

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ

2004

ԹՎԱԿԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ

ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ

Ի ծ շ Պ ԱԵ ծ

*Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
Կենտրոնական բանկի խորհրդի
22.01.2004 թ. թիվ 12 որոշմամբ*

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԻ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ	5
ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ	8
ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ	10
ՀԱՐԿԱԲՅՈՒՋԵՏԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ	14
ԱՐՏԱՔԻՆ ՀԱՏՎԱԾԸ	18
ՍՂԱՃԸ	24
2003 թ. ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՄԻՏՈՒՄՆԵՐԸ	27
2004 թ. ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ԵՎ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ	34
ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԻ ԻՐԱԳՈՐԾՄԱՆ ՈՒՍԿԵՐԸ	38
ՀՀ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ՋԱՐԳԱՑՈՒՄԸ	40
ՎՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՋԱՐԳԱՑՈՒՄԸ	45
ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ	47

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԻ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ

2004 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի հիմքում միջին ժամկետ հատվածում տնտեսության զարգացման նախանշված ուղղություններն են՝ տնտեսական աճի կայուն և սղաճի ցածր մակարդակների ապահովումը, վճարային հաշվեկշռի շարունակական բարելավումը, ֆինանսական հատվածի ընդլայնումը՝ այդ հատվածում կայունության ամրապնդման նախապայմանով:

Ծրագիրը կառուցված է «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» օրենքի դրույթներին համապատասխան և 2004 թվականի դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ուղղություններն ու ցուցանիշների կանխատեսումները ներկայացնում է ընդհանուր մակրոտնտեսական միջավայրի՝ ըստ տնտեսության բոլոր հատվածների արված կանխատեսումներին զուգահեռ (տե՛ս հավելված 2): Ծրագրում հատկապես շեշտադրվում են 2003 թվականին տնտեսության բոլոր հատվածներում մակրոտնտեսական զարգացումները՝ որպես 2004 թվականի համար մակրոտնտեսական միջավայրի կանխատեսման նախապայման:

Ծրագրի «Ներածություն» մասում հակիրճ ներկայացվում են մակրոտնտեսական ցուցանիշների կանխատեսումների հիմքում ընկած մակրոտնտեսական մոդելի հիմնական սկզբունքները: Այնուհետև առանձնացվում են 2003 թվականի համեմատ 2004 թվականի մակրոմիջավայրի այն հիմնական առանձնահատկությունները, որոնք էական նշանակություն կունենան դրամավարկային քաղաքականության իրականացման գործընթացում:

«Մակրոտնտեսական իրավիճակը Հայաստանի Հանրապետությունում» բաժնում վերլուծվում են ամբողջական առաջարկը և ամբողջական պահանջարկը պայմանավորող գործոնները: Դրանց իրական աճերի և գների փոփոխությունների համադրման միջոցով ընդհանրացվում են տնտեսական աճի, սղաճի և ՀՆԱ դեֆլյատորի ցուցանիշները: Բաժնում մանրամասն մեկնաբանվում են նաև տնտեսության մասնավոր հատվածի զարգացումների, մասնավորապես՝ համախառն առաջարկը պայմանավորող տնտեսության ճյուղերի և համախառն պահանջարկում մասնավոր սպառման և կապիտալ ներդրումների վարքագծերը:

«Հարկաբյուջետային քաղաքականություն» բաժնում տրվում են պետբյուջեի եկամտային և ծախսային քաղաքականությունների, ինչպես նաև պակասուրդի չափի ու ֆինանսավորման աղբյուրների կառուցվածքի վերաբերյալ վերլուծություններ՝ ամբողջական պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության և դրամավարկային քաղաքականության հետ երկու քաղաքականությունների կոորդինացման տեսանկյունից:

Ծրագրի «Արտաքին հատված» բաժնում մեկնաբանվում է վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ և կապիտալ ու ֆինանսական հաշիվների վարքագծերի դինամիկան՝ ըստ առանձին հոդվածների՝ ինչպես համախառն պահանջարկի վրա ունեցած ազդեցության, այնպես էլ դրանից կախվածության տեսանկյուններից: Ամփոփվում է ՀՀ արտաքին պարտքի կայունության խնդիրը՝ այն ներկայացնելով պարտքի կայունությունը բնութագրող մի շարք ցուցանիշների վարքագծերով: ՀՀ տնտեսության արտաքին մրցունակության տեսանկյունից բաժինը անդրադառնում է նաև ՀՀ իրական արդյունավետ փոխարժեքին և վերջինիս փոփոխությունները պայմանավորող գործոններին:

«Սղաճը» բաժնում դիտարկվում են 2003 թվականին ձևավորված սպառողական գների ինդեքսի մակարդակի վրա տնտեսության առանձին հատվածների ազդեցությունը:

ները՝ մանրամասն մեկնաբանելով ՀՀ-ում արձանագրված բարձր՝ 8.6% սղաճի վրա միջազգային շուկաներում ցորենի գնի աճի ազդեցությունը: Ներկայացվում են նաև նշված միջավայրում դրամավարկային քաղաքականության իրականացման սկզբունքները: 2004 թվականի սղաճի՝ մինչև 3% ցուցանիշի իրատեսականությունը նույնպես մեկնաբանվում է տնտեսության առանձին հատվածների և դրամական ագրեգատների մակարդակների կանխատեսված ազդեցությունների տեսանկյունից:

Ծրագրի «Դրամավարկային քաղաքականություն» հատվածը ներկայացված է երկու առանձին՝ «2003 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները և միտումները» և «2004 թվականի դրամավարկային քաղաքականության հիմնական խնդիրները և ուղղությունները» բաժիններով:

Առաջինում ներկայացվում են փողի պահանջարկի և առաջարկի ծրագրված և փաստացի ձևավորված մակարդակների վարքագծերը 2003 թվականին փողի պահանջարկի մասում անդրադառնալով տարվա ընթացքում տնտեսական ակտիվության փոփոխությունների ազդեցությանը փողի առանձին ագրեգատների և դրանց բաղադրատարրերի նկատմամբ պահանջարկի ձևավորման վրա: Փողի առաջարկի փոփոխման գործընթացը մեկնաբանվում է և՛ առևտրային բանկերի կողմից տնտեսության վարկավորման ու զուտ արտաքին ակտիվների կուտակման, և՛ Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված գործառնությունների տեսանկյուններից: Առավել համաձայնորեն տրվում է դրամավարկային քաղաքականության ընթացքը՝ կախված տարվա ընթացքում տնտեսական ակտիվության ու սղաճի փոփոխական վարքագծերից, ինչպես նաև հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների կոորդինացման գործընթացից:

Երկրորդ բաժնում նույն տրամաբանությամբ նախ ներկայացվում են փողի նկատմամբ պահանջարկի կանխատեսումները 2004 թվականի համար՝ ըստ առանձին ագրեգատների՝ հիմնված ընդհանուր մակրոմիջավայրի ակնկալվող զարգացումների և ֆինանսական միջնորդության շարունակական աճի նախորդ տարիների միտումների վրա: Կանխատեսված փողի պահանջարկին համապատասխան՝ փողի առաջարկի ապահովման գործընթացը նույնպես նախ մեկնաբանվում է առևտրային բանկերի կողմից տնտեսության վարկավորման և զուտ արտաքին ակտիվների կուտակման համամասնությունների ձևավորման տեսանկյունից: Այնուհետև դիտարկվում են դրամավարկային քաղաքականության ակտիվային գործառնությունները՝ նշելով դրամավարկային քաղաքականության գործիքների կիրառման ուղղվածությունները, որոնք բխում են ինչպես առևտրային բանկերի գործառնությունների ակնկալվող վարքագծից, այնպես էլ 2004 թվականի համար ծրագրված հարկաբյուջետային քաղաքականության ցուցանիշներից:

Ծրագրում առանձին բաժին է հատկացված դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի իրագործման ռիսկերին: Ներկայացված են 2004 թվականի համար արված կանխատեսումներից տնտեսության բոլոր հատվածներում հնարավոր էական շեղումները: Այդ շեղումները դիտարկված են որպես ռիսկեր՝ սղաճի և փողի ագրեգատների նախանշված մակարդակների ապահովման գործընթացում: Դիտարկվում է նաև փողի ագրեգատների ծրագրային մակարդակների վերանայման հարցը, որի անհրաժեշտությունը կզգացվի հատկապես տնտեսական աճի ցուցանիշի ծրագրային մակարդակից էական շեղման դեպքում:

«Բանկային համակարգի զարգացումները» բաժնում վերլուծվում են բանկային համակարգը բնութագրող հիմնական ցուցանիշները, որոնց միջոցով գնահատվում են համակարգի զարգացման և ֆինանսական կայունության ապահովման մակարդակները: Ներկայացվում են նաև ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված և իրականացվելիք այն ինստիտուցիոնալ բնույթի միջոցառումները, որոնք էական դեր են խաղալու բանկային համակարգի զարգացման գործընթացում:

«Վճարահաշվարկային հարաբերությունների զարգացումը» բաժնում ներկայացվում են այս ոլորտի զարգացումը խթանող նախատեսված միջոցառումները և դրանց ուղղվածությունը:

Ծրագրի վերջում հավելվածների տեսքով տրվում են 2004 թվականի տնտեսության բոլոր հատվածները բնութագրող հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների կանխատեսումները և այն մեթոդները, որոնց հիման վրա կատարվել են այդ կանխատեսումները:

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ*

ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը կազմելու համար հիմք է ընդունվել անցումային և զարգացման փուլերում գտնվող երկրներում կիրառվող և առավելապես մակրոտնտեսական կայունացման ամրապնդմանն ուղղված մարտնետեսական մոդել: Նշվածը պայմանավորված է այդ երկրներում դեռևս պահպանվող մակրոտնտեսական անհավասարակշռության և վճարային հաշվեկշռի խոցելիության որոշակի մակարդակների առկայությամբ:

ՀՀ-ում կիրառվող մոդելի հիմքում սղաճի ցածր՝ մինչև 3% մակարդակի ապահովումն է՝ որպես մակրոտնտեսական կայունացմանը և երկարաժամկետ տնտեսական աճին նպաստող նախապայման: Տնտեսական աճի ցուցանիշը կանխատեսվում է՝ ելնելով տնտեսության առանձին արտադրական ճյուղերում ակնկալվող զարգացումներից և ՀՆԱ-ի առկա պոտենցիալ մակարդակի գնահատումներից: Սղաճի, տնտեսական աճի և տնտեսության մնացած հատվածների ցուցանիշների կանխատեսումները փողի ագրեգատների նկատմամբ տնտեսության պահանջարկը և փողի առաջարկի փոփոխությունները ապահովող ուղիները գնահատելու հիմք են հանդիսանում: Ընդ որում, ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից փողի բազայի փոփոխությունները ապահովելու ուղիների ընտրությունը կատարվում է վճարային հաշվեկշռի կարգավորման նկատառումներից ելնելով և, ըստ այդմ էլ՝ սահմանվում է ներքին վարկավորման վերին սահմանը և զուտ արտաքին ակտիվների ներքին սահմանը:

2004 թվականին ՀՀ կենտրոնական բանկը դրամավարկային քաղաքականության իրականացման գործընթացում կապահպանի փոխարժեքի ազատ լողացող ռեժիմի և գների կայունության ապահովմանը ուղղված դրամավարկային քաղաքականության ծավալային կարգավորման ռազմավարության սկզբունքները:

Հարկ է նշել, որ 2003 թ. նոյեմբերի 7-ին ՀՀ-ն անդամագրվեց Արժույթի միջազգային հիմնադրամի՝ տվյալների օգտագործման հատուկ չափորոշիչին: Անդամագրումը կնպաստի ՀՀ վիճակագրական աշխատանքների մեթոդաբանության հստակեցմանը և ցուցանիշների հրապարակման թափանցիկության բարձրացմանը: Վերջինս էլ կօժանդակի վերլուծական և հետազոտական աշխատանքներում առավել ընդգրկուն և մեթոդապես հիմնավորված ցուցանիշների օգտագործմանը:

2004 թվականին դրամավարկային քաղաքականության իրականացման մակրոմիջավայրը 2003 թվականի համեմատությամբ կփոփոխվի՝ հիմնականում պայմանավորված պետությունների եկամուտների և պակասուրդի ֆինանսավորման աղբյուրներում արտաքին ֆինանսական հոսքերի էական կրճատմամբ (Լիսսի հիմնադրամի դրամաշնորհի և Համաշխարհային բանկի կառուցվածքային բարեփոխումների վարկերի բացակայություն): Նշվածը էապես կնվազեցնի պետությունների ազդեցությունը փողի առաջարկի վրա, ինչն էլ հնարավորություն կտա Կենտրոնական բանկին առավել արդյունավետ կառավարել այն:

Հաջորդ առանձնահատկությունը 2003 թվականին մասնավոր հատվածում կապիտալ ներդրումների գրանցված աննախադեպ բարձր (41.3%) աճի տեմպի նվազումն է, որի արդյունքում ՀՆԱ-ում մասնավոր հատվածի կապիտալ ներդրումների տեսակարար կշիռը կապահպանի 2003 թվականի մակարդակը:

Վերը նշված երկու առանձնահատկությունների պայմաններում համախառն պահանջարկի աճի տեմպը 2004 թվականին զգալի կզիջի 2003 թվականին արձանագրված տեմպին, և մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումներն առավել մոտ կգտնվեն միջին

* Մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշների վերաբերյալ տես հավելված 1:

Ժամկետ տնտեսական ծրագրով ամրագրված դրույթներին: Մասնավորապես՝ գների մակարդակի վրա էական ճնշումներ չեն ակնկալվի, և Կենտրոնական բանկի կողմից մինչև 3% սղաճի ապահովումը կդառնա առավել իրատեսական: Տնտեսական աճի ցուցանիշը կանխատեսվում է 7%-ի շրջանակներում, իսկ վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդը, որը 2003 թվականին աճել էր վերը նշված արտաքին ֆինանսական հոսքերի պայմաններում, կշարունակի նախորդ տարիներից նկատված նվազման միտումները:

2004 թվականին ֆինանսական հատվածում կշարունակվեն 2003 թվականից նկատված ֆինանսական կայունության ամրապնդման և միջնորդության աստիճանի աճի գործընթացները: Վերջինիս համար առկա են լուրջ նախադրյալներ, որոնցից կարելի է նշել ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից՝

- ֆիզիկական անձանց ավանդների երաշխավորման համակարգի ձևավորումը,
- հիփոթեքային վարկերի շուկայի զարգացմանը ուղղված միջոցառումները,
- վարկային ռեգիստրի ներդրումը,
- նախատեսված այլ ինստիտուցիոնալ բնույթի միջոցառումների իրականացումը:

Ֆինանսական համակարգի զարգացմանն ուղղված նման միջոցառումները, խթանելով ֆինանսական միջնորդության աճը և ավանդների ներգրավումն ու տնտեսության վարկավորումը, էապես կնպաստեն դրամավարկային քաղաքականության իրականացման գործընթացի արդյունավետության բարձրացմանը: Այն առավելապես կարտահայտվի ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող գործառնությունների միջոցով, իրացվելիության կառավարմանը զուգահեռ, գործառնությունների տոկոսադրույթի՝ ֆինանսական շուկաների համար ուղղորդիչ դերի բարձրացմամբ: Արդյունքում՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի համար տոկոսադրույթներն աստիճանաբար կդառնան մասն համախառն պահանջարկի կարգավորման գործիք՝ նպաստելով սղաճի առավել արդյունավետ կառավարմանը:

ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ

Տնտեսական աճ և սղաճ

2003 թվականին մակրոտնտեսական միջավայրը նախատեսվածից ավելի քան բարենպաստ էր միջին ժամկետ տնտեսական զարգացումների համար: Արտաքին ֆինանսական ներհոսքը և ներքին տնտեսական ակտիվությունը պայմանավորեցին ծրագրվածից անհամեմատ բարձր տնտեսական աճ: Ծրագրված 6 տոկոսի փոխարեն տնտեսական աճը կազմեց 14.6¹ տոկոս: Ուշադրության է արժանի այն փաստը, որ ծրագրվածից անհամեմատ բարձր տնտեսական աճի պայմաններում տարեվերջին սղաճի մակարդակը, առանց հացամթերքի գների փոփոխությունը հաշվի առնելու, կազմել է 2.9 տոկոս, թեև փաստացի ցուցանիշը կազմել է 8.6 տոկոս, որը ամբողջությամբ պայմանավորված է ցորենի միջազգային գների աճով:

Փաստորեն, արտաքին ֆինանսական ներհոսքով պայմանավորված, ամբողջական պահանջարկի աճին համապատասխան արձագանքել է նաև ամբողջական առաջարկը, այլապես 2003 թվականը կամփոփվեր ավելի ցածր տնտեսական աճով և գների ավելի բարձր մակարդակով: Այս հանգամանքը թույլ է տալիս ենթադրելու, որ 2003 թվականին տեղի է ունեցել առկա ազատ արտադրական հզորությունների գործարկում և որոշ չափով՝ նաև դրանց ավելացում, ինչը, այլ կերպ ասած, նշանակում է, որ 2003 թվականին էապես կրճատվել է ՀՆԱ ճեղքվածքը²:

Այս պայմաններում ՀՀ ԿԲ-ն հետամուտ եղավ իր կողմից ընդունված դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ռազմավարական ուղղություններին: Չնայած տնտեսական աճի՝ ծրագրվածից բարձր տեմպերին և գների վրա արտածին գործոնների ճնշումներին, փողի զանգվածի կառավարումը ընդհանուր առմամբ իրագործվեց ծրագրվածի շրջանակում:

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2004 թվականի ընթացքում կպահպանվի կայուն մակրոտնտեսական միջավայր: Հիմնական տնտեսական զարգացումները կպայմանավորվեն նախորդ երկու տարիներին արձանագրված բարձր տնտեսական աճով և արտաքին ֆինանսական ներհոսքի ծավալների կրճատմամբ (խոսքը վերաբերում է Լիսսի հիմնադրամի շրջանակներում ծրագրված աշխատանքների ավարտին): Արդյունքում՝ 2004 թվականին, նախորդ երկու տարիների համեմատությամբ, կարձանագրվի համեմատաբար ցածր տնտեսական աճ: Միևնույն ժամանակ, ծրագրային ժամանակահատվածում ակնկալվում է ամբողջական առաջարկի համեմատ ամբողջական պահանջարկի առաջանցիկ աճ՝ հիմնականում պայմանավորված նախորդ տարիների բարձր տնտեսական աճի արդյունքում բնակչության եկամուտների աճով, որը մեծամասամբ կարտահայտվի տարվա առաջին կեսին: Այս պայմաններում 2004 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով նախատեսված են 7 տոկոս տնտեսական աճի և 3 տոկոս սղաճի (տարվա վերջի դրությամբ) մակարդակներ: Ընդ որում, միջին տարեկան սղաճը 2004 թվականին կգերազանցի տարվա վերջի դրությամբ սղաճի ծրագրային մակարդակը և կկազմի 7.7 տոկոս, որը կպայմանավորվի 2003 թվականի վերջին երկու ամիսներին արձանագրված բարձր՝ 7.4% սղաճով:

¹ Հունվար-դեկտեմբերի տնտեսական աճի ցուցանիշը ներկայացված է ըստ ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների՝ կատարված հունվար-նոյեմբերի 15.1% փաստացի աճի հիման վրա (տես նաև հավելված 1):

² Իրական ՀՆԱ պոտենցիալ և փաստացի մակարդակների տարբերությունը:

Համախառն առաջարկ

Տնտեսության ճյուղային զարգացումներում (տե՛ս հավելված 3), նախորդ տարիների համեմատ, ակնկալվում են որոշակի փոփոխություններ: Մասնավորապես, 2004 թվականին ևս տնտեսական աճին էապես կնպաստի արդյունաբերության ճյուղը: Մինչդեռ էապես կկրճատվեն շինարարության ծավալների աճի տեմպերը: Իսկ գյուղատնտեսության կշիռը տնտեսությունում կշարունակի նվազել: Թողարկվելիք ծառայությունների աճի տեմպերը կպահպանեն տնտեսական աճի հետ ունեցած՝ նախորդ տարիների համամասնությունները:

2004 թվականին կանխատեսվում է արդյունաբերական արտադրանքի իրական ծավալների 14.2 տոկոսով աճ (նախորդ տարի գրանցված աննախադեպ բարձր՝ 18.0 տոկոս աճի համեմատ): 2003 թվականի ընթացքում արդյունաբերության ճյուղում գրանցված աճը գերազանցել է ընդհանուր տնտեսականը, որի արդյունքում ճյուղի կշիռը ՀՆԱ-ում մեծացել է 2 տոկոսային կետով: Այս պայմաններում 2004 թվականին արդյունաբերության ճյուղի աճը կապահովի տնտեսական աճի 3.1 տոկոսային կետը:

Նախորդ տարվա ընթացքում նոր արդյունաբերական արտադրանքի գերակշիռ մասը թողարկվել է վերամշակող արդյունաբերությունում՝ ապահովելով աճի ցուցանիշի 16.5 տոկոսային կետը: Ակնկալվում է, որ 2004 թվականին կապահավեն արդյունաբերություն ճյուղային կառուցվածքում արձանագրված միտումները, և արդյունաբերության իրական աճի գերակշիռ մասը կապահովի վերամշակող արդյունաբերությունը: Դա հիմնականում բացատրվում է այն հանգամանքով, որ սննդի արդյունաբերության ծավալները, որոնք վերամշակող արդյունաբերությունում զգալի կշիռ ունեն և կազմում են 56 տոկոս, ուղղակիորեն կախված են մասնավոր սպառման ծավալներից, որն էլ, իր հերթին, պայմանավորված է վերջին երկու տարիներին բնակչության եկամուտների աճով: Մյուս կողմից, վերամշակող արդյունաբերության մնացած ենթաճյուղերի թողարկած արտադրանքի գերակշիռ մասը արտահանվում է, ինչը նշանակում է, որ այս ոլորտի զարգացումները ծրագրային ժամանակահատվածում էապես պայմանավորվելու են արտաքին պահանջարկով և մրցունակությամբ: Համաձայն ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ թե՛ մեկը և թե՛ մյուսը բավարար միջավայր են ձևավորելու՝ արդյունաբերության համապատասխան ոլորտներում զարգացման միտումները պահպանելու համար:

Բնակլիմայական անբարենպաստ գործոնով պայմանավորված՝ գյուղատնտեսական մթերքների թողարկման աճը 2003 թվականին կազմել է ընդամենը 1.5 տոկոս, որը բնակչության եկամուտների աճի պայմաններում հանգեցրել է գյուղատնտեսական մթերքների գների աճի:

Բարենպաստ բնակլիմայական պայմանների դեպքում կանխատեսվում է գյուղատնտեսական մթերքների թողարկման ծավալների 2.5 տոկոսով աճ, ինչը կապահովի ՀՆԱ աճի 0.5 տոկոսային կետը: Այն հանգամանքը, որ գյուղատնտեսությունում աճի տեմպերը զիջում են ընդհանուր տնտեսական աճի տեմպերին, պատճառաբանվում է գյուղատնտեսական մթերքների նկատմամբ համեմատաբար կայուն պահանջարկով և ներդրումների ցածր մակարդակով: Չնայած 2003 թվականին մոտ 35 տոկոսով ավելացել են արտահանված գյուղատնտեսական մթերքների ծավալները, այնուամենայնիվ դրանք դեռևս բավարար չեն, որպեսզի գյուղատնտեսության հետագա զարգացումները հնարավոր լինի պայմանավորել արտաքին պահանջարկով: Ճյուղի զարգացմանը լրացուցիչ տեմպեր հաղորդող հավանական, պոտենցիալ գործոնը առայժմ դիտվում է միայն գյուղմթերքների նկատմամբ սննդի և վերամշակող արդյունաբերության պահանջարկը: Գյուղմթերքների նկատմամբ վերամշակող արդյունաբերության պահանջարկի աճի դեպքում անգամ, կարճ ժամանակահատվածում (մեկ տարի), ճյուղում ներդրումների ներկայիս մակարդակի պայմաններում, հնարավոր չէ գյուղմթերքների ծավալների համապատասխան աճ ակնկալել:

Կապիտալ շինարարության ոլորտում 2004 թվականին ակնկալվում է աճի տեմպերի էական դանդաղում: Տնտեսական աճը տնտեսության այս ճյուղում, ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի գնահատումների, կկազմի 6 տոկոս՝ նախորդ տարվա աննախադեպ բարձր՝ 49 տոկոս աճի համեմատ: Ընդ որում, նախորդ երկու տարիների ընթացքում անընդհատ արձանագրվող բարձր աճի տեմպերի արդյունքում զգալի աճել է ճյուղի կշիռը ՀՆԱ-ում՝ 2001 թ.՝ 9.7 տոկոս, իսկ 2003 թ.՝ 17 տոկոս: Այս պարագայում, չնայած ճյուղի աճի տեմպերի զգալի դանդաղմանը, այն կապահովի ՀՆԱ աճի 1.0 տոկոսային կետը:

Աճի տեմպերի դանդաղման պատճառներից մեկը 2004 թ. ընթացքում կապիտալ շինարարության համար արտաքին կապիտալ ներհոսքի (Լիճսի հիմնադրամի միջոցների) բացակայությունն է, որի հետևանքով պետական հատվածի մասնակցությունը կապիտալ շինարարության աշխատանքներին, նախորդ տարվա համեմատությամբ, էապես կկրճատվի: Փոխարենը ակնկալվում է, որ մասնավոր հատվածը կշարունակի իր կողմից ֆինանսավորվող կապիտալ շինարարության աշխատանքները՝ ապահովելով մաս նախորդ տարվա մակարդակի համեմատ որոշակի աճ:

Չնայած վերջին երկու տարիներին տնտեսության որոշ ճյուղերում արձանագրված զարգացումների տարբեր դրսևորումներին՝ ծառայություններում էական փոփոխություններ չեն գրանցվել: Ծառայությունների ոլորտում արձանագրված աճի տեմպերը համահունչ են տնտեսական աճին, սակայն ցածր են վերջինիս մակարդակից: Ենթադրվում է, որ նույն միտումները կպահպանվեն մաս ծրագրային ժամանակահատվածում: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2004 թվականին թողարկվող ծառայությունների ծավալը, 7 տոկոս տնտեսական աճի պայմաններում, կաճի 5 տոկոսով, ինչը կապահովի տնտեսական աճի 1.6 տոկոսային կետը:

Համախառն պահանջարկ

2003 թվականի արդյունքներով՝ ՀՆԱ առաջանցիկ աճի պայմաններում նվազել է մասնավոր սպառման կշիռը ՀՆԱ-ում՝ նախորդ տարվա 89.6 տոկոսի փոխարեն կազմելով 83.9 տոկոս: 2004 թվականին ևս ակնկալվում է ՀՆԱ-ում մասնավոր սպառման կշռի նվազում, սակայն ավելի ցածր տեմպով: Մասնավոր սպառումն իրական արտահայտությամբ կավելանա 3.9 տոկոսով (կանխատեսման մեթոդը տե՛ս հավելված 4), որի դեպքում վերջինիս կշիռը ՀՆԱ-ում անվանական արտահայտությամբ կկազմի 83.3 տոկոս:

Համախառն պահանջարկի աճի առկայության դեպքում սպառման կշռի նվազումը նշանակում է խնայողությունների, հետևաբար մաս՝ ներդրումների աճ: Նշենք, որ 2003 թվականին մասնավոր ներդրումների աճին էապես նպաստել են ինչպես մասնավոր արտաքին ֆինանսական ներհոսքը, որն արտահայտվել է մասնավոր հատվածի կողմից բնակարանային շինարարության ծավալների աճով, այնպես էլ Լիճսի հիմնադրամի միջոցներով կատարվող աշխատանքները, որոնք անուղղակիորեն խթանել են մասնավոր ներդրումների աճը: Այս գործոնների ազդեցությամբ 2003 թվականին արձանագրվել է մասնավոր ներդրումների ծավալների էական աճ՝ 41.3 տոկոս:

2004 թվականին կպահպանվի սպառման կշռի նվազման միտումը, սակայն Լիճսի հիմնադրամի շրջանակներում կատարվող աշխատանքների ավարտման պայմաններում, եթե պահպանվեն 2003 թվականին կատարված մասնավոր ներդրումների ծավալները, աճի նման բարձր տեմպ չի արձանագրվի: 2004 թվականին նախատեսվում է մասնավոր ներդրումների ծավալների 5.5 տոկոսով աճ (կանխատեսման մեթոդը տե՛ս հավելված 4): Մասնավոր ներդրումների աճի առումով կարևորվում են մաս արտահանման՝ արտաքին պահանջարկի աճի ակնկալիքները: Վերջինս ենթադրում է առավել կայուն, երկարաժամ-

կետ տնտեսական հարաբերությունների ձևավորում, արտաքին շուկայում ներքին արտադրողների մասնաբաժնի ավելացում, որը մասնավոր ներդրումների ծավալները մեծացնելու էական խթան է:

Ի տարբերություն մասնավորի, պետական հատվածը, սպառման և ներդրումների տեսանկյունից, ամբողջական պահանջարկի վրա կունենա տարբեր ազդեցություններ: Եթե համաձայն «2004 թվականի պետությունների մասին» ՀՀ օրենքի՝ պետական սպառումը իրական արտահայտությամբ ավելանալու է 7.1 տոկոսով, ապա պետական ներդրումների ծավալները նվազելու են 36.5 տոկոսով: Վերջինս պայմանավորված է արտաքին ֆինանսավորման աղբյուրների կրճատմամբ:

Պետական հատվածի ազդեցության արդյունքում վերջնական սպառման իրական ծավալները կավելանան 4.2%-ով, իսկ համախառն ներդրումներինը կնվազեն 4.7 տոկոսով:

Ինչպես նշվեց, համախառն պահանջարկի աճը որոշակիորեն պայմանավորվելու է արտաքին պահանջարկով: Համաձայն ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների՝ 2004 թվականին ապրանքների և ծառայությունների արտահանումը իրական արտահայտությամբ կաճի շուրջ 14.4 տոկոսով՝ պայմանավորված արտահանվող ապրանքների արտաքին մրցունակության բարձրացմամբ:

Դրական տեղաշարժերի հետ մեկտեղ 2003 թվականին գրանցվել է նաև վճարային հաշվեկշռի ապրանքային հաշվեկշռի վատացում: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճը կազմել է 29.5 տոկոս, իսկ արտահանմանը՝ 34.1 տոկոս: Ներմուծման ծավալների մեծ աճը պայմանավորված էր վերջին երկու տարիներին եկամուտների աճով: 2004 թվականին, սպառման աճի տեմպերի հարաբերական կրճատմանը զուգահեռ, ակնկալվում է նաև ներմուծման աճի տեմպերի կրճատում: 2004 թ. ներմուծման իրական աճը, ըստ ԿԲ գնահատումների, կկազմի 4.4 տոկոս:

Արդյունքում՝ արտաքին պահանջարկը կապահովի տնտեսական աճի 2.0 տոկոսային կետը:

ՀՆԱ դեֆլյատոր

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների (տե՛ս հավելված 3)՝ 2004 թվականին կնվազեն նաև գների աճի տեմպերը և կմոտենան միջին ժամկետ ծրագրով ամրագրված մակարդակին: Եթե 2003 թվականին ՀՆԱ դեֆլյատորը կազմել է 104.7 տոկոս, ապա 2004 թվականին ծրագրված է 104.0 տոկոս: Դեֆլյատորի ամենաբարձր ցուցանիշը կգրանցվի արդյունաբերությունում՝ 105.5 տոկոս, գյուղատնտեսության և շինարարության դեֆլյատորները կլինեն նույնը և կկազմեն 103.0 տոկոս, իսկ ծառայություններինը՝ 102.6 տոկոս:

Սպառման դեֆլյատորը 2004 թվականին կկազմի 106.3 տոկոս (առավելապես պայմանավորված 2004 թվականի միջին տարեկան սղաճի բարձր մակարդակով՝ 107.7 տոկոս): Ընդ որում, սպառման դեֆլյատորի գերազանցումը ՀՆԱ դեֆլյատորից ամբողջությամբ կպայմանավորվի սպառողական զանբյուրում հացամթերքի տեսակարար կշռի՝ ՀՆԱ-ում դրանց տեսակարար կշռից գերազանցմամբ:

Կապիտալ ներդրումների դեֆլյատորը ևս ցածր կլինի և կկազմի 103.0 տոկոս:

ՀԱՐԿԱԲՅՈՒՋԵՏԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Հայաստանում վերջին երեք տարիներին արձանագրված տնտեսական աճի բարձր տեմպերը իրական նախադրյալներ ստեղծեցին տնտեսության զարգացման երկարաժամկետ ծրագրերի իրականացման համար: Այս առումով կարևոր նվաճում էր Աղքատության հաղթահարման ռազմավարական ծրագրի ընդունումը և դրանից բխող՝ ՀՀ հարկաբյուջետային քաղաքականության ռազմավարական հիմնական ուղղությունն արտահայտող փաստաթղթի՝ ՀՀ 2004-2006 թթ. պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի մշակումը, որի հիմնական դրույթների իրականացմանն է ուղղված «2004 թվականի ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի կատարումը: Մասնավորապես՝ 2004 թվականին նախատեսվում է ՀՀ պետական բյուջեի հարկային եկամուտների ավելի բարձր աճի ցուցանիշ, քան նախորդ տարիներին: Այսպես, 2004 թվականին, նախորդ տարվա (փաստացի մակարդակի) համեմատությամբ, նախատեսվում է հարկերի 13.3%-ով աճ և ՀՆԱ-ում հարկերի 14.2% մակարդակ¹, այն դեպքում, երբ 2003 թվականի հարկային եկամուտների աճը նախորդ տարվա համեմատությամբ նախատեսվել էր 11%, որն ապահովվելու էր ՀՆԱ-ում 14.9% տեսակարար կշիռ: Չնայած 2003 թվականի ընթացքում հարկերի հավաքագրումն իրականացվել է ծրագրված համամասնությունների ապահովմամբ և նույնիսկ տարեկան ցուցանիշի գերակատարմամբ, սակայն տարվա արդյունքում արձանագրված հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը (13.9%) ցածր է եղել ծրագրայինից: Վերջինս պայմանավորվել է տարվա արդյունքում ՀՆԱ-ի՝ ծրագրայինից ավելի բարձր մակարդակի ձևավորմամբ: Ակնհայտ է, որ այս պարագայում հարկերի առաձգականության գործակիցը² չէր ունենալու նախատեսված աճը (փաստացին կազմել է 0.7՝ նախորդ տարվա 1.1-ի փոխարեն): 2004 թվականին հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի ծրագրային մակարդակի ապահովման պայմաններում հարկերի առաձգականության գործակիցը կաճի և կկազմի 1.2: Նշվածը, ըստ էության, ենթադրում է վարչարարական միջոցառումների խստացման շնորհիվ ստվերային շրջանառության ծավալների կրճատում:

Այդուհանդերձ, 2004 թվականի ՀՀ պետբյուջեի հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը ՀՀ կառավարության՝ Աղքատության հաղթահարման ռազմավարական ծրագրում ընդգրկված սոցիալական խնդիրների լուծման տեսանկյունից, ինչպես նաև անցումային շրջանում գտնվող շատ երկրների համեմատ, դեռևս ցածր մակարդակ ունի: Հարկային եկամուտների կառուցվածքում 2004 թվականին էական բարելավում չի ենթադրվում, քանի որ հարկային եկամուտների կազմում կշարունակի մեծ մնալ անուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը, իսկ ուղղակի հարկերի գծով կնկատվի փոքր-ինչ աճի միտում: Այսպես, 2004 թվականին ՀՀ պետբյուջեի անուղղակի հարկերը կկազմեն հարկերի և տուրքերի 69.6%-ը՝ նախորդ տարվա 69.5%-ի փոխարեն, իսկ ուղղակի հարկերը՝ 16.1%-ը՝ նախորդ տարվա 15.1%-ի փոխարեն: Միևնույն ժամանակ, 2004 թվականի հարկերի և տուրքերի կազմում փոքր-ինչ կնվազեն պետական տուրքերը և հաստատագրված վճարները:

Հարկերի ծրագրային մակարդակի ապահովումը 2003 թվականին ուղեկցվել է նախորդ տարիներին առկա հարկային մուտքերի անհամաչափ հավաքագրման զգալի հարթեցմամբ: Այսպես, տարվա ընթացքում միջին ամսական հարկերի 43%-ը մուտքագրվել է

¹ Նշված ցուցանիշը տարբերվում է «2004 թվականի ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքում ներկայացված ցուցանիշից, քանի որ 2004 թվականի ՀՆԱ ցուցանիշը հաշվարկվել է 2003 թվականի ՀՆԱ իրական աճի ծրագրային 6%-ի հիման վրա, այն դեպքում, երբ վերջինիս փաստացի (նախնական) մակարդակը կազմել է 13.9%:

² Հաշվարկվում է՝ որպես հարկերի տոկոսային փոփոխության հարաբերություն ՀՆԱ տոկոսային փոփոխությանը:

ամսվա վերջին երեք օրերին, իսկ 25%-ը՝ ամսվա վերջին օրը, մինչդեռ 2002 թ. համապատասխանաբար գրանցվել էին 56% և 40%: Սակայն հարկերի հավաքագրման նշված ձեռքբերումների պայմաններում պետական բյուջեի միջոցների կառավարման գործընթացում էական բարելավումներ չնկատվեցին: Դեռ ավելին, բյուջեի ծախսերի անհամաչափ բաշխվածության և ծախսային մի քանի հոդվածների գծով առաջացած տնտեսումների հետևանքով 2003 թ. ընթացքում Գանձապետարանի միասնական հաշվում միջոցների զգալի կուտակումներ են արձանագրվել (միջին օրական մնացորդը կազմել է 15.7 մլրդ դրամ, իսկ որոշակի ամիսներին՝ շուրջ 22-23 մլրդ դրամ. համեմատության համար նշենք, որ 2002 թ. Գանձապետարանի միասնական հաշվի միջին մնացորդը կազմել է շուրջ 2.9 մլրդ դրամ): Եթե հաշվի առնենք, որ 2003 թվականի ընթացքում նշված միջոցների միջին մակարդակը կազմել է ԿԲ-ում թղթակցային հաշիվների միջին մեծության (17.3 մլրդ դրամ) 90.7%-ը և փողի բազայի միջին մակարդակի 16%-ը, ապա ակներև է, թե բյուջեի հոսքերը ինչ մեծ նշանակություն են ունեցել դրամավարկային քաղաքականության և՛ կարճաժամկետ ծրագրման, և՛ իրականացման գործընթացում: 2003 թվականին շարունակվել է բյուջեի կողմից կանխիկ շրջանառությամբ իրականացվող ծախսերի (որոնց ծավալների կրճատման ուղղությամբ տարվա ընթացքում էական տեղաշարժեր չեն նկատվել), ինչպես նաև ամսվա վերջին օրերին հարկերի հավաքագրման ավելի ակտիվ գործընթացը, ինչի հետևանքով կտրուկ տատանումների են ենթարկվել թղթակցային հաշիվների և փողի բազայի փաստացի մակարդակները:

Հաշվի առնելով 2003 թվականի դեկտեմբերի վերջին օրվա դրությամբ ՀՀ գանձապետարանի միասնական հաշվում առկա 32.2 մլրդ դրամը, կարելի է ենթադրել, որ խնդիրը կմնա նաև 2004 թվականին, քանի որ այդ միջոցներից ծախսեր կատարելու դեպքում էական շեղումներ կառաջանան դրամավարկային քաղաքականության ցուցանիշներում:

2003 թվականի ընթացքում նշված միջոցների ծախսումների վերաբերյալ անորոշությունը և ծրագրման ոչ բավարար մակարդակը ավելի շատ խոչընդոտել են դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ուղղությունների հստակեցումը: Մինչույն ժամանակ, այդ միջոցների կուտակումները որոշ չափով մեղմել են պետբյուջեի կողմից ագրեգատների ընդլայնման տեմպերը:

Այդուհանդերձ, բյուջեի միջոցների ժամանակավոր կուտակումները վկայում են, որ բյուջեի եկամուտների և ծախսերի համամասնությունների ծրագրավորումը՝ թե՛ տարեկան և թե՛ եռամսյակային ու ամսական կտրվածքներով, բավարար ճշտությամբ չի իրականացվել: Այդ է վկայում նաև, դեռևս նախորդ տարիներից շարունակաբար դրսևորվող, բյուջեի դրամաշնորհների (2003 թվականին՝ Լիմսի հիմնադրամից ստացվող դրամաշնորհներ) և պակասուրդի ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրներից ստացվող միջոցների՝ մասնավորապես ԾԻԳ-երի նախատեսված ծավալների թերստացումը և կառուցվածքային բարեփոխումների վարկի՝ նախատեսված ժամկետից ուշ ստացումը: Ընդ որում, նշված երկու գործոնների, ինչպես նաև մի քանի հոդվածների գծով առաջացած տնտեսումների հետևանքով ՀՀ բյուջեի ծախսերը տարվա արդյունքում շեղվել են ծրագրված մակարդակից և կազմել տարեկան նախատեսված ծախսերի 97.7%-ը: Ընթացիկ ծախսերը կազմել են ծրագրային ցուցանիշների 93.4%-ը, իսկ կապիտալ ծախսերը՝ 78.2%-ը: Այս պայմաններում, համախառն պահանջարկի վրա բյուջեի ծախսերի ազդեցությունը չի դրսևորվել նախատեսված չափով և ծախսերի ազդակը կազմել է 1.0%՝ ընդլայնողական (տե՛ս հավելված 5): Եկամուտների ազդակը ՀՆԱ-ի՝ ծրագրվածից ավելի ձևավորման հետևանքով, 2003 թ. կազմել է 0.4% ընդլայնողական բնույթի՝ նախատեսված 1% զսպողականի փոխարեն: Արդյունքում՝ հարկաբյուջետային ազդակը տարվա ընթացքում կազմել է 1.4% (ընդլայնողական):

Ի տարբերություն հարկային եկամուտների, դրամաշնորհների և արտաքին միջոցների բացակայության հետևանքով նախատեսվում է 2004 թվականի ՀՀ պետական բյուջեի ծախսերի ծրագրային ցուցանիշի նվազում, նախորդ տարիներին արձանագրված աճի փոխարեն: Այսպես, 2004 թվականին նախատեսվում է նախորդ տարվա համեմատ ՀՀ բյուջեի ծախսերի 3% նվազում, այն դեպքում, երբ 2003 թվականին ծրագրվել էր նշված ցուցանիշի աճ՝ 12.7%: 2004 թվականի ՀՀ բյուջեի ծրագրային ցուցանիշների հիման վրա հաշվարկված հարկաբյուջետային ազդակները ցույց են տալիս, որ համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կունենա զսպողական ազդեցություն (2.2%): Նշվածը հիմնականում կդրսևորվի եկամուտների 0.1% և ծախսերի 2.1% զսպողական ազդակների ձևավորման հետևանքով:

2004 թվականի ՀՀ հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների ծրագրավորումը և դրանց իրականացումը էականորեն կտարբերվեն նախորդ տարվանից, քանի որ «2004 թվականի ՀՀ պետբյուջեի մասին» ՀՀ օրենքում նախատեսված չեն Լիսի հիմնադրամից ստացվող դրամաշնորհներ, Կառուցվածքային բարեփոխումների վարկ: Արտաքին միջոցներից ՀՀ պետբյուջեի կախվածության նվազման պարագայում 2004 թվականի բյուջեի ծախսերի 14.4%-ը կիրականացվի արտաքին միջոցների հաշվին, այն դեպքում, երբ նախորդ տարի դրա փաստացի մակարդակը կազմել է 21.1 %:

2004 թվականին ՀՀ պետբյուջեի ցուցանիշների ծրագրերում անորոշությունների նվազումը կնպաստի դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների ոլորտում նախորդ տարիներին արձանագրված դրական միտումների շարունակմանն ու զարգացմանը: Դրա վկայությունն է, մի կողմից՝ ՀՀ պետական բյուջեի միջին ժամկետ ծախսային ծրագրի առկայության պայմաններում դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների ավելի երկարաժամկետ ծրագրերի կազմման, մյուս կողմից՝ կոորդինացման կարճաժամկետ խնդիրների լուծման համար վերը նշված նպաստավոր պայմանների ձևավորումը:

ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության հետ ավելի սերտ համագործակցության պարագայում, փողի բազայի վրա բյուջեի կանխիկ հոսքերի ազդեցության վերաբերյալ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից կատարվող գնահատումներն առավել իրատեսական կլինեն, ինչը նույնպես նպաստավոր գործոն կհանդիսանա կոորդինացման ոլորտի բարելավման առումով:

2004 թվականին պետական արժեթղթերի՝ ԿԲ հետ փոխհամաձայնեցված տեղաբաշխման արդյունքում կշարունակվեն վերջին տարիներին արձանագրված՝ տոկոսադրույքների աստիճանական նվազման միտումները:

2003 թվականին, այդ առումով, բավականաչափ լավ արդյունքներ գրանցվեցին. բանկային իրացվելիության՝ թեպետ տատանողական, սակայն մշտապես բավարար մակարդակի միջոցների առկայության պայմաններում իրականացվեց ավելի երկարաժամկետ պետական արժեթղթերի թողարկում և տեղաբաշխում: Այդպիսով, տարվա արդյունքում հաջողվեց ապահովել պետական արժեթղթերից ստացվող զուտ եկամտի նախատեսված մակարդակը, ինչպես նաև արժեթղթերի ժամկետայնության ավելացումը, որի պարագայում տարվա ընթացքում շրջանառության մեջ առկա արժեթղթերի միջին ժամկետայնությունը կազմեց 1.0 տարի՝ նախորդ տարվա 8 ամսվա փոխարեն: 2004 թվականի համար նախատեսվում է տարվա ընթացքում տեղաբաշխվող պետական արժեթղթերի միջին ժամկետայնությունը հասցնել մինչև 2.5 տարվա, որի պարագայում շրջանառության մեջ գտնվող արժեթղթերի միջին ժամկետայնությունը կկազմի 1.5 տարի: Սա միանգամայն արդյունավետ միջոցառում կլինի հատկապես վերջին տարիներին առկա տնտեսական բարձր աճի շարունակական դրսևորման պայմաններում՝ ավելի երկարաժամկետ խնայո-

ղությունների և երկարաժամկետ ներդրումների իրականացման առումով: Մինչույն ժամանակ, նպատակահարմար է 2004 թվականի պետական արժեթղթերի տեղաբաշխումից ստացվող եկամուտն ուղղել բյուջեի ծախսերի անհամաչափության հարթմանը, ինչը տեղի չունեցավ 2003 թվականին: Սա իր հերթին կնպաստի Հայաստանում երկարաժամկետ արժեթղթերի շուկայի զարգացմանը և հնարավորություն կընձեռի պետական պարտքի կառավարման ռազմավարական ծրագրերը կազմել և ՀՀ ֆինանսական շուկայի մասնակիցներին ներկայացնել նախապես:

2004 թվականին ՀՀ հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների կոորդինացման առանձնահատկությունը կայանումավորվի այն հանգամանքով, որ, ըստ «2004 թվականի ՀՀ պետբյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի, Գանձապետարանի միասնական հաշվի միջոցներից շուրջ 32 մլրդ դրամը պահպանվելու է ամբողջ տարվա ընթացքում: Ուստի, հաշվի առնելով միասնական հաշվում միջոցների նման մակարդակի առկայությունը և պետական արժեթղթերի տեղաբաշխումից 2004 թվականին նախատեսված 5.3 մլրդ դրամ զուտ մուտքը, ՀՀ կենտրոնական բանկը հնարավորություն կունենա բաց շուկայական գործառնությունների իրականացման միջոցով պորտֆել ձևավորել, որը կարևոր գործոն կհանդիսանա ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության բարձրացման համար: Ընդ որում՝ նշվածը տեղի չի ունենա, եթե միասնական հաշվի միջոցներից իրականացվեն ծրագրով չնախատեսված ծախսումներ:

Անդրադառնալով 2004 թվականի ՀՀ պետական պարտքի վրա ՀՀ հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությանը՝ նշենք, որ պետբյուջեի պակասուրդի ցածր մակարդակի և 2003 թվականի ընթացքում պետական պարտքի մեծածավալ մարումների (մի մասը վերաձևակերպվել է) պայմաններում պարտքը կապահովի կայունության համար անհրաժեշտ (ըստ պարտքի կայունության հաշվարկման ընդունված մեթոդաբանության, որը հրապարակվել է ԿԲ կողմից) մակարդակ: Ընդ որում, 2003 թվականին ՀՆԱ աննախադեպ բարձր մակարդակի, ինչպես նաև վերը նշված մարումների պայմաններում պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը բավականին ցածր ցուցանիշ էր կազմել և, մինչույն ժամանակ, ապահովել պարտքի կայունության համար անհրաժեշտ պայմանը:

2004 թվականի ՀՀ պարտքի կայունության ապահովման համար անհրաժեշտ է բյուջեի առաջնային պակասուրդ/ՀՆԱ և բյուջեի եկամուտներ/ՀՆԱ ցուցանիշները պահպանել հետևյալ մակարդակներում՝ համապատասխանաբար 3% և 13.8%: Մինչդեռ, ըստ «ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի, նախատեսվում են վերոնշյալ ցուցանիշների հետևյալ մակարդակները. բյուջեի առաջնային պակասուրդ/ՀՆԱ՝ 1.6% և բյուջեի եկամուտներ/ՀՆԱ՝ 14.5%:

ԱՐՏԱՔԻՆ ՀԱՏՎԱԾԸ

2004 թվականին արտաքին հատվածի զարգացումները հիմնականում համահունչ կլինեն ընդհանուր մակրոտնտեսական միջավայրին: Վերջին տարիներին Հայաստանում գրանցված բարձր տնտեսական աճը և կայուն մակրոտնտեսական իրավիճակն իրենց ազդեցությունն են ունեցել նաև արտաքին հատվածի վրա: 2003 թվականին արտաքին հատվածի հիմնական առանձնահատկությունը ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացումն էր, որը մեծապես պայմանավորված էր առևտրային հաշվեկշռի վատացմամբ: Առևտրային հաշվեկշռի վատացումը նախորդ տարիների համեմատ ապրանքների ներմուծման բարձր աճի հետևանք էր, չնայած այն բանին, որ ապրանքների արտահանման աճի տեմպը գերազանցել է ներմուծման աճի տեմպը: Առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի խորացմանը զուգընթաց աճել են մասնավոր տրանսֆերտներն ու եկամուտները: Կապիտալ ներհոսքը նույնպես զգալի է եղել 2003 թվականին և գերազանցել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը, արդյունքում՝ Կենտրոնական բանկի համախառն պահուստներն աճել են:

Նախատեսվում է ընթացիկ հաշվի գրեթե բոլոր հոդվածների՝ ապրանքների, ծառայությունների արտահանման ու ներմուծման, եկամուտների ու մասնավոր տրանսֆերտների ստացման աճ, իսկ պետական տրանսֆերտների՝ կրճատում¹: Այս պարագայում 2004 թվականին ակնկալվում է բացարձակ արժեքով ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատում և ՀՆԱ-ում դրա տեսակարար կշռի նվազում: Ընթացիկ հաշիվ (ներառյալ պաշտոնական տրանսֆերտները)/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 5.1%՝ նախորդ տարվա 7.2%-ի փոխարեն: Ընթացիկ հաշվի լավացումը պայմանավորված կլինի առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի կրճատմամբ, եկամուտների ու մասնավոր տրանսֆերտների աճով, ծառայությունների բացասական հաշվեկշռի կայունությամբ ու պետական տրանսֆերտների կրճատմամբ: 2003 թվականին ընթացիկ պակասուրդի խորացման (54.8 մլն ԱՄՆ դոլարով) հիմնական պատճառը ապրանքների ներմուծման ծավալների զգալի աճն էր: Նշված աճը ներքին տնտեսությունում եկամուտների բարձր աճով պայմանավորված համախառն պահանջարկի զգալի աճի, ինչպես նաև մեծածավալ շինարարական աշխատանքների իրականացման և վերանաշակող արդյունաբերության արտադրության համար անհրաժեշտ հումքի ներմուծման արդյունք էր: 2003 թվականի համեմատ նախատեսվում է կապիտալի ու ֆինանսական հաշվի հոդվածների ֆինանսական ներհոսքի կրճատում, հատկապես կապիտալ տրանսֆերտների ու պետական վարկերի գծով: Կապիտալ տրանսֆերտների զգալի կրճատման պատճառը Լինսի հիմնադրամի միջոցներով իրականացվող ծրագրերի ավարտն է:

Ընդհանուր առմամբ, ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատումը կզուգորդվի կապիտալի հաշվի կրճատմամբ, դրանով պայմանավորված՝ վճարային հաշվեկշիռը 2004 թվականին կունենա բացասական մնացորդ, որը հիմնականում կֆինանսավորվի Կենտրոնական բանկի համախառն արտաքին պահուստներով:

Ապրանքների արտահանման ու ներմուծման աճի հետևանքով արտաքին առևտրի ծավալները 2004 թվականին կշարունակեն աճել և կկազմեն 2.1 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ 2003 թվականի 1.9 մլրդ ԱՄՆ դոլարի փոխարեն:

Ըստ Կենտրոնական բանկի կանխատեսումների՝ ապրանքների արտահանումը (կրեդիտ) 2004 թվականին կկազմի 843.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելանալով շուրջ 16.9%-ով: Ապրանքների արտահանման աճին նախևառաջ կնպաստի

¹ Վճարային հաշվեկշռի ցուցանիշների կանխատեսումները ներկայացված են հավելված 6.1-ում:

դրա կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող ապրանքախմբերի, մասնավորապես՝ «Թանկարժեք ու կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ ու դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների աճը: Նշված ապրանքախումբը, որի տեսակարար կշիռը ապրանքների արտահանման մեջ 2003 թվականին կազմել է 53.5%, 2004 թվականին կավելանա 77.3 մլն ԱՄՆ դոլարով (20.4%-ով): Այս ճյուղում 2004 թվականին նախատեսվում է ինչպես նոր ձեռնարկությունների ստեղծում, այնպես էլ գործող ձեռնարկությունների արտադրական կարողությունների ընդլայնում ու նոր պայմանագրերի կնքում: «Պատրաստի սննդի արտադրանք» հոդվածի արտահանման ծավալները 2004 թվականին կավելանան շուրջ 7.1 մլն դոլարով (10.9%-ով): Այս ապրանքախմբի արտահանման աճի տեմպը վերջին տարիներին բավական բարձր է և կայուն: Սա պայմանավորված է նշված ճյուղի ձեռնարկություններում իրականացված խոշոր ներդրումների արդյունքում բարձրորակ ապրանքներ առաջարկելու հնարավորություններով և սպառման նոր շուկաների նվաճմամբ: Ակնկալվում է նաև «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» և «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների աճ՝ համապատասխանաբար 6.2 մլն ԱՄՆ դոլարով (6.9%-ով) և 4.9 մլն ԱՄՆ դոլարով (10.5%-ով): Ընդ որում, 2003 թվականին «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալներն ավելացել են շուրջ 46 մլն ԱՄՆ դոլարով՝ այլումիմե փայլաթիթեղի, երկաթամիահալվածքի արտահանման ծավալների էական աճի հաշվին:

Ըստ Կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ ներմուծումը (դեբետ) 2004 թվականին կազմելու է 1269.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելանալով 85.5 մլն ԱՄՆ դոլարով (7.2%-ով): 2004 թվականին ներմուծման աճին մեծապես կնպաստի վերջին տարիներին եկամուտների աճով պայմանավորված ամբողջական պահանջարկի աճը: Ամբողջական պահանջարկի աճը կարտահայտվի առավելապես սպառողական ու հումքային ապրանքների ներմուծման ծավալների մասով: Սակայն 2004 թվականին ներմուծման ծավալների աճի տեմպը ընդհանուր առմամբ կնվազի՝ պայմանավորված 2003 թվականին ներմուծման մեծ ծավալներով ու 2004 թվականին եկամուտների աճի տեմպերի աստիճանական նվազմամբ: Ներմուծման աճի զգալի մասը ապահովելու են երկու խոշոր՝ «Թանկարժեք ու կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ ու դրանցից պատրաստված իրեր» և «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախմբերը: «Թանկարժեք ու կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ ու դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի ներմուծումը կավելանա 68.5 մլն ԱՄՆ դոլարով (20.0%-ով)՝ կապված նշված ապրանքախմբի արտահանման ծավալների աճի հետ, քանի որ այն ենթադրում է անմշակ աղամանդի ներմուծում, վերամշակում և արտահանում: Բարձր տնտեսական ակտիվությամբ պայմանավորված՝ «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախմբի ներմուծման ծավալը կավելանա 12.7 մլն ԱՄՆ դոլարով (6.6%-ով): Սպառողական ապրանքների ներմուծման ծավալների վրա ազդեցություն կունենա համախառն պահանջարկի աճը, ինչպես նաև բանկերի կողմից տրամադրվող սպառողական վարկերի աճի միտումը, որը դրսևորվել է 2003 թվականից սկսած և իր արտահայտությունն է գտել 2003 թվականի սպառողական ապրանքների ներմուծման ծավալների ավելացման մեջ: Վերոնշյալ պատճառներով 2004 թվականին ակնկալվում է սպառողական բնույթի ապրանքների ներմուծման ծավալների աճ՝ մասնավորապես «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբի ներմուծումը 2004 թվականին կավելանա 14.7 մլն ԱՄՆ դոլարով (16.0%-ով):

2003 թվականին համախառն պահանջարկի զգալի աճը հանգեցրել է ներմուծվող գրեթե բոլոր ապրանքախմբերի ծավալների աճի: Այստեղից կարող ենք եզրակացնել, որ Հայաստանում ներմուծման փոխարինիչների արտադրության գործընթացը զգալիորեն դանդաղել է:

Բացի նշված ապրանքախմբերից, «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի ներմուծման ծավալները 2004 թվականին կավելանան 4.8 մլն ԱՄՆ դոլարով (5.3%-ով): Ներմուծման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» և «Վերգետնյա օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները 2003 թվականի համեմատ թեև կնվազեն, սակայն նախորդ տարիների նկատմամբ կպահպանեն բարձր մակարդակ՝ համապատասխանաբար 119.0 և 61.5 մլն ԱՄՆ դոլար: 2004 թվականին մի քանի խոշոր ձեռնարկություններ կիրականացնեն ներդրումներ կատարելու իրենց պարտավորությունները: Նոր ներգրավվող ներդրումների զգալի մասը նույնպես կիրականացվի մեքենաների ու սարքավորումների տեսքով:

Համաձայն Կենտրոնական բանկի կանխատեսումների՝ ծառայությունների արտահանումը 2004 թվականին կկազմի 237.5 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելանալով 12.0%-ով: Ծառայությունների արտահանման աճը կայանաավորվի ապրանքների արտահանումը սպասարկող տրանսպորտային ծառայությունների աճով: Բացի դրանից, աճի միտում կունենան նաև տեղեկատվական տեխնոլոգիաների և զբոսաշրջության ծառայությունների արտահանումը: Ծառայությունների ներմուծումը 2004 թվականին կավելանա 10.8%-ով և կկազմի 278.1 մլն ԱՄՆ դոլար: Ծառայությունների ներմուծումը կավելանա տրանսպորտային ծառայությունների ներմուծման աճի արդյունքում՝ կապված ապրանքների ներմուծման աճի հետ: Եկամուտների աճով պայմանավորված, 2004 թվականին աճ կգրանցվի նաև զբոսաշրջության ոլորտում: Արդյունքում՝ ծառայությունների գծով բացասական հաշվեկշիռը կպահպանի նախորդ տարվա մակարդակը:

«Եկամուտներ» հոդվածի ցուցանիշը 2004 թվականին կաճի 9.8%-ով և կկազմի 112.2 մլն ԱՄՆ դոլար: Նման աճը կայանաավորվի ներդրումների դիմաց վճարվող եկամուտների նվազմամբ և ռեզիդենտների՝ արտերկրներում իրականացրած աշխատանքի դիմաց ստացված եկամուտների աճով: Ընթացիկ տրանսֆերտները 2004 թվականին էական փոփոխություններ չեն կրի, կպահպանվի 2003 թվականի մակարդակը՝ կազմելով 196.0 մլն ԱՄՆ դոլար, ընդ որում՝ մասնավոր տրանսֆերտները կավելանան, իսկ պաշտոնական տրանսֆերտները՝ կնվազեն: 2003 թվականին արտաքին հատվածի հիմնական առանձնահատկություններից էր նաև մասնավոր տրանսֆերտների ու զուտ գործոնային եկամուտների մասով ստացվող միջոցների աճը՝ համապատասխանաբար 20.3 մլն ԱՄՆ դոլար (17.1%) և 10.4 մլն ԱՄՆ դոլար (15.9%): Դրանք բնականաբար իրենց ազդեցությունը կունենան մասնավոր հատվածի կողմից տնօրինվող եկամտի, հետևաբար նաև՝ համախառն պահանջարկի վրա, որն էլ իր հերթին կնպաստի ներմուծման ծավալների աճին նաև 2004 թվականին: 2003 թվականին մասնավոր կապիտալ ներհոսքը և զբոսաշրջությունը այն հիմնական գործոններից էին, որոնք ազդեցություն են ունեցել անվանական փոխարժեքի վարքագծի վրա: Ամբողջ տարվա ընթացքում, պայմանավորված ներմուծման մեծ ծավալներով, արտարժույթի նկատմամբ պահանջարկը մեծ է եղել, որը, սակայն, անվանական փոխարժեքի վրա էական ճնշումներ չի առաջացրել: Դեռ ավելին, տարվա երկրորդ կեսին անվանական փոխարժեքը զգալիորեն արժեքավորվել է:

Ինչպես նշվեց, 2004 թվականին կկրճատվեն կապիտալ ու ֆինանսական հաշվի ֆինանսական հոսքերը: Մասնավորապես, կապիտալ տրանսֆերտները, ըստ Կենտրոնական բանկի կանխատեսումների, կկազմեն 20.0 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 91.6 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Դա պայմանավորված է Լիմսի հիմնադրամի միջոցներով իրականացվող կապիտալ շինարարության ծրագրերի ավարտմամբ: Կապիտալ տրանսֆերտները 2004 թվականին կֆինանսավորեն ընթացիկ հաշվի պակասուրդի մոտ 12.6%-ը:

Ուղղակի ներդրումների տեսակարար կշիռը կմնա բարձր՝ ընթացիկ հաշվի ֆինանսավորման հետ կապված: Ըստ Կենտրոնական բանկի կանխատեսումների՝ օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները 2004 թվականին կկազմեն 80.0 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելանալով 20.5%-ով²: Ուղղակի ներդրումները 2004 թվականին կֆինանսավորեն ընթացիկ հաշվի 50.5%-ը: Ուղղակի ներդրումների նշված մակարդակը հիմնականում ապահովվելու է մասնավոր հատվածում ուղղակի ներդրումների և վերաներդրված շահույթի աճի հաշվին:

Կապիտալի ու ֆինանսական հաշվի հաջորդ խոշոր հոդվածը արտաքին պետական վարկերն են, որոնց տեսակարար կշիռը ընթացիկ հաշվի ֆինանսավորման մեջ վերջին տարիներին չնայած կրճատվել է, սակայն դեռևս շարունակում է մնալ բարձր: 2004 թվականին նախատեսվում է ներգրավել 68.0 մլն ԱՄՆ դոլարի (կառավարության) արտաքին զուտ վարկեր, որոնցով կֆինանսավորվի ընթացիկ հաշվի 42.9%-ը: Ընդ որում, կներգրավվեն մոտ 81.1 մլն ԱՄՆ դոլարի արտաքին վարկեր, իսկ 13.1 մլն ԱՄՆ դոլարը կուղղվի նախկին վարկերի մարմանը:

Առևտրային բանկերի ՁԱԱ-ը 2004 թվականի ընթացքում ևս կշարունակեն աճել: Ընդհանուր առմամբ դրանք կավելանան 30.0 մլն ԱՄՆ դոլարով: Նախորդ տարիներին գրանցված եկամուտների բարձր աճի արդյունքում կավելանան ներքին խնայողությունները, որոնք բարձր դոլարայնացման պայմաններում կհանգեցնեն արտարժույթով ավանդների, հետևաբար նաև՝ ՁԱԱ աճի:

Վճարային հաշվեկշռի նշված հոսքերի առկայությամբ, երբ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը գերազանցում է կապիտալ ներհոսքը, վճարային հաշվեկշռի պակասուրդը կֆինանսավորվի Կենտրոնական բանկի համախառն արտաքին պահուստներով: 2004 թվականին կկրճատվեն Կենտրոնական բանկի միջոցով ստացվող՝ Կառավարության միջոցները (Լիմսի հիմնադրամի միջոցներ, ԿԲՎ մասնաբաժին): Միևնույն ժամանակ, 2004 թվականին Կենտրոնական բանկը իրականացնելու է արտաքին պարտքի սպասարկումներ և արտարժույթային ինտերվենցիաներ՝ փողի բազայի կառավարման նպատակով: Նման պայմաններում ԿԲ համախառն արտաքին պահուստները կնվազեն 14.8 մլն ԱՄՆ դոլարով և կկազմեն 488.8 մլն ԱՄՆ դոլար՝ ապահովելով 3.8 ամսվա ներմուծման ծածկույթի ցուցանիշ՝ նախորդ տարվա 4.2 ամսվա փոխարեն: Ներմուծման ծածկույթի ցուցանիշի էական նվազումը կպայմանավորվի ապրանքների ու ծառայությունների ներմուծման ծավալների աճով ու համախառն պահուստների նվազմամբ: ԿԲ ՁԱԱ-ը տարվա ընթացքում կնվազեն 14.0 մլն ԱՄՆ դոլարով:

2004 թ. նախատեսվում է ներգրավել 109 մլն ԱՄՆ դոլարի արտաքին պետական վարկեր. դրանցից 28 մլն ԱՄՆ դոլարը Կենտրոնական բանկի՝ ԱՄՅ-ի PRGF վարկային ծրագրով ստացվելիք միջոցներն են, իսկ 81 մլն ԱՄՆ դոլարը՝ Կառավարության վարկերն են, որոնցում գերակշռում են Համաշխարհային բանկի արտոնյալ վարկային միջոցները: 2004 թ. ընթացքում արտաքին պարտքի սպասարկումը կկազմի 59 մլն ԱՄՆ դոլար (ներառյալ պետական երաշխիքով վարկերը), այդ թվում՝ 11 մլն ԱՄՆ դոլարը տոկոսավճարներ են, իսկ հիմնական գումարի գծով ամորտիզացիոն վճարումները՝ 48 մլն ԱՄՆ դոլար: Հիմնական գումարի գծով ամորտիզացիոն վճարումների մեծ մասը բաժին է ընկնում ԱՄՅ-ի վարկերին, որոնց գծով մարումները կազմելու են 35 մլն ԱՄՆ դոլար: Նշված գործառնությունների արդյունքում Հայաստանի արտաքին պետական պարտքը 2004 թ. կկազմի 1106 մլն ԱՄՆ դոլար՝ 2003 թ. 1044 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: 2003 թ. վերջնականապես լուծվեց Ռուսաստանի պարտքի խնդիրը: Կնքված պայմանագրի համաձայն՝ Ռուսաստանի

² 2003 թվականին ուղղակի ներդրումների ցուցանիշում 93.8 մլն ԱՄՆ դոլարը կազմում է Ռուսաստանի վարկի մարումը:

նկատմամբ Հայաստանի պարտքը զրոյացվեց, փոխարենը Ռուսաստանին տրամադրվեցին պարտքի գումարին համարժեք մի քանի պետական ձեռնարկություններ: Այս գործարքի արդյունքում Հայաստանի արտաքին պարտքի ցուցանիշները էականորեն բարելավվեցին, զգալիորեն ավելացավ արտոնյալ վարկերի տեսակարար կշիռը ընդհանուր վարկերի ծավալում, քանի որ Ռուսաստանի վարկը ոչ արտոնյալ վարկ էր: Վարկերի ներգրավման կառուցվածքում 2004 թ. նույնպես մեծ տեսակարար կշիռ կկազմեն արտոնյալ վարկերը՝ 97%: Արտաքին պարտքին առնչվող ցուցանիշները 2004 թ. կունենան հետևյալ վարքագիծը. արտաքին պարտքի բեռը գնահատող հիմնական ցուցանիշներից մեկը՝ արտաքին պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը, կկազմի 35%՝ 2003 թ. 37%-ի փոխարեն, իսկ արտաքին պարտքի սպասարկում/ՀՆԱ ցուցանիշը՝ 1.9%՝ նախորդ տարվա 2.4%-ի փոխարեն: Ջուտ ներկա արժեքով արտաքին պետական պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 22.5%՝ 2003 թ. 24.4%-ի փոխարեն: Արտաքին պարտքի իրացվելիությունը գնահատող մի շարք ցուցանիշներ նույնպես բարելավվելու են՝ պայմանավորված ապրանքների ու ծառայությունների արտահանման աճով: Մասնավորապես՝ արտաքին պարտքի սպասարկում/արտահանում ցուցանիշը 2004 թ. կկազմի 5%, իսկ անկայուն փոխառությունների³ ցուցանիշը՝ 21%:

Վճարային հաշվեկշռի վերոնշյալ միտումների առկայությամբ իրական արդյունավետ փոխարժեքը⁴, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, 2003 թվականին գրանցված 10.1 տոկոս արժեզրկման համեմատությամբ կարժեզրկվի 1.4 տոկոսով: Այդ տարբերության պատճառը հիմնականում անվանական արդյունավետ փոխարժեքի ակնկալվող արժեզրկումն է (0.8 տոկոսով՝ նախորդ տարվա 5.4 տոկոս արժեզրկման փոխարեն): Նման փոփոխության հիմքում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ գործընկեր երկրների փոխարժեքների գնահատված արժեքավորումն է: Մասնավորապես՝ եվրոյի, ֆունտ ստեռլինգի և շվեյցարական ֆրանկի ազդեցությունը իրական փոխարժեքի վրա 2004 թվականին գնահատվել է 2.6 տոկոսային կետ՝ արժեզրկման ուղղությամբ (2003 թվականին կազմել է 5.0 տոկոսային կետ՝ արժեզրկման ուղղությամբ):

Գործընկեր երկրների միջին կշռված սղաճի ազդեցությունը 2004 թվականին ծրագրվել է 7.7 տոկոսային կետ՝ նախորդ տարվա 9.2 տոկոսային կետի փոխարեն: Հայաստանի միջին սղաճի մակարդակը կկազմի 7.7 տոկոս՝ 2003 թվականի 4.7 տոկոսի փոխարեն:

Գործընկեր երկրներից հիմնական ազդեցություններն ունեն Իրանը և Ռուսաստանը՝ համապատասխանաբար -2.6 և -2.4 տոկոսային կետ, մինչդեռ Թուրքիայում գնահատվող սղաճի և փոխարժեքի արժեզրկման տեմպերը միմյանց մոտ են, որի արդյունքում վերջինիս ազդեցությունը կազմում է ընդամենը -0.2 տոկոսային կետ:

2004 թվականին իրական փոխարժեքի ակնկալվող արժեզրկումը փոքր-ինչ ցածր է վերջին տարիներին գրանցված միջին արժեզրկումից (1996-2003 թվականների համար գրանցվել է 3.0 տոկոս): 2004 թվականի արժեզրկման ցածր տեմպը երկրի ներքին պահանջարկի աճի արդյունք է, որի հիմքում տարեցտարի գրանցվող արտադրողականության համեմատական բարձր աճն է:

Հայաստանի առևտրի պայմանները, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, 2004 թվականին կնվազեն 2.1 տոկոսով՝ նախորդ տարի գրանցված 0.9 տոկոս նվազման փոխարեն: 2004 թվականին կանխատեսվում է արտահանման գների աճ 1.2 տոկոսով և ներմուծման գների աճ 3.3 տոկոսով⁵:

³ Անկայուն փոխառությունների ցուցանիշը հաշվարկված է որպես ապրանքների, ծառայությունների արտահանման ու համախառն պահուստների աճերի տեմպերի հանրագումար և արտաքին պարտքի աճի տեմպի տարբերություն:

⁴ Իրական արդյունավետ փոխարժեքի հաշվարկման մեթոդաբանությունը ներկայացված է հավելված 6.2-ում:

⁵ Արտահանման և ներմուծման գների կանխատեսման մեթոդաբանությունը ներկայացված է հավելված 6.3-ում:

Կբարձրանան ինչպես սպառողական ապրանքների արտահանման և ներմուծման գները (համապատասխանաբար՝ 1.3 և 7.0 տոկոսով), այնպես էլ միջանկյալ սպառման ապրանքախմբի արտահանման և ներմուծման գները (3.0 տոկոսով): Չնայած նավթամթերքի գները տարեվերջի դրությամբ կնվազեն, սակայն միջին տարեկան կտրվածքով կգրանցվի 3.5 % աճ:

ՍՐԱՃԸ

2003 թվականի դրամավարկային քաղաքականության մուտքը բնութագրվում էր ցածր և կայուն սղաճի միջավայրով, որն էլ տնտեսության բոլոր հատվածներից ակնկալվող ազդակների և ծրագրված դրամավարկային քաղաքականության համապատկերում նախադրյալներ էր ստեղծում սղաճի տարեկան ծրագրային առավելագույնը 3% մակարդակի ապահովման համար: Տարեվերջի ծրագրային այս ցուցանիշին համապատասխանում էր տարեկան միջին 3.2% մակարդակը:

Այնուամենայնիվ, ԿԲ դիտարկումները նախանշում էին բարձր սղաճի որոշ ռիսկեր, որոնցից 2003 թվականի սղաճի ցուցանիշի ձևավորման վրա էական ազդեցություն ունեցան ներմուծման գների տատանումները և համախառն պահանջարկը խթանող մեծածավալ ֆինանսական ներհոսքը: Այս գործոնների էական ազդեցության առկայությամբ իրականացված դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում 2003 թվականի տարեվերջին գրանցվել է 8.6% սղաճ, որը զգալիորեն գերազանցել է ծրագրային ցուցանիշը:

Թվարկված ռիսկերից առաջինը՝ ներմուծման գների տատանումները, դրսևորվել է համաշխարհային շուկայում հացահատիկի բերքի կրճատման հետևանքով այդ ապրանքատեսակի գնի աճով: Սա անդրադարձել է ՀՀ-ում սպառողական զանբյուղում «Հացամթերք» ապրանքախմբի գնի ձևավորման վրա: Մասնավորապես, սպառողական զանբյուղում 18.3% տեսակարար կշիռ ունեցող այդ ապրանքախմբի գնի 31.3%-ով աճը, հանդիսանալով առաջարկի շուկ, պայմանավորել է տարեվերջին գրանցված 8.6% սղաճի 5.7 տոկոսային կեսը: Փաստորեն, «Հացամթերք» ապրանքախմբի գնի անփոփոխ մակարդակի պարագայում սղաճի տարեկան ցուցանիշը կկազմել 2.9%:

Երկրորդ ռիսկը՝ տնտեսությունում ֆինանսական մեծածավալ ներհոսքը, նպաստել է ծրագրվածից մոտ կրկնակի ավելի տնտեսական աճի արձանագրմանը՝ հիմնականում շինարարության ոլորտի ցուցանիշի աճի հաշվին (հունվար-նոյեմբեր ամիսներին՝ 50.5%), որն էլ խթանել է համախառն պահանջարկի աճը: Վերջիններս հանգեցրել են աշխատանքի արտադրողականության նկատմամբ իրական աշխատավարձերի առաջանցիկ աճի համապատասխանաբար՝ 15% և 18%, որն էլ նպաստել է տարվա ընթացքում սղաճի բարձր մակարդակի ձևավորմանը:

2003 թվականի սղաճի ծրագրային ցուցանիշն ըստ կիսամյակների բաշխվել էր համապատասխանաբար՝ 3.3% և -0.2%: Արդեն իսկ առաջին կիսամյակում գրանցված 6.8% սղաճը գերազանցեց կիսամյակային ծրագրային ցուցանիշը՝ հիմնականում հունիսին հացամթերքի գնի աճի պատճառով: ԿԲ-ն այդ ժամանակահատվածում ծեռնապահ մնաց փողի զանգվածի զսպման միջոցով գների ընդհանուր մակարդակի աճը կանխելուց, որն ուներ հետևյալ դրդապատճառները: Նախ ակնկալվում էր, որ երրորդ եռամսյակում կգրանցվի սեզոնային դեֆլացիա, որն ավելի խորը կդրսևորվի վեգետացիոն շրջանի ուշացման (ավելի, քան 2003 թվականին) և հացամթերքի գնի սպասվող նվազման արդյունքում և երկրորդ, այն կարող էր ճնշումներ առաջացնել տնտեսական ակտիվության վրա:

Սակայն, երկրորդ կիսամյակում հացամթերքի գնի մի քանի փուլով հետագա աճը հանդիսացավ ծրագրային ցուցանիշից սղաճի զգալի գերազանցման հիմնական պատճառը: 2003 թվականի չորրորդ եռամսյակում ՀՀ կենտրոնական բանկը փողի բազան կառավարել է տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին սահմանին մոտ, երբեմն նույնիսկ շեղվելով ստորին սահմանից, փորձելով որոշ չափով չեզոքացնել գների աճը, միաժամանակ, զգուշանալով ֆինանսական շուկայում ցնցումներ առաջացումից (տոկոս-

Deleted: -ում

Deleted: վ

Deleted:

Deleted: վա ընթացքում

Deleted: եթե բացառենք հացի գնի աճի արդյունքում գրանցված գների աճը,

Deleted: ուն է

Deleted: գրանց

Deleted: , որն էլ պայմանավորել է տարվա ընթացքում գրանցված 2.9% սղաճի (առանց հացի գնի աճի)՝ առավելագույն 3% սահմանին հավասար լինելու փաստը:

Deleted: գերծ

Deleted: ,

Deleted: չափով

Deleted: ստեղծելուց

սադրույքների աճ, փոխարժեքի արժեքավորում): Փաստորեն, ԿԲ-ն նախապատվությունը տվել է զլխավոր նպատակի՝ գների կայունության ապահովմանը երկարաժամկետ հատվածում: Արդյունքում, ըստ տարվա կիսամյակների, գրանցվել է համապատասխանաբար 6.8% և 1.7% սղաճ:

Deleted: ,

Չնայած 2003 թվականի ծրագրային ցուցանիշի համեմատությամբ սղաճի մակարդակի զգալիորեն գերազանցմանը, ՀՀ կենտրոնական բանկը, ելնելով Կառավարության Աղքատության հաղթահարման ռազմավարական ծրագրի դրույթներից, միջինաժամկետ նպատակներից, 2004 թվականին դրամավարկային քաղաքականությունը ծրագրել և ուղղելու է տարեվերջի դրությամբ առավելագույնը 3% սղաճի ապահովմանը: Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի հիմքում տնտեսական աճի ներուժի գնահատականներն են, տնտեսության հարկաբյուջետային և արտաքին հատվածների սպասվող զարգացումները, ինչպես նաև վարչական կարգավորման ենթակա (ջրի, գազի) սակագների սպասվող աճը: Գնահատված է, որ տնտեսության այս հատվածների զարգացումները, ԿԲ մոտեցումների անփոփոխության պարագայում, կնպաստեն սղաճի ծրագրային ցուցանիշի ապահովմանը: Ընդ որում, 2004 թվականի սղաճի միջին տարեկան ցուցանիշը զգալիորեն կգերազանցի տարեվերջի դրությամբ ցուցանիշը՝ կազմելով 7.7%՝ պայմանավորված 2003 թվականի վերջին երկու ամիսներին հացամթերքի գների ավելացման հետևանքով սպառողական գների մակարդակի ընդհանուր բարձրացմամբ:

Deleted: կրճատ

Deleted: 2004 թվականին

Deleted: վերջինիս ուղղված դ

Արդեն իսկ առկա է վարչական կարգավորման ենթակա գների փոփոխությունների մասին տեղեկատվությունը: Հունվարի 1-ից ջրի սակագնի աստիճանական թանկացումը, ըստ ԿԲ գնահատումների, 2004 թ. սղաճի տարեկան ցուցանիշը կավելացնի 0.7 տոկոսային կետով, ինչպես ուղղակիորեն (սպառողական զամբյուղում սպառման ծավալների հիման վրա հաշվարկված տվյալներով), այնպես էլ՝ անուղղակիորեն (արդյունաբերության ոլորտի միջոցով՝ տարածվելով սպառողական ապրանքների վրա): Ինչ վերաբերում է սղաճի ցուցանիշի վրա գազի սակագնի աճի ազդեցությանը, ապա այն, ինչպես ուղղակիորեն, այնպես էլ անուղղակիորեն, սղաճի ցուցանիշը կավելացնի 0.22 տոկոսային կետով:

Deleted: տեղեկատվություն

Deleted: և

Deleted: ,

Թերևս բավականին անորոշ է հացամթերքի գնի վարքագիծը, հետևաբար նաև՝ դրա ազդեցության չափը 2004 թվականի սղաճի ցուցանիշի վրա: Հնարավոր է, որ մինչև 2004 թվականի հունիսը գրանցվեն հազամթերքի գնի ավելացման միտումներ՝ կապված Ռուսաստանում ցորենի արտահանման ծավալների նկատմամբ մաքսատուրքի սահմանման հետ: Հացամթերքի գնի հետագա վարքագիծն արդեն կախված ևս ինչ համաշխարհային շուկայում հազա հատիկի առաջարկից:

Deleted: ինչպես

Deleted: , այնպես էլ վարչական կարգավորման ենթակա սակագների փոփոխությունների

Deleted: Հացի գնի փոփոխությունները կախված են ինչպես համաշխարհային շուկայում ցորենի առաջարկից, այնպես էլ արտաքին առևտրաշրջանառության ոլորտում սպասվող վարչական բարեփոխումներից: Հստակորեն սահմանված չեն գազի և ջրի սակագների փոփոխության ժամկետները:

Deleted: է

Deleted: ունենա

Այնուամենայնիվ, եթե վերոնշյալ գործոնների ազդեցությամբ գրանցվեն գների կտրուկ տատանումներ թե՛ նվազման, թե՛ աճի ուղղությամբ, Կենտրոնական բանկն էական միջամտություն չի ցուցաբերի այդ տատանումները հարթելու համար՝ որպես երկարաժամկետ խնդիր ընդունելով գների կայունությունը և տնտեսական աճի ապահովումը:

2004 թվականին կանխատեսվում է 2003 թվականի համեմատությամբ համախառն պահանջարկի աճի տեմպերի կրճատում, որի պայմաններում ենթադրվում է իրական աշխատավարձերի և աշխատանքի արտադրողականության հարաբերակցության հավասարաչափ աճ և սղաճի վրա այս գործոնի գրեթե չեզոք ազդեցությունը:

Հարկաբյուջետային հատվածում զարգացումները ոչ միանշանակ ազդեցություն կունենան սղաճի ցուցանիշի վրա: ՀՆԱ-ում գուտ անուղղակի հարկերի տեսակարար կշռի կանխատեսվող մակարդակն ավելի բարձր է 2003 թվականի համապատասխան ցուցանիշից, որը, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, 0.3 տոկոսային կետով կավելացնի սղաճի ցուցանիշը: Մյուս կողմից, եթե 2003 թվականին բարձր սղաճի համար ռիսկային էր համարվում համախառն պահանջարկի աճը մեծածավալ արտաքին ֆինանսավորման արդյունքում,

Deleted: ա

ապա 2004 թվականին այլ գործոնի բացակայությունը հնարավորություն կտա ԿԲ-ին արդյունավետ կառավարել սղաճը: Ղրան կնպաստի ԿԲ-ում փոխարկվող արտադրության միջոցների հաշվին բյուջեի ծախսումների կրճատումը, ինչպես նաև պետբյուջեի միջոցով փողի առաջարկի տատանումների վերացումը: Սենյորաժի մոտեցմամբ գնահատված սղաճի մակարդակը չի գերազանցի ծրագրային ցուցանիշը (տե՛ս Հավելված 9):

2004 թվականին տնտեսության արտաքին հաշվեկշռվածության փոփոխության կանխատեսումները վկայում են, որ ղրանց ազդեցությունը գների մակարդակի վրա նույնպես չի հանգեցնի սղաճի 3%-ից ավելի մակարդակի ձևավորմանը (տե՛ս Հավելված 10):

Մասնավորապես, 2004 թվականին ակնկալվում է ՀՆԱ-ի նկատմամբ արտահանման ծավալների առաջանցիկ աճ, ինչը տնտեսության այդ հատվածում արտադրողականության աճի համեմատաբար բարձր մակարդակի ձևավորման արդյունք լինի: Նշվածը, բնականաբար, կհանգեցնի այդ հատվածում աշխատավարձերի աճի, ինչը որոշ չափով կփոխանցվի նաև տնտեսության ոչ արտահանելի հատված, հանգեցնելով ներմուծման փոխարինիչների արտադրության մրցունակության կորստի, ներմուծման և գների մակարդակի աճի: Ընդ որում, ըստ վերը նշված մոդելի, արտահանման աճի բարձր տեմպերը համախառն պահանջարկի խթանման միջոցով (որի պայմաններում նույնպես կաճեն ներմուծման ծավալները) ճնշումներ կգործադրեն գների մակարդակի վրա:

Այդուհանդերձ, ներմուծման ծավալների աճի կանխատեսումները, ըստ որոնց այն կզիջի ՀՆԱ աճի տեմպերին, վկայում են, որ արտահանման աճի վերը նշված ազդեցությունները չեն հանգեցնի գների մակարդակի բարձր աճի: Ըստ էության, ՀՆԱ-ում արտահանման ոչ բարձր տեսակարար կշիռը չի նպաստի տնտեսության առավել լայն հատվածում աշխատավարձերի աճի բարձր տեմպերի ձևավորմանը և արտաքին մրցունակության կորստի: Միաժամանակ, համախառն պահանջարկի աճը նույնպես չի ունենա մեծ տեմպեր և արդյունքում գների մակարդակի աճը, արտաքին հաշվեկշռվածության փոփոխության նշված զարգացումների պայմաններում, չի գերազանցի ծրագրային մակարդակը:

Ըստ սղաճի կանխատեսման մոդելով գնահատված արդյունքների (տե՛ս Հավելված 11)՝ փողի զանգվածի 17.7% աճը կապահովի սղաճի տարեկան ծրագրային ցուցանիշը: Տարվա ընթացքում ԿԲ կողմից փողի առաջարկի կարգավորումը կնպաստի ինչպես գների մակարդակի վրա ՀՆԱ ճեղքվածքի զսպող ազդեցության չեզոքացմանը (պայմանավորված արտաքին ֆինանսավորման բացակայությամբ), այնպես էլ ղրամավարկային ծրագրով նախատեսված փողի շրջապտույտի արագության նվազման սահուն տեմպերի պահպանմանը:

Այսպիսով, 2004 թվականին մակրոտնտեսական երկարաժամկետ կայունության ձեռքբերմանն ուղղված դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում սղաճը չի գերազանցի ծրագրային 3% մակարդակը:

Deleted: յս

Deleted: կերպով

Deleted: Վերջինիս

Deleted: Յ

Deleted: ա

Deleted: նույնպես

Deleted: վերջինիս

Deleted: սղաճի

Deleted: '

Deleted: Յ

Deleted: է

Deleted: որը

Deleted: ,

Deleted: աճի

Deleted: ,

Deleted: մ

Deleted: -ի

Deleted: խթանումը

Deleted: աճի

Deleted: ներքո

Deleted: ված

Deleted: Ինչ վերաբերում է սղաճի ծրագրային ցուցանիշի ապահովմանն ուղղված դրամավարկային քաղաքականության զարգացումներին, հարկ է նշել, որ

Deleted: Յ

Deleted: կնպաստի

Deleted: ի ապահովմանը

Deleted: ֆինանսական

Deleted:

Deleted: տնտեսության առանձին հատվածներում զարգացումների համապատկերում

2003 ԹՎԱԿԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՄԻՏՈՒՄՆԵՐԸ

Համաձայն 2003 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի հիմնական դրույթների, որոնք բխում էին ՀՀ ԿԲ կողմից որդեգրած՝ փողի ազդեցատների ծավալային կարգավորման սկզբունքներից, ծրագրվել էր փողի առաջարկի կառավարման այնպիսի սցենար, որի արդյունքում հնարավոր լիներ հասնել տարեկան մինչև 3 տոկոս սղաճի՝ միաժամանակ նպաստելով տարեկան 6% տնտեսական աճի ապահովմանը: Եվ քանի որ 2003-ին շարունակվելու էր արտարժությային միջոցների խոշորածավալ ներհոսքը հանրապետություն, մասնավորապես՝ Լիսի հիմնադրամի դրամաշնորհի, այլ դրամաշնորհների և ԿԲ-ի հերթական մասնաբաժնի տեսքով, ինչը ենթադրում էր իրացվելիության ավտոմոմ ներարկում տնտեսություն, ՀՀ ԿԲ խնդիրն էր ներքաշող գործիքների ակտիվ կիրառման միջոցով փողի բազան կառավարել տատանման թույլատրելի միջակայքի սահմաններում:

Հաշվի առնելով վերոնշյալ գործոնները՝ ԿԲ կողմից իրականացվել էր փողի պահանջարկի գնահատում, որի վրա հիմնված ծրագրով նախատեսվում էր տարվա ընթացքում դրամային զանգվածը ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ ավելացնել 9.6%-ով և միջին տարեկան՝ 34.3%-ով, իսկ փողի բազան՝ համապատասխանաբար 0.1% և 25%-ով¹: Ընդ որում, փողի ազդեցատների կառավարման տարեկան ծրագիրը կազմված էր նաև այն տրամաբանությամբ, ըստ որի՝ փողի առաջարկի՝ նախորդ տարեվերջի կտրուկ թռիչքի պայմաններում, 2003 թ. առաջին կեսին ԿԲ-ն փողի առաջարկը կկառավարի գնահատված փողի պահանջարկի որոշակի գերազանցման և դրանց ճեղքվածքի աստիճանական կրճատման ուղղությամբ՝ ֆինանսական շուկայում էական ճնշումներից խուսափելու համար: Միևնույն ժամանակ, տարեվերջին նախատեսվում էր փողի առաջարկի կտրուկ աճ՝ ի հաշիվ Կառավարության կողմից սպասվող մեծածավալ արտաքին ֆինանսական ներհոսքի ծախսման (դա առավել շեշտադրվեց երկրորդ կիսամյակի ճշգրտված ծրագրում):

Տարվա ընթացքում ձևավորված մակրոմիջավայրն ու ընթացող տնտեսական երևույթները, մասնավորապես՝ բարձր տնտեսական աճը և գյուղատնտեսությունում վեգետացիոն շրջանի ուշացումը (դրանք, ըստ էության, կրկնել են նախորդ տարվան բնորոշ դրսևորումները), ծրագրային գնահատումներում հաշվի առնված չէին և ՀՀ ԿԲ-ին առաջադրել էին մի շարք խնդիրներ: Դրանք էականորեն ազդել են փողի պահանջարկի վրա, ինչով էլ պայմանավորված՝ Կենտրոնական բանկը տարվա ընթացքում ճշգրտել է դրամավարկային քաղաքականության նախանշված ուղղությունները՝ նախապես դրա վերաբերյալ հանդես գալով հայտարարությամբ:

2003 թվականին ԿԲ կողմից իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունն ուղեկցվել է հետևյալ մակրոտնտեսական դրսևորումներով.

- Նախորդ տարվա բարձր տնտեսական աճի գերազանցմամբ և ընթացիկ տարվա ծրագրային 6%-ի փոխարեն արձանագրված 14.2% իրական աճը (2003 թ. Ծրագրում դիտվում էր որպես ռիսկ): Տնտեսական բարձր ակտիվության ազդեցությամբ դիտվել է փողի պահանջարկի մեծ աճ, որն, ըստ էության, ոչ թե շեղումներ է մտցրել ԿԲ կողմից փողի առաջարկի կառավարման սցենարում, այլ պարզապես արագացրել է փողի առաջարկի և պահանջարկի միջև ծրագրված ճեղքվածքի կրճատումը:

¹ Միջին տարեկան աճի նման բարձր ցուցանիշները բացատրվում են 2002 թվականի վերջին փողի առաջարկի աննախադեպ մեծ աճով:

- Սղաճի ձևավորված բարձր ցուցանիշը՝ 8.6% (մինչև 3% ծրագրային ցուցանիշի պարագայում) և տարեկան խիստ տատանողական վարքագիծը: Ընդ որում, որպես տարվա առանձնահատկություն, գրանցված սղաճի բարձր ցուցանիշի 5.7 տոկոսային կետը պայմանավորվել է հացամթերքի գների թանկացմամբ (արտաքին շուկ), որը բացառելու դեպքում սղաճը լիովին համընկել է ծրագրված առավելագույն մակարդակի հետ: Ինչ վերաբերում է սղաճի դրսևորած խորը սեզոնայնությանը՝ հատկապես երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում, ապա այն հիմնականում կրկնել է նախորդ տարվա միտումները. այն է՝ գյուղատնտեսությունում վեգետացիոն շրջանի ուշացմամբ պայմանավորված՝ սպասվածից բարձր սղաճ երկրորդ եռամսյակում՝ 4.7%, և դեֆլյացիա՝ երրորդում՝ 5.4% (նախորդ տարի, համապատասխանաբար՝ 3.7% և 8.4%):

Նշված գործոնների ազդեցությամբ ձևավորված դրամավարկային միջավայրը համահունչ է եղել ընթացող տնտեսական զարգացումներին: Գրանցված բարձր տնտեսական աճի պայմաններում դրսևորվել են նաև փողի պահանջարկի աճի բարձր տեմպեր, որը, ինչպես արդեն նշվել է, միայն կրճատել է փողի առաջարկի և պահանջարկի միջև ճեղքվածքը, իսկ փողի առաջարկը ԿԲ կողմից կառավարվել է հիմնականում ծրագրված սցենարով: Փողի և դրամային զանգվածներն աճել են համապատասխանաբար 15.1% և 7.5%-ով, իսկ միջին տարեկան՝ 22.9% և 33.3%-ով²: Ընդ որում, եթե անդրադառնանք փողի ագրեգատների եռամսյակային վարքագծին, ապա այն, ի տարբերություն նախորդ տարվա, առանձնացել է առավել հարթ սեզոնայնությամբ, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է տնտեսական աճի եռամսյակային համեմատաբար կայուն վարքագծով (տատանվել է 11.4-15.2%-ի միջակայքում՝ նախորդ տարվա 7.4-13% միջակայքի փոխարեն):

2003 թվականին համաչափ են եղել նաև փողի պահանջարկի աճի դրսևորումները ըստ փողի զանգվածի կառուցվածքային տարրերի: Վերջինիս 30.6 մլրդ դրամով աճի 3.4 մլրդ դրամը բաժին է ընկել շրջանառությունում գտնվող կանխիկին, 5.9 մլրդ-ն՝ դրամային և 21.3 մլրդ-ն՝ արտարժույթային ավանդներին: Ճիշտ է, փողի զանգվածի դրամային տարրերի (կանխիկ և դրամային ավանդներ) աճերը զիջել են նախորդ տարվա տեմպերը՝ կազմելով համապատասխանաբար 3.9% և 16.7% (նախորդ տարվա 36.2% և 92.2%-ի փոխարեն), սակայն դրանք ևս բավականին բարձր ցուցանիշներ են 2002 թ. նախորդած տարիների համեմատ: Դա, թերևս, կարելի է բացատրել վերջին երկու տարում արձանագրված բարձր տնտեսական աճով և ներքին խնայողությունների զգալի ավելացմամբ: Այս գործընթացին ամմասն չի մնացել նաև բանկային համակարգը, քանի որ տնտեսությունում ձևավորված ֆինանսական միջոցները հիմնականում սպասարկվել են բանկերի միջոցով, իսկ առաջացած խնայողությունները մի կողմից ավելացրել են շրջանառությունում գտնվող կանխիկը, մյուս կողմից՝ դարձել բանկային ավանդ՝ և՛ դրամային, և՛ արտարժույթային արտահայտությամբ: Ի տարբերություն դրամային ավանդների, արտարժույթային ավանդների աճի տեմպերն այս տարի զգալի գերազանցել են նախորդ տարվա տեմպերը՝ 6.5%-ի փոխարեն 27.0%: Նշենք, որ նախորդ տարվա ընթացքում արտարժույթային ավանդների նման ցածր աճը, ինչպես և մեկնաբանվել է ՀՀ ԿԲ 2002 թվականի տարեկան հաշվետվությունում, պայմանավորված է եղել տարվա առաջին կեսին բանկային համակարգում ծագած ֆինանսական խնդիրներով, ինչի հետևանքով դիտվել էր համակարգից հատկապես արտարժույթային միջոցների մեծածավալ արտահոսք:

² Միջին տարեկան աճի տեմպերն իրականում ավելի բարձր են, եթե հաշվի առնենք, որ 2003 թվականի սկզբից, վիճակագրական ճշգրտման արդյունքում, սնանկացման գործընթացում գտնվող ևս մեկ բանկի տվյալները գտվել են դրամավարկային ամփոփ ցուցանիշների հաշվարկից:

Ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ փողի զանգվածի և դրա դրամային բաղադրատարրերի՝ նախորդ տարվա համեմատ աճի տեմպերի դանդաղումը, իսկ միջին տարեկան ցուցանիշների աճի տեմպերի արագացումը, հիմնականում հետևանք են 2002 թվականի վերջին այդ ցուցանիշների մեծ թռիչքի և ձևավորված բարձր մակարդակների:

Ինչպես և նախորդ տարի, 2003 թ. ևս բանկային համակարգի կողմից փողի առաջարկի աճն իրականացվել է առավելապես բանկային համակարգի ՁԱԱ-ի ավելացման հաշվին: Վերջիններս տարվա ընթացքում ավելացել են 48.9 մլրդ դրամով, որը բաշխվել է 33 ԿԲ և առևտրային բանկերի ՁԱԱ-ի միջև 27.2 մլրդ և 21.7 մլրդ դրամ հարաբերակցությամբ: Ընդ որում, նշված ցուցանիշների վրա պահպանվել են ազդեցության նույն գործոնները, ինչ որ՝ նախորդ տարի. առաջինը տեղի է ունեցել խոշորածավալ արտաքին ներհոսքի հաշվին, իսկ երկրորդին մեծապես նպաստել է բնակչության և տնտեսավարող սուբյեկտների խնայողությունների աճը, որոնց մի մասն արտարժույթային արտահայտությամբ ավանդադրվել է առևտրային բանկերում: Իսկ ներգրավված միջոցների՝ հիմնականում բանկերի արտասահմանյան թղթակցային հաշիվներում կուտակումը վկայում է, որ շարունակվել է տնտեսությունում ձևավորված խնայողությունների հաշվին տնտեսության վարկավորման փոխարեն դրանց հիմնական մասի արտահոսքը, ինչը հիմնավորում են նաև բանկերի կողմից տնտեսության վարկավորման աճի դանդաղ տեմպերը:

2003 թվականի ընթացքում տնտեսության ներքին վարկավորումը նվազել է 5.9 մլրդ դրամով կամ 6.3%-ով (այս տարի դուրս են գրվել ընդամենը 1.9 մլրդ դրամի վատորակ վարկեր), այն դեպքում, երբ ծրագրված էր 22.6% աճ: Ներքին վարկավորման ցուցանիշը նվազել է բացառապես պետական հատվածի կողմից պարտավորությունների մարումների ազդեցությամբ (16.5 մլրդ դրամ), որի գերակշիռ մասը բաժին է ընկել Կառավարության պարտավորությունների նվազմանը՝ պայմանավորված ԿԲ-ում Գանձապետարանի միասնական հաշվի մեծածավալ կուտակումներով: Ի տարբերություն պետականի, մասնավոր հատվածում վարկավորման ծավալներն աճել են 10.6 մլրդ դրամով կամ 12.6%-ով, ինչը ևս վկայում է տարվա ընթացքում դրսևորված բարձր գործարար ակտիվության մասին:

Փողայնացման գործակցի և փողի բազմարկչի տարեկան միտումները, մասնավորապես՝ ավանդների աճի առումով, վկայում են այն մասին, որ շարունակվել են ֆինանսական միջնորդության աստիճանի բարձրացման միտումները: Այսպես, փողայնացման գործակիցը կամ փողի զանգված/ՅՆԱ հարաբերակցությունը նախորդ տարվա 12%-ից բարձրացել է 12.3%-ի, իսկ դրամայնացման գործակիցը 6.5%-ից հասել 7.2%-ի: Ինչ վերաբերում է դրամայնացման գործակցի համեմատ փողայնացման գործակցի աճի դանդաղ տեմպերին, ապա դա պայմանավորված է եղել տարեսկզբից փողի ագրեգատների վիճակագրական ճշգրտմամբ (մեկ բանկի տվյալներ զտվել են հաշվարկից), որն առավելապես արտահայտվել է արտարժույթային ավանդների նվազմամբ:

Տարվա ընթացքում դիտվել է դրամի շրջապտույտի արագության³ 9.9%-ով նվազում, որը փողի շրջապտույտի արագության վարքագծում որոշ չափով չեզոքացվել է՝ պայմանավորված փողի զանգվածի հաշվարկի վերոնշյալ ճշգրտման հետևանքով արտարժույթային ավանդների նվազեցումով, ինչի արդյունքում փողի շրջապտույտի արագությունը 2003 թվականին նվազել է 2.4%-ով: Այսինքն, հիմնականում պահպանվել են փողի շրջապտույտի արագության՝ նախորդ տարիների բնականոն նվազման միտումները, ինչն էլ բնորոշ է անցումային շրջանում գտնվող երկրներին:

³ Փողի և դրամի շրջապտույտի արագությունները հաշվարկված են սեզոնային հարթեցման մեթոդով ստացված ՅՆԱ-ի և փողի ու դրամային զանգվածների տվյալների հիման վրա:

Վարկավորման հետ կապված ֆինանսական միջնորդության առումով պատկերն էապես տարբերվում է, քանի որ դեռևս պահպանվում են բանկերի կողմից տնտեսության ֆինանսավորման դանդաղ տեմպերը: Այստեղ, թերևս, հիմնական պատճառն այն է, որ վերջին տարիներին մեծ ծավալ է կազմել արտաքին վարկային ծրագրերով իրականացվող վարկավորումը, ինչը մեր տնտեսության փոքր մասշտաբների պայմաններում առավել չափով բավարարել է վարկային ռեսուրսների նկատմամբ պահանջարկը: Միևնույն ժամանակ, ներքին վարկավորման աճին խոչընդոտում է բանկերի անվստահությունը վարկավորման կարիք ունեցող տնտեսավարող սուբյեկտների հանդեպ՝ ելնելով նախկինում նրանց ցուցաբերած ցածր վարկունակությունից:

Վիճակագրական ճշգրտումն անդրադարձել է նաև փողի բազմարկչի վրա, որը տաբեկան կտրվածքով նվազել է 1.7%-ով՝ կազմելով 1.96, այն դեպքում, երբ դրամային բազմարկչին աճել է 6.5%-ով և կազմել 1.15: Ընդ որում, եթե հաշվի չառնենք ճշգրտման հետևանքով առաջին եռամսյակում փողի բազմարկչի կտրուկ նվազումը, ապա այս ցուցանիշի գծով ևս տարվա ընթացքում դիտվել են աճի միտումներ՝ պայմանավորված ավանդների աճով: Փողի և դրամային բազմարկչների աճը, ինչպես և նախորդ տարի, որոշ չափով զսպվել է տարվա ընթացքում ավելցուկ պաշարների մշտապես բարձր մակարդակի պահպանման հետևանքով:

Ինչպես նշվել է, 2003 թվականին ԿԲ կողմից իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունը հիմնական գծերով կրկնել է 2002 թ. ձևավորված միտումները, կամ որ նույնն է՝ ուղեկցվել է մի շարք անկանխատեսելի դրսևորումներով, որոնք քաղաքականության ծրագրված ուղղությունների ճշգրտման հիմք են հանդիսացել: Նախ, առաջին կիսամյակի ընթացքում, պայմանավորված սպասվածից բարձր տնտեսական աճի արձանագրմամբ, ձևավորվել է նաև փողի պահանջարկի բարձր մակարդակ, ինչին համահունչ՝ ՀՀ ԿԲ-ն փողի բազան կառավարել է առավելապես տատանման թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանին մոտ, երբեմն՝ անգամ դրա գերազանցմամբ: Նշենք, որ առաջին կիսամյակի համար ծրագրված 12%-ի պարագայում փողի բազան նվազել է 10.7%-ով՝ հաշվի չառած հունիսի վերջին, մեծածավալ հարկային մուտքերի հետևանքով, փողի բազայի կտրուկ նվազումը:

Այնուհետև, երբ տարվա առաջին կեսի արդյունքներով սղաճի փաստացի ցուցանիշը զգալի գերազանցել էր ակնկալիքները՝ 1% դեֆլյացիայի փոխարեն 4.7% սղաճ, տրամաբանորեն հետևում էր դրամավարկային քաղաքականության նախանշված ուղղություններում որոշակի ճշգրտման անհրաժեշտություն՝ արդեն միջակայքի ներքին սահմանին մոտ փողի բազան կառավարելու ուղղվածությամբ: Սակայն քանի որ սղաճի շեղումը ծրագրից բացատրվում էր գների տատանումների՝ նախորդ տարվա սեզոնայնության խորացմամբ⁴, որին 2003 թ. գումարվել էր նաև հունիսին հացամթերքի գների մոտ 10%-ով աճը, իսկ, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, դրանք ժամանակավոր բնույթ կրող երևույթներ էին և երրորդ եռամսյակում դրսևորվելու էր դրանց դեֆլյացիոն ազդեցությունը, ՀՀ ԿԲ-ն նպատակահարմար չգտավ ճշգրտել դրամավարկային քաղաքականությունը՝ փողի առաջարկի կրճատման ուղղությամբ: Դեռ ավելին, ելնելով համախառն պահանջարկի աճի բարձր տեմպերից, փողի բազայի կարգավորման ծրագիրը ճշգրտվեց ընդլայնման ուղղությամբ, որը ենթադրում էր տարեվերջին 111.3 մլրդ դրամ սկզբնական ծրագրային ցուցանիշի փոխարեն փողի բազայի 119.0 մլրդ դրամ մակարդակի ապահովում:

⁴ Գյուղատնտեսական արտադրանքի գների բարձրացում՝ վեգետացիոն շրջանի ուշացմամբ պայմանավորված, որը, որպես ոչ օրինաչափ և տվյալ տարվան բնորոշ միտում, հաշվի չէր առնվել 2003 թվականի ֆինանսական ծրագրման գործընթացում:

Մինչդեռ սեպտեմբերին ևս արձանագրվեց հացամթերքի գների թանկացում, որի հետևանքով ամսվա սղաճը կազմեց 2.5%՝ ծրագրված 0.3%-ի փոխարեն, իսկ ինն ամիսների կտրվածքով շեղումը կրկին հասավ ավելի քան 3.0 տոկոսային կետի, ինչը որոշ չափով չեզոքացնելու նպատակով ԿԲ-ն սեպտեմբերին առավել ակտիվացրեց ներքաշող գործիքները, մասամբ՝ արտարժույթի վաճառքը, և փողի բազան կառավարեց արդեն տատանման միջակայքի ստորին սահմանից ներքև: Ընդ որում հարկ է նշել, որ ողջ տարվա ընթացքում (բացառությամբ ապրիլի), հանրապետություն մեծածավալ ներհոսքի պայմաններում, բանկերի կողմից ԿԲ մշտական հնարավորության ավանդային գործիքից օգտվելու բավականին ակտիվ նախաձեռնություն է ցուցաբերվել, որի միջոցով լուծվել են իրացվելիության կրճատման կարճաժամկետ խնդիրները՝ միջին ամսական ավելի քան 4.9 մլրդ դրամ համախառն ծավալով:

Հացամթերքի գների ևս մեկ բարձրացում էլ արձանագրվել է նոյեմբեր - դեկտեմբերին, որի ազդեցությամբ վերջին երկու ամսվա սղաճը գերազանցել է ծրագրված ցուցանիշը 3.1 տոկոսային կետով, իսկ տարեկան ցուցանիշը՝ ամփոփվել 8.6%-ով: Այդուհանդերձ, քանի որ, ըստ ԱՎԾ պաշտոնական տվյալների, սղաճի բարձր մակարդակի ձևավորմանը 5.7 տոկոսային կետով նպաստել է հացամթերքի գների բարձրացումը (առանց այդ ազդեցության՝ սղաճի տարեկան ցուցանիշը գտնվել է ծրագրված միջակայքում՝ կազմելով 2.99%), և փողի պահանջարկը ձևավորվել է գրանցված բարձր տնտեսական աճի միջավայրում, ԿԲ-ն չի գնացել էլ ավելի զսպոդական քաղաքականության իրագործմամբ այդ ազդեցության չեզոքացմանը՝ հաշվի առնելով նաև գների վրա դրամավարկային քաղաքականության ազդեցության 3 - 6 ամսվա լազը: Սեպտեմբեր - հոկտեմբերին իրականացրած առավելապես զսպոդական և դեկտեմբերի վերջին տասնօրյակում, պայմանավորված բյուջետային մեծածավալ ծախսումներով, կտրուկ ընդլայնողական քաղաքականության արդյունքում ապահովվել է փողի բազայի՝ ճշգրտված ծրագրով նախատեսված մակարդակը:

Բացի տնտեսական բարձր աճի և խիստ տատանողական սղաճի գործոններից, դրամավարկային քաղաքականության ընթացքի վրա անդրադարձել են մի շարք գործոններ ևս, մասնավորապես՝

1. Ողջ տարվա ընթացքում իրացվելիության ավելցուկի պահպանված բարձր մակարդակը՝ միջին տարեկան 3.6 մլրդ դրամ (2002 թ. այդ ցուցանիշը կազմել է 1.7 մլրդ, 2001 թ.՝ 1.2 մլրդ դրամ), որը, դրամային գործիքների կիրառման սահմանափակվածության պայմաններում, անարդյունավետ է դարձրել դրամավարկային քաղաքականության փոխանցման մեխանիզմի գործունեությունը: Վերջինիս վրա ազդել է ևս մեկ խնդիր՝ ՀՀ ԿԲ դրամային ներքաշող գործիքների կիրառման հնարավորությունների սահմանափակվածությունը, որն առաջացել է վերջին տարիներին, մեծածավալ ֆինանսական ներհոսքի պայմաններում, ԿԲ ունեցած արժեթղթերի գրեթե սպառման (2003 թ. վերջին 1.0 մլրդ դրամ՝ 2001 թ. վերջի 10.2 մլրդ դրամի փոխարեն) հետևանքով: Այսինքն, նշված ժամանակահատվածում ֆինանսական ներհոսքի ստերիլացման խնդիրներից ելնելով՝ ԿԲ-ն հնարավորություն չի ունեցել համալրել իր արժեթղթերի պորտֆելը, որը թույլ կտար ԿԲ-ին ներքաշման ակտիվ գործիք դարձնել հակադարձ ռեպո համաձայնագրերի կամ երկրորդային շուկայում արժեթղթերի վաճառքի գործիքները: Ստեղծված իրավիճակում ավելցուկ իրացվելիության ստերիլացման խնդիրը լուծվել է մասամբ արտարժույթի վաճառքի, մասամբ՝ բանկերի կողմից մշտական հնարավորության ավանդային գործիքից օգտվելու ակտիվ նախաձեռնության և մասամբ էլ՝ նոր ներդրված արժութային սվոպ գործիքի կիրառման համադրման արդյունքում:

2. 2003 թվականին, ԿԲ կողմից իրացվելիության կարգավորման տեսանկյունից, պահպանվել են դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների կոորդինացման դաշտում առկա խնդիրները: Խոսքը մասնավորապես ԿԲ-ում Գանձապետարանի միասնական հաշվի խոշորածավալ կուտակումների (տարեսկզբի 13.0 մլրդ դրամից հասել են 32.2 մլրդ դրամի) և դրանց ծախսման անորոշությունների մասին է: Ըստ էության, մեծ է եղել նաև բյուջեի արտաքին ֆինանսական հոսքերի ստացման և ծախսման անորոշությունը, որը ևս անդրադարձել է դրամավարկային կարգավորման արդյունավետության վրա:

Ձևավորված նման դրամավարկային միջավայրում արձանագրվել են ԿԲ ցուցանիշների հետևյալ տարեկան փոփոխությունները.

- փողի բազան ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ աճել է 6.6%-ով, իսկ միջին տարեկան՝ 25.1%-ով: Ընդ որում, ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ աճի նման ցածր տեմպը բացատրվում է 2002 թ. վերջի մեծ թռիչքով, ինչն էլ պայմանավորել է նաև միջին աճի բարձր տեմպերը:
- ՀՀ ԿԲ ՁԱԱ-ն աճել են 20.8%-ով⁵ ապահովելով ԿԲ կողմից փողի առաջարկի տարեկան ընդլայնման ողջ ծավալը: Դրանք համալրվել են հիմնականում ստացված ԿԲ-ի մասնաբաժինների և դրամաշնորհների (մեծամասամբ՝ Լինսի հիմնադրամից) հաշվին, որն ավելի քան կիսով չափ չեզոքացվել է արտաքին պարտքի սպասարկման և ԿԲ կողմից արտարժույթի վաճառքի գործառնություններով (ներառյալ հաճախորդների համար այլ փոխարկումները):
- ՀՀ ԿԲ ՁՆԱ-ը կրճատվել են 102.8%-ով⁵, որը կրել է առավելապես ԿԲ հանդեպ Կառավարության զուտ պարտավորությունների փոփոխությունների ազդեցությունը՝ պայմանավորված Գանձապետարանի միասնական հաշվում մեծածավալ կուտակումներով: Տարվա ընթացքում իրացվելիության ավելցուկի մշտապես պահպանված բարձր մակարդակի պայմաններում (հատկապես տարվա երկրորդ կեսից դրան նպաստել է պարտադիր պահուստավորման նորմայի՝ 8-ից 6%-ի իջեցումը) բանկերի հետ ԿԲ փոխհարաբերություններն եղել են հիմնականում ներքաշող գործիքների կիրառման ուղղությամբ, ինչը զուգակցվել է նաև «Վերականգնման վարկերի բանկի» (KfW) վարկավորման ծրագրի շրջանակներում բանկերին 1.5 մլրդ դրամի գումարների տրամադրման հետ: Միաժամանակ, առաջին եռամսյակում դուրս է գրվել 2002 թվականին երկու բանկի միավորման նպատակով տրամադրված մոտ 3.0 մլրդ դրամ գումարով համակարգային վարկը, որի ազդեցությունը գերակշռել է ինչպես ԿԲ հանդեպ բանկերի պարտավորությունների, այնպես էլ ԿԲ զուտ այլ ակտիվների ցուցանիշների փոփոխություններում՝ հանգեցնելով առաջինի՝ տարեկան 1.8 մլրդ դրամով նվազման և երկրորդի՝ 3.7 մլրդ դրամով աճի:

Ընդ որում, ԿԲ կողմից կիրառված գործիքակազմում ներառվել են հակադարձ ռեպո համաձայնագրերը՝ մոտ 1.0 մլրդ դրամ (վերակնքումներով), արտարժույթի վաճառքը՝ 22.0 մլրդ դրամին համարժեք ծավալով, ինչպես նաև հոկտեմբերից կիրառվել է ներքաշման ուղղությամբ արժութային սվոպ գործիքը՝ մոտ 2.1 մլրդ դրամ ընդհանուր ծավալով: Իրացվելիության ավելցուկի կարճաժամկետ կարգավորման խնդրին է ծառայել, ինչպես վերը նշվել է, մշտական հնարավորության ավանդային գործիքը, որը մեծ ծավալների է հասել հատկապես փետրվարին և հուլիսին՝ 8.0 մլրդ դրամ համախառն գումարով:

⁵ ԿԲ ՁԱԱ-ի փոփոխությունը հաշվարկված է 2003 թ. ծրագրային փոխարժեքով, որին համապատասխան էլ հաշվարկվել է նաև ԿԲ ՁՆԱ-ը:

Ֆինանսական շուկայում 2003 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, տոկոսադրույքների նվազման տեմպերն արագացել են՝ հիմնականում պայմանավորված համակարգում առկա իրացվելիության ավելցուկի բարձր մակարդակով, ինչն առավել դրսևորվել է շուկայի պետպարտատոմսերի հատվածում, քանի որ Գանձապետարանի կողմից առաջարկված սահմանափակ ծավալների նկատմամբ ձևավորվել է բավականին բարձր պահանջարկ: Տարվա ընթացքում Գանձապետարանի կողմից տեղաբաշխվել են հիմնականում 9 - 12-ամսյա և միջին ժամկետ արժեկտրոնային պարտատոմսեր, որոնց տարեկան եկամտաբերությունը տարեվերջին, նախորդ տարվա վերջի համեմատությամբ, նվազել է 5.2-ական տոկոսային կետով (նախորդ տարվա՝ համապատասխանաբար 1.6 և 0.3 տոկոսային կետի փոխարեն)՝ կազմելով 9.7% և 14.9%:

Նախորդ տարվա սահուն նվազման միտումները շարունակվել են վարկերի և ավանդների միջին տարեկան տոկոսադրույքների վարքագծում, որոնք նախորդ տարվա վերջի՝ համապատասխանաբար 24.2% և 7.9 %-ից 2003 թ. վերջին հասել են 21.9% և 6.3%-ի: Ընդ որում, վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը (սարեղը) տարվա կտրվածքով ևս փոքր-ինչ նվազել է՝ նախորդ տարեվերջի 16.3%-ից իջնելով 15.6%-ի: Դա տեղի է ունեցել գերազանցապես արտարժույթով վարկերի տոկոսադրույքների՝ 3.1 տոկոսային կետով նվազման ազդեցությամբ (արտարժույթով ավանդների տոկոսադրույքները նվազել են ընդամենը 0.2 տոկոսային կետով), այն դեպքում, երբ դրամով միջոցների սարեղն աճել է՝ 14.9%-ից հասնելով 18.1%-ի՝ ավանդների տոկոսադրույքների 3.8 տոկոսային կետով նվազման հաշվին:

2003 թվականին տոկոսադրույքների նվազման տեմպերն արագացել են նաև ՊՊ և ռեպո համաձայնագրերի երկրորդային շուկաներում՝ պայմանավորված 2002 թ. վերջին բյուջետային ծախսումների միջոցով տնտեսություն մեծածավալ իրացվելիության ներարկմամբ, ինչի հետևանքով արդեն տարվա սկզբից բավականին մեծացել էր շուկայական և ԿԲ գործառնությունների տոկոսադրույքների տարբերությունը: Այդ իսկ պատճառով, չնայած ողջ տարվա ընթացքում իրացվելիության ավելցուկի ներքաշմանն ուղղված քաղաքականության իրականացմանը, դեռևս փետրվարին ԿԲ խորհուրդն իջեցրել է դրամավարկային գործիքների տոկոսադրույքները. ռեպո համաձայնագրերինը՝ 13.5%-ից 10%-ի, լոմբարդային վարկերինը՝ 28%-ից 20%-ի և ավանդներինը՝ 6%-ից 5%-ի: Նույն հիմնավորմամբ՝ ռեպո համաձայնագրերի տոկոսադրույքը օգոստոսին իջեցվել է ևս 1 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 9%, իսկ դեկտեմբերին 2 տոկոսային կետով իջեցվել է ռեպո համաձայնագրերի տոկոսադրույքը և 1.5 տոկոսային կետով՝ ավանդներինը:

Բանկային տոկոսի հաշվարկային դրույքը, կրելով վարկային և ավանդային շուկաներում դրսևորված տոկոսադրույքների նվազման միտումների ազդեցությունը, տարեսկզբի 19%-ից տարվա վերջին իջել է 18%-ի:

2004 ԹՎԱԿԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ԵՎ ՈՒՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

2004 թվականին ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականությունը ուղղվելու է երկրում մակրոտնտեսական կայունության պահպանմանը, կանխատեսվող տնտեսական աճին և ցածր սղաճին համահունչ փողի առաջարկի ապահովմանը: ՀՀ ԿԲ-ն շարունակելու է փողի ծավալային կարգավորման ռազմավարությունը՝ ուղղված գների կայունության ապահովմանը: Քաղաքականության միջավայրի առումով տարվա հիմնական առանձնահատկությունը 2003 թվականի համեմատ պետքայուքի եկամուտներում և պակասուրդի ֆինանսավորման աղբյուրներում արտաքին ֆինանսական հոսքերի ծավալների էական կրճատումն է (Լիսի հիմնադրամի դրամաշնորհի և Համաշխարհային բանկի կառուցվածքային բարեփոխումների վարկի բացակայություն): Նշվածով պայմանավորված՝ կնվազի պետքայուքի կողմից փողի բազայի ընդլայնումը, որն էլ Կենտրոնական բանկին հնարավորություն կտա առավել արդյունավետ կառավարել փողի բազան՝ տարվա երկրորդ կեսից կիրառելով իրացվելիություն ներարկող դրամային գործիքներ:

ԿԲ կողմից փողի առաջարկի նպատակային մակարդակի գնահատումը իրականացվել է իրական դրամական պաշարների (դրամային զանգված) նկատմամբ պահանջարկի ֆունկցիայի միջոցով՝ հիմք ընդունելով տնտեսական աճի կանխատեսվող 7% մակարդակը (տե՛ս հավելված 9): Փողի անվանական պահանջարկը գնահատվել է սղաճի 3% ծրագրային մակարդակի և գների նկատմամբ փողի պահանջարկի գծային համասեռության պայմաններում: Մյուս կարևորագույն ցուցանիշը՝ տոկոսադրույքը, փողի պահանջարկի գնահատման ֆունկցիայում դեռևս ներառված չէ, քանի որ ՀՀ-ում տոկոսադրույքից փողի պահանջարկի կախվածությունը դեռևս նշանակալի չէ:

Փողի նկատմամբ պահանջարկի ֆունկցիայի միջոցով իրականացված կանխատեսումների արդյունքներով դրամային զանգվածի աճը 2004 թվականի վերջի դրությամբ կկազմի 12.3%, իսկ տարեկան միջին աճը՝ 13.6%: Շրջանառությունում կանխիկ դրամը տարեվերջի դրությամբ կաճի 11.6%-ով, իսկ դրամային ավանդները՝ 13.8%-ով: Ընդ որում, առաջին երեք եռամսյակների վերջի դրությամբ դրամային զանգվածի 12-ամսյա աճի տեմպերը համապատասխանաբար կկազմեն 19.9% (1-ին եռ.), 16.9% (2-րդ եռ.) և 14.3% (3-րդ եռ.): Նշված վարքագիծը պայմանավորված կլինի 2004 թ., նախորդ տարվա համեմատ, դրամային ավանդների՝ ըստ եռամսյակների առավել հարթ բաշխվածությամբ:

2004 թվականին արտարժությալի ավանդների աճի տեմպը 2003 թվականի համեմատությամբ կնվազի՝ ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ աճելով 12%-ով՝ նախորդ տարվա 27.0%-ի փոխարեն: 2003 թվականին արտարժությալի ավանդների մեծածավալ աճը, որը հիմնականում ապահովվել էր ցպահանջ ավանդների աճի հաշվին (38.3%), թերևս պայմանավորված էր արտաքին ապրանքաշրջանառության և հատկապես արտահանման նույնպես բարձր աճի տեմպերի գրանցմամբ: 2004 թվականին ակնկալվում է նշված ցուցանիշների աճի տեմպերի նվազում, որն էլ հիմք է հանդիսացել ավանդների աճի տեմպի նվազող վարքագիծ կանխատեսելու համար:

Ըստ դրամային զանգվածի և արտարժությալի ավանդների վերը նշված կանխատեսումների՝ փողի զանգվածը ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ կավելանա 12.2%-ով, իսկ միջինը՝ 17.6%-ով:

Ավանդների աճը նախ և առաջ կպայմանավորվի տնտեսությունում խնայողությունների շարունակական աճով, որի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում 2003 թվականին ավելացել է

8.7 տոկոսային կետով՝ կազմելով 17.6%: Ակնկալվում է, որ արդյունաբերության ոլորտում կշարունակվեն նախորդ երկու տարիներին արձանագրված աճի բարձր տեմպերը, որը նույնպես կխթանի ավանդների աճը: Միևնույն ժամանակ, ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից ավանդների ապահովագրման մեխանիզմի ներդրումը, նպաստելով բանկային համակարգի նկատմամբ վստահության ամրապնդմանը, միջին ժամկետում կհանգեցնի ավանդների, հատկապես դրամային, աճի:

2004 թվականին, պայմանավորված ՀՆԱ նկատմամբ փողի ագրեգատների աճի առաջանցիկ տեմպերով, կշարունակվի փողի շրջապտույտի արագության՝ նախորդ տարիներին ձևավորված անկման միտումը: Այսպես՝ փողի և դրամային զանգվածների շրջապտույտների արագությունները կկազմեն 7.7 և 13.6՝ նվազելով համապատասխանաբար 5.4 ու 2.0 տոկոսով:

Փողի զանգվածի աճը՝ 28.4 մլրդ դրամ, ի տարբերություն նախորդ տարիների, հիմնականում ապահովվելու է ՁՆԱ աճի արդյունքում: Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի ՁԱԱ-ը կավելանա համեմատաբար դանդաղ տեմպերով՝ հիմնականում պայմանավորված ԿԲ ՁԱԱ նվազմամբ (Լիմսի դրամաշնորհների և կառուցվածքային բարեփոխումների վարկի հետ կապված արտաքին հոսքերի բացակայություն), իսկ առևտրային բանկերի ՁԱԱ-ն կշարունակի ավելանալ և կկազմի 43.6%: Տարվա ընթացքում բանկային համակարգի ՁԱԱ-ն կաճեն 4.9%-ով կամ 9.5 մլրդ դրամով, իսկ ՁՆԱ-ը՝ 47.7%-ով կամ 18.9 մլրդ դրամով:

2004 թվականին ՁՆԱ կառուցվածքում հատկանշական կլինի մասնավոր հատվածի վարկավորման աճը՝ 15.9% կամ 15.1 մլրդ դրամ (2003 թվականի 12.6%-ի և 2002-ի 1.7%-ի փոխարեն): Նման զարգացումները իրատեսական են և հիմնավորվում են մի շարք գործոններով: Նախ՝ 2004 թվականին, ի տարբերություն նախորդ տարվա, չեն նախատեսվում մեծածավալ ավտոմոմ մարումներ (2003 թվականին խոշոր մարումներ են կատարվել էներգետիկայի և քիմիական արդյունաբերության ձեռնարկությունների, ինչպես նաև Լիմսի հիմնադրամի վարկավորման ծրագրի շրջանակներում): Սրան զուգընթաց, տարվա ընթացքում կշարունակվի վարկերի դուրսգրումների ծավալների կրճատումը: Միևնույն ժամանակ, ենթադրում ենք, որ կշարունակվեն սպառողական և առևտրային վարկերի ծավալների, շինարարության և արդյունաբերության ոլորտների վարկավորման աճի նախորդ տարվա միտումները: Հնարավոր դրական գործոն կարող է հանդիսանալ նաև 2003 թվականից պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի մեղմացումը:

Նշված կանխատեսումների իրատեսականության մասին են վկայում նաև բանկային համակարգի զարգացմանը նպաստող ինստիտուցիոնալ միջոցառումները, որոնք ՀՀ կենտրոնական բանկը սկսել է իրականացնել 2003 թվականից և կշարունակի 2004 թվականին: Մասնավորապես՝ ֆիզիկական անձանց ավանդների երաշխավորման համակարգի ձևավորումը, հիփոթեքային վարկերի շուկայի զարգացմանը ուղղված միջոցառումները, վարկային ռեզիստի ներդրումը լրացուցիչ խթան կհանդիսանան բանկային համակարգի միջնորդության և մասնավորապես վարկավորման աճի համար:

Բանկային համակարգի նկատմամբ Կառավարության պարտավորությունները 2004 թվականին կավելանան 27.4%-ով: Այստեղ հիմնականը 2004 թվականին բանկային համակարգի կողմից 4.0 մլրդ դրամ ծավալով պետական պարտատոմսերի ձեռքբերումն է:

Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով փողի և դրամային բազմարկիչները 2004 թվականին կաճեն համապատասխանաբար 7.8 և 4.1 տոկոսով: Բազմարկիչների աճը հիմնավորվում է դրամային և արտարժույթային ավանդների մեծածավալ աճով, 2003 թվականի հուլիսից պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի մեղմացմամբ, ինչպես նաև 2003 թվականի ընթացքում ձևավորված ավելցուկ պաշարների մակարդակի կրճատմամբ:

Փողի և դրամային ագրեգատների վերոնշյալ դրսևորումները և բազմարկչի նման վարքագիծը հաշվի առնելով՝ 2004 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով նախատեսվում է 2003 թվականի դեկտեմբերի նկատմամբ փողի բազայի 4.9%-ով աճ՝ տարեկան միջինը 9.1% աճի պայմաններում: Փողի բազայի տատանումները թույլատրելի են համարվում 2%-ի շրջակայքում՝ հիմք ընդունելով Կենտրոնական բանկում առևտրային բանկերի ավելցուկ պաշարների ստանդարտ շեղման՝ փողի բազայում ունեցած տեսակարար կշիռը: Ընդ որում, առաջին երեք եռամսյակների վերջի դրությամբ փողի բազայի 12-ամսյա աճի տեմպերը համապատասխանաբար կկազմեն 14.5% (1-ին եռ.), 14.2% (2-րդ եռ.) և 9.8% (3-րդ եռ.), ինչը պայմանավորված կլինի 2004 թ., նախորդ տարվա համեմատ, բանկային համակարգի ավելցուկ պաշարների՝ ըստ եռամսյակների առավել հարթ բաշխվածությամբ: Ընդ որում, փողի բազայի աճի ծրագրային ցուցանիշները զիջում են Մակ-Քելամի կանոնով հաշվարկված աճին: Սա հիմնականում պայմանավորված է նախորդ տարում փողի բազայի աճի բարձր տեմպերի ձևավորմամբ, որը գերազանցել էր Մակ-Քելամի կանոնով հաշվարկված ցուցանիշը: Արդյունքում՝ երկու տարվա կտրվածքով, այդ երկու ցուցանիշները գրեթե հավասարվում են (տես հավելված 7):

Ինչպես նշվեց, տարվա ընթացքում «ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով ԿԲԿ և Լինսի դրամաշնորհներ չեն նախատեսվում: Դրանով պայմանավորված՝ ԿԲ ԶԱԱ-ը տարվա ընթացքում կնվազեն 5.2%-ով: Արդյունքում փողի բազայի աճը ապահովվելու է միայն ԶՆԱ հաշվին:

ԶՆԱ կառուցվածքում հատկանշական կլինի Կառավարության պարտավորությունների նախատեսվող կայուն բացասական մակարդակը: «ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով 2004 թվականի ընթացքում այս գումարները չեն ծախսվելու:

Այսպիսով, ԶՆԱ կառուցվածքային տարրերից աճելու են բանկային համակարգի զուտ պարտավորությունները (ներառյալ KfW-ից ստացված վարկերը) և զուտ այլ ակտիվները: Բանկային համակարգի զուտ պարտավորությունների ցուցանիշը նախորդ տարվա վերջի նկատմամբ կաճի 77.1%-ով կամ մոտ 6.6 մլրդ դրամով. 3.1 մլրդ դրամով կավելանան KfW-ից ստացված վարկերի ծավալները, իսկ մնացած 3.5 միլիարդը կապահովվի ԿԲ կողմից կիրառվող ներարկման գործիքների՝ մասնավորապես ռեպո գործառնությունների միջոցով: Տարվա ընթացքում, ելնելով իրացվելիք կարգավորման անհրաժեշտությունից, հնարավոր է նաև ԿԲ կողմից երկրորդային շուկայից պետական արժեթղթերի առքի գործառնությունների իրականացում:

Վճարային հաշվեկշռի կարգավորման տեսանկյունից Կենտրոնական բանկը ձեռնպահ կմնա ներքին վարկավորման ծավալների աճի ավելի մեծ տեմպեր ապահովելուց, փոխարենը չորրորդ եռամսյակում փողի բազան կավելացնի նաև արտարժույթի առքի գործառնությունների միջոցով:

Ձուտ այլ ակտիվները տարվա արդյունքներով կավելանան 58.3%-ով՝ հիմնականում 2003 թվականի ԿԲ շահույթի փոխանցման և տարվա ընթացքում ԿԲ եկամուտների նկատմամբ ծախսերի գերազանցման հետևանքով:

2004 թվականին ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամը շրջանառությունում կավելանա 9.1%-ով: Չնայած ավանդների աճի շնորհիվ պահուստավորման ենթակա միջոցները նույնպես կաճեն, այնուհանդերձ թղթակցային հաշիվների մնացորդը կնվազի 13.8%-ով՝ ի հաշիվ 2003 թվականին ձևավորված ավելցուկ պաշարների չափազանց բարձր մակարդակի նվազման:

Փողի բազան, ըստ եռամսյակների, կպահպանի իրեն բնորոշ սեզոնայնությունը, սակայն կդրսևորվեն հարթման միտումներ: Այսպես՝ առաջին եռամսյակում փողի բազան կնվազի 10.0%-ով (2003 թվականի առաջին եռամսյակում փողի բազայի նվազումը շուրջ

16% էր)՝ համեմատաբար սահուն աճելով հաջորդ երեք եռամսյակների ընթացքում (համապատասխանաբար՝ 2%, 4.2%, 9.6%):

Ինչպես 2003 թվականին, 2004 թվականին ևս ակնկալվում է տոկոսադրույքների նվազում, որի տեմպն այնուամենայնիվ կզիջի նախորդ տարվան: Տարվա ընթացքում շուկայական տոկոսադրույքները կկրեն մի շարք գործոնների ազդեցությունը: Մի կողմից՝ տոկոսադրույքների նվազմանը կնպաստեն դեռևս նախորդ տարիներին ձևավորված ներքին խնայողությունների շարունակական աճը, բանկային համակարգի հետագա զարգացումը, ինչպես նաև վարկային կազմակերպությունների գործունեության շրջանակների ընդլայնումը:

Մյուս կողմից՝ 2004 թվականին բանկային համակարգում, պայմանավորված նախորդ տարվա նկատմամբ պետբյուջեի արտաքին ֆինանսավորման միջոցների հաշվին իրացվելիության ներարկման էական կրճատմամբ, կանխատեսվում է ավելցուկ իրացվելիության համեմատաբար ցածր մակարդակ, ինչը կարող է զսպել տոկոսադրույքների նվազումը:

Պետական պարտատոմսերի շուկայում նախատեսվում է 5.3 մլրդ դրամի պետական պարտատոմսերի զուտ տեղաբաշխում՝ նախորդ տարվա 2.5 մլրդ դրամի փոխարեն: Տեղաբաշխման նման ծավալները հնարավոր է դանդաղեցնեն տոկոսադրույքների նվազման տեմպերը:

Ընդհանուր առմամբ, 2004 թվականի ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության հիմնական առանձնահատկություններն են՝

- Տարվա ընթացքում փողի բազան ընդլայնվելու է բացառապես ՁՆԱ-ի հաշվին, մասնավորապես՝ բանկերի հետ ռեպո համաձայնագրերի կնքման միջոցով:
- 2004 թվականին ԿԲ-ում Կառավարության հաշիվների ծրագրված խոշոր մնացորդի առկայության դեպքում իրացվելիության մակարդակի տատանումներից խուսափելու, ինչպես նաև Կառավարության կողմից պետական պարտատոմսերի տեղաբաշխման հարթ ընթացքի ապահովման նպատակով առավել կկարևորվի դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների կոորդինացումը:

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԻ ԻՐԱԳՈՐԾՄԱՆ ՌԻՍԿԵՐԸ

2004 թվականին դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքում հնարավոր են ծրագրային համամասնություններից էական շեղումներ: Դիտարկենք հնարավոր շեղումների ուղղությունները՝ ըստ տնտեսության առանձին հատվածների:

Իրական հատված

2003 թվականին 14.6% տնտեսական աճ արձանագրելուն զուգահեռ, պաշտոնական վիճակագրությունը հնարավորություն չի ընձեռում օբյեկտիվ եզրահանգումներ անել գործազրկության մակարդակի փոփոխության վերաբերյալ¹: Այս հանգամանքը դժվարացնում է ՀՆԱ ճեղքվածքի կրճատման չափերի գնահատումը, որն իր հեթին անդրադառնում է 2004 թվականի հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների՝ տնտեսական աճի և սղաճի ծրագրային մակարդակների իրատեսական կանխատեսման վրա:

Ռիսկային է նաև 2004 թվականին կատարվելիք մասնավոր ներդրումների ծավալների գնահատումը: 2003 թվականին արձանագրվել է 41.3% աճ, որի բարձր տեմպը մեծացրել է այս ցուցանիշի հետագա կանխատեսման անորոշությունը:

Հարկաբյուջետային հատված

2004 թվականի ընթացքում ՀՀ պետբյուջեի՝ արտաքին աղբյուրներից ստացվող (Կառուցվածքային բարեփոխումների վարկ, Լինսի հիմնադրամի դրամաշնորհներ) միջոցների զգալի կրճատման պայմաններում էապես կնվազի դրամավարկային քաղաքականության իրականացման գործընթացի վրա հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցության ռիսկայնությունը: Թերևս, միակ ռիսկը, որ կարող է ի հայտ գալ 2004 թվականին՝ Գանձապետարանի միասնական հաշվի միջոցների ծրագրային համամասնությունների խախտումն է, որը կարող է դրսևորվել 2004 թվականի հարկային եկամուտների ծրագրված ցուցանիշի թերապահովման և պետբյուջեի կողմից պարտքեր չկուտակելու համար պակասուրդը միասնական հաշվի միջոցներից ֆինանսավորելու դեպքում: Նշված պայմաններում կարող է փոխվել դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությունը և, տարվա երկրորդ կեսից, ծրագրված ներարկող գործիքների փոխարեն ներքաշող գործիքներ կիրառել: Այս պարագայում էապես կդժվարանան դրամավարկային ծրագրված ցուցանիշների ապահովման և սղաճի կառավարման խնդիրները:

Արտաքին հատված

2003 թվականին արտաքին հատվածի զարգացումները ցույց տվեցին, որ, չնայած վերջին տարիներին արձանագրված՝ ընթացիկ հաշվի հաշվեկշռի աստիճանական նվազմանը և դրա ֆինանսավորման աղբյուրների վարքագծի կայունությանը, այնուամենայնիվ, ՀՀ տնտեսությունը բավականաչափ զգայուն է միջազգային շուկաներում չնախատեսված զարգացումներից: Մասնավորապես ցորենի գների միջազգային թանկացումները 2003 թ. ընթացքում անմիջապես իրենց արձագանքը գտան ներքին շուկայում: Այս առումով, 2004 թվականին արտաքին հատվածից բխող ռիսկերի շարքը կարելի է դասել ցորենի գների հե-

¹ Տե՛ս «ՀՀ սոցիալ տնտեսական վիճակը 2003 թվականի հունվար-սեպտեմբերին», էջ 87:

տագա հնարավոր տատանումները՝ կապված ցորենի համաշխարհային շուկայում գերակայող դիրք գրավող երկրների բնակլիմայական պայմաններից:

Արտաքին հատվածից սպասվող մյուս հնարավոր ռիսկերը կապված են նավթի գների հավանական տատանումների հետ, ինչը, բնականաբար, շեղումներ կառաջացնի ներմուծման գների ծրագրված մակարդակներում: Պատճառը վառելիքի միջազգային գների հետ կապված անորոշություններն են, որոնք իրենց հերթին կախված են միջազգային աշխարհաքաղաքական հնարավոր զարգացումներից:

Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի իրականացման հարթ ընթացքի շեղումներ կարող է առաջացնել նաև ներմուծման ծավալների՝ կանխատեսվածից բարձր մակարդակի ձևավորումը: Վերջինս հնարավոր է, եթե տնտեսությունում 2003 թ. բարձր տնտեսական աճի հետևանքով առաջացած պահանջարկի իներցիան ավելի երկարաձգվի, քան նախատեսված է դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով: Նշենք, որ ըստ ծրագրի, նախատեսվում է պահանջարկի և դրանից կախված՝ ներմուծման ծավալների աճի տեմպերի աստիճանական դանդաղում:

Արտաքին հատվածից բխող հնարավոր ռիսկերից է միջազգային շուկաներում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոյի և մյուս հիմնական արժույթների արժեքավորման հնարավորությունը: Թեև միջազգային շուկաներում ակնկալում են եվրոյի փոքր-ինչ արժեքավորում, սակայն հնարավոր է, որ 2004 թ. ևս, ինչպես և 2003 թվականին, արժեքավորումը շատ ավելի մեծ լինի, քան ֆինանսական շուկաների սպասումներն են:

Ֆինանսական հատված

Վերջին տարիներին ֆինանսական հատվածում տեղի ունեցող առողջացման գործընթացը անհամեմատ փոքրացրել է ոլորտում հնարավոր ռիսկերի դրսևորման հավանականությունը՝ միաժամանակ մեծացնելով այլ հատվածների ռիսկերին դիմակայելու կարողությունը: Հիմնականում ռիսկայնությունը կապված է համակարգի հետագա զարգացման գործընթացի հետ, երբ ֆինանսական համակարգը կընդլայնվի ոչ բանկ ֆինանսական և վարկային կազմակերպությունների հաշվին՝ դրանով իսկ նպաստավոր պայմաններ ստեղծելով ֆինանսական միջնորդության աստիճանի բարձրացման համար: Նշվածը, բնականաբար, տնտեսության վարկավորման միջոցով կնպաստի ամբողջական պահանջարկի աճին՝ ընդլայնողական ազդեցություն ունենալով սղաճի վրա:

Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի իրականացման գործընթացում, հաշվի առնելով երկարաժամկետ հատվածում գների կայունության խնդիրը, վերոնշյալ ռիսկերը, ներառյալ նաև կարճաժամկետ մեծ ազդեցություն ակնկալող միջազգային և պետության կողմից կարգավորվող գների տատանումները, այնուամենայնիվ, էական փոփոխությունների չեն հանգեցնի և ծրագրային ճշգրտումների առիթ չեն հանդիսանա:

Ծրագրի ճշգրտման խնդիր, թերևս, կառաջանա տնտեսական աճի ծրագրված 7% ցուցանիշի հավանական շեղումների դեպքում (ընդ որում՝ երկու ուղղությամբ էլ): Դա հիմնականում պայմանավորված կլինի մասնավոր հատվածում կապիտալ ներհոսքի անորոշությունների հետ: Այդ ռիսկի ցանկացած ուղղությամբ դրսևորման դեպքում կճշգրտվի փողի առաջարկի կարգավորման սցենարը՝ փողի պահանջարկի դրսևորումներին համապատասխան:

ՀՀ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ՋԱՐԳԱՑՈՒՄԸ

2003 թ. հունվարի դրությամբ ՀՀ բանկային համակարգը բաղկացած էր 25 առևտրային բանկերից (231 մասնաճյուղերով), որոնցից 20-ը գործում էին ընդհանուր վերահսկողության դաշտում, իսկ 5 բանկեր՝ հատուկ վերահսկողության դաշտում:

2003 թ. ընթացքում 4 բանկերում սկսվել է լուծարման գործընթաց, մեկ բանկ ինքնալուծարման որոշում է կայացրել, մեկ բանկ վերաձևակերպվել է վարկային կազմակերպության, իսկ մեկ բանկ ստացել է բանկային գործունեություն իրականացնելու լիցենզիա: Արդյունքում՝ 2003թ. դեկտեմբերի դրությամբ ՀՀ տարածքում գործել են 20 առևտրային բանկեր (232 մասնաճյուղերով), որոնցից 19-ը՝ ընդհանուր վերահսկողության դաշտում, իսկ 1 բանկ՝ հատուկ վերահսկողության դաշտում:

2003 թ. հունվարի 1-ից «Վարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքի ուժի մեջ մտնելուց հետո ՀՀ-ում սկսվեց վարկային կազմակերպությունների լիցենզավորման գործընթացը, և ներկայումս գործում են 6 վարկային կազմակերպություններ, որից երկուսը լիզինգային կազմակերպություններ են: Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալի մեծությունը կազմում է 2.0 մլրդ դրամ, պարտավորությունները՝ 1.5 մլրդ դրամ, ակտիվները՝ 3.5 մլրդ դրամ, իսկ վարկային ներդրումների ընդհանուր ծավալը՝ 2.3 մլրդ դրամ:

2003 թ. ընթացքում ՀՀ բանկային համակարգի¹ հաշվեկշռային ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 30.0%-ով կամ 11.6 մլրդ դրամով և կազմել 50.1 մլրդ դրամ: Ընդհանուր կապիտալի աճը պայմանավորված է կանոնադրական հիմնադրամի (2.0 մլրդ դրամ), ընթացիկ տարվա շահույթի (6.5 մլրդ դրամ) աճերով, ինչպես նաև 2003 թ. Արդշինբանկի լուծարումով, որի 5.6 մլրդ դրամ վնասը 2003 թ. դեկտեմբերին ընդհանուր կապիտալի մեծությունում ներառված չէ: Նշված աճերը 2.6 մլրդ դրամով չեզոքացրել են բանկային համակարգի նախորդ ժամանակաշրջանի չբաշխված շահույթի նույնչափ նվազումը: Կանոնադրական հիմնադրամի զգալի աճը պայմանավորված է եղել 2003թ. հուլիսի 1-ից ընդհանուր կապիտալի՝ 2.0 մլն ԱՄՆ դոլարին համարժեք ՀՀ դրամ նվազագույն սահմանաչափի ապահովմամբ: 2003 թ. բանկային համակարգի շահույթի մեծությունը գերազանցել է նախորդ տարվա շահույթի մակարդակը՝ պայմանավորված թե՛ տոկոսային, թե՛ ոչ տոկոսային եկամուտների աճով: Ընդ որում, բանկային համակարգի զուտ տոկոսային եկամուտների կայուն աճի միտումների ձևավորման նախադրյալ են հանդիսացել բանկային համակարգում նվազ ծախսատար՝ ցպահանջ ավանդների զգալի աճը և բարձր եկամտաբեր՝ սպառողական և առևտրի ոլորտների վարկավորման ծավալների աճը:

Բանկային համակարգի զուտ տոկոսային եկամուտների և կոմիսիոն վճարներից ստացվող եկամուտների աճի՝ արդեն իսկ ձևավորված կայուն միտումները թույլ են տալիս 2004 թ. ակնկալել շահույթի բարձր մակարդակ, որը, ըստ կանխատեսումների, կկազմի մոտ 7.5 մլրդ դրամ: Միևնույն ժամանակ, 2005 թ. հուլիսի 1-ից ընդհանուր կապիտալի՝ 5 մլն ԱՄՆ դոլարին համարժեք դրամի չափով նվազագույն սահմանաչափը բավարարելու նպատակով 2004 թ. բանկերը ծրագրել են զգալի ավելացնել կանոնադրական կապիտալի մեծությունը, որի աճը, ըստ կանխատեսումների, կկազմի մոտ 4.0 մլրդ դրամ: Հաշվի առնելով նաև բանկերի կողմից նախորդ ժամանակաշրջանի շահույթի բաշխումը՝ 2004 թ. կան-

¹ Բանկային համակարգի վերլուծությունը կատարվում է 31.12.2002թ. 21 բանկերի (ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող 20 բանկերի և հատուկ վերահսկողության դաշտում գործող Արդշինբանկի) համընդհանուր ցուցանիշները համեմատելով 31.12.2003թ. ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող 19 բանկերի նախնական ամփոփ ցուցանիշների հետ:

խատեսվում է բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի մոտ 9.5 մլրդ դրամով աճ: Նշված կանխատեսումների համար հիմք են ծառայել նաև բանկերի կողմից ներկայացված ռազմավարական ծրագրերը:

2003 թվականին բանկային համակարգի պարտավորություններն աճել են մոտ 13.4%-ով կամ 27.4 մլրդ դրամով և կազմել 232.0 մլրդ դրամ: Ընդ որում, բանկերից ներգրաված միջոցները (ներառյալ թղթակցային հաշիվները) նվազել են 22.5%-ով կամ 5.6 մլրդ դրամով, ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդներն ավելացել են 15.0%-ով կամ 6.5 մլրդ դրամով, իրավաբանական անձանց ժամկետային ավանդներն ավելացել են 2.8%-ով կամ 0.8 մլրդ դրամով, իսկ ցպահանջ պարտավորություններն ավելացել են 30.5%-ով կամ 25.8 մլրդ դրամով: 2003 թ. բանկային համակարգին առանձնահատուկ է եղել ցպահանջ պարտավորությունների մեծ աճը՝ հիմնականում ի հաշիվ ֆիզիկական անձանց ցպահանջ պարտավորությունների աճի: Տնտեսական աճի պայմաններում զգալի ակտիվացել է անհատ ձեռնարկատերերի գործունեությունը, ինչպես նաև էապես ավելացել է քարտային հաշիվների քանակը, որոնք, վերջին հաշվով, նպաստել են ցպահանջ պարտավորությունների աճին: Այս գործընթացին նպաստել է նաև բանկային համակարգի կողմից մատուցվող ծառայությունների որակի բարելավումը: Հատկանշական է, որ տարվա ընթացքում արձանագրվել է պլաստիկ քարտերի ավելի քան կրկնակի աճ:

Կանխատեսվում է, որ ավանդների աճի միտումը կդրսևորվի նաև 2004 թվականին: Բանկերի խոշորացման գործընթացը և այն փաստը, որ բանկային համակարգը մաքրվում է անմրցունակ և անվճարունակ բանկերից, կնպաստեն բանկային համակարգի նկատմամբ ազգաբնակչության վստահության ամրապնդմանը: Միևնույն ժամանակ, բանկային համակարգում առկա մրցակցային միջավայրը բանկերին պարտադրում է օրեցօր բարելավել և ընդլայնել իրենց կողմից մատուցվող բարձր տեխնոլոգիական ծառայությունները: Քարտային վճարումների «ԱրՔա» համակարգի կանխիկացման կետերի, առևտրի և սպասարկման կետերի զգալի ավելացումը նպաստում են բանկային հաշիվների նկատմամբ հետաքրքրության մեծացմանը: Հաշվի առնելով վերոնշյալ միտումները, ինչպես նաև բանկերի կողմից ներկայացված ռազմավարական ծրագրերը՝ 2004 թվականին կանխատեսվում է բանկային համակարգի ընդհանուր պարտավորությունների 31.5 մլրդ դրամով աճ:

2003 թ. ընթացքում, շարունակվել է նախորդ տարվա միտումը և արձանագրվել է բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների աճ. առևտրային բանկերի ընդհանուր ակտիվներն աճել են 16.0%-ով կամ 39.0 մլրդ դրամով և կազմել 282.1 մլրդ դրամ: Հատկանշական է, որ առևտրային բանկերի բարձր իրացվելի ակտիվներն աճել են 30.3%-ով կամ 29.4 մլրդ դրամով, իսկ վարկային ներդրումները (վարկեր և դեբիտորական պարտքեր)՝ 16.8%-ով կամ 18.5 մլրդ դրամով: Քանի որ բանկային համակարգի պարտավորությունների աճը տեղի է ունեցել հիմնականում ի հաշիվ ցպահանջ պարտավորությունների, ապա բանկային համակարգի իրացվելիության պահպանման առումով բարձր իրացվելի ակտիվները, վարկային ներդրումների համեմատ, ապահովել են առաջանցիկ աճ: Հարկ է նշել, որ նույնիսկ բարձր իրացվելի ակտիվների առաջանցիկ աճի պայմաններում բանկային համակարգի ընթացիկ իրացվելիության ցուցանիշը նվազել է 4.8 տոկոսային կետով և կազմել 101.4%:

Վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ակտիվներում չի փոխվել՝ կազմելով մոտ 45.7%: Ոչ ռեզիդենտներին տրամադրված վարկային ներդրումներն աճել են 2%-ով կամ 0.5 մլրդ դրամով, իսկ ռեզիդենտներին տրամադրված վարկային ներդրումները՝ 21.5%-ով կամ 18.0 մլրդ դրամով: Վարկավորման զգալի աճ է արձանագրվել սպառողական՝ 53.5% կամ 8.1 մլրդ դրամ, առևտրի՝ 35.6% կամ 5.6 մլրդ դրամ, ֆինանսական՝

147.6% կամ 4.9 մլրդ դրամ և շինարարության ոլորտներում՝ 46.7% կամ 1.5 մլրդ դրամ, իսկ նվազում՝ արդյունաբերության ճյուղում՝ 7.5% կամ 2.4 մլրդ դրամ: Արդյունաբերության ճյուղում վարկավորման նվազումը էներգետիկայի, քիմիական և մետալուրգիայի ոլորտներում տրամադրվող վարկերի նվազման հետևանք է: 2003 թ. բանկային համակարգի առանձնահատկություններից է նաև վարկային ներդրումների կառուցվածքի էական փոփոխությունը. մասնավորապես՝ արդյունաբերության ճյուղի վարկային ներդրումները նվազել են, իսկ սպառողական ոլորտի վարկավորումը զգալի ավելացել է: Այս փոփոխությունը կարելի է դրական գնահատել, քանի որ արդյունաբերության ճյուղի վարկավորման նվազումը հիմնականում կապված է էներգետիկ ոլորտի հետ, իսկ անցյալում վերջինիս տրամադրված վարկերը վատորակ բնույթի են և իրականում ճյուղի զարգացմանը նպաստող գործոն չեն հանդիսացել: Այնինչ սպառողական վարկերի աճը տնտեսության նման զարգացումների պայմաններում օրինաչափ է, և առաջիկայում ևս կանխատեսվում է սպառողական վարկերի աճի միտումների պահպանում: Շինարարության ճյուղի վարկավորման աճը տնտեսության զարգացումների առկայությամբ նույնպես օրինաչափ է: Հատկանշական է, որ բանկային համակարգը ակտիվություն է դրսևորել այս ճյուղում նաև իր կողմից տրամադրված երաշխավորությունների գծով (մոտ 3.5 մլրդ դրամ):

2004 թ. կանխատեսվում է բանկային համակարգի ակտիվների մոտ 41 մլրդ դրամի չափով աճ, որը կներդրվի ինչպես տնտեսության իրական հատվածում՝ պայմանավորված դրսևորվող կայուն տնտեսական աճի միտումներով, այնպես էլ բարձր իրացվելի ակտիվներում, մասնավորապես՝ պետական արժեթղթերում և օտարերկրյա բանկերի նոստրո թղթակցային հաշիվներում: Բարձր իրացվելի ակտիվների կանխատեսվող աճը պայմանավորված է ցպահանջ պարտավորությունների ակնկալվող աճի առկայությամբ բանկային համակարգի իրացվելիության պահպանման, ինչպես նաև փոխանցումների ծավալների սպասվող աճին արձագանքելուն պատրաստ լինելու հանգամանքով:

2003 թ. բանկային համակարգը անմասն չի մնացել մակրոտնտեսական միջավայրի կայուն զարգացման միտումներից: 2003 թ. անվանական ՀՆԱ 19% աճը զուգորդվել է բանկերի ընդհանուր ակտիվների 16.0% և վարկային ներդրումների 16.8% աճով: Ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող 19 բանկերի ակտիվները կազմում են անվանական ՀՆԱ 17.4%-ը, իսկ կապիտալը՝ 3.1%-ը: Համախառն ազգային տնօրինվող եկամտի 18%-ով աճն ուղեկցվել է առևտրային բանկերի՝ ֆիզիկական անձանց ցպահանջ և ժամկետային ավանդների 35% աճով:

Վերոնշյալ ցուցանիշներից կարելի է եզրահանգել, որ, այնուամենայնիվ, բանկային համակարգում դեռևս առկա է ամենահիմնական՝ ֆինանսական միջնորդության ցածր աստիճանի խնդիրը:

2004 թ. նշված խնդիրների հաղթահարման համար Կենտրոնական բանկի կողմից վարվող քաղաքականությունը նպատակաուղղված է լինելու.

- բանկային համակարգի ֆինանսական միջնորդության մակարդակի բարձրացմանը, և
- ֆինանսական կայունացման հետագա ամրապնդմանը:

Բանկային համակարգի ֆինանսական միջնորդության մակարդակի բարձրացման նպատակով 2004թ. Կենտրոնական բանկի կողմից ձեռնարկվող քայլերը նախատեսում են.

- ՀՀ բանկային համակարգի ինստիտուցիոնալ զարգացման առումով էապես կարևորվում է ֆիզիկական անձանց ավանդների երաշխավորման համակարգի ձևավորումը և կայացումը: Համաձայն «ՀՀ Կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի՝ բանկերը 2003 թ. հուլիսի 1-ից սկսեցին իրականացնել երաշխիքային վճարումներ (երաշխավորված գումարների հատուցումը կսկսվի 2005 թ. հուլիսի 1-ից):

Միևնույն ժամանակ, շարունակվում են ավանդների երաշխավորման համակարգի կատարելագործմանն ուղղված աշխատանքները, ըստ որի՝ մշակման փուլում է գտնվում «Ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների պարտադիր երաշխավորման մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծը, որի ընդունումը նախատեսվում է 2004 թ.: Նշված օրենքը նպատակ է հետապնդում բարձրացնել բնակչության վստահությունը ՀՀ բանկային համակարգի նկատմամբ՝ ապահովելով ավանդների երաշխավորման գործընթացի թափանցիկությունը և մատչելիությունը:

- Բանկային համակարգի կողմից վարկերի տրամադրման գործընթացում այսօր մեծ ուշադրության առարկա է վարկառուների կողմից տրվող գրավը: Գրավն առավել իրացվելի դարձնելու նկատառումով ակտիվները ֆինանսական ակտիվների վերաձևափոխելու անհրաժեշտություն է առաջանում: Ֆինանսական ակտիվների ցանկն ընդլայնելու նպատակով Կենտրոնական բանկը կաջակցի ՀՀ կառավարությանն առընթեր Անշարժ գույքի կադաստրի պետական կոմիտեին՝ ավարտելու «Շարժական գույքի գրավի և լիզինգի իրավունքների գրանցման մասին» ՀՀ օրենքի նախագծի մշակումը:
- Տնտեսությունում մեծ պահանջարկ է ձևավորվում նաև հիփոթեքային վարկերի նկատմամբ, որի ապացույց են ինչպես անշարժ գույքի առք ու վաճառքի ծավալների և անշարժ գույքի գների աճը, այնպես էլ մասնավոր հատվածի կողմից շինարարության ծավալների զգալի ընդլայնումը: Միևնույն ժամանակ, սպառողական վարկերի շուկայում բանկային համակարգի աշխուժացումը նպաստավոր նախադրյալներ է ստեղծում հիփոթեքային շուկայում առաջարկի ձևավորման համար: 2004 թ. Կենտրոնական բանկի կողմից հիփոթեքային վարկերի շուկայի զարգացման միջոցառումներն ուղղված են լինելու օրենսդրական բարեփոխումների և կարգավորող դաշտի հստակեցմանը, ինչի արդյունքում էապես կպարզեցվեն հիփոթեքային վարկի մասնակիցների միջև գործարքները, կլուծվեն գրավի իրացման հետ կապված հիմնախնդիրները: Նախատեսվում է նաև հիփոթեքային վարկերի երկրորդային օպերատորի հիմնադրումը, որի հիմնական նպատակն է լինելու հիփոթեքային վարկեր տրամադրող բանկերի վերաֆինանսավորումը: Ընդ որում, բանկերի վերաֆինանսավորումը կկատարվի նոր տիպի ֆինանսական ակտիվի՝ հիփոթեքային պարտատոմսերի միջոցով:
- 2004 թ. ՀՀ կառավարությունը նախատեսում է մասնավոր կենսաթոշակային հիմնադրամների և ապահովագրական շուկայի կայացմանն ու զարգացմանն ուղղված քայլեր ձեռնարկել, ինչին իր աջակցությունը կցուցաբերի նաև Կենտրոնական բանկը: Այս շուկաները կարող են հիփոթեքային շուկայի զարգացման երաշխիք հանդիսանալ, քանի որ հիփոթեքային շուկաները պահանջում են «երկար փողեր», որոնք կարող են ապահովել վերոնշյալ ինստիտուտները: Այսպես, բանկային համակարգի զարգացումը փոխկապված է տնտեսության ընդհանուր ֆինանսական համակարգի հետ, և բանկային համակարգի հեռանկարային զարգացման միտումները պետք է զնահատել տնտեսության ընդհանուր ֆինանսական համակարգի համատեքստում:
- Բանկային համակարգի վարկային ներդրումները հիմնականում կենտրոնացված են Երևանում և, այս առումով, 2004 թ. Կենտրոնական բանկը վարկերի նկատմամբ պահանջարկ ունեցող ՀՀ մարզերում վարկերի ծավալների ընդլայնումը խթանելու նպատակով կառաջարկի միջոցառումների ծրագիր:

Deleted: Ձևավորված օրենսդրական դաշտի պայմաններում, զարգացման ներկա փուլին բնորոշ է բանկերի նկատմամբ վերականգնվող վստահությունը (որն ավելի կբարձրանա ավանդների ապահովագրության և ֆինանսական այլ կարևոր ինստիտուտների ստեղծմամբ), բանկերի կողմից բնակչությանն առաջարկվող սպասարկումների և ծառայությունների տեսականու ընդլայնումը, միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններին ՀՀ բանկերի առավել սերտ ինտեգրացումը և այլն: 4

Ֆինանսական կայունացման հետագա ամրապնդման համատեքստում.

- 2004 թ. Կենտրոնական բանկը նախատեսում է աշխատանքներ ծավալել ԶՀ տնտեսության ֆինանսական կայունության բնութագրման, ինչպես նաև ֆինանսական կայունության բնութագրիչների բացահայտման և շարունակական մոնիտորինգի ապահովման ուղղությամբ:
- 2004 թ. Կենտրոնական բանկը կնախաձեռնի Բազելյան 2-րդ համաձայնագրի համակողմանի ուսումնասիրության աշխատանքները՝ ԶՀ բանկային համակարգում դրա ներդրման անհրաժեշտությունը և հավանական խնդիրները գնահատելու նպատակով:
- Կենտրոնական բանկը, ԶՀ կառավարության և այլ կարգավորող մարմինների հետ համատեղ, ֆինանսական համակարգի տարբեր հատվածների գործունեության կարգավորումը ներդաշնակեցնելու և համակարգելու նպատակով միասնական վերահսկող մարմնի կազմավորման նախադրյալների ստեղծման միջոցառումներ կձեռնարկի:
- Վարկային պորտֆելի ռիսկայնությունը նվազեցնելու և բանկային համակարգի կայունությունն ամրապնդելու առումով կարևոր նշանակություն ունի Վարկային ռեզիստի միջոցով վարկառուների վերաբերյալ տեղեկատվության շրջանառումը: Շրջանառվող տեղեկատվության ծավալները հետզհետե աճում են՝ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տեղեկատվության օգտագործման ակտիվացմանը զուգընթաց: 2004 թ. քայլեր են ձեռնարկվելու շրջանառվող տեղեկատվության շրջանակներն ընդլայնելու և ավելի փոքրածավալ վարկերի վերաբերյալ ևս տեղեկատվություն ներգրավելու ուղղությամբ:
- 2004 թ. Կենտրոնական բանկը կշարունակի բանկերի կառավարման համակարգի կատարելագործմանն ուղղված միջոցառումների իրականացումը: Մեծ ուշադրություն է դարձվելու բանկի ներքին հսկողության համակարգի առկայությանը և վերջինիս գործունեության ճիշտ կազմակերպմանը: Կենտրոնական բանկի կողմից 2004 թ. կսահմանվեն բանկերի համար ներքին հսկողության նվազագույն պայմաններ, ինչը նպատակ է հետապնդում նվազեցնել բանկային ռիսկերը:
- Բանկերի կառավարման համակարգի կատարելագործման համար նախատեսվում է հստակեցնել բանկի կառավարման տարբեր կարգի մարմինների իրավասությունները, սահմանել դրանց միջև հարաբերությունները և, որ առավել կարևոր է, սահմանել յուրաքանչյուրի պատասխանատվության ոլորտները: Այս նպատակով մշակման փուլում է գտնվում կորպորատիվ կառավարման ներդրման համար օրենսդրական փոփոխությունները, որոնք նախատեսվում է ներկայացնել ընդունման 2004 թվականին:

ՎՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ

Վճարահաշվարկային բնագավառում ՀՀ կենտրոնական բանկի քաղաքականությունը՝ որպես վճարահաշվարկային համակարգի զարգացման ու ՀՀ-ում անկանխիկ շրջանառությունը խրախուսող միջոցառումների ծավալման տրամաբանական շարունակություն, 2004 թ. ուղղված է լինելու հետևյալ ոլորտներին.

1. Վճարահաշվարկային համակարգի վերահսկում:

2. ՀՀ-ում անկանխիկ շրջանառության խթանման, միջոցառումների իրականացում:

2004 թվականին ՀՀ կենտրոնական բանկը շարունակելու է Հայաստանի Հանրապետությունում վճարահաշվարկային բնագավառի կանոնակարգման աշխատանքները: Մասնավորապես, 2003 թվականին ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից մշակվել է «Վճարահաշվարկային համակարգի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծը, որը հնարավորություն կտա ՀՀ-ում կանոնակարգել վճարահաշվարկային գործառնությունները, վճարահաշվարկային ծառայություններ մատուցող կազմակերպությունների գործունեությունը և վերահսկումը, վճարումների վերջնահաշվարկի իրականացման համար սահմանված արարողակարգերը: Օրենքի նախագծի հաստատումից հետո նախատեսվում է մշակել վճարային գործիքների և համակարգերի գործունեությունը կարգավորող համապատասխան իրավական դաշտը:

Վճարային համակարգերը տնտեսության և ֆինանսական համակարգի կարևորագույն բաղադրիչներից են, հետևաբար դրանց արդյունավետ գործունեությունը, ինչը հնարավորություն է տալ ժամանակին և անվտանգ իրականացնել վճարումները, ապահովում է ողջ տնտեսության նորմալ աշխատանքը: Սակայն վճարային համակարգերը կարող են զգալի ռիսկեր պարունակել մասնակիցների համար և տնտեսության կամ ֆինանսական համակարգի մի հատվածից մյուսին խափանումների փոխանցման և տարածման միջավայր հանդիսանալ: ՀՀ կենտրոնական բանկը, ուշադրություն դարձնելով ֆինանսական համակարգերում ռիսկերի բացահայտման և այդ ռիսկերի կառավարման քաղաքականությանը և հաշվի առնելով վճարահաշվարկային համակարգի գործունեության առաջադեմ դերը և զարգացման միտումները՝ 2004 թվականի ընթացքում նախատեսում է սկսել ՀՀ-ում վճարահաշվարկային համակարգի վերահսկման սկզբունքների մշակման և գործընթացների կարգավորման աշխատանքները:

Վճարահաշվարկային համակարգի վերահսկման սկզբունքների մշակումը թույլ կտա, որ վճարային համակարգի ենթակառուցվածքները և վճարային ծառայություններ մատուցող շուկաները՝

ա/ աշխատեն անխափան ու արդյունավետ,

բ/ նվազեցնեն և վերահսկեն այն ռիսկերը, որոնք առաջանում են վճարային համակարգի առանձին մասնակցի կողմից իր պարտավորությունների վերջնահաշվարկը ապահովելու անկարողության հետևանքով և կարող են տնտեսությունում ցնցումների տարածման պատճառ հանդիսանալ,

գ/ ապահովեն տեխնոլոգիական և ինստիտուցիոնալ զարգացման այնպիսի մակարդակ, որը կարող է բավարարել զարգացող տնտեսության կարիքները վճարահաշվարկային բնագավառում:

2003 թ. ընթացքում անկանխիկ շրջանառության զարգացման նպատակով, հաջողվել է անկանխիկ վճարումներ իրականացնելու հնարավորություններ ստեղծել ոչ միայն

Deleted: ունը խրախուսող

Deleted: 2004 թվականի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկը կմշակի էլեկտրոնային վճարումների համակարգի գործունեության նոր հայեցակարգը և սկզբունքները: Վշխատանքների իրականացման ժամանակ հատուկ ուշադրություն կդարձվի համակարգի արդյունավետության, թողունակության, հուսալիության բարձրացմանը, հնարավոր ռիսկերի նվազեցմանը և անվտանգության ապահովմանը, ինչպես նաև հաշվի կառված մեթոդային սահմանված միջազգային չափանիշները, որոնք ներկայացվում են նմանատիպ համակարգերի նախագծման և մշակման ժամանակ: Գ
ՀՀ կենտրոնական բանկը, ինչը ընդունելով պետական պարտատոմսերի շրջանառությունը կանոնակարգող նոր իրավական դաշտը, նախատեսում է 2004 թվականի ընթացքում վերջնական շահագործման հանձնել Պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգը, որը աշխատելու է առաքում վճարման դիմաց սկզբունքով: Տարվա ընթացքում նախատեսվում են նաև համակարգի զարգացման, այդ թվում նոր տեսակի պարտատոմսերի շրջանառության ապահովման աշխատանքներ: Գ

Deleted: որը

Deleted: է տալիս

Deleted: իրենց

Deleted: Վճարային համակարգերը տնտեսության և ֆինանսական համակարգի կարևորագույն բաղադրիչներից են, հետևաբար դրանց արդյունավետ գործունեությունը, որը հնարավորություն է տալիս ժամանակին և անվտանգ իրականացնել վճարումները, ապահովում է ողջ տնտեսության նորմալ աշխատանքը: Սակայն վճարային համակարգերը կարող են զգալի ռիսկեր պարունակել իրենց մասնակիցների համար և տնտեսության կամ ֆինանսական համակարգի մի հատվածից մյուսին խափանումների փոխանցման և տարածման միջավայր հանդիսանալ:

առևտրի և սպասարկման կետերում, այլև սպառված էլեկտրաէներգիայի, հեռախոսավարձի և այլ կոմունալ ծառայությունների դիմաց վճարման դեպքերում: Միաժամանակ 2003թ. ընթացքում սկսվել է մի շարք վճարումների, օրինակ՝ աշխատավարձերի, ՀՀ բանկային համակարգի միջոցով իրականացման գործընթացը:

2004 թ. ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկը շարունակելու է անկանխիկ շրջանառության խրախուսման և մանր վճարումների շուկայի զարգացման աշխատանքները՝ երեք հիմնական ուղղությամբ.

1. Վճարահաշվարկային ծառայություն մատուցող կազմակերպությունների լիցենզավորումը և դրանց գործունեության կանոնակարգումը,
2. Նոր անկանխիկ վճարային գործիքների և միջոցների ուսումնասիրումը և կիրառումը, նոր տեխնոլոգիաների զարգացումը՝ սմարտ քարտեր, էլեկտրոնային առևտուր, ինտերնետ և հեռախոսային բանկային գործառնություն և այլն,
3. ՀՀ տարածքում (այդ թվում՝ սահմանամերձ շրջաններում) վճարային ծառայությունների մատուցման հնարավորությունների ապահովումը:

2004 թվականի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկը կմշակի էլեկտրոնային վճարումների համակարգի գործունեության նոր հայեցակարգը և սկզբունքները, որոնց հիման վրա է ընդունվելու նմանատիպ համակարգերին մերկայացվող միջազգային չափանիշները:

Deleted: մշակման ժամանակ

Deleted: նախագծման և մշակման ժամանակ

ՀՀ կենտրոնական բանկը, հիմք ընդունելով պետական պարտատոմսերի շրջանառությունը կանոնակարգող նոր իրավական դաշտը, նախատեսում է 2004 թվականի ընթացքում վերջնական շահագործման հանձնել Պետական պարտատոմսերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգը, որը աշխատելու է «առաքում» վճարման դիմաց» սկզբունքով: Տարվա ընթացքում նախատեսվում են նաև համակարգի զարգացման, այդ թվում՝ նոր տեսակի պարտատոմսերի շրջանառության ապահովման աշխատանքներ:

Միաժամանակ կատարվելու են անկանխիկ եղանակով վճարումների իրականացման առկա խոչընդոտների բացահայտման և, հնարավորության դեպքում, դրանց նվազեցման և/կամ վերացման աշխատանքներ՝ ՀՀ բանկային համակարգի, պետական մարմինների և շահագրգիռ կազմակերպությունների ներկայացուցիչների մասնակցությամբ:

2004 թվականին շարունակվելու են նաև ՀՀ կենտրոնական բանկի ներքին ավտոմատացված համակարգերի արդյունավետության բարձրացման նպատակով իրականացվող աշխատանքները:

Հիմնական ցուցանիշների վերաբերյալ բացատրագիր

1. Համախառն ներքին արդյունքի և դրա ծախսային բաղադրատարրերի փաստացի անվանական մակարդակների, իրական աճերի և դեֆլյատորների ցուցանիշների մասով ՀՀ ԿԲ 2004 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում հրապարակված փաստացի տվյալների և ՀՀ ԿԲ 2003 թ. ծրագրում և այլ պարբերականներում հրապարակված նույն տվյալների միջև առկա են թվային անհամապատասխանություններ: 2003 թ. ընթացքում այդ ցուցանիշները վերահաշվարկվել են ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության (ԱՎԾ) կողմից և հրապարակվել «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը» պարբերականի 2003 թվականի հունվար-մարտ և հունվար-ապրիլ համարներում, ինչն էլ հիմք է ընդունվել ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից՝ 2004 թ. ծրագրի մշակման համար:
2. 1-ին կետում նշված 2002 թվականի ցուցանիշները դեռ ենթակա են ճշգրտման, իսկ 2003 թվականին՝ ԿԲ գնահատումներն են 2003 թ. հունվար-սեպտեմբեր և հունվար-նոյեմբեր ամիսների դրությամբ առկա պաշտոնական տվյալների հիման վրա (2003 թ. հունվար - դեկտեմբերի իրական ՀՆԱ աճի 13.9% ցուցանիշը հրապարակվել է Ծրագրի կազմման ավարտական փուլում և Ծրագրում ճշգրտում չի կատարվել, քանի որ այն քիչ է շեղվել ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներից և 2004 թ. կանխատեսվող ցուցանիշների վրա էական ազդեցություն չէր ունենա):
3. 2004 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում՝ արտաքին և հարկաբյուջետային հատվածների 2003 թվականի և 2003 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում՝ նույն հատվածների 2002 թվականի ցուցանիշները ՀՀ ԱՎԾ, Ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության նախնական տվյալներն են և ԿԲ գնահատումները:
4. Համախառն և մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտների ցուցանիշները հաշվարկված են ՀՀ ԿԲ կողմից:
5. «Փողի զանգվածի կառուցվածքը» և «Փողի բազայի կառուցվածքը» աղյուսակների 2003 թվականի վերջի ցուցանիշները նախնական են և ենթակա են ճշգրտման: «Բանկային համակարգի զարգացումը» բաժնում օգտագործված թվերը համադրելի չեն ծրագրի մյուս բաժիններում և հավելվածներում ներկայացված թվերի հետ՝ դասակարգման և խմբավորման տարբեր սկզբունքների պատճառով:

Deleted: 2

Deleted: 1

Deleted: 1

Deleted: 1

Deleted: 2

Deleted: 0

Deleted: 1

Formatted: Bullets and Numbering

Տնտեսության հատվածները բնութագրող ամփոփ ցուցանիշներ

	2001	2002	2003	2004
Ազգային եկամուտ և զներ (տոկոսային փոփոխություններ)				
Իրական ՀՆԱ ինդեքս	109.6	112.9	114.6	107.0
ՀՆԱ դեֆլյատոր	104.1	102.3	104.7	104.0
Սպառողական զների ինդեքս (ժամկետի վերջ)	102.9	102.0	108.6	103.0
Սպառողական զների ինդեքս (ժամկետի միջին)	103.1	101.1	104.7	107.7
Արտաքին հատված				
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	25.5	29.5	33.2	34.6
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	46.2	46.8	51.0	49.5
Ընթացիկ հաշիվ (առանց ՊՏ. տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	-12.9	-8.6	-9.3	-6.7
Ընթացիկ հաշիվ (ներառյալ ՊՏ. տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	-9.5	-6.2	-7.2	-5.1
Ներմուծման ծածկույթը (ամիսներով)	4.0	4.7	4.2	3.8
Փոխարժեք (ժամանակաշրջանի միջին)	555.1	573.4	578.8	580.0
Փոխարժեքի տոկոսային փոփոխություն	2.9	3.3	0.9	0.2
Պետական հատված				
Պետբյուջեի եկամուտ (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	20.0	19.8	18.4	18.5
Պետբյուջեի ծախս (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	23.6	22.4	20.8	20.8
Պետբյուջեի պակասուրդ (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	-4.7	-2.3	-1.5	-2.4
Կապիտալ ներդրումներ և զուտ վարկավորում (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	4.7	4.1	4.3	4.0
Դրամավարկային հատված				
Փողի զանգվածի աճ (%) (M2X միջին)	27.0	6.8	22.9	17.6
Փողի զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2X միջին)	7.7	8.3	8.1	7.7
Փողի բազմարկիչ (M2X)	2.2	2.0	2.0	2.1
Դրամային զանգվածի աճ (%) (M2 միջին)	24.2	21.4	33.3	13.6
Դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2 միջին)	16.2	15.4	13.9	13.6
Դրամային բազմարկիչ (M2)	1.04	1.08	1.15	1.19
Փողի բազա, % (միջին)	23.8	17.8	25.1	9.1

ՀՆԱ ծախսային բաղադրատարրերի դեֆլատորներ և իրական աճեր

	2001	2002	2003	2004
Սղաճ (նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ)	102.9	102.0	108.6	103.0
Սղաճ (միջին, նախորդ եռամսյակի նկատմամբ)	103.1	101.1	104.7	107.7
Սղաճ (կուտակային, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ)	103.1	101.1	104.7	107.7
Դեֆլատորներ				
ՀՆԱ դեֆլատոր	104.1	102.3	104.7	104.0
Սպառման դեֆլատոր	102.4	101.2	104.7	106.3
Պետական	104.5	100.4	104.7	106.3
Մասնավոր	102.2	101.3	104.7	106.3
Կապիտալ ներդրումների դեֆլատոր	103.9	103.5	103.0	103.0
Պետական	103.9	103.6	103.0	103.0
Մասնավոր	103.9	103.6	103.0	103.0
Արտահանման դեֆլատոր	103.6	105.7	102.2	101.4
Ներմուծման դեֆլատոր	102.7	107.3	103.1	103.1
Փոխարժեք (AMD/USD)				
Ժամանակաշրջանի միջին	555.1	573.4	578.76	580.0
Տոկոսային փոփոխություն (կուտակային)	2.9	3.3	0.9	0.2
Տոկոսային փոփոխությունների ինդեքսներ				
Իրական ՀՆԱ	109.6	112.9	114.6	107.0
Սպառում	107.1	108.5	108.0	104.2
Պետական	104.3	103.2	114.4	107.1
Մասնավոր	107.5	109.1	107.4	103.9
Կապիտալ ներդրումներ	116.3	118.3	134.7	95.3
Պետական	91.3	183.9	117.7	63.5
Մասնավոր	113.7	104.0	141.3	105.5
Ապրանք. և ծառ. արտահանում	119.9	126.3	132.1	114.4
Ապրանք. և ծառ. ներմուծում	101.4	109.0	127.0	104.4

Համախառն ներքին արդյունքը՝ ըստ ծախսային բաղադրատարրերի

	2001	2002	2003	2004
<i>Ընթացիկ գներով (մլն դրամ)</i>				
Անվանական ՀՆԱ	1175877	1356983	1628721	1812005
Սպառում	1232744	1353410	1531497	1697308
Պետական	132708	137575	164658	187447
Մասնավոր	1100035	1215835	1366840	1509861
Կապիտալ ներդրումներ	232329	284408	394990	388421
Պետական	40840	77699	94223	61660
Մասնավոր	191490	206709	300767	326761
Ապրանք. և ծառ. արտահանում	299538	399979	540128	626852
Ապրանք. և ծառ. ներմուծում	543036	634737	830440	897525
Վիճակագրական շեղում	-45698	-46077	-7454	-3051
Զուտ գործոնային եկամուտներ	35270	50574	59159	65073
Զուտ տրանսֆերտներ	96575	99391	113831	113680
Մասնավոր	56668	68031	80434	84680
Պաշտոնական	39907	31360	33397	29000
Համախառն ազգային տնօրինվող եկամուտ	1307722	1506948	1801710	1990758
Մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտ	1167959	1301399	1566927	1773257
<i>Տոկոսային փոփոխությունների ինդեքսներ</i>				
Անվանական ՀՆԱ	114.0	115.4	120.0	111.3
Սպառում	109.7	109.8	113.2	110.8
Պետական	109.0	103.7	119.7	113.8
Մասնավոր	109.8	110.5	112.4	110.5
Կապիտալ ներդրումներ	120.8	122.4	138.9	98.3
Պետական	99.9	190.3	121.3	65.4
Մասնավոր	126.5	107.9	145.5	108.6
Ապրանք. և ծառ. արտահանում	124.2	133.5	135.0	116.1
Ապրանք. և ծառ. ներմուծում	104.2	116.9	130.8	108.1
Վիճակագրական շեղում	1077.6	100.8	16.2	40.9

Վճարային հաշվեկշիռ

(մլն ԱՄՆ դոլար)

	2001	2002	2003	2004
Ընթացիկ հաշիվ (ներառ. պաշտ. տրանսֆ.)	-200.5	-147.9	-202.7	-158.5
Ընթացիկ հաշիվ (առանց պաշտ. տրանսֆ.)	-272.4	-202.6	-260.4	-208.5
Առևտրային հաշվեկշիռ	-420.2	-368.8	-462.6	-426.1
Արտահանում	353.1	513.8	721.2	843.3
Ներմուծում	-773.3	-883	-1183.8	-1269.3
Ծառայություններ (զուտ)	-17.8	-40.7	-39.0	-40.6
Կրեդիտ	186.5	183.8	212.0	237.5
Դեբետ	-204.3	-224.5	-251.0	-278.1
Եկամուտներ (զուտ)	63.5	88.2	102.2	112.2
Մասնավոր տրանսֆերտներ (զուտ)	102.1	118.7	139.0	146.0
Պաշտոնական տրանսֆերտներ (զուտ)	71.9	54.7	57.7	50.0
Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ	201.5	226.2	234.8	144.5
Կապիտալ տրանսֆերտներ	30.1	68.1	91.6	20.0
Ուղղակի օտարերկրյա ներդրումներ	69.9	110.7	160.2	80.0
Պորտֆելային ներդրումներ	-5.7	1.5	-0.2	0.0
Պետական հատված (զուտ)	62.6	54.7	-16.3	68.0
Վարկերի բաշխումներ	101.6	94.0	117.9	81.1
Ամորտիզացիա	-39.1	-39.3	-134.2	-13.1
Այլ կապիտալ	44.6	-8.8	-0.5	-23.5
Սեփականաշնորհման հատուկ հաշիվ	12.8	-6.8	2.9	0.0
Առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվներ	-25.3	-31.5	-37.6	-30.0
Այլ մասնավոր հատված	57.2	29.4	34.2	6.5
Ընդհանուր հաշվեկշիռ	1.0	78.3	32.1	-14.0
Համախառն արտաքին պահուստների փոփոխ. (-աճ)	-20.0	-81.7	-50.1	14.8
Համախառն արտաքին պարտավորությունների փոփոխ. (+աճ)	7.3	12.1	3.6	-0.8
Արժույթի միջազգային հիմնադրամ (զուտ)	3.5	7.5	3.5	-6.4
Գնումներ/բաշխումներ	13.0	25.1	27.1	28.2
Հետգնումներ/մարումներ	-9.5	-17.7	-23.6	-34.6
Այլ (զուտ)	3.8	4.6	0.1	5.6
Ֆինանսական ճեղքվածք	-11.7	8.7	-14.5	0.0
Սխալներ և բացթողումներ	11.4	-8.6	6.7	0.0
Ուղղահայաց ստուգում	-0.3	0.1	-7.7	0.0
Փոխարժեք (AMD/USD), ժամանակաշրջանի միջին	555.1	573.4	578.8	580.0

Արտահանման և ներմուծման գներ

	2001	2002	2003	2004
Արտահանում				
Ընդամենը	100.7	102.3	101.3	101.2
Ներդրումային ապրանքներ	102.1	100.1	100.0	100.0
Սպառողական ապրանքներ	100.8	101.7	100.4	101.3
Աղամանդ	100.3	96.9	100.0	100.0
Միջանկյալ սպառման ապրանքներ	96.5	102.6	103.4	103.0
Ընդհանուր արտահանում (դրամային)	103.6	105.7	102.2	101.4
Ներմուծում				
Ընդամենը	99.9	103.9	102.1	103.3
Ներդրումային ապրանքներ	99.7	93.6	100.0	100.0
Սպառողական ապրանքներ	105.3	105.7	110.7	107.0
Միջանկյալ սպառման ապրանքներ	95.9	98.4	102.9	103.0
Նավթամթերք	102.7	99.0	107.6	103.5
Աղամանդ	102.9	112.9	100.0	100.0
Բնական գազ	98.4	94.8	100.0	100.0
Ընդհանուր ներմուծում (դրամային)	102.7	107.3	103.1	103.6
Փոխարժեք (ժամանակաշրջանի միջին)	555.1	573.4	578.8	580.0
Փոխարժեք (կուտակային)	555.1	573.4	578.8	580.0
Փոխարժեքի ինդեքս (կուտակային)	102.9	103.3	100.9	100.2

ՀՀ ԿՔ արտաքին ակտիվների և պարտավորությունների հոսքերի աղյուսակ (մլն ԱՄՆ դոլար)

	2001	2002	2003	2004
Տոկոսավճարներ Կառավարության վարկերի դիմաց	-9.9	-7.0	-7.0	-9.3
Տոկոսավճարներ Ռուսաստանի վարկերի դիմաց	-5.9	-9.9	-2.6	0.0
Տոկոսավճարներ ԿԲ-ի վարկերի դիմաց	-2.2	-1.5	-1.0	-1.1
ԱՄՅ	-2.2	-1.5	-0.9	-1.1
Վերականգնողական վարկերի բանկ (KfW)	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Եկամուտ արտաքին պահուստների կառավարումից	15.3	9.7	7.5	9.7
Տոկոսավճար Վրաստանի վարկի դիմաց	0.4	1.1	0.4	0.5
Վրաստանի վարկի մարում	0.0	0.0	0.0	0.0
Վարկեր Կառավարությանը	-3.2	14.2	34.8	-11.0
Բազմակողմանի (առանց ԱՄՅ վարկի, զուտ)	6.4	26.6	36.5	-9.3
Բաշխում	14.4	35.1	42.8	0.0
ԿԲՎ (SAC)	14.4	35.1	42.8	0.0
Ամորտիզացիա	-7.9	-8.5	-6.3	-9.3
Երկկողմանի	-9.7	-12.4	-1.7	-1.7
Բաշխում	6.8	0.3	0.0	0.0
Ամորտիզացիա	-1.8	-12.6	-1.7	-1.7
Ռուսաստանի վարկերի մարումներ	-14.7	0.0	0.0	0.0
Վարկեր ԿԲ-ին	7.3	12.1	3.6	-0.8
ԱՄՅ վարկեր	3.5	7.5	3.5	-6.4
Բաշխում	13.0	25.1	27.1	28.2
Ամորտիզացիա	-9.5	-17.7	-23.6	-34.6
Վերականգնողական վարկերի բանկ (KfW)	3.8	4.6	0.0	5.6
Բաշխում	3.8	4.6	0.0	5.6
Ամորտիզացիա	0.0	0.0	0.0	0.0
Այլ	0.0	0.0	0.1	0.0
Լինսի դրամաշնորհներ	11.3	50.1	46.4	0.0
Այլ դրամաշնորհներ	13.1	26.4	16.9	16.4
Փոխարկում սեփականաշնորհման միջոցներից	12.8	8.8	3.7	0.0
Այլ շարժեր*	-18.9	-22.2	-53.4	-19.2
Համախառն արտաքին պահուստների փոփոխություն	20.0	81.7	50.1	-14.3
Համախառն արտաքին պարտավորությունների փոփոխություն	7.3	12.1	3.6	-0.3
Զուտ արտաքին ակտիվների փոփոխություն	12.7	69.6	46.5	-14.0
<i>Լրացուցիչ հոդվածներ (տարվա վերջի դրությամբ)</i>				
Սեփականաշնորհման միջոցներ	3.6	10.4	8.2	8.2
Մուտքեր	32.9	15.6	0.0	0.0
Ելքեր	-45.7	-8.8	-3.7	0.0
Համախառն արտաքին պահուստներ (ծրագր. փոխարժեքով)	330.4	431.2	503.7	488.8
Համախառն արտաքին պարտավորություններ	179.0	206.9	232.2	231.3
Զուտ արտաքին ակտիվներ (ներառյալ KfW)	151.4	223.3	271.5	257.5

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

Դրամավարկային հատված

(մլն դրամ)

	2001	2002	2003					2004				
			I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2003	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2004
Զուտ արտաքին ակտիվներ (ՋԱԱ)	81410	148902	141005	160010	179508	197755	193623	189813	191638	195405	203083	203083
Կենտրոնական բանկ	84908	130616	116338	129437	143498	157807	153675	142905	141256	141561	145736	145736
Առևտրային բանկեր	-3498	18286	24667	30573	36010	39948	39948	46908	50382	53844	57348	57348
Զուտ ներքին ակտիվներ (ՋՆԱ)	75935	53686	41678	34156	31816	35442	39574	38530	45543	52010	58464	58464
Ներքին վարկեր	103016	93437	83874	76343	78272	87564	87564	85874	94140	100154	106710	106710
Պետական հատված	20054	9085	5560	-8422	-6601	-7418	-7418	-7348	-4467	-1384	-3414	-3414
Կառավարություն	9396	963	-2317	-14641	-13083	-14606	-14606	-14536	-11655	-8572	-10602	-10602
Պետական կազմակերպություններ	10658	8122	7877	6219	6482	7188	7188	7188	7188	7188	7188	7188
Մասնավոր հատված	82962	84352	78314	84765	84873	94982	94982	93222	98607	101538	110124	110124
Զուտ այլ ակտիվներ	-27081	-39751	-42196	-42187	-46456	-52122	-47990	-47343	-48598	-48143	-48246	-48246
Փողի զանգված (M2X, ժամ. վերջ)	157345	202588	182683	194166	211324	233197	233197	228343	237180	247415	261547	261547
Շրջանառությունում կանխիկ դրամ	65037	88556	74801	76479	81184	91997	91997	86137	88637	92637	102637	102637
Դրամային դեպոզիտներ	18392	35341	31522	37328	40880	41233	41233	41239	44576	46811	46943	46943
Արտարժույթային դեպոզիտներ	73916	78691	76360	80359	89260	99967	99967	100967	103967	107967	111967	111967
Դրամային զանգված (M2, ժամ. վերջ)	83429	123897	106323	113807	122064	133230	133230	127376	133213	139448	149580	149580
Ծանուցում.												
Փողի զանգված (M2X միջին)	153073	163517	189164	191334	206819	216704	201005	224099	229241	240427	251610	236344
Դրամային զանգված (M2 միջին)	72582	88143	111861	111651	121719	124602	117458	127153	129145	136331	141014	133411
Փողի զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2X, միջին) *	7.68	8.30	1.77	1.96	2.12	2.24	8.10	1.65	1.81	2.05	2.14	7.67
Դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2, միջին) *	16.20	15.40	2.98	3.31	3.63	3.92	13.87	2.89	3.16	3.64	3.88	13.58
Փողի բազմարկիչ (M2X)**	2.20	2.00	1.88	1.93	1.99	2.05	1.96	2.02	2.11	2.16	2.17	2.12
Դրամային բազմարկիչ (M2)**	1.04	1.08	1.11	1.13	1.17	1.18	1.15	1.15	1.19	1.23	1.22	1.19

Դրամավարկային հատված

(տոկոսային փոփոխություններ)

	2001	2002	2003					2004				
			I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2003	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2004
Ձուտ արտաքին ակտիվներ (ՁԱԱ)	34.5	82.9	-5.3	13.5	12.2	10.2	30.0	-2.0	1.0	2.0	3.9	4.9
Կենտրոնական բանկ	13.5	53.8	-10.9	11.3	10.9	10.0	17.7	-7.0	-1.2	0.2	2.9	-5.2
Առևտրային բանկեր	-75.5	-622.8	34.9	23.9	17.8	10.9	118.5	17.4	7.4	6.9	6.5	43.6
Ձուտ ներքին ակտիվներ (ՁՆԱ)	-15.7	-29.3	-22.4	-18.0	-6.9	11.4	-26.3	-2.6	18.2	14.2	12.4	47.7
Ներքին վարկեր	-9.1	-9.3	-10.2	-9.0	2.5	11.9	-6.3	-1.9	9.6	6.4	6.5	21.9
Պետական հատված	-35.6	-54.7	-38.8	-251.5	21.6	-12.4	-181.7	0.9	39.2	69.0	-146.7	54.0
Կառավարություն	1.0	-89.8	-340.6	-531.9	10.6	-11.6	-1616.7	0.5	19.8	26.5	-23.7	27.4
Պետական կազմակերպություններ	-51.2	-23.8	-3.0	-21.0	4.2	10.9	-11.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Մասնավոր հատված	0.9	1.7	-7.2	8.2	0.1	11.9	12.6	-1.9	5.8	3.0	8.5	15.9
Ձուտ այլ ակտիվներ	-16.4	-46.8	-6.2	0.0	-10.1	-12.2	-20.7	1.3	-2.6	0.9	-0.2	-0.5
Փողի զանգված (M2X, ժամ. վերջ)	4.5	28.8	-9.8	6.3	8.8	10.4	15.1	-2.1	3.9	4.3	5.7	12.2
Շրջանառությունում կանխիկ դրամ	9.3	36.2	-15.5	2.2	6.2	13.3	3.9	-6.4	2.9	4.5	10.8	11.6
Դրամային դեպոզիտներ	12.5	92.2	-10.8	18.4	9.5	0.9	16.7	0.0	8.1	5.0	0.3	13.8
Արտաքինության դեպոզիտներ	0.1	6.5	-3.0	5.2	11.1	12.0	27.0	1.0	3.0	3.8	3.7	12.0
Դրամային զանգված (M2, ժամ. վերջ)	8.8	48.5	-14.2	7.0	7.3	9.1	7.5	-4.4	4.6	4.7	7.3	12.3
Ծանուցում.												
Փողի զանգված (M2X, միջին)	27.0	6.8	1.2	1.1	8.1	4.8	22.9	3.4	2.3	7.3	4.7	17.6
Դրամային զանգված (M2, միջին)	24.2	21.4	6.4	-0.2	9.0	2.4	33.3	2.0	1.6	7.2	3.4	13.6
Փողի զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2X, միջին) *	-10.2	8.0	-39.6	10.7	8.3	5.4	-2.4	-26.2	9.3	13.7	4.4	-5.4
Դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2, միջին) *	-8.2	-5.0	-20.6	11.3	9.5	8.1	-9.9	-26.2	9.2	15.1	6.5	-2.0
Փողի բազմարկիչ (M2X) **	2.5	-9.3	-5.5	2.9	3.1	3.2	-1.7	-1.4	4.0	6.8	0.4	7.8
Դրամային բազմարկիչ (M2) **	0.3	3.1	-0.7	1.6	4.0	0.8	6.5	-2.7	3.3	6.7	-0.8	4.1

* Փողի շրջապտույտի արագությունները հաշվարկված են եռամսյակային սեզոնային հարթեցված տեղեկատվության հիման վրա:

** Փողի բազմարկիչները հաշվարկված են եռամսյակային միջին ցուցանիշներով:

Դրամավարկային ցուցանիշներ

(մլն դրամ)

	2001	2002	2003***					2004***				
			I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2003	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2004
Զուտ արտաքին ակտիվներ՝ ներառյալ KFW վարկերը *	84908	130616	116338	129437	143498	157807	153675	142905	141256	141561	145736	145736
այդ թվում KfW	3581	7447	7447	7447	7447	7447	8617	9670	11777	11777	11777	12170
Զուտ արտաքին ակտիվներ	88489	138063	123785	136884	150945	165254	162292	152576	153033	153338	157513	157906
Զուտ ներքին ակտիվներ	-4539	-19343	-23007	-34053	-40083	-39221	-35089	-36124	-32366	-28073	-21351	-21351
Զուտ վարկավորում	12123	681	-6065	-22077	-24367	-22907	-22907	-26599	-23010	-21154	-16273	-16273
Բանկային համակարգի զուտ պարտավորություններ**	3855	10392	7500	6500	7278	8600	8600	6438	7946	7519	15230	15230
այդ թվում KfW	3600	7200	7500	8100	8400	8700	8700	9670	11777	11777	11777	11777
Կառավարության զուտ պարտավ.	8268	-9711	-13564	-28577	-31645	-31507	-31507	-33037	-30956	-28673	-31503	-31503
Զուտ այլ ակտիվներ	-16662	-20024	-16943	-11976	-15716	-16314	-12181	-9525	-9356	-6919	-5078	-5078
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի վերջ)	80369	111273	93331	95384	103415	118586	118586	106782	108890	113488	124384	124384
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ	66692	92088	77965	79967	85537	96838	96838	89137	91637	95637	105637	105637
Թղթակցային և այլ հաշիվներ ԿԲ-ում	13677	19185	15366	15417	17878	21748	21748	17645	17253	17851	18747	18747
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի միջին)	69493	81834	100866	99117	103943	105538	102366	110684	108836	111189	115936	111661
<i>տոկոսային փոփոխություններ</i>												
Զուտ արտաքին ակտիվներ՝ ներառյալ KFW վարկերը	13.5	53.8	-10.9	11.3	10.9	10.0	17.7	-7.0	-1.2	0.2	2.9	-5.2
Զուտ ներքին ակտիվներ	-89.7	-326.2	-18.9	-48.0	-17.7	2.2	-81.4	-2.9	10.4	13.3	23.9	39.2
Զուտ վարկավորում	4.3	-94.4	-990.6	-264.0	-10.4	6.0	-3463.8	-16.1	13.5	8.1	23.1	29.0
Բանկային համակարգի զուտ պարտավոր.	15.7	169.6	-27.8	-13.3	12.0	18.2	-17.2	-25.1	23.4	-5.4	102.5	77.1
այդ թվում KfW	128.6	100.0	4.2	8.0	3.7	3.6	20.8	11.2	21.8	0.0	0.0	35.4
Կառավարության զուտ պարտավորություններ	-0.3	-217.5	-39.7	-110.7	-10.7	0.4	-224.4	-4.9	6.3	7.4	-9.9	0.0
Զուտ այլ ակտիվներ	-18.9	-20.2	15.4	29.3	-31.2	-3.8	39.2	21.8	1.8	26.0	26.6	58.3
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի վերջ)	11.0	38.5	-16.1	2.2	8.4	14.7	6.6	-10.0	2.0	4.2	9.6	4.9
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ	7.8	38.1	-15.3	2.6	7.0	13.2	5.2	-8.0	2.8	4.4	10.5	9.1
Թղթակցային հաշիվներ ԿԲ-ում	30.0	40.3	-19.9	0.3	16.0	21.6	13.4	-18.9	-2.2	3.5	5.0	-13.8
12 ամսվա դրամական բազայի աճ	11.0	38.5	29.0	28.2	28.6	6.6	6.6	14.4	14.2	9.7	4.9	4.9
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի միջին)	23.8	17.8	7.1	-1.7	4.9	1.5	25.1	4.9	-1.7	2.2	4.3	9.1

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

** Զուտ արտաքին ակտիվներում որպես արտաքին պարտավորություն ներառված են KfW բանկի կողմից ՀՀ ԿԲ-ին տրամադրված վարկերը, իսկ բանկերի պարտավորությունների տողում՝ ՀՀ ԿԲ կողմից այդ միջոցների հաշվին առևտրային բանկերին տրամադրված վարկերը:

*** «Զուտ արտաքին ակտիվներ» տողի IV եռամսյակ սյունակներում հաշվարկված են տվյալ տարվա ծրագրային փոխարժեքներով, իսկ տարեկան սյունակներում՝ տվյալ տարվա դեկտեմբերի վերջի դրությամբ փաստացի փոխարժեքներով, որն էլ ընդունվում է ծրագրային հաջորդ տարվա համար: Նշված տարբերությունները նույն չափով արտացոլված են «Զուտ այլ ակտիվներ» տողում:

Ֆինանսական հոսքերի աղյուսակ 2001 – 2004 թթ.

	Ներքին տնտեսություն			Արտաքին հատված	Վիճակագրական շեղումներ	Դորիզոնական ստուգում
	Մասնավոր	Կառավարություն	Բանկային			
	1	2	3	4	5	6
Համախառն տնօրինվող եկամուտ						
2001	1,167,959	139,763				
2002	1,336,201	170,743				
2003	1,607,717	193,994				
2004	1,773,257	217,501				
Սպառում						
2001	-1,100,035	-132,708				
2002	-1,215,835	-137,575				
2003	-1,366,840	-164,658				
2004	-1,509,861	-187,447				
Կապիտալ ներդրումներ						
2001	-191,490	-40,840				
2002	-206,709	-77,699				
2003	-300,767	-94,223				
2004	-326,761	-61,660				
Ապրանքների և ոչ գործոնային ծառայությունների արտահանում						
2001				-299,538		
2002				-399,979		
2003				-540,128		
2004				-626,852		
Ապրանքների և ոչ գործոնային ծառայությունների ներմուծում						
2001				543,036		
2002				634,737		
2003				830,440		
2004				897,525		
Զուտ գործոնային եկամուտ						
2001				-35,270		
2002				-50,574		
2003				-59,159		
2004				-65,073		
Զուտ տրանսֆերտներ						
2001				-96,575		
2002				-99,391		
2003				-113,831		
2004				-113,680		
1	Ոչ ֆինանսական հաշվեկշիռ*					
2001	-123,567	-33,785		111,653	-45,698	0
2002	-86,343	-44,528		84,793	-46,077	0
2003	-59,890	-64,887		117,323	-7,454	0
2004	-63,365	-31,606		91,920	-3,051	0
2	Կառավարության կողմից զուտ վարկավորումը					
2001	3,229	-3,229				0
2002	10,208	-10,208				0
2003	14,900	-14,900				0
2004	11,313	-11,313				0
3	Կառավարության ներքին ոչ բանկային ֆինանսավորումը					
2001	-10,418	10,418				0
2002	-2,541	2,541				0
2003	-1,721	1,721				0
2004	-1,300	1,300				0

	1	2	3	4	5	6
4	Կառավարության արտաքին ֆինանսավորումը					
2001		37,200		-37,200		0
2002		36,210		-36,210		0
2003		38,430		-38,430		0
2004		37,647		-37,647		
5	Մասնավոր հատվածի արտաքին ֆինանսավորումը					
2001	95,332			-95,332		0
2002	116,076			-116,076		0
2003	123,614			-123,614		0
2004	63,734			-63,734		
6	Բանկային համակարգի զուտ արտաքին ակտիվների փոփոխությունը					
2001			-20,880	20,880		0
2002			-67,492	67,492		0
2003			-44,721	44,721		0
2004			-9,460	9,460		
7	Բանկային համակարգի ներքին վարկավորումը					
2001	772	-11,095	10,324			0
2002	1,390	-10,969	9,579			0
2003	10,630	-16,503	5,873			0
2004	15,142	4,004	-19,146			
8	Փողի զանգվածի փոփոխությունը					
2001	-6,746		6,746			0
2002	-45,243		45,243			0
2003	-30,609		30,609			0
2004	-28,350		28,350			
9	Զուտ այլ միջոցների շարժը					
2001	269	-4,079	3,810			0
2002	-16,886	4,216	12,670			0
2003	-23,121	14,882	8,239			0
2004	-255	-1	256			
10	Ուղղահայաց ստուգում**					
2001	4,569	-4,570	1			
2002	-12,063	12,063	0			
2003	467	-467	0			
2004	-31	31	0			

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

** Ուղղահայաց ստուգումից առաջացած շեղումները պայմանավորված են բանկային համակարգի հաշվեկշիռներով և պետությունից վիճակագրությամբ տրված բանկային համակարգի կողմից Կառավարության վարկավորման ցուցանիշում եղած տարբերություններով:

Իրական ՀՆԱ աճի և ՀՆԱ դեֆլյատորի կանխատեսման մեթոդները

ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսումը կատարվել է զուտ անուղղակի հարկերի և տնտեսության առանձին ճյուղերում (արդյունաբերություն, գյուղատնտեսություն, շինարարություն, ծառայություններ) ավելացված արժեքի կանխատեսման ճանապարհով: Մասնավորապես, ճյուղերի իրական աճը կանխատեսելիս յուրաքանչյուր ճյուղի իրական աճի տեմպը բազմապատկվել է նախորդ՝ 2003 թվականին ՀՆԱ-ում տվյալ ճյուղի ավելացված արժեքի կշռով, և հաշվարկվել է դրա գումարը, որը և կազմում է ՀՆԱ իրական աճի տեմպը 2004 թվականին:

$$(U_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times U + (Q_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times Q + (C_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times C + (D_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times D + (R_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times R = ՀՆԱ$$

որտեղ՝

U - արդյունաբերության կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2004 թվականին

Q - գյուղատնտեսության կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2004 թվականին

C - շինարարության կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2004 թվականին

D - ծառայությունների կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2004 թվականին

R - զուտ անուղղակի հարկերի կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2004 թվականին:

Տնտեսության ճյուղերի իրական աճերը, բացի ծառայություններից, կանխատեսվել են ցուցչային հարթեցման մեթոդով, որն իրենից ներկայացնում է ադապտիվ կանխատեսման մեթոդ: Այս մեթոդի կիրառությունն արդյունավետ է այն դեպքում, երբ առկա ժամանակային շարքերը կարճ են կամ ուսումնասիրվող փոփոխականի միտումները ժամանակի ընթացքում ենթարկվել են կառուցվածքային փոփոխությունների և պիտանի չեն ռեգրեսիոն վերլուծությունների համար: Եթե ռեգրեսիոն մոդելների դեպքում կանխատեսումը իրականացվում է հաստատուն գործակիցների միջոցով, ապա ցուցչային հարթեցման մեթոդ կանխատեսումը իրականացում է նախորդ կանխատեսումների սխալների ճշգրտման միջոցով:

Մեթոդն իր հերթին ունի կանխատեսման մի քանի եղանակներ, որոնց ընտրությունը կախված է առկա շարքի առանձնահատկություններից: Գյուղատնտեսության և շինարարության համար օգտագործվել է Հոլտ-Վինթերի մուլտիպլիկատիվ եղանակը, որը նախատեսված է գծային տրենդ և մուլտիպլիկատիվ սեզոնային տատանումներ ունեցող շարքերի համար: Ըստ էության, նշված ճյուղերի վերջին տարիների միտումները ցույց են տվել, որ այս ճյուղերում առկա է վառ արտահայտված սեզոնայնություն և աճի միտումներ: Շինարարության ճյուղի աճը կանխատեսելիս հաշվի է առնվել այն հազամանքը, որ 2004 թվականին արտաքին կապիտալի ներհոսք այս ճյուղ չի լինելու: Այդ իսկ պատճառով սկսած 2001 թվականից, շինարարության շարքերից հանվել են Լիմսի հիմնադրամից ստացված միջոցները, այնուհետև կատարվել 2004 թվականի կանխատեսումը և ապա 2001-2003 թվականների շարքերին նորից հետ գումարելով Լիմսի դրամաշնորհները՝ ստացվել են 2004 թվականի աճերը:

Արդյունաբերության աճի տեմպերը կանխատեսելու նպատակով օգտագործվել է կրկնակի հարթեցման եղանակը, որը նախատեսված է գծային տրենդ ունեցող շարքերի համար: Ի տարբերություն շինարարության և գյուղատնտեսության ճյուղերի՝ արդյունաբերության նախորդ տարվա միտումները ցույց են տվել, որ ճյուղը վառ արտահայտված սեզոնայնություն չունի, քանի որ ճյուղում զգալի կշիռ են կազմում արտահանող ձեռնարկությունները: Սակայն այստեղ նույնպես առկա են աճի միտումներ:

Ներկայացնենք Հոլտ-Վինբերի մոլիտիվիկատիվ եղանակի մեթոդաբանությունը: Փաստացի y_t շարքի հարթեցված շարքը նշանակենք $\hat{y}_t$, որը ներկայացվում է հետևյալ տեսքով.

$$\hat{y}_{t+k} = (a + bk) c_{t+k}, \text{ որտեղ՝}$$

a - $\hat{a}$ պերմանենտ բաղադրիչն է,

b - $\hat{b}$ տրենդն է,

c_t - $\hat{c}_t$ մոլիտիվիկատիվ սեզոնային գործոնը:

Այս երեք գործակիցները որոշվում են հետևյալ բանաձևերով.

$$a(t) = \alpha \frac{y_t}{c_t(t-s)} + (1-\alpha)(a(t-1) + b(t-1)),$$

$$b(t) = \beta(a(t) - a(t-1)) + (1-\beta)b(t-1),$$

$$c_t(t) = \gamma \frac{y_t}{a(t)} + (1-\gamma)c_t(t-s),$$

որտեղ $0 < \alpha, \beta, \gamma < 1$ հարթեցնող գործոններն են, s -ը՝ սեզոնայնության հաճախականությունը: Արդյունքում կանխատեսումները հաշվարկվում են.

$$\hat{y}_{t+k} = (a(T) + b(T)k) c_{T+k-s}$$

բանաձևով, որտեղ սեզոնային գործոններն օգտագործվում են վերջին s գնահատականներից:

Կրկնակի հարթեցման եղանակի մեթոդաբանությունը կայանում է նրանում, որ իրականացվում է փաստացի շարքերի կրկնակի հարթեցում: y շարքի կրկնակի հարթեցումն իրականացվում է հետևյալ բանաձևերով.

$$S_t = \alpha y_t + (1-\alpha) S_{t-1}$$

$$D_t = \alpha S_t + (1-\alpha) D_{t-1},$$

որտեղ S -ով նշանակված է մեկ անգամ հարթեցված շարքը, իսկ D -ով նշանակված է արդեն S -ի հարթեցումը, այսինքն փաստացի շարքի կրկնակի հարթեցումը: Այստեղ α -ն ($0 < \alpha \leq 1$) հարթեցնող գործոնն է, և ինչքան փոքր արժեք ունի այն, այնքան կանխատեսված շարքը հարթ է: Ընդհանրացնելով վերոնշյալ բանաձևը կարելի է գրել հետևյալ տեսքով.

$$S_t = \alpha \sum_{s=0}^{t-1} (1-\alpha)^s y_{t-s}$$

Կանխատեսված $\hat{y}_{T+k}$ շարքը հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով.

$$\hat{y}_{T+k} = \left(2 + \frac{\alpha k}{1-\alpha}\right) S_T - \left(1 + \frac{\alpha k}{1-\alpha}\right) D_T =$$

$$= 2S_T - D_T + \frac{\alpha}{1-\alpha} (S_T - D_T) k$$

Բանաձևը ցույց է տալիս, որ կրկնակի հարթեցումով կանխատեսված շարքը մոտեցվում է $2S_T - D_T$ հաստատունով և $\frac{\alpha}{1-\alpha} (S_T - D_T)$ թեքությամբ գծային տրենդին:

Ստորև ներկայացված են նշված մեթոդներով իրականացված կանխատեսումների արդյունքները:

Գործակիցներ	2004 թ. կանխատեսված իրական աճերը		
	Արդյունաբերություն	Գյուղատնտեսություն	Շինարարություն
	114.2	102.5	106.0
α	0.36	0.98	0.22
β	0.0	0.0	0.09
γ	-	0.0	0.0

Այստեղ α -ն ճշգրտման գործակիցն է, իսկ β -ի և γ -ի արժեքները ցույց են տալիս տրենդի և սեզոնայնության բաղադրիչների գնահատականները: β -ի և γ -ի զրո արժեքները կնշանակեն, որ տրենդի և սեզոնայնության բաղադրիչների գնահատված են որպես հաստատագրված, այսինքն ժամանակի ընթացքում աճի միտումների և սեզոնայնության բաշխվածությունը չեն փոխվում: Արդյունաբերության և շինարարության համար α -ի համեմատաբար ցածր արժեքները ցույց են տալիս, որ այդ ճյուղերի զարգացման վրա ազդեցություն ունեն ինչպես նախորդ առաջին, այնպես էլ մնացած տարիների վարքագծերը, սակայն նախորդող տարիների ազդեցության նշանակալիությունը ունի նվազման միտում: Այսինքն, օրինակ, նախորդող առաջին տարվա ազդեցությունը ավելի մեծ է, քան երկրորդինը: Իսկ գյուղատնտեսության համար α -ի համեմատաբար բարձր արժեքը ցույց է տալիս, որ ճյուղի զարգացման վրա հիմնականում ազդում է միայն նախորդ տարվա միտումը:

ՀՆԱ իրական աճի և դեֆլյատորի կանխատեսումը՝ ըստ տնտեսության ճյուղերի

Ստացման եղանակը	Ցուցանիշներ	Ավելացված արժեք (մլն դրամ)					
		Արդյունաբերություն	Գյուղատնտեսություն	Շինարարություն	Ծառայություններ	Զուտ հարկեր	ՀՆԱ
1	Հունվար-դեկտեմբեր 2003	352623.7	340205.7	267393.1	517616.1	139267.0	1619406.3
2 = 1/ՀՆԱ անվան.	ՀՆԱ-ում մասնաբաժինը	0.22	0.21	0.17	0.32	0.09	
3	2004թ. կանխատեսված իրական աճերը	114.2	102.5	106.0	105.0	109.0	107.0
4 = (3 - 100) x 2	Մասնակցությունը աճին	3.1	0.5	1.0	1.6	0.8	7.0
5 = 1 x 3/100	Իրական ՀՆԱ	402696.2	348710.8	283436.7	543496.9	151833.0	1730173.6
6 = 5/ՀՆԱ իրական	ՀՆԱ-ում մասնաբաժինը	0.23	0.20	0.16	0.31	0.09	
7	2004թ. կանխատեսված դեֆլյատորները	105.5	103.0	103.0	102.6	109.0	104.0
8 = 6 x (7 - 100)	Մասնակցությունը դեֆլյատորում	1.28	0.60	0.49	0.82	0.79	4.0
9 = 1 x 3 x 7/10000	Անվանական ՀՆԱ	424844.5	359172.1	291939.8	557627.8	165498.0	1799082.2

Ծառայությունները կանխատեսելիս հաշվի է առնվել ճյուղի և ՀՆԱ-ի աճերի վերջին երկու տարիների դինամիկան: Ծառայությունների ոլորտում արձանագրված աճի տեմպե-

րը համահունչ են տնտեսական աճին, սակայն ցածր են վերջինիս մակարդակից: Նկատվել է, որ 2002-2003 թվականներին ծառայությունների իրական աճը միջին հաշվով կազմել է ՀՆԱ իրական աճի 0.7 մասը: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ նույն միտումները կպահպանվեն նաև ծրագրային ժամանակահատվածում:

Այս պայմաններում 2004 թվականին ՀՆԱ 7 տոկոս իրական աճի դեպքում կանխատեսվում է ծառայությունների 5 տոկոս իրական աճ:

Զուտ անուղղակի հարկերն այստեղ հանդես են գալիս որպես արտածին և այդ բաղադրիչի հաշվարկը կատարվել է 2004 թվականի պետական բյուջեի մասին օրենքի տվյալների հիման վրա:

Ցուցչային հարթեցման մեթոդը կիրառվել է նաև ՀՆԱ դեֆլատորը կանխատեսելու համար. կանխատեսվել են վերոնշյալ ճյուղերի դեֆլատորները առանձին, այնուհետև բազմապատկվել տվյալ տարում ՀՆԱ-ում տվյալ ճյուղի ավելացված արժեքի կշռով և հաշվարկվել ընդհանուր գումարը, որը և կազմել է ՀՆԱ դեֆլատորը:

Իրական մասնավոր սպառման ծախսերի կանխատեսման մեթոդը

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

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

Աղյուսակ 4.1

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	C ազատ անդամ	Իրական ՀՆԱ-ի առաջին տարբերություն	Իրական մասնա- վոր սպառման՝ նա- խոր եռամսյակի ցուցանիշ	Իրական ՀՆԱ-ի նախորդ եռամս- յակի ցուցանիշ	Ռեստրիկցիայի գործակից (R ²)	Պարբին-կաթսոնի վիճակագիր
Իրական մասնավոր սպառման ծախսերի առաջին տարբերություն		1.547 (1.47) **	0.812 (6.02)	-0.878 (-3.12)	0.753 (3.14)	0.85	1.74

* Բոլոր փոփոխականներն ունեն լոգարիթմական արտահայտություն:

** Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

Իրական մասնավոր կապիտալ ներդրումների կանխատեսման մեթոդը

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

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

Աղյուսակ 4.2

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	C ազատ անդամ	Իրական ՀՆԱ-ի առաջին տարբերություն	Իրական կապիտալ ներդրումների նախորդ եռամսյակի ցուցանիշ	Իրական ՀՆԱ-ի նախորդ եռամսյակի ցուցանիշ	Ռեստրիկցիայի գործակից (R ²)	Պարբին-կաթսոնի վիճակագիր
Իրական մասնավոր կապիտալ ներդրումների առաջին տարբերություն		-2.169 (-0.87) **	1.564 (5.08)	-1.112 (-4.23)	1.112 (3.29)	0.66	1.60

* Բոլոր փոփոխականներն ունեն լոգարիթմական արտահայտություն:

** Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

Հարկաբյուջետային ցուցանիշների ծրագրման մեթոդաբանությունը

2003 թ. համախմբված բյուջեի պաշտոնական փաստացի ցուցանիշների բացակայության պատճառով դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում օգտագործվել են համախմբված բյուջեի՝ ՀՀ ԿԲ գնահատումները, որի համար հիմք են հանդիսացել ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության՝ պետական բյուջեի փաստացի կատարողականի նախնական ցուցանիշները, ինչպես նաև տեղական և սոցիալական ապահովագրության պետական հիմնադրամի բյուջեների վերաբերյալ խիստ նախնական տեղեկատվությունը:

2004 թ. համախմբված բյուջեի ցուցանիշների համար հիմք է հանդիսացել «Հայաստանի Հանրապետության 2004 թվականի պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծը: Հարկաբյուջետային ցուցանիշների եռամսյակային համամասնությունների բաշխման համար հիմք է ընդունվել 2002 - 2003 թվականների բյուջեների եռամսյակային բաշխվածությունը:

Հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշ

Հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունն ամբողջական պահանջարկի, հետևաբար նաև տնտեսությունում ձևավորվող գների մակարդակի վրա գնահատելու համար օգտագործվել է հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշը, որն իրենից ներկայացնում է բյուջեի եկամուտների ազդակի և ծախսերի ազդակի հանրագումարը: Ցուցանիշը հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով¹.

$$FI_t = FI_t^T + FI_t^G = (t_0 - \Delta T_t / \Delta Y_t) * \Delta Y_t + (\Delta G_t / \Delta PY_t - g_0) * \Delta PY_t$$

որտեղ՝

FI , FI_t^T , FI_t^G – համապատասխանաբար՝ հարկաբյուջետային, եկամուտների և ծախսերի ազդակներն են,

t_0 , g_0 – բազիսային ժամանակահատվածում, համապատասխանաբար՝ եկամուտներ/ՀՆԱ և ծախսեր/ՀՆԱ հարաբերակցությունն է,

T_t , G_t – ընթացիկ ժամանակահատվածում համապատասխանաբար՝ եկամուտների և ծախսերի մակարդակներն են,

Y_t , PY_t – ընթացիկ ժամանակահատվածում համապատասխանաբար՝ անվանական և պոտենցիալ ՀՆԱ մակարդակները:

Ըստ հարկաբյուջետային ազդակների նախանշած ցուցանիշների՝ 2003 և 2004 թվականների համար ստացվել են ներքոնշյալ արդյունքները:

¹ Վերջիններիս հաշվարկման մեթոդաբանության ավելի մանրակրկիտ նկարագրությունը տրված է ՀՀ 2000 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի հավելվածներում:

Ծուցանիշ	Եկամուտների ազդակ	Ծախսերի ազդակ	Հարկաբյուջետային ազդակ
2003			
Տարեկան (նախնական փաստացի)	0.4	1.0	1.4
2004			
Տարեկան (ծրագրային)	-0.1	-2.1	-2.2

Աղյուսակի ցուցանիշները վկայում են, որ 2004 թ. պետբյուջեի նման ծրագրի կատարման պայմաններում ամբողջական պահանջարկը հարկաբյուջետային հատվածի կողմից կզսպվի 2.2 %-ով²:

² Աղյուսակում ներկայացված ազդակների ցուցանիշները հաշվարկված են ՀՆԱ նկատմամբ տոկոսներով:

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

Վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի «Ապրանքներ» ու «Ծառայություններ» հոդվածների կանխատեսումը հիմնվում է ՀՀ արտաքին առևտրի շրջանառության եռամսյակային տվյալների վրա² ըստ առանձին ապրանքատեսակների ու ծառայության տեսակների (1996 թվականից մինչև 2003 թվականի երրորդ եռամսյակը ներառյալ):

Ապրանքների արտահանման կանխատեսման ընթացքում ապրանքատեսակները բաժանվել են հետևյալ խմբերի՝ համաձայն կանխատեսման երեք տարբերակների:

1. Առաջին խմբի ապրանքատեսակների ծավալների կանխատեսումը հիմնվել է նախորդ տարիների միտումների վրա: Խմբի մեջ մտնող յուրաքանչյուր ապրանքատեսակի համար հաշվարկվել է աճի (նվազման) տեմպը, և 2003 թվականի տվյալները բազմապատկելով այդ տեմպով ստացվել են 2004 թվականի ծավալները: Հաշվի են առնվել վերջին տարիներին գրանցված բարձր տնտեսական աճը և իրականացված ներդրումները: Վերը նշված եղանակով գնահատվել են հետևյալ ապրանքատեսակների ծավալները.
 - Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր,
 - Հանքահումքային մթերքներ,
 - Քիմիա և նրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք,
 - Պլաստմասսա և դրանցից իրեր,
 - Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր,
 - Փայտ և փայտյա իրեր,
 - Թուղթ և թղթից իրեր ,
 - Մանածագործական իրեր,
 - Կոշիկեղեն, գլխարկեղեն, հովանոցներ,
 - Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից,
 - Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ,
 - Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ,
 - Արվեստի ստեղծագործություններ:
2. Երկրորդ խմբում ընդգրկվել են այն ապրանքատեսակները, որոնք արտադրվում են Հայաստանում և մրցունակ են միջազգային շուկաներում: Այդ ապրանքատեսակների համար նախատեսվում է արտահանման ծավալների աճ նախորդ տարիների միտումների հիման վրա: Տվյալ խմբի մեջ մտնում են հետևյալ ապրանքատեսակները.
 - Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք,
 - Բուսական ծագման արտադրանք,
 - Պատրաստի սննդի արտադրանք,
 - Սարքեր և ապարատներ,
 - Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ,
 - Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր:
3. Երրորդ խումբը ներկայացնում են այն ապրանքատեսակները, որոնց ապրանքաշրջանառությունը հիմնականում կախված է պետական կամ մասնավոր միջազգային պայմանագրերից: Երրորդ խմբի մեջ ընդգրկվել է «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք

² Ապրանքաշրջանառության ծավալները վերցված են ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության տեղեկագրից, և ներկայացված են միլիոն ԱՄՆ դոլարով:

քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախումբը, որի համար նախատեսվում է արտահանման և ներմուծման ծավալների աճ մաև 2004 թվականին՝ համաձայն նախատեսվող ծրագրերի:

Ապրանքների ներմուծման կանխատեսման ընթացքում ներմուծման մեջ ընդգրկված ապրանքատեսակները բաժանվել են հետևյալ խմբերի՝ համաձայն կանխատեսման երեք տարբերակների.

1. *Սպառման ապրանքներ*, որոնց մեջ ընդգրկվել են սպառողական բնույթի ապրանքախմբերը.

- Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք,
- Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր,
- Պատրաստի սննդի արտադրանք,
- Կոշիկեղեն, գլխարկեղեն, հովանոցներ:

Սպառման ապրանքների ներմուծման կանխատեսումն իրականացվել է՝ այն կախվածության մեջ դիտարկելով մասնավոր հատվածի համախառն ազգային տնօրինվող եկամտից, իր նախորդ ժամանակաշրջանի մակարդակից և անվանական փոխարժեքից: Կանխատեսումները կատարվել են ADL ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով՝ կիրառելով Seasonal Adjusting Additive Smoothing եղանակով հարթեցված ցուցանիշները: Կանխատեսումներից հետո սեզոնային գործակիցների միջոցով հաշվարկվել են չհարթեցված ցուցանիշները: Սպառման ապրանքների ներմուծման ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները ներկայացված են 6.1.1 աղյուսակում:

Աղյուսակ 6.1.1. Սպառման ապրանքների ներմուծման ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ

Անկախ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Անկախ փոփոխական
Կախյալ փոփոխական	C ազատ անդամ	ՀԱՏԵ մասնավոր (-3) լագով	Սպառման ապր. ներմ. նախորդ եռամսյակի ցուցանիշ	ՀԱՏԵ մասնավոր	Անվանական փոխարժեք	Դետերմինացիայի գործակից (R^2)	Դարբին-Վաթսոնի վիճակագիր
Սպառման ապրանքների ներմուծում	62.1 (2.73)*	0.037 (2.05)	0.395 (2.73)	0.036 (2.63)	-0.142 (-3.13)	0.76	2.29

* Փակագծերում նշվածը T- վիճակագրի արժեքն է:

2. *Հումքային ապրանքներ*, որոնց մեջ ընդգրկվել են հումքային նշանակություն ունեցող ապրանքախմբերի ծավալները.

- Հանքահումքային մթերքներ,
- Քիմիա և նրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք,
- Պլաստմասսա և դրանցից իրեր,
- Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր,
- Փայտ և փայտյա իրեր,
- Թուղթ և թղթից իրեր:

Հումքային ապրանքների ներմուծման կանխատեսումն իրականացվել է՝ այն կախվածության մեջ դիտարկելով ՀՆԱ-ից: Կանխատեսումները կատարվել են ADL ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով:

Աղյուսակ 6.1.2. Հունքային ապրանքների ներմուծման ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Շ ազատ անդամ	ՀՆԱ (զուտ)	Ղեկավարման գործակից (R^2)	Ղաղախման-վաթսույնի վիճակագիր
Հունքային ապրանքների ներմուծում		70.3 (20.57)*	0.066 (7.82)	0.74	1.79

* Փակագծերում նշվածը T- վիճակագրի արժեքն է:

3. *Ներդրումային ապրանքներ*. այս ապրանքախմբի մեջ ընդգրկվել են ներդրումային նշանակություն ունեցող ապրանքախմբերը: Ներդրումային ապրանքների ներմուծման կանխատեսումը հիմնվել է նախորդ տարիների միտումների և 2004թ. տնտեսական ակտիվության վերաբերյալ դատողությունների հիման վրա: Դրանք են՝

- Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ,
- Սարքեր և ապարատներ:

4. *«Թանկանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր»* ապրանքախմբի կանխատեսումն իրականացվել է հաշվի առնելով այս ապրանքախմբի արտահանման ծավալները:

5. *Այլ ապրանքներ*, որոնց մեջ ներառվել են վերը նշված հոդվածներում չընդգրկված ապրանքախմբերը: Այս ապրանքատեսակների արտահանման ծավալների կանխատեսումը հիմնվել է նախորդ տարիների միտումների վրա: Նշված խմբի մեջ ընդգրկվել են հետևյալ ապրանքախմբերը.

- Բուսական ծագման արտադրանք,
- Մանածագործական իրեր,
- Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ,
- Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ,
- Արվեստի ստեղծագործություններ:

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

- 2001-2003 թվականների համար ՀՀ վճարային հաշվեկշռի տվյալների հիման վրա հաշվարկվել են արտահանում (կրեդիտ)/արտահանում (ՖՕԲ) և ներմուծում (դեբետ)/ներմուծում (ՄԻՖ) հարաբերակցությունները: 2004 թվականի «Ապրանքներ» (դեբետ) կանխատեսումը հիմնվում է 2001-2003 թվականների միջին հարաբերակցության վրա: Հաշվարկը ներկայացված է աղյուսակներում:
- Կանխատեսված արտահանման (ՖՕԲ) և ներմուծման (ՄԻՖ) ծավալները (824՝ արտահանում և 1426՝ ներմուծում, մլն ԱՄՆ դոլար) բազմապատկելով վերը նշված համապատասխան հարաբերակցություններին՝ գնահատվել են ֆինանսական ծրագրի արտահանում (կրեդիտ) (843 մլն ԱՄՆ դոլար) և ներմուծում (դեբետ) (1270 մլն ԱՄՆ դոլար) ծավալները:

Աղյուսակ 6.1.3. Արտահանում (\$ՕԲ) և ներմուծում (ՄԻՖ) տվյալների հիման վրա արտահանում (կրեդիտ) և ներմուծում (դեբետ) տվյալների գնահատման մեթոդիկան

Ցուցանիշներ	2001	2002	2003	2004
Ապրանքներ (կրեդիտ)	353.1	514	721	843
Արտահանում (\$ՕԲ)	342	505	708	824
Հարաբերակցություն	1.033	1.017	1.019	1.023

Ցուցանիշներ	2001	2002	2003	2004
Ապրանքներ (դեբետ)	773	883	1184	1270
Ներմուծում (ՄԻՖ)	877.4	987	1335	1426
Հարաբերակցություն	0.881	0.894	0.887	0.891

Ոչ գործոնային ծառայությունների արտահանման և ներմուծման կանխատեսումն իրականացվել է ՀՀ վճարային հաշվեկշռի ոչ գործոնային ծառայությունների տվյալների հիման վրա (միլիոն ԱՄՆ դոլար, տե՛ս աղյուսակ 2.4): Ոչ գործոնային ծառայությունները բաժանվել են հետևյալ հիմնական հատվածների՝

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

Ոչ գործոնային ծառայությունների արտահանման կանխատեսումն իրականացվել է հետևյալ սկզբունքով: Ամեն հատվածի համար կանխատեսվել են արտահանման ծավալները՝ հիմնվելով նախորդ տարիների միտումների վրա, ինչպես նաև հաշվի առնելով ապրանքների արտահանման դինամիկան: Հաշվի են առնվել նաև զարգացման հեռանկարները: Հետագայում բոլոր չորս խմբերի արտահանումները գումարվել են իրար, որի հիման վրա գնահատվել է ոչ գործոնային ծառայությունների ընդհանուր արտահանումը:

Ոչ գործոնային ծառայությունների ներմուծման կանխատեսումն իրականացվել է՝ այն կախվածության մեջ դիտարկելով ապրանքների ներմուծումից և մասնավոր հատվածի համախառն ազգային տնօրինվող եկամտից (ՀԱՏԵ): Ուեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները ներկայացված են ստորև բերված աղյուսակ 6.1.4-ում:

Աղյուսակ 6.1.4. Ծառայությունների ներմուծման ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ

Անկախ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Անկախ փոփոխական
Կախյալ փոփոխական	Կախյալ փոփոխական	Կախյալ փոփոխական	Կախյալ փոփոխական	Կախյալ փոփոխական	Կախյալ փոփոխական
Ծառայությունների ներմուծում	19.0 (5.38)*	0.115 (6.38)	0.012 (2.89)	0.87	1.81

* Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

Աղյուսակ 6.1.5. Արտահանում, մլն ԱՄՆ դոլար

		2001	2002	2003	2004	02/01	03/02	04/03
1	Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք	1.2	2.7	6.4	7.2	67.6%	139.1%	12.5%
2	Բուսական ծագման արտադրանք	1.3	1.8	2.8	3.3	40.9%	57.4%	16.9%
3	Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր	0.1	0.0	0.0	0.0	-98.9%	2571.1%	45.1%
4	Պատրաստի սննդի արտադրանք	48.0	54.9	64.9	72.0	14.4%	18.3%	10.9%
5	Հանքահումքային մթերքներ	37.9	42.4	46.3	51.2	13.4%	9.2%	10.5%
6	Քիմիա և նրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք	2.8	1.9	2.7	3.3	-32.0%	38.3%	21.4%
7	Պլաստմասսա և դրանցից իրեր	13.1	6.4	3.6	7.0	-50.9%	-43.8%	93.8%
8	Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր	2.1	0.6	1.0	1.9	-71.3%	72.2%	83.4%
9	Փայտ և փայտյա իրեր	0.9	1.3	1.5	1.6	42.9%	16.6%	6.6%
10	Թուղթ և բրդից իրեր	1.3	0.7	0.7	1.1	-43.5%	-1.0%	57.2%
11	Մանածագործական իրեր	24.3	28.7	28.4	28.0	17.8%	-0.9%	-1.4%
12	Կոշիկեղեն, գլխարկեղեն, հովանոցներ	0.3	0.4	0.4	0.7	21.2%	3.1%	98.3%
13	Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից	1.6	3.0	2.0	3.2	85.4%	-32.3%	61.0%
14	Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր	122.8	259.2	378.3	455.7	111.0%	46.0%	20.4%
15	Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	43.4	44.8	90.8	97.0	3.0%	102.8%	6.9%
16	Սեբենամներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ	28.5	21.4	21.7	24.3	-24.9%	1.3%	12.3%
17	Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ	2.4	15.7	17.5	21.9	543.9%	11.4%	25.4%
18	Սարքեր և ապարատներ	8.8	19.2	35.8	41.6	118.9%	86.3%	16.1%
19	Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ	0.8	1.4	2.4	2.9	90.4%	65.3%	23.2%
20	Արվեստի ստեղծագործություններ	0.3	0.8	0.6	0.3	128.9%	-24.4%	-43.0%
	Ընդհանուր (FOB)	341.8	507.2	707.8	824.3	48.4%	39.6%	16.5%
	Ընդհանուր (կրեդիտ)	353.1	515.8	721.2	843.3	46.1%	39.8%	16.9%

Աղյուսակ 6.1.6. Ներմուծում, մլն ԱՄՆ դոլար

		2001	2002	2003	2004	02/01	03/02	04/03
1	Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք	30.8	27.9	35.6	47.0	-9.4%	27.6%	31.9%
2	Բուսական ծագման արտադրանք	85.2	74.5	71.9	65.4	-12.6%	-3.4%	-9.1%
3	Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր	19.5	18.4	26.9	40.0	-5.9%	46.1%	48.8%
4	Պատրաստի սննդի արտադրանք	76.9	79.1	92.0	106.7	2.9%	16.2%	16.0%
5	Հանքահումքային մթերքներ	188.2	174.3	193.3	206.0	-7.4%	10.9%	6.6%
6	Քիմիա և նրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք	65.1	63.0	88.9	82.0	-3.3%	41.1%	-7.8%
7	Պլաստմասսա և դրանցից իրեր	22.5	22.3	29.2	28.5	-0.9%	31.3%	-2.5%
8	Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր	5.8	1.8	1.2	2.3	-68.9%	-36.3%	100.0%
9	Փայտ և փայտյա իրեր	5.9	7.2	9.2	10.1	21.4%	28.3%	9.6%
10	Թուղթ և բրդից իրեր	24.5	18.5	22.0	23.5	-24.3%	18.4%	7.0%
11	Մանածագործական իրեր	36.0	35.6	40.2	39.0	-0.9%	12.7%	-2.9%
12	Կոշիկեղեն, գլխարկեղեն, հովանոցներ	6.0	4.4	5.9	10.0	-26.2%	33.1%	69.7%
13	Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից	15.4	19.4	23.8	23.2	25.7%	22.8%	-2.7%
14	Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր	106.8	213.5	343.5	412.0	100.0%	60.8%	20.0%
15	Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	36.1	55.7	90.4	95.1	54.5%	62.2%	5.3%
16	Սեբենամներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ	88.4	103.5	127.2	119.0	12.9%	27.6%	-6.5%
17	Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ	25.9	40.2	79.6	61.5	55.2%	97.9%	-22.7%
18	Սարքեր և ապարատներ	27.0	20.6	37.7	40.0	-23.6%	83.1%	6.1%
19	Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ	11.5	11.0	16.0	14.8	-4.6%	45.3%	-7.3%
20	Արվեստի ստեղծագործություններ	0.0	0.0	0.3	0.3	55.4%	1324.4%	-23.5%
	Ընդհանուր (CIF)	877.4	991.1	1334.8	1426.3	12.5%	35.2%	6.9%
	Ընդհանուր (դեբետ)	773.3	882.5	1184.0	1270.4	14.1%	34.2%	7.3%

Իրական արդյունավետ փոխարժեք

Իրական արդյունավետ փոխարժեքը Հայաստանի տնտեսության համար հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$ԻԱՓ_i = \prod_{i \neq j} \left[\frac{ԱՓ_i \times ՍԳ_i}{ԱՓ_j \times ՍԳ_j} \right]^{U_{ij}}, \text{ որտեղ՝}$$

U_{ij} – արտադրյալ

$ԱՓ_i$ – i երկրի իրական արդյունավետ փոխարժեքը,

$ՍԳ_i$ – i երկրների սպառողական գների ինդեքսները,

$ԱՓ$ – i երկրների ուղղակի անվանական փոխարժեքները ԱՄՆ դոլարով (օրինակ, 1 ՀՀ դրամը կամ 1 ռուսական ռուբլին ներկայացված ԱՄՆ դոլարով),

U_{ij} – i երկրների կշիռները, որոնք հիմնված են i երկրների առևտրի

շրջանառության ծավալների վրա և գնահատվում են հետևյալ բանաձևով՝

$$U_{ij} = \frac{U_{ij} + U_{ji}}{U_i + U_j}, \text{ որտեղ՝}$$

U_{ij} , U_{ji} – i երկրների միջև առևտրի շրջանառությունն է,

U_i , U_j – i երկրի արտահանման և ներմուծման ծավալները:

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

ՀՀ դրամի ԻԱՓ-ի գնահատումը կատարվել է 1997 - 2001 թվականների արտաքին առևտրի շրջանառության երկրների միջին կշիռների հիման վրա: Ընդ որում, ներմուծման ծավալների մեջ չեն ընդգրկվել մարդասիրական օգնության, բնական գազի, նավթամթերքների և ադամանդե քար հողվածքների ծավալները: Վերջիններիս բացառումը հաշվարկից բացատրվում է նրանով, որ դրանց ծավալները համարվում են համեմատաբար ոչ էլաստիկ գնային տատանումներից:

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

Աղյուսակ 6.2.1. Իրական արդյունավետ փոխարժեքի հաշվարկման կշիռները և երկրների ազդեցությունը

Ցուցանիշ	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ³	Կշիռներ
ԻԱՓ (1995=100)	101.6	96.1	101.1	102.9	100.5	96.0	86.5	86.46	77.74	
	1.6%	-5.4%	5.2%	1.7%	-2.2%	-4.5%	-9.9%	-10.1%	-1.4%	
Հայաստանի սղաճ	18.8%	13.9%	8.8%	0.7%	-0.8%	3.2%	1.1%	4.7	7.7	
Հայաստանի փոխարժեք	-1.8%	-15.7%	-2.9%	-5.6%	-0.8%	-2.8%	-3.2%	-0.9%	-0.2%	
Գործընկերների սղաճ	20.0%	12.3%	14.1%	22.4%	11.3%	11.7%	10.1%	-9.2%	-7.7%	
Ֆրանսիա	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%	3.3%
Գերմանիա	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.1%	-0.1%	-0.1%	8.7%
Նիդեռլանդներ	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%	2.7%
Իտալիա	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	-0.1%	-0.1%	5.8%
Միացյալ Թագավորություն	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.2%	-0.2%	7.0%
Շվեյցարիա	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%
Իրան	5.1%	3.2%	3.5%	3.8%	1.9%	2.6%	2.7%	-3.3%	-3.2%	20.3%
Ռուսաստան	10.0%	3.4%	5.3%	15.1%	4.7%	4.8%	3.6%	-3.3%	-2.9%	25.2%
ԱՄՆ	0.4%	0.3%	0.2%	0.3%	0.4%	0.4%	0.2%	-0.3%	-0.2%	13.3%
Թուրքիա	5.2%	5.4%	5.5%	4.4%	3.9%	3.7%	3.4%	-2.0%	-1.1%	9.0%
Գործընկերների փոխարժեք	-8.3%	-12.5%	-16.9%	-36.8%	-11.8%	-7.9%	-2.2%	-4.4%	-0.6%	
Ֆրանսիա	-0.1%	-0.4%	0.0%	-0.1%	-0.5%	-0.1%	0.2%	-0.6%	-0.3%	3.3%
Գերմանիա	-0.4%	-1.2%	-0.1%	-0.4%	-1.3%	-0.3%	0.4%	-1.6%	-0.7%	8.7%
Նիդեռլանդներ	-0.1%	-0.4%	0.0%	-0.1%	-0.4%	-0.1%	0.1%	-0.5%	-0.2%	2.7%
Իտալիա	0.3%	-0.6%	-0.1%	-0.3%	-0.8%	-0.2%	0.3%	-1.0%	-0.5%	5.8%
Միացյալ Թագավորություն	-0.1%	0.3%	0.1%	-0.2%	-0.4%	-0.4%	0.3%	-0.6%	-0.6%	7.0%
Շվեյցարիա	-0.2%	-0.8%	0.0%	-0.2%	-0.5%	0.0%	0.4%	-0.7%	-0.3%	4.7%
Իրան	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.1%	0.0%	0.7%	0.6%	20.3%
Ռուսաստան	-2.2%	-3.2%	-11.1%	-29.4%	-3.4%	-0.9%	-1.8%	-0.4%	0.5%	25.2%
ԱՄՆ	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.3%
Թուրքիա	-5.2%	-5.8%	-5.1%	-4.3%	-3.7%	-6.0%	-2.1%	0.1%	0.9%	9.0%

³ 2004 թվականի կանխատեսումների համար հիմք են ծառայել ԱՄՆ կողմից հրապարակվող «World Economic Outlook» 2003 թվականի սեպտեմբեր ամսվա թողարկման ցուցանիշները և 77 ԿԲ գնահատումները:

Արտահանման և ներմուծման գների կանխատեսման մեթոդաբանություն

Արտահանման և ներմուծման գների կանխատեսումը իրականացվել է ըստ BEC (Broad Economic Classification) դասակարգչի, որը թույլ է տալիս ապրանքախմբերը դիտարկել ըստ ապրանքների տնտեսական նշանակության:

Աղյուսակ 6.3.1. Ներմուծման մեջ BEC դասակարգչի խմբերի կշիռները

	1998	1999	2000	2001	2002
Սպառողական	22.4%	27.6%	24.5%	28.7%	21.4%
Հումքային	33.8%	41.3%	36.1%	36.0%	36.2%
Ներդրումային	6.7%	8.9%	7.3%	5.3%	7.0%
Բենզին	10.9%	8.2%	8.9%	11.4%	9.4%
Աղամանդ	10.4%	9.4%	12.0%	9.9%	19.7%
Բնական գազ	15.8%	4.6%	11.2%	8.6%	6.3%

Աղյուսակ 6.3.2. Արտահանման մեջ BEC դասակարգչի խմբերի կշիռները

	1998	1999	2000	2001	2002
Սպառողական	24.0%	23.2%	30.5%	25.8%	22.3%
Հումքային	42.5%	46.6%	44.9%	40.2%	34.8%
Ներդրումային	4.2%	5.3%	5.8%	6.8%	3.6%
Աղամանդ	29.3%	25.0%	18.8%	27.2%	39.2%

Ինչպես երևում է աղյուսակներից, ընդհանուր ներմուծումից առանձնացվել են մաս բենզինը, աղամանդը և բնական գազը: Բենզինը տարանջատվել է այն պատճառով, որ նրա գինը ուղղակիորեն կապված է միջազգային գների հետ և կանխատեսման համար հիմք են հանդիսանում միջազգային ֆյուչերսային պայմանագրերի գները: Բնական գազի գները ունեն պայմանագրային բնույթ և որոշվում են միջպետական մակարդակով, հետևաբար կանխատեսման ժամանակ այն ընդունվել է անփոփոխ: Ինչ վերաբերում է աղամանդին, ապա այն ներմուծվում է միայն վերամշակման և արտահանման նպատակով և կանխատեսումների ժամանակ վերջինիս գինը նույնպես ընդունվել է հաստատուն:

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

Ինչ վերաբերում է սպառողական ապրանքների գների կանխատեսմանը, ապա վերջինիս համար հիմք է ընդունվել ըստ գործընկեր երկրների միավոր արժեքների հաշվարկման մեթոդաբանությունը, որի հիմքում դրված է այն դրույթը, որ սպառողական ապրանք-

ների արտահանման և ներմուծման միավոր արժեքները հիմնականում որոշվում են գործընկեր երկրներում սղաճների և փոխարժեքների մակարդակներով՝ կշռելով միջին երկրաչափականի բանաձևով:

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

Աղյուսակ 6.3.3. 2001 թվականին գործընկեր երկրների կշիռները սպառողական ապրանքների ներմուծման մեջ և 2004 թվականի կանխատեսումները

Երկիրը	Կշիռը	Սղաճ	Փոխարժեք	Ազդեցություն
Ռուսաստան	17.4%	12.4%	-1.9%	1.7%
ՄԱԷ	13.6%	0.0%	0.0%	0.0%
ԱՄՆ	11.4%	1.3%	0.0%	0.1%
Իրան	10.3%	17.0%	-3.0%	1.4%
Միացյալ Թագավորություն	9.0%	2.5%	8.0%	0.9%
Պանամա	8.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Ուկրաինա	7.8%	5.3%	-0.2%	0.4%
Գերմանիա	6.3%	0.6%	8.2%	0.6%
Շվեյցարիա	4.7%	0.5%	5.9%	0.3%
Թուրքիա	4.3%	13.4%	-10.0%	0.1%
Ֆրանսիա	3.6%	1.7%	8.2%	0.4%
Իտալիա	3.4%	2.0%	8.2%	0.4%
Հավելում՝ Եվրոմիություն	13.2%	1.6%	8.2%	0.7%
Ընդամենը	100.00%	5.4%	1.1%	7.0%

Երկրների կշիռների մեջ նկատվում է, այսպես կոչված՝ «երրորդ երկրի էֆեկտը», երբ ներմուծվում են ապրանքներ այն երկրից, որը չի հանդիսանում այդ ապրանքների արտադրողը (օր. Պանամա, ՄԱԷ): Այդ իսկ պատճառով մենք այդ երկրները դիտարկել ենք որպես «ֆիկտիվ»՝ նրանց սղաճներն ու փոխարժեքները պահելով անփոփոխ մակարդակի վրա: Մյուս երկրների սղաճների և փոխարժեքների փաստացի տվյալները վերցվել են ԱՄՅ IFS (International Financial Statistics) տվյալների բազայից, իսկ գնահատումներում օգտագործվել են ԱՄՅ «World Economic Outlook» պարբերականում տրվող գնահատականները:

Արդյունքում ստացված ներմուծման և արտահանման ապրանքախմբերի գները դոլարային արտահայտությամբ կշռում ենք իրենց ապրանքախմբերի կշիռներով և բազմապատկում ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին եռամսյակային փոխարժեքով՝ դրամային արտահայտությամբ արտահանման և ներմուծման գներ ստանալու համար:

Փաստացի և կանոնի միջոցով հաշվարկված փողի բազաների համեմատական վերլուծություն

2004 թվականի համար ՀՀ ԿԲ կողմից փողի պահանջարկի կանխատեսումների հիման վրա հաշվարկված փողի բազան և նախորդ տարիների ընթացքում ձևավորված դրա փաստացի ցուցանիշները համեմատության մեջ են դրվում Մակ-Քելամի կանոնով հաշվարկված փողի բազայի ցուցանիշների հետ⁴:

Փողի բազայի կառավարման վերոնշյալ կանոնն ունի հետևյալ բանաձևային տեսքը՝

$$b_t - b_{t-1} = \alpha - \frac{1}{16} * (Y_{t-1} - b_{t-1} - Y_{t-17} + b_{t-17}) + \lambda * (Y^* - Y)_{t-1}$$

որտեղ՝ b -ն փողի բազայի մակարդակի լոգարիթմն է, Y և Y^* -ը, համապատասխանաբար՝ փաստացի և պոտենցիալ ՀՆԱ-ների մակարդակների լոգարիթմներն են: Բոլոր ցուցանիշները բերված են եռամսյակային կտրվածքով:

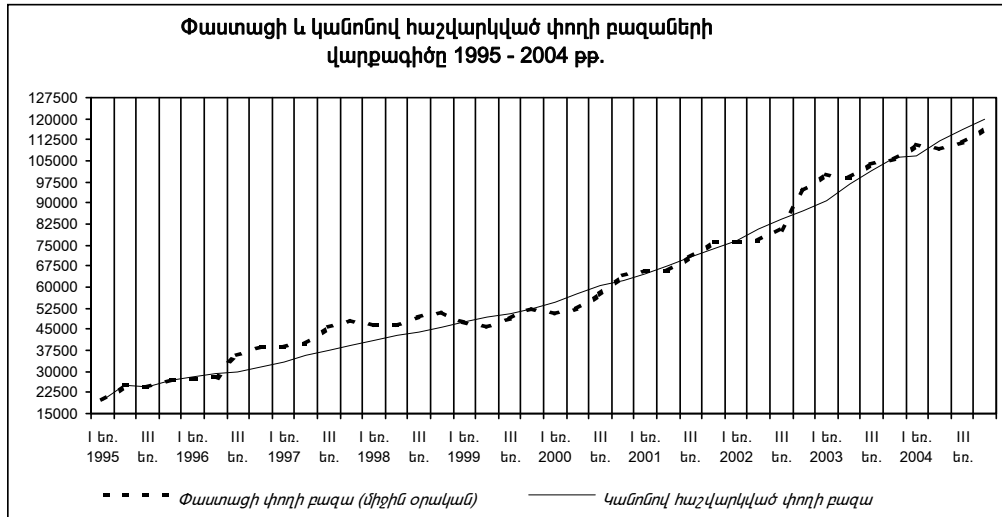
Ինչպես երևում է կանոնից, փողի բազայի աճը կախվածության մեջ է հետևյալ երեք փոփոխականներից՝

1. α -ն հաստատուն է, որը հավասար է անվանական ՀՆԱ-ի պոտենցիալ աճին: Մեր կողմից տրեմդային եղանակով գնահատվել է անվանական ՀՆԱ-ի պոտենցիալ աճը (α), որը կազմել է եռամսյակային 2.84%:
2. Երկրորդ բաղադրատարրը ճշգրտում է փողի բազայի աճը՝ հարթեցված փողի շրջապտույտի արագության չափով: Մակ-Քելամը առաջարկում է յուրաքանչյուր եռամսյակի համար այն հաշվարկել նախորդ 4 տարիների ընթացքում դրսևորված վարքագծի միջին փոփոխության չափով: Միջինացման այդպիսի երկար ժամկետը պայմանավորված է նրանով, որ հարթեցումը պետք է արտացոլի ոչ թե պարբերաշրջանային, այլ ֆինանսական համակարգում ինստիտուցիոնալ փոփոխությունների ազդեցությունը փողի շրջապտույտի արագության վրա,
3. Երրորդ գործոնը (λ գործակիցը) ապահովում է հետադարձ կապը ՀՆԱ պարբերաշրջանային տատանումների և դրամավարկային քաղաքականության միջև: Այն ընդունում է (0;1) միջակայքում ընկած արժեքներ և ապահովում է կանոնի դինամիկ կայունությունն ու հավասարակշռվածությունը: Մակ-Քելամի կողմից λ գործակիցի օպտիմալ մակարդակը գնահատվել է 0.25:
4. Պոտենցիալ ՀՆԱ-ն (Y^*) հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով.

$$Y^* = 0.2 * Y^*_{t-1} + 0.8 * Y_{t-1} + 0.0284$$

որտեղ՝ Y -ը և Y^* -ը փաստացի և տրեմդային ՀՆԱ մակարդակների լոգարիթմներն են:

⁴ *Stu Andrew G. Haldane, Bennett T. McCallum, Chris Salmon "Base Money Rules in the United Kingdom", Issued by the Monetary Analysis Division, Bank of England, 1996:*



Ինչպես երևում է գրաֆիկից, 2003 թվականի ընթացքում ձևավորված փողի բազան հիմնականում գերազանցել է կանոնով հաշվարկված ցուցանիշը: Սա հիմնականում պայմանավորված էր Կառավարության կողմից ԿԲՎ-ի և Լիմսի դրամաշնորհների ծախսումով: 2004 թվականին՝ ընդհակառակը, ԿԲ-ն ծրագրում է կանոնով հաշվարկված բազայի աճի նկատմամբ փաստացի փողի բազայի աճի փոքր-ինչ ցածր մակարդակ: Նման քաղաքականությունը նպատակ է հետապնդում, 2004 թվականին նախատեսվող տնտեսական աճի տեմպերի նվազման պայմաններում, չեզոքացնել հնարավոր սղաճային ճնշումները՝ հաշվի առնելով փողի բազայի 2003 թվականի բարձր աճը: Նշենք նաև, որ այս պայմաններում երկու տարվա կտրվածքով փողի բազայի աճի փաստացի և կանոնին համապատասխան ցուցանիշները բավականին մոտ են՝ համապատասխանաբար 36.5 և 38.8:

**Փաստացի և կանոնով հաշվարկված փողի բազաների ու անվանական
ՀՆԱ աճի տեմպերը 2000 - 2004 թթ.**

Աղյուսակ 7.1

Տարեթիվ	Անվանական ՀՆԱ (փաստացի)	Փողի բազա (փաստացի)	Անվանական ՀՆԱ (կանոնով)	Փողի բազա (կանոնով)
2000	4.4	15.1	14.7	18.0
2001	14.0	23.8	15.1	17.6
2002	16.3	17.2	14.7	18.7
2003	20.0	25.1	13.5	20.3
2004	11.3	9.1	12.4	15.4

Դրամավարկային հիմնական ցուցանիշների կանխատեսման մեթոդաբանությունը

ա. Դրամային զանգված

2004 թվականի համար դրամային զանգվածի կանխատեսումները կատարվել են ADL (Autoregressive Distributed Lags) ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով: Վերլուծության հիմքում հետևյալ ռեգրեսիոն հավասարումն է.

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

որտեղ՝ $M2_t$ -ը իրական դրամային զանգվածն է,
 GDP_t -ն՝ իրական ՀՆԱ-ն:

Որոշ պարզ մաթեմատիկական ձևափոխություններից հետո հավասարումը բերվել է հետևյալ տեսքի.

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

Նշենք, որ նախքան ձևափոխությունը, ժամանակային շարքերի ստացիոնարության ստուգման արդյունքում հայտնի է դարձել, որ դրանցից յուրաքանչյուրը իրենից ներկայացնում է I-ին կարգի ինտեգրվող ժամանակային շարք՝ $I(1)$: Այսինքն՝ դրանց առաջին տարբերությունների արդյունքում ստացված $\Delta M2$, ΔGDP ժամանակային շարքերը, որոնք ներառվել են վերոնշյալ հավասարման մեջ, ստացիոնար են $I(0)$: Ստացիոնարությունը ստուգվել է Դիկեյ-Ֆուլեր տեստի միջոցով: Ստորև ներկայացված են տեստի արդյունքները $\Delta M2$, ΔGDP շարքերի համար.

<u>$\Delta M2$</u>			
ADF Test Statistic	-5.043469	1% Critical Value*	-3.8067
		5% Critical Value	-3.0199
		10% Critical Value	-2.6502

<u>ΔGDP</u>			
ADF Test Statistic	-10.52397	1% Critical Value*	-3.8067
		5% Critical Value	-3.0199
		10% Critical Value	-2.6502

Մոդելի առավելությունն այն է, որ բացի դրամային զանգվածի կարճաժամկետ դինամիկան բնութագրող ΔGDP փոփոխականներից, հավասարման մեջ հաշվի է առնվել նաև երկարաժամկետ կապը բնութագրող բաղադրատարրը: Նշենք, որ նախքան մոդելի գնահատումը ստուգվել է փոփոխականների միջև կոինտեգրացիայի առկայությունը: Վերը նշվածը ավելի պարզ դարձնելու համար, որոշակի ձևափոխություններից հետո (2) հավասարումը կարելի է վերափոխել մի տեսքի, որը էկոնոմետրիկայում հայտնի է որպես սխալների ուղղման մոդել (Error Correction Model)՝

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

Փաստորեն մոդելը ցույց է տալիս, որ դրամային զանգվածի փոփոխությունը պայմանավորված է իրական ՀՆԱ-ի ընթացիկ փոփոխությամբ և փակագծերում արտացոլված սխալների ուղղման բաղադրատարրով: Երկարաժամկետ հավասարակշռության պայմանի առկայության դեպքում այս բաղադրատարրը հավասար է զրոյի: Հավասարակշռության պայմանի խախտման դեպքում այս բաղադրատարրը ոչ զրոյական մեծություն է, և $(1 - \alpha_1)$ գործակիցը ցույց է տալիս հավասարակշռության վերականգնման արագությունը:

Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ*

Աղյուսակ 8.1

Անկախ փոփոխական	Իրական ՀՆԱ-ի առաջին տարբերություն (ΔGDP)	Իրական դրամային զանգվածի նախորդ եռամսյակի ցուցանիշ ($M2_{t-1}$)	Իրական ՀՆԱ-ի նախորդ եռամսյակի ցուցանիշ (GDP_{t-1})	C ազատ անդամ	Դետերմինացիայի գործակից R^2
Կախյալ փոփոխական					
Իրական դրամային զանգվածի առաջին տարբերություն ($\Delta M2$)	0.294 (9.93)**	-0.349 (-13.81)	0.745 (16.83)	-5.419 (-17.53)	0.95

* Բոլոր փոփոխականներն ունեն լոգարիթմական արտահայտություն և կիրառվել են Additive Smoothing եղանակով հարթեցված ցուցանիշները:

** Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդի և սղաճի միջև կապի գնահատումը

Սղաճի վարքագիծն ավելի ամբողջական բացատրելու, սղաճի կանխատեսումների ճշգրտությունը մեծացնելու, ինչպես նաև դրամավարկային քաղաքականության վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատման նպատակով Հայաստանի համար իրականացվել է պետական բյուջեի պակասուրդի և սղաճի միջև առկա երկարաժամկետ կապի բացահայտման վերլուծություն:

Կապի գնահատման համար հիմք է ընդունվել այն հանգամանքը, որ երկարաժամկետ հատվածում դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունները համատեղ որոշվում են կառավարության բյուջետային սահմանափակմամբ, որն ունի հետևյալ տեսքը.

$$b_{t+1}^s/R_t = pd + b_t^s + \frac{(M_{t+1} - m_t)}{P_t},$$

որտեղ՝

b_{t+1}^s -ը՝ կառավարության զուտ ֆինանսական ակտիվների իրական արժեքն է t ժամանակահատվածի համար,

pd -ն՝ առաջնային պակասուրդն է,

$R=1+r$, որտեղ r -ը իրական տոկոսադրույքն է,

m_t -ն՝ դրամային զանգվածն է,

M_{t+1} -ն՝ t ժամանակահատվածի դրամային զանգվածի մնացորդի և $t+1$ ժամանակահատվածում Կառավարության կողմից Կենտրոնական բանկի միջոցով դրամի առաջարկի փոփոխության հանրագումարն է:

Հավասարման վերջին անդամը իրենից ներկայացնում է սենյորաժը:

Կառավարության բյուջետային սահմանափակումը որոշակի մաթեմատիկական ձևափոխությունների ենթարկելով՝ սղաճի համար ստանում ենք հետևյալ հավասարումը.

$$\pi = \frac{D - \text{Int}}{m} - \frac{\Delta r \text{GDP}}{m},$$

որտեղ՝

π -ն՝ սղաճն է,

m -ը՝ դրամային զանգվածը՝ իրական արտահայտությամբ,

D -ն՝ Կառավարության կողմից Կենտրոնական բանկի միջոցով դրամի առաջարկի փոփոխությունը, որը որոշվում է բյուջեի պակասուրդին ավելացնելով պետական պաշտոնական տրանսֆերտները և պակասեցնելով տոկոսավճարներն ու ԾԻԳ-երի այն մասը, որը դրամային տեսք չունի,

Int -ը՝ Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված ինտերվենցիաների ծավալը,

$\Delta r \text{GDP}$ -ն՝ իրական ՀՆԱ փոփոխությունը:

Պետական բյուջեի պակասուրդի և սղաճի միջև գնահատված ռեգրեսիոն հավասարման արդյունքները

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Շ ազատ անդամ	պակասուրդ՝ համաժ ինտերվալներ՝ հարաբերած դրամային զանգվածին երկու եռամսյակ լագով	իրական ՀՆԱ փոփոխությունը՝ հարաբերած դրամային զանգվածին	սղաճը՝ մեկ եռամսյակ լագով	կեղծ փոփոխական**	Ղեկավարման գործակից (R^2)	Դարձիմ-վաթսուցի վիճակագիր
Սղաճ		-0.055 (-0.08)*	12.56 (3.39)*	-1.086 (-4.11)	-0.4 (-3.2)	11.39 (4.37)	0.68	2.5

* Փակագծերում նշվածը T -վիճակագրի արժեքն է:

** Կեղծ փոփոխականը կիրառվել է 1997թ. հարկային օրենսդրության փոփոխությունը չեզոքացնելու համար:

«Աշխատավարձերի, արտադրության և գների փոփոխությունները միջազգային առևտրի պայմաններում» մոդելի կիրառության արդյունքների վերլուծությունը

Մոդելի հիմքում ընկած է այն տեսակետը, որ ՀՀ տնտեսությունը, լինելով փոքր բաց տնտեսություն, առավելապես կրում է միջազգային շուկայում ձևավորված գների ազդեցությունը: Մոդելը հիմնականում անդրադառնում է մեր երկրի և արտերկրի արտադրողականությունների և աշխատավարձերի համեմատական մակարդակների և դրանց հնարավոր փոփոխությունների արդյունքում ձևավորվող արտադրության ծավալների և հարաբերական գների փոփոխությունների⁵: Մոդելի առանձնահատկություններից է «հոմոթետիկ» պահանջարկի առկայությունը, որը ենթադրում է, որ տվյալ երկրում արտադրված ապրանքների նկատմամբ պահանջարկ է ներկայացվում եկամուտների այն մասով, որքան այդ երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի կշիռն է ողջ ապրանքների շարքում (ապրանքները դասավորված են $[0,1]$ միջակայքում): Մոդելում հաշվի են առնվել նաև տրանսպորտային ծախսերը՝ որպես գների վրա ազդող գործոն, որի արդյունքում առաջ են գալիս արտահանելի և ոչ արտահանելի ապրանքներ: Ոչ արտահանելի ապրանքների առաջ գալը դառնում է երկրների միջև գների մակարդակների տարբերության հիմնական պատճառ:

Մեր երկրի և արտաքին տնտեսության տնտեսական հարաբերություններից կախված ներքին գների վարքագիծը, որպես մոդելի վերջնական արդյունք, ներկայացված է հետևյալ բանաձևով:

$$\ln CPI\$ = - \frac{1 - \exp / GDP}{1 - \exp / GDP + imp / GDP}$$

$$(1) \quad Z^H = \frac{1 - \exp / GDP}{1 - \exp / GDP + imp / GDP}, \text{ որտեղից } \ln CPI \$ = - Z^H$$

ln CPI\$ -ը սպառողական զանրյուղի դոլարային արժեքի ինդեքսի լոգարիթմական արտահայտությունն է,

Z^H -ը՝ երկրում արտադրվող ապրանքների շարքը,

exp / GDP -ն՝ արտահանում/ՀՆԱ հարաբերակցությունը,

imp / GDP -ն՝ ներմուծում/ՀՆԱ հարաբերակցությունը:

Մոդելի տեսական տրամաբանությունը հետևյալն է. երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի (Z^H -ի) և հարաբերական գների կախվածությամբ բացասական է, այսինքն՝ երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի (Z^H -ի) նվազումը հանգեցնում է գների մակարդակի աճի և հակառակը: Երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի (Z^H -ի) ընդլայնումը նշանակում է ներմուծման փոխարինում առավել էժան տեղական ապրանքների արտադրությամբ՝ ոչ արտահանելի հատվածում համեմատական առավելությունների ձեռք բեր-

⁵ «Աշխատավարձերի, արտադրության և գների փոփոխությունները միջազգային առևտրի պայմաններում» վերլուծական նյութը մանրամասն ներկայացված է ՀՀ ԿՔ 2003թ. երրորդ եռամսյակի «Բանքեր» պարբերականում:

ման շնորհիվ: Իսկ Z^H -ի նվազումը նշանակում է տեղական արտադրության ապրանքների շարքի կրճատում, որն արդեն իսկ ենթադրում է ոչ արտահանելի հատվածում գների աճ:

Ըստ (1) բանաձևի, արտահանման աճն ունի երկակի ազդեցություն: Նախ արտահանման աճը, որպես արտադրողականության աճի արդյունք, նշանակում է, որ ոչ արտահանելի ապրանքների մի մասը դառնում է արտահանելի՝ գնային առավելությունների հաշվին: Մյուս կողմից, արտադրողականության աճը արտահանման հատվածում հանգեցնում է նախ այդ, այնուհետև նաև ոչ արտահանելի հատվածում աշխատավարձերի աճի, ոչ արտահանելի հատվածում արտաքին մրցունակության կորստի, Z^H -ի կրճատման, և ոչ արտահանելի ապրանքների մի մասը փոխարինվում է ներմուծմամբ: Բացի այդ, արտադրողականության աճի արդյունքում աշխատավարձերի աճը հանգեցնում է պահանջարկի աճի, որի հետևանքով խթանվում է ներմուծումը, որն էլ իր հերթին անդրադառնում է երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի կրճատման և գների աճի վրա: Արդյունքում նշված երկու գործոններից երկրորդը գերակայում է, և արտահանման աճը հանգեցնում է տեղական ապրանքների շարքի կրճատման և գների աճի:

Իսկ ներմուծման աճը, որը բերում է Z^H -ի նվազման, ըստ էության, նշանակում է ոչ միայն արտահանելի հատվածում համեմատական առավելությունների կորուստ նույն հատվածում գների աճի հետևանքով, այլ նաև պահանջարկի աճի ազդեցության հետևանքով նոր որակական մակարդակ ունեցող ապրանքների ներմուծման աճ: Այսինքն՝ վերջին պարագայում Z^H -ի նվազումը պայմանավորվում է ոչ թե տեղական արտադրությունը ներմուծմամբ փոխարինելով, այլ արտերկրից ներմուծված ապրանքների շարքի ընդլայնմամբ:

ՀՀ տնտեսությունում նշված մոդելի միջոցով կատարվել է 2004թ. գների մակարդակների կանխատեսում: Նախ կառուցվել է վարքագծային հավասարում և ռեգրեսիայի միջոցով գնահատվել ներքին գների մակարդակի՝ Z^H -ից կախված գործակիցներ: Այնուհետև վերը բերված հավասարումների միջոցով հաշվարկվել է Z^H -ը 2004թ. համար՝ հիմք ընդունելով ՀՀ ԿԲ ներմուծման և արտահանման ծավալների կանխատեսված եռամսյակային ցուցանիշները: Z^H -ը հաշվելիս արտահանումից և ներմուծումից հանվել է «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» հոդվածը: Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները ներկայացված են աղյուսակ 10.1-ում:

Աղյուսակ 10.1. Սպառողական զամբյուղի դոլարային արժեքի ինդեքսի ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	C ազատ անդամ	Երկրորդ արտադրվող ապրանքների շարքը Z^H	Երկրորդ արտադրվող ապրանքների շարքի նախորդ եռամսյակի ցուցանիշը $Z^H(-1)$	D1998 ^{**}	D1999 ^{**}	D2003 ^{**}	Ղեկնորմնագիայի գործակից (R^2)	Դարձիմ-կաթունի վիճակագիր
Սպառողական զամբյուղի դոլարային արժեքի ինդեքսի լոգարիթմական արտահայտություն ($\ln CPI\$$)		4.967 (98.17) *	-0.312 (-5.91)	-0.271 (-5.52)	0.077 (4.08)	0.057 (3.29)	0.089 (5.08)	0.88	1.7

* Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

** Կեղծ փոփոխական:

**P-STAR ՍՈՂԵԼԻ ՀԱՄԱՌՈՏ ՏԵՍԱԿԱՆ
ՆԿԱՐԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ՍՂԱԾԻ ԴԻՆԱՄԻԿԱՅԻ
ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ-ՈՒՄ⁶**

P-STAR-ը գների դինամիկան բնութագրող պարզեցված մոդել է, որը թույլ է տալիս կանխատեսել կարճաժամկետ գնային փոփոխությունները որպես մի գործընթաց, որի միջոցով գների փաստացի մակարդակը համապատասխանեցվում է գների հավասարակշիռ մակարդակին: P-STAR մոդելի միջոցով ստացված գնային ճեղքը (P^*-P) կարող է մեկնաբանվել որպես ուղենշային գործիք (ինդիկատոր), որը թույլ է տալիս կանխագուշակել գների ապագա փոփոխությունները, կամ, այլ կերպ ասած՝ արտահայտում է տվյալ տնտեսության սղաճի ներուժը: P-STAR մոդելի կառուցման հիմքում ընկած է փողի քանակական տեսության հայտնի հավասարումը՝

$$p + y = m + v \quad (1),$$

որտեղ՝ p -ն՝ գների մակարդակն է, y -ը՝ իրական ՀՆԱ-ն, m -ը՝ փողի առաջարկը, v -ն՝ փողի շրջապտույտի արագությունը (բոլոր փոփոխականներն ունեն լոգարիթմական արտահայտություն):

Համաձայն P-STAR մոդելի՝ երկարաժամկետ հավասարակշիռ գինը (p^*) որոշվում է հետևյալ կերպ՝

$$p^* = m + v^* - y^* \quad (2),$$

որտեղ՝ p^* -ն՝ երկարաժամկետ հավասարակշիռ գինն է, v^* -փողի շրջապտույտի արագության հավասարակշիռ մակարդակն է, y^* -ը՝ ՀՆԱ-ի պոտենցիալ մակարդակը:

(1) և (2) հավասարումների տարբերության արդյունքում ստացվում է գների ճեղքը (p^*-p)՝

$$GAP = p^* - p = (y - y^*) + (v^* - v) \quad (3)$$

Վերոնշյալ արտահայտությունից կարելի է նկատել, որ գների ճեղքվածքը իրենից ներկայացնում է երկու այլ ճեղքվածքների համակցում՝

($y - y^*$)-ը արտադրական հզորությունների օգտագործման ճեղքվածքն է կամ ՀՆԱ ճեղքվածքը (GDP gap),

($v^* - v$) -ն՝ իրացվելիության ճեղքվածքը (velocity gap):

P-STAR մոդելի կողմնակիցների կարծիքով սղաճի հիմնական պատճառը գների երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակի (p^*) և գների ընթացիկ մակարդակի միջև առկա տարբերությունն է: Նրանք պնդում են, որ փողի ավելցուկային առաջարկը, որը դեռևս չի արտացոլվել ընթացիկ գներում, կարող է հանգեցնել փողի շրջապտույտի արագության կրճատմանը հավասարակշիռ մակարդակից և/կամ բարձրացնել ՀՆԱ-ն իր պոտենցիալ մակարդակից վեր: Այս ամենի արդյունքում տնտեսության մեջ առաջանում են սղաճային ճնշումներ: Վերոնշյալից հետևում է, որ երբ իրական ՀՆԱ-ն և փողի շրջանառության արագությունը գտնվում են իրենց հավասարակշիռ մակարդակի վրա, ապա գների փոփոխությունները համընթաց են փողի առաջարկի փոփոխություններին, և սղաճը դրամավարկային ֆենոմեն է (monetary phenomenon):

⁶ Ամբողջական նյութը ներկայացված է ՀՀ ԿԲ 2002 թ. 2-րդ եռամսյակի «Բանբերում»:

P-STAR մոդելը կարելի է վերափոխել նաև սղաճի հավասարման.

$$\pi_t = \alpha (p_{t-1}^* - p_{t-1}) + \pi_{t-1} \quad (4), \quad \text{կամ այլ կերպ՝}$$

$$\pi_t = \gamma_1 (y_{t-1} - y_{t-1}^*) + \gamma_2 (v_{t-1}^* - v_{t-1}) + \pi_{t-1} \quad (5)$$

Ստորև ներկայացված են ՀՀ համար կառուցված P-STAR մոդելի ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները: Ընդ որում, նշենք, որ ՀՆԱ-ի և փողի շրջապտույտի արագության համապատասխանաբար y^* և v^* հավասարակշիռ մակարդակները հաշվարկվել են Հոդրիկ-Փրեսքոթի ֆիլտրի միջոցով:

$$INF = \gamma_1 * YGAP_{t-1} + \gamma_2 * VGAP_{t-1} - \gamma_3 * INF_{t-1} - \gamma_4 * INF_{t-3} - \gamma_5 * DUM + C \quad (6)$$

Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ

Աղյուսակ 11.1

Անկախ փոփոխական	ՀՆԱ ճեղքվածք (YGAP)	Իրացվելության ճեղքվածք (VGAP)	Սղաճի 1 եռամսյակ լագով ցուցանիշ (INF _{t-1})	Սղաճի 3 եռամսյակ լագով ցուցանիշ (INF _{t-3})	Ֆիկտիվ փոփոխական (DUM – 1998.III եռամսյակ)	C ազատ անդամ	Ղեկավարող գործակից R ²
Կախյալ փոփոխական							
Սղաճ (INF)	24.61 (4.972)*	22.83 (4.172)	-0.35 (-3.693)	-0.29 (-2.432)	-6.52 (-4.108)	2.25 (6.412)	0.90

* Փակագծերում նշվածը T- վիճակագրի արժեքն է:

(6) հավասարումը կարող է դիտարկվել որպես մի մոդել, որտեղ π մի է բերվում Ֆիլիպսի կորը և սղաճի մոնետարիստական մոդելը: Այսինքն՝ (6) հավասարման մեջ ներառված են սղաճի ձևավորման երկու մրցակցող տեսակետներ: Առաջինը դա Ֆիլիպսի տեսակետն է, համաձայն որի՝ սղաճն ապրանքային շուկայի անհավասարակշռության արդյունք է: Երկրորդը մոնետարիստական տեսակետն է, համաձայն որի՝ սղաճը փողի շուկայի անհավասարակշռության արդյունք է:

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ
ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ
ՀՐԱՏԱՐԱԿՈՒԹՅՈՒՆ



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



Չափսը՝ 60 x 84 ^{1/8}:
10.0 պայմ. տպ. մամուլ:
Տպաքանակ՝ 255:



«Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ» հրատարակչություն, 2004