



| 2007 |

**ՀՀ կենտրոնական ընտրի
քանքեր**

4 - րդ
հոռա մայ ալ

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

Ներածություն	4
1. Գնաճի զարգացումներ	5
Գնաճն ըստ ապրանքների և ծառայությունների խմբերի, բնականոն գնաճ	5
Գնաճի նպատակի իրազդրծում	9
2. Գնաճի գործոններ	11
Արտաքին միջավայր	11
Վճարային հաշվեկշիռ	16
Տոկոսադրույքներ, փոխարժեք և դրամավարկային զարգացումներ	21
Համախառն պահանջարկ և առաջարկ	31
Աշխատանքի շուկա	36
Ներմուծման և տեղական արտադրանքի գներ	37
3. Հավելվածներ	40
4. ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստերի արձանագրություններ	47
ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԵՎ ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ	
Տնտեսական հետազոտությունների վարչություն	
Կարեն Պողոսյան, Աշոտ Մկրտչյան	
Սպառման միջժամանակային փոխարինման առաձգականության գործակցի գնահատումը ՀՀ համար	61
Դրամավարկային քաղաքականության վարչություն	
Վահագն Գրիգորյան, Արփիմե Ղալաբյան	
Իրական հավասարակշիռ փոխարժեքի մոդելը	
Հայաստանում	76

Ներածություն

2007 թվականի չորրորդ եռամսյակի արդյունքներով՝ նախորդ եռամսյակի նկատմամբ արձանագրվել է 6.8% գնաճ, որի պարագայում տ/տ¹ գնաճը կազմել է 6.6%: Այն գերազանցել է տարվա համար նախատեսված տատանման թույլատրելի միջակայքը շուրջ 1 տոկոսային կետով, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է միջազգային շուկաներում պարենային ապրանքների գների շեշտակի աճի՝ ներքին գների վրա ազդեցությամբ: Մասնավորապես՝ «Հացամթերք» և «Կենդանական ու բուսական յուղ» ապրանքախմբերի տ/տ աճը կազմել է համապատասխանաբար 24% և 29.2%՝ նպաստելով գնաճին 3.6 և 1.2 տոկոսային կետով: Սպառողական գների զանբյուրի երեք խոշոր բաղադրիչների՝ պարենային, ոչ պարենային ապրանքների և ծառայությունների գները համապատասխանաբար աճել են՝ տ/տ 9.7%, 2.5% և 3.2%-ով: Հատկանշական է, որ միջազգային շուկաներում պարենային ապրանքների գների աճը պայմանավորված է ինչպես համաշխարհային պահանջարկի արագ աճով՝ զարգացող երկրների եկամուտների և կենսավառելիքի պահանջարկի արդյունքում, այնպես էլ առաջարկի սահմանափակությամբ՝ կլիմայական փոփոխությունների և պաշարների սակավության հետևանքով (տես Չավելված 1): Բնականաբար, այս զարգացումները գնաճային ճնշումներ են առաջացրել ոչ միայն Հայաստանում, այլ նաև մյուս բոլոր երկրներում: Մասնավորապես, ԱՊՀ, Մերձբալթյան և Արևելյան Եվրոպայի մի շարք երկրներում արձանագրվել են գնաճի նպատակային թիրախի էական գերազանցումներ (տես Չավելված 2): Այս համատեքստում, մեր հանրապետությունում, սկսած 2006 թ. կեսերից, դրամավարկային պայմանների խստացումը թույլ է տվել մեղմել գնաճի նպատակային թիրախից նման մեծ շեղումները: Մասնավորապես, 2006 թ. օգոստոս-հոկտեմբեր ժամանակահատվածում ՀՀ ԿԲ-ն բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.75 տոկոսային կետով, իսկ 2007թ. հուլիս-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում՝ 1.25 տոկոսային կետով:

2007 թվականին տնտեսության իրական աճի տեմպերը զգալիորեն ավելացել են՝ տ/տ 13.7%, որը պայմանավորվել է հիմնականում շինարարության, ծառայությունների և գյուղատնտեսության ճյուղերում ավելացված արժեքի իրական աճերի բարձր տեմպերով: Ըստ տարվա արդյունքների՝ դրանք կազմել են համապատասխանաբար տ/տ 18%, 12.4% և 9.6%:

Հաշվետու տարվա ընթացքում ներքին պահանջարկի իրական աճը կազմել է տ/տ 13.9%՝ պայմանավորված մասնավոր սպառման տ/տ 12% և մասնավոր ներդրումների տ/տ 16% աճով: Պետական սպառման և պետական ներդրումների իրական աճը կազմել է համապատասխանաբար տ/տ 14.5% և 35.1%: 2007 թվականի ընթացքում իրականացված հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա եղել է չեզոք, որը հիմնականում պայմանավորվել է հարկային եկամուտների գերակատարմամբ (1.6% զսպող ազդեցություն) և կատարված ծախսերով (1.6% ընդլայնող ազդեցություն):

Ըստ պաշտոնական վիճակագրության՝ 2007 թվականին տնտեսության միջին անվանական և իրական աշխատավարձերը ավելացել են համապատասխանաբար 21.2% և 19.5%-ով² (նախորդ տարի՝ 22.9% և 20.3%): Արձանագրվել է աշխատանքի արտադրողականության աճի բարձր՝ 13.3% ցուցանիշ՝ նախորդ տարվա 12.7%-ի փոխարեն: Գնաճի վրա աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը շարունակում է խթանող լինել, քանի որ արտադրողականության աճը դեռևս ցածր է աշխատավարձի աճի ցուցանիշից:

2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում ևս ընթացիկ հաշվի պակասուրդը խորացել է (տ/տ 207.7 մլն ԱՄՆ դոլարով)՝ հիմնականում պայմանավորված առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճով (տ/տ 316.4 մլն ԱՄՆ դոլարով): Ընդ որում, ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշը տարեկան արդյունքներով կազմել է 6.3% (նախորդ տարի՝ 1.8%): Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացումը տեղի է ունեցել արտահանման տ/տ 5.8% և ներմուծման 56.1% աճի արդյունքում: Եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգով ստացված ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքը ավելացել է տ/տ 41%-ով:

Հաշվետու տարում դրամավարկային միջավայրը, ինչպես և սպասվում էր, բնութագրվել է դրամայնացման ակտիվ գործընթացով, ինչն արտահայտվել է փողի ագրեգատների դրամային բաղադրատարրերի բարձր աճով. դրամային զանգվածի տ/տ աճը կազմել է 63.9%, որը պայմանավորվել է շրջանառությունում գտնվող կանխիկի և դրամային ավանդների համապատասխանաբար 54.2% և 79.6% աճով: Դրամի շարունակական արժեքավորման պայմաններում արտարժույթային ավանդները դրամային արտահայտությամբ նվազել են տ/տ 9.1%-ով: Նշված շարժերի արդյունքում փողի զանգվածն աճել է տ/տ 42.3%-ով: Նույն ժամանակահատվածում փողի բազան ավելացել է 50.9%-ով: Տարվա ընթացքում պահպանվել են նաև տնտեսության վարկավորման՝ տարեսկզբից դրսևորված բարձր աճի տեմպերը՝ տ/տ 78%, որի կառուցվածքում ավելի քան 2 անգամ աճել են դրամով վարկերը:

¹ տ/տ – նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ:

² Աշխատավարձի աճի ցուցանիշները հունվար-նոյեմբերի դրությամբ են:

1. ԳՆԱԾԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

ԳՆԱԾՆ ԸՍՏ ԱՊՐԱՆՔՆԵՐԻ ԵՎ ՃԱՌԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԽՍԲԵՐԻ, ԲՆԱԿԱՆՈՆ ԳՆԱԾ

2007թ. դեկտեմբերին, 2006թ. դեկտեմբերի նկատմամբ, գրանցվել է 6.6 % գնաճ (նախորդ տարվա նույն ցուցանիշը կազմել է 5.2%), ընդ որում՝ պարենային (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ), ոչ պարենային ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների փոփոխությունը համապատասխանաբար կազմել է 9.7%, 2.5% և 3.2% (նախորդ տարի՝ համապատասխանաբար 6.6%, 0.5% և 5.3%)՝ նպաստելով գնաճի ամփոփ մակարդակին համապատասխանաբար 5.2, 0.4 և 1.0 տոկոսային կետով:

«Պարենային ապրանքներ» ապրանքախմբի (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) 9.7% գնաճը հիմնականում «Հացամթերք» (24.0%), «Յուղ և ճարպ» (29.2%), «Ձկնամթերք» (97.9%), «Միրգ» (16.0%), «Միս և մսամթերք» (2.7%), «Կաթ և կաթնամթերք» (4.3%) ենթաապրանքախմբերի գնաճի հետևանք է: Դրանք նպաստել են ապրանքախմբի գնաճին համապատասխանաբար 6.6, 2.2, 0.9, 0.8, 0.5 և 0.3 տոկոսային կետով: Մինչև ժամանակ, «Շաքարավազ» (-19.2%), «Բանջարեղեն» (-5.4%) և «Ձուլ» (-9.4%) ենթաապրանքախմբերում գրանցված գնանկումները մեղմել են պարենային ապրանքախմբի գնաճը համապատասխանաբար -0.5, -0.5 և -0.3 տոկոսային կետով:

«Ոչ պարենային ապրանքներ» ապրանքախմբի 2.5% գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է «Անձնական օգտագործման մեքենաներ և բեմզին» (6.8%), «Հագուստեղեն, կտորեղեն» (5.3%), «Կոշիկեղեն» (6.1%) և «Վառելիք» (11.6%) ենթաապրանքախմբերի գնաճով, որոնք նպաստել են ապրանքախմբի գնաճին համապատասխանաբար 0.2, 0.1, 0.1 և 0.1 տոկոսային կետով: Գնանկում է գրանցվել «Դեղամիջոցներ» (-6.6%) և «Մշակույթի ապրանքներ» (-6.9%) ենթաապրանքախմբերում՝ -0.1 և -0.1 նպաստումներով:

«Ծառայություններ» ապրանքախմբի 3.2% գնաճի վրա էական ազդեցություն է ունեցել «Բուժսպասարկման ծառայություններ» (5.2%), «Կրթության համակարգի ծառայություններ» (5.7%), «Տրանսպորտի ծառայություններ» (3.9%) և «Այլ կենցաղային ծառայություններ» (13.2%) ենթաապրանքախմբերի գնաճը՝ համապատասխանաբար 0.5, 0.3, 0.2 և 0.1 տոկոսային կետ նպաստումներով: «Բնակարանային, կոմունալ ծառայություններ» ենթաապրանքախմբում արձանագրվել է -1.7% գնանկում, որի նպաստումը ապրանքախմբի գնաճին կազմել է -0.1 տոկոսային կետ:

2007թ. չորրորդ եռամսյակի գնաճը նախորդ եռամսյակի վերջի նկատմամբ կազմել է 5.0%, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գների 11.5%, ոչ պարենային ապրանքների գների 2.7% և ծառայությունների սակագների 0.9% աճով:

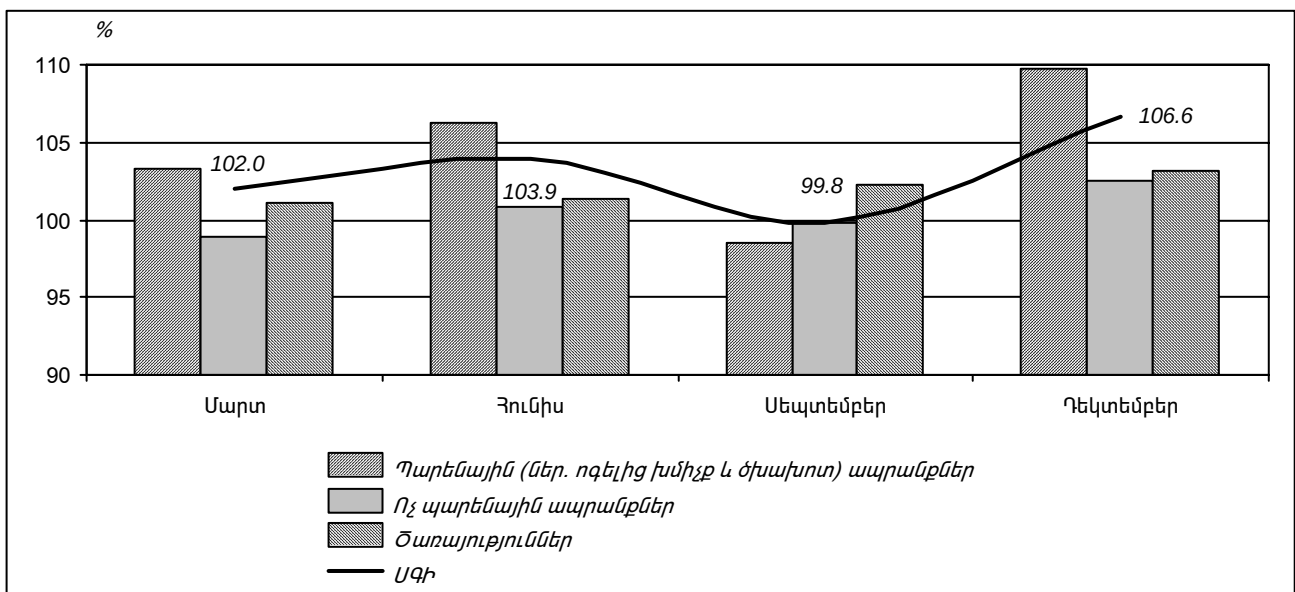
2007թ. գնաճը պայմանավորող հիմնական ապրանքախմբերը

Անվանում	Գնի ինդեքսը նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ, %
ՍԳԻ	106.6
Պարենային ապրանքներ (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ), որից՝	109.7
հացամթերք	124.0
յուղ և ճարպ	129.2
ձկնամթերք	197.9
միրգ	116.0
միս և մսամթերք	102.7
կաթ և կաթնամթերք	104.3
ձուլ	90.6
բանջարեղեն	94.6
շաքարավազ	80.8
Ոչ պարենային ապրանքներ, որից՝	102.5
անձնական օգտագործման մեքենաներ և բեմզին	106.8
հագուստ և գործվածք	105.3
կոշիկեղեն	106.1

վառելիք	111.6
դեղամիջոցներ	93.4
մշակույթի ապրանքներ	93.1
Ծառայություններ, որից՝	103.2
բուժապասարկման	105.2
կրթության համակարգի	105.7
տրանսպորտի	103.9
այլ կենցաղային	113.2
բնակարանային, կոմունալ	98.3

Գնաճը 2007թ. 4-րդ եռամսյակում, նախորդ տարվա համապատասխան եռամսյակի համեմատ, կազմել է 6.4%, իսկ 2007թ. հունվար-դեկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, կամ միջին գնաճը՝ 4.4%:

ՍԳԻ փոփոխությունները ըստ հիմնական ապրանքային խմբերի և ծառայությունների (2006 թ. դեկտեմբերի նկատմամբ)



Դրամավարկային քաղաքականության տեսանկյունից կարևորվում է գների բնականոն փոփոխությունների գնահատումը, ինչն էական ազդեցություն է թողնում դրամավարկային քաղաքականության իրականացման վրա՝ գնաճի ծրագրված տարեկան ցուցանիշի մակարդակի ապահովման առումով: 2004 թվականի հունիսից ՀՀ ԿԲ-ն որպես բնականոն գնաճի պաշտոնական ցուցանիշ է հրապարակում 15 տոկոսով հատած միջինի մեթոդով հաշվարկված ցուցանիշը¹:

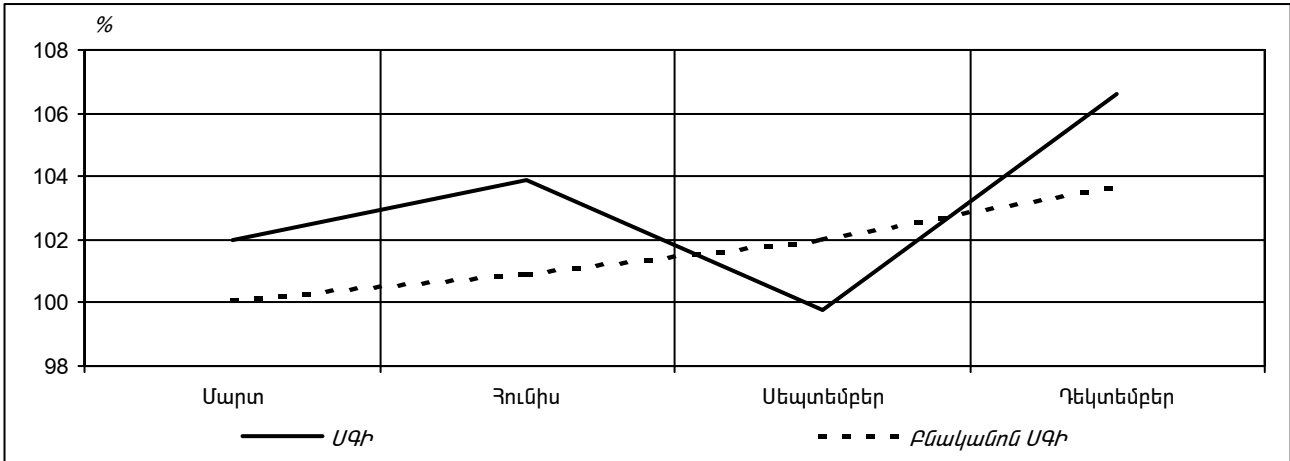
Դեկտեմբեր ամսվա գնաճը և բնականոն գնաճը՝ ըստ տարիների

Տարի	Ցուցանիշ	Նախորդ ամսվա համեմատ	Նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ	Նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակաշրջանի համեմատ
2004	Գնաճ	2.3	2.0	7.0
	Բնականոն գնաճ	0.3	0.55	5.54
2005	Գնաճ	2.3	-0.2	0.6
	Բնականոն գնաճ	0.29	0.52	0.56
2006	Գնաճ	1.6	5.2	2.9
	Բնականոն գնաճ	0.07	2.20	2.28
2007	Գնաճ	1.5	6.6	4.4
	Բնականոն գնաճ	0.18	3.67	2.56

¹ Ցուցանիշի հաշվարկման մեթոդաբանությունը մանրամասն ներկայացված է «ՀՀ ԿԲ բանքեր, 2004 թ. 1-ին եռամսյակ» պարբերականում:

Նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ 2007թ. դեկտեմբերին բնականոն գնաճը կազմել է 3.67%՝ հիմնականում պայմանավորված «Բենզին» (11.0%), «Հաց բարձր տեսակի» (25.0%), «Վճարովի դպրոց» (14.2%) և «Բրինձ» (12.7%) ապրանքատեսակների գների աճով, որոնք բնականոն գնաճին նպաստել են համապատասխանաբար 0.4, 0.3, 0.2 և 0.2 տոկոսային կետով:

ՍԳԻ և բնականոն ՍԳԻ փոփոխությունները, % (նախորդ տարվա դեկտեմբեր = 100)



Գնաճի տատանումների վիճակագրական վերլուծություն

Սպառողական գների ինդեքսի և սպառողական զամբյուղի առանձին ապրանքախմբերի գների ինդեքսների փոփոխությունների ուսումնասիրման և դրանց տատանումները պայմանավորող գործոնների բացահայտման նպատակով 2004 թվականի հունվարից մինչև 2007 թվականի դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածի համար տարանջատվել և գնահատվել է վիճակագրության տեսության մեջ ընդունված երեք բաղադրատարրերի (տրենդի, սեզոնայնության և պատահական տարրի) ազդեցությունը:

Գների ամսական ինդեքսների տատանումները պայմանավորող բաղադրատարրերի տեսակարար կշիռները (2004 թ. հունվար - 2007թ. դեկտեմբեր) (%)

	Տրենդ	Սեզոնայնություն	Պատահական տարր	Ընդամենը
ՍԳԻ	5.0	80.6	14.4	100.0
1. Հացամթերք	25.1	22.6	52.4	100.0
2. Մսամթերք	0.8	49.9	49.3	100.0
3. Ձկնամթերք	3.8	60.8	35.4	100.0
4. Կաթնամթերք և յուղեր	10.3	31.1	58.5	100.0
5. Միրգ և բանջարեղեն	0.1	91.5	8.4	100.0
6. Այլ մթերք	0.0	60.1	39.8	100.0
7. Ոչ ոգելից խմիչք	33.9	17.8	48.2	100.0
8. Ոգելից խմիչք և ծխախոտ	0.2	24.0	75.7	100.0
9. Հագուստ և կոշիկեղեն	18.3	37.7	44.1	100.0
10. Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք	1.8	41.6	56.6	100.0
11. Տնային գույք	0.3	23.8	75.8	100.0
12. Բուժապաստրկում և դեղորայք	2.5	28.2	69.3	100.0
13. Տրանսպորտ և կապ	0.0	4.9	95.1	100.0
14. Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ	1.9	87.7	10.3	100.0
15. Այլ ապրանքներ և ծառայություններ	2.3	29.6	68.1	100.0

Հաշվարկները ցույց են տալիս, որ 2004թ. հունվար - 2006թ. դեկտեմբեր ժամանակահատվածի* համեմատ 2004թ. հունվար - 2007թ. դեկտեմբեր ժամանակահատվածում գնաճի ամփոփ ցուցանիշի վրա ավելացել է տրենդի (5.0 տոկոսային կետ), սեզոնայնության բաղադրատարրի (1.8 տոկոսային կետ) և նվազել պատահական տարրի (-6.7 տոկոսային կետ) ազդեցությունը:

Ըստ ապրանքախմբերի՝ երեք բաղադրատարրերի (տրենդի, սեզոնայնության և պատահական տարրի) ազդեցությունը փոփոխվել է տարբեր կերպ: ՍԳԻ-ի վրա տրենդի ազդեցության 5.0 տոկոսային կետով աճը հիմնականում պայմանավորվել է այս բաղադրատարրի՝ «Հացամթերք», «Կաթնամթերք և յուղեր», «Ոչ ոգելից խմիչք» և «Այլ ապրանքներ և ծառայություններ» ապրանքախմբերի վրա ունեցած ազդեցությամբ (համապատասխանաբար 20.0, 7.7, 20.1 և 2.2 տոկոսային կետ): Ընդ որում՝ տրենդ բաղադրատարրի ազդեցությունը նվազել է «Ոգելից խմիչք և ծխախոտ», «Հագուստ և կոշիկներ», «Տնային գույք», «Բուժսպասարկում և դեղորայք» և «Մսամթերք» ապրանքախմբերում՝ համապատասխանաբար 14.0, 10.7, 25.4, 8.5 և 7.2 տոկոսային կետով:

Սեզոնայնության բաղադրատարրի աճ է դրսևորվել «Միրգ և բանջարեղեն», «Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ», «Մսամթերք» և «Ձկնամթերք» ապրանքախմբերում՝ համապատասխանաբար 3.1, 28.5, 21.9 և 10.8 տոկոսային կետով: Դիտարկված մյուս ապրանքախմբերում սեզոնայնության բաղադրատարրի ազդեցությունը նվազել է: Հատկապես մեծ նվազում է նկատվել «Հացամթերք» (12.6 տոկոսային կետ), «Կաթնամթերք և յուղեր» (16.8 տոկոսային կետ), «Ոչ ոգելից խմիչք» (14.8 տոկոսային կետ), «Այլ ապրանքներ և ծառայություններ» (15.1 տոկոսային կետ) և «Ոգելից խմիչք և ծխախոտ» (7.7) ապրանքախմբերում:

Պատահական տարրի ազդեցությունը մեծացել է «Կաթնամթերք և յուղ» (9.1 տոկոսային կետ), «Այլ մթերքներ» (9.3 տոկոսային կետ), «Ոգելից խմիչք» (21.7 տոկոսային կետ), «Ոչ ոգելից խմիչք» (17.2 տոկոսային կետ), «Տնային գույք» (32.3 տոկոսային կետ), «Բուժսպասարկում և դեղորայք» (11.6 տոկոսային կետ) ապրանքախմբերում: Միաժամանակ, պատահական տարրի ազդեցությունը նվազել է «Հացամթերք» (7.4 տոկոսային կետ), «Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ» (28.0 տոկոսային կետ), «Մսամթերք» (14.7 տոկոսային կետ) և «Ձկնամթերք» (14.4 տոկոսային կետ) ապրանքախմբերում:

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

Գների ամսական ինդեքսների տատանման գործակիցները 2004 – 2007 թթ. (%)

	2004 թ.	2005 թ.	2006 թ.	2007 թ.
ՍԳԻ	1.6	2.4	1.2	1.80
1. Հացամթերք	0.8	0.4	0.2	3.12
2. Մսամթերք	1.4	1.5	0.8	0.72
3. Ձկնամթերք	23.2	16.1	14.8	7.05
4. Կաթնամթերք և յուղեր	1.9	0.7	0.3	3.3
5. Միրգ և բանջարեղեն	11.1	17.6	14.8	15.6
6. Այլ մթերքներ	1.5	2.2	0.7	1.3
7. Ոչ ոգելից խմիչք	0.7	0.5	0.3	0.1
8. Ոգելից խմիչք և ծխախոտ	0.3	0.1	0.0	0.0
9. Հագուստ և կոշիկ	0.3	0.5	0.4	0.8
10. Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք	0.7	0.5	0.7	0.5
11. Տնային գույք	0.1	0.2	0.3	0.3
12. Բուժսպասարկում և դեղորայք	0.4	0.3	1.6	0.7
13. Տրանսպորտ և կապ	1.0	2.3	1.7	1.0
14. Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ	0.3	1.0	1.0	1.3
15. Այլ ապրանքներ և ծառայություններ	0.2	0.2	0.2	0.3

Ըստ աղյուսակի տվյալների՝ ՍԳԻ տատանողականությունը 2006թ. համեմատությամբ աճել է, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է «Հացամթերք», «Կաթնամթերք և յուղեր» և «Միրգ և բանջարեղեն» ապրանքախմբերի տատանողականության աճով: ՍԳԻ տատանողականությունը նվազել է «Ձկնամթերք», «Բուժսպասարկում և դեղորայք», «Տրանսպորտ և կապ» ապրանքախմբերում:

* Տվյալները ներկայացված են «ՀՀ ԿԲ 2006 թ. տարեկան հաշվետվություն» պարբերականում:

2007 թվականը նշանավորվեց համաշխարհային ապրանքային և ֆինանսական շուկաներում տեղի ունեցող անկանխատեսելի փոփոխություններով, որոնք էլ հիմնականում պայմանավորեցին գնաճային դրսևորումները Հայաստանում և դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությունը: Այդ առումով առանձնացավ հատկապես տարվա երկրորդ կեսը:

2006թ. արձանագրված գնաճային ճնշումների կայունացումից հետո, 2007թ. առաջին եռամսյակում արդեն ակնհայտ էին արտաքին գնաճային ճնշումների թուլացման միտումները, որոնք արտահայտվեցին հիմնականում նավթի գների էական նվազմամբ, իսկ ներքին գնաճային լրացուցիչ ճնշումներ չկային: Արդյունքում, եթե 2006թ. դեկտեմբերի կանխատեսումներով 2007թ. չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում էր տ/տ 4.1% գնաճ, ապա մարտի կանխատեսումներով այն 3.5% էր, որը նպատակային միջակայքի ստորին հատվածում էր գտնվում: Այս զարգացումներին համահունչ՝ ԿԲ-ն նվազեցրեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 4.5 %: Միաժամանակ, աշխարհաքաղաքական զարգացումների անկայունության պայմաններում նավթի միջազգային գների բարձրացման ռիսկեր այնուամենայնիվ ակնկալվում էին:

2007թ. երկրորդ եռամսյակի առանձնահատկություններից էր հացահատիկի միջազգային (նաև Ռուսաստանի) գների բավականին բարձր տեմպերով աճը՝ պայմանավորված ինչպես գլոբալ մասշտաբով հացահատիկի պաշարների շատ ցածր մակարդակով², այնպես էլ Ռուսաստանում և Ուկրաինայում երաշտի պատճառով սպասվող ավելի ցածր բերքով: 2007 թվականի հունիսին գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշը կազմեց 4.8%՝ (0.8 տոկոսային կետով բարձր ԿԲ 2007թ. մարտի կանխատեսումից): Նշված շեղումը ամբողջությամբ բաժին ընկավ «Հացամթերք» ապրանքախմբի գների էական թանկացմանը (նպաստումը գնաճին կազմեց 1.0-1.2 տոկոսային կետ): Հացահատիկի միջազգային գների աճով պայմանավորված գնաճային ճնշումների առկայության, գնաճի՝ ավելացման ուղղությամբ ռիսկերի գերակայության և հացահատիկի միջազգային գների փոփոխության վերաբերյալ սպասումների անորոշության պայմաններում իրականացվող դրամավարկային քաղաքականությունը նպատակաուղղվեց գնաճային սպասումների մեղմմանը: Հունիսին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացվեց 0.25 տոկոսային կետով՝ կազմելով 4.75 %: 2007թ. գնաճի կանխատեսվող ցուցանիշը վերանայվեց աճի ուղղությամբ՝ կազմելով 5%: Միաժամանակ, նավթի միջազգային գների աճի ռիսկերին ավելացավ նաև հացահատիկի միջազգային գների՝ կանխատեսվածից ավելի բարձր աճի հավանականությունը:

Չնայած երրորդ եռամսյակի ընթացքում գյուղատնտեսության զարգացումներով պայմանավորված որոշակի գնանկումային միջավայրի ձևավորմանը՝ սեպտեմբերի վերջից սկսած՝ արտաքին հատվածի գնաճային ճնշումները էլ ավելի մեծացան, ինչը պայմանավորվեց հիմնականում միջազգային իրացվելիության ճգնաժամի խորացման հետևանքներով: Իրականացան ինչպես նավթի, այնպես էլ հացահատիկի միջազգային գների աճի գծով սպասվող ռիսկերը: Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ հացահատիկի գների աճը սպառնում էր անդրադառնալ նաև մյուս պարենային ապրանքների գների և հատկապես կենդանական և բուսական յուղերի գների վրա, չնայած այդ պահին ակնկալվում էր, որ այս ապրանքների գների աճի տեմպը այնքան բարձր չի լինի, որքան հացահատիկինը՝ ինքնարժեքի և շահույթի ճշգրտման հաշվին: Արտաքին գնաճային ճնշումներին զուգահեռ, սկսեցին արտահայտվել նաև ներքին ճնշումներ՝ պայմանավորված մասնավոր սպառման աճի տեմպերի արագացմամբ: Այս պայմաններում, հաշվի առնելով նաև արտահայտված ճնշումների շարունակականության գնահատումները, 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակի սկզբից ԿԲ-ն շարունակեց խստացնել դրամավարկային պայմանները: 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակի փաստացի արդյունքներով՝ նախորդ եռամսյակի նկատմամբ գրանցվեց 6.8% գնաճ, որի պարագայում գնաճը տարվա վերջի դրությամբ կազմեց 6.6%՝ շուրջ 1 տոկոսային կետով բարձր նպատակային ցուցանիշից: Չորրորդ եռամսյակում դրսևորվեցին հացահատիկի միջազգային գների՝ նախորդ եռամսյակի գնահատումներում առկա ռիսկերը, իսկ կենդանական ու բուսական յուղի միջազգային գները կանխատեսվածից էականորեն բարձր աճ արձանագրեցին: Արդյունքում՝ «Հացամթերք» ապրանքախմբի ներքին գները բարձրացան տ/տ 24%-ով, իսկ «Կենդանական ու բուսական յուղ» ապրանքախմբի գները՝ 29.2%-ով՝ նպաստելով գնաճին համապատասխանաբար 3.6 և 1.2 տոկոսային կետով: Շարունակեցին արտահայտվել նաև մասնավոր սպառման բարձր աճի տեմպերով պայմանավորված ներքին գնաճային ճնշումներ: Արձագանքելով այս զարգացումներին՝ ԿԲ-ն չորրորդ եռամսյակում ընդհանուր առմամբ 1 տոկոսային կետով բարձրացրեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը:

Ամփոփելով նշենք, որ հատկապես տարվա երկրորդ կեսից դրսևորված արտաքին գնաճային ճնշումները իրենց ազդեցությունը ունեցան գրեթե բոլոր երկրների գնաճի կառավարման գործընթացի

² Մանրամասն տես Դավելված 1՝ «Համաշխարհային պարենային իրավիճակը»:

վրա՝ էական շեղումներ առաջացնելով գնաճի նպատակային թիրախներից³։ Մի կողմից՝ զարգացող երկրների եկամուտների և կենսավառելիքի պահանջարկի ավելացումը, մյուս կողմից՝ կլիմայական փոփոխությունները և պաշարների սակավությունը համաշխարհային շուկայում ընդհանուր գնաճային միջավայրի ձևավորման հիմք հանդիսացան։ Հաշվի առնելով նման զարգացումների երկրորդային ազդեցությունները, ամբողջական պահանջարկի աճի տեմպերի ավելացումը և գնաճի նպատակային թիրախից շեղման ռիսկերը՝ ԿԲ-ն 2007թ. երկրորդ կեսից մինչև տարեվերջ տոկոսադրույքները ընդհանուր առմամբ բարձրացրել է 1.25 տոկոսային կետով։ Վերջինս, զուգորդվելով 2006 թ. օգոստոս-հոկտեմբեր ժամանակահատվածում տոկոսադրույքների 0.75 տոկոսային կետով բարձրացմամբ և լողացող փոխարժեքի քաղաքականության սկզբունքների պահպանմամբ, թույլ է տվել հնարավորինս նվազեցնել գնաճի նպատակային թիրախից շեղումները՝ հասցնելով այն շուրջ 1 %-ի։

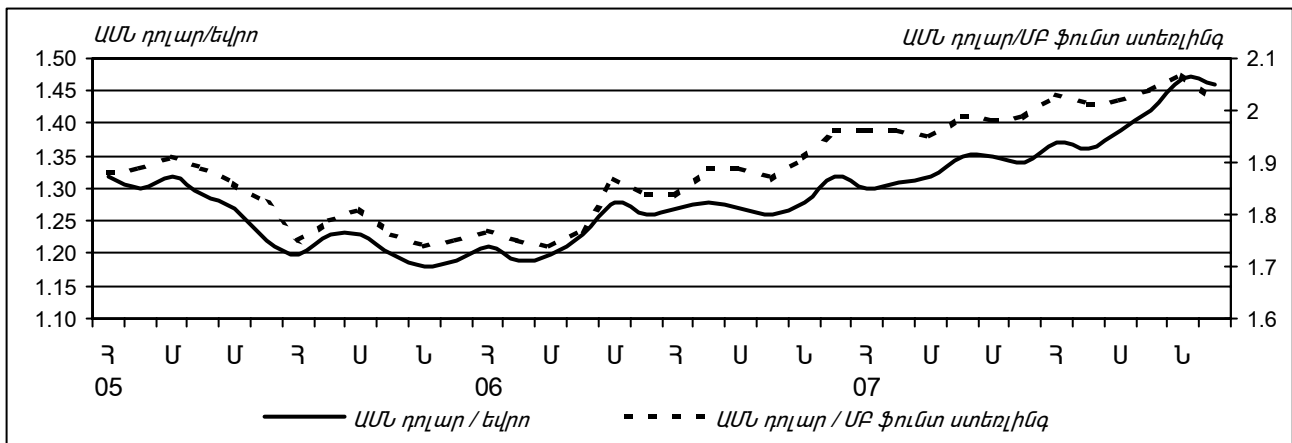
³ Մանրամասն տես Հավելված 2՝ «Գնաճի նպատակային ցուցանիշի ապահովումը ԱՊՀ, Մերձբալթյան և Արևելյան Եվրոպայի որոշ երկրներում»։

2. ԳՆԱԾԻ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ

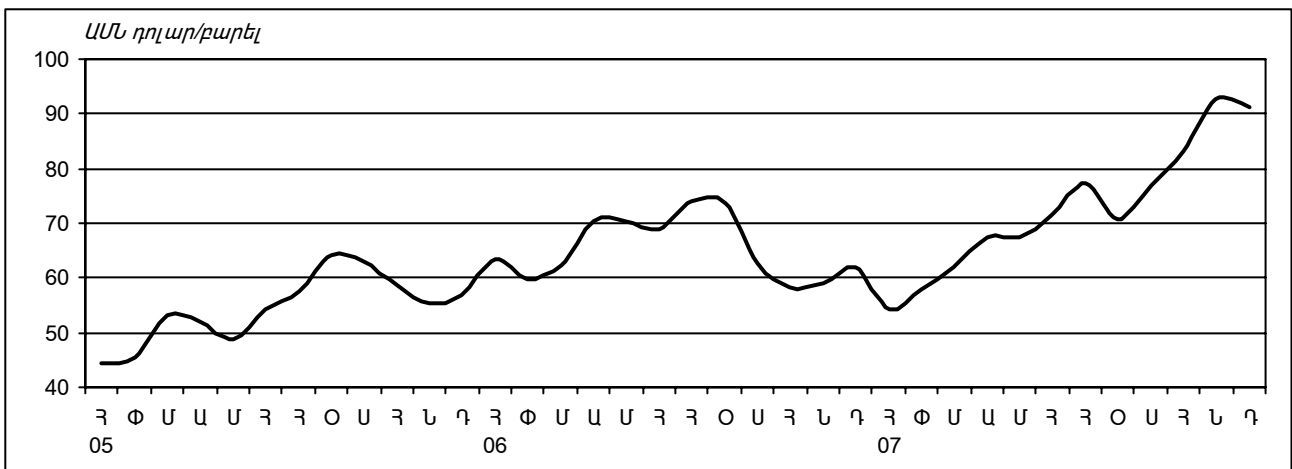
ԱՐՏԱՔԻՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐ

Համաշխարհային տնտեսական աճը 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում էապես դանդաղել է՝ որպես հետևանք տեղի ունեցած իրադեպությունների ծգնաժամի և ԱՄՆ տնտեսության անշարժ գույքի շուկայի անկման¹: Ամենամեծ ազդեցությունն իր վրա կրել է ֆինանսական հատվածը և շինարարությունը, ընդ որում՝ ոչ միայն ԱՄՆ-ում, այլև մյուս երկրներում: Աշխարհի զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը շարունակել են իրադեպության ներարկման լայնածավալ գործընթացը, որը ուղեկցվել է նաև որոշ կենտրոնական բանկերի (հիմնականում Ֆեդերալ պահուստային համակարգի) կողմից հիմնական տոկոսադրույքների իջեցմամբ: Դրա հետ մեկտեղ, չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ դոլարը արժեզրկվել է, իսկ հումքային ապրանքների գներն աննախադեպ աճել են: Հումքային և պարենային ապրանքների թանկացումը անդրադարձել է գրեթե բոլոր երկրների գնաճի ցուցանիշների վրա, որի հետևանքով համաշխարհային գնաճն էապես ավելացել է²: Եվրոյի նկատմամբ փոխարժեքը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 1.49 ԱՄՆ դոլար, մինչդեռ բրիտանական ֆունտը տարեվերջին փոքր-ինչ արժեզրկվել է՝ կապված ԱՆԳՀԻայի բանկի կողմից տոկոսադրույքների նվազեցման սպասումների հետ:

2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը շարունակել է արժեզրկվել եվրոյի և ֆունտ ստեռլինգի նկատմամբ



Նավթամթերքների գների աճը 2007թ. չորրորդ եռամսյակում սկսել է արագանալ



¹ Իրադեպությունների ծգնաժամի մասին մանրամասն տես Չավելված 3՝ «2007 թվականի իրադեպությունների ծգնաժամը»:

² Պարենային ապրանքների գների փոփոխության և հեռանկարների մասին մանրամասն տես Չավելված 1՝ «Համաշխարհային պարենային իրավիճակը»:

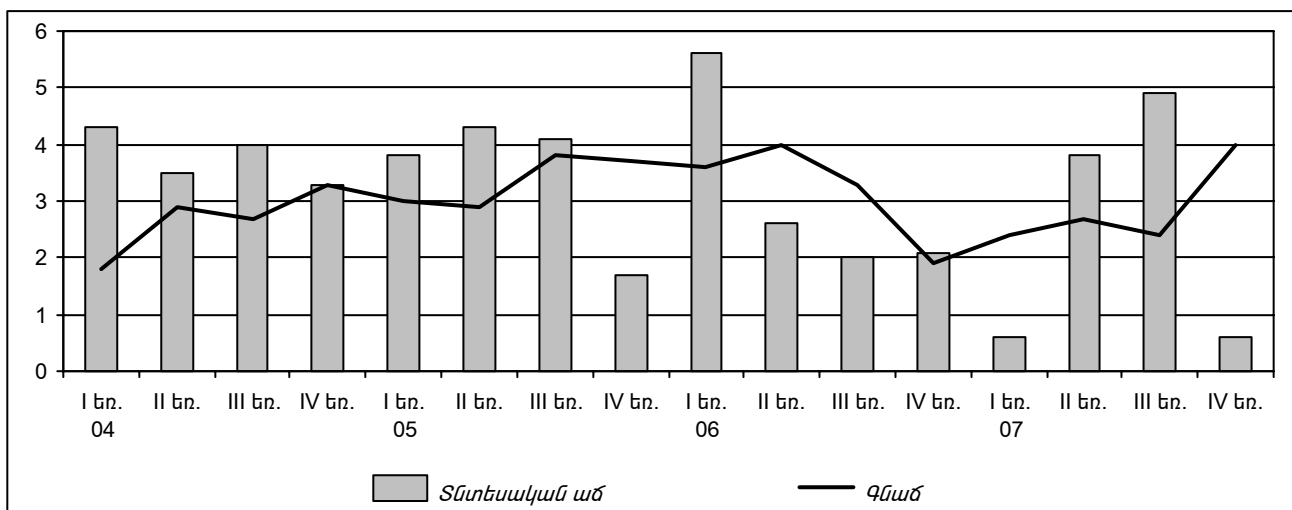
2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում նավթի գները շարունակել են աճել բարձր տեմպերով, իսկ «Light Sweet» հում նավթի 1 բարելի գինը Նյու Յորքի բորսայում հասել է մոտ 100 ԱՄՆ դոլարի: Brent տեսակի հում նավթի միջին գինը Լոնդոնում կազմել է 88.8 ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց, իսկ դեկտեմբերի վերջի դրությամբ՝ մոտ 94 ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց: Այդ աճի հետևանքով նավթի գները չորրորդ եռամսյակում բարձրացել են տ/տ 49.2 տոկոսով (նախորդ եռամսյակում՝ 7.1 տոկոսով): Աճին նպաստող հիմնական գործոններ են շարունակում մնալ նավթի շուկայի առաջարկի և պահանջարկի անհամապատասխանությունը, ԱՄՆ դոլարի թուլացումը և սպեկուլյատիվ կապիտալի ներհոսքը, որին լրացնում են իրավիճակային այնպիսի գործոններ, ինչպիսիք են, օրինակ, աշխարհաքաղաքական խնդիրները և ԱՄՆ նավթի պաշարների ցածր մակարդակը:

Ամերիկայի Միացյալ Նահանգների տնտեսական աճի³ տեմպերը 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում, ըստ նախնական գնահատումների, տնտեսագետների սպասածից էապես ցածր էին՝ 0.6 տոկոս տ/տ (չորրորդ եռամսյակում գրանցված տ/տ 4.9 տոկոսի և սպասված տ/տ 1.2 տոկոսի փոխարեն): Աճի տեմպերի նվազման հիմնական պատճառը շինարարության մեջ ներդրումների ծավալների նվազումն է և պաշարների փոփոխությունը, որոնք հանգեցրին իրական ՀՆԱ-ի՝ 1.2-ական տոկոսային կետով նվազմանը: Չնայած մասնավոր սպառման, պետական ծախսումների և զուտ արտահանման նպաստումը ՀՆԱ-ին եղել է դրական (համապատասխանաբար 1.4, 0.5 և 0.4 տոկոսային կետ) և գերազանցել են համախառն ներդրումների բացասական ազդեցությանը (-1.6 տոկոսային կետ), այնուամենայնիվ ԱՄՆ տնտեսական աճը եղել է վերջին տարիների ամենացածր մակարդակի վրա:

Չնայած իրական ՀՆԱ-ի վրա զուտ արտահանման դրական ազդեցությանը՝ ներմուծման գների էական աճի պարագայում անվանական արտահայտությամբ զուտ արտահանումը որոշակիորեն նվազել է՝ չորրորդ եռամսյակում կազմելով անվանական ՀՆԱ-ի 5.2 տոկոսը (նախորդ եռամսյակում՝ 5.0 տոկոս՝ ըստ սեզոնային հարթեցված տվյալների): Զուտ արտահանման ճեղքվածքի ֆինանսավորումը, շարունակելով արտահայտվել կապիտալ հոսքերի տեսքով, միջազգային շուկաներում հանգեցնում է դոլարի դիրքերի թուլացմանը, որը բավականին զգալի էր հենց չորրորդ եռամսյակում:

2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ գնաճը արագացել է՝ կազմելով տ/տ 4.0 տոկոս (նախորդ եռամսյակում՝ 2.4 տոկոս): Գնաճի արագացման հիմնական պատճառը հումքային ապրանքների դոլարային գների կտրուկ աճն էր միջազգային շուկաներում, որին ավելացավ նաև ԱՄՆ դոլարի արժեզրկումը՝ թանկացնելով ոչ հումքային ներմուծվող ապրանքների գները: Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում Ֆեդերալ պահուստային համակարգը շարունակել է տոկոսադրույքների իջեցման քաղաքականությունը՝ ֆեդերալ ֆոնդերի նպատակային տոկոսադրույքը հոկտեմբերի 31-ին և դեկտեմբերի 11-ին նվազեցնելով 25-ական բազիսային կետով և հասցնելով 4.25 տոկոսի:

ԱՄՆ-ում գնաճի արագացումը ուղեկցվել է տնտեսական աճի նվազմամբ



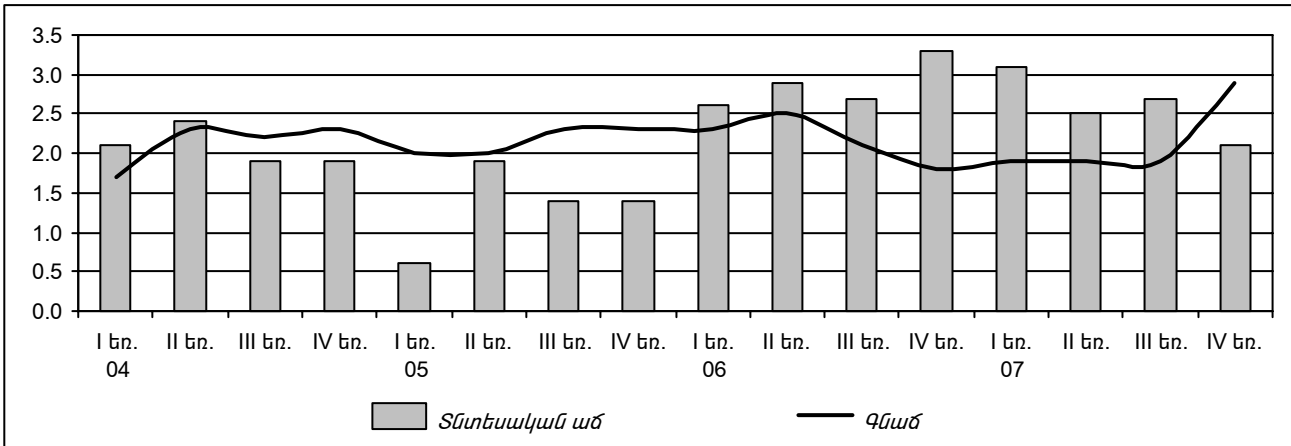
Եվրոգոտու տնտեսական աճը, ըստ Եվրոստատի գնահատականի, 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում ևս փոքր-ինչ նվազել է. արձանագրվել է եռ/եռ 0.4 տոկոս աճ, իսկ տ/տ՝ 2.1 տոկոս: Տնտեսական աճը պահպանվել է հիմնականում սպառման հաշվին, քանի որ համախառն ներդրումների աճի տեմպերը որոշակի նվազել են: Տնտեսագետները դրա հիմնական պատճառը համարում են Եվրոյի արժևորումը, որը

³ Աղբյուրը՝ Bureau of Economic Analysis, US Department of Commerce.

ազդում է Եվրոգոտու՝ արտահանմանն ուղղված տնտեսությունների վրա: Վերոնշյալը, ինչպես նաև ԱՄՆ տնտեսության աճի սպասվող էական նվազումը հաշվի առնելով՝ ակնկալվում է նաև տնտեսական աճի հետագա նվազում⁴:

Սպառողական գների ինդեքսի աճը չորրորդ եռամսյակում էապես արագացել է՝ դեկտեմբերին կազմելով տ/տ 3.1 տոկոս: Եռամսյակի ընթացքում Եվրոպական կենտրոնական բանկը չի փոփոխել տոկոսադրույքների մակարդակը (4.0 տոկոս), չնայած հոկտեմբերի 4-ի խորհրդի նիստում մատնանշել էր տոկոսադրույքների բարձրացում: Սակայն Եվրոգոտու և համաշխարհային ՀՆԱ աճի տեմպերի որոշակի թուլացումը ԵԿԲ-ին ստիպեց չբարձրացնել տոկոսադրույքները:

Եվրոգոտում գնաճի արագացումը և ուղեկցվել է տնտեսական աճի նվազմամբ



Ռուսաստանի տնտեսական աճի միտումը 2007թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում պահպանվել է: Հունվար-դեկտեմբերին ՀՆԱ տնտեսական աճը⁵ կազմել է 8.1%: Պահանջարկի տեսանկյունից տնտեսական աճը պայմանավորվել է ներքին պահանջարկի արագ աճով: Ինչ վերաբերում է առաջարկին, ապա ոչ արտահանելի ճյուղի՝ տարեսկզբից արձանագրվող անմախաղեպ աճը ընթացիկ եռամսյակում ևս շարունակվել է:

Արդյունաբերության աճի տեմպերը, ի տարբերություն նախորդ եռամսյակի դանդաղմանը, վերականգնվել են, և չորրորդ եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել են աճի բարձր տեմպեր, ինչի արդյունքում հունվար-դեկտեմբերին վերջինիս աճը կազմել է 6.3% (նախորդ տարի՝ 3.9%)⁶: Գործարար ակտիվության աճը և տնային տնտեսությունների սպառման աճը նպաստել են նշված զարգացումներին:

Ամենաբարձր աճի տեմպերը գրանցվել են շինարարության և մանրածախ առևտրի ճյուղերում: Շինարարության ճյուղում հունվար-դեկտեմբերին աճը կազմել է 18.2%, ինչը բարձր է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 15.7% ցուցանիշից: Մանրածախ առևտրի ճյուղում հունվար-դեկտեմբերին աճը կազմել է 15.2% (նախորդ տարում՝ 13.9%):

Վճարային հաշվեկշիռ և կապիտալի շարժեր. Ընթացիկ հաշվի հավելուրդը, ի տարբերություն նախորդ եռամսյակներում արձանագրված կրճատմանը, ըստ Ռուսաստանի կենտրոնական բանկի գնահատումների, չորրորդ եռամսյակում ավելացել է: Սակայն տարվա արդյունքներով ընթացիկ հաշվի հավելուրդը կրճատվել է 16.9 մլրդ ԱՄՆ դոլարով և կազմել 79.2 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Ընթացիկ հաշվի հավելուրդի կրճատումը հիմնականում պայմանավորվել է առևտրային հաշվեկշռի հավելուրդի կրճատմամբ, ինչը արտահանման աճի տեմպերի նկատմամբ ներմուծման աճի տեմպերի կրկնակի գերազանցման արդյունք է: 2007թ. արտահանման և ներմուծման աճը կազմել է համապատասխանաբար 17.5% և 37.5%: Ներմուծման բարձր աճը պայմանավորվել է սպառողական և ներդրումային ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի բարձր աճով:

⁴ Եվրոմիության կառուցվածքային խնդիրների շարքը կարելի է դասել աշխատուժի շուկաների կոշտությունը, ոչ լրիվ ինտեգրումն ու ներդաշնակեցումը, անդամ երկրների տնտեսությունների՝ տարբեր բիզնես պարբերաշրջաններում գտնվելը, հարկաբյուջետային քաղաքականությունների ներդաշնակության բացակայությունը՝ մասնավորապես երկրների միջև ֆիսկալ տրանսֆերտների բացակայությունը և այլն:

⁵ Աղբյուրը՝ www.gks.ru:

⁶ Արդյունաբերության աճին շարունակում է նպաստել վերամշակող արդյունաբերության բարձր աճը՝ հունվար-դեկտեմբերի աճը կազմել է 9.3% (2006թ.՝ 4.4%): Վերամշակող արդյունաբերության բարձր աճը փոխհատուցել է էլեկտրաէներգիայի, գազի և ջրի արտադրության հունվար-դեկտեմբեր ամիսների 0.2% նվազումը: Օգտակար հանածոների արդյունահանման աճը նույն ժամանակահատվածում կազմել է 1.9%:

Երրորդ եռամսյակում համաշխարհային շուկայում ծագած իրացվելիության ճգնաժամի հետևանքով տեղի ունեցած կապիտալի արտահոսքը ընթացիկ եռամսյակում վերափոխվել է մեծ ծավալներով ներհոսքի: Զորրորդ եռամսյակում կապիտալի և ֆինանսական միջոցների զուտ ներհոսքը կազմել է 15.7 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Կապիտալի նշանակալի ներհոսքն արտացոլում է ձեռնարկությունների և բանկային համակարգի՝ արտերկրից ձեռք բերած փոխառությունների աճը: Ընդ որում՝ տարեկան արդյունքներով արտաքին կապիտալի ստացումները գրեթե հավասարաչափ են բաշխվել բանկային և ոչ բանկային հատվածների միջև: Ոչ բանկային հատվածի կողմից ներգրավված կապիտալի զուտ ներհոսքը կազմել է 41.0 մլրդ ԱՄՆ դոլար, իսկ բանկային հատվածի կողմից՝ 41.3 մլրդ ԱՄՆ դոլար:

Կապիտալի և ֆինանսական, ինչպես նաև ընթացիկ հաշվի հավելուրդների արդյունքում արտարժույթի ներհոսքը հանգեցրել է վճարային հաշվեկշռի հավելուրդի ռեկորդային ցուցանիշի: Արտարժույթային ներհոսքը արտաքին պահուստների կուտակման հիմնական աղբյուրն է, ինչը միաժամանակ առաջացրել է լրացուցիչ ճնշումներ՝ ռուբլու փոխարժեքի արժևորման ուղղությամբ: Արտաքին պահուստների աճը 2007թ. կազմել է 148.9 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Դեկտեմբերի վերջի դրությամբ Ռուսաստանի պահուստները կազմել են 474.0 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Առաջատար դիրքերում են Չինաստանը, ճապոնիան և Եվրոգոտին⁷:

Գնաճի փաստացի ցուցանիշը բավականին բարձր էր նպատակային ցուցանիշից. Զորրորդ եռամսյակում գների աճի տեմպերի արագացումը շարունակվել է ներքին պահանջարկի շարունակական աճի, ինչպես նաև միջազգային շուկաներում հիմնականում պարենային ապրանքատեսակների գների աճի հետևանքով: Միևնույն ժամանակ, կապիտալի զգալի ներհոսքը և դրամավարկային քաղաքականության սահմանափակ գործիքները՝ չեզոքացման գործընթացի համար, բարդացրել են գնաճի կառավարման գործընթացը: 2007թ., ի տարբերություն նախորդ տարիների, վճարային հաշվեկշռի հավելուրդի ձևավորումը պայմանավորվել է նաև կապիտալ և ֆինանսական միջոցների ներհոսքով, ինչը չի ուղղվում կայունացման ֆոնդին:

Արդյունքում՝ գների աճը չորրորդ եռամսյակում տ/տ կազմել է 11.4% (նախորդ եռամսյակում՝ 8.9%): Իսկ տարեկան արդյունքներով՝ նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ գրանցվել է գնաճի 11.9% ցուցանիշ՝ գրեթե 4.0 տոկոսային կետով գերազանցելով նպատակային ցուցանիշը: Գների աճի տեմպերի արագացումը կանխելու նպատակով կառավարությունը նախատեսել է ժամանակավոր ադմինիստրատիվ միջոցառումներ՝ ներառյալ գների կարգավորման, արտահանման մաքսատուրքերի ներդրման և ներմուծման մաքսատուրքերի նվազման: Սակայն նշված միջոցառումները զսպում են գների աճը կարճ ժամանակահատվածում, իսկ դրանց արդյունավետությունը միջին ժամկետում սահմանափակ է, եթե հաշվի առնենք նաև փողի առաջարկի բարձր աճը:

Զորրորդ եռամսյակում ռուսական ռուբլու արժևորման տ/տ տեմպերն արագացել են նախորդ եռամսյակի նկատմամբ՝ կազմելով 7.3%: Զորրորդ եռամսյակի ընթացքում արտարժույթի շուկայում իրավիճակը ձևավորվել է արտարժույթային միջոցների ներհոսքի ակտիվացման ազդեցությամբ՝ պայմանավորված Ռուսաստանի արտահանման շուկաներում հիմնական ապրանքների գների բարձր մակարդակով, ինչպես նաև կապիտալի ներհոսքի արագացմամբ: Վերջինս էլ, միջազգային շուկաներում ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացման հետ մեկտեղ, պայմանավորել է ռուբլու փոխարժեքի նման բարձր արժևորումը: Ըստ 2007թ. տարեկան արդյունքների՝ ռուբլու փոխարժեքն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 5.9%-ով:

Մակրոտնտեսական իրավիճակը հարևան երկրներում⁸

Թուրքիա. 2007թ. երրորդ եռամսյակում Թուրքիայի տնտեսական աճի տեմպերի՝ երկրորդ եռամսյակից սկսված դանդաղումը շարունակվել է, և գրանցվել է բավականին ցածր՝ 1.5% աճ (նախորդ եռամսյակում՝ 4.1%): Երեք եռամսյակների արդյունքներով՝ տնտեսական աճը կազմել է 3.8%: Մասնավոր իրական սպառման ծավալները, նախորդ եռամսյակի նվազումից հետո, երրորդ եռամսյակում ավելացել են 3.6%-ով: Սակայն, մյուս կողմից, զուտ արտաքին պահանջարկը երրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը զսպել է 3.3%-ով: Իսկ ներքին պահանջարկի աճը դեռևս բավարար չէ տնտեսական աճի բարձր տեմպերի ապահովման համար:

⁷ Չինաստանի արտաքին պահուստները դեկտեմբերի դրությամբ հասել են արդեն 1528 մլրդ ԱՄՆ դոլարի, ճապոնիայի արտաքին պահուստները նույն ժամանակահատվածում՝ 973 մլրդ ԱՄՆ դոլարի, իսկ Եվրոգոտու արտաքին պահուստները սեպտեմբերի դրությամբ կազմել են 483 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Թայվանի արտաքին պահուստները նոյեմբերի դրությամբ կազմել են 270 մլրդ ԱՄՆ դոլար:

⁸ Հարևան երկրների տնտեսությունների ուսումնասիրումը կարևորվում է այն առումով, որ Հայաստանի տնտեսության վրա կարող են առնուղակիորեն ազդել վերջիններիս տնտեսությունների զարգացումները: 1990-ական թվականների ճգնաժամերը ցույց տվեցին, որ ազդեցության անուղակի ուղիները՝ արտահանման միևնույն շուկաները, վարկավորող միևնույն կազմակերպությունները կամ երկրները, միևնույն ներդրողները և այլն, ավելի ու ավելի մեծ դերակատարումներ են ունենում տարածաշրջանային տեսանկյունից երկրների տնտեսությունների զարգացումների վրա: Հետևաբար, երկրները մշտապես ուշադրություն են դարձնում ոչ միայն գործընկեր, այլ նաև տարածաշրջանային հարևան երկրների մակրոտնտեսական զարգացումներին: Ավելացնենք նաև, որ Իրանը ներառված չէ այն պատճառով, որ վերջինիս թվային տվյալները թերի են, ինչպես նաև ստացվում են բավականին ուշ, երբ կորցնում են հրատապությունը:

Երրորդ եռամսյակում գյուղատնտեսությունում արձանագրվել է տ/տ 7.8% նվազում, ինչը հանգեցրել է ՀՆԱ-ի 1.5 տոկոսային կետով նվազմանը: Բացի այդ, նշանակալի էր շինարարության ճյուղում աճի տեմպերի դանդաղումը. երկրորդ եռամսյակում ճյուղի տ/տ աճը 15.7% էր, մինչդեռ երրորդ եռամսյակում՝ 5.4%: Արդյունաբերության ճյուղում նույնպես աճի տեմպերը դանդաղել են և կազմել տ/տ 3.7%:

Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում, նախորդ երկու եռամսյակների համեմատ, առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը աստիճանաբար կրճատվել է: Վերջինիս արդյունքում հունվար-դեկտեմբերին առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդն ավելացել է 6.17 մլրդ ԱՄՆ դոլարով և կազմել 47.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Արտահանման աճը նշված ժամանակահատվածում կազմել է 23.1%, իսկ ներմուծման աճը՝ 20.5%: Այնուամենայնիվ, առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը ծավալային արտահայտությամբ խորացել է: 2007թ. արձանագրվել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի 37.9 մլրդ ԱՄՆ դոլարի ցուցանիշ (նախորդ տարում՝ 32.19 մլրդ ԱՄՆ դոլար):

Կապիտալի և ֆինանսական հաշվով զուտ ներհոսքը չորրորդ եռամսյակի ընթացքում շարունակվել է: Սակայն նոյեմբերին զուտ ներհոսքի ծավալները կտրուկ նվազել են՝ հոկտեմբերի 4.6 մլրդ ԱՄՆ դոլարից հասնելով մինչև 1.09 մլրդ ԱՄՆ դոլարի: Վերջինս պորտֆելային ներդրումների 3.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար զուտ արտահոսքի արդյունք է (նախորդ ամիս զուտ արտահոսքը կազմել էր 277 մլն ԱՄՆ դոլար): Միևնույն ժամանակ, ոչ ռեզիդենտների ուղղակի ներդրումների ծավալները ընթացիկ եռամսյակում ավելացել են: Նշված հոսքերի արդյունքում վճարային հաշվեկշռը չորրորդ եռամսյակում հավելուրդով է եղել, ինչը հանգեցրել է արտաքին պահուստների աճին: Արդյունքում՝ հունվար-դեկտեմբերին կապիտալի և ֆինանսական միջոցների զուտ ներհոսքը կազմել է 50.43 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ առավելագույն ֆինանսավորելով ընթացիկ հաշվի պակասուրդը և հանգեցրել է արտաքին պահուստների 8.03 մլրդ ԱՄՆ դոլարով աճի⁹:

Չորրորդ եռամսյակում սպառողական գների աճի տեմպերը արագացել են. գրանցվել է տ/տ 8.17% գնաճ (նախորդ եռամսյակում՝ 7.2%): Դա պայմանավորվել է ինչպես համաշխարհային շուկաներում որոշ ապրանքատեսակների գների աճի, այնպես էլ վերջին ամիսներին ծառայությունների ենթաճյուղերի (ռեստորանային և հյուրանոցային) գների աճի տեմպերի արագացման ազդեցությամբ: Վերջինս պահանջարկի աճի ձևավորված սպասումների հետևանք է: Տարվա արդյունքներով գների աճը կազմել է 8.4%, ինչը 4.4 տոկոսային կետով գերազանցել է նպատակային ցուցանիշը:

Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել է փոխարժեքի սահուն արժևորման միտում, և փոխարժեքը հոկտեմբերի բարձր արժևորումից հետո կայունացել է (1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց՝ 1.2 թուրքական լիրա): Չորրորդ եռամսյակում փոխարժեքի արժևորման տ/տ աճը կազմել է 18.5% (նախորդ ամիս՝ տ/տ 14.4%): 2007թ. տարեկան արդյունքներով՝ թուրքական լիրայի արժևորումը կազմել է 9.1%:

Աղբբեջանի տնտեսության աճի տեմպերը ինչպես տարածաշրջանում, այնպես էլ ԱՊՀ երկրների թվում 2007 թ-ին ամենաբարձրն էին. իրական ՀՆԱ աճը կազմել է 25.0%, ընդ որում՝ նավթային հատվածում ՀՆԱ աճը կազմել է 36.8%, իսկ ոչ նավթային հատվածում՝ 11.3%: Ինչպես 2004-2006 թթ., այնպես էլ 2007 թ-ին տնտեսական աճի այսպիսի բարձր տեմպերը հիմնականում պայմանավորվել են վառելիքի (նավթ, բնական գազ և այլ ածխաջրեր) արդյունահանմամբ և տրանսպորտի հատվածների աճով: Արտադրության ոլորտին բաժին է ընկել ՀՆԱ 72.5%-ը, իսկ սպասարկման ոլորտին՝ 20.2%-ը: Արտադրանքի և ներմուծման զուտ հարկերը կազմել են ՀՆԱ 7.3%-ը: Ընդ որում, ՀՆԱ-ում արդյունաբերության բաժինը կազմել է 59.2%, շինարարությանը՝ 7.1%, գյուղատնտեսությանը՝ 6.2%, առևտրի և ռեստորանային ու հյուրանոցային ծառայություններիը՝ 5.8%, տրանսպորտինը՝ 4.2%, կապինը՝ 1.9%, սոցիալական և այլ ծառայություններիը՝ 8.3%:

2007 թ. ընթացքում Աղբբեջանի բնակչության մեկ շնչին բաժին ընկնող ՀՆԱ-ն կազմել է 2920 մանաթ կամ 3451 դոլար: 2007 թ. ընթացքում բնակչության մեկ շնչին բաժին ընկնող անվանական դրամական եկամուտները կազմել են 1690.3 մանաթ կամ 1998 դոլար, որը 38.6%-ով գերազանցում է նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի ցուցանիշը: Մասնավոր հատվածում աշխատողների միջին ամսական աշխատավարձը կազմել է 214 մանաթ կամ 253 դոլար, որը ավելի քան 42%-ով գերազանցում է նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի ցուցանիշը:

2007 թ. հունվար-դեկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, Աղբբեջանում գնաճը կազմել է 16.7%, իսկ 2006 թ. դեկտեմբերի համեմատ՝ 19.7%: Ընդ որում, պարենային ապրանքների գնաճը կազմել է 16.2%, ոչ պարենային ապրանքներիը՝ 10.5%, ծառայություններիը՝ 25.3%¹⁰:

2007 թ. ընթացքում իրականացված արտահանման-ներմուծման գործարքների արդյունքում Աղբբեջանում ձևավորվել է ապրանքային հաշվեկշռի դրական մնացորդ՝ 349.7 մլն դոլարի չափով¹¹: Ընդ որում, ապրանքների արտահանման ծավալները կազմել են 6.1 մլրդ դոլար, իսկ ներմուծման ծավալները՝ 5.7 մլրդ դոլար: Արտահանման ընդհանուր ծավալում հուն նավթի և նավթամթերքների տեսակարար կշիռը կազմել է 80.6%:

Արտարժույթի խոշոր ներհոսքի պայմաններում ստեղծվել է որոշակի ճնշում գների մակարդակի և մանաթի փոխարժեքի վրա: Գնաճի տեմպերը զսպելու նպատակով Ազգային բանկը վարել է մանաթի դանդաղ տեմպերով արժևորման քաղաքականություն: Արդյունքում՝ 2007 թ. ընթացքում մանաթի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ

⁹ 2007թ. օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները, նախորդ տարվա համեմատ, աճել են 1.9 մլրդ ԱՄՆ դոլարով (կազմել են 21.87 մլրդ ԱՄՆ դոլար): «Այլ ներդրումներ» հոդվածով զուտ ներհոսքը 2007թ. կազմել է 29.9 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Վերջինս հիմնականում պայմանավորվել է ոչ բանկային հատվածի զուտ արտաքին ակտիվների կրճատմամբ:

¹⁰ Աղբբեջանի Աղբբեջանի ազգային բանկի վիճակագրական բյուլետեն, 2007թ. դեկտեմբեր, աղյուսակ 1.2:

¹¹ Աղբբեջանի Day.Az, 31 հունվարի, 2008թ.:

արժևորվել է 3.09%-ով, իսկ 2007 թ. միջին տարեկան փոխարժեքը, նախորդ տարվա միջինի համեմատ, արժևորվել է 4.05%-ով: Աղբերջանի ազգային բանկի արտարժութային պահուստները 2007 թ. ընթացքում կրկնապատկվել են կամ ավելացել են 2,048 մլն դոլարով և 2008 թ. հունվարի 1-ի դրությամբ կազմել 4,015.3 մլն դոլար:

Վրաստանում տնտեսական աճը 2007 թ-ին կազմել է 12.0%¹²: Բնակչության մեկ շնչին բաժին ընկնող ՀՆԱ-ն կազմել է 2297.7 դոլար, որը 30.6%-ով գերազանցում է 2006 թ. ցուցանիշը:

2007 թ-ին Վրաստանում պահպանվել են նախորդ տարվա բարձր գնաճային ճնշումները: 2007 թ. հունվար-դեկտեմբերի ընթացքում, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, Վրաստանում գնաճը կազմել է 9.1%, իսկ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ՝ 11.0%: Ընդ որում, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ պարենային ապրանքների գնաճը՝ 11.4%, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 7.9%, իսկ ծառայությունների գնաճը՝ 13.1%¹³:

2007 թ. ընթացքում իրականացված արտահանման-ներմուծման գործարքների արդյունքում Վրաստանում ձևավորվել է ապրանքային հաշվեկշռի բացասական մնացորդ՝ շուրջ 3,976 մլն դոլարի չափով, որով էլ պայմանավորված՝ ՀՆԱ-ում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը 2007 թ. կազմել է 20.2% (նախորդ տարի՝ 15.3%): Ընդ որում, նախորդ տարվա համեմատ Վրաստանում ապրանքների արտահանման (ՖՕԲ) ծավալներն ավելացել են 25.0%-ով և կազմել 1240.2 մլն դոլար, իսկ ներմուծման (ՄԻՖ) ծավալները՝ 41.8%-ով և կազմել 5216.7 մլն դոլար¹⁴:

2007 թվականին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ վրացական լարիի միջին փոխարժեքը, նախորդ տարվա միջինի համեմատ, արժևորվել է 6.35%-ով, իսկ 2006 թ. դեկտեմբերի համեմատ 2007 թ. վրացական լարին արժևորվել է 7.66%-ով: Ընդ որում, եթե 2007 թ. հունվար-հոկտեմբերին Վրաստանի ազգային բանկը վարում էր վրացական լարիի կտրուկ արժևորման զսպման քաղաքականություն և Թբիլիսիի միջբանկային արժութային բորսայում իրականացնում էր արտարժութի զուտ առքի (755.4 մլն դոլար) գործառնություններ, ապա 2007 թ. նոյեմբեր-դեկտեմբերին, գնաճի ուժգնացող ճնշումները զսպելու նպատակով, Վրաստանի ազգային բանկը փոխել է արժութային շուկայում իր քաղաքականության ուղղությունը և հիմնականում իրականացրել է արտարժութի վաճառքի գործառնություններ (նոյեմբերին Վրաստանի ազգային բանկը կատարել է 109.75 մլն դոլարի վաճառք, իսկ դեկտեմբերին՝ 76.2 մլն դոլարի)¹⁵: Վերջինս հանգեցրել է 2007 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ վրացական լարիի 4.17% արժևորման:

Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի նկատմամբ կապիտալի և ֆինանսական հաշվի հավելուրդի գերազանցման արդյունքում Վրաստանի ազգային բանկի արտարժութային պահուստները 2007 թ. հունվար-դեկտեմբերին ավելացել են 46.2%-ով կամ 430 մլն ԱՄՆ դոլարով և դեկտեմբերի վերջի դրությամբ կազմել 1,361 մլն ԱՄՆ դոլար¹⁶:

ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇՐՈՒՄ ¹⁷

2007թ. չորրորդ եռամսյակի էական փոփոխություններից էին նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի մեծածավալ աճը, ինչպես նաև կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների զուտ ներհոսքի մեծ ծավալները: Առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի նշանակալի խորացումը, չնայած տրանսֆերտների բարձր աճի տեմպերի պահպանմանը, հանգեցրել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի աճին: Արտաքին շուկաներում արձանագրվել է սպառողական, հանքահումքային և միջանկյալ սպառման ապրանքների գների աճի տեմպերի արագացում: Վերջինս հատկապես արտահայտվել է ներմուծման գներում: Չորրորդ եռամսյակում գրանցվել է ներմուծվող ապրանքների գների աննախադեպ՝ տ/տ 19.9% աճ, ինչը նպաստել է ներմուծման դոլարային արտահայտությամբ բարձր աճին՝ 56.1%: Իսկ եկամուտ-

¹² Աղբյուրը՝ News Georgia, 21/01/2008:

Վրաստանում վիճակագրության նոր համակարգի անցնելու կապակցությամբ ՀՆԱ-ի և նրա տարրերի դիմամիկային վերաբերող ցուցանիշները հրապարակվում են ուշացումներով:

¹³ Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, 2007 թ. սեպտեմբեր, աղյուսակ 1.1, 1.3, 1.4:

¹⁴ Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, 2007 թ. դեկտեմբեր, աղյուսակ 5.4:

¹⁵ Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, 2007 թ. դեկտեմբեր, աղյուսակ 4.5:

¹⁶ Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, 2007 թ. դեկտեմբեր, աղյուսակ 5.1:

¹⁷ 2007թ. չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն են: Մինչև ժամանակ, ՀՀ ԱԿԾ կողմից հրապարակված՝ 2007թ. հունվար-սեպտեմբեր ամսվա վճարային հաշվեկշռի փաստացի ցուցանիշների համաձայն, ճշգրտումներ են կատարել նաև 2006թ. վճարային հաշվեկշռի որոշ հոդվածներում: Սասնավորապես՝ ծառայությունների «Գործնական և անձնական ծանապարհորդություն» ենթահոդվածի ցուցանիշները ճշգրտվել են աճի ուղղությամբ: Աճի ուղղությամբ ճշգրտումներ են կատարվել նաև «Եկամուտներ» հոդվածի ենթահոդվածներում՝ «Եկամուտ ներդրումներից» և «Զինծառայողների և սեզոնային աշխատողների փոխանցումներ»: Փոփոխություններ են կատարվել 2006թ. մասնավոր տրանսֆերտների եռամսյակային բաշխումներում: Իսկ արտահանման դեկտեմբեր ամսվա՝ ըստ ապրանքախմբերի ցուցանիշը նախնական ցուցանիշի համեմատ ճշգրտվել է նվազման ուղղությամբ:

ների և ներդրումների աճի տեմպերի պահպանումը, ինչպես նաև փոխարժեքի արժևորումը շարունակում են պայմանավորել սպառողական, հումքային և ներդրումային ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի աճը: Արտահանման տ/տ աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 5.8%: Ընդհանուր արտահանման ցածր աճը չորրորդ եռամսյակում հիմնականում պայմանավորվել է «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման էական կրճատմամբ: Վերջինիս բացասական նպաստումը արտահանմանը կազմել է 11.8 տոկոսային կետ: Առանց նշված ապրանքախմբի՝ գրանցվել է արտահանման տ/տ 26.1% աճ: Դրան նպաստել են ընթացիկ եռամսյակում արդյունաբերության ճյուղում բարենպաստ զարգացումների պահպանումը, ինչպես նաև արտահանման շուկաներում սպառողական և միջանկյալ սպառման ապրանքների գների աճը:

Ֆիզիկական անձանց կողմից արտերկրից ուղարկված արտարժույթային միջոցների զուտ ներհոսքի աճի բարձր տեմպերը շարունակվել են 2007թ. չորրորդ եռամսյակում: Բանկային համակարգով ստացված ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի տ/տ աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 41.0%: Ռուսաստանի տնտեսության տարեսկզբից արձանագրվող բարենպաստ զարգացումները խթանել են Ռուսաստանից տրանսֆերտների մեծածավալ ներհոսքը:

Կապիտալ և ֆինանսական միջոցների շարունակական մեծածավալ ներհոսք է արձանագրվել նաև չորրորդ եռամսյակում: Ընթացիկ հաշվի ու կապիտալ հոսքերի արդյունքում վճարային հաշվեկշռի հավելյալը հանգեցրել է արտաքին պահուստների բարձր աճի: Վերջինս, համատեղվելով նաև դրամայնացման գործընթացի պահպանմամբ, վառ արտահայտվել է արտարժույթային շուկայում դրամի արժևորման վարքագծում: Չորրորդ եռամսյակն ավարտվել է ՀՀ դրամի՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ միջին փոխարժեքի տ/տ 18.0% արժևորմամբ, իսկ տարվա արդյունքներով՝ ՀՀ դրամի միջին արժևորումը կազմել է 21.6%:

Պահանջարկի տեսանկյունից արտաքին աշխարհը գնաճի վրա ունեցել է ընդլայնող ազդեցություն, մասնավորապես՝ ֆինանսական և կապիտալի հսկայածավալ ներհոսքը նպաստել է տնտեսությունում ներքին պահանջարկի լրացուցիչ աճին: Այնուամենայնիվ, որոշ գործոններ նպաստել են գնաճային ճնշումների թուլացմանը.

1. Պահանջարկի լրացուցիչ աճի մի մասը բավարարվել է ներմուծված ապրանքներով, միաժամանակ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճը հանգեցրել է ներմուծմանն ուղղված ֆինանսական միջոցների արտահոսքի աճին:
2. Անվանական փոխարժեքի արժևորման առաջին փուլի ազդեցությունը հանգեցրել է արտարժույթային միջոցների դրամային համարժեքի նվազմանը՝ մեղմելով գնաճային ճնշումները:
3. Դրամական միջոցների լրացուցիչ աճի բացասական ազդեցությունները մեղմվել են ներքին տնտեսության՝ հիմնականում ոչ արտահանելի հատվածի առաջարկի բարձր աճով:

Ընթացիկ հաշիվ. 2007թ. չորրորդ եռամսյակն ավարտվեց ընթացիկ հաշվի պակասուրդի՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նշանակալի աճով, ինչն առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի հերթական խորացման արդյունք էր: Ներմուծման աճի տեմպերը չորրորդ եռամսյակում անհամեմատ գերազանցել են արտահանման աճի տեմպերը, ինչի արդյունքում արձանագրվել է առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի բարձր աճ: Մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների եկամուտների ներհոսքի մեծ ծավալները շարունակել են փոխհատուցել առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճը: Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի տ/տ բացարձակ աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 207.7 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ վերջինիս կշիռը ՀՆԱ-ում տարեկան արդյունքներով կազմել է 6.3% (նախորդ տարի՝ 1.8%):

2007թ. չորրորդ եռամսյակում առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը կազմել է 598.6 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչը 316.4 մլն ԱՄՆ դոլարով բարձր է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ: Արտահանման շուկաներում հումքային և սպառողական ապրանքների գների աճի տեմպերի արագացման, ինչպես նաև արդյունաբերության (առանց ադամանդագործության) բարենպաստ զարգացումների արդյունքում չորրորդ եռամսյակում ապահովվել է արտահանման (առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի) տ/տ 26.1% աճ:

Արտահանման աճին շարունակել են նպաստել հիմնական չորս ապրանքախմբերից երեքը, իսկ «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի¹⁸ արտահանման ծավալները չորրորդ եռամսյակում նվազել են տ/տ 36.8%-ով: Այդ թվում՝ ադամանդի արտահանման¹⁹ ծավալների տ/տ նվազումը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 30.7%:

¹⁸ Ադամանդի կշիռը ողջ ապրանքախմբում 2007թ. կազմել է 77.5%:

¹⁹ Հարկ է նշել, որ ռուսական «ԱԼՌՈՍԼ» ընկերությունը սկսել է ադամանդի հումքի մատակարարումը հայկական չորս ձեռնարկությունների, որի ծավալները 2008թ. կկազմեն մոտ 30.0 մլն ԱՄՆ դոլար:

«Հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբի արտահանումը չորրորդ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 13.7% -ով: Նշված ապրանքախմբի արտահանման աճին շարունակում են նպաստել պղնձի հանքաքարի ու խտանյութի, մոլիբդենի հանքաքարի ու խտանյութի, ինչպես նաև ցեմենտի՝ դեռ տարե-սկզբից արձանագրվող արտահանման աճը:

«Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման տ/տ աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 31.1%՝ հիմնականում պայմանավորված միջազգային շուկաներում մոլիբդենի գների բարձր մակարդակի պահպանմամբ: Գրանցվել է նաև ալյումինե փայլաթիթեղի արտահանման ծավալների մեծ աճ:

«Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբի արտահանման տ/տ աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 31.6%, ինչի գերակշիռ մասը կազմում է կոնյակը:

Նշենք նաև, որ չորրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, նվազել են բավականին փոքր կշիռ ունեցող հինգ ապրանքախմբերի արտահանման ծավալները:

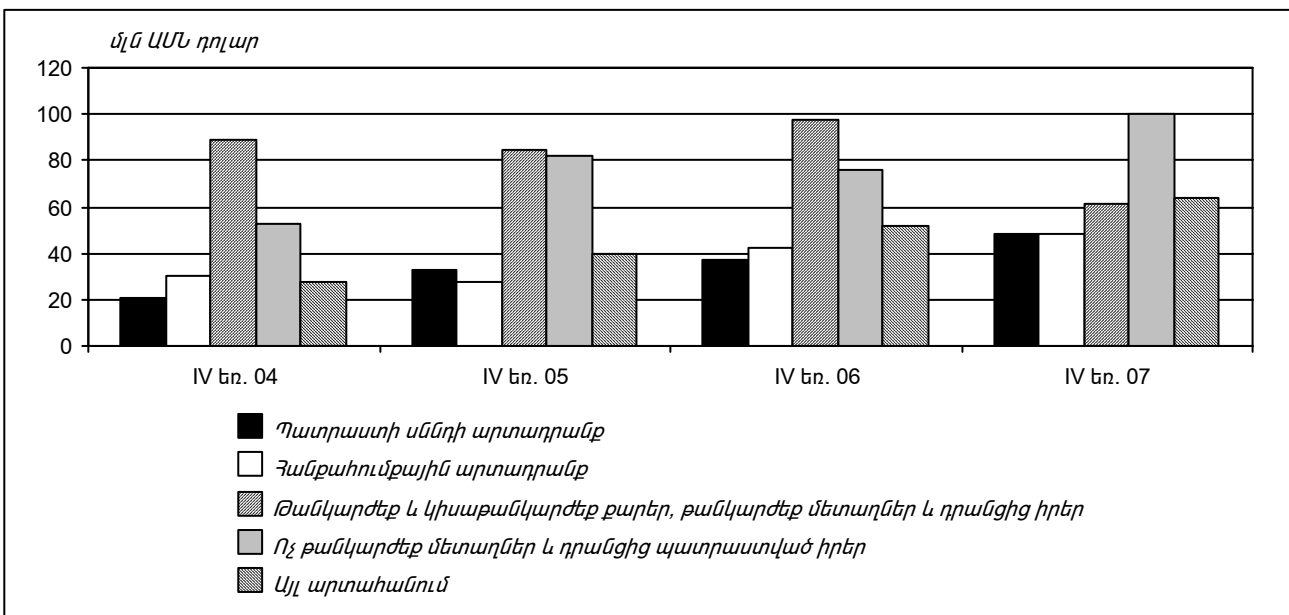
Ներմուծման աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են նաև չորրորդ եռամսյակում՝ տ/տ 56.1% աճ (ներմուծումը կազմել է 930.8 մլն ԱՄՆ դոլար): Բացի այն հանգամանքից, որ բարձր տեմպերով աճող տնտեսությունը պահանջարկ է ներկայացրել զրեթե բոլոր ապրանքատեսակների նկատմամբ (սպառողական, հումքային և ներդրումային), միջազգային շուկաներում արձանագրվել է միջանկյալ սպառման և հումքային ապրանքների գների աննախադեպ բարձր աճ, ինչը հատկապես արտահայտվել է ներմուծման դոլարային ծավալների աճով:

Ներմուծման բարձր աճն ապահովող ապրանքախմբերի՝ «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Հանքահումքային արտադրանք», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ», «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» ներմուծման²⁰ ծավալների տ/տ աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է համապատասխանաբար 50.7%, 21.4%, 2.7 անգամ, 50.2%, 2.6 անգամ:

«Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ներմուծման ծավալների աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 8.7%՝ ի տարբերություն արտահանման նվազմանը: Սա պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ ապրանքախմբում ներառված ադամանդի ներմուծման ծավալների նվազումն ավելի քան փոխհատուցվել է ոսկու ներմուծման աճով²¹:

Ոչ մեծ կշիռ ունեցող «Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք», «Պլաստմասսա և դրանցից իրեր», «Բուսական ծազման արտադրանք» ապրանքախմբերի նպաստումը ներմուծման աճին կազմել է համապատասխանաբար 2.8 տոկոսային կետ, 2.8 տոկոսային կետ և 4.4 տոկոսային կետ:

2007թ. IV եռամսյակում արտահանման հիմնական 4 ապրանքախմբերից մեկի ծավալները նվազել են



²⁰ «Պատրաստի սննդի արտադրանքի» նպաստումը ներմուծման աճին կազմել է 3.8 տոկոսային կետ, «Հանքահումքային արտադրանքի» նպաստումը՝ 3.8 տոկոսային կետ, «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» ապրանքախմբի նպաստումը՝ 13.8 տոկոսային կետ, «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» ապրանքախմբինը՝ 7.0 տոկոսային կետ:

²¹ Ադամանդի կշիռը ողջ ապրանքախմբում 2007թ. կազմել է մոտ 55.0%:

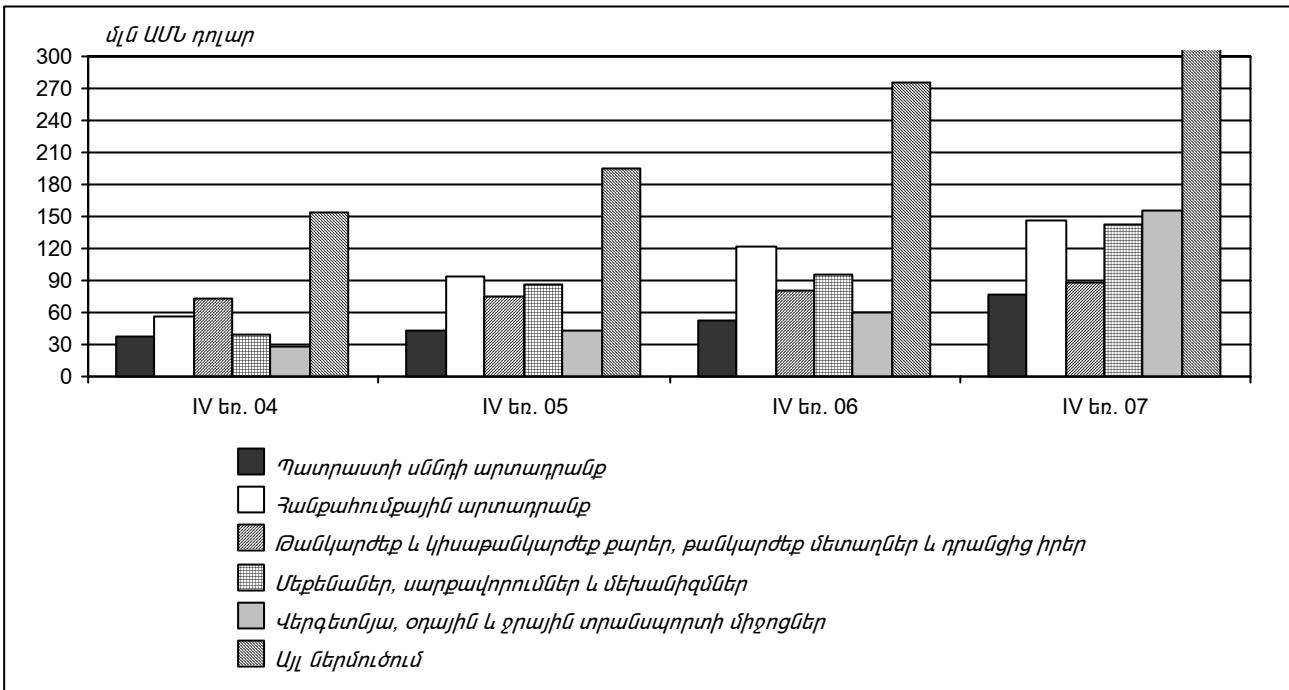
Ներմուծման նվազում է գրանցվել բավականին փոքր կշիռ ունեցող երկու ապրանքախմբերում:

Արտահանման և ներմուծման տ/տ աճերը չորրորդ եռամսյակում, առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի, կազմել են համապատասխանաբար 26.1% և 63.6%: Իսկ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը, առանց այս հոդվածի ցուցանիշը հաշվի առնելու, ավելացել է 271.5 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 572.2 մլն ԱՄՆ դոլար:

Արտաքին առևտրի աշխարհագրական բաշխվածությունը ընթացիկ եռամսյակում գրեթե չի փոփոխվել: Ապրանքային հաշվեկշռի պակասուրդի աճը, ինչպես նախորդ եռամսյակում, հիմնականում պայմանավորվել է Եվրոմիության, Չինաստանի և Ճապոնիայի հետ ապրանքային հաշվեկշիռների պակասուրդների՝ համապատասխանաբար 2.4 անգամ, 1.6 անգամ և 2.1 անգամ աճերով: ԱՊՀ երկրների հետ ապրանքային հաշվեկշռի պակասուրդն ավելացել է 71.4%-ով, իսկ Իրանի հետ գրանցվել է առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի 30.8%-ով աճ:

Ծառայությունների բացասական հաշվեկշիռը պահպանվել է նաև 2007թ. չորրորդ եռամսյակում. գրանցվել է բացասական մնացորդի 78.4% աճ (կազմել է 66.1 մլն ԱՄՆ դոլար): Ծառայությունների ներմուծման աճի տեմպերը գրեթե կրկնակի գերազանցել են ծառայությունների արտահանման աճի տեմպերը, ինչն էլ հանգեցրել է բացասական հաշվեկշռի խորացմանը: Չորրորդ եռամսյակում ծառայությունների արտահանման և ներմուծման տ/տ աճը կազմել է համապատասխանաբար 11.6% և 25.4%: Ծառայությունների ներմուծման աճը հիմնականում պայմանավորվել է ոչ ռեզիդենտների կողմից մատուցված տրանսպորտային ծառայությունների ներմուծման աճով:

2007թ. IV եռամսյակում ներմուծվող գրեթե բոլոր ապրանքախմբերի ցուցանիշների աճը շարունակվել է



Ֆիզիկական անձանց կողմից արտերկրներից ուղարկված արտաբաժնային միջոցների զուտ ներհոսքի էական փոփոխություններ չեն արձանագրվել²²: Վերջիններիս աճի բարձր տեմպերը շարունակվել են 2007թ. չորրորդ եռամսյակում: «Եկամուտներ» հոդվածով զուտ ներհոսքի աճը կազմել է 61.4 մլն ԱՄՆ դոլար (2.8 անգամ)՝ չնայած «Եկամուտ ներդրումներից» հոդվածով զուտ արտահոսքի 11.1 մլն ԱՄՆ դոլարով աճին: «Սեզոնային աշխատուժից եկամուտների» զուտ ներհոսքի 72.5 մլն ԱՄՆ դոլարով աճը փոխհատուցել է «Եկամուտներ ներդրումներից» ենթահոդվածով զուտ արտահոսքի աճը: Մասնավոր տրանսֆերտների տ/տ աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 41.6%:

Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի աճը, հանգեցնելով եկամուտների մի մասի արտահոսքի, ինչպես նաև ներմուծման միջոցով ապրանքների լրացուցիչ առաջարկի, թուլացրել է ֆինանսական ներհոսքի գնաճային ճնշումները:

²² Ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների տ/տ աճը 2007թ. չորրորդ եռամսյակում կազմել է 41.0%:

	IV եռ. 04	IV եռ. 05	IV եռ. 06	IV եռ. 07*
Ընթացիկ հաշիվ	12.6	-13.6	-39.3	-247.0
Առևտրային հաշվեկշիռ	-117.8	-192.3	-282.2	-598.6
Ծառայություններ (զուտ)	-11.2	-28.0	-37.1	-66.1
Եկամուտներ (զուտ)	6.1	20.0	33.5	94.9
Մասնավոր տրանսֆերտներ (զուտ)	112.6	157.6	209.1	296.0
Պաշտոնական տրանսֆերտներ (զուտ)	22.9	19.0	37.4	26.9

* գնահատական

Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ. Կապիտալ և ֆինանսական միջոցների շարունակական մեծածավալ ներհոսք է արձանագրվել նաև չորրորդ եռամսյակում: Վերջինիս ներհոսքի զուտ ծավալները կազմել են 560.5 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելանալով 262.4 մլն ԱՄՆ դոլարով: Կապիտալի և ֆինանսական ներհոսքը կանխատեսվածից ավելի է ֆինանսավորել ընթացիկ հաշվի պակասուրդը, ինչը հնարավորություն է տվել ՀՀ կենտրոնական բանկին կուտակելու արտաքին պահուստներ:

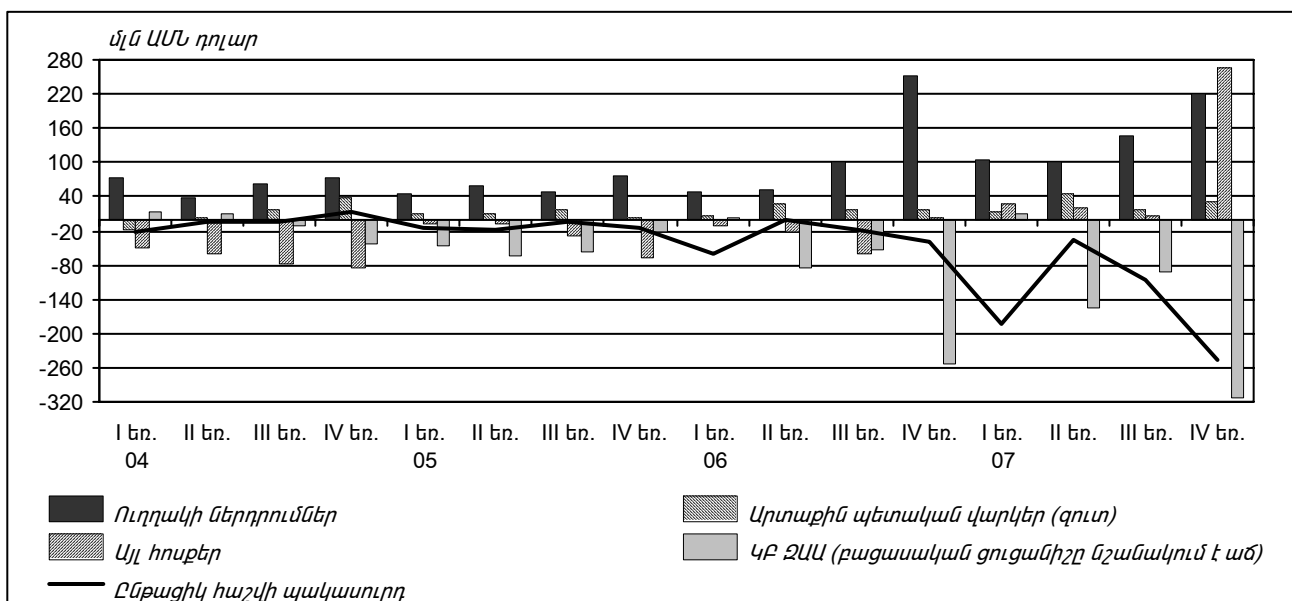
Ընթացիկ հաշվի ֆինանսավորմանը հիմնականում նպաստել են «Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումներ», «Առևտրային բանկեր և այլ մասնավոր հատված» ենթահոդվածներով միջոցների զուտ ներհոսքը: Այսպես՝ «Կապիտալի և ֆինանսական հաշվի» ենթահոդվածներով դրսևորվել են հետևյալ զարգացումները.

Կապիտալ տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը չորրորդ եռամսյակում տ/տ ավելացել է 14.6 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 42.4 մլն ԱՄՆ դոլար: Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների բարձր ծավալները պահպանվել են նաև չորրորդ եռամսյակում, երբ գրանցվել է վերջիններիս 221.0 մլն ԱՄՆ դոլար մակարդակ: Պետական վարկերի զուտ ներհոսքն ավելացել է տ/տ 12.4 մլն ԱՄՆ դոլարով (կազմել է 29.6 մլն ԱՄՆ դոլար):

«Այլ կապիտալ» հաշվով, որը հիմնականում ներառում է մասնավոր հատվածի առևտրային վարկերը և կանխիկ արտարժույթը, արձանագրվել է 267.6 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք: Այդ թվում՝ առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվների նվազումը կազմել է 141.3 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ մասնավոր հատվածի զուտ արտաքին ակտիվների նվազումը՝ 126.3 մլն ԱՄՆ դոլար:

Վճարային հաշվեկշռի հավելուրդի արդյունքում ԿԲ ԶԱԱ-ն ավելացել են 313.5 մլն ԱՄՆ դոլարով:

2007թ. IV եռամսյակում պահպանվել է կապիտալի և ֆինանսական միջոցների մեծածավալ ներհոսքը



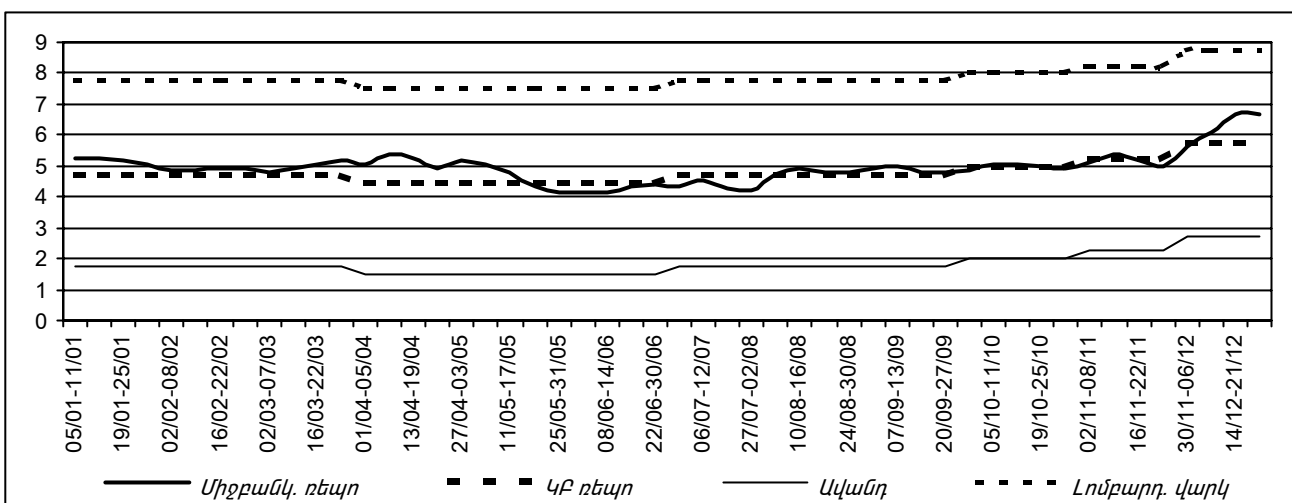
Նշված ժամանակահատվածում Կենտրոնական բանկը իրականացրել է ճկուն քաղաքականություն՝ ֆինանսական ներհուսքի բացասական ազդեցությունները չեզոքացնելու նպատակով: Չորրորդ եռամսյակում Կենտրոնական բանկը արտարժույթի շուկայում հանդես է եկել որպես զուտ գնորդ. դոլարային միջոցների գնման զուտ ծավալը կազմել է 231.28 մլն ԱՄՆ դոլար (եվրոյի գնման ծավալը կազմել է 5.4 մլն ԱՄՆ դոլար): Միաժամանակ, Կենտրոնական բանկի կողմից թողարկված արժեթղթերի միջոցով ներքաշվել են ավելցուկային դրամային միջոցները:

Վերը նշված արտարժույթային հոսքերի պայմաններում փոխարժեքի արժևորման առաջին փուլի ազդեցությունը հանգեցրել է ֆինանսական միջոցների դրամային համարժեքի փոքրացմանը՝ մեղմելով պահանջարկի գնաճային ճնշումները:

ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐ, ՓՈԽԱՐԺԵՔ ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՋԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

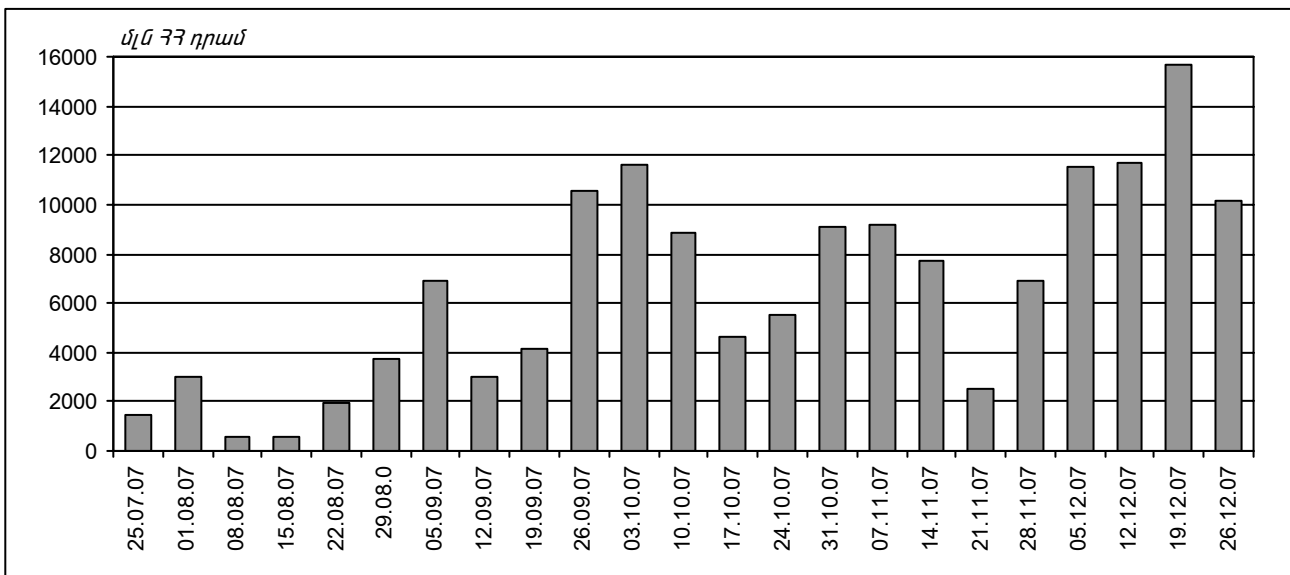
ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐ. 2007 թվականին Կենտրոնական բանկը շարունակել է գնաճի լիարժեք նպատակադրման՝ 2006 թվականից սկսած ռազմավարությանն անցման գործընթացը: Այդ համատեքստում ԿԲ-ն իր գլխավոր նպատակին՝ գների կայունությանը հասնելու համար կառավարել է կարճաժամկետ տոկոսադրույքները (գործառնական նպատակը)՝ չեզոքացնելու համար 12-ամսյա հորիզոնում նպատակային և կանխատեսված գնաճերի միջև առաջացած ճեղքվածքը: 2007թ. առաջին կիսամյակում գնաճի զարգացումները բավականին բարենպաստ էին: Մասնավորապես, վերջինիս նպաստել էին և՛ արտաքին միջավայրից գնաճային թույլ ճնշումները, և՛ տնտեսությունում համախառն առաջարկի և պահանջարկի գնահատվող հավասարակշիռ վիճակը: Սակայն արդեն հունիսին, երբ արձանագրվեց ցորենի միջազգային գների զգալի աճ, և նախանշվում էին նաև միջազգային շուկաներում պարենային այլ ապրանքների (կաթնամթերք, մսամթերք, բուսական յուղեր, սուրճ) գների աճի հավանականությունները, ԿԲ-ն հետամուտ եղավ զսպող դրամավարկային քաղաքականության իրականացմանը. հուլիսի 4-ին բարձրացրեց ռեպո տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 4.75%: Հաշվի առնելով հոկտեմբեր, նոյեմբեր և դեկտեմբեր ամիսներին գնաճի զարգացումները՝ ԿԲ խորհուրդը վերանայել է ռեպո տոկոսադրույքը. բարձրացրել է 0.25-ական տոկոսային կետերով և սահմանել համապատասխանաբար 5.00%, 5.25% և 5.75%: Միաժամանակ, պահպանելով մշտական հնարավորության գործիքների տոկոսադրույքները ռեպո գործառնության տոկոսադրույքից հավասարաչափ հեռացված լինելու դրույթը, դրանք հուլիսից մինչև դեկտեմբեր բարձրացվել են 1.0 տոկոսային կետով և դեկտեմբերին սահմանվել համապատասխանաբար 2.75% և 8.75%:

ԿԲ ռեպո և շուկայական ռեպո տոկոսադրույքների շեղումը նվազել է



Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ-ն և շարունակել է յուրաքանչյուր չորեքշաբթի առաջարկել ռեպո համաձայնագրերի կնքում, որի արդյունքում առևտրային բանկերը մշտապես կարողացել են հարթել իրենց իրացվելիության խնդիրները:

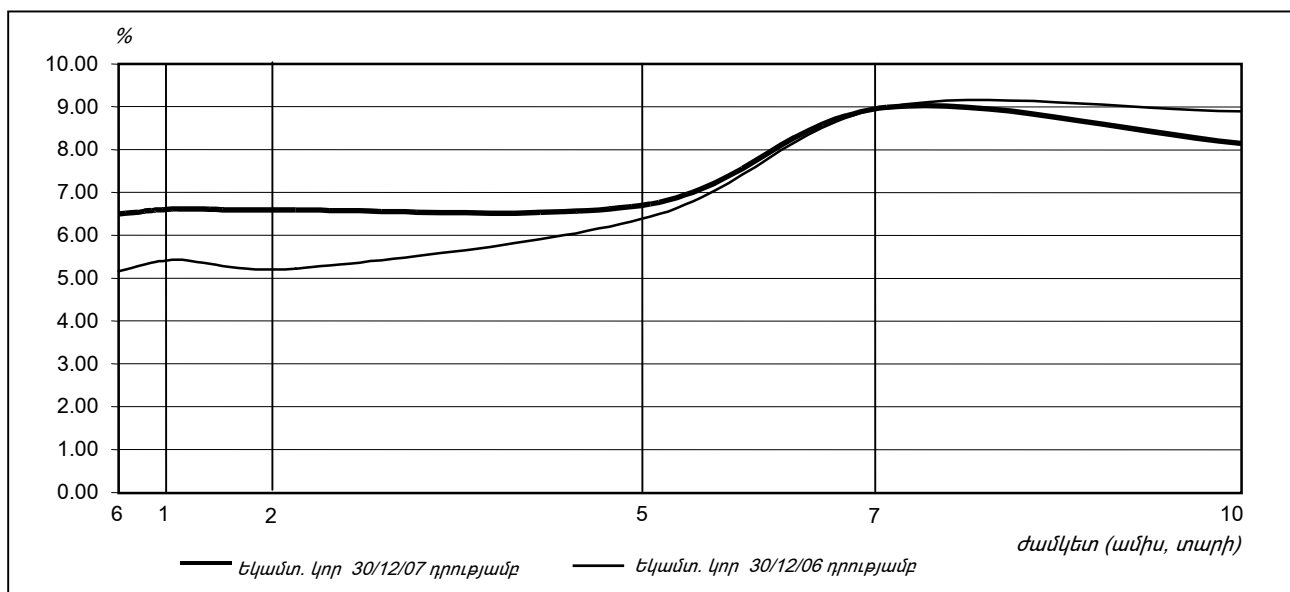
Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունների ծավալը



2007թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում շարունակել են ավելանալ միջբանկային ռեպո շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները և կազմել 115.244 մլրդ դրամ: 2007թ. ռեպո շուկայի ընդհանուր շրջանառությունը կազմել է 401.4 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով մոտ 2.4 անգամ, իսկ շուկայական ռեպո տոկոսադրույքը դեկտեմբերին կազմել է 6.3%՝ 2006թ. դեկտեմբերի 5.25%-ի փոխարեն: Առևտրային բանկերի միջև իրականացված գործառնությունների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ծավալում 2007թ. կազմել է մոտ 45% (նախորդ տարի՝ 24 %):

Ինչպես 2007թ. ողջ ընթացքում, չորրորդ եռամսյակում նույնպես զգալիորեն ավելացել են ԿԲ ներքաշող գործառնությունների ծավալները: Մասնավորապես՝ ԿԲ կողմից տարվա ընթացքում իրականացվել է պարտատոմսերի 101 թողարկում և տեղաբաշխվել է 137.8 մլրդ դրամ ընդհանուր ծավալով պարտատոմս: Տեղաբաշխված ԿԲ պարտատոմսերի ծավալը 2007թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում կազմել է 45 մլրդ դրամ՝ 6.86% միջին եկամտաբերությամբ (2006թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել է 0.94 տոկոսային կետով): Առևտրային բանկերի կողմից Կենտրոնական բանկում ներդրված ավանդի միջին օրական ծավալը 2007թ. կազմել է 3.280 մլրդ դրամ:

Կարճաժամկետ և երկարաժամկետ տոկոսադրույքների միջև տարբերությունը նվազել է

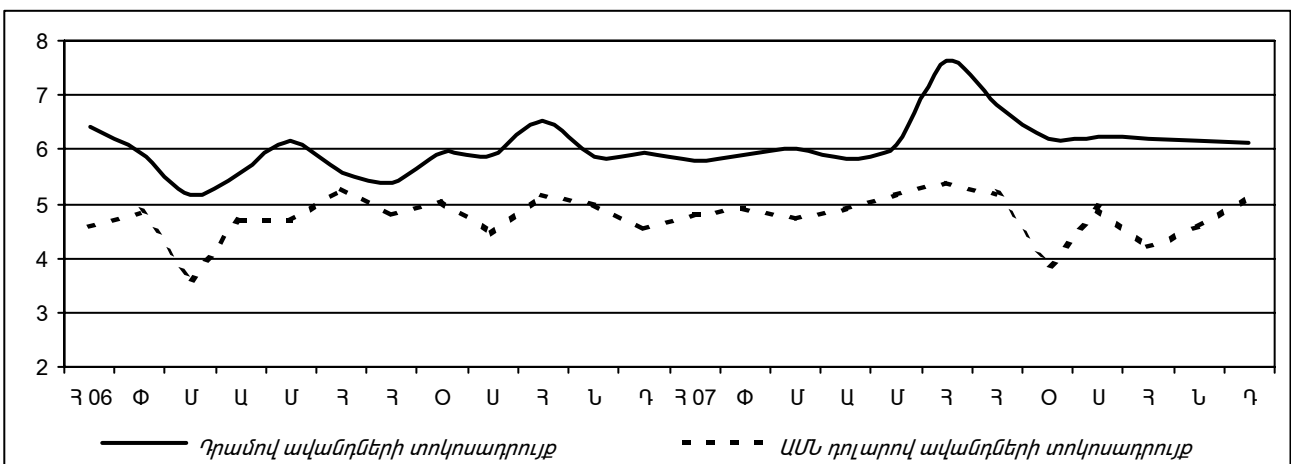


2007թ. ընթացքում պետական (գանձապետական) պարտատոմսերի առաջնային շուկայում տոկոսադրույքները դրսևորել են տատանողական վարքագիծ՝ աճի միտումով: 2007թ. դեկտեմբերին պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի միջին եկամտաբերությունը կազմել է 6.52%, միջնաժամկետ պարտատոմսերինը՝ 7.5%, երկարաժամկետ պարտատոմսերինը՝ 9.45%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճելով համապատասխանաբար 0.48, 1.0 և 0.08 տոկոսային կետով:

Ինչպես ցույց է տալիս եկամտաբերության կորերի ուսումնասիրությունը, ՊՊ երկրորդային շուկայում դիտվել է հետևյալ պատկերը՝ կարճաժամկետ հատվածում եկամտաբերությունները բավականին աճել են, իսկ երկարաժամկետ հատվածում՝ նվազել: Եկամտաբերության կորի դիրքի 50%-ը պայմանավորվել է կորի գոգվածության փոփոխությամբ՝ 0.23-ից 0.11, ինչը վկայում է կարճաժամկետ և երկարաժամկետ տոկոսադրույքների միջև տարբերության նվազման մասին:

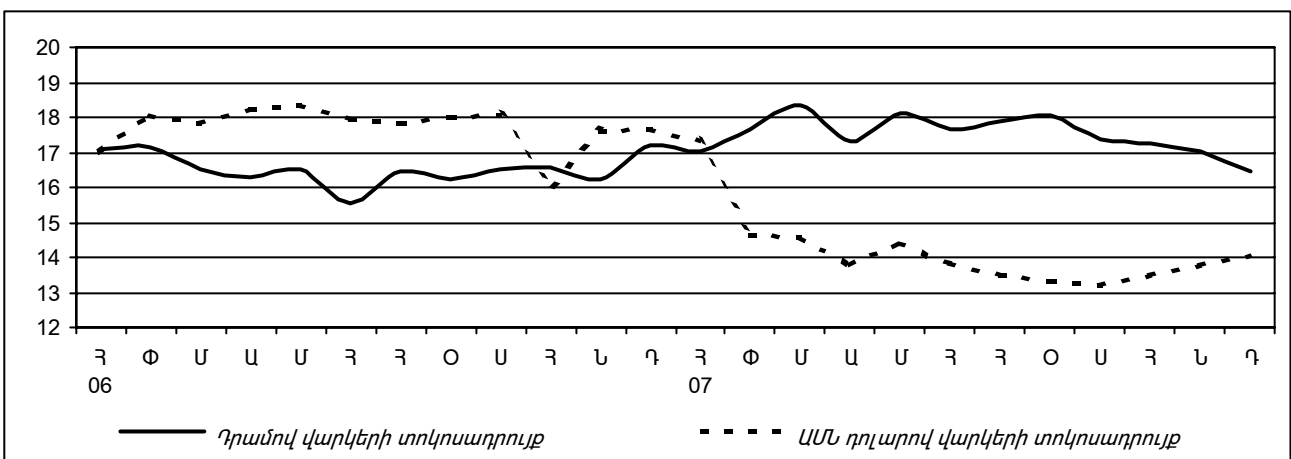
ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքները տատանվել են տարբեր ուղղություններով: 2007 թվականի դեկտեմբերին ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, աճել են. ՀՀ դրամով ավանդի տոկոսադրույքներն աճել են 0.18 տոկոսային կետով և կազմել 6.13%, իսկ դոլարային ավանդների տոկոսադրույքները՝ 0.60 տոկոսային կետով և կազմել 5.13%: Արդյունքում՝ ԱՄՆ դոլարով և ՀՀ դրամով ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 1.00 տոկոսային կետ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 1.42-ի փոխարեն:

Բանկային համակարգում ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով ավանդների տոկոսադրույքներն աճել են



Առևտրային բանկերի կողմից ՀՀ դրամով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները 2007թ. դեկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, նվազել են 0.75 տոկոսային կետով՝ կազմելով 16.45%, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերի տոկոսադրույքները՝ 6.31 տոկոսային կետով և կազմել 14.07%: ԱՄՆ դոլարով և ՀՀ դրամով վարկերի տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 2.38 տոկոսային կետ (նախորդ տարի՝ 0.48):

Բանկային համակարգի կողմից ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները նվազել են

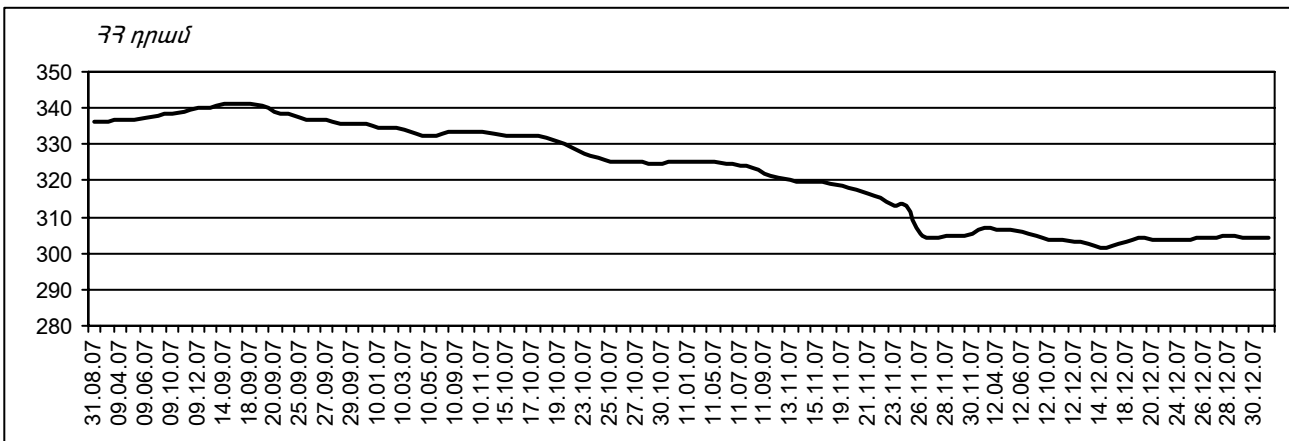


ԱՄՆ դոլարով և ՀՀ դրամով վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունները համապատասխանաբար կազմել են 8.94 և 10.32 տոկոսային կետ:

Փոխարժեք. Անվանական փոխարժեքը՝ որպես փոխանցման կարևոր ուղի, գների վարքագծի վրա ազդեցություն է ունենում մի կողմից՝ ներմուծվող ապրանքների գների, մյուս կողմից՝ սպասումների ձևավորման միջոցով: Անվանական փոխարժեքն ազդում է նաև կապիտալ ներհոսքի, հետևաբար նաև՝ պահանջարկի վրա:

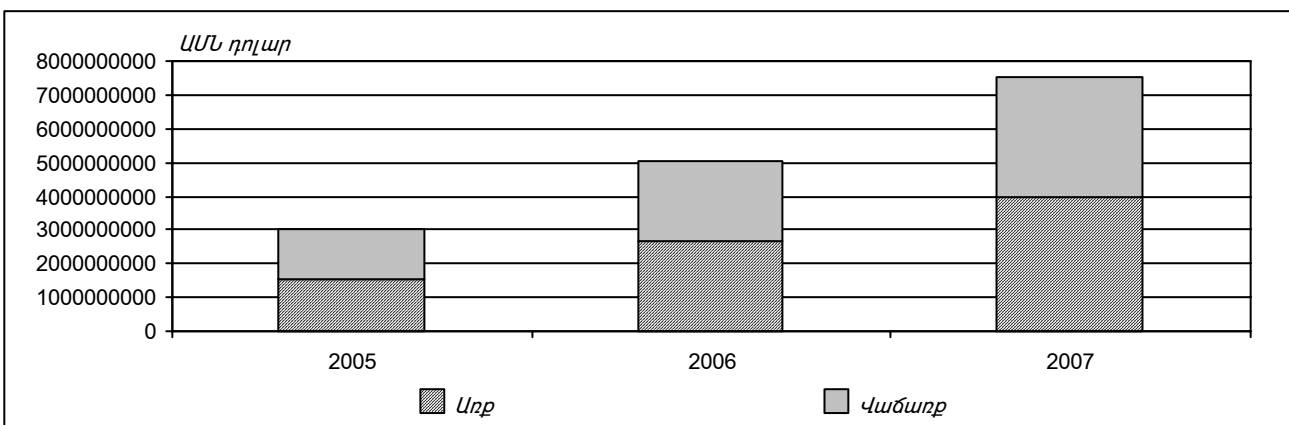
2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ, ՀՀ դրամի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 10.4%-ով՝ 335.79 դրամից՝ 304.22 դրամ, իսկ նախորդ տարվա դեկտեմբերի վերջի համեմատ արժևորվել է 19.5% (363.50 դրամից՝ 304.22 դրամ): Չորրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, դրամի միջին եռամսյակային փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 18.0%-ով՝ 374.04 դրամից՝ 317.08 դրամ, 2007թ. միջին տարեկան փոխարժեքը, նախորդ տարվա միջինի համեմատ, արժևորվել է 21.6%-ով (416.04 դրամից՝ 342.08 դրամ):

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքը



Եռամսյակի ընթացքում արժույթային շուկայում իրականացված գործառնությունների համախառն ծավալը կազմել է 2,702.67 մլն ԱՄՆ դոլար²³, որը մոտ 55%-ով ավելի է նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշից, իսկ տարվա ընթացքում համախառն ծավալը կազմել է 7,541.47 մլն ԱՄՆ դոլար, որը 50%-ով ավելի է 2006թ-ի համեմատ: Վերջինս արտացոլում է արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալների, արտաքին ֆինանսական ներհոսքի և ներքին տնտեսության բարձր աճերի միտումները:

ՀՀ արժույթային շուկայում ԱՄՆ դոլարով իրականացված գործառնությունների ծավալները



²³ Ներառված են նաև բորսայում իրականացված առք ու վաճառքի ծավալները՝ 367.74 մլն ԱՄՆ դոլար: Բորսայում իրականացված գործարքների ծավալները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել են 104.69%-ով:

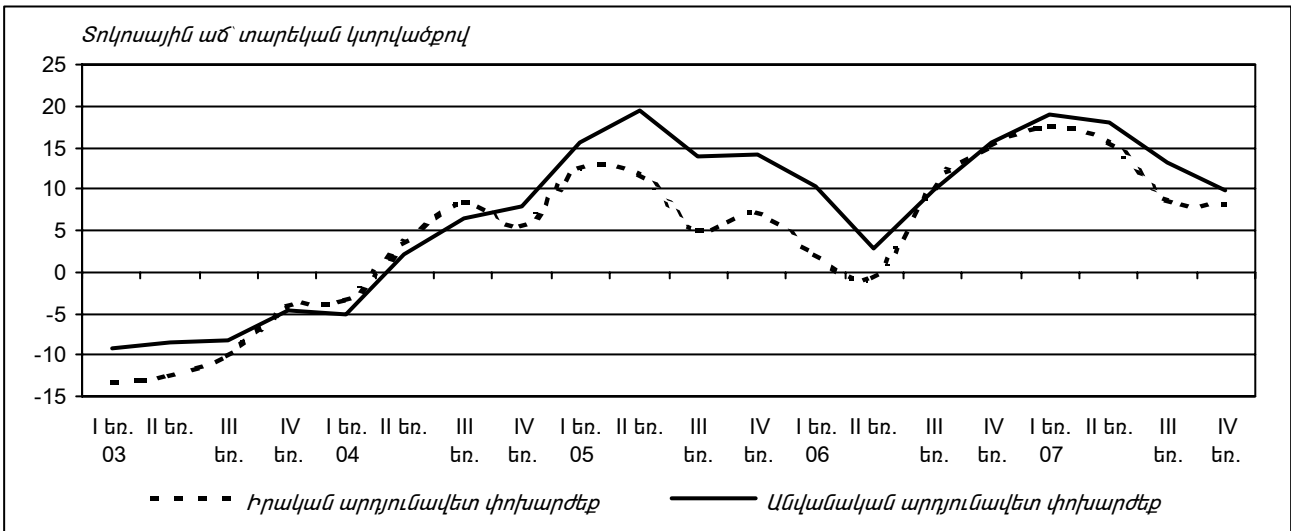
Եվրո/դրամ գործառնությունների շուկայում նույնպես տեղի է ունեցել ծավալների աճ՝ 84.92%-ով: Համախառն ծավալը կազմել է 208.10 մլն եվրո (նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակում՝ 112.53 մլն եվրո): Տարեկան կտրվածքով համախառն ծավալը կազմել է 535.09 մլն եվրո, որը 59%-ով ավելի է նախորդ տարվա համեմատ:

Գնաճի վրա ֆինանսական ներհոսքի բացասական ազդեցությունը մեղմելու, փոխարժեքի տատանումները հարթելու և դրամայնացման գործընթացը խթանելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկը 2007թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ բանկերից գնել է 258.17 մլն, վաճառել՝ 26.89 մլն ԱՄՆ դոլար:

ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքի միջին արժևորումը 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 9.8 տոկոս, որը նախորդ եռամսյակի ցուցանիշից ցածր է 3.3 տոկոսային կետով: Անվանական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորման այդ տեմպերը գրանցվել են հիմնականում ի հաշիվ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժևորման, որը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 18.0 տոկոս (նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշի համեմատ նվազել է 0.9 տոկոսային կետով) և միայն մասամբ փոխհատուցվել գործընկեր երկրների արժույթների՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ միջին կշռված արժևորմամբ՝ 7.0 տոկոս (նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշի համեմատ աճել է 2.1 տոկոսային կետով): Գործընկեր երկրների փոխարժեքների արժևորմանը ամենից ավելի նպաստել է Եվրոն, որը, կտրուկ արժևորման հետևանքով, կազմել է 3.7 տոկոսային կետ, իսկ չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ տ/տ արժևորումը կազմել է 12.3 տոկոս: Տարեկան կտրվածքով անվանական արդյունավետ փոխարժեքը արժևորվել է 14.8 տոկոսով՝ 21.2 տոկոս ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի արժևորման պարագայում:

Անվանական արդյունավետ փոխարժեքի նման բարձր արժևորումը հանգեցրել է իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորմանը նաև չորրորդ եռամսյակում: Եվ Հայաստանում, և՛ գործընկեր երկրներում նկատվել է գնաճի արագացում, որի դեպքում, սակայն, Հայաստանում միջին եռամսյակային գնաճը ցածր է եղել գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճից՝ տ/տ 6.3 տոկոս և 7.3 տոկոս համապատասխանաբար: Գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճի վրա մեծ ազդեցություն է ունեցել հատկապես Իրանի և Ռուսաստանի գնաճը՝ 2.2-ական տոկոսային կետով: Արդյունքում՝ իրական փոխարժեքը 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում արժևորվել է տ/տ 8.2 տոկոսով (նախորդ եռամսյակում՝ 8.5 տոկոս): Տարեկան կտրվածքով իրական արդյունավետ փոխարժեքը արժևորվել է 12.4 տոկոսով՝ նույնպես պայմանավորված անվանական արդյունավետ փոխարժեքի 14.8 տոկոս արժևորմամբ:

Չորրորդ եռամսյակում իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորումը ամբողջովին պայմանավորվել է անվանական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորմամբ

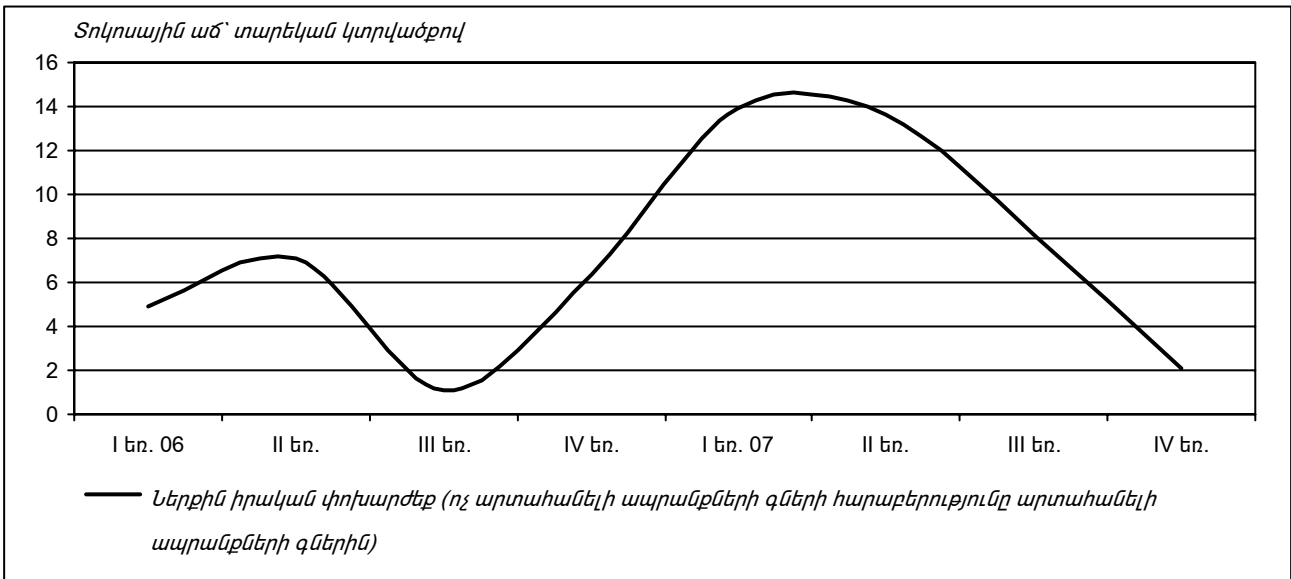


2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում ներքին իրական փոխարժեքի արժևորման տեմպը նախորդ եռամսյակում գրանցված 8.1 տոկոսի փոխարեն կազմել է 2.1 տոկոս, որը արտահանելի հատվածի գների նկատմամբ ոչ արտահանելի հատվածի գների գերազանցող աճի տեմպերի նվազման հետևանք է²⁴ (հաշվարկման մեթոդաբանությունը տես՝ Հավելված 4-ում):

²⁴ Փոխվել է արտահանելի և ոչ արտահանելի ապրանքների գների մեթոդաբանությունը, քանի որ նախկինում ոչ արտահանելի դասակարգված որոշ ապրանքներ սկսել են դիտարկվել որպես արտահանելի:

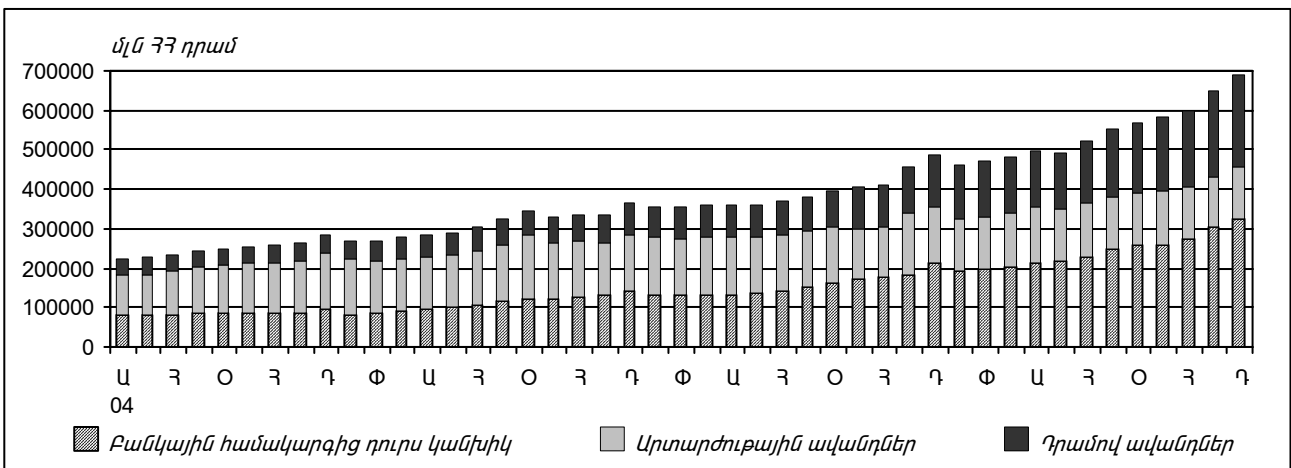
Ոչ արտահանելի ապրանքների և ծառայությունների գները չորրորդ եռամսյակում տ/տ աճել են 10.6 տոկոսով, մինչդեռ արտահանելի ապրանքների գներն աճել են 8.3 տոկոսով՝ նախորդ եռամսյակի համապատասխանաբար 10.1 և 1.8 տոկոսի փոխարեն: Չորրորդ եռամսյակում արտահանելի ապրանքների գների աճի կտրուկ ավելացումը պայմանավորվել է միջազգային շուկաներում հացահատիկի, կենդանական և բուսական յուղերի թանկացմամբ, որը ազդել է նաև ներքին գների վրա՝ հանգեցնելով ներքին իրական փոխարժեքի արժևորման տեմպերի դանդաղմանը: Ոչ արտահանելի հատվածի գների բարձր աճի տեմպերի պահպանման պատճառը ներքին տնտեսությունում ձևավորվող և արտաքին հատվածից ստացված (տրանսֆերտներն ու գործոնային եկամուտները) եկամուտների աճի բարձր տեմպերն են, որոնք ձևավորում են ոչ արտահանելի ապրանքների նկատմամբ բարձր պահանջարկ:

Ներքին իրական փոխարժեքի արժևորման տեմպերը դանդաղել են արտահանելի գների կտրուկ աճի պատճառով



ԴՐԱՄԱԿԱՐԿԱՅԻՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ. 2007 թվականին ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացված դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում ձևավորվել են դրամավարկային ծավալային ցուցանիշների հետևյալ տարեկան մակարդակները. դրամայնացման բարձր տեմպերի պարագայում արձանագրվել է դրամային զանգվածի մեծածավալ աճ՝ տարեկան շուրջ 218.7 մլրդ դրամ կամ 63.9%, որը գերազանցել է նախորդ տարվա ցուցանիշը (52.3%): Ընդ որում, դրամայնացման ակտիվ գործընթացի մասին է վկայում նաև դրամային զանգված/ՀՆԱ ցուցանիշը, որը 2004թ. 7.6%-ից 2007-ին հասել է մոտ 17.9%-ի:

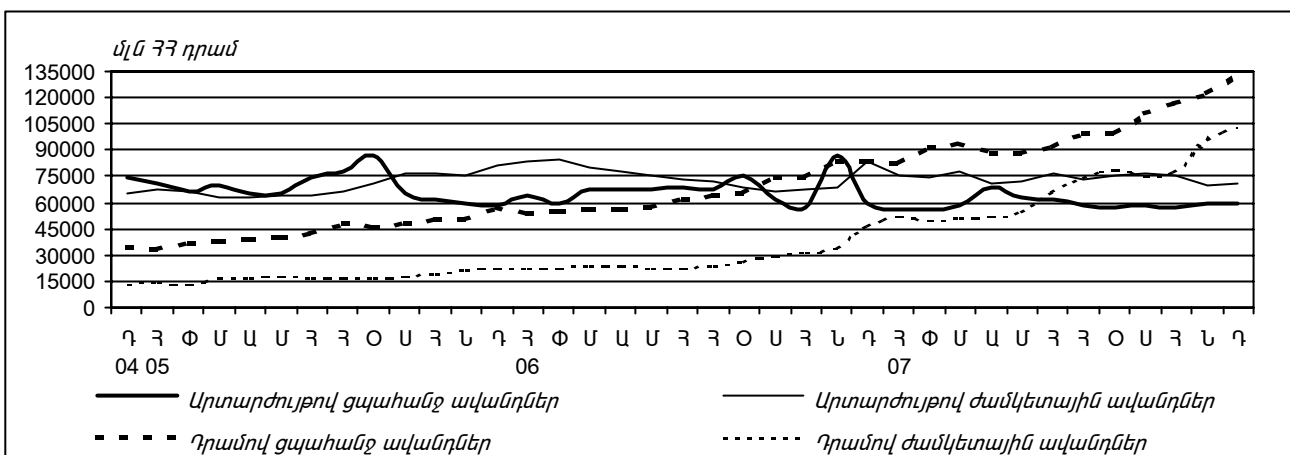
Փողի զանգվածի կառուցվածքում դրամայնացման գործընթացն արտահայտվել է դրամային բաղադրատարրերի մեծածավալ աճով



Բարձր աճի տեմպեր են գրանցվել դրամային զանգվածի կառուցվածքային երկու բաղադրատարրերի գծով էլ. դրամային ավանդները 2007-ին աճել են 79.6%-ով (նախորդ տարի՝ 62.6%-ով), իսկ շրջանառությունում գտնվող կանխիկի տարեկան աճը կազմել է 54.2% (նախորդ տարի՝ 46.5%), որը հիմնականում պայմանավորվել է դրամայնացման ակտիվ գործընթացի շարունակմամբ: Տարվա ընթացքում արտարժույթային ավանդները դոլարային արտահայտությամբ ավելացել են շուրջ 8.6%-ով: Համեմատության համար նշենք, որ վերջինս զիջում է անցյալ տարվա նույն ժամանակահատվածի աճի տեմպին (2006-ին՝ 13%, որում ներառված է են տարեվերջին մեկ բանկի կողմից ստացված ժամանակավոր արտարժույթային միջոցները)՝ պայմանավորված առավել ակտիվ դրամայնացման գործընթացով: Իսկ եթե հաշվի առնենք նաև տարվա ընթացքում դրամի արժեքավորման միտումները, ապա արտարժույթային ավանդների՝ դրամային արտահայտությամբ ցուցանիշը նվազել է 9.1%-ով:

Վերոնշյալ զարգացումների արդյունքում տեղի է ունեցել ավանդների արժույթային կառուցվածքի էական փոփոխություն՝ արտարժույթային ավանդների տեսակարար կշիռը ավանդների ընդհանուր ծավալում 2005թ-ի 63.6%-ից 2007-ին իջել է 35.7%-ի:

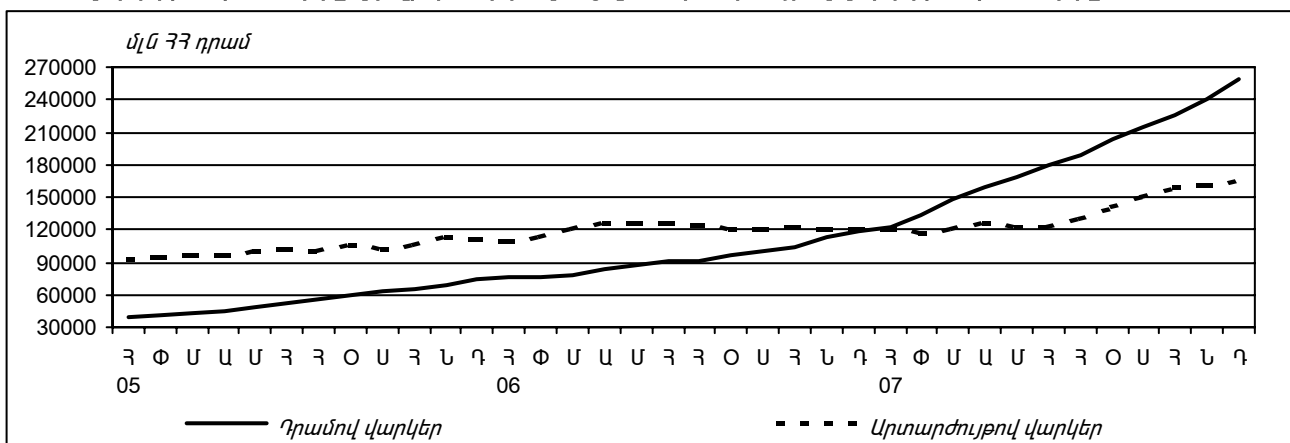
Դրամային արտահայտությամբ արտարժույթային ավանդների համեմատաբար կայուն վարքագծի պարագայում շարունակում են արագ տեմպերով աճել դրամով ավանդները



Նշված շարժերի արդյունքում փողի զանգվածի տարեկան աճը կազմել է 42.3% (նախորդ տարի՝ 32.9%):

Ըստ առաջարկի տարրերի՝ փողի զանգվածի աճը պայմանավորվել է բանկային համակարգի ՋԱԱ-ի 34.8% կամ 115.8 մլրդ դրամ և ՋՆԱ-ի 58.6% կամ 89.8 մլրդ դրամ աճով: Բանկային համակարգի ՋԱԱ-ի համալրման հիմնական աղբյուրը, ինչպես և նախորդ տարի, ԿԲ կողմից արտարժույթի մեծածավալ առքի գործառնություններն են, ինչն առավելապես նպատակաուղղվել է ֆինանսական մեծ ծավալի ներհոսքի ազդեցությունը արժույթային շուկայում մեղմելուն: Մյուս կողմից, անցած մեկ տարվա կտրվածքով ավելի քան 86.5 մլրդ դրամով նվազել են առևտրային բանկերի ՋԱԱ-ը՝ բանկերի համար ծառայելով որպես տնտեսության վարկավորման աղբյուր:

2007թ. թե՛ն ավելացել են թե՛ դրամով, թե՛ արտարժույթով վարկավորման ծավալները, այդուհանդերձ դրամով վարկերի աճի տեմպերը զգալիորեն գերազանցել են արտարժույթով վարկերի աճի տեմպերը



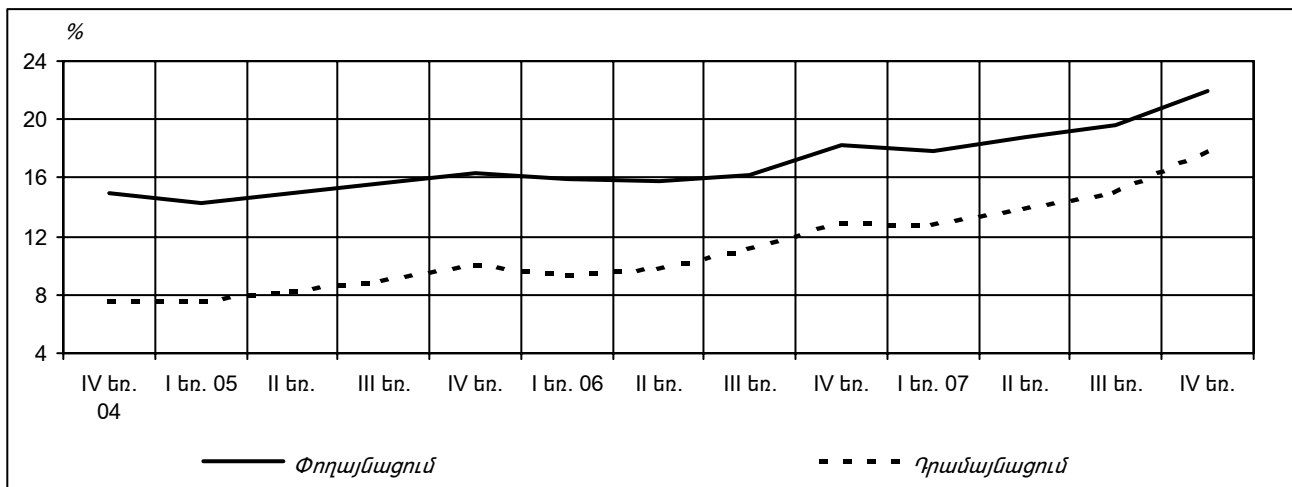
Պահպանվել են ՁՆԱ մյուս բաղադրատարրի՝ տնտեսության վարկավորման ցուցանիշի՝ տարե-սկզբից արձանագրված աճի բարձր տեմպերը՝ տ/տ 78% կամ 188.3 մլրդ դրամ (2006-ին՝ 28.1% կամ 52.9 մլրդ դրամ, 2005-ին՝ 33.7% կամ 47.5 մլրդ դրամ, 2004-ին՝ 37.9% կամ 38.7 մլրդ դրամ):

Տնտեսության դրամայնացման ևս մեկ դրսևորում է տնտեսության վարկավորման ցուցանիշի արժույթային կառուցվածքի փոփոխությունը, ինչի արդյունքում արտարժույթային վարկերի տեսակարար կշիռը վարկավորման ընդհանուր ծավալում 2005թ-ի 61.6%-ից 2007-ին իջել է 39.2%-ի:

Բանկային համակարգի ՁՆԱ-ի տ/տ աճը պայմանավորվել է բացառապես տնտեսության վարկավորման ցուցանիշի աննախադեպ մեծածավալ աճով, ինչը մասամբ փոխհատուցվել է Կառավարության զուտ պարտավորությունների ցուցանիշի նվազմամբ՝ միջոցների խնայողության հետևանքով:

Նշենք, որ վերը բերված բոլոր ցուցանիշների տարեկան փոփոխություններում գերակշռել են հատկապես չորրորդ եռամսյակի շարժերը՝ հիմնականում պայմանավորված փողի պահանջարկի և հարկաբյուջետային բաղաքականության սեզոնայնությամբ:

Տնտեսությունում շարունակում են աճել փողայնացման և դրամայնացման մակարդակները



Վերջին տարիներին, դրամայնացման գործընթացով պայմանավորված, արձանագրվել է տնտեսության դրամայնացման աստիճանի (արտարժույթային ավանդներ/փողի զանգված) նվազում՝ 2005թ.՝ 38.5%, 2006թ.՝ 29.5%, իսկ 2007-ին՝ 18.9%:

Տարվա ընթացքում շարունակել են դրսևորվել ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող՝ տնտեսության փողայնացման և դրամայնացման գործակիցների բարձր աճի միտումները՝ համապատասխանաբար տարեկան 20.1%-ով և 38.3%-ով, որը դրամայնացման գործակցի գծով շատ ավելին է եղել՝ պայմանավորված դրամի նկատմամբ մեծածավալ պահանջարկով:

Այդուհանդերձ, 2007 թվականի վերջի տվյալներով՝ փողայնացման գործակցի 22% մակարդակը բավականին ցածր է անցումային շրջանում գտնվող մյուս երկրների նույն ցուցանիշի համեմատությամբ: Սակայն, արդյունավետ փողի զանգվածի²⁵ միջոցով գնահատած փողայնացման մակարդակը կազմում է ավելի քան 48.8%²⁶:

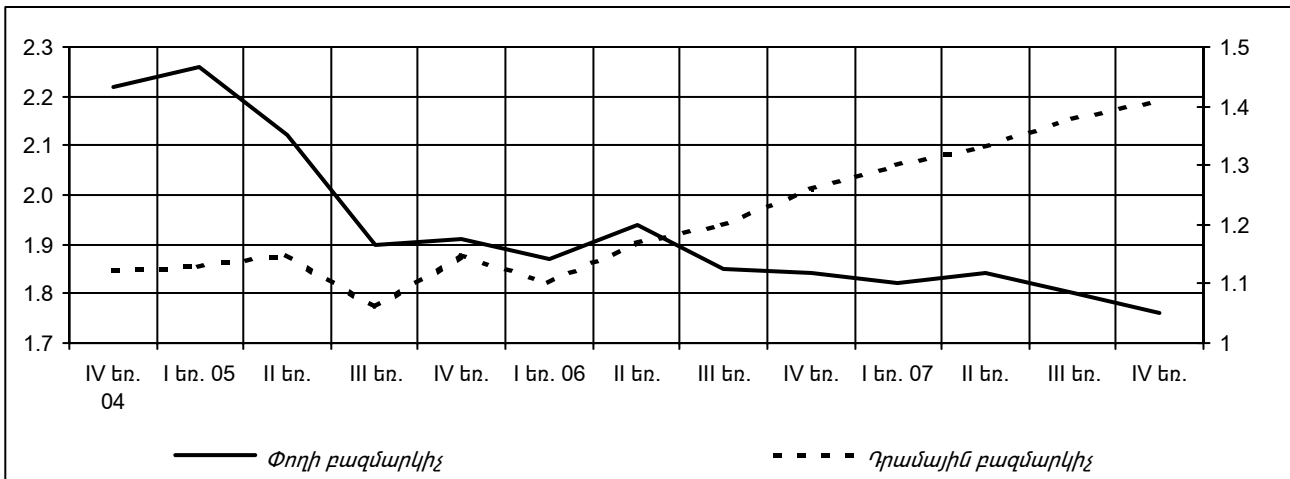
Դրամային ֆինանսական միջնորդության մակարդակի բարձրացման մասին է վկայում նաև միջին տարեկան դրամային բազմարկչի տ/տ 8.6% աճը, որի ազդեցության հիմնական գործոնը կրկին դրամային ավանդների բարձր աճն է: Վերջինս էլ ամբողջությամբ չեզոքացվել է շրջանառությունում եղած կանխիկի մեծածավալ աճով և արտարժույթային ավանդների նվազմամբ՝ հանգեցնելով փողի բազմարկչի տ/տ 5.7%-ով նվազման:

Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրվում է նաև վարկեր/ՁՆԱ հարաբերակցությամբ, որը վերջին տարիներին դրսևորել է աճողական վարքագիծ՝ 2005-ի տ/տ 8.2%-ից 2006-ին հասել է տ/տ 8.6%-ի, իսկ 2007-ին արդեն կազմել է 13%:

²⁵ Արդյունավետ փողի զանգվածը բանկային համակարգից դուրս շրջանառվող կանխիկ դրամից, դրամով և արտարժույթով ցպահանջ և ժամկետային ավանդներից բացի, որոնք փողի զանգվածի բաղադրատարրերն են, ներառում է նաև շրջանառությունում կանխիկ արտարժույթը: Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրության ծեռնարկ, 2004 թ.:

²⁶ 2007 թվականի դեկտեմբերի վերջին կանխիկ արտարժույթի ծավալը կազմել է մոտ 842 մլրդ դրամին համարժեք արտարժույթ (ըստ ԿԲ նախնական գնահատումների):

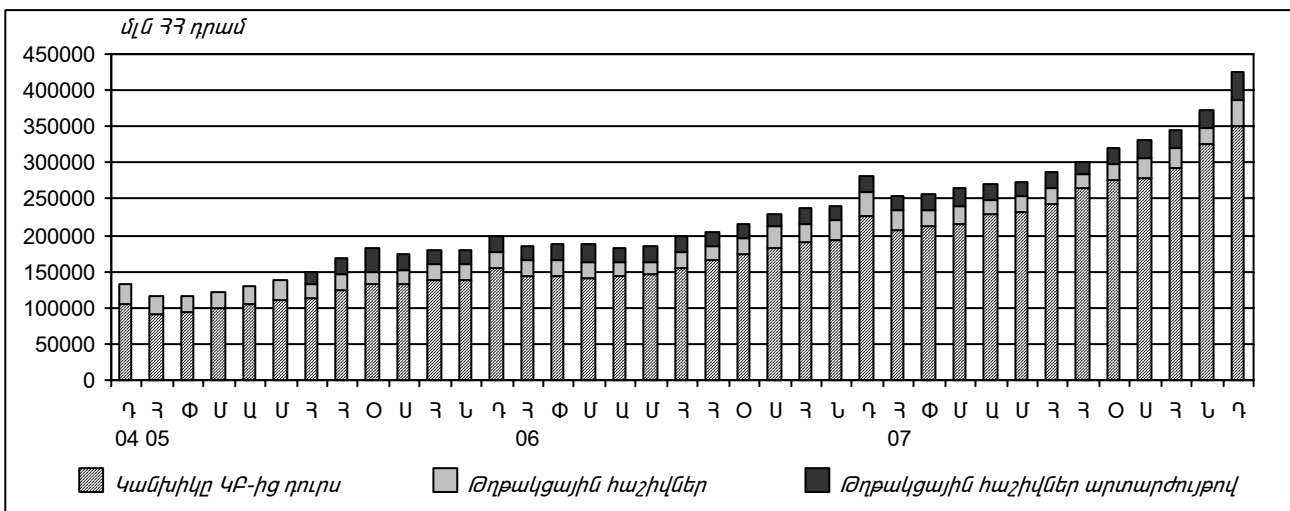
Ի տարբերություն դրամային բազմարկչի, փողի բազմարկիչը նվազել է՝ պայմանավորված արտարժույթային ավանդների նվազմամբ



Վերոնշյալ երեք ցուցանիշների վարքագիծն էլ վկայում է, որ վերջին տարիներին ֆինանսական և հատկապես դրամային միջնորդության աստիճանը զգալի բարձրացել է:

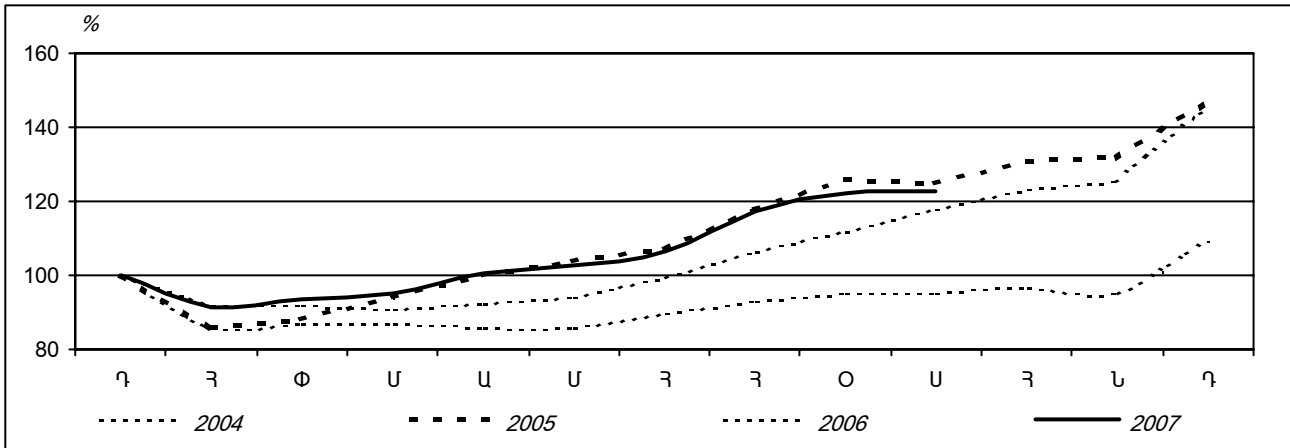
Փողի բազա. Ինչպես արդեն նշվել է, 2007թ-ին, տարեսկզբից շարունակվող դրամայնացման բարձր տեմպերի պարագայում, ԿԲ-ն փողի առաջարկն ապահովել է դրամի նկատմամբ տնտեսության ներկայացրած պահանջարկին համապատասխան, որի արդյունքում փողի բազայի տ/տ աճը կազմել է 50.9% կամ 144.1 մլրդ դրամ: Միևնույն ժամանակ, դա ուղեկցվել է ֆինանսական մեծածավալ ներհոսքով, որի մի որոշակի մասը, ելնելով նաև դրամի կտրուկ արժեքավորման ազդեցությունը մեղմելու նկատառումներից, ԿԲ-ն չեզոքացրել է արտարժույթի գնման գործառնություններ իրականացնելով:

Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ 2007թ-ին ԿԲ-ից դուրս կանխիկի և փողի բազայի աճի տեմպերն ավելի բարձր են



Փողի բազայի և դրա կառուցվածքային տարրերի տարեկան վարքագծի և սեզոնային դրսևորումների առումով՝ 2007 թվականը հստակ տարանջատվել է ըստ կիսամյակների: Այսինքն՝ փողի բազայում մեծ տեսակարար կշիռ կազմող (82%) կանխիկ դրամը տարվա առաջին կեսին հիմնականում կրկնել է 2005թ. վարքագիծը, իսկ երկրորդ կիսամյակում՝ դրսևորել 2005-ի սեզոնային առանձնահատկությունը՝ պայմանավորված դրամայնացման տեմպերի արագացման պարագայում դրամի նկատմամբ մեծ պահանջարկով:

ԿԲ-ից դուրս գտնվող կանխիկի վարքագծերը վերջին 4 տարիներին առավելագույնս համընկել են



Արդյունքում՝ 2007թ. առաջին կիսամյակում փողի բազան և ԿԲ-ից դուրս գտնվող կանխիկը համապատասխանաբար աճել են՝ 1.5% և 6.6%-ով (2006թ. արձանագրվել էր 0.7% և 0.6% նվազում, 2005թ.՝ 14% և 7.5% աճ և 2004թ.՝ 10.4% և 10.1% նվազում), իսկ երկրորդ կիսամյակում այդ ցուցանիշներն աճել են համապատասխանաբար 48.7% և 44.8%-ով (2006թ.՝ 42.1% և 46.9%, 2005թ.՝ 33% և 36.9%, 2004թ.՝ 24.3% և 21.3% աճ):

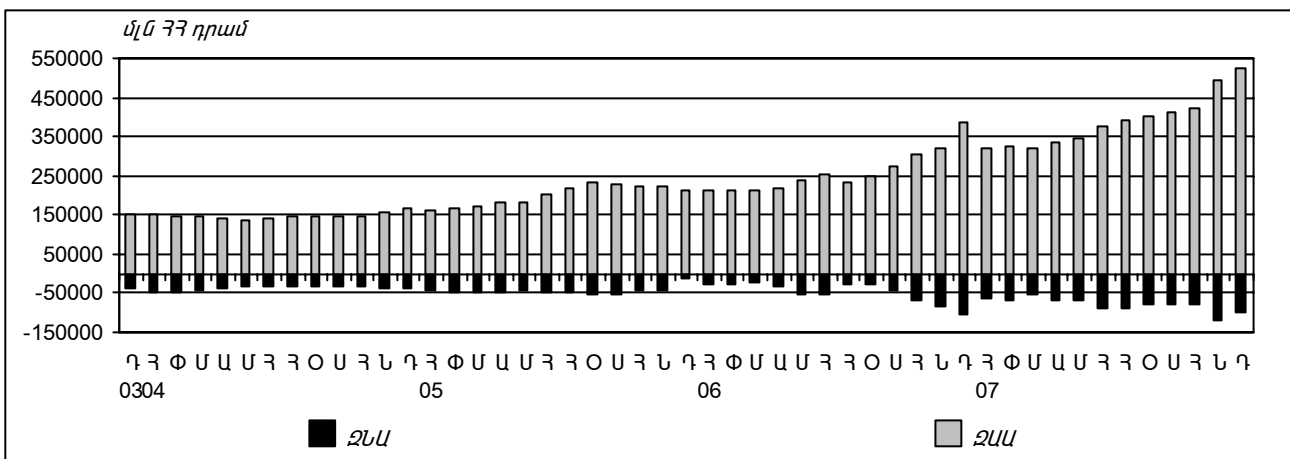
2007-ին փողի բազայի աճը պայմանավորվել է բացառապես ԿԲ ՋԱԱ-ի աճի հաշվին՝ 202.3 մլրդ դրամ կամ 62.9%, ինչն ուղեկցվել է ԿԲ ՋՆԱ-ի 58.2 մլրդ դրամ կամ 2.5 -անգամյա նվազմամբ:

ՋԱԱ-ի մեծածավալ աճը տարվա ընթացքում հիմնականում պայմանավորվել է ֆինանսական ներհոսքի ազդեցությամբ առաջացած արտարժույթային ավելցուկի ներքաշման նպատակով ԿԲ կողմից իրականացված արտարժույթի առքի գործառնություններով (զուտ 145.5 մլրդ դրամ):

ԿԲ ՋՆԱ նվազումը տեղի է ունեցել ԿԲ հանդեպ Կառավարության զուտ պարտավորությունների 35.5 մլրդ դրամ նվազման (մանրամասն տե՛ս «Համախառն պահանջարկ և առաջարկ» բաժնի «Պետական սպառում և ներդրումներ» ենթաբաժնում), ԿԲ զուտ այլ ակտիվների 32.9 մլրդ դրամ նվազման (արտարժույթային պահուստների՝ տարվա վերջին սահմանված փոխարժեքով վերագնահատման արդյունքում) և ԿԲ արժեթղթերի զուտ 6.5 մլրդ դրամ աճի ազդեցությամբ:

Տարվա ընթացքում ԿԲ փոխհարաբերությունները բանկերի հետ ընթացել են դրամավարկային քաղաքականության խնդիրների կարգավորման ուղղությամբ: Այսինքն՝ ԿԲ-ն ֆինանսական ներհոսքի և դրամայնացման հետևանքով ձևավորված արտարժույթային ավելցուկը կլանելու համար արտարժույթի շուկայում իրականացրել է մեծածավալ գնման գործառնություններ, իսկ դրամային ներքաշող գործիքներով մասամբ չեզոքացրել է դրա արդյունքում առաջացած դրամով ավելցուկային իրացվելիությունը: Այդ նպատակին հիմնականում ծառայել է ԿԲ արժեթղթերի տեղաբաշխման գործիքը, որի օգնությամբ հաջողվել է ներքաշել զուտ 6.5 մլրդ դրամի իրացվելիություն: Արդյունքում՝ տարվա ընթացքում բանկային համակարգը բնութագրվել է ավելցուկային իրացվելիության համեմատաբար ցածր մակարդակով՝ նախորդ տարվա միջին ամսական 15.5 մլրդ դրամի դիմաց 2007-ին այն կազմել է շուրջ 8.2 մլրդ դրամ:

Փողի բազայի վարքագիծն ըստ ԿԲ ՋԱԱ-ի և ԿԲ ՋՆԱ-ի



Միաժամանակ, իրացվելիության կարճաժամկետ խնդիրների լուծման նպատակով բանկերը տարվա ընթացքում օգտվել են ռեպո գործիքից, որի համախառն ծավալը կազմել է ավելի քան 238.5 մլրդ դրամ: Ընդ որում, դրանց հիմնական մասը բաժին է ընկել Երկրորդ և չորրորդ եռամսյակներին՝ համապատասխանաբար 72 մլրդ և 115.2 մլրդ դրամ:

ՀԱՄԱԽԱՌՆ ՊԱՅՆՋԱՐԿ ԵՎ ԱՌԱՋԱՐԿ

ՀԱՄԱԽԱՌՆ ՊԱՅՆՋԱՐԿ

Ն ե ռ ք ի ն պ ա հ ա ն ջ ա Ր Կ

Մասնավոր սպառում և ներդրումներ²⁷. Ինչպես 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում, այնպես էլ ողջ տարվա ընթացքում արձանագրված տնտեսական աճի բարձր ցուցանիշը առավելապես պայմանավորվել է ներքին պահանջարկի իրական աճով, որն էլ, իր հերթին, հիմնականում մասնավոր սպառման բարձր իրական աճի արդյունք է:

Չորրորդ եռամսյակում և տարեկան կտրվածքով ներքին պահանջարկի իրական աճը մոտ 14% էր՝ ներքին պահանջարկի շուրջ 88%-ը կազմող մասնավոր հատվածի ծախսումների մոտ 13% և պետական հատվածի ծախսումների 20% իրական աճի հաշվին:

2007 թվականի ընթացքում մասնավոր ծախսումների կառուցվածքում աճի տեմպերի արագացում է արձանագրվել մասնավոր սպառման գծով: Չորրորդ եռամսյակում վերջինիս աճը կազմել է 11.7%՝ նախորդ տարվա 8.2%-ի փոխարեն, իսկ տարեկան կտրվածքով՝ 12.0%՝ նախորդ տարվա 9.2%-ի փոխարեն: Մասնավոր սպառման աճի տեմպերը արագացել են հիմնականում բնակչության եկամուտների և մասամբ՝ սպառողական վարկերի ծավալների բարձր աճի հաշվին:

Ինչպես չորրորդ եռամսյակում, այնպես էլ ողջ տարվա ընթացքում արձանագրվել է մասնավոր ներդրումների երկնիշ իրական աճ, որը, սակայն, ցածր է, քան նախորդ տարի՝ հիմնականում պայմանավորված բնակչության միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության աճի տեմպերի նվազմամբ (մասնավորապես 2006 թվականին բնակչության միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության աճը կազմել է 36.4%, իսկ 2007 թվականին՝ 20.3%): Մասնավոր ներդրումները չորրորդ եռամսյակում ավելացել են 16.6%-ով (նախորդ տարի՝ 34.1%-ով), իսկ տարեկան կտրվածքով իրական աճը կազմել է 16.0% (նախորդ տարի՝ 26.7%):

Ըստ մասնավոր հատվածի ծախսումների ճեղքվածքների գնահատումների՝ գնաճի վրա մասնավոր ծախսումների կողմից խթանող ազդեցության դրսևորումներ նկատվել են տարվա երկրորդ կեսից սկսած, որոնք խորացել են չորրորդ եռամսյակի ընթացքում՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր սպառման՝ իր պոտենցիալ մակարդակի գերազանցմամբ:

Պետական սպառում և ներդրումներ²⁸ 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 0.4 տոկոս զսպող ազդեցություն՝ կանխատեսված 2.3 ընդլայնողի փոխարեն: Շեղումը՝ հիմնականում արձանագրվել է եկամուտների մասով՝ պայմանավորված հարկերի՝ կանխատեսված ցուցանիշից²⁹ մոտ 15 մլրդ դրամ գերազանցմամբ, որի արդյունքում եկամուտները կանխատեսված չեզոք ազդակի դիմաց ունեցել են մեծ զսպող ազդեցություն (զսպողական ազդեցությունը որոշ չափով մեղմվել է, քանի որ արձանագրվել է նաև ՀՆԱ-ի ավելի բարձր աճի տեմպ): Չորրորդ եռամսյակի համար նախատեսված ծախսերի ծավալների տնտեսման հետևանքով ծախսերի գծով ձևավորված ընդլայնողական ազդակը փոքր-ինչ զիջել է սպասվածին:

Տարվա արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունն ամբողջական պահանջարկի վրա ունեցել է չեզոք ազդեցություն: Վերջինս ձևավորվել է հարկային և ոչ հարկային եկամուտների գծով տար-

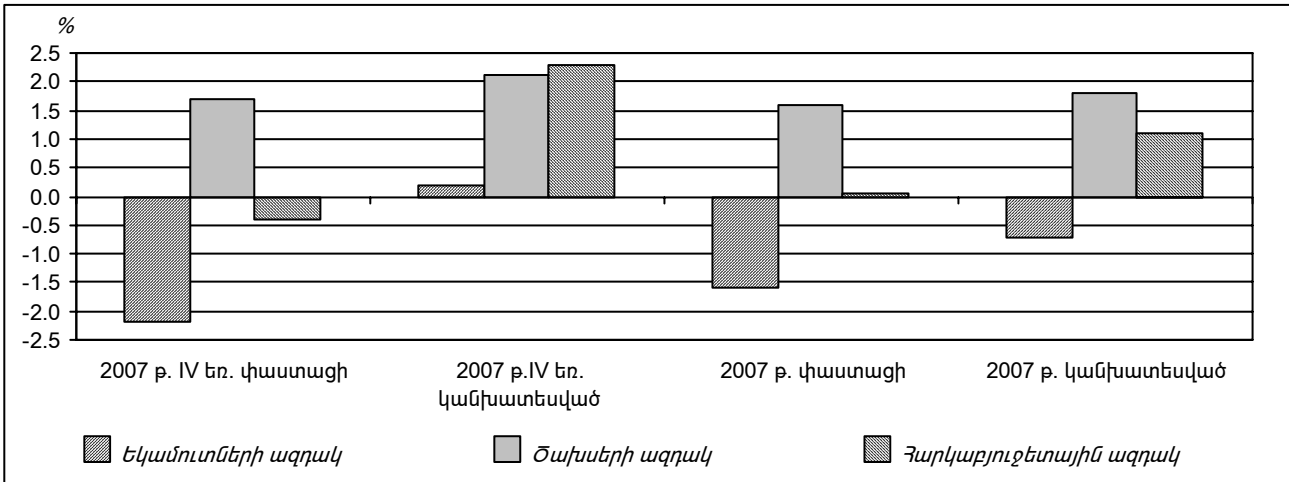
²⁷ Մասնավոր սպառում և ներդրումների իրական աճերը ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված երրորդ եռամսյակի փաստացի տվյալների վրա:

²⁸ Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է 2007թ. չորրորդ եռամսյակի և տարեկան համախմբված բյուջեի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա: Ազդակների հաշվարկներում նույնպես օգտագործվել են 2007թ. համախմբված բյուջեի չորրորդ եռամսյակի և տարեկան նախնական ցուցանիշները, իսկ հաշվարկները կատարվել են նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ: Պետական բյուջեի ճշտված եռամսյակային համամասնությունների բացակայության պայմաններում պետական հատվածի եռամսյակային կանխատեսումներն իրականացվել են նախորդ տարիներին դրսևորված սեզոնային միտումների և ԿԲ փորձագիտական գնահատումների հիման վրա:

²⁹ Հարկային եկամուտների եռամսյակային ծրագրված ցուցանիշները պարբերաբար ճշգրտվել են ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից, ուստի չորրորդ եռամսյակի և տարվա համար կանխատեսված հարկերի ցուցանիշը վերցված է ՀՀ պետական բյուջեի երկրորդ կիսամյակում ճշգրտված ծրագրից, որտեղ հարկերի տարեկան ծրագրված ցուցանիշը 472 մլրդ դրամ է:

վա բոլոր եռամսյակներում արձանագրված գերակատարումների և ծախսերի՝ տարեկան ծրագրվածի նկատմամբ տնտեսումների առաջացման արդյունքում: Ընդ որում, տարվա արդյունքում եկամուտների ազդակը ունեցել է 1.6 տոկոս զսպող ազդեցություն, իսկ ծախսերինը՝ նույնքան ընդլայնող ազդեցություն:

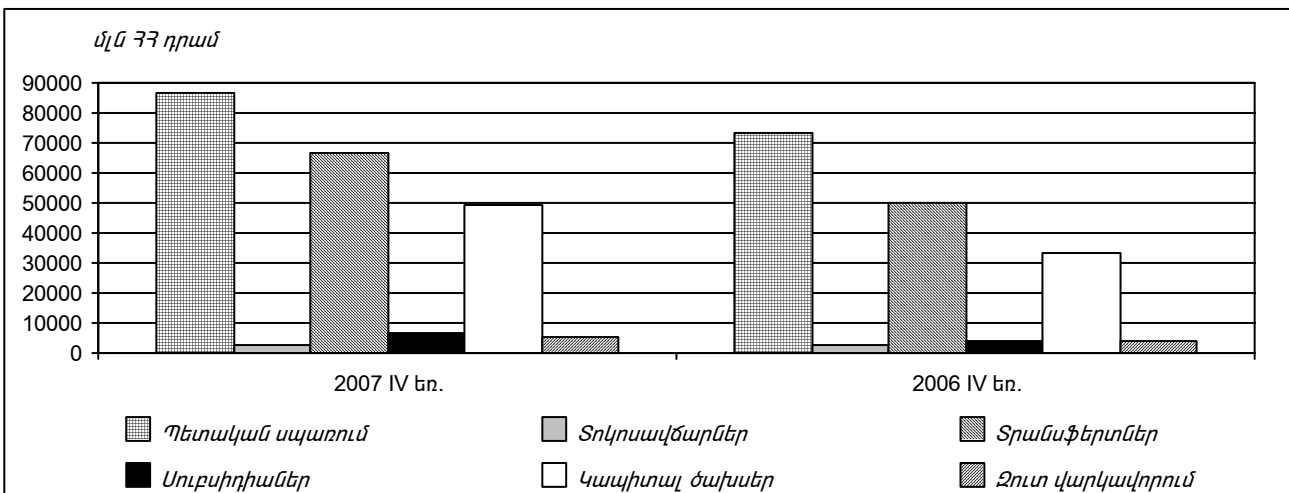
2007 թվականի չորրորդ եռամսյակի հարկաբյուջետային ազդակի զսպող ազդեցությունը



Հարկային եկամուտները 6.9 տոկոսով գերազանցել են ՀՀ 2007 թվականի պետական բյուջեի մասին ՀՀ օրենքի ճշտված ծրագրով նախատեսված տարեկան ցուցանիշը, իսկ ոչ հարկային³⁰ և կապիտալ եկամուտները՝ 4.5 տոկոսով: Տարվա արդյունքում բյուջեի ծախսերը, ներառյալ նաև Լինսի հիմնադրամի հաշվին իրականացված ծախսերը (12.5 մլրդ դրամ), կազմել են տարեկան ճշտված ծրագրի 97.5 տոկոսը:

ՀՀ պետական բյուջեի ծախսերի կատարման գործընթացը տարվա չորրորդ եռամսյակում ուղեկցվել է նախորդ եռամսյակներում դրսևորված նույն միտումների պահպանմամբ. այն է՝ հարկային և ոչ հարկային եկամուտների գերակատարումների և դրան զուգահեռ՝ ծախսերի (ճշտված ծրագրի)՝ ծրագրվածի նկատմամբ տնտեսումների ձևավորում: Մինչդեռ ժամանակ, 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում իրականացված ծախսերը կազմել են տարեկան ծախսերի 31 տոկոսը՝ ապահովելով նախորդ տարվա ծախսերի եռամսյակային բաշխվածության նույն միտումը:

Համախմբված բյուջեի ծախսերի կառուցվածքը 2006 և 2007 թվականների չորրորդ եռամսյակներում



2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է ծախսերի տ/տ 29.6 տոկոս աճ: Ընդ որում՝ ընթացիկ ծախսերն ավելացել են 24.6 տոկոսով, իսկ կապիտալ ծախսերի աճը ավելի բարձր է եղել՝ 48.5 տոկոս: Պետական սպառումը չորրորդ եռամսյակում ավելացել է 17.6 տոկոսով, իսկ տրանսֆերտները՝ 33

³⁰ Ոչ հարկային եկամուտների մեջ ներառված են նաև Զանգեզուրի պղնձամոլիբդենային կոմբինատից երկրորդ եռամսյակում ստացված մոտ 7.0 մլրդ դրամ մուտքերը, որոնք նախատեսված չէին նաև ՀՀ 2007 թվականի պետական բյուջեի մասին օրենքում:

տոկոսով: Պետական սպառումը կազմել է ընթացիկ ծախսերի 53 տոկոսը՝ տ/տ նվազելով 3.0 տոկոսային կետով, փոխարենը 2.0 տոկոսային կետով աճել է տրանսֆերտների տեսակարար կշիռը ընթացիկ ծախսերում:

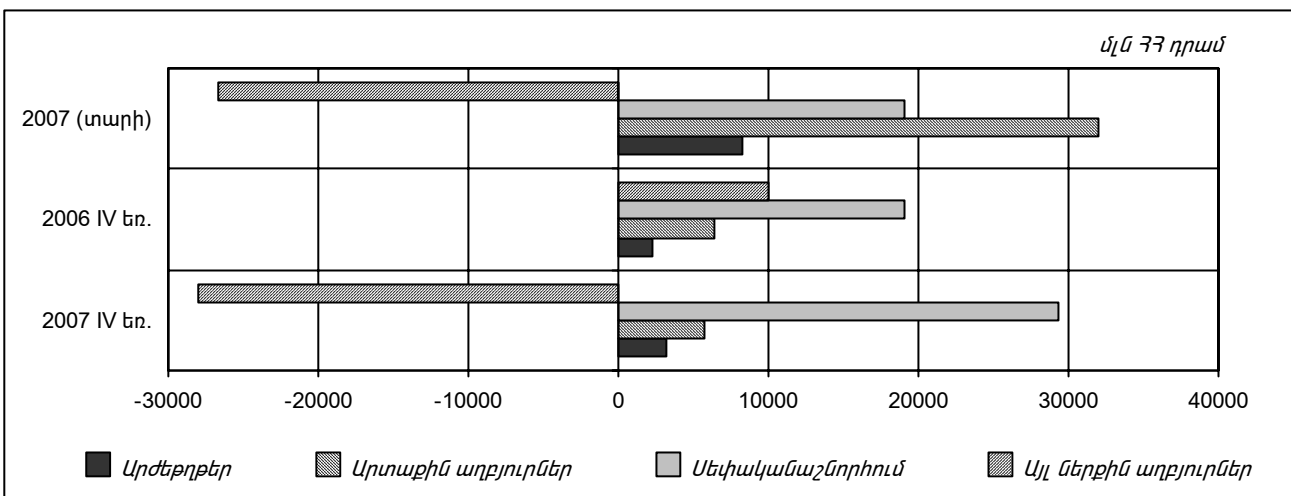
Ինչ վերաբերում է պետական ներդրումներին, ապա 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, արձանագրվել է կապիտալ ծախսերի 48.5 տոկոս աճ: Պահպանվել է արտաքին աղբյուրների նախատեսված ծավալների թերի ստացման և ներքին ֆինանսավորման հաշվին կատարված ծախսերի աճի՝ նախորդ տարիներին արձանագրված միտումը: Չորրորդ եռամսյակում կապիտալ ծախսերի 89 տոկոսն իրականացվել է ներքին աղբյուրների հաշվին, իսկ 11 տոկոսը՝ արտաքին աղբյուրների: Կապիտալ ծախսերի մեջ ներառված են նաև Լիմսի հիմնադրամի միջոցների հաշվին իրականացված ծախսերը, որոնք կազմել են կապիտալ ծախսերի 9 տոկոսը:

Տարվա արդյունքում բյուջեի ծախսերն ավելացել են 24 տոկոսով. 19 տոկոսով աճել են ընթացիկ ծախսերը, իսկ 42 տոկոսով՝ կապիտալ ծախսերը: Աճել է նաև ծախսերի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում՝ կազմելով 22.2 տոկոս, այն դեպքում, երբ նախորդ տարի նշված ցուցանիշը 21.3 տոկոս էր: Ընդ որում՝ պահպանվել է ընթացիկ ծախսեր/ՀՆԱ հարաբերության նախորդ տարվա նույն մակարդակը (16.4 տոկոս ՀՆԱ-ում), իսկ կապիտալ ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշի գծով տարվա արդյունքում արձանագրվել է շուրջ 1 տոկոսային կետ աճ: Պետական սպառումը տարվա արդյունքում աճել է 21 տոկոսով՝ միևնույն ժամանակ պահպանելով ՀՆԱ-ում պետական սպառման նախորդ տարվա ցուցանիշը:

2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում եկամուտները տ/տ աճել են 35 տոկոսով: Ընդ որում, հարկային եկամուտները՝ 37.5 տոկոսով, իսկ ոչ հարկային և կապիտալ եկամուտները՝ 4.8 տոկոսով: ՀՆԱ-ում պետական բյուջեի հարկային եկամուտների աճը կազմել է տ/տ 1.6 տոկոսային կետ, որը հիմնականում ապահովվել է ՀՆԱ-ում անուղղակի հարկերի տեսակարար կշռի 1.6 տոկոսային կետով աճի հաշվին: ՀՆԱ-ում անուղղակի հարկերի տեսակարար կշռի աճի հաշվին ՀՆԱ-ում հարկային եկամուտների աճի արձանագրման միտումը պահպանվել է նաև տարվա արդյունքում: Ընդհանուր առմամբ, տնտեսական աճի՝ վերջին տարիներին արձանագրված բարձր մակարդակի պայմաններում հարկային եկամուտների մեծ աճին նպաստել է նաև ներմուծման զգալի աճը:

Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում հարկային եկամուտների աճը, ինչպես նաև հարկերի կառուցվածքում տեղի ունեցած փոփոխությունները անդրադարձել են հարկերի տարեկան ցուցանիշների ձևավորման վրա: Տարվա արդյունքում անուղղակի հարկերն աճել են 40 տոկոսով, որն ուղեկցվել է ընդհանուր հարկերում անուղղակի հարկերի տեսակարար կշռի 4.2 տոկոսային կետ աճով: Միևնույն ժամանակ, տարվա արդյունքում շուրջ 1.4 տոկոսային կետով աճել է անուղղակի հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը: Նշվածին զուգահեռ, աճի ավելի փոքր ցուցանիշ է արձանագրվել ուղղակի հարկերի գծով՝ կազմելով 21 տոկոս, որի պարագայում շուրջ 1.2 տոկոսային կետով նվազել է ուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը ընդհանուր հարկերի մեջ: Ուղղակի հարկերը ՀՆԱ-ում պահպանել են զրեթե նույն տեսակարար կշիռը, ինչ որ նախորդ տարի էր:

Տարվա արդյունքում պակասուրդի ֆինանսավորման աղբյուրների կառուցվածքում ներքին աղբյուրների գծով խնայողություններն աճել են



Եկամուտների և ծախսերի վերը նշված ցուցանիշների արդյունքում չորրորդ եռամսյակում բյուջեի պակասուրդը կազմել է 12.6 մլրդ դրամ կամ ՀՆԱ-ի 1.1 տոկոսը: Պակասուրդի ֆինանսավորման աղբյուր-

ների կառուցվածքը հետևյալն է՝ արտաքին աղբյուրներից զուտ ֆինանսավորումը կազմել է 5.8 մլրդ դրամ, պետական արժեթղթերից զուտ ֆինանսավորումը՝ 4.2 մլրդ դրամ, սեփականաշնորհումից մուտքերը՝ 19.1 մլրդ դրամ (Կառավարության ավանդային հաշվից փոխանցվել է Գանձապետարանի միասնական հաշվին), իսկ ներքին աղբյուրների գծով ձևավորված խնայողությունը՝ 16.5 մլրդ դրամ:

Տարվա արդյունքում բյուջեի պակասուրդը 23.6 մլրդ դրամ էր կամ ՀՆԱ-ի 0.8 տոկոսը: Պակասուրդի տարեկան ցուցանիշը կազմել է տարվա համար նախատեսված ցուցանիշի 41 տոկոսը: Ընդ որում, պակասուրդի ցածր մակարդակի ձևավորումն ուղեկցվել է ներքին աղբյուրների գծով կուտակված զգալի խնայողություններով, և այս պարագայում արտաքին աղբյուրները գերազանցել են պակասուրդի մակարդակը: Այսպիսով, ներքին աղբյուրների գծով առաջացած խնայողություններում 32 մլրդ դրամը կազմել են Կենտրոնական բանկում Գանձապետարանի միասնական հաշվի միջոցների խնայողությունները, որը պայմանավորված է պետական բյուջեի եկամուտների գերակատարման և ծախսերի գծով տնտեսումների առաջացմամբ: Ինչ վերաբերում է պակասուրդի ֆինանսավորման մնացած աղբյուրներին, ապա արժեթղթերի և սեփականաշնորհման գծով ձևավորված փաստացի մակարդակները պահպանվել են ծրագրվածի շրջանակներում:

Ձուտ արտաքին պահանջարկ

2007թ. չորրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական ծավալները, ներմուծման իրական ծավալների (25.6%) համեմատ, տ/տ նվազել են 3.1%-ով: Այնուամենայնիվ, ապրանքների արտահանման իրական ծավալները, առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ցուցանիշը հաշվի առնելու, ավելացել են 6.8%-ով: Վերջինս պայմանավորվել է արդյունաբերության բարենպաստ զարգացումներով: Ներմուծման աճի վրա ազդեցություն է ունեցել բարձր տեմպերով աճող ՀՀ տնտեսության պահանջարկի աճի ազդեցությունը գրեթե բոլոր ապրանքատեսակների նկատմամբ (սպառողական, հումքային և ներդրումային), ինչպես նաև փոխարժեքի արժևորումը:

**Մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշների տարեկան և չորրորդ եռամսյակների իրական աճը
2006 – 2007 թթ.**

Ցուցանիշներ	2007 IV / 2006 IV	2007/2006
Իրական ՀՆԱ	14.6	13.7
Ներքին պահանջարկ	14.0	13.9
Սպառում	12.2	12.3
Պետական	16.1	14.5
Մասնավոր	11.7	12.0
Կապիտալ ներդրումներ	18.6	18.3
Պետական	36.8	35.1
Մասնավոր	16.6	16.0
Արտահանում ³¹	-3.1	3.8
Ներմուծում	25.6	26.8

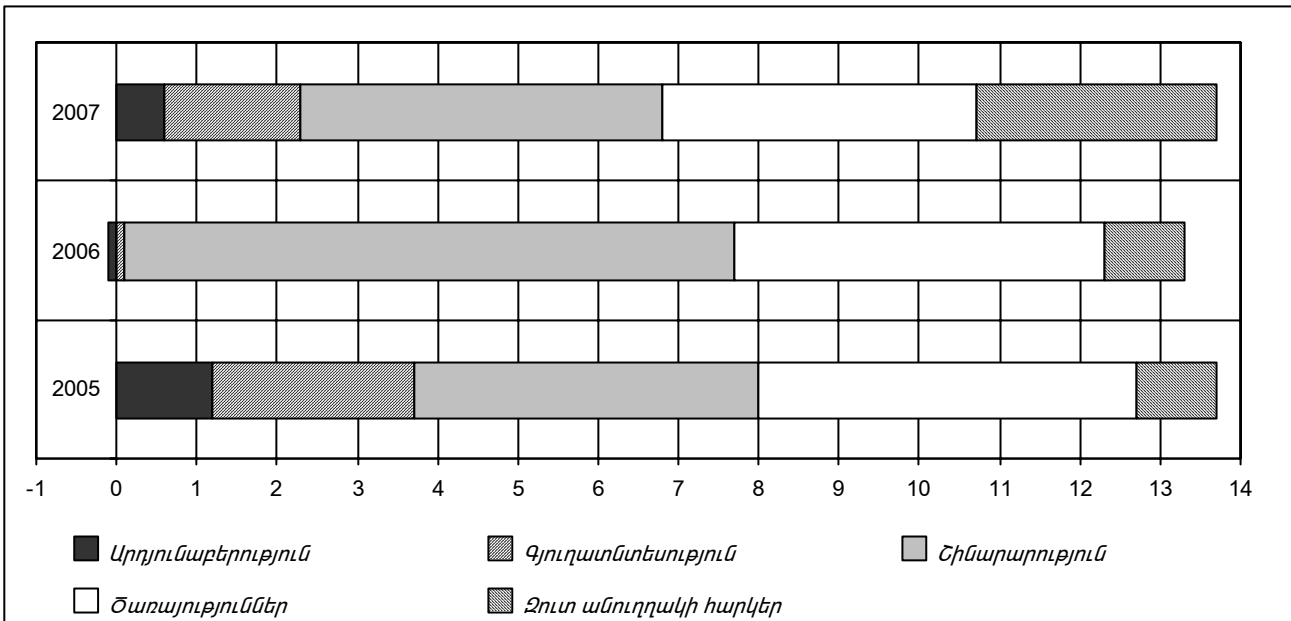
ՀԱՄԱԽԱՈՒ ՄՈՒՋԱՐԿ.

Բարձր տնտեսական աճը շարունակվել է նաև 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում՝ հանգեցնելով եռամսյակում տ/տ ՀՆԱ իրական 14.6% աճի, որի արդյունքում հունվար-դեկտեմբերին ՀՆԱ իրական աճը, 0.4 տոկոսային կետով գերազանցելով նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշը, կազմել է 13.7%:

³¹ Վերաբերում է ապրանքների և ծառայությունների արտահանմանն ու ներմուծմանը:

Ընդ որում, չորրորդ եռամսյակում, ինչպես և ողջ տարվա ընթացքում, բարձր տնտեսական աճը հիմնականում ապահովվել է ծառայությունների և շինարարության, իսկ սկսած տարվա երրորդ եռամսյակից՝ նաև գյուղատնտեսության ճյուղերի հաշվին:

Վերջին երեք տարիներին ՀՆԱ աճին առավելապես նպաստել են ծառայությունների և շինարարության ճյուղերը



Արդյունաբերության ավելացված արժեքի աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 5%, որի արդյունքում հունվար-դեկտեմբերին ամփոփվել է աճի 3.2% ցուցանիշով: Ընդ որում, ինչպես և նախորդ տարվա ընթացքում, 2007 թվականին ևս արդյունաբերության իրական աճի ցուցանիշի վրա զսպողական ազդեցություն է ունեցել *աղամանդագործության* ենթաճյուղը, որտեղ արձանագրվել է շուրջ 33% նվազում: Արդյունքում՝ 2007 թվականի հունվար-դեկտեմբերին ողջ արդյունաբերության թողարկման ծավալներն իրական արտահայտությամբ ավելացել են 2.6%-ով, սակայն, առանց *աղամանդագործության*, այդ ցուցանիշը կազմել է 8.8%:

Արդյունաբերության մյուս ճյուղերում շարունակվել են տարվա սկզբից դրսևորվող աճի միտումները: Սննդի արդյունաբերության ենթաճյուղում թողարկման ծավալի իրական աճը հունվար-դեկտեմբերին կազմել է 7%: Ընդ որում, այստեղ շարունակել են ավելանալ *հացամթերքի, ոգելից խմիչքների*³², *բանջարեղենի պահածոների և բնական հյութերի*, ինչպես նաև *չաքարավազի արտադրության* ծավալները: Գունավոր մետաղագործության ենթաճյուղում շարունակվել է բարձր աճը *ալյումինի, ֆերոմոլիբդենի և պողպատե ծուլվածքների արտադրության* գծով, մինչդեռ *սև պղնձի* արտադրության ծավալները նվազել են՝ պայմանավորված խոշոր պղնձածուլական գործարանի կողմից պղնձի ավելի պակաս պարունակությամբ հունքի օգտագործմամբ: Շինարարության ծավալների շարունակվող բարձր աճի պարագայում թողարկման ծավալների աճ է արձանագրվել *ցեմենտի, բետոնի, գաջի և կրի արտադրության* ենթաճյուղերում: Բացի այդ, արտադրության ծավալները զգալի ավելացել են *քիմիական արդյունաբերությունում*՝ հիմնականում սինթետիկ կաուչուկի արտադրության ավելացման շնորհիվ, թեև ավելացել են նաև կարբիդի, պլաստմասսայի և ռետինե իրերի արտադրության ծավալները:

Գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի աճը տարվա չորրորդ եռամսյակում կազմել է շուրջ 12%, իսկ հունվար-դեկտեմբերին՝ 9.6% աճ, որը հիմնականում պայմանավորվել է *բուսաբուծության* թողարկման ծավալների մոտ 12.3% ավելացմամբ. բարենպաստ բնակլիմայական պայմանների շնորհիվ ստացվել է *հացահատիկային, հատիկաընդեղենային և բոստանային մշակաբույսերի*, ինչպես նաև *բանջարեղենի և խաղողի* հարուստ բերք: *Անասնապահության* ենթաճյուղում հունվար-դեկտեմբերին արձանագրվել է 4.3% իրական աճ՝ ի հաշիվ *մսի, ձվի և կաթնամթերքի* արտադրության ծավալների ավելացման:

Շինարարության ծավալների աճը տարվա չորրորդ եռամսյակում կազմել է մոտ 18%, իսկ հունվար-դեկտեմբերին՝ 18.4%: Ընդ որում, նշված աճի մեծ մասը ապահովվել է *տրանսպորտի և կապի* ոլորտում

³² Հունվար-դեկտեմբերին կոմյակի արտադրության ծավալները տ/տ ավելացել են շուրջ 55%-ով:

իրականացվող ներդրումների արդյունքում³³, մասնավորապես՝ բջջային հեռախոսակապի օպերատորների մեծածավալ ներդրումների, ինչպես նաև Լինսի հիմնադրամի միջոցների հաշվին կատարվող ճանապարհաշինարարության: Շինարարության ծավալներն ավելացել են նաև *կրթության, պետական կառավարման*, ինչպես նաև *կոմունալ, սոցիալական և անհատական ծառայությունների մատուցման* ոլորտներում՝ պայմանավորված տարբեր շինարարական նախագծերի իրագործմամբ: Բնակարանային շինարարության աճի տեմպերը կտրուկ նվազել են՝ պայմանավորված խոշոր բնակշինարարության նախագծերի ավարտով, ինչպես նաև շինարարության նախորդ տարիներին արձանագրված մեծ ծավալներով, որի արդյունքում հունվար-դեկտեմբերին բնակարանային շինարարության աճը կազմել է 1.1%:

Ծառայությունների աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են, որի արդյունքում ծառայությունների ավելացված արժեքի իրական աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 10%, իսկ հունվար-դեկտեմբերին՝ 12.4%: Վերջինիս տարվա ընթացքում առավելապես նպաստել են *տրանսպորտի և կապի* ծառայությունների զգալի ավելացումը, ինչպես նաև *առևտրի* (առաջին հերթին՝ մանրածախ և ավտոմեքենաների առևտրի) շրջանառության ծավալների աճը: Ընդ որում, ավելացել են տրանսպորտի բոլոր տեսակների ծառայությունները, մինչդեռ կապի ոլորտում գրանցված աճը պայմանավորվել է առաջին հերթին բջջային հեռախոսակապի ծառայությունների ծավալի ավելացմամբ: 2007 թվականին շարունակվել է բարձր աճ արձանագրվել զբոսաշրջության սպասարկման հետ կապված ծառայությունների գծով՝ պայմանավորված զբոսաշրջիկների թվաքանակի մոտ 33.5% ավելացմամբ, որի արդյունքում զբոսաշրջիկների թիվը գերազանցել է 500 հազարը:

ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ ՇՈՒԿԱՆ ³⁴

2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում, ինչպես նաև ամբողջ տարվա ընթացքում, նախորդ տարվա համեմատ, աշխատավարձերի աճի տեմպերը նվազել են: Սրան զուգահեռ արձանագրվել է աշխատանքի արտադրողականության աճի տեմպերի արագացում: Չնայած այն հանգամանքին, որ աշխատավարձերի աճը տարվա ընթացքում միշտ գերազանցել է արտադրողականության աճի ցուցանիշը՝ ստեղծելով գնաճային ճնշումներ, այնուամենայնիվ դրանք էականորեն ցածր են եղել՝ ի հաշիվ տարվա բոլոր եռամսյակներում արձանագրված արտադրողականության աճի բարձր ցուցանիշների:

Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում տնտեսության միջին անվանական և իրական աշխատավարձերի տ/տ աճը կազմել է 18.0% և 13.3%՝ նախորդ տարվա 35.4% և 36.6%-ի փոխարեն: Վերոնշյալ ցուցանիշները տարեկան կտրվածքով աճել են համապատասխանաբար 21.2% և 19.5%-ով (նախորդ տարի՝ 22.9% և 20.3%):

Տարվա ընթացքում աշխատավարձը բարձրացել է տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում, սակայն տնտեսության միջին աշխատավարձի աճի տեմպից զգալիորեն բարձր է եղել միայն առևտրի, մեքենաների, կենցաղային արտադրատեսակների և անձնական օգտագործման իրերի նորոգման, առողջապահության, անշարժ գույքի հետ կապված գործառնությունների և գյուղատնտեսության ոլորտների աշխատավարձերի աճը, որի արդյունքում որոշակիորեն մեղմվել են աշխատավարձերի մակարդակների տարբերությունները ճյուղերի միջև:

Չնայած տարվա ընթացքում արձանագրված տնտեսական աճի բարձր ցուցանիշին՝ պաշտոնական գործազրկության մակարդակը նվազել է ընդամենը 0.4 տոկոսային կետով՝ նախորդ տարվա 0.6 տոկոսային կետ նվազման փոխարեն և կազմել 7.1%: Վերջինս հիմք է տալիս փաստելու, որ 2007 թվականի տնտեսական աճը հիմնականում տեղի է ունեցել արտադրողականության աճի հաշվին:

Չորրորդ եռամսյակում աշխատանքի արտադրողականությունը աճել է 14.4%-ով (նախորդ տարի՝ 13.9%-ով), իսկ տարեկան կտրվածքով արտադրողականության աճը կազմել է 13.3% (նախորդ տարի՝ 12.7%):

Տարվա ընթացքում արտադրողականության բարձր աճի տեմպերի արձանագրումը որոշակիորեն մեղմել է աշխատանքի շուկայից առաջացող գնաճային ճնշումները: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ աշխատավարձի աճը 12-ամսյա գնաճը խթանել է 0.8 տոկոսային կետով, իսկ արտադրողականության աճը գնաճը մեղմել է 0.2 տոկոսային կետով: Արդյունքում՝ գնաճի վրա աշխատանքի շուկայի զուտ ազդեցությունը 0.6 տոկոսային կետ խթանող է եղել:

³³ Տրանսպորտի և կապի ոլորտներում իրականացված շինմոնտաժային աշխատանքների ծավալները հունվար-դեկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ավելացել են շուրջ 31%-ով:

³⁴ Աշխատավարձի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված հունվար-նոյեմբեր ամիսների փաստացի տվյալների վրա:

ՆԵՐՄՈՒԾՄԱՆ ԵՎ ՏԵՂԱԿԱՆ ԱՐՏԱՂՈՒՄՔԻ ՓՆԵՐ

ՆԵՐՄՈՒԾՄԱՆ ՓՆԵՐ. 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում ներմուծման դոլարային գների տ/տ աճի տեմպերը կտրուկ արագացել են՝ պայմանավորված խոշորածավալ իրացվելիության ներարկման, ԱՄՆ դոլարի արագ արժեզրկման, ինչպես նաև աշխարհաքաղաքական և սպեկուլյատիվ գործընթացներով: Ընդհանուր տ/տ աճը հիմնականում տեղի էր ունեցել հումքային և սպառողական ապրանքների թանկացման հետևանքով: Այդ ամենի պատճառը միջազգային շուկաներում հումքային ապրանքների թանկացումն էր և գործընկեր երկրների գնաճի և փոխարժեքների արժևորման տեմպերի արագացումը:

Ըստ Կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում ներմուծման դոլարային գները տ/տ աճել են 17.9 տոկոսով՝ կտրուկ արագանալով նախորդ եռամսյակում գրանցված 8.8 տոկոսի համեմատ:

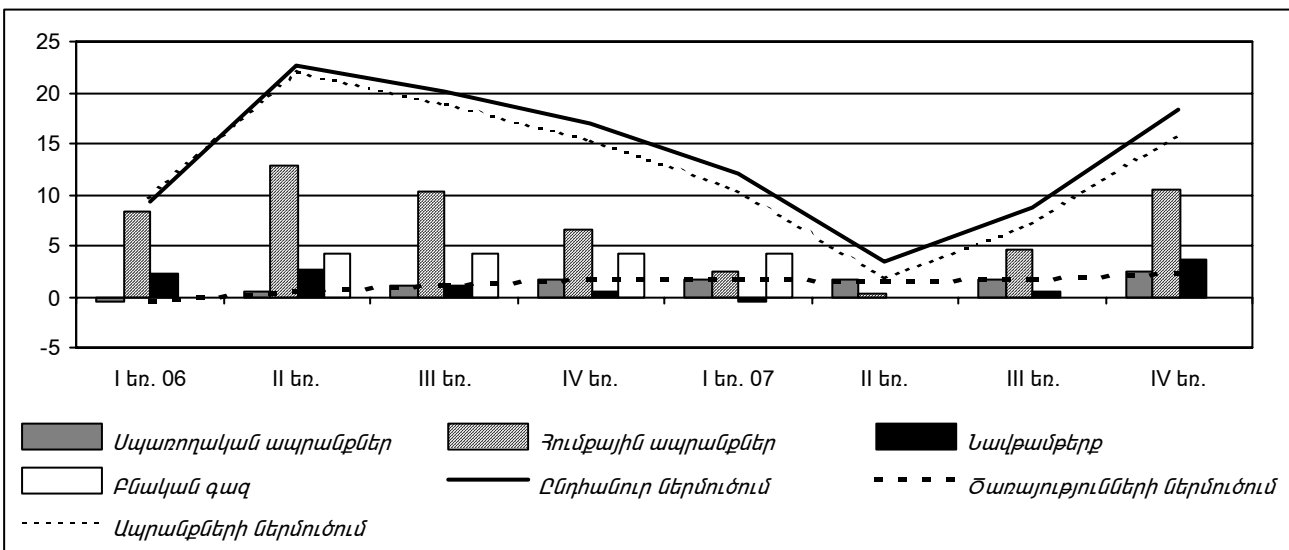
Ներմուծվող ապրանքների գների փոփոխությունը

Ցուցանիշներ	IV եռ. 2006	I եռ. 2007	II եռ. 2007	III եռ. 2007	IV եռ. 2007
Ներմուծում (ընդհանուր)	16.5	12.0	3.7	8.8	17.9
Ներմուծում (ծառայություններ)	8.0	8.4	7.7	8.4	11.8
Ներմուծում (ապրանքներ)	19.1	13.0	2.4	8.9	19.9
Կապիտալ ապրանքներ ³⁵	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Սպառողական ապրանքներ	8.0	6.4	7.7	8.4	11.8
Հումքային ապրանքներ	23.5	9.0	0.6	16.6	37.8
Ադամանդ ³⁵	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Նավթամթերք	4.9	-6.2	-1.6	7.1	49.2
Բնական գազ	100.0	100.0	0.0	0.0	0.0

Հիմնական պատճառը հումքային, սպառողական ապրանքների և նավթամթերքների գների աճի արագացումն էր:

Հումքային ապրանքների գների 37.8 տոկոս աճը առավելապես պայմանավորվել է հացահատիկի միջազգային գների 64.5 տոկոս աճով, որի ազդեցությունը ընդհանուր ներմուծման գների վրա կազմել է 7.4 տոկոսային կետ, և ոսկու գների աճով, որը տ/տ կազմել է 28.5 տոկոս կամ ազդեցությունը ընդհանուր ներմուծման գների վրա՝ 3.8 տոկոսային կետ: Ներմուծվող շաքարավազի գները, էական ազդեցություն չեն ունեցել՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազելով 12.0 տոկոսով, որը կազմել է -0.4 տոկոսային կետ:

Ներմուծված ապրանքների գների աճը չորրորդ եռամսյակում կրկին արագացել է



³⁵ Կապիտալ ապրանքների և ադամանդի գների գնահատումների բացակայությունը պայմանավորված է դրանց փաստացի խիստ մեծ տատանողականությամբ, այդ իսկ պատճառով դրանց գների փոփոխությունը գնահատվում է զրոյական:

Հացահատիկի գների աճը հիմնականում պայմանավորվել է համաշխարհային բերքի ցածր մակարդակի ձևավորմամբ, որի հետևանքով հացահատիկի համաշխարհային պաշարները գտնվում են վերջին մի քանի տասնամյակներում արձանագրված նվազագույն մակարդակում:

Նավթամթերքների գները չորրորդ եռամսյակում նույնպես կտրուկ՝ տ/տ 49.2 տոկոսով բարձրացել են: Ձևավորված միջին գինը՝ 1 բարել՝ Brent տեսակի նավթի դիմաց, չորրորդ եռամսյակում կազմել է մոտ 89.1 ԱՄՆ դոլար՝ եռամսյակի վերջում գերազանցելով 95 ԱՄՆ դոլարը: Նման աճի պատճառը նավթի շուկայի առաջարկի և պահանջարկի անհավասարակշռությունն է, ինչպես նաև տարբեր իրավիճակային և սպեկուլյատիվ գործոններ: Բացի դրանցից, բավականին նշանակալի է նաև ԱՄՆ դոլարի թուլացման ազդեցությունը, որը էապես ազդում է նավթի դոլարային գների վրա:

Սպառողական ապրանքների գների աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 11.8 տոկոս, որը ընդամուր ներմուծման գների վրա ունեցել է 2.4 տոկոսային կետ ազդեցություն: Ընդհանուր առմամբ, գործնկեր երկրների փոխարժեքների արժևորման ազդեցությունը (7.7 տոկոսային կետ) չորրորդ եռամսյակում ավելի զգալի էր, քան գնաճինը (5.4 տոկոսային կետ)՝ չնայած վերջինիս արագացման գործընթացին: Եվրոպական արժույթների արժևորման հետևանքով Եվրոգոտու ազդեցությունը ընդհանուր ներմուծման գների վրա կազմել է 0.7 տոկոսային կետ, Շվեյցարիայինը՝ 0.4 տոկոսային կետ, Թուրքիայինը՝ 0.3 տոկոսային կետ և Միացյալ Թագավորությանը՝ 0.3 տոկոսային կետ:

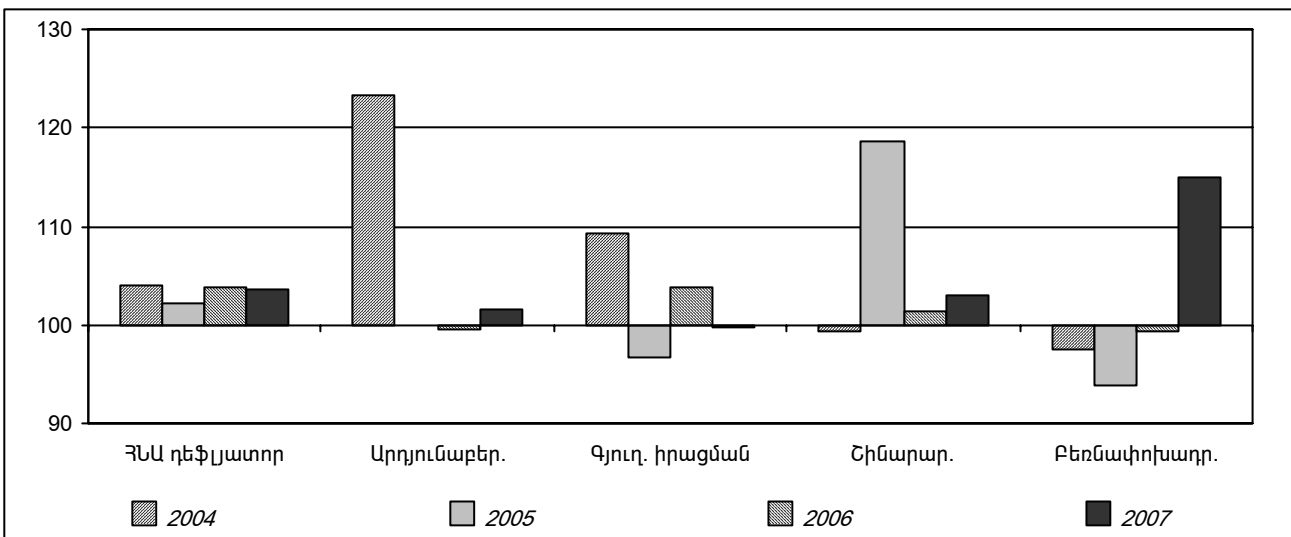
Սպառողական զանբյուղում ներառված ներմուծվող ապրանքների դրամային գները չորրորդ եռամսյակում տ/տ աճել են 4.8 տոկոսով՝ պայմանավորված ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար անվանական փոխարժեքի արժևորմամբ, որը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 18.0 տոկոս³⁶:

ԱՐՏԱԴՐՈՂՆԵՐԻ ԳՆԵՐ³⁷. 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում ՀՆԱ դեֆլյատորը կազմել է 103.7% (նախորդ տարվա նույն եռամսյակում՝ 103.9%): Արդյունքում՝ տարին ամփոփվել է դեֆլյատորի 103.9% ցուցանիշով (2006 թվականին՝ 104.6%):

Գների առավել բարձր՝ 14.9% աճ է արձանագրվել **բեռնափոխադրումների** ոլորտում՝ հիմնականում պայմանավորված խողովակաշարային տրանսպորտի սակագների ավելացմամբ³⁸: Հունվար-դեկտեմբերին բեռնափոխադրումների գների աճը, շուրջ 4 տոկոսային կետով գերազանցելով նախորդ տարվա նույն ցուցանիշը, կազմել է 19%:

Նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ փոքր-ինչ նվազել է **գյուղատնտեսական** մթերքների իրացման գների ինդեքսը՝ կազմելով 99.8%՝ նախորդ տարվա 99.5%-ի փոխարեն: Գյուղատնտեսության հարուստ բերքի ստացման արդյունքում նվազել են մրգի և բանջարեղենի արտադրողների իրացման գների ինդեքսները: Հունվար-դեկտեմբերին գյուղմթերքների իրացման գներն ավելացել են 3.4%-ով՝ 2006 թվականի 11.9%-ի փոխարեն:

2007թ. չորրորդ եռամսյակում գների առավել բարձր աճ է արձանագրվել բեռնափոխադրումների ճյուղում



³⁶ Քանի որ երկրում առկա են գների կոշտություններ և փոխանցման գործակցի ցածր մակարդակ, ապա փոխարժեքի 1 տոկոս արժեքավորումը չի հանգեցնում ներմուծվող ապրանքների գների նույնչափ նվազմանը կարծաժամկետ հատվածում:

³⁷ Սույն հատվածում ներկայացված գների ինդեքսները և դրանց փոփոխությունը տ/տ ցուցանիշներ են, եթե այլ բան նշված չէ:

³⁸ Համաձայն ՀՀ հանրային ծառայությունների կարգավորման հանձնաժողովի 29.11.06թ. որոշման՝ 2007 թվականի հունվարի 1-ից բնակչության համար զազի սակագները նվազեցվել են, իսկ խոշոր սպառողների համար՝ ավելացվել (սահմանվել է 53,26 ԱՄՆ դոլար՝ նախկին 146,51 ԱՄՆ դոլարի փոխարեն):

Արդյունաբերության ճյուղում տարվա չորրորդ եռամսյակում գների մակարդակը բարձրացել է 1.6%-ով՝ ի հաշիվ սննդի և թեթև արդյունաբերության ճյուղերում արտադրողների գների որոշ աճի:

Շինարարությունում գների աճը շարունակվել է (2.9% աճ)՝ պայմանավորված ինչպես կապիտալ շինարարության ծավալների ավելացմամբ, այնպես էլ ճյուղում աշխատուժի նկատմամբ կայուն բարձր պահանջարկի արդյունքում աշխատավարձերի շարունակվող աճով: 2007 թվականի հունվար-դեկտեմբերին շինարարության գների ինդեքսը, նախորդ տարվա նույն ցուցանիշի համեմատ նվազելով մոտ 2 տոկոսային կետով, կազմել է 4.3%:

3. ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ

Հավելված 1

Համաշխարհային պարենային իրավիճակը¹

Համաշխարհային պարենային իրավիճակը ներկայումս էականորեն և արագ փոփոխվում է՝ նոր ուժերի ազդեցությամբ: Եկամուտների աճը, կլիմայի փոփոխությունը, էներգետիկ ռեսուրսների բարձր գները, գլոբալացումը և ուրբանիզացումը ամբողջովին ձևափոխում են պարենային ապրանքների արտադրությունը, սպառումը և շուկաները: Այս գործոնների ազդեցությունը ակնհայտ դարձավ արդեն 2007 թվականին և ակնկալվում է, որ դեռևս կշարունակվի երկար ժամանակ:

Պահանջարկի գործոններ

Ջարգացող շատ երկրներ վերջին ժամանակաշրջանում ունեցել են զարգացման բավականին բարձր տեմպեր: Ջարգացող Ասիայում, հատկապես Չինաստանում և Հնդկաստանում, շարունակվում է արձանագրվել բարձր և կայուն տնտեսական աճ: Այդ տարածաշրջանի իրական ՀՆԱ-ն 2004-2006 թվականներին աճել է միջինում տարեկան 9 տոկոսով: Նույն ժամանակահատվածում Կենտրոնական և Հարավային Աֆրիկայում նույնպես արագ տնտեսական աճ է արձանագրվել՝ մոտ 6 տոկոս: Չնայած կանխատեսվում է, որ համաշխարհային ընդհանուր տնտեսական աճը 2007 թվականի 4.9 տոկոսից կնվազի մինչև 4.1 տոկոս 2008 թվականին², իսկ հետո կպահպանվի 4 տոկոսի շրջանակներում, սակայն դա համարվում է բավականին բարձր տեմպ: Ջարգացող երկրներում ակնկալվում է ավելի արագ աճի տեմպ՝ միջինը մոտ 6 տոկոս³: Տնտեսական այս աճը այն կենտրոնական ուժն է, որը ամբողջովին ձևափոխել է համաշխարհային պարենային պահանջարկը:

Մյուս կարևոր գործոններից մեկը բնակչության ուրբանիզացումն է, որը էապես ազդում է բնակչության ծախսերի և սպառման կառուցվածքի վրա: Համաշխարհային քաղաքային բնակչությունը աճում է շատ ավելի արագ, քան գյուղականն է, և սպասվում է, որ առաջիկա 3 տասնամյակների ընթացքում երկրագնդի բնակչության 61 տոկոսը ապրելու է քաղաքային բնակավայրերում:

Բարձր եկամուտները, ուրբանիզացումը և դրանց հետևանքով տեղի ունեցող նախապատվությունների փոփոխությունները զարգացող երկրներում կտրուկ ավելացնում են սպառողների պահանջարկը բարձրարժեք ապրանքների նկատմամբ: Սպառողները, հատկապես ասիական քաղաքներում, սկսում են շատ օգտագործել իրենց համար ոչ ավանդական մթերքներ: Սննդի գլոբալացման արդյունքում հացահատիկի և հացահատիկային մթերքների, բանջարեղենի, մրգերի և կաթնամթերքի սպառումը համաշխարհային չափերով ավելացել է: Այդ են վկայում նաև բարձրարժեք ապրանքների գները: Այսպես, 2007 թվականի վերջում, 2000 թվականի սկզբի համեմատ, կարագի և կաթի գները գրեթե եռապատկվել են, իսկ տավարի մսի գինը՝ գրեթե կրկնապատկվել: Ըստ մասնագետների, օրինակ Չինաստանի քաղաքային բնակչությունը, որն ավելանում է տարեկան 15-20 միլիոնով, սպառում է 3 անգամ ավելի շատ միս, քան գյուղական բնակչությունը, իսկ, օրինակ, 1 կգ խոզի միս արտադրելու համար (որը Չինաստանում հիմնական օգտագործվող միսն է) պահանջվում են 5-7 կգ կերային հացազգիներ⁴:

Ակնկալվում է, որ այսօրվա տեղաշարժը նոր ուժով կշարունակվի նաև ապագայում: Կանխատեսվում է, որ Հարավային Ասիայում, տարեկան եկամուտների 5.5 տոկոս աճի պարագայում, մեկ շնչին բաժին ընկնող բրնձի սպառման մակարդակը 2025 թվականին, 2000 թվականի համեմատ, կնվազի 4 տոկոսով: Միևնույն ժամանակ, կաթի և բանջարեղենի սպառման կանխատեսվող աճը կկազմի 70 տոկոս, իսկ մսի, ձվի և ձկնամթերքի աճը՝ 100 տոկոս⁵:

¹ Նյութը հիմնականում շարադրված է "The World Food Situation: New Driving Forces and Required Actions", Joachim von Braun, IFPRI, Dec-07 հոդվածի հիման վրա:

² IMF, World Economic Outlook Update, Jan-08.

³ Mussa M. "Global Economic Prospects 2007/2008: Moderately Slower Growth and Greater Uncertainty", Peterson Institute Paper, Washington, D.C., Oct-07.

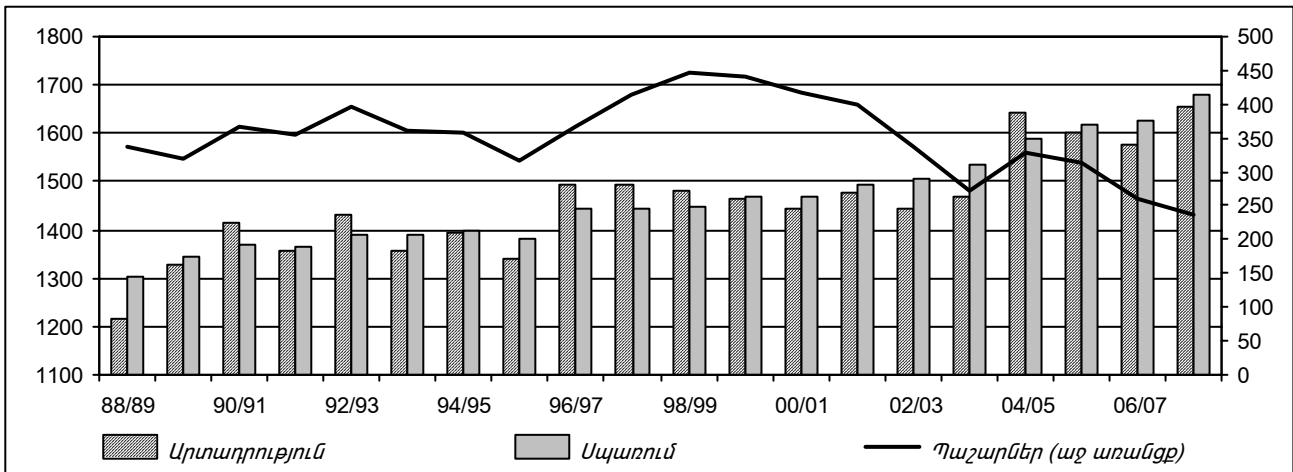
⁴ Jing Ulrich, "China Holds The Key to Food Prices", The Financial Times, Nov-07.

⁵ Kumar P. Mruthunjaya and Bithal P.S. "Changing Composition Pattern in South Asia" in "Agricultural Diversification and Smallholders in South Asia" ed. Joshi P.K., Gulati A., Cummings Jr. R., New Dehli: Academic Foundation, 2007.

Առաջարկի գործոններ

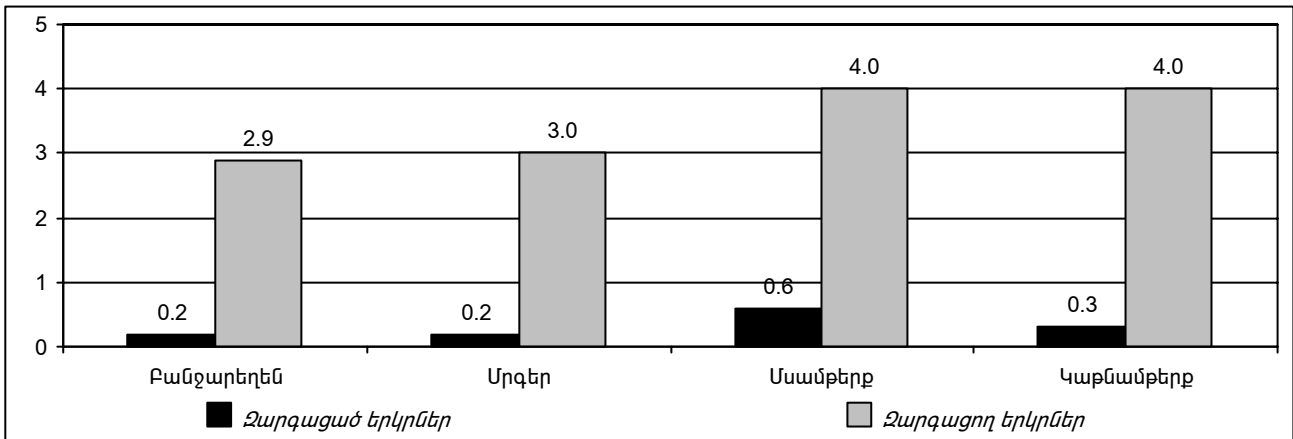
Ցորենը, կերային հացահատիկը (ներառյալ եգիպտացորենը և սորգոն) և բրինձը երկրագնդի բնակչության համար հիմնական մթերքներն են: Հացազգիների առաջարկը կախված է արտադրությունից և առկա պաշարներից: Հացազգիների համաշխարհային արտադրությունը 2007 թվականին չնայած ավելացել է 5.1 տոկոսով՝ կազմելով 1654.6 մլն տոննա (հիմնականում եգիպտացորենի բերքի ավելացման շնորհիվ), այնուամենայնիվ հետ է մնում պահանջարկից, որն աճել է 3.3 տոկոսով և կազմել 1678.9 մլն տոննա: Այդ իսկ պատճառով հացազգիների պաշարները 2007 թվականին գտնվել են վերջին 30 տարիներին արձանագրված նվազագույն մակարդակի վրա՝ մոտ 236 մլն տոննա (գծ. 1):

Գծապատկեր 1. Հացազգիների համաշխարհային արտադրությունը, պաշարները և սպառումը (մլն տ)



Ի հակադրություն հացազգիների, բարձրարժեք գյուղատնտեսական ապրանքների, մասնավորապես՝ մրգերի, բանջարեղենի, մսամթերքի և կաթնամթերքի արտադրության աճը զարգացող երկրներում վերջին տարիներին շատ ավելի բարձր է (գծ. 2):

Գծապատկեր 2. Բարձրարժեք գյուղատնտեսական ապրանքների տարեկան աճը 2004-2006 թվականներին



Կլիմայական փոփոխությունները նույնպես ունենում են և կունենան իրենց բացասական ազդեցությունը պարենային ապրանքների արտադրության վրա՝ դժվարացնելով համաշխարհային պարենային պահանջարկը բավարարելու խնդիրը: Ջերմաստիճանի բարձրացման պատճառով երաշտների և հեղեղումների ռիսկի ավելացմամբ պայմանավորված՝ բերքատվության կորուստները կլինեն անխուսափելի: Գլոբալ տաքացման հետևանքով համաշխարհային գյուղատնտեսական արտադրանքը 2020 թվականին կկրճատվի 16 տոկոսով, ընդ որում՝ զարգացող երկրներում այն կլինի ավելի զգալի՝ մոտ 20 տոկոս, մինչդեռ զարգացած երկրներում՝ ընդամենը 6 տոկոս⁶:

⁶ Cline W. R. "Global Warming and Agriculture: Impact Estimates by Country", Center for Global Development and Peterson Institute for International Economics, Washington D.C., 2007.

Չի ակնկալվում, որ տեխնոլոգիական փոփոխությունները կկարողանան չեզոքացնել արտադրության կորուստները և բարձրացնել բերքատվությունը այնքան, որ հնարավոր լինի բավարարել աճող պահանջարկը⁷: Հետևաբար, գյուղատնտեսական արտադրանքի գների վրա նույնպես ազդեցություն կունենան գլոբալ տաքացումը և կլիմայի փոփոխությունը: Ջերմաստիճանի բարձրացումը 3°C-ից ավելի կհանգեցնի գների մինչև 40 տոկոս աճի⁷:

Ակնկալվում է, որ ավելի ռիսկային միջավայրը կավելացնի նորամուծական ապահովագրական մեխանիզմների պահանջարկը, օրինակ՝ տեղումների մակարդակով ինդեքսավորված ապահովագրական սխեմաների:

Առաջարկի և պահանջարկի իրավիճակի փոփոխությունը պարենային հավասարման մեջ

Առաջարկի և պահանջարկի վերոնշյալ փոփոխությունները հանգեցրին պարենային հավասարման անհաշվեկշռվածության և գների անընդհատ ճշգրտման: 2000 և 2007 թվականների ընթացքում հացազգիների համաշխարհային պահանջարկը աճել է 14 տոկոսով, մինչդեռ հացազգիների գները աճել են ավելի քան 3.5 անգամ: Առաջարկը գրեթե բացարձակ ոչ առաձգական է, ինչը նշանակում է, որ այն չի արձագանքում գների արագ փոփոխություններին: Ընդհանուր առմամբ, համախառն գյուղատնտեսական առաջարկը ավելանում է 1-2 տոկոսով, երբ գները աճում են 10 տոկոսով: Առաջարկի այդ ավելացումը նվազում է, երբ գները բարձր տատանողական են, բայց ավելանում են ենթակառուցվածքների բարելավման, տեխնոլոգիայի և ֆինանսների հասանելիության հետ մեկտեղ:

Ինչպես նշվեց, հացազգիների պահանջարկը վերջին տարիներին միշտ գերազանցել է առաջարկը: Հացազգիների տարանջատումը ըստ տեսակների ավելի խորը գիտելիքներ է տալիս դրա պատճառների մասին: Մինչդեռ որպես սնունդ և որպես կեր օգտագործվող հացազգիների պահանջարկը 2000 թվականից ավելացել է համապատասխանաբար 4 և 7 տոկոսով, արդյունաբերական նպատակով հացազգիների օգտագործումը ավելացել է ավելի քան 25 տոկոսով⁸: Միայն Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներում եգիպտացորենի օգտագործումը էթանոլի արտադրության համար 2006 թվականին, 2000 թվականի համեմատ, ավելացել է 2.5 անգամ⁹:

Բացի առաջարկի և պահանջարկի վերոնշյալ գործոններից, կա ևս մեկ կարևոր հանգամանք, որը նույնպես ազդել է գների աճի վրա: Ֆինանսական ներդրողները ավելի են հետաքրքրված հումքային ապրանքների գներով, և սպեկուլյատիվ գործարքները լրացուցիչ ազդեցություն են թողնում հումքային ապրանքների գների աճի և տատանողականության ավելացման վրա: Օրինակ, միայն 2006 թվականին շրջանառվող համաշխարհային գյուղատնտեսական ֆյուչերսների և օպցիոնների ծավալը ավելացել է համարյա 30 տոկոսով:

Հացահատիկավորների և վառելիքի գները վերջին տարիներին դառնում են ավելի ու ավելի փոխկապակցված: 2000 թվականից հետո նավթի և հացահատիկի գները բարձրացել են ավելի քան 3 անգամ, իսկ եգիպտացորենի և բրնձի գները՝ 1.5 անգամ (գծ. 3): Ընդ որում՝ վառելիքի գները ազդել են նաև շաքարի գների վրա, որը սերտորեն փոխկապակցված է էթանոլի միջազգային գների հետ:

Պարենային և էներգետիկ ապրանքների գների փոխկապակցվածության ևս մեկ անհանգստացնող հետևանք է այն, որ վառելիքի գների բարձր տատանողականությունը ավելի ու ավելի շատ է փոխանցվում պարենային ապրանքների գներին: Վերջին 5 տարիների ընթացքում, նախորդ տասնամյակների համեմատ, յուղատու սերմերի և հացազգիների գների տատանողականությունը ավելացել է մոտ երկու անգամ¹⁰:

Սակայն տարբեր երկրների կառավարությունների վարած քաղաքականությունները և տրանսպորտային ծախսերը թույլ չեն տալիս, որ համաշխարհային պարենային ապրանքների գները ամբողջովին փոխանցվեն ներքին գներին, բայց սպառողները և արտադրողները, ամեն դեպքում, կրում են այդ ազդեցության մեծ մասը: Բացի դրանից, չնայած ներքին գնային կայունացնող քաղաքականությունը (սուբսիդիաներ, մաքսատուրքեր, ոչ ֆորմալ պայմանավորվածություններ, վարչական սահմանափակումներ և այլն) չեզոքացնում է գների տատանողականությունը, դրանք պահանջում են ֆիսկալ ռեսուրսներ և հանգեցնում են շուկայի լրացուցիչ շեղումների, որի շտկումը ապագայում մեծ ծախսեր է պահանջում:

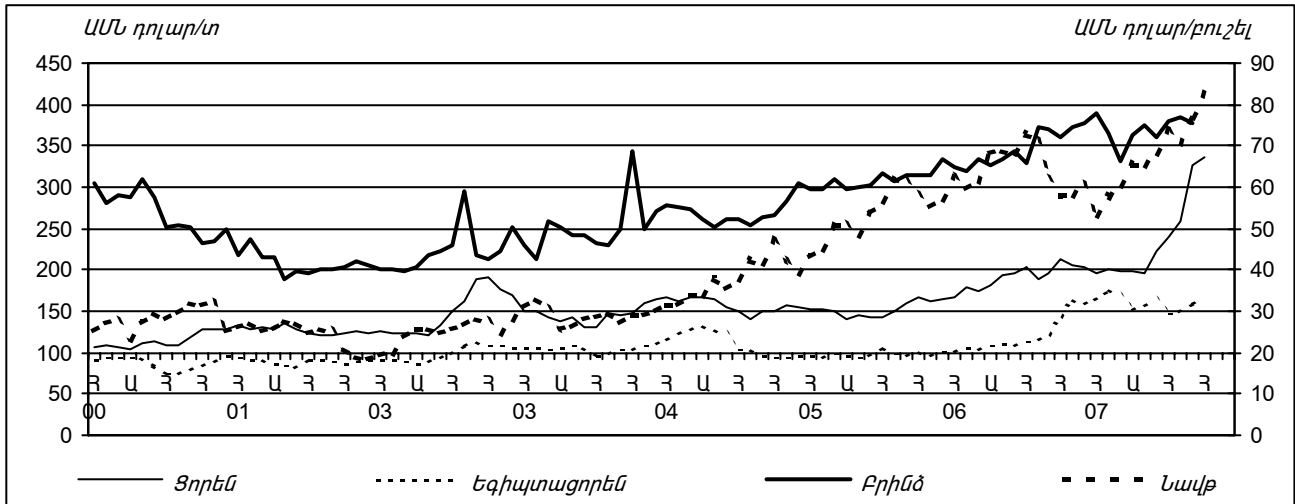
⁷ Easterling W. E. et al. "Food, Fibre and Forest Products" in "Climate Change 2007: Impacts, Adaptation and Vulnerability. Contribution of Working Group II to the Fourth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change" ed. Parry M. L. et al., Cambridge, U.K. 2007.

⁸ FAO 2003, 2007b.

⁹ Earth Policy Institute 2007.

¹⁰ Յուղատու սերմերի տատանման գործակիցը վերջին 5 տարիներին կազմել է 0.20՝ նախորդ երկու տասնամյակներին ընդդրոշ 0.08-0.12-ի փոխարեն, իսկ վերջին տասնամյակում եգիպտացորենի տատանման գործակիցը աճել է 0.09-ից 0.22 (von Braun J. "When Food Makes Fuel – The Promises and Challenges of Biofuels", Crawford Fund, Canberra 2007).

Գծապատկեր 3. Հումքային ապրանքների գները 2000 – 2007 թվականներին



Պարենային ապրանքների սպառման և գների ապագա միտումները

Ինչ վերաբերում է առաջիկա տարիների կանխատեսումներին, ապա, չնայած տարբեր վերլուծություններին, դեռևս առկա են էական անորոշություններ՝ կապված առաջարկի, պահանջարկի, շուկաների գործունեության և քաղաքականությունների հետ: Ամեն դեպքում ներկայացնենք մի քանի կանխատեսումներ:

Economist Intelligence Unit-ը առաջիկա երկու տարում կանխատեսում է հացահատիկավորների գնի 11 տոկոս աճ և միայն 5 տոկոս ձիթատու սերմերի գնի աճ¹¹: Organisation for Economic Co-operation and Development-Food and Agriculture Organization-ի կանխատեսմամբ՝ գների աճը կլինի ավելի բարձր՝ մինչև 2016-17 թվականները կերային հացազգիների, հացահատիկի և ձիթատու սերմերի գները կբարձրանան համապատասխանաբար 34, 20 և 13 տոկոսով¹²: Food and Agricultural Policy Research Institute-ը ակնկալում է եգիպտացորենի պահանջարկի և գների աճ մինչև 2010 թվականը, որից հետո այդ շուկան կլինի հավասարակշռված, հացահատիկի գների էական փոփոխություններ չեն լինի՝ կենսավառելիքի փոքր ազդեցության պատճառով, կտրուկ կբարձրանան արմավենու ձեթի (մեկ այլ շատ կարևոր կենսավառելիքի աղբյուր) գները՝ 29 տոկոսով աճ¹³:

Փաստորեն, գրեթե բոլոր մասնագետները պարենային ապրանքների ապագա սպառման և գների կանխատեսումները հիմնականում կախվածության մեջ են դնում կենսավառելիքի օգտագործման ընդլայնման կանխատեսումներից: Համաձայն այդ ենթադրության՝ IFPRI մասնագետները տարանջատում են 2 սցենար՝

1. կենսավառելիքի օգտագործման ընդլայնում՝ հիմնված արդեն առկա ներդրումային ծրագրերի վրա,
2. կենսավառելիքի օգտագործման ավելի արագ աճ, որը ենթադրում է առաջին սցենարից կրկնակի ավելի կենսավառելիքի օգտագործում:

Երկու դեպքում էլ պարենային ապրանքների գները շարունակում են աճել (աղ. 1):

Աղյուսակ 1. Հիմնական կերային բերքատեսակների և չաքարավազի համաշխարհային գների տոկոսային փոփոխությունը, ըստ 2020 թվականի համար կանխատեսված 2 սցենարների:

	Սցենար 1	Սցենար 2
Եգիպտացորեն	26.3	71.8
Ձիթատու սերմեր	18.1	44.4
Շաքարավազ	11.5	26.6
Հացահատիկ	8.3	20.0

¹¹ Economist Intelligence Unit "World Commodity Forecasts: Food Feedstuffs and Beverages" Main Report 4Q-2007.

¹² Organisation for Economic Co-operation and Development and Food and Agriculture Organization "OECD-FAO Agricultural Outlook 2007-2016" Paris 2007.

¹³ Food and Agricultural Policy Research Institute "FAPRI 2007 U.S. and World Agricultural Outlook", Ames, Iowa.

Չնայած ապագայում սպասվում են կենսավառելիքի արտադրության նոր՝ երկրորդ սերնդի տեխնոլոգիաների զարգացում և ներդրում, որոնք թույլ կտան ցեյուլյոզայից բաղկացած կենսազանգվածը վերափոխել հեղուկ վառելիքի, այնուամենայնիվ դա չի լուծի սնունդ-վառելիք երկրնորանքը: Քանի որ կենսավառելիքը ավելի ու ավելի մրցունակ է դառնում պարենի նկատմամբ, հետևաբար ավելի ու ավելի շատ հող, ջուր, կապիտալ և աշխատուժ կտրամադրվի կենսավառելիքի արտադրությանը:

Ամեն դեպքում, ստեղծված մոդելի արդյունքները վկայում են, որ կենսավառելիքի արտադրության ընդլայնումը միայն մասամբ է պայմանավորում պարենային շուկայի անհավասարակշռությունը: Ըստ արդյունքների՝ առաջարկի կողմի մյուս գործոնները, ինչպիսիք են երաշտները և բերքի այլ բնական կրճատումները, պակաս կարևոր տեղ չեն զբաղեցնում, մինչդեռ պահանջարկը բավականին մեծ է՝ զարգացող երկրների եկամուտների աճի հետևանքով:

Եվս մեկ նկատառում. քանի որ բերված գները դոլարային արտահայտությամբ են, ապա էական դեր է խաղալու ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը: ԱՄՆ դոլարի շարունակվող արժեզրկումը, ինչը ենթադրում է տնտեսագետների մեծ մասը, կհանգեցնի դոլարային արտահայտությամբ գների էլ ավելի բարձր աճի:

Հավելված 2

Գնաճի նպատակային ցուցանիշի ապահովումը ԱՊՀ, Մերձբալթյան և Արևելյան Եվրոպայի որոշ երկրներում

Գնաճի ցուցանիշներ			
Երկրներ	Գնաճի նպատակային ցուցանիշներ	2007 թ. սեպտեմբերը 2006 թ. սեպտեմբերի նկ.	2007 թ. դեկտեմբերը 2006 թ. դեկտեմբերի նկ.
Հայաստան	4 % (±1.5%)	2.7	6.6
Ադրբեջան	8%-9%	16.4	16.7
Բելառուս	6%-8%	9.0	12.1
Վրաստան	7%	9.0	11
Ղազախստան	8.2%-9.3%	11.2	18.8
Ղրղզստան	5%-6%	13.0	20.1
Սղղովա	մինչև 10%	14.0	13.1
Ռուսաստան	8%	9.5	11.9
Տաջիկստան	մինչև 7%	16.0	19.9
Ուկրաինա	7.5%	14.4	16.6
Սլովենիա	3.0%	3.5	5.6
Սլովակիա	2.0%	2.8	3.4
Լատվիա	4.4%-6.3%*	11.4	14.1
Էստոնիա	3.5%-4.2%*	7.2	9.6
Չեխիա	3% (±1%)	2.8	5.4
Լեհաստան	2.5% (±1%)	2.3	4

* Գնաճի կանխատեսումները՝ ըստ OECD, IMF, European Commission և Consensus Economics միջազգային կազմակերպությունների:

2007 թվականի իրացվելիության ճգնաժամը

2007 թվականից սկսած՝ համաշխարհային ֆինանսական շուկաները մեծ ցնցումներ ապրեցին ԱՄՆ ֆինանսական շուկայի զարգացումների հետևանքով, որը տնտեսագետների կողմից որակվեց որպես «վարկային», «իրացվելիության» կամ «հիփոթեքային» ճգնաժամ: Հակիրճ ներկայացնենք դեպքերի ընթացքը և իրավիճակը ԱՄՆ-ում և աշխարհում՝ այդ ֆինանսական ճգնաժամի հետ կապված:

Տնտեսագետների մեծ մասը համակարծիք է, որ անշարժ գույքի շուկայի «փուլիկի» առաջացման և իրացվելիության ճգնաժամի համար նախապայմաններ հանդիսացան 2001-2003 թվականներին Ֆեդերալ պահուստային համակարգի կողմից տոկոսադրույքների կրճատումը մինչև աննախադեպ ցածր մակարդակի, անշարժ գույքի գների աճի բարձր տեմպերը, վարկանշող կազմակերպությունների կողմից այդ շուկային շնորհված բարձր վարկանիշները և հիփոթեքային վարկերի վերաֆինանսավորման արժեթղթավորման բարդ սխեմաների աճը:

Հետագայում, երբ Ֆեդերալ պահուստային համակարգը մակրոտնտեսական պատճառներով բարձրացրեց տոկոսադրույքները, աճեցին նաև պարտատոմսերի եկամտաբերությունները, որի հետևանքով ներդրողները սկսեցին ավելի բարձր եկամտաբերություն պահանջել նաև անշարժ գույքի շուկայից՝ բարձրացնելով հիփոթեքային վարկերի տոկոսադրույքները: Անշարժ գույքի գների աճի տեմպերի նվազմանը և տնային տնտեսությունների կուտակված պարտքի մեծ բեռին զուգընթաց, 2005 թվականի վերջից վարկառուները սկսեցին վարկերի սպասարկման խնդիրներ ունենալ, որն առաջին հերթին անդրադարձավ ոչ ստանդարտ հիփոթեքային վարկերի վերադարձելիության վրա:

Զվճարումների աճը հանգեցրեց ռիսկի և տոկոսադրույքների բարձրացման, որը էլ ավելի բարդացրեց ցածրակարգ վարկերի վերադարձելիության խնդիրները: Զվճարումների հետևանքով վարկատուները և ներդրողները սկսեցին մեծ վնասներ կրել: Եվ այս ամենը սրվեց 2007 թվականին, երբ իրար հետևից մեծ վնասների մասին հայտարարեցին բավականին խոշոր ֆինանսական ինստիտուտներ՝ HSBC, New Century Financial, Contrywide Financial, Bear Stearns, American Home Mortgage և այլն:

Իրավիճակը սրվեց 2007 թվականի օգոստոսին, երբ չվճարումներին և խոշոր վնասներին ավելացավ հիփոթեքային արժեթղթերի իրացվելիության անկումը՝ քանի որ ոչ մի ներդրող ցանկություն չուներ դրանք գնելու: Դա հանգեցրեց ֆինանսական շուկաներում իրավիճակի կտրուկ վատթարացմանը նաև ԱՄՆ-ից դուրս, քանի որ այդ արժեթղթերը նախկինում վաճառվել էին ամբողջ աշխարհում:

2007 թվականի ընթացքում իրացվելիության և վնասների հետ կապված էական խնդիրներ ունեցան ֆրանսիական BNP Paribas, գերմանական IKB, ավստրալիական Rams Home Loan, բրիտանական Northern Rock, շվեյցարական UBS բանկերը, ինչպես նաև ամերիկյան այնպիսի խոշոր ֆինանսական ընկերություններ, ինչպիսիք են Freddie Mac, CitiGroup, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Goldman Sachs և այլ կազմակերպությունները:

Բացի դրանից, առաջ քաշվեց վարկանշող կազմակերպությունների (հատկապես Standard&Poors և Moody's) մասնագիտական համապատասխանության հարցը, քանի որ նրանք նվազեցրին ոչ ստանդարտ հիփոթեքային վարկերով ապահովված արժեթղթերի վարկանիշները միայն այն ժամանակ, երբ դրանց գինը ընկավ 2 անգամ:

Ճգնաժամի սրման ժամանակ ԱՄՆ, Եվրոգոտու, Ճապոնիայի, Ավստրալիայի և Կանադայի կենտրոնական բանկերը (որոնց միացավ նաև Անգլիայի բանկը), ֆինանսական շուկաներում իրավիճակի կայունացման նպատակով, իրականացրին համաձայնեցված գործողություններ՝ միայն օգոստոսի ընթացքում ծախսելով ավելի քան 400 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Եվս մեկ անգամ նրանց համագործակցությունը դրսևորվեց 2007 թվականի դեկտեմբերին, երբ միջբանկային տոկոսադրույքների ճեղքվածքի նվազեցման համար նրանք ներարկեցին մոտ 300 մլրդ ԱՄՆ դոլար:

Բացի այդ, վերահսկող մարմինները ուշադրություն դարձրեցին հիփոթեքային հատվածի խնդիրներին՝ շուկայի մասնակիցների վերահսկողության խստացման և վարկառուների իրավունքների պաշտպանության համար:

ԱՄՆ Ֆեդերալ պահուստային համակարգը արդեն 2007 թվականի օգոստոսից սկսեց վարել տոկոսադրույքների նվազեցման ագրեսիվ քաղաքականություն՝ մինչև տարեվերջ 5.25 տոկոսից նվազեցնելով մինչև 4.25 տոկոս, իսկ 2008 թվականի հունվարին էլ ավելի կտրուկ՝ մինչև 3.00 տոկոս:

Այնուամենայնիվ, անշարժ գույքի շուկայի և ֆինանսական ճգնաժամը հանգեցրին ԱՄՆ տնտեսության աճի տեմպերի կտրուկ թուլացմանը արդեն 2007 թվականի վերջում: Ակնկալվում է, որ դա կշարունակվի նաև ամբողջ 2008 թվականի ընթացքում և էապես կնվազեցնի համաշխարհային տնտեսական աճը, քանի որ այդ շուկաների խնդիրները դեռևս ամբողջովին լուծված չեն:

Ներքին իրական փոխարժեքի հաշվարկման մեթոդաբանությունը

Երկրի մրցունակությունը սովորաբար ունի երկու կողմ: Բացի նրանից, որ երկրի արտահանելի հատվածը¹⁴ մրցում է այլ երկրների արտահանելի հատվածների հետ միջազգային շուկաներում, այն նաև մրցում է երկրի ներսում ոչ արտահանելի հատվածի հետ¹⁵՝ ռեսուրսների (աշխատուժի և կապիտալի) ներգրավման համար:

Առաջին տեսակետից մրցունակության չափանիշը արտաքին իրական փոխարժեքն է (ERER) կամ պարզապես իրական փոխարժեքը, որը հաշվարկվում է երկրների գների մակարդակները (CPI) բերելով նույն արժույթի (ER), իսկ երկրորդ դեպքում մրցունակության չափանիշը ներքին իրական փոխարժեքն է (IRER), որը հաշվարկվում է ոչ արտահանելի (NT) ապրանքների և արտահանելի (T) ապրանքների գների հարաբերությամբ:

$$ERER = ER_{\$/d} \times \frac{CPI_d}{CPI_f} \qquad IRER = \frac{P_{NT}}{P_T}$$

Երկու դեպքում էլ իրական փոխարժեքի աճը կոչվում է արժևորում և նշանակում է, որ արտահանելի հատվածը կորցնում է մրցունակությունը: Եթե առաջին դեպքում այն կորցնում է մրցունակությունը արտաքին աշխարհի արտահանելի հատվածի համեմատ, և ռեսուրսները (հիմնականում կապիտալը), ձգտում են տեղափոխվել այլ երկրներ, ապա երկրորդ դեպքում այն կորցնում է մրցունակությունը ոչ արտահանելի հատվածի համեմատ, և ռեսուրսները (աշխատուժը և կապիտալը) տեղափոխվում են ոչ արտահանելի հատված:

Այս առումով, մրցունակություն հասկացությունը ներառում է ինչպես արտաքին իրական փոխարժեքը, այնպես էլ ներքինը¹⁶, և պետք է դիտարկել այդ երկուսը միաժամանակ:

Ներքին իրական փոխարժեքի բաղադրիչները՝ արտահանելի և ոչ արտահանելի հատվածների գները, տարբեր երկրներում հաշվարկվում են տարբեր մոտեցումներով: Որոշ երկրներ, ունենալով ապա-ագրեզացված ճյուղային գնային ինդեքսներ, դասակարգում են ճյուղերը որպես արտահանելի և ոչ արտահանելի և հաշվարկում են գնային ինդեքսները: Մեկ այլ մոտեցում է ըստ Ազգային հաշիվների համակարգի հաշվարկման մեթոդը, որի համար անհրաժեշտ է ունենալ ներմուծվող հումքի տեսակարար կշիռը ներքին արտադրության և արտահանման մեջ: Քանի որ վերոնշյալ երկու մեթոդների հաշվարկման համար էլ Հայաստանի դեպքում տվյալները բացակայում են, ապա Կենտրոնական բանկը ներքին իրական փոխարժեքը հաշվարկել է մեկ այլ հնարավոր մեթոդով՝ սպառողական զամբյուղը տարանջատելով արտահանելի և ոչ արտահանելի ապրանքների՝ հաշվարկվել են առանձին գնային ինդեքսները:

¹⁴ Այն հատվածը, որի արտադրանքը կարող է մրցել այլ երկրների արտադրանքի հետ (օրինակ՝ գյուղատնտեսական կամ արդյունաբերական արտադրանքը):

¹⁵ Այն հատվածը, որի արտադրանքը չունի փոխարինիչներ այլ երկրների արտադրանքի մեջ (օրինակ՝ շինարարության կամ ծառայությունների արտադրանքը): Եթե Հայաստանում և Ռուսաստանում արտադրված սննդամթերքները կարող են միմյանց փոխարինել, ապա Երևանում և Մոսկվայում գտնվող բնակարանները, սպառողի տեսանկյունից, փոխարինելի չեն կարող լինել:

¹⁶ Ավելի ճիշտ սահմանմամբ՝ մրցունակությունը շատ ավելի լայն հասկացություն է, որը ներառում է արտադրողականության, շահութաբերության, շուկայի մասնաբաժնի և ինստիտուցիոնալ հասկացությունները: Օրինակ, եթե արտադրողականության աճը արտահանելի հատվածում գերազանցում է արտաքին և ներքին իրական փոխարժեքների արժևորման տեմպերը, ապա արտահանելի հատվածի շահութաբերությունը և մրցունակությունը աճում են՝ անկախ իրական փոխարժեքների արժևորման չափից:

4. ՀՀ ԿԲ ԽՈՐՀՐԴԻ ՆԻՍՏԵՐԻ ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՐԴԻ ՆԻՍՏԻ (02.11.2007)

2007 թվականի նոյեմբեր ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի
վերաբերյալ

2007 թվականի նոյեմբերի 2-ի ՀՀ ԿԲ Խորհրդի նիստին մասնակցում էին՝ ՀՀ ԿԲ նախագահ Տ. Սարգսյանը, նախագահի տեղակալ Ա. Ջավադյանը, Խորհրդի անդամներ Ա. Սարիբեկյանը, Վ. Մովսեսյանը, Կ. Մինասյանը, Ա. Նորեկյանը:

ՀՀ ԿԲ Խորհրդի կողմից նոյեմբեր ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ որոշման կայացմանը նախորդեց մակրոտնտեսական իրավիճակի, գնաճի, տնտեսության արտաքին, իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների զարգացումների, ինչպես նաև ապագա ժամանակահատվածի հավանական ռիսկերի ներկայացումը:

Գնաճ. 12-ամսյա գնաճը 2007 թվականի սեպտեմբերին արձանագրված 2.7% ցուցանիշի համեմատությամբ հոկտեմբերին կազմել է 5.7%¹՝ գերազանցելով տարեկան նպատակային 4 ± 1.5 ցուցանիշը: Գների շեշտակի աճը պայմանավորվել է գերազանցապես արտաքին գործոններով, մասնավորապես՝ միջազգային գների աճի հետևանքով «Հացամթերք» և «Կենդանական ու բուսական յուղ» ապրանքախմբերի գների բարձրացմամբ, որոնք հունիս-հոկտեմբերին ավելացել են համապատասխանաբար ավելի քան 21%-ով և 31%-ով՝ նպաստելով գնաճին 3.1 և 1.3 տոկոսային կետով:

Միջազգային գների նման կտրուկ փոփոխությունները դիտվում են որպես արտաքին ցնցում, որի ազդեցության չեզոքացումը դրամավարկային կարգավորման մարմինների կողմից մոնետար գործիքներով անհնար է: Սակայն այս պայմաններում առավել կարևորվում է մոնետար գործոններով պայմանավորված գնաճի կայուն և ցածր մակարդակի ապահովումը, որը, եթե բացառենք վերոհիշյալ ցնցման ազդեցությունը, հոկտեմբերին, նախորդ տարվա հոկտեմբերի համեմատությամբ, կազմել է 1.4%, իսկ դեկտեմբերի համեմատությամբ՝ -1.2%:

Միաժամանակ, նույն արտաքին ցնցումներով պայմանավորված, գնաճի նպատակային թիրախի էական գերազանցման ռիսկեր են առաջացել ամբողջ աշխարհում (հավելվածում ներկայացվում են նախկին ԽՍՀՄ և Արևելյան Եվրոպայի մի շարք երկրներում գնաճի նպատակային թիրախների և հոկտեմբերի դրությամբ գրանցված գնաճի համեմատական տվյալները):

Արտաքին միջավայր. Չորրորդ եռամսյակի սկիզբը նշանավորվել է ԱՄՆ դոլարի կանխատեսված արժեզրկմամբ, ինչի հետևանքով եվրոն հասել է իր պատմականորեն առավելագույն արժեքին՝ գերազանցելով 1.44 ԱՄՆ դոլար եվրոյի դիմաց մակարդակը: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված է ԱՄՆ Ֆեդերալ պահուստային համակարգի կողմից տոկոսադրույքների նվազեցման քաղաքականությամբ, մինչդեռ Եվրոպական կենտրոնական բանկի կողմից ակնկալվում է եթե ոչ բարձրացում, ապա տոկոսադրույքների պահպանում նույն մակարդակի վրա:

Ինչ վերաբերում է հունքային ապրանքների գներին, ապա դրանք գերազանցել են կանխատեսումները՝ դրսևորելով աճի բարձր տեմպեր: Նավթի գները գրանցել են անվանական առավելագույն մակարդակները՝ Brent տեսակը Լոնդոնի Միջազգային նավթի բորսայում գերազանցել է բարելի դիմաց 90 ԱՄՆ

¹ Հոկտեմբերին գնաճը կազմել է 3.1%, իսկ նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ՝ շուրջ 3%:

դուլար, իսկ Light Sweet տեսակը Նյու Յորքի ապրանքահումքային բորսայում՝ 92 ԱՄՆ դոլար մակարդակը: Լոնդոնի մետաղների բորսայում ոսկու գները գերազանցել են ունցիայի դիմաց 800 ԱՄՆ դոլար, իսկ պղնձի գները պահպանել են իրենց բարձր մակարդակը՝ տոննայի դիմաց մոտ 8000 ԱՄՆ դոլար² մակարդակը:

Հացահատիկի միջազգային գները Չիկագոյի ապրանքահումքային բորսայում հոկտեմբերին կայունացել են բուշելի դիմաց 9 ԱՄՆ դոլար մակարդակի շուրջ: Դա պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ 2006/2007 թվականների բերքահավաքի մասին տարածված լուրերը հաշվի էին առնվել շուկայի մասնակիցների կողմից, և նոր պատճառներ գների աճի համար չկային:

Միջազգային շուկաներում վերջին շրջանում արձանագրված կաթնամթերքի գների աճը սկսել է արտահայտվել նաև Հայաստանում գների վրա, մասնավորապես՝ ներմուծվող կարագի գների բարձրացման պատճառով: Նորգելանդական կարագի արտահանման գինը միջազգային շուկաներում հոկտեմբերին հասել է տոննայի դիմաց գրեթե 3800 ԱՄՆ դոլարի, մինչդեռ օգոստոսի սկզբին կազմել է ընդամենը 2880 ԱՄՆ դոլար, որը համապատասխանաբար ազդել է ներքին գների վրա: Աճի պատճառը հիմնականում համաշխարհային պահանջարկի աճը և Եվրոմիության կողմից կաթնամթերքի լրահատկացումների վերացումն էր: Գների էական աճ է գրանցվել նաև բուսական յուղի միջազգային շուկայում:

Այսպիսով, ինչպես և ակնկալվում էր, արտաքին հատվածից եկող գնաճային ճնշումները էապես ավելացել են և նույնիսկ գերազանցել սպասումները:

Համախառն առաջարկ. Տարվա երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է տնտեսական աճի բավականին բարձր ցուցանիշ՝ 15.4%, որը թեև փոքր-ինչ զիջել է կանխատեսված ցուցանիշը, սակայն զգալիորեն գերազանցել է նախորդ եռամսյակի ցուցանիշը: Ընդ որում, տնտեսության բոլոր ճյուղերում գրանցվել է ավելացված արժեքի աճ՝ հիմնականում գտնվելով կանխատեսվածի շրջանակում:

Տնտեսական աճին առավել մեծ նպաստում են ունեցել **շինարարության** ճյուղը և **ծառայությունների** ոլորտը, որոնցում շարունակվել են առաջին եռամսյակից արձանագրվող միտումները: 2007 թվականի հունվար-սեպտեմբերին շինարարությունում արձանագրված ավելացված արժեքի 18.7% աճը առավելապես պայմանավորվել է տրանսպորտի, կապի և էներգետիկայի ճյուղերում ընթացող մեծածավալ ներդրումներով: Ծառայությունների ոլորտում առաջանցիկ տեմպերով շարունակել է ավելանալ տրանսպորտի և կապի ծառայությունների ծավալը, ինչի արդյունքում արձանագրվել է ծառայությունների ավելացված արժեքի աճի տեմպի արագացման միտում, որը երրորդ եռամսյակին կազմել է տ/տ 16.6%:

Ինչ վերաբերում է **արդյունաբերությանը**՝ շարունակվել են տարվա սկզբից արձանագրվող միտումները: Մասնավորապես, ադամանդագործության ենթաճյուղում շարունակվող զգալի անկման հետ մեկտեղ աճի բարձր տեմպեր են արձանագրվել սննդի (առաջին հերթին՝ կոնյակի, պահածոների և հրուշակեղենի արտադրություն), մետաղագործական և քիմիական արդյունաբերության ենթաճյուղերում: Արդյունքում, թեև արդյունաբերական թողարկման ծավալների իրական աճը հունվար-սեպտեմբերին ավելացել է 2.1%-ով, առանց ադամանդագործության այդ ցուցանիշը կազմել է 8.3%: Ընդ որում, երրորդ եռամսյակում արդյունաբերության ավելացված արժեքի տ/տ աճը, գերազանցելով նախորդ եռամսյակի համապատասխան ցուցանիշը, կազմել է 3%:

Գյուղատնտեսությունում տարվա առաջին ինն ամիսներին արձանագրվել է ավելացված արժեքի 8.3% իրական աճ. ընդ որում, միայն երրորդ եռամսյակում տ/տ աճը կազմել է մոտ 14%՝ հիմնականում պայմանավորված բուսաբուծության արտադրանքի 10% աճով, մասնավորապես՝ մրգի և բանջարեղենի հարուստ բերքի ստացմամբ:

Համախառն պահանջարկ. 2007 թվականի երրորդ եռամսյակի սպառման և ներդրումների փաստացի տվյալները դեռևս բացակայում են, սակայն առկա են երկրորդ եռամսյակի փաստացի տվյալները³, որի հիման վրա վերանայվել են երրորդ եռամսյակի գնահատումները՝ մասնավոր սպառումն աճի ուղղությամբ, մասնավոր ներդրումները՝ նվազման: Մասնավոր սպառման իրական աճը գնահատված 10.3%-ի փոխարեն կկազմի 11.0%⁴, իսկ մասնավոր ներդրումների իրական աճի գնահատումը նվազեցվել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 17.2%:

² *Ցուցանիշները վերցված են Bloomberg համակարգից:*

³ *Մասնավոր սպառման և ներդրումների երկրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշները շեղվել են կանխատեսվածից: Ընդ որում, մասնավոր սպառման աճը գերազանցել է կանխատեսված մակարդակը 3.1 տոկոսային կետով և կազմել 12.9%, իսկ մասնավոր ներդրումների փաստացի աճը կազմել է 13.6՝ 5.5 տոկոսային կետով ցածր, քան կանխատեսվել էր:*

⁴ *Գնահատումները կատարվել են նոր մեթոդաբանությամբ, որի հիմքում ընկած է եկամուտ-սպառում երկարաժամկետ կապի առկայությունը, ըստ որի գնահատվել է երկարաժամկետ կոինտեգրացիոն կապը, այնուհետև սխալների ճշգրտման մոդելի միջոցով կանխատեսվել մասնավոր սպառման դինամիկան:*

Երրորդ եռամսյակն ավարտվել է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դոլարային ծավալների տ/տ 27.5% աճով⁵: Արտահանման գրանցված աճը պայմանավորվել է արտաքին միջավայրի զարգացումներով՝ մասամբ կապված արտահանման շուկաներում միջանկյալ սպառման ապրանքների գների տ/տ 14.3% աճի, ինչպես նաև արդյունաբերության աճի բարձր տեմպերի պահպանման հետ (առանց աղամանդի): Ապրանքների և ծառայությունների իրական ծավալների աճը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է 18.5%:

Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման⁶ տ/տ աճը երրորդ եռամսյակում կազմել է 44.5%, ինչը գրեթե համահունչ էր վերջին գնահատումներին: Ներմուծման բարձր աճը արտացոլում է տնտեսության պահանջարկի կայուն աճը գրեթե բոլոր ապրանքատեսակների նկատմամբ (սպառողական, հումքային և ներդրումային), ինչպես նաև դրամի փոխարժեքի արժևորումը: Ներմուծման դոլարային ծավալների աճին նպաստել է նաև միջանկյալ սպառման ապրանքների ներմուծման գների տ/տ 16.1% աճը: Անվանական ծավալների նման բարձր աճի պարագայում ապրանքների և ծառայությունների իրական ծավալներն ավելացել են տ/տ 33.0%-ով:

Աշխատանքի շուկա. 2007 թվականի երրորդ եռամսյակում աշխատանքի շուկայի ցուցանիշները շարունակել են գնաճային ճնշումներ ստեղծել սպառողական շուկայում: Եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել է արտադրողականության անմախաղեպ բարձր աճ՝ 15%, որը էականորեն մեղմել է աշխատանքի շուկայից եկող գնաճային ճնշումները: Արձանագրվել է տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձի 22.3% աճ՝ գնահատված 20.3%-ի փոխարեն: Գործազրկության մակարդակը կազմել է 7.1%՝ համընկնելով գնահատմանը:

Ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ներհոսքի շարունակական աճի տեմպերի արագացում է արձանագրվել երրորդ եռամսյակում: Սեպտեմբերին գրանցվել է ոչ առևտրային բնույթի դուրս փոխանցումների տ/տ 24.2% նվազում՝ ի տարբերություն տարեսկզբից գրանցվող միջին 46% աճի: Արդյունքում, բանկային համակարգով ստացված ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքն ավելացել է տ/տ 46.3%-ով, ինչն ավելի է նախորդ ամսվա գնահատումներից: Դրամական փոխանցումների աճի բարձր տեմպերի պահպանումը կրում է Ռուսաստանի տնտեսական աճի բարձր տեմպերի պահպանման, ինչպես նաև տարբեր միջազգային կազմակերպությունների կողմից Ռուսաստանի տնտեսությանը տրված լավատեսական գնահատումների ազդեցությունը:

Համախմբված բյուջե. 2007 թվականի երրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային հատվածը գնաճի վրա ունեցել է 0.6% ընդլայնող ազդեցություն՝ կանխատեսված 1.27% ընդլայնող ազդեցության փոխարեն: Շեղումն առաջացել է եկամուտների մասով՝ պայմանավորված մոտ 8.0 մլրդ դրամ եկամուտների գերակատարմամբ: Դրա հետևանքով եկամուտներն ունեցել են ավելի մեծ զսպող ազդեցություն, քան կանխատեսված էր, որը սակայն որոշ չափով մեղմվել է փաստացի ՀՆԱ-ի ավելի բարձր ցուցանիշի արձանագրմամբ: Իսկ ծախսերի ազդակն ընդլայնող էր, որը կանխատեսվածի շրջանակում է:

Հոկտեմբեր ամսվա պետական հատվածի զարգացումները համահունչ են չորրորդ եռամսյակի կանխատեսումներին, և եռամսյակի արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կունենա մոտ 2.3% ընդլայնող ազդեցություն: Տարվա արդյունքում ակնկալվում է գնաճի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության մոտ 1% ընդլայնող ազդեցություն: Սակայն ծախսերի ճշգրտված ծրագրից շեղման և խնայողությունների ձևավորման պարագայում ինչպես չորրորդ եռամսյակում, այնպես էլ տարեկան կտրվածքով ծախսերը կունենան ավելի փոքր ընդլայնող ազդեցություն:

Ամփոփենք. իրական և հարկաբյուջետային հատվածներում արձանագրված միտումները հիմնականում համընկել են սույն թվականի հոկտեմբերի 2-ին կատարված կանխատեսումների հիմքում ընկած գնահատումներին, և չորրորդ եռամսյակից սկսած, մասնավոր ծախսումների առաջանցիկ աճի պայմաններում, սպառողական շուկայում գնաճային ճնշումները մեծանալու են:

Փող և վարկ. 2007 թվականի երրորդ եռամսյակի դրամավարկային ցուցանիշների 12-ամսյա փաստացի միտումները, ինչպես ակնկալվում էր, էապես չեն տարբերվել նախորդ եռամսյակների միտում-

⁵ Հունվար-սեպտեմբերի տվյալներով՝ ապրանքների արտահանման (ՀՕԲ) ծավալների աճը կազմել է 22.8%, իսկ առանց աղամանդի՝ 37.2%: ՀՕԲ ցուցանիշի հիման վրա գնահատվել է արտահանման կրեդիտ ցուցանիշը, իսկ ծառայությունների արտահանման ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

⁶ Ապրանքների ներմուծման (ՄԻՖ) ծավալների աճը հունվար-սեպտեմբերի տվյալներով կազմել է 45.7%, իսկ առանց աղամանդի՝ 55.1%: ՄԻՖ ցուցանիշի հիման վրա գնահատվել է ներմուծման դեբետ ցուցանիշը, իսկ ծառայությունների ներմուծման ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

ներից, ինչը հիմնականում պայմանավորված էր տնտեսության դրամայնացման ակտիվ գործընթացով: Այդ միտումը բարձր տեմպերով շարունակվել է նաև հոկտեմբերին, ինչի արդյունքում եռամսյակի առաջին ամսվա միտումներով դրամավարկային և հատկապես դրամային ցուցանիշների աճի տեմպերը զգալիորեն գերազանցել են եռամսյակի համար նախատեսված ցուցանիշները: Դրամի մեծ պահանջարկի համապատասխան՝ Կենտրոնական բանկը փողի բազան ավելացրել է տ/տ 40.6%-ով, որը, դրամային բազմարկչի 14.1% աճի պարագայում, հանգեցրել է դրամային զանգվածի 60.4% աճի: Վերջինիս կառուցվածքում շարունակել են բարձր տեմպերով ավելանալ ինչպես դրամային ավանդները, այնպես էլ շրջանառությունում գտնվող կանխիկ դրամը: Թեև հոկտեմբերին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի 0.25 տոկոսային կետով բարձրացմանն ու հետագա մեկ տարում ավելի զսպողական դրամավարկային քաղաքականության սցենարի նախանշմանը, այդուհանդերձ հոկտեմբերին փողի ազդեցատների աճի տեմպերը, նախորդ ամսվա համեմատ, հիմնականում պահպանվել են, քանի որ փոքր-ինչ արագացել են տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերը՝ նախորդ ամսվա 64.6%-ից հասնելով 68.5%-ի:

Արժանագրեցին. Վերջին ամիսներին միջազգային շուկայում նավթի, հացահատիկի, կենդանական և բուսական յուղերի միջազգային գների ակնկալվածից բարձր աճը, չնայած դրամի փոխարժեքի արժևորմանը, հանգեցրել է ներքին շուկայում բարձր գնաճային միջավայրի ձևավորման: Նման արտաքին ցնցումները դրամավարկային կարգավորման մարմինների ազդեցությունից դուրս են՝ կրելով ոչ մոնետար բնույթ, և դրանք անհնար է չեզոքացնել: Սակայն խորհուրդը համակարծիք է, որ կարևոր է նման ցնցումների երկրորդային ազդեցությունների չեզոքացումը, որոնք զուգորդվելով մասնավոր սպառման տեմպերի արագացմամբ և ակնկալվող բյուջետային ծախսերի ընդլայնողական ազդեցությամբ, շարունակելու են պահպանել գնաճային ճնշումները հետագա 12-ամսյա ժամանակահատվածում:

Այս պայմաններում խորհուրդը քննարկել է տոկոսադրույքների բարձրացման և զսպողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացման հնարավոր սցենարները:

Որոշեցին. Բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 5.25%, ներգրավված դրամային միջոցների և լոմբարդային վարկերի տոկոսադրույքները՝ համապատասխանաբար 2.25% և 8.25%:

ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ
ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՐԴԻ ՆԻՍՏԻ
(04.12.2007)

**2007 թվականի դեկտեմբեր ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի
վերաբերյալ**

**2007 թվականի դեկտեմբերի 4-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին՝
ՀՀ ԿԲ նախագահ Տ. Սարգսյանը, խորհրդի անդամներ Ա. Սարիբեկյանը, Վ. Մովսեսյանը, Կ. Մինասյանը,
Ա. Նորեկյանը:**

**ՀՀ ԿԲ խորհրդի կողմից դեկտեմբեր ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ
որոշման կայացմանը նախորդեց մակրոտնտեսական իրավիճակի, գնաճի, տնտեսության արտաքին,
իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների զարգացումների և ապագա
ժամանակահատվածի հավանական ռիսկերի ներկայացումը:**

Գնաճ. Ըստ պաշտոնական վիճակագրության՝ 12-ամսյա գնաճը նոյեմբերին կազմել է 6.8% (հոկտեմբերին՝ 5.7%)՝ գերազանցելով տարեկան նպատակային 4 ± 1.5 ցուցանիշի վերին սահմանը 1.3 տոկոսային կետով: Մոնետար գործոններով արձանագրված գնաճը (եթե բացառենք միջազգային գների աճով պայմանավորված «Հացամթերք» և «Կենդանական ու բուսական յուղեր» ապրանքախմբերի գների բարձրացման նպաստումը գնաճին համապատասխանաբար 2.7% և 1.2%-ով) կազմել է 2.9%: Նոյեմբերին հոկտեմբերի նկատմամբ արձանագրված 2.1% գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է «Միրգ» և «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» ապրանքախմբերի գների ընդհանուր առմամբ սեզոնային 14.5% աճով՝ նպաստելով գնաճին 1.1%-ով:

Արտաքին միջավայր. Նոյեմբերին, ինչպես և կանխատեսվում էր, ԱՄՆ դոլարի արժեզրկումը եվրոյի նկատմամբ շարունակվել է: Արդյունքում, եվրոյի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ հասել է իր պատմականորեն առավելագույն արժեքին՝ 1.49 ԱՄՆ դոլար եվրոյի դիմաց՝ կայունանալով 1.46-1.48 մակարդակի շուրջ: Սա պայմանավորված է ԱՄՆ Ֆեդերալ պահուստային համակարգի կողմից դեկտեմբերի սկզբին տոկոսադրույքների կրկին նվազեցման սպասումներով, մինչդեռ եվրոպական կենտրոնական բանկի կողմից տոկոսադրույքների վերաբերյալ սպասումները եթե ոչ բարձրացման, ապա նույն մակարդակի վրա պահպանման ուղղությամբ էին:

Ինչ վերաբերում է հումքային ապրանքների գներին, ապա դրանք գերազանցել են կանխատեսումները՝ դրսևորելով աճի բարձր տեմպեր: Նավթի գները գրանցել են անվանական առավելագույն մակարդակները՝ Brent տեսակը Լոնդոնի Միջազգային նավթի բորսայում հասել է բարելի դիմաց գրեթե 98 ԱՄՆ դոլար, իսկ Light Sweet տեսակը Նյու Յորքի ապրանքահումքային բորսայում՝ ավելի քան 99 ԱՄՆ դոլար բարելի դիմաց մակարդակին: Լոնդոնի մետաղների բորսայում ոսկու գները կայունացել են 800 ԱՄՆ դոլար՝ ունցիայի դիմաց, իսկ պղնձի գները՝ 7000 ԱՄՆ դոլար՝ տոննայի դիմաց⁷ մակարդակում:

Միջազգային շուկաներում հացահատիկի, կենդանական և բուսական յուղերի գները, հունիս-հոկտեմբեր ամիսներին արձանագրված շեշտակի աճից հետո, նոյեմբերին գրեթե կայուն են եղել: Թեև նոյեմբերի ընթացքում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքը 6.4%-ով արժևորվել է, սակայն նշված ապրանքների ներքին գները դեռևս փոփոխության չեն ենթարկվել:

Համախառն առաջարկ. Հոկտեմբերին շարունակվել է տնտեսական բարձր աճի արձանագրման միտումը, որի արդյունքում 2007 թվականի հունվար-հոկտեմբերին տնտեսական աճը կազմել է 13.3%՝ գտնվելով կանխատեսվածի շրջանակում: Տնտեսական աճի բարձր ցուցանիշի արձանագրմանը, ինչպես և նախորդ ամիսներին, հիմնականում նպաստել են շինարարության, գյուղատնտեսության ճյուղերը և ծառայությունների ոլորտը:

⁷ Զուգանիշները վերցված են Bloomberg համակարգից:

Գյուղատնտեսությունում հունվար-հոկտեմբերին արձանագրվել է թողարկման ծավալների 8.9% իրական աճ՝ հիմնականում պայմանավորված մրգի և բանջարեղենի հարուստ բերքի ստացմամբ:

Շինարարության ճյուղում շարունակվել է տարվա սկզբից նկատվող բարձր աճի ձևավորման միտումը՝ պայմանավորված կապի և տրանսպորտի ոլորտներում իրականացվող մեծածավալ կապիտալ ներդրումներով: Արդյունքում, հունվար-հոկտեմբերին շինարարության ավելացված արժեքն աճել է 19.2%-ով:

Ծառայությունների ոլորտում առաջանցիկ տեմպերով, իրական արտահայտությամբ՝ 13.0%-ով, շարունակել է ավելանալ տրանսպորտի և կապի ծառայությունների ծավալը (առանց առևտրի ծառայությունների): Շարունակվել է բարձր աճ արձանագրվել ինչպես մեծածախ, այնպես էլ մանրածախ առևտրի գծով, որի պարագայում մանրածախ ապրանքաշրջանառության աճը հունվար-հոկտեմբերին կազմել է 9.3%:

Արդյունաբերության ճյուղում նույնպես շարունակվել են տարվա սկզբից արձանագրվող միտումները: Մասնավորապես, ադամանդագործության ենթաճյուղում շարունակվող զգալի անկման հետ մեկտեղ, աճի բարձր տեմպեր են արձանագրվել սննդի (առաջին հերթին՝ ոգելից և ոչ ոգելից խմիչքների, պահածոների և հրուշակեղենի արտադրություն), մետաղագործական (ի հաշիվ ալյումինե փայլաթիթեղի և ֆերոնիկելների արտադրության) և քիմիական արդյունաբերության ենթաճյուղերում: Արդյունքում, թեև արդյունաբերական թողարկման ծավալների իրական աճը հունվար-հոկտեմբերին ավելացել է 1.8%-ով, առանց ադամանդագործության այդ ցուցանիշը կազմել է 8.4%:

Համախառն պահանջարկ. Ներքին պահանջարկի հիմնական մասը կազմող մասնավոր հատվածի ծախսումների աճի տեմպերի գնահատումների⁸ համաձայն՝ մասնավոր ծախսումները գերազանցել են պոտենցիալ մակարդակը՝ պայմանավորված հիմնականում մասնավոր սպառման աճի բարձր տեմպերի պահպանմամբ, ինչը գնաճային ճնշումներ է ստեղծել սպառողական շուկայում:

2007 թ. հունվար-հոկտեմբերին ապրանքների արտահանման աճը կազմել է 18.6%, իսկ առանց ադամանդի՝ 33.2%: Ադամանդի, անմշակ ոսկու և էլեկտրաէներգիայի արտահանման ծավալների նվազումը փոխհատուցվել է հանքահումքային ապրանքների, ինչպես նաև կոնյակի արտահանման ծավալների աճով:

2007 թ. հունվար-հոկտեմբերին ներմուծման ծավալների աճի տեմպերի արագացում է արձանագրվել՝ կազմելով 46.2%, իսկ առանց ադամանդի՝ 55.2%: Ներմուծմանը շարունակում է նպաստել ներդրումային և հումքային ապրանքների ներմուծման աճը: Հաշվի առնելով նշված զարգացումները՝ արտահանման և ներմուծման չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշները կշեղվեն կանխատեսվածից:

Ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ներհոսքի աճի բարձր տեմպերը շարունակվել են հոկտեմբերին, ավելին, գրանցվել է ներհոսքի աճի տեմպերի արագացում: Արձանագրվել է հանրապետությունից դուրս ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների տ/տ 3.5% նվազում, որի պարագայում հոկտեմբերին զուտ ներհոսքի աճի ցուցանիշը կազմել է տ/տ 59.7%, իսկ հունվար-հոկտեմբերինը՝ 43.0%:

Համախմբված բյուջե. 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում համախառն պահանջարկի վրա ակնկալվում է հարկաբյուջետային հատվածի՝ կանխատեսվածից ավելի փոքր ընդլայնող ազդեցություն: Ըստ հարկաբյուջետային ազդակի նախնական փաստացի ցուցանիշի (հաշվարկված պետական հատվածի հոկտեմբեր, նոյեմբեր ամիսների նախնական փաստացի ցուցանիշների և ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից տրամադրված դեկտեմբեր ամսվա նախնական ծրագրի հիման վրա)՝ այն կկազմի 0.7 ընդլայնող՝ կանխատեսված 2.3 ընդլայնողի փոխարեն: Ծախսերի մասով ևս սպասվում է ընդլայնող ազդեցություն, որը կանխատեսվածի շրջանակում է: Սակայն եկամուտների մասով կանխատեսված չեզոքի փոխարեն եռամսյակի արդյունքում սպասվում է զսպող ազդեցություն՝ պայմանավորված հարկային եկամուտների սպասվող՝ մոտ 23.6 մլրդ դրամով, և ոչ հարկային եկամուտների՝ 4.0 մլրդ դրամով գերակատարմամբ: Այսպիսով, համախառն պահանջարկի և, հետևաբար՝ գնաճի վրա ազդեցության տեսանկյունից, ակնկալվում է հարկաբյուջետային հատվածի փոքր-ինչ ընդլայնող ազդեցություն:

Սակայն հարկային եկամուտների մասով դեկտեմբերին հավանական է ավելի մեծ գերակատարում (ելենելով նախորդ տարիներին դրսևորված սեզոնային միտումներից), իսկ ծախսերի մասով՝ որոշակի խնայողություններ, ինչի հետևանքով չորրորդ եռամսյակում հնարավոր է հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպող, իսկ տարվա արդյունքում՝ գրեթե չեզոք ազդեցության դրսևորում:

Ամփոփենք. հիմնականում մասնավոր սպառման բարձր աճի տեմպերով պայմանավորված՝ ամբողջական պահանջարկի զարգացումները վկայում են սպառողական շուկայում գնաճային ճնշումների պահպանման մասին:

⁸ Մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների փաստացի տվյալները երկրորդ եռամսյակի դրությամբ են:

Փող և վարկ. Տնտեսության դրամայնացման գործընթացը բարձր տեմպերով շարունակվել է նաև նոյեմբերին, որի արդյունքում տվյալ ամսվա միտումներով դրամավարկային և հատկապես դրամային ցուցանիշների աճի տեմպերը զգալիորեն գերազանցել են եռամսյակի համար նախատեսված ցուցանիշները: Դրամի մեծ պահանջարկին համապատասխան՝ Կենտրոնական բանկը փողի բազան ավելացրել է տ/տ 56.1%-ով, որը, դրամային բազմարկչի 11.9% աճի պարագայում, հանգեցրել է դրամային զանգվածի 74.7% աճի: Վերջինիս կառուցվածքում շարունակել են բարձր տեմպերով ավելանալ ինչպես դրամային ավանդները՝ 91.9%-ով, այնպես էլ շրջանառությունում գտնվող կանխիկ դրամը՝ 63.9%-ով: Արտարժույթային ավանդները դրամային արտահայտությամբ նվազել են ընդամենը 0.1%-ով, ինչը հիմնականում դրամի արժևորման արդյունք է, իսկ դրանց դոլարային արտահայտությամբ աճը կազմել է 19.6%, որի արդյունքում փողի զանգվածն ավելացել է տ/տ 52%-ով:

Թեև հոկտեմբերից դրամավարկային պայմանները շարունակել են խստանալ (վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը հոկտեմբեր-դեկտեմբերին բարձրացվել է 1 տոկոսային կետով), ու հետագա մեկ տարում ավելի զսպողական դրամավարկային քաղաքականության սցենար է նախանշվել, այդուհանդերձ նոյեմբերին փողի ագրեգատների և փողի բազայի աճի տեմպերը, նախորդ ամսվա համեմատ, փոքր-ինչ արագացել են, ինչը հիմնականում պայմանավորված էր ամսվա ընթացքում, մեծածավալ ֆինանսական ներհոսքի պարագայում, ԿԲ կողմից արտարժույթային ինտերվենցիաների իրականացմամբ: Արագացել են նաև տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերը՝ նախորդ ամսվա տ/տ 70.4%-ից հասնելով 72.4%-ի, իսկ 11 ամիսների կտրվածքով վարկավորման ծավալները շուրջ 2.4 անգամ գերազանցել են նախորդ տարվա աճի տեմպը՝ կազմելով 66.9% (2006-ին՝ տարեկան 28.1%):

Արձանագրեցին. Արտաքին ցնցումների ազդեցությամբ ձևավորված բարձր գնաճային միջավայրի պայմաններում, չորրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերի արագացման արդյունքում, ամբողջական պահանջարկի զարգացումները և կանխատեսվող 12-ամսյա ժամանակահատվածում արտաքին ցնցումների երկրորդային ազդեցությունների դրսևորման բարձր հավանականությունը վկայում են գնաճային ճնշումների պահպանման և նույնիսկ դրանց որոշակի ավելացման մասին:

Այս պայմաններում խորհուրդը քննարկել է տոկոսադրույքների 0.5 և 0.25 տոկոսային կետով բարձրացման և զսպողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացման հնարավոր սցենարները:

Որոշեցին. Բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 5.75%, ներգրավված դրամային միջոցների և լոմբարդային վարկերի տոկոսադրույքները՝ համապատասխանաբար 2.75% և 8.75%:

ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ
ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՐԴԻ ՆԻՍՏԻ
(29.12.2007)

Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր
2008 թ. I եռամսյակ

2007 թվականի դեկտեմբերի 29-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին՝
ՀՀ ԿԲ նախագահ Տ. Սարգսյանը, նախագահի տեղակալ Ա. Ջավադյանը,
խորհրդի անդամներ Ա. Սարիբեկյանը, Վ. Մովսեսյանը, Կ. Մինասյանը, Վ. Գաբրիելյանը, Ա. Նորեկյանը:

2008 թվականի առաջին եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ
ՀՀ ԿԲ խորհրդի կողմից որոշման կայացմանը նախորդեց 2007 թ. չորրորդ եռամսյակի տնտեսական
իրավիճակի և փաստացի գնաճի վերլուծության և 2008 թվականի կանխատեսումների ներկայացումը:
Փաստացի տվյալները և կանխատեսումները ներառում են տնտեսության իրական, արտաքին,
հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների զարգացումները, ինչպես նաև ապագա
ժամանակահատվածի հավանական ռիսկերը:

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

2007 թվականի չորրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշներ

2007 թվականի դեկտեմբերին նույնների նկատմամբ արձանագրվել է 1.5% գնաճ, որի պարագա-
յում 12-ամսյա գնաճը կազմել է 6.6%՝ շուրջ 1.0 տոկոսային կետով գերազանցելով նպատակային թիրա-
խի վերին սահմանը, այն դեպքում, երբ Կենտրոնական բանկի 2007 թվականի հունիսի և սեպտեմբերի
կանխատեսումների համաձայն՝ 12-ամսյա գնաճը 2007 թ. դեկտեմբերին ակնկալվում էր շուրջ 5.0%-ի
շրջանակում⁹: Վերջինիս համեմատ փաստացի ավելի բարձր գնաճի ձևավորումը պայմանավորվել է մի
շարք հանգամանքներով: Թեև բուսական և կենդանական յուղերի միջազգային գների աճը սպասելի էր¹⁰,
սակայն փաստացի արձանագրվել է կտրուկ և կանխատեսվածից էականորեն բարձր աճ, որի հետևանքով
այս ապրանքների ներքին գների աճի նպաստումը ընդհանուր գնաճին կազմել է 1.2 տոկոսային կետ:
Հացահատիկի միջազգային գների բարձրացումը կանխատեսումների բազային սցենարում ևս ներառված
էր, սակայն ենթադրվում էր, որ դա տեղի կունենա ավելի երկար ժամանակահատվածում՝ շարունակվելով
մինչև 2008 թ. առաջին կիսամյակի ավարտը՝ կուտակային նպաստելով գնաճին 2.8 տոկոսային կետով,
որը սակայն ամբողջովին դրսևորվել է 2007 թ. երկրորդ կիսամյակում¹¹: Նպաստելով գնաճին 3.4 տոկո-
սային կետով: Ակնկալվում էր, որ նավթի միջազգային գները կհասնեն 1 բարելի դիմաց 85 ԱՄՆ դոլար
սահմանագծին միայն տարվա վերջում, այնինչ արդեն սեպտեմբեր-հոկտեմբերին այն ձևավորվել է ավելի
բարձր մակարդակի վրա:

Հատկանշական է, որ պարենային ապրանքների գների աճը պայմանավորված է ինչպես համաշ-
խարհային պահանջարկի արագ աճով՝ զարգացող երկրների եկամուտների և կենսավառելիքի պահան-
ջարկի աճի արդյունքում, այնպես էլ առաջարկի սահմանափակությամբ՝ կլիմայական փոփոխությունների
և պաշարների սակավության հետևանքով: Այս զարգացումները, բնականաբար, գնաճային ճնշումներ են

⁹ Տե՛ս 2007 թ. հուլիսի 3-ի և հոկտեմբերի 2-ի տոկոսադրույքների վերաբերյալ ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստերի արձանագրությունները:

¹⁰ Որպես հացահատիկի միջազգային գների աճի հետևանք՝ կանխատեսվում էր նաև այլ պարենային ապրանքների, մասնավորա-
պես՝ կենդանական և բուսական յուղերի գների աճ, սակայն ակնկալվում էր, որ ինքնարժեքի և շահույթի ճշգրտման հաշվին աճի
տեմպերը էականորեն բարձր չեն լինի (տե՛ս 2007 թ. հոկտեմբերի 2-ի տոկոսադրույքների վերաբերյալ ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստի արձա-
նագրությունը):

¹¹ Պարենային ապրանքների (այդ թվում՝ հացահատիկի) և նավթի միջազգային գների կանխատեսվածից բարձր աճը, որպես գնաճի
կանխատեսված ցուցանիշի գերազանցման ռիսկ, դիտարկվում էր արդեն իսկ երկրորդ եռամսյակի վերջից (տե՛ս 2007 թ. հուլիսի 3-ի
և հոկտեմբերի 2-ի տոկոսադրույքների վերաբերյալ ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի նիստերի արձանագրությունները):

առաջացրել ոչ միայն Հայաստանում, այլև մյուս երկրներում¹²: Մասնավորապես՝ ԱՊՀ, Մերձբալթյան և Արևելյան Եվրոպայի մի շարք երկրներում արձանագրվել է գնաճի նպատակային թիրախի էական գերազանցում (տես Հավելվածը): Այս համատեքստում, մեր հանրապետությունում, սկսած 2006 թ. կեսից, դրամավարկային քաղաքականության պայմանների խստացումը թույլ է տվել մեղմել գնաճի նպատակային թիրախից նման մեծ շեղումները: 2006 թ. օգոստոս-հոկտեմբերին ՀՀ կենտրոնական բանկը բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.75 տոկոսային կետով, իսկ 2007 թ. հուլիս-դեկտեմբերին՝ 1.25 տոկոսային կետով:

2007 թ. չորրորդ եռամսյակի գնաճը պայմանավորվել է տնտեսության տարբեր հատվածների հետևյալ զարգացումներով.

- ✓ Արտաքին հատվածի գնաճային ճնշումները ոչ միայն շարունակվել են արտահայտվել, այլ նաև առավել ուժգնացել են: Նավթի Light Sweet տեսակը Նյու Յորքի ապրանքահումքային բորսայում հասել է գրեթե 100 ԱՄՆ դոլարի՝ բարելի դիմաց, ոսկու գները Լոնդոնի մետաղների բորսայում՝ ավելի քան 830 ԱՄՆ դոլար ունցիայի դիմաց, իսկ պղնձի գները՝ 8300 ԱՄՆ դոլար տոննայի դիմաց, հացահատիկի գները Չիկագոյի ապրանքահումքային բորսայում՝ գրեթե 10 ԱՄՆ դոլար բուշելի դիմաց: Պետք է նշել նաև, որ հումքային ապրանքների գների աճին զուգահեռ ավելացել են նաև պարենային ապրանքների, այդ թվում՝ բուսական և կենդական յուղերի գները: Վերջինս արտացոլվել է համաշխարհային գնաճի արագացման մեջ՝ հատկապես զարգացող երկրների, քանի որ զարգացող երկրներում պարենային ապրանքների կշիռը սպառողական զանազան հատվածներում ավելի մեծ է: Բացի այդ, նավթի միջազգային գների շարունակական բարձրացման հետևանքով արդեն զգալի է դառնում տրանսպորտային ծախսերի ավելացման ազդեցությունը ներմուծվող ապրանքների գների վրա: Ընդհանուր առմամբ, թեև եռամսյակի վերջում նավթի և պարենային ապրանքների միջազգային գները որոշակի կայունացել են, սակայն գնաճային ճնշումները չորրորդ եռամսյակում ուժգնացել են, որն էապես ազդել է ներքին գների վրա:
- ✓ 2007 թվականի հունվար-դեկտեմբերին¹³ տնտեսական աճի ցուցանիշը կազմել է 13.5% (հունվար-նոյեմբերին՝ 13.6%), որին նպաստել են հիմնականում գյուղատնտեսության, շինարարության և ծառայությունների ճյուղերը: Գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի աճը կազմել է շուրջ 10%՝ շնորհիվ բուսաբուծության, մասնավորապես՝ մրգի, բանջարեղենի և ցորենի հարուստ բերքի ստացման: Արդյունքում, սպառողական շուկայում, չնայած բնակչության եկամուտների շարունակական ավելացմանը, մրգի և բանջարեղենի առաջարկի ավելացման հետևանքով մրգի գները նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել են ավելի ցածր տեմպերով, իսկ բանջարեղենի գները նույնիսկ նվազել են:

Շինարարության ճյուղում շարունակում է արձանագրվել աճի տեմպերի արագացման միտում, որի արդյունքում ճյուղի ավելացված արժեքի աճը կազմել է շուրջ 20%՝ պայմանավորված հիմնականում տրանսպորտի և կապի ոլորտներում իրականացվող մեծածավալ կապիտալ շինարարությամբ, ինչպես նաև էներգետիկայի ոլորտում փոքր հիդրոէլեկտրակայանների զարգացման ծրագրի շրջանակներում կատարված ներդրումներով: Ի տարբերություն նախորդ տարվա՝ 2007 թվականին արձանագրվել է բնակարանային շինարարության աճի տեմպերի կտրուկ նվազում՝ պայմանավորված խոշոր բնակարանային շինարարական նախագծերի (մասնավորապես՝ Հյուսիսային պողոտայի շինարարության) ավարտով:

Ծառայությունների ոլորտում ավելացված արժեքի աճը կազմել է 12.5%: Ընդ որում, առավել բարձր աճ է արձանագրվել հիմնականում տրանսպորտի և կապի, ինչպես նաև զբոսաշրջության հետ կապված ծառայությունների մասով:

Արդյունաբերության ավելացված արժեքի իրական աճը հունվար-դեկտեմբերին կազմել է 2.8%¹⁴, որին նպաստել է սննդի և քիմիական արդյունաբերության, ինչպես նաև մետաղագործության և շինանյութերի արտադրության ծավալների աճը:

- ✓ 2007 թ. երրորդ եռամսյակի մասնավոր սպառման և ներդրումների փաստացի ցուցանիշները ընդհանուր առմամբ համընկել են նախկինում կատարված գնահատումներին: Դա թույլ է տալիս եզրակացնել, որ, ինչպես և ակնկալվում էր, չորրորդ եռամսյակում ներքին պահանջարկի ազդեցությունը գնաճի վրա ընդլայնող է: Ներքին պահանջարկի գնաճային ճնշումները հիմնականում պայմանավորված են մասնավոր հատվածի ծախսումների էական աճով, ինչի արդյունքում վերջինս շարունակել է գերազանցել իր հավասարակշիռ մակարդակը: Մասնավոր ներդրումների

¹² Պարենային ապրանքների միջազգային գների աճի վերաբերյալ ավելի մանրամասն կներկայացվի ՀՀ կենտրոնական բանկի 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակի գնաճի հաշվետվությունում:

¹³ 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակի և տարեկան ցուցանիշները ՀՀ կենտրոնական բանկի գնահատումներն են՝ հիմնված հունվար-նոյեմբերի փաստացի ցուցանիշների վրա:

¹⁴ Առանց աղանդիկի ցուցանիշների՝ արդյունաբերության թողարկման ծավալները հունվար-նոյեմբերին ավելացել են 9.1%-ով:

հավասարակշիռ մակարդակից ոչ մեծ դրական շեղումը գրեթե չեզոք ազդեցություն է ունեցել գնաճի վրա¹⁵: Միաժամանակ, հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, գնաճի վրա ազդեցության տեսանկյունից, 2007 թ. չորրորդ եռամսյակում կանխատեսվող առավել ընդլայնողի փոխարեն եղել է գրեթե չեզոք՝ պայմանավորված հարկերի հավաքագրման ծրագրի նշանակալի գերակատարմամբ: Վերջինս որոշակիորեն մեղմել է ամբողջական պահանջարկի գնահատված աճի տեմպերը, որի արդյունքում ամբողջական պահանջարկի փաստացի զարգացումները լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ չեն առաջացրել:

- ✓ 2007 թ. չորրորդ եռամսյակում ևս պահպանվել են տնտեսության դրամայնացման աճի բարձր տեմպերը, ինչի արդյունքում դրամավարկային բոլոր ցուցանիշները, մասնավորապես՝ դրամային ազդեցատները, գերազանցել են եռամսյակում ակնկալվող 12-ամսյա աճի տեմպերը: Դրամային զանգվածն ավելացել է տ/տ 63.4%-ով¹⁶, այդ թվում՝ դրամային ավանդները՝ 78.4%-ով, շրջանառությունում գտնվող կանխիկ դրամը՝ 54.3%-ով, իսկ փողի բազան՝ 53.1%-ով: Արդյունքում, դրամային բազմարկիչն աճել է տ/տ 6.7%-ով: Տարեսկզբից արձանագրված նույն բարձր տեմպերով շարունակել է աճել տնտեսության վարկավորումը՝ չորրորդ եռամսյակում հասնելով տ/տ 73.3%-ի:

2008 թվականի առաջին երեք եռամսյակների ճշգրտված և 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակի կանխատեսումները

Արտաքին միջավայր. Թեև հումքային ապրանքների շուկայում տարվա վերջում իրավիճակը կայունացել է, սակայն չորրորդ եռամսյակի արտաքին գնաճային ճնշումներն իրենց ազդեցությունը Հայաստանի տնտեսության վրա կպահպանեն նաև 2008 թվականի առաջին կիսամյակում: Հետագայում արտաքին գնաճային նոր ցնցումների բացակայության պայմաններում ակնկալվում է գնաճային ճնշումների թուլացում:

Եվրոյի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 2008 թվականի ընթացքում որոշակիորեն կարժեգրվի՝ տարեվերջին հասնելով 1.37 ԱՄՆ դոլար եվրոյի դիմաց փոխարժեքին, թեև տարեկան կտրվածքով կլինի 2.6 տոկոսով բարձր նախորդ տարվա ցուցանիշից: Դրա պատճառը այն հանգամանքն է, որ ներդրողները, հաշվի առնելով ԱՄՆ-ի և Եվրոգոտու տոկոսադրույքների ճեղքվածքի կրճատումը, իրենց ուշադրությունը կուղղեն ԱՄՆ ընթացիկ հաշվի և բյուջեի պակասուրդների կրճատմանը: Բացի այդ, 2008 թվականի երկրորդ կիսամյակում ակնկալվում է ԱՄՆ-ի տնտեսության աճի տեմպերի վերականգնում, մինչդեռ Եվրոգոտու տնտեսական աճը 2008 թվականին կշարունակի դանդաղել:

Նավթի միջազգային գները 2008 թվականի առաջին եռամսյակում կպահպանեն բարձր մակարդակ, որից հետո կդրսևորեն նվազման միտում՝ տարեվերջին հասնելով մինչև 76 ԱՄՆ դոլար բարելի դիմաց նշագծին: Դա ընդհանուր առմամբ պայմանավորված է նավթի պահանջարկի կանխատեսվող նվազմամբ, որն արդեն իրականացնում է գների բարձր մակարդակի արդյունքում: Նոր ռիսկերի և ցնցումների բացակայության պարագայում այդ նվազումը պայմանավորված կլինի նաև շուկայում սպեկուլյացիոն ֆոնի թուլացմամբ և ներդրողների կողմից երկար դիրքերի փակմամբ:

Այստեղ առկա հիմնական անորոշությունն արտահայտվում է ԱՄՆ տնտեսության վրա անշարժ գույքի շուկայի անկման ազդեցության չափի և տևականության գնահատումներում: Որքանով այն կանդրադառնա աշխատուժի շուկայի և սպառման չափերի վրա, այնքանով կարող են փոխվել նաև ԱՄՆ տնտեսական աճի հեռանկարները՝ արդյունքում անդրադառնալով և՛ հիմնական արժույթների նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի, և՛ հումքային ապրանքների շուկաների զարգացումների վրա:

Հացահատիկի առումով անորոշությունը շատ ավելի մեծ է՝ պայմանավորված հիմնականում 2008 թվականի բերքի ակնկալիքներով, որոնք կձևավորվեն 2008 թվականի մայիս-հունիսին: Ընդ որում, էական ազդեցություն կարող են ունենալ նաև ինչպես պահանջարկի աճը և պաշարների ցածր մակարդակը, այնպես էլ զարգացած երկրների գյուղատնտեսական քաղաքականությունը և կենսավառելիքի կիրառության աճի տեմպերը: Հացահատիկի գները որոշակիորեն կարող են ազդել նաև մյուս պարենային ապրանքների՝ մսի, կաթնամթերքի, կենդանական և բուսական յուղերի և այլնի գների վրա, որոնք կպայմանավորվեն նաև տվյալ ապրանքների շուկաների իրավիճակով:

¹⁵ 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում է մասնավոր ծախսումների 13.6% իրական աճ՝ մասնավոր սպառման 11.5% և մասնավոր ներդրումների 18.8% իրական աճի պայմաններում:

¹⁶ Փողի զանգվածի և դրա բաղադրիչների վերաբերյալ տեղեկատվությունը դեկտեմբերի 21-ի դրությամբ է:

Ընդհանուր առմամբ, արտաքին միջավայրից գնաճային ճնշումները 2008 թվականի առաջին կիսամյակում կապահավել են և, դրական զարգացումների դրսևորման պարագայում, երկրորդ կիսամյակից կսկսեն թուլանալ: Բնականաբար գնաճային ճնշումների ավելացման ուղղությամբ ռիսկեր դեռևս առկա են:

Համախառն առաջարկ. 2008 թվականի չորս եռամսյակներում ակնկալվում է 10-11% տնտեսական աճի արձանագրում, որին, ինչպես և նախորդ տարիներին, հիմնականում նպաստելու են ծառայությունների և շինարարության ճյուղերը:

Շինարարության ճյուղի 2008 թ. համար կանխատեսվող ավելացված արժեքի 14-17% աճը պայմանավորված է տրանսպորտի, կապի, էներգետիկայի և մետաղագործության ճյուղերում ակնկալվող ներդրումներով: Բացի այդ, 2007 թվականին արձանագրված բնակարանային շինարարության ծավալների նվազումը հաջորդ տարի չի շարունակվի: Այնուամենայնիվ, շինարարության ճյուղից եկող ռիսկերը կանխատեսված աճի ցուցանիշի գերազանցման ուղղությամբ են՝ կապված մի քանի խոշոր նախագծերի հնարավոր իրականացման հետ:

Արդյունաբերության ճյուղում 2008 թվականին ակնկալվում է ավելացված արժեքի 6.5-8% աճ՝ պայմանավորված քիմիական արդյունաբերությունում, մետաղագործությունում և շինանյութերի արտադրությունում սպասվող արտադրության ծավալների ավելացմամբ: Արդյունքում, արդյունաբերության ճյուղի նպաստումը տնտեսական աճի ցուցանիշին կազմելու է 1-1.4 տոկոսային կետ:

Արդյունաբերության ճյուղից եկող ռիսկերը կանխատեսված ցուցանիշների գերազանցման ուղղությամբ են և պայմանավորված են ադամանդագործության ենթաճյուղում հնարավոր զարգացումներով, մասնավորապես՝ ՌԴ ադամանդագործական ընկերության հետ կնքված պայմանագրի իրագործմամբ:

Ծառայությունների ոլորտում շարունակում է ակնկալվել բարձր աճի միտում, որը հիմնականում ապահովվելու է տրանսպորտի և կապի, ինչպես նաև զբոսաշրջության հետ կապված ծառայությունների հաշվին: Արդյունքում, 2008 թվականին ծառայությունների ավելացված արժեքի իրական աճը կանխատեսվում է 12-14%, իսկ նպաստումը տնտեսական աճին՝ շուրջ 3.5-4.2 տոկոսային կետ: Այստեղ նույնպես առկա են կանխատեսվող ցուցանիշների գերազանցման ռիսկեր՝ պայմանավորված տրանսպորտի և կապի ոլորտներում նախկինում կատարված և տարվա ընթացքում իրականացվելիք ներդրումների շահագործմամբ, ինչպես նաև երկաթգծի հավատարմագրային կառավարման արդյունքում բեռնափոխադրումների և ուղևորաշրջանառության հնարավոր աշխուժացմամբ:

Գյուղատնտեսության ճյուղում ակնկալվում է 2-4% իրական աճ: Ընդ որում, հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ բուսաբուծության ենթաճյուղի արտադրության ծավալները մեծապես կախված են նաև կլիմայական պայմաններից, ապա դրան բնորոշ ռիսկերը երկակի բնույթ ունեն, մինչդեռ անասնապահությունում ակնկալվում է շուրջ 4% կայուն աճ:

Համախառն պահանջարկ. Մասնավոր սպառման և ներդրումների հավասարակշիռ մակարդակներից շեղման գնահատումների համաձայն՝ 2008 թվականի առաջին եռամսյակում մասնավոր ծախսումների կողմից կնկատվեն որոշակի գնանկումային ճնշումներ՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր սպառման բացասական ճեղքվածքի արձանագրմամբ: 2008 թվականի երկրորդ եռամսյակից սկսած մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը կվերափոխվի դրականի և կխորանա հատկապես երրորդ եռամսյակի ընթացքում:

Ըստ գնահատումների՝ 2008 թվականին մասնավոր ներդրումների դրական շեղումը հավասարակշիռ մակարդակից գրեթե զրոյականի շրջանակում է, մինչդեռ մասնավոր սպառման դրական ճեղքվածքը տատանվում է 0.3-0.5%-ի միջակայքում, ինչը վկայում է այն մասին, որ 2008 թվականին մասնավոր ծախսումների կողմից ակնկալվող գնաճային ճնշումները կպայմանավորվեն սպառման առաջանցիկ աճով:

2008 թ. ակնկալվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնող ազդեցություն: Դա պայմանավորված է տնտեսության վրա պետական հատվածի ազդեցության մեծացմամբ, մասնավորապես՝ տարեսկզբից նախատեսված կենսաթոշակների և սոցիալական ծախսերի կտրուկ ավելացմամբ: Վերջինիս հետևանքով առաջին եռամսյակում սպասվում է 2.8% ընդլայնող ազդեցություն՝ 2007 թվականի առաջին եռամսյակում փաստացի գրանցված 0.6% ընդլայնողի փոխարեն: Տարվա արդյունքում համախառն պահանջարկի և, հետևաբար, գնաճի վրա սպասվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության մոտ 2.0% ընդլայնող ազդեցություն:

Հաշվի առնելով իրական և հարկաբյուջետային հատվածներում ակնկալվող միտումները՝ կարելի է եզրակացնել, որ կանխատեսվող ժամանակահատվածում ամբողջական պահանջարկն առաջարկի համեմատությամբ կաճի առաջանցիկ տեմպերով՝ հանգեցնելով գնաճային ճնշումների դրսևորման:

2008 թ. առաջին երեք եռամսյակների համար ապրանքների և ծառայությունների արտահանման աճի՝ սեպտեմբերին տրված ցուցանիշները չեն փոփոխվել, իսկ չորրորդ եռամսյակի համապատասխան աճի ցուցանիշը կկազմի 20-25%: Արտահանման աճը կայանաավորվի արդյունաբերության աճի բարձր մակարդակի պահպանմամբ:

2008 թ. երկրորդ և երրորդ եռամսյակների ներմուծման ցուցանիշները ճշգրտվել են աճի ուղղությամբ: Այդ ժամանակահատվածում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման աճը կկազմի 28-32%, իսկ չորրորդ եռամսյակում՝ 22-24%: Ակնկալվում է, որ կպահպանվեն հունքային, ներդրումային և սպառողական ապրանքների ներմուծման մեծ ծավալները:

Աշխատանքի շուկա. Ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ 2008 թվականին աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա կլինի խթանող, քանի որ աշխատավարձի աճը կշարունակի գերազանցել աշխատանքի արտադրողականության աճի ցուցանիշը: Աշխատանքի շուկայի կողմից գնաճային ճնշումներն ավելի վառ կարտահայտվեն առաջին կիսամյակում, որից հետո որոշակիորեն կմեղմվեն՝ պայմանավորված արտադրողականության աճի տեմպերի արագացմամբ և աշխատավարձի աճի ավելի համեստ տեմպերի արձանագրմամբ:

2007 թ. ոչ առևտրային բնույթի զուտ փոխանցումների աննախադեպ՝ շուրջ 43.0% աճի և Ռուսաստանի տնտեսության սպասվելիք զարգացումների պահպանման պարագայում ակնկալվում է, որ 2008 թ. վերջիններս աճի բարձր տեմպերը կպահպանվեն՝ կազմելով 28-32%:

Փող և վարկ. Փողի պահանջարկը գնահատվել է դրամային զանգվածի կանխատեսումների հիման վրա, որտեղ որպես անկախ փոփոխականներ հանդես են եկել դրամային զանգվածի նախորդ միտումները և իրական ՀՆԱ-ն:

Ըստ կենտրոնական բանկի ակնկալիքների՝ 2008 թվականի հունվար-դեկտեմբեր 12-ամսյա ժամանակահատվածում կշարունակվի տնտեսության դրամայնացման ակտիվ գործընթացը, ինչի արդյունքում կպահպանվեն փողի ագրեգատների և, մասնավորապես՝ դրա դրամային տարրերի աճի տարեկան բարձր տեմպերը: Սակայն եռամսյակից եռամսյակ դրանց աճի տեմպերը կդանդաղեն՝ պայմանավորված 2007 թ. արձանագրված մեծածավալ աճի հետևանքով դրամավարկային ցուցանիշների ձևավորված բարձր մակարդակով: Այսինքն, պահպանելով բացարձակ աճի նույն եռամսյակային համամասնությունները, տ/տ աճի տեմպերն աստիճանաբար դանդաղելու են:

2007 թվականին արձանագրված անհամեմատ բարձր աճի տեմպերից հետո դեկտեմբերին հաջորդող մեկ տարվա ընթացքում ակնկալվում է նաև տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերի աստիճանական դանդաղում, սակայն այդ ժամանակահատվածում կպահպանվի վարկավորման բացարձակ ծավալների մեծ աճը՝ պայմանավորված հիփոթեքային և սպառողական վարկերի շուկաներում բանկերի ակտիվ գործունեության ծավալման ծրագրերով: Այսինքն, մոտակա մեկ տարվա կտրվածքով տնտեսության վարկավորման տ/տ աճի միջին եռամսյակային ցուցանիշը կպահպանվի 50%-ի սահմաններում:

Գնաճի կանխատեսումներ

Տնտեսության առանձին հատվածներում ակնկալվող ցուցանիշներից ելնելով՝ կանխատեսվել է նաև առաջիկա 12-ամսյա ժամանակահատվածի գնաճը: Տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի պահպանման վարկածի պարագայում, 2007 թվականի դեկտեմբերին հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածի գնաճը կկազմի 5.4%, իսկ 2008 թ. երկրորդ եռամսյակում՝ 6.3%: Ընդ որում, մինչև 2008 թ. երկրորդ եռամսյակի ավարտը բազային սցենարում ներառված է կուտակային ՍԳԻ-ին՝ շուրջ 3.8 տոկոսային կետով հացանքերի, կենդանական և բուսական յուղերի գների աճի դեռևս ընդհանուր նպաստումը, ինչպես նաև բյուջետային սուբսիդավորման ենթադրվող ավարտով պայմանավորված՝ գազի գների աճի 1.2 տոկոսային կետով նպաստումը:

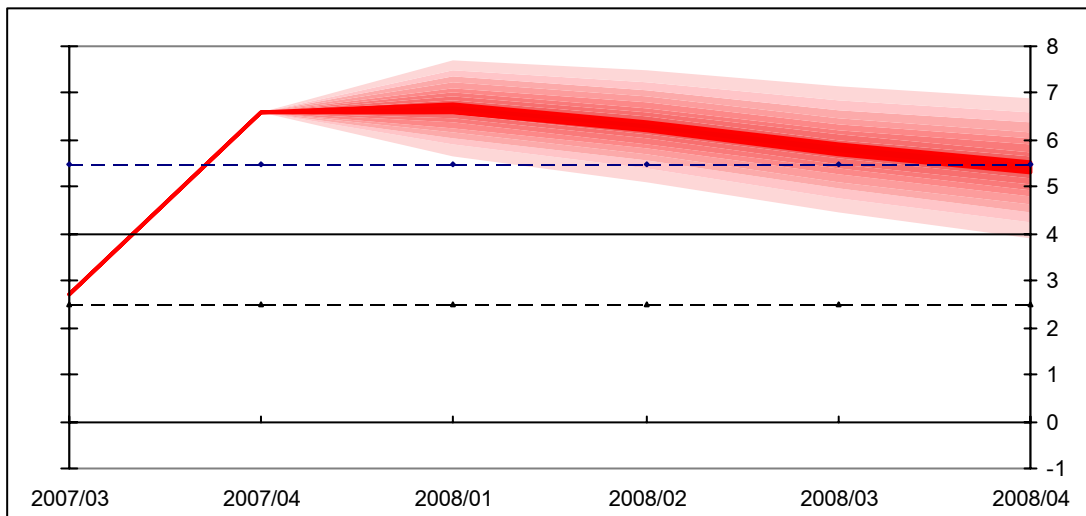
Հավանական են հետևյալ զարգացումները, որոնք կարող են գնաճի փաստացի ցուցանիշը շեղել կանխատեսվածից՝ աճի ուղղությամբ.

- նավթի և պարենային ապրանքների (այդ թվում՝ հացահատիկի) միջազգային սպասվող գներից ավելի բարձր գների ձևավորում, ընդ որում՝ նավթի գների աճը պայմանավորված կլինի ինչպես աշխարհաքաղաքական, այնպես էլ արտաքին տնտեսական զարգացումներով,

- ամբողջական պահանջարկի կազմում սպառման բաղադրիչի կանխատեսվածից բարձր աճ և սպառման հավասարակշիռ մակարդակից դրական շեղման խորացում,
- տնտեսության վարկավորման՝ կանխատեսվածից առավել բարձր աճի տեմպերի արձանագրում: Հավանական են նաև ստորև նշված զարգացումները, որոնք կարող են գնաճի փաստացի ցուցանիշը շեղել կանխատեսվածից՝ նվազման ուղղությամբ.
- արտահանման արտարժույթային ծավալների աճի (հիմնական մետաղների գների՝ կանխատեսվածից ավելի բարձրացման արդյունքում), ինչպես նաև սպասվածից ավելի կապիտալ ներհոսքի պայմաններում դրամի փոխարժեքի արժևորման արդյունքում ներմուծվող ապրանքների գների նվազում:

Միաժամանակ, գյուղատնտեսության ճյուղի զարգացումները, որոնք հիմնականում պայմանավորված են նաև բնակլիմայական պայմաններով, կարող են և՛ աճի, և՛ նվազման ուղղությամբ ռիսկեր պարունակել:

Գների տարեկան տոկոսային փոփոխություն



2007 թվականի դեկտեմբերին կանխատեսված գնաճը 2008 թվականի IV եռամսյակի համար (5.4%)

Միջակայք	3.0%-ից պակաս	3.0%- 4.0%	4.0%- 4.5%	4.5%- 5.0%	5.0%- 5.5%	5.5%- 6.0%	6.0%- 6.5%	6.5%- 7.0%	7.0%-ից ավելի
Հավանականություն	<1	5.6	12.0	17.0	25.0	18.0	14.2	7.3	<1

2007 թվականի դեկտեմբերին կանխատեսված գնաճը 2008 թվականի II եռամսյակի համար (6.3%)

Միջակայք	4.5%-ից պակաս	4.5%-5.0%	5.0%-5.5%	5.5-6.0%	6.0-6.5	6.5%-ից 7.0	7.0%-ից ավելի
Հավանականություն	<1	3.2	7.2	21.5	41.8	26.0	<1

Դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող 12-ամսյա ժամանակահատվածում

Հաշվի առնելով 2007 թ. չորրորդ եռամսյակի զարգացումները և հետագա 12-ամսյա ժամանակահատվածի համար Կենտրոնական բանկի կանխատեսումները՝ ԿԲ խորհուրդը քննարկեց դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները:

ԿԲ խորհուրդն արձանագրեց, որ չորրորդ եռամսյակի վերջին արտաքին միջավայրի գնաճային ճնշումները պահպանվել են՝ չնայած նավթի և պարենային ապրանքների գների որոշակի կայունացմանը, և կշարունակեն պահպանվել նաև կանխատեսվող ժամանակահատվածում, ընդ որում, արտաքին միջա-

վայրում անսպասելի ցնցումների բացակայության պարագայում կլինեն ավելի մեղմ, քան անցած ժամանակահատվածում: Խորհուրդը հաստատեց նաև, որ ներքին միջավայրի ազդեցությունը նախատեսվածից ավելի փոքր գնաճային ճնշումներ է ստեղծել չորրորդ եռամսյակում, իսկ կանխատեսվող ժամանակահատվածում հավանական է, որ մասնավոր սպառման բարձր աճի տեմպերը, զուգորդվելով առավել ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականության հետ, որոշակիորեն մեծացնեն գնաճային ճնշումները: Այս պայմաններում Խորհուրդը դեռևս ռիսկեր է տեսնում 2008 թ. գնաճի նպատակային թիրախի ապահովման ուղղությամբ:

Միաժամանակ, Խորհուրդը քննարկեց ՀՀ տնտեսությանն ու ֆինանսական հատվածին բնորոշ և տարվա սկզբին առավել վառ արտահայտվող սեզոնային դրսևորումները, մասնավորապես՝ հունվարին փողի նկատմամբ պահանջարկի կտրուկ անկման հանգամանքը, որի պարագայում տոկոսադրույքների բարձրացումը ցանկալի ազդեցություն չի կարող ունենալ միջբանկային շուկայի տոկոսադրույքների վրա: Ընդգծվեց նաև, որ վերջին ամիսներին Կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային քաղաքականության պայմանների հետևողական խստացումը թույլ է տալիս ձեռնպահ մնալ տոկոսադրույքների բարձրացումից:

Վերոհիշյալի, արտաքին միջավայրի գնաճային ճնշումների մեղմման գնահատումների, գնաճի նպատակային միջակայքի կենտրոնական դիրքից շեղման չափի և տոկոսադրույքների հետագա փոփոխությունների հնարավոր սցենարների վերաբերյալ տարակարծությունների պայմաններում՝ Խորհրդի նիստում քննարկվեցին Կենտրոնական բանկի ռեպո տոկոսադրույքը բարձրացնելու կամ անփոփոխ թողնելու տարբերակները:

Արդյունքում, ԿԲ Խորհուրդը որոշեց անփոփոխ թողնել ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 5.75%: Լոնբարդային վարկի և ավանդի տոկոսադրույքները սահմանվեցին համապատասխանաբար 8.75% և 2.75%:

Ներքին և արտաքին միջավայրի գնաճային ճնշումների չթուլացման պարագայում Խորհուրդը հետևողականորեն կվերանայի տոկոսադրույքները:

Հավելված

Երկիր	Գնաճի ցուցանիշներ		
	Գնաճի նպատակային ցուցանիշներ	2007թ. սեպտեմբերը 2006թ. սեպտեմբերի նկատմամբ	2007թ. դեկտեմբերը 2006թ. դեկտեմբերի նկատմամբ
Հայաստան	4 % ($\pm 1.5\%$)	2.7	6.6
Ադրբեջան	8%-9%	16.4	16.7 (19.7)
Բելառուս	6%-8%	9.0	12.1
Վրաստան	7%	9.0	11
Ղազախստան	8.2%-9.3%	11.2	18.8
Ղրղզստան	5%-6%	13.0	20.1
Մոլդովա	մինչև 10%	14.0	13.1
Ռուսաստան	8%	9.5	11.9
Տաջիկստան	մինչև 7%	16.0	19.9
Ուկրաինա	7.5%	14.4	16.6
Սլովենիա	3.0%	3.5	5.6
Սլովակիա	2.0%	2.8	3.4
Լատվիա	4.4%-6.3%*	11.4	14.1
Էստոնիա	3.5%-4.2%*	7.2	9.6
Չեխիա	3% ($\pm 1\%$)	2.8	5.4
Լեհաստան	2.5% ($\pm 1\%$)	2.3	4

* Գնաճի կանխատեսումներն ըստ OECD, IMF, European Commission և Consensus Economics միջազգային կազմակերպությունների: