

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

*Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
15.05.2012թ. թիվ 125Ա որոշմամբ*

Գնաճի հաշվետվություն

*Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագիր.
2-րդ եռամսյակ, 2012*



*Դրամավարկային քաղաքականության
2012 թ. 1-ին եռամսյակի
ծրագրի կատարման
հաշվետվություն*

Բովանդակություն	
1. Համառոտագիր	4
2. Կանխատեսում, դրա փոփոխությունները և ռիսկեր	7
2.1. Արտաքին միջավայր	7
2.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ	10
2.3. Գնաձի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող 12-ամսյա ժամանակահատվածում	15
3. 2012 թվականի առաջին եռամսյակի փաստացի զարգացումները ...	18
3.1. Գնաձ	18
3.1.1. Փաստացի գնաձ և գնաձի նպատակի իրագործում	18
3.1.2. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ	19
3.1.3. Գնաձի սպասումներ	20
3.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ	21
3.2.1. Համախառն առաջարկ	21
3.2.2. Համախառն պահանջարկ	22
3.2.3. Աշխատանքի շուկա	24
3.2.4. Հարկաբյուջետային քաղաքականություն	24
3.3. Փող և ֆինանսական շուկայի զարգացումները	25
3.3.1. Փող և վարկ	25
3.3.2. Տոկոսադրույքներ	26
3.3.3. Փոխարժեք	28
3.4. Վճարային հաշվեկշիռ	30
3.4.1. Ընթացիկ հաշիվ	30
3.4.2. Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ	31
3.5. Արտաքին միջավայր	32

2006 թվականի հունվարից ՀՀ կենտրոնական բանկն անցում է կատարել գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը: Այս ռազմավարության իրականացմամբ՝ ԿԲ-ն դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղում է նպատակային՝ 4% ցուցանիշից ապագա գնաճի շեղումները նվազագույնի հասցնելուն:

Յուրաքանչյուր եռամսյակ կանխատեսվում էր առաջիկա 12 ամիսների պայմանական՝ տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի վարկածի պայմաններում ձևավորվող գնաճը, որը հրապարակվում էր Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերում: Միաժամանակ կանխատեսվում էր քաղաքականության տոկոսադրույքի արձագանքը, և նախանշվում էին դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները:

Վերջին տարիներին էապես կատարելագործվել է ԿԲ կանխատեսման և քաղաքականության վերլուծության համակարգը. ընդլայնվել և բարելավվել է հիմնական՝ եռամսյակային կանխատեսումների մոդելը, ընդլայնվել է մակրոտնտեսական տարբեր ցուցանիշների միտումները կանխատեսող կարճաժամկետ մոդելների ցանկը, և ներկայումս ԿԲ-ն հնարավորություն ունի հասարակությանը ներկայացնելու ոչ միայն առաջիկա 12 ամիսների գնաճի կանխատեսումները, այլև պայմանական գնաճի միջնաժամկետ կանխատեսումներ:

2012 թվականի երկրորդ եռամսյակից ԿԲ-ն ընդլայնում է գնաճի կանխատեսումների հրապարակման հորիզոնը՝ 1 տարուց դարձնելով 3 տարի և հրապարակում է ոչ պայմանական գնաճը՝ նախկին պայմանականի փոխարեն (տե՛ս «2.3. Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող հորիզոնում» հատվածը):

1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

2011 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերով կանխատեսվում էր գնաճային միջավայրի շարունակական մեղմացում և արդեն 2011-ի չորրորդ եռամսյակից՝ գնաճի ձևավորում նպատակային թիրախի տատանումների թույլատրելի միջակայքում: Փաստացի միտումները հիմնականում համահունչ են եղել ծրագրված դրույթին, և **12-ամսյա գնաճի** շարունակական նվազման արդյունքում 2011-ի վերջին այն կազմել է 4.7%, իսկ 2012-ի մարտի վերջին՝ 2.2%:

Կանխատեսվող հորիզոնում ինչպես արտաքին աշխարհի, այնպես էլ ՀՀ տնտեսության ներքին զարգացումները չեն նախանշում գնաճային միջավայրի ընդլայնում, և առաջիկա ամիսներին գնաճը կծնավորվի տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածում: Սակայն, դրամավարկային պայմանների հնարավոր թուլացման արդյունքում, տարվա ընթացքում գնաճը կմոտենա 4% նպատակային ցուցանիշին և մինչև **կանխատեսվող հորիզոնի** վերջ կկառավարվի առավելապես դրա շրջակայքում:

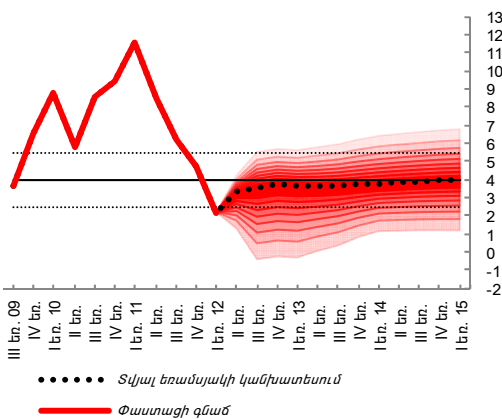
2011 թվականին **տնտեսական աճը** կազմել է տարեկան 4.7%: 2012 թվականի առաջին եռամսյակում ԱՎԾ-ի կողմից հրապարակված ՏԱՑ-ի ցուցանիշը վկայում է տնտեսական ակտիվության աշխուժացման մասին, որը ամբողջությամբ արդյունք է արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում արձանագրված թողարկման ծավալների աճի: Բազային սցենարի ներքո, պայմանավորված համաշխարհային տնտեսական աճի հեռանկարների վերաբերյալ լավատեսական սպասումների ձևավորման պարագայում արտաքին և ներքին պահանջարկի վերականգնման տեմպերի ակնկալվող արագացմամբ, 2012 թվականին, մեծ հավանականությամբ, սպասվում է 3.5-4.8% տնտեսական աճ: Ընդ որում՝ տնտեսական աճին կշարունակի մեծապես նպաստել արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերի ավելացված արժեքի աճը: 2012-ին դրանք կկազմեն համապատասխանաբար շուրջ 10.0% և 3.5%: Տնտեսական աճի նախանշված միտումները կշարունակվեն **կանխատեսվող հորիզոնում**, և տնտեսական աճը կկայունանա 4-5 %-ի շրջանակներում:

Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ 2012 թվականի առաջին եռամսյակում **աշխատանքի շուկայում** միջին անվանական աշխատավարձի աճը կազմել է 5.5%, իսկ պաշտոնապես գրանցված գործազրկությունը նվազել է 0.8 տոկոսային կետով՝ կազմելով 6.2%: Սպասվող տնտեսական ակտիվության պայմաններում 2012 թվականին աշխատանքի շուկայում ակնկալվում է անվանական միջին աշխատավարձերի 5.3% աճ և գործազրկության մակարդակի 0.4 տոկոսային կետով նվազում: Տնտեսական աճի՝ բազային սցենարով նախանշված զարգացումների պահպանման պարագայում աշխատանքի շուկայում միջին աշխատավարձերի աճի և գործազրկության կրճատման նման տեմպերը կշարունակվեն նաև **կանխատեսվող հորիզոնում**:

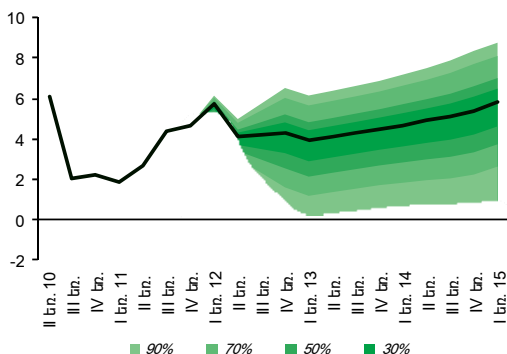
2012 թվականի առաջին եռամսյակում, ըստ ԿԲ գնահատումների, **մասնավոր ծախսումների** իրական աճը կազմել է 2.5%: Տնտեսական ակտիվության աշխուժացման սպասելիքների ներքո 2012 թվականին ակնկալվում է մասնավոր ծախսումների իրական 4.6% աճ՝ պայմանավորված ինչպես մասնավոր սպառման, այնպես էլ մասնավոր ներդրումների աճով՝ համապատասխանաբար 4.3% և 5.4%, որոնք **կանխատեսվող հորիզոնում** կշարունակեն աճել փոքր-ինչ ավելի արագ տեմպերով:

2012 թվականի առաջին եռամսյակում **հարկաբյուջետային քաղաքականությունը** համախառն պահանջարկի, հետևաբար զների վրա, ըստ հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշի, կանխատեսված

Գնաճի կանխատեսման
հավանականությունների բաշխման գրաֆիկ
(12-ամսյա)



ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային)
կանխատեսման հավանականությունների
բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման
հորիզոնում



փոքր ընդլայնողի փոխարեն ունեցել է 1.5 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է առաջին եռամսյակում ձևավորված պետական ծախսերի տնտեսումներով: 2012 թվականի համար, համաձայն բազային սցենարի, գնահատվել է 0.7 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն՝ ի հաշիվ ծախսերի՝ չեզոք և եկամուտների՝ զսպող ազդեցությունների դրսևորման: Կանխատեսվող հորիզոնում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը միտված է լինելու արդյունավետ պարտքի կառավարման ապահովմանը և մինչև 3% պակասուրդ/ՅՆԱ հարաբերակցության պահպանմանը, ինչի պարագայում հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը *կանխատեսվող հորիզոնում* գնահատվում է ոչ գնաճային:

2012 թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում, համաշխարհային և ներքին տնտեսության զարգացումներով պայմանավորված՝ *ընթացիկ հաշիվը*, նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ, բարելավվել է. ապրանքների արտահանման դոլարային արժեքի աճը եռամսյակի ընթացքում կազմել է տ/տ 31.4%, ապրանքների ներմուծման դոլարային արժեքի աճը՝ տ/տ 9.7%: Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների տ/տ աճի տեմպերն առաջին եռամսյակում պահպանվել են՝ պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության դրական զարգացումներով: 2012 թ. ընթացքում, ըստ կանխատեսված բազային սցենարի, ընթացիկ հաշվի բարելավման միտումը կպահպանվի և ընթացիկ հաշիվ/ՅՆԱ ցուցանիշը կգտնվի 9-11% միջակայքում: 2012 թ. սպասվում է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դոլարային աճ 9-11%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային աճ՝ 4-6% միջակայքերում: Ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճը 2012 թ. կլինի 10-12% միջակայքում:

Համաշխարհային տնտեսության դրական զարգացումների պահպանման ներքո արտաքին պահանջարկի շարունակական վերականգնմամբ և ներքին արդյունաբերության աճի տեմպերի պահպանմամբ պայմանավորված՝ *կանխատեսվող հորիզոնում* կշարունակվեն ընթացիկ հաշվի դիրքի բարելավման միտումները, և ընթացիկ հաշիվ/ՅՆԱ ցուցանիշը կգտնվի 7-9% միջակայքում:

Համաշխարհային տնտեսության առաջատար մի շարք երկրներում տնտեսական ակտիվության դրական միտումների ներքո 2012 թվականի սկզբին դրսևորվել են պարենային ապրանքների միջազգային գների թույլ աճի միտումներ՝ տարեվերջին արձանագրված ցածր մակարդակների համեմատ: Ըստ բազային սցենարի՝ *համաշխարհային տնտեսության աճի* տեմպի նախորդ գնահատումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ, սակայն տնտեսության աճը, 2011 թվականի փաստացի ցուցանիշների համեմատ, կձևավորվի ավելի ցածր մակարդակում: Վերջինիս հիմնական պատճառը Եվրոմիության համար կանխատեսվող 0.3% տնտեսական անկումն է՝ պայմանավորված պարտքային հիմնախնդիրների շուրջ անորոշությունների պահպանմամբ, աշխարհում վարկավորման պայմանների արդեն իսկ արձանագրված և սպասվող խստացմամբ: *Կանխատեսվող հորիզոնում* համաշխարհային տնտեսական աճը կշարունակի վերականգնվել չափավոր տեմպերով՝ 2014-ին հասնելով 4.4%-ի: Բազային սցենարի ներքո, 2012 թ-ին սպասվող համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի նվազման պայմաններում, հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում պահանջարկի նվազման հետևանքով կձևավորվի թույլ գնանկումային միջավայր: Բարենպաստ եղանակային պայմանների դեպքում պարենային ապրանքների միջազգային գները *կանխատեսվող հորիզոնում* կդրսևորեն թույլ գնանկումային միտումներ, չնայած պարենի նկատմամբ

աճող համաշխարհային պահանջարկը որոշ չափով կչեզոքացնի այդ նվազումը, այն դեպքում, երբ համաշխարհային պահանջարկի չափավոր աճով և աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված՝ կորստորվեն արդյունաբերական մետաղների և նավթամթերքների միջազգային գների թույլ գնաճային միտումներ:

Կանխատեսվող հորիզոնում բազային սցենարի նկատմամբ համաշխարհային տնտեսական զարգացումների հիմնական ռիսկերը վերաբերում են համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի՝ կանխատեսվածի համեմատությամբ առավել դանդաղմանը՝ պայմանավորված Եվրոգոտում պարտքային հիմնախնդիրների անորոշությունների պահպանմամբ, ինչպես նաև Մերձավոր Արևելքի հետ կապված աշխարհաքաղաքական զարգացումների արդյունքում նավթամթերքի միջազգային գների ավելի մեծ աճով: Այս համատեքստում հարկ է առանձնացնել Եվրոմիության ֆինանսական համակարգի կայունությանը սպառնացող ռիսկը, որի դրսևորման դեպքում կարձանագրվի տնտեսական աճի ավելի մեծ տեմպով դանդաղում թե՛ զարգացած և թե՛ զարգացող երկրներում, ինչպես նաև կառաջանան նշանակալի գնանկումային ճնշումներ հանքահումքային ապրանքների միջազգային շուկաներում:

2012 թվականի առաջին եռամսյակում ԿԲ-ն շարունակել է իրականացնել չեզոք **դրամավարկային քաղաքականություն**՝ անփոփոխ թողնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը (8.0%): Նման քաղաքականությանը ֆինանսական շուկան ընդհանուր առմամբ արձագանքել է նույն չեզոքությամբ՝ նույնպես անփոփոխ թողնելով շուկայական տոկոսադրույքները, չնայած շուկայի որոշ հատվածներում դիտվել է աճ, որոշում՝ նվազում (տես **3.3.2. Տոկոսադրույքներ** հատվածը):

Կանխատեսվող հորիզոնում, ընդհանուր առմամբ, ինչպես արտաքին աշխարհի, այնպես էլ ՀՀ տնտեսության ներքին զարգացումները չեն նախանշում գնաճային միջավայրի ընդլայնում, և առաջիկա ամիսներին գնաճը կձևավորվի տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածում: Այս իրավիճակում ԿԲ գործողությունները կհանգեցնեն դրամավարկային պայմանների թուլացման, և տարվա ընթացքում գնաճը կմոտենա 4% նպատակային ցուցանիշին՝ պահպանվելով մինչև կանխատեսվող հորիզոնի վերջ: Կանխատեսվող հորիզոնում կպահպանվեն ֆինանսական համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերը, կդիտվի տնտեսության դոլարայնացման աստիճանի շարունակական նվազում և ֆինանսական միջնորդության աճ:

Համաշխարհային տնտեսության զարգացման ամենահավանական ռիսկը շարունակում է մնալ Եվրոմիության անկման խորացումը, ինչի ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա նվազագույնին հասցնելու գործընթացում ԿԲ-ն բազայինի նկատմամբ առավել հավանական սցենար է դիտարկում դրամավարկային պայմանների՝ ավելի արագ տեմպերով մեղմումը:

2. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

2.1. Արտաքին միջավայր¹

2012 թ. համաշխարհային տնտեսությունը կթևակոխի դանդաղ վերականգնման փուլ, որին կնպաստեն զարգացած երկրներում իրականացվող խթանող դրամավարկային քաղաքականությունները, Թաիլանդի և Ճապոնիայի բնական աղետներից աստիճանաբար վերականգնումը, իսկ պարտքային խնդիրներ ունեցող երկրների հարկաբյուջետային կոնսոլիդացումը կընթանա ինչպես 2011 թվականին: Այնուամենայնիվ, համաշխարհային տնտեսության զարգացումները էապես կախված կլինեն զարգացած երկրների պարտքային հիմնախնդիրներին նպատակաուղղված քաղաքականությունից, ինչպես նաև աշխարհաքաղաքական զարգացումներից: 2012 թ. ապրիլին ԱՄՆ կողմից հրապարակված «Համաշխարհային տնտեսական հեռանկարներ» զեկույցի համաձայն՝ 2012 թ-ին համաշխարհային տնտեսական աճը 2011 թ. 3.9%-ի համեմատ կդանդաղի և *կկազմի 3.5%*՝ հունվարին կանխատեսված 3.3%-ի փոխարեն: 2013-2014 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճը չափավոր տեմպով կվերականգնվի և 2014 թ. կհասնի 4.4%-ի, ընդ որում՝ զարգացած և զարգացող երկրներում 2014 թ. սպասվում է համապատասխանաբար 2.4% և 6.2% տնտեսական աճ: Միևնույն ժամանակ, զարգացած երկրներում տարեկան միջին գնաճը 2012 թ-ին սպասվող 1.9%-ից 2014 թ. կնվազի 1.7%-ի, իսկ զարգացող երկրներում՝ 6.2%-ից՝ 5.1%-ի:

2012 թ. կանխատեսման՝ աճի ուղղությամբ վերանայումը պայմանավորված է և՛ զարգացած, և՛ զարգացող երկրներում սպասվող ավելի դրական զարգացումներով: *Զարգացած երկրների տնտեսական աճը* 2012 թ-ին կանխատեսվում է 1.4% (0.2 տոկոսային կետով բարձր կանխատեսված նախորդ ցուցանիշից), ընդ որում՝ դրական ճշգրտումը վերաբերում է թե՛ ԱՄՆ-ին (2.1%՝ նախորդ 1.9%-ի փոխարեն), թե՛ Եվրոմիությանը (-0.3%՝ նախորդ -0.5%-ի փոխարեն): Նշենք նաև, որ պարտքային հիմնախնդիրների սրմամբ պայմանավորված՝ նվազեցվել է Իսպանիայի տնտեսական աճի կանխատեսումը՝ 1.8% տնտեսական անկում (նախորդ կանխատեսմամբ՝ 1.6% անկում): Գերմանիայի և Ֆրանսիայի տնտեսական հեռանկարն ավելի լավատեսական է ԱՄՆ-ի 2012 թ. հունվարի կանխատեսման համեմատ, և սպասվում է, որ 2012 թ. ընթացքում կգրանցվեն թույլ տնտեսական աճեր՝ համապատասխանաբար 0.6% և 0.5%:

Զարգացած երկրների տնտեսական աճի սպասվող ավելի դրական միտումները իրենց ազդեցությունը կունենան *զարգացող երկրների վրա*. Նախորդ՝ 5.5% կանխատեսման փոխարեն 2012 թ. կարձանագրվի 5.7% տնտեսական աճ (2011 թ. գնահատվել է 6.2% աճ):

Հայաստանի հիմնական գործընկերներից *Ռուսաստանի տնտեսական աճի* կանխատեսումը ևս ճշգրտվել է աճի ուղղությամբ (4.0%՝ նախորդ 3.3%-ի փոխարեն), որը, այնուամենայնիվ, 2011 թ. ցուցանիշի համեմատ դանդաղում է:

¹ Արտաքին միջավայրի կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել IMF, World Bank, The Economist, Global Insight, Financial Times, US Department of Agriculture, Economist Intelligence Unit, International Grain Council, International Energy Agency, Barclays Capital, РосБизнесКонсалтинг և այլ աղբյուրների տեղեկատվությունը:

Հումքային և պարենային ապրանքների համաշխարհային պահանջարկի նշանակալի մասն ապահովող **Չինաստանի տնտեսական աճի** տեմպերը, ըստ ԱՄՅ կանխատեսումների, 2012-ին որոշակիորեն կնվազեն՝ 2011 թ. 9.2%-ի փոխարեն կազմելով 8.2%: Աճի տեմպերը փոքր-ինչ կարագանան 2013 թ-ին՝ կազմելով 8.8%:

2012 թվականին սպասվող համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի նվազման պայմաններում հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում կծեղվի թույլ գնաճային միջավայր: Ի լրումն վերը նշված ընդհանուր միտումների՝ առանձին ապրանքների շուկաները կզարգանան տվյալ շուկային ներհատուկ հիմնարար գործոնների ներքո:

Այսպես, Էներգիայի միջազգային գործակալության գնահատումների համաձայն՝ 2012 թ. **Նավթի** նկատմամբ պահանջարկը 2011 թ. համեմատ կունենա չափավոր աճ: Նավթի համաշխարհային պահանջարկի շուրջ 60%-ը կբավարարվի ՕՊԵԿ անդամ չհանդիսացող երկրների կողմից նավթի արդյունահանմամբ (նախորդ տարվա համեմատ կաճի 1.6%-ով), որի պարագայում ՕՊԵԿ անդամ երկրների արդյունահանման ծավալների նկատմամբ միջին պահանջարկը նախորդ տարվա միջինի համեմատ գրեթե չի փոփոխվի (30.01 մլն բարել/օրական): Նման պայմաններում նավթի միջազգային գները 2012 թ. հիմնականում կդրսևորեն տատանողականություն և առաջին եռամսյակի վերջին ձևավորված բարձր մակարդակի համեմատ կնվազեն: «Բրենթ» տեսակի հում նավթի մեկ բարելի միջին գինը 2012 թ. կծեղվի 118.0 ԱՄՆ դոլարի սահմաններում: Նավթամթերքի միջազգային շուկայում առկա կլինեն գնաճային ռիսկեր՝ ցածր պաշարների և սահմանափակ նավթային պահուստային կարողությունների պայմաններում: Նշենք, որ Իրանի նկատմամբ պատժամիջոցներ կիրառելու արդյունքում վերջինիս նավթի արտահանման ծավալները կարող են նվազել և լարվածություն առաջացնել՝ կապված ՕՊԵԿ անդամ երկրների կողմից պահանջվող նավթի արտահանման քանակի հետ:

Արդյունաբերական մետաղների շուկաները, նույնիսկ 2012 թ. համաշխարհային պահանջարկի աճի տեմպերի կանխատեսվող անկման պայմաններում, կշարունակեն գործել հիմնարար լարվածության ներքո. պահանջարկը կգերազանցի սպասվող արտադրության ծավալները: Չնայած սպասվող մի քանի ներդրումային նախագծերի մեկնարկին, այս շուկաներում առաջարկի պակասուրդը կպահպանվի՝ շարունակելով ճնշում գործադրել գների վրա: Միևնույն ժամանակ, ներդրումային և պաշարների համալրման պահանջարկը 2012 թ. հիմնականում կնվազի՝ պայմանավորված զարգացած երկրների պարտքային հիմնախնդիրների լուծման հետ կապված անորոշություններով: Հիմնական մետաղների գները առավելապես կդրսևորեն կայունացման և թույլ գնաճային միտումներ, ինչի պարագայում պղնձի միջին գինը կծեղվի նախորդ տարվա ցուցանիշից ցածր մակարդակում:

Թանկարժեք մետաղների գները 2012 թ. կդրսևորեն չափավոր աճի միտումներ: Ոսկու նկատմամբ ներդրումային պահանջարկը հիմնականում կունենա սահմանափակ բնույթ՝ պայմանավորված ԱՄՆ տնտեսության զարգացումների վերաբերյալ լավատեսական սպասումներով և ԱՄՆ դոլարի սպասվող արժևորմամբ:

Պարենային ապրանքների շուկան 2012 թվականին հիմնականում կգտնվի հավասարակշռության մեջ, և կանխատեսվող բերքի ծավալների աճի պայմաններում շուկայում կծեղվի գնաճային միջավայր: Համաձայն ԱՄՆ Գյուղդեպարտամենտի ապրիլի գնահատումների՝ 2011/2012 մարքեթինգային տարում սպասվում է մոտ 694 մլն տոննա **ցորենի** բերք՝ 2010/2011 տարում գրանցված շուրջ 651 մլն տոննայի փոխարեն (6.6% աճ): Հացահատիկի միջազ-

գային խորհրդի գնահատումների համաձայն՝ 2012 թ. կանխատեսվում է ցանքատարածությունների շուրջ 1.8% աճ՝ հիմնականում Յուսիսային Ամերիկայի և ԱՊՀ տարածաշրջաններում, որի պարագայում 2012/2013 մարքեթինգային տարում, 2011/2012-ի համեմատ, համաշխարհային բերքի ծավալները որոշակի կավելանան: Արդյունքում, չնայած 2011/2012-ին կանխատեսվող պահանջարկի զգալի աճին, որը կկազմի 687 մլն տոննա, ցորենի համաշխարհային պաշարները նախորդ տարվա համեմատ կհամալրվեն՝ կազմելով շուրջ 206 մլն տոննա (շուրջ 3.7%), որը կմոտենա 12-ամյա վաղեմության բարձրակետին: Նման պարագայում ցորենի միջազգային գները 2012 թ. հիմնականում կդրսևորեն թույլ գնանկումային միտումներ:

2011/2012 տարում կարճաճաճրվի *բրնձի* համաշխարհային արտադրության ռեկորդային ծավալ՝ շուրջ 464 մլն տոննա, որը կգուզորդվի համաշխարհային սպառման էական աճով՝ շուրջ 459 մլն տոննա: Բրնձի համաշխարհային պաշարների մակարդակը կավելանա և կգերազանցի 9-ամյա վաղեմության բարձրակետը՝ կազմելով ավելի քան 103 մլն տոննա: Համաշխարհային պաշարների աճի մեծ մասը կկուտակվի հիմնական արտահանող երկրներում՝ Հնդկաստանում և Թաիլանդում, սակայն պետական կարգավորման մեխանիզմների կիրառումը կարող է սահմանափակել գների արձագանքման հնարավորությունները՝ հատկապես տարեվերջին և 2013 թ. սկզբին: Արդյունքում, համաձայն կանխատեսումների, 2012 թ. կարճաճաճրվի բրնձի գների փոքր նվազում:

Շաքարավազի միջազգային շուկայում 2012 թ. կշարունակվի լարվածության թուլացումը: Մասնավորապես՝ Եվրոպայում, Թաիլանդում և Ռուսաստանում սպասվող առատ բերքը առավելապես կչեզոքացնի Բրազիլիայում ակնկալվող բերքի դանդաղ վերականգնման ազդեցությունը համաշխարհային շուկայում: Չնայած պահանջարկի սպասվող վերականգնմանը՝ համաշխարհային պաշարները որոշակիորեն կհամալրվեն, սակայն դեռևս կպահպանվեն համեմատաբար ցածր մակարդակում: Արդյունքում՝ 2012 թ. հիմնականում կարճաճաճրվեն շաքարավազի միջազգային գների թույլ գնանկումային միտումներ:

Բարենպաստ եղանակային պայմանների դեպքում *կանխատեսվող հորիզոնում* կդրսևորվեն պարենային ապրանքների միջազգային գների թույլ գնանկումային միտումներ: Այնուամենայնիվ, պարենի նկատմամբ աճող համաշխարհային պահանջարկը կսահմանափակի գների նվազումը: Ավելին, բնակչության աճի տեմպի արագացման և նախասիրությունների կառուցվածքային տեղաշարժի դեպքում պարենի համաշխարհային շուկայում գնաճային ճնշումների առկայությունը չի բացառվում:

Միևնույն ժամանակ, համաշխարհային պահանջարկի չափավոր աճի պայմաններում, արդյունաբերական մետաղների և նավթամթերքի միջազգային գները կդրսևորեն թույլ գնաճային միտումներ, ընդ որում՝ նավթամթերքի շուկայի զարգացումները մեծապես կպայմանավորվեն աշխարհաքաղաքական զարգացումներով:

Ֆինանսական շուկաները 2012 թ. կշարունակեն աշխատել մեծ անորոշությունների պայմաններում՝ պայմանավորված Եվրոգոտու ֆինանսական հիմնախնդիրների հնարավոր սրմամբ և համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղման սպասումներով:

ԱՄՆ տնտեսությունում նկատվող դրական զարգացումները դեռևս խոցելի հիմքերի վրա են, իսկ համաշխարհային տնտեսության վատատեսական ռիսկերը պահպանվում են: Նման պարագայում, հավելելով նաև հարկաբյուջետային կոնսոլիդացման անհրաժեշտությունը, սպասվում է, որ ԱՄՆ Դաշնային պահուստային հա-

մակարդը մինչև 2014 թ. վերջը զերծ կմնա դրամավարկային պայմանների խստացումից՝ պահպանելով ցածր տոկոսադրույքների մակարդակը:

Եվրոգոտում, տնտեսության և ֆինանսական համակարգի խոցելիության պայմաններում, սպասվում է, որ Եվրոպական կենտրոնական բանկը կիրականացնի տոկոսադրույքների նվազեցման քաղաքականություն՝ միաժամանակ կիրառելով և՛ «քանակական ընդլայնման», և՛ իրացվելիության ներարկման մեխանիզմները: Ակնկալվում է, որ մինչև 2014 թ. վերջը ԵԿԲ-ն կշարունակի խթանող դրամավարկային քաղաքականությունը տոկոսադրույքների իջեցման միջոցով՝ միաժամանակ իրականացնելով քանակական ընդլայնում:

Վերոնշյալ զարգացումների պարագայում 2012 թ. արժույթային շուկայում **Եվրոն** հիմնականում կգտնվի արժեզրկման ճնշումների ներքո, մինչդեռ ԱՄՆ տնտեսության զարգացման դրական հեռանկարների պայմաններում **ԱՄՆ դոլարը** կդրսևորի արժևորման միտումներ:

Համաշխարհային տնտեսական զարգացումների հետ կապված հիմնական **ռիսկերը** վերաբերում են համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի՝ կանխատեսվածի համեմատությամբ առավել դանդաղմանը՝ պայմանավորված Եվրոգոտում պարտքային հիմնախնդիրների նոր բարդություններով, ինչպես նաև Մերձավոր Արևելքի հետ կապված աշխարհաքաղաքական զարգացումների արդյունքում նավթամթերքի միջազգային գների կտրուկ աճով: Մասնավորապես՝ ավելացել են Եվրոմիության ֆինանսական համակարգի կայունությանը սպառնացող **ռիսկերը**, որոնց դրսևորման դեպքում կարճաժամկետի տնտեսական աճի ավելի մեծ տեմպով դանդաղում թե՛ զարգացած և թե՛ զարգացող երկրներում, ինչպես նաև կառաջանան նշանակալի գնանկումային ճնշումներ հանքահումքային ապրանքների միջազգային շուկաներում:

Նման իրավիճակում կդրսևորվեն հիմնական հումքային ապրանքների գների նվազման ուղղությամբ **ռիսկեր**, մինչդեռ պարենային ապրանքների գների զարգացումները մեծապես կպայմանավորվեն բնակլիմայական պայմաններով, ինչի արդյունքում հնարավոր **ռիսկերը** կլինեն գների աճի ուղղությամբ:

Այսպիսով, արտաքին միջավայրում կպահպանվեն Եվրոգոտու ֆինանսատնտեսական խնդիրների վատթարացման և արտաքին պահանջարկի անկման ռիսկերը, և, համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղման պայմաններում, միջազգային ապրանքային շուկաներից ներթափանցող գնաճային ճնշումները հիմնականում կբացակայեն:

2.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

Համախառն առաջարկ: Տնտեսական աճի կանխատեսումները վերանայվել են փոքր-ինչ աճի ուղղությամբ՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսական աճի հեռանկարների վերաբերյալ լավատեսական սպասումների ձևավորման ներքո արտաքին և ներքին պահանջարկի վերականգնման տեմպերի ակնկալվող արագացմամբ: Արդյունքում՝ 2012 թվականին ակնկալվում է 3.5-4.8%² տնտեսական աճ: Ընդ որում՝ տնտեսական աճի նախանշված միտումները կշարունակվեն կանխատեսվող հորիզոնում, և տնտեսական աճը կկայունանա 4 - 5%-ի շրջանակներում:

² Տես ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:

Տնտեսության ճյուղերում կանխատեսվում են հետևյալ զարգացումները.

Արդյունաբերության ճյուղում 2012 թվականին ակնկալվում է ավելացված արժեքի շուրջ 8.5-10.5% աճ: Ընդ որում՝ կանխատեսվումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների սպասվող աճի տեմպերի որոշակի արագացմամբ: Արդյունաբերության աճը հիմնականում կապահովվի արտահանման հզոր ներուժ ունեցող այնպիսի ենթաճյուղերի հաշվին, ինչպիսիք են հանքարդյունաբերությունը, մետաղագործությունը, սննդամթերքի և խմիչքի արտադրությունը, ադամանդագործությունը և էներգետիկան՝ շնորհիվ ոլորտում տնտեսական գործունեություն ծավալող ձեռնարկությունների արտադրական հնարավորությունների ավելացման:

Շինարարության ճյուղում ավելացված արժեքի կանխատեսումները վերանայվել են փոքր-ինչ նվազման ուղղությամբ, որի համար հիմք է հանդիսացել առաջին եռամսյակում ճյուղում արձանագրված ավելացված արժեքի՝ ակնկալվածից ցածր աճը: Ընդ որում՝ վերջին երեք տարիների ընթացքում ճյուղի թողարկման ծավալները 2008 թվականի բարձրակետից հետո շուրջ կիսով չափ նվազել են՝ ձևավորելով շինարարության համեմատաբար փոքր բազա, և վերոնշյալ զարգացումների պարագայում ակնկալվում է, որ 2012-ին ճյուղի ավելացված արժեքի իրական աճը կկազմի ընդամենը 2.5-4.5%՝ հիմնականում պայմանավորված էներգետիկայի, գյուղատնտեսության, տրանսպորտի և կապի ոլորտներում իրականացվող շինարարության ծավալների աճով:

Ծառայությունների ճյուղում կանխատեսվումները վերանայվել են փոքր-ինչ աճի ուղղությամբ՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկի կանխատեսումների վերանայմամբ, որն անդրադառնալու է ինչպես առևտրաշրջանառության ծավալների, այնպես էլ մատուցված այլ ծառայությունների ծավալների վրա: Արդյունքում՝ 2012 թվականին ծառայությունների ավելացված արժեքի իրական աճը կանխատեսվում է 2.8-4.8% միջակայքում:

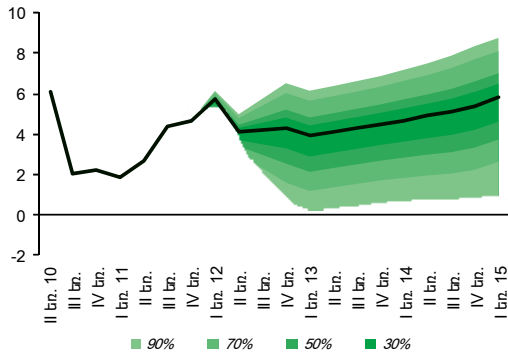
Գյուղատնտեսության ճյուղում կանխատեսվումները, ըստ էության, չեն փոխվել, և 2012 թվականին ակնկալվում է գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի 3 -5% իրական աճ: Գյուղի աճին կնպաստի ինչպես բուսաբուծության, այնպես էլ անասնապահության ենթաճյուղերում ակնկալվող աճը:

Ընդ որում՝ հաշվի առնելով գյուղատնտեսությունում բուսաբուծության ենթաճյուղի բավականին բարձր տեսակարար կշիռը և վերջինիս թողարկման ծավալների կախվածությունը բնակլիմայական պայմաններից, ինչպես նաև ճյուղում իրականացված և նախատեսվող միջոցառումների միջինժամկետ բնույթը, կանխատեսման ժամանակ ընտրվել է ամենաքիչ ռիսկային տարբերակը:

Բազային սցենարի ներքո տնտեսական աճի ռիսկերը երկկողմանի են և կապված են ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին գործոնների հետ: Ընդ որում՝ գերակշռող են նվազման ուղղությամբ ռիսկերը՝ պայմանավորված ինչպես համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերի դանդաղման և ներքին պահանջարկի՝ սպասվածից ավելի ցածր աճի, այնպես էլ ՀՆԱ-ում բարձր տեսակարար կշիռ ունեցող ճյուղերում կանխատեսված ցուցանիշների նվազման ուղղությամբ ռիսկերի դրսևորման ակնկալիքներով:

Մասնավորապես՝ նվազման ուղղությամբ գերակշռող ռիսկերը արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում հիմնականում կպայմանավորվեն համաշխարհային տնտեսության և ներքին պահանջարկի՝ ակնկալվածից ավելի դանդաղ տեմպերով վերականգնմամբ: Շինարարության ճյուղում գերակշռում են աճի ուղ-

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



դությամբ ռիսկերը՝ պայմանավորված ճանապարհաշինության և ենթակառուցվածքների բարելավմանն ուղղված խոշոր շինարարական ծրագրերի իրականացման արագությամբ, իսկ գյուղատնտեսությունում, բնակլիմայական պայմաններից բարձր կախվածության պայմաններում, ռիսկերը հավասարակշռված են:

Բազային սցենարի համեմատությամբ համաշխարհային տնտեսության վերականգնման անորոշությունների մեծացումը բացասաբար կանդրադառնա ՀՀ տնտեսական զարգացումների վրա՝ առավել մեծացնելով բազիսային սցենարում նախանշված տնտեսական աճի՝ նվազման ուղղությամբ նախանշվող ռիսկերի դրսևորման հավանականությունը:

ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում				
Ժամանակահատված	90% հավանականության միջակայք		30% հավանականության միջակայք	
	նվազագույն	առավելագույն	նվազագույն	առավելագույն
2012 հունվար-հունիս/ 2011 հունվար-հունիս	2.4	5	3.7	4.3
2012 հունվար-դեկտեմբեր/ 2011 հունվար-դեկտեմբեր	0.1	6.5	3.5	4.8

Աշխատանքի շուկա³: Բազային սցենարի ներքո աշխատուժի պահանջարկի 2012 թվականի կանխատեսումները վերանայվել են փոքր-ինչ աճի ուղղությամբ, որի համար հիմք է հանդիսացել նախորդ կանխատեսումների համեմատ սպասվող ավելի բարձր տնտեսական ակտիվությունը: Այս պայմաններում, կանխատեսվող ժամանակահատվածում սպասվում է անվանական աշխատավարձերի փոքր-ինչ ավելի մեծ աճ և գործազրկության մակարդակի ավելի արագ նվազում՝ նախորդ կանխատեսումների համեմատ: Ընդ որում, տնտեսական աճի վերը նշված զարգացումների պահպանման պարագայում, աշխատանքի շուկայում նախանշված միտումները կշարունակվեն 2013 թվականին և կպահպանվեն նաև միջինժամկետ հատվածում:

Մասնավորապես՝ 2012 թվականին ակնկալվում է տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձերի 5.3% աճ՝ պայմանավորված մասնավոր հատվածում արտադրողականության աճով, գործազրկության նվազմամբ և բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող որոշ կազմակերպություններում աշխատավարձերի չափավոր աճով: Ընդ որում՝ մասնավոր հատվածում անվանական աշխատավարձերի աճի վրա էական ազդեցություն է ունեցել արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում նկատվող արտադրողականության աճը:

2012 թվականին սպասվող տնտեսական աճի արդյունքում կշարունակվի աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի աճը, և տնտեսությունում կնվազի գործազուրկների թվաքանակը: Ըստ գնահատումների՝ պաշտոնապես գրանցված գործազրկության միջին մակարդակը 2012 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, կնվազի 0.4 տոկոսային կետով՝ կազմելով 5.8%:

Տնտեսությունում առկա աշխատավարձերի կոշտությունների պայմաններում 2012 թվականի անվանական աշխատավարձերի աճի վրա իր ինտերցիոն ազդեցությունը կունենա 2011 թվականին

³ Աշխատանքի շուկայի 2012 թվականի տվյալները ՀՀ ԿՔ գնահատումներն են՝ հիմնված 2011 թվականի տարեկան և 2012 թվականի հունվար, փետրվար ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթադրվում են՝ երկայնացված աճի ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

արձանագրված աշխատավարձերի աճը: Գնահատվում է, որ 2012 թվականին, հավանական է, կվերանան աշխատուժի շուկայում ստեղծված անհավասարակշռությունները, և անվանական աշխատավարձերի աճը մոտ կլինի նույն ժամանակահատվածում աշխատանքի արտադրողականության աճին: Այս պայմաններում տնտեսավարող սուբյեկտների մոտ միավոր աշխատուժի ծախսերի էական փոփոխություն չի արձանագրվի, հետևաբար, 2012 թվականին միավոր աշխատուժի ծախսերի ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է չեզոք:

Համախառն պահանջարկ⁴: Մասնավոր հատվածի ծախսումների՝ 2012 թվականի կանխատեսումները բազային սցենարի ներքո վերանայվել են աճի ուղղությամբ, որի համար հիմնականում հիմք են հանդիսացել կանխատեսվող ժամանակահատվածում տնտեսական ակտիվության և տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերի սպասվող արագացումները:

Ըստ վերանայված գնահատումների՝ 2012 թվականին ակնկալվում է մասնավոր ծախսումների իրական 4.6% աճ՝ պայմանավորված ինչպես մասնավոր սպառման, այնպես էլ մասնավոր ներդրումների աճով: Մասնավոր ծախսումների վերը նշված աճի և պետական ծախսումների 0.6% իրական նվազման պարագայում ՀՀ տնտեսությունում ներքին պահանջարկը կաճի շուրջ 3.9%-ով: Մասնավոր ծախսումների նախանշված աճի միտումները կանխատեսվող հորիզոնում փոքր-ինչ կարագանան:

Նախորդ կանխատեսումների համեմատ, մասնավոր սպառման աճի տեմպը վերանայվել է աճի ուղղությամբ՝ պայմանավորված ներքին տնտեսությունում սպասվող աճի ավելի բարձր տեմպերով, տնտեսությունում նկատվող ցածր գնաճային միջավայրով և մասնավոր սպառման մակարդակի միջնաժամկետ ճշգրտումներով: Այսպես, 2012 թվականին մասնավոր սպառման աճի տեմպը գնահատվում է 4.3%:

Մասնավոր ներդրումները ճշգրտվել են աճի տեմպերի նվազման ուղղությամբ: Վերանայման համար հիմք է հանդիսացել 2012 թվականին շինարարության ճյուղում սպասվածից ավելի փոքր աճի տեմպը, չնայած տնտեսական ակտիվության, տնտեսության շահութաբերության և վարկավորման աճի տեմպերի կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Արդյունքում՝ առավել հավանական է դառնում մասնավոր ներդրումների՝ 2012 թվականի համար գնահատված 5.4% աճը: Ընդ որում, ըստ գնահատումների, 2012 թվականին ներդրումների աճի տեմպը կմնա բավականին ցածր՝ նախաճգնաժամային ժամանակաշրջանում արձանագրված ներդրումների աճի տեմպերի համեմատ:

2012 թվականին սպասվող տնտեսական աճի ավելի բարձր մակարդակը, արտասահմանից դրամական հոսքերի աճի տեմպերի պահպանումը և տնտեսության վարկավորման ծավալների բարձր աճի տեմպերը կհանգեցնեն մասնավոր ծախսումների բացասական ճեղքվածքի փոքրացմանը: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2012 թվականին մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը միջինում կկազմի շուրջ - 0.9%, որը, սակայն, կգրոյանա տարեվերջին՝ արտահայտելով առաջարկի և մասնավոր հատվածի պահանջարկի միջև անհա-

⁴ Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճի 2012 թվականների ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակի՝ ՀՀ ԱՎԾ կողմից հրապարակված տվյալներն են: Ենթադրվում են իրական աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

մապատասխանության վերացումը: Մասնավոր ծախսումների վերը նշված բացասական ճեղքվածքի հետևանքով 2012 թվականին տնտեսությունում կառաջանան թույլ գնանկումային ճնշումներ 0.2 - 0.4 տոկոսային կետի չափով:

Ընթացիկ հաշվի առանձին տարրերի կանխատեսումները ճշգրտվել են համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների աճի տեմպերի՝ ավելացման ուղղությամբ վերանայումների արդյունքում: Հաշվի առնելով մետաղների միջազգային գների՝ ակնկալվածից բարձր փաստացի մակարդակը և հետագա զարգացումները, համաշխարհային տնտեսության՝ սպասվածից բարձր ակտիվությունը, ՀՀ արդյունաբերության աճի բարձր տեմպերի պահպանումը՝ արտահանման իրական ծավալները վերանայվել են աճի ուղղությամբ: 2012 թ. սպասվում է ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման 10-12% աճ: Արտահանման գների կանխատեսվող զարգացումների պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դոլարային աճը կարծանագրվի 9-11% միջակայքում: Արտահանման ռիսկերը կպահպանվեն երկու ուղղությամբ՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության աճի հնարավոր նվազման ռիսկերով, մետաղների միջազգային գների և ՀՀ արդյունաբերության զարգացումներով:

Համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների աճի տեմպերի վերանայումները կարտահայտվեն նաև ներմուծման հետագա վարքագծում: 2012 թ. ակնկալվում է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների աճ 4-6% միջակայքում: Ներմուծման գների ակնկալվող զարգացումների պարագայում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային աճը 2012 թ. կգտնվի 4-6% սահմաններում: Ներմուծման մասով ռիսկերը նույնպես կպահպանվեն երկու ուղղությամբ՝ պայմանավորված ներքին տնտեսության զարգացումներով և միջազգային գների վարքագծով:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների կանխատեսումները 2012 թ. համար չեն փոխվել՝ հիմնականում պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության ակնկալվող զարգացումներով: ԱՄՀ 2012 թ. ապրիլի կանխատեսումների համաձայն՝ 2012 թ. Ռուսաստանի տնտեսական աճի ցուցանիշը վերանայվել է աճի ուղղությամբ և կկազմի 4.0%: Նշված զարգացումների ներքո 2012 թվականին ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճը կգտնվի 10-12% միջակայքում:

Վերը նշված զարգացումների արդյունքում 2012 թ. ընթացքում ընթացիկ հաշվի բարելավման միտումը կպահպանվի, և ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշը կգտնվի նախորդ կանխատեսման՝ 9-11% միջակայքում:

2013-2014 թթ. ընթացիկ հաշվի դիրքի բարելավման միտումները կշարունակվեն, և ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշը կգտնվի 7-9% միջակայքում: Դա պայմանավորված կլինի համաշխարհային տնտեսության դրական զարգացումների պահպանման ներքո արտաքին պահանջարկի շարունակական վերականգնմամբ և ներքին արդյունաբերության աճի տեմպերի պահպանմամբ:

2012 թվականին իրականացվող **հարկաբյուջետային քաղաքականությունը**⁵ կարելի է բնութագրել որպես մակրոտնտեսական

⁵ Հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցության գնահատումը կատարվել է «ՀՀ 2012 թվականի պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի համաձայնությունների հիման վրա կազմված համախմբված բյուջեի ցուցանիշներով: Հարկաբյուջետային ազդակը գնահատվել է 2011 թվականի համախմբված բյուջեի ցուցանիշների նկատմամբ: Եկամուտների ազդեցությունը հաշվարկվել է գնահատված ՀՆԱ անվանական ցուցանիշի, իսկ ծախսերի ազդակը՝ գնահատված պոտենցիալ ՀՆԱ-ի նկատմամբ:

կայունության ապահովմանն ուղղված քաղաքականության շարունակությունը՝ միաժամանակ աջակցելով նաև տնտեսության վերականգնմանը: Հարկ է նշել, որ տարվա կտրվածքով պետական ծախսային ծրագրերի ապահովման հիմնական ուղենիշը ՀՆԱ-ում հարկային եկամուտների և սոցիալական ապահովության վճարների՝ նախորդ տարվա նկատմամբ 0.8 տոկոսային կետ աճի ապահովումն է և պետական ծախսերի իրականացումը՝ ծրագրված համամասնություններին համապատասխան:

2012 թվականին հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության ԴԲ նախորդ ծրագրում նշված գնահատականը մնացել է գրեթե անփոփոխ: Այսպես, 2011 թվականի նկատմամբ գնահատվել է փոքր՝ 0.7 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն, որը հիմնականում ծախսերի՝ չեզոք և եկամուտների՝ զսպող ազդեցությունների դրսևորման հետևանք է: Սակայն, առաջին եռամսյակի փաստացի զարգացումների (եկամուտների փոքր գերակատարումներ և ծախսերի տնտեսումներ) հետևանքով փոքր-ինչ ճշգրտվել են հաջորդ եռամսյակներում ակնկալվող ազդեցությունները: Մասնավորապես՝ չեզոք ազդեցություն է ակնկալվում երկրորդ եռամսյակում և զսպող ազդեցություն՝ տարվա երկրորդ կեսին: Ընդ որում՝ պետական ծախսերը տարվա երկրորդ կեսին կունենան ընդլայնող ազդեցություն, սակայն եկամուտների մեծ զսպողական ազդեցությամբ պայմանավորված (վերը նշված եկամուտների աճը հիմնականում նախատեսված է ապահովել տարվա երկրորդ կեսին)՝ տարվա արդյունքում կգերակշռի հարկաբյուջետային զսպող ազդեցությունը:

Կանխատեսվող հորիզոնում հարկաբյուջետային քաղաքականության կանխատեսումները հիմնված են «ՀՀ 2013-2015 թվականների պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի» հիմնական ցուցանիշների վրա, ինչը միտված է արդյունավետ պարտքի կառավարման ապահովմանը և մինչև 3% պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցության պահպանմանը: Արդյունքում՝ հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը, ընդհանուր առմամբ, գնահատվում է ոչ գնաճային:

Ամփոփելով նշենք, որ 2012 թվականի ընթացքում հարկաբյուջետային հատվածը և մասնավոր ծախսումների վերականգնումը գնաճային միջավայրը չեն ընդլայնի: Ինչ վերաբերում է աշխատուժի շուկային, ապա այստեղ ևս տարվա համար գնահատվում է չեզոք ազդեցություն: Այսպիսով կարելի է փաստել, որ 2012 թվականին հարկաբյուջետային հատվածի, մասնավոր պահանջարկի և աշխատուժի շուկայի զուտ ազդեցությունը գնաճի վրա կլինի առավելապես չեզոք:

2.3. Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող երեք տարվա հորիզոնում

2007 թվականից սկսած՝ ԿԲ-ում գնաճը կանխատեսվում է երկու մոդելներով՝ «Ըստ առանձին ապրանքատեսակների գնաճի կանխատեսման մոդելի» միջոցով, որի հիմքում ընկած է ամփոփոխ շուկայական տոկոսադրույքների վարկածը. այսինքն՝ առաջիկա ժամանակահատվածի համար պահպանվում են շուկայական տոկոսադրույքների՝ կանխատեսման պահին ձևավորված մակարդակները:

Այս վարկածի կիրառմամբ կանխատեսված պայմանական գնաճը ԿԲ-ն հրապարակել է յուրաքանչյուր եռամսյակ (տե՛ս էջ 3):

«Եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի» միջոցով, հաշվի առնելով տվյալ պահի մակրոտնտեսական զարգացումները բնութագրող ցուցանիշները՝ կանխատեսվում է Կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային քաղաքականության իրականացման կամ, այլ կերպ ասած՝ ԿԲ արձագանքման արդյունքում ձևավորվելիք գնաճը, որն անվանվում է ***գնաճի ոչ պայմանական կանխատեսում*** (վերջինիս և գնաճի նպատակային ցուցանիշի միջև շեղումը, ԿԲ արձագանքման պարագայում, հասցվում է նվազագույնի): ***Այսուհետ ԿԲ-ն հրապարակելու է գնաճի ոչ պայմանական կանխատեսումը (տե՛ս էջ 3):***

«Ըստ առանձին ապրանքատեսակների մոդելի» այսուհետ կհանդիսանա արբանյակային մոդել⁶, և դրանով կանխատեսված պայմանական գնաճը, ըստ անհրաժեշտության, կկիրառվի եռամսյակային կանխատեսումների մոդելում՝ որպես հաջորդ եռամսյակի գնաճը գնահատող ցուցանիշ:

Հիմնական՝ եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի միջոցով մակրոցուցանիշների կանխատեսումների և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների գնահատման համար հիմք է ընդունվել 2012 թ. առաջին եռամսյակում ձևավորված փաստացի մակրոտնտեսական միջավայրը:

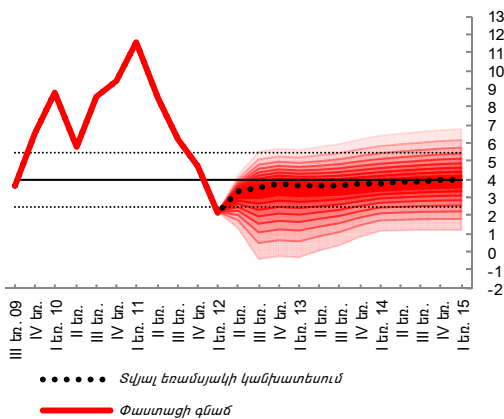
Ըստ բազային սցենարի՝ համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպը, նախորդ գնահատումների համեմատությամբ, վերանայվել է աճի ուղղությամբ, սակայն այն կծեղվի 2011 թվականի փաստացի ցուցանիշների համեմատությամբ ավելի ցածր մակարդակում: Վերջինիս հիմնական պատճառը Եվրոմիության համար կանխատեսվող 0.3% տնտեսական անկումն է՝ պայմանավորված պարտքային հիմնախնդիրների շուրջ անորոշությունների պահպանմամբ, աշխարհում վարկավորման պայմանների արդեն իսկ արձանագրված և սպասվող խստացմամբ: Այս զարգացումները կանխատեսվող հորիզոնում կհանգեցնեն հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի նվազման և այդ շուկաներում թույլ գնանկումային միջավայրի ձևավորման: Սա, իր հերթին, կանդրադառնա Ռուսաստանի տնտեսական աճի տեմպերի վրա՝ որոշ չափով նվազեցնելով աճը: Ներկայումս Ռուսաստանի տնտեսական աճի՝ հարաբերականորեն բարձր տեմպերի պահպանմանը նպաստում են նավթի բարձր գները: Նշված զարգացումների պայմաններում, կանխատեսվող հորիզոնում ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների զուտ ներհոսքը ՀՀ գնահատվում է միջին տարեկան 9 - 12%-ի միջակայքում:

Նկատի ունենալով, որ Կառավարության միջինժամկետ ծախսային ծրագրով նախատեսվում է պահպանել բյուջեի պակասուրդ /ՀՆԱ հարաբերակցությունը մինչև 3% մակարդակում, ապա, կանխատեսվող հորիզոնում դրա ազդեցությունը գնահատվում է ոչ գնաճային:

Հաշվի առնելով համաշխարհային տնտեսության և հարկաբյուջետային քաղաքականության վերը նկարագրված զարգացումները՝ համախառն ծախսումները կանխատեսվող հորիզոնում ցածր կլինեն հավասարակշիռ մակարդակից և վերջինիս կմոտենան աստիճանաբար: Համախառն ծախսումներով և արտաքին պահանջարկով պայմանավորված՝ ՀՆԱ-ն կանխատեսվող հորիզոնում կկայունանա 4.5%-ի շրջակայքում:

⁶ <http://www.cba.am/Storage/AM/downloads/DVQ/FPAS%20hajeren.pdf>

Գնաճի կանխատեսման
հավանականությունների բաշխման գրաֆիկ
(12-ամսյա)



	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը ⁷				
	<1%	1-2%	2.5-5.5%	5.5-7%	7%<
2012 II եռ.	4.09%	31.01%	64.89%	0.01%	0.00%
2012 II եռ.	19.30%	24.73%	52.52%	3.31%	0.12%
2012 IV եռ.	17.37%	23.51%	54.61%	4.30%	0.19%
2013 I եռ.	18.07%	23.97%	53.86%	3.91%	0.16%
2013 II եռ.	13.47%	23.65%	57.67%	4.93%	0.28%
2013 III եռ.	10.20%	22.49%	60.55%	6.28%	0.48%
2013 IV եռ.	6.14%	19.65%	63.81%	9.22%	1.18%
2014 I եռ.	4.11%	17.07%	64.70%	11.91%	2.21%
2014 II եռ.	4.02%	16.36%	64.05%	12.91%	2.67%
2014 III եռ.	3.89%	15.75%	63.60%	13.71%	3.06%
2014 IV եռ.	3.90%	15.34%	62.79%	14.45%	3.53%
2015 I եռ.	3.93%	15.11%	62.24%	14.89%	3.85%

Ընդհանուր առմամբ, ինչպես արտաքին աշխարհի, այնպես էլ ՀՀ տնտեսության ներքին զարգացումները չեն նախանշում գնաճային միջավայրի ընդլայնում: Առաջիկա ամիսներին գնաճը կծնավորվի տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածում, և ՀՆԱ-ն կգտնվի հավասարակշիռ մակարդակից փոքր-ինչ ցածր մակարդակում: Սակայն, դրամավարկային պայմանների թուլացման արդյունքում, մինչև տարեվերջ գնաճը կմոտենա 4% նպատակային ցուցանիշին, իսկ ՀՆԱ-ն՝ իր հավասարակշիռ մակարդակին:

Համաաշխարհային տնտեսության զարգացման ամենահավանական ռիսկեր շարունակում է մնալ Եվրոմիության անկման խորացումը, ինչի ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա նվազագույնին հասցնելու գործընթացում ԿԲ-ն բազայինի նկատմամբ առավել հավանական սցենար է դիտարկում դրամավարկային պայմանների՝ ավելի արագ տեմպերով մեղմումը:

Կանխատեսվող հորիզոնի համար դրամավարկային ցուցանիշների կանխատեսումների հիմքում ընկած են նախորդ եռամսյակի արդյունքներով ձևավորված փաստացի մակրոտնտեսական միջավայրը, հաջորդ երեք տարվա կտրվածքով կանխատեսված մակրոտնտեսական զարգացումները և այդ ժամանակահատվածի համար նախատեսված հարկաբյուջետային քաղաքականության սցենարը: *Կանխատեսվող հորիզոնում*, ընդհանուր առմամբ, ինչպես արտաքին աշխարհի, այնպես էլ ՀՀ տնտեսության ներքին զարգացումները չեն նախանշում գնաճային միջավայրի ընդլայնում, և առաջիկա ամիսներին գնաճը կծնավորվի տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածում: Այս իրավիճակում ԿԲ գործողությունները կհանգեցնեն դրամավարկային պայմանների թուլացման, և տարվա ընթացքում գնաճը կմոտենա 4% նպատակային ցուցանիշին՝ պահպանվելով մինչև կանխատեսվող հորիզոնի վերջ: Կանխատեսվող հորիզոնում կպահպանվեն ֆինանսական համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերը, կդիտվի տնտեսության դոլարայնացման աստիճանի շարունակական նվազում և ֆինանսական միջնորդության աճ:

⁷ 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակից սկսած՝ ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերում կանխատեսված գնաճի հավանականությունների բաշխումը կներկայացվի ավելի երկար ժամանակահատվածի համար:

3. 2012 ԹՎԱԿԱՆԻ ԱՌԱՋԻՆ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

3.1. Գնաճ

3.1.1. Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործում

2012 թվականի առաջին եռամսյակի փաստացի արդյունքներով եռամսյակի ընթացքում գրանցվել է 2.7% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 5.2%-ի փոխարեն, որի արդյունքում 12-ամսյա գնաճը շարունակել է նվազել և 2011 թ. դեկտեմբերի վերջի 4.7%-ի դիմաց մարտի վերջին կազմել է 2.2%:

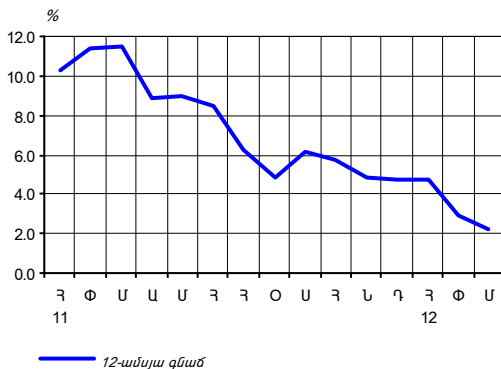
Բազային սցենարի նկատմամբ արձանագրված ցածր գնաճը պայմանավորվել է ինչպես պարենային և ոչ պարենային ապրանքների գների, այնպես էլ ծառայությունների սակագների՝ սպասվածից ավելի ցածր աճով: «Կաթնամթերք» ապրանքախմբում նվազել է պանրի գինը, «Միրգ» և «Բանջարեղեն» ապրանքախմբերի գները կանխատեսվածից ավելի արագ են նվազել, իսկ ձվի գները կանխատեսվածից ավելի դանդաղ են աճել: Չնայած արձանագրվել է բենզինի և դիզելային վառելիքի գների՝ սպասվածից ավելի մեծ աճ, ոչ պարենային ապրանքների գնաճն ակնկալվածից ցածր է եղել՝ հիմնականում պայմանավորված դրամի նկատմամբ գործընկեր երկրների արժույթների ոչ էական փոփոխությամբ: Ծառայությունների ոլորտում գրանցված ցածր գնաճը պայմանավորվել է կրթության և առողջապահության սակագների՝ սպասվածից ցածր աճով: Նշենք, որ 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշում շարունակել է մեծ տեսակարար կշիռ կազմել պարենային ապրանքների գների աճի նպաստումը՝ 1.2 տոկոսային կետ, որը հիմնականում պայմանավորված է եղել «Մսամթերք», «Սուրճ, թեյ, կակաո» և «Շաքարավազ» ապրանքախմբերի գների աճով՝ ընդհանուր նպաստումը 2.0 տոկոսային կետ:

2011 թվականի և 2012 թ. առաջին եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերում կանխատեսվում էր գնաճային միջավայրի շարունակական մեղմացում և արդեն 2011-ի չորրորդ եռամսյակից սկսած՝ գնաճի ձևավորումն նպատակային թիրախի տատանումների թույլատրելի միջակայքում:

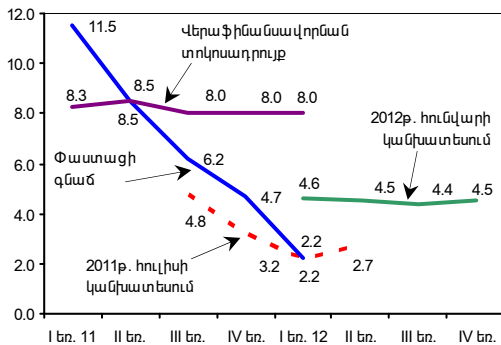
Իրականում սպասումները հիմնականում արդարացել են, և 2011 թվականի սկզբի բարձր գնաճային միջավայրը մինչև տարեվերջ որոշակիորեն մեղմվել է՝ պայմանավորված ապրանքային ու հումքային միջազգային շուկաներում ձևավորված գների հարաբերական կայունությամբ, ՀՀ տնտեսությունում ոչ գնաճային զարգացումներով (գների վրա ՀՀ աշխատանքի շուկայի ու մասնավոր ծախսումների չեզոք ազդեցություն, զսպող հարկաբյուջետային քաղաքականություն, գյուղատնտեսության թողարկման ծավալների ավելացման պայմաններում գյուղմթերքների գների նվազում), ինչպես նաև տարեսկզբին ԿԲ կողմից դրամավարկային պայմանների խստացման լազային ազդեցության արդյունքում գնաճային սպասումների և երկրորդային ազդեցությունների մեղմմամբ:

2011 թ. մայիսից, հաշվի առնելով գնաճային միջավայրի մեղմման փաստացի միտումները և նախորդ տարվա համեմատությամբ տեղական արտադրության գյուղմթերքների արտադրության ծավալների աճի պայմաններում դրանց գների նվազման ակնկալիքները՝ ԿԲ խորհուրդը գնահատում էր, որ գնաճային միջավայրի կրկին ընդլայնման հավանականությունը բավականին ցածր է, և ֆինանսական շուկայում ձևավորված տոկոսադրույքների միջոցով հնարա-

12-ամսյա գնաճը շարունակել է նվազել նաև 2012 թվականի առաջին եռամսյակում



12-ամսյա գնաճի նվազող վարքագիծը համահունչ է եղել ծրագրված սցենարին՝ հիմնավորելով ԿԲ կողմից ապագային միտված չեզոք դրամավարկային քաղաքականության իրագործումը



վոր է առկա գնաճային միջավայրի զսպումը: Ելնելով դրանից՝ ՀՀ ԿԲ-ն մայիս-օգոստոս ամիսներին անփոփոխ է թողել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, սեպտեմբերին՝ իջեցրել 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 8.0%, իսկ այնուհետև մինչև տարեվերջ կրկին պահպանել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը անփոփոխ մակարդակում:

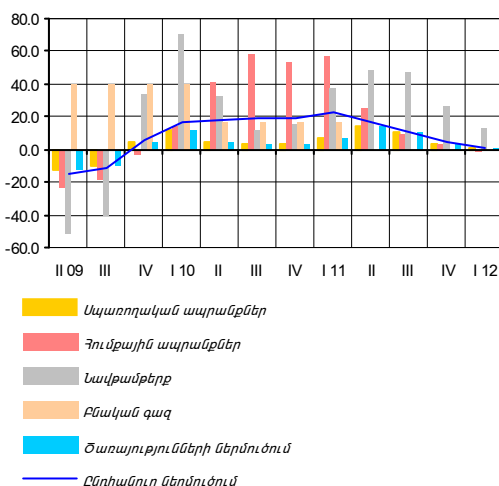
Չնայած 2012 թվականի առաջին եռամսյակում 12-ամսյա գնաճի շարունակական նվազմանը, ՀՀ ԿԲ-ն գնահատում էր, որ ՀՀ տնտեսությունը զարգանում է Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերում ներկայացված բազային սցենարին համապատասխան, և համաշխարհային ու ՀՀ տնտեսությունների զարգացման հեռանկարում իրատեսական է կանխատեսվող 12-ամսյա ժամանակահատվածում գնաճի ձևավորումը 4% նպատակային թիրախի՝ 1.5 տոկոսային կետ տատանումների թույլատրելի միջակայքում: Հետևաբար, այդ ժամանակահատվածում ևս ԿԲ-ն պահպանել է քաղաքականության տոկոսադրույքի անփոփոխ մակարդակ, որը գնաճային միջավայրի վրա թողել է չեզոք ազդեցություն:

3.1.2. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ

Ներմուծման գներ. 2012 թ. առաջին եռամսյակում համաշխարհային ապրանքային շուկաներում հիմնականում արձանագրվել են գների կայունացման միտումներ, և գների աճի տեմպը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ շարունակել է նվազել և՛ հիմնական պարենային, և՛ հումքային ապրանքների շուկաներում:

Ըստ Կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ 2012 թվականի առաջին եռամսյակում ներմուծման դոլարային գների տ/տ աճը կազմել է 1% (նախորդ եռամսյակում՝ 4.4%):

2012 թ. առաջին եռամսյակում արձանագրվել են ներմուծված ապրանքների գների նվազման միտումներ



Ցուցանիշներ	1 եռ. 2011	2 եռ. 2011	3 եռ. 2011	4 եռ. 2011	1 եռ. 2012
Ներմուծում ընդհանուր	22.9	17.3	10.7	4.4	1.0
Ներմուծում ծառայություններ	6.9	13.7	10.5	3.0	0.6
Ներմուծում ապրանքներ	27.2	18.2	10.7	4.8	1.1
Կապիտալ ապրանքներ ⁸	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Սպառողական ապրանքներ	6.9	13.7	10.5	3.0	0.6
Հումքային և պարենային ապրանքներ	56.3	25.6	9.1	3.6	-1.3
Աղամանղ ⁸	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Նավթամթերք	36.8	48.8	47.2	25.9	13.1
Բնական գազ	16.9	0.0	0.0	0.0	0.0

Եռամսյակի ընթացքում նավթամթերքի գները կտրուկ բարձրացել են, և նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ արձանագրվել է 13.1% աճ: Ներմուծման գների վրա նավթի գների աճի ազդեցությունը (1 տոկոսային կետ) մասամբ մեղմվել է հումքային և պարենային ապրանքների գների նվազմամբ (-0.4 նպաստումով):

Ներմուծվող սպառողական ապրանքների դոլարային գների ազդեցությունը ընդհանուր ներմուծման գների վրա կազմել է 0.1 տոկոսային կետ: 2012 թ. առաջին եռամսյակում ներմուծման դոլարային գների տ/տ 0.4% աճի և ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին անվանական

⁸ Կապիտալ ապրանքների և աղամանղի գների գնահատումների բացակայությունը պայմանավորված է դրանց փաստացի խիստ մեծ տատանողականությամբ, այդ իսկ պատճառով գների փոփոխությունը գնահատվում է զրոյական:

փոխարժեքի տ/տ 5.7% արժեզրկման պայմաններում՝ սպառողական զանբյուղում ներառված ներմուծված ապրանքների դրամային գները միջինում աճել են տ/տ 5.9%-ով:

Արտադրողների գներ.⁹ 2012 թվականի առաջին եռամսյակում տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում (բացառությամբ շինարարության) արձանագրվել է գների ինդեքսների աճ, որի արդյունքում հունվար - մարտին ՀՆԱ դեֆլատորը, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, կազմել է տ/տ շուրջ 101.6:

Առավել բարձր աճ արձանագրվել է **արդյունաբերության** ճյուղում, որտեղ եռամսյակային աճը կազմել է տ/տ 6.2%՝ հիմնականում պայմանավորված մշակող արդյունաբերության՝ 2.7% և էներգիայի, գազի արտադրության և բաշխման՝ 29% աճով: Վերջիններս, համապատասխանաբար համաշխարհային և ներքին պահանջարկի վերականգնման շարունակականության և էլեկտրաէներգիա արտադրող կայանների համար նոր, համեմատաբար բարձր սակագների¹⁰ սահմանման արդյունք են:

Գյուղատնտեսության ճյուղում արձանագրվել է գների¹¹ տ/տ 4.8% աճ՝ ամբողջությամբ պայմանավորված անասնաբուծության ոլորտում գների 11.5% աճով, ինչը որոշ չափով մեղմվել է բուսաբուծության 18.3% գնանկման հաշվին: Ընդ որում՝ բուսաբուծությունում արձանագրված գնանկմանը մեծապես նպաստել են հացահատիկային մշակաբույսերի՝ տ/տ 16.1%, կարտոֆիլի և բանջարաբուստանային կուլտուրաների՝ տ/տ 19.1% և մրգի՝ տ/տ 18.8% գնանկումները, իսկ անասնաբուծության գների աճին հիմնականում նպաստել է մսի գների 19.4%-ով աճը:

Շինարարության ոլորտում առաջին եռամսյակում գները նվազել են տ/տ 6%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված շինարարության ծավալների նվազմանը շինանյութերի գների արձագանքով:

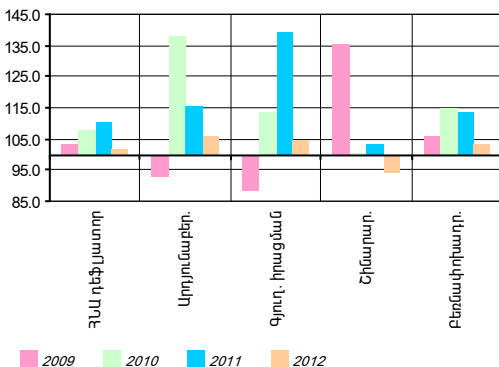
Բեռնափոխադրումների գները առաջին եռամսյակում տ/տ ավելացել են 3.6%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված **երկաթուղային** (13.7% աճ) և **օդային** (10.6% աճ) տրանսպորտի սակագների աճով:

3.1.3. Գնաճի սպասումներ

ՀՀ ԿԲ-ն շարունակել է գնաճի սպասումների վերաբերյալ հարցումները ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների և տնային տնտեսությունների շրջանում:

Նշենք, որ վերջին մեկ տարվա ընթացքում 12-ամսյա գնաճի աստիճանական նվազման միտումները և մարտի վերջին տատանումների թույլատրելի միջակայքի ներքին սահմանագծի շրջակայքում հայտնվելը իրենց արտացոլումն են գտել նաև գնաճային սպասումներում: Այսպես, 2012 թ. առաջին եռամսյակի հարցման արդյունքներով ինչպես ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների, այնպես էլ տնային տնտեսությունների մոտ գերակշռել են համեմատաբար ցածր՝ 2.5-5.5% միջակայքում 12-ամսյա գնաճի գտնվելու սպասումները. այդ միջակայքն է ընտրել բանկերի շուրջ 48.0%-ը և վարկային կազմակերպությունների 43.3%-ը: Այդուհանդերձ, ադապտիվ սպասումների գերակայության պայմաններում, երկու դեպքում էլ դեռևս պահպանվում է բարձր գնաճային սպասումների ռիսկը,

2012 թ. առաջին եռամսյակում գների առավել բարձր ինդեքսը գրանցվել է արդյունաբերությունում և գյուղատնտեսությունում, իսկ ամենացածրը՝ շինարարությունում



⁹ Այստեղ ներկայացված գների ինդեքսների փոփոխությունը 2012 թվականի հունվար-մարտը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

¹⁰ Վերոնշյալ փոփոխությունները որևէ ազդեցություն չեն ունեցել վերջնական սպառողին վաճառվող էլեկտրաէներգիայի սակագների վրա:

¹¹ Ներկայացված են գյուղատնտեսական մթերք արտադրողի իրացման գները:

քանի որ բանկերի շուրջ 43.0%-ը և վարկային կազմակերպությունների 33.0%-ը ընտրել են ավելի բարձր՝ 5.5-8.5% գնաճի միջակայքը: Տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումները առաջին եռամսյակի հարցման արդյունքներով ևս մեղմվել են՝ գնաճի միջին սպասվող մակարդակը նախորդ եռամսյակի 7.5%-ից այս եռամսյակում իջել է մոտ 5.0%-ի:

Ըստ հարցման արդյունքների՝ մեկ տարվա հորիզոնով առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպասումները շուկայական տոկոսադրույքների վերաբերյալ մնում են կայուն մակարդակի պահպանման ուղղությամբ:

3.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

3.2.1. Համախառն առաջարկ

Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշ. 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակի համար հրապարակված տնտեսական աճի՝ տ/տ 5.3%-ի արդյունքում հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածի տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 4.7%:

Անդրադառնալով 2012 թվականի առաջին եռամսյակի տնտեսական ակտիվությանը, հարկ է նշել, որ մարտին ՏԱՅ-ի աճի արագացման արդյունքում հունվար-մարտ ժամանակահատվածում արձանագրված աճը կազմել է տ/տ 6.1%, որը ամբողջությամբ արդյունք է արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում արձանագրված թողարկման ծավալների աճի: Ընդ որում, ՏԱՅ-ի հիման վրա ՀՀ ԿԲ կողմից արված գնահատումների համաձայն՝ ՀՆԱ-ի իրական աճը 2012 թվականի առաջին եռամսյակում կկազմի 5.5 - 5.8%¹²:

Արդյունաբերության ճյուղում ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ շուրջ 17%՝ հիմնականում պայմանավորված մետաղական հանքաքարերի արդյունահանման (16.3%), սննդամթերքի (21.2%), խմիչքի (24.1%), մետալուրգիայի (10.7%), շինանյութերի (34.5%) և ոսկերչական արտադրատեսակների արտադրության (2.1%) ծավալների աճով, որը ինչպես ներքին, այնպես էլ համաշխարհային տնտեսության շարունակական վերականգնման պայմաններում արտաքին պահանջարկի աճի արդյունք է: Գյուղում ավելացված արժեքի աճին մեծ նպաստում է ունեցել նաև էլեկտրաէներգիայի և գազի արտադրության ծավալների բարձր աճը (16.7%)՝ հիմնականում պայմանավորված ինչպես տնտեսական ակտիվության բարձրացմամբ, այնպես էլ էլեկտրաէներգիայի՝ Իրան արտահանման ծավալների աճով:

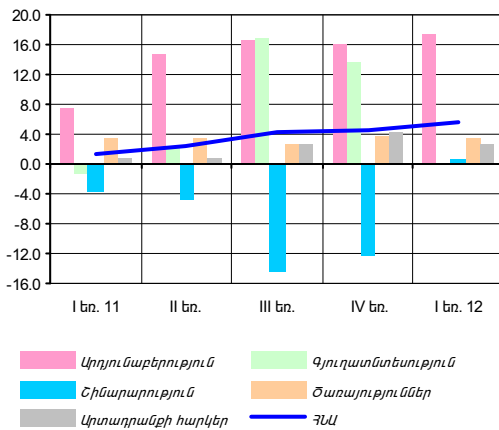
Ըստ գնահատումների՝ **շինարարության** ճյուղում ավելացված արժեքի աճը կկազմի տ/տ շուրջ 1%: Ընդ որում, բացառությամբ մարդասիրական օգնության (81.6% անկում) և պետական բյուջեի (0.4% անկում), շինարարության ֆինանսավորման բոլոր աղբյուրների գծով արձանագրվել է աճ. կազմակերպության միջոցներ՝ 8%, միջազգային վարկեր՝ 7.2%, բնակչության միջոցներ՝ 12.5% և համայնքների միջոցներ՝ 9.7%:

Վերջին 3 տարիների անընդմեջ նվազումներից հետո առաջին անգամ արձանագրվել է բնակչության միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարության ծավալների աճ:

Ծառայությունների ոլորտում ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ շուրջ 3.5%, ինչը մատուցված ծառայությունների և

¹² Տե՛ս ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:

2012 առաջին եռամսյակում բարձր աճ է արձանագրվել արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում (կուտակային)



առևտրի ծավալների համապատասխանաբար 11.5% և 0.3% աճի արդյունք է: Ընդ որում՝ մատուցված ծառայությունների ծավալի աճին մեծ նպաստում է ունեցել ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության (26.5%), տեղեկատվության և կապի (7.3%), տրանսպորտի (8.5%) և զբոսաշրջային գործակալությունների գործունեության (89.3%) ոլորտներում արձանագրված աճը:

Առևտրի աճը ամբողջությամբ պայմանավորվել է մեծածախ առևտրի շրջանառության ծավալների 2.2% աճով:

Ըստ գնահատումների՝ *գյուղատնտեսության* ճյուղում ավելացված արժեքի մակարդակը հիմնականում կապահավի նախորդ տարվա մակարդակին մոտ, որը անասնապահության անփոփոխ մակարդակի պայմաններում ամբողջությամբ արդյունք է բուսաբուծության 3.1% աճի: Ընդ որում՝ անասնապահության ենթաճյուղում սպանդի համար իրացված անասունի և թռչնի արտադրության ծավալների 2.4% անկումը ամբողջությամբ չեզոքացվել է կաթի և ձվի արտադրության ծավալների համապատասխանաբար 2.3% և 0.2% աճով:

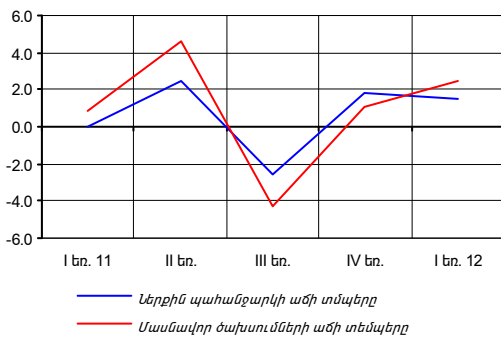
3.2.2. Համախառն պահանջարկ

2011 թվականի տարեկան և 2012 թվականի առաջին եռամսյակում ՀՀ տնտեսության զարգացումները ընդհանուր առմամբ համահունչ են եղել ԴՎՔ ծրագրում նախանշված բազային սցենարի զարգացումներին: 2011 թվականի ընթացքում մասնավոր սպառումն ավելացել է 2.7%-ով՝ արտահայտելով տնտեսական աճի արդյունքում մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտների և արտասահմանից դրամական փոխանցումների աճը: Չնայած մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտների աճին՝ մասնավոր սպառման աճը 2011 թվականին դանդաղել է 2010 թվականի 3.7% աճի համեմատ, որը հիմնականում պայմանավորված է ճգնաժամի ընթացքում նվազած խնայողությունների համալրման գործընթացով:

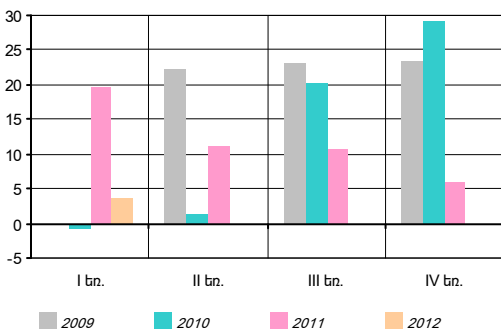
2011 թվականի ընթացքում մասնավոր ներդրումները նվազել են 6.5%-ով՝ արտահայտելով տարվա ընթացքում շինարարության ճյուղում տեղի ունեցող բացասական զարգացումները: Շինարարության ճյուղի անկման ազդեցությունը մասնավոր ներդրումների վրա մեղմվել է տնտեսության վարկավորման ծավալների շարունակական աճով: Վերը նշված զարգացումների արդյունքում, ըստ ԱՎԾ տվյալների, 2011 թվականին մասնավոր ծախսումներն ավելացել են 0.2%-ով: Պետական ծախսերը ավելացել են 1.6%-ով, ընդ որում՝ պետական սպառումը աճել է 5.4%-ով, իսկ պետական ներդրումները նվազել են 11.3%-ով: Այսպիսով, տարվա ընթացքում ներքին պահանջարկն ավելացել է 0.4%-ով:

2012 թվականի առաջին եռամսյակում, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, մասնավոր ծախսումներն իրական արտահայտությամբ աճել են 2.5%-ով՝ պայմանավորված մասնավոր սպառման ոլորտի ծախսերի իրական աճով: Առաջին եռամսյակում մասնավոր սպառումն իրական արտահայտությամբ ավելացել է 4.9%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտների աճով՝ ի հաշիվ արտասահմանից փոխանցվող դրամական միջոցների ավելացման և ներքին տնտեսությունում արձանագրվող տնտեսական աճի: Մասնավոր հատվածի սպառման աճին որոշակի նպաստում է ունեցել նաև տնտեսությունում արձանագրված վարկավորման ծավալների աճը:

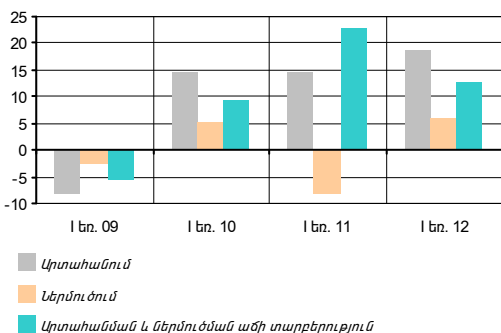
2012 թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ ներքին պահանջարկի և մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերը նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի նկատմամբ ավելացել են (տ/տ)



Ջուտ արտահանման դիրքի բարելավումը շարունակվել է 2012 թ. առաջին եռամսյակում (զուտ իրական արտահանում, տ/տ %, դրական մշանը՝ բարելավում)



Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը գերազանցել է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճը (տ/տ %)



Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ մասնավոր ծախսումների կառուցվածքում մասնավոր ներդրումները նվազել են, որը գնահատվում է 10.7%:

Պետական ծախսումները միևնույն ժամանակահատվածում նվազել են 4.6%-ով՝ պայմանավորված պետական ծախսերի տնտեսումներով: Այս պայմաններում ներքին պահանջարկի աճը գնահատվում է 1.5%:

Մասնավոր ծախսումների վերը նշված զարգացումների մասին են վկայում նաև ՀՀ ԿԲ կողմից հաշվարկվող և հրապարակվող բաղադրյալ տնտեսական ինդեքսները¹³: 2012 թվականի առաջին եռամսյակում սպառողների վստահության ինդեքսն աճել է 3.5%-ով: Չնայած առաջին եռամսյակում գործարար միջավայրի ինդեքսն աճել է 4.9%-ով, տնտեսական ակտիվության ինդեքսը նվազել է 1.7%-ով՝ արտահայտելով ներդրումների խիստ դանդաղ վերականգնման գործընթացը:

Մասնավոր ծախսումների վերը նշված զարգացումների պայմաններում, 2012 թվականի առաջին եռամսյակում մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը, չնայած շարունակական նվազմանը, դեռևս մնացել է բացասական, և մասնավոր հատվածի կողմից իրականացվող ծախսումները, ըստ գնահատումների, ունեցել են ոչ գնաճային ազդեցություն:

2012 թ. առաջին եռամսյակում արտաքին պահանջարկի դրական նպաստումը ՀՆԱ իրական աճին շարունակվել է. արձանագրվել է ապրանքների և ծառայությունների իրական զուտ արտահանման բացասական հաշվեկշռի տ/տ 3.5%-ով նվազում¹⁴: Ջուտ արտահանման բացասական հաշվեկշռի բարելավումը պայմանավորվել է ապրանքների բացասական հաշվեկշռի բարելավմամբ: Ապրանքների և ծառայությունների զուտ արտահանման բացասական հաշվեկշռի դոլարային արժեքը ընթացիկ եռամսյակում նվազել է նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ:

Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են 2012 թ. առաջին եռամսյակում և, ըստ գնահատումների, կազմել 18.6%, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է արդյունաբերության ճյուղում աճի բարձր տեմպերի, ինչպես նաև միջազգային շուկաներում մետաղների գների բարձր մակարդակի պահպանմամբ: Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դոլարային արժեքի աճը կազմել է տ/տ 22.9%¹⁵:

Ներքին տնտեսության ակտիվության աճի տեմպերի պահպանման և նավթի միջազգային գների աճի պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճի տեմպերը պահպանվել են 2012 թ. առաջին եռամսյակում և կազմել տ/տ 5.9%: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային արժեքի¹⁶ աճը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է տ/տ 8.9%:

Ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ներհոսքի աճը 2012 թ. առաջին եռամսյակում կազմել է տ/տ 10.3%՝ արտահոսքի տ/տ 13.8% աճի պայմաններում: Արդյունքում՝ ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքը ընթացիկ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 9.3%-ով: Վերջինս պայմանավորված է 2012 թ. առաջին եռամսյակում Ռուսաստանի տնտեսության դրական զարգացումների ազդեցությամբ:

¹³ Տե՛ս <http://www.cba.am/am/SitePages/statsseabci.aspx>

¹⁴ Արտահանման և ներմուծման իրական աճի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են:

¹⁵ Հունվար-մարտ ամիսներին արտահանման (ՖՕՔ) աճը կազմել է տ/տ 32.4%: Ծառայությունների արտահանման 2012 թ. առաջին եռամսյակի ցուցանիշը կանխատեսում է:

¹⁶ Հունվար-մարտ ամիսներին ներմուծման (ՍԻՖ) աճը կազմել է 9.8%: Ծառայությունների ներմուծման 2012 թ. առաջին եռամսյակի ցուցանիշը կանխատեսում է:

3.2.3. Աշխատանքի շուկա¹⁷

2011 թվականի աշխատուժի շուկայի զարգացումները, ընդհանուր առմամբ, համահունչ են եղել տնտեսությունում արձանագրված աճին, ինչի հետևանքով աշխատանքի շուկայում էական անհավասարակշռություններ չեն նկատվել: 2011 թվականի ընթացքում գրանցվել է միջին ամսական անվանական աշխատավարձի 6.1% աճ, իսկ պաշտոնապես գրանցված գործազրկությունը նվազել է 0.8 տոկոսային կետով՝ կազմելով 6.2%:

2012 թվականի առաջին եռամսյակում, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, միջին անվանական աշխատավարձն ավելացել է 5.5%-ով՝ արտահայտելով մասնավոր հատվածում աշխատավարձերի աճը և բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող որոշ կազմակերպություններում աշխատավարձերի չափավոր աճը: Մասնավոր հատվածում անվանական աշխատավարձերի բարձրացման վրա էական ազդեցություն է ունեցել արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում արտադրողականության աճը, աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի աճը, ինչպես նաև նախորդ տարվա ընթացքում արձանագրված գնաճը:

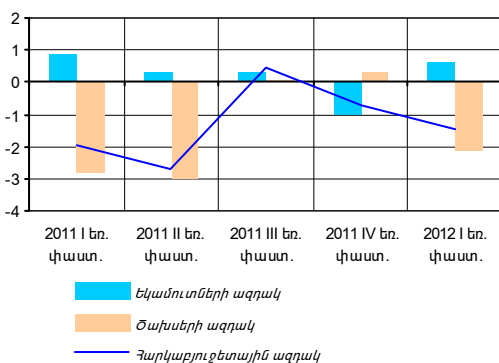
2012 թվականի առաջին եռամսյակում աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկը շարունակել է աճել՝ ի հաշիվ արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում թողարկման ծավալների աճի: Արդյունքում՝ պաշտոնապես գրանցված գործազրկության միջին եռամսյակային մակարդակը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է 0.8 տոկոսային կետով՝ կազմելով 5.8%:

Տնտեսությունում առկա աշխատավարձերի կոշտությունների պայմաններում 2012 թվականի առաջին եռամսյակում անվանական աշխատավարձերի աճի վրա իր ինքնուրույն ազդեցությունը կունենա նաև 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում արձանագրված աշխատավարձերի աճը: Ըստ գնահատումների՝ 2012 թվականի առաջին եռամսյակում անվանական աշխատավարձերի աճը կմնա փոքր-ինչ ավելի բարձր, քան արտադրողականությանը, որի հետևանքով տնտեսավարող սուբյեկտների կողմից իրականացվող՝ մեկ միավոր արտադրանքին բաժին ընկնող աշխատավարձերի ծախսերի ավելացումը զգալի չի լինի:

3.2.4. Հարկաբյուջետային քաղաքականություն¹⁸

2012 թվականի առաջին եռամսյակում **հարկաբյուջետային քաղաքականությունը** համախառն պահանջարկի, հետևաբար գների վրա, ըստ հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշի, կանխատեսված փոքր ընդլայնողի փոխարեն ունեցել է 1.5 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն: Կանխատեսվածից շեղումը առաջացել է հիմնականում պետական ծախսերի մասով, երբ ծախսերի տնտեսումներով¹⁹ պայմանավորված կանխատեսված փոքր ընդլայնող ազդեցության փոխարեն փաստացի գնահատվել է զսպող ազդեցություն:

2012 թվականի առաջին եռամսյակում հարկաբյուջետային ազդակն ունեցել է զսպող ազդեցություն

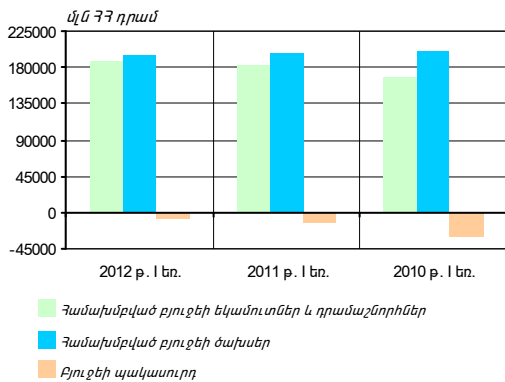


¹⁷ Աշխատանքի շուկայի՝ առաջին եռամսյակի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2012 թվականի հունվար և փետրվար ամիսների փաստացի և մարտ ամսվա գնահատված ցուցանիշների վրա: Ենթադրվում է, որ 2012 թվականի առաջին եռամսյակում աշխատանքի շուկայի զարգացումը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

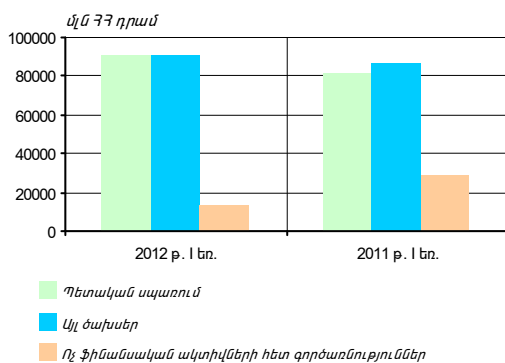
¹⁸ Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է առաջին եռամսյակի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա (ներառյալ ԾԻԳ-երի միջոցները) կազմված համախմբված բյուջեի ցուցանիշներով:

¹⁹ Բյուջեի եկամուտների, ծախսերի և պակասուրդի ցուցանիշների ծրագրված մակարդակների նկատմամբ համեմատությունը արվել է դրանց նախնական փաստացի ցուցանիշները համեմատելով ՀՀ Կառավարության կողմից սահմանված եռամսյակային համամասնությունների (ԾԻԳ-երը ներառյալ) հետ:

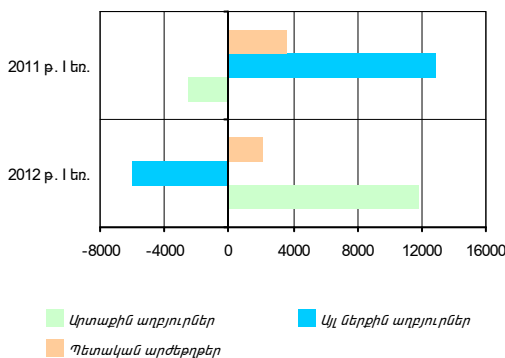
**Բյուջեի հիմնական ցուցանիշները
2010 -2012 թթ. առաջին եռամսյակներում**



ՀՀ բյուջեի ծախսերի մեջ 2012 թ. առաջին եռամսյակում հիմնականում նվազել են կապիտալ ծախսերը



2012 թվականի առաջին եռամսյակում բյուջեի պակասուրդը ֆինանսավորվել է արտաքին աղբյուրների հաշվին



Հատկանշական է, որ 2012 թվականի առաջին եռամսյակում արձանագրված տնտեսական բարձր ակտիվությունը իր դրական ազդեցություն է ունեցել ծրագրված համամասնություններին համապատասխան պետական բյուջեի եկամուտների հավաքագրումների ապահովման և նույնիսկ՝ փոքր գերակատարումների վրա:

Համախմբված բյուջեի հարկային եկամուտների և պարտադիր սոցիալական ապահովության վճարների աճը նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի նկատմամբ կազմել է 3.6%: Հարկերի մեջ անուղղակի հարկերի տ/տ աճը կազմել է 2.8%, իսկ ուղղակի հարկերինը՝ 9.2%: Ուղղակի հարկերի կառուցվածքում աճ է արձանագրվել բոլոր հարկատեսակների մասով՝ մասնավորապես շահութահարկի աճը կազմել է 9.8%, իսկ եկամտահարկի աճը՝ 13.9%:

Առաջին եռամսյակում ՀՀ բյուջեի ծախսերը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, նվազել են շուրջ 0.7 %-ով: Ընդ որում՝ ընթացիկ ծախսերն ավելացել են տ/տ 8.1%-ով, որտեղ **պետական սպառումը** տ/տ աճել է 11.6%-ով: **«Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ» հոդվածի գծով կամ կապիտալ ծախսերը** նվազել են 52.7%-ով: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված է ինչպես արտաքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող ծրագրերի մասով ծախսերի թերստացումներով, այնպես էլ ներքին աղբյուրների հաշվին նախատեսված ծախսերի որոշ տնտեսումներով:

Եկամուտների և ծախսերի վերը նշված ցուցանիշների պարագայում առաջին եռամսյակում ձևավորված բյուջեի պակասուրդը կազմել է 7.7 մլրդ դրամ կամ տարեկան նախատեսվածի 5.8%-ը:

3.3. Փողը և ֆինանսական շուկայի զարգացումները

3.3.1. Փող և վարկ

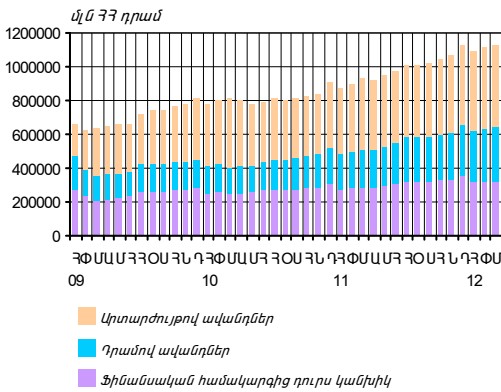
2012 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում դրամավարկային քաղաքականության զարգացումները հիմնականում համահունչ են եղել ակնկալվող սցենարին: Եռամսյակի ընթացքում դրամային ավանդների աճը կազմել է 6.0% կամ 18.6 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ դրամով ժամկետային ավանդներն ավելացել են 26.3 մլրդ դրամով կամ 18%-ով, իսկ դրամով ցպահանջ ավանդները նվազել են 7.7 մլրդ դրամով կամ 4.7%-ով: Դրամային ավանդների կառուցվածքում գերակշռել են տնային տնտեսություններից ներգրավված ժամկետային միջոցները, որոնց աճը կազմել է 19.0%:

Արտարժուրթային ավանդները եռամսյակի ընթացքում ավելացել են 3.6%-ով կամ շուրջ 17 մլրդ դրամով՝ բացառապես ժամկետային արտարժուրթային ավանդների հաշվին: Ցպահանջ արտարժուրթային ավանդները նվազել են 1.6 մլրդ դրամով: Ընդ որում, նվազել են ձեռնարկությունների ցպահանջ արտարժուրթային ավանդները, ավելացել՝ տնային տնտեսություններինը:

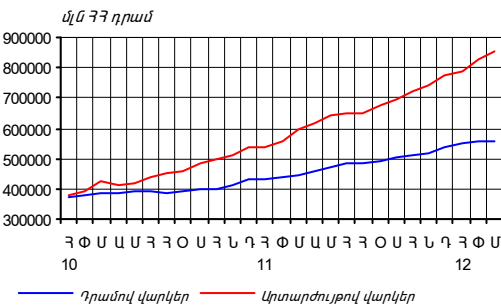
Ֆինանսական համակարգից դուրս գտնվող կանխիկը եռամսյակի ընթացքում նվազել է 8%-ով կամ 28.1 մլրդ դրամով: Վերոնշյալ շարժերի արդյունքում փողի զանգվածն առաջին եռամսյակում ավելացել է 7.4 մլրդ դրամով և կազմել 1 տրլն 134 մլրդ դրամ, իսկ դրամային զանգվածը նվազել է 9.6 մլրդ դրամով և կազմել շուրջ 650 մլրդ դրամ:

2012 թվականի առաջին եռամսյակում արձանագրվել է վարկավորման բավականին բարձր աճ՝ ավելի քան 99.0 մլրդ դրամ կամ 7.5%: Վարկավորման կառուցվածքում այս եռամսյակում ևս դիտվել

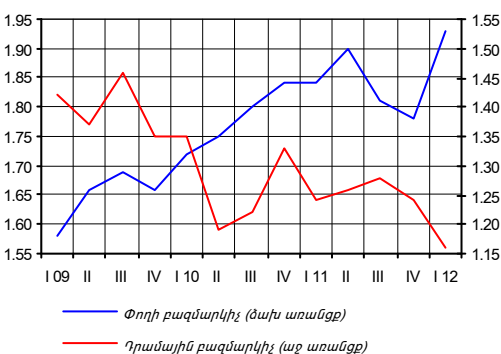
2012 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում դրամով ավանդների աճի տեմպերը կրկին գերազանցել են ակնկալիքները



2012 թվականի առաջին եռամսյակում վարկավորման խոշորածավալ աճը կրկին ապահովվել է գերազանցապես արտարժույթային վարկերի աճի հաշվին



Փողի և դրամային բազմարկիչները



է արտարժույթով վարկերի բարձր տեմպերով աճ՝ 10.0%: Դրամով վարկերն առաջին եռամսյակի ընթացքում ավելացել են ընդամենը 6.6 մլրդ դրամով կամ 1.2%-ով՝ հիմնականում տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի հաշվին:

Ֆինանսական համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման մեծածավալ աճը բացատրվում է նաև «ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» առաջին եռամսյակի հարցման արդյունքներով: Վերջինիս հիման վրա գնահատված վարկավորման առաջարկի, պահանջարկի, վարկերի հասանելիության և հաճախորդների վարկունակության ինդեքսների համաձայն՝ 2012թ. առաջին եռամսյակում նկատվել է վարկավորման պահանջարկի աճ՝ հիմնականում պայմանավորված տնտեսական ակտիվության աճի միտումներով, վարկավորման առաջարկի աճ՝ պայմանավորված բանկերի կողմից մրցակցության ակտիվացմամբ և ակնկալվող նոր միջազգային ծրագրերով ներգրավվող միջոցների տեղաբաշխմամբ, վարկավորման հասանելիության մեծացում՝ պայմանավորված գրեթե բոլոր վարկերի գծով ընթացակարգերի մեղմացմամբ: Հարցման արդյունքներն արտահայտում են նաև այդ ուղղությամբ ֆինանսական համակարգի սպասումները, որոնք վկայում են վարկերի տրամադրման պայմանների մեղմացման միտումների պահպանման մասին:

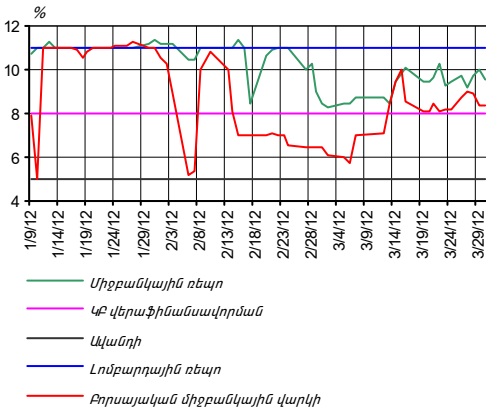
2011 թվականի չորրորդ և 2012 թվականի առաջին եռամսյակներում ՀՀ ԿԲ կողմից չեզոք դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ազդեցությամբ 2012թ. մարտի վերջի դրությամբ արձանագրվել են դրամավարկային ցուցանիշների 12-ամսյա հետևյալ աճերը. փողի և դրամային զանգվածներն աճել են համապատասխանաբար 22.5% և 27.9%-ով, ֆինանսական համակարգից դուրս շրջանառվող կանխիկը՝ 15.5%-ով, դրամային ավանդները՝ 42.9%-ով, արտարժույթային ավանդները՝ 16%-ով, փողի բազան՝ 9.4%-ով և տնտեսության վարկավորումը՝ 34.5%-ով: Արդյունքում՝ դոլարայնացման մակարդակը (արտարժույթային ավանդներ/փողի զանգված) կազմել է 42.7%, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշի համեմատ նվազելով 1.0 տոկոսային կետով՝ պայմանավորված փողի ազդեցատների համեմատությամբ դրամային ազդեցատների առաջանցիկ աճով:

Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող՝ փողի և դրամային բազմարկիչները եռամսյակի ավարտին համապատասխանաբար կազմել են 1.93 և 1.16: Փողի բազմարկիչը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշի համեմատ ավելացել է 4.5%-ով, իսկ նախորդ եռամսյակի համեմատ՝ 8.4%-ով, իսկ դրամային բազմարկիչը ինչպես նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի, այնպես էլ նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 6.4%-ով: Դրամային բազմարկիչի նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է 2011 թվականի դեկտեմբերին պարտադիր պահուստավորման մեխանիզմի փոփոխությամբ:

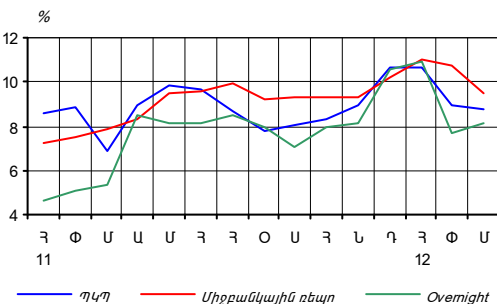
3.3.2. Տոկոսադրույքներ

2012թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողել է անփոփոխ՝ սահմանելով 8.0%: Բանկերի կողմից ԿԲ-ում ներդրված միջոցների և ԿԲ-ից ներգրավվող լոնքարդային ռեպո տոկոսադրույքները ևս մնացել են անփոփոխ, համապատասխանաբար՝ 5.0% և 11.0%:

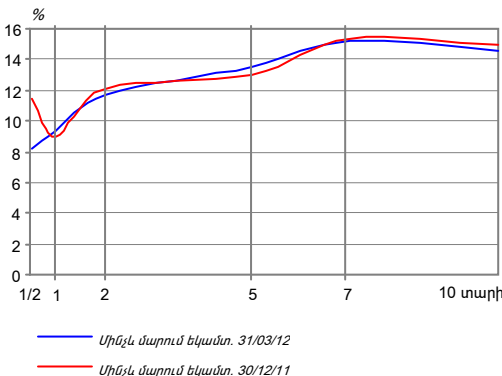
Կարճաժամկետ տոկոսադրույքները եռամսյակի վերջում նվազել են



Կարճաժամկետ տոկոսադրույքները դեկտեմբեր, հունվար ամիսների աճից հետո եռամսյակի վերջում նվազել են



Երկրորդային շուկայում դիտվել է կարճաժամկետ հատվածում տոկոսադրույքների նվազում



Առաջին եռամսյակի ընթացքում ԿԲ-ն շարունակել է յուրաքանչյուր չորեքշաբթի առաջարկել ռեպո համաձայնագրերի կնքում: Արդյունքում, իրականացված ռեպո գործառնությունների միջին շաբաթական ծավալը կազմել է մոտ 11.7 մլրդ դրամ՝ 11.15 միջին տոկոսադրույքով (նախորդ եռամսյակում 13.6 մլրդ դրամ՝ 9.7 միջին տոկոսադրույքով): Միաժամանակ, ԿԲ-ն շարունակել է կառուցվածքային գործիքի՝ երկարաժամկետ ռեպոյի կիրառումը, որի գործառնությունները եռամսյակի ընթացքում կազմել են մոտ 1.5 մլրդ դրամ՝ 11.26 միջին տոկոսադրույքով (նախորդ եռամսյակում 1.5 մլրդ դրամ՝ 10.35 միջին տոկոսադրույքով): Առաջին եռամսյակում ԿԲ-ն կնքել է նաև հակադարձ ռեպո գործառնություններ, որոնց համախառն ծավալը կազմել է մոտ 12.0 մլրդ դրամ՝ 7.89 միջին կշռված տոկոսադրույքով (նախորդ եռամսյակում 47.0 մլրդ դրամ՝ 7.98 միջին տոկոսադրույքով):

Միևնույն ժամանակ, առևտրային բանկերը կիրառել են նաև մշտական հնարավորությունների գործիքները: Այսպես. Կենտրոնական բանկի հետ կնքվել են 46.2 մլրդ դրամ ծավալի լոմբարդային ռեպո գործառնություններ, իսկ Կենտրոնական բանկում ներդրված դրամական միջոցների համախառն ծավալը կազմել է 380.6 մլրդ դրամ (նախորդ եռամսյակում՝ համապատասխանաբար 159.1 մլրդ և 128.5 դրամի փոխարեն):

Այս եռամսյակում, մասնավորապես մարտին, առաջին անգամ իրականացվել է նոր գործիքի՝ ավանդային սակարկությունների կիրառում, որի ծավալը կազմել է 28 մլրդ դրամ:

Եռամսյակի ընթացքում ակտիվացել է բորսայական միջբանկային վարկերի շուկան (overnight bursa): Արդյունքում, միջբանկային վարկերի ծավալը կազմել է մոտ 1214 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի 834 մլրդ դրամի փոխարեն, իսկ միջին տոկոսադրույքը նվազել է 0.3 տոկոսային կետով՝ կազմելով 8.61%:

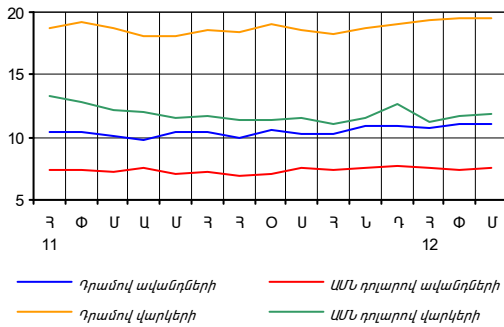
2012 թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում միջբանկային և ներբանկային ռեպո շուկաներում իրականացված գործառնությունների ընդհանուր ծավալը կազմել է 254.6 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազելով 13.4 մլրդ դրամով: Շուկայական ռեպո միջին տոկոսադրույքը կազմել է 10.6%՝ նախորդ եռամսյակի միջինի նկատմամբ աճելով է 0.52 տոկոսային կետով:

Առևտրային բանկերի միջև իրականացված գործառնությունների տեսակարար կշիռը ռեպո շուկայի ընդհանուր ծավալում կազմել է մոտ 32%՝ նախորդ եռամսյակի 28%-ի փոխարեն: Միջբանկային ռեպո շուկայում եռամսյակի միջին տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի միջինի համեմատ աճել է 0.72 տոկոսային կետով և կազմել 10.17%:

ՀՀ պետական (գանձապետական) կարճաժամկետ պարտատոմսերի թողարկման ընդհանուր ծավալը 2012թ. առաջին եռամսյակում կազմել է 9.0 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի 19.0 մլրդ դրամի փոխարեն: Պարտատոմսերի նկատմամբ ձևավորված բարձր պահանջարկի պայմաններում տեղաբաշխվել է թողարկված ամբողջ ծավալը: Այս եռամսյակի ընթացքում պետական (գանձապետական) պարտատոմսերի առաջնային շուկայում տոկոսադրույքները սկզբում դրսևորել են աճի, իսկ այնուհետև՝ նվազման միտում: Արդյունքում՝ կարճաժամկետ հատվածում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, եռամսյակի միջին տոկոսադրույքը մնացել է անփոփոխ՝ 9.11%:

Ինչպես ցույց է տալիս եկամտաբերության կորերի ուսումնասիրությունը, ՊՊ երկրորդային շուկայում զգալի տեղաշարժ նկատվել է կարճաժամկետ հատվածում, որտեղ եկամտաբերությունները միջին հաշվով նվազել են մոտ 3.0 տոկոսային կետով: Կորի թեքությունը

Ավանդների ու վարկերի տոկոսադրույքների աճ



փոխվել է 24.3%-ով՝ 0.27-ից մինչև 0.34, ինչը վկայում է երկարաժամկետ ու կարճաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքների միջև տարբերության աճի մասին:

Բանկային համակարգում ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքները ցուցաբերել են հետևյալ միտումները:

2012 թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով ներգրավված ավանդների միջին տոկոսադրույքները համապատասխանաբար կազմել են 10.93% և 7.47%: Նախորդ եռամսյակի համեմատ, ՀՀ դրամով ներգրավված ավանդների միջին տոկոսադրույքն աճել է 0.26 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով ներգրավված ավանդների միջին տոկոսադրույքը մնացել է գրեթե անփոփոխ: Եռամսյակի ընթացքում ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով ավանդների միջին տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 3.46 տոկոսային կետ՝ նախորդ եռամսյակի 3.29-ի փոխարեն:

2012 թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ դրամով տրամադրված վարկերի միջին տոկոսադրույքը կազմել է 19.47%, իսկ ԱՄՆ դոլարով տրամադրված վարկերինը՝ 11.63%: Նախորդ եռամսյակի համեմատ, դրամով վարկերի միջին տոկոսադրույքն աճել է 0.79 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերինը՝ նվազել է 0.13 տոկոսային կետով: Արդյունքում, ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով վարկերի միջին տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 7.8 տոկոսային կետ՝ նախորդ եռամսյակի 7.4-ի փոխարեն:

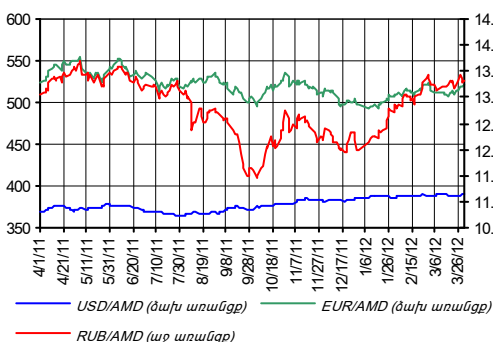
Այս եռամսյակում ՀՀ դրամով վարկերի ու ավանդների միջին տոկոսադրույքների տարբերությունը փոքր-ինչ աճել է և կազմել 8.5 տոկոսային կետ, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերի ու ավանդների միջին տոկոսադրույքների տարբերությունը փոքր-ինչ նվազել է և կազմել 4.2 տոկոսային կետ:

3.3.3. Փոխարժեք

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը 2012թ. առաջին եռամսյակի վերջում, նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ, արժեզրկվել է 1.25%-ով և կազմել 390.60 դրամ:

Եվրոյի և ռուսական ռուբլու նկատմամբ նույնպես դրսևորվել է արժեզրկման միտումը:

ՀՀ դրամի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի, եվրոյի, ռուսական ռուբլու նկատմամբ



ՀՀ դրամի փոխարժեքի եռ/եռ շարժը 2012թ. առաջին եռամսյակում			
Արժույթային զույգ	31.12.2011 (ՀՀ դրամ)	31.03.2012 (ՀՀ դրամ)	% (արժևորում +, արժեզրկում -)
USD/AMD	385.77	390.64	-1.25
EUR/AMD	498.72	521.39	-4.35
RUB/AMD	11.98	13.31	-9.99

ՀՀ դրամի 2012թ. առաջին եռամսյակի միջին փոխարժեքի տ/տ շարժը			
Արժույթային զույգ	2011թ. առաջին եռամսյակի միջին փոխարժեք	2012թ. առաջին եռամսյակի միջին փոխարժեք	% (արժևորում +, արժեզրկում -)
USD/AMD	366.14	388.43	-5.74
EUR/AMD	500.96	509.64	-1.7
RUB/AMD	12.53	12.91	-2.94

Եռամսյակի ընթացքում միջբանկային շուկայում իրականացված գործառնությունների համախառն ծավալը կազմել է 2291 մլն ԱՄՆ

դրվար, որը 3.67%-ով ավելի է նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի գործառնությունների ծավալից (2209 մլն ԱՄՆ դոլար):

Եվրո/ՀՀ դրամ գործառնությունների շուկայում նույնպես տեղի է ունեցել ծավալների աճ: Համախառն ծավալը կազմել է 192 մլն եվրո, որը նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի համեմատ 3.22%-ով ավելի է:

Դրամի փոխարժեքի կտրուկ տատանումները մեղմելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկն առաջին եռամսյակում ՀՀ բանկերին վաճառել է մոտ 37.0 մլն ԱՄՆ դոլար:

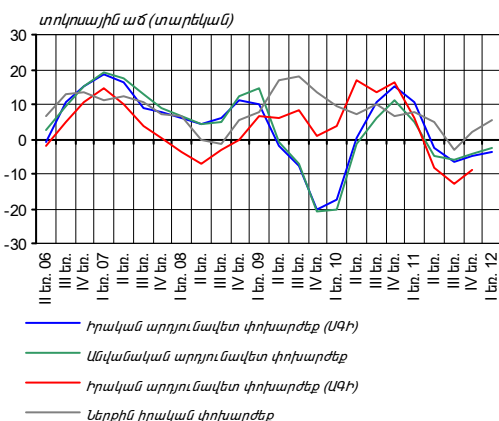
2012 թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքը արժեզրկվել է եռ/եռ 1.2%-ով: Վերջինս պայմանավորվել է ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին եռամսյակային փոխարժեքի եռ/եռ շուրջ 2% արժեզրկմամբ և առևտրային գործընկեր երկրների արժույթների՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ միջինում շուրջ 0.8% արժեզրկմամբ²⁰:

Անվանական արդյունավետ փոխարժեքը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ արժեզրկվել է 2.8%-ով, որին մեծապես նպաստել է ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին փոխարժեքի տ/տ 5.7% արժեզրկումը, առևտրային գործընկեր երկրների արժույթների՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ միջինում 3.1% արժեզրկման պայմաններում: ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքի եռ/եռ 1.2% արժեզրկման պարագայում, ՍԳԻ-ով հաշվարկված իրական արդյունավետ փոխարժեքը միջինում արժևորվել է եռ/եռ 2.7%-ով, ընդ որում՝ Հայաստանում գնաճը կազմել է միջինում եռ/եռ 5.1%, իսկ գործընկեր երկրներում արձանագրվել է միջին կշռված եռ/եռ 1.1% գնաճ:

Տ/տ տոկոսային աճ	1 եռ. 2011	2 եռ. 2011	3 եռ. 2011	4 եռ. 2011	1 եռ. 2012
Իրական արդյունավետ փոխարժեք (+ արժևորում)	10.3	-2.6	-6.7	-4.9	-3.5
ՀՀ գնաճ	11.7	9.2	5.1	4.4	3.4
ՀՀ անվանական փոխարժեք (+ արժևորում)	4.9	2.7	-0.9	-5.3	-5.7
Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճ	5.6	6.2	5.5	4.9	4.0
Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված անվանական փոխարժեք (+ արժևորում դոլարի նկատմամբ)	0.2	7.3	5.1	-1.2	-3.1

Իրական փոխարժեքի արժևորում = ՀՀ գնաճ + ՀՀ անվանական փոխարժեքի արժևորում - Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճ - Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված անվանական փոխարժեքի արժևորում

2012թ. առաջին եռամսյակում իրական փոխարժեքն արժեզրկվել է



2012 թ. առաջին եռամսյակում իրական արդյունավետ փոխարժեքը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ արժեզրկվել է միջինում 3.5%-ով, հիմնականում պայմանավորված ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին փոխարժեքի՝ առևտրային գործընկեր երկրների համեմատ ավելի մեծ արժեզրկմամբ: Գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճը կազմել է 4%, իսկ ՀՀ միջին եռամսյակային գնաճը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ կազմել է 3.4%, և նշված տարբերությունը նպաստել է իրական փոխարժեքի արժեզրկմանը:

²⁰ Ցուցանիշը վերաբերում է հիմնական առևտրային գործընկեր երկրների արժույթների կշռված միջինին:

3.4. Վճարային հաշվեկշիռ

2012 թ. առաջին եռամսյակում ընթացիկ հաշվի տ/տ բարելավման միտումը շարունակվել է, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների աճով և ապրանքային հաշվեկշռի պակասուրդի տ/տ նվազմամբ: Կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների զուտ ներհոսքը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ նվազել է:

3.4.1. Ընթացիկ հաշիվ

2012 թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային և ներքին տնտեսության զարգացումների պայմաններում ընթացիկ հաշիվը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ բարելավվել է 42.7 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 366.4 մլն ԱՄՆ դոլար: Բարելավումը հիմնականում պայմանավորվել է ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների և ապրանքային հաշվեկշռի պակասուրդի զարգացումներով:

Ապրանքների հաշվեկշռի պակասուրդը 2012թ. առաջին եռամսյակում նվազել է 21.7 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 442.5 մլն ԱՄՆ դոլար: Թույլ արտաքին պահանջարկի պայմաններում, այնուամենայնիվ, արտահանման իրական ծավալների աճը շարունակվել է, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է ՀՀ արդյունաբերության ճյուղում աճի բարձր տեմպերի պահպանմամբ: Արտահանման գների զարգացումների պարագայում ապրանքների արտահանման դոլարային արժեքի աճը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է տ/տ 31.4%: Արտահանման դոլարային արժեքի աճը հիմնականում պայմանավորվել է «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ»²¹, «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ», «Պատրաստի սննդի արտադրանք» և «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 18.6, 6.0, 5.7 և 2.5 տոկոսային կետ դրական նպաստումներով²²: «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման նպաստումը բացասական է եղել 3.3 տոկոսային կետով:

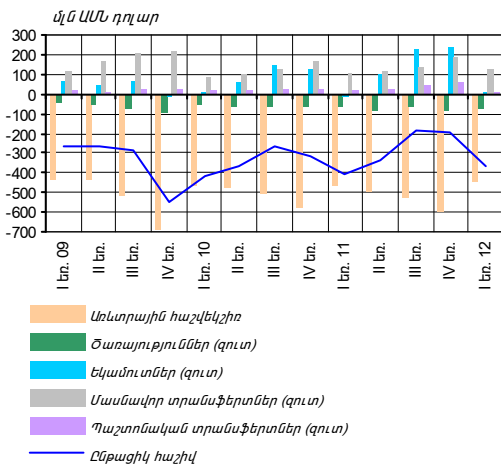
Ներքին տնտեսության ակտիվության աճի տեմպերի պահպանման և ներմուծման դոլարային գների տ/տ աճի տեմպերի դանդաղման պայմաններում ապրանքների ներմուծման դոլարային աճի տեմպերը դանդաղել են 2012թ. առաջին եռամսյակում: Այսպես, ապրանքների ներմուծման դոլարային արժեքի աճը առաջին եռամսյակում կազմել է տ/տ 9.7%: Ապրանքների ներմուծման դոլարային արժեքի աճը հիմնականում պայմանավորվել է «Հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբի ներմուծման 8.5 տոկոսային կետ դրական նպաստումով: «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախումբն ունեցել է 2.1 տոկոսային կետով բացասական նպաստում:

Արտաքին առևտրի աշխարհագրական բաշխվածությունը ունեցել է հետևյալ զարգացումները. ԱՊՀ հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդն ավելացել է 9.7 մլն ԱՄՆ դոլարով, Եվրոմիության հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը նվազել է 32.6 մլն ԱՄՆ

²¹ «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» ապրանքախմբի արտահանումը 2012թ. առաջին եռամսյակում ավելացել է տ/տ 58.2 անգամ: «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» ապրանքախմբի արտահանումը ընթացիկ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 3.6 անգամ: Նշված ապրանքախմբերի արտահանման նման աճը, ըստ գնահատումների, կրում է միանգամյա բնույթ:

²² Արտահանման և ներմուծման ճյուղային և աշխարհագրական բացվածքը ներկայացված է համապատասխանաբար ՖՕԲ և ՍԻՖ գներով:

2012թ. 1-ին եռամսյակում տ/տ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը բարելավվել է



դրվարով, իսկ «Այլ երկրներ» խմբի հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճը հիմնականում պայմանավորվել է Չինաստանի հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի 18.0 մլն ԱՄՆ դոլար աճով:

Ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը 2012թ. առաջին եռամսյակում ավելացել է տ/տ 5.4 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 70.4 մլն ԱՄՆ դոլար: Տուրիզմի հաշվեկշռի պակասուրդը տ/տ ավելացել է, իսկ տրանսպորտային ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը՝ նվազել, ինչը պայմանավորված է ապրանքների հաշվեկշռի պակասուրդի նվազմամբ: Ծառայությունների արտահանման և ներմուծման տ/տ աճը 2012թ. առաջին եռամսյակում համապատասխանաբար կազմել է 5.5% և 6.1%:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների²³ տ/տ աճի տեմպերը ընթացիկ եռամսյակում պահպանվել են՝ պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության դրական զարգացումներով²⁴: 2012թ. առաջին եռամսյակում սեզոնային արտագնա աշխատողների աշխատուժից եկամուտների զուտ ներհոսքն ավելացել է տ/տ 14.2%-ով և կազմել 113.8 մլն ԱՄՆ դոլար: Դա ավելի քան փոխհատուցել է «Եկամուտներ ներդրումներից» հոդվածով զուտ արտահոսքը: Արդյունքում՝ «Եկամուտներ» հոդվածով արձանագրվել է 6.0 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք: Մասնավոր տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը ընթացիկ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 18.0%-ով և կազմել 130.0 մլն ԱՄՆ դոլար:

3.4.2. Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ²⁵

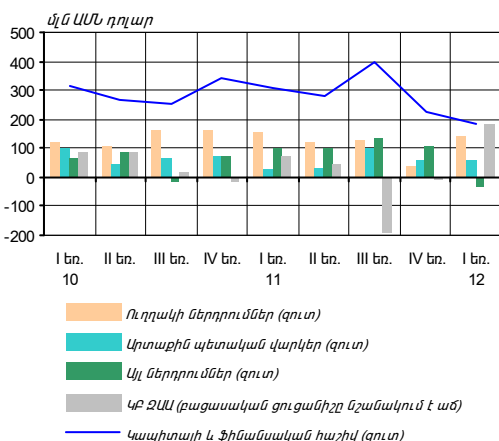
2012 թ. առաջին եռամսյակում «Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ» հոդվածով արձանագրվել է 183.1 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք (նախորդ տարվա առաջին եռամսյակում՝ 305.4 մլն ԱՄՆ դոլար): Ներհոսքի տ/տ նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է «Այլ ներդրումներ» հոդվածով միջոցների զուտ արտահոսքով՝ նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի զուտ ներհոսքի փոխարեն: ՀՀ կենտրոնական բանկի զուտ արտաքին ակտիվները 2012թ. առաջին եռամսյակում նվազել են 182.9 մլն ԱՄՆ դոլարով, ինչը գերազանցապես պայմանավորվել է առևտրային բանկերի՝ ՀՀ ԿԲ-ում արտաբաժնային հաշիվների նվազմամբ և դրա հաշվին տնտեսության վարկավորման ծավալների աճով:

Կապիտալ տրանսֆերտների զուտ ներհոսքի ծավալները 2012թ. առաջին եռամսյակում կազմել են 18.0 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի 26.3 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն:

Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների զուտ ներհոսքը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է 140.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի 156.0 մլն ԱՄՆ դոլար զուտ ներհոսքի փոխարեն: Պետական վարկերի զուտ ներհոսքը 2012թ. առաջին եռամսյակում կազմել է 58.2 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի 23.2 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն:

2012թ. առաջին եռամսյակում մասնավոր հատվածի զուտ արտաքին ակտիվներն ավելացել են 33.4 մլն ԱՄՆ դոլարով, այդ թվում՝ այլ մասնավոր հատվածի (առանց բանկերի) զուտ արտաքին ակ-

2012 թ. 1-ին եռամսյակում «Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ» հոդվածով միջոցների զուտ ներհոսքը տ/տ նվազել է



²³ 2012 թ. առաջին եռամսյակում արձանագրվել է բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի տ/տ 9.3% աճ:

²⁴ Ռուսաստանի պետական վիճակագրության ծառայության գնահատումների համաձայն՝ ապրանքների և ծառայությունների թողարկման (ըստ տնտեսական գործունեության բազային տեսակների) աճը 2012 թ. հունվար-մարտին կազմել է տ/տ 5.0%:

²⁵ 2012 թ. առաջին եռամսյակի «Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ» հոդվածի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն են:

տիվները նվազել են 15.1 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ բանկային հատվածի զուտ արտաքին ակտիվները ավելացել են 48.5 մլն ԱՄՆ դոլարով:

3.5. Արտաքին միջավայր

Ձարգացած երկրների խթանող դրամավարկային քաղաքականության պայմաններում 2012 թ. առաջին եռամսյակում համաշխարհային տնտեսությունում նկատվել է սպասվածից ավելի մեծ տնտեսական աշխուժություն, որը սակայն սահմանափակվել է առաջատար երկրների ֆիսկալ կոնսոլիդացիայի անհրաժեշտությամբ և ֆինանսական հատվածում վարկավորման պայմանների խստացմամբ: Այսպես, զարգացող և զարգացած երկրների տնտեսություններում տնտեսական հիմնական ցուցանիշները նախանշում են 2012թ. առաջին եռամսյակում տնտեսական աշխուժացում և կարճաժամկետ հատվածում համաշխարհային ֆինանսական համակարգի ճգնաժամի սպասումների մարում: Չնայած տնտեսական դրական միտումներին, աշխարհաքաղաքական հիմնախնդիրներով պայմանավորված՝ պահպանվում են համաշխարհային տնտեսական ռիսկերը, ինչպես նաև Եվրոգոտում որոշ երկրների խոցելիությունը՝ պայմանավորված պարտքային հիմնախնդիրներով:

ԱՄՆ-ում 2012թ. առաջին եռամսյակում տնտեսական աճի տեմպերը շարունակել են վերականգնվել: Տնտեսությունը, այնուամենայնիվ, դեռևս չի թևակոխել կայուն զարգացման փուլ և միջնաժամկետ հատվածում նվազման ուղղությամբ ռիսկերը դեռևս պահպանվում են: Ըստ ԱՄՆ առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի նախնական գնահատումների՝ Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներում առաջին եռամսյակում գրանցվել է եռ/եռ տարեկանացված 2.2% տնտեսական աճ, նախորդ եռամսյակի 3%-ի փոխարեն: 2012 թվականի առաջին եռամսյակում ԱՄՆ-ում արձանագրված միջին եռամսյակային գնաճը որոշակիորեն նվազել է և կազմել տ/տ 2.8%՝ նախորդ եռամսյակի 3.3%-ի փոխարեն (տ/տ նվազումը մասամբ պայմանավորված է 2011թ. առաջին եռամսյակում գրանցված գնաճի բազային էֆեկտով):

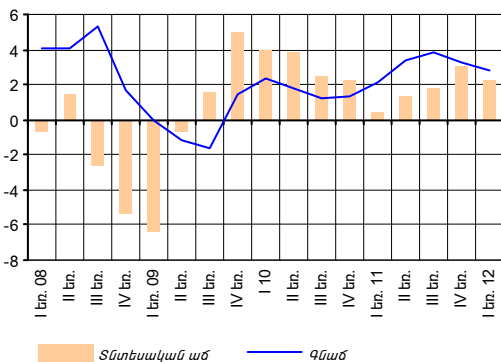
Չնայած եռամսյակի ընթացքում նավթի միջազգային գների աճով պայմանավորված գնաճային դրսևորումներին՝ ԱՄՆ ԴՊՀ-ն, հիմք ընդունելով ԱՄՆ-ում սպասվող տնտեսության զարգացման չափավոր տեմպերը, դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը թողել է անփոփոխ՝ 0 - 0.25 միջակայքում: Միևնույն ժամանակ, ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգը 2012 թ. հունվարին հանդես եկավ տոկոսադրույքների՝ մինչև 2014 թ. վերջը ցածր մակարդակում պահպանելու մասին հայտարարությամբ:

Համաձայն Եվրոստատի տվյալների՝ **Եվրոգոտում** 2012 թ. հունվար-փետրվարին արդյունաբերական արտադրությունն արձանագրել է չափավոր աճ, որի հիման վրա գնահատվում է, որ առաջին եռամսյակում կգրանցվի թույլ տնտեսական աճ՝ նախորդ եռամսյակում արձանագրված անկումից հետո:

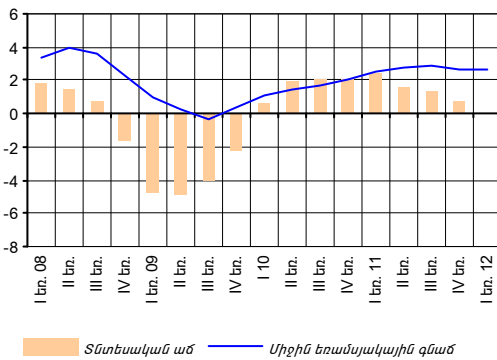
Եվրոգոտում սպառողական գների ինդեքսը 2012թ. առաջին եռամսյակում միջինում աճել է տ/տ 2.7%-ով՝ նույնքան, որքան նախորդ եռամսյակի ցուցանիշն էր: Վառելիքի գների աճի զգալի նպաստումը գնաճին հիմնականում չեզոքացվել է կապի ծառայության գների անկմամբ պայմանավորված բացասական նպաստումով:

Չնայած գնաճի ցուցանիշը դեռևս շարունակում է պահպանվել նպատակային թիրախից՝ 2%-ից բարձր մակարդակում, Եվրոգոտում

2012 թ. առաջին եռամսյակում ԱՄՆ-ում տնտեսական ակտիվությունն արագացել է, իսկ գնաճը՝ նվազել



2012 թ. առաջին եռամսյակում Եվրոգոտում տնտեսական աճի տեմպերը շարունակել են դանդաղել



տնտեսական հիմնախնդիրների ներքո Եվրոպական կենտրոնական բանկը, նախորդ եռամսյակում 0.5 տոկոսային կետով իջեցնելուց հետո, անփոփոխ է թողել քաղաքականության տոկոսադրույքը:

Եռամսյակի ընթացքում ԱՄՆ դոլարը եվրոյի նկատմամբ դրսևորել է տատանողական վարքագիծ և միջինում արժևորվել է 2.8%-ով՝ կազմելով 1.31 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ եվրոյի դիմաց (տ/տ արժևորումը կազմել է 4.2%):

Հավելենք, որ նշված զարգացումների ներքո, եռամսյա LIBOR միջբանկային տոկոսադրույքը առաջին եռամսյակում աճել է՝ կազմելով միջինում 0.51%:

Ռուսաստանի տնտեսությունում, 2012 թ. առաջին եռամսյակում նավթի միջազգային գների աճին զուգընթաց, մի շարք ցուցանիշների գծով բավականին դրական զարգացումներ են արձանագրվել: Մասնավորապես՝ ըստ Ռուսաստանի պետական վիճակագրության ծառայության, ապրանքների և ծառայությունների թողարկման (ըստ տնտեսական գործունեության բազային տեսակների) աճը հունվար-մարտ ամիսներին կազմել է տ/տ 5.0%: Արդյունաբերության ճյուղում աճի բարձր տեմպերը շարունակվել են և առաջին եռամսյակում գրանցվել է տ/տ 4.0% աճ: Շինարարության և մանրածախ առևտրի ճյուղերում նույնպես արձանագրվել են աճի բարձր տեմպեր՝ կազմելով համապատասխանաբար տ/տ 5.2% և 7.5%:

Նավթի միջազգային գների բարձր մակարդակի պահպանման պայմաններում ԱՄՆ-ն Ռուսաստանի տնտեսական աճի 2012 թ. կանխատեսումը 3.3%-ից բարձրացրել է մինչև 4.0%: Միևնույն ժամանակ, ԱՄՆ-ն նշում է, որ նավթի միջազգային գների նվազման ռիսկը մնում է Ռուսաստանի տնտեսության վրա ազդող հիմնական գործոնը:

2012 թ. համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների զարգացումների ներքո, ընթացիկ հաշվի դիրքը, ըստ գնահատականների, բարելավվել է, ինչը գերազանցել է կապիտալի զուտ արտահոսքի մեծ ծավալները՝ հանգեցնելով Ռուսաստանի կենտրոնական բանկի պահուստների աճի: 2012 թ. առաջին եռամսյակում ընթացիկ հաշվի հավելուրդն ավելացել է տ/տ 11.5 մլրդ ԱՄՆ դոլարով և կազմել 42.3 մլրդ ԱՄՆ դոլար, կապիտալի զուտ արտահոսքն ավելացել է տ/տ 15.7 մլրդ ԱՄՆ դոլարով և կազմել 31.7 մլրդ ԱՄՆ դոլար:

2012 թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում ռուբլու փոխարժեքի արժևորման միտումների առկայությամբ գնաճի տեմպերը բավականաչափ դանդաղել են և առաջին եռամսյակում միջին գնաճը կազմել է տ/տ 3.9%՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի տ/տ 9.6%-ի փոխարեն: Գնաճի տեմպերի դանդաղմանը մեծ նպաստում է ունեցել գյուղ-մթերքների գների տ/տ նվազումը:

Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը 2012թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում որոշել է անփոփոխ թողնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը (8.0%): Նշված որոշումն ընդունվել է՝ հաշվի առնելով գնաճային ռիսկերի գնահատականները և տնտեսական աճի սպասումները: Միաժամանակ նշվել է, որ գնաճի ներկա ցածր մակարդակը ժամանակավոր բնույթ է կրելու: Միջինժամկետ հատվածում գնաճային ռիսկերն ավելանալու են՝ պայմանավորված սպառողական գների վրա հուլիս ամսից մի շարք կարգավորվող գների և սակագների աճի ազդեցության չափերի անորոշություններով:

Չինաստանում առաջին եռամսյակի զարգացումները համապատասխանել են վերլուծաբանների կողմից սպասվող «փափուկ վայրէջքի» սցենարին, և առաջին եռամսյակում տնտեսական աճը դանդաղել է՝ կազմելով 8.1%, իսկ միջին եռամսյակային գնաճը՝ 3.8%:

Համաշխարհային տնտեսության վերոնշյալ զարգացումների

պայմաններում, 2012 թ. առաջին եռամսյակում հիմնական հումքային և արդյունաբերական ապրանքների միջազգային գները դրսևորել են գնաճային միտումներ՝ հիմնականում սպասումներով պայմանավորված:

Նավթամթերքի շուկայում ձևավորվել են նկատելի գնաճային ճնշումներ: Նախ՝ եռամսյակի սկզբին ձևավորված համաշխարհային տնտեսական աճի լավատեսական սպասումների հիման վրա արձանագրվել է նավթի միջազգային գների չափավոր գնաճ, որն արագացել է Մերձավոր Արևելքի շուրջ քաղաքական խնդիրների հետագա սրման պատճառով: ՕՊԵԿ անդամ երկրների կողմից արդյունահանման ծավալների հետագա աճը, սակայն, մեղմացրել է գնաճային ճնշումները, և նավթի գները եռամսյակի վերջում կայունացել են ձևավորված բարձր մակարդակում: Այսպես. «Բրենթ» տեսակի հում նավթի մեկ բարելի միջին գինը 2012թ. առաջին եռամսյակում կազմել է շուրջ 118.6 ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ աճելով շուրջ 8.5%-ով (տ/տ աճը կազմել է 13%):

Արդյունաբերական մետաղներից՝ պղնձի գինը 2012թ. առաջին եռամսյակի սկզբին նկատելի աճել և գրանցել է եռ/եռ մոտ 10.6% աճ՝ միջինում կազմելով շուրջ 8327.5 ԱՄՆ դոլար՝ տոննայի դիմաց (տ/տ արձանագրվել է 13.6% նվազում): Եռամսյակի ընթացքում պղնձի գների աճը պայմանավորվել էր պահանջարկի լավատեսական սպասումներով, ինչպես նաև Չիլիում արդյունահանվող պղնձի ծավալների կրճատմամբ:

Հումաստանի պարտքի վերաբերյալ համաձայնության ձեռք բերման և ԱՄՆ տնտեսության աշխուժացման պայմաններում ոսկու նկատմամբ ներդրումային պահանջարկը թուլացել է և ոսկու միջազգային գները առաջին եռամսյակում մնացել են գրեթե անփոփոխ՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ աճելով ընդամենը 0.5%-ով՝ եռամսյակում ձևավորվելով 1692 ԱՄՆ դոլար՝ 1 տրոյական ունցիայի դիմաց մակարդակում (տ/տ աճը կազմել է 22%):

Պարենային ապրանքների միջազգային գները 2012թ. առաջին քառորդում դրսևորել են թույլ գնաճային միտումներ՝ կայունանալով եռամսյակի վերջում: Այսպես. Պարենի և գյուղատնտեսության կազմակերպության (FAO) կողմից հրապարակվող պարենի գների ինդեքսը առաջին եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի նկատմամբ, միջինում արձանագրել է 3.4% աճ, որը 5.3%-ով ցածր է նախորդ տարվա նույն եռամսյակի ցուցանիշից:

Չնայած 2012 թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում ցորենի միջազգային գները ունեցել են թույլ գնաճային միտումներ, այնուամենայնիվ, նախորդ եռամսյակի նկատմամբ արձանագրվել է եռ/եռ 0.3% նվազում՝ միջինում կազմելով 7.6 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ բուշելի դիմաց, ինչը շուրջ 15.6%-ով ցածր է նախորդ տարվա նույն եռամսյակի ցուցանիշից: Եռամսյակի ընթացքում ցորենի գների շարժը առավելապես պայմանավորվել էր հիմնական ցորեն արտադրող եվրոպական երկրներում եղանակային պայմանների հոռետեսական սպասումներով, ինչպես նաև Ռուսաստանի կողմից ցորենի արտահանման սահմանափակումների վերաբերյալ տեղեկությունների տարածմամբ, որը սակայն հերքվեց եռամսյակի ընթացքում:

Բրնձի միջազգային գինը 2012 առաջին եռամսյակում նվազել է եռ/եռ շուրջ 6%-ով՝ կազմելով 14.6 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ ամերիկյան ցենտների (45.4 կգ) համար, որը գրեթե հավասարվել է նախորդ տարվա նույն եռամսյակի մակարդակին (տ/տ նվազումը կազմել է մոտ 1%):

Եռամսյակի ընթացքում շաքարավազի շուկայում դրսևորվել է գնային փոքր-ինչ տատանողականություն՝ Բրազիլիայում գյուղա-

տնտեսական նոր շրջանի վերաբերյալ սպասումներով պայմանավորված: Միևնույն ժամանակ, Հնդկաստանում, Եվրոպայում և Թաիլանդում արձանագրված բերքի ծավալների աճը նպաստել են շուկայում գների կայունության պահպանմանը: Նյու Յորքի առևտրի խորհրդի հրապարակած՝ շաքարավազի միջազգային գների ինդեքսը 2012թ. առաջին եռամսյակում դրսևորել է կայունացման միտումներ և նախորդ եռամսյակի նկատմամբ նվազել է եռ/եռ 0.8%-ով, ինչի արդյունքում շաքարավազի միջին գինը կազմել է շուրջ 24.6 ԱՄՆ ցենտ՝ ֆունտի դիմաց (տ/տ նվազումը՝ 20%):

Այսպիսով, համաշխարհային տնտեսության առաջատար մի շարք երկրներում տնտեսական ակտիվության դրական միտումների պարագայում, պարենային ապրանքների միջազգային գները, տարեվերջին արձանագրված ցածր մակարդակների համեմատ, դրսևորել են փոքր-ինչ աճի միտումներ: Մինչդեռ հանքահումքային ապրանքների, մասնավորապես նավթի շուկայում դրսևորված գնաճային ճնշումները կարող են ապագայում ուժեղանալ՝ պայմանավորված Մերձավոր Արևելքի հետ կապված աշխարհաքաղաքական զարգացումներով:

