաղադրատարրերի (տրենդի, սեզոնայնության և պատահական տարրի) ազդեցությունը փոփոխվել է տարբեր կերպ: 2004թ. հունվար - 2007թ. դեկտեմբեր ժամանակահատվածի համեմատ 2005թ. հունվար - 2008թ. դեկտեմբեր ժամանակահատվածում տրենդի ազդեցությունը աճել է «Ոգելից խմիչք և ծխախոտ» (29.9 տոկոսային կետ), «Այլ ապրանքներ և ծառայություններ» (15.8 տոկոսային կետ), «Մսամթերք» (5.7 տոկոսային կետ), «Միրգ և բանջարեղեն» (4.4 տոկոսային կետ) ապրանքախմբերում և նվազել է «Մսամթերք և ձկնամթերք» (24.7 տոկոսային կետ), «Ոչ ոգելից խմիչք» (23.9 տոկոսային կետ), «Հագուստ և կոշկեղեն» (13.1 տոկոսային կետ), «Կաթնամթերք և յուղեր» (6.7 տոկոսային կետ) ապրանքախմբերում:

Սեզոնայնության բաղադրատարրի աճ է դրսևորվել հիմնականում «Տրանսպորտ և կապ» (21.4 տոկոսային կետ), «Հագուստ և կոշկեղեն» (15.6 տոկոսային կետ), «Բուժսպասարկում և դեղորայք» (7.7 տոկոսային կետ), «Ոչ ոգելից խմիչքներ» (5.5 տոկոսային կետ), իսկ նվազում՝ «Այլ մթերքներ» (12.6 տոկոսային կետ), «Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք» (9.4 տոկոսային կետ), «Ոգելից խմիչք և ծխախոտ» (8.7 տոկոսային կետ), «Այլ ապրանքներ և ծառայություններ» (7.8 տոկոսային կետ), «Տնային գործածության ապրանքներ» (7.6 տոկոսային կետ) ապրանքախմբերում:

Պատահական տարրի ազդեցությունն աճել է «Մսամթերք և ձկնամթերք» (23.1 տոկոսային կետ), «Ոչ ոգելից խմիչքներ» (18.4 տոկոսային կետ), «Այլ մթերքներ» (10.3 տոկոսային կետ), «Հաց և հացամթերք» (9.7 տոկոսային կետ), «Տնային գործածության ապրանքներ» (7.7 տոկոսային կետ), «Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք» (7.5 տոկոսային կետ) և նվազել է «Տրանսպորտ և կապ» (21.7 տոկոսային կետ), «Ոգելից խմիչք և ծխախոտ» (21.2 տոկոսային կետ), «Մսամթերք» (9.5 տոկոսային կետ), «Այլ ապրանքներ և ծառայություններ» (7.9 տոկոսային կետ), «Բուժսպասարկում և դեղորայք» (7.5 տոկոսային կետ) ապրանքախմբերում:

Սպառողական գների ինդեքսների տատանողականությունն ուսումնասիրվել է նաև յուրաքանչյուր ապրանքախմբի ամսական գների ինդեքսների տատանման գործակիցների օգնությամբ:

** Տվյալները ներկայացված են «ՀՀ ԿԲ 2007թ. տարեկան հաշվետվությունում»:*

Գների ամսական ինդեքսների տատանման գործակիցները 2005 - 2008 թթ. (%)

	2004	2005	2006	2007	2008
ՍԳԻ	1.6	2.4	1.2	1.8	1.2
1. Հացամթերք	0.8	0.4	0.2	3.1	3.1
2. Մսամթերք	1.4	1.5	0.8	0.7	0.7
3. Ձկնամթերք	23.2	16.1	14.8	7.0	13.8
4. Կաթնամթերք և յուղեր	1.9	0.7	0.3	3.3	1.2
5. Միրգ և բանջարեղեն	11.1	17.6	14.8	15.6	14.1
6. Այլ մթերքներ	1.5	2.2	0.7	1.3	0.9
7. Ոչ ոգելից խմիչք	0.7	0.5	0.3	0.8	1.8
8. Ոգելից խմիչք և ծխախոտ	0.3	0.1	0.0	0.1	0.2
9. Հագուստ և կոշիկ	0.3	0.5	0.4	0.8	0.4
10. Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք	0.7	0.5	0.7	0.5	2.2
11. Տնային գույք	0.1	0.2	0.3	0.3	0.5
12. Բուժսպասարկում և դեղորայք	0.4	0.3	1.6	0.7	2.0
13. Տրանսպորտ և կապ	1.0	2.3	1.7	1.0	1.2
14. Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ	0.3	1.0	1.0	1.3	0.7
15. Այլ ապրանքներ և ծառայություններ	0.2	0.2	0.2	0.3	1.2

Ինչպես երևում է աղյուսակից, ՍԳԻ տատանողականությունը 2007թ. համեմատությամբ նվազել է, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է «Կաթնամթերք և յուղեր», «Միրգ և բանջարեղեն», «Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ», «Հագուստ և կոշիկ» ապրանքախմբերի տատանողականության նվազմամբ: Տատանողականությունը աճել է հիմնականում «Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք», «Բուժսպասարկում և դեղորայք», «Ոչ ոգելից խմիչքներ» և «Այլ ապրանքներ և ծառայություններ» ապրանքախմբերում:

2.2. ԳՆԱՃԻ ՆՊԱՏԱԿԻ ԻՐԱԳՈՐԾՈՒՄ

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է ընդամենը 0.9% գնաճ (ամենացածր ցուցանիշը՝ ցածր գնաճի փուլում գտնվելու բոլոր տարիների չորրորդ եռամսյակների համեմատ), որի պարագայում տարեվերջին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 5.2%՝ գտնվելով նպատակային 4 +/- 1.5% միջակայքում: Այն գրեթե համընկել է ինչպես մեկ տարի առաջ 12-ամսյա հորիզոնով արված 5.4% կանխատեսմանը[2], այնպես էլ այս տարվա սեպտեմբերին ճշգրտված 5.8% ցուցանիշին[3]: Ընդ որում, եթե մեկ տարի առաջ գնաճի կանխատեսված ցուցանիշից շեղման հավանական ռիսկերում գերակայում էին ու մոտակա կես տարում պահպանվել են գնաճային սպասումները և դրանից ելնելով՝ հաջորդ երկու եռամսյակում 2008թ. չորրորդ եռամսյակի համար կանխատեսված գնաճի ցուցանիշներն ավելի բարձր էին (համապատասխանաբար 7.4% և 6.2%), ապա 2008թ. երրորդ եռամսյակի արդյունքներով թե՛ արտաքին և թե՛ ներքին միջավայրերի գնաճային ճնշումները մեղմվել էին և տարեվերջին գնաճի սպասվող ցուցանիշը ճշգրտվել էր իջեցման ուղղությամբ՝ կանխատեսելով 5.8% (տե՛ս հավելված 3):

2008թ. առաջին և երկրորդ եռամսյակներն ավարտվեցին տ/տ 9.6% գնաճով, որն առաջինի դեպքում շուրջ 3 տոկոսային կետով շեղվեց իր կանխատեսված ցուցանիշից, իսկ երկրորդի դեպքում՝ հիմնականում համընկավ ճշգրտված կանխատեսմանը: Այդուհանդերձ, հունիսի վերջի դրությամբ 12-ամսյա գնաճը շարունակում էր բարձր մնալ՝ հիմնականում պայմանավորված ներմուծվող ապրանքների, մասնավորապես՝ «Հացամթերք» և «Կենդանական ու բուսական յուղ» ապրանքախմբերի գների համապատասխանաբար 36.1% (նպաստումը գնաճին՝ 5.4 տոկոսային կետ) և 41.7% (նպաստումը՝ 1.7 տոկո-

[2] *Տե՛ս դրամավարկային քաղաքականության 2008թ. առաջին եռամսյակի ծրագիր (2007 թվականի դեկտեմբերի 29-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստի արձանագրություն):*

[3] *Տե՛ս դրամավարկային քաղաքականության 2008թ. երրորդ եռամսյակի ծրագիր (2008 թվականի հուլիսի 2-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստի արձանագրություն):*

սային կետ), «Բենզին և դիզելային վառելիք» ապրանքախմբի գների 18.0% (նպաստումը՝ 0.5 տոկոսային կետ) աճով: Բարձր աճի տեմպեր են պահպանել նաև բուժսպասարկման ծառայությունների սակագները՝ 17.5% (նպաստումը գնաճին՝ 1.6 տոկոսային կետ):

Չնայած երրորդ եռամսյակում արտաքին գնաճային ճնշումները որոշ չափով թուլացել էին, այնուամենայնիվ, այդ ժամանակահատվածում էլ պահպանվել են վերոնշյալ գնաճային գործոնները՝ հիմնականում պայմանավորված շուկայական անկատարություններ հետևանքով ներքին գների դանդաղ արձագանքմամբ, որոնց օգոստոսից գումարվել են նաև նոր գնաճային ռիսկեր՝ կապված տարածաշրջանում գոյություն ունեցող հակամարտության պատճառով Հայաստան ապրանքների ներմուծման արգելքների հետ: Արդյունքում՝ սեպտեմբերի վերջին գրանցվել է տ/տ գնաճի 11.3% մակարդակ: Դա հիմնականում պայմանավորվել է պարենային ապրանքների գների 12.6% աճով, որին շարունակել են էապես նպաստել «Հացամթերք» և «Կենդանական ու բուսական յուղ» ապրանքախմբերը՝ համապատասխանաբար 4.7 և 1.1 տոկոսային կետերով, ինչպես նաև ծառայությունների սակագների 10.6% աճով, որին կրկին նպաստել է բնակարանային, կոմունալ և բուժսպասարկման ծառայությունների սակագների աճը:

Արձագանքելով գնաճի նման զարգացումներին և կարևորելով գնաճային սպասումների մեղմման ու նպատակային թիրախից շեղումների նվազեցման խնդիրը՝ ԿԲ-ն 2008թ. սկզբից շարունակել է խստացնել դրամավարկային քաղաքականության պայմանները: Կենտրոնական բանկը 2008 թվականի փետրվարից մինչև սեպտեմբեր բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 2 տոկոսային կետով (ամսական 0.25-ական տոկոսային կետ)՝ սեպտեմբերին հասցնելով 7.75%-ի:

Չորրորդ եռամսյակում իրավիճակը էականորեն փոխվել է՝ կապված համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի խորացման հետևանքով համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղման պայմաններում ստեղծված գնանկումային միջավայրի և դրա աստիճանաբար խորացման հետ, որն արդեն ակնհայտորեն արտացոլվում է պարենային և ոչ պարենային ապրանքների ներքին շուկաներում՝ հանգեցնելով ընդհանուր գնաճի տեմպերի էական նվազման: Չորրորդ եռամսյակում դա արտահայտվել է «Հացամթերք» ապրանքախմբի և բենզինի ու դիզելային վառելիքի գների նվազմամբ՝ համապատասխանաբար 7.7% և 29.2% (նպաստումը գնաճին՝ համապատասխանաբար -1.1 և -0.8 տոկոսային կետ): Արդյունքում՝ չորրորդ եռամսյակի գնաճը կազմել է ընդամենը 0.9%, իսկ 12-ամսյա գնաճը նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 6.1 տոկոսային կետով և կազմել 5.2%:

Ձևավորված գնանկումային միջավայրը հնարավորություն էր ընձեռում ԿԲ-ին թուլացնելու դրամավարկային պայմանները՝ նպատակ ունենալով մեղմել համախառն ներքին արդյունքի տատանողականությունը և նպաստել տնտեսական աճի տեմպերի պահպանմանը: Ելնելով այդ հանգամանքից՝ ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը հոկտեմբեր-նոյեմբեր ամիսներին անփոփոխ թողնելուց հետո, դեկտեմբերին իջեցրել է 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 7.25%:

2008 թվականի ընթացքում դրամավարկային քաղաքականության հիմնական գործիքի տոկոսադրույքի բարձրացմանը մշտապես հետևել է միջբանկային շուկայի տոկոսադրույքների աստիճանական բարձրացումը: Տարվա սկզբից տնտեսության դրամայնացման տեմպերի դանդաղման և ԿԲ կողմից դրամավարկային պայմանների խստացման քաղաքականության իրագործման պայմաններում դրամավարկային հիմնական ցուցանիշների տարեկան վարքագծերը փոփոխվել են՝ աճի տեմպերի դանդաղման ուղղությամբ (տե՛ս սույն հաշվետվության «Դրամավարկային զարգացումներ» 3.3.3 ենթաբաժինը):

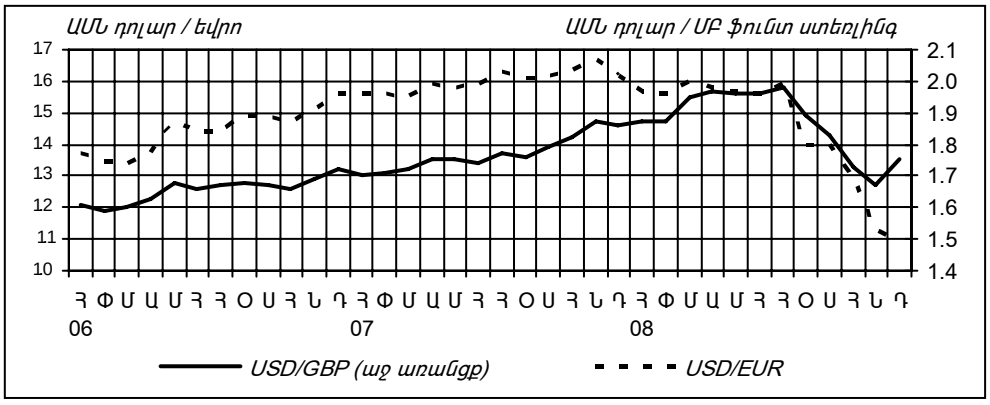
3. ԳՆԱՃԻ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ

3.1. ԱՐՏԱՔԻՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐ

2008թ չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերը կտրուկ նվազել են, իսկ համաձայն ԱՄՀ գնահատումների՝ համաշխարհային տնտեսական աճը 2008թ-ին կազմել է ընդամենը 3.4% (նախորդ տարի՝ 5.2%): Ողջ եռամսյակի ընթացքում իրավիճակը ֆինանսական հատվածում բավականին լարված էր՝ պայմանավորելով նաև անկումը իրական հատվածում: Եռամսյակի սկզբին ԱՄՆ-ի և եվրոպական երկրների կառավարությունները իրականացրել են մի շարք օպերատիվ գործողություններ՝ ֆինանսական համակարգ իրացվելիություն ներարկելու և վերջինիս նկատմամբ վստահությունը վերականգնելու նպատակով: Մասնավորապես՝ հոկտեմբերի ութին Ֆեդերալ պահուստային համակարգը, Եվրոպական կենտրոնական բանկը և այլ եվրոպական առաջատար ԿԲ-ներ համաձայնեցված իջեցրել են տոկոսադրույքը 0.5-ական տոկոսային կետով: Տոկոսադրույքների նվազեցումը տարբեր զարգացած երկրների կողմից շարունակվել է ողջ եռամսյակի ընթացքում: Չորրորդ եռամսյակում բոլոր զարգացած երկրների հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշները ընդունել են վերջին մի քանի տարիների ընթացքում արձանագրված իրենց ամենացածր արժեքները: Սա ստիպեց և՛ զարգացած, և՛ զարգացող երկրների կառավարություններին ներդնելու տնտեսության խթանման տարբեր ծրագրեր, որոնց շրջանակներում իրականացվում են ներդրումներ տարբեր հաստատությունների կապիտալում, բազմաթիվ հարկային արտոնությունների տրամադրում, ենթակառուցվածքների բարելավում, որոնք, սակայն, դեռևս էական արդյունքներ չեն տվել:

Դրա հետ մեկտեղ, չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ դոլարը շարունակել է արժևորվել, իսկ նավթի միջազգային գները էապես նվազել են: Ինչ վերաբերում է պարենային ապրանքների միջազգային գներին, մասնավորապես՝ հացահատիկի և բրնձի, ապա վերջիններս ևս նվազել են՝ պայմանավորված տնտեսական ճգնաժամի խորացմամբ և համաշխարհային պահանջարկի նվազմամբ:

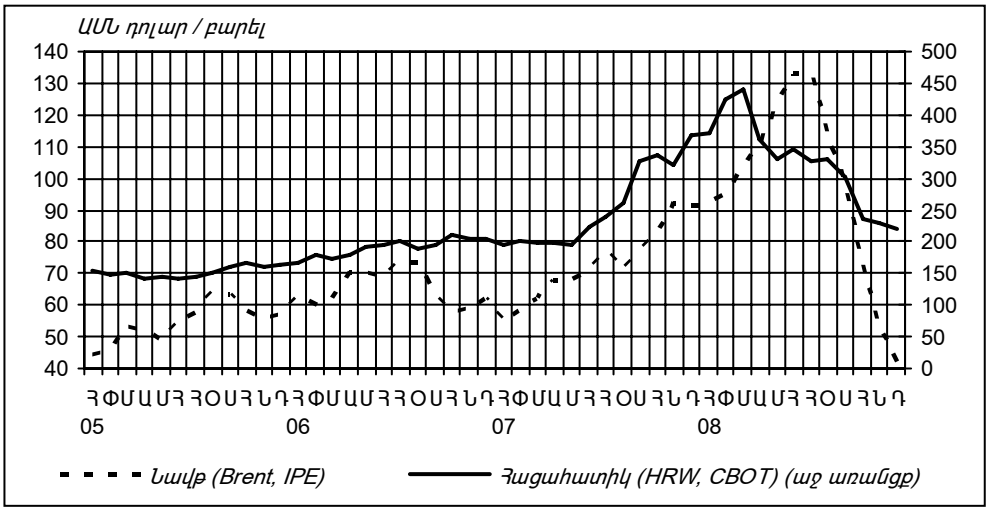
2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ դոլարը շարունակել է արժևորվել



Եվրոյի փոխարժեքը չորրորդ եռամսյակի ընթացքում արժեզրկվել է՝ եվրոյի դիմաց 1.4 ԱՄՆ դոլար փոխարժեքից հասնելով մինչև 1.3, ինչը պայմանավորվել է հիմնականում շուկայի մասնակիցների կողմից Եվրոգոտու տնտեսական հեռանկարների սպասումների վատթարացմամբ: Եվրոյի փոխարժեքը արժեզրկվել է նաև բրիտանական ֆունտի նկատմամբ՝ տ/տ մոտ 16%-ով, մինչդեռ տարեկան կտրվածքով ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոն արժևորվել է 7.3%-ով, իսկ բրիտանական ֆունտի նկատմամբ արժեզրկումը կազմել է 14%:

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակի սկզբին նավթի գները շարունակել են նվազել բարձր տեմպերով: Նվազումը չկանգնեցրեց նաև դեկտեմբերի 17-ին OPEC անդամ երկրների հերթական հանդիպմանն ընդունված որոշումը՝ կրճատել նավթի արդյունահանումը ևս 2.2 մլն բարել/օր-ով: Եռամսյակի սկզբի դրությամբ Լոնդոնի բորսայում գրանցված «Brent» տեսակի նավթի 1 բարելի գինը՝ 95 ԱՄՆ դոլար, էականորեն նվազել է՝ եռամսյակի վերջին հասնելով բարելի դիմաց մոտ 40 ԱՄՆ դոլար նշագծին: Սրա արդյունքում չորրորդ եռամսյակում գրանցվել է նավթի գների տ/տ 37 տոկոս անկում՝ նախորդ եռամսյակի 54 տոկոս աճի փոխարեն: Նավթի գների շարունակական նվազումը պայմանավորվել է համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի խորացմամբ և նավթի պահանջարկի նվազմամբ:

Նավթամթերքի գների կտրուկ նվազումը շարունակվել է ողջ եռամսյակի ընթացքում



Հացահատիկի գները երրորդ եռամսյակում տ/տ նվազել են միջինը 33.2%-ով: Եռամսյակի ընթացքում հացահատիկի գները՝ մեկ բուշելի դիմաց 7.34 ԱՄՆ դոլար, նվազել են մինչև 5.4 ԱՄՆ դոլար, սակայն այս շուկայում եռամսյակի վերջին նկատվել է գների որոշակի աճ՝ մինչև 6.6 ԱՄՆ դոլար: 2008թ-ին, նախորդ տարվա համեմատ, հացահատիկի գները բարձրացել են 28%-ով: 2008/2009 թթ. սպասվում է հացահատիկի մոտ 684 մլն տոննա բերք՝ նախորդ տարվա 610 մլն տոննայի փոխարեն: Արդյունքում՝ հացահատիկի համաշխարհային պաշարները վերջապես փոքր-ինչ կավելանան՝ մոտ 28 մլն տոննայով՝ կազմելով 147.4 մլն տոննա: Բերքի առավել մեծ չափերի ավելացում է ակնկալվում 12 նախկին խորհրդային երկրներում՝ 93 մլն տոննայից 114.7 մլն տոննա, այդ թվում՝ Ռուսաստանում՝ 49 մլն տոննայից 63 մլն տոննա, Ուկրաինայում՝ 14 մլն տոննայից 25.5 մլն տոննա: Բրնձի գների նվազումը նույնպես շարունակվել է՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ մոտ 16.6%-ով:

Նախ դիտարկենք համաշխարհային տնտեսության մեծ մասը կազմող և ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների՝ ԱՄՆ, Եվրոգոտու և Ռուսաստանի, այնուհետև՝ տարածաշրջանի հարևան երկրների տնտեսական զարգացումները:

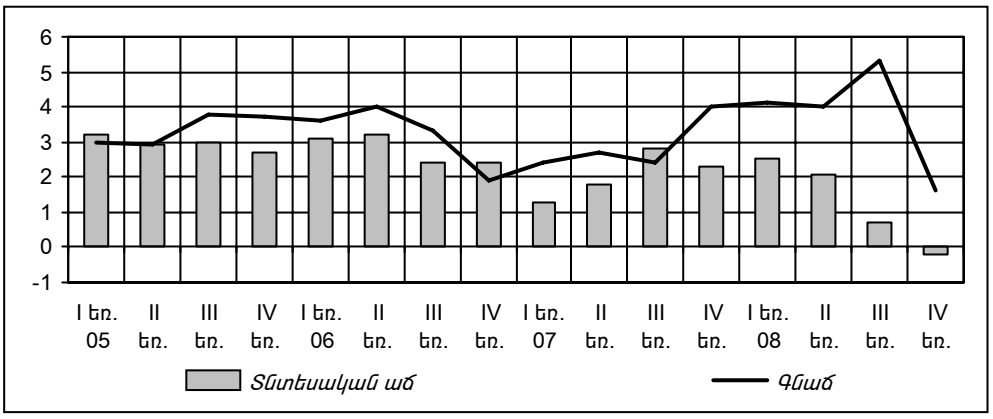
2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում, ըստ նախնական գնահատումների, **Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներում** գրանցվել է տնտեսական անկում[1], որը կազմել է եռ/եռ 3.8% (նախորդ եռամսյակում՝ 0.5%): Սակայն անկման տեմպերը ցածր էին շուկայական սպասումներից (ակնկալվում էր 5%): Անկման հիմնական պատճառը մասնավոր սպառման նվազումն էր, որը հանգեցրել է 2.47 տոկոսային կետով ՀՆԱ-ի նվազմանը: Մյուս կողմից, պետական ծախսումների և զուտ արտահանման նպաստումը ՀՆԱ-ին եղել է դրական՝ համապատասխանաբար 0.38 և 0.09 տոկոսային կետ:

Զուտ արտահանման պակասուրդը ՀՆԱ-ում 2008թ. չորրորդ եռամսյակում կազմել է 3.7% (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 5%): Նախորդ եռամսյակի (ՀՆԱ 4.9%) համեմատ այս ցուցանիշը կրճատվել է, ինչին նպաստել է ներմուծման կրճատումը և՛ քանակական, և՛ արժեքային արտահայտությամբ: Չորրորդ եռամսյակում գրանցված ԱՄՆ դոլարի արժևորումը (տ/տ 10.2 տոկոս եվրոյի նկատմամբ) նույնպես նպաստել է ներմուծման դոլարային գների նվազմանը:

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ գնաճը էականորեն նվազել է՝ կազմելով տ/տ 1.6% (նախորդ եռամսյակում՝ 5.3%), ինչը պայմանավորվել է ողջ եռամսյակի ընթացքում ապրանքային և վառելիքի շուկայում գների շարունակվող նվազմամբ: 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսական անկման և գնաճի կտրուկ դանդաղման պայմաններում Ֆեդերալ պահուստային համակարգը Ֆեդերալ ֆոնդերի նպատակային տոկոսադրույքները շարունակաբար նվազեցրել է՝ համապատասխանաբար 0.5, 0.5 և 0.75 տոկոսային կետերով՝ սահմանելով տոկոսադրույքների 0-0.25% նպատակային միջակայք:

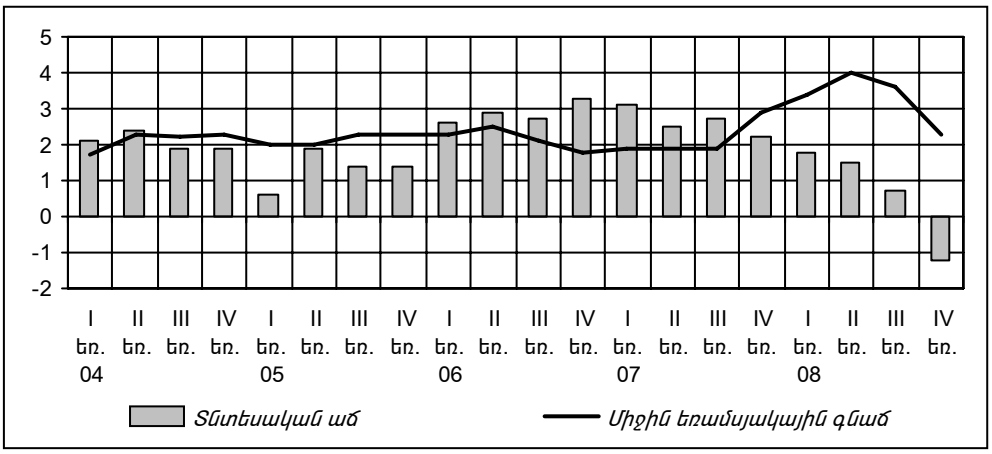
[1] *Աղբյուրը՝ Bureau of Economic Analysis, US Department of Commerce:*

ԱՄՆ-ում 2008 թ. չորրորդ եռամսյակում գնաճի տեմպերի դանդաղումն ուղեկցվել է տնտեսական անկմամբ



Եվրոգոտու տնտեսական անկումը, ըստ Եվրոստատի նախնական գնահատումների, 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 1.2%, իսկ եռ/եռ՝ 1.5%, ինչը վկայում է Եվրոգոտու տնտեսական իրավիճակի վատթարացման և ռեցեսիայի խորացման մասին: Միևնույն ժամանակ, 2008 թ. չորրորդ եռամսյակում եվրոգոտու առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը կազմել է 2 մլրդ եվրո՝ նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի մոտ 0.9 մլրդ եվրո ավելցուկի փոխարեն: Իսկ տարեկան կտրվածքով՝ 2008թ. պակասուրդը կազմել է 32.1 մլրդ (2007թ-ին՝ 15.8 ավելցուկ):

Եվրոգոտում ևս 2008 թ. չորրորդ եռամսյակում գնաճի տեմպերի դանդաղումն ուղեկցվել է տնտեսական անկմամբ



Սպառողական գների ինդեքսի աճը չորրորդ եռամսյակում շարունակել է թուլանալ՝ դեկտեմբերին կազմելով տ/տ 1.6%: Եռամսյակի ընթացքում Եվրոպական կենտրոնական բանկը տոկոսադրույքները նվազեցրել է համապատասխանաբար 0.5 և 0.75 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 2.5% մակարդակ:

Ռուսաստանի տնտեսությունը 2008թ. չորրորդ եռամսյակում արդեն իսկ թևակոխել է ռեցեսիայի նախնական փուլ: Եթե 2008թ. երրորդ եռամսյակի տնտեսական աճի ցուցանիշը դեռևս բարձր էր, ապա չորրորդ եռամսյակում պատկերը կտրուկ փոխվել է: ՌԴ պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության նախնական գնահատականների համաձայն՝ չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 1.1% ՀՆԱ իրական աճ (նախորդ եռամսյակում՝ 6.2%): Չորրորդ եռամսյակում առաջարկի նվազում է արձանագրվել արդյունաբերության ճյուղում (տ/տ 6.1%): Աճի տեմպերը կտրուկ նվազել են ոչ արտահանելի ճյուղերում՝ նախորդ եռամսյակների բավականին բարձր աճի տեմպերի համեմատ:

Տարվա վերջին ամիսների տնտեսական աճի ճյուղային ցուցանիշները լրիվ փոխել են Ռուսաստանի տնտեսության զարգացման հեռանկարների վերաբերյալ տարբեր միջազգային կազմակերպությունների կողմից արվող կանխատեսումները: Մասնավորապես, ըստ ԱՄՀ գնահատումների, 2009 թ. սպասվում է 0.7% տնտեսական անկում:

Հաշվետու եռամսյակում ընթացիկ հաշվի հավելուրդը նվազել է 15.8 մլրդ ԱՄՆ դոլարով և կազմել 8.1 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Կապիտալի և ֆինանսական հաշ-

վով արձանագրվել է աննախադեպ բարձր՝ 129.7 մլրդ ԱՄՆ դոլարի զուտ արտահոսք: Կապիտալի հաշվի կտրուկ վատացումը պայմանավորվել է մասնավոր հատվածի վարքագծի կտրուկ փոփոխությամբ. վերջիններս սկսել են կուտակել արտարժութային միջոցներ: Վճարային հաշվեկշռի նշված հոսքերը հանգեցրել են Ռուսաստանի կենտրոնական բանկի պահուստների 131 մլրդ ԱՄՆ դոլարով կրճատման:

2008թ. չորրորդ եռամսյակում կապիտալի հսկայածավալ արտահոսքի պայմաններում ռուբլու փոխարժեքի վրա արժեզրկման ճնշումների ներքո Ռուսաստանի կենտրոնական բանկն աստիճանաբար անցում է կատարել առավել ճկուն արժութային քաղաքականության՝ երկարժութային զամբյուղի սահմանները հաճախակի ընդլայնելով և ընտրելով աստիճանական արժեզրկման քաղաքականություն: 2008թ. չորրորդ եռամսյակում ռուբլու անվանական փոխարժեքի տ/տ արժեզրկումը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ կազմել է 10.6%, իսկ նախորդ եռամսյակի նկատմամբ՝ 12.4%:

Կառավարության և Կենտրոնական բանկի կողմից իրացվելիության ճգնաժամի հաղթահարման նպատակով իրականացվող համապատասխան միջոցառումների և փոխարժեքի արժեզրկման պայմաններում գնաճի տեմպերը չորրորդ եռամսյակում կազմել են տ/տ 13.7%: Թեև այն նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է, այնուամենայնիվ դեռևս պահպանվում է բարձր մակարդակի վրա: Իսկ տարվա արդյունքներով 2008թ. արձանագրվել է 13.3% գնաճի ցուցանիշ: Գնաճի տեմպերի զսպման, ինչպես նաև ռուբլուց «փախուստը» կանխելու նպատակով Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը երկու անգամ բարձրացրել է տոկոսադրույքները՝ սահմանելով 13%:

Մակրոտնտեսական իրավիճակը հարևան երկրներում[2]

Թուրքիա. *Համաշխարհային ֆինանսական և տնտեսական ճգնաժամի հետագա զարգացումները 2008թ. երրորդ եռամսյակում հանգեցրել են Թուրքիայի տնտեսական աճի[3] տեմպերի կտրուկ նվազման. արձանագրվել է տ/տ ընդամենը 0.5% աճ՝ նախորդ եռամսյակի 2.3% աճի համեմատ: Տնտեսական աճի տեմպերի կտրուկ անկումը պայմանավորվել է ներքին պահանջարկի նվազմամբ, որի բացասական ազդեցությունը տնտեսական աճին կազմել է 0.1 տոկոսային կետ: Մյուս կողմից՝ արտաքին պահանջարկը 1.5 տոկոսային կետով դրական նպաստում է ունեցել տնտեսական աճի վրա: Տնտեսական ցածր աճը հիմնականում պայմանավորվել է մշակող արդյունաբերության, շինարարության և մեծածախ ու մանրածախ առևտրի ճյուղերում համապատասխանաբար 1.1%, 4.3% և 1.8% նվազմամբ:*

Հոկտեմբեր-նոյեմբերին ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նվազել է 47%-ով և կազմել 3.1 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Ներքին պահանջարկի նվազումը և նավթի միջազգային գների կտրուկ անկումը հոկտեմբեր-նոյեմբերին հանգեցրել են ներմուծման 15.3% նվազման՝ արտահանման 9.5% նվազման պայմաններում: Կապիտալի զուտ արտահոսքը հոկտեմբեր-նոյեմբերին կազմել է 8.2 մլրդ ԱՄՆ դոլար, ինչը պայմանավորվել է պորտֆելային ներդրումների և այլ ներդրումների զուտ արտահոսքով: Վճարային հաշվեկշռի նշված պակասուրդի պայմաններում չորրորդ եռամսյակում պաշտոնական պահուստները նվազել են 1.85 մլրդ ԱՄՆ դոլարով:

Հումքային ապրանքների գների կտրուկ նվազումը իր ազդեցությունն է ունեցել նաև սպառողական գների աճի տեմպերի դանդաղման վրա. արձանագրվել է տ/տ 10.9% գնաճ (նախորդ եռամսյակում՝ 11.7% աճ):

Չորրորդ եռամսյակում համախառն պահանջարկի և հումքային ապրանքների գների կտրուկ անկումները հաշվի առնելով, որոնք հանգեցրել են գնաճի տեմպերի նվազման, Կենտրոնական բանկը իրականացրել է տոկոսադրույքների կտրուկ նվազ-

---

[2] Հարևան երկրների տնտեսությունների ուսումնասիրումը կարևորվում է այն առումով, որ ենթարկվելով նույնանման տնտեսական ցնցումների, կարող են անուղղակիորեն ազդել Հայաստանի տնտեսության վրա: 1990-ական թվականների ճգնաժամերը ցույց տվեցին, որ ազդեցության անուղղակի ուղիները՝ արտահանման միևնույն շուկաները, վարկավորող միևնույն կազմակերպությունները կամ երկրները, միևնույն ներդրողները և այլն, ավելի ու ավելի մեծ դերակատարումներ են ունենում տարածաշրջանային տեսանկյունից երկրների տնտեսությունների զարգացումների վրա: Հետևաբար երկրները մշտապես ուշադրություն են դարձնում ոչ միայն գործընկեր, այլ նաև տարածաշրջանային հարևան երկրների մակրոտնտեսական զարգացումների վրա: Ավելացնենք նաև, որ Իրանը ներառված չէ այս պատճառով, որ վերջինիս թվային տվյալները թերի են, ինչպես նաև ստացվում են բավականին ուշ, երբ կորցնում են հրատապությունը:

[3] 2008թ. չորրորդ եռամսյակի պաշտոնական ցուցանիշները բացակայում են:

ման քաղաքականություն: Նոյեմբեր և դեկտեմբեր ամիսներին Կենտրոնական բանկը տոկոսադրույքները նվազեցրել է համապատասխանաբար 50 և 125 բազիսային կետերով՝ սահմանելով 15% մակարդակում:

*2008 թ-ին **Ադրբեջանի** իրական ՀՆԱ աճը կազմել է 10.8%, ընդ որում՝ ոչ նավթային հատվածում՝ 15.7%: Արտադրության ոլորտին բաժին է ընկել ՀՆԱ 70.8%-ը, իսկ ծառայությունների ոլորտին՝ 22.1%-ը: Ընդ որում՝ ՀՆԱ-ում արդյունաբերության բաժինը կազմել է 57.4%, շինարարությանը՝ 7.6%, գյուղատնտեսությանը՝ 5.8%, առևտրի, ռեստորանային ու հյուրանոցային ծառայություններինը՝ 6.0%, տրանսպորտինը՝ 5.1%, կապինը՝ 1.9%, սոցիալական և այլ ծառայություններինը՝ 9.1%[4]: Արտադրության և ներմուծման զուտ անուղղակի հարկերը կազմել են ՀՆԱ 7.1%-ը:*

2008 թ. Ադրբեջանում միջին գնաճը կազմել է 20.8%, իսկ 2007 թ. դեկտեմբերի համեմատ՝ 16.2%: Ընդ որում, պարենային ապրանքների միջին գնաճը կազմել է 28.6%, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 11.5%, ծառայություններինը՝ 11.4%[5]: 2009 թ. գնաճի նպատակային ցուցանիշը սահմանվել է 16%[6]:

2008 թ. ընթացքում իրականացված արտահանման-ներմուծման գործարքների արդյունքում Ադրբեջանում ձևավորվել է ապրանքային հաշվեկշռի դրական մնացորդ՝ 40.6 մլրդ դոլարի չափով: Ընդ որում, նախորդ տարվա համեմատ արտաքին առևտրի ծավալներն ավելացել են 4.7 անգամ: 2008 թ. ընթացքում օտարերկրյա ներդրումները Ադրբեջանում կազմել են 2.7 մլրդ դոլար: Արդյունքում՝ 2008 թ. ընթացքում մանաթի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 5.5%-ով, իսկ 2008 թ. միջին փոխարժեքը տ/տ արժևորվել է 4.4%-ով:

Միջազգային ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում բանկային համակարգի ֆինանսական կայունությունը ապահովելու նպատակով Ադրբեջանի ազգային բանկը 2008 թ. դեկտեմբերի 1-ին իջեցրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 2%-ով՝ սահմանելով 8%: Դրա հետ մեկտեղ, 3%-ով կրճատվել է ազգային արժույթով և արտարժույթով պարտադիր պահուստավորման նորմատիվը և սահմանվել 6%:

Ադրբեջանի ազգային բանկի արտարժութային պահուստները 2008 թ. ընթացքում ավելացել են 52.8%-ով և 2008 թ. վերջի դրությամբ կազմել 6.1 մլրդ դոլար[7]:

***Վրաստանում** տնտեսական աճը 2008 թ. հունվար-սեպտեմբերին կազմել է 4.0%, ընդ որում՝ երրորդ եռամսյակում գրանցվել է տնտեսական անկում՝ 3.9%, որը պայմանավորվել է 2008 թ. օգոստոսին տեղի ունեցած ռազմական իրադարձություններով[8]: 2008 թ. հունվար-սեպտեմբերին ՀՆԱ կառուցվածքում առավել մեծ տեսակարար կշիռ են ունեցել պետական կառավարման ոլորտը՝ 14.7%, առևտրի ոլորտը՝ 13.9%, գյուղատնտեսությունը՝ 9.5% և արդյունաբերությունը՝ 11.1%[9]:*

2008 թվականին Վրաստանում գնաճը տ/տ կազմել է 10.0%, իսկ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ՝ 5.5%: Ընդ որում, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ պարենային ապրանքների գնաճը կազմել է 4.8%, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 4.8%, իսկ ծառայությունների գնաճը՝ 7.7%: 2009 թ. գնաճի նպատակային ցուցանիշը սահմանվել է 9%:

2008 թ. ընթացքում իրականացված արտահանման-ներմուծման գործարքների արդյունքում Վրաստանում ձևավորվել է ապրանքային հաշվեկշռի բացասական մնացորդ՝ 4.6 մլրդ դոլարի չափով: Ընդ որում, նախորդ տարվա համեմատ Վրաստանում ապրանքների արտահանման (ՖՕԲ) ծավալներն ավելացել են 21.5%-ով և կազմել 1.5 մլրդ դոլար, իսկ ներմուծման (ՍԻՖ) ծավալները՝ 16.2%-ով և կազմել 6.1 մլրդ դոլար[10]:

Օտարերկրյա ներդրումների համախառն ներհոսքը 2008 թ. հունվար-սեպտեմբերին կազմել է 1.1 մլրդ դոլար: Այդ նույն ժամանակահատվածում շուրջ 22 անգամ ավելացել է պորտֆելային ներդրումների համախառն ներհոսքը և կազմել 0.7 մլրդ դոլար[11]: Արտերկրից դրամական փոխանցումների ներհոսքը հունվար-դեկտեմբերին կազմել է 1.0 մլրդ դոլար, որը նախորդ տարվա մակարդակը գերազանցում է 15.7%-ով[12]:

---

[4] *Աղբյուրը՝ Day.Az, 19 հունվարի, 2009թ.:*
[5] *Աղբյուրը՝ Ադրբեջանի վիճակագրության կոմիտե. http://www.azstat.org/sdds/en/P_I/I_C_P.shtml.*
[6] *Աղբյուրը՝ http://en.apa.az/news.php?id=95481:*
[7] *Աղբյուրը՝ http://www.nba.az/default.aspx?go=&id=2186&lng=en:*
[8] *Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, 2008 թ., աղյուսակ 1.1: Վրաստանում վիճակագրության նոր համակարգի անցնելու կապակցությամբ 2008թ. ՀՆԱ-ի և նրա տարրերի դինամիկային վերաբերող ցուցանիշները կհրապարակվեն 2009թ. մարտի 30-ին:*
[9] *Աղբյուրը՝ http://www.statistics.ge/_files/english/nad/GDP%20at%20current%20prices.xls:*
[10] *Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, 2008 թ., աղյուսակ 5.4:*
[11] *Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, 2008 թ., աղյուսակ 5.3:*
[12] *Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, 2008 թ., աղյուսակ 5.9:*

2008 թ. ընթացքում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ վրացական լարիի միջին փոխարժեքը նախորդ տարվա միջինի համեմատ արժևորվել է շուրջ 12.1%-ով, իսկ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ լարին արժեզրկվել է 4.5%-ով[13]:

Միջազգային ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում բանկային համակարգի ֆինանսական կայունությունը ապահովելու նպատակով Վրաստանի ազգային բանկը 2008 թ. չորրորդ եռամսյակում երկու անգամ՝ նոյեմբերին և դեկտեմբերին 1-ական տոկոսով իջեցրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ հասցնելով 8%-ի:

Վրաստանի ազգային բանկի արտարժութային պահուստները 2008 թ. ընթացքում աճել են շուրջ 8.7%-ով և տարեվերջի դրությամբ կազմել 1.5 մլրդ դոլար[14]:

3.2. ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌ[15]

2008թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային ֆինանսական և տնտեսական ճգնաժամն արդեն իսկ դրսևորել է իր առաջին բացասական ազդեցությունը ՀՀ վճարային հաշվեկշռի զարգացումներում: Հաշվետու եռամսյակում ընթացիկ հաշվի գրեթե բոլոր հոդվածների գծով նշանակալի տեղաշարժեր են արձանագրվել: Այսպես. միջազգային շուկաներում հանքահումքային ապրանքների գների կտրուկ անկումը՝ առևտրի պայմանների կտրուկ վատացումը համաշխարհային շուկաներում գնանկումային ֆոնի վրա, հանգեցրել է արտահանման անկման և ներմուծման աճի տեմպերի նվազման: Ռուսաստանի տնտեսության ճգնաժամային[16] իրավիճակի արդյունքում տրանսֆերտների աճի տեմպերը զգալի նվազել են: Արտաքին հատվածի, ինչպես նաև ներքին տնտեսության զարգացումների պայմաններում ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացումը պահպանվել է նաև ընթացիկ եռամսյակում: Վերջինիս առաջանցիկ ծավալները կապիտալի ներհոսքի նկատմամբ հանգեցրել են համախառն արտաքին պահուստների նվազման:

2008թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում միջազգային ֆինանսական ճգնաժամի խորացումը կտրուկ փոփոխություններ է առաջացրել ապրանքային շուկաներում: Նավթի գների աննախադեպ նվազում է արձանագրվել, սպառողական և այլ հումքային ապրանքների գները նույնպես բավականին նվազել են: Արտահանման շուկաներում ձևավորվել են պղնձի և մոլիբդենի գների այնպիսի ցածր մակարդակներ, որի հետևանքով տեղական արտադրողների համար արտադրության դադարեցման ռիսկեր են առաջացել: Այս պայմաններում արտահանման ծավալները կտրուկ նվազել են:

Նշված զարգացումների հետևանքով ապրանքային ներմուծման դոլարային գների տ/տ 8.8% անկում է արձանագրվել, ինչը արտահայտվել է ներմուծման դոլարային ծավալների աճի տեմպերի կտրուկ նվազմամբ՝ չնայած իրական ծավալների բարձր աճը դեռևս պահպանվել է: Ներմուծման տ/տ աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 19.6%՝ մինչդեռ արտահանման ծավալների անկումը կազմել է տ/տ 27.7%: Արդյունքում՝ ձևավորվել է առևտրային հաշվեկշռի մեծ պակասուրդ, ինչն էլ հանգեցրել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի առավել խորացմանը:

Արդյունքում՝ 2008թ. ընթացքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդն ավելացել է 911.4 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 1500.7 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ վերջինիս կշիռը ՀՆԱ-ում կազմել է 12.6%: Արտահանման նվազումը 2008թ. կազմել է 6.6%՝ ներմուծման 34.7% աճի պարագայում: Մասնավոր տրանսֆերտները տարվա ընթացքում ավելացել են 20.4%-ով:

2008թ. ընթացքում կապիտալի և ֆինանսական միջոցների ներհոսքն ավելացել է 155.7 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 1299 մլն ԱՄՆ դոլար: Նշված հոսքերի պայմաններում 2008թ. վճարային հաշվեկշիռը պակասուրդով է եղել, ինչը հանգեցրել է Կենտրոնական բանկի զուտ արտաքին ակտիվների[17] 211.5 մլն ԱՄՆ դոլարով նվազման:

---

[13] Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, 2008 թ., աղյուսակ 4.7:

[14] Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, 2008 թ., աղյուսակ 5.1:

[15] 2008թ. չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն են:

[16] Ըստ Ռուսաստանի տնտեսական զարգացման փոխնախարարի հայտարարության՝ ՌԴ-ն արդեն ռեցեսիայի նախնական փուլում է: ԱՄՀ կողմից 2009թ. համար կանխատեսվում է 0.7% տնտեսական անկում: Որոշ վերլուծաբաններ 2009թ. համար կանխատեսում են նույնիսկ մինչև 2% ՀՆԱ անկում:

[17] Հաշվարկված է ծրագրային փոխարժեքներով:

Համաշխարհային տնտեսական աճի շարունակական նվազման պայմաններում արտաքին հատվածից եկող գնաճային ճնշումները չորրորդ եռամսյակում առաջացրել են գնանկումային միջավայր:

Ընթացիկ հաշիվ

2008թ. չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի հետևանքները վառ արտահայտվեցին ընթացիկ հաշվի վարքագծում. արձանագրվեց արտահանման կրճատում՝ ներմուծման աճի տեմպերի նվազման պայմաններում: Համաշխարհային տնտեսական զարգացումների հաջորդ հետևանքն արտահայտվել է մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների եկամուտների ներհոսքի աճի տեմպերի զգալի նվազմամբ՝ նախորդ եռամսյակներում արձանագրված բարձր աճի համեմատ: Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի տ/տ աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 327.1 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ, ըստ տարվա արդյունքների, վերջինիս կշիռը ՀՆԱ-ում՝ 12.6%՝ նախորդ տարվա 6.4%-ի փոխարեն:

Չորրորդ եռամսյակն ավարտվել է առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի 273.4 մլն ԱՄՆ դոլար աճով և կազմել 856.1 մլն ԱՄՆ դոլար: Ներմուծման տ/տ աճը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է 19.6%՝ մինչդեռ արձանագրվել է արտահանման[18] տ/տ 27.7% անկում:

Արտահանման նվազումը պայմանավորվել է համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի հերթական զարգացումներով, որի պայմաններում հոկտեմբերից համաշխարհային շուկաներում հումքային ապրանքների գների կտրուկ անկում է արձանագրվել: Վերջինս հանգեցրել է հանքային և մետաղագործական արդյունաբերության արտադրանքի արտահանման նշանակալի նվազման:

Բացառությամբ մի քանի փոքր կշիռ ունեցող ապրանքախմբերի, մնացած բոլորի գծով արձանագրվել է արտահանման նվազում: Ընդ որում, բացի «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբից, մնացած հիմնական ապրանքախմբերի արտահանման էական նվազում է արձանագրվել:

«Հանքահումքային արտադրանքի» արտահանման տ/տ նվազումը 2008թ. չորրորդ եռամսյակում կազմել է 18.5% (բացասական ազդեցությունը՝ 2.8 տոկոսային կետ): «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման տ/տ նվազումը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է 46.5% (բացասական ազդեցությունը արտահանման վրա կազմել է 14.4 տոկոսային կետ):

«Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման տ/տ նվազումը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 24.2%՝ ի տարբերություն նախորդ եռամսյակում արձանագրված աճի:

«Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբի արտահանման ծավալները չորրորդ եռամսյակում մնացել են անփոփոխ (գերակշռող մասը կազմում են ոգելից խմիչքները):

«Մանածագործական իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալները տ/տ ավելացել են 18.4%-ով, իսկ «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» ապրանքախմբի արտահանման ծավալները տ/տ նվազել են 30.9%-ով: Նշված ապրանքախմբերի ընդհանուր կշիռը 2008թ. չորրորդ եռամսյակի արտահանման մեջ կազմել է 6.8%:

Համաշխարհային գների անկումն արտահայտվել է նաև ներմուծման դոլարային ծավալների աճի տեմպերի կտրուկ նվազմամբ՝ չնայած իրական ծավալների բարձր աճի տեմպերը պահպանվել են: Ներմուծվող հիմնական ապրանքախմբերից[19] երկուսի ծավալների նվազում է արձանագրվել, մինչդեռ մնացած ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալների աճը պահպանվել է՝ թեպետ աճի տեմպերը դանդաղել են:

Մասնավորապես՝ «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» և «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր»[20] ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալների համապատասխանաբար տ/տ 10.2% և 19.1% նվազում է արձանագրվել: Մեծ կշիռ կազմող մնացած ապրանքախմբերի՝ «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Հանքահումքային

---

[18] Հունվար-դեկտեմբեր ամիսներին ապրանքային արտահանման (ՖՕԲ) ծավալների նվազումը կազմել է 7.2%, իսկ առանց ադամանդի՝ 6.9%:

[19] Ներմուծման նվազում է արձանագրվել փոքր կշիռ ունեցող երկու ապրանքախմբերում ևս:

[20] Այդ թվում՝ ադամանդի ներմուծման ծավալները նվազել են (նախորդ եռամսյակում արձանագրվել էր վերջիններիս աճ): Ադամանդի կշիռը ողջ ապրանքախմբում 2008թ. չորրորդ եռամսյակում կազմել է մոտ 47.5% (նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանում՝ 47.7%):

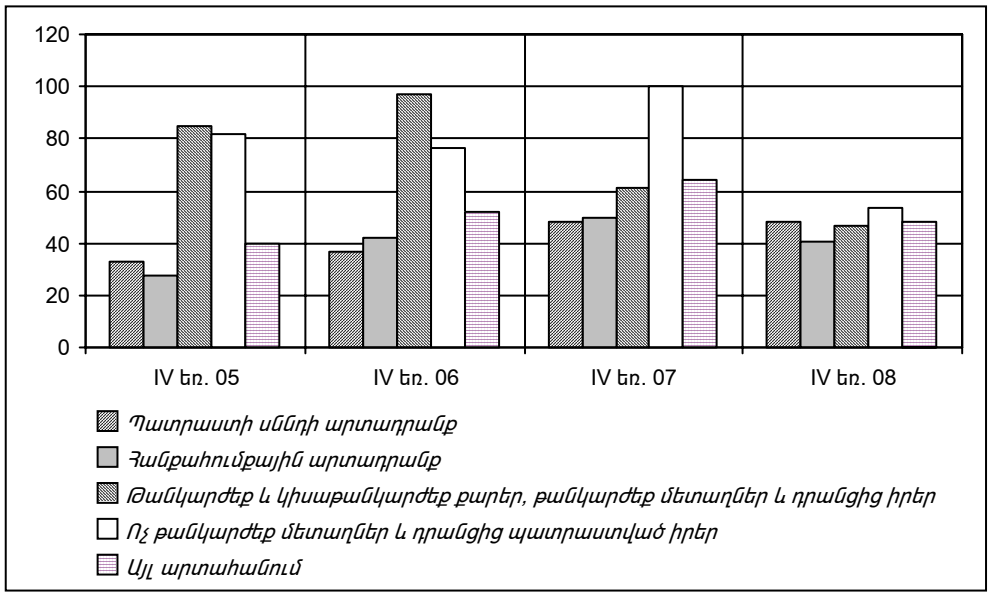
արտադրանք», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ», ներմուծման[21] ծավալների տ/տ աճը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է համապատասխանաբար 29.4%, 18.6%, 27.8%:

«Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» ապրանքախմբի ներմուծման տ/տ աճը կազմել է 4.3%:

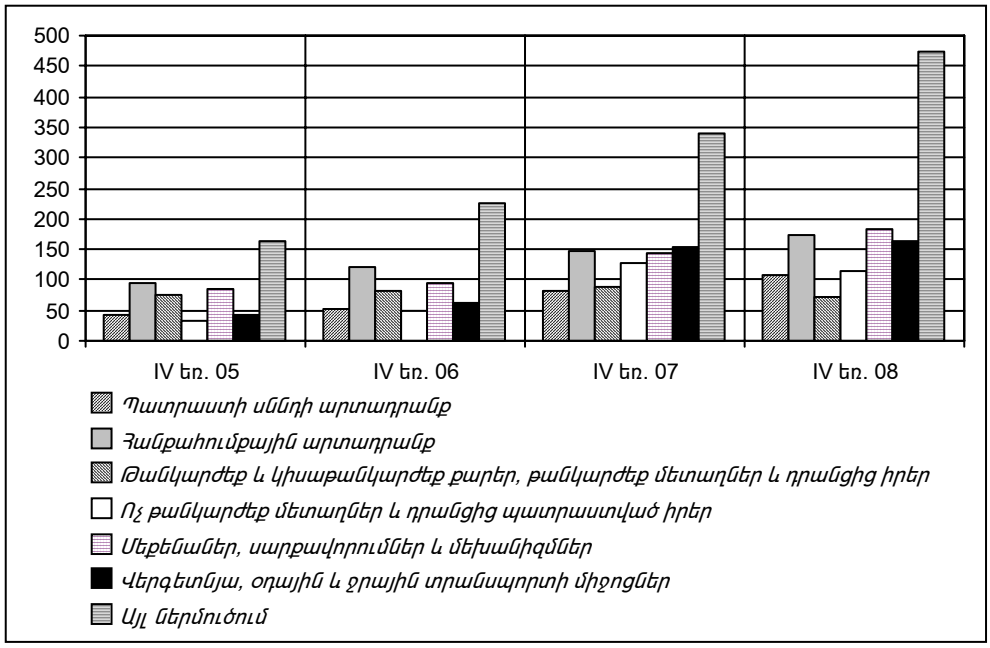
Համեմատաբար ոչ մեծ կշիռ ունեցող «Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք», «Պլաստմասսա և դրանցից իրեր» ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները տ/տ ավելացել են համապատասխանաբար 34.0% և 19.4%-ով:

Առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի՝ արտահանման ծավալների նվազումը կազմել է 27.5%, իսկ ներմուծման ծավալների տ/տ աճը՝ 22.2%: Իսկ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը, առանց այս հոդվածի ցուցանիշը հաշվի առնելու, ավելացել է 275.4 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 831.7 մլն ԱՄՆ դոլար:

2008թ. IV եռամսյակում արտահանվող հիմնական 4 ապրանքախմբերից երեքի ծավալները բավականաչափ նվազել են (մլն ԱՄՆ դոլար)



2008թ. IV եռ-ում ներմուծվող հիմնական ապրանքախմբերից երկուսի ծավալները նվազել են (մլն ԱՄՆ դոլար)



[21] «Պատրաստի սննդի արտադրանքի» նպաստումը ներմուծման աճին կազմել է 2.2 տոկոսային կետ, «Հանքահումքային արտադրանքի նպաստումը՝ 2.5 տոկոսային կետ, «Վերգետնյա օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» ապրանքախմբի նպաստումը՝ 0.6 տոկոսային կետ, «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» ապրանքախմբի նպաստումը՝ 3.7 տոկոսային կետ:

Արտաքին առևտրի աշխարհագրական բաշխվածության տեսանկյունից էական տեղաշարժեր չեն արձանագրվել: Առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի բացարձակ աճը հիմնականում պայմանավորվել է Եվրոմիության և ոչ թե ԱՊՀ երկրների հետ առևտրային հաշվեկշիռների պակասուրդների աճով: Այսպես՝ Եվրոմիության երկրների հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդն ավելացել է 56.5 մլն ԱՄՆ դոլարով (կամ 24.8%-ով): Մնացած երկրների շարքում առանձնանում են Թուրքիան, Չինաստանը և Ճապոնիան, որոնց հետ ապրանքային հաշվեկշռի պակասուրդն ավելացել է համապատասխանաբար 35.3 մլն ԱՄՆ դոլարով (72.5%-ով), 57.5 մլն ԱՄՆ դոլարով (89.7%-ով), 11.7 մլն ԱՄՆ դոլարով (36.3%-ով): Իրանի հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը պահպանվել է նույն մակարդակի վրա:

Ծառայությունների բացասական հաշվեկշիռը չորրորդ եռամսյակում խորացել է 44.7%-ով և կազմել 85.4 մլն ԱՄՆ դոլար՝ հիմնականում պայմանավորված տրանսպորտային ծառայությունների ներմուծման աճով: Ծառայությունների արտահանման աճը կազմել է 1.4%՝ ծառայությունների ներմուծման տ/տ 12.7% աճի պարագայում:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների[22] առումով էական նշանակություն ունեն Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումները: Համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի խորացումը վառ դրսևորվեց չորրորդ եռամսյակի ընթացքում, երբ Ռուսաստանի տնտեսությունում ի հայտ եկան ռեցեսիոն փուլի նախնական նշանները: Այսպիսի զարգացումների պայմաններում մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների եկամուտների ներհոսքի աճի տեմպերի զգալի նվազում է արձանագրվել: Սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների զուտ ներհոսքը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 209.1 մլն ԱՄՆ դոլար (տ/տ աճը կազմել է 10.4%), ինչը գերազանցել է «Եկամուտներ ներդրումներից» հոդվածով 137.7 մլն ԱՄՆ դոլար զուտ արտահոսքի ծավալները: Արդյունքում՝ «Եկամուտներ» հոդվածով արձանագրվել է դրական հաշվեկշիռ, ինչը կազմել է 71.4 մլն ԱՄՆ դոլար (նախորդ տարվա նույն եռամսյակում՝ 97.3 մլն ԱՄՆ դոլար): Մասնավոր տրանսֆերտների աճի տեմպերը բավականին կրճատվել են և կազմել տ/տ 8.1%:

մլն ԱՄՆ դոլար

Ցուցանիշներ	2005/4	2006/4	2007/4	2008/4
	Փաստացի	Փաստացի	Փաստացի	Գնահատական
Ընթացիկ հաշիվ	-13.6	-39.3	-241.5	-568.7
Առևտրային հաշվեկշիռ	-192.3	-282.2	-582.7	-856.1
Ծառայություններ (զուտ)	-28.0	-37.1	-59.0	-85.4
Եկամուտներ (զուտ)	20.0	33.5	97.3	71.4
Մասնավոր տրանսֆերտներ (զուտ)	157.6	209.1	270.8	292.8
Պաշտոնական տրանսֆերտներ (զուտ)	29.0	37.4	32.1	8.8

Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ

Համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի աստիճանական խորացումը փոփոխություններ է առաջացրել հատկապես մասնավոր հատվածի վարքագծում, ինչը 2008թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում դրսևորվել է մասնավոր հատվածի (առանց բանկերի) կողմից կապիտալի զգալի արտահոսքով: Արդյունքում՝ թեպետ մյուս հոդվածներով կապիտալի ներհոսքի աճը պահպանվել է, այնուամենայնիվ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը գերազանցել է կապիտալի և ֆինանսական միջոցների զուտ ներհոսքը՝ հանգեցնելով ՀՀ կենտրոնական բանկի զուտ արտաքին ակտիվների 156.2 մլն ԱՄՆ դոլարով նվազման՝ ի տարբերություն նախորդ տարվա նույն եռամսյակի 312.3 մլն ԱՄՆ դոլարով աճի:

Ընթացիկ հաշվի ֆինանսավորման տեսանկյունից հատկապես մեծ դերակատարում են ունեցել օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները, ինչպես նաև առևտրային բանկերով միջոցների զուտ ներհոսքի ծավալները:

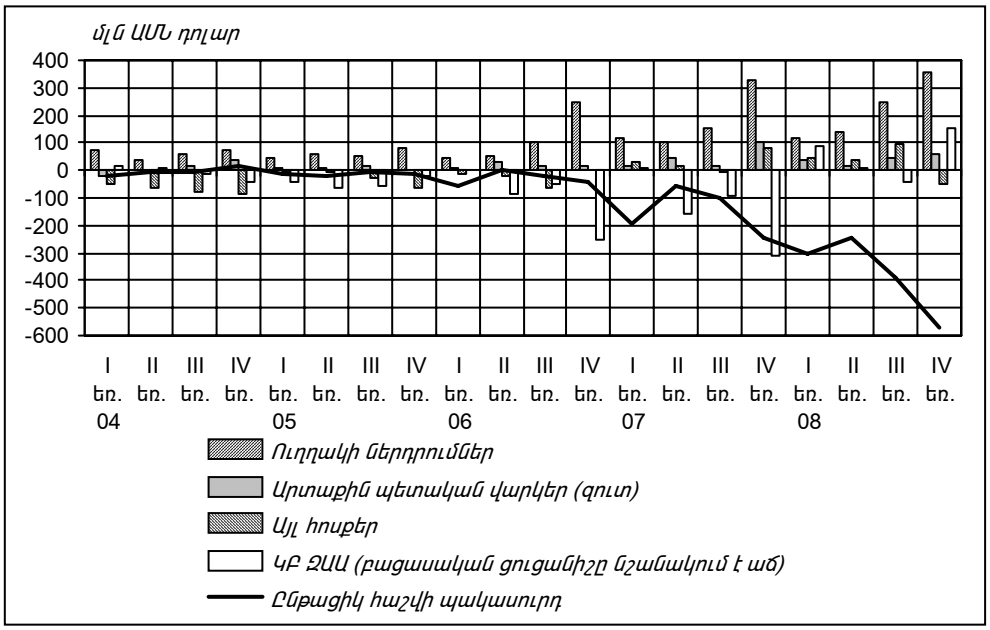
[22] 2008թ. չորրորդ եռամսյակում բանկային համակարգի միջոցով իրականացվող ոչ առևտրային բնույթի զուտ փոխանցումների տ/տ աճը կազմել է ընդամենը 3.6%: Ընդ որում՝ ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ներհոսքն ավելացել է տ/տ 2.8%-ով, իսկ արտահոսքը նվազել է տ/տ 1.4%-ով:

Կապիտալ տրանսֆերտների զուտ ներհոսքի ծավալները ընթացիկ եռամսյակում կազմել են 39.6 մլն ԱՄՆ դոլար (նախորդ տարվա նույն եռամսյակում՝ 44.2 մլն ԱՄՆ դոլար):

Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների աճի միտումները պահպանվել են՝ թեպետ աճի տեմպերը դանդաղել են: 2008թ. չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է վերջիններիս զուտ ներհոսքի 9.8% աճ (օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների զուտ ներհոսքը կազմել է 358.7 մլն ԱՄՆ դոլար):

«Այլ ներդրումներ»[23] հոդվածով, ի տարբերություն նախորդ եռամսյակների գրանցված զուտ ներհոսքի, տեղի է ունեցել 46.9 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ արտահոսք (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 83.2 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք): Այդ թվում՝ առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվների նվազումը կազմել է 47.3 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ այլ մասնավոր հատվածի զուտ արտաքին ակտիվների բավականին բարձր՝ 94.2 մլն ԱՄՆ դոլար, աճ է արձանագրվել:

2008թ. IV եռամսյակում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը գերազանցել է կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների զուտ ներհոսքը



3.3. ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐ, ՓՈԽԱՐԺԵՔ ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՁԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

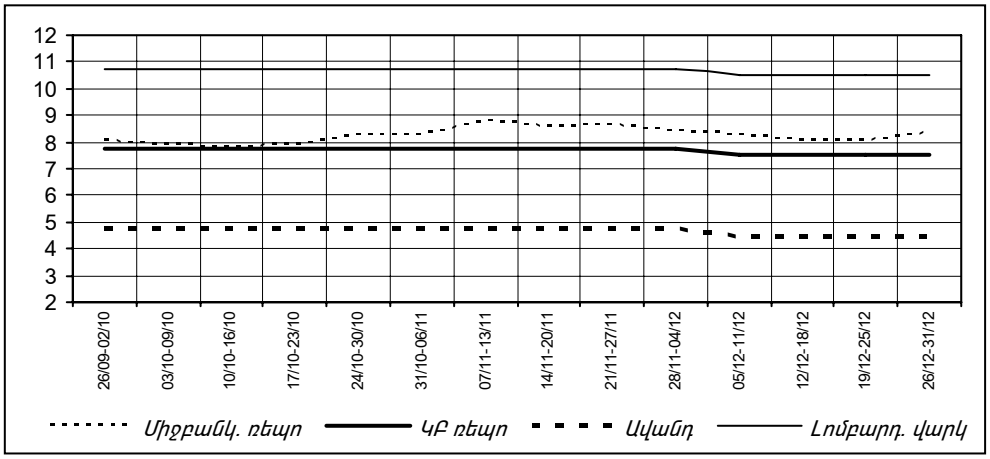
3.3.1. Տոկոսադրույքներ

2008 թվականին Կենտրոնական բանկը շարունակել է 2006 թվականից որդեգրած գնաճի լիարժեք նպատակադրման ռազմավարությանն անցման գործընթացը: Այդ համատեքստում ԿԲ-ն իր գլխավոր խնդրին՝ գների կայունությանը հասնելու նպատակով կառավարել է կարճաժամկետ տոկոսադրույքները՝ չեզոքացնելու համար 12-ամսյա հորիզոնում նպատակային և կանխատեսված գնաճի միջև առաջացած ճեղքվածքը: 2008թ. առաջին ինն ամիսների գնաճի զարգացումները բավականին անբարենպաստ էին: Մասնավորապես, վերջիններիս նպաստել էին միջազգային շուկաներում պարենային ապրանքների և վառելիքի թանկացումները, որոնք իրենց երկրորդային ազդեցություններով հանգեցրել էին ներքին գնաճային ճնշումների խորացմանը: Արդյունքում՝ ԿԲ-ն հետամուտ է եղել զսպող դրամավարկային քաղաքականության իրականացմանը՝ հունվար ամսից սկսած յուրաքանչյուր ամիս բարձրացնելով ռեպո տոկոսադրույքը 0.25-ական տոկոսային կետով՝ սեպտեմբերին սահմանելով այն 7.75%: Սակայն չորրորդ եռամսյակում պատկերը այլ էր: Հոկտեմբեր, նոյեմբեր և դեկտեմբեր ամիսներին, հաշվի առնելով համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի զգալի դանդաղման հետևանքով ստեղծված գնանկումային միջավայրի ազդեցությունը ներքին գների վրա, ԿԲ խորհուրդը վերանայել է քաղաքականության ուղղվածությունը՝ հոկտեմբեր և նոյեմբերին ռեպո տոկոսադրույքը թողել է անփոփոխ, իսկ դեկտեմբերին իջեցրել 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 7.25%: Միաժամանակ, պահպանելով մշտական հնարավորության գործիքների տոկոսադրույքները ռեպո գործառնության տոկոսադրույքից հավասարաչափ

[23] *Բանկային համակարգի և այլ մասնավոր հատվածի զուտ արտաքին ակտիվները:*

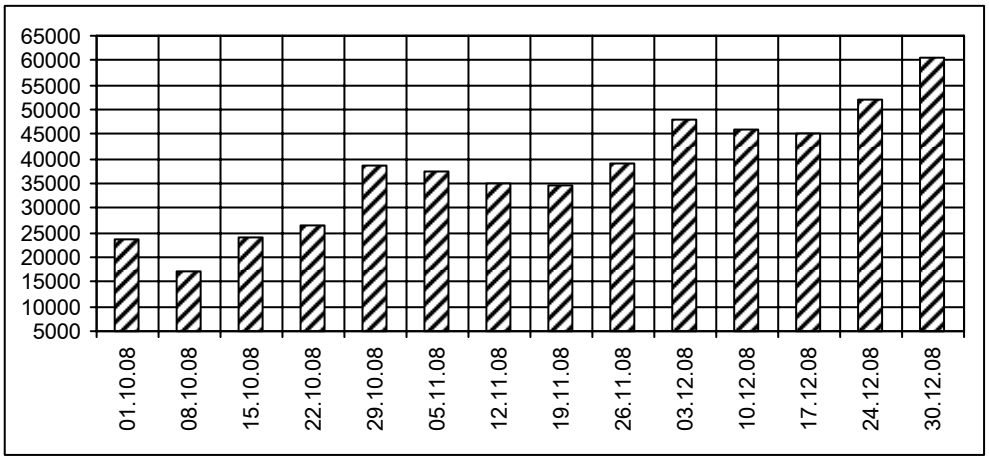
հեռացված լինելու դրույթը, դրանք հունվարից մինչև հոկտեմբեր ևս բարձրացվել են 2.0 տոկոսային կետով, հոկտեմբեր, նոյեմբեր ամիսներին թողնվել են անփոփոխ, դեկտեմբերին՝ իջեցվել 0.5 տոկոսային կետով և սահմանվել են համապատասխանաբար 4.25% և 10.25%:

ԿԲ ռեպո և շուկայական ռեպո տոկոսադրույքների շեղումը ավելացել է



Չորրորդ եռամսյակում ԿԲ-ն շարունակել է յուրաքանչյուր չորեքշաբթի առաջարկել ռեպո համաձայնագրերի կնքում, որի արդյունքում առևտրային բանկերը մշտապես կարողացել են հարթել իրացվելիության խնդիրները: 2008թ. չորրորդ եռամսյակում իրականացված ռեպո գործառնությունների միջին շաբաթական ծավալը կազմել է 33.728 մլրդ դրամ (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 8.858 մլրդ դրամ), իսկ տարեկան միջին շաբաթական ծավալը կազմել է 20.730 մլրդ դրամ (նախորդ տարի՝ 5.301 մլրդ դրամ):

Չորրորդ եռամսյակում ԿԲ կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունների ծավալը



2008թ-ին առևտրային բանկերի կողմից Կենտրոնական բանկում ներդրված ավանդի միջին օրական ծավալը կազմել է 3.408 մլրդ դրամ՝ գրեթե անփոփոխ մնալով նախորդ տարվա համեմատ (3.280 մլրդ դրամ):

2008թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ռեպո շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալը կազմել է 93.2 մլրդ դրամ: 2008թ. ռեպո շուկայի ընդհանուր շրջանառությունը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 48.4 մլրդ դրամով և կազմել 449.8 մլրդ դրամ, իսկ շուկայական ռեպո տոկոսադրույքը դեկտեմբերին կազմել է 8.25% (2007թ. դեկտեմբերին՝ 6.31%): Առևտրային բանկերի միջև իրականացված գործառնությունների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ծավալում 2008թ. կազմել է մոտ 48%՝ նախորդ տարվա 45%-ի փոխարեն:

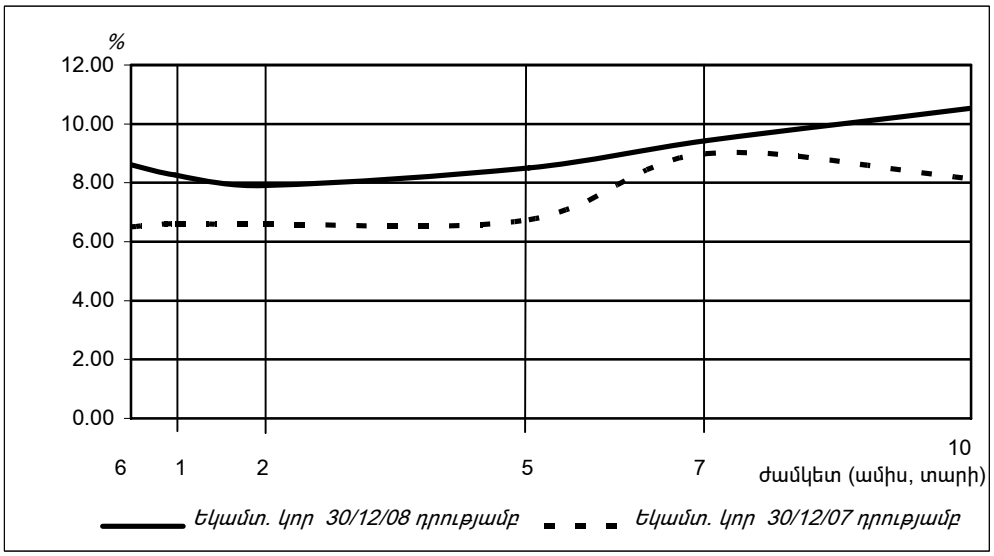
Կենտրոնական բանկի կողմից իրացվելիության և Ֆինանսների նախարարության կողմից պետական ներքին պարտքի կառավարման կոորդինացման արդյունավետության բարձրացման արդյունքում այս եռամսյակում ԿԲ կողմից պարտատոմսեր չեն թողարկվել, միևնույն ժամանակ աճել են ՀՀ պետական (գանձապետական) կարճաժամկետ պարտատոմսերի թողարկման ծավալները: Տեղաբաշխված ՊԿՊ-ի ընդհանուր ծավալը 2008թ. չորրորդ եռամսյակում կազ-

մել է 18.5 մլրդ դրամ, իսկ ամբողջ տարվա ընթացքում՝ 31.1 մլրդ դրամ. նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 5 անգամ:

2008թ. ընթացքում պետական (գանձապետական) պարտատոմսերի առաջնային շուկայում տոկոսադրույքները բարձրացել են: 2008թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում տեղաբաշխված կարճաժամկետ և միջնաժամկետ պարտատոմսերի միջին եկամտաբերությունները ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ կազմել են 9.07% և 9.58%՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով համապատասխանաբար 2.54 և 2.06 տոկոսային կետով:

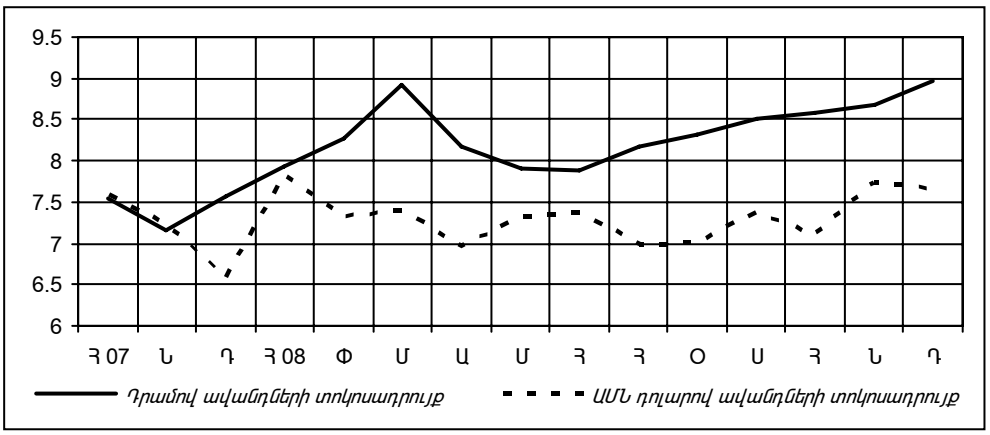
Ինչպես ցույց է տալիս եկամտաբերության կորերի ուսումնասիրությունը, ՊՊ երկրորդային շուկայում եկամտաբերություններն աճել են կորի ողջ երկայնքով, սակայն զգալի փոփոխություն է նկատվել կարճաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածներում: Եկամտաբերության կորի դիրքի փոփոխության գերակշիռ մասը՝ 94.7%-ը, պայմանավորված է կորի մակարդակի համընթաց (զուգահեռ) տեղաշարժով, որը կազմել է 1.61 տոկոսային կետ՝ ի հաշիվ եկամտաբերությունների աճի: Կորի գոգավորվածությունը փոփոխվել է ընդամենը 0.5%-ով: Մնացորդային գործոնները կորի փոփոխության մեջ կազմել են 4.8%:

Կարճաժամկետ և երկարաժամկետ տոկոսադրույքների միջև տարբերությունը մնացել է անփոփոխ



ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքները դրսևորել են հետևյալ միտումները. 2008թ. դեկտեմբերին ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները կազմել են համապատասխանաբար 8.98% և 7.66%՝ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ աճելով 1.4 և 0.99 տոկոսային կետերով: Արդյունքում՝ ԱՄՆ դոլարով և ՀՀ դրամով ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 1.32 տոկոսային կետ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 0.99-ի փոխարեն:

Բանկային համակարգում ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով ավանդների տոկոսադրույքներն աճել են

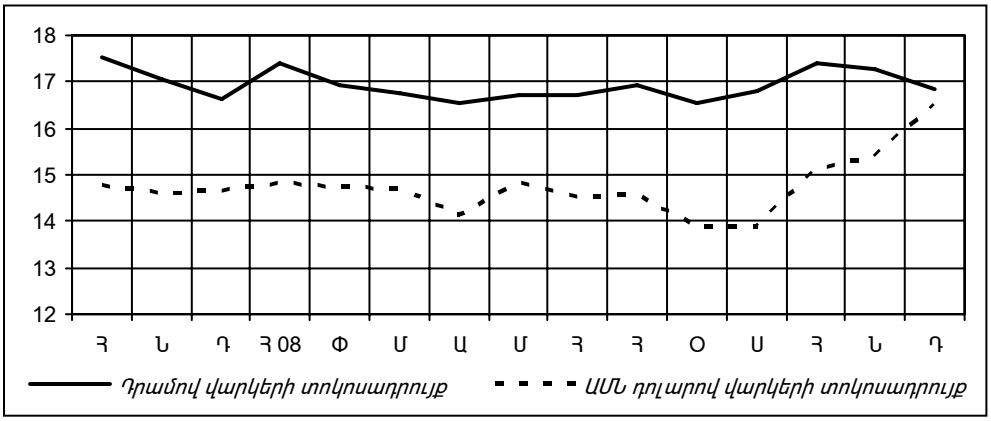


Առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները դրսևորել են աճի միտումներ. 2008թ. դեկտեմբերին ՀՀ դրամով տրամադրված

վարկերի տոկոսադրույքը կազմել է 16.86%, իսկ ԱՄՆ դոլարով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքը՝ 16.5%՝ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ աճելով համապատասխանաբար 0.21 և 1.85 տոկոսային կետերով: Արդյունքում՝ 2008թ. դեկտեմբերին ԱՄՆ դոլարով և ՀՀ դրամով վարկերի տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 0.36 տոկոսային կետ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 2.0-ի փոխարեն:

2008թ. դեկտեմբերին ՀՀ դրամով վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 7.88 տոկոսային կետ (2007թ. դեկտեմբերին՝ 9.07)՝ նվազելով 1.19 տոկոսային կետով: Իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 8.84 տոկոսային կետ (2007թ. դեկտեմբերին՝ 8.06)՝ աճելով 0.78 տոկոսային կետով:

Բանկային համակարգի կողմից ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներն աճել են



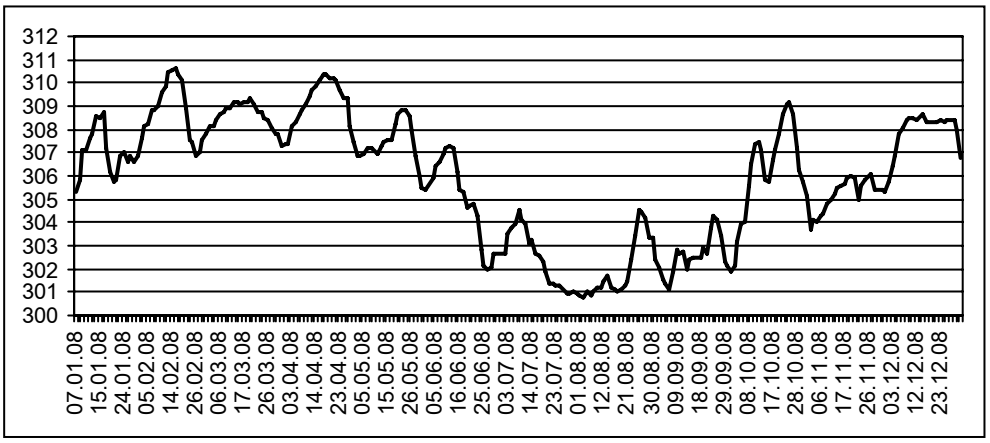
2008թ. չորրորդ եռամսյակում, երրորդ եռամսյակի համեմատ, նույնպես դրսևորվել են տոկոսադրույքների աճի միտումներ, մասնավորապես՝ ՀՀ դրամով ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքներն աճել են 0.48 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները՝ 0.29 տոկոսային կետով: ՀՀ դրամով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները մնացել են գրեթե անփոփոխ (0.05 տոկոսային կետով աճ), իսկ ԱՄՆ դոլարով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներն աճել 2.61 տոկոսային կետով:

3.3.2. Փոխարժեք

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ, արժեզրկվել է 1.5%-ով՝ 302.12 դրամից հասնելով 306.73 դրամի: ՀՀ դրամի միջին եռամսյակային փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ արժևորվել է 3.48%-ով՝ 317.08 դրամից իջնելով 306.41 դրամի: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում այդ ցուցանիշը կազմել է 17.96%:

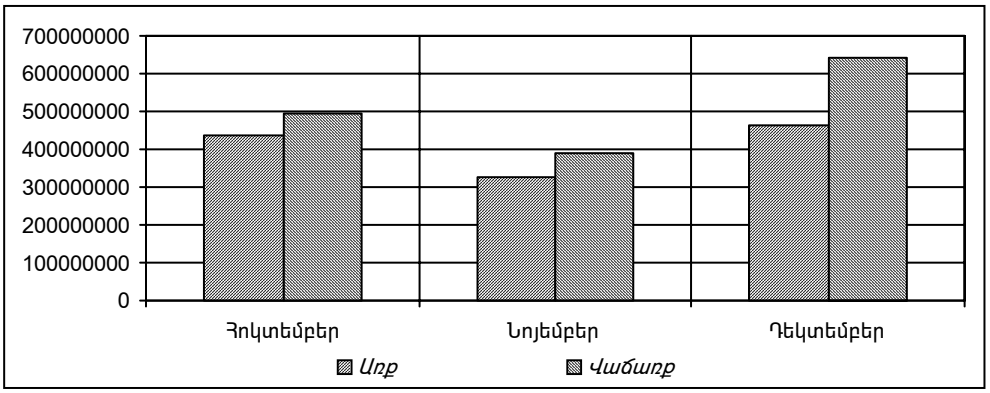
2008թ. վերջին, նախորդ տարվա վերջի համեմատ, դրամի փոխարժեքը 0.82%-ով արժեզրկվել է:

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի դինամիկան 2008թ.



Եռամսյակի ընթացքում միջբանկային շուկայում իրականացված գործառնությունների համախառն ծավալը կազմել է 2,749 մլն ԱՄՆ դոլար, որը 1.7%-ով ավելի է նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի գործառնությունների ծավալից (2,703 մլն ԱՄՆ դոլար), իսկ տարեկան աճը կազմել է 15.63%՝ 7,541 մլն-ի փոխարեն 8,720 մլն ԱՄՆ դոլար:

ՀՀ արժութային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները 2008թ. չորրորդ եռամսյակում

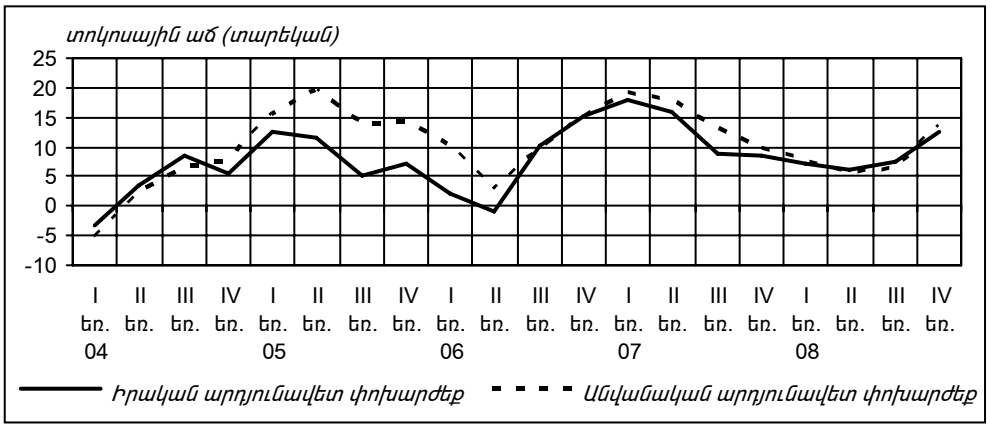


Եվրո/դրամ գործառնությունների շուկայում նույնպես տեղի է ունեցել ծավալների աճ: Համախառն ծավալը կազմել է 246.04 մլն եվրո՝ նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ 15.22%-ով ավելի: 2008 թ. ընթացքում գործառնությունների ծավալներն ավելացել են 41.80%-ով և կազմել 774.07 մլն եվրո:

Դրամի առաջարկը կարգավորելու և դրամի փոխարժեքի տատանումները մեղմելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկը չորրորդ եռամսյակում ՀՀ բանկերից գնել է 12.635 մլն, վաճառել՝ 303.57 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ տարեկան առքը կազմել է 74.571 մլն, վաճառքը՝ 442.60 մլն ԱՄՆ դոլար:

ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքի միջին արժևորումը 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում կազմե է տ/տ 13.7%՝ նախորդ եռամսյակի ցուցանիշից 7.2 տոկոսային կետով բարձր, ընդ որում՝ նախորդ տարվա համեմատ անվանական արդյունավետ փոխարժեքն արժևորվել է 8.6%-ով: Անվանական արդյունավետ փոխարժեքի տ/տ արժևորման այդ տեմպերը գրանցվել են հիմնականում ի հաշիվ գործընկեր երկրների արժույթների՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ միջին կշռված արժեզրկման՝ 10.3% (նախորդ եռամսյակում՝ 4.7% արժևորում), ընդ որում՝ գործընկեր երկրների փոխարժեքներից ամենամեծ նպաստումը ունեցել է եվրոն, որը չորրորդ եռամսյակում տ/տ կազմել է 3.2 տոկոսային կետ: Եվ միայն մասամբ է փոխհատուցվել ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժևորմամբ, որը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 3.3% (նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշի նկատմամբ նվազելով 8.5 տոկոսային կետով):

Իրական և անվանական փոխարժեքների արժևորման տեմպերը արագացել են



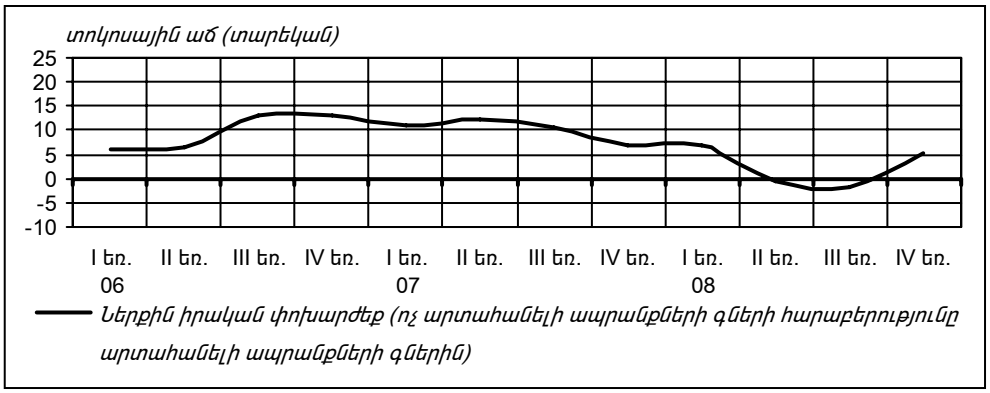
Անվանական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորման տեմպերի նվազումը հանգեցնում է նաև իրական փոխարժեքի նույնանման վարքագծին: Ե՛վ Հայաստանում, և՛ գործընկեր երկրներում գնաճը նկատելի թուլացել է, որի դեպքում Հայաստանում միջին եռամսյակային գնաճը տ/տ կազմել է 7.0%, իսկ գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճը՝ տ/տ 7.4%: Գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճի վրա մեծ ազդեցություն է ունեցել հատկապես Ռուսաստանի և Իրանի

գնաճը՝ համապատասխանաբար 2.6 և 2.0-ական տոկոսային կետով, չնայած փոքր չի եղել նաև Եվրոգոտու և Ուկրաինայի գնաճի ազդեցությունը՝ 0.7 և 0.8% համապատասխանաբար: Արդյունքում՝ իրական փոխարժեքը 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում արժևորվել է տ/տ 12.7%-ով (նախորդ եռամսյակում՝ 7.6%-ով), իսկ 2008թ-ին, նախորդ տարվա համեմատ, արժևորումը կազմել է 8.4%:

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում ներքին իրական փոխարժեքն արժևորվել է տ/տ 5.2%-ով, իսկ նախորդ տարվա համեմատ՝ այս տարի արժևորումը կազմել է 2.5%, որը ոչ արտահանելի հատվածի գների՝ նկատմամբ արտահանելի հատվածի գների գերազանցող աճի հետևանք է:

Ոչ արտահանելի ապրանքների և ծառայությունների գները չորրորդ եռամսյակում տ/տ աճել են 13.1%-ով, մինչդեռ արտահանելի ապրանքների գներն աճել են միայն 7.6%-ով՝ նախորդ եռամսյակի համապատասխանաբար 12.9 և 14.8%-ի փոխարեն: Չորրորդ եռամսյակում արտահանելի ապրանքների գները փոքր-ինչ նվազել են՝ արձագանքելով միջազգային գների էական նվազմանը: Ոչ արտահանելի հատվածի գների աճի բարձր տեմպերի պահպանման պատճառը ներքին տնտեսության իներցիան է, որը արձագանքում է համախառն ներքին և արտաքին եկամուտների աճի նախկին բարձր տեմպերին, որոնք առաջին հերթին անդրադառնում են ոչ արտահանելի ապրանքների պահանջարկի վրա:

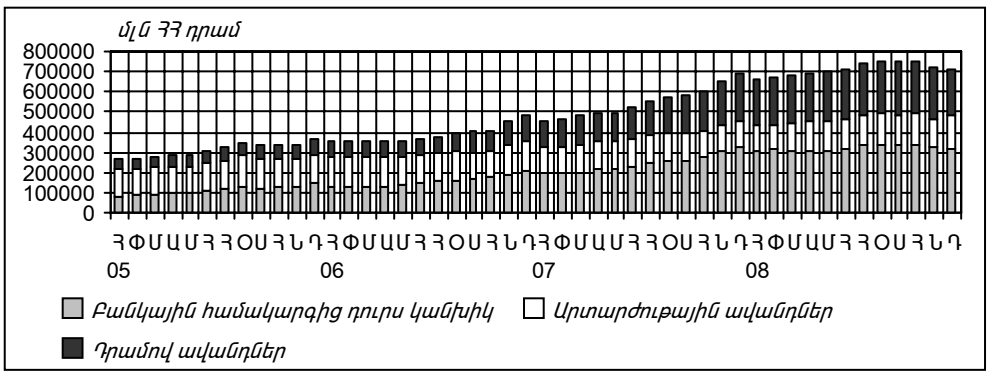
Չորրորդ եռամսյակում ներքին իրական փոխարժեքը արժևորվել է



3.3.3. Դրամավարկային զարգացումներ[24]

Դրամավարկային միջավայրը 2008թ. չորրորդ եռամսյակում ևս, ինչպես և սպասվում էր, բնութագրվել է տնտեսության դրամայնացման գործընթացի դանդաղմամբ, ինչն արտահայտվել է փողի ագրեգատների դրամային բաղադրատարրերի նվազումներով: Ըստ փաստացի արդյունքների՝ նվազում է արձանագրվել դրամային զանգվածի գծով՝ տ/տ 4.2%, որը պայմանավորվել է դրամային ավանդների և շրջանառության մեջ գտնվող կանխիկի համապատասխանաբար 5.9% և 3% նվազումներով: Համեմատության համար նշենք, որ անցյալ տարի արձանագրվել է վերը թվարկված ցուցանիշների համապատասխանաբար տ/տ 64.9%, 82.4% և 54.1% աճ:

Փողի զանգվածի կառուցվածքում դրամայնացման գործընթացի դանդաղումն արտահայտվել է դրամային բաղադրատարրերի նվազումներով

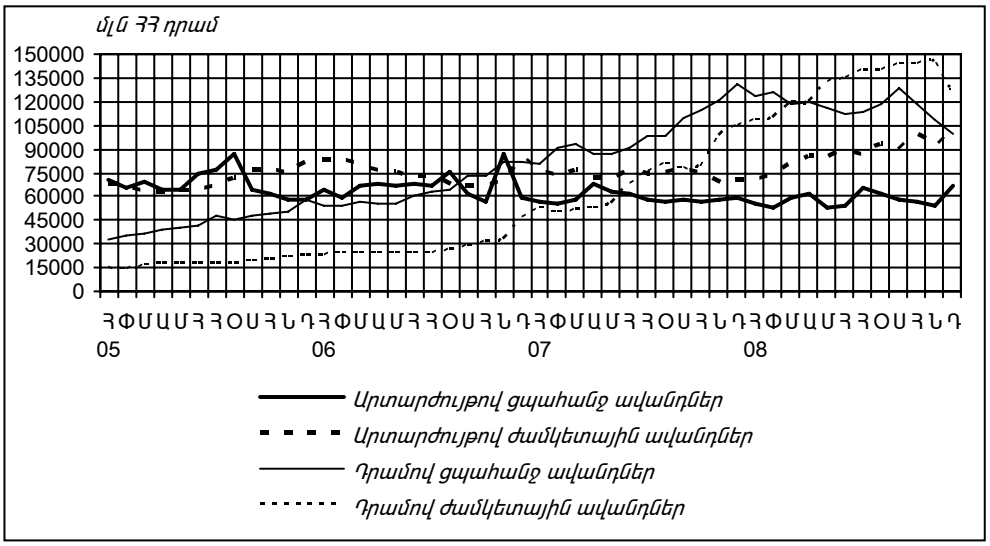


[24] *Երրորդ եռամսյակից սկսած՝ «ՀՀ ԿԲ բանբեր» պարբերականում տրվում են ավանդային կազմակերպությունների՝ ԿԲ-ի, առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների ամփոփ հաշվեկշռային ցուցանիշները: Առավել մանրամասն մեկնաբանությունները տե՛ս «ՀՀ ԿԲ տեղեկագիր», 2008թ. մայիս, էջ 106-107:*

Եռամսյակի ընթացքում շարունակել է բարձրանալ տնտեսության դոլարայնացման աստիճանը, ինչի մասին է վկայում դրամային արտահայտությամբ արտարժութային ավանդների տ/տ 30.5% աճը, այն դեպքում, երբ նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշը նվազել էր 9.3%-ով: Նշենք, որ այս ցուցանիշի աճը դոլարային արտահայտությամբ 2008թ. չորրորդ եռամսյակում նույնպես զգալի բարձր է եղել նախորդ տարվա ցուցանիշից՝ տ/տ 8.4%-ի դիմաց կազմելով 29.4%:

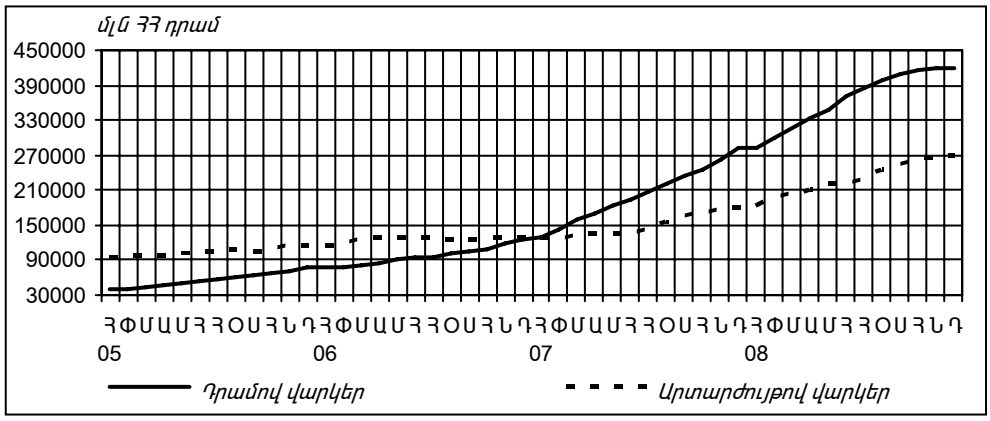
Ավանդների ժամկետային կառուցվածքում արձանագրվել է ժամկետային ավանդների առավել մեծ աճ: Ընդ որում, աճել են թե՛ դրամով և թե՛ արտարժույթով ժամկետային ավանդները՝ համապատասխանաբար 16.9% և 44.1%-ով (դոլարային արտահայտությամբ աճը կազմել է 42.9%): Դրամով ցպահանջ ավանդները նվազել են 24.1%-ով, իսկ արտարժույթով ցպահանջ ավանդները աճել են 14%-ով (դոլարային արտահայտությամբ աճը կազմել է 13.1%):

Դրամով և արտարժույթով ավանդները՝ ըստ ժամկետայնության



Վերոնշյալ շարժերի արդյունքում փողի զանգվածն ավելացել է տ/տ ընդամենը 2.3%-ով:

Թեև դիտվել է տնտեսության ընդհանուր վարկավորման աճ, այդուհանդերձ դրամով վարկերի աճի տեմպերը շարունակել են գերազանցել արտարժույթով վարկերի աճի տեմպերը



Ըստ առաջարկի գործոնների՝ փողի ագրեգատների աճն ամբողջությամբ ապահովվել է ավանդային կազմակերպությունների ՁՆԱ-ի հաշվին, որի աճը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ կազմել է 47.5%, իսկ ՁԱԱ-ն այդ ժամանակահատվածում նվազել է 42.3%-ով: Համեմատության համար նշենք, որ նախորդ տարի այդ ցուցանիշներն աճել են համապատասխանաբար 65.1% և 31.9%-ով: Այս միտումները հիմնականում պայմանավորվել են առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների ՁԱԱ-ի և ՁՆԱ-ի վարքագծերով, ընդ որում՝ ՁՆԱ աճը տեղի է ունեցել արտաքին փոխառությունների հաշվին տնտեսությանը տրամադրված վարկերի աճի արդյունքում: Պահպանվել են տնտեսության վարկավորման ցուցանիշի՝ նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակից արձանագրված աճի բարձր տեմպերը՝ տ/տ 48.7% կամ 226.9 մլրդ դրամ,

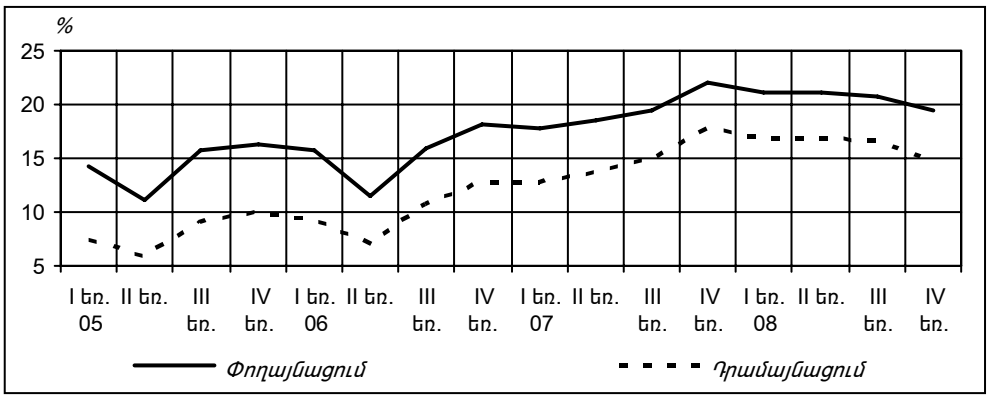
որը, չնայած աճի տեմպով զիջում է նախորդ տարվա համանման ցուցանիշին, սակայն բացարձակ արտահայտությամբ՝ գերազանցում (2007-ին՝ 81.2% կամ 208.8 մլրդ դրամ): Վարկերի կառուցվածքում դրամով վարկերն ավելացել են 48.6%-ով կամ 136.8 մլրդ դրամով, իսկ դրամային արտահայտությամբ արտարժույթով վարկերը՝ 48.8%-ով կամ 87.9 մլրդ դրամով (դոլարային արտահայտությամբ աճը կազմել է 47.6%):

Ի տարբերություն վերջին տարիների նույն ժամանակահատվածի, 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսության դոլարայնացման աստիճանը (արտարժութային ավանդներ/փողի զանգված) աճել է՝ կազմելով 24% (2007-ին՝ 19%):

Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող՝ տնտեսության փողայնացման և դրամայնացման գործակիցների նվազման միտումները շարունակվել են՝ տարեկան համապատասխանաբար 11.8% և 17.4%-ով. դրամայնացման գործակիցը ավելի շատ է նվազել, պայմանավորված դրամի նկատմամբ համեմատաբար ցածր պահանջարկով:

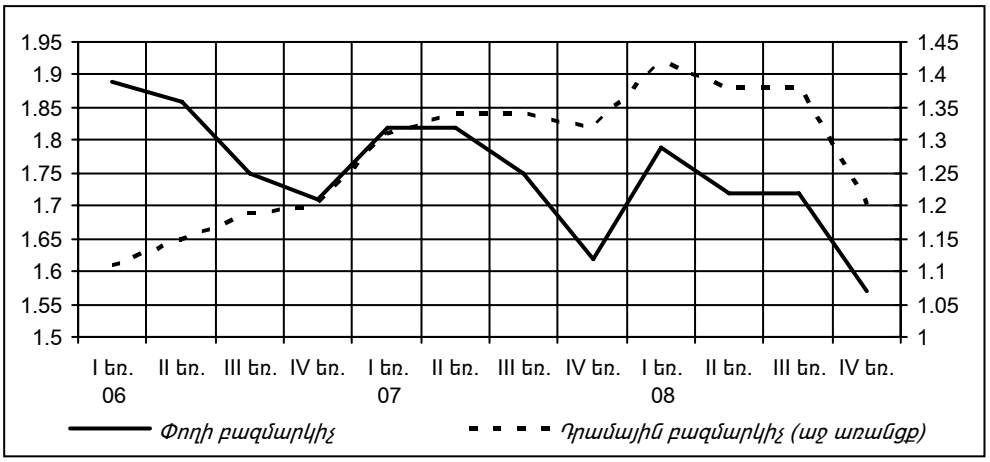
Այնուհանդերձ, 2008 թվականի վերջի տվյալներով՝ փողայնացման 19.4% մակարդակը բավականին ցածր է անցումային շրջանում գտնվող մյուս երկրների նույն ցուցանիշի համեմատությամբ: Մինչդեռ, արդյունավետ փողի զանգվածի[25] միջոցով գնահատված փողայնացման մակարդակը բավականին բարձր է՝ շուրջ 45.6%[26]:

2008թ. տնտեսության դրամայնացման գործընթացը դանդաղել է



Դրամային ֆինանսական միջնորդության մակարդակի նվազման մասին է վկայում ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ դրամային բազմարկչի տարեկան 9.1% նվազումը, որի ազդեցության հիմնական գործոնը շրջանառությունում եղած կանխիկի համեմատ դրամային ավանդների ավելի բարձր նվազման տեմպի պահպանումն է: Փողի բազմարկիչը նվազել է ավելի քիչ՝ տարեկան 2.9%-ով՝ պայմանավորված արտարժութային ավանդների համեմատաբար ավելի մեծ աճով:

Փողի և դրամային բազմարկիչների շարժընթացը



[25] *Արդյունավետ փողի զանգվածը, փողի զանգվածի բաղադրատարրերից բացի, ներառում է նաև շրջանառությունում կանխիկ արտարժույթը:*

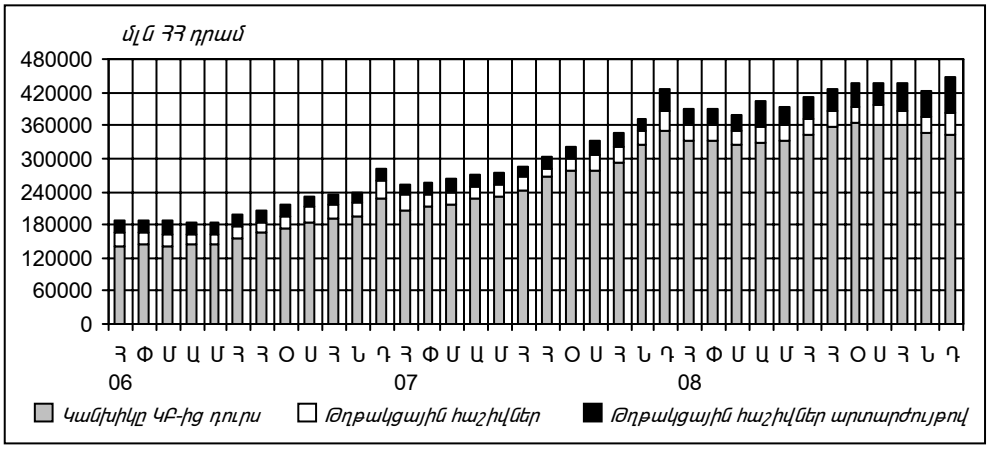
[26] *2008թ. դեկտեմբերին կանխիկ արտարժույթի ծավալը կազմել է 957.8 մլրդ դրամին համարժեք արտարժույթ (ըստ ԿԲ նախնական գնահատումների):*

Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրվում է նաև վարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցությամբ, որը վերջին տարիներին դրսևորել է աճողական վարքագիծ՝ 2005թ-ի տարեկան 8.2%-ից 2006-ին և 2007-ին հասնելով համապատասխանաբար 8.6% և 13%-ի, իսկ 2008-ին կազմել է 16.9%:

Փողի բազա

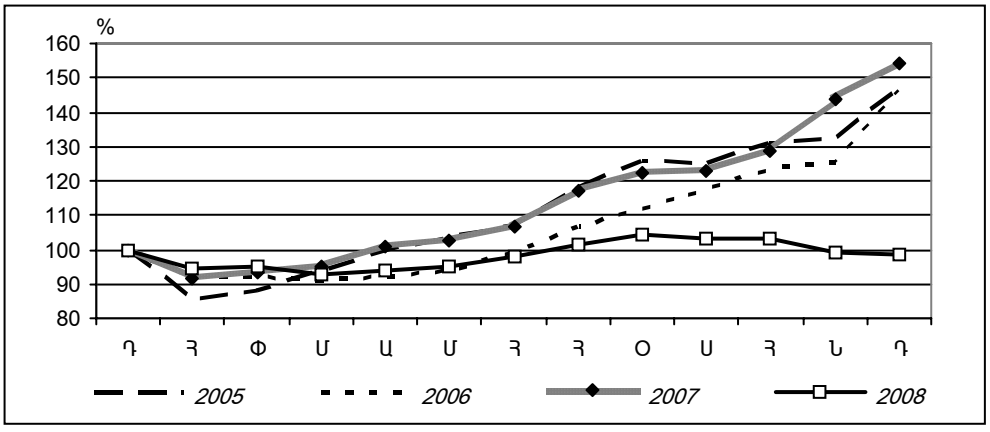
Դրամայնացման տեմպերի՝ տարեսկզբից շարունակվող դանդաղման պարագայում ԿԲ-ն փողի առաջարկն ապահովել է դրամի նկատմամբ տնտեսության ներկայացրած պահանջարկին համահունչ: Արդյունքում, դեկտեմբերի վերջի դրությամբ փողի բազայի տարեկան աճը կազմել է 5.3%, որը, ի տարբերություն նախորդ տարիների (հիմնականում արտացոլվել էր ԿԲ-ից դուրս կանխիկի վարքագծում), այս տարի ամբողջությամբ արտացոլվել է ԿԲ-ում թղթակցային հաշիվների վարքագծում՝ 37.7%: Համեմատության համար նշենք, որ նախորդ տարի այս ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 50.9% և 38.1%:

2008թ., նախորդ տարվա համեմատ, նվազել է ԿԲ-ից դուրս կանխիկը



Դրամայնացման գործընթացի տեմպերի զգալի դանդաղումն արտահայտվել է շրջանառությունում գտնվող կանխիկի, հետևաբար և ԿԲ-ից դուրս շրջանառվող կանխիկի վարքագծում: ԿԲ-ից դուրս գտնվող կանխիկ դրամի՝ վերջին տարիների վարքագծից կարելի է փաստել, որ դրամայնացման գործոնի ազդեցության տեսանկյունից՝ այս տարվա առաջին կիսամյակում հիմնականում կրկնվել է 2006թ. առաջին կիսամյակի վարքագիծը, երբ դրամայնացման գործընթացը համեմատաբար դանդաղ տեմպեր է ունեցել, իսկ երկրորդ կիսամյակում, ի տարբերություն նախորդ տարիների, ունեցել է նվազման միտում:

Վերջին տարիների համեմատ 2008 թվականն առանձնացել է ԿԲ-ից դուրս կանխիկի աճի տեմպերի զգալի դանդաղմամբ



Փողի բազան տարվա ընթացքում ամբողջությամբ ավելացել է ԿԲ ՁՆԱ-ի 85.8 մլրդ դրամ աճի հաշվին, ինչն ուղեկցվել է ԿԲ ՁԱԱ-ի 63.2 մլրդ դրամ նվազմամբ: Առաջին դեպքում աճը հիմնականում պայմանավորվել է ԿԲ հանդեպ բանկերի զուտ պարտավորությունների 56 մլրդ դրամ աճով, զուտ այլ ակտիվների 11.1 մլրդ դրամ և ԿԲ արժեթղթերի 47.5 մլրդ դրամ նվազումներով: Երկրորդ ցուցանիշի նվազման հիմնական գործոն են հանդիսացել արտարժութային շուկայում արտարժույթի զուտ վաճառքի գործառնությունները:

3.4. ՀԱՄԱԽՄԱՌՆ ՊԱՀԱՆՋԱՐԿ ԵՎ ԱՌԱՋԱՐԿ

3.4.1. Համախառն պահանջարկ

Ներքին պահանջարկ

Մասնավոր սպառում և ներդրումներ[27]. Ինչպես 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում, այնպես էլ ողջ տարվա ընթացքում տնտեսական աճը հիմնականում պայմանավորվել է ներքին պահանջարկի աճով, որն իր հերթին մասնավոր ծախսումների աճի արդյունք է:

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում ներքին պահանջարկի իրական աճը կազմել է 2.6% (նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածում՝ 14.2%), իսկ տարեկան իրական աճը՝ 8.1% (նախորդ տարի՝ 14.0%): Ներքին պահանջարկի իրական աճի տեմպերի նվազումը պայմանավորվել է պետական ծախսումների աճի տեմպերի էական և մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերի ավելի մեղմ նվազումներով: Ընդ որում, մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերի նվազումը հիմնականում դրսևորվել է տարվա չորրորդ եռամսյակում՝ պայմանավորված համաշխարհային ֆինանսական և տնտեսական ճգնաժամի արդյունքում բնակչության եկամուտների աճի տեմպերի նվազմամբ:

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում մասնավոր ծախսումներն ավելացել են 4.1%-ով, իսկ տարեկան՝ շուրջ 9%-ով (նախորդ տարի՝ համապատասխանաբար 12.9% և 13.1%-ով): Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքում նվազել են ինչպես սպառման, այնպես էլ ներդրումների աճի տեմպերը:

Չորրորդ եռամսյակում մասնավոր սպառման աճը կազմել է 4.6%՝ նախորդ տարվա 12.2%-ի փոխարեն, իսկ տարեկան կտրվածքով՝ 6.7%՝ նախորդ տարվա 12.2%-ի փոխարեն: Մասնավոր սպառման աճի տեմպերի դանդաղումը հիմնականում պայմանավորվել է բնակչության եկամուտների, հատկապես՝ տրանսֆերտների և աշխատավարձերի իրական աճի տեմպերի նվազմամբ:

Տարվա ընթացքում, բացառությամբ չորրորդ եռամսյակի, արձանագրվել է մասնավոր ներդրումների երկնիշ՝ շուրջ 15% իրական աճ, որն ընդամենը 1 տոկոսային կետով է զիջել նախորդ տարվա ցուցանիշը՝ հիմնականում պայմանավորված կազմակերպությունների միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության նվազմամբ[28]: Չորրորդ եռամսյակում, սակայն, մասնավոր ներդրումներն ավելացել են 3%-ով (նախորդ տարի՝ 14.7%-ով): Աճի ցածր տեմպը հիմնականում պայմանավորվել է համաշխարհային ֆինանսական և տնտեսական ճգնաժամի հետևանքով կապիտալ և ընթացիկ տրանսֆերտների՝ սպասվածից էականորեն ցածր աճի տեմպերի արձանագրմամբ, ինչպես նաև մասնավոր հատվածում առաջացած անորոշություններով:

Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում մասնավոր հատվածի իրական ծախսումները գնաճի վրա զսպող ազդեցություն են ունեցել: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, մասնավոր իրական ծախսումների գնահատված մակարդակը ցածր է եղել հավասարակշիռ մակարդակից շուրջ 2%-ով, որի արդյունքում մասնավոր ծախսումների նպաստումը գնաճին կազմել է մոտ -0.6 տոկոսային կետ:

Պետական սպառում և ներդրումներ[29]. Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է զսպող ազդեցություն՝ ըստ հաշվարկված ազդակների 2%, այն դեպքում, երբ կանխատեսված էր 1.5% ընդլայնող ազդեցություն:

Եկամուտների գծով չորրորդ եռամսյակում ձևավորվել է 1.3% զսպող ազդակ՝ կանխատեսված 0.4% զսպողի փոխարեն, որը պայմանավորվել է ինչպես պետական եկամուտների, այնպես էլ ՀՆԱ-ի՝ կանխատեսվածից ավելի ցածր մա-

---

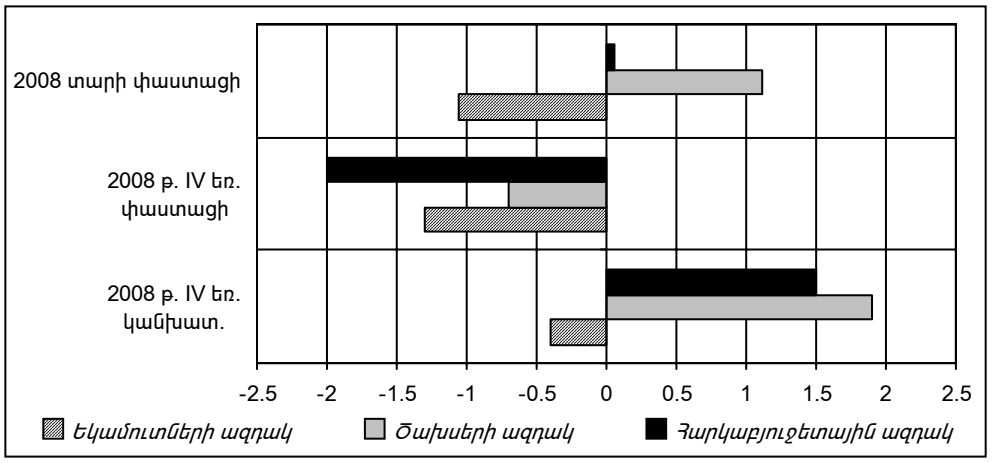
[27] Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճերը ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը 2008 թվականի երրորդ եռամսյակի դրությամբ են:

[28] 2007 թվականին կազմակերպությունների միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության աճը կազմել է շուրջ 30%, իսկ 2008 թվականին՝ -30%:

[29] Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է 2008թ. չորրորդ եռամսյակի համախմբված բյուջեի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա, որը կազմված է նախորդ տարիների նկատմամբ համադրելի՝ պետական հատվածի վիճակագրության 1986 թվականի դասակարգման սկզբունքով: Ազդակների հաշվարկներում նույնպես օգտագործվել են չորրորդ եռամսյակի համախմբված բյուջեի նախնական ցուցանիշները, իսկ հաշվարկները կատարվել են նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ: Համախմբված բյուջեի եռամսյակային ծրագրված ցուցանիշները ԿԲ կանխատեսումներն են, որոնք իրականացվել են համախմբված բյուջեի՝ նախորդ տարիներին դրսևորված սեզոնային միտումների և ԿԲ փորձագիտական գնահատումների հիման վրա: 2008 թվականի համախմբված բյուջեի՝ ՀՀ ԿԲ կողմից կանխատեսված ցուցանիշները էապես տարբերվում են ՀՀ 2008 թվականի պետական բյուջեի մասին օրենքով սահմանված եռամսյակային համամասնություններից:

կարդակների ձևավորմամբ: Այսպես, եկամուտները (հարկային և ոչ հարկային) կանխատեսվածի[30] համեմատ պակաս են հավաքագրվել մոտ 17.0 մլրդ դրամով. հարկային եկամուտները նախատեսվածից պակաս են հավաքագրվել 19.0 մլրդ դրամով, իսկ ոչ հարկային ու կապիտալ եկամուտները կանխատեսվածի համեմատ ավել են հավաքագրվել մոտ 2.0 մլրդ դրամով: Եռամսյակի ընթացքում ՀՆԱ արձանագրված ցուցանիշը զգալիորեն զիջել է եռամսյակի համար կանխատեսված ցուցանիշին: ՀՆԱ-ի կանխատեսվածից ցածր մակարդակ է ձևավորվել նաև տարվա արդյունքում, որն ուղեկցվել է հարկային եկամուտներ/ՀՆԱ ցուցանիշի՝ նախորդ տարվա նույն ցուցանիշի նկատմամբ շուրջ 1 տոկոսային կետ աճով (կազմել է ՀՆԱ 17 տոկոսը):

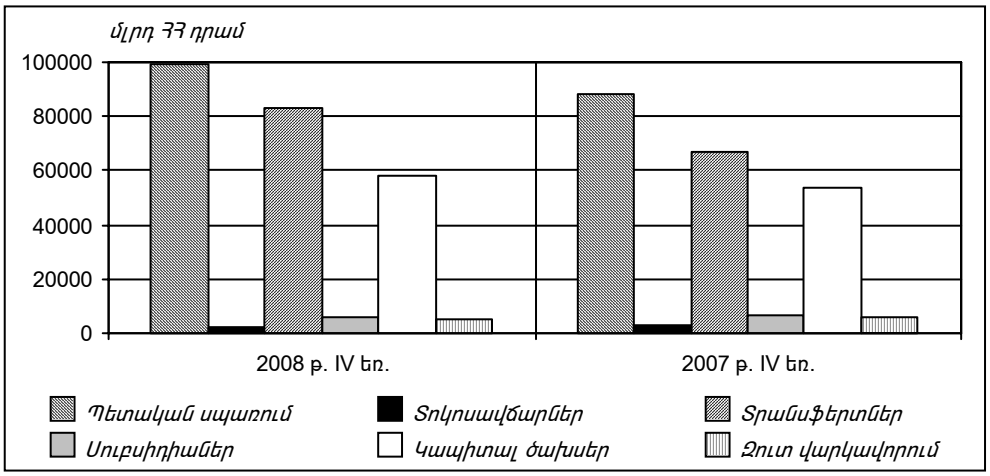
2008 թվականի չորրորդ եռամսյակի հարկաբյուջետային ազդակն ունեցել է զսպող ազդեցություն



Չորրորդ եռամսյակում գրանցվել է ծախսերի 0.7% զսպող ազդակ՝ կանխատեսված 1.9% ընդլայնողի փոխարեն: Վերջինս պայմանավորվել է ծախսերի կանխատեսված ցուցանիշի նկատմամբ մոտ 31.0 մլրդ դրամ խնայողությունների ձևավորմամբ, որը դրսևորվել է տարվա գրեթե բոլոր եռամսյակներում: Այս պարագայում պետական բյուջեի ծախսերը կազմել են տարեկան ծրագրվածի 97%-ը:

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է տ/տ ծախսերի 13.4 տոկոս աճ:

Համախմբված բյուջեի ծախսերի մեջ 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում հիմնականում արձանագրվել է տրանսֆերտների աճ



Ընդ որում, արձանագրվել է ընթացիկ ծախսերի 16.1% աճ, իսկ կապիտալ ծախսերի՝ 8.1%: Ընթացիկ ծախսերի մեջ բարձր աճ է արձանագրվել հիմնականում տրանսֆերտների գծով, որն էլ պայմանավորվել է պետական բյուջեի

[30] *ՀՀ պետական բյուջեի 2008 թվականի հարկային եկամուտների կանխատեսված մեծությունը (638 մլրդ դրամ) իրենից ներկայացնում է ՀՀ կառավարության 2008 թ. որոշումների հիման վրա փոփոխված հարկային եկամուտների ցուցանիշները և տարբերվում է ՀՀ 2008 թվականի պետական բյուջեի մասին օրենքով սահմանված (595 մլրդ դրամ) հարկային եկամուտների մեծությունից: Նշենք, որ տարվա արդյունքում պետական բյուջեի հարկային եկամուտները շուրջ 24.0 մլրդ դրամով գերազանցել են ՀՀ 2008 թվականի պետական բյուջեի մասին օրենքով սահմանված ցուցանիշը:*

մասին օրենքով նախատեսված կենսաթոշակների աճով: Ըստ տարվա արդյունքների՝ տրանսֆերտների աճը կազմել է տ/տ 57.0%: Պետական սպառումը չորրորդ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 12.6%-ով և կազմել պետական ծախսերի մոտ 40%-ը:

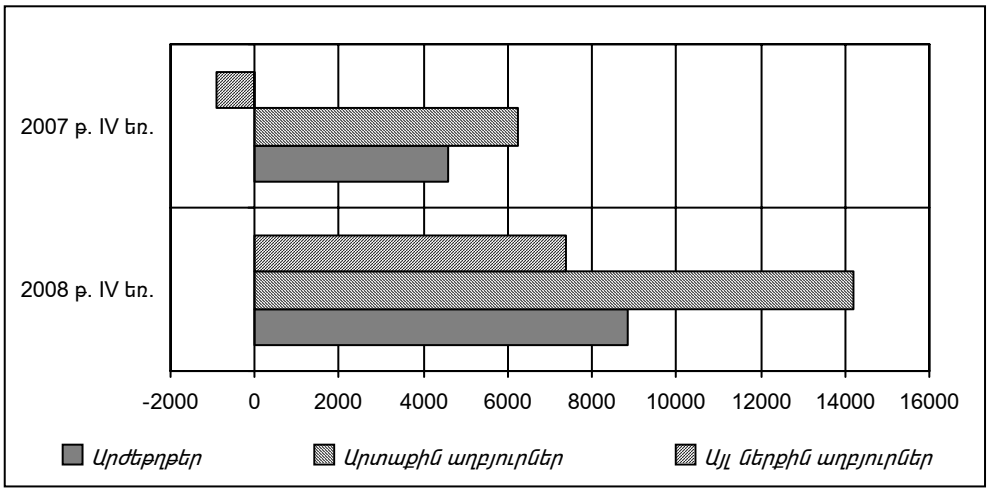
Չորրորդ եռամսյակում պահպանվել է ներքին աղբյուրների հաշվին կատարվող կապիտալ ծախսերի մեծ տեսակարար կշռի՝ վերջին տարիներին արձանագրված միտումը: Կապիտալ ծախսերի 77.0%-ն իրականացվել է ներքին, իսկ 23.0%-ը՝ արտաքին աղբյուրների հաշվին:

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում եկամուտները տ/տ աճել են 9.4%-ով: Ընդ որում՝ հարկային եկամուտները 7.1%-ով, իսկ ոչ հարկային և կապիտալ եկամուտները՝ 40%-ով: Անուղղակի հարկերը եռամսյակի ընթացքում ավելացել են տ/տ 5.2%-ով, իսկ ուղղակի հարկերը՝ 3%-ով:

Անուղղակի հարկերի տարեկան աճը կազմել է 28%, իսկ ուղղակի հարկերինը՝ 14.2%: Անուղղակի հարկերի կշիռը ընդհանուր հարկերում ավելացել է 2.3 տոկոսային կետով և կազմել հարկային եկամուտների 54.5%-ը, իսկ ուղղակի հարկերի կշիռը նվազել է 1.5%-ով և կազմել հարկերի 20.4%-ը:

Չորրորդ եռամսյակում բյուջեի պակասուրդը կազմել է 30.4 մլրդ դրամ (տարվա պակասուրդի 51%-ը):

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում պակասուրդի ֆինանսավորման աղբյուրների աճը 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակի նկատմամբ



Հարկ է նշել, որ չորրորդ եռամսյակում ձևավորված պակասուրդի մոտ 47%-ը ֆինանսավորվել է արտաքին, իսկ 53%-ը՝ ներքին աղբյուրների հաշվին: Ինչ վերաբերում է ներքին աղբյուրների կառուցվածքին, նշենք, որ պետական արժեթղթերի հաշվին զուտ ֆինանսավորումը կազմել է 8.8 մլրդ դրամ, սեփականաշնորհման միջոցների հաշվին ֆինանսավորումը՝ 13.3 մլրդ դրամ, իսկ բանկային համակարգում առկա կառավարության միջոցներն աճել են 5.9 մլրդ դրամով:

Տարվա արդյունքներով բյուջեի պակասուրդը կազմել է 59.8 մլրդ դրամ կամ ՀՆԱ-ի 1.6%-ը: Պակասուրդի 26%-ը ֆինանսավորվել է ներքին և 74%-ը՝ արտաքին աղբյուրների հաշվին: Պետական արժեթղթերից զուտ ֆինանսավորումը տարվա կտրվածքով կազմել է 25.3 մլրդ դրամ, ինչպես և նախատեսված էր 2008 թվականի ՀՀ պետական բյուջեի մասին օրենքով: Ինչ վերաբերում է ՀՀ կենտրոնական բանկում գտնվող պետական բյուջեի ազատ միջոցների հաշվին բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորմանը, ապա, պետական բյուջեի ծախսերի գծով առաջացած տնտեսումների պայմաններում, տարվա համար նախատեսված 10.3 մլրդ դրամ ծախսի դիմաց տարվա արդյունքում կուտակվել է 6.7 մլրդ դրամ:

Զուտ արտաքին պահանջարկ. 2008թ. չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական ծավալների տ/տ 5.8%-ով նվազում և ապրանքների ու ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների տ/տ 28.0% աճ: Արտահանման նվազումը պայմանավորվել է համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի զարգացումներով, որի պարագայում համաշխարհային շուկաներում դիտվել է մետաղների գների կտրուկ նվազում: Վերջինս հանգեցրել է հանքային և մետաղագործական արդյունաբերության արտադրանքի արտահանման նշանակալի նվազմանը:

Մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշների 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակի և տարեկան աճը իրական արտահայտությամբ

Ցուցանիշներ	IV եռ. 2008 / IV եռ. 2007	2008 / 2007
Իրական ՀՆԱ	-0.2	6.8
Ներքին պահանջարկ	2.6	8.1
Սպառում	2.0	6.7
Պետական	14.2	6.8
Մասնավոր	4.6	6.7
Կապիտալ ներդրումներ	4.1	11.8
Պետական	13.7	-9.6
Մասնավոր	3.0	14.8
Արտահանում [31]	-5.8	-5.7
Ներմուծում	28.0	16.8

3.4.2. Համախառն առաջարկ[32]

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսության ճյուղային զարգացումների վրա էական ազդեցություն է ունեցել համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամը՝ ինչպես համաշխարհային պահանջարկի անկման, այնպես էլ մասնավոր տրանսֆերտների աճի տեմպերի նվազման միջոցով: Նշված գործոնները առավել զգալի են արտահայտվել արդյունաբերության և շինարարության ճյուղերում, որտեղ եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել է իրական անկում: Արդյունքում, տարվա չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 0.2% տնտեսական նվազում, որի պարագայում հունվար-դեկտեմբերի տնտեսական աճի ցուցանիշը նվազել է մինչև 6.8%:

Գյուղատնտեսության ավելացված արժեքը տարվա չորրորդ եռամսյակում նվազել է 3.6%-ով, որի պարագայում հունվար-դեկտեմբերին ավելացված արժեքի աճը կազմել է ընդամենը 1.3% (2007 թվականին՝ 10.2%): Եռամսյակի ընթացքում արձանագրված անկումը պայմանավորվել է բուսաբուծության ենթաճյուղում մշակաբույսերի և պտղի որոշ տեսակների՝ նախորդ տարվա համեմատ սակավ բերքի ստացմամբ, մասնավորապես՝ խաղողի (հունվար-դեկտեմբերին 15.1% նվազում), բոստանային մշակաբույսերի (11.7% նվազում), հացահատիկային և հատիկաընդեղենային մշակաբույսերի (8.2% նվազում) և բանջարաևոցային մշակաբույսերի (2.4% նվազում): Միևնույն ժամանակ, նախորդ տարվա համեմատ ստացվել է պտղի, հատապտղի (հունվար-դեկտեմբերին 22.1% աճ) և կարտոֆիլի (11.1 % աճ) հարուստ բերք: Արդյունքում՝ բուսաբուծության համախառն արտադրության իրական աճը հունվար-դեկտեմբերին կազմել է 0.2%:

Անասնապահության ենթաճյուղում շարունակվել են բոլոր արտադրատեսակների կայուն աճի միտումները: Արդյունքում անասնապահության համախառն արտադրանքի իրական աճը հունվար-դեկտեմբերին կազմել է 3.5%:

Արդյունաբերության ճյուղում, առաջին հերթին մետաղագործության և քիմիական արդյունաբերության ենթաճյուղերում, զգալի է եղել արտաքին միջավայրի զարգացումների ազդեցությունը: Մասնավորապես, *մետաղագործական արդյունաբերությունում* 2008 թվականի հունվար-դեկտեմբերին արտադրության ծավալների իրական նվազումը կազմել է 9.6%, որն արձանագրվել է հիմնականում չորրորդ եռամսյակում՝ սեպտեմբերի վերջից համաշխարհային գների կտրուկ անկման հետևանքով: Եռամսյակի ընթացքում զգալի նվազել են *ալյումինե փայլաթիթեղի* (25.4% նվազում), *ֆերոմոլիբդենի* (11.6% նվազում) և *պողպատե ծուլվածքների* (11.2% նվազում) արտադրության ծավալները: Անկում է արձանագրվել նաև քիմիական արդյունաբերությունում՝ կազմելով 14.8%՝ պայմանավորված կաուչուկի արտադրության ծավալների նվազմամբ (չորրորդ եռամսյակում՝ 68%-ով նվազում) և մեկ քիմիական գործարանում արտադրության ժամանակավոր դադարեցմամբ:

Սննդի արդյունաբերությունում պահպանվել են աճի բարձր տեմպերը՝ հունվար-դեկտեմբերին կազմելով 7.1%: *Մսամթերքի* և *կաթնամթերքի* արտադրությունում տարվա չորրորդ եռամսյակում աճը կազմել է համապատասխանաբար 25.4% և 14.1%: Բացի այդ, զգալի ավելացել են *գինու* (չորրորդ եռամսյակում՝ 381% աճ), *էթիլային սպիրտի* (108.3% աճ), *մակարոնեղենի* (21.4% աճ) և *պահածոների* (19.3% աճ) արտադրության ծավալները:

---

[31] *Վերաբերում է ապրանքների և ծառայությունների արտահանմանն ու ներմուծմանը:*

[32] *Սույն հատվածում ներկայացված աճի ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:*

Աճի տեմպերը որոշակի նվազել են *էներգետիկայի ենթաճյուղում* (հունվար-դեկտեմբերին 8% աճ՝ հիմնականում ՋԷԿ-երի կողմից էլեկտրաէներգիայի արտադրության հաշվին) և *շինանյութերի արտադրությունում* (հունվար-դեկտեմբերին 6.1% աճ, առաջին հերթին՝ բետոնի, տուֆի և ոչ հանքային շինանյութերի արտադրության հաշվին):

Արդյունքում, չորրորդ եռամսյակում արդյունաբերության ավելացված արժեքը նվազել է 1.9%-ով, որի պարագայում հունվար-դեկտեմբերին աճը կազմել է 2.4%:

Շինարարության ճյուղում նույնպես զգալի է եղել արտաքին զարգացումների ազդեցությունը, որը դրսևորվել է ինչպես անորոշության էական ավելացմամբ, այնպես էլ մասնավոր տրանսֆերտների աճի տեմպի նվազմամբ: Շինարարության ավելացված արժեքը տարվա չորրորդ եռամսյակում նվազել է 11.3%-ով, որի պարագայում հունվար-դեկտեմբերին աճը կազմել է 7.2%: Շինարարության ծավալների նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է *կազմակերպությունների միջոցներից* ֆինանսավորվող շինարարության ծավալների կրճատմամբ (հունվար-դեկտեմբերին 28.1%-ով նվազում): Շինարարության նվազում է արձանագրվել *տրանսպորտի* (հունվար-դեկտեմբերին 44% նվազում), *առևտրի* (18% նվազում) և *էներգետիկայի* (26% նվազում) ճյուղերում, մինչդեռ *բնակարանային շինարարության* աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են (հունվար-դեկտեմբերին 23.8% աճ): Շինարարության ծավալները ավելացել են նաև *պետական կառավարման* (հունվար-դեկտեմբերին 12.8% աճ), *ֆինանսական* (22.4% աճ), ինչպես նաև *ռեստորանային և հյուրանոցային* (44.3% աճ) ծառայությունների ոլորտներում:

Ծառայությունների ոլորտում ավելացված արժեքի աճի տեմպերը նվազել են: Չորրորդ եռամսյակում աճը կազմել է 8.1%, իսկ հունվար-դեկտեմբերին՝ 9%: Աճի տեմպի նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է բնակչության եկամուտների (առաջին հերթին՝ մասնավոր տրանսֆերտների) աճի տեմպի նվազման հետևանքով *մանրածախ առևտրաշրջանառության* աճի տեմպի նվազմամբ (հունվար-դեկտեմբերին այն ավելացել է ընդամենը 4.4%-ով):

Մատուցված ծառայությունների աճը պահպանվել է բարձր մակարդակի վրա՝ հունվար-դեկտեմբերին կազմելով 13.8%: Մասնավորապես, բարձր աճ է արձանագրվել *ֆինանսական* (հունվար-դեկտեմբերին 23.5% աճ), *կապի* (14.9% աճ), *տրանսպորտի* (8.9% աճ), *հյուրանոցային և ռեստորանային* (12.7% աճ), *կրթության* (7.3% աճ) և *սոցիալական* (27.1% աճ) ծառայությունների ոլորտներում:

3.5. ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ ՇՈՒԿԱ[33]

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում, ինչպես նաև ողջ տարվա ընթացքում աշխատավարձերի աճի տեմպերը որոշակի նվազել են: Սրան զուգահեռ, ավելի արագ տեմպերով նվազում է արձանագրվել աշխատանքի արտադրողականության աճի գծով՝ հանգեցնելով միավոր աշխատուժի ծախսերի աճի: Այս պայմաններում աշխատանքի շուկայից բխող որոշակի գնաճային ճնշումներ են առաջացել սպառողական շուկայում:

Չորրորդ եռամսյակում տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձի տ/տ աճը կազմել է 15.1%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 22.6%-ի փոխարեն, իսկ տարեկան կտրվածքով՝ 19.1%՝ նախորդ տարվա 20.9%-ի փոխարեն: Տնտեսության միջին աշխատավարձի աճի տեմպից զգալիորեն բարձր է շինարարության, հանքագործական արդյունաբերության, ինչպես նաև անշարժ գույքի հետ կապված գործառնությունների, վարձակալման և ծառայությունների մատուցման ոլորտների աշխատավարձերի տարեկան աճը: Աշխատավարձի համեմատաբար ցածր՝ մինչև 10% աճ է արձանագրվել գյուղատնտեսության, էլեկտրաէներգիայի, գազի, ջրի արտադրության և հյուրանոցառեստորանային գործունեության ոլորտներում: Նշված զարգացումների արդյունքում որոշակիորեն խորացել են աշխատավարձերի մակարդակների տարբերությունները ճյուղերի միջև:

Չորրորդ եռամսյակում գործազրկության միջին մակարդակը կազմել է 6.3%՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ նվազելով 0.3 տոկոսային

---

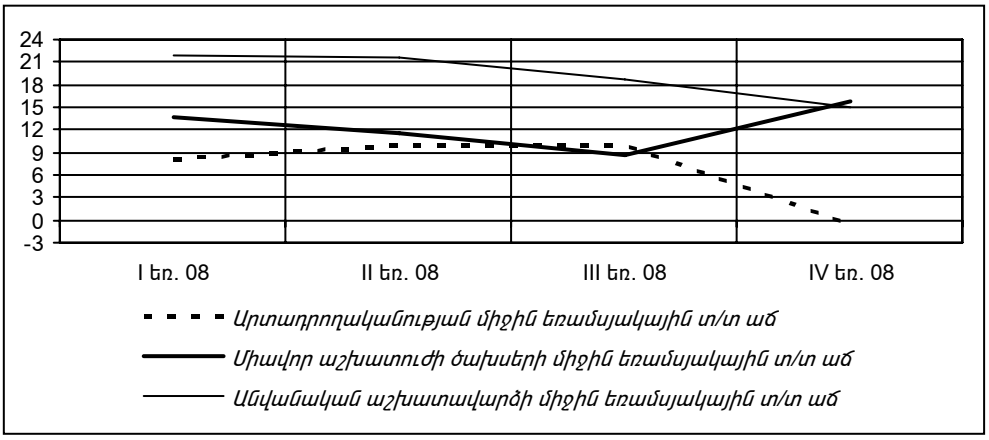
[33] Աշխատավարձի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված հունվար-նոյեմբեր ամիսների փաստացի տվյալների վրա: Գործազրկության և աշխատանքի արտադրողականության միջին եռամսյակային ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ հաշվարկներն են՝ հիմնված հունվար-դեկտեմբեր ամիսների փաստացի տվյալների վրա:

կետով, իսկ տարեկան՝ 0.7 տոկոսային կետով: Ընդ որում, տարվա կտրվածքով պաշտոնապես գրանցված գործազուրկների թվաքանակը նվազել է շուրջ 9.5%-ով, իսկ տնտեսությունում զբաղվածների թիվն ավելացել է 1.7%-ով: Արդյունքում տնտեսապես ակտիվ բնակչության թվաքանակն աճել է շուրջ 0.9%-ով:

Եռամսյակի ընթացքում, տնտեսական ակտիվության նվազմամբ պայմանավորված, աշխատանքի արտադրողականությունը տ/տ նվազել է շուրջ 0.7%-ով (նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակում՝ տ/տ 13.7% աճ): Տարեկան կտրվածքով աշխատանքի արտադրողականության աճը կազմել է 6.1%՝ նախորդ տարվա 13.3% աճի փոխարեն:

Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում աշխատանքի արտադրողականության աճը ավելի արագ է նվազել, քան աշխատավարձերինը՝ հանգեցնելով միավոր աշխատուժի ծախսերի որոշակի աճի: Այս պայմաններում աշխատանքի շուկայի կողմից որոշակի գնաճային ճնշումներ են առաջացել սպառողական շուկայում: Մասնավորապես, աշխատավարձի աճը գնաճը խթանել է 0.4 տոկոսային կետով, իսկ արտադրողականության աճը՝ 0.01 տոկոսային կետով: Արդյունքում, աշխատանքի շուկայի զուտ ազդեցությունը 12-ամսյա գնաճին 0.41 տոկոսային կետով խթանող է եղել:

Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում աշխատանքի արտադրողականության աճը ավելի արագ է նվազել, քան աշխատավարձերինը՝ հանգեցնելով միավոր աշխատուժի ծախսերի աճի



3.6. ՆԵՐՄՈՒԾՄԱՆ ԳՆԵՐ ԵՎ ԱՐՏԱԴՐՈՂՆԵՐԻ ԳՆԵՐ

3.6.1. Ներմուծման գներ

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, ներմուծման դոլարային գները էականորեն նվազել են՝ հիմնականում պայմանավորված համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի սրմամբ և համաշխարհային պահանջարկի շարունակական նվազմամբ: Ե՛վ հումքային, և՛ պարենային ապրանքների գների նվազումը շարունակվել է ողջ եռամսյակի ընթացքում:

Ըստ Կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում ներմուծման դոլարային գները տ/տ նվազել են 7.6 տոկոսով՝ էականորեն նվազելով նախորդ եռամսյակում գրանցված տ/տ 14.5 տոկոս աճի համեմատ:

Ցուցանիշներ	IV եռ. 07	I եռ. 08	II եռ. 08	III եռ. 08	IV եռ. 08
Ներմուծում (ընդհանուր)	17.5	24.5	22.8	14.5	-7.6
Ներմուծում (ծառայություններ)	11.7	13.3	14.9	11.0	-4.1
Ներմուծում (ապրանքներ)	19.4	28.2	25.4	15.6	-8.8
Կապիտալ ապրանքներ [34]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Սպառողական ապրանքներ	11.7	13.8	14.9	11.0	-4.1
Հումքային ապրանքներ	36.2	59.7	46.1	23.2	-13.7
Ադամանդ[34]	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Նավթամթերք	49.0	66.5	78.2	54.1	-37.0
Բնական գազ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

[34] *Կապիտալ ապրանքների և ադամանդի գների գնահատումների բացակայությունը պայմանավորված է դրանց փաստացի խիստ մեծ տատանողականությամբ, այդ իսկ պատճառով գների փոփոխությունը գնահատվում է զրոյական:*

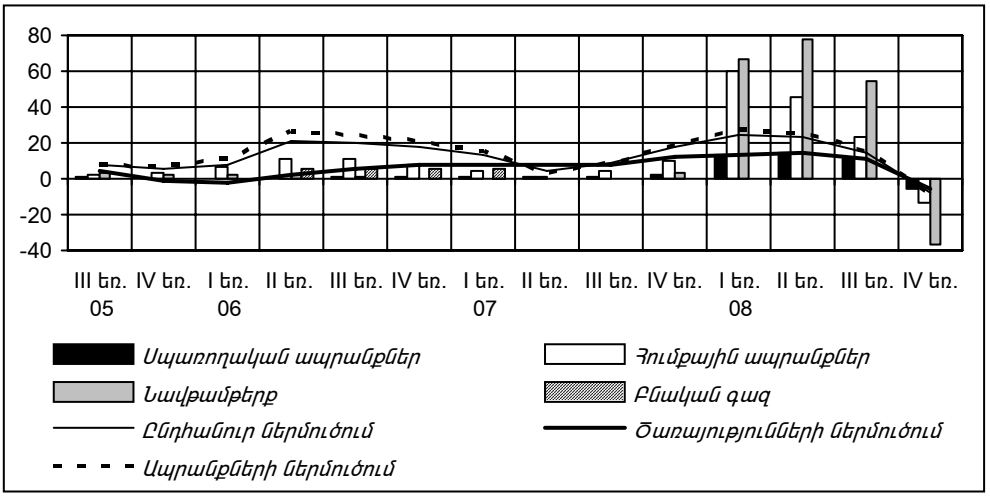
Դոլարային գների փոփոխությունը հիմնականում պայմանավորվել է ողջ եռամսյակի ընթացքում հումքային ապրանքների և նավթամթերքների գների էական նվազմամբ:

Միևնույն ժամանակ, նախորդ տարվա համեմատությամբ 2008թ-ին ներմուծման դոլարային գները բարձրացել են մոտ 13 տոկոսով, ինչը տարվա առաջին կիսամյակում հումքային ապրանքների (25.3%) և նավթամթերքի (34.3%) գների էական աճի հետևանք է:

Հումքային ապրանքների գների տ/տ 13.7 տոկոսով նվազումը (նախորդ եռամսյակում՝ տ/տ 23.2 տոկոս աճ)՝ պայմանավորվել է հացահատիկի գներով՝ տ/տ -33.2 տոկոս՝ նախորդ եռամսյակի 15.6 տոկոս աճի փոխարեն: Ընդհանուր գների վրա հումքային ապրանքների գներն ունեցել են 3.7 տոկոս ազդեցություն:

Զգալի նվազել են նաև նավթամթերքի դոլարային գների աճի տեմպերը: Նավթամթերքի գները նվազել են տ/տ 37 տոկոսով (նախորդ եռամսյակում՝ 54 տոկոս աճ)՝ ընդհանուր ներմուծման գների վրա ազդելով -2.4 տոկոսային կետով: Չնավորված միջին գինը 1 բարել Brent տեսակի նավթի դիմաց չորրորդ եռամսյակի սկզբին կազմել է 90 ԱՄՆ դոլար՝ եռամսյակի վերջին հասնելով 40 ԱՄՆ դոլարի: Գների անկմանը նպաստող հիմնական գործոններն են համաշխարհային պահանջարկի թուլացումը և հետագա վատատեսական սպասումները, ինչպես նաև ԱՄՆ դոլարի ուժեղացման ազդեցությունը, որն էապես ազդում է հումքային ապրանքների դոլարային գների վրա:

Ներմուծված ապրանքների գները չորրորդ եռամսյակում ևս էականորեն նվազել են



Սպառողական ապրանքների գների նվազումը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 5.6 տոկոս, որը ընդհանուր ներմուծման գների վրա ունեցել է 1.1 տոկոսային կետ ազդեցություն: Ընդհանուր առմամբ, գործընկեր երկրների փոխարժեքների արժեզրկման ազդեցությունը (8.7 տոկոսային կետ) չորրորդ եռամսյակում ավելի զգալի էր, քան գնաճինը (4.7 տոկոսային կետ): Եվրոպական արժույթների արժեզրկման հետևանքով Եվրոգոտու ազդեցությունը ընդհանուր ներմուծման գների վրա կազմել է -0.3 տոկոսային կետ, Շվեյցարիայինը՝ 0.1 տոկոսային կետ և Անգլիայինը՝ 0.5 տոկոսային կետ:

ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար անվանական փոխարժեքի արժևորման պայմաններում (չորրորդ եռամսյակում՝ տ/տ 3.3 տոկոս), սպառողական զամբյուղում ներառված ներմուծված ապրանքների դրամային գները տ/տ աճել են՝ են 6.6 տոկոսով, ինչի հիմնական պատճառը միջազգային գներին ներքին շուկայի դանդաղ արձագանքն է:

3.6.2. Արտադրողների գներ [35]

2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում ՀՆԱ դեֆլյատորը կազմել է 103.3%, որի պարագայում հունվար-դեկտեմբերի ցուցանիշը կազմել է 106.8%՝ գերազանցելով նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշը մոտ 3 տոկոսային կետով: Արտադրողների գների նման բարձր աճը հիմնականում արձանագրվել է շինարարությունում գների մակարդակի զգալի աճի հետևանքով:

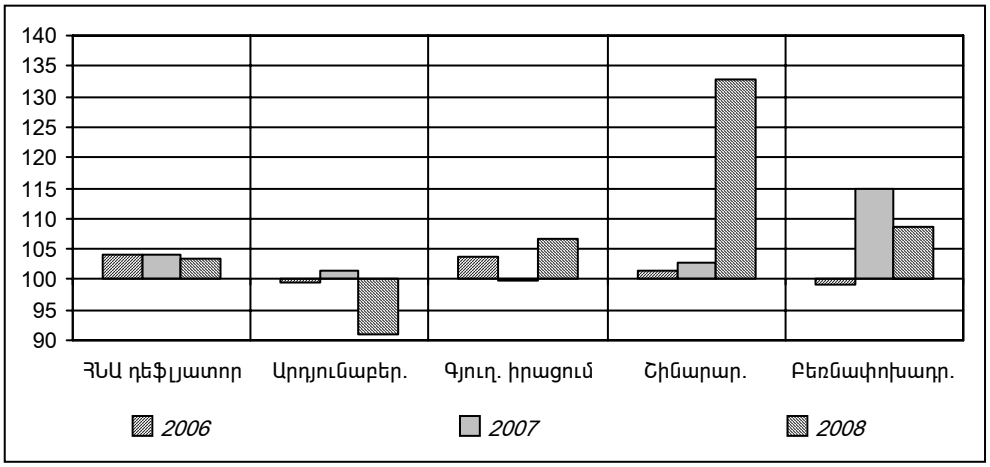
[35] *Սույն հատվածում ներկայացված գների ինդեքսները և դրանց փոփոխությունը 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակը նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:*

Գյուղատնտեսության ճյուղում տարվա չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է գների 6.7% աճ՝ պայմանավորված նախորդ տարվա համեմատ *բուսաբուծության* ավելի սակավ բերքի ստացմամբ (մասնավորապես՝ բարձրացել են *հացահատիկի, կաղամբի, լոբու, խաղողի* և *տանձի* մթերման գները): Բացի այդ, զգալիորեն բարձրացել են *մսամթերքի* (մասնավորապես՝ *խոզի* և *ոչխարի*) գները:

Գների առավել բարձր աճ է արձանագրվել ***շինարարությունում***, որտեղ տարվա չորրորդ եռամսյակում գների ինդեքսը կազմել է 132.8%: Վերջինս պայմանավորվել է *շինանյութերի* գների նվազման ոչ ճկուն բնույթով, այսինքն՝ դրանք պահպանվել են նախորդ եռամսյակի նույն մակարդակի սահմաններում, թեև զգալիորեն նվազել են ինչպես շինանյութերի միջազգային գները, այնպես էլ չորրորդ եռամսյակի շինարարության ծավալները:

Արդյունաբերության ճյուղում արտադրողների գները նվազել են 9%-ով, որը պայմանավորվել է համաշխարհային շուկայում գունավոր մետաղների գների կտրուկ անկման արդյունքում *մետաղագործությունում* արտադրողների գների նվազմամբ (2008 թվականի չորրորդ եռամսյակում պղնձի միջազգային գները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ նվազել են 45.6%-ով): Միևնույն ժամանակ, *շինանյութերի արտադրությունում* արտադրողների գները փոքր-ինչ բարձրացել են (հունվար-դեկտեմբերին գների ինդեքսը կազմել է 120.5%, այն դեպքում, երբ հունվար-սեպտեմբերին արդեն 119.9% էր), մինչդեռ արդյունաբերության այլ ենթաճյուղերում գների աճի տեմպերը նվազել են:

2008թ. չորրորդ եռամսյակում գների առավել բարձր ինդեքս գրանցվել է շինարարությունում, իսկ ամենացածրը՝ արդյունաբերությունում



Չորրորդ եռամսյակում ***բեռնափոխադրումների*** սակագները բարձրացել են 8.5%-ով: Հիմնականում բարձրացել են *երկաթգծով* (սեպտեմբերին երկաթգծի հավատարմային կառավարչի կողմից նոր սակագների հաստատման արդյունքում) *և ավտոմոբիլային տրանսպորտով* (ի հաշիվ վառելիքի գների ավելացման) բեռնափոխադրումների սակագները:

3.7. ԳՆԱՃԻ ՍՊԱՍՈՒՄՆԵՐ

2008թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ ԿԲ-ն իրականացրել է գնաճի սպասումների վերաբերյալ հարցումներ՝ ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների, տնային տնտեսությունների և իրական հատվածի ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների շրջանում:

Բանկերում և վարկային կազմակերպություններում 2008թ. չորրորդ եռամսյակում իրականացված հարցումների համաձայն՝ ֆինանսական համակարգի բարձր գնաճային սպասումները որոշ չափով մեղմվել են, քանի որ նախորդ եռամսյակի հարցումների արդյունքներով 12-ամսյա գնաճի 5.5-8.5% միջակայքի նախապատվությունն այս անգամ փոխարինվել է համակարգի կողմից գնաճային սպասումների հավասարաչափ բաշխմամբ այդ և 2.5-5.5% միջակայքի միջև: Դա ավելի մոտ է ինչպես 12-ամսյա հորիզոնում գնաճի նպատակային թիրախին, այնպես էլ ԿԲ կողմից կանխատեսված ցուցանիշին:

Տնային տնտեսությունների ու իրական հատվածի ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների՝ գների աճի ուղղությամբ սպասումները ևս մեղմվել են: Եթե նախորդ եռամսյակում նրանց մոտ 60%-ը մեկ տարվա կտրվածքով ակնկալում

էր գնաճի բարձր, իսկ 34%-ը՝ կայուն մակարդակ, այս եռամսյակի հարցման արդյունքներով համամասնությունը փոխվել է և արդեն 34%-ն է կանխատեսում գների աճ, իսկ 60%-ը՝ որոշակի կայունություն:

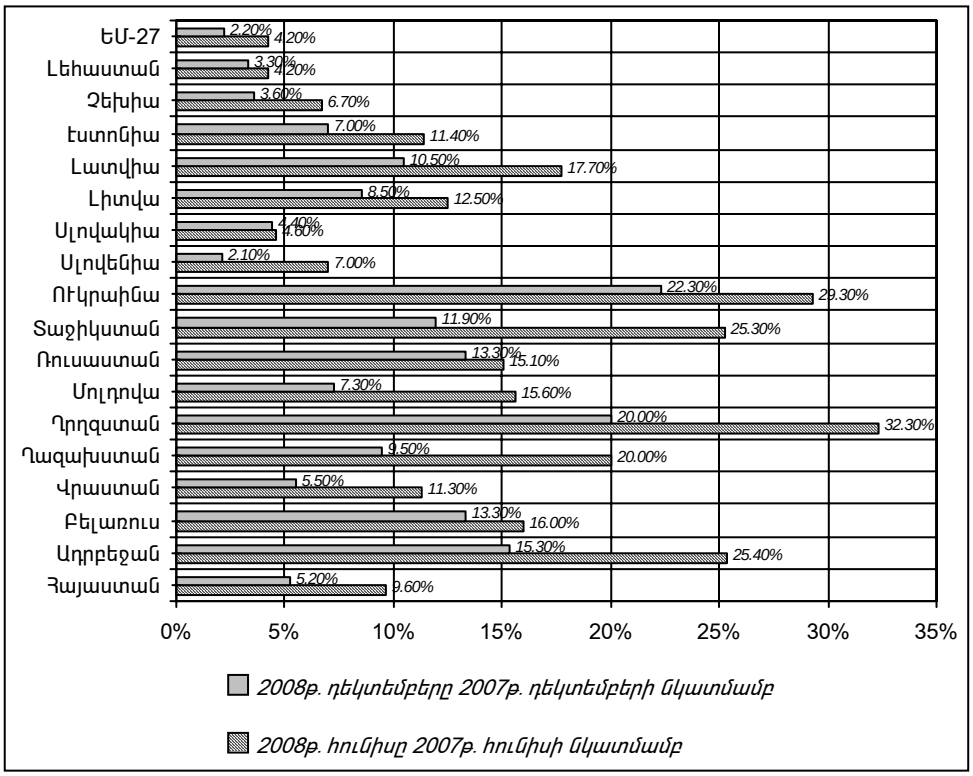
Ընդհանուր առմամբ, հարցման արդյունքները ևս վկայում են, որ նախորդ հարցումների համեմատ բարձր գնաճի սպասումները թուլացել են, որի պարագայում էլ ԿԲ-ն, գնաճի 2009թ. նպատակային թիրախն ապահովելու նկատառումներով, 2008թ. դեկտեմբերից սկսել է մեղմել դրամավարկային պայմանները՝ 2008թ. դեկտեմբեր - 2009թ. հունվար ժամանակահատվածում իջեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.75 տոկոսային կետով:

Ըստ հարցման արդյունքների՝ շուկայական տոկոսադրույքների վերաբերյալ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների՝ մեկ տարվա հորիզոնով աճի ուղղությամբ սպասումները պահպանվել են: Ընդ որում, ակնկալում են ինչպես պարտատոմսերի (կարճաժամկետ, միջին ժամկետ և երկարաժամկետ) տոկոսադրույքների, այնպես էլ ֆինանսական համակարգի կողմից ներգրավված և տեղաբաշխված միջոցների տոկոսադրույքների աճ:

ՀԱՎԵԼՎԱԾ 1

Գնաճի ներկա միտումները ԱՊՀ, Մերձբալթյան և Արևելյան Եվրոպայի որոշ երկրներում*

Գնաճի ցուցանիշներ



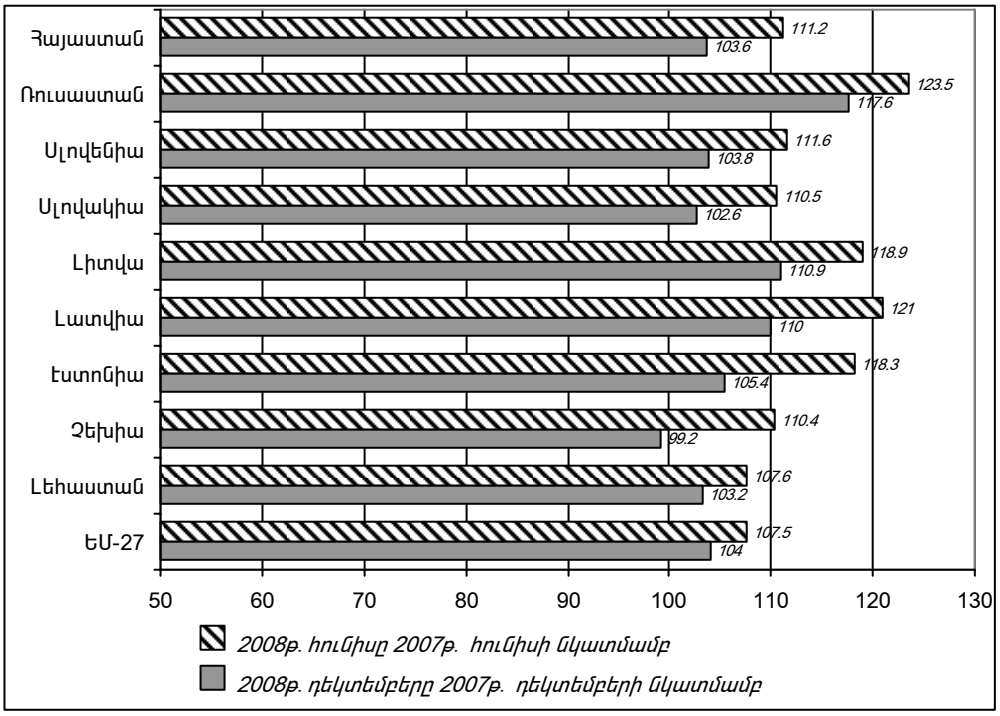
Գնաճի ցուցանիշներ

Երկիր	2008թ. հունիսը 2007թ. հունիսի նկատմամբ	2008թ. դեկտեմբերը 2007թ. դեկտեմբերի նկատմամբ
Հայաստան	9.6	5.2
Ադրբեջան	25.4**	15.3**
Բելառուս	16	13.3
Վրաստան	11.3	5.5
Ղազախստան	20	9.5
Ղրղզստան	32.3**	20
Մոլդովա	15.6	7.3
Ռուսաստան	15.1	13.3
Տաջիկստան	25.3**	11.9**
Ուկրաինա	29.3	22.3
Սլովենիա	7	2.1
Սլովակիա	4.6	4.4
Լիտվա	12.5	8.5
Լատվիա	17.7	10.5
էստոնիա	11.4	7
Չեխիա	6.7	3.6
Լեհաստան	4.6	3.3
ԵՄ-27	4.2	2.2

** Աղբյուրը՝ կենտրոնական բանկերի և վիճակագրական ծառայությունների պաշտոնական կայքէջեր:*
*** 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշը հաշվարկվել է ՀՀ ԿԲ կողմից՝ տվյալ երկրի գնաճի ամսական ցուցանիշների հիման վրա:*

ՀԱՎԵԼՎԱԾ 2

*Պարենային ապրանքների գների ինդեքսը ՀՀ-ում և այլ երկրներում **

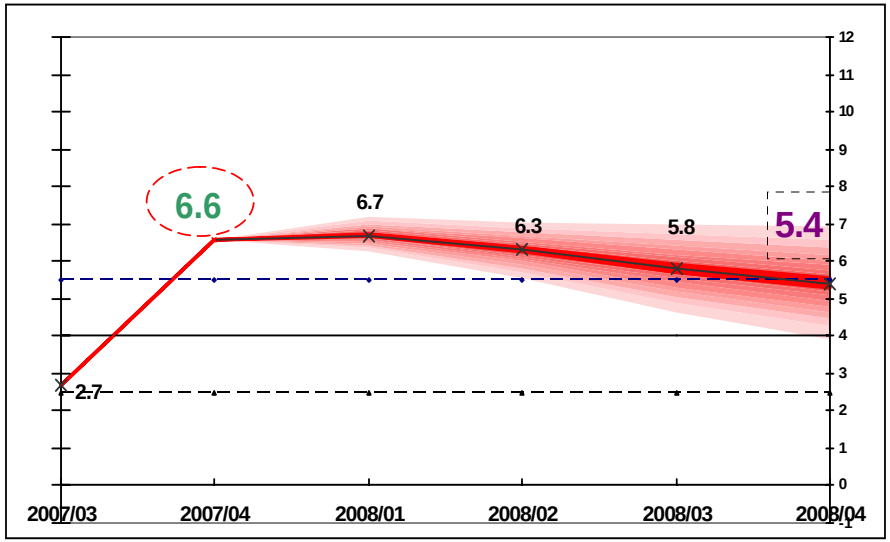


Պարենային ապրանքների գների աճի ցուցանիշներ

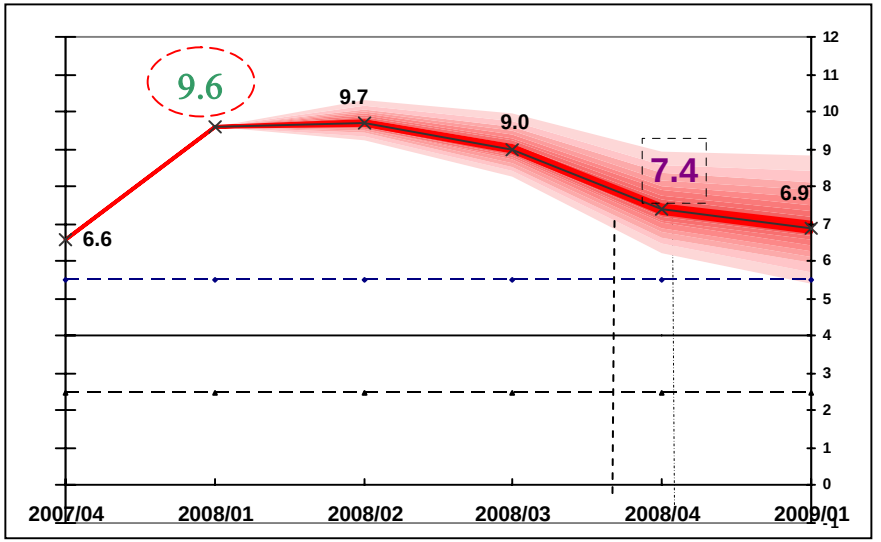
Երկիր	2008թ. հունիսը 2007թ. հունիսի նկատմամբ	2008թ. դեկտեմբերը 2007թ. դեկտեմբերի նկատմամբ
Հայաստան	11.2	3.6
Ռուսաստան	23.5	17.6
Սլովենիա	11.6	3.8
Սլովակիա	10.5	2.6
Լիտվա	18.9	10.9
Լատվիա	21	10
էստոնիա	18.3	5.4
Չեխիա	10.4	-0.8
Լեհաստան	7.6	3.2
ԵՄ-27	7.5	4

ՀԱՎԵԼՎԱԾ 3. 2007թ. դեկտեմբերից 2008 թ. սեպտեմբեր կատարված գնաճի կանխատեսումները՝ 2008թ. չորրորդ եռամսյակի համար

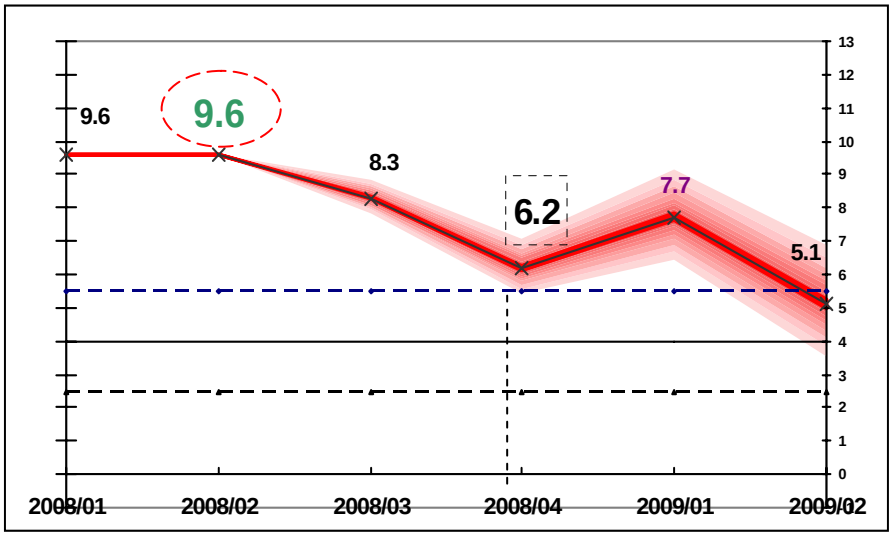
2007 թվականի դեկտեմբերին կանխատեսված գնաճը



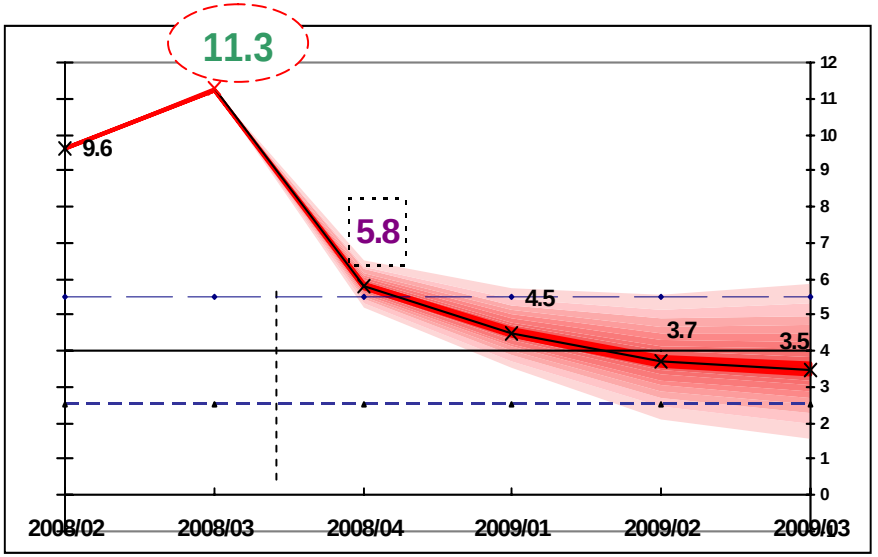
2008 թվականի մարտին կանխատեսված գնաճը



2008 թվականի հունիսին կանխատեսված գնաճը



2008 թվականի սեպտեմբերին կանխատեսված գնաճը



© Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ, 2009

Երևան - 10, Վ. Սարգսյան 6. http:// www.CBA.am

Հայաստանի Հանրապետության

2008

դրամավարկային քաղաքականության

ՏԱՐԵԿԱՆ

© Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ, 2007

Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
11.12.2007 թ. թիվ 396 Ա որոշմամբ

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԴՐՈՒՅԹՆԵՐԸ	5
2007 ԹՎԱԿԱՆԻ ՄԱԿՐՈՄԻՋԱՎԱՅՐԸ ԵՎ ԳՆԱՃԸ	7
Արտաքին միջավայր	7
Ներքին միջավայր	7
Դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները և գնաճը	10
2008 ԹՎԱԿԱՆԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ	14
Արտաքին միջավայր	14
Ներքին միջավայր	15
Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները 2008 թվականին	17
ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ	20
ՎԵՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ	25

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԴՐՈՒՅԹՆԵՐԸ

2008 թվականին ՀՀ ԿԲ-ն կշարունակի գնաճի լիարժեք նպատակադրմանն անցման ռազմավարությունը: Համաձայն «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի՝ ԿԲ հիմնական խնդիրը գների կայունության ապահովումն է, որով ԿԲ-ն իր մասնակցությունն է ունենում երկարատև ժամանակահատվածում կայուն և բարձր տնտեսական աճի ձեռքբերմանն ուղղված տնտեսական քաղաքականության իրականացմանը: ՀՀ տնտեսությունում ներկայիս ձևավորված գնաճային մակրոմիջավայրի և արտաքին աշխարհում առկա գնաճային ռիսկերի պահպանման սպասումների պարագայում, 2008 թվականի համար սահմանվել է գնաճի 4% ± 1.5% նպատակային միջակայք:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն իրականացնելիս 2008 թ-ին ԿԲ-ն առաջնորդվելու է հետևյալ դրույթներով.

1. ՀՀ ԿԲ հիմնական և առաջնային նպատակը գների կայունության ապահովումն է (գնաճի նպատակային ցուցանիշը 2008-2010թթ. համար սահմանվել է տարեկան 4% (±1.5%)):
2. Որպես գնաճի ցուցանիշ՝ սահմանվում է ընդհանուր գնաճը՝ սպառողական գների ինդեքսի աճը, որն իրենից ներկայացնում է 470 սպառողական ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների ինդեքսի աճը:
3. Որպես անվանական խարիսխ՝ ծառայում է գնաճի կանխատեսված մակարդակը:
4. Որպես գործառնական նպատակ՝ ընդունվում է կարճաժամկետ տոկոսադրույքը:
5. Որպես դրամավարկային քաղաքականության հիմնական գործիք՝ կիրառվում է ռեպո (վերաֆինանսավորման) գործառնությունը, որի տոկոսադրույքը սահմանվում է յուրաքանչյուր ամսվա երկրորդ աշխատանքային օրը: Ընդ որում, դրամավարկային քաղաքականությունը տնտեսությանն ազդակներ է հաղորդում ոչ միայն տոկոսադրույքի փոփոխության, այլ նաև որոշակի ժամանակահատվածում դրանց մակարդակն անփոփոխ թողնելու միջոցով:
6. Յուրաքանչյուր եռամսյակի սկզբին ԿԲ խորհուրդը որոշում է կայացնում առաջիկա եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ՝ հիմնվելով գնաճի կանխատեսումների, արտաքին աշխարհի և տնտեսության զարգացման սցենարների, ինչպես նաև գնաճային ռիսկերի վրա:
7. Որպես գնաճի նպատակային ցուցանիշի ապահովման ժամանակային հորիզոն՝ սահմանվում է 12 ամիսը, ինչը նշանակում է, որ յուրաքանչյուր եռամսյակ կանխատեսվում է առաջիկա 12 ամիսների գնաճը, և նպատակային ցուցանիշի ու կանխատեսվածի միջև հնարավոր շեղման վերացմանն էլ ուղղվում է դրամավարկային քաղաքականությունը:
8. Դրամավարկային քաղաքականության հաշվետվելիության և թափանցիկության ապահովման նպատակով ԿԲ-ն յուրաքանչյուր եռամսյակ հրապարակում է «Գնաճի հաշվետվությունը», որը ներառում է նախորդ ժամանակահատվածի գնաճի վերլուծությունը, այն պայմանավորող գործոնները, ինչպես նաև հաջորդ ժամանակահատվածի գնաճի կանխատեսումները: Ընդ որում, համաձայն «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի 6-րդ հոդվածի 4-րդ կետի՝ ՀՀ ԿԲ-ն յուրաքանչյուր տարվա առաջին և երրորդ եռամսյակներին հաջորդող երկու ամսվա ընթացքում Ազգային ժողով է ներկայացնում այդ եռամսյակներում հաստատված դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերն ու համապատասխան «Գնաճի հաշվետվությունները»:

   Յուրաքանչյուր եռամսյակի համար հրապարակվում են «Տոկոսադրույքի արձանագրությունները», որոնք դրամավարկային քաղաքականության եռամսյակային ծրա-

գրեր են և ներառում են մակրոտնտեսական ու դրամավարկային ցուցանիշների կանխատեսումները մեկ տարվա հորիզոնով, ինչպես նաև դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ ԿԲ խորհրդի քննարկումները և որոշումները:

Յուրաքանչյուր ամիս, տոկոսադրույքի վերաբերյալ ԿԲ խորհրդի որոշման կայացումից անմիջապես հետո, ԿԲ-ն հրապարակում է Մամուլի հաղորդագրություն, իսկ տասն օրվա ընթացքում՝ տվյալ ամսվա «Տոկոսադրույքի արձանագրությունը»:

Տոկոսադրույքի արձանագրությունները հրապարակվում են նաև ԿԲ ամենամսյա «Տեղեկագրերում»՝ որպես Դրամավարկային ամփոփագրեր, և գնաճի վերաբերյալ եռամսյակային հաշվետվություններում՝ «ՀՀ ԿԲ բանբերում»՝ որպես գնաճի կառավարմանն ուղղված քաղաքականության մեկնաբանություններ և գնաճի սպասումների հավանական զարգացումներն արտացոլող մոտեցումներ:

9. Առավել խորը կվերլուծվեն և կմեկնաբանվեն այն բացառիկ իրողությունները, որոնք համաշխարհային պրակտիկայում ընդունված է համարել գնաճի վրա օբյեկտիվորեն ազդող ոչ մոնետար գործոններ.
   - համաշխարհային գների մակարդակների էական փոփոխությունները,
   - արտաքին ցնցումներով պայմանավորված՝ դրամի փոխարժեքի զգալի տատանումները,
   - գյուղատնտեսության ոլորտում զգալի փոփոխությունները, որոնք անդրադառնում են ապրանքների գների վրա,
   - կարգավորվող գների էական փոփոխությունները,
   - բնական աղետները և այլ արտակարգ իրավիճակները, որոնք կարող են առաջացնել առաջարկով կամ պահանջարկով պայմանավորված գնային ցնցումներ:

   Վերջիններս կարող են առաջացնել հիմնականում առաջարկի ցնցումներ, որոնք մեկանգամյա ու ժամանակավոր երևույթներ են, և դրամավարկային քաղաքականության միջոցով դրանց ազդեցության նվազեցումը կխանգարի տնտեսական ակտիվության աճին: Ցածր գնաճի կարճ պատմություն ունեցող երկրներում նման ցնցումները սովորաբար գնաճային սպասումներ են ձևավորում: Այդ իսկ պատճառով ԿԲ-ն անհրաժեշտ է համարում գնաճի վրա այդ գործոնների ազդեցության և ԿԲ դիրքորոշման մանրամասն մեկնաբանությունը:
10. ԿԲ-ն կշարունակի հետևել դրամի նկատմամբ պահանջարկի, մասնավորապես՝ դրամայնացման զարգացումներին և, ուղղորդվելով գլխավոր նպատակի ապահովման առաջնահերթությամբ, համապատասխանաբար կբավարարի դրամի նկատմամբ պահանջարկը:
11. 2008 թ. ևս կհրապարակվի գնաճի պայմանական կանխատեսված մակարդակը, այսինքն[1] կներկայացվեն դրամավարկային քաղաքականության ընթացքի որակական բնութագրիչները:
12. ԿԲ-ն կշարունակի մակրոտնտեսական ցուցանիշների կանխատեսումներն իրականացնել Եռամսյակային կանխատեսումների մոդելով[2], որի արդյունքում, համադրելով տոկոսադրույքները, գնաճը և բիզնես-պարբերաշրջանները՝ ընտրվում են գնաճի նպատակային ցուցանիշին հասնելու համար անհրաժեշտ դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները:
13. Ինչպես գնաճի մոդելում, այնպես էլ հրապարակումներում, ԿԲ-ն կշարունակի ներկայացնել ապագա հավանական զարգացումներն արտացոլող մոտեցումները:

---

[1] Գնաճի պայմանական կանխատեսված մակարդակի հրապարակման ընթացքում ներկայացվում են դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքի որակական բնութագրիչները, իսկ ոչ պայմանական կանխատեսված մակարդակի հրապարակման ընթացքում՝ ոչ միայն որակական, այլ նաև քանակական բնութագրիչները:

[2] Մոդելը հրապարակվել է «ՀՀ ԿԲ բանբեր, 2007 թ. 2-րդ եռամսյակ» պարբերականում:

2007 ԹՎԱԿԱՆԻ ՄԱԿՐՈՄԻՋԱՎԱՅՐԸ ԵՎ ԳՆԱՃԸ

Արտաքին միջավայր

2007 թվականի առաջին տասն ամիսների ընթացքում արտաքին միջավայրի զարգացումները էական շեղումներ մտցրեցին դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի մեջ: Տարվա սկզբի գնաճային ճնշումների թուլացումը երկրորդ կիսամյակում վերափոխվեց հումքային ապրանքների գների աննախադեպ աճի, որն ուղեկցվեց նաև պարենային ապրանքների բարձր գնաճով՝ էական ճնշումներ առաջացնելով ներմուծված ապրանքների գների աճի առումով:

Տարվա սկիզբը նշանավորվեց հումքային ապրանքների՝ նախորդ տարվա վերջին սկսված գների անկմամբ, որը արձանագրեց արտաքին հատվածից սպասվող գնաճային ճնշումների թուլացում: Դա հատկապես արտահայտվեց նավթի գների նվազման միջոցով, մինչդեռ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը շարունակեց արժեզրկվել հիմնական արժույթների նկատմամբ՝ կապված ԱՄՆ ֆեդերալ պահուստային համակարգի և Եվրոպական կենտրոնական բանկի տոկոսադրույքների սպրեդի կրճատման հետ:

Երկրորդ եռամսյակում այդ արժեզրկումը շարունակվեց, սակայն նավթի գները նորից սկսեցին բարձրանալ՝ կապված առաջարկի և պահանջարկի անհամապատասխանության և աշխարհաքաղաքական խնդիրների հետ: Նույն եռամսյակում Հայաստանի տնտեսության վրա ազդեցություն ունեցավ նաև համաշխարհային շուկայում հացահատիկի գների էական աճը: Ի տարբերություն վերջին տարվա սահուն աճի, այս եռամսյակում աճը բավականին արագացավ և պայմանավորված էր նաև Ռուսաստանի և Ուկրաինայի հացահատիկի բերքի սպասվող նվազմամբ, ինչը էական ազդեցություն ունեցավ արդեն Հայաստանի վրա:

Երրորդ եռամսյակում, միջազգային վարկային ճգնաժամի հետ կապված, նավթի և ոսկու գների որոշակի նվազում և ԱՄՆ դոլարի փոքր-ինչ աճ արձանագրվեց օգոստոսին, սակայն սեպտեմբերը միջազգային ապրանքահումքային բորսաներում նշանավորվեց գների աննախադեպ աճով: Ընդ որում՝ հացահատիկի գների աճին ավելացավ նաև կաթնամթերքի՝ հատկապես կաթի, պանրի և կարագի, ինչպես նաև բուսական յուղի գների կտրուկ աճը: Այդ ամենի հետևանքով գնաճային ճնշումները կտրուկ ավելացան, և համաշխարհային գնաճի արագացումը անդրադարձավ ներքին գների աճի վրա:

Չնայած նավթի և ոսկու գների թռիչքաձև աճը շարունակվեց, սակայն պարենային ապրանքների շուկայում (հատկապես հացահատիկի և բուսական յուղի) գները չորրորդ եռամսյակի առաջին կեսին որոշակիորեն կայունացան: Այնուամենայնիվ, տարվա կտրվածքով, ընդհանուր գնաճային միջավայրը և բարձր գնաճային սպասումները համաշխարհային շուկաներում դեռևս պահպանվում են:

Ներքին միջավայր

Համախառն առաջարկ

2007 թվականի հունվար-հոկտեմբերին տ/տ տնտեսական աճը կազմել է 13.3%, որին նպաստել են հիմնականում շինարարության, ծառայությունների և գյուղատնտեսության ճյուղերը:

Արդյունաբերության ենթաճյուղերում շարունակվել են տարվա սկզբից նկատվող աճի միտումները, որի արդյունքում ճյուղի ավելացված արժեքի աճը հունվար-հոկտեմբերին տ/տ կազմել է 1.8%: Ընդ որում, առանց ադամանդի արդյունաբերության, ճյուղի աճը կազմել է 8.4%:

Մշակող արդյունաբերության առավել խոշոր ենթաճյուղում՝ սննդի արդյունաբերությունում, թողարկման ծավալի իրական աճը կազմել է մոտ 8%: Ընդ որում, այստեղ դեռ տարվա

սկզբից զգալի ավելացել են *հրուշակեղենի*, *ոգելից խմիչքների*[3], *պահածոների* և *բնական հյութերի արտադրության* ծավալները:

Գունավոր մետաղագործության ենթաճյուղում արագացել են *ալյումինի* և *ֆերոմոլիբդենի արտադրության* աճի տեմպերը, մինչդեռ պղնձի արտադրության ծավալները նվազել են՝ պայմանավորված սև պղինձ արտադրող խոշոր ձեռնարկության կողմից հումքի փոփոխմամբ:

Շինարարության ծավալների շարունակվող բարձր աճի պարագայում թողարկման ծավալների աճ է արձանագրվել շինանյութերի, մասնավորապես՝ *ցեմենտի, գաջի և կրի արտադրության* ենթաճյուղերում:

Էներգետիկայի ենթաճյուղում տարվա ընթացքում շարունակվել է բարձր աճ արձանագրվել *գազի մատակարարման* գծով՝ պայմանավորված հանրապետությունում շարունակվող գազիֆիկացման գործընթացով:

Գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի աճը հունվար-հոկտեմբերին տ/տ կազմել է 8.9%՝ հիմնականում պայմանավորված *բուսաբուծության* թողարկման ծավալների շուրջ 10.6% ավելացմամբ: Բարենպաստ բնակլիմայական պայմանների շնորհիվ արձանագրվել է մրգի և բանջարեղենի թողարկման ծավալների աճ՝ հիմնականում ի հաշիվ *խաղողի, խնձորի, դեղձի, լոլիկի, վարունգի և կաղամբի* հարուստ բերքի ստացման: *Անասնապահության* ենթաճյուղում հունվար-հոկտեմբերին արձանագրվել է մոտ 5% իրական աճ՝ հիմնականում ի հաշիվ մսի և ձվի արտադրության ծավալների ավելացման:

Շինարարության ծավալների աճը հունվար-հոկտեմբերին տ/տ կազմել է մոտ 19.2%: Ընդ որում, նշված աճի մեծ մասը պայմանավորվել է *տրանսպորտի և կապի* ոլորտում կատարվող ներդրումներով, մասնավորապես՝ բջջային հեռախոսակապի օպերատորների մեծածավալ ներդրումներով, ինչպես նաև Լինսի հիմնադրամի միջոցների հաշվին իրականացվող ճանապարհաշինությամբ: Շինարարության ծավալներն ավելացել են նաև *էներգետիկայի* ոլորտում՝ պայմանավորված ինչպես փոքր ՀԷԿ-երի կառուցման գործընթացի ակտիվացմամբ, այնպես էլ Հայաստան-Իրան գազամուղի երկրորդ մասի անցկացման աշխատանքներով:

2007 թվականին արձանագրվել է բնակարանային շինարարության ծավալների իրական նվազում՝ պայմանավորված 2006 թ. վերջին խոշոր շինարարական կառույցների (մասնավորապես՝ Երևանի հյուսիսային պողոտայի) հիմնական շինարարական աշխատանքների ավարտով:

Ծառայությունների ավելացված արժեքի իրական աճը հունվար-հոկտեմբերին տ/տ կազմել է շուրջ 13%, որին առավելապես նպաստել են տրանսպորտի և կապի ծառայությունների զգալի ավելացումը, ինչպես նաև առևտրի (առաջին հերթին՝ մեծածախ և ավտոմեքենաների առևտրի) շրջանառության ծավալների աճը: Ընդ որում, ավելացել են տրանսպորտի բոլոր տեսակների ծառայությունները, մինչդեռ կապի ծառայությունների աճը առաջին հերթին պայմանավորվել է բջջային հեռախոսակապի ծառայությունների ծավալի ավելացմամբ:

Համախառն պահանջարկ

2007 թվականի ընթացքում արձանագրված համախառն պահանջարկի բարձր աճը հիմնականում պայմանավորվել է ներքին պահանջարկի՝ հատկապես մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների բարձր աճի տեմպերով[4]:

Ընդհանուր մասնավոր ծախսումների իրական աճը կազմել է 12.8%: Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքում սպառումը իրական արտահայտությամբ աճել է 11.3%-ով՝ պայմանավորված բնակչության եկամուտների մոտ 20% իրական աճով: Տարվա ընթացքում բնակչության միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալների մոտ 19 տոկոս իրական աճի արդյունքում արձանագրվել է մասնավոր ներդրումների 17.2% իրական աճ:

Ըստ մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների ճեղքվածքների գնահատումների՝ մասնավոր հատվածի ծախսումների ազդեցությունը գնաճի վրա տարվա առաջին կեսին եղել է

---

[3] Հունվար-սեպտեմբերին, նախորդ տարվա հունվար-սեպտեմբերի համեմատ, կոնյակի արտադրության ծավալներն ավելացել են շուրջ 76.5%-ով:

[4] Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճերը ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2007 թվականի առաջին երկու եռամսյակների փաստացի տվյալների վրա:

գրեթե չեզոք, իսկ արդեն երկրորդ կեսին, հատկապես չորրորդ եռամսյակի ընթացքում, ստեղծել է գնաճային ճնշումներ:

Տարվա ինն ամիսների արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունն ունեցել է 0.3 տոկոս ընդլայնող ազդեցություն: Ընդ որում, եկամուտներն ունեցել են 1.3 տոկոս զսպող, իսկ ծախսերը՝ 1.6 տոկոս ընդլայնող ազդեցություն: Եկամուտների ազդակը կանխատեսվածի համեմատ ավելի զսպող է եղել, որը հիմնականում պայմանավորվել է հարկային և ոչ հարկային եկամուտների՝ տարեսկզբից արձանագրված գերակատարումներով: Ծախսերը կատարվել են կանխատեսվածի շրջանակներում և ունեցել ընդլայնողական ազդեցություն, ինչպես և սպասվում էր:

2007 թ. հունվար-սեպտեմբերի ընթացքում արձանագրվել են արտաքին առևտրաշրջանառության աննախադեպ բարձր աճի տեմպեր՝ պայմանավորված արտաքին և ներքին միջավայրի բարենպաստ զարգացումներով: Հունվար-սեպտեմբերին ապրանքների արտահանման ու ներմուծման ծավալներն ավելացել են համապատասխանաբար 21.0%-ով և 43.4%-ով: Գրանցվել է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման[5] ու ներմուծման[6] համապատասխանաբար 15.7% և 34.7% աճ: Արտահանման աճը պայմանավորվել է հումք արդյունահանող որոշ ձեռնարկություններում արտադրական կարողությունների՝ աստիճանական և կատարվող ներդրումների՝ արագ գործարկմամբ, ինչպես նաև հումքային ապրանքների գների բարձր մակարդակի պահպանմամբ: Ադամանդագործության ճյուղում էական տեղաշարժեր չեն արձանագրվել, և նվազման միտումները շարունակվել են նաև ընթացիկ տարում[7]: Արդյունքում՝ «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների նվազումը ինը ամիսներին կազմել է 25.2%: Արտահանման աճին շարունակում են նպաստել «Հանքահումքային արտադրանք», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերի արտահանման աճերը:

Ընթացիկ տարում արձանագրվել են ներմուծման աննախադեպ բարձր աճի տեմպեր: Ներմուծման բարձր աճը արտացոլում է տնտեսության պահանջարկի կայուն աճը գրեթե բոլոր ապրանքատեսակների նկատմամբ (սպառողական, հումքային և ներդրումային), ինչպես նաև փոխարժեքի արժևորումը: Ներմուծման դոլարային ծավալների աճը պայմանավորվել է նաև հումքային ապրանքների գների աճով:

Չնայած «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ներմուծման 9.8% նվազմանը, ներմուծման մեջ մեծ կշիռ կազմող «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Հանքահումքային արտադրանք», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» և «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» ապրանքախմբերի հաշվին ապահովվել է բարձր աճ:

Աշխատանքի շուկա [8]

2007 թվականի ընթացքում աշխատանքի շուկայում արձանագրվել է աշխատավարձի աճ տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում՝ միջինը կազմելով 20.5%, իսկ գործազրկության մակարդակը նվազել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 7.1%: Աշխատանքի շուկայում շարունակվել է

---

[5] Հունվար-սեպտեմբերի տվյալներով՝ ապրանքային արտահանման (ՖՕԲ) ծավալների աճը կազմել է 22.8%, իսկ առանց ադամանդի՝ 37.2%: Արտահանման ՖՕԲ ցուցանիշի հիման վրա գնահատվել է արտահանման կրեդիտ ցուցանիշը, իսկ ծառայությունների ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

[6] Ապրանքային ներմուծման (ՍԻՖ) ծավալների աճը, ըստ հունվար-սեպտեմբերի տվյալների, կազմել է 45.7%, իսկ առանց ադամանդի՝ 55.1%: Ներմուծման ՍԻՖ ցուցանիշի հիման վրա գնահատվել է ներմուծման դեբետ ցուցանիշը, իսկ ծառայությունների ներմուծման ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

[7] «ԱԼՌՈՍԱ» ընկերության հետ ստորագրվել է համատեղ գործունեություն իրականացնելու համաձայնագիր: Սակայն գործունեության ծավալման ժամկետները դեռևս մնում են անորոշ:

[8] Աշխատանքի շուկայի 2007 թվականի տվյալները ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված հունվար-սեպտեմբերի փաստացի ցուցանիշների վրա:

արտադրողականության աճի տեմպերի արագացումը: Տարվա կտրվածքով արձանագրվել է աշխատանքի արտադրողականության 13.3% աճ (նախորդ տարի՝ 12.5%):

Գնաճի տեսանկյունից՝ արտադրողականության աճի տեմպերի արձանագրումը որոշակիորեն մեղմում է աշխատանքի շուկայից բխող գնաճային ճնշումները, սակայն աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա դեռևս շարունակում է խթանող լինել, քանի որ արտադրողականության աճի ցուցանիշը ցածր է աշխատավարձի աճի ցուցանիշից:

Ընթացիկ տարում արձանագրվել է ֆիզիկական անձանց կողմից արտերկրներից ուղարկված արտարժութային միջոցների զուտ ներհոսքի աճի տեմպերի արագացում: Ընդ որում՝ արտարժութային միջոցների ներհոսքի աճի տեմպերի արագացումը վառ դրսևորվել է հատկապես հուլիսից սկսած և շարունակվել հետագա ամիսներին: Արդյունքում՝ ինը ամիսներին բանկային համակարգով ստացված ոչ առևտրային բնույթի զուտ փոխանցումներն ավելացել են 40.5%-ով (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 30.2%): Ռուսաստանի տնտեսական բարձր աճը, հատկապես շինարարության և մանրածախ առևտրի ճյուղերում, նպաստել է Ռուսաստանից տրանսֆերտների մեծածավալ ներհոսքին:

Դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները և գնաճ

Գնաճ

2007 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով տարվա համար ամրագրվել էր ՀՀ ԿԲ գլխավոր նպատակի՝ գնաճի 4% ± 1.5% միջակայք: Ելնելով վերջին տարիների միտումներից՝ տարվա համար ակնկալվում էր նաև դրամայնացման բարձր աճի տեմպերի պահպանում և դրան համապատասխան՝ ԿԲ կողմից դրամի առաջարկի ապահովում:

Այս նպատակադրումների պարագայում, 2007 թվականին ձևավորված դրամավարկային միջավայրն աչքի է ընկել մի շարք առանձնահատկություններով: Նախ՝ դեռ տարեսկզբից արձանագրվել են տնտեսության դրամայնացման և բանկային համակարգի կողմից վարկավորման աճի՝ սպասվածից առավել բարձր տեմպեր: Ընդ որում, այս երկու երևույթների համադրման արդյունքում տարվա անցած 10 ամիսներին շուրջ երկու անգամ աճել են դրամով տրամադրված վարկերի ծավալները, իսկ դրամային զանգված/փողի զանգված հարաբերակցությունը տարեսկզբի 70.5%-ից հոկտեմբերի վերջին հասել է 77.9%-ի:

2007-ն առանձնահատուկ էր նաև գնաճի կառավարման տեսանկյունից, քանի որ տարին առավել գնաճային էր համաշխարհային շուկայի համար: Տարեսկզբից՝ բենզինի, հունիսից՝ հացահատիկի, սեպտեմբերից՝ մի շարք այլ պարենային ապրանքների (մասնավորապես՝ բուսական և կենդանական յուղ) միջազգային գների սպասվածից աննախադեպ բարձր աճը արտաքին ցնցում էր ներքին շուկայի համար և հանգեցրեց համանման ապրանքների ներքին գների զգալի աճի: Այդուհանդերձ, 2006 թվականի օգոստոս-հոկտեմբերին, ԿԲ կողմից դրամավարկային քաղաքականության պայմանների խստացման (ռեպո տոկոսադրույքի 0.75 տոկոսային կետով բարձրացում) և 2007 թվականի հուլիս-օգոստոսին «Միրգ», «Բանջարեղեն ու կարտոֆիլ» ապրանքախմբերի սեզոնային ավելի խորը գնանկման պարագայում, սեպտեմբերի վերջին տ/տ գնաճը կազմել է 2.7%՝ գտնվելով նպատակային միջակայքի ստորին սահմանին մոտ: Սակայն հոկտեմբերին, հիմնականում արտաքին միջավայրից ներմուծված գնաճի պայմաններում, տատանման միջակայքի ստորին սահմանից գնաճը հասել է վերին սահմանին՝ կազմելով տ/տ 5.7%:

Այս պարագայում, ըստ ԿԲ գնահատումների, 2007 թվականը կավարտվի գնաճի տարեկան 7%-ի շրջանակներում, իսկ եթե չդիտարկենք արտաքին ցնցումների ազդեցությունը (4.4 տոկո-

սային կետ, որից 3.1-ը՝ հացամթերքի, իսկ 1.3-ը՝ բուսական և կենդանական յուղի հաշվին), կունենանք մոնետար գործոններով պայմանավորված՝ ընդամենը 2.6%-ին մոտ գնաճի տարեկան ցուցանիշ, որը գրեթե համընկնում է նպատակային միջակայքի ստորին սահմանին:

Տոկոսադրույք

Ինչպես ամրագրվել էր ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության 2007 թվականի ծրագրում, ՀՀ կենտրոնական բանկը 2007 թվականին շարունակել է 2006 թվականից սկսած՝ գնաճի լիարժեք նպատակադրման ռազմավարությանն անցման գործընթացը: Այդ համատեքստում, ԿԲ-ն իր գլխավոր նպատակին՝ գների կայունությանը հասնելու ճանապարհին կառավարել է կարճաժամկետ տոկոսադրույքները (գործառնական նպատակը)՝ չեզոքացնելու համար 12-ամսյա հորիզոնում նպատակային և կանխատեսված գնաճի միջև առաջացած ճեղքվածքը:

2007 թ. հունիսից սկսած, երբ արձանագրվեց ցորենի միջազգային գների զգալի աճ, և նախանշվում էին նաև միջազգային շուկաներում պարենային այլ ապրանքների (կաթնամթերք, մսամթերք, բուսական յուղեր, սուրճ) գների աճի հավանականությունները, միաժամանակ հաշվի առնելով մասնավոր սպառման և ներդրումների աճի կանխատեսումներն ու հարկաբյուջետային հատվածի առավել ընդլայնողական ազդեցության գնահատումները, ԿԲ-ն հետամուտ եղավ դրամավարկային պայմանների խստացմանը. հուլիսի 4-ին բարձրացրեց ռեպո տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 4.75%: Արտաքին ցնցումների ազդեցության պահպանման պարագայում, գների՝ հոկտեմբեր և նոյեմբեր ամիսներին ևս արձանագրված բարձր աճը ու հետագա մեկ տարվա համար ձևավորված գնաճային սպասումները պարունակում էին գնաճային զգալի ռիսկեր: Ուստի, դրանք մեղմելու և գնաճն իր նպատակային թիրախի միջակայքում կառավարելու նպատակով ԿԲ խորհուրդը հոկտեմբերի 2-ի, նոյեմբերի 2-ի և դեկտեմբերի 4-ի նիստերում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը համապատասխանաբար բարձրացրել է 0.25, 0.25 և 0.5 տոկոսային կետով և սահմանել 5.75%՝ պահպանելով կոշտ դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածության շարունակականությունը:

Դրամավարկային գործիքներ

Սկսած 2006 թ. մայիսից՝ ԿԲ-ն յուրաքանչյուր չորեքշաբթի դրամավարկային քաղաքականության հիմնական գործիքի՝ ռեպո գործառնությունների կնքման միջոցով հանդես է գալիս միջբանկային շուկայում, որի միջոցով.

- առևտրային բանկերը կարողանում են հարթել իրենց իրացվելիության խնդիրները,
- ուղղորդվում են միջբանկային կարճաժամկետ տոկոսադրույքները:

2007 թ. ընթացքում շարունակել են ավելանալ միջբանկային ռեպո շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ՝ մոտ 2.6 անգամ), իսկ շուկայական ռեպո տոկոսադրույքը դեկտեմբերի սկզբին ձևավորվել է 5.75%-ի շուրջը: Զգալիորեն աճել է առևտրային բանկերի միջև իրականացված գործառնությունների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ծավալում. կազմել է մոտ 45%, իսկ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ ընդամենը 25%:

Առևտրային բանկերի իրացվելիությունը կարգավորելու նպատակով հունվար-նոյեմբերին ԿԲ կողմից իրականացվել է պարտատոմսերի թողարկում՝ 117.0 մլրդ դրամ ընդհանուր ծավալով: Տեղաբաշխված ԿԲ պարտատոմսերի ծավալը կազմել է 108.4 մլրդ դրամ՝ 6.08% միջին եկամտաբերությամբ (2006 թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ ավելացել է 0.78 տոկոսային կետով):

Շարունակվող կապիտալ ներհոսքի ազդեցությամբ պայմանավորված փոխարժեքի տատանումները հարթելու և դրամավարկային գործընթացը խթանելու նպատակով՝ ԿԲ-ն առևտրային բանկերից զուտ գնել է շուրջ 341 մլն ԱՄՆ դոլար (2007 թ. հունվար-նոյեմբեր):

2007 թ. հունվար-հոկտեմբերի ընթացքում պետական (գանձապետական) պարտատոմսերի առաջնային շուկայում, կախված պարտատոմսերի ժամկետայնությունից, տոկոսադրույք-

ները տարբեր վարքագծեր են դրսևորել: 2007 թ. հոկտեմբերին պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի միջին եկամտաբերությունը կազմել է 6.5%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճելով 1.5 տոկոսային կետով: Միջնաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքները գրեթե չեն փոփոխվել և կազմել են 6.79%՝ ավելանալով ընդամենը 0.04 տոկոսային կետով: Երկարաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունները նախորդ տարվա համեմատությամբ զգալիորեն նվազել են (մոտ 2.9 տոկոսային կետով) և հոկտեմբերին կազմել 6.72%:

Ինչպես ցույց է տալիս եկամտաբերության կորերի ուսումնասիրությունը, ՊՊ երկրորդային շուկայում ևս դրսևորվել են նույն միտումները՝ կարճաժամկետ հատվածում եկամտաբերությունները բավականին աճել են, իսկ երկարաժամկետ հատվածում, ընդհակառակը՝ նվազել: Կարճաժամկետ և երկարաժամկետ տոկոսադրույքների միջև տարբերության նվազման արդյունքում հոկտեմբերի վերջին եկամտաբերության կորը հարթվել է:

Փոխարժեք

Անվանական փոխարժեքը՝ որպես փոխանցման կարևոր ուղի, իր ազդեցությունն է ունենում գների վարքագծի վրա մի կողմից՝ ներմուծվող ապրանքների գների, մյուս կողմից՝ սպասումների ձևավորման միջոցով: Անվանական փոխարժեքն ազդում է նաև ֆինանսական ներհոսքի դրամային մեծության, հետևաբար նաև՝ պահանջարկի վրա:

ՀՀ դրամի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 2007 թվականի հունվար-հոկտեմբերին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի վերջի և նույն ժամանակահատվածի համեմատ, դրսևորել է արժևորման միտում: 2007 թ. հունվար-հոկտեմբերին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի արժևորումը կազմել է 11.81%, իսկ միջին փոխարժեքը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի միջինի համեմատ, արժևորվել է 22.04%-ով: Նախորդ տարվա ընթացքում գրանցվել էր նույն միտումը՝ դրամի արժևորումը կազմել էր 23.84%: ՀՀ դրամի փոխարժեքի վրա ազդեցություն են ունեցել հիմնականում մեծածավալ կապիտալ ներհոսքը, դրամայնացման բարձր տեմպերը, եկամուտների շարունակական աճը:

2007 թվականի հունվար-հոկտեմբերին իրական փոխարժեքը, ըստ ՀՀ ԿԲ նախնական գնահատումների, արժևորվել է տ/տ 12.9 տոկոսով՝ հիմնականում պայմանավորված ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքի 15.6 տոկոսով արժևորմամբ: Նույն ժամանակահատվածում գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճը կազմել է 6.0 տոկոս (Հայաստանում՝ 4.0 տոկոս):

Գործընկեր երկրներից իրական փոխարժեքի վրա ամենամեծ ազդեցությունը ունեցել է Եվրոգոտին՝ -3.2 տոկոսային կետ (որից -2.6 տոկոսային կետը՝ եվրոյի 7.8 տոկոս արժևորման հետևանքով), Ռուսաստանը՝ -2.8 տոկոսային կետ (որից 8.5 տոկոս կազմող գնաճի ազդեցությունը՝ -1.7 տոկոսային կետ) և Իրանը՝ -2.0 տոկոսային կետ (ամբողջովին պայմանավորված 19.0 տոկոս կազմող բարձր գնաճով)[9]:

Հունվար-հոկտեմբերի ընթացքում միջբանկային շուկայում իրականացված գործառնությունների համախառն ծավալը 71.42%-ով ավելացել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի գործառնությունների ծավալների համեմատ: Եվրո/դրամ գործառնությունների շուկայում նույնպես տեղի է ունեցել ծավալների աճ՝ 54.25%-ով: Վերջինս արտացոլում է արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալների, արտաքին ֆինանսական ներհոսքի և ներքին տնտեսության բարձր աճի միտումները:

Դրամավարկային քաղաքականության ցուցանիշներ

Գնաճի նման վարքագծին և տնտեսության դրամայնացման ակտիվ գործընթացով պայմանավորված, փողի պահանջարկին համապատասխան իրականացված դրամավարկային քաղա-

[9] *Գործընկեր երկրների գնաճի ցուցանիշները նախնական են:*

քականության արդյունքում, տարվա անցած 10 ամիսներին ձևավորվել է հետևյալ դրամավարկային միջավայրը. դրամային զանգվածի տ/տ աճը հոկտեմբերի վերջին կազմել է 63.9%, որը շրջանառությունում գտնվող կանխիկի և դրամային ավանդների համապատասխանաբար 53.1% և 81.9% աճի արդյունք է:

Դրամի արժեքավորման պայմաններում արձանագրվել է դրամային արտահայտությամբ արտարժութային ավանդների փոքր աճ՝ տ/տ 6.3%, որը դոլարային արտահայտությամբ կազմել է 23.9%:

2007 թվականի ընթացքում ևս նկատվել է տնտեսության դոլարայնացման աստիճանի (արտարժութային ավանդներ/փողի զանգված) նվազում՝ հոկտեմբերի վերջի դրությամբ տ/տ 27.4%, որը գրեթե համընկել է նախորդ տարվա նույն ցուցանիշի հետ:

2007 թվականն առանձնահատուկ էր տնտեսության վարկավորման (վարկեր և դեբիտորական պարտքեր) աճի աննախադեպ բարձր տեմպերի արձանագրմամբ: 2006 թ. տարեկան աճի համեմատ (52.9 մլրդ դրամ կամ 28.1%), վարկավորման ծավալները հոկտեմբերի վերջի դրությամբ ավելացել են տ/տ 158.5 մլրդ դրամով կամ 70.4%-ով: Ընդ որում, դրամով վարկերն ավելացել են շուրջ 2.2 անգամ կամ 122.0 մլրդ դրամով, իսկ դրամային արտահայտությամբ արտարժույթով վարկերը՝ ընդամենը 30%-ով կամ 36.7 մլրդ դրամով (դոլարային արտահայտությամբ աճը կազմել է 51.5%): Վարկավորման աճի բարձր տեմպերով պայմանավորված՝ տարվա ինն ամիսների արդյունքներով զգալիորեն աճել է վարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշը՝ նախորդ տարվա սեպտեմբերի վերջի 8.5%-ից այս տարվա նույն ժամանակահատվածում հասնելով 11.8%-ի:

Դրամայնացման գործընթացով պայմանավորված՝ այս տարի ևս պահպանվել են տնտեսության փողայնացման գործակցի համեմատ դրամայնացման գործակցի առաջանցիկ աճի միտումները. սեպտեմբերի վերջի դրությամբ դրամայնացման գործակցի տ/տ աճը կազմել է 35.7%, իսկ փողայնացման գործակիցն աճել է 21%-ով:

Դրամային ֆինանսական միջնորդության մակարդակի բարձրացման մասին է վկայում նաև դրամային բազմարկչի տ/տ 11.9% աճը, որի ազդեցության հիմնական գործոնը կրկին դրամային ավանդների բարձր աճն է: Շրջանառությունում կանխիկի մեծածավալ աճով և արտարժութային ավանդների նվազմամբ պայմանավորված՝ փողի բազմարկիչը նվազել է տ/տ 0.4%-ով:

2008 ԹՎԱԿԱՆԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ

Արտաքին միջավայր

Ակնկալվում է, որ, չնայած 2008 թվականին համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերը որոշակի կնվազեն, սակայն կմնան բարձր մակարդակի վրա: 2007 թվականի վերջում գրանցված բարձր համաշխարհային գնաճը իր հետքը կթողնի նաև 2008 թվականի գնաճի միջին ցուցանիշի վրա:

Կանխատեսվում է, որ 2008 թվականի առաջին կիսամյակի վերջին հումքային ապրանքների գների աճը կդադարի և, նոր ցնցումների բացակայության պարագայում, գները կկայունանան (նավթամթերքների, թանկարժեք մետաղների և կաթնամթերքների շուկայում), կամ նույնիսկ կարող է ձևավորվել գների նվազման որոշակի միտում (հատկապես հացահատիկի, արդյունաբերական մետաղների և բուսական յուղերի):

Դա հիմնականում պայմանավորված կլինի նաև այն հանգամանքով, որ զարգացած երկրների դրամավարկային կարգավորման մարմինները, տնտեսական աճի տեմպերը պահպանելու նպատակով, շարունակելու են նվազեցնել տոկոսադրույքները: Սակայն, ըստ ԿԲ կանխատեսումների, գնաճի արագացման պարագայում զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը ստիպված կլինեն 2008 թվականի երկրորդ կեսին կամ բարձրացնել տոկոսադրույքները, կամ, գոնե, որդեգրել ավելի չեզոք դրամավարկային քաղաքականություն:

Ընդ որում, նույն չեզոք քաղաքականությունը նաև հիմք կհանդիսանա ԱՄՆ դոլարի կայունացման համար, քանի որ շուկայի մասնակիցների ուշադրությունը տոկոսադրույքների տարբերության կրճատումից կտեղափոխվի ԱՄՆ պետական բյուջեի և ընթացիկ հաշվի պակասուրդների կրճատման վրա: Սակայն այս սցենարի իրականացման համար կան էական ռիսկեր, որոնցից հիմնականը կապված է ԱՄՆ անշարժ գույքի շուկայի անկման հետ, որը, եթե լուրջ հետևանքներ ունենա ԱՄՆ տնտեսության և միջազգային ֆինանսական շուկաների վրա, ապա իրավիճակը կդառնա անկանխատեսելի:

Նման ռիսկեր կան նաև ապրանքային շուկաների գների զարգացումների հետ կապված: Հացահատիկի գները հիմնականում կախված կլինեն մյուս տարվա բերքի սպասումներից, որի մասին հնարավոր կլինի խոսել 2008 թվականի մարտ ամսից հետո: Ինչ վերաբերում է նավթամթերքներին, ապա առաջարկի և պահանջարկի անհամապատասխանությունը թեև երկարաժամկետ հատվածում նախանշում է գների աճ, սակայն ներկայումս բարձր գները արդեն սկսել են ազդել նավթի պահանջարկի վրա կրճատման ուղղությամբ, որի հետևանքով, հնարավոր է, 2008 թվականին դրանք որոշակի կայունանան: Մյուս կարևոր գործոնները աշխարհաքաղաքական իրավիճակն ու ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքն են, որոնք էապես կարող են ազդել սպեկուլյատիվ այնպիսի ապրանքների գների վրա, ինչպիսիք են նավթը և ոսկին:

Արդյունաբերական մետաղների գների փոփոխությունները էապես կախված կլինեն համաշխարհային, հատկապես Չինաստանի և Հնդկաստանի տնտեսական աճի տեմպերից: Տնտեսական աճի ցանկացած փոփոխություն կարող է ազդեցություն ունենալ մետաղների շուկայի վրա, որտեղ դրսևորվող ռիսկերը հիմնականում վկայում են տնտեսական աճի տեմպերի նվազման հավանականության մասին:

Պարենային ապրանքների գները կախված կլինեն ինչպես հացահատիկի գներից, այնպես էլ համաշխարհային աճող պահանջարկից, ձիթապտղային բույսերի բերքից, բիովառելիքի արտադրության չափերից, խոշոր երկրների գյուղատնտեսական քաղաքականությունից և այլն:

Ընդհանրացնելով կարող ենք ասել, որ արտաքին հատվածից բխող գնաճային ճնշումները բարձր կմնան առնվազն 2008 թվականի առաջին կեսին և կարող են թուլանալ միայն տարեվերջին:

Համախառն պահանջարկ

Հաշվի առնելով տարվա ընթացքում տնտեսության ճյուղային զարգացումները՝ ինչպես նաև չորրորդ եռամսյակի սպասումները, 2008 թվականին ակնկալվում է տնտեսական աճի բարձր տեմպերի պահպանում, որի արդյունքում տարեկան տնտեսական աճը կկազմի շուրջ 11%: Ընդ որում, ճյուղային զարգացումների գնահատումների համաձայն՝ ՀՆԱ ընդհանուր ցուցանիշի հետ կապված ռիսկերը նշված ցուցանիշների գերազանցման ուղղությամբ են՝ հիմնականում կախված արդյունաբերության և շինարարության ոլորտներում առկա ռիսկերի դրսևորումից:

Արդյունաբերության ճյուղում 2008 թ. ակնկալվում է ավելացված արժեքի աճի տեմպերի վերականգնում՝ 6-8% շրջանակներում՝ պայմանավորված այն հանգամանքով, որ չեն դրսևորվի ադամանդագործության ենթաճյուղում 2007 թվականին արձանագրված անկման միտումները:

Արդյունաբերության մյուս ենթաճյուղերում ակնկալվում է արտադրության ծավալների աճ, որն առավել բարձր կլինի *քիմիական արդյունաբերության*, *մետաղագործության*, *էներգետիկայի*, *սննդի արդյունաբերության* և *շինանյութերի արտադրության* ենթաճյուղերում: *Քիմիական արդյունաբերության* ճյուղում կանխատեսվում է սինթետիկ կաուչուկի և պլաստմասսայե արտադրատեսակների արտադրության ծավալների ավելացում՝ պայմանավորված նախորդ տարվա ընթացքում այստեղ իրականացված ներդրումներով: Բացի այդ, զգալի աճ է ակնկալվում պարարտանյութերի արտադրության ենթաճյուղում[10]: *Սննդի արդյունաբերության* ենթաճյուղում ակնկալվում է հիմնականում հրուշակեղենի, պահածոների, ոգելից և ոչ ոգելից խմիչքների, ինչպես նաև մսամթերքի արտադրության ծավալների աճ: *Էներգետիկայում*՝ գազի ներմուծման և բաշխման ծավալների աճի տեմպի պահպանում՝ պայմանավորված գազիֆիկացման գործընթացի շարունակմամբ: Բացի այդ, շարունակելու են զարգանալ փոքր հիդրոէլեկտրակայանների, ինչպես նաև էլեկտրաէներգիայի այլընտրանքային աղբյուրների շահագործման ոլորտները:

Գյուղատնտեսության ճյուղում ավելացված արժեքի իրական աճը կանխատեսվում է 2-3%-ի շրջանակներում, որին նպաստելու են ինչպես բուսաբուծության, այնպես էլ անասնապահության ենթաճյուղերը:

Գյուղատնտեսությունում խոշոր ներդրումների բացակայության պատճառով արտադրողականությունը գրեթե անփոփոխ է մնում, որի պարագայում, մասնավորապես բուսաբուծությունում, թողարկման ծավալները կախված են առավելապես բնակլիմայական պայմաններից[11]:

Շինարարության ճյուղում 2008 թվականի ընթացքում ակնկալվում է ավելացված արժեքի բարձր ցուցանիշի պահպանում, որը, սակայն, զիջելու է նախորդ տարվա ցուցանիշը՝ կազմելով շուրջ 16%:

Ինչպես և նախորդ տարի, այն ապահովվելու է հիմնականում *տրանսպորտի*, *կապի*, *էներգետիկայի*, *քիմիական արդյունաբերության* և *մետաղագործության* ճյուղերում շարունակվող ներդրումների հաշվին: Բացի այդ, ակնկալվում է, որ 2007 թվականի ընթացքում արձանագրված բնակարանային շինարարության ծավալների նվազումը հաջորդ տարի չի շարունակվի: Այնուամենայնիվ, շինարարության ճյուղից բխող ռիսկերը կանխատեսված աճի ցուցանիշի գերազանցման ուղղությամբ են՝ կապված մի քանի խոշոր նախագծերի հնարավոր իրականացման հետ:

---

[10] Նախատեսվում է, որ արդեն 2008 թվականին տեղական պարարտանյութերի արտադրության ծավալները լիովին կբավարարեն պարարտանյութերի նկատմամբ գյուղատնտեսության պահանջարկը:

[11] 2007 թվականին գյուղատնտեսության ոլորտում նկատվել է որոշակի առաջընթաց՝ կապված նոր սերմացուների բազայի և տեսակների զարգացման, կովերի նոր տեսակների բազմացման գործընթացի, ինչպես նաև տեղական բարձրորակ պարարտանյութերի արտադրության զարգացման հետ: Բացի այդ, սկսել են իրականացվել տարբեր արտասահմանյան և միջազգային կազմակերպությունների կողմից ֆինանսավորվող՝ գյուղատնտեսական հողերի ոռոգման ցանցերի նորոգման ծրագրերը: Այնուամենայնիվ, հաշվի առնելով նշված միջոցառումների միջինժամկետ բնույթը, 2008 թվականին դրանք դեռ էական ազդեցություն չեն ունենա ճյուղի արտադրողականության վրա:

Ծառայությունների ոլորտում սպասվում է բարձր աճի տեմպերի պահպանում՝ 13-14%-ի շրջանակներում: Աճը հիմնականում կապահովվի տրանսպորտի և կապի ծառայությունների, ինչպես նաև զբոսաշրջության հետ կապված ծառայությունների հաշվին: Բացի այդ, կպահպանվեն աճի բարձր տեմպեր առևտրի ենթաոլորտում, ընդ որում՝ ինչպես մեծածախ, այնպես էլ մանրածախ:

Համախառն պահանջարկ

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2008 թվականի համախառն պահանջարկի աճը առավելապես կպայմանավորվի ներքին պահանջարկի աճով, որը կկազմի շուրջ 12%:

Ներքին պահանջարկի կառուցվածքում կգրանցվի ինչպես մասնավոր սպառման, այնպես էլ մասնավոր ներդրումների աճ: Ընդ որում՝ կշարունակվի մասնավոր սպառման նկատմամբ մասնավոր ներդրումների առաջանցիկ աճի արձանագրումը: 2008 թվականին մասնավոր սպառման իրական աճը կկազմի մոտ 10%՝ պայմանավորված բնակչության եկամուտների, մասնավորապես՝ աշխատավարձերի և տրանսֆերտների սպասվող աճով: Կանխատեսվում է ներդրումների շուրջ 18% իրական աճ՝ պայմանավորված ինչպես տնտեսության ճյուղերում ներդրումների սպասվող աճով, այնպես էլ բնակարանային շինարարության աճի տեմպերով:

Ըստ 2008 թվականի մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների ճեղքվածքների գնահատումների՝ մասնավոր հատվածի ծախսումների ազդեցությունը գնաճի վրա խթանող կլինի՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր սպառման դրական ճեղքվածքի խորացմամբ: Մասնավոր ներդրումների ոչ մեծ դրական ճեղքվածքը գնաճի վրա գրեթե չեզոք ազդեցություն կունենա, քանի որ մի կողմից կխթանի գնաճը՝ հիմնականում շինարարության ճյուղի եկամուտների աճի միջոցով, մյուս կողմից՝ կզսպի այն՝ պայմանավորված ՀՆԱ պոտենցիալ մակարդակի աճով:

2007 թվականի համախառն պահանջարկի ձևավորման վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը գրեթե չեզոք կլինի՝ նախատեսված 1.0 տոկոս ընդլայնողի փոխարեն: Նշվածը պայմանավորված է հարկային և ոչ հարկային եկամուտների գերակատարումների հետևանքով եկամուտների զսպող ազդեցության ավելացմամբ և ակնկալվող տնտեսումների արդյունքում ծախսերի ընդլայնող ազդեցության մեղմացմամբ:

«ՀՀ 2008 թվականի պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքում նախատեսված ցուցանիշների և դրանց հիման վրա կատարված եռամսյակային բաշխվածության համաձայն, տարվա արդյունքում ակնկալվում է շուրջ 2 տոկոս ընդլայնող ազդեցության դրսևորում, ընդ որում՝ հատկապես սոցիալական ծախսերի կտրուկ ավելացման հետևանքով: Ըստ հարկաբյուջետային ազդակների՝ 2008 թվականի բոլոր եռամսյակներում սպասվում է ընդլայնող ազդեցություն:

Հաշվի առնելով իրական և հարկաբյուջետային հատվածներում ակնկալվող միտումները, կարելի է կանխատեսել, որ 2008 թվականի ընթացքում ամբողջական պահանջարկի զարգացումներով պայմանավորված՝ ներքին գնաճային ճնշումներն ավելանալու են:

2008 թ. համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի պահպանումը, նավթի համաշխարհային գների աճը, ՀՀ արտահանման շուկաներում հումքային ապրանքների գների ակնկալվող աճը, ինչպես նաև ՀՀ տնտեսական աճի բարձր տեմպերի պահպանումը կձևավորեն արտաքին հատվածի զարգացումները: Մասնավորապես՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման ակնկալվող աճի ցուցանիշը կլինի 22-25% միջակայքում: Ապրանքների արտահանման աճը կպայմանավորվի հիմնական ապրանքախմբերի՝ «Հանքահումքային արտադրանք», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերի արտահանման աճերով: Նշված զարգացումները համահունչ են ադյունաբերության ենթաճյուղերի, մասնավորապես՝ սննդի և քիմիական արդյունաբերության, գունավոր մետաղագործության, շինանյութերի արտադրության և էներգետիկայի ենթաճյուղերում բարձր աճի սպասումներին:

Թեև 2008 թ. ակնկալվում է ներմուծման աճի տեմպերի դանդաղում, այնուհանդերձ կպահպանվի բարձր մակարդակը: Ներքին տնտեսության տնօրինվող եկամուտների աճի տեմպերը կպայմանավորեն ներմուծման ծավալների աճը: Ներմուծման դոլարային ծավալների սպասվելիք աճին կնպաստի նաև հումքային ապրանքների գների հետագա աճը: Նշված կանխատեսումների իրականացման պարագայում 2008 թ. ապրանքների և ծառայությունների աճի ցուցանիշը կլինի 25-30% միջակայքում: Կշարունակվեն հումքային, ներդրումային և սպառողական ապրանքների ներմուծման աճի բարձր տեմպերը:

Աշխատանքի շուկա

Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ 2008 թվականի ընթացքում աշխատանքի շուկայում կշարունակվի տնտեսության միջին աշխատավարձերի աճը, որը կկազմի շուրջ 18%: Տնտեսական աճի տեմպերին զուգահեռ, կշարունակվի գործազրկության մակարդակի նվազումը 0.2-0.3 տոկոսային կետով:

Կանխատեսվում է, որ 2008 թվականին ևս աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա խթանող կլինի, քանի որ աշխատավարձի աճը կշարունակի գերազանցել աշխատանքի արտադրողականության աճի ցուցանիշը:

Հաշվի առնելով 2007 թ. բանկային համակարգով ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ծավալների զգալի ավելացումը, պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության, հատկապես ոչ արտահանելի ճյուղերի աննախադեպ բարձր աճի տեմպերով, 2008 թ. ակնկալվում է վերջիններիս աճի բարձր տեմպերի պահպանում՝ 27-32%: Դա համահունչ է Ռուսաստանի տնտեսությունում ակնկալվող աճի բարձր տեմպերի պահպանմանը, որի մասին են վկայում նաև միջազգային կազմակերպությունների կողմից տրված լավատեսական գնահատականները:

Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները 2008 թվականին

Ըստ ապրանքատեսակների գնաճի մոդելի[*] արդյունքների, շուկայի տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի պահպանման վարկածի պայմաններում, 2008 թվականի առաջին կիսամյակի ավարտի և տարեվերջի համար կանխատեսվել են գնաճի համապատասխանաբար տ/տ 6.6% և 5.4% մակարդակներ: Ընդ որում, մինչև 2008 թ. առաջին կիսամյակի ավարտը բազային սցենարում ներառված են ընդհանուր գնաճին ցորենի ու հացամթերքի ներքին գների աճի՝ 3.1, կենդանական ու բուսական յուղի՝ 1.3 և գազի սուբսիդավորման ենթադրվող ավարտով պայմանավորված՝ 1.2 տոկոսային կետով նպաստումները՝ պահպանելով այդ ժամանակահատվածում տ/տ գնաճի համեմատաբար բարձր ցուցանիշ: Այդուհանդերձ, տարվա ընթացքում կդրսևորվի գնաճի նվազող վարքագիծ:

Ընդհանուր առմամբ, տարվա ընթացքում հավանական են հետևյալ զարգացումները, որոնք կարող են գնաճի փաստացի ցուցանիշը շեղել կանխատեսվածից.

Աճի ուղղությամբ.

- նավթի և պարենային ապրանքների (այդ թվում՝ հացահատիկի) միջազգային գների՝ ակնկալվածից ավելի բարձր գների ձևավորում, ընդ որում՝ նավթի գների աճը կախված կլինի ինչպես աշխարհաքաղաքական, այնպես էլ արտաքին տնտեսական զարգացումներից,

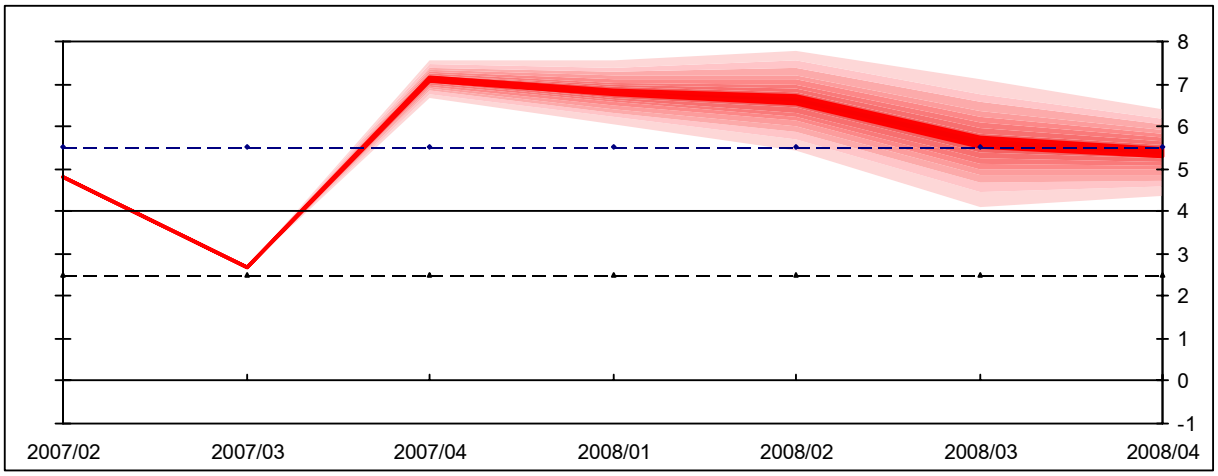
[*] *Տե՛ս «ՀՀ գնաճի մոդել» («ՀՀ ԿԲ բանբեր. 2005 թ. 1-ին եռամսյակ»):*

- ամբողջական պահանջարկի կազմում սպառման բաղադրիչի՝ կանխատեսվածից բարձր աճ և սպառման դրական ճեղքվածքի խորացում,
- տնտեսության վարկավորման՝ ակնկալվածից առավել բարձր աճի տեմպերի արձանագրում:

Նվազման ուղղությամբ.

- արտահանման արտարժութային ծավալների աճի ավելացման (բազային մետաղների գների՝ կանխատեսվածից ավելի բարձրացման արդյունքում), ինչպես նաև սպասվածից ավել կապիտալ ներհոսքի պայմաններում, դրամի փոխարժեքի արժևորման հետևանքով, ներմուծվող ապրանքների գների նվազում:

Գների տարեկան տոկոսային փոփոխություն



2008 թ. II եռամսյակի համար կանխատեսված տարեկան գնաճը՝ 6.6%

Միջակայք	4.5%-ից պակաս	4.5%-5.0%	5.0%-5.5%	5.5%-6.0%	6.0%-6.5%	6.5%-7.0%	7.0%-7.5%	7.5%-ից ավելի
Հավանականություն	<1	3.5	7.0	17.0	24.2	27.0	20.3	<1

2008 թ. IV եռամսյակի համար կանխատեսված տարեկան գնաճը՝ 5.4%

Միջակայք	4.0%-ից պակաս	4.0%-4.5%	4.5%-5.0%	5.0%-5.5%	5.5%-6.0%	6.0%-6.5%	6.5%-7.0%	7.0%-ից ավելի
Հավանականություն	<1	6.3	20.6	32.0	24.0	13.0	3.5	<1

Տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի պահպանման վարկածի պայմաններում 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում արված կանխատեսումներով՝ 2008 թվականի գնաճը տարվա ընթացքում մշտապես կգերազանցի նպատակային միջակայքի վերին սահմանը և միայն տարեվերջին, ցուցաբերելով եռամսյակային նվազող հետագիծ, կհայտնվի միջակայքում՝ այնուամենայնիվ գտնվելով վերին սահմանին մոտ:

2008 թ. համար փողի պահանջարկը գնահատվել է դրամային զանգվածի կանխատեսումների հիման վրա, որտեղ որպես անկախ փոփոխականներ հանդես են եկել դրամային զանգվածի նախորդ միտումները և իրական ՀՆԱ-ն:

Ըստ ԿԲ ակնկալիքների՝ 2008 թվականին ևս, ֆինանսական ներհոսքի արագացող աճի տեմպերի պարագայում, կշարունակվի տնտեսության դրամայնացման ակտիվ գործընթացը, որի արդյունքում կպահպանվեն փողի ագրեգատների և հատկապես դրա դրամային տարրերի աճի տարեկան բարձր տեմպերը: Այսպես. փողի զանգվածը 2008 թվականին կավելանա տ/տ

շուրջ 25%-ով, դրամային զանգվածը՝ 33%-ով, իսկ դրամային ավանդները՝ 40%-ով: Միաժամանակ, ԿԲ կողմից 2007 թ. ընթացքում տոկոսադրույքների բարձրացմամբ և տարեվերջին ձևավորված դրամավարկային ցուցանիշների բարձր մակարդակներով պայմանավորված, 2008-ին՝ եռամսյակից եռամսյակ, դրանց աճի տեմպերը կդանդաղեն: Այսինքն՝ պահպանելով բացարձակ աճի նույն եռամսյակային համամասնությունները, տ/տ աճի տեմպերը աստիճանաբար դանդաղելու են:

2007 թվականին արձանագրված անհամեմատ բարձր աճի տեմպերից հետո 2008-ի ընթացքում ակնկալվում է նաև տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերի աստիճանական դանդաղում, սակայն այդ ժամանակահատվածում կպահպանվի վարկավորման ծավալների մեծ աճը (բացարձակ արտահայտությամբ)՝ պայմանավորված բանկերի կողմից հիփոթեքային և սպառողական վարկերի շուկաներում ակտիվ գործունեության ծավալման ծրագրերով: Այսինքն՝ տնտեսության վարկավորման տարեկան աճը կկազմի շուրջ 50%:

ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ[12]

Ֆինանսական շուկայի մասնակիցները 2007 թվականին

ՀՀ ֆինանսական շուկայի խոշորագույն մասնակիցը բանկային համակարգն է, որին բաժին է ընկնում ՀՀ ֆինանսական համակարգի ակտիվների մեծության շուրջ 91%-ը: Երկրորդը վարկային կազմակերպություններն են, որոնց բաժինը ֆինանսական համակարգի ակտիվներում կազմում է 6%: 2007 թվականի ընթացքում շարունակվել են առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների՝ վերջին տարիներին դրսևորած կայուն աճի միտումները:

ՀՀ բանկային համակարգը 2007 թվականին

Բանկային համակարգում տարվա կարևորագույն դրսևորումներից է եղել ակտիվների և պարտավորությունների դրամայնացումը և վարկերի աննախադեպ աճը: 2007 թվականի առաջին տասը ամիսների ընթացքում դրամային ակտիվներն ու պարտավորությունները ավելացել են համապատասխանաբար 41%-ով և 51%-ով, իսկ արտարժութային ակտիվներն ու պարտավորությունները՝ 14-ական տոկոսով: Արդյունքում՝ բանկային համակարգի ակտիվների կազմում դրամային ակտիվների տեսակարար կշիռը տարվա ընթացքում ավելացել է 5 տոկոսային կետով և 31.10.2007 թ. կազմել ընդհանուրի 62%-ը: Դրամային պարտավորությունների տեսակարար կշիռն ավելացել է 7 տոկոսային կետով և կազմել ընդհանուր պարտավորությունների 51%-ը (առաջին անգամ դրամային պարտավորությունների ծավալը գերազանցել է արտարժութային պարտավորությունների ծավալը):

2007 թ. հոկտեմբերի 31-ի դրությամբ ՀՀ տարածքում գործում են 21 առևտրային բանկեր՝ 319 մասնաճյուղերով: Տարվա ընթացքում նոր բանկ չի բացվել, սակայն 2 բանկում տեղի է ունեցել բաժնետերերի փոփոխություն, ըստ որի՝ ՀՀ բանկային համակարգ են մուտք գործել լիբանանյան «Բիբլոս» և ռուսական «Տրոյկա-Դիալոգ» բանկերը: Սպասվում է նաև գերմանական «ՊրոԿրեդիտ» բանկի, ռուսական «Գազպրոմբանկի» և հոլանդական կապիտալով «Փոստ» բանկի մուտքը հայկական ֆինանսական շուկա:

2007 թվականի տասը ամիսների ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր պարտավորություններն ավելացել են 30.2%-ով կամ 122.1 մլրդ դրամով և հոկտեմբերի վերջին կազմել 526.4 մլրդ դրամ: Պարտավորությունների ավելացմանը հիմնականում նպաստել է համախառն ավանդների և բանկերի ու այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ պարտավորությունների աճը:

Ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց համախառն ավանդները (ժամկետային և ցպահանջ) ավելացել են 21.2%-ով (63.4 մլրդ դրամով)՝ ի հաշիվ բանկային համակարգի դրամային ավանդների 64.1 մլրդ դրամ աճի: Արտարժութային ավանդները նվազել են 0.7 մլրդ դրամով:

Ֆիզիկական անձանց ավանդները, իրավաբանական անձանց ավանդների համեմատ, դրսևորել են առաջանցիկ աճի տեմպեր. ֆիզիկական անձանց ավանդներն ավելացել են 31.4%-ով կամ 45.1 մլրդ դրամով, իսկ իրավաբանական անձանց ավանդները՝ 11.7%-ով կամ 18.3 մլրդ դրամով:

2007 թվականի տասը ամիսների ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 25.7%-ով կամ 30.9 մլրդ դրամով և 31.10.07 թ. դրությամբ կազմել 151.0 մլրդ դրամ:

---

[12] Ծրագրի տվյալ հատվածում բանկային համակարգի ներգրաված ավանդների և տեղաբաշխած վարկերի վերաբերյալ ցուցանիշները կարող են շեղվել ծրագրի այլ հատվածների ցուցանիշներից, քանի որ այստեղ ներկայացված են ինչպես ռեզիդենտների, այնպես էլ ոչ ռեզիդենտների միջոցները, իսկ այլ հատվածներում՝ միայն ռեզիդենտների միջոցները:

Նույն ժամանակահատվածում կանոնադրական հիմնադրամ են համալրել 8 բանկեր՝ ընդհանուր 18.4 մլրդ դրամի չափով:

Տարվա տասը ամիսների ընթացքում համակարգն ապահովել է 19.3 մլրդ դրամի զուտ շահույթ, ընդ որում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի շահույթի մեծությունը գերազանցել է 36.6%-ով՝ պայմանավորված տնտեսության տրամադրած վարկերի արագատեմպ աճի պայմաններում զուտ տոկոսային եկամուտների զգալի աճով:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում արձանագրվել է բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների 29.2% կամ 153.0 մլրդ դրամ աճ, որի 93%-ը բանկային համակարգը նախընտրել է ներդնել տնտեսությանը տրամադրվող վարկերում: 31.10.07 թ. դրությամբ բանկային համակարգի ակտիվների մեծությունը կազմել է 677.5 մլրդ դրամ: Տնտեսությանը տրամադրված վարկերի աճի տեմպը ավելի քան կրկնակի գերազանցել է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը՝ կազմելով 62.0%: Ֆիզիկական անձանց վարկավորումն ավելացել է 67.4%-ով կամ 73.4 մլրդ դրամով, իրավաբանական անձանց վարկավորումը՝ 56.7%-ով կամ 64.9 մլրդ դրամով:

Տարվա հատկանշական դրսևորումներից է եղել նաև բանկային համակարգի զուտ արտաքին ակտիվների կտրուկ նվազումը (մոտ 60 մլրդ դրամով): Վերջին տարիներին առաջին անգամ բանկային համակարգի զուտ արտաքին ակտիվները կազմել են բացասական մեծություն՝ մոտ 50 մլրդ դրամ, ինչը վկայում է, որ ոչ ռեզիդենտներից (հիմնականում օտարերկրյա բանկերից) ներգրաված այդչափ միջոցները տրամադրվել են ռեզիդենտներին (հիմնականում՝ ներքին տնտեսության վարկավորմանը):

Ինչպես և նախորդ տարի, 2007 թվականին ամենաբարձրը հիփոթեքային վարկավորման աճի տեմպն էր. տասը ամիսների ընթացքում աճել է 106%-ով: Արձանագրվել է տնտեսության բոլոր ճյուղերի վարկավորման աճ: Հատկանշական է, որ վարկավորման կտրուկ աճին զուգահեռ, բարելավվել է վարկերի որակը. «ստանդարտ» վարկերի տեսակարար կշիռն ավելացել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 97.8%:

Վարկային կազմակերպությունները 2007 թվականին

Վարկային կազմակերպության գործունեության լիցենզիա է ստացել երեք ընկերություն՝ «Բլես» ունիվերսալ վարկային կազմակերպություն ՍՊԸ-ն, «Ջի էֆ Սի Ջեներալ Ֆայնենշլ ընդ Քրեդիթ Քոմփանի» ունիվերսալ վարկային կազմակերպություն ՓԲԸ-ն և «Ֆարմ Կրեդիտ Արմենիա» ունիվերսալ վարկային կազմակերպություն առևտրային կոոպերատիվը: ՀՀ տարածքում գործում են 20 վարկային կազմակերպություններ (39 մասնաճյուղերով):

2007 թ. տասը ամիսների ընթացքում վարկային կազմակերպությունների պարտավորություններն[13] ավելացել են 135%-ով և կազմել 28.5 մլրդ դրամ: Աճը հիմնականում տեղի է ունեցել բանկերի (հիմնականում՝ ոչ ռեզիդենտ) նկատմամբ պարտավորությունների 9.6 մլրդ դրամ և իրավաբանական անձանցից ժամկետային փոխառությունների 3.7 մլրդ դրամ աճերի հաշվին:

Նշված ժամանակաշրջանում վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 40%-ով և կազմել 11.8 մլրդ դրամ: Աճին նպաստել են վարկային կազմակերպությունների կողմից ընդհանուր 2.0 մլրդ դրամի չափով կանոնադրական հիմնադրամի համալրումը և 1.7 մլրդ դրամ զուտ շահույթի ապահովումը:

Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր ակտիվներն ավելացել են 96%-ով և կազմել 40.3 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի ակտիվների 5.9%-ը: Ակտիվների կազմում հիմնականում ավելացել են ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց վարկերը՝ ընդհանուր 18.3 մլրդ դրամով: Տնտեսության բոլոր ճյուղերում արձանագրվել է վարկային ներդրումների աճ:

---

[13] Վարկային կազմակերպությունների վերլուծությունը կատարվել է 31.12.2006 թ. գործող 17 և 31.10.2007 թ. գործող 20 վարկային կազմակերպությունների ամփոփ ցուցանիշների համեմատության հիման վրա:

Ինչպես և բանկերը, վարկային կազմակերպությունները նույնպես ապահովել են հիփոթեքային վարկերի բարձր աճի տեմպ (հիփոթեքային վարկերն ավելացել են 171%-ով կամ 2.7 մլրդ դրամով):

Ապահովագրական շուկան 2007 թվականին

Դիտարկվող ժամանակաշրջանում դադարեցվել է վեց ապահովագրական ընկերությունների՝ «Ալիանց», «Էյ Էյչ Էյ Ռոյալ Ինշուրանս», «Գրանդ» ՍՊԸ-ների, «Պրայվիտ Ինշուրընս», «Միկա» ՓԲԸ-ների և «Ֆինտրաստ» ԲԲԸ-ի լիցենզիաների գործողությունը: ՀՀ տարածքում լիցենզավորված ապահովագրական ընկերությունների թիվը կազմում է 9, ապահովագրական բրոքերային ընկերությունների թիվը՝ 6:

Ապահովագրական ընկերությունների պարտավորություններն[14] ավելացել են 6%-ով և կազմել 2.9 մլրդ դրամ՝ ի հաշիվ ապահովագրական պահուստների ընդհանուր մեծության աճի:

Ապահովագրական ընկերությունների սեփական կապիտալը նվազել է 22%-ով և կազմել 4.7 մլրդ դրամ՝ պայմանավորված ապահովագրական ընկերությունների՝ ապահովագրական շուկայից դուրս գալու արդյունքում ընդհանուր կանոնադրական հիմնադրամի 1.6 մլրդ դրամով նվազմամբ: Ապահովագրական ընկերությունների չբաշխված շահույթի մեծությունը 31.10.2007թ. դրությամբ կազմել է 724 մլն դրամ:

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվները նվազել են 13%-ով և կազմել 7.6 մլրդ դրամ: Հավաքագրված ապահովագրավճարների մեծությունը դիտարկվող ժամանակաշրջանում կազմել է 3.9 մլրդ դրամ, որից մոտ 1.6 մլրդ դրամը փոխանցվել է վերաապահովագրողներին: Ապահովագրական հատուցումների մեծությունը կազմել է 827.8 մլն դրամ, որից 302.9 մլն դրամը վերաապահովագրողների բաժինն է:

Արժեթղթերի շուկան 2007 թվականին

31.10.2007 թ. ՀՀ արժեթղթերի շուկայում մասնագիտացված գործունեություն են իրականացրել 15 ընկերություններ: Դրանցից 6-ը, բացի բրոքերային գործունեության լիցենզիայից, ունեն նաև հավատարմագրային կառավարման գործունեության լիցենզիա, իսկ 3-ը՝ նաև պահառուի լիցենզիա: Տարվա ընթացքում ՀՀ արժեթղթերի շուկայում մասնագիտացված գործունեություն իրականացնող ընկերությունների թիվը նվազել է հինգով. դադարեցվել են «Կապիտալ ինվեստ», «Թամրազյան և ընկերներ», «Էյ - Բի Սեքյուրիթիզ», «Գլոբալ Բոնդ», «Ակրոբրոք», «Այտի Բրոկ Դիլ Տրաստ» ՍՊԸ-ների և «Պետական և կորպորատիվ արժեթղթերի կենտրոն» ՓԲԸ-ի բրոքերային գործունեության և «էյ - Բի Սեքյուրիթիզ» ՍՊԸ-ի հավատարմագրային կառավարման գործունեության լիցենզիաների գործողությունը: Բրոքերային և արժեթղթերի պահառության գործունեության լիցենզիաներ են ստացել «Արմսվիսբանկ» ՓԲԸ-ն և «Պրոմեթեյ բանկ» ՍՊԸ-ն, ընդ որում՝ վերջինը ստացել է նաև հավատարմագրային կառավարման գործունեության լիցենզիա:

Արժեթղթերի շուկայի բրոքերների/դիլերների գործունեության շրջանակներում իրականացված գործարքների շրջանառության ծավալները տասը ամիսների ընթացքում կազմել են 202.5 մլրդ դրամ, որի 98%-ը բաժին է ընկել պետական պարտատոմսերով (ներառյալ ռեպո գործառնությունները) կատարված գործարքներին:

Ներկայումս ՀՀ կենտրոնական բանկի վերահսկողության դաշտում գործում է թվով 31 հաշվետու թողարկող: Հաշվետու թողարկող ընկերություններից 2-ը բանկ են: Ընկերություններից 7-ը վարկանշվում են ՀՀ ԿԲ կողմից:

---

[14] Ապահովագրական ընկերությունների վերլուծությունը կատարվում է 31.12.2006 թ. գործող 15 և 31.10.2007 թ. գործող 9 ապահովագրական ընկերությունների ամփոփ ցուցանիշների համեմատության հիման վրա:

2007 թ. ընթացքում տեղի են ունեցել 4 ընկերության («Շեն Կոնցեռն» ՓԲԸ, ACP «Արմենիան Քափըր Փրոգրամ», «Վալլետտա» ՍՊԸ և «Հայռուսգազարդ» ՓԲԸ) կորպորատիվ պարտատոմսերի տեղաբաշխումներ: Տեղաբաշխման ընդհանուր ծավալը կազմել է շուրջ 2.0 մլրդ դրամ:

ՀՀ արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ են նաև Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիան և արտարժույթի և արժեթղթերի առք/վաճառքի սակարկություններ կազմակերպող Հայաստանի ֆոնդային բորսան: Հայաստանի ֆոնդային բորսայում իրականացված գործարքների շրջանառության ծավալները տասը ամիսների ընթացքում կազմել են 1.3 մլրդ դրամ:

Ֆինանսական շուկայի այլ մասնակիցները 2007 թվականին

2007 թվականի ընթացքում ուժը կորցրած է ճանաչվել երեք գրավատների գործունեության լիցենզիան, և գրավատան գործունեության լիցենզիա է տրամադրվել յոթ ընկերությունների: Ներկայումս ՀՀ-ում գործում է 62 գրավատուն, որոնց կողմից տրամադրված վարկերի ընդհանուր ծավալը կազմել է 2.1 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր ակտիվների ծավալը՝ 2.5 մլրդ դրամ:

Տարվա ընթացքում 22 արտարժույթի փոխանակման կետերի լիցենզիաները ուժը կորցրած են ճանաչվել, և արտարժույթի առք ու վաճառքի լիցենզիա է տրվել 23 արտարժույթի փոխանակման կետերի: Ներկայումս ՀՀ տարածքում արտարժույթի առք ու վաճառք իրականացնելու լիցենզիա ունեն 290 փոխանակման կետեր (ներառյալ մասնաճյուղերը):

ՀՀ տարածքում արժութային դիլերի գործունեության լիցենզիա է տրամադրված 4 իրավաբանական անձանց: Տարվա ընթացքում արժութային դիլերի գործունեության լիցենզիա է տրամադրվել «Պրոֆֆինանս» ՓԲԸ-ին, և ուժը կորցրած են ճանաչվել «Ակրոբրոք» ՍՊԸ-ի, «Գոհար Համբարյան», «Պրիվատ Ինվեստ» ՓԲԸ-ի և «Երևան-Բրոքեր» ՍՊԸ-ի արժութային դիլերի գործունեության լիցենզիաները:

ՀՀ տարածքում գործում է դրամական փոխանցումներ իրականացնող վեց ընկերություն: Տարվա ընթացքում ուժը կորցրած է ճանաչվել «Արմենիան էքսպրես» ՓԲԸ-ի գործունեության լիցենզիան, իսկ 4 ընկերությունների («Էլվեր» ՍՊԸ, «Փարվանա վճարահաշվարկային կազմակերպություն» ՓԲԸ, «Տանդեմ Փեյմինթս» ՍՊԸ, «Թել Սել» ՓԲԸ) տրամադրվել է գործունեության լիցենզիա:

ՀՀ ֆինանսական շուկայում գործունեություն է ծավալում նաև վճարային գործիքներ և վճարահաշվարկային փաստաթղթերի պրոցեսինգ և քլիրինգ իրականացնող երեք կազմակերպություն՝ «Արմենիան Քարդ» ՓԲԸ-ն, «Թել Սել» ՓԲԸ-ն և «Տանդեմ Փեյմինթս» ՍՊԸ-ն, ընդ որում՝ վերջին երկուսին լիցենզիա է տրամադրվել 2007 թվականին:

Բանկային համակարգի 2008 թվականի զարգացումների կանխատեսումը

Ըստ կանխատեսումների՝ 2008 թ. կշարունակվեն բանկային համակարգում վերջին տարիներին դրսևորված զարգացումները. կարճանագրվի կապիտալի, պարտավորությունների և ակտիվների աճ:

Հաշվի առնելով 2007 թ. բանկային համակարգի զարգացումները (2007 թ. բանկային համակարգն ապահովել է վարկերի աննախադեպ աճ) և միջազգային փորձը (ըստ որի՝ զարգացող երկրներում վարկավորման ծավալների կտրուկ աճի դեպքում այդ միտումը 3-4 տարի պահպանվում է)՝ 2008 թ. բանկային համակարգի ամփոփ ցուցանիշների կանխատեսումներն իրականացվել են երեք սցենարով՝ իրատեսական, վատատեսական և լավատեսական:

2008 թ. կանխատեսվում[15] է բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի մոտ 70 մլրդ դրամով աճ (վատատեսական սցենարով՝ 60 մլրդ դրամով, լավատեսական սցենարով՝ 75 մլրդ դրամով):

2008 թ. բանկային համակարգի զուտ շահույթի մեծությունը 41%-ով կգերազանցի 2007 թ. զուտ շահույթի մեծությունը՝ կազմելով մոտ 34 մլրդ դրամ (վատատեսական սցենարով՝ 30 մլրդ դրամով աճ, լավատեսական սցենարով՝ 37 մլրդ դրամով): Շահույթի աճը գերազանցապես կպայմանավորվի վարկային ներդրումներից տոկոսային եկամտի աճով:

2008 թ. կանխատեսվում է բանկային համակարգի ընդհանուր պարտավորությունների մոտ 230 մլրդ դրամով աճ (վատատեսական սցենարով՝ 150 մլրդ դրամով, լավատեսական սցենարով՝ 285 մլրդ դրամով):

Աճը հիմնականում կպայմանավորվի ավանդների մոտ 100 մլրդ դրամ կանխատեսվող աճով[16], գերազանցապես ի հաշիվ ռեզիդենտների ավանդների աճի (վատատեսական սցենարով՝ 77 մլրդ դրամով աճ, լավատեսական սցենարով՝ 120 մլրդ դրամով) և ոչ ավանդային պարտավորությունների 130 մլրդ դրամ աճով՝ հիմնականում ի հաշիվ արտաքին աղբյուրներից ներգրաված միջոցների աճի (վատատեսական սցենարով՝ 73 մլրդ դրամով աճ, լավատեսական սցենարով՝ 165 մլրդ դրամով):

2008 թ. կանխատեսվում է բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների մոտ 300 մլրդ դրամով աճ (վատատեսական սցենարով՝ 210 մլրդ դրամով, լավատեսական սցենարով՝ 360 մլրդ դրամով):

Բանկային համակարգի ակտիվների աճի կանխատեսումը պարտավորությունների և կապիտալի սպասվող աճի արդյունք է: Ակնկալվում է, որ ակտիվների ավելացված միջոցների մոտ 75%-ը կտեղաբաշխվի վարկային ներդրումներում, ըստ որի՝ վարկային ներդրումների աճը կկազմի մոտ 225 մլրդ դրամ (վատատեսական սցենարով՝ 155 մլրդ դրամ, լավատեսական սցենարով՝ 265 մլրդ դրամ):

---

[15] Այս բաժնում կատարված կանխատեսումների համար հիմք են հանդիսացել.

- *առևտրային բանկերի կողմից ներկայացված ռազմավարական ծրագրերը, դրանց ամփոփման և վերլուծության հիման վրա տրված փորձագիտական գնահատումները,*
- *վերջին տարիներին բանկային համակարգում դրսևորված և արդեն իսկ ձևավորված միտումները,*
- *2007թ. բանկային համակարգի առանձնահատկությունները, 2008թ. այդ առանձնահատկությունների պահպանման և նորերի ի հայտ գալու հավանականությունները,*
- *2008թ. տնտեսության իրական հատվածի կանխատեսվող զարգացումների ազդեցությունը ՀՀ բանկային համակարգի ամփոփ ցուցանիշների վրա:*

[16] Որպես ավանդների աճի գնահատման հիմնական գործոններ են ընդունվել վերջին ժամանակաշրջանում առանձին բանկերում ձևավորված ավանդների աճի, ազգաբնակչության եկամուտների աճի, ժամկետային ավանդների տոկոսադրույքների միտումները, բանկերի կողմից ավանդների նկատմամբ դրսևորվող պահանջարկը, ֆիզիկական անձանց ավանդների երաշխավորման համակարգի նկատմամբ բնակչության զգայունության աստիճանը և այլն:

ՎՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ

2008 թվականի ընթացքում ՀՀ վճարահաշվարկային համակարգի զարգացմանը և ֆինանսական կայունությանը ուղղված աշխատանքները ՀՀ կենտրոնական բանկը նախատեսում է իրականացնել հետևյալ հիմնական ուղղություններով.

1. Այլընտրանքային վճարային համակարգերի նախագծման և մշակման աշխատանքների ապահովում, միաժամանակ՝ գործող էլեկտրոնային վճարային համակարգի գործունեության կատարելագործում:
2. ՀՀ-ում անկանխիկ շրջանառությունը խրախուսող միջոցառումների իրականացում:
3. Վճարային համակարգերի հսկողության ապահովում:
4. ՀՀ վճարահաշվարկային հարաբերությունների իրավական կարգավորում, այդ թվում՝ արժեթղթերի շուկայի զարգացմանը ուղղված՝ վճարահաշվարկային ծառայություն մատուցող կազմակերպությունների գործունեությունը կարգավորող ենթաօրենսդրական դաշտի կատարելագործում:

ՀՀ կենտրոնական բանկը նախատեսում է 2008 թվականի ընթացքում նախագծել և մշակել հաշվարկների նոր սկզբունքով իրականացվող էլեկտրոնային վճարումների համակարգ: Հատուկ ուշադրություն կդարձվի համակարգի արդյունավետության, այդ թվում՝ իրացվելիության կառավարման ավելի ճկուն մեխանիզմի կիրառման հարցերին, դրանում հնարավոր ռիսկերի նվազեցմանը, համակարգի թողունակության, հուսալիության բարձրացմանը և անվտանգության ապահովմանը, ինչպես նաև հաշվի կառնվեն ներկայումս սահմանված միջազգային չափանիշները, որոնք ներկայացվում են նմանատիպ համակարգերի նախագծման և մշակման ժամանակ:

Հայաստանի Հանրապետությունում բանկային համակարգի զարգացման, ֆինանսական և բանկային ծառայությունների մատուցման մակարդակի բաձրացման, «մանր» վճարումների շուկայի զարգացման նպատակով նախատեսում է 2008 թ. նախաձեռնել համապատասխան աշխատանքներ՝ ուղղված ՀՀ-ում անկանխիկ վճարային գործիքների ավելի լայն կիրառմանը: Մասնավորապես կնախատեսվի խրախուսել պլաստիկ քարտերի օգտագործման և սպասարկման ոլորտը՝ ընդլայնելով առևտրի և սպասարկման կետերում տեղադրվող համապատասխան սարքավորումների ցանցը: Աշխատանքներ կիրականացվեն նաև աշխատավարձերը, թոշակները, սոցիալական նպաստները և այլ տեսակի վճարները ՀՀ բանկային համակարգի միջոցով իրականացնելու ուղղությամբ:

ՀՀ կենտրոնական բանկը, հիմք ընդունելով արժեթղթերի շուկայի զարգացման ռազմավարությունը, մասնավորապես՝ OMX-ի հետ համագործակցության շրջանակները, նախատեսում է 2008 թվականի ընթացքում կանոնակարգել և ներդնել հաշվարկների իրականացման համակարգի նոր մոդելը՝ ներառյալ բորսայական և արտաբորսայական գործարքների գծով հաշվարկները:

ՀՀ կենտրոնական բանկը շարունակելու է վճարահաշվարկային բնագավառի կանոնակարգման աշխատանքները: Վճարահաշվարկային ծառայություն մատուցող կազմակերպությունների գործունեության նկատմամբ ավելի հստակ և ամբողջական պահանջներ սահմանելու նպատակով համապատասխան փոփոխություններ և լրացումներ կկատարվեն «Վճարահաշվարկային համակարգերի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքում: Միաժամանակ, կիրականացվեն էլեկտրոնային փող թողարկող կազմակերպությունների գործունեությունը կարգավորող դաշտի մշակման աշխատանքներ:

Կենտրոնական բանկը 2008 թ. նախատեսել է մի շարք միջոցառումներ վճարային համակարգերի հսկողության բնագավառում. մասնավորապես՝ կմշակվեն համակարգային և հանրային նշանակություն ունեցող վճարային համակարգերի չափանիշները, հսկողության տարր հանդիսացող մոնիտորինգի, գնահատման և վերլուծությունների իրականացման ուղեցույցներ, և տարվա ընթացքում կգնահատվի ՀՀ տարածքում գործող վճարային համակարգերից մեկը: