

Հայաստանի Հանրապետության
| 2006 |
դրամավարկային փառապականության
ԾՐԱԳԻՐ

*Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
Կենտրոնական բանկի խորհրդի
19.12.2005 թ. թիվ 563 Ա որոշմամբ*

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ	
ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ	5
ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ	7
ՀԱՐԿԱԲՅՈՒՋԵՏԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ	12
ԱՐՏԱՔԻՆ ՀԱՏՎԱԾԸ	16
2005 ԹՎԱԿԱՆԻՆ ԻՐԱԿԱՆԱՑՎԱԾ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՄԻՏՈՒՄՆԵՐԸ	23
ԳՆԱՃԸ	27
2006 ԹՎԱԿԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ԵՎ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ	33
ՀՀ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ՋԱՐԳԱՑՈՒՄԸ	39
ՎՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՋԱՐԳԱՑՈՒՄԸ	46
ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ	47

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

2006 թ. Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը կառուցված է «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի դրույթներին համապատասխան և բաղկացած է հետևյալ հիմնական բաժիններից.

1. Մակրոտնտեսական իրավիճակը Հայաստանի Հանրապետությունում,
2. Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը,
3. Արտաքին հատվածը,
4. 2005 թ. իրականացված դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները և միտումները,
5. 2006 թ. դրամավարկային քաղաքականության հիմնական խնդիրները և ուղղությունները,
6. Գնաճը,
7. Բանկային համակարգի զարգացումները,
8. Վճարահաշվարկային հարաբերությունների զարգացումը:

ՀՀ կենտրոնական բանկը 2006 թ. սկսում է գնաճի լիարժեք նպատակադրման ռազմավարության անցման գործընթացը, որի հիմնական սկզբունքները իրենց արտացոլումն են գտել դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում:

Տնտեսության առանձին ոլորտները ներկայացնող բաժիններում (բացի «Դրամավարկային քաղաքականություն» բաժնից) ընդհանուր գծերով դիտարկվում են 2005 թ. տվյալ ոլորտները բնութագրող մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշների միտումները և դրանց 2006 թ. կանխատեսումները: Կանխատեսումների հիմքերը և մեթոդաբանությունը տրվում են առանձին հավելվածներով՝ ըստ համապատասխան ոլորտների: Դրամավարկային քաղաքականությունը ներկայացվում է երկու առանձին բաժիններով: Առաջին բաժնում մանրամասն վերլուծվում են 2005 թ. ձևավորված դրամավարկային ցուցանիշներն ու միտումները և դրանական ագրեգատների՝ ծրագրային մակարդակից շեղումների պատճառները՝ որպես դրամավարկային քաղաքականության թափանցիկության ապահովման նախապայման: Երկրորդում ներկայացվում է դրամավարկային քաղաքականության ներկայիս՝ ծավալային կարգավորման ռազմավարության փոփոխման և գնաճի լիարժեք նպատակադրման անցման գործընթացը սկսելու նպատակահարմարությունը^{*}: Միաժամանակ դիտարկվում են 2006 թ. դրամավարկային հիմնական ցուցանիշների կանխատեսումները, իրականացվելիք դրամավարկային քաղաքականության ուղղություններն ու կիրառվող գործիքակազմը:

Հաշվի առնելով, որ ՀՀ կենտրոնական բանկը 2006 թ. սկսում է գնաճի լիարժեք նպատակադրման ռազմավարության անցման գործընթաց, «Գնաճը» բաժնում առավել հանգամանալից ներկայացվում են գնաճի կանխատեսումները, վերջինիս հնարավոր տատանումների հավանականությունների բաշխումը՝ հիմնված այն հնարավոր ռիսկերի վրա, որոնք սպասելի են տնտեսության տարբեր հատվածներից:

Ընդհանուր առմամբ, 2006 թ. մակրոտնտեսական միջավայրը կունենա հետևյալ պատկերը: Տնտեսական աճի ցուցանիշը, ըստ ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների, կկազմի 10%: ՀՆԱ դեֆլյատորը կգերազանցի սպառողական գների ինդեքսի տարեկան միջին մակարդակը և կկազմի 4%:

Արտաքին հատվածում ՀՆԱ-ում վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդի տեսակարար կշիռը 2006 թ. կանխատեսվում է 3.8%՝ նախորդ տարվա 3.2%-ի փոխարեն: Նշված աճը հիմնականում կարծանագրվի արտահանման նկատմամբ ներմուծման առաջանցիկ աճի հաշվին՝ պայմանավորված ներմուծման կառուցվածքում կապիտալ ապրանքների աճի բարձր տեմպերով:

^{*} ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ընդունումը հիմնավորող փաստաթուղթը տեղադրված է ԿԲ «Տնային էջում»։ [http:// www.CBA.am](http://www.CBA.am)

Հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման արդյունքում պետբյուջեի պակասուրդը ՀՆԱ-ում կկազմի 2.7%: Թեև պակասուրդը չունի բարձր մակարդակ, այնուհանդերձ պետական բյուջեով ստացվելիք մեծածավալ արտարժութային միջոցների (այդ թվում՝ Լինսի հիմնադրամի միջոցների)՝ Կենտրոնական բանկում փոխարկումն ու ծախսումը դրամավարկային ագրեգատների և գնաճի վրա կունենան էական ընդլայնողական ազդեցություն:

Հաշվի առնելով մակրոտնտեսական միջավայրի նշված զարգացումները, ինչպես նաև 2006 թ. տարեվերջի դրությամբ գնաճի մինչև 3% նպատակային ցուցանիշի ապահովման անհրաժեշտությունը՝ դրամային զանգվածի և փողի բազայի համար նախորդ տարվա վերջի համեմատ կանխատեսվել են համապատասխանաբար 27.0% և 17.3% աճի տեմպեր:

Ընդ որում, դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղորդվելու է ոչ թե դրամական ագրեգատների աճի նշված տեմպերի պահպանմանը, այլ համախառն պահանջարկի կարգավորումը և գնաճի կառավարումը իրականացվելու է հիմնականում ՀՀ ԿԲ գործառնությունների տոկոսադրույքների միջոցով:

Գնաճի կանխատեսումներն իրականացվել են Կենտրոնական բանկի կողմից մշակված տնտեսամաթեմատիկական մոդելների միջոցով: Գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանն անցման գործընթաց սկսելու կապակցությամբ կատարելագործվել է նախորդ տարի կառուցված գնաճի մոդելը: Դա հիմնված է սպառողական զամբյուղի ապրանքատեսակները ըստ գների փոփոխության վարքագծերի տարանջատման և այդ փոփոխությունները բացատրելու համար մակրոտնտեսական ցուցանիշների ընտրման սկզբունքների վրա: Գնաճի՝ վերը նշված մեթոդներով կանխատեսումները վկայում են, որ տնտեսության առանձին հատվածներում որոշակի ռիսկերի բացակայության պայմաններում գնաճի մինչև 3% մակարդակի ապահովումը լիովին իրատեսական է:

ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ

Տնտեսական աճ և զնաճ

2005 թ. ընթացքում շարունակվել են արձանագրվել տնտեսական վերելքի միտումներ, որոնք դրսևորվել են տնտեսական աճի՝ նախատեսվածից բարձր մակարդակի ձեռքբերմամբ, ՀՆԱ-ում ընթացիկ հաշվի ճեղքվածքի կրճատմամբ և ցածր գնաճի ապահովմամբ: Միևնույն ժամանակ, բնակչության եկամուտների շարունակական աճին նպաստել է նաև մասնավոր տրանսֆերտների մեծածավալ ներհոսքը, որը օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ներհոսքի հետ մեկտեղ հանգեցրել է իրական և անվանական փոխարժեքների որոշակի արժևորման:

Համախառն պահանջարկի տեսանկյունից՝ նշված զարգացումներն առավելապես հանգեցրել են մասնավոր հատվածի ծախսերի աճի բարձր տեմպերի, որը համախառն առաջարկի մասով արտահայտվել է շինարարության ծավալների զգալի ավելացմամբ: Միևնույն ժամանակ, բարենպաստ բնակլիմայական պայմանների արդյունքում բարձր են եղել նաև գյուղատնտեսության ոլորտի աճի տեմպերը, որը զսպող ազդեցություն է ունեցել գների մակարդակի վրա:

Տարվա ընթացքում իրականացված հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա կունենա փոքր-ինչ ընդլայնողական ազդեցություն՝ մասամբ պայմանավորված ՀՆԱ-ում պետական բյուջեի պակասուրդի 1.3% տեսակարար կշռով:

Նշված պայմաններում ՀՀ կենտրոնական բանկը տարվա ընթացքում հետամուտ էր դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով նախանշված ռազմավարությանը (գնաճի մինչև 3% ապահովում):

Արդյունքում, տնտեսական աճը, գերազանցելով ծրագրով նախատեսված ցուցանիշը, կկազմի 11.3%¹, որի պայմաններում տարեվերջի դրությամբ կապահովվի գնաճի շուրջ 0.5% ցուցանիշը, ընդ որում՝ միջին տարեկան գնաճը՝ 0.5%: ՀՆԱ դեֆլյատորի ցուցանիշը, կրելով արդյունաբերությունում արձանագրված գների աճի և գյուղատնտեսության դեֆլյատորի անկման հակամետ ազդեցությունները, կկազմի 4.2%:

Ակնկալվում է, որ մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացման հիմնական միտումները շարունակվելու են նաև 2006 թվականին. պահպանվելու է արտաքին ֆինանսական ներհոսքը, թեև դրանում նվազելու է մասնավոր տրանսֆերտների աճի տեմպը, որի հետևանքով դանդաղելու են մասնավոր սպառման աճի տեմպերը: Փոխարենը նախատեսվում է համախառն ներդրումների զգալի ավելացում, որն արտահայտվելու է առաջին հերթին պետական ներդրումների ավելացմամբ՝ պայմանավորված 2006 թ. ակնկալվող Լիսսի հիմնադրամի դրամաշնորհային միջոցների ստացմամբ: Արդյունքում, պետական բյուջեի քաղաքականությունը ընդլայնողական ազդեցություն է ունենալու համախառն պահանջարկի վրա:

Նշված զարգացումների արդյունքում ՀՀ կենտրոնական բանկը 2006 թ. համար նախատեսում է 10.0% տնտեսական աճ² և մինչև 3% գնաճ:

Համախառն առաջարկ

2005 թ. ընթացքում տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում արտադրության ծավալների իրական աճը նախատեսվածից բարձր մակարդակ կապահովի, որի արդյունքում տնտեսական աճը 3.3 տոկոսային կետով կգերազանցի ծրագրային ցուցանիշը: Ընդ որում, առավել բարձր աճ կարձանագրվի կապիտալ շինարարության ճյուղում:

¹ 2005 թ. տարեկան ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2005 թ. հունվար-սեպտեմբերի և հունվար-նոյեմբերի փաստացի տվյալների վրա:

² Տնտեսության ճյուղերի 2006 թ. իրական աճի գնահատումը տես Հավելված 3-ում:

Արդյունաբերության ճյուղում արձանագրվել է արտադրության ծավալների որոշակի աճ, որի արդյունքում ճյուղի ավելացված արժեքի իրական աճը կկազմի 6.3%, իսկ նպաստումը տնտեսական աճին՝ 1.2 տոկոսային կետ՝ նախորդ տարվա 0.4 տոկոսային կետի փոխարեն: Արդյունաբերության բարձր աճին առաջին հերթին նպաստել է մետաղագործության ենթաճյուղի արտադրության ծավալների մոտ 40% իրական աճը, որի արդյունքում ենթաճյուղի տեսակարար կշիռը արդյունաբերության մեջ ավելանալով 7 տոկոսային կետով՝ կկազմի 20%: Քանի որ նշված ենթաճյուղի արտադրանքն ամբողջությամբ արտահանվում է, արտադրության աճին համապատասխան ավելացել են նաև պատրաստի արտադրանքի արտահանման ծավալները: Դրա հետ մեկտեղ, զգալի աճ կարձանագրվի զագի մատակարարման ոլորտում՝ պայմանավորված հանրապետությունում ակտիվորեն ընթացող գազիֆիկացման գործընթացով: Միաժամանակ որոշակիորեն նվազել են սննդի արդյունաբերության աճի տեմպերը՝ պայմանավորված ալկոհոլային խմիչքների թողարկման ծավալների աճի դանդաղմամբ:

2006 թ. ակնկալվում է արդյունաբերության ոլորտի աճի տեմպերի պահպանում՝ պայմանավորված ինչպես մետաղագործական արդյունաբերության կայուն բարձր աճով, այնպես էլ սննդի և քիմիական արդյունաբերություններում սպասվող արտաքին ներդրումներով, ինչի արդյունքում որոշ չափով ավելանալու է այդ ճյուղերի արտադրողականությունը: 2006 թ. կանխատեսվում է արդյունաբերության ավելացված արժեքի 6.4% իրական աճ, որի պարագայում նպաստումը տնտեսական աճին կազմելու է 1.2 տոկոսային կետ:

2005 թ. բարենպաստ բնակլիմայական պայմանները նպաստել են բուսաբուծության համախառն բերքի ծավալների աճին, որի արդյունքում գյուղատնտեսության ավելացված արժեքն իրական արտահայտությամբ կավելանա 8.4%-ով, իսկ նպաստումը տնտեսական աճին կկազմի 1.9 տոկոսային կետ:

Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ գյուղատնտեսությունում դեռևս չի նկատվում արտադրողականության աճ, և արտադրանքի ավելացումը պայմանավորվում է կա՛մ բնակլիմայական պայմաններով, կա՛մ արտադրության ծավալային ընդլայնմամբ, ակնկալվում է, որ 2006 թ. գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի իրական աճը կազմելու է 4%, իսկ նպաստումը ՀՆԱ աճին՝ 0.8 տոկոսային կետ:

2005 թ. շինարարության ոլորտում աճի տեմպերը զգալի ավելացել են՝ հիմնականում պայմանավորված բնակչության և կազմակերպությունների կողմից ֆինանսավորվող կապիտալ շինարարության ծավալների ավելացմամբ: Վերջինիս էապես նպաստել է ինչպես արտաքին ներդրումների, այնպես էլ բնակչության եկամուտների ավելացմամբ պայմանավորված ներքին խնայողությունների աճը: Արդյունքում, շինարարության ավելացված արժեքի աճը, գերազանցելով կանխատեսված մակարդակը, կկազմի 30.5%՝ 4.7 տոկոսային կետով նպաստելով տնտեսական աճին:

Հաշվի առնելով 2006 թ. ՀՀ պետական բյուջեի մասին օրենքով նախատեսված՝ Լինսի հիմնադրամի միջոցների ներհոսքը, որը հիմնականում ուղղվելու է ճանապարհային և սոցիալական օբյեկտների շինարարությանը, ինչպես նաև ներկայումս իրականացվող կապիտալ շինարարության երկարաժամկետ բնույթը (շինարարական նախագծերի մեծ մասը նախատեսված է երկու-երեք տարի ժամանակահատվածով)՝ ակնկալվում է, որ 2006 թ. ճյուղում պահպանվելու են աճի միտումները, և ավելացված արժեքի աճը կազմելու է 20.0%, իսկ նպաստումը տնտեսական աճին՝ 4 տոկոսային կետ:

2005 թ. զգալի առաջընթաց կարձանագրվի ծառայությունների ոլորտում, որտեղ բջջային հեռախոսակապի շուկայում հուլիսից սկսել է գործել երկրորդ օպերատորը: Մրցակցության աճի հետևանքով նկատելիորեն նվազել են մատուցվող ծառայությունների սակագները, և ավելացել ծառայությունների ծավալը: Միևնույն ժամանակ, արձանագրվել է առևտրի և տրանսպորտի ծառայությունների աճի տեմպերի որոշակի դանդաղում: Արդյունքում, ծառայությունների ոլորտի ավելացված արժեքի աճը կկազմի 8.7%՝ նախորդ տարվա 12.5%-ի փոխարեն, իսկ նպաստումը ՀՆԱ աճին՝ 3 տոկոսային կետ:

2006 թ. ծառայությունների ոլորտում (կապի, հյուրանոցա-առողջարանային և տրանսպորտային ոլորտներում) ակնկալվում է ներդրումների որոշակի աճ, որը միջինժամկետ հատվածում նպաստելու է տնտեսության այլ ճյուղերի արտադրողականության ավելացմանը: Կանխատեսվում է, որ 2006 թ. ծառայությունների ավելացված արժեքն իրական արտահայտությամբ աճելու է 10%-ով և 3.2 տոկոսային կետով նպաստելու է տնտեսական աճին:

2005 թ. ընթացքում ավելացել են նաև զուտ անուղղակի հարկերը՝ պայմանավորված տնտեսական աճի շարունակական բարձր տեմպերով և ներմուծման ծավալների ավելացմամբ: Տարվա արդյունքներով՝ զուտ անուղղակի հարկերի իրական աճը կկազմի 6.3%՝ 0.5 տոկոսային կետով նպաստելով տնտեսական աճին: Ակնկալվում է, որ 2006 թ. զուտ անուղղակի հարկերը իրական արտահայտությամբ կավելանան 9%-ով, իսկ դրանց նպաստումը ՀՆԱ աճին կկազմի 0.7 տոկոսային կետ:

Համախառն պահանջարկ

2005 թ. տնտեսական աճի բարձր մակարդակը կապահովվի հիմնականում ներքին պահանջարկի ավելացման հաշվին, որի կառուցվածքում պետական ծախսերի՝ նախատեսվածից ցածր աճի պարագայում կապահավեն մասնավոր հատվածի ծախսումների բարձր աճի տեմպերը: Այսպես, մասնավոր ծախսերի աճը կկազմի 10.5%՝ պետական հատվածի ծախսերի 6.9% ավելացման պայմաններում:

2005 թ. կարծանագրվի մասնավոր սպառման և ներդրումների բարձր աճ՝ պայմանավորված ինչպես բնակչության եկամուտների շարունակական աճով, այնպես էլ մասնավոր տրանսֆերտների և օտարերկրյա ներդրումների մեծածավալ ներհոսքով: Ընդ որում, բնակչության եկամուտների ավելացմանը զուգընթաց, մասնավոր սպառման 7.7% իրական աճին կնպաստի նաև ֆինանսական միջնորդության ավելացումը, որը մասնավորապես կարտահայտվի սպառողական վարկերի մոտ 50% աճով:

Մասնավոր ներդրումների 22.8% աճ կարծանագրվի ինչպես օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների, այնպես էլ ներքին խնայողություններով ձևավորված ներդրումների աճի հաշվին և հիմնականում կուղղվի շինարարության, արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտ: Հատկանշական է, որ այդ ներդրումների մեծ մասն առնչվում է, առաջին հերթին, տեխնոլոգիաներին և սարքավորումներին, ինչը տնտեսական գործունեության արդյունավետության բարձրացման կարևորագույն նախադրյալներից է:

Ակնկալվում է, որ 2006 թ. մասնավոր հատվածի ծախսերի աճի տեմպը որոշ չափով նվազելու է՝ պայմանավորված ինչպես սպառման, այնպես էլ ներդրումների աճի տեմպերի դանդաղմամբ: Այսպես, մասնավոր սպառումն ավելանալու է 7.4%-ով, իսկ մասնավոր ներդրումները՝ 12.9%-ով³:

2005 թ. պետական հատվածը, համախառն պահանջարկի աճի ընդլայնման առումով, նախատեսվածից ավելի պասիվ է եղել: Պետական սպառման աճը տարվա արդյունքում կկազմի 10.9%, իսկ ներդրումները կնվազեն 3.5%-ով: Տարվա կտրվածքով պետական հատվածի ծախսերի թերակատարումները հիմնականում պայմանավորվել են արտաքին միջոցների, մասնավորապես՝ ԾԻԳ-երի թերստացմամբ:

2006 թ. Լինսի հիմնադրամի (մոտ 30 մլն ԱՄՆ դոլար) և ԾԻԳ-երի միջոցների ստացման ակնկալիքով պայմանավորված՝ պետական հատվածի ծախսումները պահանջարկի աճին կնպաստեն ավելի մեծ չափով՝ աճելով 18.3%-ով: Ընդ որում, պետական ներդրումները կավելանան 58.4%-ով և կուղղվեն հիմնականում ճանապարհային, սոցիալական և բնակելի շինարարությանը, իսկ պետական սպառման 5.1% աճն առավելապես կուղղվի կրթության և գիտության ոլորտներ:

³ «Համախառն պահանջարկ» բաժնում ներկայացված աճի ցուցանիշները վերաբերում են իրական աճին:

2005 թ. համախառն պահանջարկի աճին կնպաստի արտահանման 10.6% աճը, որը հիմնականում պայմանավորված էր ոչ թանկարժեք մետաղների և պատրաստի սննդի արտադրանքի արտահանման ծավալների ավելացմամբ: Ընդ որում, եթե ոչ թանկարժեք մետաղների արտահանման ծավալների աճը պայմանավորված էր արտաքին գործոններով՝ գումավոր մետաղների նկատմամբ արտաքին պահանջարկի աճով, ապա պատրաստի սննդի արտադրանքի արտահանման աճին նպաստող հիմնական գործոնը հանրապետությունում ստացված մրգի և բանջարեղենի առատ բերքն էր, որը գյուղմթերքներ վերամշակող ձեռնարկությունների համար նպաստավոր պայմաններ է ստեղծել հումքի գների նվազման և, հետևաբար, պատրաստի արտադրանքի արտահանման առումով:

Վերջին տարիներին նկատվող ներդրումների ծավալների աճն արտահայտվել է նաև ներմուծման կառուցվածքում և զգալիորեն ավելացրել վերջինիս աճի տեմպը: Մասնավորապես, տարվա արդյունքում ներմուծման ծավալների 10.7% աճը հիմնականում կապմանավորվի ներդրումային և հումքային ապրանքների ներմուծման ծավալների ավելացմամբ:

ՀՆԱ դեֆլատոր

2005 թ. կարծանագրվի ՀՆԱ դեֆլատորի 104.2% մակարդակ՝ մի կողմից շինարարության և արդյունաբերության ճյուղերում գրանցված գների զգալի աճի, մյուս կողմից՝ գյուղմթերքների մեծածախ գների նվազման պայմաններում:

ՀՆԱ ճյուղային դեֆլատորներից աննախադեպ բարձր՝ 15% աճ կարծանագրվի շինարարության բնագավառում՝ պայմանավորված ոլորտի աշխատողների աշխատավարձի մոտ 21% աճով: Արդյունաբերական արտադրանքի գները, ինչպես և նախորդ երկու տարիներին, շարունակել են ավելանալ: Տարվա ընթացքում արդյունաբերական արտադրանքի գների 10.3% աճը պայմանավորված էր միջազգային շուկայում գումավոր մետաղների գների աճի հետևանքով գումավոր մետաղագործության ոլորտում գների մոտ 44%-ով բարձրացմամբ: Գյուղատնտեսական մթերքի իրացման գները նվազել են 4.3%-ով՝ 2004 թ. 5% աճի փոխարեն՝ պայմանավորված բուսաբուծության համախառն արտադրանքի բարձր աճի արդյունքում մրգի և բանջարեղենի մեծածախ գների նվազմամբ:

ՀՆԱ-ում մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող սպառման դեֆլատորի ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատ կնվազի 0.7%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված գյուղմթերքների իրացման գների ցածր մակարդակով: Սրան զուգահեռ, կապիտալ ներդրումների դեֆլատորի աճը կկազմի 12.4%՝ ի հաշիվ շինարարության գների բարձր մակարդակի, որը պայմանավորված է ինչպես աշխատավարձերի բարձրացմամբ, այնպես էլ պահանջարկի գործոնով: Դրանի արժեքավորման և արտահանման դոլարային գների առաջանցիկ աճի պարագայում՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դեֆլատորը կավելանա 5.7%-ով, իսկ ներմուծման դեֆլատորը կնվազի 10%-ով:

2006 թ. կանխատեսվում է ՀՆԱ դեֆլատորի 104% մակարդակ⁴: Ընդ որում, շինարարության ճյուղի դեֆլատորի ցուցանիշը կկազմի 103.5՝ հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ճյուղում գները ճշգրտվում են որոշակի պարբերականությամբ, և 2005 թ. թռիչքային ճշգրտումը հաջորդ տարի չի կրկնվի: Արդյունաբերության ավելացված արժեքի դեֆլատորը կաճի 6.6%-ով՝ ի հաշիվ շինանյութերի արտադրության գների ավելացման, որը պայմանավորված է շինարարության ծավալների բարձր աճի տեմպերի հետևանքով շինանյութերի նկատմամբ պահանջարկի շարունակական ընդլայնմամբ: Տարվա առաջին ամիսներին գների որոշակի բարձրացում է նախատեսվում նաև գումավոր մետաղագործության ոլորտում, որը, սակայն, վերջին ամիսներին կցուցաբերի նվազման միտում: Գյուղմթերքների իրացման գները կբարձրանան

⁴ Գնահատման մեթոդը ներկայացված է Հավելված 3-ում:

4.9%-ով՝ պայմանավորված 2005 թ. գյուղմթերքների գների ցածր մակարդակով և դրանց պահանջարկի արդյունքում գների բնականոն աճով:

Համախառն պահանջարկի տարրերից սպառման դեֆլատորը կկազմի 103.0%՝ պայմանավորված վերջինիս հաշվարկի մեջ ներառված միջին տարեկան գնաճի և գյուղմթերքների իրացման գների կանխատեսված մակարդակներով: Կապիտալ ներդրումների դեֆլատորը, ածանցվելով շինարարության ճյուղի դեֆլատորից, կկազմի 103.5%: 2006 թ. ազգային արժույթի արժեքավորման սպասումների արդյունքում արտահանման և ներմուծման դեֆլատորները կանխատեսվել են համապատասխանաբար 93.4% և 95.9%:

ՀԱՐԿԱԲՅՈՒՋԵՏԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ¹

ՀՀ տնտեսության զարգացման վերջին տարիներին բնորոշ դրական միտումները դրսևորվել են նաև 2005 թ.: Մասնավորապես, տարվա ինն ամիսներին արձանագրված տնտեսական աճը և արտաքին ապրանքաշրջանառության ծավալները գերազանցել են կանխատեսված մակարդակները: Վերջիններս իրենց ազդեցությունն են ունեցել հարկերի հավաքագրման գործընթացի վրա՝ նպաստելով հարկերի՝ ծրագրվածի համեմատությամբ փաստացի մակարդակի գերազանցմանը: Այսպես, 2005 թ. տարեկան արդյունքներով ակնկալվում է, որ հարկային եկամուտները 1.2%-ով կգերազանցեն ծրագրային մակարդակը: Հարկերի² հավաքագրման գործընթացը 2006 թ. ևս բարենպաստ կլինի, քանի որ կանխատեսվում է 2005 թ. վերոնշյալ զարգացումների շարունակականություն:

Ինչպես նախորդ տարիներին, 2005 թ. ևս հարկերի գերակատարումը չի ուղեկցվել ՀՆԱ-ում հարկերի տեսակարար կշռի ծրագրված մակարդակի ապահովմամբ. հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի տարեկան մակարդակը 2005 թ. ակնկալվում է 14.3%՝ «2005 թ. ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով նախատեսված 14.7%-ի փոխարեն: Նշված ցուցանիշի ցածր մակարդակի ձևավորումը բնականաբար նպաստել է ՀՆԱ-ում սոցիալական ծախսերի միջին ժամկետ ծախսային ծրագրով նախատեսված մակարդակների ավելի ցածր տեսակարար կշռի ապահովմանը:

2006 թ., ՀՆԱ-ի և հարկերի անվանական աճի տեմպերի՝ 2005 թ. արձանագրված վարքագծի պահպանման պարագայում, հարկային զգայունության³ ցուցանիշը ևս կպահպանի նույն մակարդակը, և գործակիցը կկազմի 1.1%:

Հարկային եկամուտների կառուցվածքում 2005 թ. փոքր-ինչ նվազել է ներմուծումից ստացվող հարկերի տեսակարար կշիռը: Այսպես, 2005 թ. նշված ցուցանիշը կազմել է շուրջ 40%՝ նախորդ տարվա 42%-ի փոխարեն: Համեմատության համար նշենք, որ ներմուծումից ստացվող հարկերը այս տարվա ինն ամիսների ընթացքում աճել են 11%-ով, այն դեպքում, երբ հարկային եկամուտների աճը նշված ժամանակահատվածում կազմել է 18.4%: Մինչդեռ աճի մեծ մակարդակ է նկատվել շահութահարկի գծով. ինն ամիսների ընթացքում հավաքագրված շահութահարկը 1.6 անգամ գերազանցել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում գրանցված ցուցանիշը:

2006 թ. հարկային եկամուտների կառուցվածքում ակնկալվում են որոշակի տեղաշարժեր՝ պայմանավորված ուղղակի հարկերի տեսակարար կշռի աճով և անուղղակի հարկերի տեսակարար կշռի նվազմամբ: Այսպես, 2006 թ. ՀՀ պետական բյուջեի մուտքերում ուղղակի հարկերը կկազմեն հարկային եկամուտների 22.4%-ը՝ նախորդ տարվա 19.1%-ի և 2004 թ. 19.6%-ի փոխարեն: Անուղղակի հարկերը 2006 թ. կկազմեն ՀՀ պետական բյուջեի հարկային եկամուտների 61.9%-ը՝ նախորդ տարվա 64.6%-ի և 2004 թ. 64.1%-ի փոխարեն: Նախատեսվում է 2006 թ., նախորդ տարվա համեմատությամբ, ապահովել ուղղակի հարկերի 21.2%, իսկ անուղղակի հարկերի՝ 14.7 % աճի մակարդակներ:

Ընդհանուր առմամբ, 2006 թ. բյուջեի եկամուտներն ամբողջական պահանջարկի վրա կունենան զսպող ազդեցություն, որը, ըստ հարկաբյուջետային ազդակի հաշվարկված ցուցանիշի, կկազմի 0.3%: 2005 թ. եկամուտների՝ վերը նշված մակարդակի (սպասվող) ապահովման պայմաններում եկամուտների ազդակը կունենա չեզոք ազդեցություն:

¹ Սույն հատվածի հիմքում 2005 և 2006 թթ. ՀՀ համախմբված բյուջեի նախնական և «ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով սահմանված ցուցանիշներն են, իսկ ՀՆԱ ցուցանիշը ՀՀ կենտրոնական բանկի կանխատեսումային գնահատականն է:

² Սույն տեքստում հարկային եկամուտներ ցուցանիշը ներառում է ՀՀ պետական բյուջեի հարկային եկամուտներն ու տուրքերը միասին:

³ Հաշվարկվում է որպես հարկային եկամուտների և ՀՆԱ-ի տոկոսային փոփոխությունների հարաբերություն:

Տարվա ինն ամիսների ընթացքում ՀՀ բյուջեի ծախսերի կատարումը, ի տարբերություն հարկերի հավաքագրման, իրականացվել է ծախսերի անհամաչափ բաշխվածության պայմաններում: Միևնույն ժամանակ, նշված ժամանակահատվածում արձանագրվել են ծախսերի տնտեսումներ, որի հետևանքով ծախսերի մակարդակը շեղվել է եռամսյակային ծրագրված համամասնություններից: Պետք է նշել, որ այս երկու գործոնները մշտապես առկա են եղել վերջին մի քանի տարիների բյուջեի կատարման գործընթացներում և պատճառ են հանդիսացել Քանձապետարանի միասնական հաշվում միջոցների կուտակման: Նշվածը վկայում է բյուջեի հարկային եկամուտների և ծախսերի ծրագրման գործընթացում առկա հիմնախնդիրների մասին, որոնք էապես ազդել են դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերի իրականացման վրա: Ընդ որում, դա արտահայտվել է ոչ միայն պետական բյուջեի, այլ նաև համայնքների և կենսաթոշակային հիմնադրամի հոսքերի ծրագրված և փաստացի ցուցանիշների միջև շեղումներով, որոնք դրսևորվել են գրեթե բոլոր ամիսներին: Արդյունքում, Քանձապետարանի միասնական հաշվի մակարդակը տարվա ընթացքում բարձր էր ՀՀ կառավարության կողմից սահմանված ծրագրի՝ 2005 թ. եռամսյակային համամասնություններով նախատեսված ցուցանիշից:

Ըստ բյուջեի նախնական ծրագրային ցուցանիշների՝ չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում է միասնական հաշվի միջոցների փոքր-ինչ նվազում, որի պարագայում տարեվերջին միասնական հաշվի մնացորդը կկազմի շուրջ 40 մլրդ դրամ (ներառված է Աղքատության հաղթահարման ռազմավարական ծրագրի վարկի ստացումը): 2006 թ. Քանձապետարանի միասնական հաշվի միջոցներից տարվա համար 13 մլրդ դրամի⁴ ծախսերի նախատեսման և միջոցների նշված բարձր մակարդակի պայմաններում կարելի է ակնկալել, որ բյուջեի կատարման գործընթացում կդրսևորվեն նախորդ տարիներին նկատված միտումները՝ դրանից բխող նույն խնդիրների շարունակմամբ: 2006 թ. ՀՀ պետական բյուջեի արտաքին միջոցների⁵ փոխարկման և միասնական հաշվից վերը նշված ծախսումների հետևանքով փողի բազայի ցուցանիշը տարվա ընթացքում կաճի շուրջ 40 մլրդ դրամով:

Եթե հաշվի առնենք այն հանգամանքը, որ 2006 թ-ից ՀՀ կենտրոնական բանկը փոխելու է դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունը՝ փողի ագրեգատների նպատակադրումից անցնելու է գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը (գնաճի կանխատեսված մակարդակն ընդունելով որպես անվանական խարիսխ և միջանկյալ նպատակ), ապա ավելի է կարևորվում հարկաբյուջետային հատվածի հոսքերի վերաբերյալ ճշգրիտ տեղեկատվության առկայությունը: Դա հնարավորություն կտա ապահովել դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների ծրագրերի ճշգրտումների ավելի օպերատիվ իրականացումը, ինչպես նաև բարելավել հարկաբյուջետային հատվածի կողմից գների վրա ազդող գործոնների գնահատումները՝ ծրագրված և փաստացի տվյալների ճշգրիտ համադրման միջոցով:

ՀՀ աղքատության հաղթահարման և ՀՀ միջին ժամկետ ծախսերի ռազմավարական ծրագրերով ամրագրված գերակա հիմնախնդիրների լուծման պայմաններում ՀՀ համախմբված բյուջեի ծախսային քաղաքականությունը 2006 թ. ուղղորդվելու է նախորդ տարվա համեմատությամբ ՀՆԱ-ում ծախսերի 1.6 տոկոսային կետով աճի ապահովմանը: Ընդ որում, նշված աճն ապահովվելու է հիմնականում կապիտալ ծախսերի՝ ՀՆԱ-ում 1.5 տոկոսային կետով աճի շնորհիվ: 2006 թ. նախատեսվում է բյուջեի ծախսերի անվանական աճը (Լինսի հիմնադրամի միջոցների առկայությամբ) հասցնել 23%-ի (2005 թ. ակնկալվում է այդ ցուցանիշի 15.7% մակարդակ): Ընթացիկ ծախսերի աճը 2006 թ. կկազմի 13.1%, իսկ կապիտալ ծախսերինը՝ 64%: 2005 թ.

⁴ Նշված ցուցանիշը ներկայացնում է «2006 թ. ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով սահմանված՝ ՀՀ պետական բյուջեի պակաստորդի ֆինանսավորման ներքին աղբյուրներում «2006 թ. տարեսկզբի ազատ մնացորդի միջոցներ» հոդվածի 3.0 մլրդ դրամի և «Առևտրային կազմակերպություններում պետական բաժնեմասի մասնավորեցումից ստացված միջոցներ» հոդվածի դրամային սեփականաշնորհված միջոցների՝ 10 մլրդ դրամի համրագումարը:

⁵ Հաշվարկում ներառված են Լինսի հիմնադրամի միջոցները (12.6 մլրդ դրամ), սեփականաշնորհման միջոցներից ծախսումները (հատուկ հաշվից, 19 մլրդ դրամ), դրամաշնորհը (12 մլրդ դրամ), պակաստորդի արտաքին (զուտ) ֆինանսավորումը (1.2 մլրդ դրամ՝ առանց ԾԻԳ-երի), միասնական հաշվից ծախսումները (13 մլրդ դրամ) և բյուջեի այլ արտարժույթային ծախսումները (շուրջ 15 մլրդ դրամ):

կգրանցվի ընթացիկ և կապիտալ ծախսերի սպասվող ցուցանիշների աճի համապատասխանաբար 17.5% և 8.7% մակարդակ:

2006 թ. ՀՀ բյուջեի ծախսերը համախառն պահանջարկի վրա կունենան ընդլայնող ազդեցություն, որը, ըստ հարկաբյուջետային ազդակի հաշվարկված ցուցանիշի, կկազմի 1.5%: 2005թ. բյուջեի ծախսերը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել են փոքր-ինչ ընդլայնող ազդեցություն, որը, ըստ հարկաբյուջետային ազդակի հաշվարկված ցուցանիշի, կկազմի 0.4%: Այսպիսով, 2005 թ. համախառն պահանջարկի վրա բյուջեի եկամուտների զսպող, իսկ ծախսերի ընդլայնող ազդեցության դրսևորման շնորհիվ հարկաբյուջետային ազդակի հաշվարկված ցուցանիշը կկազմի 0.4% ընդլայնողական: 2006 թ. համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունը կլինի ընդլայնողական և ըստ ազդակի հաշվարկված ցուցանիշի՝ կկազմի 1.2%:

ՀՆԱ-ում բյուջեի ծախսերի և եկամուտների վերոնշյալ համամասնությունների պայմաններում 2006 թ. ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 2.8%: Ընդ որում, 2005թ. սպասվում է պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշի 1.3% փաստացի մակարդակ՝ նախատեսված 2.3%-ի փոխարեն: 2006 թ. ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման աղբյուրների 43.9%-ը կկազմեն արտաքին աղբյուրները (2005 թ. նախատեսվել էր 70%): Պակասուրդի ֆինանսավորման ներքին աղբյուրների տեսակարար կշռի աճը 2006 թ. հիմնականում պայմանավորված կլինի սեփականաշնորհումից ստացված միջոցներից (սեփականաշնորհումից ստացված դրամային և արտարժույթային մուտքեր) տարվա ընթացքում 29.3 մլրդ դրամ ծախսմամբ, որը նախատեսված չէր նախորդ տարի:

2005 թ. ՀՀ հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների կոորդինացումն ընթացել է ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից լրացուցիչ թողարկված (տարվա ինն ամիսների արդյունքում՝ 11.5 մլրդ դրամ) և տեղաբաշխված արժեթղթերից ստացվող մուտքերի՝ ՀՀ ԿԲ ավանդադրման և հունիսից՝ ՀՀ ԿԲ կողմից թողարկված սեփական արժեթղթերի տեղաբաշխման պայմաններում: Թեև դա բարելավում էր իրացվելիության կառավարման տեսանկյունից, սակայն արժեթղթերի իրացումից ստացվող եկամտի հաշվին պակասուրդի ֆինանսավորման տարեկան ցուցանիշի՝ բյուջեով սահմանափակման պայմաններում այդ արժեթղթերի տարեվերջին մարումները խնդրահարույց կլինեն իրացվելիության կառավարման շարունակական գործընթացի արդյունավետության ապահովման համար:

Պետք է նշել, որ ՀՀ արժեթղթերի շուկայում վերը նշված գործողություններն ուղեկցվել են վերջին տարիներին պետական արժեթղթերի տոկոսադրույքների նվազմամբ: Այսպես, 2005 թ. տեղաբաշխված արժեթղթերի տոկոսադրույքների միջին կշռված մակարդակը կազմել է 5.1%՝ նախորդ տարվա 7.3%-ի փոխարեն: Միևնույն ժամանակ, տարվա ինն ամիսների ընթացքում տեղաբաշխված պետական արժեթղթերի ժամկետայնությունն ավելացել է և նախորդ տարվա միջին կշռված 826 օրվա փոխարեն 2005 թ. ինն ամիսների ընթացքում կազմել 900 օր:

2006 թ. նախատեսվում է պետական արժեթղթերի տեղաբաշխումից ստացվող զուտ եկամտի 7.0 մլրդ դրամով աճ, որը ՀՀ պետական բյուջեի ծախսերի նման աճի, խնայողության բարձր մակարդակի և փողի զանգվածի նախատեսված աճի համեմատ փոքր ծավալ է կազմում: Այս պարագայում 2006 թ. ակնկալվում է պետական արժեթղթերի ժամկետայնության ավելացում և տոկոսադրույքների ոչ բարձր ու կայուն մակարդակի պահպանում:

Ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից հրապարակված պարտքի կայունության հաշվարկման ընդունված մեթոդաբանության, 2006 թ. (ինչպես և 2005 թ.) պարտքը կնվազի և կապահովի կայունության համար անհրաժեշտ մակարդակ: Մասնավորապես՝ 2006 թ. պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 23.6% (2005 թ.՝ 28.6%): Բացի այդ, կգրանցվեն նաև պարտքի կայունության հետ կապված որոշ որակական ցուցանիշների դրական տեղաշարժեր: Այսպես, արտաքին պարտքի տոկոսավճարների կրճատման (արտաքին որոշ ոչ արտոնյալ վարկերի վերաձևակերպման) արդյունքում 2006 թ. կնկատվի բյուջեի արտաքին պարտքի սպասարկման բեռի նվազում:

Ամփոփելով նշենք, որ գնաճի նպատակադրման ռազմավարության հիմնադրույթների ներքո 2006 թ. դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների արդյունավետությունն ապահովելու երաշխիքը կախված կլինի այդ քաղաքականությունների մշակվող ծրագրերի որակի բարելավումից, ծրագրերում ճշգրտումների ճկունության և օպերատիվության ապահովումից, մշակվող ծրագրերի և դրանց փաստացի ընթացքի և հրապարակայնության ապահովումից:

ԱՐՏԱՔԻՆ ՀԱՏՎԱԾԸ¹

Ընդհանուր միտումներ

2006 թ. համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի ակնկալվող փոքր-ինչ դանդաղումը, նավթի և գունավոր մետաղների համաշխարհային գների բարձր մակարդակների, ինչպես նաև ՀՀ տնտեսական աճի բարձր տեմպերի պահպանումը կայանաձևվորեն արտաքին հատվածի զարգացումները:

2005 թ. ՀՀ տնտեսության արտաքին հատվածում հիմնականում շարունակվեցին 2004 թ. զարգացումները: Մասնավորապես՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը և՛ բացարձակ արժեքով (153.2 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 161.6 մլն ԱՄՆ դոլարի համեմատ), և՛ ՀՆԱ-ում տեսակարար կշռով (3.2%՝ նախորդ տարվա 4.5%-ի համեմատ) շարունակեց նվազել: Ինչպես և նախորդ տարի, ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատմանը նպաստեց մասնավոր տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների զգալի ներհոսքը, որի աճի տեմպը թեև նախորդ տարվա համեմատ նվազեց, սակայն գրանցվեց բարձր մակարդակ՝ 32.5%: Հատկանշական է, որ 2005 թ. ապրանքների արտահանման և ներմուծման աճի տեմպերը զգալի արագացան, ինչպես նաև նկատելի կրճատվեց ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը: Ընդ որում, ապրանքների արտահանման աճի տեմպերին նպաստեցին մետաղների միջազգային բարձր գները, որով պայմանավորված՝ «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի արտահանումը զգալիորեն ավելացավ: Իսկ ներմուծման աճի տեմպերը հիմնականում պայմանավորված էին պահանջարկի՝ նախորդ տարիներին արձանագրված շարունակական աճով: Արդյունքում, գրեթե բոլոր ապրանքատեսակների գծով ներմուծման աճ գրանցվեց: Ինչ վերաբերում է ծառայությունների բացասական մնացորդի կրճատմանը, ապա դա հիմնականում արդյունք է ծառայությունների, մասնավորապես՝ զբոսաշրջության, կապի և տեղեկատվական տեխնոլոգիաների արտահանման աճի: 2005 թ. կապիտալի և ֆինանսական հաշիվը ավելի քան կրկնակի գերազանցեց ընթացիկ հաշվի պակասուրդը, որի պարագայում ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պահուստները էապես ավելացան: 2005 թ., նախորդ տարվա համեմատ, Հայաստանի առևտրի պայմանները 14.9%-ով բարելավվեցին: Նշված հոսքերի պայմաններում ՀՀ դրամը 2005 թ. շարունակեց արժևորվել ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ:

Արտաքին հատվածում ակնկալվող զարգացումները 2006 թ. որոշակիորեն կտարբերվեն նախորդ երկու տարվա միտումներից: Մասնավորապես՝ ակնկալվում է և՛ բացարձակ արժեքով, և՛ ՀՆԱ-ում տեսակարար կշռով ընթացիկ հաշվի պակասուրդի նվազում. ընթացիկ հաշվի պակասուրդը բացարձակ արժեքով կխորանա 77.3 մլն ԱՄՆ դոլարով և կկազմի 230.5 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ՀՆԱ-ում՝ 0.6 տոկոսային կետով և կկազմի 3.8%: Դա հիմնականում կպայմանավորվի արտահանման համեմատությամբ ներմուծման առաջանցիկ աճի տեմպով, ինչպես նաև նախորդ տարվա համեմատությամբ մասնավոր տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների աճի տեմպի դանդաղմամբ: Պետք է նշել, որ 2006 թ. մետաղների համաշխարհային շուկայում գների հետագա աճ չի նախանշվում, և նույնիսկ որոշ մետաղների՝ մասնավորապես պղնձի և մոլիբդենի գների փոքր-ինչ նվազում է ակնկալվում: Վերջիններս էլ կպայմանավորեն Հայաստանի արտահանման աճի տեմպերի դանդաղումը: Ինչ վերաբերում է ներմուծման աճի բարձր տեմպերին, ապա 2006 թ. ևս դա արդյունք է լինելու տնտեսությունում անընդհատ աճող եկամուտների, ինչպես նաև ՀՀ-ում ներդրումային մի շարք ծրագրերի հիման վրա մեքենասարքավորումների ներմուծման: Ընդ որում, 2006 թ., ի տարբերություն 2005 թ., ներդրումային ծրագրերի շրջանակներում ակնկալվող միջոցները զգալի կգերազանցեն նախորդ տարվա նույն ցուցանիշը:

¹ Վճարային հաշվեկշռի 2005 թ. ցուցանիշները կենտրոնական բանկի կանխատեսումներն են՝ հիմնված առաջին կիսամյակի փաստացի տվյալների վրա:

Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվը 2006 թ., ի տարբերություն նախորդ տարվա, կունենա որոշ առանձնահատկություն. կանխատեսվում է ուղղակի ներդրումների և կապիտալ տրանսֆերտների զգալի աճ՝ ի հաշիվ ՀՀ-ում մի շարք ձեռնարկությունների կողմից արտադրական կարողությունների վերազինման նպատակով կատարվող ներդրումների, ինչպես նաև նոր ներդրումային ծրագրի արդյունքում Լիմսի հիմնադրամի կողմից հատկացվող կապիտալ տրանսֆերտների: Ակնկալվում է, որ վերը նշված հոսքերի արդյունքում 2006 թ. կապիտալի և ֆինանսական հաշիվը կգերազանցի ընթացիկ հաշվի պակասուրդը և կարձանագրվի ՀՀ կենտրոնական բանկի պահուստների աճ:

Ընթացիկ հաշիվ

2005 թ. առևտրային հաշվի պակասուրդը թեև բացարձակ արժեքով աճել է (105 մլն ԱՄՆ դոլարով) և կազմել 563 մլն ԱՄՆ դոլար, սակայն զգալի՝ 1.2 տոկոսային կետով նվազել է ՀՆԱ-ում:

2005 թ. ապրանքների արտահանման (կրեդիտ) աճի տեմպը, նախորդ տարվա համեմատ, զգալի արագացել է և կազմել 33.4%, իսկ առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի՝ 48.1% (արտահանումը կազմել է 985.1 մլն ԱՄՆ դոլար): Արտահանման բարձր աճին էապես նպաստել է «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների 126% աճը՝ պայմանավորված համաշխարհային շուկայում պղնձի գնի՝ 25%-ով և մոլիբդենի գնի մոտ կրկնակի ավելացմամբ: «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» և «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերի աճը կազմել է համապատասխանաբար 19% և 28%:

Ակնկալվում է, որ 2006 թ. ապրանքների արտահանումը կավելանա 12.2%-ով և կկազմի 1106 մլն ԱՄՆ դոլար (Հավելված 6.1): Ընդ որում, 2005 թ. ևս այդ աճին էապես կնպաստի «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի աճը (16%)՝ պայմանավորված ոչ թե միջազգային շուկաներում մետաղների գների աճով, այլ այս ճյուղի ձեռնարկությունների նոր արտադրական հզորությունների գործարկմամբ: Մոտ 12%-ով ավելացում է կանխատեսվում նաև «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբում (ի հաշիվ կոնյակի արտադրության ծավալների աճի), որտեղ դեռևս մեծ է բևեռացումը ըստ ապրանքատեսակների և արտահանման երկրների: Նշված ապրանքախմբում գերակշռող է «Ոգելից և ոչ ոգելից խմիչքներ» ենթաապրանքախումբը, որտեղ մեծ մասնաբաժին ունի կոնյակը. վերջինիս արտահանման հիմնական երկիրը Ռուսաստանն է: Եթե Ռուսաստանում 2006 թ. շարունակվեն եկամուտների աճի՝ նախորդ տարիների միտումները, ապա կարելի է փաստել, որ 2006 թ. ևս արտահանման այս շուկան նպաստավոր կլինի մեզ համար: «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանումը 2006 թ. նույնպես կաճի 9%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված նախորդ տարվա հումքի առաջանցիկ ներմուծմամբ և պահուստների կուտակմամբ: Հարկ է նշել, որ արտահանման կառուցվածքում որոշակի կառուցվածքային տեղաշարժեր են եղել. եթե 2001 - 2003 թթ. ընդհանուր արտահանման աճը հիմնականում պայմանավորվում էր ոսկերչության ու ադամանդագործության ճյուղերի աճով, ապա սկսած 2004 թ. արտահանմանը հիմնականում նպաստել է մետաղագործական և հանքագործական գործարանների թողարկումների աճը:

Ապրանքների ներմուծման (դեբետ) աճի տեմպը 2005 թ., նախորդ տարվա համեմատ, նույնպես արագացել է և կազմել 29.4%: Դրան նպաստել են ինչպես բնակչության անընդհատ աճող եկամուտները և փոխարժեքի արժեքավորումը, այնպես էլ մի շարք ձեռնարկությունների արտադրական կարողությունների վերազինման նպատակով իրականացվող ներդրումային ծրագրերը: 2005 թ., ի տարբերություն արտահանման, ավելացել են ներմուծվող գրեթե բոլոր ապրանքախմբերի ծավալները: Ներմուծումը հիմնականում ավելացել է «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», «Հանքահումքային արտադ-

րանք», «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ», «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերի աճի հաշվին (համապատասխանաբար՝ 28%, 32%, 61%, 40%, 36%): Ընդ որում, եթե «Պատրաստի սննդի արտադրանք» և «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» ապրանքախմբերի աճը պայմանավորված էր բնակչության եկամուտների ավելացմամբ, ապա «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբինը՝ նոր ծրագրերի պայմաններում ադամանդի հումքի ներկրմամբ, իսկ «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» ապրանքախմբինը՝ մետաղագործական գործարանների արտադրական հզորությունների ընդլայնմանը նպաստող ներդրումներով: «Հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբի ցուցանիշի աճը վառելիքի, մասնավորապես՝ գազի ներկրման ծավալների, ինչպես նաև, բենզինի համաշխարհային գների աճով պայմանավորված, դոլարային արտահայտությամբ ներմուծման գների ավելացման արդյունք էր:

2006 թ., ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի կանխատեսումների, ներմուծումը կավելանա 16.4%-ով և կկազմի 1802 մլն ԱՄՆ դոլար (Հավելված 6.1): Ներմուծման վրա ազդող գործոնները կշարունակեն նախորդ տարվա միտումները՝ բնակչության եկամուտների աճի բարձր տեմպը կձևավորի ներմուծման համապատասխան պահանջարկ: Ներմուծման աճին կնպաստի նաև արդյունաբերական մի շարք ձեռնարկությունների կողմից ներդրումային ապրանքների ներմուծումը: Ընդ որում, վերջինս կգերազանցի նախորդ տարվա ցուցանիշը: Ներդրումային ապրանքների ներմուծման աճի տեմպը կկազմի 37.5% և առաջանցիկ կլինի սպառողական և հումքային ապրանքների աճի տեմպից, որոնք կկազմեն համապատասխանաբար 19.7% և 12.8%: Ըստ ապրանքախմբերի ներմուծման աճը հիմնականում կպայմանավորվի «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Հանքահումքային արտադրանք», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ», «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» ապրանքախմբերի ներմուծման ավելացմամբ, որոնք կկազմեն համապատասխանաբար 20%, 13%, 38%, 18%:

Ապրանքների արտահանման և ներմուծման մասն վարքագծի պայմաններում (ներմուծման աճի տեմպը կգերազանցի արտահանման աճի տեմպը 4.2 տոկոսային կետով) առևտրային հաշվի պակասուրդը կավելանա 133.7 մլն ԱՄՆ դոլարով և կկազմի 696.8 մլն ԱՄՆ դոլար: Իսկ ՀՆԱ-ում դրա տեսակարար կշիռը գրեթե չի փոխվի և կկազմի 11.6%, քանի որ 2006 թ. առևտրային հաշվի պակասուրդի աճը մոտ կլինի դոլարային արտահայտությամբ ՀՆԱ աճի տեմպին:

Արտաքին ապրանքաշրջանառությունը 2006 թ. կավելանա 14.8%-ով և կկազմի 2907.9 մլն ԱՄՆ դոլար: Սակայն նախորդ տարվա համեմատ, արտահանման և ներմուծման աճի տեմպերի նվազման հետևանքով, արտաքին ապրանքաշրջանառության աճի տեմպը 16.2 տոկոսային կետով կգիջի նախորդ տարվա ցուցանիշին:

Պայմանավորված հիմնականում ծառայությունների արտահանման ծավալների աճով՝ ծառայությունների հաշվեկշիռը 2005 թ. զգալի բարելավվել է և կազմել 52.7 մլն ԱՄՆ դոլար (ՀՆԱ 1.1%-ը)՝ նախորդ տարվա 70.7 մլն ԱՄՆ դոլարի (ՀՆԱ 2.0%-ի) փոխարեն: Ծառայությունների արտահանման աճին (առաջանցիկ լինելով ներմուծման աճից՝ կազմել է 23.3%) հիմնականում նպաստել են զբոսաշրջության, կապի և տրանսպորտի, ինչպես նաև տեղեկատվական տեխնոլոգիաների արտահանման բարձր տեմպերը: Ծառայությունների ներմուծումը նույն ժամանակահատվածում ավելացել է 12.4%-ով, որտեղ մեծ մասնաբաժին ունեն զբոսաշրջությունը և տրանսպորտի ծառայությունները:

Ակնկալվում է, որ 2006 թ. ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը փոքր-ինչ կավելանա և կկազմի 58.1 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ՀՆԱ-ում դրա տեսակարար կշիռը նախորդ տարվա համեմատությամբ գրեթե չի փոխվի և կկազմի ՀՆԱ 1%-ը: Ծառայությունների արտահանման աճը նախորդ տարվա համեմատությամբ փոքր-ինչ կդանդաղի՝ կազմելով 15%՝ մասամբ պայմանավորված ապրանքների արտահանման հետ կապված տրանսպորտային ծառայությունների աճի տեմպի նվազմամբ: Միևնույն ժամանակ ակնկալվում է, որ կպահպանվեն զբոսաշրջության և տեղեկատվական տեխնոլոգիաների արտահանման աճի նախորդ տարվա միտումները:

2006թ. ծառայությունների ներմուծման աճի տեմպը կզիջի ծառայությունների արտահանման աճի տեմպին և կկազմի 14.3%: Ծառայությունների ներմուծման աճը 2005 թ. ևս կայանաճավորվի տրանսպորտային և զբոսաշրջության ծառայությունների աճով, որոնց կնպաստեն ապրանքների ներմուծման և բնակչության եկամուտների ակնկալվող բարձր աճի տեմպերը:

«Զուտ գործոնային եկամուտներ» հոդվածի ցուցանիշը 2005 թ. աճել է 124%-ով և կազմել 82.2 մլն ԱՄՆ դոլար: Աճը հիմնականում ժամկետային աշխատողների աշխատավարձի 20%-ով ավելացման արդյունք էր՝ պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածում զբաղված մեր հայրենակիցների եկամուտների աճով (Հավելված 6.4): Բացի այդ, 2005 թ. նվազել են նաև ներդրումների դիմաց զուտ վճարումները՝ պայմանավորված արտաքին պահուստների կառավարումից ստացվող եկամուտների աճով:

2006 թ. «Զուտ գործոնային եկամուտներ» հոդվածի ցուցանիշը կաճի 33.6%-ով՝ պայմանավորված ռեզիդենտների կողմից արտերկրում իրականացվող աշխատանքների դիմաց ստացվող եկամուտների աճով: Դրա վրա էապես կազդեն Ռուսաստանի տնտեսական զարգացումները և համաշխարհային շուկայում նավթի միջազգային գները²:

2005 թ. ընթացիկ տրանսֆերտներն ավելացել են 15.1%-ով՝ մասնավոր հատվածի 20% աճի և պետական հատվածի 6.9% նվազման պարագայում, և կազմել 380 մլն ԱՄՆ դոլար: Մասնավոր հատվածի տրանսֆերտների աճին զգալիորեն նպաստել է Ռուսաստանի տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածի եկամուտների աճը (Հավելված 6.4):

Ըստ Կենտրոնական բանկի կանխատեսումների՝ 2006 թ. ընթացիկ տրանսֆերտների աճի տեմպը նախորդ տարվա համեմատությամբ փոքր-ինչ կնվազի և կկազմի 9.0%՝ մասնավոր հատվածի 12.5% աճի և պետական հատվածի 11.3% նվազման պայմաններում, իսկ ընթացիկ տրանսֆերտների անվանական մեծությունը կկազմի 414 մլն ԱՄՆ դոլար: Ենթադրվում է, որ Ռուսաստանի տնտեսությունում 2006 թ. կշարունակվեն դրսևորվել նախորդ տարվա միտումները՝ վառելիքի համաշխարհային գների աճը կհանգեցնի Ռուսաստանի վառելիքի արտահանման ծավալների, ինչպես նաև տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածի գների ու եկամուտների ավելացման և իրական փոխարժեքի արժևորման: Իսկ Ռուսաստանի ոչ արտահանելի հատվածի եկամուտների աճը, որտեղ հիմնականում զբաղված են մեր հայրենակիցները, կհանգեցնի ՀՀ ուղարկվող մասնավոր տրանսֆերտների աճի:

Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ

2005 թ. կապիտալի ու ֆինանսական հաշվի զուտ ներհոսքի աճը նախորդ տարվա համեմատ բավականին զգալի է՝ 82.4% կամ 156.4 մլն ԱՄՆ դոլար, որի արդյունքում արտաքին աշխարհից ստացվող կապիտալի զուտ ներհոսքը կազմել է 346.2 մլն ԱՄՆ դոլար: Ուղղակի ներդրումներն ավելացել են 1.5%-ով կամ 3.1 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 219.7 մլն ԱՄՆ դոլար³: Վերջինիս աճին էապես նպաստել է Քաջարանի պղնձամոլիբդենային կոմբինատի սեփականաշնորհումը: Պետական վարկերի զուտ ներհոսքն աճել է 18.3%-ով կամ 12.7 մլն ԱՄՆ դոլարով⁴: Առևտրային բանկերի ՋԱԱ-ն 39.1 մլն ԱՄՆ դոլարով նվազել է՝ ի տարբերություն նախորդ տարվա ՋԱԱ-ի 30.5 մլն ԱՄՆ դոլար աճի: Վերջինս պայմանավորված է բանկերի կողմից ներգրավված արտարժույթային միջոցների դիմաց դրամով պարտադիր պահուստավորումից դոլարայինի անցմամբ, ինչպես նաև բանկային համակարգի կողմից ՀՀ ռեզիդենտներին տրամադրվող դոլարային վարկերի աճով: Մասնավոր հատվածը իրականացրել է 32.4 մլն ԱՄՆ դոլարի ծախսումներ, ինչն ուղղվել է ընթացիկ հաշվի պակասուղղի ֆինանսավորմանը:

² 2005 թ. հունվար-սեպտեմբերին բանկային համակարգով ստացված ոչ առևտրային բնույթի միջոցների կառուցվածքում Ռուսաստանի տեսակարար կշիռը կազմել է մոտ 80%:

³ Սրանց 2004 թ. Ռուսաստանի հետ «Գույք՝ պարտքի դիմաց» ծրագրի շրջանակներում 31 մլն ԱՄՆ դոլար գումարի ուղղակի ներդրումների՝ աճը 2005 թ. կազմել է 27.6% կամ 51.1 մլն ԱՄՆ դոլար:

⁴ 2004 թ. պետական պարտքի մարման ցուցանիշից զտված է «Գույք՝ պարտքի դիմաց» ծրագրի շրջանակներում Ռուսաստանի պարտքի 31 մլն ԱՄՆ դոլար գումարի մարումը:

2006 թ. կապիտալի ու ֆինանսական հաշվում օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները կապելանան 4.7%-ով (10.3 մլն ԱՄՆ դոլարով) և կկազմեն 230.0 մլն ԱՄՆ դոլար: Ընդ որում, եթե նախորդ տարվա օտարերկրյա ներդրումների հիմնական աճը պայմանավորված էր հանքարդյունահանման ճյուղում մեկ խոշոր ձեռնարկության սեփականաշնորհմամբ, ապա 2006թ. ուղղակի ներդրումները պայմանավորված կլինեն 33-ում մի շարք ձեռնարկությունների արտադրական հզորությունների ընդլայնմամբ, ինչպես նաև շինարարական որոշ ծրագրերի իրագործմամբ: Այլ խոսքով, եթե բացառենք 2005 թ. սեփականաշնորհման արդյունքում ստացված միջոցներն ընդհանուր ուղղակի ներդրումների ծավալից, ապա 2006 թ. ուղղակի ներդրումների աճը կկազմի 35.5%: Ակնկալվում է նաև Լինսի հիմնադրամի կողմից նոր ծրագրերի իրականացում, որի արդյունքում կապիտալ տրանսֆերտները կապելանան 1.6 անգամ (19.0 մլն ԱՄՆ դոլարով) և կկազմեն 50.0 մլն ԱՄՆ դոլար:

Պետական վարկերը (զուտ ծավալներով) նախորդ տարվա համեմատությամբ կնվազեն 11.4%-ով և կկազմեն 73.0 մլն ԱՄՆ դոլար՝ պայմանավորված ներգրավվող վարկերի ծավալների կրճատմամբ և վարկերի մարմանն ուղղված միջոցների ավելացմամբ: 2006 թ. նախատեսվում է ներգրավել 90 մլն ԱՄՆ դոլարի արտաքին պետական պարտք, իսկ արտաքին վարկերի մարման ծավալները կկազմեն 17 մլն ԱՄՆ դոլար:

Կապիտալի նշված ներհոսքի հետ մեկտեղ, 2006 թ. մասնավոր հատվածը զգալի արտարժույթային միջոցներ կկուտակի, որոնք ավելին կլինեն, քան ներհոսքի աճը, ինչի հետևանքով կապիտալի և ֆինանսական հաշվի զուտ ներհոսքը նախորդ տարվա համեմատությամբ կնվազի 8.9%-ով և կկազմի 315.3 մլն ԱՄՆ դոլար⁵: Սակայն, եթե տնտեսությունում շարունակվի արտարժույթը դրամով փոխարինելու երևույթը, ապա Կենտրոնական բանկը արժույթային շուկայում դարձյալ կկլանի տնտեսության «ավելորդ» կանխիկ արտարժույթը: Արդյունքում, մասնավոր հատվածի կանխիկ արտարժույթային միջոցների խոշոր կուտակման փոխարեն կավելանան ԿԲ արտաքին ակտիվները:

Ինչ վերաբերում է առևտրային բանկերի ՁԱԱ-ին, ապա ակնկալվում է, որ վերջինս կնվազի 8.5 մլն ԱՄՆ դոլարով՝ պայմանավորված ոչ ռեզիդենտներից արտաքին վարկերի ներգրավմամբ, ինչպես նաև բանկային համակարգի կողմից 33 ռեզիդենտներին տրամադրվող արտարժույթային վարկերի աճով:

Վճարային հաշվեկշռի՝ նշված հոսքերի արդյունքում 2006 թ. կապիտալ ներհոսքը 84.8 մլն ԱՄՆ դոլարով կգերազանցի ընթացիկ հաշվի պակասուրդը, որի արդյունքում Կենտրոնական բանկի համախառն արտաքին պահուստները կհամալրվեն և կկազմեն 780.6 մլն ԱՄՆ դոլար: Ընդ որում, ԿԲ միջոցով ստացվող արտարժույթային միջոցները կգերազանցեն 2006 թ. Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող արտաքին պարտքի մարումները (ներառյալ՝ տոկոսավճարները): Վերջինս, Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող այլ գործառնությունների հետ մեկտեղ, կհանգեցնի Կենտրոնական բանկի համախառն արտաքին պահուստների՝ 69.3 մլն ԱՄՆ դոլարով համալրմանը: Այս պայմաններում ներմուծման ծածկույթի ցուցանիշը կնվազի և կկազմի 4.2 ամիս՝ նախորդ տարվա 4.5 ամսվա փոխարեն՝ պայմանավորված ներմուծման ակնկալվող առաջանցիկ աճով: ԿԲ ՁԱԱ-ն 2006 թ. կավելանա 84.8 մլն ԱՄՆ դոլարով և կկազմի 581.0 մլն ԱՄՆ դոլար (ներառյալ՝ Վերականգնման վարկերի բանկի (KfW) վարկային միջոցները):

Արտաքին պարտք

2006 թ. նախատեսվում է ներգրավել շուրջ 107.5 մլն ԱՄՆ դոլարի չափով արտաքին պետական վարկեր, որից 90.1 մլն ԱՄՆ դոլարը Կառավարությանը տրամադրվող վարկերն են, իսկ 17.4 մլն ԱՄՆ դոլարը՝ ԱՄՅ-ի ու Վերականգնման վարկերի բանկի կողմից Կենտրոնական բանկին տրամադրված վարկերը: Արտաքին պարտքի սպասարկման վճարները կկազմեն 60.7

⁵ Մասնավոր հատվածի կողմից արտարժույթային միջոցների կուտակումը կապիտալի և ֆինանսական հաշվում գրանցվում է «Այլ մասնավոր հատված» տողում՝ մինուս նշանով:

մլն ԱՄՆ դոլար (ներառյալ Կենտրոնական բանկի և պետական երաշխիքով վարկերի սպասարկման վճարները), այդ թվում՝ 50.2 մլն ԱՄՆ դոլարը հիմնական գումարի մարումներն են, իսկ 10.5 մլն ԱՄՆ դոլարը՝ տոկոսավճարները: Արտաքին պարտքի գծով ամորտիզացիոն վճարումների գերակշիռ մասը բաժին է ընկնում ԱՄՆ վարկերին, որոնց մարումները կազմելու են 32.8 մլն ԱՄՆ դոլար:

Նշված շարժերի պայմաններում Հայաստանի արտաքին պետական պարտքը (ներառյալ՝ պետական երաշխիքները) 2006 թ. կկազմի 1215.9 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 1161.1 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Ներգրավված վարկերի կառուցվածքում նույնպես կգերակշռեն արտոնյալ վարկերը, որոնց տեսակարար կշիռը ընդհանուր վարկերի կառուցվածքում կկազմի 99.0%՝ նախորդ տարվա 98.1 %-ի փոխարեն: Արտաքին պարտքի զուտ ներկա արժեքը կկազմի 775 մլն ԱՄՆ դոլար (2005 թ.՝ 738 մլն ԱՄՆ դոլար): Վերջին տարիներին արտաքին պարտքի ցուցանիշները էապես բարելավվել են, ինչը կշարունակվի նաև 2006 թ.՝ պայմանավորված ՀՆԱ-ի, ապրանքների ու ծառայությունների աճի բարձր տեմպերով: Արտաքին պարտքի բեռը գնահատող արտաքին պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը 2006 թ. կկազմի 21%՝ 2005 թ. 24%-ի փոխարեն, իսկ արտաքին պարտքի սպասարկում/ՀՆԱ ցուցանիշը 1.0%՝ նախորդ տարվա 1.4%-ի փոխարեն: Արտաքին պարտքի իրացվելիության ցուցանիշը՝ արտաքին պարտքի սպասարկում/արտահանում, 2006 թ. կկազմի 4.1%՝ նախորդ տարվա 5.1%-ի փոխարեն՝ պայմանավորված ապրանքների ու ծառայությունների արտահանման բարձր աճով:

Իրական արդյունավետ փոխարժեք և արտաքին առևտրի գներ

2006 թ. Հայաստանի իրական փոխարժեքը, ըստ ՀՀ ԿԲ կանխատեսման, կարժևորվի 7.5 տոկոսով՝ 2005 թ. 8.2 տոկոսի փոխարեն (Հավելված 9 և 6.2)⁶:

2006 թ. Հայաստանում միջին գնաճը կկազմի 2.1%, իսկ գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճը՝ 6.2%՝ հիմնականում պայմանավորված Ռուսաստանի և Իրանի գնաճի ազդեցությամբ, որոնք կկազմեն համապատասխանաբար 2.1 և 2.0 տոկոսային կետ, իսկ վերջիններիս գնաճի ակնկալվող ցուցանիշները 2006 թ. կկազմեն համապատասխանաբար 10.7% և 18.5%:

Հայկական դրամի անվանական արդյունավետ միջին փոխարժեքը 2006 թ. կարժևորվի 11.9%-ով: Ընդ որում, գործընկեր երկրների արժույթների միջին կշռված արժեզրկումը կկազմի 2.9%, որտեղ ավելի շատ կզգացվի ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոյի 3.9%-ով արժեզրկման ազդեցությունը, ինչը կկազմի 1.2 տոկոսային կետ: ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին փոխարժեքը հաշվարկվել է որպես մնացորդային մեծություն (իրական փոխարժեքի կանխատեսվող մեծությունից հանելով Հայաստանի գնաճը, գործընկեր երկրների կանխատեսվող գնաճի և փոխարժեքների փոփոխությունը)⁷: Փաստորեն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի անվանական փոխարժեքը, ի տարբերություն իրական արդյունավետ փոխարժեքի, կանխատեսում չէ, այլ ունի հաշվարկային բնույթ: Արդյունքում ստացվում է, որ ՀՀ դրամի միջին տարեկան արժևորումը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ կկազմի 9.0%⁸:

Նշենք, որ հնարավոր են նաև իրական և անվանական փոխարժեքների այլ սցենարներ: Դա հիմնականում կախված է իրական փոխարժեքի մակարդակը պայմանավորող հիմնարար փոփոխականների (արտահանում, ներմուծում, մասնավոր տրանսֆերտներ, ֆինանսական և կապիտալ այլ հոսքեր, համաշխարհային շուկաների գներ)՝ գնահատված մակարդակներից շեղումներից, ինչպես նաև գործընկեր երկրների տնտեսական ցուցանիշների վարքագծերից:

⁶ Իրական փոխարժեքի կանխատեսման մեթոդաբանությունը տես Հավելված 9 «Աշխատավարձերի, արտադրության և գների փոփոխությունները միջազգային առևտրի պայմաններում» մոդելի կիրառության արդյունքների վերլուծությունը:

⁷ Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կազմման ժամանակ անվանական փոխարժեքը հաշվարկներում օգտագործվել է ֆինանսական հոսքերի համադրման նպատակով:

⁸ Անվանական արդյունավետ փոխարժեքի բանաձևում հաշվարկված է 1 ՀՀ դրամի արժեքը ԱՄՆ դոլարով, որի արժևորումը կազմում է 9.0%՝ ի տարբերություն 1 ԱՄՆ դոլարի արժեքի՝ ՀՀ դրամով, որի դեպքում ԱՄՆ դոլարի արժեզրկումը ՀՀ դրամի համեմատ կազմում է 8.3%:

Նման զարգացումների ազդեցությունը, Հայաստանի գնաճի ծրագրային մակարդակի պահպանման պարագայում, իր վրա կկրի անվանական փոխարժեքը, ինչը ենթադրում է անվանական փոխարժեքի վերը նշված սցենարից շեղումներ:

Հայաստանի տնտեսության արտաքին առևտրի պայմանները 2006 թ. կվատթաւանան 2.6%-ով (2005 թ. գրանցված 14.9% աննախադեպ բարելավումից հետո)՝ պայմանավորված արտահանման գների համեմատ ներմուծման գների ակնկալվող առաջանցիկ աճի տեմպերով (Հավելված 6.3):

2006 թ. արտահանման գների աճը դոլարային արտահայտությամբ կկազմի 2.0% (2005 թ. 22.1%-ի փոխարեն), որից սպառողական ապրանքների գները կավելանան 4.9%-ով, միջանկյալ սպառման ապրանքների գները կնվազեն 1.0%-ով՝ ներդրումային ապրանքների և ադամանդի գների կայունության պայմաններում:

2006 թ. սպառման ապրանքների արտահանման գների 4.9% աճի վրա գործընկեր երկրների գնաճի ազդեցությունը կկազմի 6.7%, փոխարժեքների արժեզրկման ազդեցությունը՝ -1.7%: Գործընկեր երկրներից Ռուսաստանի ազդեցությունը կկազմի 4.6 տոկոսային կետ, Եվրոգոտու ազդեցությունը՝ -0.4 տոկոսային կետ, իսկ ԱՄՆ-ինը՝ 0.7 տոկոսային կետ:

Միջանկյալ սպառման ապրանքների արտահանման գների դինամիկայում 2006 թ. ակնկալվող 1.0% նվազումը պայմանավորված կլինի ոչ թանկարժեք մետաղների գների նվազմամբ (մոլիբդենի գնի նվազման ազդեցությունը՝ 2.9 տոկոսային կետ, պղնձինը՝ 0.5 տոկոսային կետ), որը մասնակիորեն կփոխհատուցվի ոսկու գնի թանկացմամբ (ազդեցությունը՝ 2.2 տոկոսային կետ):

Ներմուծման դոլարային գների աճը 2006 թ. կկազմի 4.8%՝ 2005 թ. 6.2%-ի փոխարեն: Գների աճի կառուցվածքում 6.0%-ով կբարձրանան միջանկյալ սպառման ապրանքների գները, 13.9%-ով՝ բենզինի գինը և 3.2%-ով՝ սպառողական ապրանքների գները, մինչդեռ ներդրումային ապրանքների, ադամանդի և բնական գազի գները կմնան անփոփոխ:

2006 թ. ներմուծվող սպառողական ապրանքների գների 3.2% աճը բացատրվում է գործընկեր երկրների գնաճի (5.1 տոկոսային կետ) և փոխարժեքների արժեզրկման (-2.5 տոկոսային կետ) ազդեցությամբ: Գներն աճել են հիմնականում Ռուսաստանի (1.9 տոկոսային կետ), Ուկրաինայի (0.7 տոկոսային կետ) և Իրանի (0.6 տոկոսային կետ) ազդեցությամբ, մինչդեռ Եվրոգոտու ազդեցությունը Եվրոյի փոխարժեքի միջին արժեզրկման արդյունքում կկազմի -0.5 տոկոսային կետ:

2006 թ. ներմուծվող միջանկյալ սպառման ապրանքների սպասվող գների 6.0% աճը կպայմանավորվի ոսկու գնի աճով, մինչդեռ հացահատիկի գնի փոփոխություն չի ակնկալվում:

Առանձնակի ուշադրության է արժանի բենզինի գնի վարքագիծը 2006 թ.: Ըստ ԱՄՅ փորձագետների գնահատումների⁹ 2006 թ. 1 բարել նավթի միջազգային գնի միջին մակարդակը ակնկալվում է 61.75 ԱՄՆ դոլար (13.9% աճ 2005 թ. համեմատությամբ): Նման գնահատականների հիմքում այն ենթադրությունն է, ըստ որի՝ 2006 թ. ընթացքում նավթի բարելի գինը կպահպանվի 2005 թ. վերջին գրանցված մակարդակի վրա, որը նույնպես ակնկալվում է մոտ 61-62 ԱՄՆ դոլար: Այս կանխատեսման հիմքում աճող պահանջարկի և սահմանափակ առաջարկի անհամապատասխանության գաղափարն է: Առաջարկի սահմանափակությունը բացատրվում է ինչպես նավթի նոր պաշարների հայտնաբերման և շահագործման բացակայության հանգամանքով, այնպես էլ տրանսպորտային և նավթավերամշակման ենթակառուցվածքների «նեղ» լինելու փաստով: Ընդ որում, նավթի շուկայի երկարաժամկետ կանխատեսումները վկայում են, որ գների աճը շարունակական երևույթ է, և «էժան նավթի դարաշրջան» արդեն ավարտվել է:

⁹ IMF, *World Economic Outlook*, Sep., 2005.

2005 ԹՎԱԿԱՆԻՆ ԻՐԱԿԱՆԱՑՎԱԾ ԴՐԱՄԱԿԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՄԻՏՈՒՄՆԵՐԸ

Համաձայն 2005 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի հիմնական ուղղությունների՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը դրամավարկային քաղաքականությունը նպատակաուղղելու էր Հայաստանի Հանրապետությունում գների կայունության ապահովմանը՝ շարունակելով գործել փողի ծավալային կարգավորման ռազմավարության պայմաններում: Տարվա ընթացքում ակնկալվող փողի պահանջարկը գնահատվել էր՝ ելնելով կանխատեսված 8% տնտեսական աճի և ցածր՝ մինչև 3% գնաճի ցուցանիշների ապահովման համար նպաստավոր դրամավարկային միջավայր ստեղծելու խնդրից: Հաշվի էին առնվել տարվա առանձնահատկությունները, որոնք արտահայտվելու էին դեռևս նախորդ տարվանից դրսևորված՝ տնտեսության վարկավորման ծավալների աճի, ՀՀ դրամի նկատմամբ վստահության բարձրացման, ինչպես նաև ծրագրվածի համեմատ բարձր տնտեսական աճի միտումների պահպանմամբ: Միևնույն ժամանակ, 2005 թ. հուլիսից «Արժութային կարգավորման և արժութային վերահսկողության մասին» ՀՀ օրենքի և ֆիզիկական անձանց ավանդների երաշխավորման համակարգի վերջնական ներդրումը ևս նպաստելու էր դրամի շրջանառության ոլորտի ընդլայնմանը: Այդուհանդերձ, նշված գործոնները 2005 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում դիտարկվում էին ռիսկային այն առումով, որ հնարավոր էր տարվա ընթացքում դրանց ավելի մեծ ծավալների դրսևորում: Այդ պայմաններում ԿԲ-ն նախատեսում էր փողի ագրեգատների (հատկապես՝ դրամային) ծրագրային մակարդակների վերանայում՝ առավել ընդլայնման ուղղությամբ:

Ծրագրված էր 2005 թ. վերջի դրությամբ ապահովել դրամային զանգվածի 15.5%-ով և միջին տարեկան 17.9%-ով ավելացում, իսկ փողի բազան պետք է աճեր համապատասխանաբար 8.9%-ով և 13.6%-ով: ՀՀ ԿԲ-ն 2005-ին նախատեսել էր նաև արտարժութային ավանդների 21.7%-ով աճ, որի պարագայում փողի զանգվածի աճը ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ կազմելու էր 18.5%, իսկ միջին տարեկանը՝ 26%:

ԿԲ գործիքակազմի ընտրությունն ածանցվում էր սպասվող ինքնավար հոսքերից (հիմնականում՝ բյուջետային ծախսումներից) և դրանց հետ կապված ռիսկերից, որոնք հիմնականում փողի բազայի առավել ընդլայնման ուղղությամբ էին: Այսինքն, տարվա ընթացքում առավել ակտիվ կիրառվելու էին դրամային ներքաշող գործիքները:

Անցած ինն ամիսների փաստացի արդյունքները վկայում են, որ տարեկան ծրագրում ընդգրկված մի շարք ռիսկեր այդ ժամանակահատվածում դրսևորվել են: Արտարժույթի մեծածավալ ներհոսքի պարագայում դրամը ցուցաբերել է կայուն արժեքավորման վարքագիծ, ինչը նպաստել է տարեսկզբից դրամայնացման գործընթացի զգալի աշխուժացմանը: Դա արտահայտվել է փողի զանգվածի դրամային տարրի աճի անհամեմատ բարձր տեմպերով. սեպտեմբերի վերջին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատությամբ, դրամային զանգվածն ավելացել է 50.5%-ով, այն դեպքում, երբ 2004-ին այդ ցուցանիշը կազմել է ընդամենը 3.2%:

Դրամի նկատմամբ պահանջարկի աճը դրսևորվել է ինչպես շրջանառությունում գտնվող կանխիկի, այնպես էլ դրամային ավանդների գծով, որոնք 2005 թ. սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ավելացել են համապատասխանաբար 42.4% և 68.2%-ով (2004-ին, համապատասխանաբար՝ 6.4%-ով և -3.1%-ով):

Արժույթի փոխարինման երևույթի առավել վառ դրսևորում է նախորդ տարիների համեմատ արտարժութային ավանդների աճի տեմպերի էական դանդաղումը. 2005 թ. սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատությամբ, դրանք ավելացել են 12.1%-ով՝ 2004-ի 41.9%-ի փոխարեն:

Կառուցվածքային տարրերի վերոնշյալ փոփոխությունների արդյունքում փողի զանգվածը սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատությամբ, ավելացել է 31.2%-ով՝ 2004-ի 19.6% աճի փոխարեն:

Ըստ առաջարկի տարրերի, պայմանավորված աճին նպաստող գործոններով, 2005 թ. փողի զանգվածն ընդլայնվել է բանկային համակարգի (բացառապես Կենտրոնական բանկի) արտաքին պահուստների համալրման արդյունքում: Արտարժութային մեծածավալ ներհոսքի պարագայում դրամի կտրուկ արժեքավորումը մեղմելու և արժույթի փոխարինման ծավալներին համապատասխան դրամի պահանջարկը բավարարելու նպատակով Կենտրոնական բանկն արժութային շուկայում իրականացրել է առքի գործառնություններ: Արդյունքում, բանկային համակարգի ԶԱԱ-ն սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատությամբ, ավելացել է 35.2%-ով (2004 թ. 7.4%-ի փոխարեն): Առևտրային բանկերի ԶԱԱ-ն 2005 թ. սեպտեմբերին, նախորդ տարվա սեպտեմբերի համեմատությամբ, նվազել է 29.5%-ով (2004-ին՝ 32.6% աճ), ինչն ակնհայտորեն վկայում է, որ բանկերն առավել ակտիվորեն են սկսել միջոցները տեղաբաշխել ԶՀ տնտեսությունում:

Դա արտացոլվել է նաև տնտեսության վարկավորման ցուցանիշի աճողական վարքագծում: Տնտեսության վարկավորման ցուցանիշը սեպտեմբերին, 2004 թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ավելացել է 26.8%-ով (նախորդ տարվա 42.6%-ի փոխարեն): Թեև նախորդ տարվա համեմատ 2005 թ. վարկավորման աճի տեմպերը դանդաղել են, սակայն, պայմանավորված արժույթի փոխարինելիության էֆեկտով, արագացել են դրամային վարկերի աճի տեմպերը. սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատությամբ, աճը կազմել է 52.6% (նախորդ տարի՝ 44.9%): Նույն գործոնով է պայմանավորվել նաև արտարժութային վարկերի աճի տեմպերի դանդաղումը՝ 14.9% (նախորդ տարի՝ 42.5%): Ընդ որում, պահպանվել են տնային տնտեսությունների վարկավորման աճի բարձր տեմպերը՝ 43.7%, ինչը վկայում է սպառողական վարկերի տրամադրման ակտիվ գործընթացի մասին:

Բանկային համակարգի հանդեպ Կառավարության պարտավորությունների ցուցանիշը 2005 թ. սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատությամբ, նվազել է 34.3%-ով (2004-ին՝ 9.1%-ով)՝ հիմնականում պայմանավորված տարեսկզբից իրականացված զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականությամբ, այսինքն՝ բյուջետային ծախսերի զգալի թերակատարմամբ և հարկերի ծրագրի գերակատարմամբ: Միաժամանակ, բանկերը զգալիորեն համալրել են պետարժեթքերի պորտֆելները՝ դրամային ավելցուկի կրճատման խնդրի լուծման շրջանակներում Գանձապետարանի կողմից լրացուցիչ թողարկված արժեթղթերի ձեռքբերմամբ:

Տարվա ընթացքում արձանագրվել է նաև բանկային համակարգի զուտ այլ ակտիվների նվազում՝ նախորդ տարվա սեպտեմբերի համեմատությամբ 2005 թ. սեպտեմբերին՝ 33.9%-ով, որը հիմնականում պայմանավորվել է առևտրային բանկերի կողմից ստացված շահույթով ու կանոնադրական կապիտալի համալրմամբ:

2005 թ. արձանագրվել է բանկային միջնորդության աստիճանի որոշակի բարձրացում, որն արտահայտվել է ինչպես փողայնացման և դրամայնացման գործակիցների, այնպես էլ դրամային բազմարկչի աճողական վարքագծում: Նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատությամբ 2005 թ. սեպտեմբերին փողայնացման և դրամայնացման գործակիցներն ավելացել են համապատասխանաբար 13.2%-ով և 26.3%-ով, ինչը տեղի է ունեցել տնտեսության իրական աճի համեմատ փողի և դրամային զանգվածների արագանցիկ աճի հետևանքով:

Դրամային բազմարկիչը 2005 թ. սեպտեմբերին, նախորդ տարվա սեպտեմբերի համեմատությամբ, ավելացել է 1.8%-ով, իսկ փողի բազմարկիչը նվազել է 6.9%-ով՝ զգալիորեն զիջելով նախատեսված աճի տեմպերը: Գերակշիռ ազդեցություն է ունեցել տարվա կեսից պարտադիր պահուստավորման նորման 6-ից 8% բարձրացնելու գործոնը, ինչպես նաև արտարժույթով ներգրավված միջոցների դիմաց դրամով պահուստավորման պահանջը ըստ ներգրավված արժույթի տեսակի պահուստավորման պահանջով փոխարինումը: Վերջինիս հետևանքով ազատված դրամային մեծածավալ ավելցուկը զգալիորեն զսպել է բազմարկիչների աճը: Ինչ վերաբերում է փողի բազմարկչի նվազմանը, ապա դա տեղի է ունեցել արտարժութային ավանդների՝ նախատեսվածից ավելի դանդաղ աճի ազդեցությամբ:

Նույն գործոցներով պայմանավորված՝ դիտվել է փողի շրջապտույտի արագության՝ 14.8%-ով և դրամի շրջապտույտի արագության 21.7%-ով նվազում:

2005 թ. առաջին կիսամյակի արդյունքներով՝ ձևավորված մակրոտնտեսական և դրամավարկային միջավայրը բնութագրվել է դրամի շարունակական արժեքավորման և այդ պայմաններում դրամի նկատմամբ պահանջարկի կտրուկ աճի՝ դրամավարկային քաղաքականության տարեկան ծրագրով նախանշված ռիսկի դրսևորմամբ: Ստեղծված իրավիճակում, հաշվի առնելով դրամավարկային ցուցանիշների ծրագրային զգալի շեղումները և այն, որ արդյունքում դրանք չեն հանգեցրել գնաճային էական ճնշումների (կիսամյակային 1.5% գնաճ՝ ծրագրված 4%-ի փոխարեն), ԿԲ-ն տարվա երկրորդ կեսին վերանայել է դրամավարկային ցուցանիշների ծրագրային մակարդակները՝ առավել ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնելու նկատառումով: Ըստ վերանայված ծրագրի, որի հիմնական ուղղությունների մասին երկրորդ կիսամյակի սկզբին հայտարարվել է առևտրային բանկերին, Կենտրոնական բանկը նախատեսում էր տարին ավարտել փողի բազայի 41.4% աճով՝ սկզբնական ծրագրի 8.9%-ի փոխարեն և միջին տարեկան 35.4% աճով՝ 13.6%-ի փոխարեն:

Իր գլխավոր նպատակի ապահովման առաջնահերթության պայմանով Կենտրոնական բանկը, տարեսկզբից դիտված արժույթի փոխարինման գործընթացին համահունչ, ընդլայնել է փողի առաջարկն ավելի, քան նախատեսված էր տարեկան ծրագրով: Փողի բազան սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատությամբ, ավելացել է 52.3%-ով (2004-ին՝ 10.4%): Որպես դրամի մեծածավալ պահանջարկի բավարարման հիմնական գործիք է ծառայել արտարժույթի գնումը, որի ընտրությունը պայմանավորված էր նաև արտարժույթային մեծածավալ ներհոսքի ազդեցությունը շուկայում որոշ չափով մեղմելու խնդրով:

Միևնույն ժամանակ, ի տարբերություն նախորդ տարվա, երբ առկա էր գնաճի տարեկան ծրագրային ցուցանիշի գերազանցման ռիսկ, և ԿԲ-ն հիմնականում ձեռնպահ էր մնացել արտարժույթի մեծածավալ ներհոսքի չեզոքացման նպատակով փողի առաջարկի զգալի ընդլայնումից, 2005 թ. այդպիսի մտավախություն չի եղել: Ավելին, անցած ինն ամիսների արդյունքներով, ձևավորվել է գնանկումային միջավայր՝ արձանագրելով 3.6% գնանկում (ծրագրային՝ 0.4%), իսկ սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատությամբ, գրանցվել է 0.5% գնանկում (ծրագրային՝ 2.8% գնաճ):

Ելնելով նշված գործոցներից՝ ԿԲ-ն անցած ինն ամիսների ընթացքում արտարժույթի գնման գործիքի միջոցով ներարկել է ավելի քան 40.0 մլրդ դրամի իրացվելիություն: Արտարժույթային մեծածավալ ներհոսքի չեզոքացմանն է նպատակաուղղվել նաև տարվա կեսից պարտադիր պահուստավորման մեխանիզմի փոփոխությունը, որը նախատեսում էր դրամով և արտարժույթով ներգրավված միջոցների փոխարեն համապատասխան արժույթով պահուստավորում, ինչպես նաև պահուստավորման նորմայի բարձրացում 6-ից 8%-ի: Արդյունքում՝ 12.0 մլրդ դրամի իրացվելիությունը, որը նախկինում ապահովում էր ներգրավված արտարժույթային միջոցների դիմաց պահուստավորումը, հունիսի 10-ից դարձավ ավելցուկ:

Հաշվի առնելով վերոնշյալ գնանկումային միջավայրը և դրամի արժեքավորման մեղմման խնդիրը՝ ԿԲ-ն ինչպես գործիքակազմում եղած դրամային ներքաշող գործիքներով (հակադարձ ռեպո գործառնություններ և ավանդ), այնպես էլ նոր ներդրված ֆինանսական գործիքներով (Կառավարության կողմից պետարժեթերի լրացուցիչ թողարկումներից ստացված միջոցների ավանդադրում ԿԲ-ում և ԿԲ արժեթղթերի թողարկում) չեզոքացրել է դրամային ավելցուկի մի մասը միայն:

ԿԲ նախաձեռնությամբ այդ ժամանակահատվածում կնքվել և պարբերաբար վերակնքվել են, ՊՊ պորտֆելի ողջ ծավալով, շուրջ 6.0 մլրդ դրամի հակադարձ ռեպո համաձայնագրեր:

Բանկերը 2005 թ. ակտիվ նախաձեռնություն են ցուցաբերել մշտական հնարավորության ավանդային գործիքից օգտվելու հարցում՝ դրամով ըստ էության լուծելով կարճաժամկետ (1-2 շաբաթ) բնույթի դրամային ավելցուկի տեղաբաշխման խնդիրը:

Մինչև Կենտրոնական բանկի արժեթղթերի թողարկումը՝ ակտիվորեն կիրառվել է ՊՊ լրացուցիչ թողարկումներից ստացված միջոցները ԿԲ-ում ավանդադնելու մեխանիզմը, որի միջոցով տարվա ինն ամիսների ընթացքում ներքաշվել է 12.0 մլրդ դրամի իրացվելիություն:

Կենտրոնական բանկը հունիսի 10-ին առաջին անգամ թողարկել է սեփական արժեթղթեր՝ մինչև 1 տարի մարման ժամկետով, որոնց տեղաբաշխման արդյունքում հունիս-սեպտեմբերին ներքաշվել է 13.5 մլրդ դրամի իրացվելիություն:

Դրամի նկատմամբ պահանջարկի աճը ազդեցություն է ունեցել ԿԲ-ից դուրս գտնվող կանխիկի աճի տեմպերի վրա: Սեպտեմբերին, տարվա սկզբի համեմատությամբ, կանխիկն ավելացել է 25.3%-ով, իսկ նախորդ տարվա սեպտեմբերի համեմատությամբ՝ 43.5%-ով: Սա, թերևս, կարելի է համարել տարվա գլխավոր առանձնահատկության՝ տնտեսության դրամայնացման գործընթացի հիմնական դրսևորումը:

2005 թ. առանձնահատուկ էր նաև բանկային համակարգի կողմից տնօրինվող ավելցուկ պաշարների բավականին բարձր մակարդակի առումով: Ըստ ինն ամսվա տվյալների՝ միջին ամսական ավելցուկը կազմել է 12.3 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 4.4 մլրդ դրամի փոխարեն:

Վերջին տարիներին դրսևորված մակրոտնտեսական և դրամավարկային միտումներն ակնհայտորեն վկայում են փողի պահանջարկի կայունության խախտման մասին: Այսինքն, վերջին տարիներին դա հիմնականում ենթարկվել է արտաքին գործոնների և վերջինիս արդյունքում՝ առաջարկի ցնցումների ազդեցությանը, որի պարագայում էապես դժվարացել է ՀՀ ԿԲ կողմից փողի պահանջարկի կանխատեսման ու, դրան համապատասխան՝ փողի առաջարկի կառավարման գործընթացը: Ելնելով այս փաստարկներից՝ ԿԲ-ն տարվա երկրորդ կեսից սկսել է դրամավարկային քաղաքականության՝ գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանն անցնելու նախապատրաստական միջոցառումներ իրականացնել:

ԳՆԱՃՈՐ

2005 թ. ԿԲ կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականությունը նպատակա- ուղղված էր գնաճի մինչև 3 % ծրագրային ցուցանիշի ապահովմանը, որը համապատասխանում էր միջինժամկետ ծրագրային դրույթներին: Այս պայմաններում միջին տարեկան գնաճը պետք է կազմեր 2.2%:

2003 թ. համեմատությամբ 2004 թ. գրանցվել էր ցածր՝ 2% գնաճ, և 2005 թ. դրամավար- կային քաղաքականությունը մշակելիս բարձր գնաճային սպասումների ձևավորման հավա- նականությունը չէր դրտարկվում, քանի որ մեկ տարվա ընթացքում գնաճի բարձր ցուցանիշի արձանագրումը չէր կարող բարձր գնաճային սպասումների ձևավորման էական պատճառ հան- դիսանալ:

Տարվա մյուս առանձնահատկություններից էր գնաճ-փոխարժեք երկընտրանքը, որը նա- խորդ տարվա համեմատությամբ բավականին մեղմվել էր: Տնտեսության բարձր դուլարայնաց- ման պայմաններում 2004 թ. դրամի փոխարժեքի արժեքավորումը սկզբնապես դրամի պահանջարկի աճի չհանգեցրեց, այլ մասամբ արտարժութային միջոցների նկատմամբ պահան- ջարկի աճի պատճառ դարձավ: Այդ էր վկայում նաև արտարժութային ավանդների համեմատ դրամային ավանդների աճի տեմպերի դանդաղումը: Դրամի հետագա շարունակական արժեքա- վորումը 2005 թ. նպաստեց տնտեսությունում դրամայնացման գործընթացի ընդլայնմանը և դրամի նկատմամբ պահանջարկի աճին: Այս պարագայում ԿԲ կողմից փողի առաջարկի՝ ծրագրվածից ավելի ընդլայնումը, որը դրամավարկային ծրագրով նույնպես հնարավոր էր դիտարկվում, տարվա ընթացքում գնաճային ճնշումներ չառաջացրեց՝ միաժամանակ մեղմելով դրամի արժևորման տեմպերը:

2005 թ. տնտեսության բոլոր հատվածներից ակնկալվող ռիսկերը հիմնականում դրսևոր- վեցին: Մասնավորապես՝ նախատեսվածից բարձր տնտեսական աճը, տրանսֆերտների և արտահանման՝ սպասվածից բարձր աճը ընդհանուր առմամբ նպաստեցին համախառն պա- հանջարկի ընդլայնմանը, հետևաբար աճի ուղղությամբ ազդեցություն ունեցան սպառողական գների վրա:

Հարկաբյուջետային հատվածը ծրագրվածի համեմատ ունեցավ զսպողական ազդեցու- թյուն՝ հարկերի հավաքագրման գերակատարման և ծախսերի թերակատարման արդյունքում:

Գնագոյացման գործընթացում առաջարկի գործոնների ազդեցությունը դրսևորվել է հետևյալ կերպ.

- Նախատեսվածից բարձր տնտեսական աճի պարագայում արձանագրվել են արտադրո- ղականության նկատմամբ իրական աշխատավարձի աճի բարձր տեմպեր (համապա- տասխանաբար՝ 10.2% և 22.3%), որը գների բարձրացմանը նպաստող ճնշումների առաջացման պատճառ է հանդիսացել: Գրանցվել է գյուղատնտեսական արտադրանքի՝ ծրագրայինից բարձր աճի տեմպ (հումվար-սեպտեմբեր ամիսների ծրագրային 5.5%-ի փոխարեն՝ 9%): Հաշվի առնելով սպառողական զամբյուղում գյուղնթերքների բավակա- նին մեծ տեսակարար կշիռը, դրանց առաջարկի աճի բարձր տեմպերը նկատելի զսպող ազդեցություն են թողել գնաճի վրա:
- Հարկաբյուջետային հատվածի զարգացումների ազդեցությունը գնաճի վրա եղել է զսպողական, որն արտահայտվել է 2004 թ. զուտ անուղղակի հարկեր/ ՀՆԱ հարաբե- րության ցուցանիշի 8.7%-ի փոխարեն 2005 թ. 8.3% ցուցանիշի գրանցմամբ:
- 2005 թ. դրամավարկային ծրագրով ակնկալվող դրամի արժևորումը, որը գրանցվեց տարվա ընթացքում, գների աճի վրա ունեցավ զսպող ազդեցություն: Դրամի արժևորու- մը ուղղակիորեն նվազեցրեց սպառողական զամբյուղում առկա ներմուծված ապրանք- ների գները, ինչպես նաև զսպեց հումքային ապրանքների միջազգային գների աճը, որն ունեցավ անուղղակի, բայց ոչ պակաս կարևոր ազդեցություն սպառողական գների վրա:
- Վարչական գների փոփոխության ազդեցությունը գնաճի վրա ընդհանուր առմամբ չեզոք է եղել:

Համախառն պահանջարկի և առաջարկի վերոնշյալ զարգացումների արդյունքում 2005 թ. հոկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, գրանցվել է 0.5% գնանկում, իսկ տարվա վերջին ակնկալվող գնաճի ցուցանիշը կլինի ծրագրայինի միջակայքում՝ շուրջ 0.5%: Այս պայմաններում միջին տարեկան գնաճը կկազմի շուրջ 0.5%:

2006 թ. ևս ԿԲ դրամավարկային քաղաքականությունը նպատակաուղղվելու է գնաճի ծրագրային մինչև 3% ցուցանիշի ապահովմանը, որի սահմանման համար հիմք է հանդիսացել վերջին տարիներին ՀՀ տնտեսության՝ ցածր գնաճային փուլում գտնվելու փաստը:

Ելնելով նրանից, որ ՀՀ ԿԲ-ն 2006 թ-ից անցնելու է միջազգային պրակտիկայում լայն տարածում ստացած գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը, առավել քան կարևորվել է գնաճի կանխատեսման մեթոդների և մոդելների կատարելագործումը:

Դրամավարկային ծրագրի մշակման համար հիմք են հանդիսացել ֆինանսական ծրագրավորման շրջանակներում հաշվարկված մակրոտնտեսական ցուցանիշները (դրամային զանգված, տնտեսական աճ և այլն), որոնք այնուհետև կիրառվել են գնաճի ցուցանիշի կանխատեսման համար: Նշենք, որ գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը անցնելուն զուգընթաց, դրամական ագրեգատների կանխատեսումները ավելի շատ կկրեն ինդիկատիվ բնույթ, իսկ դրանց փոփոխությունները առավելագույնս կպայմանավորվեն գնաճի ծրագրային ցուցանիշի ապահովման անհրաժեշտությամբ: Գնաճի կանխատեսումները կատարվել են ԿԲ կողմից մշակված և կիրառվող տնտեսամաթեմատիկական մոդելների միջոցով (փողի քանակական տեսության վրա հիմնված P-Star մոդելը /Հավելված 10/, ՀՀ արտաքին մրցունակության պայմանների փոփոխության ազդեցությունը գների մակարդակի վրա /Հավելված 9/, ինչպես նաև գների հարկաբյուջետային տեսության մոդելը /Հավելված 11/): 2006 թ. համար գնաճի կանխատեսումներ իրականացվել են նաև վիճակագրական մեթոդների միջոցով (Հավելված 13):

Տարվա ընթացքում կատարելագործվել է դեռևս նախորդ տարի կառուցված գնաճի մոդելը (Հավելված 12): Մոդելում ներառվել են ինչպես գնաճի վարքագիծը բացատրող նոր փոփոխականներ, այնպես էլ ըստ ապրանքատեսակների ավելի մանր տարանջատման և առանձնացված վերլուծության է ենթարկվել սպառողական զամբյուղը: Տարանջատումը կատարվել է՝ ելնելով ապրանքատեսակների պատկանելությունից՝ ճյուղային, ներմուծված կամ ներքին արտադրության և դրանց գների փոփոխության համեմատական վերլուծության արդյունքներից: Գնաճի մոդելում ի մի են բերվել ոչ միայն գնաճի վրա ազդող համախառն պահանջարկի և համախառն առաջարկի հնարավոր ազդեցությունները, այլ նաև վերլուծվել են գնաճի վրա դրանց երկարաժամկետ և կարճաժամկետ ազդեցությունները: 2006 թ. գնաճի ցուցանիշի կանխատեսումների ժամանակ հաշվի է առնվել նաև 2005թ. փողի պահանջարկի կառուցվածքային փոփոխության դրսևորումը, որն արտահայտվել է արժույթի փոխարինելիության էֆեկտով: Տարվա ընթացքում, կախված մակրոմիջավայրի հետագա դրսևորումներից, մոդելի շրջանակներում կարող են փոփոխվել ԿԲ ուղղակի և անուղղակի վերահսկողության տակ գտնվող մի շարք փոփոխականներ (դրամական ագրեգատներ, ինտերվենցիաներ), որոնց արդյունքում գնաճը կկառավարվի ծրագրայինի շրջանակներում:

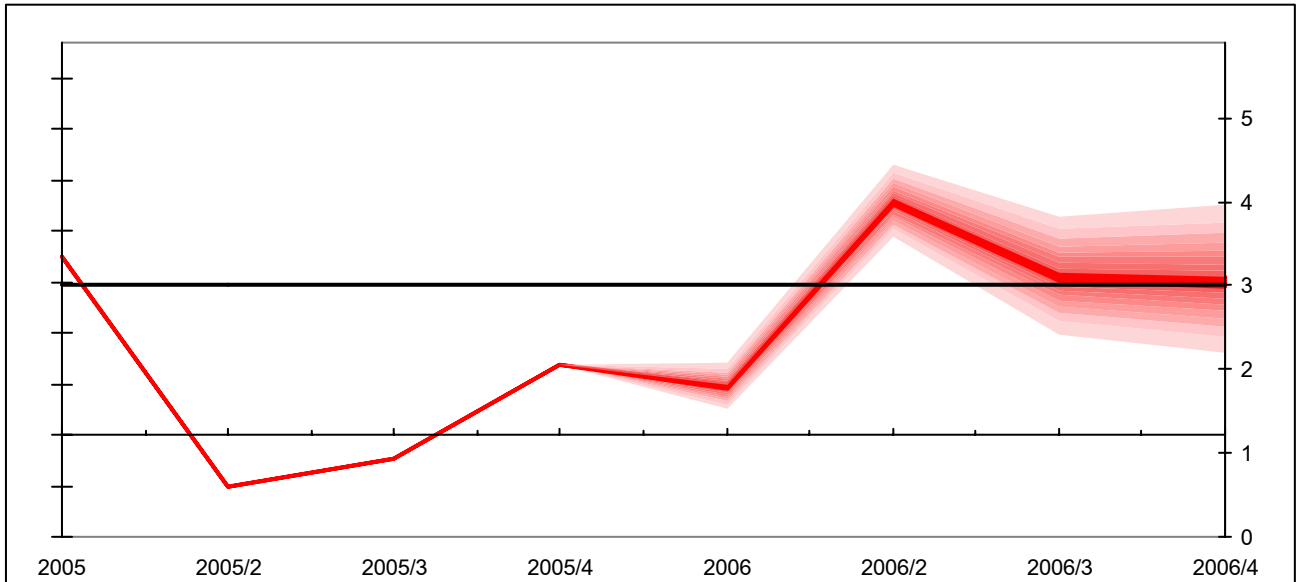
Վերոնշյալ մոդելի կիրառմամբ ԿԲ-ն վերլուծել է նաև մակրոմիջավայրից ակնկալվող ռիսկերը, գնաճի վրա դրանց հնարավոր ազդեցությունները և սրա հետևանքով՝ գնաճի կանխատեսված մակարդակից վերև կամ ներքև շեղվելու հավանականությունները: Վերջինս ներկայացվել է տարեկան գնաճի կանխատեսված արժեքների հավանականությունների բաշխման գրաֆիկի միջոցով (գրաֆիկ 1)¹:

Գրաֆիկը փոքր-ինչ թեքված է վերև, որը վկայում է գնաճի ծրագրային ցուցանիշի՝ գերազանցման ուղղությամբ ռիսկերի գերակշռության մասին: Այդ է փաստում նաև այն, որ կենտ-

¹ Գնաճի կանխատեսված արժեքների հավանականությունների բաշխման գրաֆիկի կառուցման մեթոդիկան հրապարակված է «ՀՀ ԿԲ բանքեր. 2002 թ. 3-րդ եռամսյակ» պարբերականում:

րոնական նպատակային սցենարից (ամենամուգ միջակայք) վերև գտնվող յուրաքանչյուր միջակայք ավելի լայն է, քան ներքևում գտնվող նույն գունային երանգն ունեցող համապատասխան միջակայքը:

Գրաֆիկ 1



Ստորև ներկայացված են մառ 2006 թ. համար հավանականությունների խտության ֆունկցիայի միջոցով հաշվարկված տարեկան գնաճի՝ տարբեր միջակայքերում հանդես գալու հարաբերական հավանականությունները:

Գնաճ	Մինչև 1%	1% - 2%	2% - 3%	3% - 4%	4% - 5%	5%-ից ավելի
Հավանականություն	< 1	10.7	36.8	37.5	12.7	1.4

Գնաճի ծրագրային ցուցանիշի ապահովման գործընթացում հնարավոր ռիսկերը ներկայացնենք ըստ տնտեսության առանձին հատվածների:

Իրական հատված

Իրական հատվածից թերևս կարելի է առանձնացնել գյուղատնտեսական արտադրանքի աճի տեմպերի հնարավոր նվազումը, որի հետևանքով կարող են առաջանալ ծրագրային ցուցանիշի գերազանցման ճնշումներ: Նման ռիսկի դրսևորումը համարվում է հնարավոր, քանի որ 2005 թ. գյուղատնտեսության իրական աճի բարձր ցուցանիշն արձանագրվել է ի հաշիվ բուսաբուծության բերքի ավելացման. մասնավորապես, պտղի և հատապտղի բերքը 2005 թ. հունվար-սեպտեմբերի դրությամբ ավելացել է 4.5 անգամ: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ բերքատվության նման բարձր մակարդակին մեծապես նպաստել են բնակլիմայական բարենպաստ պայմանները, հավանական է, որ 2006 թ. գյուղատնտեսության արտադրանքի աճը լինի կանխատեսվածից ցածր, որը սպառողական շուկայում ճնշում կստեղծի՝ գնաճի ավելացման ուղղությամբ: Վերջինս համարվում է համախառն առաջարկի շուկ, որի հնարավոր ազդեցությունները գնաճի վրա դրամավարկային մարմինները թերևս չեն կարող վերահսկել կարճաժամկետ հատվածում, և որոշ դեպքերում դա նույնիսկ նպատակահարմար չէ: Այդ պատճառով, գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն իրականացնող որոշ երկրների ԿԲ-ներ որպես

նպատակային ցուցանիշ են սահմանում ոչ թե ընդհանուր, այլ բնականոն գնաճի այնպիսի ցուցանիշ, որը բացառում է գյուղմթերքների գների փոփոխությունը: Այս ռիսկը կարևորվում է նաև նրանով, որ նախորդ տարիներին և՛ գնաճի ցուցանիշը, և՛ դրա տատանողականությունը առավելապես բացատրվել են պարենային ապրանքախմբում ներառված գյուղատնտեսական ապրանքների գների վարքագծով (միս և մսամթերք, միրգ, բանջարեղեն):

Գնաճի վրա ընդլայնող ազդեցություն կարող է ունենալ նաև տնտեսությունում աշխատավարձերի մակարդակի՝ նախատեսվածից ավել աճը: Նման աճի հավանականությունը պայմանավորված է վերջին տարիներին բարձր տնտեսական աճին զուգահեռ դրսևորված՝ գործազրկության մակարդակի շարունակական նվազման միտումներով և որակյալ աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի առաջանցիկ ավելացմամբ:

Գնաճի վրա զսպող ազդեցության տեսանկյունից առանձնանում է տնտեսությունում արտադրողականության՝ նախատեսվածից բարձր աճը, որը թեև երկարաժամկետ հատվածում նպաստելու է գների մակարդակի բարձրացմանը, սակայն կարճաժամկետ հատվածում զսպելու է գնաճի ցուցանիշը:

Ըստ էության, վերջին երկու գործոնները վերաբերում են միավոր աշխատուժի ծախսերին: Ըստ մեր գնահատումների՝ արտադրողականության աճի դրսևորման ռիսկը գերակայում է առաջինի նկատմամբ, և գնաճի վրա միավոր աշխատուժի ծախսերի կանխատեսված մակարդակից շեղման հնարավոր ազդեցությունը կլինի զսպողական:

Արտաքին հատված

2006 թ. արտաքին հատվածի կարևորագույն ռիսկը, որը կարող է շեղումներ մտցնել դրամավարկային ծրագրի հարթ ընթացքի մեջ, ընթացիկ հաշվի պակասուրդի՝ կանխատեսվածից ավելի խորացումն է, որը կարող է զսպել փոխարժեքի արժեքավորման տեմպերը և ընդլայնողական ազդեցություն ունենալ գնաճի վրա: Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի՝ կանխատեսվածից ավելի խորացումը հնարավոր է հետևյալ գործոնների դրսևորման դեպքում.

- Որպես ռիսկային գործոն կարելի է դիտարկել մետաղների միջազգային գների նվազումը 2006 թ., որը զգալիորեն կպակասեցնի արտահանումից ստացվող հասույթը՝ նպաստելով առևտրային հաշվեկշռի և ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացմանը:
- Ներմուծման ծավալների՝ կանխատեսվածից բարձր մակարդակի ձևավորման հավանականությունը: Դա հնարավոր է, եթե տնտեսությունում վերջին տարիներին գրանցված բարձր տնտեսական աճի ու մասնավոր տրանսֆերտների ու եկամուտների ավելացման արդյունքում առաջացած պահանջարկի իներցիան ավելի երկարաձգվի, քան նախատեսված է դրամավարկային ծրագրով:
- Մյուս ռիսկը կապված է արտերկրից (հիմնականում Ռուսաստանից) ստացվող մասնավոր տրանսֆերտների ու եկամուտների ծավալների աճի տեմպերի նվազման հետ, քանի որ 2005 թ., արդեն իսկ 2004 թ. համեմատ, աճի տեմպերը դանդաղել են: Մասնավորապես, 2006 թ. նավթի միջազգային գների՝ ակնկալվողից պակաս աճը կհանգեցնի Ռուսաստանում եկամուտների աճի տեմպերի նվազման, որի հետևանքով կկրճատվեն Ռուսաստանից ստացվող մասնավոր տրանսֆերտներն ու եկամուտները, որոնք զգալի տեսակարար կշիռ ունեն ընդհանուր տրանսֆերտների ու եկամուտների կառուցվածքում:

2006 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդի հնարավոր լավացում կարող է տեղի ունենալ մասնավոր տրանսֆերտների ու եկամուտների բարձր աճի կամ աճի տեմպերի արագացման պայմաններում:

Սակայն առավել հավանական է առաջին սցենարի իրականացումը, այն է՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի՝ կանխատեսվածից ավելի խորացում, որը կհանգեցնի փոխարժեքի արժեքավորման տեմպերի զսպման և գնաճի վրա կուսնեմա ընդլայնողական ազդեցություն:

Չնայած վերջին շրջանում նավթի միջազգային գների նվազման թույլ միտումներ են դրսևորվում՝ կապված սպեկուլյատիվ պահանջարկի կրճատման և միջազգային ֆինանսական շուկաներում ԱՄՆ դոլարի դիրքերի ամրապնդման հետ, այնուամենայնիվ, երկարաժամկետ հատվածում հնարավոր են աճի միտումներ, որի դեպքում կարելի է ենթադրել գների աճի վերսկսում: Այդ տեսակետը հիմնավորվում է այն փաստով, որ գոյություն ունեն համաշխարհային առաջարկի, պահանջարկի և վերամշակող հզորությունների անհամապատասխանություններ, որոնք հնարավոր չէ լուծել կարճաժամկետ հատվածում: Եթե նման սցենար տեղի ունենա, ապա կհանգեցնի բենզինի գների աճի Չայաստանում, որը գնաճի վրա կունենա ընդլայնողական ազդեցություն:

Հաշվի առնելով վառելիքաէներգետիկ շուկայի զարգացումները և Ռուսաստանի Դաշնության կառավարության վերջին հայտարարությունները՝ 2006 թ. կարող է էապես աճել ներմուծվող բնական գազի գինը, որը ընդլայնողական ազդեցություն կունենա գնաճի ցուցանիշի վրա:

Ինչ վերաբերում է գործընկեր երկրների փոխարժեքների հետ կապված ռիսկերին, ապա դրանք հիմնականում առնչվում են Եվրո/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի հնարավոր տատանումներին, քանի որ Եվրոմիության երկրներն ունի ամենամեծ տեսակարար կշիռը ՀՀ արտաքին առևտրի կառուցվածքում, և մյուս գործընկերներից մեծ մասի փոխարժեքները կկրեն դրա զգալի ազդեցությունը (անգլիական ֆունտ ստեռլինգ, շվեյցարական ֆրանկ, ռուսական ռուբլի և այլն): Ընդհանուր առմամբ, կա որոշակի ռիսկ, որ 2006 թ. Եվրոն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ կարժեզրկվի Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով նախատեսվածից ավելի: Իրադարձությունների նման ընթացքը կարող է պայմանավորվել այն հանգամանքով, որ ԱՄՆ տնտեսության հիմնարար ցուցանիշները, մասնավորապես տնտեսական աճը, ավելի բարձր են Եվրոմիության երկրների նույն ցուցանիշների համեմատությամբ: Դա հնարավորություններ է ստեղծում, որ Ֆեդերալ պահուստային համակարգը բարձրացնի տոկոսադրույքները՝ գնաճը զսպելու համար: Մինչդեռ, Եվրոպական կենտրոնական բանկը ստիպված է ուշադրություն դարձնել Եվրոմիության տնտեսական աճի՝ դեռևս թույլ լինելու հանգամանքին, ինչը հետաձգում է նրա կողմից տոկոսադրույքների բարձրացման գործընթացը և ավելի դանդաղեցնում դրա իրականացման տեմպերը: Այս ամենը կհանգեցնի ԱՄՆ և Եվրոմիության երկրների տոկոսադրույքների տարբերության աճի, որը կարող է Եվրոմիությունից դեպի ԱՄՆ կապիտալի արտահոսքի և Եվրոյի արժեզրկման պատճառ հանդիսանալ: Վերջինս, այլ հավասար պայմաններում, Չայաստանի գնաճի վրա կունենա զսպող ազդեցություն, քանի որ կնվազեն Եվրոմիության և այլ երկրներից ներմուծվող սպառողական ապրանքների գները:

Դրամավարկային և ֆինանսական հատված

2006 թ. համար փողի ագրեգատների գնահատված աճերը համահունչ են գնաճի ծրագրված մինչև 3% ցուցանիշին: Սակայն ԿԲ-ն գնահատել է նաև փողի ագրեգատների շեղման հավանական ռիսկերը, որոնց դրսևորումը հնարավոր է ինչպես աճի, այնպես էլ նվազման ուղղությամբ:

Փողի ագրեգատների՝ կանխատեսված աճի գերազանցման ուղղությամբ ռիսկերը կարող են դրսևորվել հիմնականում ԿԲ գնահատումներով² նախատեսված՝ փողի բազան ավելացնող 40.0 մլրդ դրամից ավելի զուտ ծախսերի իրականացման պարագայում: Ընդ որում, դա կարող է զուգորդվել Հազարամյակի մարտահրավերներ ծրագրով լրացուցիչ միջոցների ստացմամբ: Հնարավոր է նաև, որ բանկային համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման ծավալները գերազանցեն կանխատեսված մակարդակը: Այս պարագայում, շուկայական տոկոսադրույքների անցանկալի կտրուկ բարձրացում թույլ չտալու նկատառումով, տարվա ընթացքում կստեղծվի

² Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ իրատեսական է համարվում 2006 թ. պետությունից մասին օրենքով նախատեսված՝ Լինսի հիմնադրամի դրամաշնորհի 60 մլն ԱՄՆ դոլարից 30 մլն ԱՄՆ դոլարի ծախսումը:

ԿԲ կողմից իրացվելիության ավելցուկի ներքաշման սահմանափակվածություն, որի արդյունքում դրամական ագրեգատների աճի տեմպերը կգերազանցեն կանխատեսված մակարդակները՝ առաջացնելով լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ:

Փողի ագրեգատների նվազման ռիսկերը ևս բխում են վերոնշյալ գործոններից: Այսինքն՝ հնարավոր է բյուջետային նախատեսված ծախսերի թերակատարում, ինչը և դրսևորվել է վերջին տարիներին, և բանկային համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման՝ նախատեսվածից ցածր աճ, որի պարագայում կձևավորվեն փողի ագրեգատների ավելի ցածր մակարդակներ:

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ նշված ուղղություններից տարվա ընթացքում գերակայելու է առաջինը, և փողի ագրեգատների ճնշումները գնաճի վրա կունենան առավելապես ընդլայնողական ուղղվածություն:

Միաժամանակ, ռիսկայնության հաջորդ գործոնը կարող է լինել ՀՀ կառավարության կողմից սահմանված ՀՀ բյուջեի եռամսյակային համամասնություններից տարեկան կատարողականների՝ վերջին տարիների ընթացքում դրսևորված զգալի շեղումները: Նշենք, որ այդ շեղումները առկա են եղել վերջին տարիների բոլոր եռամսյակների ընթացքում, և դրա վերացման ուղղությամբ 2005 թ. որևէ դրական տեղաշարժ չի արձանագրվել: Վերջինս թույլ է տալիս ենթադրել, որ այդ շեղումները կլինեն նաև 2006 թ., ինչը էապես կդժվարացնի գնաճի ծրագրված ցուցանիշի ապահովման խնդիրը:

2006 ԹՎԱԿԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ԵՎ ՈՒՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

Դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունը

2006 թ. հունվարի 1-ից ՀՀ կենտրոնական բանկը կկիրառի գնաճի կառավարման նոր մոտեցում՝ գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն՝ ներկայումս կիրառվող փողի ագրեգատների ռազմավարության փոխարեն:

Փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարությունը, որը ՀՀ ԿԲ-ն ընդունել է 1994թ., ենթադրում է գնաճի վերջնական նպատակի սահմանում, այնուհետև վերջնական նպատակին հասնելու համար՝ միջանկյալ նպատակի կամ, որ նույնն է, անվանական խարսխի սահմանում: Այս ռազմավարության իրականացման դեպքում, ինչպես հայտնի է, որպես անվանական խարսխ է ընդունվում տնտեսությունում փողի առաջարկը կամ զանգվածը, որը ԿԲ-ն կառավարում է գործառնական նպատակի՝ փողի բազայի միջոցով: Այսինքն, գործում է փողի բազա - փողի զանգված - գնաճ շղթան: Իսկ փողի առաջարկը Կենտրոնական բանկն ապահովում է՝ հիմք ընդունելով փողի կանխատեսված պահանջարկը (կախված եկամտից, ՀՆԱ դեֆլյատորից, փողի՝ նախորդ տարվա պահանջարկի ցուցանիշից):

1994 թ. երկրորդ կիսամյակից սկսած՝ փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարությունը ՀՀ կենտրոնական բանկին թույլ է տվել նվազեցնել և կայունացնել գնաճի տեմպերը, իսկ 1998 - 2004 թթ. միջին գնաճը կազմել է 2.4%: Ընդհանուր առմամբ, ՀՀ կենտրոնական բանկին հաջողվել է փողի ագրեգատների կառավարման միջոցով ապահովել դրամավարկային կայունություն՝ այդ տարիներին արձանագրված արտաքին և ներքին տարբեր բնույթի ցնցումների դրսևորումների պարագայում:

Սակայն այս ռազմավարության հաջող իրականացման շարունակականությունը կախված է մի շարք հանգամանքներից:

Նախևառաջ անհրաժեշտ է *գնաճի և փողի ագրեգատների միջև կայուն կապի առկայությունը*, որպեսզի փողի ագրեգատների նպատակային ցուցանիշի ապահովումը բերի գնաճի նպատակային ցուցանիշին: Հակառակ պարագայում, եթե, օրինակ, հաճախակի արձանագրվում է փողի ագրեգատների նպատակային ցուցանիշից շեղում՝ գների կայունության ապահովման գլխավոր նպատակն իրագործելու համար, ապա ԿԲ կողմից հրապարակվող դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերը կորցնում են իրենց վարկը:

Մյուս կարևոր նախապայմանը ԿԲ կողմից *փողի ագրեգատների լիարժեք կառավարման հնարավորությունն* է: ՀՀ ԿԲ-ն հաջողությամբ կառավարում է փողի բազայի ցուցանիշը, սակայն դժվարություններ են առաջանում փողի զանգվածի կառավարման հարցում: ՀՀ-ում ներկայումս փողի պահանջարկն ունի կանխատեսելիության ցածր աստիճան՝ պայմանավորված փողի ագրեգատների և գնաճի անկայուն կապով, փողի պահանջարկի տատանողական վարքագծի և տոկոսադրույքներից կախվածության ցածր առաձգականությամբ, արտաքին ցնցումներով, գնաճի վրա ոչ մոնետար գործոնների զգալի ազդեցությամբ, դոլարայնացման մակարդակի նկատելի փոփոխություններով: Ավելին, ՀՀ բանկային համակարգի կառուցվածքային փոփոխությունները, վարկավորման ծավալների աճի բարձր տեմպերը, դրամի շարունակական արժևորման պարագայում դոլարայնացման մակարդակի նվազումը, արտերկրից ստացվող տրանսֆերտների աճի բարձր տեմպերը էապես ազդել են փողի պահանջարկի վարքագծի վրա՝ այն դարձնելով հաճախակի փոփոխվող և անկայուն: Արդյունքում, փողի ագրեգատների աճը խիստ փոփոխական ազդեցություն է ունեցել թե՛ սպառողական շուկայում պահանջարկի ստեղծելու, թե՛ խնայողությունների և թե՛ ներդրումների ձևավորման վրա: Նշված հիմնախնդիրների առկայության պայմաններում Կենտրոնական բանկի առջև ծառանում է փողի զանգվածի նպատակային ցուցանիշից հաճախակի շեղման խնդիր՝ կրկին վտանգելով դրամավարկային ծրագրերի իրականացումը և Կենտրոնական բանկի վարկը:

Վերջին երեք տարիներին ՀՀ-ում վերը նշված հիմնախնդիրներն առավել ցայտուն են դրսևորվել դրամավարկային քաղաքականության իրականացման գործընթացում: Հաշվի առնելով գների կայունության գերակա խնդիրը, որն օրենսդիրը ամրագրել է գնաճի որոշակի մակարդակով՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը պարբերաբար շեղվել է փողի ագրեգատների քանակական սահմանափակումներից, որի համար բացատրություններ է տվել հասարակությանը, Ազգային ժողովին, միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններին, առևտրային բանկերին, մամուլին, ինչպես նաև հրապարակել է ՀՀ ԿԲ հաշվետվություններ:

Փաստորեն, եթե ըստ փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարության ենթադրվում էր, որ գնաճի նպատակային ցուցանիշին կարելի է հասնել փողի ագրեգատների նպատակային մակարդակների ապահովման պարագայում, ապա ՀՀ-ում ներկայումս խիստ դժվարացել է գնաճի և փողի ագրեգատների նպատակային ցուցանիշների միաժամանակյա ապահովումը: Ընդ որում, այս հակասությունը ունենալու է շարունակական բնույթ, քանի որ ցածր դրամայնացման, շրջանառությունում կանխիկ դրամի մեծ տեսակարար կշռի և բարձր դոլարայնացման մակարդակի առկայության պարագայում էական տեղաշարժեր են սպասվում փողի նկատմամբ պահանջարկի և՛ մակարդակում, և՛ կառուցվածքում: Տնտեսության զարգացմանը զուգընթաց, շարունակաբար նվազելու են դոլարայնացման մակարդակը, շրջանառությունում կանխիկ տեսակարար կշիռը, դրամի նկատմամբ պահանջարկի աճի տեմպը էապես գերազանցելու է ՀՆԱ աճի տեմպը՝ ունենալով կանխատեսելիության ցածր աստիճան:

Այդ պատճառով, Կենտրոնական բանկը նպատակահարմար է գտնում 2006 թ-ից փոխել դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունը՝ փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարությունից անցնել գնաճի նպատակադրման ռազմավարության: Վերջնական նպատակը կլինի գնաճի նպատակային մակարդակը, իսկ որպես անվանական խարիսխ՝ գնաճի կանխատեսված մակարդակը: Որպես գործառնական նպատակ հանդես կգա կարճաժամկետ տոկոսադրույքը, միաժամանակ, ֆինանսական կայունության ապահովման նկատառումներից ելնելով, ԿԲ-ն կկիրառի նաև ծավալային կարգավորման տարրեր: Կենտրոնական բանկը գնաճի մոդելի միջոցով կկանխատեսի ապագա ժամանակահատվածի գնաճը, կգնահատի դրա շեղումը նպատակային ցուցանիշից և քաղաքականությունը կուղղի նպատակային և կանխատեսված ցուցանիշների միջև տարբերության վերացմանը: Այս ռազմավարության սկզբունքներից ելնելով՝ Կենտրոնական բանկն այլևս չի սահմանի փողի զանգվածի նպատակային ցուցանիշ, և կիետևի միայն գնաճի նպատակային ցուցանիշին: Նախորդ ռազմավարության համեմատությամբ, գնաճի նպատակադրման ռազմավարության հիմնական առավելությունը հայեցողականությունն է, այն, որ եթե առաջինի պարագայում գնաճը պայմանավորող գործոն էր համարվում միայն փողի զանգվածը, ապա երկրորդի դեպքում դիտարկվում է գործոնների լայն դաշտ՝ հավանական ազդեցություններով, ներառյալ ապագայի վերաբերյալ հասարակության սպասումները: Այսինքն, ԿԲ-ն կկիրառի ապագայի վերաբերյալ դատողությունների վրա հիմնված մոտեցում:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարությունը պահանջում է ինստիտուցիոնալ, գործառնական և մակրոտնտեսական մի շարք պայմանների (գների կայունության սահմանում, Կենտրոնական բանկի գործառնական անկախություն, փոխանցման մեխանիզմի մասին հստակ պատկերացում, գնաճի մոդել, հարկաբյուջետային գերակայության բացակայություն, զարգացած ֆինանսական շուկա, տնտեսության ներքին և արտաքին հաշվեկշռվածության կայունություն և այլն) առկայություն: Ներկայումս ՀՀ կենտրոնական բանկը հիմնականում բավարարում է ներկայացվող պայմանները, սակայն ֆինանսական շուկայի փոքրությունը բարդություններ է ստեղծում դրամավարկային քաղաքականության փոխանցման լծակների գործունեության բացահայտման, հետևաբար նաև՝ գնաճի մոդելի կառուցման ընթացքում:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության պայմաններում առավել կարևորվում է ԿԲ հաշվետվելիությունն ու թափանցիկությունը, որից ելնելով ԿԲ-ից պահանջվում է՝ պարբերաբար հրապարակել գնաճի կանխատեսված ցուցանիշը, ռազմավարության իրականացման ընթացքը

ներկայացնել հաշվետվություններով, որոնք 2006 թ-ից կթողարկվեն եռամսյակային պարբերականությամբ: Կենտրոնական բանկի թափանցիկությունն ու հաշվետվելիությունը կհանգեցնեն Կենտրոնական բանկի նկատմամբ հասարակության վստահության և դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության բարձրացման:

2006 թ. կլինի գնաճի նպատակադրման ռազմավարության անցումային տարի. նախ՝ նախորդ ռազմավարությունից կպահպանվեն ՋԱԱ ստորին սահմանի և ՋՆԱ վերին սահմանի քանակական սահմանափակումները՝ մինչև դրանց առնչվող օրենսդրական փոփոխությունների իրականացումը, երկրորդ, մինչև 2007 թ. դեկտեմբեր ԿԲ-ն չի կարողանա 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշի վերաբերյալ հաշվետվություն ներկայացնել, քանի որ միայն դեկտեմբերին 12-ամսյա գնաճը կծնավորվի գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը համապատասխան: Չնայած դրան, գնաճի եռամսյակային հաշվետվություններ կհրապարակվեն, որոնք կներկայացնեն յուրաքանչյուր եռամսյակի ավարտին նախորդող մեկ տարվա գնաճի վարքագիծը և հաջորդ եռամսյակի կանխատեսումները:

ԿԲ ռազմավարությունն ունի հետևյալ ամփոփ նկարագիրը.

1. Որպես անվանական խարիսխ՝ ՀՀ ԿԲ-ն կընդունի գնաճի կանխատեսված մակարդակը, քանի որ փողի ագրեգատների խարիսխը ներկայումս չի գործում և ապագայում նույնպես չի գործի, իսկ փոխարժեքը որպես անվանական խարիսխ ընդունելը նպատակահարմար չէ:
2. 2006 թ-ից ԿԲ-ն կսկսի գնաճի լիարժեք նպատակադրման ռազմավարությանն անցման գործընթացը:
3. Որպես գնաճի ցուցանիշ կընդունվի ընդհանուր գնաճը: Գնաճի հաշվետվություններում, որոնք ԿԲ-ն 2006 թ-ից կհրապարակի եռամսյակային պարբերականությամբ, մանրամասն կվերլուծվեն թե՛ գնաճի զարգացումները հաշվետու ժամանակահատվածում, թե՛ միտումները մեկ տարվա կտրվածքով: Առավել խորը կվերլուծվեն և կմեկնաբանվեն այն բացառիկ իրողությունները, որոնք համաշխարհային պրակտիկայում ընդունված է համարել գնաճի վրա օբյեկտիվորեն ազդող ոչ մոնետար գործոններ.
 - համաշխարհային գների կանխատեսված և փաստացի մակարդակների էական շեղումները,
 - արտաքին ցնցումներով պայմանավորված՝ դրամի փոխարժեքի զգալի տատանումները, որը չի արտացոլում տնտեսության ներքին զարգացումները և իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունը,
 - գյուղատնտեսության ոլորտում զգալի փոփոխությունները, որոնք անդրադառնում են ապրանքների գների վրա,
 - բնական աղետները և այլ արտակարգ իրավիճակները, որոնք կարող են առաջացնել առաջարկով կամ պահանջարկով պայմանավորված գնային շոկեր:
4. Կհրապարակվի գնաճի պայմանական կանխատեսված մակարդակը¹:
5. Որպես գործառնական նպատակ կընդունվի կարճաժամկետ տոկոսադրույքը, միաժամանակ, ֆինանսական կայունության ապահովման նկատառումներից ելնելով, կկիրառվեն նաև ծավալային կարգավորման տարրեր: Վերջիններս նպատակահարմար են նաև այն պատճառով, որ ԿԲ-ն դեռևս չի հրաժարվի փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարության բոլոր սկզբունքներից. կպահպանի ՋԱԱ ստորին սահմանի և ՋՆԱ վերին սահմանի սահմանափակումները: Իսկ հայեցողականության սկզբունքներից ելնելով իրականացված գործողությունները կբացատրվեն և կհրապարակվեն:
6. ԿԲ-ն կկատարելագործի գնաճի կանխատեսման ներկայիս մոդելները մեկ միասնական եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի շրջանակներում: Գնաճի կանխատեսված

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

մակարդակը կդառնա միջանկյալ նպատակ և կիրապարակվի եռամսյակային պարբերականությամբ: Իսկ գնաճի կանխատեսման միասնական մոդելը կիրապարակվի գնաճի լիարժեք նպատակադրման ռազմավարության ընդունումից հետո:

7. Թեև գնաճի նպատակադրման ռազմավարությունը լիովին «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի շրջանակներում է (4-րդ հոդվածի դրույթներ), այնուամենայնիվ, ԱԺ և հասարակության հետ հարաբերությունների հստակեցման տեսակետից, որպեսզի մեծանա ԿԲ հաշվետվելիությունն ըստ նորագույն չափորոշիչների, օրենքում անհրաժեշտ են որոշ խմբագրումներ: Այդ նպատակով, ըստ «Կառավարության գործունեության ծրագրի կատարումն ապահովող միջոցառումների» ցանկի, 2006 թ. օգոստոսին ՀՀ ԿԲ-ն Կառավարությանը կներկայացնի օրենքի նախագիծ: Գնաճի լիարժեք նպատակադրման անցման պարագայում կներկայացվի օրենսդրական փոփոխություն, որպեսզի «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքում չնշվեն փողի զանգվածի և տնտեսության վարկավորման առավելագույն սահմանաքանակները, ինչը հակասում է գնաճի լիարժեք նպատակադրման ռազմավարության տրամաբանությանը:
8. Գնաճի լիարժեք նպատակադրման ռազմավարության ընդունմանը զուգահեռ.
 - կընդլայնվի նպատակային հորիզոնը՝ հաշվի առնելով վարկով քաղաքականության ազդեցության լագերը,
 - կիրապարակվի ոչ պայմանական գնաճի կանխատեսված մակարդակը, որը կներառի դրամավարկային քաղաքականության ընթացքի ոչ միայն որակական, այլ նաև քանակական բնութագրիչները:

2006 թվականի դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները

2006 թ. դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները մշակվել են առկա մակրոմիջավայրի պայմաններում իրականացված փողի պահանջարկի կանխատեսումներից ելնելով՝ առաջնայնություն տալով գնաճի առավելագույնը 3% նպատակային ցուցանիշին հասնելու խնդրին: Ի տարբերություն նախորդ՝ փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարության, երբ սահմանվում էին փողի ագրեգատների նպատակային ցուցանիշներ և դրանք պետք է ապահովվեին՝ գնաճի նպատակին հասնելու համար, նոր՝ գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ներքո, փողի ագրեգատների ցուցանիշները սուս կանխատեսումներ են, որոնք տնտեսության մյուս հատվածներում զարգացումների և արտաքին աշխարհի ազդեցությունների հետ մեկտեղ դիտարկվում են որպես գնաճը պայմանավորող գործոններ: Եվ քանի որ 2006 թ-ից որպես դրամավարկային քաղաքականության գործառնական նպատակ հանդես է գալու կարճաժամկետ տոկոսադրույքը, ապա գնաճի կառավարման գործընթացում համախառն պահանջարկի կարգավորումը կիրականացվի տոկոսադրույքների միջոցով:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ներքո դրամի փոխարժեքը ձևավորվելու է շուկայում, և ԿԲ-ն չի իրականացնելու փոխարժեքի կանխատեսումներ: ԿԲ-ն չի իրականացնելու նաև տոկոսադրույքների կանխատեսումներ:

Այսպես. տնտեսությունում փողի պահանջարկը գնահատվել է 10% իրական տնտեսական աճի և առավելագույնը 3% գնաճի պարագայում: Տարվա առանձնահատկություններից է բյուջեի ընդլայնողական վարքագիծը, որի բնույթը պայմանավորված է Գանձապետարանի միասնական հաշվի և բյուջեի արտաքին ֆինանսավորման միջոցներից նախատեսվող մեծածավալ ծախսումներով, ինչպես նաև այլ՝ Լիմսի հիմնադրամի միջոցների ծախսումներով: Պայմանավորված բյուջեի վերոնշյալ վարքագծով՝ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականությունը տարվա ընթացքում կուղղորդվի իրացվելիության կրճատմանը:

Հաշվի առնելով 2006 թ. փողի պահանջարկի կանխատեսումները (Հավելված 8)՝ դրամային զանգվածի աճը 2006 թ. վերջի դրությամբ կկազմի 27%, միջին տարեկան աճը՝ 31.6%: Ընդ որում, միջին ցուցանիշի աճի բարձր տեմպը բացատրվում է արժույթի փոխարինման երևույթով՝ պայմանավորված 2005 թ. երկրորդ կիսամյակում դրամային ագրեգատների կտրուկ աճով:

Դրամային զանգվածի կառուցվածքում նախատեսվում է ինչպես շրջանառության մեջ կանխիկի, այնպես էլ դրամային ավանդների աճ՝ կապված տնտեսության դրամայնացումը պայմանավորող միջինժամկետ և երկարաժամկետ գործոնների հետ: Դրանք են՝ տնտեսական աճի և տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերը, ՀՀ ազգային արժույթի նկատմամբ վստահության շարունակական աճը: Ընդ որում՝ դրամային ավանդների աճի տեմպերը կգերազանցեն կանխիկի աճի տեմպերը. 2006 թ. վերջին նախատեսվում է դրամային ավանդների 39.2% և կանխիկի՝ 20.4% աճ: Արժույթի փոխարինման երևույթով պայմանավորված՝ արտարժույթային ավանդների աճի տեմպը կզիջի դրամայինին՝ կազմելով 14.7%: Արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալների և մասնավոր տրանսֆերտների աճի արդյունքում տարվա ընթացքում կավելանան արտարժույթային ավանդները: 2006 թ. վերջին նախատեսվում է փողի զանգվածի 21.9% աճ, տարվա միջինը՝ 23.7%: Եթե համեմատենք փողի և դրամային զանգվածների նախատեսվող աճի տեմպերը 2006 թ. անվանական ՀՆԱ աճի տեմպերի հետ (14.4%), ապա ակնհայտ է տնտեսության փողայնացման աճը: Տնտեսության ընդհանուր փողայնացումը կավելանա 8%-ով, իսկ դրամայնացումը՝ 15.1%-ով: Համապատասխանաբար կնվազեն փողի զանգվածի և դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագությունները, ընդ որում՝ նախորդ տարիների համեմատ ավելի արագ տեմպերով:

Բանկային համակարգի զուտ արտաքին ակտիվները տարվա ընթացքում կավելանան 13.2%-ով՝ բացառապես պայմանավորված ՀՀ ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվների 16.5% աճով: Ավելի ցածր տեմպերով (13.5%-ով) կնվազեն առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվները՝ պայմանավորված ռեզիդենտներից ներգրավված արտարժույթային միջոցներից ավելի ծավալով արտարժույթով ներքին վարկավորմամբ (մոտ 3.5 մլրդ դրամ):

Առևտրային բանկերի ներքին ակտիվները կտեղաբաշխվեն հետևյալ համամասնություններով. 2006 թ. բանկային համակարգի ակտիվների աճը դեպոզիտային բազայի հաշվին կկազմի 51 մլրդ դրամ: Բացի այդ, ակտիվները կավելանան ևս 16.6 մլրդ դրամով՝ շահույթի և կապիտալի աճի հաշվին (որոնք արտացոլվում են այլ ակտիվներում): Այդ միջոցներից մոտ 44 մլրդ դրամը կուղղվի տնտեսության վարկավորմանը, ավելի քան 20 մլրդ դրամը կներդրվի ԿԲ արժեթղթերում, 6 մլրդ դրամը՝ Կառավարության պարտատոմսերում:

Բանկային համակարգի նկատմամբ Կառավարության պարտավորությունները կավելանան 18.4 մլրդ դրամով (կկազմեն 9.2 մլրդ դրամ), որից ՀՀ ԿԲ նկատմամբ՝ 12.4 մլրդ դրամով:

Տնտեսության վարկավորման, Կառավարության պարտավորությունների և այլ ակտիվների վերոնշյալ շարժերով պայմանավորված՝ բանկային համակարգի զուտ ներքին ակտիվները կավելանան 47.9%-ով:

Վարկավորման 25.6% աճի և փողի զանգվածում կանխիկ դրամի տեսակարար կշռի նվազման արդյունքում դրամային բազմարկիչը տարվա ընթացքում կավելանա 2.6%-ով՝ կազմելով 1.15, սակայն փողի բազմարկչի աճ չի արձանագրվի, քանի որ այն դեռևս կկրի պարտադիր պահուստավորման մեխանիզմի՝ 2005 թ. ընթացքում արձանագրված փոփոխությունների ազդեցությունը: Փողի բազմարկիչը տարվա ընթացքում կնվազի 3.6%-ով և կկազմի 2.0:

Փողի բազա և տոկոսադրույքներ

Հաշվի առնելով փողի պահանջարկի կանխատեսումները՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը 2006թ. փողի առաջարկն ապահովելու համար նախատեսում է, 2005 թ. վերջի համեմատությամբ, փողի բազայի 17.3% և միջինը՝ 28.3% աճ: Փողի բազայի 32.4 մլրդ դրամ աճը կծնավորվի ԶԱԱ 39.8 մլրդ դրամով ավելացման և ԶՆԱ 7.4 մլրդ դրամով նվազման արդյունքում: Ընդ

որում, փողի բազայի շարժերի վրա էական է լինելու բյուջեի ընդլայնողական վարքագիծը: Մասնավորապես՝ արտաքին ֆինանսական միջոցների՝ ԿԲ-ում փոխարկումների և Գանձապետարանի միասնական հաշվից ծախսումների արդյունքում փողի բազան կավելանա ավելի քան 40 մլրդ դրամով:

Միաժամանակ, փողի բազայի վրա մոտ 3 մլրդ դրամի չափով ընդլայնողական ազդեցություն կունենա Վերականգնման վարկերի բանկի (KfW) ծրագրի միջոցների հաշվին ԿԲ կողմից առևտրային բանկերի վարկավորումը:

Նշվածից ակնհայտ է, որ ավելցուկային իրացվելիության առկայությունը տարվա ընթացքում մշտական բնույթ է կրելու, և ԿԲ-ն ավելցուկային իրացվելիության ազդեցությունը գնաճի վրա կչեզոքացնի ամբողջ գործիքակազմի կիրառման միջոցով: Տարվա ընթացքում կկնքվեն հակադարձ ռեպո գործարքներ, կիրականացվի արտարժույթի վաճառք, ինչպես նաև ԿԲ-ն կթողարկի սեփական պարտատոմսերը, որոնց զուտ աճը տարվա ընթացքում կկազմի ավելի քան 20 մլրդ դրամ:

Կենտրոնական բանկի պարտատոմսերի թողարկման ծավալը կարող է փոփոխվել՝ կախված երկու կարևոր հանգամանքներից: Առաջին, եթե հարկաբյուջետային քաղաքականությունը չիրականացվի «ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով նախատեսված համամասնություններով, մասնավորապես, եթե 2006 թ. ևս կրկնվեն ծախսերի՝ նախորդ տարիներին արձանագրված տնտեսումները, ապա ԿԲ պարտատոմսերի թողարկման ծավալը, բնականաբար, կլինի ավելի փոքր: Երկրորդ, եթե մասնավոր հատվածում արտաքին կապիտալի ներհոսքի ծավալները գերազանցեն ԿԲ կանխատեսած ծավալները, ապա դրամավարկային քաղաքականությունը կընթանա արտարժույթի գնման գործառնություններով, որին զուգահեռ, գնաճի նպատակային ցուցանիշին հասնելու համար, իրացվելիությունը կչեզոքացվի ԿԲ պարտատոմսերի՝ նախատեսվածից ավելի մեծ ծավալի թողարկմամբ:

Հաշվի առնելով վերոնշյալ սցենարները, ինչպես նաև վերլուծելով եկամտաբերության կորը՝ կարելի է ենթադրել, որ միջինժամկետ և երկարաժամկետ պարտատոմսերի ձևավորված առաջարկի պարագայում, հաշվի առնելով նաև վերջին տարիներին ՊՊ շուկայում տոկոսադրույքների դրսևորած նվազման միտումը, ակնկալվում է պարտատոմսերի եկամտաբերության՝ 2005 թ. վերջին արձանագրված գրեթե նույն մակարդակի պահպանում: Ինչ վերաբերում է եկամտաբերության կորի կարճաժամկետ հատվածին, ապա առաջին սցենարի դեպքում տոկոսադրույքները կպահպանեն նույն մակարդակը, իսկ երկրորդ սցենարի դեպքում, պայմանավորված առաջարկի մեծացմամբ, հնարավոր է կարճաժամկետ հատվածում տոկոսադրույքների որոշակի աճ:

ՀՀ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ¹

Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների զարգացումները 2005 թվականին

2005 թ. ընթացքում ՀՀ բանկային համակարգում շարունակվել են դրսևորվել նախկինում ձևավորված զարգացման միտումները: Տարվա առաջին ինն ամիսների ընթացքում բանկային համակարգն ապահովել է ընդհանուր ակտիվների, պարտավորությունների և կապիտալի մեծություների աճ:

Ընդհանուր առմամբ, բանկային համակարգի ակտիվների և պարտավորությունների կառուցվածքում նախորդ տարվա համեմատ առանձնահատուկ դրսևորումներ չեն արձանագրվել, բացառությամբ ակտիվների և պարտավորությունների արժույթային կառուցվածքի էական փոփոխությունների: 2005 թ. ևս տնտեսության վարկավորման աճը գրեթե հավասարաչափ բաշխվել է ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց միջև: Ավանդների կառուցվածքում դարձյալ ժամկետային ավանդների աճի տեմպերը գերազանցել են ցպահանջ ավանդների աճի տեմպերը. միաժամանակ, և՛ ժամկետային, և՛ ցպահանջ ավանդների (ներառյալ բանկային հաշիվները) աճը հիմնականում պայմանավորված էր իրավաբանական անձանց ավանդների ավելացմամբ: Սակայն 2005 թ. առանձնահատկությունն այն էր, որ և՛ ակտիվների և՛ պարտավորությունների աճը գլխավորապես ապահովվել է ի հաշիվ դրամային ակտիվների ու պարտավորությունների աճի: Արտարժույթով ներգրավված և տեղաբաշխված միջոցները թեպետ դանդաղ, այնուամենայնիվ ավելացել են: Դրամային ակտիվներն ու պարտավորությունները ավելացել են համապատասխանաբար 33%-ով և 27%-ով, իսկ արտարժույթային ակտիվներն ու պարտավորությունները՝ համապատասխանաբար 3%-ով և 5%-ով: 2005 թ. առանձնահատկություններից է նաև բանկային համակարգի կողմից բավականին մեծ ծավալով կանոնադրական հիմնադրամի համալրումը:

2005 թ. բանկային գործունեության լիցենզիա է ստացել «Արմսվիսբանկ» ՓԲԸ-ն: 2005թ. երրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ ՀՀ տարածքում գործել են 21 առևտրային բանկեր՝ 252 մասնաճյուղերով, ընդ որում՝ բոլոր բանկերը գործել են ընդհանուր վերահսկողության դաշտում:

2005 թ. ունիվերսալ վարկային կազմակերպության գործունեության լիցենզիա է ստացել «Վաշինգթոն Քափիթալ» ունիվերսալ վարկային կազմակերպություն ՓԲԸ-ն. սեպտեմբերի վերջի դրությամբ ՀՀ տարածքում գործել են 10 վարկային կազմակերպություններ (2 մասնաճյուղերով): Վարկային կազմակերպությունները դրսևորել են բանկային համակարգին համահունչ զարգացման միտումներ: Ներկայումս վարկային կազմակերպությունները կազմում են ֆինանսական հատվածի դեռևս փոքր մասը (վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր ակտիվները չեն գերազանցում բանկային համակարգի ակտիվների 1.8%-ը), սակայն ունեն արագ աճի ներուժ. 2005թ. վարկային կազմակերպությունները բանկային համակարգի համեմատ ապահովել են ակտիվների, պարտավորությունների և կապիտալի առաջանցիկ աճի տեմպ:

Պարտավորություններ

2005 թ. երեք եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր պարտավորություններն² աճել են 10.6%-ով կամ 31.7 մլրդ դրամով: Պարտավորությունների ավելացմանը հիմնականում նպաստել է համախառն ավանդների աճը, ընդ որում՝ գրեթե ամբողջությամբ ներքին աղբյուրների հաշվին:

¹ Ներգրավված ավանդների և տեղաբաշխված վարկերի վերաբերյալ ցուցանիշները կարող են չհամընկնել ծրագրի այլ բաժիններում ներկայացված ցուցանիշներին, քանի որ այստեղ ներառված են ինչպես ռեզիդենտների, այնպես էլ ոչ ռեզիդենտների միջոցները, մինչդեռ այլ բաժիններում՝ միայն ռեզիդենտների միջոցները:

² Բանկային համակարգի վերլուծությունը կատարվել է 31.12.2004թ. ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող 20 բանկերի ամփոփ ցուցանիշները համեմատելով 30.09.2005թ. ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող 21 բանկերի ամփոփ ցուցանիշների հետ:

Ժամկետային ավանդները, ցպահանջ ավանդների համեմատությամբ, դրսևորել են առաջանցիկ աճի տեմպեր և ավելացել 16.8%-ով (15.4 մլրդ դրամով), իսկ ցպահանջ ավանդները՝ 6%-ով (8.1 մլրդ դրամով):

2005 թ. ինն ամիսների ընթացքում և՛ ցպահանջ, և՛ Ժամկետային պարտավորությունների աճն ապահովվել է իրավաբանական անձանց ավանդների հաշվին, ինչը դրսևորվել էր նաև նախորդ տարի: Իրավաբանական անձանց ավանդների աճին նպաստել է տնտեսական ակտիվության զգալի աճը: Իրավաբանական անձանց ընդհանուր ավանդները (ցպահանջ և Ժամկետային) ավելացել են 20%-ով (23.9 մլրդ դրամով), իսկ ֆիզիկական անձանց ընդհանուր ավանդները նվազել են 0.3%-ով (0.4 մլրդ դրամով):

Կանխատեսվում է, որ 2005 թ. չորրորդ եռամսյակում բանկային համակարգի ավանդների աճը կկազմի մոտ 3 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր պարտավորությունների աճը՝ 7 մլրդ դրամ:

2005 թ. վարկային կազմակերպությունների պարտավորություններն³ ավելացել են 33.6%-ով և կազմել 3.2 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի պարտավորությունների 1.0%-ը: Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանցից փոխառությունները 30.09.05 թ. դրությամբ կազմել են ընդհանուր պարտավորությունների 45%-ը, ընդ որում՝ 1.4 մլրդ դրամ փոխառությունների 67%-ը բաժին է ընկել իրավաբանական, իսկ 33%-ը՝ ֆիզիկական անձանց:

Կապիտալ

2005 թ. ինն ամիսների ընթացքում բանկային համակարգն ապահովել է կապիտալի աննախադեպ աճ. հաշվեկշռային ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 33%-ով կամ 21.3 մլրդ դրամով:

Բանկային համակարգի կանոնադրական հիմնադրամը համալրվել է 16.0 մլրդ դրամով՝ հիմնականում արտաքին աղբյուրների հաշվին, ինչը հանգեցրել է կանոնադրական հիմնադրամում ոչ ռեզիդենտների փայամասնակցության տեսակարար կշռի աճի՝ 52.6%-ից մինչև 54.2%: Կանոնադրական հիմնադրամը համալրել են 13 բանկեր: Հատկանշական է, որ ըստ նորմատիվային պահանջի՝ 2005 թ. հուլիսի 1-ից բանկի ընդհանուր կապիտալի նվազագույն սահմանաչափը 2.4 մլրդ դրամ է: Կանոնադրական հիմնադրամը համալրած բանկերից վեցը կանոնադրական հիմնադրամը չհամալրելու դեպքում կկանգնեին ընդհանուր կապիտալի նվազագույն սահմանաչափի նորմատիվային պահանջը կատարելու խնդրի առջև:

Երեք եռամսյակի ընթացքում համակարգն ապահովել է 9.3 մլրդ դրամի շահույթ՝ 26.2%-ով գերազանցելով նախորդ տարվա նույն Ժամանակաշրջանի շահույթը: Նախորդ տարվա համեմատությամբ 2005 թ. ինն ամիսների ընթացքում բանկային համակարգի շահույթի բարձր մակարդակը հիմնականում պայմանավորվել է տնտեսությանը տրամադրված վարկերի դիմաց տոկոսային եկամուտների աճով (ընդ որում՝ վարկերի ծավալների, այլ ոչ թե տոկոսադրույքների աճի հաշվին), ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստին զուտ մասհանումների նվազմամբ (2005 թ. վարկերի որակական մակարդակի բարձրացման հաշվին) և ոչ տոկոսային եկամուտների աճով:

Բանկային համակարգը նախորդ Ժամանակաշրջանի շահույթից բաշխել է 2.2 մլրդ դրամի չափով շահաբաժիններ:

2005 թ. չորրորդ եռամսյակում կանխատեսվում է ընդհանուր կապիտալի 5.6 մլրդ դրամով աճ, ընդ որում՝ կանոնադրական հիմնադրամի մոտ 2.1 մլրդ դրամով աճ և շահույթի 3.5 մլրդ դրամով աճ:

2005 թ. ինն ամիսների ընթացքում վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 27.8%-ով և կազմել 4.2 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի կապիտալի 5%-ը: Աճը տեղի է ունեցել երեք վարկային կազմակերպությունների կողմից կանոնադրական հիմնադրամը 962 մլն դրամի չափով համալրելու հաշվին: Վարկային կազմակերպությունների չբաշխված շահույթը կազմել է ընդամենը 6 մլն դրամ:

³ Վարկային կազմակերպությունների վերլուծությունը կատարվել է 31.12.2004թ. գործող 9 վարկային կազմակերպությունների ամփոփ ցուցանիշները համեմատելով 30.09.2005թ. գործող 10 վարկային կազմակերպությունների ամփոփ ցուցանիշների հետ:

Ակտիվներ

2005 թ. երեք եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել է բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների 14.6%-ով կամ 53.1 մլրդ դրամով աճ, որի 58.5%-ը ներդրվել է տնտեսությանը տրամադրվող վարկերում: Տնտեսությանը տրամադրված վարկերի աճի տեմպը էապես գերազանցել է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը՝ կազմելով 23.5%: Ֆիզիկական անձանց վարկավորման ծավալներն աճել են 33.3%-ով (16.5 մլրդ դրամով), իրավաբանական անձանց վարկավորման ծավալները՝ 16.6%-ով (13.2 մլրդ դրամով):

2005 թ. պահպանվել են սպառողական վարկերի աճի միտումները. ինն ամիսների ընթացքում դրանք ավելացել են 38%-ով (15.1 մլրդ դրամով): Տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում արձանագրվել է վարկային ներդրումների աճ: Վարկավորման նվազում է արձանագրվել միայն հանքագործական արդյունաբերությունում: Վարկային ներդրումների սեզոնայնությունն ըստ ճյուղերի նախորդ տարվա համեմատ գրեթե նույնն է մնացել:

Միևնույն ժամանակ, վարկային ներդրումների լայնածավալ աճն ուղեկցվել է վատորակ վարկերի տեսակարար կշռի նվազմամբ: Տարեսկզբին դասակարգված վարկերը կազմել են ընդհանուր վարկերի 3%-ը, իսկ սեպտեմբերի վերջին դասակարգված վարկերը՝ 2%-ը: Հատկանշական է, որ վերջին երկու տարիներին վարկային ներդրումների աճի տեմպը գերազանցում է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը և, միևնույն ժամանակ, բարձրանում է վարկերի որակը:

Զորրորդ եռամսյակում կանխատեսվում է ընդհանուր ակտիվների 12.6 մլրդ դրամով աճ և տնտեսության վարկերի մոտ 20 մլրդ դրամով աճ, ընդ որում՝ վարկերի աճը մասամբ պայմանավորված կլինի բարձր իրացվելի ակտիվների նվազմամբ:

2005 թ. ինն ամիսների ընթացքում վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր ակտիվներն ավելացել են 30.2%-ով և կազմել 7.4 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի ակտիվների 1.8%-ը: Աճը հիմնականում ապահովվել է վարկային ներդրումների (ներառյալ լիզինգը և ֆակտորինգը) հաշվին: Վարկային ներդրումներում զգալի աճել են արդյունաբերության ճյուղի (70%-ով կամ 716 մլն դրամով) և սպառողական (49%-ով կամ 571 մլն դրամով) վարկերը:

2005 թ. բանկային համակարգի գործունեության արդյունքում ամփոփ ցուցանիշների վերոնշյալ կայուն աճերն ապահովել են հետևյալ պատկերը. ՀՀ բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվները սեպտեմբերի վերջին կազմել են 416.6 մլրդ դրամ, ընդհանուր պարտավորությունները՝ 330.6 մլրդ դրամ և ընդհանուր կապիտալը՝ 86.0 մլրդ դրամ: Կանխատեսվում է, որ 2005 թ. վերջին համակարգի ընդհանուր ակտիվները կկազմեն 429.2 մլրդ դրամ, ընդհանուր պարտավորությունները՝ 337.6 մլրդ դրամ և ընդհանուր կապիտալը՝ 91.6 մլրդ դրամ: Միաժամանակ, տարեվերջին անվանական ՀՆԱ-ն կկազմի 2.2 տրլն դրամ, որով պայմանավորված՝ բանկային համակարգի ֆինանսական միջնորդության աստիճանը փոքր-ինչ կմեծանա. տարեվերջին բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների հարաբերությունը ՀՆԱ մեծությանը կկազմի 19.5%, իսկ բանկային համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորումը կկազմի ՀՆԱ 8.1%-ը՝ նախորդ տարվա նույն ցուցանիշների համապատասխանաբար 19.2%-ի և 7.0%-ի փոխարեն:

Բանկային համակարգի զարգացումների կանխատեսումը 2006 թվականին

Ըստ գնահատումների՝ 2006 թ. բանկային համակարգում կշարունակվեն վերջին տարիների զարգացումները. կարձանագրվի կապիտալի, պարտավորությունների և ակտիվների աճ: Ըստ կանխատեսումների՝ 2006 թ. վարկային ներդրումները, ընդհանուր ակտիվների համեմատությամբ, դարձյալ կապահովեն առաջանցիկ աճի տեմպ: Զգալի աշխուժացում է կանխատեսվում հիփոթեքային վարկավորման ոլորտում:

Կապիտալ

2006 թ. կանխատեսվում⁴ է բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի մոտ 16 մլրդ դրամով աճ, որի արդյունքում տարեվերջին ընդհանուր կապիտալի մեծությունը կկազմի շուրջ 108 մլրդ դրամ:

Դիտարկելով առանձին բանկերի եկամուտների հիմնական աղբյուրների կառուցվածքը, հաճախորդների բազան, գնահատելով բանկերի եկամուտների նախորդ տարիներին ձևավորված աճի միտումները, վարկային շուկայում ձևավորված պահանջարկը և վարկերի տոկոսադրույքի միտումները՝ 2006 թ. չբաշխված շահույթի մեծությունը կանխատեսվել է 18.0 մլրդ դրամ, որը մոտ 5.2 մլրդ դրամով ավելի է 2005 թ. ցուցանիշից:

Միաժամանակ, կանխատեսվել է, որ բանկային համակարգի կանոնադրական հիմնադրամը կհամալրվի 0.6 մլրդ դրամով, իսկ նախորդ տարիների չբաշխված շահույթից որոշ բանկեր 2006 թ. շահաբաժիններ կբաշխեն՝ ընդհանուր առմամբ մոտ 2.6 մլրդ դրամի չափով:

Պարտավորություններ

2006 թ. ակնկալվում է բանկային համակարգի ընդհանուր պարտավորությունների մոտ 65 մլրդ դրամով աճ, որի արդյունքում տարեվերջին ընդհանուր պարտավորությունները կկազմեն մոտ 402 մլրդ դրամ:

Ընդհանուր պարտավորությունների աճը հիմնականում կայանաձևվորվի ավանդների մոտ 55 մլրդ դրամով ավելացմամբ. ընդ որում՝ մոտ 51 մլրդ դրամը՝ ռեզիդենտների, իսկ 4 մլրդ դրամը՝ ոչ ռեզիդենտների ավանդների աճի արդյունքում: Ավանդների աճի գնահատման հիմնական գործոններ են դիտվել վերջին ժամանակաշրջանում որոշ բանկերում ձևավորված ավանդների, ազգաբնակչության եկամուտների ավելացման միտումները, շրջանառությունում պլաստիկ քարտերի քանակի աճի տեմպերը, բանկերի կողմից ավանդների նկատմամբ դրսևորվող պահանջարկը, ժամկետային ավանդների տոկոսադրույքների միտումները, ֆիզիկական անձանց ավանդների երաշխավորման համակարգի նկատմամբ բնակչության զգայունության աստիճանը և այլն: Ընդհանուր պարտավորությունների աճի գնահատման ժամանակ, բացի ավանդներից, դիտարկվել են նաև 2006 թ. միջազգային տարբեր ծրագրերի շրջանակներում բանկերին տրամադրվելիք գումարների ծավալները և այլ ոչ ավանդային ռեսուրսները:

Ակտիվներ

2006 թ. կանխատեսվում է բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների ավելացում մոտ 81 մլրդ դրամով, որի արդյունքում տարեվերջի ցուցանիշը կկազմի 510 մլրդ դրամ:

Բանկային համակարգի ակտիվների աճը պայմանավորված կլինի պարտավորությունների և կապիտալի ակնկալվող աճով, ընդ որում, ըստ կանխատեսումների, ավելացված միջոցների մոտ 55%-ը (45 մլրդ դրամ) կտեղաբաշխվի վարկային ներդրումներում և 32%-ը (26 մլրդ դրամ) կներդրվի պետական արժեթղթերում¹⁰:

⁴ Այս բաժնում կատարված կանխատեսումների համար հիմք են հանդիսացել.

- առևտրային բանկերի կողմից ներկայացված ռազմավարական ծրագրերը, դրանց ամփոփման և վերլուծության հիման վրա տրված փորձագիտական գնահատումները,
- բանկային համակարգի կողմից վերջին տարիներին դրսևորված և արդեն իսկ ձևավորված միտումները,
- 2005թ. բանկային համակարգի առանձնահատկությունները, 2006 թ. այդ առանձնահատկությունների պահպանման և նորերի ի հայտ գալու հավանականությունները,
- 2006թ. տնտեսության իրական հատվածի կանխատեսվող զարգացումների ազդեցությունը 37 բանկային համակարգի ամփոփ ցուցանիշների վրա:

¹⁰ Գնահատված են նաև բանկային համակարգի նշված կանխատեսումներից շեղումների հավանական ռիսկերը: Մասնավորապես՝ ռեզիդենտների ավանդների աճի մեծությունը կարող է կանխատեսվող մեծությունից մոտ 10 մլրդ դրամով փոքր լինել, հետևաբար մուլենչափ պակաս կավելանան նաև համակարգի ընդհանուր պարտավորությունները և ակտիվները: Ակտիվային մասում դա հիմնականում կհանգեցնի բանկային համակարգի կողմից պետական արժեթղթերում ներդրումների՝ կանխատեսված մեծությունից 10 մլրդ դրամի չափով բացասական շեղման:

2006 թվականին ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվելիք միջոցառումները

Թեև ՀՀ բանկային համակարգի ֆինանսական միջնորդության աստիճանը դեռևս բավականին ցածր է, այդուհանդերձ, թեև դանդաղ, սակայն ապահովվում է կայուն աճ:

2006 թ. ՀՀ բանկային համակարգում առողջ մրցակցային միջավայրի ամրապնդման, իրացվելիության ու կայունության ապահովման և ֆինանսական միջնորդության դերի բարձրացման նպատակով Կենտրոնական բանկը նախատեսում է իրականացնել մի շարք միջոցառումներ:

2005 թ. ընթացքում մշակվել է «Ֆինանսական համակարգի միասնական կարգավորման և վերահսկողության ներդրման հայեցակարգը», որով նախատեսվում է 2006 թ. հունվարի 1-ից ՀՀ կենտրոնական բանկի ներքո կենտրոնացնել ֆինանսական հատվածի կարգավորման և վերահսկողության գործառնությունները, որի հիմնական նպատակը ֆինանսական շուկայում ընդհանուր ռիսկերի վերահսկումն է մեկ միասնական մարմնի կողմից: Ընդհանուր առմամբ, ֆինանսական համակարգի զարգացմանը բնորոշ է բանկային, ապահովագրական և արժեթղթերով գործառնությունների մերձեցման միտումը, ինչը վերահսկողությունից պահանջում է համալիր դիտարկել ֆինանսական շուկայի զարգացումը, գնահատել շուկայի տարբեր հատվածներին բնորոշ ռիսկերը: Նշված հայեցակարգի հիման վրա մի շարք համապատասխան օրենքներում փոփոխություններ են կատարվել:

2006 թ. հունվարի 1-ից միասնական մարմնի կողմից ֆինանսական համակարգի կարգավորման և վերահսկողության գործառնությունների իրականացման պարագայում կարևորվում է վերահսկվող բոլոր սուբյեկտների գործունեության կարգավորման միասնական դաշտի ապահովումը: ՀՀ ֆինանսական համակարգի ամրապնդման, իրացվելիության, կայունության ապահովման ու զարգացման համար առաջնային նշանակություն ունի ՀՀ ֆինանսական հատվածի ինստիտուցիոնալ կառուցվածքը, հետևաբար 2006 թ. նախատեսվում է իրականացնել ՀՀ ֆինանսական հատվածի զարգացման հայեցակարգի մշակման աշխատանքներ:

Ֆինանսական համակարգի գործունեության կայունությունը պայմանավորված է տնտեսության զարգացումներով: Ֆինանսական կայունությունը գնահատելու նպատակով անհրաժեշտ է կատարել ֆինանսական ռիսկերի, ինչպես նաև ֆինանսական կայունությանը ներքին և արտաքին տնտեսություններից սպառնացող ռիսկերի համալիր ուսումնասիրություն: Մշակվել է «ՀՀ ԿԲ-ում ֆինանսական համակարգի կայունության ապահովման կառուցվածքի հայեցակարգը», որի հիմնական նպատակը ֆինանսական կայունության ամբողջական բնութագրումն է, համակարգին սպառնացող հնարավոր ռիսկերի բացահայտումը, գնահատումը և առաջիկայում այդ ռիսկերի նվազեցման համար իրականացվելիք գործընթացների ուղղությունների նախանշումը: Ֆինանսական կայունության ապահովման հայեցակարգի դրույթներն իրականացնելու նպատակով ԿԲ-ն կշարունակի իր աշխատանքները նաև 2006 թ.: Մասնավորապես՝ 2005 թ. մշակվել են բանկերի ցուցանիշների, եկամուտների և իրացվելիության կանխատեսման, ինչպես նաև վարկային ռիսկի գնահատման մեթոդաբանությունները, որոնք 2006 թ. կներկայացվեն վերջնական տարբերակով: 2006 թ. կսկսվեն ապահովագրության և արժեթղթերի շուկաներում առկա ռիսկերի բացահայտման և ուսումնասիրության, ինչպես նաև ֆինանսական կայունության տեսանկյունից՝ դրանց ազդեցության մակարդակի գնահատման աշխատանքները: Կանխատեսվում են, ռիսկերի մակարդակների գնահատումը կարևոր նշանակություն կունենան ֆինանսական հատվածի զարգացումների կանխատեսման և դրանց արձագանքման, ինչպես նաև դրամավարկային քաղաքականության ծրագրման գործընթացներում:

Կենտրոնական բանկը դրականորեն արձագանքելով Բազելյան II համաձայնագրին, աշխատանքներ է իրականացնում դրա դրույթների ներդրման ուղղությամբ: Որպես անցումային նախապայման՝ դիտարկվում էր կորպորատիվ կառավարման սկզբունքների ընդունումը: 2005 թ. ՀՀ կենտրոնական բանկը Հայաստանի բանկերի միության հետ քննարկումների արդյունքում մշակել է «Բանկերում կորպորատիվ կառավարման հայեցակարգի» վերջնական տարբերակը և

«Բանկերի և բանկային գործունեության մասին» ՀՀ օրենքում փոփոխությունների և լրացումների տեսքով ներկայացրել ՀՀ կառավարության քննարկմանը: Վերջինս ներկայացվել է ՀՀ Ազգային ժողովին և հաստատվել երկրորդ ընթերցմամբ: Կորպորատիվ կառավարման սկզբունքների ներդրումից հետո Կենտրոնական բանկը աշխատանքներ կիրականացնի Բազելյան II համաձայնագրին անցնելու ուղղությամբ:

2005 թ. Հայաստան էր այցելել Ֆինանսական հատվածի գնահատման ծրագրի (FSAP)⁵ առաքելությունը, որն իրականացրել էր «Արդյունավետ վերահսկողություն Բազելի հիմնական սկզբունքներին» ՀՀ վերահսկողական համակարգի համապատասխանության գնահատումը: 2006 թ. Կենտրոնական բանկը կշարունակի Բազելյան սկզբունքների պահանջներին ՀՀ բանկային վերահսկողության համապատասխանեցման գործընթացը. մասնավորապես՝

- կապիտալի համարժեքության հաշվարկի մեջ շուկայական ռիսկը ներառելու նպատակով կիրականացվեն համապատասխան փոփոխություններ «Բանկերի գործունեության կարգավորումը, բանկային գործունեության հիմնական տնտեսական նորմատիվները» կանոնակարգ 2-ում,
- վերահսկողության արդյունավետության բարձրացման նպատակով աշխատանքներ կտարվեն այն երկրների վերահսկողական մարմինների հետ, որոնց բանկերի դուստր ընկերությունները գրանցվել և գործում են ՀՀ տարածքում: Նախատեսվում է «Փոխըմբռնման համաձայնագրեր» ստորագրել Միացյալ Թագավորության (UK), Իրանի և Ղազախստանի վերահսկողական մարմինների հետ,
- նախատեսվում են Կենտրոնական բանկի և անկախ աուդիտորական կազմակերպությունների համագործակցության ընդլայնման աշխատանքներ (անկախ աուդիտորների հետ իրականացվող աուդիտի շրջանակների քննարկում, ստուգումից հետո Կենտրոնական բանկի վերահսկողների, բանկի և արտաքին աուդիտորի հետ եռակողմ հանդիպումների կազմակերպում՝ անկախ աուդիտի արդյունքները քննարկելու և հետագա կարգավորող միջոցառումներ իրականացնելու նպատակով):

2006 թ. Կենտրոնական բանկը կշարունակի արտարժույթի փոխանակման կետերի ստուգումները՝ հիմնականում նպատակ ունենալով դրանց աշխատանքը դարձնել ավելի թափանցիկ, ինչպես նաև բարձրացնել բնակչությանը տրամադրվող ծառայությունների որակը:

Կենտրոնական բանկը 2006 թ. կշարունակի նաև «փողերի լվացման» դեմ պայքարին ուղղված համալիր միջոցառումների իրականացումը՝ ապահովելու համար տնտեսության կայունության իրավական մեխանիզմները, ինչպես նաև հասարակության և պետության շահերի պաշտպանությունը:

Տնտեսությունում առկա է հիփոթեքային վարկերի բավականին մեծ պահանջարկ: Բանկային համակարգում երկարաժամկետ միջոցների սղությունը հիփոթեքային վարկավորման ծավալների աճի համար լուրջ խոչընդոտ է: 2006 թ. ՀՀ կենտրոնական բանկը կշարունակի իրականացնել հիփոթեքային վարկավորման զարգացմանն ուղղված մի շարք գործողություններ: Մասնավորապես՝ կշարունակվի Գերմանական զարգացման բանկի (KfW) և Կենտրոնական բանկի համատեղ աշխատանքը, ըստ որի՝ 2006 - 2007 թթ. ընթացքում Գերմանական զարգացման բանկը հիփոթեքային վարկավորման շուկայի զարգացման ծրագրի շրջանակներում բանկերին և վարկային կազմակերպություններին կտրամադրի 12 մլն եվրո գումարի չափով վարկ: Նախատեսվում է, որ այդ միջոցները կտրամադրվեն այն առևտրային բանկերին և վարկային կազմակերպություններին, որոնք կներդնեն հիփոթեքային վարկավորման «որակի նվազագույն ստանդարտները» (ՈՆՍ): Այս ծրագրով վարկային միջոցների ստացումը նախատեսվում է 2006 թ. երկրորդ եռամսյակից սկսած:

ՀՀ կենտրոնական բանկը մասնակցում է նաև ՀՀ-ում հիփոթեքային վարկավորման շուկայի զարգացմանն ուղղված օրենսդրական և ենթաօրենսդրական փոփոխությունների և լրա-

⁵ Ֆինանսական հատվածի գնահատման ծրագրի շրջանակներում Համաշխարհային բանկը և Արժույթի միջազգային հիմնադրամը տարբեր երկրներում պարբերաբար իրականացնում են ուսումնասիրություններ:

ցումների մշակման ու ներդրման աշխատանքներին: Մի շարք օրենքներում կատարված փոփոխությունների փաթեթը ներկայացված է ՀՀ Ազգային ժողով, և նախատեսվում է, որ ԱԺ-ն դրանք կընդունի մինչև տարեվերջ:

2006 թ. ՀՀ ԿԲ նախատեսում է իրականացնել հիփոթեքային վարկավորման երկրորդային շուկայի զարգացմանն ուղղված աշխատանքներ: Հետագայում կհիմնադրվի հիփոթեքային վարկերի երկրորդային օպերատորը, որի հիմնական նպատակը հիփոթեքային վարկեր տրամադրող բանկերի վերաֆինանսավորումն է նոր տիպի ֆինանսական ակտիվի՝ հիփոթեքային պարտատոմսերի միջոցով:

Տնտեսությունում երկարաժամկետ միջոցների ձևավորմանը կարող են էապես նպաստել կենսաթոշակային համակարգի բարեփոխումները: 2005 թ. Կենտրոնական բանկը շարունակել է մասնակցել ՀՀ կենսաթոշակային համակարգի բարեփոխումներին ուղղված աշխատանքներին: Մասնավորապես՝ ՀՀ կենսաթոշակային ապահովության համակարգի բարեփոխումների հայեցակարգային մոտեցումների շրջանակում տարվում են բարեփոխումների համար մոդել ընտրելու աշխատանքներ՝ կապված ՀՀ-ում կուտակային համակարգի ներդրման հետ, որը երաշխիքներ պետք է ստեղծի ֆինանսական համակարգի հետագա ընդլայնման ու զարգացման համար: Կենսաթոշակային համակարգի բարեփոխումներին ուղղված աշխատանքները կշարունակվեն նաև 2006 թ.:

ՎՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱՔԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ

ՀՀ կենտրոնական բանկը 2006 թ. ընթացքում ՀՀ վճարահաշվարկային համակարգի զարգացման աշխատանքները կիրականացնի հետևյալ ուղղություններով.

1. Անկանխիկ վճարումների զարգացում,
2. Վճարային համակարգերի կարգավորում և հսկողություն,
3. Նոր տեխնոլոգիաների մշակում:

ՀՀ կենտրոնական բանկը նախատեսում է 2006 թ. ծավալուն աշխատանքներ իրականացնել բնակչության կողմից անկանխիկ եղանակով վճարումների գործընթացը խթանելու համար: Ուսումնասիրվելու և վերլուծվելու են փոքրածավալ վճարումների անկանխիկ շրջանառության զարգացման հնարավորությունները: Մասնավորապես՝ Կենտրոնական բանկը կաջակցի պետության կողմից նպաստների, կենսաթոշակների և այլ սոցիալական նշանակություն ունեցող վճարումների՝ բանկային համակարգի միջոցով իրականացմանը (այդ թվում՝ վճարային քարտերի միջոցով):

ՀՀ կենտրոնական բանկը շարունակելու է ՀՀ վճարահաշվարկային բնագավառի կանոնակարգման աշխատանքները: Մասնավորապես՝ 2005 թ. ընթացքում «Վճարահաշվարկային համակարգի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքի հիման վրա ընդունվել են մի շարք ենթաօրենսդրական փաստաթղթեր: 2006 թ. ընթացքում ևս նախատեսվում են իրավական դաշտի կատարելագործման աշխատանքներ՝ հաշվի առնելով ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից ընդունված ֆինանսական կայունության և միասնական վերահսկողության սկզբունքները:

ՀՀ ԿԲ-ն նախատեսում է 2006 թ. ընթացքում ստեղծել իրավական, մեթոդոլոգիական և տեխնոլոգիական նախադրյալներ՝ կորպորատիվ արժեթղթերի թողարկման, դրանց շրջանառության և երկրորդային շուկայի գործառնությունների ապահովման համար: Տարվա ընթացքում կիրականացվեն նաև Հայաստանի ֆոնդային բորսայում արտարժույթային գործառնություններ ապահովող համակարգի զարգացման աշխատանքները:

Ֆինանսական համակարգերում ռիսկերի բացահայտման և դրանց կառավարման քաղաքականությունից ելնելով և հաշվի առնելով վճարահաշվարկային համակարգի զարգացման միտումները՝ 2006 թ. ԿԲ-ն կշարունակի ՀՀ-ում վճարահաշվարկային համակարգի հսկողության սկզբունքների ներդրման և գործընթացների կարգավորման աշխատանքները:

ՀՀ կենտրոնական բանկի ուշադրության կենտրոնում է լինելու ՀՀ տարածքում պլաստիկ քարտերի, չեկերի և այլ վճարային գործիքների հետ կապված զեղծարարությունների և կեղծիքների կանխարգելումը և ռիսկերի նվազեցումը, ինչպես նաև միջազգային փորձի ուսումնասիրումը՝ տվյալ աշխատանքները արդյունավետ և համակողմանի իրականացնելու նպատակով:

2006 - 2007թթ. «Արքա» միասնական վճարային համակարգի շրջանակներում նախատեսվում է «սմարտ» քարտերի թողարկման պայմանների ստեղծում և միջազգային (Visa, MasterCard) համակարգերի կողմից թողարկված քարտերի («սմարտ», chip) ամբողջական սպասարկման ապահովում ՀՀ-ում:

Հիմնական ցուցանիշների վերաբերյալ բացատրագիր

1. Համախառն ներքին արդյունքի և դրա ծախսային բաղադրատարրերի փաստացի անվանական մակարդակների, իրական աճերի և դեֆլատորների ցուցանիշների՝ ՀՀ 2006 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում հրապարակված փաստացի տվյալների և ՀՀ 2005 թ. ծրագրում և այլ պարբերականներում հրապարակված նույն տվյալների միջև առկա են թվային անհամապատասխանություններ: 2005 թ. ընթացքում այդ ցուցանիշները վերահաշվարկվել են ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության (ԱՎԾ) կողմից և հրապարակվել «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը» պարբերականի 2005 թվականի հունվար-մարտ և հունվար-ապրիլ համարներում, ինչն էլ հիմք է ընդունվել ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից՝ 2006 թ. ծրագրի մշակման համար:
2. 1-ին կետում նշված ցուցանիշների 2004 թվականի տվյալները դեռ ենթակա են ճշգրտման, իսկ 2005 թվականինը՝ ԿԲ գնահատումներն են՝ 2005 թ. հունվար - սեպտեմբեր և հունվար – հոկտեմբեր ամիսների դրությամբ առկա պաշտոնական տվյալների հիման վրա:
3. 2006 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում՝ արտաքին և հարկաբյուջետային հատվածների 2005 թվականի և 2005 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում՝ նույն հատվածների 2004 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. «Բանկային համակարգի զարգացումը» բաժնում օգտագործված թվերը համադրելի չեն ծրագրի մյուս բաժիններում և հավելվածներում ներկայացված թվերի հետ՝ դասակարգման և խմբավորման տարբեր սկզբունքների պատճառով:

Տնտեսության հատվածները բնութագրող ամփոփ ցուցանիշներ

	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (գնահատ.)	2006 (ծրագր.)
Ազգային եկամուտ և զներ (տոկոսային փոփոխություններ)				
Իրական ՀՆԱ ինդեքս	113.9	110.1	111.3	110.0
ՀՆԱ դեֆլյատոր	104.6	106.0	104.2	104.0
Սպառողական զների ինդեքս (ժամկետի վերջ)	108.6	102.0	100.5	103.0
Գնաճ (12-ամսյա) %	8.6	2.0	0.5	3.0
Գնաճ (միջին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ), %	4.7	7.0	0.7	2.1
Արտաքին հատված				
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	32.2	27.7	26.9	24.3
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	50.1	42.8	39.7	36.9
Ընթացիկ հաշիվ (առանց ՊՏ, տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	-8.9	-6.3	-4.4	-4.7
Ընթացիկ հաշիվ (ներառյալ ՊՏ, տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	-6.8	-4.5	-3.2	-3.8
Ներմուծման ծածկույթը (ամիսներով)	4.3	4.3	4.5	4.2
Փոխարժեքի տոկոսային փոփոխություն	0.9	-7.8	-14.0	-8.5
Կենտրոնական կառավարություն				
Համախմբվ. բյուջեի եկամուտ (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	18.5	19.1	19.5	19.0
Համախմբվ. բյուջեի հարկային եկամուտ (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	17.0	17.2	17.6	17.8
Համախմբվ. բյուջեի ծախս (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)*	20.2	20.8	20.8	21.8
Համախմբվ. բյուջեի պակասորդ (տես. կշիռը ՀՆԱ-ում)	-1.4	-1.7	-1.3	-2.8
Դրամավարկային հատված				
Փողի զանգվածի աճ % (M2X միջին)	22.9	18.7	28.7	23.7
Փողի զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2X միջին)	8.1	7.9	7.2	6.6
Փողի բազմարկիչ (M2X)	2.0	2.2	2.1	2.0
Դրամային զանգվածի աճ % (M2 միջին)	33.3	6.1	34.2	31.6
Դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2 միջին)	13.8	15.2	13.2	11.4
Դրամային բազմարկիչ (M2)	1.15	1.14	1.12	1.15
Փողի բազա % (միջին)	25.1	7.0	36.1	28.3

* Առանց Լիմսի հիմնադրամի միջոցների:

ՀՆԱ ծախսային բաղադրատարրերի դեֆլատորներ և իրական աճեր

	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (գնահատ.)	2006 (ծրագր.)
Գնաճ (նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ)	8.6	2.0	0.5	3.0
Գնաճ (12-ամսյա)	8.6	2.0	0.5	3.0
Գնաճ (միջին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ), %	4.7	7.0	0.7	2.1
Դեֆլատորներ				
ՀՆԱ դեֆլատոր	104.6	106.0	104.2	104.0
Սպառման դեֆլատոր	104.5	106.7	99.2	103.0
Պետական	106.8	105.5	99.2	103.0
Մասնավոր	104.3	106.8	99.2	103.0
Կապիտալ ներդրումների դեֆլատոր	102.1	102.6	115.0	103.5
Պետական	102.1	102.6	115.0	103.5
Մասնավոր	102.1	102.6	115.0	103.5
Արտահանման դեֆլատոր	99.8	99.3	105.0	93.4
Ներմուծման դեֆլատոր	104.1	101.4	91.4	95.9
Փոխարժեք (AMD/USD)				
Ժամանակաշրջանի միջին	578.77	533.4	458.9	420.0
Տոկոսային փոփոխություն (կուտակային)	0.9	-7.8	-14.0	-8.5
Տոկոսային փոփոխությունների ինդեքսներ				
Իրական ՀՆԱ	113.91	110.1	111.3	110.0
Սպառում	107.6	110.9	108.0	107.1
Պետական	114.1	116.2	110.9	105.1
Մասնավոր	106.9	110.2	107.7	107.4
Կապիտալ ներդրումներ	132.9	112.3	118.7	118.6
Պետական	117.4	73.2	96.5	158.4
Մասնավոր	135.4	124.1	122.8	112.9
Ապրանք. և ծառ. արտահանում	131.0	101.1	107.2	110.6
Ապրանք. և ծառ. ներմուծում	123.1	98.4	117.7	110.7

Համախառն ներքին արդյունքը՝ ըստ ծախսային բաղադրատարրերի

	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (գնահատ.)	2006 (ծրագր.)
Ընթացիկ գներով (մլն դրամ)				
Անվանական ՀՆԱ	1624643	1896442	2199533	2516373
Սպառում	1518890	1796528	1925130	2124100
Պետական	165831	203443	223801	242255
Մասնավոր	1353059	1593085	1701329	1881845
Կապիտալ ներդրումներ	394104.7	453853	619723	760927
Պետական	93195	69974	77660	127384
Մասնավոր	300910	383879	542063	633543
Ապրանք. և ծառ. արտահանում	522909	525344	591632	611255
Ապրանք. և ծառ. ներմուծում	813433	811761	873361	927461
Վիճակագրական շեղում	2172	-67523	-63590	-52448
Ջուտ գործոնային եկամուտներ	54493	18663	37728	46137
Ջուտ տրանսֆերտներ	126035	173962	174547	174092
Մասնավոր	91201	141448	148510	152966
Պաշտոնական	34834	32514	26037	21126
Համախառն ազգային տնօրինվող եկամուտ*	1805170	2089067	2411808	2736602
Մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտ*	1610629	1860370	2128247	2432595
Տոկոսային փոփոխությունների ինդեքս				
Անվանական ՀՆԱ	119.2	116.7	116.0	114.4
Սպառում	112.5	118.3	107.2	110.3
Պետական	121.9	122.7	110.0	108.2
Մասնավոր	111.5	117.7	106.9	110.6
Կապիտալ ներդրումներ	133.5	115.2	136.5	122.8
Պետական	119.9	75.1	111.0	164.0
Մասնավոր	138.3	127.6	141.2	116.9
Ապրանք. և ծառ. արտահանում	130.7	100.5	112.6	103.3
Ապրանք. և ծառ. ներմուծում	128.2	99.8	107.6	106.2

* Ըստ ՀՀ ԿՔ գնահատումների:

Վճարային հաշվեկշիռ

(մլն ԱՄՆ դոլար)

	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (գնահատ.)	2006 (ծրագր.)
Ընթացիկ հաշիվ (ներառ. պաշտ. տրանսֆ.)	-190.6	-161.6	-153.2	-230.5
Ընթացիկ հաշիվ (առանց պաշտ. տրանսֆ.)	-250.8	-222.6	-209.9	-280.8
Առևտրային հաշվեկշիռ	-434.1	-458.0	-563.1	-696.8
Արտահանում	696.1	738.3	985.1	1105.6
Արտահանում (առանց թանկարժ. կիսաթանկ. քարերի, մետաղների)	346.7	423.7	627.6	716.6
Ներմուծում	-1130.2	-1196.3	-1548.2	-1802.4
Ներմուծում (առանց թանկարժ. կիսաթանկ. քարերի, մետաղների)	-800.6	-900.8	-1175.2	-1398.6
Ծառայություններ (զուտ)	-68.3	-70.7	-52.7	-58.1
Կրեդիտ	207.4	246.6	304.2	349.8
Դեբետ	-275.7	-317.4	-356.9	-407.9
Եկամուտներ (զուտ)	93.4	36.7	82.2	109.8
Մասնավոր տրանսֆերտներ (զուտ)	158.3	269.4	323.6	364.2
Պաշտոնական տրանսֆերտներ (զուտ)	60.2	61.0	56.7	50.3
Կապիտալ և ֆինանսական հաշիվ	236.3	189.8	346.2	315.3
Կապիտալ տրանսֆերտներ	89.9	34.3	31.0	50.0
Ուղղակի օտարերկրյա ներդրումներ	120.5	216.5	219.7	230.0
Պորտֆելային ներդրումներ	0.3	-2.9	-1.3	0.0
Պետական հատված (զուտ)	-3.1	38.5	82.2	72.8
Վարկերի բաշխումներ	92.3	87.7	97.0	90.1
Ամորտիզացիա	-95.5	-49.3	-14.8	-17.3
Այլ կապիտալ	28.7	-96.7	14.6	-37.5
Սեփականաշնորհման հատուկ հաշիվ	2.2	-19.9	-56.9	45.2
Առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվներ	-42.4	-30.5	39.1	8.5
Այլ մասնավոր հատված	69.0	-46.3	32.4	-91.2
Ընդհանուր հաշվեկշիռ	45.7	28.1	193.0	84.8
Համախառն արտաքին պահուստների փոփոխ. (-աճ)	-46.3	-25.5	-163.5	-69.3
Համախառն արտաքին պարտավորությունների փոփոխ. (+աճ)	2.1	-1.1	-26.45	-15.45
Արժույթի միջազգային հիմնադրամ (զուտ)	1.6	-6.4	-26.0	-22.6
Գնումներ/բաշխումներ	27.1	28.2	10.2	10.2
Հետգնումներ/մարումներ	-25.5	-34.6	-36.1	-32.8
Այլ (զուտ)	0.6	5.3	-0.5	7.2
Ֆինանսական ճեղքվածք	1.6	1.5	3.1	0.0
Սխալներ և բացթողումներ	-1.6	-1.5	-3.1	0.0
Ուղղահայաց ստուգում	0.0	0.0	0.0	0.0
Առևտրային հաշվեկշիռ/ՀՆԱ	-15.5	-12.9	-11.7	-11.6
Ընթացիկ հաշիվ (ներ. պաշտ. տրանսֆ.)/ՀՆԱ	-6.8	-4.5	-3.2	-3.8
Փոխարժեք (AMD/USD) ժամանակաշրջանի միջին	578.8	533.4	458.9	420.0

Արտահանման և ներմուծման գներ

	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (գնահատ.)	2006 (ծրագր.)
Արտահանում				
Ընդամենը	98.9	107.8	122.1	102.0
Ներդրումային ապրանքներ	102.3	99.9	97.8	100.0
Սպառողական ապրանքներ	108.9	112.6	109.2	104.9
Ադամանդ	90.1	98.9	100.0	100.0
Միջանկյալ սպառման ապրանքներ	103.7	113.7	145.0	99.0
Ընդհանուր արտահանում (դրամային)	99.8	99.3	105.0	93.4
Ներմուծում				
Ընդամենը	103.1	110.1	106.2	104.8
Ներդրումային ապրանքներ	93.8	100.6	99.5	100.0
Սպառողական ապրանքներ	112.4	111.0	107.8	103.2
Միջանկյալ սպառման ապրանքներ	98.7	105.8	97.4	106.0
Նավթամթերք	99.5	125.8	144.4	113.9
Ադամանդ	101.9	119.5	100.0	100.0
Բնական գազ	99.5	99.6	100.0	100.0
Ընդհանուր ներմուծում (դրամային)	104.1	101.4	91.4	95.9
Փոխարժեք (ժամանակաշրջանի միջին)	578.8	533.4	458.9	420.0

ՀՀ ԿԲ արտաքին ակտիվների և պարտավորությունների հոսքեր

(մլն ԱՄՆ դոլար)

	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (զնախատ.)	2006 (ծրագր.)
Տոկոսավճարներ Կառավարության վարկերի դիմաց	-7.0	-8.1	-9.1	-9.5
Տոկոսավճարներ Ռուսաստանի վարկերի գծով	-2.6	0.0	-1.9	0.0
Տոկոսավճարներ ԿԲ վարկերի դիմաց	-0.9	-1.4	-1.1	-0.8
ԱՄՀ	-0.8	-1.3	-1.0	-0.8
Վերականգնման վարկերի բանկ (KfW)	-0.1	-0.1	-0.1	0.0
Եկամուտ արտաքին պահուստների կառավարումից	8.4	10.3	19.7	20.0
Տոկոսավճար Վրաստանի վարկի դիմաց	0.7	0.5	0.3	0.3
Վրաստանի վարկի մարում	0.0	0.0	2.0	0.0
Վարկեր Կառավարությանը	34.8	3.9	6.3	4.8
Բազմակողմանի (առանց ԱՄՀ վարկի, զուտ)	36.5	5.6	8.0	6.5
Բաշխում	42.8	21.2	20.0	20.0
ԱԿՕՎ (PRSC)	42.8	21.2	20.0	20.0
Ամորտիզացիա	-6.3	-15.6	-12.0	-13.5
Երկկողմանի	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7
Բաշխում	0.0	0.0	0.0	0.0
Վերականգնման վարկերի բանկ (KfW)	0.0	0.0	0.0	0.0
Ամորտիզացիա	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7
Վարկեր ԿԲ-ին	1.1	-1.2	-25.5	-15.4
ԱՄՀ վարկեր	1.6	-6.4	-26.0	-22.6
Բաշխում	27.1	28.2	10.2	10.2
Ամորտիզացիա	-25.5	-34.6	-36.1	-32.8
Վերականգնման վարկերի բանկ (KfW)	0.0	5.6	0.0	7.2
Բաշխում	0.0	5.6	0.0	7.2
Ամորտիզացիա	0.0	0.0	0.0	0.0
Այլ	-0.5	-0.3	0.5	0.0
Լիմսի դրամաշնորհներ	45.6	2.8	0.0	30.0
Այլ դրամաշնորհներ	17.1	18.6	21.4	19.8
Փոխարկում սեփականաշնորհման միջոցներից	3.7	0.2	25.0	45.2
Այլ շարժեր*	-54.5	0.0	126.3	-25.0
Համախառն արտաքին պահուստների փոփոխություն	46.3	25.5	163.5	69.3
Համախառն արտաքին պարտավորություն. փոփոխ.	1.1	-1.2	-25.5	-15.4
Զուտ արտաքին ակտիվների փոփոխություն	45.1	26.7	189.0	84.8
Լրացուցիչ հոդվածներ. (տարվա վերջի դրությամբ)				
Սեփականաշնորհման միջոցներ	8.2	28.1	84.9	39.7
Մուտքեր	1.5	20.0	86.9	0.0
Ելքեր	-3.7	-0.2	-25.0	-45.2
Համախառն արտաքին պահուստներ (ծրագր. փոխարժեքով)	502.0	547.8	711.3	780.6
Համախառն արտաքին պարտավորություններ	230.2	240.5	215.0	199.6
Զուտ արտաքին ակտիվներ (ներառյալ KfW, որպես պարտավ.)	271.7	307.3	496.3	581.0
Վերականգնման վարկերի բանկ (KfW)	15.2	22.8	22.8	30.0

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

Փողի զանգվածի կառուցվածքը

(մլն դրամ)

	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (զնահատ.)	2006 (ծրագր.)				
				I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2006
Զուտ արտաքին ակտիվներ (ՁԱԱ)***	194389	205095	270667	267447	270740	284519	306505	306505
Կենտրոնական բանկ***	153802	149266	241102	238870	243162	257939	280945	280945
Առևտրային բանկեր	40587	55829	29566	28577	27579	26580	25560	25560
Զուտ մեքքին ակտիվներ (ՁՆԱ)***	38809	80077	90419	91133	107369	126663	133699	133699
Ներքին վարկեր	87651	123730	163141	168830	187347	211497	225661	225661
Պետական հատված	-7417	-10444	-4038	-9075	-1497	13392	14364	14364
Կառավարություն	-14606	-17249	-9205	-14242	-6664	8225	9197	9197
Պետական կազմակերպություններ	7188	6805	5167	5167	5167	5167	5167	5167
Մասնավոր հատված	95069	134174	167178	177904	188843	198105	211297	211297
Զուտ այլ ակտիվներ***	-48842	-43653	-72722	-77696	-79978	-84834	-91962	-91962
Փողի զանգված (M2X ժամ. վերջ)	233198	285172	361086	358580	378109	411181	440204	440204
Շրջանառությունում կանխիկ դրամ	91997	98569	137187	128667	137173	150703	165208	165208
Դրամային դեպոզիտներ	41233	46969	74158	75666	82676	94698	103204	103204
Արտարժուրային դեպոզիտներ	99968	139634	149741	154247	158260	165780	171792	171792
Դրամային զանգված (M2 ժամ. վերջ)	133230	145538	211345	204333	219849	245401	268412	268412
Ծանուցում.								
Փողի զանգված (M2X միջին)	201005	238652	307064	350178	364818	388329	416158	379871
Դրամային զանգված (M2 միջին)	117458	124622	167201	198184	208565	226309	247372	220108
Փողի զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2X միջին) *	8.08	7.95	7.16	0.79	1.42	2.21	2.08	6.62
Դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2 միջին)*	13.83	15.22	13.16	1.40	2.48	3.79	3.49	11.43
Փողի բազմարկիչ (M2X)**	1.96	2.18	2.06	1.98	2.00	1.98	1.99	1.99
Դրամային բազմարկիչ (M2)**	1.15	1.14	1.12	1.12	1.14	1.16	1.18	1.15

Փողի զանգվածի կառուցվածքը

(տոկոսային փոփոխություններ)

	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (գնահատ.)	2006 (ծրագր.)				2006
				I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	
Զուտ արտաքին ակտիվներ (ՁԱԱ)	30.5	5.5	32.0	-1.2	1.2	5.1	7.7	13.2
Կենտրոնական բանկ	17.8	-2.9	61.5	-0.9	1.8	6.1	8.9	16.5
Առևտրային բանկեր	122.0	37.6	-47.0	-3.3	-3.5	-3.6	-3.8	-13.5
Զուտ ներքին ակտիվներ (ՁՆԱ)	-27.7	106.3	12.9	0.8	17.8	18.0	5.6	47.9
Ներքին վարկեր	-6.2	41.2	31.9	3.5	11.0	12.9	6.7	38.3
Պետական հատված	-181.6	-40.8	61.3	-124.8	83.5	994.9	7.3	455.8
Կառավարություն	-1616.7	-18.1	46.6	-54.7	53.2	223.4	11.8	199.9
Պետական կազմակերպություններ	-11.5	-5.3	-24.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Մասնավոր հատված	12.7	41.1	24.6	6.4	6.1	4.9	6.7	26.4
Զուտ այլ ակտիվներ	-22.9	10.6	-66.6	-6.8	-2.9	-6.1	-8.4	-26.5
Փողի զանգված (M2X ժամ. վերջ)	15.1	22.3	26.6	-0.7	5.4	8.7	7.1	21.9
Շրջանառությունում կանխիկ դրամ	3.9	7.1	39.2	-6.2	6.6	9.9	9.6	20.4
Դրամային դեպոզիտներ	16.7	13.9	57.9	2.0	9.3	14.5	9.0	39.2
Արտարժույթային դեպոզիտներ	27.0	39.7	7.2	3.0	2.6	4.8	3.6	14.7
Դրամային զանգված (M2 ժամ. վերջ)	7.5	9.2	45.2	-3.3	7.6	11.6	9.4	27.0
Ծանուցում.								
Փողի զանգված (M2X միջին)	22.9	18.7	28.7	2.4	4.2	10.9	7.2	23.7
Դրամային զանգված (M2 միջին)	33.3	6.1	34.2	1.2	5.2	8.5	9.3	31.6
Փողի զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2X միջին) *	-3.0	-1.7	-9.9	-13.2	-10.8	-2.1	-6.1	-7.5
Դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2 միջին)*	-10.5	10.0	-13.6	-23.7	-15.2	-6.9	-9.4	-13.1
Փողի բազմարկիչ (M2X)**	-1.7	11.0	-5.4	4.0	0.6	0.0	0.3	-3.6
Դրամային բազմարկիչ (M2)**	6.5	-0.8	-1.4	2.7	1.6	3.0	2.3	2.6

* Փողի շրջապտույտի արագությունները հաշվարկված են եռամսյակային հարթեցված ցուցանիշների հիման վրա, իսկ դրանց փոփոխությունները՝ նախորդ տարվա համապատասխան եռամսյակի համեմատ:

** Փողի բազմարկիչները հաշվարկված են եռամսյակային միջին ցուցանիշներով:

Փողի բազայի կառուցվածքը

(մլն դրամ)

	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (զմահատ.)	2006 (ծրագր.)				
				I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2006
Զուտ արտաքին ակտիվներ՝ ներառյալ KfW վարկերը* ***	153802	149266	241102	238870	243162	257939	280945	280945
այդ թվում՝ KfW	8617	11088	11088	10726	11854	12982	14110	14110
Զուտ արտաքին ակտիվներ	162419	160354	252190	249596	255016	270921	295055	295055
Զուտ ներքին ակտիվներ***	-35216	-17216	-53868	-60960	-55357	-54142	-61312	-61312
Զուտ վարկավորում	-22907	-25990	-29830	-62598	-56915	-55143	-60785	-60785
Բանկային համակարգի զուտ պարտ.**	8894	10857	5616	5616	6744	7872	9000	9000
այդ թվում՝ KfW	8700	11777	11777	11777	12905	14033	15161	15161
Կառավարության զուտ պարտավ.	-31507	-36847	-35446	-42983	-35905	-21516	-23044	-23044
ԿԲ արժեթղթեր			-26752	-25232	-27754	-41499	-46741	-46741
Զուտ այլ ակտիվներ ***	-12309	8774	2713	1639	1557	1001	-527	-527
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի վերջ)	118586	132050	187234	177910	187804	203797	219633	219633
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ	96838	105534	144687	136167	144673	158203	172708	172708
Թղթակցային հաշիվներ ԿԲ-ում	21748	26516	42547	41743	43131	45594	46925	46925
Ծանուցագիր.								
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի միջին)	102366	109491	148975	176540	182857	195801	209297	191124
<i>տոկոսային փոփոխություններ</i>								
Զուտ արտաքին ակտիվներ՝ ներառյալ KfW վարկերը*	17.8	-2.9	61.5	-0.9	1.8	6.1	8.9	16.5
Զուտ ներքին ակտիվներ	-82.1	51.1	-212.9	-13.2	9.2	2.2	-13.2	-13.8
Զուտ վարկավորում	-3463.8	-13.5	-14.8	-109.9	9.1	3.1	-10.2	-103.8
Բանկային համակարգի զուտ պարտ.-ներ	-14.4	22.1	-48.3	0.0	20.1	16.7	14.3	60.3
այդ թվում՝ KfW	20.8	35.4	0.0	0.0	9.6	8.7	8.0	28.7
Կառավարության զուտ պարտավ.-ներ	-224.4	-16.9	3.8	-21.3	16.5	40.1	-7.1	35.0
Զուտ այլ ակտիվներ	38.5	171.3	-69.1	-39.6	-5.0	-35.7	-152.7	-119.4
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի վերջ)	6.6	11.4	41.8	-5.0	5.6	8.5	7.8	17.3
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ	5.2	9.0	37.1	-5.9	6.2	9.4	9.2	19.4
Թղթակցային հաշիվներ ԿԲ-ում	13.4	21.9	60.5	-1.9	3.3	5.7	2.9	10.3
12-ամսվա դրամական բազայի աճ	6.6	11.4	41.8	43.9	24.5	17.2	17.3	17.3
Ծանուցագիր.								
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի միջին)	25.1	7.0	36.1	-1.6	3.6	7.1	6.9	28.3

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

** «ԶԱԱ ակտիվներում» որպես արտաքին պարտավորություն ներառված են KfW բանկի կողմից 33 ԿԲ-ին տրամադրված վարկերը, իսկ «Բանկերի պարտավորություններ» տողում՝ 33 ԿԲ կողմից այդ միջոցների հաշվին առևտրային բանկերին տրամադրված վարկերը:

Ֆինանսական հոսքերի աղյուսակ (2003 - 2006 թթ.)

		Ներքին տնտեսություն			Արտաքին հատված	Վիճակագրական շեղումներ	Հորիզոնական ստուգում
		Մասնավոր	Կառավարություն	Բանկային			
		1	2	3	4	5	6
Համախառն տնօրինվող եկամուտ							
	2003	1610629	194541				257570
	2004	1860370	228697				267285
	2005	2128247	283561				426918
	2006	2432595	304007				550751
Սպառում							
	2003	-1353059	-165831				
	2004	-1593085	-203443				
	2005	-1701329	-223801				
	2006	-1881845	-242255				
Կապիտալ ներդրումներ							
	2003	-300910	-93195				
	2004	-383879	-69974				
	2005	-542063	-77660				
	2006	-633543	-127384				
Ապրանքների և ոչ գործոնային ծառայությունների արտահանում							
	2003				-522909		
	2004				-525344		
	2005				-591632		
	2006				-611255		
Ապրանքների և ոչ գործոնային ծառայությունների ներմուծում							
	2003				813383		
	2004				814923		
	2005				873361		
	2006				927461		
Ջուտ գործոնային եկամուտ							
	2003				-54029		
	2004				-19573		
	2005				-37728		
	2006				-46137		
Ջուտ տրանսֆերտներ							
	2003				-126449		
	2004				-176214		
	2005				-174537		
	2006				-174092		
1	Ոչ ֆինանսական հաշվեկշիռ*						
	2003	-43340	-64485		109997	2172	0
	2004	-116594	-44720		93792	-67523	0
	2005	-115145	-17900		69465	-63580	0
	2006	-82793	-65632		95977	-52448	0
2	Կառավարության կողմից ջուտ վարկավորում						
	2003	14894	-14894				0
	2004	10301	-10301				0
	2005	8431	-8431				0
	2006	17046	-17046				0

		1	2	3	4	5	6
3	Կառավարության ներքին ոչ բանկային ֆինանսավորում						
	2003	-1605	1605				0
	2004	776	-776				0
	2005	-3200	3200				0
	2006	-21144	21144				0
4	Կառավարության արտաքին ֆինանսավորում**						
	2003		77752	-77752			0
	2004		33729	-33729			0
	2005		19432	-19432			0
	2006		43252	-43252			0
5	Մասնավոր հատվածի արտաքին ֆինանսավորում						
	2003	77731		-77731			0
	2004	70769		-70769			0
	2005	115605		-115605			0
	2006	88563		-88563			0
6	Բանկային համակարգի զուտ արտաքին ակտիվների փոփոխություն						
	2003			-45487	45487		0
	2004			-10706	10706		0
	2005			-65572	65572		0
	2006			-35838	35838		0
7	Բանկային համակարգի ներքին վարկավորում						
	2003	10716	-16502	5786			0
	2004	39106	-3027	-36079			0
	2005	33004	6406	-39411			0
	2006	44118	18402	-62520			0
8	Փողի զանգվածի փոփոխություն						
	2003	-30610		30610			0
	2004	-51974		51974			0
	2005	-75914		75914			0
	2006	-79118		79118			0
	Զուտ այլ միջոցների շարժ						
	2003	-15451	6360	9091			0
	2004	5332	-143	-5189			0
	2005	-29068	0	29068			0
	2006	-19243	3	19240			0
10	Ուղղահայաց ստուգում***						
	2003	10164	-10164	0			0
	2004	25238	-25238	0			0
	2005	-2707	2707	0			0
	2006	-122	122	0			0

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

** 2003 թ. Լիմսի հիմնադրամի միջոցները հաշվարկված են որպես կապիտալ տրանսֆերտներ և ներառված են պետական բյուջեի պակասուրդի արտաքին ֆինանսավորման աղբյուրներում:

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

Իրական ՀՆԱ աճի և ՀՆԱ դեֆլատորի կանխատեսման մեթոդները

ՀՆԱ իրական աճի և ՀՆԱ դեֆլատորի կանխատեսումը իրականացվել է ճյուղային եղանակով: Մասնավորապես՝ նախ տնտեսության առանձին ճյուղերի (արդյունաբերություն, գյուղատնտեսություն, շինարարություն, ծառայություններ) և զուտ անուղղակի հարկերի, համար կանխատեսվում են և՛ իրական աճը, և՛ դեֆլատորը: Այնուհետև ներքոնշյալ նույնության միջոցով հաշվարկվում է ՀՆԱ իրական աճը:

$$(\text{Ա}_{-1}/\text{ՀՆԱ}_{-1}) \times \text{Ա} + (\text{Գ}_{-1}/\text{ՀՆԱ}_{-1}) \times \text{Գ} + (\text{Շ}_{-1}/\text{ՀՆԱ}_{-1}) \times \text{Շ} + (\text{Ծ}_{-1}/\text{ՀՆԱ}_{-1}) \times \text{Ծ} + (\text{Հ}_{-1}/\text{ՀՆԱ}_{-1}) \times \text{Հ} = \text{ՀՆԱ աճ}$$

որտեղ՝

Ա - արդյունաբերության կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2005 թվականին

Գ - գյուղատնտեսության կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2005 թվականին

Շ - շինարարության կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2005 թվականին

Ծ - ծառայությունների կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2005 թվականին

Հ - զուտ անուղղակի հարկերի կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2005 թվականին:

ՀՆԱ դեֆլատորը հաշվարկվում է վերոհիշյալ նույնության տրամաբանությամբ, այն տարբերությամբ, որ ճյուղային իրական աճերի փոխարեն վերցվում են ճյուղային դեֆլատորները:

Տնտեսության ճյուղերի իրական աճերը և դեֆլատորները կանխատեսվել են ադապտիվ կանխատեսման մեթոդով, որը մանրամասն ներկայացված է «ՀՀ 2005 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում»

ՀՆԱ իրական աճի և դեֆլատորի կանխատեսումը՝ ըստ տնտեսության ճյուղերի

Ստացման եղանակը	Ցուցանիշներ	Ավելացված արժեք (մլն դրամ)					ՀՆԱ
		Արդյունաբերություն	Գյուղատնտեսություն	Շինարարություն	Ծառայություններ	Զուտ հարկեր	
1	Հունվար-դեկտեմբեր 2005	423916.5	445851.2	440481.9	711229.8	178921.0	2200400.4
2 = 1/ՀՆԱ անվան.	ՀՆԱ-ում մասնաբաժինը	0.19	0.20	0.20	0.32	0.08	
3	2006թ. կանխատեսված իրական աճերը	106.3	104.0	120.0	110.0	109.0	110.0
4 = (3 - 100) x 2	Նպաստումը աճին	1.2	0.8	4.0	3.2	0.7	10.0
5 = 1 x 3/100	Իրական ՀՆԱ	451047.2	463685.3	528578.2	782352.8	195023.9	2420687.3
6 = 5/ՀՆԱ իրական	ՀՆԱ-ում մասնաբաժինը	0.19	0.19	0.22	0.32	0.08	
7	2006թ. կանխատեսված դեֆլատորները	106.6	104.9	103.5	102.3	104.0	104.0
8 = 6 x (7 - 100)	Մասնաբաժինը դեֆլատորում	1.24	0.97	0.73	0.74	0.32	4.0
9 = 1 x 3 x 7/10000	Անվանական ՀՆԱ	480734.2	486550.9	547336.0	799957.8	202787.1	2517365.9

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 Tremo/Seats եղանակով հարթեցված ցուցանիշները (տե՛ս աղյուսակ 4.1): Կանխատեսումներից հետո սեզոնային գործակիցների միջոցով հաշվարկվել են չհարթեցված ցուցանիշները:

Աղյուսակ 4.1. Իրական ՀՆԱ-ի և իրական մասնավոր սպառման ծախսերի ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ*

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	C ազատ անդամ	Իրական ՀՆԱ-ի առաջին տարբերություն	Իրական մասնավոր սպառման՝ մախորդ եռամսյակի ցուցանիշ	Իրական ՀՆԱ-ի՝ մախորդ եռամսյակի ցուցանիշ	Ռեստրիկցիայի գործակից (R ²)
Իրական մասնավոր սպառման ծախսերի առաջին տարբերություն		2.53 (3.33) **	0.65 (2.91)	-0.75 (-3.89)	0.54 (3.82)	0.44

* 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 Tremo/Seats եղանակով հարթեցված ցուցանիշները (տե՛ս աղյուսակ 4.2): Կանխատեսումներից հետո սեզոնային գործակիցների միջոցով հաշվարկվել են չհարթեցված ցուցանիշները:

Աղյուսակ 4.2. Իրական ՀՆԱ-ի և իրական մասնավոր կապիտալ ներդրումների ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ*

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	C ազատ անդամ	Իրական ՀՆԱ-ի առաջին տարբերություն	Իրական կապիտալ ներդրումների՝ մախորդ եռամսյակի ցուցանիշ	Իրական ՀՆԱ-ի՝ մախորդ եռամսյակի ցուցանիշ	Ռեստրիկցիայի գործակից (R ²)
Իրական մասնավոր կապիտալ ներդրումների առաջին տարբերություն		-7.46 (3.29) **	1.50 (1.91)	-0.77 (-3.90)	1.24 (3.78)	0.41

* Բոլոր փոփոխականներն ունեն լոգարիթմական արտահայտություն:

** Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

Հարկաբյուջետային ցուցանիշների ծրագրման մեթոդաբանությունը

2005 թ. համախմբված բյուջեի պաշտոնական փաստացի ցուցանիշների բացակայության պատճառով դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում օգտագործվել են ՀՀ կենտրոնական բանկի գնահատականները համախմբված բյուջեի սպասվող կատարողականի վերաբերյալ, որի համար հիմք են հանդիսացել պետական բյուջեի կատարման առաջին ինը ամիսների միտումները և չորրորդ եռամսյակում սպասվող ֆինանսական հոսքերը, ինչպես նաև տեղական ու սոցիալական ապահովագրության պետական հիմնադրամի բյուջեների կատարողականների վերաբերյալ խիստ նախնական գնահատականները:

2006 թ. համախմբված բյուջեի ցուցանիշների համար հիմք է հանդիսացել «Հայաստանի Հանրապետության 2006 թվականի պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքը: Հարկաբյուջետային ցուցանիշների եռամսյակային համամասնությունների բաշխման համար հիմք են ընդունվել 2004-2005 թվականների բյուջեների եռամսյակային փաստացի բաշխվածությունները և ՀՀ ԿԲ փորձագիտական գնահատումները:

Հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշ

Հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունն ամբողջական պահանջարկի, հետևաբար նաև տնտեսությունում ձևավորվող գների մակարդակի վրա գնահատելու համար օգտագործվել է հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշը, որը բյուջեի եկամուտների ազդակի և ծախսերի ազդակի հանրագումարն է: 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 հարաբերակցությունը,

T_t , G_t – ընթացիկ ժամանակահատվածում համապատասխանաբար՝ եկամուտների և ծախսերի մակարդակները,

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

Ըստ հարկաբյուջետային ազդակների նախանշած ցուցանիշների՝ 2005 և 2006 թվականների համար ստացվել են ներքոնշյալ արդյունքները.

Ցուցանիշ	Եկամուտների ազդակ	Ծախսերի ազդակ	Հարկաբյուջետային ազդակ
2005			
Տարեկան (սպասվող)	0	0.4	0.4
2006			
Տարեկան (ծրագրային)	-0.3	1.5	1.2

Աղյուսակի ցուցանիշները վկայում են, որ 2006 թ. պետբյուջեի ծրագրի կատարման դեպքում ամբողջական պահանջարկը հարկաբյուջետային հատվածի կողմից կխթանվի 1.2 %-ով²:

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

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 կանխատեսումների համար կիրառվել է գրեթե նույն մոտեցումն, ինչ նախորդ տարիների դրամավարկային ծրագրի այս ցուցանիշների կանխատեսումների համար: Վերջինս հիմնվում է ՀՀ արտաքին առևտրի շրջանառության եռամսյակային տվյալների¹ վրա՝ ըստ առանձին ապրանքատեսակների ու ծառայության տեսակների (1996 թվականից մինչև 2005 թվականի երկրորդ եռամսյակը ներառյալ):

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

1. Առաջին խմբի ապրանքատեսակների ծավալների կանխատեսումը հիմնվել է նախորդ տարիների միտումների վրա: Հաշվի են առնվել նաև վերջին տարիներին գործընկեր երկրներում գրանցվող տնտեսական աճերը և ՀՀ-ում 2005թ. իրականացված ներդրումները, ինչպես նաև տնտեսության առանձին ճյուղերի ակնկալվող զարգացումների վերաբերյալ տեղեկատվությունը: Խմբի մեջ մտնող յուրաքանչյուր ապրանքատեսակի համար հաշվարկվել է աճի (նվազման) տեմպը, և 2005 թվականի տվյալները բազմապատկելով այդ տեմպով՝ ստացվել են 2006 թվականի ծավալները: Վերը նշված եղանակով գնահատվել են հետևյալ ապրանքատեսակների ծավալները.

- Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր,
- Հանքահումքային մթերքներ,
- Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք,
- Պլաստմասսա և դրանից 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,
- Բուսական ծագման արտադրանք,
- Պատրաստի սննդի արտադրանք,
- Սարքեր և ապարատներ:
- Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ,
- Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր,

2. Երկրորդ խումբը ներկայացնում են այն ապրանքատեսակները, որոնց ապրանքաշրջանառությունը հիմնականում կախված է պետական կամ մասնավոր միջազգային պայմանագրերից: Երկրորդ խմբի մեջ ընդգրկվել է «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախումբը, որի համար նախատեսվում է արտահանման և ներմուծման ծավալների աճ 2006 թվականին:

¹ Ապրանքաշրջանառության ծավալները վերցված են ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության տեղեկագրից և ներկայացված են միլիոն ԱՄՆ դոլարով:

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,
- Կոշկեղեն, գլխարկեղեն, հովանոցներ

Սպառման ապրանքների ներմուծման կանխատեսումն իրականացվել է՝ այն կախվածության մեջ դիտարկելով մասնավոր հատվածի համախառն ազգային տնօրինվող եկամտից, նախորդ ժամանակաշրջանի մակարդակից և անվանական փոխարժեքից: Կանխատեսումները կատարվել են ADL ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով: Ընդ որում, կիրառելով Seasonal Adjusting Additive Smoothing եղանակը՝ հարթեցվել են ռեգրեսիայի համար ընտրված կախյալ և անկախ փոփոխականների թվային շարքերը, ապա ռեգրեսիան կատարվել է հարթեցված շարքերով: Կանխատեսումներից հետո սեզոնային գործակիցների միջոցով հաշվարկվել են չհարթեցված ցուցանիշները: Սպառման ապրանքների ներմուծման ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները ներկայացված են աղյուսակ 6.1.1-ում:

Աղյուսակ 6.1.1. Սպառման ապրանքների ներմուծման ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	C ազատ անդամ	ՀԱՏԵ մասնավոր (-3) լագով	Սպառման ապր. ներմ. նախորդ եռամսյակի ցուցանիշ	Անվանական փոխարժեք	Դետերմինացիայի գործակից(R ²)
Սպառման ապրանքների ներմուծում		34.28 (2.08)*	0.017 (4.01)	0.565 (4.53)	-0.051 (-2.16)	0.93

* Փակագծերում նշվածը T- վիճակագրի արժեքն է:

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

- Հանքահումքային մթերքներ,
- Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք,
- Պլաստմասսա և դրանից իրեր,
- Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր,
- Փայտ և փայտյա իրեր,
- Թուղթ և թղթից իրեր,
- Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից,
- Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր:

Հումքային ապրանքների ներմուծման կանխատեսումն իրականացվել է՝ այն կախվածության մեջ դիտարկելով ՀՆԱ-ից (քանի որ այս ապրանքները ներքին տնտեսությունում հետագայում մասնակցում են արտադրության գործընթացին և ստեղծում ՀՆԱ), ինչպես նաև իր նախորդ լագից: Ընդ որում՝ ՀՆԱ-ից հանվել են ծառայությունները, որոնք հումք չեն սպառում և զուտ անուղղակի հարկերը: Կանխատեսումները կատարվել են ADL ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով:

Աղյուսակ 6.1.2. Հունքային ապրանքների ներմուծման ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները

Անկախ փոփոխական				
Կախյալ փոփոխական	Շաղկապ	Տ (գուտ)	Հունքային ապրանքների ներմուծում (-1) լազով	Ղեկավարման գործակից (R ²)
Հունքային ապրանքների ներմուծում	32.5 (3.91)*	0.058 (8.00)	0.46 (4.89)	0.86

* Փակագծերում նշվածը T- վիճակագրի արժեքն է:

3. Ներդրումային ապրանքներ. ընդգրկվել են ներդրումային նշանակություն ունեցող ապրանքախմբերը: Ներդրումային ապրանքների ներմուծման կանխատեսումը հիմնվել է նախորդ տարիների միտումների և 2006թ. տնտեսական ակտիվության, ինչպես նաև ակնկալվող օտարերկրյա ներդրումների վերաբերյալ տեղեկատվության հիման վրա: Դրանք են՝
 - Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ,
 - Սարքեր և ապարատներ:
4. «Թանկ. և կիսաթ. քարեր, թանկ. մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի կանխատեսումն իրականացվել է՝ հաշվի առնելով այս ապրանքախմբի՝ պայմանագրային հիմունքներով կատարվող արտահանման ծավալները, ինչպես նաև ճյուղի արտադրական ծավալների հնարավոր ընդլայնման վերաբերյալ տեղեկատվությունը:
5. Այլ ապրանքներ, որոնց մեջ ներառվել են վերընշված հոդվածներում չընդգրկված ապրանքախմբերը: Դրանց արտահանման ծավալների կանխատեսումը հիմնվել է նախորդ տարիների միտումների վրա: Այս խմբում ընդգրկվել են.
 - 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 (ՍԻՖ) տվյալներով՝ պայմանավորված այն հանգամանքով, որ ապրանքատեսակների վերաբերյալ առկա վիճակագրությունը արտահանման համար արտահայտված է ՖՕԲ գներով, իսկ ներմուծման համար՝ ՍԻՖ գներով: Վերջիններիս հիման վրա դրամավարկային ծրագրում գնահատվել են արտահանում (կրեդիտ) և ներմուծում (դեբետ) տվյալները՝ օգտագործելով գնահատման հետևյալ ձևը.

- 2002-2005 թվականների համար ՀՀ վճարային հաշվեկշռի տվյալների հիման վրա հաշվարկվել են արտահանում (կրեդիտ)/արտահանում (ՖՕԲ) և ներմուծում (դեբետ)/ներմուծում (ՍԻՖ) հարաբերակցությունները: 2006 թվականի «Ապրանքներ» (դեբետ) և «Ապրանքներ» (կրեդիտ) կանխատեսումը հիմնվում է 2002-2005 թվականների միջին հարաբերակցության վրա: Հաշվարկը ներկայացված է աղյուսակներում:

- Կանխատեսված արտահանման (\$ՕԲ) և ներմուծման (ՍԻՖ) ծավալները (1083՝ արտահանում և 2030՝ ներմուծում, մլն ԱՄՆ դոլար) բազմապատկելով վերը նշված համապատասխան հարաբերակցություններով՝ գնահատվել են ֆինանսական ծրագրի արտահանման (կրեդիտ) և ներմուծման (դեբետ) ծավալները (համապատասխանաբար՝ 1106 մլն ԱՄՆ դոլար և 1802 մլն ԱՄՆ դոլար):

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

	2002 (փաստ.)	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (գնահատ.)	2006 (ծրագր.)
Ապրանքներ (կրեդիտ)	514	696	738	985	1,106
Արտահանում (\$ՕԲ)	505	686	723	962	1,083
Հարաբերակցություն	1.021	1.015	1.021	1.024	1.021
Ապրանքներ (դեբետ)	883	1,130	1,196	1,548	1,802
Ներմուծում (ՍԻՖ)	987	1,279	1,351	1,743	2,030
Հարաբերակցություն	0.894	0.883	0.886	0.888	0.888

Ոչ գործոնային ծառայությունների արտահանման կանխատեսումն իրականացվել է հետևյալ սկզբունքով. ոչ գործոնային ծառայությունները բաժանվել են հիմնական հատվածների՝

- Տրանսպորտային ծառայություններ,
- ճանապարհորդություններ,
- Համակարգչային ու տեղեկատվական ծառայություններ,
- Այլ ոչ գործոնային ծառայություններ:

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, 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): Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները ներկայացված են աղյուսակ 6.1.4-ում:

Աղյուսակ 6.1.4. Ծառայությունների ներմուծման ռեգրեսիոն վերլուծություններ

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	13.49 (3.42)*	0.133 (5.99)	0.016 (3.14)	0.90	1.87

* Փակագծերում նշվածը T- վիճակագրի արժեքն է:

Աղյուսակ 6.1.5. Արտահանում (մլն ԱՄՆ դոլար)

		2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (զն.)	2006 (ծրագր.)	04/03	05/04	06/05
1	Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք	6	6	8	10	9%	21%	32%
2	Բուսական ծագման արտադրանք	3	7	11	13	138%	49%	17%
3	Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր	0	0	0	0	-66%	390%	36%
4	Պատրաստի սննդի արտադրանք	72	69	89	100	-4%	28%	12%
5	Հանքահումքային արտադրանք	50	100	83	88	98%	-16%	5%
6	Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք	3	2	2	3	-32%	19%	24%
7	Պլաստմասսա և դրանից իրեր, կաուչուկ և ռետինե իրեր	5	10	4	6	111%	-56%	35%
8	Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր	1	1	1	1	51%	7%	-23%
9	Փայտ և փայտյա իրեր	2	2	2	2	2%	8%	4%
10	Թուղթ և թղթից իրեր	1	1	4	5	46%	188%	5%
11	Մանածագործական իրեր	31	44	41	43	41%	-6%	3%
12	Կոշկեղեն, գլխարկներ, հովանոցներ	0	0	0	0	-22%	15%	76%
13	Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից	2	3	4	17	81%	41%	315%
14	Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	351	299	357	389	-15%	19%	9%
15	Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստ. իրեր	90	138	311	360	52%	126%	16%
16	Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ	20	22	21	22	9%	-4%	7%
17	Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ	15	9	10	12	-35%	6%	19%
18	Սարքեր և ապարատներ	31	7	9	11	-77%	33%	16%
19	Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ	2	1	1	1	-32%	21%	-33%
20	Արվեստի ստեղծագործություններ	1	0	0	0	-78%	73%	-19%
	Ընդհանուր (ՖՕԲ)	686	723	962	1.083	5%	33%	13%
	Ընդհանուր (կրեդիտ)	696	738	985	1.106	6%	33%	12%

Աղյուսակ 6.1.6. Ներմուծում (մլն ԱՄՆ դոլար)

		2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (զն.)	2006 (ծրագր.)	04/03	05/04	06/05
1	Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք	33	40	50	60	23%	23%	20%
2	Բուսական ծագման արտադրանք	75	109	96	114	45%	-12%	18%
3	Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր	23	21	23	28	-9%	12%	20%
4	Պատրաստի սննդի արտադրանք	93	113	153	184	21%	36%	20%
5	Հանքահումքային արտադրանք	179	209	276	312	17%	32%	13%
6	Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք	78	85	106	120	9%	24%	13%
7	Պլաստմասսա և դրանից իրեր, կաուչուկ և ռետինե իրեր	29	36	48	54	24%	35%	13%
8	Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր	2	2	2	3	10%	25%	12%
9	Փայտ և փայտյա իրեր	9	10	12	13	9%	22%	12%
10	Թուղթ և թղթից իրեր	20	25	27	31	22%	9%	13%
11	Մանածագործական իրեր	40	47	48	57	18%	2%	18%
12	Կոշկեղեն, գլխարկներ, հովանոցներ	4	5	7	9	20%	41%	20%
13	Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից	22	22	29	33	1%	30%	12%
14	Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	333	292	373	394	-12%	28%	6%
15	Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր	77	61	91	103	-21%	50%	13%
16	Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ	134	136	190	262	1%	40%	38%
17	Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ	78	93	149	176	18%	61%	18%
18	Սարքեր և ապարատներ	34	29	39	53	-16%	35%	38%
19	Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ	15	18	19	23	16%	9%	18%
20	Արվեստի ստեղծագործություններ	0	0	3	4	-94%	21936%	18%
	Ընդհանուր (ՄԻՖ)	1.279	1.351	1.743	2.030	6%	29%	16%
	Ընդհանուր (դեբետ)	1.130	1.196	1.548	1.802	6%	29%	16%

Իրական արդյունավետ փոխարժեք

Իրական արդյունավետ փոխարժեքը Հայաստանի համար կանխատեսվել է ըստ Հավելված 9-ում ներկայացված մոդելի: Այնուհետև այն գնահատվել է նաև մաթեմատիկական հաշվարկային բանաձևի միջոցով՝ ըստ առանձին տարրերի:

Իրական արդյունավետ փոխարժեքի հաշվարկային բանաձևը հետևյալն է՝

$$ԻԱՓ_i = \prod_{i \neq j} \left[\frac{ԱՓ_i \times ՍԳ_i}{ԱՓ_j \times ՍԳ_j} \right]^{Կ_{ij}}$$

որտեղ՝

Π – արտադրյալ,

$ԻԱՓ_i$ – i երկրի իրական արդյունավետ փոխարժեք,

$ՍԳ_i$ – i և j երկրների սպառողական գների ինդեքսներ,

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

$Կ_{ij}$ – մրցակցային կշիռներ, որոնք հիմնված են i և j երկրների առևտրի շրջանառության ծավալների վրա և գնահատվում են հետևյալ բանաձևով.

$$Կ_{ij} = \frac{Ա_{ij} + Ն_{ij}}{Ա_i + Ն_i}$$

որտեղ՝

$Ա_{ij}$, $Ն_{ij}$ – i և j երկրների միջև առևտրի շրջանառությունը,

$Ա_i$, $Ն_i$ – i երկրի արտահանման և ներմուծման ծավալները:

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

Ընդհանուր առմամբ, ՀՀ դրամի ԻԱՓ-ի հաշվարկը կատարվում է 1999-2003 թվականների արտաքին առևտրի շրջանառության երկրների միջին կշիռների հիման վրա: Ընդ որում, ներմուծման մեջ չեն ընդգրկվում մարդասիրական օգնության, բնական գազի, նավթամթերքների և ադամանդե քար հոդվածների ծավալները, իսկ արտահանման մեջ՝ միայն ադամանդի արտահանման ծավալը: Վերջիններիս բացառումը հաշվարկից բացատրվում է այն հանգամանքով, որ դրանց ծավալները համարվում են համեմատաբար ոչ առաձգական գնային տատանումների նկատմամբ:

Իրական փոխարժեքի կանխատեսումից հետո, ունենալով գործընկեր երկրների գնաճի և փոխարժեքի ցուցանիշների 2006 թ-ի գնահատականները, ինչպես նաև Հայաստանի գնաճի կանխատեսվող մակարդակը, որպես մնացորդային մեծություն ստացվել է ՀՀ դրամ /ԱՄՆ դոլար անվանական փոխարժեքը: Իրական փոխարժեքի հաշվարկման կշիռները և երկրների ազդեցությունները 1998-2006 թվականների համար ներկայացված են աղյուսակ 6.2.1-ում:

Աղյուսակ 6.2.1. Իրական արդյունավետ փոխարժեքի հաշվարկման կշիռները և երկրների ազդեցությունը

	1998 (փաստ.)	1999 (փաստ.)	2000 (փաստ.)	2001 (փաստ.)	2002 (փաստ.)	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (գն.)	2006 ¹ (ծրագ.)	Կշիռներ
ԻԱՓ (1997=100)	107.4	112.3	111.9	108.0	98.4	88.4	91.4	98.9	106.3	
	7.4%	4.5%	-0.4%	-3.5%	-8.9%	-10.2%	3.4%	8.2%	7.5%	
Հայաստանի սղաճ	8.8%	0.7%	-0.8%	3.2%	1.1%	4.7%	7.0%	0.7%	2.1%	
Հայաստանի փոխարժեք ²	-2.9%	-5.6%	-0.8%	-2.8%	-3.2%	-0.9%	8.8%	16.2%	9.0%	
Գործընկերների սղաճի ազդեցություն ³	-10.3%	-18.5%	-9.9%	-8.9%	-7.6%	-6.9%	-5.8%	-6.9%	-6.2%	
Միացյալ Թագավորություն	-0.2%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.1%	7.2%
Շվեյցարիա	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	3.7%
Իրան	-1.9%	-2.2%	-1.6%	-1.3%	-1.6%	-1.8%	-1.6%	-2.0%	-2.0%	11.9%
Ռուսաստան	-4.3%	-12.4%	-3.8%	-3.9%	-3.0%	-2.6%	-2.1%	-2.4%	-2.1%	20.5%
ԱՄՆ	-0.2%	-0.2%	-0.4%	-0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	10.8%
Թուրքիա	-3.2%	-2.6%	-2.3%	-2.2%	-2.0%	-1.2%	-0.4%	-0.4%	-0.4%	5.3%
Եվրոգոտի	-0.3%	-0.4%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.6%	32.1%
Վրաստան	-0.2%	-0.8%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.5%	-0.3%	4.6%
Ուկրաինա	-0.4%	-0.8%	-1.0%	-0.4%	0.0%	-0.2%	-0.3%	-0.5%	-0.4%	3.9%
Գործընկերների փոխարժեքի ազդեցություն ⁴	14.0%	34.1%	12.2%	5.7%	0.7%	-6.9%	-5.5%	-0.7%	2.9%	
Միացյալ Թագավորություն	-0.1%	0.2%	0.5%	0.4%	-0.3%	-0.6%	-0.8%	0.0%	0.2%	7.2%
Շվեյցարիա	0.0%	0.1%	0.4%	0.0%	-0.3%	-0.5%	-0.3%	0.0%	0.1%	3.7%
Իրան	0.0%	0.0%	0.1%	-0.1%	0.0%	0.4%	0.6%	0.5%	0.6%	11.9%
Ռուսաստան	9.0%	23.5%	2.8%	0.7%	1.5%	-0.4%	-1.3%	-0.4%	0.4%	20.5%
ԱՄՆ	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.8%
Թուրքիա	2.9%	2.5%	2.2%	3.5%	1.2%	0.0%	-0.3%	-0.3%	0.2%	5.3%
Եվրոգոտի	0.4%	1.6%	4.8%	0.9%	-1.6%	-5.7%	-3.0%	-0.1%	1.2%	32.1%
Վրաստան	0.3%	1.8%	-0.1%	0.2%	0.3%	-0.1%	-0.5%	-0.2%	0.0%	4.6%
Ուկրաինա	1.0%	2.1%	1.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	3.9%

¹ 2006 թվականի կանխատեսումներն իրականացվել են ԱՄՀ կողմից հրապարակվող «World Economic Outlook» պարբերականի 2005 թվականի սեպտեմբերի թողարկման ցուցանիշների և ՀՀ ԿԲ գնահատումների հիման վրա:

² Բերված է ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի փոփոխությունը, որի աճը նշանակում է դրամի արժևորում:

³ Բացասական ազդեցությունը ՀՀ դրամի իրական փոխարժեքի վրա նշանակում է գործընկեր երկրի գնաճ, իսկ դրական ազդեցությունը՝ գնանկում:

⁴ Բացասական ազդեցությունը ՀՀ դրամի իրական փոխարժեքի վրա նշանակում է գործընկեր երկրի արժույթի արժևորում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ, իսկ դրական ազդեցությունը՝ արժեզրկում:

Արտահանման և ներմուծման գների կանխատեսման մեթոդաբանությունը

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

	2000 (փաստ.)	2001 (փաստ.)	2002 (փաստ.)	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (գնահատ.)
Սպառողական	24.5%	28.7%	21.4%	21.6%	25.0%	24.0%
Հումքային	36.1%	36.0%	36.2%	34.0%	35.2%	35.0%
Ներդրումային	7.3%	5.3%	7.0%	8.0%	7.5%	8.0%
Բենզին	8.9%	11.4%	9.4%	7.1%	9.4%	10.0%
Ադամանդ	12.0%	9.9%	19.7%	23.7%	17.1%	17.0%
Բնական գազ	11.2%	8.6%	6.3%	5.5%	5.7%	6.0%

Աղյուսակ 6.3.2. Արտահանման մեջ BEC դասակարգչի խմբերի կշիռները

	2000 (փաստ.)	2001 (փաստ.)	2002 (փաստ.)	2003 (փաստ.)	2004 (փաստ.)	2005 (գնահատ.)
Սպառողական	30.5%	25.8%	22.3%	20.5%	21.7%	20.0%
Հումքային	44.9%	40.2%	34.8%	33.6%	44.9%	50.0%
Ներդրումային	5.8%	6.8%	3.6%	2.6%	2.3%	2.0%
Ադամանդ	18.8%	27.2%	39.2%	43.2%	31.0%	28.0%

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

Ներդրումային ապրանքախմբերի կանխատեսման համար հիմք են ընդունվել նախորդ տարիների միտումները, ըստ որոնց՝ ներդրումային ապրանքների (մեքենաներ, սարքավորումներ) գները հաստատուն են:

Հումքային ապրանքների գները դիտարկվել են ըստ դրանց կառուցվածքում հիմնական կշիռ ունեցող ապրանքների, որոնց գները կանխատեսվել են միջազգային ապրանքահումքային բորսաներում գնանշվող ֆյուչերսների և այդ ապրանքների համաշխարհային առաջարկի և պահանջարկի դինամիկայի հիման վրա (աղյուսակ 6.3.3):

Աղյուսակ 6.3.3. Հումքային ապրանքատեսակների կշիռները արտահանման և ներմուծման մեջ

2006	Գների փոփոխություն	Արտահանում	Ներմուծում	Ազդեցություն արտահանման գների վրա	Ազդեցություն ներմուծման գների վրա
Պղինձ	-1.6%	28.9%		-0.5%	
Ոսկի	11.1%	19.5%	53.4%	2.2%	6.0%
Երկաթ	0.0%	29.0%		0.0%	
Հացահատիկ	0.0%		46.6%		0.0%
Մոլիբդեն	-12.8%	22.6%		-2.9%	
Ընդհանուր		100.0%	100.0%	-1.0%	6.0%

Սպառողական ապրանքների գները կանխատեսելիս հիմք է ընդունվել ըստ գործընկեր երկրների միավոր արժեքների հաշվարկման մեթոդաբանությունը, որի հիմքում այն դրույթն է, որ սպառողական ապրանքների արտահանման և ներմուծման միավոր արժեքները հիմնականում որոշվում են գործընկեր երկրների գնաճի 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 կշիռներ: Այսպես, եթե սպառողական ապրանքների ներմուծման մեջ երկրների խիստ կենտրոնացում չկա, ապա սպառողական ապրանքների արտահանման գերակշիռ մասը բաժին է ընկնում երեք երկրի՝ Եվրոմիություն, Ռուսաստան և ԱՄՆ: Սպառողական ապրանքների ներմուծման և արտահանման գների կանխատեսման համար հիմք են ընդունվել գործընկեր երկրների կշիռները 2003 թվականին, 2006 թվականի գնաճը և փոխարժեքները, որոնք բերված են աղյուսակ 6.3.4-ում:

Աղյուսակ 6.3.4. 2003 թվականին գործընկեր երկրների կշիռները սպառողական ապրանքների ներմուծման և արտահանման մեջ, և 2006 թվականի կանխատեսումները:

Երկիրը	Ներմուծում (%)	Արտահանում (%)	Սղաճ	Փոխարժեք	Ազդեցություն ներմուծման գների վրա	Ազդեցություն արտահանման գների վրա
Եվրոգոտի	22.9%	19.5%	1.8%	-3.8%	-0.5%	-0.4%
Իրան	4.9%		18.5%	-4.5%	0.6%	
Պանամա	5.3%		0.0%	0.0%	0.0%	
Ռուսաստան	22.0%	53.8%	10.7%	-1.8%	1.9%	4.6%
Շվեյցարիա	5.2%		1.4%	-4.0%	-0.1%	
Թուրքիա	4.6%		7.0%	-8.3%	-0.1%	
ՄԱԷ	13.8%		0.0%	0.0%	0.0%	
Ուկրաինա	6.9%		12.1%	-1.0%	0.7%	
Միացյալ Թագավորություն	9.1%		1.9%	-3.7%	-0.2%	
ԱՄՆ	5.2%	26.8%	2.8%	0.0%	0.1%	0.7%
Ընդամենը	100.0%	100.0%			3.2%	4.9%

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): Ուստի այդ երկրները դիտարկել ենք որպես «ֆիկտիվ»՝ նրանց գնաճն ու փոխարժեքները պահելով անփոփոխ մակարդակի վրա: Մյուս երկրների գնաճի և փոխարժեքների փաստացի տվյալները վերցվել են ԱՄՀ IFS (International Financial Statistics) տվյալների բազայից, իսկ գնահատումներում օգտագործվել են ԱՄՀ «World Economic Outlook» պարբերականում հրապարակված ցուցանիշները:

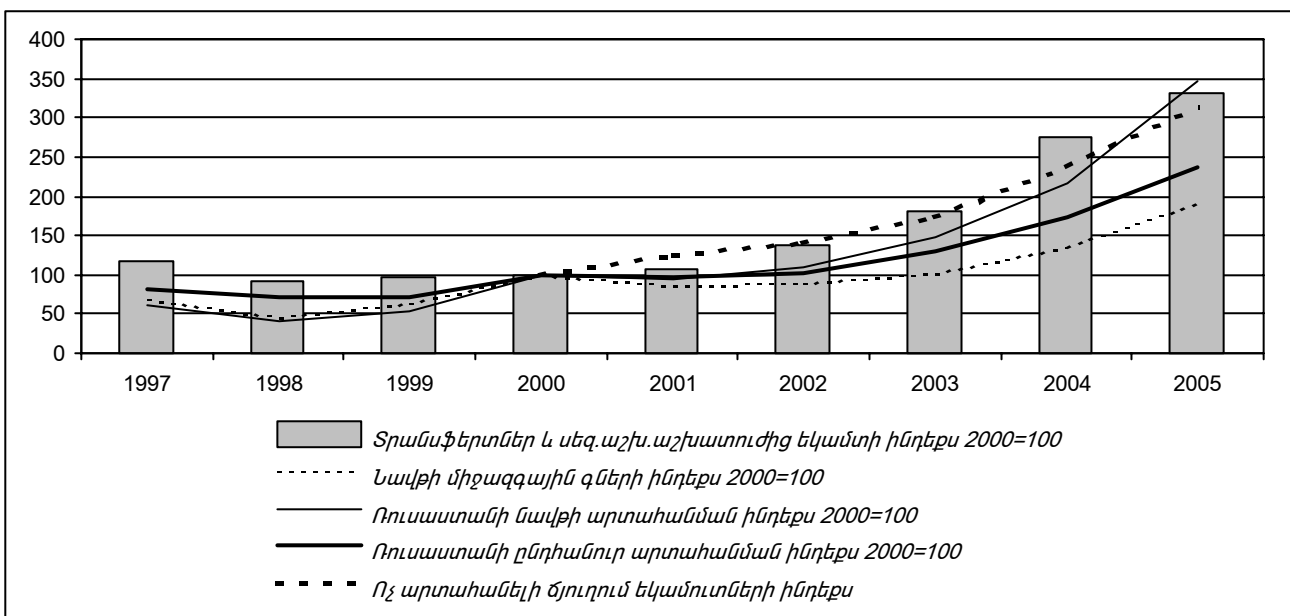
Արդյունքում՝ դոլարային արտահայտությամբ ստացված ներմուծման և արտահանման ապրանքախմբերի գները կշռել ենք համապատասխան ապրանքախմբերի կշիռներով և բազմապատկել ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին եռամսյակային փոխարժեքով՝ արտահանման և ներմուծման գները դրամային արտահայտությամբ ստանալու համար:

Մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից ստացվող եկամուտների կանխատեսումը

Չնայած ակնհայտ օգուտներին, որ Ռուսաստանի տնտեսությունը վերջին տարիներին ստանում է համաշխարհային շուկայում ձևավորված նավթի բարձր գներից, նկատելի մեծանում է Ռուսաստանի տնտեսության կախվածությունը նավթի համաշխարհային գներից: Ավելին, Ռուսաստանի տնտեսությունում երևան են գալիս «հոլանդական հիվանդության» նախանշաններ, ինչն արտահայտվում է իրական փոխարժեքի արժեքավորմամբ և ծառայությունների, ինչպես նաև շինարարության ճյուղերում եկամուտների և գների աճով⁵: Նշված երևույթները իրենց հնարավոր դրսևորումներն են ունենում նաև ՀՀ տնտեսությունում:

Բացի նրանից, որ Ռուսաստանը Հայաստանի հիմնական տնտեսական գործընկերներից մեկն է, այն նաև մեր երկիր ներհոսող մասնավոր տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտներում սեզոնային աշխատողների աշխատուժից ստացվող եկամտի հիմնական աղբյուրն է⁶: Եվ, որ ամենակարևորն է, մեր հայրենակիցների գերակշիռ մասը Ռուսաստանում զբաղված է ոչ արտահանելի ոլորտում, այն է՝ առևտրի և շինարարության ոլորտներում⁷: Հաշվի առնելով նշված հանգամանքն ու տրանսֆերտների խիստ կենտրոնացվածությունը, ինչպես նաև այն, որ վերջիններս համարվում են ընթացիկ հաշվի ֆինանսավորման և ներքին պահանջարկի խթանման էական գործոն, կարելի է եզրակացնել, որ ՀՀ տնտեսությունը այս առումով անուղղակի կրում է նավթի միջազգային գների աճի արդյունքում դրսևորված «հոլանդական հիվանդության» հետևանքները:

Գրաֆիկ 1⁸



⁵ St'u Russian Federation-Staff Report for the 2005 ArticleIV Consultation, IMF, September 14, 2005, Correction 1.

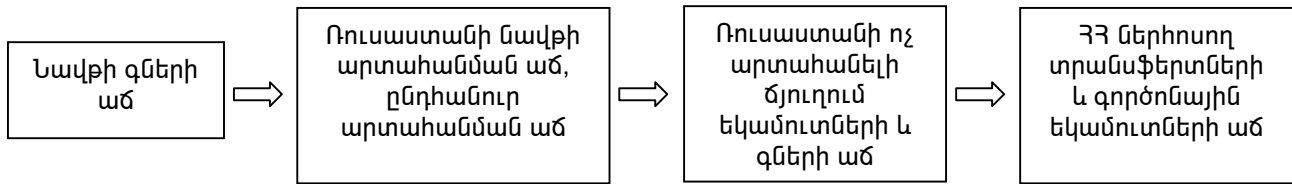
⁶ "Dutch Disease: Diagnosing Russia", Peter Westin, BOFIT Russia Review 8-9, 2005.

⁷ 2004թ. տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների զուտ ներհոսքի մեջ Ռուսաստանի տեսակարար կշիռը կազմել է մոտ 74.0 տոկոս, իսկ 2005թ. հունվար-սեպտեմբերին՝ 80.8 տոկոս:

⁸ Աղբյուրը՝ արտերկրից ՀՀ ֆիզիկական անձանց անուժով ոչ առևտրային նպատակով ստացվող փոխանցումների կառուցվածքի բացահայտման նպատակով ՀՀ ԿԲ իրականացրած հարցման ամփոփումները:

⁹ Ոչ արտահանելի ճյուղում եկամուտների 1997-1999թթ. վիճակագրական տվյալների բացակայության պատճառով վերջիններս ներառված չեն գրաֆիկում:

Ըստ գրաֆիկի տվյալների՝ մեր երկիր ներհոսող տրանսֆերտները նավթի միջազգային գներից կախված են հետևյալ տրամաբանական շղթայով⁹.



1. Նավթի գների աճը հանգեցնում է Ռուսաստանի նավթի արտահանման ծավալների աճի (տես գրաֆիկ 1): Ռուսաստանի նավթի արտահանման և նավթի միջազգային գների միջև կոռելյացիայի գործակիցը բավականին մոտ է 1-ի՝ 0.986, իսկ 2003-2005թթ. Ռուսաստանի նավթի արտահանման միջին առաձգականությունը նավթի միջազգային գների նկատմամբ՝ 1.7¹⁰:

$$\Delta\%OE = a * \Delta\%OP \quad (1)$$

որտեղ՝

OE-ն նավթի արտահանման ծավալն է,

OP-ն՝ նավթի միջազգային գինը,

a-ն՝ առաձգականության գործակիցը:

2. Նավթի արտահանման աճը նպաստում է ոչ արտահանելի ճյուղում եկամուտների և գների աճին: Գրաֆիկ 2-ում ներկայացված է նավթի արտահանման և ոչ արտահանելի ճյուղում եկամուտների դինամիկան: Ընդ որում, որպես եկամուտների մոտարկում, վերցվել է ոչ արտահանելի ճյուղի (մանրածախ առևտրի և շինարարության) անվանական աճը: Վերջինս բերվել է դոլարային արտահայտության, քանի որ Ռուսաստանից ներհոսող տրանսֆերտները հիմնականում ԱՄՆ դոլարով են, հետևաբար մեզ համար կարևոր է ոչ արտահանելի ճյուղում աշխատող մեր հայրենակիցների դոլարային եկամուտների աճը:

Նավթի արտահանման և ոչ արտահանելի ճյուղում եկամուտների միջև կոռելյացիայի գործակիցը հավասար է 0.97, իսկ 2003-2005թթ. ոչ արտահանելի ճյուղում եկամուտների միջին առաձգականությունը նավթի արտահանման ծավալների նկատմամբ հավասար է 0.67:

$$\Delta\%NTI = b * \Delta\%OE \quad (2)$$

որտեղ՝

NTI-ն արտահանելի ճյուղում եկամուտներն են,

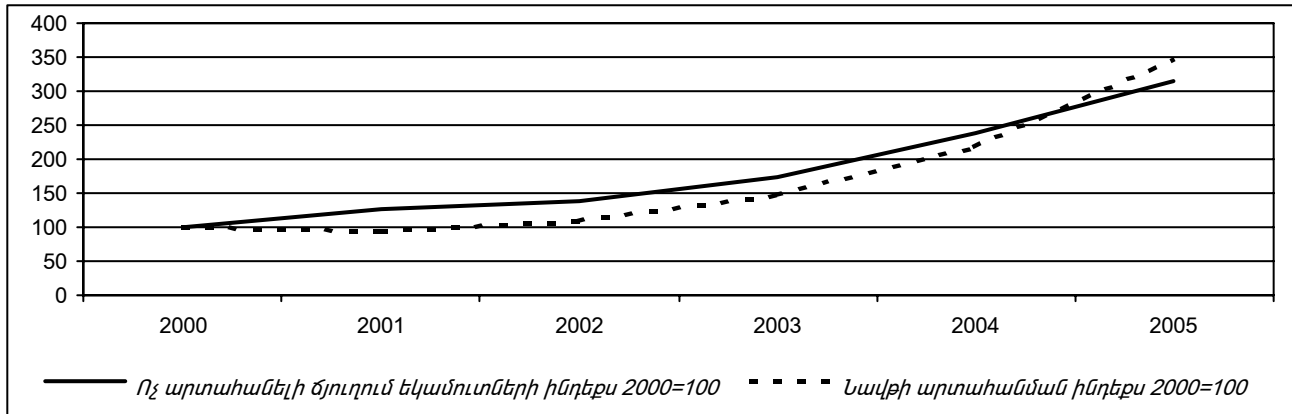
OE-նավթի արտահանման ծավալը,

b-ն՝ առաձգականության գործակիցը:

⁹ Գրաֆիկում օգտագործված են մասնավոր տրանսֆերտները և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտները, քանի որ ըստ երկրների տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների ցուցանիշները մի քանի տարվա են: Եթե հաշվի առնենք, որ դրամական փոխանցումների զուտ ներհոսքի գծով Ռուսաստանը գերիշխող դիրք է գրավում, ընդհանուր մասնավոր տրանսֆերտները և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտները կարելի է կիրառել որպես մոտարկող ցուցանիշ:

¹⁰ Թվային շարքերի կարծության պատճառով հնարավոր չի եղել կատարել ռեգրեսիոն վերլուծություն, ուստի ընտրվել է պարզ մեթոդ՝ միջին առաձգականությունների հաշվարկ:

Գրաֆիկ 2



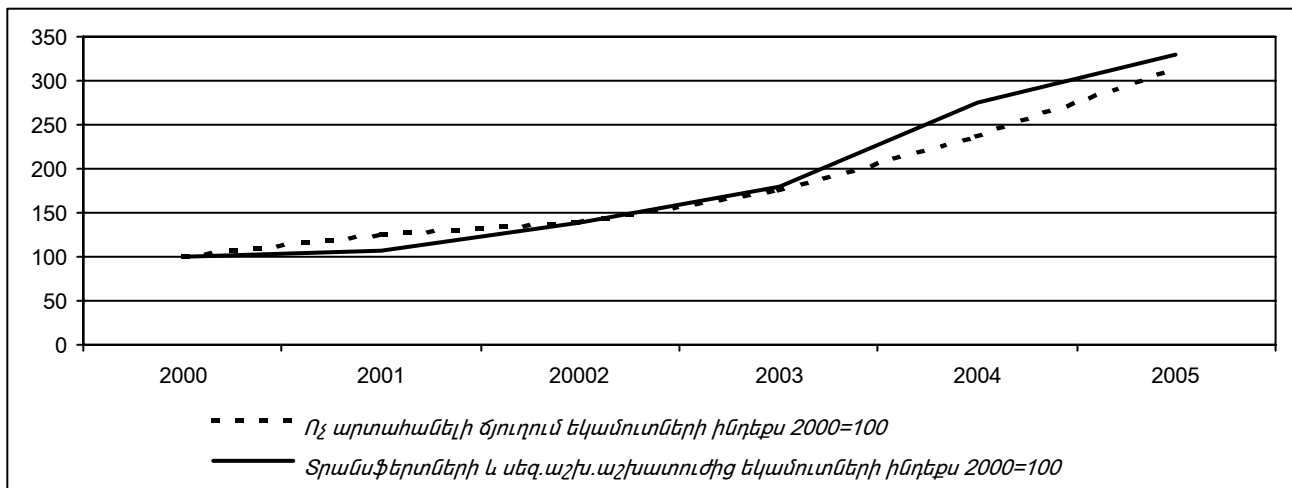
3. Ոչ արտահանելի ծյուղում տնտեսական աշխուժությունը հանգեցնում է Ռուսաստանից տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների աճի (տե՛ս գրաֆիկ 3):

$$\Delta\%TR = c * \Delta\%NTI \quad (3)$$

որտեղ՝

TR-տրանսֆերտները և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտներն են,
NTI-ոչ արտահանելի ծյուղում եկամուտները,
c- առաձգականության գործակիցը:

Գրաֆիկ 3



Առաջին հավասարումը տեղադրելով երկրորդ հավասարման մեջ, այնուհետև ստացված արտահայտությունը տեղադրելով երրորդ հավասարման մեջ՝ ստանում ենք.

$$\Delta\%TR = \Delta\%OP * a * b * c, \quad (4)$$

որտեղ՝

TR-ը տրանսֆերտներն են և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտները,
OP-ն՝ նավթի միջազգային գինը:

Նշված հավասարումը ներկայացնում է նավթի գների ազդեցության չափը տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների փոփոխության վրա: Փաս-

տորեն, հաշվի առնելով վերը նշված տրամաբանական շղթան, կարող ենք նավթի միջազգային գների փոփոխությունը օգտագործել որպես առաջնորդող ցուցանիշ (leading indicator) մեր երկիր Ռուսաստանից ներհոսող տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների աճը գնահատելու համար:

Նշված տրամաբանական կապերի հիման վրա կատարվել են տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների գնահատումներ 2006թ. համար: Ըստ ԱՄՅ փորձագետների գնահատումների՝ 2006թ. ականակվում է նավթի միջազգային գների 61.75 ԱՄՆ դոլար/բարել միջին մակարդակ¹¹ կամ 13.9 տոկոս աճ, իսկ Ռուսաստանի նավթի արտահանման ծավալների՝ 20.7 տոկոս աճ: 2006թ. սպասվում է մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների 15.4 տոկոս աճ: Նշենք նաև, որ մեր կողմից դիտարկվել են երկու այլ սցենարներ ևս: Առաջին սցենարով (պահպանողական) նավթի միջազգային գների 55-60 ԱՄՆ դոլար/բարել միջակայքում տատանումների դեպքում տրանսֆերտների աճը կտատանվի 5.6-12.5 տոկոս միջակայքում: Ըստ երկրորդ սցենարի՝ ականակվում է նավթի գների բարձր աճի տեմպերի պահպանում. 60-70 ԱՄՆ դոլար/բարել միջակայքի դեպքում տրանսֆերտների աճը կտատանվի 12.8-27.3 տոկոս միջակայքում:

Հաշվի առնելով միջազգային շուկաներում նավթի գների վերջին երկու ամսվա վարքագիծը՝ 2006թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում ընդունվել է առաջին սցենարով նախանշված ցուցանիշի վերին սահմանը, և ականակվում է, որ 2006թ. մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների աճը կկազմի 12.5%:

¹¹ 2006թ. նավթի միջազգային գների գնահատումները մանրամասն տե՛ս «Արտաքին հատվածը» բաժնի՝ Իրական արդյունավետ փոխարժեք և արտաքին առևտրի գները ենթաբաժնում:

Դրամավարկային հիմնական ցուցանիշների կանխատեսման մեթոդաբանությունը

2006 թվականի համար դրամային զանգվածի կանխատեսումները կատարվել են ADL (Autoregressive Distributed Lags) մոդելի մասնավոր տարբերակի՝ մասնակի ճշգրտման մոդելի միջոցով: Վերլուծության հիմքում հետևյալ ռեգրեսիոն հավասարումն է.

$$M2_t = c + \alpha_1 M2_{t-1} + \beta_0 GDP_t + \gamma_0 DEF_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

որտեղ՝ $M2_t$ -ը՝ իրական դրամային զանգվածն է (եռամսյակային միջին),

GDP_t -ն՝ իրական ՀՆԱ-ն,

DEF_t -ը՝ իրական ՀՆԱ դեֆլյատորը:

Որոշ պարզ մաթեմատիկական ձևափոխություններից հետո հավասարումը բերվել է հետևյալ տեսքի.

$$\Delta M2_t = c + \beta_0 \Delta GDP_t + \gamma_0 \Delta DEF_t - (1 - \alpha_1) M2_{t-1} + (\beta_0) GDP_{t-1} + (\gamma_0) DEF_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

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

<u>$\Delta M2$</u>			
ADF Test Statistic	-3.910276	1% Critical Value*	-4.284580
		5% Critical Value	-3.562882
		10% Critical Value	-3.215267
<u>ΔGDP</u>			
ADF Test Statistic	-3.487406	1% Critical Value*	-4.234972
		5% Critical Value	-3.540328
		10% Critical Value	-3.202445
<u>ΔDEF</u>			
ADF Test Statistic	-2.964137	1% Critical Value*	-3.626784
		5% Critical Value	-2.945842
		10% Critical Value	-2.611531

Մոդելի առավելությունն այն է, որ, բացի դրամային զանգվածի կարճաժամկետ դինամիկան բնութագրող ΔGDP և ΔDEF փոփոխականներից, հավասարման մեջ հաշվի է առնվել նաև երկարաժամկետ կապը բնութագրող բաղադրատարրը: 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)՝

$$\Delta M2_t = \beta_0 \Delta GDP_t + \gamma_0 \Delta DEF - (1 - \alpha_1) \left[M2_{t-1} - \frac{c}{(1 - \alpha_1)} - \frac{(\beta_0)}{(1 - \alpha_1)} GDP_{t-1} - \frac{(\gamma_0)}{(1 - \alpha_1)} DEF_{t-1} \right] + \varepsilon_t \quad (3)$$

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:

Աղյուսակ 7.1. Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ*

Անկախ փոփոխական	Իրական ՀՆԱ-ի առաջին տարբերություն (ΔGDP)	Իրական դրամային զանգվածի մախրո եռամսյակի ցուցանիշ (M2 _{t-1})	Իրական ՀՆԱ-ի մախրո եռամսյակի ցուցանիշ (GDP _{t-1})	ՀՆԱ դեֆլյատորի առաջին տարբերություն (ΔDEF)	ՀՆԱ դեֆլյատորի մախրո եռամսյակի ցուցանիշ (DEF _{t-1})	C ազատ անդամ	Ֆիկտիվ փոփոխական՝ 2003 թվականի 1-ին եռամսյակի համար	Ֆիկտիվ փոփոխական՝ 2004 թվականի 3-րդ եռամսյակի համար	Ռեգրեսիոն մոդելի գործակից R ²
Կախյալ փոփոխական									
Իրական դրամային զանգվածի առաջին տարբերություն (ΔM2)	0.987* (8.861)**	-0.508 (-5.587)	0.969 (6.671)	-0.713 (-3.683)	-0.408 (-1.976)	-4.61 (-5.584)	0.099 (3.807)	0.111 (-4.368)	0.895

* Բոլոր փոփոխականներն ունեն լոգարիթմական արտահայտություն:

** Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

*** ՀՆԱ տվյալները հարթեցված են:

Փաստացի և կանոնով հաշվարկված փողի բազաների համեմատական վերլուծություն

2006 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 հետ¹:

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 պարբերականությամբ:

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.

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

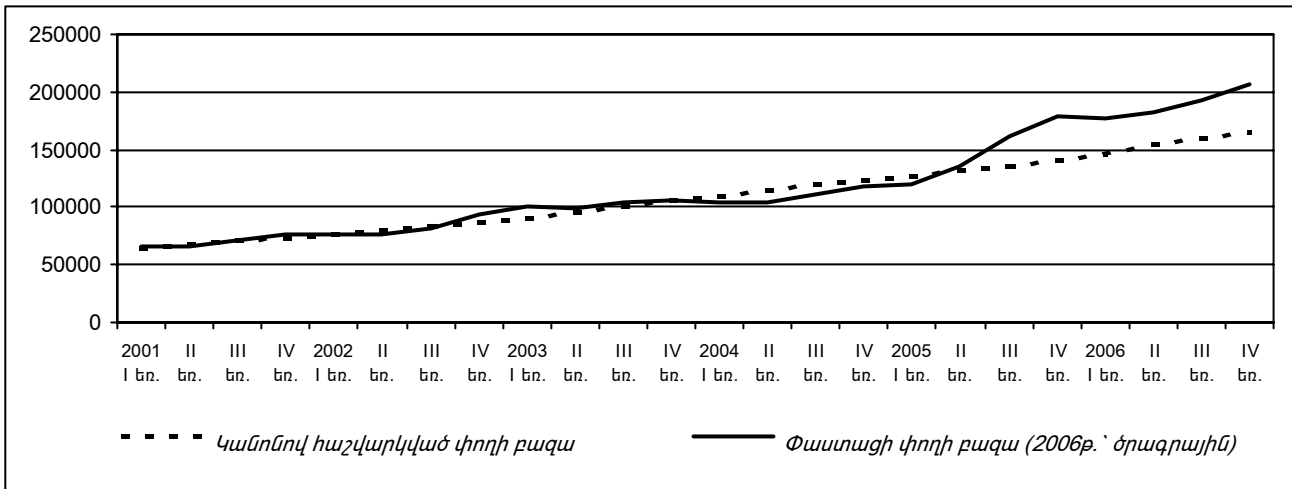
որտեղ՝ Y -ը և Y^* -ը փաստացի և տրեմդային ՀՆԱ մակարդակների լոգարիթմներն են:

2005 թվականին փաստացի փողի բազայի աճը զգալիորեն գերազանցել է կանոնով հաշվարկված բազայի աճին: Սակայն սա պայմանավորված էր ոչ թե ԿԲ խիստ ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականությամբ, այլ 2005 թվականի ընթացքում դրամի նկատմամբ պահանջարկի կտրուկ աճով: Ընդ որում, ԿԲ-ն բավարարել է պահանջարկի նման աճը, քանի որ դա առավելապես պայմանավորված է եղել դոլարայնացման մակարդակի նվազմամբ և դրամայնացման գործընթացի աճով:

¹ *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:*

Այս երևույթը առավել արագացավ տարվա երկրորդ կեսից, որի արդյունքում էլ 2006 թվականի փողի բազայի միջին տարեկան աճի տեմպը կունենա բարձր մակարդակ:

Գրաֆիկ 8.1



2006 թվականի համար տարեկան միջին փողի բազայի՝ կանոնով հաշվարկված աճի տեմպը կկազմի 16.7%, որը վերը նշված պատճառով կզիջի ծրագրված 27.2% մակարդակին: Ընդ որում, փողի բազայի տարեկան միջին աճի նման տեմպերին համապատասխանում են տարեվերջի դրությամբ կանոնով հաշվարկված և ծրագրված աճերի գրեթե նույնանման մակարդակներ:

Աղյուսակ 8.1. Փաստացի և կանոնով հաշվարկված փողի բազաների ու անվանական ՀՆԱ աճի տեմպերը 2002 - 2006 թթ.

Տարեթիվ	Անվանական ՀՆԱ (փաստացի)	Փողի բազա (փաստացի, 2006թ. ծրագրային)	Անվանական ՀՆԱ (կանոնով)	Փողի բազա (կանոնով)
2002	16.3	17.8	12.9	18.6
2003	19.3	25.0	13.6	20.0
2004	16.7	7.0	14.9	18.4
2005	14.4	36.1	13.6	14.7
2006	11.9	27.2	12.1	16.7

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

Մոդելն անդրադառնում է մեր երկրի և արտերկրի արտադրողականությունների և աշխատավարձերի համեմատական մակարդակների և դրանց հնարավոր փոփոխությունների արդյունքում ձևավորվող արտադրության ծավալների և հարաբերական գների փոփոխություններին¹:

Մեր երկրի և արտաքին աշխարհի միջև տնտեսական հարաբերություններից կախված հարաբերական գները մոդելում ներկայացվում են հետևյալ բանաձևով.

$$\ln\left(\frac{P}{P^*}\right) = -\frac{1 - \exp/GDP}{1 - \exp/GDP + \text{imp}/GDP} \quad (1)$$

որտեղ՝

P - *ն* – *հայրենական ապրանքների դոլարային գներն են,*
*P** - *ն* – *համաշխարհային գներն են՝ դոլարային արտահայտությամբ,*
exp/GDP - *իրական արտահանում /ՀՆԱ հարաբերակցությունն է,*
imp/GDP - *իրական ներմուծում/ՀՆԱ հարաբերակցությունն է:*

Ըստ էության, եթե $\left(\frac{P}{P^*}\right)$ հարաբերությունում տեղական ապրանքների դոլարային գները փոխարինենք դրամային գների և ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ անվանական փոխարժեքի արտադրյալով, կստանանք իրական փոխարժեքը: Այդ իսկ պատճառով $\left(\frac{P}{P^*}\right)$ արտահայտության փոխարեն կարող ենք օգտագործել իրական փոխարժեքը: Ընդ որում, քանի որ բանաձևը ներառում է ընդհանուր արտահանումն ու ներմուծումը, այլ ոչ թե միայն որևէ գործընկեր երկրի հետ առևտրային հարաբերությունները, ապա ճիշտ կլիներ բանաձևում ներառել իրական արդյունավետ փոխարժեքը: Հետևաբար՝

$$\ln REER = -\frac{1 - \exp/GDP}{1 - \exp/GDP + \text{imp}/GDP} \quad (2), \text{ իսկ}$$

$$Z^H = \frac{1 - \exp/GDP}{1 - \exp/GDP + \text{imp}/GDP} \quad (3), \text{ որտեղից՝ } \ln REER = -Z^H$$

ln REER - *ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքի ինդեքսի լոգարիթմական արտահայտությունն է:*

Z^H - *երկրում արտադրվող ապրանքների շարքը:*

Մոդելի տեսական տրամաբանությունը հետևյալն է. երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի (Z^H -ի) և հարաբերական գների միջև կախվածությունը բացասական է, այսինքն՝ երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի (Z^H -ի) նվազումը արդեն իսկ վկայում է հարաբերական

¹ Մոդելի առանձնահատկությունները մանրամասն ներկայացված են «ՀՀ ԿԲ բանբեր. 2003թ. երրորդ եռամսյակ» պարբերականի «Աշխատավարձերի, արտադրության և գների փոփոխությունները միջազգային առևտրի պայմաններում» վերլուծական նյութում:

գների աճի մասին և հակառակը: Երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի (Z^H -ի) ընդլայնումը նշանակում է ներմուծման փոխարինում առավել էժան տեղական ապրանքների արտադրությամբ՝ ոչ արտահանելի հատվածում համեմատական առավելությունների ձեռքբերման շնորհիվ:

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 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 աշխատավարձի աճը հանգեցնում է պահանջարկի աճի, որի հետևանքով խթանվում է «նոր որակի» 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 հանգեցնում է Z^H -ի նվազման, ըստ էության, նշանակում է ոչ միայն ոչ 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:

Նշենք մեկ այլ կարևոր հանգամանք ևս. հարաբերական գների վրա, բացի որոշիչ գործոնների երկարաժամկետ հատվածում ունեցած ազդեցություններից, կարճաժամկետ շեղումներ են առաջացնում նաև տրանսֆերտները: Մոդելը հնարավորություն է տալիս գնահատելու նաև տրանսֆերտների ազդեցությունը հարաբերական գների վրա⁵:

Այդ իսկ պատճառով մոդելում նկարագրվող հիմնարար գործոններից բացի, որոնք ըստ էության ներառված են արտահանման և ներմուծման վարքագծերում, որպես մեկ այլ բացատրող փոփոխական կարելի է ներառել նաև տրանսֆերտները, որը կբացատրի կարճաժամկետ տատանումները՝

$$\ln REER = -Z^H + \ln(TR), \quad (4)$$

որտեղ՝

$\ln(TR)$ -ը երկիր ներհոսող տրանսֆերտներն են՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ:

Տրանսֆերտների ազդեցության փոխանցման ուղին հետևյալն է՝ տրանսֆերտ ստացող երկիրը վերջինիս որոշակի մասը ծախսում է իր երկրում արտադրված ոչ արտահանելի ապրանքների վրա, և այս ավելցուկային պահանջարկը բարձրացնում է ոչ արտահանելի ապրանքների գները, հետևաբար նաև՝ աշխատավարձերը: Վերջինս արտահանելի ճյուղից ռեսուրսների տեղափոխման և արտահանելի ճյուղի թողարկման ծավալների կրճատման պատճառ է դառնում: Արդյունքում՝ մեր արտահանելի ապրանքների հարաբերական առաջարկը կրճատվում է արտերկրի արտահանման նկատմամբ, որի պայմաններում բարձրանում են մեր երկրի հարաբերական աշխատավարձերը և հարաբերական գները: Հարաբերական աշխատավարձերի աճը այլ հավասար պայմաններում նշանակում է արտաքին մրցունակության կորուստ, որի հետևանք

⁵ Մոդելը ներառում է հարաբերական գների վրա տրանսֆերտների ազդեցության Քեյնսյան մոտեցումը: Քեյնսի և Օհլինի մոտեցումների մանրամասն նկարագրությունը տես *"Foundations of International Macroeconomics"* Maurice Obstfeld and Kenneth Rogoff, 1996.

քով մեր երկրում արտադրվող արտահանելի ապրանքների որոշ մասը դառնում է ոչ արտահանելի, իսկ արտերկրի ոչ արտահանելի ապրանքների որոշ մասը՝ արտահանելի, որն էլ հանգեցնում է մեր երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի՝ Z^H -ի կրճատմանը:

2006 թվականի ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքի կանխատեսման համար կատարվել են հետևյալ քայլերը. նախ կառուցվել է վարքագծային հավասարում, և ռեգրեսիայի միջոցով գնահատվել են գործակիցներ՝ ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքը՝ կախված Z^H -ից և տրանսֆերտներից: Այնուհետև (3) բանաձևի միջոցով 2006թ. համար հաշվարկվել է երկրում արտադրվող ապրանքների շարքը՝ Z^H -ը, ինչի հաշվարկման համար հիմք են ընդունվել իրական ներմուծման և իրական արտահանման ծավալների՝ ՀՀ ԿԲ կանխատեսած եռամսյակային ցուցանիշները: Հաշվարկներից բացառվել են «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ծավալները: 2006թ. համար կատարված հաշվարկները ցույց են տալիս երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի կրճատում նախորդ տարվա համեմատ: Վերջինիս նվազումը, չնայած իրական արտահանում/ՀՆԱ հարաբերության նվազմանը (իրական ՀՆԱ աճը կգերազանցի իրական արտահանման աճին), կայանաճավորվի իրական ներմուծում/ՀՆԱ հարաբերության աճով (իրական ներմուծումը կաճի ինչպես բացարձակ արժեքով, այնպես էլ ՀՆԱ-ում տեսակարար կշռով): Հետագայում Z^H -ի 2006թ. եռամսյակային գնահատականներն օգտագործվել են ռեգրեսիոն վերլուծության մեջ՝ 2006թ. իրական արդյունավետ փոխարժեքի մակարդակը կանխատեսելու համար: Ինչ վերաբերում է տրանսֆերտներին, ապա մոդելի համար օգտագործվել է ՀՀ ներհոսող մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից ստացվող եկամուտների թվային շարքը, իսկ 2006թ. այս ցուցանիշի համար՝ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում ամրագրված 12.5% աճը: Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները ներկայացված են աղյուսակ 9.1-ում:

Աղյուսակ 9.1

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	C ազատ անդամ	Երկրում արտադրվող ապրանքների շարքը $ZH_SA(-1)$	Տրանսֆերտներ $\text{Log}(TR_SA)$	SEAS(3)**	Ռեստրինացիայի գործակից (R^2)
ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեք $D(\text{LOG}(\text{REER}))$		0.40 (0.69) *	-0.78 (-2.07)	0.05 (3.24)	-0.05 (-4.71)	0.60

*Փակագծերում նշվածը T- վիճակագրի արժեքն է:

** Սեզոնային կեղծ փոփոխական:

2006թ. արտաքին հատվածում սպասվող զարգացումներով պայմանավորված, ըստ ռեգրեսիոն արդյունքների, տեղի կունենա իրական արդյունավետ փոխարժեքի 7.5 տոկոսով արժեքավորում:

P-STAR մոդելի համառոտ տեսական նկարագրությունը և գնաճի դինամիկայի վերլուծությունը ՀՀ-ում¹

P-STAR-ը գների դինամիկան բնութագրող պարզեցված մոդել է, որը թույլ է տալիս կարծաժամկետ գնային փոփոխությունները կանխատեսել որպես մի գործընթաց, որի միջոցով գների փաստացի մակարդակը համապատասխանեցվում է գների հավասարակշիռ մակարդակին: P-STAR մոդելի կիրառմամբ ստացված գնային ճեղքվածքը (P^*-P) կարող է մեկնաբանվել որպես գների հետագա փոփոխությունների կանխագուշակման ուղենշային գործիք (ինդիկատոր) կամ, այլ կերպ ասած՝ արտահայտում է տվյալ տնտեսության գնաճային ներուժը: P-STAR մոդելի կառուցման հիմքում փողի քանակական տեսության հայտնի հավասարումն է՝

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

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^* -ը երկարաժամկետ հավասարակշիռ գինն է, v^* -ը՝ փողի շրջապտույտի արագության հավասարակշիռ մակարդակը, y^* -ը՝ ՀՆԱ պոտենցիալ մակարդակը:

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

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

Վերոնշյալ արտահայտությունից նկատելի է, 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 գնաճի 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 ՀՆԱ-ն բարձրացնել իր պոտենցիալ մակարդակից: Այս ամենի արդյունքում տնտեսության մեջ առաջանում են գնաճային ճնշումներ: Վերոնշյալից հետևում է, որ երբ իրական ՀՆԱ-ն և փողի շրջապտույտի արագությունը իրենց հավասարակշիռ մակարդակի վրա են, ապա գների փոփոխությունները համընթաց են փողի առաջարկի փոփոխություններին, և գնաճը դրամավարկային ֆենոմեն է (monetary phenomenon):

P-STAR մոդելը կարելի է վերափոխել նաև գնաճի հավասարման.

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

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

¹ Ամբողջական նյութը ներկայացված է 2002 թ. 2-րդ եռամսյակի «ՀՀ ԿԲ բանբերում»: P-STAR մոդելը կիրառվում է միջազգային պրակտիկայում, մասնավորապես՝ Եվրոմիության որոշ երկրներում, Կանադայում, Չեխիայում:

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

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

Աղյուսակ 10.1. Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները

Անկախ փոփոխական	ՀՆԱ ճեղքվածքի 1 եռամսյակ լագով ցուցանիշ ($YGAP_{t-1}$)	Իրացվելիության ճեղքվածքի 1 եռամսյակ լագով ցուցանիշ ($VGAP_{t-1}$)	Գնաճի 1 եռամսյակ լագով ցուցանիշ (INF_{t-1})	Ֆիկտիվ սեզոնային փոփոխական (seas – III եռամսյակ)	C ազատ անդամ	Ղեկավարման գործակից R^2
Կախյալ փոփոխական						
Գնաճ (INF)	0.149 (3.913)*	0.142 (3.518)	-0.279 (-3.899)	-0.066 (-9.778)	0.03 (9.438)	0.90

* Փակագծերում նշվածը T- վիճակագրի արժեքն է:

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

Ստորև ներկայացված են 2006 թ. համար P-STAR մոդելի միջոցով կանխատեսված գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշները՝ ըստ եռամսյակների, որոնք վկայում են, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում գնաճը կգտնվի թույլատրելի ծրագրային միջակայքում:

Աղյուսակ 10.2

2006	1-ին եռամսյակ	2-րդ եռամսյակ	3-րդ եռամսյակ	4-րդ եռամսյակ, կամ ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ գնաճ
Գնաճի կանխատեսված ցուցանիշներ	1.7%	3.7%	3.8%	3%

ՍԳԻ-ի էկոնոմետրիկ վերլուծություններ և կանխատեսումներ

2006 թվականի գնաճի ցուցանիշի կանխատեսման համար կատարելագործվել է դեռևս նախորդ տարի կառուցված գնաճի մոդելը: Մոդելի կառուցման համար օգտագործվել է տարանջատման սկզբունքը, որի արդյունքում սպառողական զամբյուղի ապրանքները բաժանվել են առանձին ապրանքախմբերի, և առանձնահատուկ մոտեցում է ցուցաբերվել յուրաքանչյուր ապրանքախմբին՝ կախված դրա բնույթից: Տարանջատումը կատարվել է՝ ելնելով ապրանքատեսակների պատկանելությունից՝ ճյուղային, ներմուծված կամ ներքին արտադրության, և դրանց գների փոփոխության համեմատական վերլուծության արդյունքներից: Առանձնացվել են հետևյալ ապրանքախմբերը՝

- Պարենային ապրանքներ, *այդ թվում՝*
 - o Միս և մսամթերք
 - o Միրգ
 - o Բանջարեղեն
 - o Կաթ և կաթնամթերք
 - o Ալկոհոլային և ոչ ալկոհոլային խմիչք
 - o Ձուլ
 - o Հրուշակեղեն, յուղ և ճարպ
 - o Շաքար
 - o Ծխախոտ
 - o Ձկնամթերք
 - o Սուրճ, թեյ և այլ սննդամթերք
 - o Հացամթերք
- Ոչ պարենային ապրանքներ, *այդ թվում՝*
 - o Բենզին, դիզելային վառելիք և հեղուկ գազ
- Ծառայություններ

Մոդելում ներառվել են գնաճի վարքագիծը բացատրող նոր փոփոխականներ, և, ըստ ապրանքատեսակների, ավելի մանր տարանջատման և առանձնացված վերլուծության է ենթարկվել սպառողական զամբյուղը: Գնաճի մոդելում ի մի են բերվել ոչ միայն գնաճի վրա ազդող համախառն պահանջարկի և համախառն առաջարկի հնարավոր ազդեցությունները, այլ նաև տնտեսամաթեմատիկական մեթոդների միջոցով վերլուծվել են գնաճի վրա դրանց երկարաժամկետ և կարճաժամկետ ազդեցությունները: 2006 թվականի գնաճի ցուցանիշի կանխատեսումների ժամանակ հաշվի է առնվել նաև 2005թ. փողի պահանջարկի կառուցվածքային փոփոխությունը, որն արտահայտվել է արժույթի փոխարինելիության էֆեկտով: Տարվա ընթացքում, կախված մակրոմիջավայրի հետագա դրսևորումներից և գնաճի եռամսյակային փաստացի ցուցանիշներից, մոդելի շրջանակներում կարող են փոփոխվել ԿԲ ուղղակի և անուղղակի վերահսկողության տակ գտնվող մի շարք փոփոխականներ (դրամական ագրեգատներ, ինտերվենցիաներ), որոնց արդյունքում գնաճը կկառավարվի ծրագրայինի շրջանակներում:

Ստորև բերված աղյուսակում ներկայացված են գնաճի մոդելի շրջանակներում գնահատված յուրաքանչյուր առանձին ապրանքատեսակի գնի փոփոխությունները բնութագրող ռեգրեսիոն վերլուծության ամփոփ արդյունքները: Մասնավորապես ներկայացված են ներծին փոփոխականների վրա արտածին փոփոխականների ազդեցության գործակիցները: Որոշ ապրանքատեսակների գների կանխատեսման համար օգտագործվել են ԿԲ փորձագիտական գնահատումները: Սրա համար հիմք է հանդիսացել տվյալ ապրանքատեսակի գնի համեմատաբար ոչ կայուն վարքագիծը կամ էլ այն հանգամանքը, որ ստորև ներկայացված արտածին փոփոխական-

ները տվյալ ապրանքատեսակի գնի փոփոխության վրա էական ազդեցություն չունեն։ Դրանցից մասնավորապես նշենք սպառողական զանբյուլի «Ծառայություններ» ապրանքախմբի և «Ջկնամթերք» ապրանքատեսակի գների փոփոխությունները։

Աղյուսակ 12.1

Ներժին Արտաժին	LNFI	LFRUIT	LVEG	LMEAT	LMILK	LALKO	LCAN	LEGG	LSUG	LB
LNFI(-1)	0.436									
LNEER	0.142					0.119	0.227			
LNEER (-1)	-0.068			0.197		0.123	-0.089			
LULC					0.588	0.369	0.320	1.988		
LULC(-1)	0.030			0.373	-0.588	0.164	-0.226	-1.507		
RESM2(-1)	0.037			0.248						
LGAGR		-0.285	-0.207							
LFRUIT(-1)		0.530								
LRM2										
LRM2(-1)							0.072			
LRM2(-2)		0.503	0.537				-0.072			
Seas(1)								0.080		
Seas(2)		0.496								
Seas(3)										
Seas(4)		0.529	0.146		0.046			0.186		
LMEAT(-1)				0.678						
LMILK(-1)					0.771					
LALKO(-1)						0.333				
LCAN(-1)							0.750			
LEGG(-1)								0.20		
LSUG(-1)									0.272	
LEXCH									0.302	0.297
LEXCH(-1)									-0.197	
LBI										0.300
LBI(-1)										0.159

LNFI – ոչ պարենային ապրանքների գներն են՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,

LFRUIT – մրգի գներն են՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,

LVEG – բանջարեղենի գներն են՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,

LMEAT – մսի և մսամթերքի գներն են՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,

LMILK – կաթի և կաթնամթերքի գներն են՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,

LALKO – ալկոհոլային և ոչ ալկոհոլային խմիչքի գներն են՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,

LCAN – հրուշակեղենի, յուղի և ծարպի գներն են՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
 LEGG – ձվի գինն է՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
 LSUG – շաքարի գինն է՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
 LB – բենզինի ներքին գինն է՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
 LNEER – անվանական արդյունավետ փոխարժեքն է՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
 LULC – աշխատուժի միավոր ծախքերն են՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
 LBI – բենզինի միջազգային գինն է՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
 LGAGR – գյուղատնտեսական ապրանքների արտադրության ծավալն է՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
 LEXCH – ԱՄՆ դոլար/ ՀՀ դրամ փոխարժեքն է,
 LRM2 – դրամային զանգվածն է՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
 LRESM2 – փողի շուկայի անհավասարակշռությունը բնութագրող փոփոխականն է,
 Seas(1,2,3,4)– սեզոնային ֆիկտիվ փոփոխականը:

2006 թվականի համար ընտրվել է մակրոտնտեսական ցուցանիշների և մոդելի արտածին փոփոխականների հետևյալ սցենարը.

Ժամկետ	Իրական դրամային զանգվածի աճի տեմպ (%)	Իրական ՀՆԱ աճի տեմպ (%)	Փոխարժեք	Աշխատուժի միավոր ծախքերի աճի տեմպ (%)	Գյուղատնտեսական արտադրանքի աճի տեմպ (%)	Միջին ամսական աշխատավարձի տեմպ (%)
2006						
I եռ.	26	10	439	9.1	9.00	20.00
II եռ.	19	10	433	9.1	9.00	20.00
III եռ.	19	10	422	9.1	9.00	20.00
IV եռ.	19	10	421	9.1	9.00	20.00

Այս սցենարի դեպքում, ըստ սպառողական զամբյուղում առանձնացված ապրանքախմբերի, ստանում ենք գների հետևյալ կանխատեսումները:

Գնաճի միտումները առավել ճշգրիտ կանխատեսելու համար աղյուսակի ցուցանիշները ներկայացված են 12-ամսյա աճով, ինչը հնարավորություն է տալիս խուսափել նաև գների սեզոնային տատանումներից: Այնուամենայնիվ, գնաճի տարեկան ցուցանիշում առկա է որոշակի սեզոնայնություն՝ մասնավորապես պայմանավորված տարիների ընթացքում վեգետացիոն շրջանի դրսևորումներով:

Ժամկետ	ՍԳԻ-ում պարենային ապրանքների գների աճի տեմպ	ՍԳԻ-ում ոչ պարենային ապրանքների գների աճի տեմպ	ՍԳԻ-ում ծառայությունների գների աճի տեմպ	ՍԳԻ աճի տեմպ
2006				
I եռ.	0.32	1.34	2.06	0.79
II եռ.	5.54	2.22	1.86	4.38
III եռ.	4.12	-0.24	1.01	2.83
IV եռ.	3.8	-0.07	1.01	2.71

2006 թ. գնաճի միտումների կանխատեսման վիճակագրական եղանակները

Գնաճի ժամանակային շարքի վերլուծության և կանխատեսման վերաբերյալ գոյություն ունեն բազմաթիվ աշխատանքներ: Մի շարք աշխատանքներում առաջարկվում է գնաճի կանխատեսման համար կիրառել ագրեգացված առաջնորդող կամ համընկնող ինդիկատորներ: Այդ եղանակի էությունն այն է, որ բազմազան մակրոտնտեսական ժամանակային շարքերի հիման վրա կառուցվում են միասնական ագրեգացված ինդիկատորներ՝ գնաճի դինամիկան կանխատեսելու համար: Առաջարկվում է նաև գնաճը կանխատեսել բազմակի ռեգրեսիոն վերլուծության միջոցով՝ գնաճը կախվածության մեջ դնելով այլ մակրոտնտեսական ցուցանիշներից: Նշված եղանակները նպատակահարմար է կիրառել տարեկան գնաճի կանխատեսումների համար:

Մեր կողմից առաջարկվող կանխատեսումը իրականացվում է գների ժամանակային շարքերի վերլուծության հիման վրա՝ հիմք ընդունելով վերջին հինգ տարիների միտումները: Վերլուծության հիմքում գնաճի ամսական շարքի տրոհումն է՝ ըստ տրենդի, սեզոնայնության և պատահական տարրի: Հայաստանի պայմաններում գնաճի տատանողականության ավելի քան 80-85%-ը պայմանավորված է սեզոնայնությամբ: Այս դեպքում կարևորվում է գնաճի վարքագծի կանխատեսումը տարվա ընթացքում (գնաճի բաշխվածությունը ըստ ամիսների կամ եռամսյակների)՝ հիմք ունենալով ըստ գործոնային վերլուծության կանխատեսված գնաճի տարեկան ցուցանիշը: Այս մեթոդով կանխատեսված ամսական գնաճի մակարդակները կարող են հիմք հանդիսանալ դրամավարկային քաղաքականության մեջ ճշգրտումներ կատարելու համար, եթե ամսական գնաճի փաստացի մակարդակները շեղվում են կանխատեսվածից: Առաջարկվում ենք սույն մեթոդը կիրառել երկու վիճակագրական եղանակներով, որոնք ներկայացված են ստորև:

1. Հոլտ-Ուինտերսի եղանակի կիրառման հաջորդականությունը. Հոլտ-Ուինտերսի եղանակը հիմնականում կիրառվում է ժամանակային շարքերի կարճաժամկետ կանխատեսման համար: Ընդ որում, այն հնարավորություն է տալիս գնահատել ժամանակային շարքի փոփոխման առավել հավանական վարքագիծը: Մյուս կողմից, հնարավորություն չի տալիս մոդելավորել սխալների տատանողականության վարքագիծը: Հոլտ-Ուինտերսի եղանակի կանխատեսման հաջորդականությունը հետևյալն է.

1. Գնաճի ամսական ժամանակային շարքը X_{12} ARIMA սեզոնային հարթեցման եղանակի օգնությամբ տրոհվել է ըստ բաղադրատարրերի (տրենդ (12%), սեզոնայնություն (85%), պատահական տարր (2%)):
2. Ժամանակային շարքի դինամիկայում առավել կայուն է սեզոնայնություն բաղադրատարրը: Ինչ վերաբերում է տրենդին և պատահական տարրին, ապա դրանք տատանողական բաղադրատարրեր են: Հետևաբար, ժամանակային շարքի փոփոխման միտումները կանխատեսելու համար անհրաժեշտ է գնահատել տրենդի և պատահական տարրի փոփոխման միտումները: Պատահական տարրը ընդունվել է 1 ՝ հաշվի առնելով նախորդ տարիների միտումները և դրա ցածր տեսակարար կշիռը գնաճի ընդհանուր դիսպերսիայում: Տրենդ բաղադրատարրի կանխատեսման համար կիրառել ենք Հոլտ-Ուինտերսի եղանակը, համաձայն որի՝ շարքի հարթեցման և կանխատեսման նպատակով ժամանակային շարքի միջինի և տրենդի համար սահմանվում են a և b գործակիցները, որոնք տատանվում են $0 - 1$ միջակայքերում: Գնաճի փոփոխման միջակայքի գնահատման համար ուսումնասիրել ենք a և b գործակիցների 400 հնարավոր տարբերակներ:

3. Կանխատեսված 400 տարբերակներից դիտարկվել են 90% հավանական տարբերակները՝ համապատասխան քանակի ցուցանիշներ հատելով շարքի վերևից և ներքևից: Յուրաքանչյուրի համար հաշվարկվել են գնաճի առավելագույն և նվազագույն արժեքները:
4. Յուրաքանչյուր հավանական տարբերակի համար իրականացվել է շարքի վերակազմավորում՝ ավելացնելով սեզոնայնություն և պատահական տարր բաղադրատարրերը:

2. ARMA և Bootstrap եղանակների կիրառման հաջորդականությունը. այս եղանակի էությունն այն է, որ ժամանակային շարքի փոփոխման միտումները մոդելավորվում են վիճակագրական փորձարկումների հիման վրա: Ի տարբերություն նախորդի՝ այս եղանակը հնարավորություն է տալիս մոդելավորել սխալների վարքագիծը: ARMA և Bootstrap եղանակների կանխատեսման հաջորդականությունը հետևյալն է.

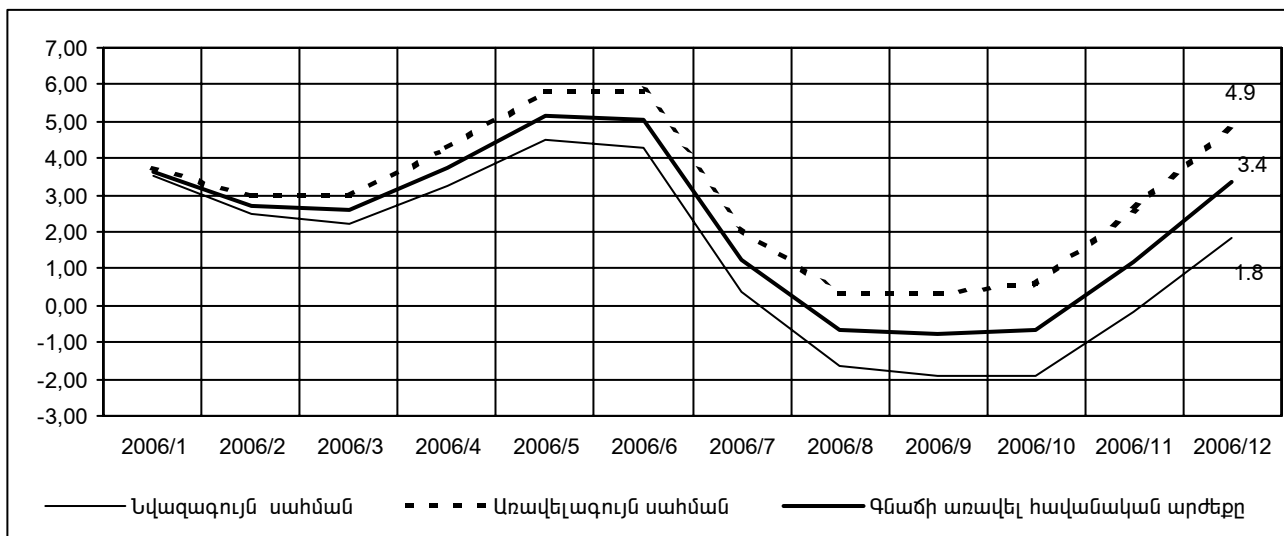
1. Գնաճի ամսական ժամանակային շարքը X12 ARIMA սեզոնային հարթեցման եղանակի օգնությամբ տրոհվել է ըստ բաղադրատարրերի (տրենդ, սեզոնայնություն, պատահական տարր):
2. Պատահական տարրը գնահատվել է վերոնշյալ սկզբունքով:
3. Տրենդ բաղադրատարրի համար ARMA մոդելի նույնականացում:
4. Ընտրված ARMA (1, 0) մոդելի պարամետրերի գնահատում:
5. Փաստացի գնաճի և ARMA մոդելով գնահատված շարքի միջև տարբերությունների հաշվարկ:
6. Bootstrap եղանակի օգնությամբ ARMA մոդելի սխալների (տարբերությունների) արհեստական գեներացիա (մեր դեպքում իրականացվել են 150 անկախ փորձարկումներ):
7. Այդ եղանակով ստացված սխալների հիման վրա գնաճի նոր ժամանակային շարքերի գեներացիա (150 սցենար):
8. Գնաճի գեներացված ժամանակային շարքերի կանխատեսում:
9. Կանխատեսված 150 տարբերակներից դիտարկվել են 90% հավանական տարբերակները՝ համապատասխան քանակի ցուցանիշներ հատելով շարքից: Յուրաքանչյուրի համար հաշվարկվել են գնաճի առավելագույն և նվազագույն արժեքները:
10. Շարքի վերակազմավորում՝ ավելացնելով սեզոնայնության և պատահականության բաղադրատարրերը:

Վերոնշյալ երկու վիճակագրական եղանակներով որոշվել են ՀՀ գնաճի փոփոխման առավել հավանական միջակայքերը 2006 թ. համար (գրաֆիկներ 1 և 2):

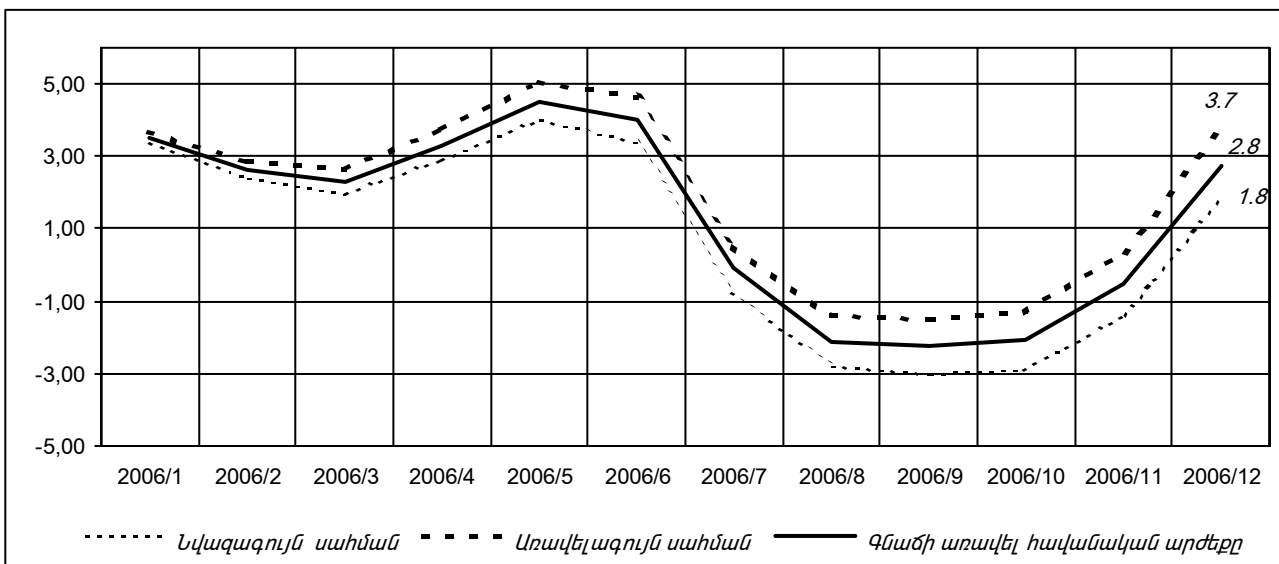
Այսպիսով, 2006 թ. գնաճի առավել հավանական միջակայքերն են.

- ըստ Հոլտ-Ուինտերսի՝ 1.8% - 4.9%, իսկ ամենահավանական մակարդակը՝ 3.4%,
- ըստ ARMA և Bootstrap եղանակի՝ համապատասխանաբար 1.8% - 3.7%, իսկ ամենահավանական մակարդակը՝ 2.8%:

2006 թ. գնաճի փոփոխման միտումների առավել հավանական միջակայքերը՝
գնահատված ըստ Հոլտ-Ուինտերսի եղանակի
(2005 թ. դեկտեմբերի համեմատ)



2006 թ. գնաճի փոփոխման միտումների առավել հավանական միջակայքերը՝
ըստ ARMA և Bootstrap եղանակների
(2005 թ. դեկտեմբերի համեմատ)



ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ
ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ
ՀՐԱՏԱՐԱԿՈՒԹՅՈՒՆ



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



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



«Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ» հրատարակչություն, 2005