

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԻ ԱՄՓՈՓՈՒՄ	3
ԳՆԱԾԻ ՎԱՐՔԱԳԻԾԸ	4
Ընդհանուր միտումներ	4
Գնաճն ըստ ապրանքների և ծառայությունների խմբերի, բնականոն գնաճ	4
Ներմուծման գներ	6
Գների այլ ինդեքսներ	6
Գնաճի տատանումների վիճակագրական վերլուծություն	7
Գնաճը ԱՊՀ երկրներում	10
ՀԱՄԱԽԱՈՒ ՊԱՅԱՆՋԱՐԿԸ ՊԱՅՄԱՆԱՎՈՐՈՂ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ	12
Դրամավարկային քաղաքականություն	12
Փողի առաջարկ	13
Փողի բազա	14
Հարկաբյուջետային քաղաքականություն	16
Արտաքին հատված	20
Իրական հատված	23
ՀԱՄԱԽԱՈՒ ԱՌԱՋԱՐԿԸ ՊԱՅՄԱՆԱՎՈՐՈՂ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ	25
Տնտեսության ճյուղային զարգացումները	25
Աշխատանքի շուկա	26
Զուտ անուղղակի հարկեր	26
ԳՆԱԾԻ ՄՊԱՍՈՒՄՆԵՐԸ 2005 ԹՎԱԿԱՆԻՆ	27

ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԻ ԱՄՓՈՓՈՒՄ

«Հայաստանի Հանրապետության 2004 թվականի պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով և 2004 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով նախատեսվում էր տարեվերջի դրությամբ ապահովել գների մինչև 3 տոկոս աճ 7 տոկոս տնտեսական աճի պայմաններում: Տարվա արդյունքներով գնաճը կազմել է 2 տոկոս, մինչդեռ տնտեսական աճի փաստացի ցուցանիշն էականորեն չեղվել է կանխատեսվածից և կազմել 10.1 տոկոս: Տնտեսական աճի ցուցանիշի չեղումը պայմանավորված էր ինչպես համախառն պահանջարկի, այնպես էլ առաջարկի բաղադրատարրերում արձանագրված տարաբնույթ զարգացումներով:

Տարվա ընթացքում համախառն պահանջարկի աճի բարձր տեմպերը էապես պայմանավորվել են արտաքին գործոններով: Նախ, հարկ է առանձնացնել մասնավոր տրանսֆերտների մեծածավալ ներհոսքը, որն ուղղակիորեն արտահայտվել է մասնավոր հատվածի ծախսումներում, ապա արտահանման մեծածավալ աճը, որն իրական արտահայտությամբ կազմել է մոտ 9.0% (առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» հոդվածի): Չնայած 3.1% ներմուծման իրական աճին (առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» հոդվածի), որին նպաստել է նաև մասնավոր հատվածի ծախսումների մոտ 11% աճը, այնուամենայնիվ արձանագրվել է վճարային հաշվեկշռի ընթացքիկ հաշվի պակասուրդի կրճատում: ՀՆԱ-ում վերջինիս տեսակարար կշիռը կազմել է 4.0%՝ նախորդ տարվա 6.8%-ի փոխարեն:

Մասնավոր հատվածում շարունակվել են նախորդ տարիներին արձանագրված սպառման և ներդրումների աճի բարձր տեմպերը՝ գերազանցելով դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կանխատեսումները: Մասնավոր սպառման 9.7 տոկոս և կապիտալ ներդրումների 19.3 տոկոս իրական աճը հիմնականում պայմանավորված է վերջին տարիներին եկամուտների անընդհատ աճով և նախորդ տարիների համեմատ մասնավոր տրանսֆերտների աճի բարձր տեմպերով:

2004 թվականին հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունը պահանջարկի վրա միանշանակ չէր: Եթե առաջին կիսամյակում ծախսային որոշ հոդվածների գծով կատարված տնտեսումները որոշակիորեն զսպել են համախառն պահանջարկը, ապա երկրորդ կիսամյակի վերջում արձանագրվել է պետական սպառման զգալի աճ, որի ազդեցությունը տնտեսության վրա, թերևս, կարտահայտվի 2005 թվականին:

Ամբողջական առաջարկի ձևավորման գործընթացն էականորեն տարբերվել է նախորդ տարիների վարքագծից, որի հետևանքով տնտեսական աճի փաստացի և կանխատեսված ցուցանիշների միջև արձանագրվել են շեղումներ: Ամբողջական առաջարկի աճին զգալիորեն խթանել է գյուղատնտեսական արտադրանքի թողարկման ծավալների բարձր՝ 14.5% աճը, որը հիմնականում տեղի է ունեցել բուսաբուծության հաշվին: Աճի տեմպերի դանդաղում է արձանագրվել արդյունաբերության ճյուղում, որը հիմնականում պայմանավորված էր աղամանդի վերամշակման ծավալների նվազմամբ: Արդյունաբերական արտադրանքի ընդհանուր ծավալի աճի տեմպը կազմել է ընդամենը 2.1%, մինչդեռ առանց աղամանդագործության՝ 7.0%: Ծառայությունների ոլորտում և շինարարության ճյուղում պահպանվել են նախորդ տարվա միտումները:

Մակրոտնտեսական միջավայրի վերը ներկայացված զարգացումների՝ մի կողմից մասնավոր տրանսֆերտների զգալի աճով պայմանավորված համախառն պահանջարկի աճի և մյուս կողմից՝ դրամի արժևորման արդյունքում առաջացած գնաճ-փոխարժեք երկընտրանքի պայմաններում ՀՀ ԿԲ-ն առաջնությունը տվել է գնաճի ցածր մակարդակի ապահովմանը: Արդյունքում, դրամավարկային քաղաքականությունն իրականացվել է՝ նախապատվությունը տալով հիմնականում դրամային գործիքներին, իսկ փողի բազան կառավարվել է ծրագրի շրջանակներում: Նշենք, որ իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղորդվել է տոկոսադրույքների շարունակական նվազմամբ:

ԳՆԱՃԻ ՎԱՐՔԱԳԻԾԸ

Ընդհանուր միտումներ

2004 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով և «ՀՀ 2004 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով նախատեսված էր տարեվերջի դրությամբ և միջին տարեկան կտրվածքով ապահովել համապատասխանաբար մինչև 3% և 7.7% գնաճի ցուցանիշներ: Տարվա ընթացքում նպատակային ցուցանիշներն ապահովվել են. տարեվերջի և միջին տարեկան գնաճի ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 2.0% և 7.0%: Ընդ որում, առաջին կիսամյակում ծրագրված առավելագույն 5.2% գնաճի պարագայում փաստացին կազմել է 4.5%, իսկ երկրորդ կիսամյակում գրանցվել է 2.4% գնանկում՝ ծրագրված 2.1%-ի փոխարեն:

Ծրագրային ցուցանիշները սահմանելիս ԿԲ կարևորել էր գնաճի ցածր մակարդակի սպասումների ձևավորումը, այն դեպքում, երբ 2003 թվականին, հիմնականում արտաքին գործոնների հետևանքով, արձանագրվել է 8.6 տոկոս գնաճ, որը թերևս կխաթարեր անցած տարիներին ձևավորված ցածր գնաճի սպասումները: 2004 թվականին գրանցված գնաճի փաստացի ցուցանիշի արդյունքում Կենտրոնական բանկին հաջողվեց վերականգնել ցածր գնաճի սպասումները՝ նպատակ ունենալով շարունակել հետամուտ լինել ցածր գնաճի ապահովմանը:

Փաստացի գնաճի ձևավորման գործընթացում կարևորվել են ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին գործոնները: Արտաքին ֆինանսական ներհոսքի անսպասելի աճը մի կողմից հանգեցրել է համախառն պահանջարկի՝ սպասվածից ավելի աճի, որը խթանող ազդեցություն է ունեցել գնաճի վրա, իսկ մյուս կողմից՝ դրամի արժեքի նվազումը, որը ներմուծված ապրանքների գների միջոցով զսպող ազդեցություն է ունեցել գների վրա: Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը 2004 թվականին ավելի քիչ է խթանել գների աճը, քան 2003 թվականին՝ հիմնականում պայմանավորված պետական սպառման որոշ հոդվածների գծով տնտեսման հետ: 2004 թվականին գնաճին նպաստել է իրական աշխատավարձի աճը՝ գերազանցելով արտադրողականության աճը մոտ 10 տոկոսային կետով:

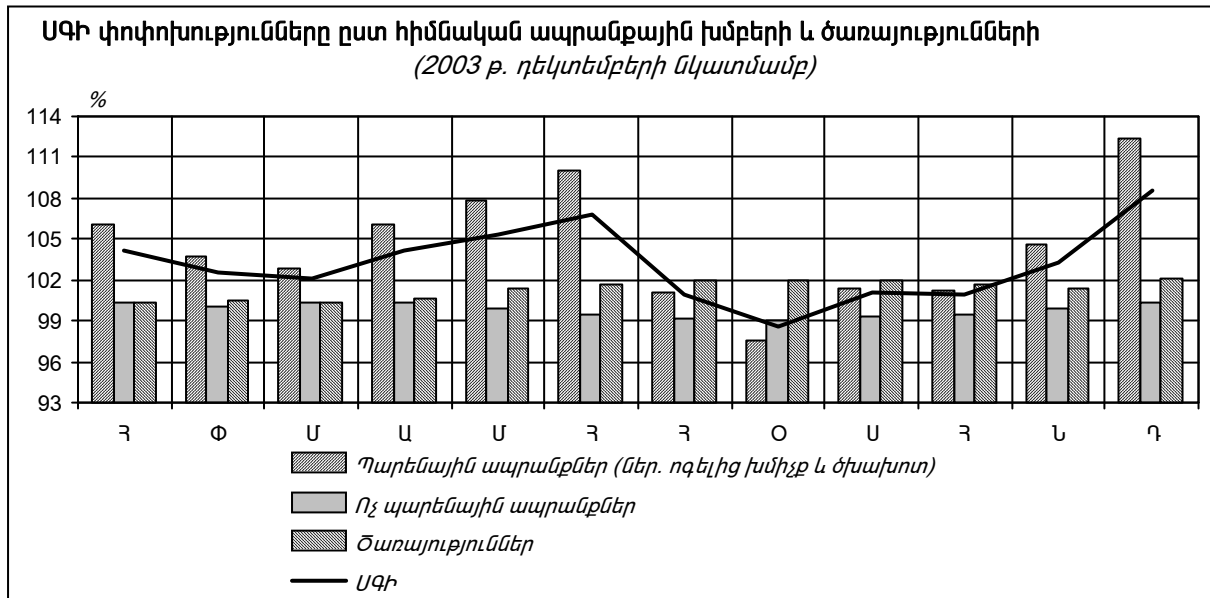
Գնաճն ըստ ապրանքների և ծառայությունների խմբերի, բնականոն գնաճ

2004 թ. համրապետությունում գրանցվել է 2.0% գնաճ, ինչը 6.6 տոկոսային կետով ցածր է նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշից (8.6 %): Գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ), որոնք կազմում են սպառողական զանբյուրի 66.1%-ը, գների աճով՝ 2.8%, ինչը նպաստել է գնաճի տարեկան ցուցանիշի ձևավորմանը 1.9 տոկոսային կետով: Ծառայությունների սակագների աճը կազմել է 0.5%՝ գնաճի ցուցանիշի ձևավորմանը նպաստելով 0.1 տոկոսային կետով, իսկ ոչ պարենային ապրանքների գները 2004 թ. դեկտեմբերին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ, մնացել են գրեթե անփոփոխ:

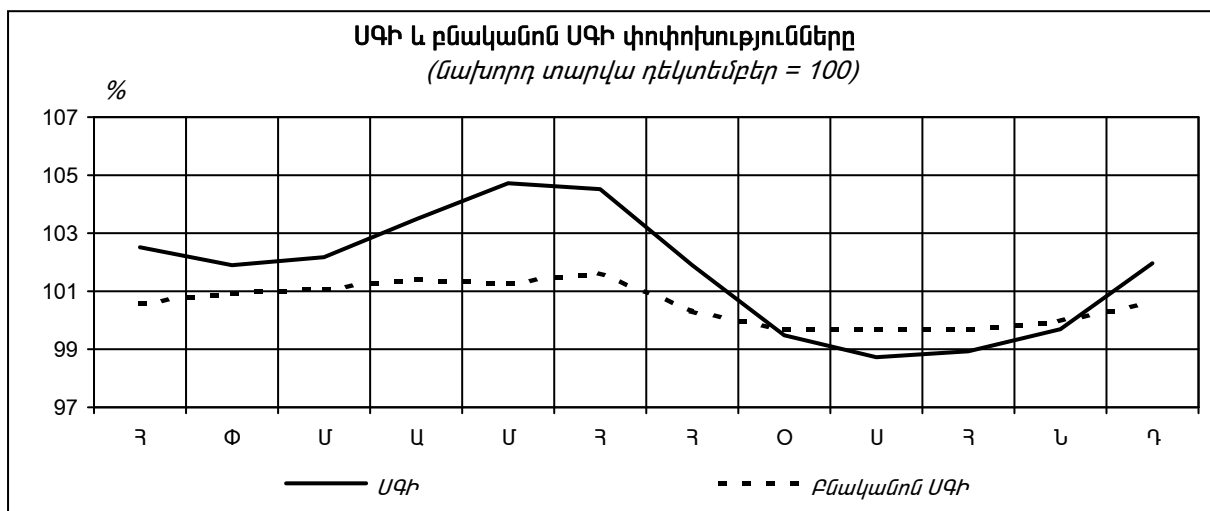
Պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գների 2.8% աճը հիմնականում պայմանավորվել է «Սսամթերք» (11.6%), «Ձկնամթերք» (95.3%), «Միրգ» (16.3 %) և «Կաթնամթերք» (8.7 %) ապրանքախմբերի գների աճով, որոնք նպաստել են պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գների բարձրացմանը համապատասխանաբար 1.9, 1.5, 0.8 և 0.6 տոկոսային կետերով: Միևնույն ժամանակ, գնաճը էականորեն զսպել են «Հացամթերք» (-4.1 %) և «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» (-9.8 %) ապրանքախմբերը՝ համապատասխանաբար -1.1 և -1.0 տոկոսային կետերով:

2004 թ. ընթացքում ծառայությունների սակագները բարձրացել են 0.5%-ով, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է բնակարանային կոմունալ ծառայությունների (3.0%) սակագների բարձրացմամբ՝ հիմնականում պայմանավորված «Սառը ջրի վարձ» (85.0%) և «Բնական գազ» (15.7%) ծառայությունների սակագների աճով, որոնք ծառայությունների սակագների ինդեքսին համապատասխանաբար նպաստել են 1.0 և 0.5 տոկոսային կետերով:

Միաժամանակ, 2004 թ. հունվար-դեկտեմբեր ամիսներին պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գները, նախորդ տարվա համեմատ, աճել են 9.9%-ով, ոչ պարենային ապրանքների գները՝ 0.6%-ով և ծառայությունների սակագները՝ 1.5%-ով: 2004 թ. ՍԳԻ-ն, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, աճել է 7.0%-ով:



Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման տեսանկյունից կարևորվում է գների բնականոն փոփոխությունների գնահատումը, ինչը էական նշանակություն ունի գնաճի ծրագրված տարեկան ցուցանիշի մակարդակի ապահովման առումով: 2004 թվականի հունիսից ՀՀ կենտրոնական բանկը, որպես բնականոն գնաճի պաշտոնական ցուցանիշ, հրապարակում է 15 տոկոս հատած միջինի մեթոդով հաշվարկված ցուցանիշը¹: Այսպես, բնականոն գնաճը 2004 թ. դեկտեմբերին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ, կազմել է 0.55%, իսկ 2004 թ. հունվար-դեկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ՝ 5.5%՝ հիմնականում պայմանավորված «Հաց 1-ին տեսակի» (1.3 տոկոսային կետ), «Տավարի միս» (0.8 տոկոսային կետ), «Ձուլ» (0.5 տոկոսային կետ), «Կարագ» (0.3 տոկոսային կետ), «Հավի բուլ» (0.2 տոկոսային կետ), «Չամախ» պանիր (0.2 տոկոսային կետ) և «Բենզին» (0.1 տոկոսային կետ) ապրանքատեսակների գների աճով:



¹ Ցուցանիշի հաշվարկման մեթոդաբանությունը ներկայացված է «ՀՀ ԿԲ բանբեր» (2004 թ. 1-ին եռամսյակ) պարբերականում:

Ներմուծման գներ

2004 թվականին ներմուծման դոլարային գների աճը կազմել է 9.3 տոկոս՝ պայմանավորված սպառողական, հումքային ապրանքախմբերի և բենզինի գների աճով:

Նավթամթերքի միջազգային գինը 2004 թվականին դրսևորել է աննախադեպ աճ (31.4 տոկոս): Պատճառը մակրոտնտեսական առումով նավթամթերքի պահանջարկի կայուն աճի պայմաններում առաջարկի ոչ բավարար աճի հիմնախնդիրն է:

Սպառողական ապրանքների ներմուծման դոլարային գները 2004 թվականին աճել են 9.5 տոկոսով, որը պայմանավորված է գործընկեր երկրների գնաճի բարձր մակարդակով (5.4 տոկոսային կետ) և ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ փոխարժեքների արժևորմամբ (3.4 տոկոսային կետ): Գործընկեր երկրների շարքում հիմնական ազդեցությունը ունեցել է Ռուսաստանը՝ 2.8 տոկոսային կետ: Մեծ է եղել նաև Եվրոմիության ազդեցությունը, այդ թվում՝ Եվրոգոտու գործընկեր երկրներինը՝ 1.5 տոկոսային կետ և Միացյալ Թագավորությանը՝ 1.4 տոկոսային կետ:

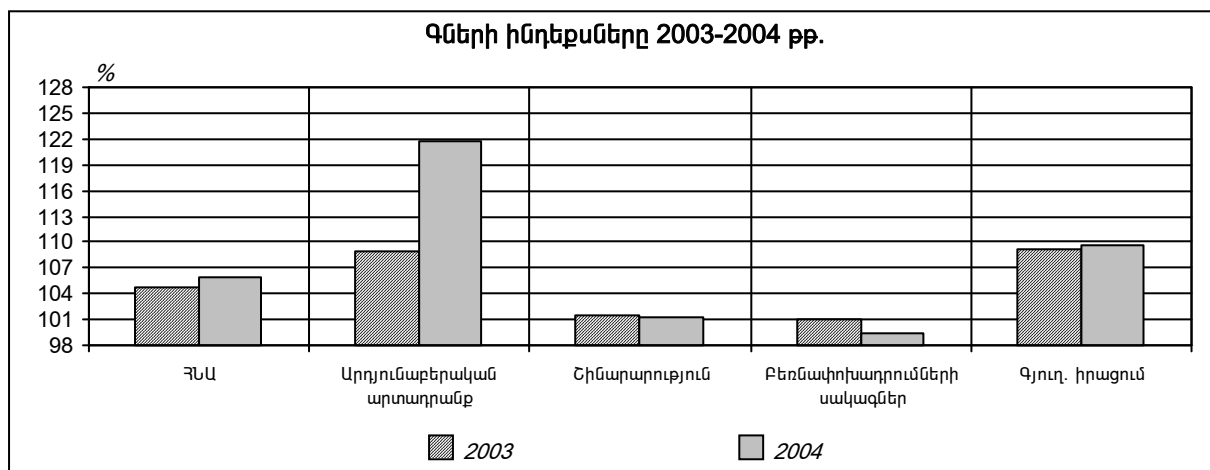
Միջանկյալ սպառման ապրանքների (հումք, նյութեր) ներմուծման գներն աճել են 9.4 տոկոսով՝ պայմանավորված միջազգային ապրանքահումքային բորսաներում գրանցված հումքային ապրանքների դոլարային գների աճով: Վերջինս արդյունք է նաև միջազգային արժույթային շուկաներում ԱՄՆ դոլարի արժեզրկման:

Անվանական միջին փոխարժեքի արժեքավորումը 2004 թվականին կազմել է 7.8 տոկոս, ինչի հետևանքով, հաշվի առնելով նաև ներմուծման դոլարային գների աճը, ներմուծման դրամային գներն աճել են ընդամենը 0.8 տոկոսով:

Գների այլ ինդեքսներ

2004 թվականին արձանագրվել է ՀՆԱ դեֆլատորի 106.0% մակարդակ՝ ծրագրով նախատեսված 104%-ի փոխարեն: Դեֆլատորի բարձր մակարդակը հիմնականում պայմանավորված է արդյունաբերական արտադրանքի գների աննախադեպ բարձր՝ 21.7% աճով: Դա միջազգային շուկայում գումավոր մետաղների, ինչպես նաև թանկարժեք մետաղների և քարերի գների աճի հետևանք է, ինչը հանգեցրել է գումավոր մետալուրգիայի և ոսկերչական արդյունաբերության ճյուղերում գների համապատասխանաբար 77% և 36.2% աճի:

Գյուղմթերքների իրացման գների աճը կազմել է 9.6%, ընդ որում, գների աճ արձանագրվել է հիմնականում անասնապահության ճյուղում (12.5%)՝ կապված մսի իրացման մեծածախ գների զգալի՝ 17.7%² աճի հետ: Բուսաբուծության ճյուղում կարտոֆիլի զգալի գնանկում է արձանագրվել (25%), մինչդեռ մրգի որոշ տեսակների գները նկատելի աճել են: Միաժամանակ, արձանագրվել է ցորենի 2.4% գնաճ:



² Հաշվարկը կատարվել է՝ ելնելով տավարի, խոզի և ոչխարի մսի իրացման միջին գներից և տեսակարար կշիռներից:

2004 թվականին գրանցվել է բեռնափոխադրումների սակագների 0.7 տոկոսով նվազում՝ հիմնականում պայմանավորված օդային և երկաթուղային տրանսպորտով բեռնափոխադրումների սակագների նվազմամբ:

Շինարարությունում գների աճի տեմպը գրեթե չի տարբերվել նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշից՝ կազմելով 1.3 տոկոս:

**Գնաճի տատանումների
վիճակագրական
վերլուծություն**

Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ տարվա ընթացքում ՀՀ-ում սպառողական գները, որպես կանոն, դրսևորում են բավական փոփոխական վարքագիծ, նպատակահարմար է ուսումնասիրել

սպառողական գների, այդ թվում՝ նաև առանձին ապրանքախմբերի ինդեքսների ցուցանիշների տատանումները վիճակագրական վերլուծության մի քանի եղանակներով: Այդ նպատակով գնահատվում է տրենդի, սեզոնայնության և պատահական տարրի ազդեցությունը ՍԳԻ տատանումների վրա: Այնուհետև դիտարկվում են ՍԳԻ և համապատասխան ապրանքախմբերի լայնքի ցուցանիշները, հաշվարկվում և համադրվում են ՍԳԻ ամսական թվային շարքերի միջին քառակուսային շեղումները:

Սպառողական գների ինդեքսի և սպառողական զամբյուղի առանձին ապրանքախմբերի գների ինդեքսների փոփոխությունների ուսումնասիրման և դրանց տատանումները պայմանավորող գործոնների բացահայտման նպատակով 2002 թվականի հունվարից մինչև 2004 թ. դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածի համար տարանջատվել և գնահատվել է վիճակագրության տեսության մեջ ընդունված երեք բաղադրատարրերի (տրենդ, սեզոնայնություն և պատահական տարր) ազդեցությունը³:

Տրենդի ազդեցությունը գների փոփոխությունների վրա գրեթե բոլոր ապրանքախմբերի մասով համեմատաբար փոքր է, ինչը նշանակում է, որ գների ամսական ինդեքսները տատանվել են որոշակի հաստատունի շուրջ: Համադրելով 2001–2003 թթ. և 2002–2004 թթ. ժամանակահատվածների համար իրականացված վերլուծությունների արդյունքները՝ պարզվում է, որ 2002–2004 թթ. ժամանակահատվածում աճել է ՍԳԻ վրա սեզոնայնության տարրի ազդեցությունը (84,5%-ից՝ 87,4%) և նվազել տրենդի (0,9%-ից՝ 0,03%) ու պատահական տարրի ազդեցությունը (14,7%-ից՝ 12,5%):

Գների ամսական ինդեքսների տատանումները պայմանավորող բաղադրատարրերի տեսակարար կշիռները (2002 թ. հունվար - 2004 թ. դեկտեմբեր) (%)								
	Տրենդ ⁴		Սեզոնայնություն		Պատահական տարր		Ընդամենը	
	2001- 2003	2002- 2004	2001- 2003	2002- 2004	2001- 2003	2002- 2004	2001- 2003	2002- 2004
ՍԳԻ	0.9	0.0	84.5	87.4	14.7	12.5	100.0	100.0
1. Հացամթերք	24.3	1.8	26.4	28.1	49.3	70.1	100.0	100.0
2. Մսամթերք և ձկնամթերք	1.0	6.0	70.7	82.0	28.3	11.9	100.0	100.0
3. Կաթնամթերք և յուղեր	2.1	3.3	80.2	69.2	17.6	27.5	100.0	100.0
4. Միրգ և բանջարեղեն	0.1	0.1	93.5	93.3	6.4	6.5	100.0	100.0
5. Այլ մթերք	8.9	4.5	41.7	38.3	49.4	57.2	100.0	100.0
6. Ոչ ոգելից խմիչք	15.4	2.0	43.0	47.5	41.6	50.6	100.0	100.0
7. Ոգելից խմիչք և ծխախոտ	5.4	8.7	36.7	30.2	57.9	61.2	100.0	100.0
8. Հագուստ և կոշիկեղեն	1.9	5.5	73.7	63.1	24.4	31.4	100.0	100.0
9. Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք	6.3	2.7	56.2	39.5	37.5	57.8	100.0	100.0
10. Տնային գույք	0.6	11.1	34.1	33.0	65.3	55.9	100.0	100.0
11. Բուժսպասարկում և դեղորայք	8.2	10.7	25.1	17.9	66.7	71.5	100.0	100.0
12. Տրանսպորտ և կապ	8.5	0.0	24.7	19.9	66.8	80.1	100.0	100.0
13. Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ	2.5	0.3	36.1	41.2	61.4	58.5	100.0	100.0
14. Այլ ապրանքներ և ծառայություններ	0.7	0.9	33.5	17.4	65.7	81.7	100.0	100.0

³ Հաշվարկների մեթոդաբանությունը նկարագրվել է «Սղաճը Հայաստանի Հանրապետությունում. 1999 թ. 2-րդ կիսամյակ» պարբերականում:

⁴ 4-րդ, 10-րդ և 11-րդ ապրանքախմբերի տրենդը նվազող է, իսկ մնացած ապրանքախմբերինը՝ աճող:

Ըստ ապրանքախմբերի երեք բաղադրատարրերի (տրենդ, սեզոնայնություն և պատահական տարր) ազդեցությունը փոփոխվել է տարբեր կերպ: Այսպես, տրենդի ազդեցությունը նվազել է «Հացամթերք», «Այլ մթերք», «Ոչ ոգելից խմիչք», «Տրանսպորտ և կապ», «Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ» ապրանքախմբերում: Սեզոնայնության տարրը համարյա բոլոր ապրանքախմբերում դրսևորել է նվազման միտում և աճել միայն «Հացամթերք», «Մսամթերք և ձկնամթերք», «Ոչ ոգելից խմիչք» ու «Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ» ապրանքախմբերում: Գրեթե բոլոր ապրանքախմբերում աճել է պատահական տարրի ազդեցությունը, մասնավորապես՝ «Հացամթերք», «Կաթնամթերք և յուղեր» և «Ոչ ոգելից խմիչք» ապրանքախմբերում: Հարկ է նշել, որ հացամթերքի գների զգալի բարձրացում է գրանցվել 2003 թ.՝ «Հացամթերք» ապրանքախմբի գների ինդեքսը 2003 թ. դեկտեմբերին, 2002 թ. դեկտեմբերի համեմատությամբ, կազմել է 131.3%: «Միրգ և բանջարեղեն» ապրանքախմբի տատանումները բնութագրող բաղադրիչների հարաբերակցությունը համարյա չի փոփոխվել. այսպես սեզոնայնության բաղադրատարրը նվազել է ընդամենը 0.1 տոկոսային կետով և դրան համապատասխան աճել պատահական տարրի ազդեցությունը:

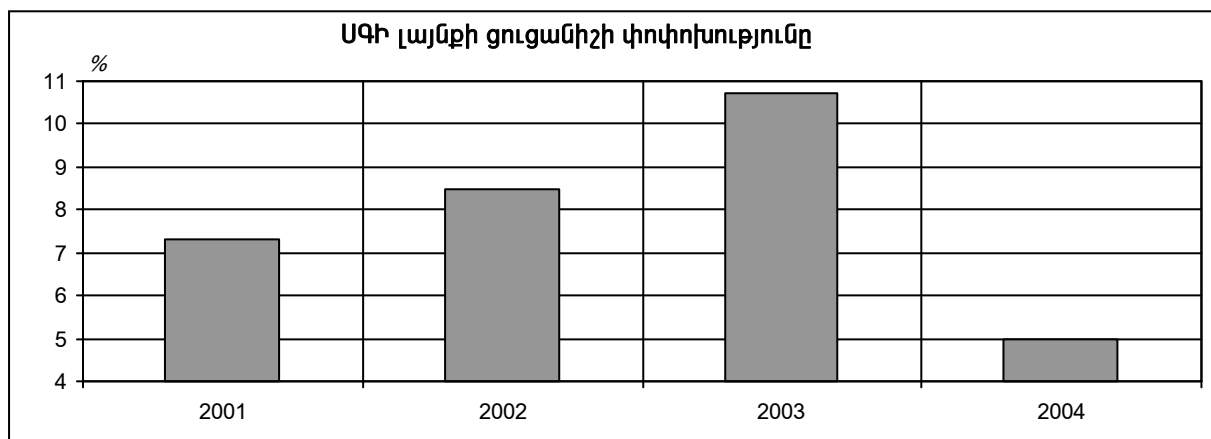
Սպառողական գների ինդեքսների տատանողականությունն ուսումնասիրվել է նաև որոշակի ժամանակահատվածում յուրաքանչյուր ապրանքախմբի ամսական գների ինդեքսների առավելագույն և նվազագույն արժեքների տարբերության ցուցանիշի (լայնք) օգնությամբ:

Գների ամսական փոփոխությունների առավելագույն և նվազագույն մակարդակների տարբերությունները (տոկոսային կետ)		
	2003	2004
ՍԳԻ	10.7	5.0
1. Հացամթերք	14.8	2.9
2. Մսամթերք և ձկնամթերք	9.3	6.9
3. Կաթնամթերք և յուղեր	2.8	5.7
4. Միրգ և բանջարեղեն	67.8	37.9
5. Այլ մթերք	13.2	2.8
6. Ոչ ոգելից խմիչք	0.7	2.4
7. Ոգելից խմիչք և ծխախոտ	2.9	1.0
8. Հագուստ և կոշիկեղեն	1.4	1.2
9. Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք	1.3	2.7
10. Տնային գույք	0.6	0.4
11. Բուժապասարկում և դեղորայք	1.6	1.6
12. Տրանսպորտ և կապ	3.2	4.1
13. Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ	0.9	1.1
14. Այլ ապրանքներ և ծառայություններ	1.1	0.5

Ինչպես երևում է աղյուսակից, ՍԳԻ-ում և ապրանքախմբերի մեծ մասում գների ինդեքսների լայնքի ցուցանիշները բավականին նվազել են, իսկ մի քանիսում, ընդհակառակը, գրանցվել է լայնքի ցուցանիշի զգալի աճ: Այսպես, ՍԳԻ լայնքի ցուցանիշը մոտ երկու անգամ (10.7-ից՝ 5.0) կրճատվել է «Հացամթերք» (մոտ 5 անգամ), «Այլ մթերք» (4.8 անգամ) և «Ոգելից խմիչք և ծխախոտ» (3 անգամ) ապրանքախմբերում: ՍԳԻ լայնքի ցուցանիշը մոտ երեք անգամ աճել է «Ոչ ոգելից խմիչք» ապրանքախմբում և մոտ երկու անգամ՝ «Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք» ու «Կաթնամթերք և յուղեր» ապրանքախմբերում:

Ստորև ներկայացված են որոշ ապրանքախմբերի առանձին ապրանքատեսակների առավելագույն և նվազագույն գների ու ինդեքսների մակարդակները:

Որոշ ապրանքախմբերի առանձին ապրանքատեսակների առավելագույն և նվազագույն գների ու ինդեքսների մակարդակները								
Ապրանքատեսակի անվանումը	2003				2004			
	Առավելագույն		Նվազագույն		Առավելագույն		Նվազագույն	
	գին (դրամ)	% ¹	գին (դրամ)	% ²	գին (դրամ)	% ¹	գին (դրամ)	% ²
Հացամթերք		117.1		98.7		107.1		102.6
այդ թվում՝ հաց (1-ին տեսակի)	255	126.1	199	98.7	255	100.7	251	99.1
հաց (բարձր տեսակի)	304	128.8	226	95.7	304	100.9	300	99.5
ալյուր (բարձր տեսակի)	270	155.1	173	99.3	270	101.5	226	84.9
Մսամթերք և ձկնամթերք		107.5		93.5		110.8		96.5
այդ թվում՝ տավարի միս	1249	110.3	1142	100.8	1422	117.8	1250	103.6
խոզի միս	1524	133.5	1115	97.7	2048	142.4	1510	105.0
թարմ ձուկ (սիգ)	383	217.5	95	54.1	355	196.8	91	50.6
Կաթնամթերք և յուղեր		100.5		96.5		104.6		100.3
այդ թվում՝ թարմ կաթ	296	114.1	266	102.6	283	100.6	266	94.7
մածուկ	379	137.0	311	112.4	325	100.5	305	94.2
պանիր (չանախ)	1270	101.3	1167	93.1	1557	125.6	1229	99.1
Միջոց և բանջարեղեն		145.3		76.9		124.2		80.4
այդ թվում՝ կարտոֆիլ	221	129.1	104	60.6	198	144.9	95	69.7
սոխ (կանաչ)	1256	276.7	327	72.1	901	178.3	340	67.2
թարմ լոլիկ	1254	194.2	56	8.7	1277	184.5	81	11.7
թարմ վարունգ	1194	180.8	95	14.4	1305	165.5	104	13.2
գազար	289	290.9	95	96.0	467	360.0	104	80.3
կաղամբ	138	199.5	49	70.6	166	188.6	77	87.5
տամձ	1198	343.5	220	63.0	980	295.5	341	102.7
խմոր	664	198.2	181	54.2	616	240.5	262	102.5
խաղող	705	146.8	265	55.1	1100	289.4	323	85.0
Այլ ապրանքներ և ծառայություններ		101.3		100.6		100.9		100.1
այդ թվում՝ ձու	594	113.1	396	75.4	607	108.4	465	83.1
շաքարավազ	269	102.9	253	96.8	257	101.3	251	98.9
կոնֆետ	2309	101.3	2206	96.8	2342	105.6	2214	99.8
սուրճ սև հատիկով	2333	100.9	2282	98.7	2349	102.9	2001	87.7
բենզին	296	109.3	270	99.6	330	117.5	281	100.0
դիզ. վառելանյութ	213	117.8	179	99.1	277	133.7	199	96.2
Ոգելից խմիչք և ծխախոտ		106.5		99.4		103.6		100.1
այդ թվում՝ օղի (տեղական)	1049	134.3	816	104.5	1069	101.9	1049	100.0
գարեջուր «Կիլիկիա»	257	109.4	234	99.5	259	101.0	255	99.2
գարեջուր «Կոտայք»	245	103.3	236	99.6	254	103.9	245	99.9
ծխ. արտ. "LM "	344	100.4	310	90.5	332	100.3	295	89.0
ծխ. արտ. "Marlboro"	534	101.0	523	98.9	533	100.0	485	91.1
¹ Առավելագույն գնի ինդեքսը նախորդ տարվա դեկտեմբերի միջին գնի համեմատությամբ:								
² Նվազագույն գնի ինդեքսը նախորդ տարվա դեկտեմբերի միջին գնի համեմատությամբ:								



2004 թ. գնաճի ամսական ցուցանիշների միջին քառակուսային շեղումը կազմել է 1.6՝ 2003 թ. 2.9-ի փոխարեն, ինչը նույնպես վկայում է 2004 թ. գնաճի համեմատաբար ցածր տատանողականության մասին: Նշենք, որ 2003 թ. գնաճի բարձր տատանողականությունը հիմնականում պայմանավորված էր հացամթերքի գների էական աճով:

Գնաճը ԱՊՀ երկրներում

Ըստ ԱՊՀ միջպետական վիճակագրական կոմիտեի հրապարակած տվյալների՝ 2004 թ. երկրորդ կիսամյակում ԱՊՀ մյուս երկրների համեմատ ՍԳԻ ամենացածր մակարդակը գրանցվել է Հայաստանում, իսկ ամենաբարձրը՝ Բելառուսում՝ 2004 թ. դեկտեմբերին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ, կազմելով համապատասխանաբար 102.0% և 114.4%:

ԱՊՀ երկրների սպառողական գների ինդեքսները (%)					
Երկիր	Նախորդ տարվա համեմատ *				2004 թ. դեկտեմբերը 2003 թ. դեկտեմբերի համեմատ
	2001	2002	2003	2004	
Հայաստան	103.1	101.1	104.7	107.0	102.0
Ադրբեջան	101.5	102.8	102.2	106.7	110.4
Վրաստան	104.7	105.6	104.8	105.7	107.5
Բելառուս	161.1	142.6	128.4	118.1	114.4
Ղազախստան	108.4	105.9	106.4	106.9	106.7
Ղրղզստան	106.9	102.1	103.1	104.1	102.8
Մոլդովա	109.6	105.2	111.6	112.4	112.5
Ռուսաստան	121.6**	116.0**	113.6**	110.9	111.7
Տաջիկստան	136.5	110.2	117.1	106.8	105.7
Ուկրաինա	112.0	100.8	105.2	109.0	112.3

* Հունվար-դեկտեմբերը՝ նախորդ տարվա հունվար-դեկտեմբերի համեմատ:
 ** ՀՀ ԿԲ գնահատումներով:

ԱՊՀ երկրների սպառողական գների ինդեքսների կառուցվածքը ըստ երեք խոշոր ապրանքախմբերի (%)				
(2004 թ. դեկտեմբերը նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ)				
Երկիր	ՍԳԻ	Պարենային ապրանքներ	Ոչ պարենային ապրանքներ	Ծառայություններ
Հայաստան	102.0	102.8	100.0	100.5
Ադրբեջան	110.4	113.7	104.3	105.7
Վրաստան	107.5	113.6	103.2	100.1
Բելառուս	114.4	116.3	106.9	117.2
Ղազախստան	106.7	107.4	106.2	105.9
Ղրղզստան	102.8	102.2	103.2	102.5
Մոլդովա	112.5	113.1	111.9	111.8
Ռուսաստան	111.7	112.3	107.4	117.7
Տաջիկստան	105.7	104.6	106.4	111.4
Ուկրաինա	112.3	115.3	105.4	107.9

2002 թ. հունվարից մինչև 2004 թ. դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածում ԱՊՀ որոշ երկրների սպառողական գների ինդեքսների միտումների հիման վրա հաշվարկվել են մի շարք վիճակագրական ցուցանիշներ, որոնք բնութագրում են գների փոփոխությունների տատանողականությունը:

2002 թ. հունվարից մինչև 2004 թ. դեկտեմբերը ԱՊՀ երկրների ՍԳԻ-ների (նախորդ ամսվա համեմատ) հիման վրա հաշվարկված մի քանի վիճակագրական բնութագրիչներ			
Երկիր	Միջին երկրաչափական	Լայնք (առավելագույն հանած նվազագույն)	Տատանումների գործակից (%)
Հայաստան	100.3	10.7	2.3
Ադրբեջան	100.5	5.9	1.1
Վրաստան	100.5	7.1	1.3
Բելառուս	101.9	6.3	1.2
Ղազախստան	100.6	1.9	0.4
Ղրղզստան	100.3	4.5	1.0
Մոլդովա	100.9	5.6	1.1
Ռուսաստան	101.0	3.5	0.6
Տաջիկստան	100.9	4.6	1.2
Ուկրաինա	100.5	4.2	1.0

Միջին երկրաչափական ցուցանիշը բնութագրում է տվյալ ժամանակահատվածում գրանցված միջին ամսական գնաճը. համեմատաբար բարձր մակարդակ է գրանցվել Բելառուսում և Ռուսաստանում:

ԱՊՀ երկրներում ՍԳԻ տատանումների գործակիցները համեմատաբար փոքր են և վկայում են այն մասին, որ դրանք տատանվում են իրենց միջին արժեքին մոտ: Այնուամենայնիվ տատանումների գործակցի ամենաբարձր ցուցանիշները գրանցվել են Հայաստանում (հիմնականում պայմանավորված ՍԳԻ բարձր սեզոնայնությամբ), Վրաստանում, Բելառուսում և Տաջիկստանում:

Միևնույն ժամանակ, ինչպես ցույց են տալիս ՍԳԻ-ների ժամանակային շարքերի երեք բաղադրատարրերի (տրենդ, սեզոնայնություն և պատահական տարր) վերլուծության արդյունքները, Տաջիկստանում, Մոլդովայում և Ղրղզստանում բավականին մեծ է պատահական տարրի ազդեցությունը (համապատասխանաբար 50.2, 47.4 և 46.4%): Հայաստանում, Ռուսաստանում և Ղազախստանում զգալի է գների սեզոնային տատանումների ազդեցությունը (համապատասխանաբար 87.4, 75.4 և 63.9%)⁵:

Գների ամսական ինդեքսների տատանումները բնութագրող գործոնները			
Երկիր	Տրենդ	Սեզոնայնություն	Պատահական տարր
Հայաստան	0.0	87.4	12.6
Ադրբեջան	8.7	59.3	32.0
Վրաստան	1.5	53.4	45.1
Բելառուս	32.5	50.4	17.1
Ղազախստան	2.4	63.9	33.7
Ղրղզստան	0.2	53.4	46.4
Մոլդովա	6.6	46.0	47.4
Ռուսաստան	8.3	75.4	16.3
Տաջիկստան	5.8	44.0	50.2
Ուկրաինա	21.4	54.2	24.4

ԱՊՀ երկրների միջպետական վիճակագրական կոմիտեի տվյալներով՝ 2004թ. հունվար-դեկտեմբերին ԱՊՀ երկրների ՀՆԱ-ն իրական արտահայտությամբ, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, աճել է միջինը 9%-ով: Հունվար-դեկտեմբեր ամիսներին ՀՆԱ համեմատաբար բարձր իրական աճ է գրանցվել Ուկրաինայում (12.0%), Բելառուսում (11.0%) և Տաջիկստանում (10.6%): Միաժամանակ որոշ երկրներում գրանցվել է արդյունաբերական արտադրանքի բարձր իրական աճ (Բելառուսում՝ 15.6%, Տաջիկստանում՝ 14.3% և Ուկրաինայում՝ 12.5%):

⁵ Հաշվարկներն իրականացվել են 2002 թ. հունվարից մինչև 2004 թ. դեկտեմբերը ընկած ժամանակահատվածի համար:

ՀԱՄԱԽԱՌՆ ՊԱՅԱՆՋԱՐԿԸ ՊԱՅՄԱՆԱՎՈՐՈՂ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ

Դրամավարկային քաղաքականություն

2004 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում իրականացված դրամավարկային քաղաքականության արդյունքները գրեթե համընկնում էին ծրագրային ցուցանիշներին, և երկրորդ կիսամյակի ծրագրի վերանայման անհրաժեշտություն չկար: Ավելին, եթե նախորդ տարիներին գնաճի վրա ավելի ցայտուն էր սեզոնայնության գործոնի ազդեցությունը, ապա 2004 թվականի առաջին կիսամյակում ծրագրված 5.2 տոկոսի փոխարեն գրանցվել է 4.5 տոկոս գնաճ:

Երկրորդ կիսամյակի ծրագրային ցուցանիշը կազմում էր 1.3% գնանկում: Այնուամենայնիվ, դրսևորվել են գնաճի ծրագրային միջակայքի վերին սահմանի գերազանցման որոշ ռիսկեր: 2004 թվականի երկրորդ կեսին պահպանվել են տնտեսական աճի բարձր տեմպերը. տրանսֆերտների ծավալները սպասվածից մեծ էին (78 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն՝ 182 մլն ԱՄՆ դոլար), ինչը հանգեցրել է ամբողջական պահանջարկի զգալի ընդլայնման՝ ի հաշիվ մասնավոր հատվածի ծախսումների: Միջազգային շուկաներում աճել է բենզինի դոլարային գինը, որը նույնպես ընդլայնողական ազդեցություն է ունեցել: Միաժամանակ առկա էին նաև հակակշռող ռիսկեր. մեծածավալ տրանսֆերտները հանգեցրել են դրամի արժևորմանը, որի տեմպերի արագացմանը նպաստել է նաև համաշխարհային տնտեսությունում ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացումը: Սա սպառողական դրամային գների աճի առումով էական զսպող ազդեցություն է ունեցել հատկապես ներմուծված ապրանքների գների վրա:

Վերոնշյալ՝ միմյանց հակակշռող ռիսկերի դրսևորումը Կենտրոնական բանկին կանգնեցրեց երկընտրանքի առջև՝ նշված որ ռիսկերի չեզոքացմանը տալ նախապատվություն, ինչը կհանգեցնի գնաճի կամ փոխարժեքի կայունության ապահովմանը:

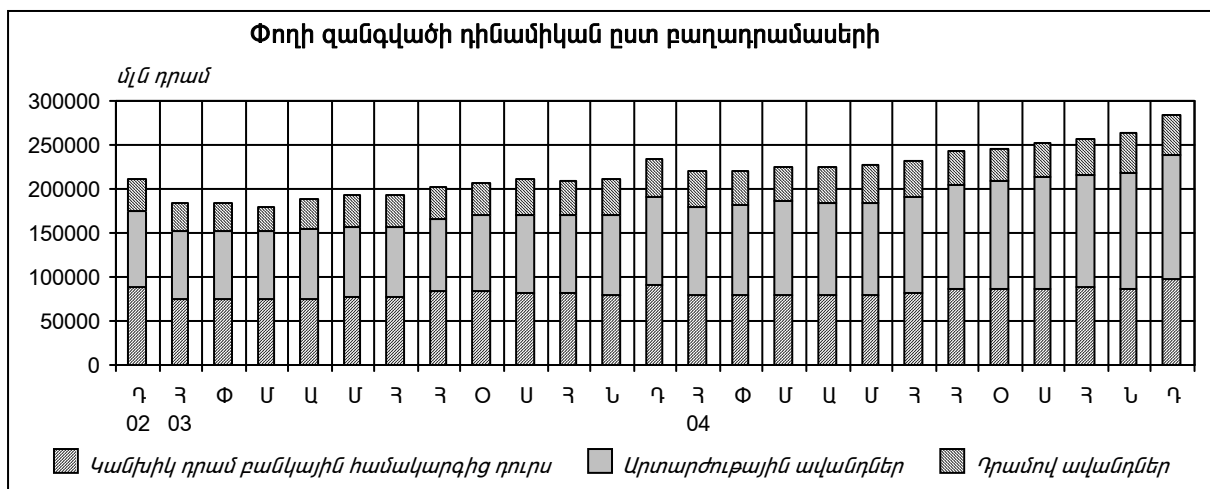
Գնաճի ապահովումը դարձավ առավել խնդրահարույց: Եթե Կենտրոնական բանկը փորձեր կանխել դրամի արժևորումը, ապա պետք է տնտեսություն ներարկեր զգալի իրացվելիություն, որը կլրացներ գնաճային ճնշումներ առաջացնող վերը թվարկած գործոնների շարքը, և գնաճի նպատակային ցուցանիշի ապահովման հավանականությունը զգալիորեն կնվազեր: Սրանով դրամավարկային քաղաքականությունը կհակասեր, մի կողմից՝ գների կայունության ապահովման ԿԲ հիմնական խնդրին, մյուս կողմից՝ դրամի լողացող փոխարժեքի ռազմավարությանը: Բացի այդ, եթե ԿԲ-ն այս տարի ևս շեղվեր գնաճի նպատակային ցուցանիշից, ապա հասարակության մոտ կամրապնդվեին դեռևս 2003 թվականին ձևավորված բարձր գնաճի սպասումները, կծկավորվեր մակրոտնտեսական անկայունություն, և ցածր գնաճի ապահովումը հետագայում ավելի ծախսատար կլիներ՝ մասնավորապես տնտեսական ներուժի դրսևորման զսպմամբ: Եվ, որ ամենակարևորն է, բարձր գնաճը կհանգեցներ բնակչության իրական դրամային եկամուտների նվազմանը:

Կենտրոնական բանկը, բնականաբար, հետևել է գների կայունության ապահովման իր հիմնական խնդրին և վերոնշյալ միջավայրում ապահովել գնաճի ծրագրային ցուցանիշը. երկրորդ կիսամյակում գրանցվել է 2.4% գնանկում, իսկ տարեկան գնաճը ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ կազմել է 2%: Միջին տարեկան գնաճը կազմել է 7%՝ ծրագրված 7.7%-ի փոխարեն՝ շնորհիվ տարվա ընթացքում գնաճի ավելի հարթ բաշխվածության:

Նշենք նաև, որ գնաճ-փոխարժեք երկընտրանքի խնդիրը դիտվել է ԱՊՀ գրեթե բոլոր երկրներում: Դրանցում նույնպես արձանագրվել է փոխարժեքի արժևորում, իսկ այն երկրները, որոնք փորձել են զսպել արժևորման տեմպերը, ունեցել են գնաճի բարձր մակարդակ (տես «ԱՊՀ երկրների սպառողական գների ինդեքսները» աղյուսակը):

Ինչ վերաբերում է փողի ագրեգատների վարքագծին, ապա փողի զանգվածը տարվա ընթացքում ավելացել է միջինը 18.7%-ով, դրամային զանգվածը՝ 6.1%-ով, ծրագրային համապատասխանաբար 17.6%-ի և 13.6%-ի փոխարեն:

Դրամային ագրեգատների ծրագրայինից էական շեղումներ արձանագրվել էին դեռևս առաջին կիսամյակում, ինչը մեկնաբանվել էր 2004 թվականի 1-ին կիսամյակի «Գնաճը Հայաստանի Հանրապետությունում» պարբերականում: Պատճառները չեն փոխվել և վերաբերում են հիմնականում ագրեգատների կառուցվածքային համամասնությունների փոփոխություններին, մասնավորապես՝ տարեսկզբին կանխիկ կտրուկ նվազմանը, որը թեև երկրորդ կիսամյակում ավելացել է մոտ 20%-ով (հիմնականում՝ դեկտեմբերին), սակայն չի ապահովել ծրագրային 11.6% աճը (տարվա ընթացքում ավելացել է ընդամենը 7.1%-ով և կազմել 98.6 մլրդ դրամ): Կանխիկ նվազումը պայմանավորված էր հիմնականում բյուջետային ծախսերի մեջ անկանխիկ ծախսերի տեսակարար կշռի աճով և քարտային համակարգի ընդլայնմամբ: Դրամային ավանդները, ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ, ծրագրված 13.8%-ի փոխարեն ավելացել են 13.9%-ով, իսկ արտարժույթային ավանդները՝ 12%-ի փոխարեն 39.7%-ով՝ պայմանավորված մասնավոր հատվածում մեծածավալ ֆինանսական ներհոսքով: Ընդ որում, արտարժույթային ավանդները, չնայած դրամի շարունակական արժևորմանը, երկրորդ կիսամյակում ավելացել են 28%-ով:



Փողի զանգվածի շրջապտույտի միջին արագությունը տարվա ընթացքում նվազել է 1.7%-ով, իսկ դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագությունն ավելացել է 10%-ով: Երկրորդ կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն կիսամյակի համեմատ, նշված ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 2% նվազում և 10% աճ: Տարվա ընթացքում միջին դրամային բազմարկիչը նվազել է 0.8%-ով, իսկ կիսամյակի ընթացքում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ՝ 1%-ով: Ի տարբերություն դրամային, փողի միջին բազմարկիչը տարվա ընթացքում ավելացել է 11%-ով, իսկ կիսամյակի ընթացքում, 2003 թվականի նույն ժամանակահատվածի համեմատ, 14.5%-ով՝ արձանագրելով բանկային միջնորդության աճ: Վերջինս, թերևս, որոշ չափով զսպվել է՝ պայմանավորված ավելցուկային իրացվելիության բարձր մակարդակով, որի միջին տարեկան մակարդակը կազմել է 4.7 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա միջին ցուցանիշից 1.1 մլրդ դրամով բարձր (դեկտեմբերի վերջին հասել է 9.1 մլրդ դրամի՝ պայմանավորված բյուջեի մեծածավալ ծախսումներով):

Փողի առաջարկ

2004 թ. էապես նվազել են բանկային համակարգի ՉԱԱ աճի տեմպերը՝ կազմելով 14.9%: Ընդ որում, Կենտրոնական բանկի ՉԱԱ-ն ավելացել են 9.8%-ով, իսկ առևտրային բանկերի ՉԱԱ-ն՝ 34.2%-ով: ՉԱԱ աճ գրանցվել է բացառապես 2-րդ կիսամյակի ընթացքում՝ համապատասխանաբար 21% և 35.4%: Կենտրոնական բանկի ՉԱԱ աճը պայմանավորված էր «Աղքատության հաղթահարման աջակցության վարկ» ծրագրի շրջանակներում շուրջ 10.3 մլրդ դրամին համարժեք գումարի ստացմամբ և Կենտրոնական բանկի կողմից արտարժույթային շուկայում ԱՄՆ դոլարի առքով, իսկ առևտրային բանկերինը՝ մասնավոր ֆինանսական ներհոսքով:

Գրանցվել է բանկային համակարգի ՋՆԱ-ի 59.1% աճ, երկրորդ կիսամյակում՝ 18.5%, այն դեպքում, երբ նախորդ տարիներին գրանցվում էր նվազում: Բանկային համակարգում արձանագրվել է տնտեսության վարկավորման ակտիվ գործընթաց: Վարկավորման ցուցանիշն աճել է 37.9%-ով՝ վերջին երկու տարիների միջին տարեկան 4.5% աճի փոխարեն: Ընդ որում, ի տարբերություն նախորդ տարվա, այս տարի բանկերը վարկավորման են տրամադրել ներգրավված արտարժույթային միջոցների հիմնական մասը, ինչն էլ պայմանավորել է տրամադրված վարկերի ընդհանուր ծավալում արտարժույթային վարկերի բարձր տեսակարար կշիռը՝ 68.5%՝ 2003 թվականի 68.1%-ի համեմատությամբ: Դրամային վարկերի աճի տեմպերը 2004 թվականին մեծացել են սպառողական վարկերի ավելացման հաշվին, որն արտացոլվել է տնային տնտեսությունների վարկավորման ցուցանիշում (58.1% աճ): Երկրորդ կիսամյակում վարկավորման տեմպերը որոշ չափով նվազել են:

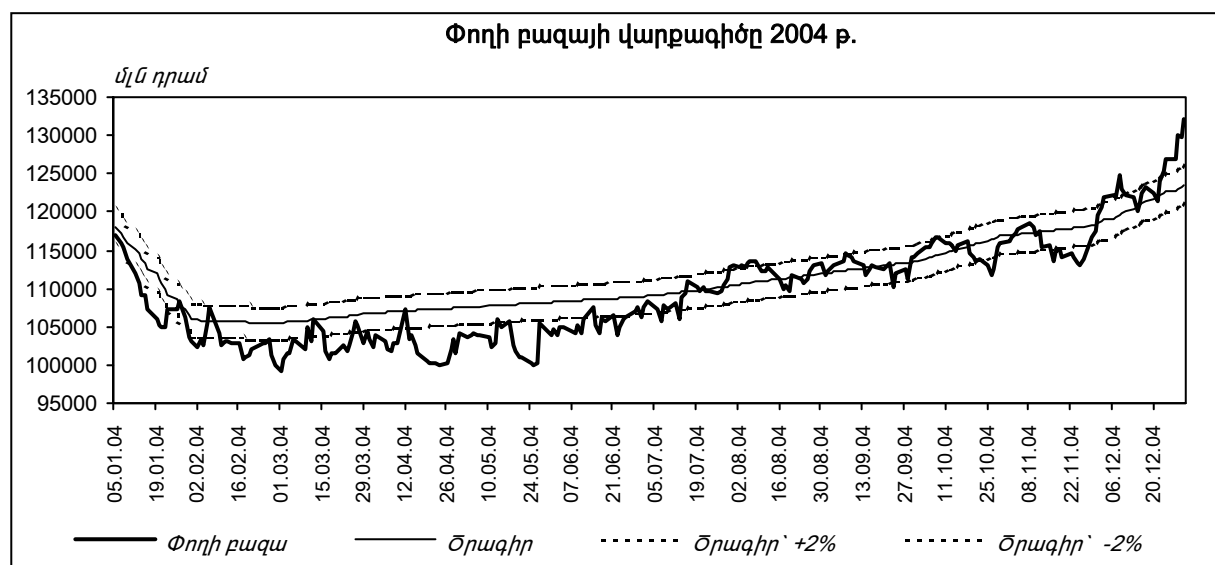
Կառավարության պարտավորությունների ցուցանիշը բանկային համակարգի նկատմամբ նվազել է 1.3 մլրդ դրամով՝ պայմանավորված Կենտրոնական բանկում Գանձապետարանի միասնական հաշվի կուտակումներով: Նվազումը որոշ չափով մեղմվել է բանկերի կողմից պետարժեթերի պորտֆելների համալրմամբ:

Տարվա ընթացքում արձանագրվել է նաև բանկային համակարգի զուտ այլ ակտիվների նվազում 14.5 մլրդ դրամով, որն ամբողջությամբ բաժին է ընկել առևտրային բանկերի համապատասխան ցուցանիշին, ինչը վկայում է բանկերի՝ չափավոր աշխատելու հանգամանքի մասին:

Փողի բազա

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից փողի առաջարկի կարգավորման տարեկան ընթացքը՝ կապված վերը նկարագրված մակրոտնտեսական միջավայրի և ֆինանսական ու արտարժույթային շուկաներում առանձնահատուկ զարգացումների հետ, ըստ կիսամյակների էապես տարբերվել է: Առաջին կիսամյակի զարգացումները մանրամասն ներկայացված են 2004 թվականի 1-ին կիսամյակի «Գնաճը Հայաստանի Հանրապետությունում» պարբերականում:

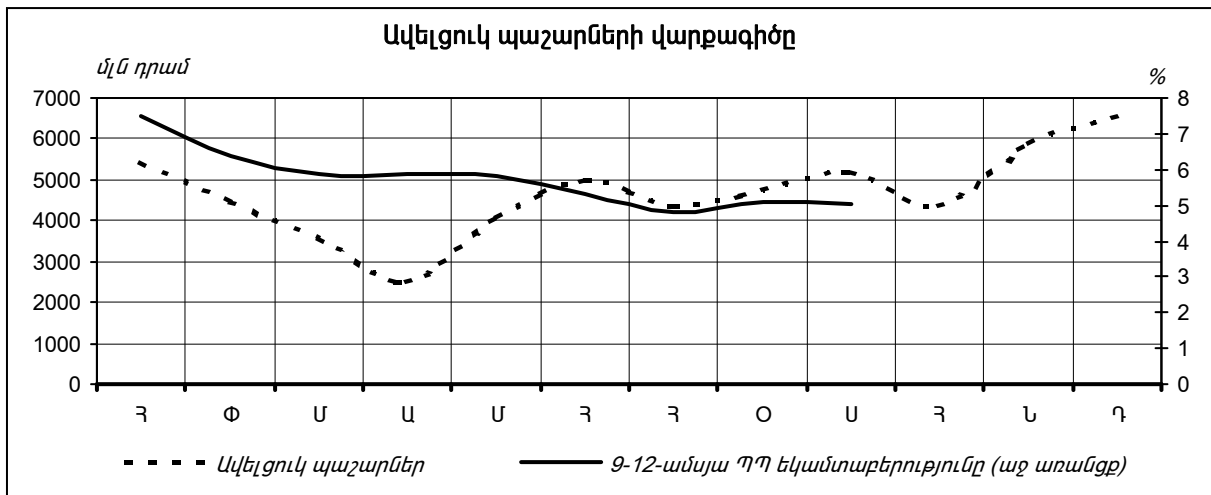
2004 թվականին փողի բազան աճել է միջինը 7.0%-ով՝ ծրագրված 9.1%-ի փոխարեն: Ժանակահատվածի վերջի դրությամբ փողի բազան ավելացել է 11.4 %-ով, որն ըստ կիսամյակների բաշխվել է համապատասխանաբար -10.4% և 24.3%:



Երկրորդ կիսամյակում, ելնելով խոշորածավալ արտարժույթային ներհուսքի հետևանքով տնտեսությունում ձևավորված մեծ առաջարկից և դրա ազդեցու-

թյամբ արտարժույթի շուկայում դրսևորված ճնշումներից, արտարժույթի ավելացուցիչ ստերիլացնելու նպատակով Կենտրոնական բանկն ակտիվացրել է արտարժույթի զննման և ներգրավման սվոփ գործիքները: Դրանց ծավալները կազմել են համապատասխանաբար 12.5 մլրդ և 5.9 մլրդ դրամին համարժեք արտարժույթ: Դեկտեմբերի վերջին օրը, իրացվելիության անհամեմատ բարձր մակարդակի պայմաններում, բանկերը Կենտրոնական բանկում ներդրել են 2.0 մլրդ դրամի ավանդ:

Ելնելով դրամային իրացվելիության կարգավորման, ինչպես նաև ՀՀ կենտրոնական բանկի և Կառավարության քաղաքականությունների կոորդինացման բնագավառում նոր մեխանիզմ ներդնելու խնդիրներից, հոկտեմբերին Փանծապետարանը լրացուցիչ թողարկել և տեղաբաշխել է 4.4 մլրդ դրամի պետական պարտատոմս՝ մինչև դեկտեմբերի վերջ մարման ժամկետով, որն ամբողջությամբ ավանդադրվել է Կենտրոնական բանկի ավանդային հաշվում: Այս մեխանիզմի հաջող փորձարկումը հետապնդում է հետագայում ևս դա դրամային իրացվելիության ներքաշման ակտիվ գործիք դարձնելու նպատակ, ինչի անհրաժեշտությունը հատկապես կարևորվում է 2005 թվականին՝ ակնկալվող մեծածավալ ֆինանսական ներհոսքի ստերիլացման նկատառումով:



Դրամային իրացվելիության ավելցուկի աճն անդրադարձել է ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքների վրա: Շուկայի բոլոր հատվածներում, մասնավորապես ՊՊ շուկայում՝ Փանծապետարանի կողմից առաջարկված ծավալների համեմատությամբ ձևավորված բավականին բարձր պահանջարկի ազդեցությամբ չարունակվել են նվազման միտումները: Տարվա ընթացքում Փանծապետարանի կողմից տեղաբաշխվել են հիմնականում 9-12-ամսյա և միջինժամկետ (1-5 տարի) պարտատոմսեր, որոնց տարեկան եկամտաբերությունը տարեվերջին, նախորդ տարվա վերջի համեմատությամբ, նվազել է համապատասխանաբար 4.7 ու 8.7 տոկոսային կետով և կազմել 5.0% ու 5.6%: 2004-ին Փանծապետարանն առաջին անգամ թողարկել և տեղաբաշխել է նաև երկարաժամկետ (7-10 տարի) պարտատոմսեր՝ 9.3% միջին տարեկան եկամտաբերությամբ:

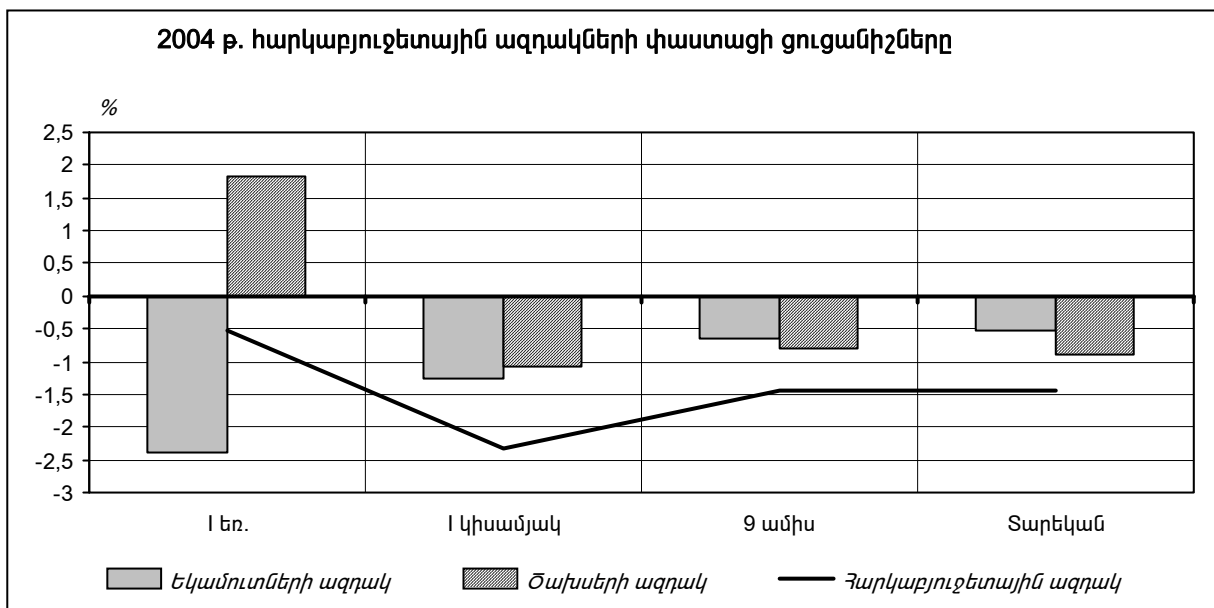
ՊՊ առաջնային շուկայում տոկոսադրույքների նվազման միտումները ներգործել են նաև ՊՊ և ռեպո համաձայնագրերի երկրորդային շուկայի վրա՝ դարձյալ հանգեցնելով տոկոսադրույքների նվազման, ինչի հիման վրա, նկատի ունենալով նաև իրացվելիության ներարկման անհրաժեշտությունը, Կենտրոնական բանկը տարվա ընթացքում աստիճանաբար նվազեցրել է դրամավարկային գործիքների տոկոսադրույքները. ռեպո համաձայնագրերինը՝ տարեկան 7%-ից 3.75%, լոնբարդային վարկերինը՝ 20%-ից 16% և ավանդներինը՝ 3.5%-ից 1%:

Տնտեսությանը տրամադրված վարկերի և ներգրավված ավանդների միջին ամսական տոկոսադրույքները տարվա ընթացքում նվազել են համապատասխանաբար 2.5 և 1.1 տոկոսային կետով՝ տարեվերջին կազմելով 19.2% և 4.8%: Ելնելով այս միտումից 2 տոկոսային կետով նվազել է նաև բանկային տոկոսի հաշվարկային դրույքը, որը տարեվերջին սահմանվել է 16%:

**Հարկաբյուջետային
քաղաքականություն⁶**

2004 թվականի առաջին կիսամյակում պետական բյուջեի եկամուտների գերակատարման արդյունքները շարունակաբար դրսևորվել են նաև երկրորդ կիսամյակում: Ծախսերի կատարման գործընթացում առավել հատկանշական էր դեկտեմբերին բյուջեի մեծածավալ ծախսերի իրականացումը, որի հետևանքով ձևավորված հարկաբյուջետային ընդլայնող ազդեցությունը կդրսևորվի 2005 թվականին:

Ընդհանուր առմամբ 2004 թ. հարկաբյուջետային քաղաքականությունն ունեցել է զսպողական ազդեցություն. գրանցվել է հարկաբյուջետային ազդակի 1.4%⁷ զսպողական ցուցանիշ՝ ծրագրված 2.1%-ի փոխարեն: Իսկ երկրորդ կիսամյակում գրանցվել է 0.9% ընդլայնող հարկաբյուջետային ազդակ՝ պայմանավորված 0.7% եկամուտների և 0.2% ծախսերի ընդլայնող ազդակների ցուցանիշներով: Այսպես, համախմբված բյուջեի տարեկան ծախսերի մոտ 60%-ը կատարվել է տարվա երկրորդ կեսին, իսկ դեկտեմբերի ծախսերը կազմել են չորրորդ եռամսյակի ծախսերի 43%-ը: Երկրորդ կիսամյակի բյուջեի կատարման վրա էական ազդեցություն է ունեցել նաև ընթացիկ տարվա հունիսի 11-ի «ՀՀ 2004 թվականի պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին» ՀՀ օրենքը, ըստ որի պետական բյուջեի ծախսերի (միասնական հաշվում առկա ազատ միջոցների հաշվին) և պակասուրդի մակարդակներն ավելացել են 11.9 մլրդ դրամով: Նշված միջոցները հիմնականում տրամադրվել են կրթության և գիտության, ինչպես նաև պետական ենթակառուցվածքների ոլորտներում կապիտալ ծախսերի ֆինանսավորմանը: Նշենք նաև, որ տարեվերջին ստացվել է «Աղքատության հաղթահարման աջակցության վարկի» 10.3 մլրդ դրամ մասնաբաժինը, որը նախատեսված չէր 2004 թվականի ՀՀ պետական բյուջեի մասին օրենքում:



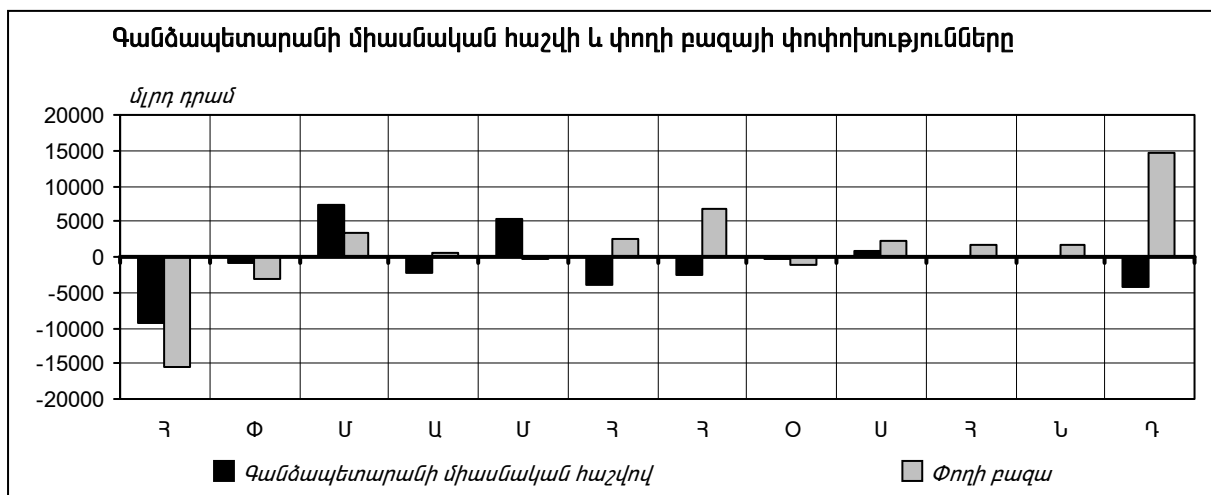
Հարկերի հավաքագրման բնագավառում վերջին տարիներին արձանագրված դրական միտումները շարունակվել են նաև ընթացիկ տարվա երկրորդ կեսին:

⁶ Հարկաբյուջետային հատվածի ցուցանիշները ՀՀ համախմբված բյուջեի ծրագրային և փաստացի նախնական ցուցանիշներն են, որոնք ստացվել են 2004 թվականի ՀՀ պետական բյուջեի համամասնությունների ցուցանիշների, ինչպես նաև համայնքների և կենսաթոշակային հիմնադրամի միջոցների ֆինանսական հոսքերի համախմբումից: Փաստացի ցուցանիշները ենթակա են ճշգրտման:

⁷ Ազդակների հաշվարկման մեթոդները ներկայացված են ՀՀ ԿԲ 2000 թ. ԴԲԾ-ի հավելված 3-ում: Ազդակների հաշվարկներում օգտագործված են 2004 թ. ԴԲԾ-ի պետական հատվածի համախմբված բյուջեի ծրագրային և ճշգրտված ցուցանիշները: Նշենք նաև, որ ազդակների ցուցանիշները հաշվարկված են նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, որտեղ ներառված են նաև Լինսի հիմնադրամի հաշվին իրականացված ծախսերը:

Արդյունքում, պետական բյուջեի հարկերի տարեկան ցուցանիշը ծրագրվածի համեմատությամբ գերակատարվել է 2.5%-ով, իսկ ՀՆԱ մեջ հարկերը կազմել են 14.1%՝ 2003 թվականի 14 տոկոսի փոխարեն: Հարկային եկամուտների աճը, նախորդ տարվա համեմատությամբ կազմել է 17.4%, մինչդեռ 2003 թվականին՝ 14.5%: Այդուհանդերձ, 2004 թվականի հարկերի համեմատությամբ տնտեսական աճի առաջանցիկ աճի պայմաններում հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը զիջել է ծրագրված մակարդակը: Պետք է նշել, որ հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի ծրագրված մակարդակի ապահովումն աստիճանաբար ավելի արդիական է դառնում, քանի որ դա Հայաստանի Հանրապետությունում աղքատության հաղթահարման և ՀՀ պետական միջնաժամկետ ծախսերի ռազմավարական ծրագրերի իրականացման հիմնական նախապայմաններից է:

2004 թվականին համախմբված բյուջեի եկամուտներն ու դրամաշնորհները նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել են 6.3%-ով և կազմել ՀՆԱ-ի 19.1%-ը՝ նախորդ տարվա ՀՆԱ-ի 21%-ի փոխարեն: Ինչ վերաբերում է երկրորդ կիսամյակին, ապա բյուջեի եկամուտների ու դրամաշնորհների աճը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, կազմել է 3.4%, իսկ հարկային եկամուտներինը՝ 15%: Հատկանշական է, որ համախմբված բյուջեի հարկային եկամուտների կառուցվածքում աստիճանաբար մեծանում է ուղղակի հարկերի կշիռը: Երկրորդ կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, հարկային եկամուտներում մոտ 0.9 տոկոսային կետով ավելացել է ուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը՝ կազմելով հարկերի 10%-ը: Իսկ տարեկան կտրվածքով ուղղակի հարկերն ավելացել են 41.5%-ով և կազմել ՀՆԱ-ի 3.1%-ը: Միևնույն ժամանակ, հարկային եկամուտների կառուցվածքում նկատվում է անուղղակի հարկերի գերակշռության նվազում: Այսպես, անուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը հարկերի մեջ տարվա երկրորդ կեսին նվազել է 2.9 տոկոսային կետով և կազմել հարկերի 52.8%-ը: Տարեկան կտրվածքով վերջինս աճել է 8.5%-ով և կազմել ՀՆԱ-ի 9.0%-ը:

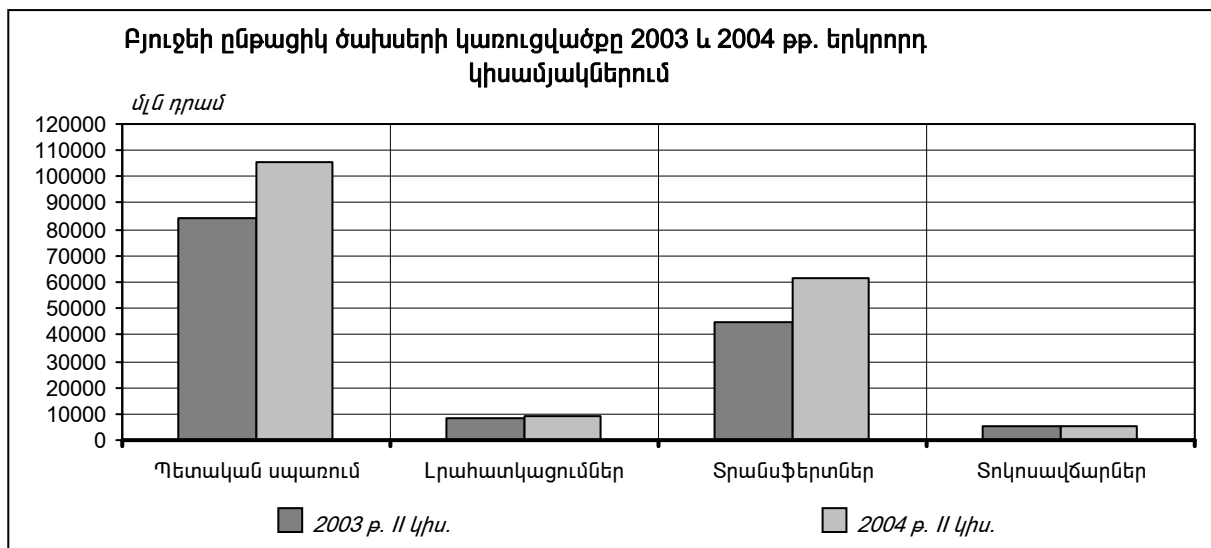


2004 թվականի ընթացքում շարունակվել է նախորդ տարիներին դրսևորված հարկերի հավաքագրման՝ ամսվա վերջին օրերին բնորոշ անհամաչափության հարթման միտումը: Այսպես, տարվա ընթացքում միջին ամսական հարկերի 14%-ը բաժին է ընկել ամսվա վերջին օրվան, իսկ 28%-ը՝ ամսվա վերջին երեք օրերին: 2003 թվականին նշված ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 25% և 48%, իսկ 2002-ին՝ 40% և 56%: Հարկ է նշել, որ տարվա ընթացքում հարկերի հավաքագրման բարելավումներին զուգահեռ Գանձապետարանի միասնական հաշիվն ուղեկցվել է զգալի կուտակումներով, որը վկայում է ծախսերի անհամաչափ իրականացման մասին: Միասնական հաշվի միջին օրական մնացորդը երկրորդ կիսամյակում կազմել է 37.7 մլրդ դրամ՝ գերազանցելով նախորդ տարվա նույն ցուցանիշը 1.7 անգամ, իսկ 2002 թվականի ցուցանիշը՝ մոտ 11 անգամ: Դեկտեմբերի վերջի դրությամբ միասնական հաշիվը կազմել է 42.1 մլրդ դրամ:

Նշենք նաև, որ միասնական հաշվի միջոցները երկրորդ կիսամյակում կազմել են կիսամյակի փողի բազայի միջին մեծության 32%-ը, իսկ թղթակցային հաշիվների միջին մեծության՝ 166%-ը: Ակնհայտ է, որ նշված կուտակումները, դրանց ծրագրային ու փաստացի ցուցանիշների առկա շեղումները ինչպես տարվա, այնպես էլ կիսամյակի ընթացքում դրամավարկային քաղաքականության ծրագրման և իրականացման գործընթացում էական դժվարություններ են առաջացրել:

Հարկ է նշել, որ տարվա ընթացքում էական շեղումներ արձանագրվեցին նաև բյուջեի եռամսյակային համամասնությունների և ամսական ծրագրերի միջև՝ հատկապես ծախսային հոդվածների գծով, որն էլ ազդել է դրամավարկային քաղաքականության կարճաժամկետ ծրագրման վրա:

Համախմբված բյուջեի երկրորդ կիսամյակի ծախսերը⁸, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, աճել են 9.3%-ով, իսկ տարվա արդյունքներով՝ 7%-ով և կազմել ՀՆԱ -ի 20.8%-ը՝ նախորդ տարվա ՀՆԱ-ի 22.8%-ի փոխարեն: Ընդ որում, երկրորդ կիսամյակում համախմբված բյուջեի ընթացիկ ծախսերի աճը, նախորդ տարվա համեմատությամբ, կազմել է 27%, իսկ կապիտալ ծախսերի նվազումը՝ 21.4% (պայմանավորված 2004 թվականին Լինսի հիմնադրամի դրամաշնորհների բացակայությամբ): Տարեկան կտրվածքով ընթացիկ ծախսերի աճը կազմել է 20.7%, իսկ կապիտալ ծախսերի նվազումը՝ 25%, որոնք կազմել են ՀՆԱ-ի համապատասխանաբար 16.6%-ը և 3.7%-ը:



Պետական սպառումը երկրորդ կիսամյակում ավելացել է 25.3%-ով, իսկ տարեկան կտրվածքով՝ 16.6%-ով և կազմել ՀՆԱ-ի 9.6%-ը՝ պահպանելով նախորդ տարվա կշիռը: Պետական տրանսֆերտները երկրորդ կիսամյակում ավելացել են 36.6%-ով, իսկ տարվա արդյունքում ՀՆԱ-ում, նախորդ տարվա համեմատությամբ, ավելացել են 0.7 տոկոսային կետով և կազմել ՀՆԱ-ի 5.5%-ը: Հատկանշական է, որ կապիտալ ծախսերի կառուցվածքում, նախորդ տարվա համեմատությամբ, մոտ 24 տոկոսային կետով մեծացել է ներքին աղբյուրների հաշվին իրականացվող կապիտալ ծախսերի կշիռը և կազմել կապիտալ ծախսերի ընդամենը 51.4%-ը: Կապիտալ ծախսերի մեծացումը տնտեսական աճի վրա և՛ կարճաժամկետ, և՛ երկարաժամկետ հատվածում ունի խթանող ազդեցություն, ուստի ծախսային քաղաքականության մեջ դրական արդյունք է ներքին աղբյուրների հաշվին իրականացվող կապիտալ ծախսերի ավելացումը: Տարեկան կտրվածքով կապիտալ ծախսերը կազմել են ծախսերի ընդամենը 18%-ը: Արտաքին ֆինանսավորման կապիտալ ծախսերի կշիռը կապիտալ ծախսերում նվազել է 24 տոկոսային կետով և կազմել 48.6%՝ պայմանավորված ընթացիկ տարում

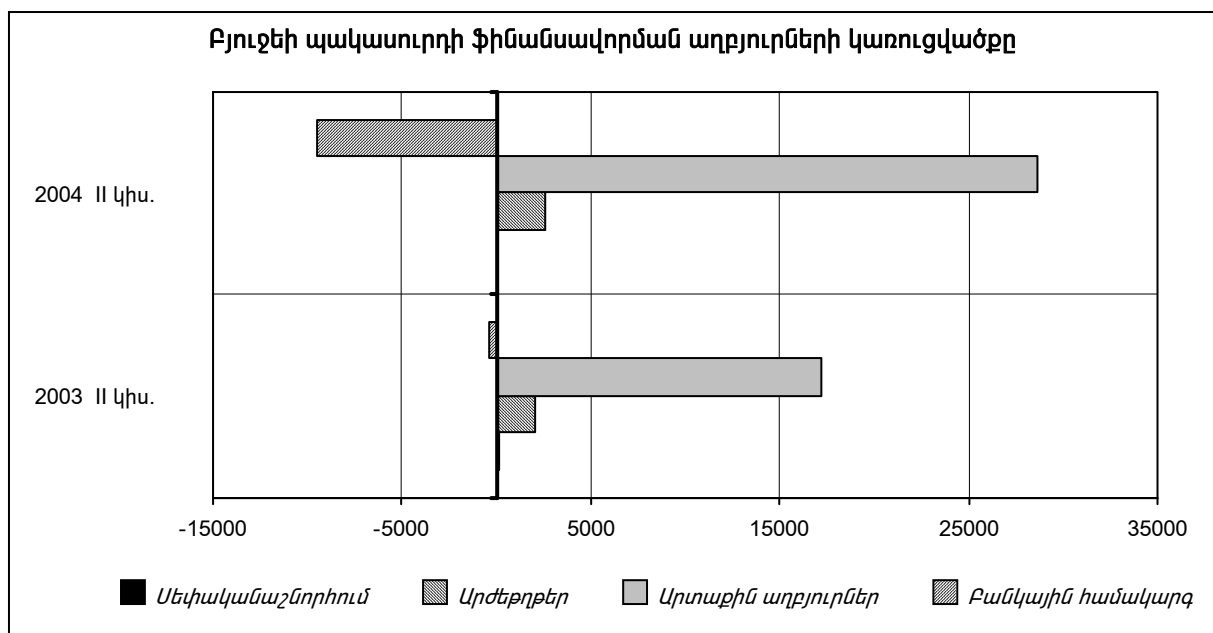
⁸ Համախմբված բյուջեի ծախսերում ներառված են նաև ՀՀ պետբյուջեի մասին օրենքով նախատեսված ապրանքային բնույթի դրամաշնորհները (4.5 մլրդ դրամ) և օրենքով չնախատեսված Լինսի հիմնադրամի միջոցներից հատկացումները (2.5 մլրդ դրամ), որոնք արտացոլված չեն պետբյուջեի փաստացի ծախսերի կատարողականում:

Լինսի հիմնադրամի հաշվին իրականացվող կապիտալ ծախսերի բացակայությամբ: Ինչ վերաբերում է ծախսերին, ապա հարկ է նշել, որ 2005 թվականի առաջին կիսամյակում և տարվա ընթացքում այն կունենա ընդլայնող ազդեցություն՝ հիմնականում պայմանավորված «2005 թվականի ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով 8.6 մլրդ դրամ միասնական հաշվի ազատ մնացորդից նախատեսված ծախսերի և 12.5 մլրդ դրամ սեփականաշնորհման հատուկ հաշվից նախատեսված կապիտալ ծախսերի իրականացմամբ:

2004 թ. բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորումը կազմել է ՀՆԱ-ի 1.7%-ը՝ ծրագրված 2.5%-ի և 2003 թվականի 1.4%-ի փոխարեն: Ընդ որում, տարեկան պակասուրդի 70%-ը ձևավորվել է երկրորդ կիսամյակում:

Բյուջեի պակասուրդը կիսամյակի ընթացքում, ըստ ներքին և արտաքին աղբյուրների, ունեցել է հետևյալ կառուցվածքը՝ արտաքին աղբյուրներից զուտ մուտքերը կազմել են պակասուրդի 112.5%-ը, իսկ ներքին ֆինանսավորման աղբյուրներով առաջացած խնայողությունները՝ 12.5%-ը:

Ներքին աղբյուրների շեղումը հիմնականում բացատրվում է տարվա ընթացքում բյուջեի միջոցների, ինչպես նաև «Աղքատության հաղթահարման աջակցության վարկի» մասնաբաժնի տարեվերջին ստացման և չծախսման հետևանքով Գանձապետարանի միասնական հաշվում ձևավորված խնայողություններով: Տարվա ընթացքում միասնական հաշվից նախատեսված 11.9 մլրդ դրամ ծախսի փոխարեն խնայվել է մոտ 22 մլրդ դրամ:



Տարվա արդյունքում պակասուրդի ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրները կազմել են պակասուրդի 102.4%-ը, իսկ ներքին աղբյուրների հաշվին առաջացած խնայողությունները՝ 2.4%-ը:

Պետական արժեթղթերի տեղաբաշխումից ստացվող մուտքերի հաշվին ֆինանսավորումը տարեկան կտրվածքով կազմել է 5.5 մլրդ դրամ կամ տարեկան պակասուրդի 17.0%-ը՝ 2003 թվականի պակասուրդի 10.3%-ի փոխարեն՝ ապահովելով տարեկան ծրագրի կատարումը: Երկրորդ կիսամյակում արժեթղթերից ստացվող զուտ ֆինանսավորումը կազմել է 2.6 մլրդ դրամ: Դրամավարկային քաղաքականության և պետական պարտքի արդյունավետ կորորինացման արդյունքում, որպես վերջին տարիներին դրսևորված դրական միտումի շարունակություն, տարվա ընթացքում արժեթղթերի ժամկետայնության երկարացումը հաջողվել է զուգորդել տոկոսադրույքների նվազմանը:

Արտաքին հատված⁹

2004 թվականի երկրորդ կիսամյակում շարունակել են դրսևորվել այն գործոնները, որոնք 2004 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում հատկանշվել էին որպես արտաքին հատվածին առնչվող դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի իրագործման ռիսկեր: Այդ գործոններն էին՝ համաշխարհային շուկայում բենզինի գների աննախադեպ աճը¹⁰, ԱՄՆ դոլարի արժեզրկումը և ֆինանսական ներհոսքի զգալի աճը: Ընդ որում, նշված գործոնները գնաճի վրա ունեցել են տարբեր ազդեցություններ: Բենզինի գների և ֆինանսական ներհոսքի աճը (վերջինս հիմնականում պայմանավորված մասնավոր տրանսֆերտների աճով) գնաճի վրա ունեցել է ընդլայնողական, իսկ ԱՄՆ դոլարի արժեզրկումը, որն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի արժևորման պատճառներից մեկն էր, զսպող ազդեցություն:

Ընդհանուր առմամբ 2004 թվականին արտաքին հատվածի զարգացումներն ունեցել են հետևյալ միտումները. տարվա ընթացքում արձանագրվել է առևտրային հաշվեկշռի (դոլարային արտահայտությամբ) վատացում, որի պատճառը արտահանման համեմատությամբ ներմուծման բարձր աճն էր: Սակայն մյուս կողմից նկատվել է մասնավոր տրանսֆերտների աննախադեպ աճ, որը ոչ միայն փոխհատուցել է առևտրային հաշվեկշռի վատացումը, այլ նաև հանգեցրել ընթացիկ հաշվի պակասուրդի (դոլարային արտահայտությամբ) կրճատման: Արտաքին ապրանքաշրջանառության ծավալները 2004 թվականին ավելացել են 5.5%-ով և կազմել 1927.2 մլն ԱՄՆ դոլար: Իրական ՀՆԱ աճի բարձր տեմպերը և ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքի զգալի արժևորումը հանգեցրին առևտրային և ընթացիկ հաշվի պակասուրդների՝ ՀՆԱ-ում տեսակարար կշիռների զգալի կրճատման: 2004 թվականին առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը գրանցվել է 13.2%, իսկ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը՝ 4.0%՝ նախորդ տարվա համապատասխանաբար 15.5%-ի և 6.8%-ի փոխարեն:

Վերը նշված միտումների արդյունքում արտաքին հատվածի ազդեցությունը գնաճի վրա կարելի է գնահատել երկակի: Այսպես, ֆինանսական մեծ ներհոսքը մասնավոր տրանսֆերտների տեսքով՝ որպես պահանջարկի տարր, պետք է առաջացներ բարձր գնաճային ճնշումներ: Սակայն դա չեզոքացվել է մի կողմից ներմուծման աճի հաշվին ապրանքների և ծառայությունների լրացուցիչ առաջարկի ապահովման և մյուս կողմից՝ դրամի արժևորմամբ պայմանավորված ներմուծման դրամային գների զսպման միջոցով:

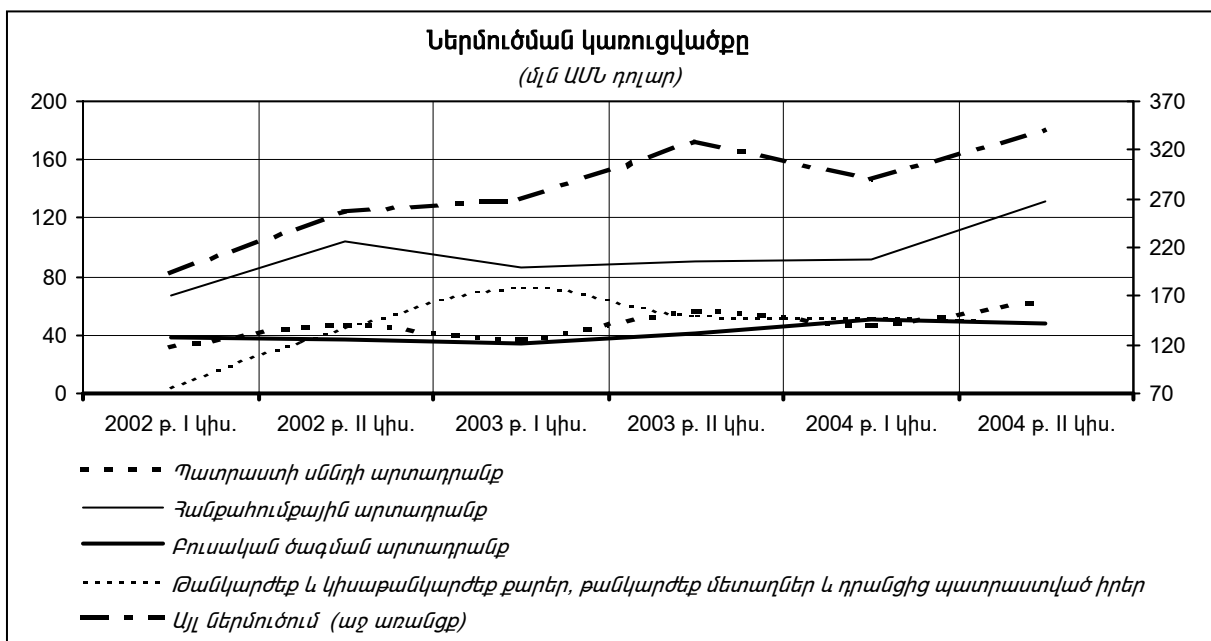
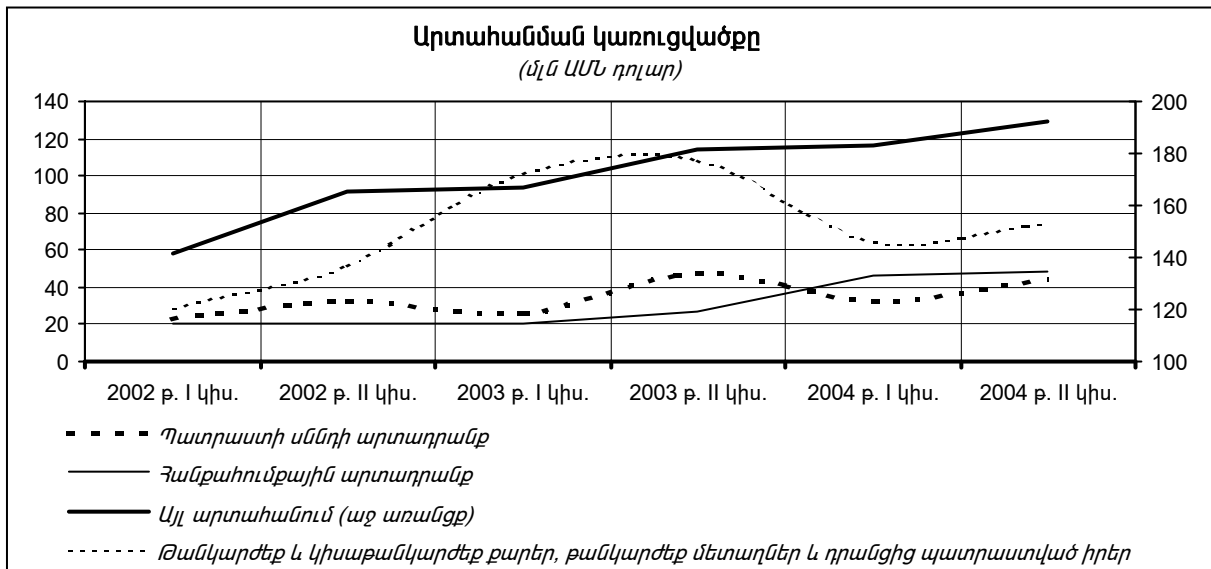
2004 թվականին առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը խորացել է 7.1 տոկոսով և կազմել 635.9 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 593.9 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: 2004 թվականի երկրորդ կիսամյակում արտաքին առևտրի պակասուրդը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ խորացել է 13.7 տոկոսով, կազմելով 350.9 մլն ԱՄՆ դոլար: Պակասուրդի աճը տեղի է ունեցել արտահանման համեմատությամբ ներմուծման առաջանցիկ աճի հաշվին, որի պատճառը եկամուտների բարձր աճն էր և հայկական դրամի արժևորումը:

Ապրանքների արտահանման ծավալը 2004 թվականին կազմել է 715.0 մլն ԱՄՆ դոլար՝ աճելով 4.3%-ով, իսկ առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի՝ 24.0%-ով և կազմել 415.2 մլն ԱՄՆ դոլար: Երկրորդ կիսամյակում արտահանումը ավելացել է 1.8%-ով և կազմել 375.0 մլն ԱՄՆ դոլար, որը նույնպես պայմանավորված էր «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների նվազմամբ, առանց որի արտահանումը կազմել է 221.5 մլն ԱՄՆ դոլար կամ 16.1%-ով աճ:

Ապրանքների ներմուծման ծավալը 2004 թվականին կազմել է 1351.0 մլն ԱՄՆ դոլար՝ աճելով 5.6%-ով, իսկ առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի՝ 1054.2 մլն ԱՄՆ դոլար (աճը՝ 11.4%): Երկրորդ կիսամյակում ներմուծման ծավալը կազմել է 725.9 մլն ԱՄՆ դոլար (աճը՝ 7.2%), իսկ առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի՝ 576.9 մլն ԱՄՆ դոլար (աճը՝ 9.8%):

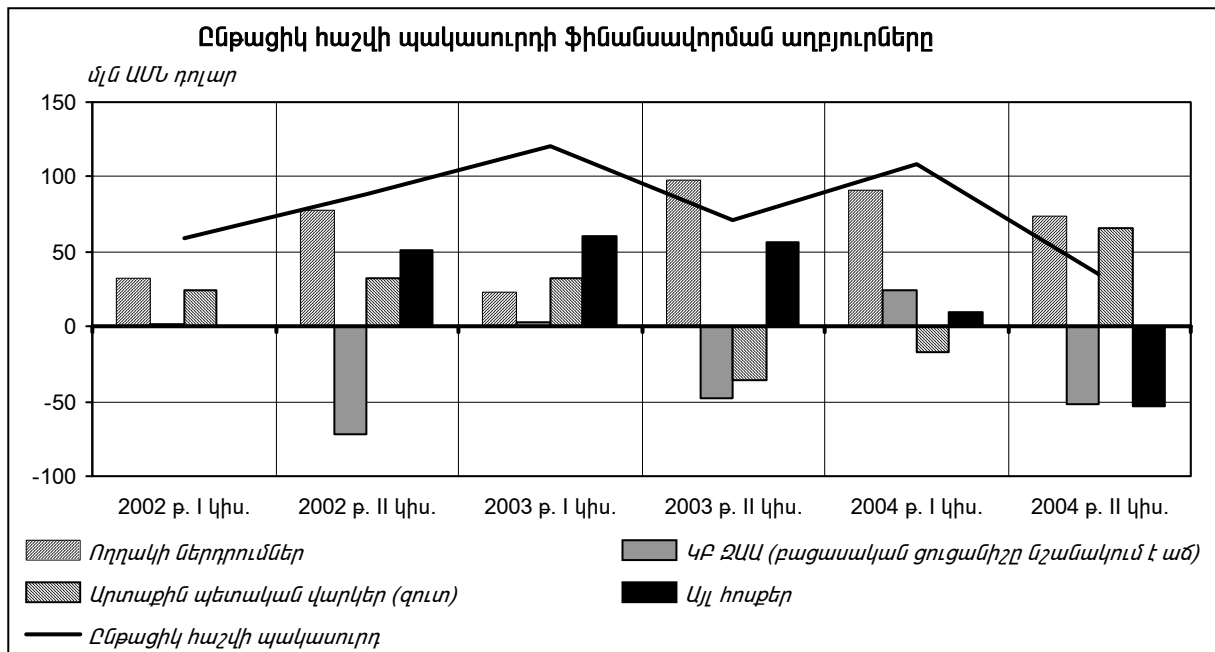
⁹ Արտաքին հատվածի ցուցանիշները հաշվարկված են ԱՎԾ վճարային հաշվեկշռի հունվար-սեպտեմբերի փաստացի ցուցանիշների և չորրորդ եռամսյակի՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի գնահատումների հիման վրա:

¹⁰ Մանրամասն տես՝ «Ներմուծման գներ» բաժնում:



Ընդ որում, եթե 2004 թվականի առաջին կիսամյակում, առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի, արտահանման աճը զգալիորեն գերազանցում էր ներմուծման աճին (համապատասխանաբար 34.5% և 13.4%), ապա երկրորդ կիսամյակում արտահանման աճը բավականին նվազել է և կազմել 16.1%, իսկ ներմուծման աճը՝ 9.8%:

Ընթացիկ հաշվի պակասուրդը 2004 թվականին կրճատվել է 46.9 մլն ԱՄՆ դոլարով (24.6%-ով) և կազմել 143.7 մլն ԱՄՆ դոլար: Ընդ որում, երկրորդ կիսամյակում դա կրճատվել է 36.2 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 34.6 մլն ԱՄՆ դոլար: Ընթացիկ հաշվի բոլոր հոդվածները, բացառությամբ տրանսֆերտների, նպաստել են ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ավելացմանը: Տարեկան կտրվածքով ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդն ավելացել է 3.2 մլն ԱՄՆ դոլարով (4.6%) և կազմել 71.5 մլն ԱՄՆ դոլար, եկամուտների հոդվածի ավելցուկը կրճատվել է 47.2 մլն ԱՄՆ դոլարով (50.6%) և կազմել 46.1 մլն ԱՄՆ դոլար: Իսկ ինչ վերաբերում է ընթացիկ տրանսֆերտներին, ապա դրանք՝ ի հաշիվ մասնավոր տրանսֆերտների, ավելացել են 131.3 մլն ԱՄՆ դոլարով (60.1%) և կազմել 349.8 մլն ԱՄՆ դոլար: Հատկանշական է նաև այն, որ մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքն ավելի արագացել է երկրորդ կիսամյակում, ինչն էապես նպաստել է դրամի նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի արժեզրկմանը:



2004 թվականին էապես փոխվել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ֆինանսավորման կառուցվածքը: Եթե 2003 թվականին դա հիմնականում ֆինանսավորվել է օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների, կապիտալ տրանսֆերտների և մասնավոր հատվածի հաշվին, ապա 2004 թվականին ֆինանսավորումն իրականացվել է օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների (165.7 մլն ԱՄՆ դոլար կամ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի 115.3%-ը) և պետական հատվածի վարկերի (48.9 մլն ԱՄՆ դոլար կամ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի 34.0%-ը) հաշվին: Կապիտալ տրանսֆերտները կազմելով ընդամենը 17.6 մլն ԱՄՆ դոլար՝ էական նշանակություն չեն ունեցել, իսկ մասնավոր հատվածը ֆինանսական ներհոսքի պայմաններում 18.4 մլն ԱՄՆ դոլարի¹¹ արտարժույթային միջոցներ է կուտակել:

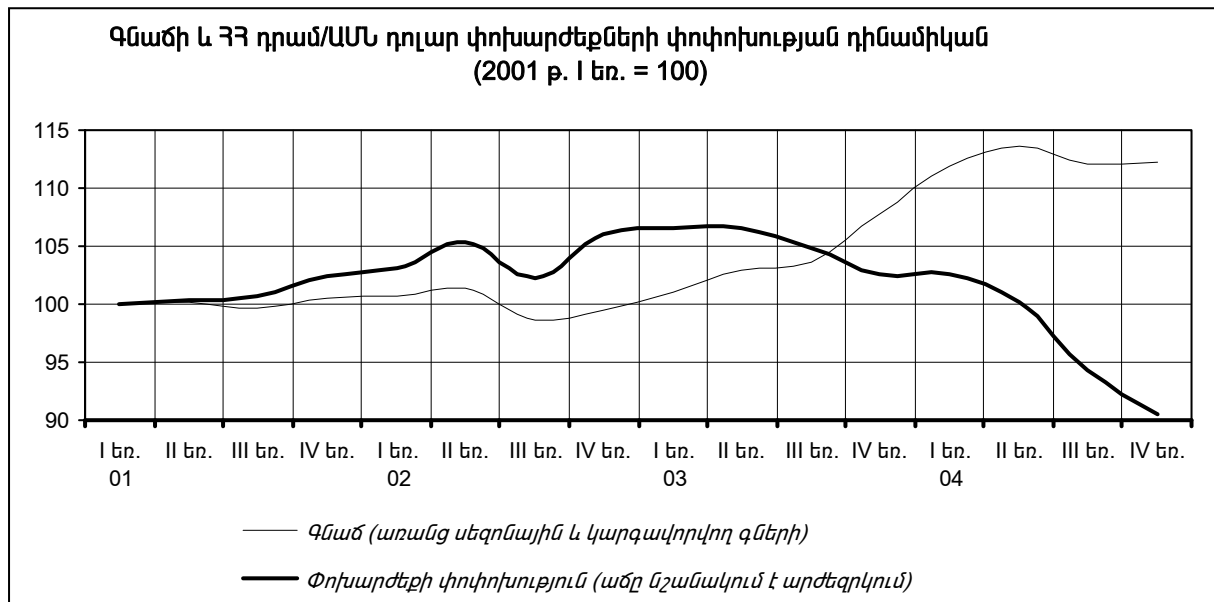
ՀՀ տնտեսությունում գնաճի վարքագծի վրա զգալի ազդեցություն է ունեցել ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար անվանական փոխարժեքի վարքագիծը: Վերջինս գնաճի վրա ուղղակիորեն ազդում է ներմուծվող ապրանքների գների միջոցով: Իսկ 2004 թվականին ՀՀ դրամը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ զգալիորեն արժևորվել է՝ պայմանավորված ինչպես մասնավոր հատվածում գրանցված կապիտալ ներհոսքով, այնպես էլ ՀՀ ներքին տնտեսությունում արձանագրված արտադրողականության և տնտեսական աճի բարձր ցուցանիշներով: Տարվա ընթացքում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին փոխարժեքը կազմել է 533.5 դրամ (դրամը արժևորվել է 7.8%-ով): Պետք է նշել, որ տարվա երկրորդ կեսին, 2003 թվականի երկրորդ կեսի համեմատ, արժևորման տեմպերը զգալիորեն արագացել են՝ կազմելով 10.9%: Արդյունքում, փոխարժեքի արժևորումը զսպել է գնաճը՝ նվազեցնելով ներմուծվող ապրանքների դրամային գները (տես «Ներմուծման գներ» բաժնում):

2004 թվականի ընթացքում Կենտրոնական բանկի միջամտությունն արտարժույթային շուկային պայմանավորված էր փողի բազայի կառավարման անհրաժեշտությամբ: Կենտրոնական բանկը հանդես է եկել որպես արտարժույթի զուտ գնորդ՝ 18.6 մլն ԱՄՆ դոլարի չափով, ընդ որում, միայն երկրորդ եռամսյակում գնել է 25.3 մլն ԱՄՆ դոլար:

Անվանական փոխարժեքի վերոնշյալ վարքագիծը զգալի ազդեցություն է ունեցել նաև իրական փոխարժեքի վրա, որը 2004 թվականին արժևորվել է 4.6%-ով¹², ընդ որում, երկրորդ կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, արժևորվել է 8.4%-ով: Հայաստանում միջին գնաճը 2004 թվականին կազմել է 7.0%, գործընկեր երկրներում՝ 7.9%: ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքն արժևորվել է 4.2%-ով:

¹¹ Ցուցանիշը վերցված է վճարային հաշվեկշռի «այլ մասնավոր հատված» տողից, ընդ որում, այստեղ ներառվում են նաև մասնավոր հատվածի առևտրային և ֆինանսական վարկերը:

¹² Հաշվարկված է 9 գործընկեր երկրների 1999-2003 թվականների կշիռներով առանց բանկարժեք քարերի, նավթամթերքի և բնական գազի ցուցանիշների:



Իրական հատված¹³

2004 թվականին համախառն պահանջարկի սպասվածից բարձր աճը հիմնականում պայմանավորվել է ներքին պահանջարկի աճով՝ մասնավոր հատվածի սպառման և կապիտալ ներդրումների՝ ծրագրվածից բարձր աճի հաշվին։ Ներքին պահանջարկի աճը կազմել է 9.0%՝ 6.4 տոկոսային կետով գերազանցելով ծրագրային ցուցանիշը։ Վերջինս արդյունք էր ինչպես մասնավոր ներդրումների 19.3% աճի՝ ծրագրված 5.5%-ի փոխարեն, այնպես էլ մասնավոր սպառման 9.7% աճի՝ ծրագրված 3.9%-ի փոխարեն։ Մասնավոր հատվածում ծախսումների աճին էականորեն նպաստել են նախորդ մի քանի տարիներին բնակչության եկամուտների շարունակական աճը և ֆինանսական ներհուսքի աննախադեպ բարձր աճի տեմպերը։

Հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների աճը 2004 թվականին			
Ցուցանիշներ	2003 թ. համեմատ, փաստացի (%)		2003 թ. համեմատ, ծրագրային (%)
Իրական ՀՆԱ	10.1		7.0
Ներքին պահանջարկ	9.0		2.6
Սպառում	9.0		4.2
Պետական	2.0		7.1
Մասնավոր	9.7		3.9
Կապիտալ ներդրումներ	8.8		-4.7
Պետական	-26.8		-36.5
Մասնավոր	19.3		5.5
Արտահանում	4.1		14.4
Ներմուծում	3.3		4.4

Ի տարբերություն մասնավոր հատվածում արձանագրված զարգացումների՝ 2004 թվականին, ինչպես և ծրագրվել էր, պետական հատվածի ազդեցությունը պահանջարկի վրա ավելի թույլ է դրսևորվել, քան 2003 թվականին։ Արձանագրվել է պետական հատվածի ծախսումների 8.7%-ով նվազում՝ ծրագրված 9.6%-ի փոխարեն։ Ընդ որում, պետական կապիտալ ներդրումները նվազել են 26.8%-ով՝ ծրագրված 36.5%-ի փոխարեն, իսկ պետական սպառումն աճել է ընդամենը 2.0%-ով՝ ծրագրային 7.1%-ի փոխարեն։ Պետական ներդրումների նվա-

¹³ Համախառն պահանջարկի բաղադրատարրերի իրական աճը ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են։

զումը հիմնականում պայմանավորված էր 2003 թվականին Լինսի հիմնադրամի միջոցներով կատարված մեծածավալ ներդրումներով և 2004 թվականին դրանց բացակայությամբ: Ինչ վերաբերում է պետական սպառմանը, ապա վերջինս ծրագրային ցուցանիշից ցածր է գրանցվել հիմնականում բյուջեի տարբեր հոդվածների գծով կատարված տնտեսումների հաշվին:

Տարվա ընթացքում արձանագրվել է արտահանման և ներմուծման աճի տեմպերի զգալի նվազում՝ պայմանավորված «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի գծով հումքի ներմուծման և պատրաստի արտադրանքի արտահանման ծավալների անկմամբ, որն իր հերթին պայմանավորված էր հումքի գների զգալի թանկացմամբ: Արդյունքում, ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը կազմել է ընդամենը 4.1%՝ ծրագրված 14.4%-ի փոխարեն, իսկ ներմուծումը աճել է 3.3%-ով՝ ծրագրված 4.4%-ի փոխարեն: Սակայն, եթե արտահանման և ներմուծման ծավալները հաշվարկվեն առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի, ապա արտահանման իրական աճը կկազմի 9.0%, իսկ ներմուծման իրական աճը՝ 3.1%: Վերջինս պայմանավորված է ինչպես մասնավոր սպառման աճով, այնպես էլ ներդրումային նշանակության ապրանքների ներմուծման ծավալների աճով:

ՀԱՄԱԽԱՌՆ ԱՌԱՋԱՐԿԸ ՊԱՅՄԱՆԱՎՈՐՈՂ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ

Տնտեսության ճյուղային զարգացումները

2004 թվականին համախառն ներքին արդյունքն իրական արտահայտությամբ աճել է 10.1%-ով՝ ծրագրով նախատեսված 7%-ի փոխարեն: Տնտեսության ճյուղային զարգացումներում որոշակի փոփոխություններ են նկատվել հիմնականում գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ճյուղերում: Խոշորագույն արձանագրվել է գյուղմթերքների թողարկման ծավալների զգալի աճ, իսկ արդյունաբերության ոլորտում՝ աճի տեմպերի էական դանդաղում: Ծառայությունների և շինարարության ճյուղերում ընդհանուր առմամբ պահպանվել են նախորդ տարվա միտումները:

2004 թվականին արդյունաբերության ճյուղում թողարկման ծավալների աճի տեմպը կազմել է ընդամենը 2.1% (նախորդ երկու տարիներին գրանցվել է 14.2% և 14.9% տոկոս աճ): Տնտեսական աճին նպաստելով ընդամենը 0.4 տոկոսային կետով: Արդյունաբերության թողարկման ծավալների աճի տեմպերի նվազումը հիմնականում պայմանավորված է մշակող արդյունաբերությունում արձանագրված 0.7% անկմամբ, որն իր հերթին արդյունք էր ադամանդագործության թողարկման ծավալների 15.3% անկման: Ի տարբերություն ադամանդագործության թողարկման ծավալների նվազման, զգալի՝ 8.7% աճ է արձանագրվել հանքագործական արդյունաբերությունում՝ պայմանավորված մետաղի հանքաքարերի արդյունահանման ծավալների 8.8% աճով, և քիմիական արդյունաբերությունում՝ 54.9%՝ պայմանավորված Նաիրիտի վերագործարկմամբ: Նշված ճյուղերում արձանագրված աճի արդյունքում արդյունաբերական արտադրանքի ծավալի աճը, առանց ադամանդի վերամշակման հաշվարկի, կազմել է 7%:

Ինչպես արդեն նշվել է, տարվա ընթացքում արձանագրվել է գյուղմթերքների թողարկման ծավալների աննախադեպ բարձր աճ: Գյուղի թողարկման ծավալների 14.5% աճի պայմաններում մասնակցությունը տնտեսական աճին կազմել է 3.1%: Գյուղմթերքների թողարկման ծավալների աճը հիմնականում ապահովել է բուսաբուծության ճյուղը, աճ արձանագրվել է նաև անասնապահության ճյուղում: Անասնապահության համախառն արտադրանքի աճը, պայմանավորված մսի՝ 2.8%, կաթի՝ 8.1% և ձվի՝ 12.1% արտադրության ծավալների աճով, կազմել է 8%: Բուսաբուծության ճյուղի թողարկման ծավալների աճը, գերազանցելով նախորդ մի քանի տարիների աճի ցուցանիշները, կազմել է 20.1%: Ընդ որում, կարտոֆիլի, հացահատիկային և հատիկալընդենավոր մշակաբույսերի, ինչպես նաև խաղողի աննախադեպ բարձր աճի տեմպեր են արձանագրվել՝ համապատասխանաբար 13.6%, 47.2% և 82.5%:

Չնայած Լինսի հիմնադրամի միջոցների բացակայությանը՝ 2004 թվականին շինարարության ճյուղի աճը կազմել է 17.2%, իսկ մասնակցությունը տնտեսական աճին՝ 2 տոկոսային կետ: Դա տեղի է ունեցել հիմնականում կազմակերպությունների և բնակչության միջոցներով իրականացված շինարարական աշխատանքների հաշվին: Ընդ որում, կազմակերպությունների միջոցների հաշվին իրականացված շինարարական աշխատանքները տարվա ընթացքում աճել են 140%-ով և կազմել ընդհանուր շինարարության մոտ 25.7%-ը՝ նախորդ տարվա 12%-ի փոխարեն: Իսկ բնակչության միջոցների հաշվին իրականացված շինարարությունն ավելանալով 21.1%-ով՝ կազմել է ընդհանուրի 60.4%-ը՝ նախորդ տարվա 58%-ի փոխարեն: Շինարարության ճյուղի նման զարգացումը բացատրվում է վերջին մի քանի տարիներին բնակչության եկամուտների, ինչպես նաև արտաքին ֆինանսավորման և ներքին խնայողությունների հաշվին ֆինանսավորված ներդրումների աճով:

2004 թվականին ծառայությունների ոլորտում արձանագրված 12.5% աճը ապահովել է տնտեսական աճի 4.3 տոկոսային կետը: Ընդ որում, բնակչությանը մատուցված ծառայությունների կառուցվածքում զգալի աճ է արձանագրվել հեռահաղորդակցության-փոստային և կենցաղային ծառայությունների ոլորտում, և նվազում՝ մարդատար տրանսպորտի ոլորտում:

Աշխատանքի շուկա

2004 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, գործազրկության մակարդակը նվազել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 9.4%: Գործազրկության տվյալ մակարդակի և 10.1% տնտեսական աճի պայմաններում արտադրողականության աճը կազմել է 9.4%, որը խթանող ազդեցություն է ունեցել աշխատավարձերի մակարդակի վրա: Արդյունքում, անվանական աշխատավարձն աճել է 28 տոկոսով, իսկ իրական աշխատավարձը՝ 19 տոկոսով: Իրական աշխատավարձի աճը նպաստել է գնաճի ձևավորմանը, քանի որ գերազանցել է արտադրողականության աճի ցուցանիշը:

Ձուտ անուղղակի հարկեր

Համախառն առաջարկի ձևավորման վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության տեսանկյունից կարևոր նշանակություն ունի զուտ անուղղակի (անուղղակի հարկեր հանած լրահատկացումներ) հարկերի դինամիկան:

2004 թվականի երկրորդ կիսամյակում հավաքագրված անուղղակի հարկերը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, աճել են 8.9%-ով, իսկ զուտ անուղղակի հարկերը՝ 9.1%-ով: Տարեկան կտրվածքով նվազել են անուղղակի հարկերի և զուտ ուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռները՝ ՀՆԱ-ում կազմելով համապատասխանաբար 9.0% և 8.0%՝ նախորդ տարվա 9.7%-ի և 8.8%-ի փոխարեն:

Կիսամյակում զուտ անուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ՀՆԱ-ում նվազել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 4.5%: Ձուտ անուղղակի հարկերի նվազումը վկայում է, որ այս գործոնը գնաճի վրա ունեցել է զսպողական ազդեցություն:

ԳՆԱԾԻ ՄՊԱՍՈՒՄՆԵՐԸ 2005 ԹՎԱԿԱՆԻՆ

Հետևելով «Աղքատության հաղթահարման աջակցության վարկի» ծրագրին 2005 թվականի համար նույնպես ՀՀ կենտրոնական բանկը նպատակադրել է գնաճի մինչև 3% մակարդակ, որի պարագայում ակնկալվող տարեկան միջին գնաճը կկազմի 2.2%:

2005 թվականին գնաճի ծրագրային ցուցանիշի ապահովմանն ուղղված դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը համար հիմք է ընդունել նաև ՀՀ ԿԲ կողմից կառուցված գնաճի մոդելը: Մոդելում գների վարքագծի ուսումնասիրության համար հաշվի են առնվել ներքին պահանջարկի գործոնները (փողի անվանական առաջարկը, բյուջեի պակասուրդը և մասնավոր տրանսֆերտները), ձեռնարկություններում գնագոյացման գործընթացի վերլուծությունը (ներմուծված հումքի գները, էլեկտրաէներգիայի սակագինը, աշխատավարձերի և արտադրողականության ազդեցությունները) և ներմուծման գները որպես ներքին մրցակցող ապրանքների գների համար սահմանափակում: Որպես արտածին գործոններ հանդես են գալիս փողի առաջարկը, տրանսֆերտները, փոխարժեքը, ներմուծման միավորի արժեքը, բենզինի միջազգային գինը:

Ընդ որում, 2005 թ. գնաճի գնահատումն իրականացվել է նաև ԿԲ կողմից մշակված և նախկինում կիրառված այլ տնտեսամաթեմատիկական մոդելների միջոցով (փողի քանակական տեսության վրա հիմնված մոդելը, միջազգային պրակտիկայում կիրառվող P-Star մոդելը, գների մակարդակի վրա ՀՀ արտաքին մրցունակության պայմանների փոփոխության ազդեցությունը գնահատող մոդելը):

Վարչական գների և տնտեսության գանձարանային հատվածում զուտ անուղղակի հարկեր/ՀՆԱ հարաբերության փոփոխությունները նույնպես հաշվի են առնվում գնաճի կանխատեսումներում: Վարչական գների փոփոխությունների վերաբերյալ պաշտոնական տեղեկատվություն դեռևս չկա, իսկ զուտ անուղղակի հարկեր/ՀՆԱ հարաբերությունը կավելանա 0.3 տոկոսային կետով և նույն չափով կավելացնի գնաճի ցուցանիշը:

Ֆինանսական ծրագրի շրջանակներում վերոնշյալ բոլոր մոդելների արդյունքները վկայում են, որ 2005 թվականի համար ծրագրված՝ 2004 թվականի դեկտեմբերի համեմատությամբ մինչև 3% գնաճը, որին համապատասխանում է միջին տարեկան 2.2% ցուցանիշը, կանխատեսված մակրոմիջավայրի և դրամավարկային քաղաքականության ծրագրված ուղղությունների ապահովման դեպքում լիովին իրատեսական է:

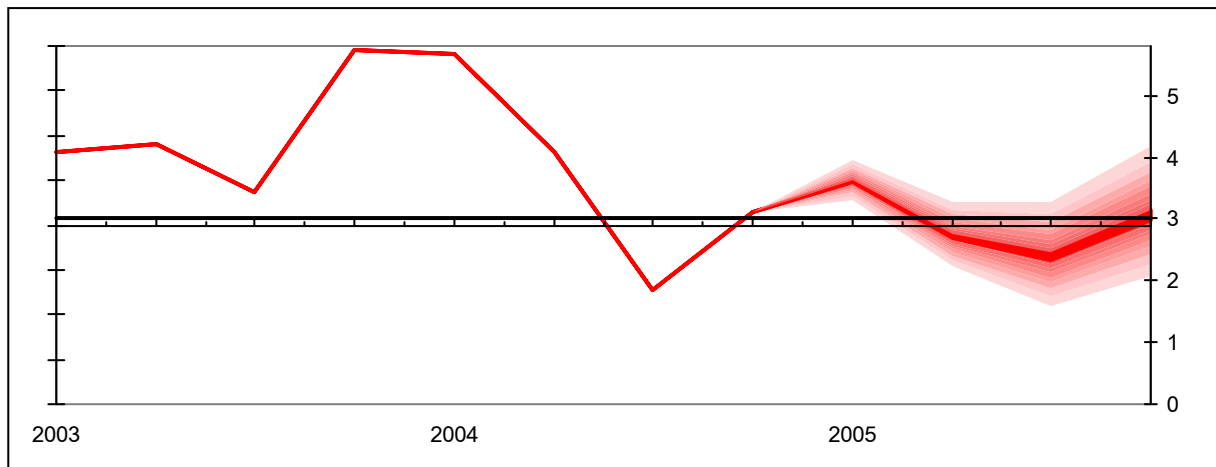
2005 թվականին գնաճի ծրագրային ցուցանիշի ապահովման գործընթացում՝ մակրոմիջավայրից ակնկալվող ռիսկերը, նախորդ տարվա համեմատ, կրել են հետևյալ փոփոխությունները:

Նախևառաջ, էականորեն նվազել են 2003 թվականին ձևավորված բարձր գնաճի սպասումները, և սպառողական զանբյուրում էական տեսակարար կշիռ ունեցող ապրանքների առումով ռիսկեր չեն կանխատեսվում, թեև տարին զերծ չէ այլ ռիսկերից: Չնայած գործազրկության մակարդակի էական նվազում պաշտոնական վիճակագրությունը չի գրանցում, սակայն իրական աշխատավարձի աճի նման տեմպ (2004 թ. հունվար-նոյեմբերին 26%՝ 2003 թվականի տարեկան միջին 14.4%-ի փոխարեն) չէր գրանցվի՝ առանց գործազրկության նվազման:

Նշվածն, ըստ էության, մեծացնում է գնաճի՝ ծրագրային ցուցանիշի գերազանցման ռիսկայնությունը՝ ի հաշիվ արտադրողականության համեմատ աշխատավարձերի առաջանցիկ աճի տեմպի՝ պահանջարկի գործոնների (տրանսֆերտներ, կապիտալի ներհոսք, պետբյուջեի ծախսումներ արտաքին ֆինանսավորման և Գանձապետարանի միասնական հաշվի միջոցների հաշվին) կանխատեսված մակարդակների գերազանցման դեպքում:

Ստորև ներայացված են 2005 թվականի գնաճի կանխատեսված արժեքների հավանականությունների բաշխման գծանկարը և հնարավոր տարբեր միջակայքերում գնաճի հանդես գալու հավանականություններն արտացոլող աղյուսակը: Դրանք վկայում են, որ, ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի գնահատումների, տնտեսության տարբեր հատվածներում հնարավոր զարգացումների և տարվա ընթաց-

քում ԿԲ կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում գնաճի ցուցանիշը կկառավարվի մինչև 3% թույլատրելի ծրագրային միջակայքում:



Միջակայք	մինչև 1%	1% - 2%	2% - 3%	3% - 4%	4% - 5%	5%-ից ավելի
Հավանականություն (%)	< 1	11	36	37	13	2

Այնուհանդերձ նշենք, որ գնաճի վրա ազդող գործոնների կանխատեսված վարքագծից հնարավոր շեղումները ընդհանուր առմամբ գնաճի վրա կունենան փոքր-ինչ ընդլայնող ազդեցություն: Մասնավորապես, դրանք պայմանավորված են մասնավոր հատվածի միջոցով ստացվելիք տրանսֆերտների՝ նախատեսվածից բարձր աճի պայմաններում համախառն պահանջարկի համապատասխան դրսևորմամբ:

Ամբողջական պահանջարկի և գնաճի սպասումների վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը կլինի ընդլայնող՝ մասամբ պայմանավորված 2004 թվականի տարեվերջին բյուջեի մեծածավալ ծախսումներով, ինչպես նաև օրենքով նախատեսված ներքին աղբյուրների հաշվին իրականացվող կապիտալ ծախսերի զգալի աճով:

Գնաճի ծրագրային մակարդակի գերազանցման էական ռիսկ է պարունակում նաև 2005 թ. սպասվող մեծածավալ ֆինանսական ներհոսքով և ուղղակի ներդրումներով պայմանավորված՝ ֆինանսական միջնորդության աճի՝ ծրագրվածից առավել բարձր տեմպերի դրսևորումը: Ընդ որում, դա կդիտվի և՛ ավանդների ներգրավման, և՛ վարկերի տրամադրման գծով (փողի և դրամային բազմարկիչների ծրագրված մակարդակների գերազանցում)՝ հանգեցնելով փողի պահանջարկի զգալի աճի, հետևաբար և դրան համապատասխան՝ ԿԲ կողմից փողի առաջարկի ընդլայնման:

Միևնույն ժամանակ, ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժևորման, արժույթային կարգավորման օրենքի կիրառման, բանկոմատներից կանխիկացումը միայն դրամով իրականացնելու և ֆիզիկական անձանց ավանդների երաշխավորման համակարգի վերջնական ներդրման, ինչպես նաև ՀՀ ԿԲ կողմից դոլարայնացման կրճատմանն ուղղված այլ միջոցառումների կիրառման արդյունքում ևս կդիտվի դրամի նկատմամբ պահանջարկի՝ նախատեսվածից ավելի աճ:

Վերոնշյալ պարագաներում Կենտրոնական բանկը կվերանայի դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը՝ դրամի առաջարկի առավել ընդլայնման ուղղությամբ, ինչը մասամբ կարտահայտվի գնաճային դրսևորումներով՝ հանգեցնելով գնաճի ծրագրային ցուցանիշի փոքր-ինչ գերազանցման:

Չնայած վերոնշյալ ռիսկերի առկայությանը, Կենտրոնական բանկը լիովին իրատեսական է համարում ծրագրված դրամավարկային քաղաքականության իրականացման պայմաններում 2005 թվականի ընթացքում առավելագույնը 3 տոկոս գնաճի ապահովումը: