

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
թիվ 262Ա որոշմամբ

Գնաճի հաշվետվություն

Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագիր.
4-րդ եռամսյակ, 2013



Դրամավարկային քաղաքականության
2013 թ. 3-րդ եռամսյակի
ծրագրի կատարման
հաշվետվություն

Բովանդակություն	
1. Համառոտագիր	5
2. Կանխատեսում, դրա փոփոխությունները և ռիսկեր	7
2.1. Արտաքին միջավայր	7
2.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ	8
2.3. Գնաձի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող երեք տարվա հորիզոնում	15
3. 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումները	18
3.1. Գնաձ	18
3.1.1. Փաստացի գնաձ և գնաձի նպատակի իրագործում	18
3.1.2. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ	20
3.1.3. Գնաձի և տոկոսադրույքի սպասումներ	21
3.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ	22
3.2.1. Համախառն առաջարկ	22
3.2.2. Համախառն պահանջարկ	23
3.2.3. Աշխատանքի շուկա	25
3.2.4. Հարկաբյուջետային քաղաքականություն	25
3.3. Փող և ֆինանսական շուկայի զարգացումները	27
3.3.1. Ֆինանսական շուկա, փող և վարկ	27
3.3.2. Փոխարժեք	30
3.4. Վճարային հաշվեկշիռ	31
3.4.1. Ընթացիկ հաշիվ	32
3.4.2. Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ	33
3.5. Արտաքին միջավայր	33
4. Եզրահանգում	35

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

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

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

2012 թվականի երկրորդ եռամսյակից ԿԲ-ն ընդլայնել է գնաճի կանխատեսումների հրապարակման հորիզոնը՝ 1 տարուց դարձնելով 3 տարի և հրապարակում է ոչ պայմանական գնաճը՝ նախկին պայմանականի փոխարեն:

Միաժամանակ, հաշվի առնելով ուսումնասիրված միջազգային լավագույն փորձը, հասարակության շրջանում կատարված հարցման արդյունքները և նպատակ ունենալով բարձրացնել արտաքին հաղորդակցման ու հրապարակայնության արդյունավետությունը՝ 2012 թ. երկրորդ եռամսյակից սկսած՝ ՀՀ ԿԲ-ն հաստատում և հրապարակում է նախորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվությունն ու հաջորդող եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը՝ մեկ միասնական փաստաթղթում:

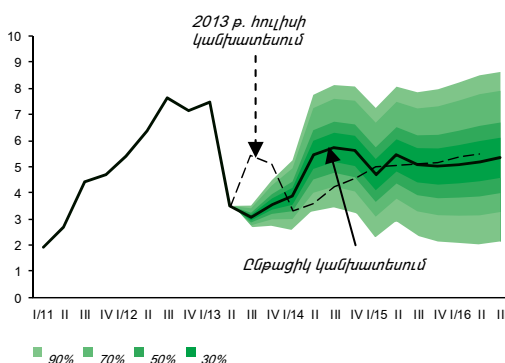
1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ¹

ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն՝ առաջիկա երեք տարվա հորիզոնում 12-ամսյա գնաճը շարունակաբար կնվազի և կտատանվի նպատակային ցուցանիշի շուրջ, իսկ տնտեսական աճը որոշ չափով կարագանա 2014 թ-ին և կկայունանա իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակում:

2013 թ. երրորդ եռամսյակում ՀՀ տնտեսության զարգացումները բնութագրվել են տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղմամբ և ձևավորված բարձր գնաճային միջավայրով:

2013 թ. տնտեսական աճը կկազմի 3.4-3.8%՝ հիմնականում պայմանավորված գյուղատնտեսության և ծառայության ճյուղերի աճով (ընդհանուր նպաստումը՝ մոտ 3.8 տոկոսային կետ):

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



Կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսական աճը կկայունանա 4.6-6.0% շրջանակներում և մոտ կգտնվի իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին:

ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն՝ առաջիկա երեք տարվա հորիզոնում 12-ամսյա գնաճը շարունակաբար կնվազի և կտատանվի նպատակային ցուցանիշի շուրջ, իսկ տնտեսական աճը որոշ չափով կարագանա 2014 թ-ին և կկայունանա իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակում: Այդուհանդերձ, 2013 թ. երրորդ եռամսյակում ՀՀ տնտեսության զարգացումները բնութագրվել են **տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղմամբ և ձևավորված բարձր գնաճային միջավայրով:** Նշենք, որ տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղումը առավելապես պայմանավորվել է մասնավոր և պետական ներդրումների նվազմամբ՝ հիմնականում շինարարության կրճատման և տարեսկզբից իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականության հետևանքով, իսկ բարձր գնաճին բացառապես նպաստել են էներգետիկայի սակագների բարձրացման ուղղակի և երկրորդային ազդեցությունները (ընդհանուր առմամբ՝ շուրջ 3.0 տոկոսային կետ): Երրորդ եռամսյակի արդյունքներով՝ **12-ամսյա գնաճը կազմել է 8.2%**, մինչդեռ բնականոն գնաճի ցուցանիշը գտնվել է 12-ամսյա գնաճի նպատակային ցուցանիշի տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանագծին մոտ՝ կազմելով 5.3%:

Ձևավորված բարձր գնաճային միջավայրին և տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղմանը համահունչ՝ երրորդ եռամսյակում դանդաղել են մասնավոր սպառման աճի տեմպերը, ինչի պարագայում հունվար-սեպտեմբերին մասնավոր սպառման աճը գնահատվում է տ/տ 2.5%: Երրորդ եռամսյակում սպասվածից ավելի շատ են նվազել մասնավոր ներդրումները՝ հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածի գնահատումը՝ տ/տ 9%, ինչը պայմանավորվել է առավելապես շինարարության ճյուղի ավելացված արժեքի նվազմամբ:

Կարճաժամկետ կանխատեսումների համաձայն՝ մասնավոր սպառման աճը 2013 թ. կկազմի 2.7%, մասնավոր ներդրումների նվազման տեմպերը կդանդաղեն մինչև 7.0%, իսկ տարվա արդյունքներով կարճաժամկետի հարկաբյուջետային քաղաքականության շուրջ 1.0 տոկոսային կետով զսպող ազդեցություն: 2013 թ. ապրիլ-սեպտեմբերի և ծառայությունների արտահանման իրական աճը կլինի 7.0-9.0%, իսկ ներմուծման իրական աճը՝ 0-1.0% միջակայքում: Արդյունքում՝ տնտեսական աճը կկազմի 3.4-3.8%՝ հիմնականում պայմանավորված գյուղատնտեսության և ծառայության ճյուղերի աճով (ընդհանուր նպաստումը՝ մոտ 3.8 տոկոսային կետ): Հաշվի առնելով հատկապես 2014 թ. իրականացվելիք հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնողական բնույթը՝ այդ ժամանակահատվածում սպասվում է տնտեսական աճի տեմպերի արագացում: **Կանխատեսվող հորիզոնում** տնտեսական աճը կկայունանա 4.6-6.0% շրջանակներում և մոտ կգտնվի իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին՝ պայմանավորվելով մասնավոր սպառման աճի տեմպերի կայունացմամբ և մասնավոր ներդրումների դանդաղ տեմպերով վերականգնմամբ:

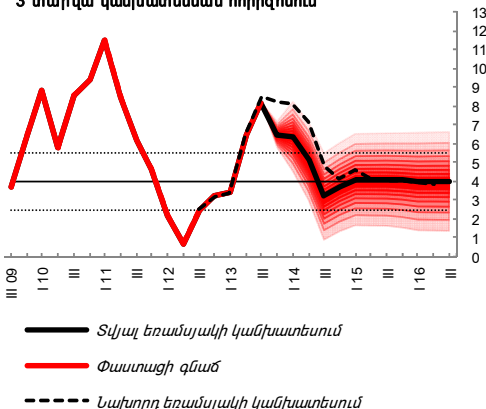
Այսպիսով, **կանխատեսվող հորիզոնում** մասնավոր պահանջարկի որոշ չափով աշխուժացման և հարկաբյուջետային քաղաքականության գնահատվող՝ ընդհանուր առմամբ ընդլայնող ազդեցության արդյունքում **ներքին պահանջարկի առումով** ակնկալվում է **թույլ գնաճային ազդեցություն:**

¹ Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի մշակման հիմքում «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2013 թվականի հունվար-սեպտեմբերին» (2013 թ. հոկտեմբերի 31-ի դրությամբ) հրապարակվում է:

Կանխատեսվող հորիզոնում ակնկալվում է համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղ վերականգնում, որի պայմաններում հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում կծնավորվի կայուն ցածր գնաճային միջավայր:

Երրորդ եռամսյակում, ինչպես և ակնկալվում էր, պայմանավորված էներգակիրների սակագների բարձրացման ուղղակի և երկրորդային ազդեցություններով, 12-ամսյա գնաճը շարունակել է ցուցաբերել աճողական վարքագիծ՝ սեպտեմբերի վերջին կազմելով 8.2%:

Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ԿԲ-ն կմեղմացնի դրամավարկային պայմանները, որը համարժեք կլինի տնտեսական ակտիվության դանդաղմանն ու գնաճային միջավայրի մեղմմանը, իսկ ԿԲ կողմից իրականացվելիք դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները կպայմանավորվեն նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման ընթացքով:

Արտաքին հատվածում 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում արտաքին պահանջարկը շարունակել է ցածր մնալ՝ առավելապես պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումներով: Այս իրավիճակում հիմնական **հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում** էական գնաճային միտումներ չեն նկատվել:

Կանխատեսվող հորիզոնում ակնկալվում է համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղ վերականգնում, որի պայմաններում հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում կծնավորվի կայուն ցածր գնաճային միջավայր:

Երրորդ եռամսյակում, ինչպես և ակնկալվում էր, պայմանավորված էներգակիրների սակագների բարձրացման ուղղակի և երկրորդային ազդեցություններով, **12-ամսյա գնաճը** շարունակել է ցուցաբերել աճողական վարքագիծ՝ սեպտեմբերի վերջին կազմելով 8.2%: Գնաճային սպասումները խարսխելու և էներգակիրների սակագների բարձրացման երկրորդային ազդեցությունները մեղմելու նպատակով Կենտրոնական բանկը օգոստոսին խստացրել է **դրամավարկային պայմանները**՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրել է 0.5 տոկոսային կետով և սահմանել 8.5% (մանրամասն ներկայացված է, Յ. 1.1. Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործում)՝ բաժնուն):

Այդուհանդերձ, հիմնականում ներքին պահանջարկի՝ նախատեսվածից ավելի թուլացման և ԿԲ գործողությունների արդյունքում չորրորդ եռամսյակում կծնավորվի ցածր գնաճային միջավայր, որի պարագայում գնաճն ավելի արագ կնվազի, քան կանխատեսվում էր: Ըստ ԿԲ կանխատեսումների՝ գնաճը 2013 թվականի վերջին կնվազի մինչև տ/տ 6.5 - 7.0%, որը դեռևս բարձր է տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանից: Սակայն այն կշարունակի նվազել նաև 2014 թվականի առաջին կեսին՝ երկրորդ կիսամյակից վերադառնալով նպատակային մակարդակ: Այս իրավիճակում 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում **ԿԲ-ն կմեղմացնի դրամավարկային պայմանները, որը համարժեք կլինի տնտեսական ակտիվության դանդաղմանն ու գնաճային միջավայրի մեղմմանը, իսկ ԿԲ կողմից իրականացվելիք դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները կպայմանավորվեն նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման ընթացքով:**

Կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերը ներկայումս գնահատվում են հավասարակշռված և՛ կարճաժամկետ, և՛ միջնաժամկետ հատվածում: Հիմնական ռիսկերը կապված են համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերի և ներքին պահանջարկի զարգացումների հետ: Նման ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը կարճաժամկետ համապատասխան քաղաքականությամբ՝ ապահովելով գնաճի նպատակային մակարդակը միջինժամկետ հատվածում:

2. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

2.1. Արտաքին միջավայր²

Համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնման պայմաններում արտաքին հատվածում կծնավորվի կայուն ցածր գնաճային միջավայր:

Համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնման պայմաններում արտաքին հատվածում կծնավորվի կայուն ցածր գնաճային միջավայր:

2013 թ. հոկտեմբերին ԱՄՆ-ն կրկին նվազեցրել է համաշխարհային տնտեսական աճի հեռանկարը՝ 2013-2014 թթ. կանխատեսելով համապատասխանաբար 2.9% և 3.6% տնտեսական աճ (նվազման ուղղությամբ ճշգրտումը 2013 թ. համար կազմել է 0.3, 2014 թ. համար՝ 0.2 տոկոսային կետ), ընդ որում՝ նվազման ուղղությամբ ճշգրտումը կատարվել է բացառապես զարգացող երկրների հաշվին:

ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգի կողմից վարվող ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականությունը, չնայած քանակական ընդլայնման ծրագրի ծավալային ցուցանիշների հնարավոր կրճատմանը, կպահպանվի նաև 2014 թ-ին: Տնտեսական աճի տեմպերի աստիճանական արագացումը կշարունակվի նաև 2014 թ-ին՝ 2016 թ. հասնելով մոտ 2.7%-ի:

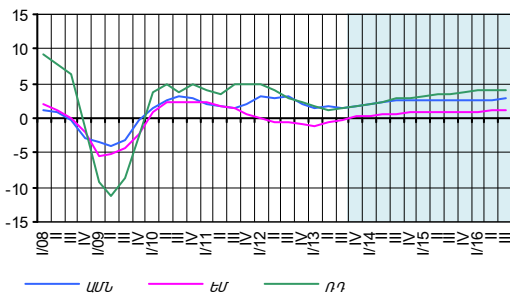
Եվրոգոտում տնտեսության վերականգնումը կսկսվի 2014 թ-ից, և տնտեսական աճը 2016 թ. երկրորդ կեսին կհասնի մոտ 1.2%-ի: Միաժամանակ, տնտեսության խթանման նպատակով, Եվրոպական կենտրոնական բանկը կշարունակի ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականությունը:

Ռուսաստանի 2013 թ. տնտեսական աճի կանխատեսումը նվազեցվել է մինչև 1.4 %՝ պայմանավորված ներդրումների դանդաղմամբ և թույլ արտաքին միջավայրով: Տնտեսական ակտիվության վերականգնումն ակնկալվում է 2014 թ-ից, որը 2016 թ. վերջին կհասնի մոտ 4%-ի: Միաժամանակ, գնաճի ցուցանիշը 2013 թ. կգտնվի 7%-ի շրջանակներում:

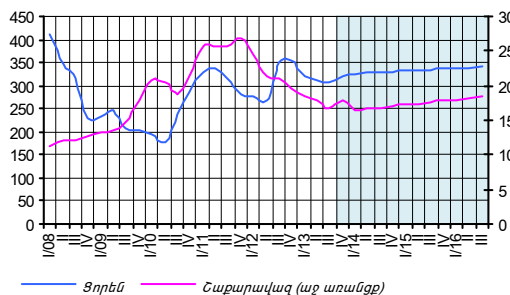
Համաշխարհային տնտեսության զարգացման հետագա ընթացքի վերաբերյալ առկա են որոշակի անորոշություններ և ռիսկեր: Ընդ որում՝ վերջիններս առավել նշանակալի են զարգացող երկրների համար:

Սպասվող համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղ վերականգնման պայմաններում հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում էական գնաճային միտումներ չեն կանխատեսվում: Միաժամանակ, առանձին ապրանքների շուկաների զարգացումները կպայմանավորվեն դրանց հատուկ հիմնարարների գնային զարգացումների հետ կապված ռիսկերը պայմանավորված կլինեն աշխարհաքաղաքական զարգացումներով, մետաղների գները՝ համաշխարհային տնտեսության զարգացման հեռանկարներով, իսկ պարենային ապրանքների գները՝ հիմնականում եղանակային պայմաններով:

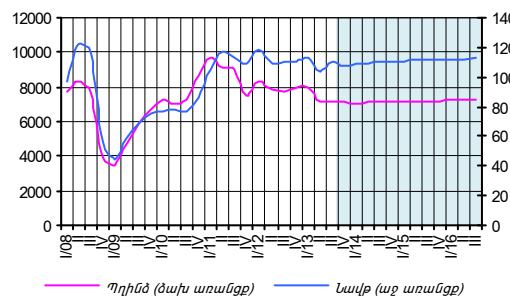
Տնտեսական աճը գործընկեր երկրներում (%)



Պարենային ապրանքներ (ԱՄՆ դոլար)



Հումքային ապրանքներ (ԱՄՆ դոլար)



² Արտաքին միջավայրի կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել IMF, World Bank, The Economist, Global Insight, Financial Times, US Department of Agriculture, Economist Intelligence Unit, International Grain Council, International Energy Agency, Barclays Capital, РосБизнесКонсалтинг և այլ աղբյուրների տեղեկատվությունը:

**Ապրանքային շուկաների զարգացումները
կանխատեսվող հորիզոնում**

2014 թ-ին նավթի համաշխարհային պահանջարկի շուրջ 61.2%-ը կբավարարվի ՕՊԵԿ անդամ չհանդիսացող երկրների կողմից նավթի արդյունահանմամբ (նախորդ տարվա նկատմամբ աճը կազմել է 3.3%), որի պայմաններում ՕՊԵԿ անդամ երկրների կողմից արդյունահանման ծավալների նկատմամբ միջին պահանջարկը կկազմի 35.7 մլն բարել/օրական: 2013-2016 թթ., համաշխարհային տնտեսության վերականգնմանը զուգընթաց, նավթի միջազգային գները հիմնականում կդրսևորեն չափավոր աճի միտումներ: Այնուամենայնիվ, աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված, էներգակիրների միջազգային շուկայում առկա կլինեն գնաճային ռիսկեր:

2013-2016 թթ., համաշխարհային տնտեսության վերականգնման պարագայում, արդյունաբերական մետաղների շուկաներում կնկատվեն չափավոր գնաճային դրսևորումներ: Այդուհանդերձ, կանխատեսվող հորիզոնում արդյունաբերական մետաղների շուկաները կգործեն մեծ անորոշությունների պայմաններում:

Համաձայն ԱՄՆ Գյուղեպարտամենտի կողմից նոյեմբերին կատարված գնահատումների՝ 2013/2014 մարքեթինգային տարում սպասվում է մոտ 706.4 մլն տոննա ցորենի բերք (նախորդ տարվա համեմատ արտադրության ծավալն ավելացել է մոտ 51.2 մլն տոննայով): Չնայած 2013 թ. չորրորդ եռամսյակի սկզբին դիտարկված գնաճին, որը պայմանավորված է Արգենտինայում և Սևծովյան տարածաշրջանում ակնկալվող սակավ բերքի սպասումներով, միջնաժամկետ հատվածում հացահատիկի միջազգային գները հիմնականում կդրսևորեն կայունացման միտումներ:

2013/2014 մարքեթինգային տարում բրնձի համաշխարհային արտադրության ծավալը կկազմի 476.8 մլն տոննա, և կանխատեսվող 474.6 մլն տոննա պահանջարկի պայմաններում բրնձի համաշխարհային պաշարները 2013/2014 մարքեթինգային տարում կկազմեն 107.4. մլն տոննա: Արդյունքում՝ հիմնականում կդրսևորվեն բրնձի միջազգային գների կայունացման միտումներ:

Ընթացիկ տարվա հոկտեմբերին Բրազիլիայի Սանտոս նավահանգստային գոտում տեղի ունեցած հրդեհի պատճառով 2013 թ. չորրորդ եռամսյակի սկզբին դիտարկվել է շաքարավազի գների որոշակի աճ: Այդուհանդերձ, պայմանավորված 2013/2014 մարքեթինգային տարում առատ բերքի սպասումով, շաքարավազի միջազգային գնի՝ նախկինում ձևավորված մակարդակը կվերականգնվի: Միջնաժամկետ հատվածում հիմնականում ակնկալվում է գների կայունացման միտում:

2.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

Համախառն առաջարկ

Հաշվի առնելով ընթացիկ մակրոտնտեսական զարգացումները³, համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնումը⁴ և ապագա տնտեսական իրավիճակի վերաբերյալ տնտեսավարող սուբյեկտների սպասումների վատթարացումը⁵ 2013 թվականի տնտեսական աճի կանխատեսումները բազային սցենարի ներքո վերանայվել են նվազման ուղղությամբ: Արդյունքում՝ 2013 թվականի տնտեսա-

³ Մանրամասն տես՝ «3. 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումները» գլխի «Համախառն առաջարկ» ու «Համախառն պահանջարկ» բաժինները:

⁴ Տես՝ սույն գլխի «Արտաքին միջավայր» բաժինը:

⁵ Տես՝ «Գործարար ակտիվության և գործարար միջավայրի ցուցանիշներ. 2013 թ. 3-րդ եռամսյակ, էջ 4, <https://www.cba.am>:

2013 թվականի տնտեսական աճը կլինի 3.4-3.8% միջակայքում, իսկ կանխատեսվող հորիզոնում կկայունանա 4.6-6% շրջանակներում՝ մոտ գտնվելով իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին:

Արդյունաբերության ճյուղում 2013 թվականին ակնկալվում է ավելացված արժեքի տ/տ 3-4% իրական աճ: Կանխատեսվող հորիզոնում արդյունաբերության աճը կկայունանա 5.7-6.3% շրջանակներում:

Շինարարության ճյուղում 2013 թվականին ակնկալվում է ավելացված արժեքի նվազում տ/տ 11-13% -ով: Կանխատեսվող հորիզոնում աճը կկայունանա 0 - 3%-ի շրջանակներում:

2013 թվականին ծառայությունների ավելացված արժեքի իրական աճը կլինի տ/տ 6-7% միջակայքում: Կանխատեսվող հորիզոնում ծառայությունների աճը կկայունանա 5.8-6% շրջանակներում:

2013 թվականին գյուղատնտեսության ճյուղի ավելացված արժեքի իրական աճը կանխատեսվում է 5.5-6.5% միջակայքում: Կանխատեսվող հորիզոնում գյուղատնտեսության աճը կկայունանա 5-6.5% շրջանակներում:

կան աճը կլինի 3.4-3.8% միջակայքում, իսկ **կանխատեսվող հորիզոնում** կկայունանա 4.6-6%⁶ շրջանակներում՝ մոտ գտնվելով իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին:

Տնտեսության ճյուղերում ակնկալվում են հետևյալ զարգացումները.

Արդյունաբերության ճյուղում կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված ինչպես 2013 թվականի առաջին ինն ամիսներին ճյուղի ընթացիկ զարգացումներով, այնպես էլ արտաքին և ներքին պահանջարկի սպասվող դանդաղմամբ: Արդյունաբերության աճը հիմնականում կապահովեն հանքարդյունաբերության, մետաղագործության, սննդամթերքի, խմիչքների, ադամանդագործության և դեղագործության ենթաճյուղերը: Արդյունքում՝ արդյունաբերության ճյուղում 2013 թվականին ակնկալվում է ավելացված արժեքի **տ/տ 3-4% իրական աճ:**

Կանխատեսվող հորիզոնում արդյունաբերության աճը կկայունանա 5.7-6.3% շրջանակներում՝ մոտ գտնվելով իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին: Ընդ որում՝ միջնաժամկետում աճի տեմպի արագացումը պայմանավորված կլինի ինչպես վերջին 3 տարիներին իրականացված ներդրումների արդյունքում ոլորտում տնտեսական գործունեություն ծավալող կազմակերպությունների արտադրական հնարավորությունների ընդլայնման, այնպես էլ Կառավարության կողմից արտահանման խթանման ուղղված քաղաքականության շարունակականությանը և Թեղուտի հանքի շահագործմամբ:

Շինարարության ճյուղում ավելացված արժեքի կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ, որի համար հիմք են հանդիսացել տարեսկզբից արձանագրված ավելացված արժեքի երկնիշ նվազումները, ճյուղում գործունեություն ծավալող ձեռնարկությունների սպասումների որոշակի վատթարացումը⁷ և նախատեսված խոշոր ճանապարհաշինական ծրագրի հետաձգումը: Արդյունքում՝ շինարարության ճյուղում 2013 թվականին ակնկալվում է ավելացված արժեքի **նվազում տ/տ 11-13% -ով:**

Կանխատեսվող հորիզոնում շինարարության ճյուղում առաջարկի և պահանջարկի միջև առաջացած անհավասարակշռության աստիճանական վերացման արդյունքում ակնկալվում է **աճի կայունացում 0-3% շրջանակներում:** Վերջինս հիմնականում կպայմանավորվի ենթակառուցվածքների բարելավմանը նպատակաուղղված խոշոր շինարարական ծրագրերի իրագործմամբ:

Ծառայությունների ճյուղի վերաբերյալ կանխատեսումները, ըստ էության, չեն փոխվել, և արդյունքում 2013 թվականին ծառայությունների ավելացված արժեքի **իրական աճը կլինի տ/տ 6-7% միջակայքում:**

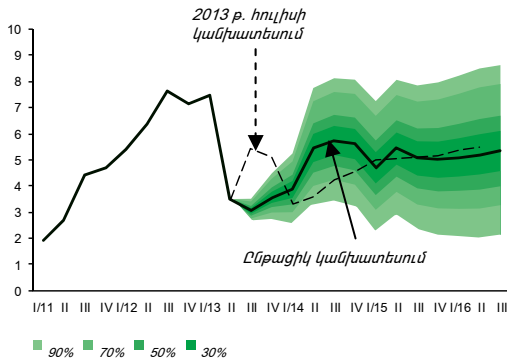
Կանխատեսվող հորիզոնում ծառայությունների աճը կկայունանա 5.8-6% շրջանակներում՝ համահունչ մնալով ներքին պահանջարկի միջնաժամկետ կանխատեսումներին:

Գյուղատնտեսության ճյուղում կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ՝ պայմանավորված բարենպաստ եղանակային պայմաններով և ցանքատարածությունների աճով, ինչպես նաև ջերմոցային տնտեսությունների ընդլայնմամբ: Արդյունքում՝ 2013 թ-ին ճյուղի ավելացված արժեքի իրական աճը կանխատեսվում է **5.5-6.5% միջակայքում:**

⁶ Տես ԴՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:

⁷ Տես «Գործարար ակտիվության և գործարար միջավայրի ցուցանիշներ. 2013 թ. 3-րդ եռամսյակ, էջ 4, <https://www.cba.am>:

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



Կանխատեսվող հորիզոնում գյուղատնտեսության աճը կկայունանա 5-6.5% շրջանակներում: Ընդ որում՝ միջնաժամկետում աճի համեմատաբար բարձր տեմպերի պահպանումը պայմանավորված կլինի վերջին 2 տարիներին Կառավարության կողմից գյուղատնտեսության զարգացմանն ուղղված համալիր միջոցառումների հետևողական իրականացման արդյունքում ջերմոցային տնտեսությունների ընդլայնմամբ, ցանքատարածությունների, բերքատվության և անասնազվաքանակի աճով:

Կանխատեսվող հորիզոնում բազային սցենարի նկատմամբ տնտեսական աճի ռիսկերը երկկողմանի հավասարակշռված են՝ պայմանավորված համաշխարհային և ներքին տնտեսության հետագա զարգացումներով:

ՀԱԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում				
Ժամանակահատված	90% հավանականության միջակայք		30% հավանականության միջակայք	
	նվազագույն	առավելագույն	նվազագույն	առավելագույն
2013 հունվար-դեկտեմբեր/2012 հունվար-դեկտեմբեր	2.6%	4.5%	3.4%	3.8%
2014 հունվար-դեկտեմբեր/2013 հունվար-դեկտեմբեր	5%	6.2%	3.1%	8.1%
2015 հունվար-դեկտեմբեր/2014 հունվար-դեկտեմբեր	4.3%	5.7%	2%	8%

Աշխատանքի շուկա⁸: Բազային սցենարի ներքո 2013 թվականի աշխատուժի պահանջարկի, հետևաբար և զբաղվածության կանխատեսումները վերանայվել են փոքր-ինչ նվազման ուղղությամբ, որի համար հիմք է ծառայել նախորդ կանխատեսումների համեմատ սպասվող ավելի ցածր տնտեսական ակտիվությունը:

Չնայած սպասվող ավելի ցածր տնտեսական ակտիվությանը՝ անվանական աշխատավարձերի 2013 թվականի կանխատեսումները էականորեն չեն փոխվել՝ պայմանավորված հուլիս-օգոստոս ամիսներին աշխատավարձերի՝ սպասվածից փոքր-ինչ ավելի բարձր աճով: Բազային սցենարով նախատեսված տնտեսական աճի և գնաճի զարգացումների, ինչպես նաև Կառավարության՝ աշխատավարձի աճին նպատակաուղղված քաղաքականության պահպանման պարագայում **միջին ժամանակահատվածում** կարագնա անվանական աշխատավարձի աճի տեմպերը, իսկ գործազրկության մակարդակը կայուն կնվազի:

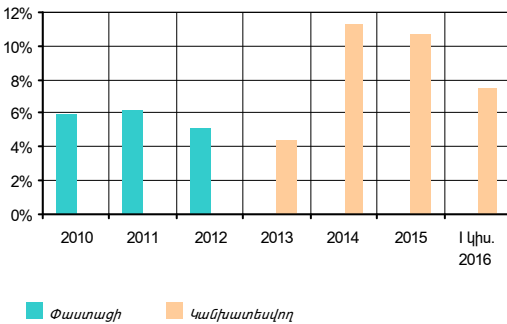
Մասնավորապես՝ 2013 թվականին ակնկալվում է տնտեսության **միջին անվանական աշխատավարձերի 4.4% աճ**՝ հիմնականում պայմանավորված պետական հատվածի աշխատավարձի փոքր աճի պայմաններում մասնավոր հատվածում աշխատավարձի աճով: Տարվա չորրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածում աշխատավարձի աճին կշարունակեն նպաստել արտադրողականության չափավոր աճը և ընթացիկ տարվա երրորդ եռամսյակի սկզբին նվազագույն աշխատավարձի բարձրացումը՝ 35 000-ից մինչև 45 000 ՀՀ դրամ:

Պայմանավորված նախորդ կանխատեսումների համեմատ սպասվող ավելի ցածր տնտեսական աճով՝ ակնկալվում է գործազրկու-

2013 թվականին ակնկալվում է տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձերի 4.4% աճ՝ հիմնականում պայմանավորված պետական հատվածի աշխատավարձի փոքր աճի պայմաններում մասնավոր հատվածում աշխատավարձի աճով:

⁸ Աշխատանքի շուկայի 2013 թվականի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2013 թվականի երկրորդ եռամսյակի և հուլիս - օգոստոս ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթադրվում են երկայնացված աճի ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

Միջին անվանական աշխատավարձերի տ/տ աճ



թյան ավելի դանդաղ նվազում: Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ 2013 թվականին գործազրկության միջին մակարդակը նախորդ տարվա համեմատ կնվազի 1.5 տոկոսային կետով՝ կազմելով 15.8%:

Միջնաժամկետ հատվածում կանխատեսվող տնտեսական աճի պայմաններում կշարունակվի գործազրկության կայուն նվազման միտումը:

Ակնկալվում է, որ, բազային սցենարով նախատեսված տնտեսական աճին, զնաճին ու նվազող գործազրկության մակարդակին զուգընթաց, 2014 թվականին կբարձրանա նվազագույն աշխատավարձի շեմը, ինչպես նաև էականորեն կավելանա պետական հատվածում զբաղվածների աշխատավարձը: Այս զարգացումները կհանգեցնեն **միջին ժամանակահատվածում** տնտեսությունում աշխատավարձի էական աճի: Նշենք նաև, որ պետական հատվածի աշխատավարձի աճը կհանգեցնի մասնավոր հատվածում աշխատավարձի որոշակի աճի՝ պայմանավորված երկու հատվածների միջև միջոցառումների մրցակցությամբ: Արդյունքում միջին ժամանակահատվածում սպառողական շուկայում կստեղծվեն թույլ գնաճային ճնշումներ:

Վերը նշված զարգացումների պայմաններում 2013 թվականին աշխատանքի շուկայում գնաճի վրա ազդող էական անհավասարակշռություններ չեն առաջանա:

Միջին ժամանակահատվածում պետական աշխատավարձերի աճով պայմանավորված՝ որոշակիորեն կարագանա նաև մասնավոր հատվածում աշխատավարձերի աճի տեմպը, որը կհանգեցնի մասնավոր հատվածում ձեռնարկությունների ծախսերի ավելացմանը: Արդյունքում, ըստ ԿԲ գնահատումների, սպառողական շուկայում առաջարկի կողմից կստեղծվեն թույլ գնաճային ճնշումներ՝ 0.2-0.3 տոկոսային կետի չափով⁹:

Համախառն պահանջարկ¹⁰:

2013 թ. համախառն պահանջարկի գնահատումները նախորդ կանխատեսումների համեմատ վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր ծախսումների ավելի դանդաղ աճի գնահատումներով: Միջին ժամանակահատվածում, պայմանավորված հարկաբյուջետային ընդլայնող քաղաքականությամբ, համախառն պահանջարկի աճի սպասումները նախորդ կանխատեսումների համեմատ ավելի բարձր են, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում համախառն պահանջարկի աճի տեմպերի սպասումները էականորեն չեն փոխվել:

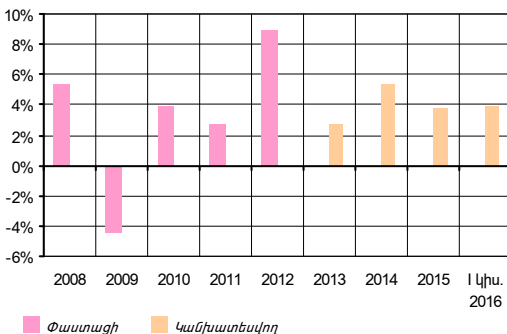
2013 թվականի **մասնավոր սպառման** աճի տեմպի գնահատականը նախորդ կանխատեսման համեմատ վերանայվել է նվազման ուղղությամբ և կազմում է 2.7%:

2012 թվականի համեմատ գյուղատնտեսության թողարկման ծավալների ու տնտեսության վարկավորման ծավալների աճի տեմպերի դանդաղումը, ինչպես նաև էներգետիկայի սակագների աճը կպայմանավորեն մասնավոր սպառման աճի ցածր տեմպեր 2013 թվականի վերջին և 2014 թվականի սկզբին:

Բազային սցենարով նախատեսված տնտեսական զարգացումներին զուգընթաց, 2014 թվականին սպասվում է պետական աշխատա-

2013 թվականի մասնավոր սպառման աճի տեմպի գնահատականը կազմում է 2.7%:

Մասնավոր սպառման տ/տ աճ

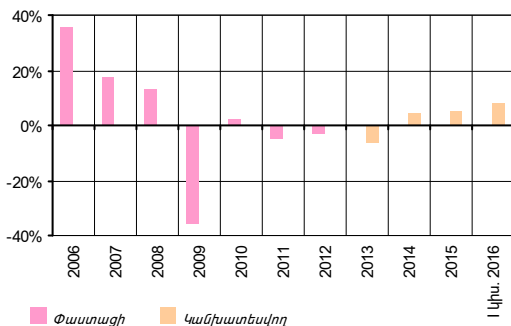


⁹ Միջին ժամանակահատվածում աշխատավարձերի աճը կհանգեցնի նաև պահանջարկի գնաճի, որն առավել մանրամասն նկարագրված է «Համախառն պահանջարկ» հատվածում:

¹⁰ Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճի 2013 թ. ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը ՀՀ ԱՎԾ հրապարակած՝ 2013 թվականի երկրորդ եռամսյակի տվյալներն են: Ենթադրվում են երկայնացված իրական աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

Սպասվում է, որ 2013 թվականին մասնավոր
ներդրումները կնվազեն շուրջ 7.0%-ով:

Մասնավոր ներդրումների տ/տ աճ



Պետական հատվածի աշխատավարձերի և
կենսաթոշակների աճին զուգընթաց, 2014 թվականի
երկրորդ եռամսյակից սկսած կարագնա մասնավոր
ծախսումների աճի տեմպերը, իսկ կանխատեսվող
հորիզոնի վերջում կկայունանան 4.5-5%-ի շուրջ:

վարձի և կենսաթոշակի նշանակալի ավելացում, որը կհանգեցնի բնակչության տնօրինվող եկամտի աճի: Պայմանավորված տնօրինվող եկամտի աճով՝ 2014 թվականի երկրորդ եռամսյակից մասնավոր սպառման աճի տեմպերը բավականին կարագնա և 2015-2016 թվականներին աստիճանաբար կկայունանան 4.0%-ի շուրջ:

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսությունում ներդրումային ակտիվությունը սպասվածի համեմատ ավելի թույլ է եղել, որի մասին են վկայում հուլիս-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում շինարարության ճյուղի թողարկման ծավալների նվազումը, ինչպես նաև ներդրումների վերաբերյալ ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացված հարցումները¹¹: Հաշվի առնելով երրորդ եռամսյակում մասնավոր ներդրումների՝ ՀՀ ԿԲ գնահատումների համեմատ ավելի մեծ նվազումը՝ **2013 թվականի մասնավոր ներդրումների** կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ: Մասնավորապես սպասվում է, որ 2013 թվականին մասնավոր ներդրումները կնվազեն շուրջ 7.0%-ով՝ ըստ նախորդ կանխատեսումների սպասվող 1% աճի փոխարեն:

Միջնաժամկետ հատվածում շինարարության ճյուղում տնտեսական ակտիվության վերականգնմանը զուգընթաց, մասնավոր ներդրումները դանդաղ կվերականգնվեն՝ ապահովելով այդ ժամանակահատվածում կանխատեսվող տնտեսական աճը: Նշենք, որ 2014 թվականին կենսաթոշակային նոր համակարգի ներդրումը որոշակիորեն կխթանի տնտեսությունում խնայողությունները, հետևաբար և ներդրումները:

Այնուամենայնիվ, 2013 թվականին մասնավոր ներդրումների փաստացի զարգացումները նախանշում են նախորդ կանխատեսումների համեմատ մասնավոր ներդրումների ավելի դանդաղ վերականգնում միջին ժամանակահատվածում:

Մասնավոր սպառման և ներդրումների վերը նկարագրված զարգացումների պայմաններում **2013 թվականի վերջին և 2014 թվականի սկզբին** մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերը կպահպանվեն համեմատաբար ցածր մակարդակներում: Պետական հատվածի աշխատավարձերի և կենսաթոշակների աճին զուգընթաց, 2014 թվականի երկրորդ եռամսյակից սկսած կարագնա մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերը, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկայունանան 4.5-5%-ի շուրջ: Արդյունքում կանխատեսվող հորիզոնի սկզբում մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը գնահատվում է բացասական, որը 2014 թվականի երկրորդ կեսին կփոխվի դրականի և աստիճանաբար կգրոյանա կանխատեսվող հորիզոնի վերջում:

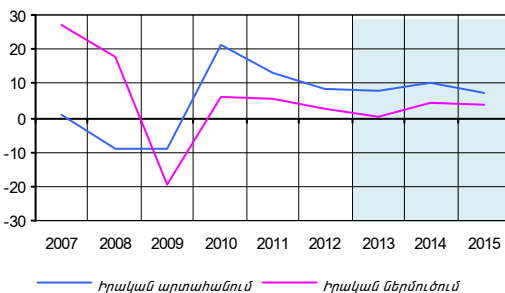
Այս պարագայում, 2013 թվականի վերջից մինչև 2014 թվականի առաջին կիսամյակն ընկած ժամանակահատվածում մասնավոր ծախսումները գնաճի վրա կունենան 0.9-1.0 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն: Պայմանավորված վերը նկարագրված պետական ծախսերի ավելացմամբ՝ 2014 թվականի երկրորդ կեսից մասնավոր ծախսումները 0.4-0.5 տոկոսային կետ գնաճային ճնշումներ կստեղծեն սպառողական շուկայում, որոնք կգրոյանան 2015 թվականի երկրորդ կիսամյակում, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում մասնավոր ծախսումների ազդեցությունը գնաճի վրա կլինի չեզոք:

Արտաքին պահանջարկ. Համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնման և ներքին տնտեսության սպասվող զարգացումների պայմաններում 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում նույնպես կշարունակվի ընթացիկ հաշվի պակասուրդի նվազման միտումը: Արդյունքում գնահատվում է, որ 2013 թ. կավարտվի ներմուծման

¹¹ Տե՛ս <https://www.cba.am/AM/Economic%20Activity%20and%20Business%20Climate%20Indices/BAI,%20BCI2013.2.pdf>

2013 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ / ՅՆԱ
ցուցանիշը կանխատեսվում է 7.0-8.0%՝
2012 թ. 11.3%-ի փոխարեն: Ֆիզիկական անձանց ոչ
առևտրային փոխանցումների աճի տեմպերը 2013 թ.
կլիներ 9.0-11.0% միջակայքում:

Իրական արտահանում և ներմուծում, (տ/տ %)



2013 թվականին ակնկալվում է հարկեր/ՅՆԱ
ցուցանիշի 1.0 տոկոսային կետից ավելի աճ և
ծախսեր/ՅՆԱ ցուցանիշի՝ 0.5 տոկոսային կետ
նվազում: 2013 թվականին պակասուրդ/ՅՆԱ
հարաբերակցությունը ակնկալվում է շուրջ 0.4%:

նկատմամբ արտահանման իրական ծավալների առաջանցիկ աճով, որի պարագայում, չնայած առևտրի պայմանների գնահատվող վատացմանը, առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի դուրսային արժեքը կնվազի: 2013 թ. արդյունքներով՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը կլինի 7.0-9.0%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման աճը՝ 0-1.0% միջակայքում: Ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային փոխանցումների աճի տեմպերը 2013 թ. կլինեն 9.0-11.0% միջակայքում:

Վերը նշված զարգացումների արդյունքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը կնվազի և 2013 թ. կկազմի շուրջ 7.0-8.0%՝ 2012 թ. 11.3%-ի փոխարեն:

2014 թ. ընթացքում համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնման, ներքին տնտեսության ակտիվության արագացման և հարկաբյուջետային ընդլայնողական քաղաքականության պայմաններում ընթացիկ հաշվի բարելավման գործընթացը կհետաձգվի, և ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը կպահպանվի 2013 թ. մակարդակում: Այսպես՝ ներմուծման իրական ծավալների աճի նկատմամբ արտահանման իրական ծավալների առաջանցիկ աճը կպահպանվի: Չնայած համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնմանը, արդյունաբերության սպասվող աճի բարձր տեմպերի պարագայում կանխատեսվում է ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճ 9.0-11.0% միջակայքում: Ներքին տնտեսության աճի տեմպերի արագացման, հարկաբյուջետային ընդլայնողական քաղաքականության պայմաններում 2014 թ. կանխատեսվում է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճի տեմպերի արագացում 3.0-5.0% միջակայքում:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների աճի տեմպը կպահպանվի նաև 2014 թ. ընթացքում՝ գտնվելով 8.0-10.0% միջակայքում:

Վերը նշված ճշգրտումների արդյունքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը 2014 թ. կպահպանվի 7.0-8.0% միջակայքում:

Միջինժամկետ հատվածում ընթացիկ հաշվի դիրքի լավացման գործընթացը կշարունակվի, և ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը կհասնի 5.0-6.0%-ի:

Հաշվի առնելով 2013 թվականի առաջին ինն ամիսներին պետական բյուջեի կատարողականը, որը ընթացել է իննամսյա ծրագրով նախատեսված եկամուտների ապահովմամբ և ծախսերի տնտեսումներով (տե՛ս «Հարկաբյուջետային քաղաքականության փաստացի զարգացումներ» հատվածը), տարվա համար իրատեսական է համարվում¹² ծախսերի տարեկան ծրագրի շուրջ 7.0% տնտեսումը: 2013 թվականին ակնկալվում է **հարկեր/ՅՆԱ ցուցանիշի 1.0 տոկոսային կետից ավելի աճ և ծախսեր/ՅՆԱ ցուցանիշի՝ 0.5 տոկոսային կետ նվազում**՝ նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշների նկատմամբ: Ծախսերի նվազման հիմնական պատճառը արտաքին ֆինանսավորմամբ «Հյուսիս-հարավ ճանապարհային ծրագրով» իրականացվող շինարարության դանդաղ ընթացքն է:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում է հարկաբյուջետային ընդլայնող քաղաքականության իրականացում, որն առավելապես կպայմանավորվի ծախսերի ընդլայնող ազդեցությամբ: Սակայն տարվա արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կունենա **զսպող ազդեցություն**, որը տարվա առաջին ինն ամիսներին իրականացված եկամուտների զսպող քաղաքականության հետևանք

¹² ՀՀ ԿԲ գնահատում:

է: Նշված զարգացումների արդյունքում 2013 թվականին պակասուրդ/ՅՆԱ հարաբերակցությունը ակնկալվում է շուրջ 0.4%¹³:

2014 թ. ամբողջական պահանջարկի վրա **հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը գնահատվել է** «ՀՀ 2014 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի նախագծի ցուցանիշների հիման վրա, ըստ որի նախատեսված է հարկեր/ՅՆԱ ցուցանիշի զրոյական աճ, իսկ ծախսեր/ՅՆԱ ցուցանիշի՝ 2.0 տոկոսային կետ աճ: Վերջինս պայմանավորված է տարեսկզբից նախատեսված թոշակների և ուժային կառույցների աշխատավարձերի, իսկ այնուհետև՝ հուլիսի 1-ից քաղաքացիների աշխատավարձերի բարձրացմամբ: **2014 թվականի պակասուրդ/ՅՆԱ հարաբերակցությունը նախատեսվում է 2.3%:** Արդյունքում՝ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կունենա 2.0 տոկոսային կետ ընդլայնող ազդեցություն, որն էլ տարվա երկրորդ կեսից կնպաստի ՀՆԱ դրական ճեղքվածքի ձևավորմանը՝ առաջացնելով գնաճային ճնշումներ:

Կանխատեսվող հորիզոնում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը հիմնված է լինելու «ՀՀ 2014-2016 թթ. պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի» հիմնական ցուցանիշների կանխատեսումների վրա, ինչը միտված է միջնաժամկետում պետական պարտքի կայունությանը համարժեք պակասուրդի ապահովմանը: Արդյունքում՝ հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը միջնաժամկետ հատվածում գնահատվում է ոչ գնաճային:

«ՀՀ 2014 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի նախագծի և ֆինանսների նախարարության կողմից մշակված ՀՀ 2014-2016 թթ. միջնաժամկետ ծախսային ծրագրերի հիմքում դրվող մակրոտնտեսական ցուցանիշների վրա հիմնված հարկաբյուջետային հատվածի միջնաժամկետ ազդեցության գնահատականը՝ 2014 թվականին կազմում է ընդլայնող, իսկ 2015, 2016 թվականներին՝ չեզոք:

	2012	2013	2014	2015	2016
Պետական բյուջեի եկամուտներ	23.7	24.3	24.0	23.6	23.9
Պետական բյուջեի ծախսեր	25.2	24.7	26.4	25.6	25.9
Պարտքի տոկոսավճարներ	1.01	1.21	1.19	1.17	1.18
Պետական բյուջեի հաշվեկշիռ ¹⁴	-1.5	-0.4 ¹⁵	-2.3	-2.0	-2.0
Առաջնային հաշվեկշիռ [*]	-0.5	0.8	-1.1	-0.8	-0.8
Մեկանգամյա/ժամանակավոր հոսքեր ^{**}	-0.3	-0.2	-0.2	-0.4	-0.3
Շճգրտված հաշվեկշիռ ^{***}	-0.2	1.0	-0.9	-0.4	-0.5
Ցիկլիկ հաշվեկշիռ ^{****}	0.3	0.0	0.1	0.0	0.0
Ցիկլիկ Շճգրտված առաջնային հաշվեկշիռ (կառուցվածքային հաշվեկշիռ)	-0.5	1.0	-1.0	-0.4	-0.5
Հարկաբյուջետային դիրք ^{*****}			2.0	-0.6	0.1

^{*} Բյուջեի հաշվեկշիռ՝ հանած պարտքի տոկոսավճարներ:

^{**} Բյուջեի ժամանակավոր կամ մեկանգամյա մուտքեր: Տվյալ դեպքում դիտարկված են զուտ վարկավորման միջոցները («+» նշանը՝ միջոցների տրամադրում, «-» նշանը՝ միջոցների հետվերադարձ):

^{***} Առաջնային հաշվեկշիռ՝ Շճգրտված մեկանգամյա կամ ժամանակավոր մուտքերով:

^{****} ՀՀ ԿԲ գնահատական. բյուջեի հաշվեկշիռի այն մասն է, որն ավտոմատ կախված է գործարար պարբերաշրջանից: Վերջինիս բաղադրիչները կախված են ՀՆԱ ճեղքվածքից և ՀՆԱ ճեղքվածքի նկատմամբ եկամուտների և ծախսերի ճկունության գործակիցներից:

^{*****} ՀՀ ԿԲ գնահատական. կառուցվածքային հաշվեկշիռի տ/տ փոփոխությունն է, որն արտացոլում է դիսկրետիզացիայի հարկաբյուջետային քաղաքականության բնույթը (դրական նշանը նշանակում է հարկաբյուջետային ընդլայնում, բացասական նշանը՝ զսպում):

¹³ ՀՀ ԿԲ գնահատում:

¹⁴ Բյուջեի հաշվեկշիռում ներառված են 2014 թ. նախատեսվող կենսաթոշակային համակարգի՝ բյուջեի հաշվին կատարվող ծախսերը (5%, որի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում 2014-2016 թթ. համար կազմում է միջինում 0.49%):

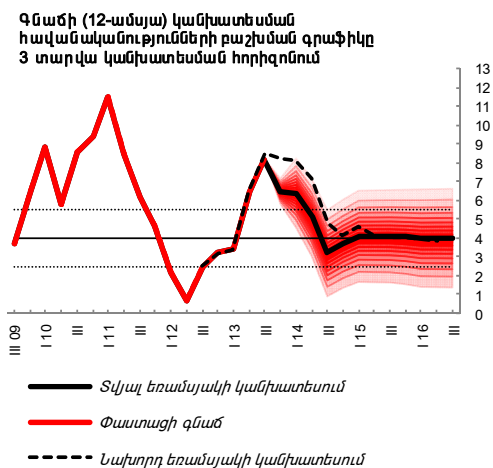
¹⁵ 2013 թ. պետական բյուջեի պակասուրդի ցուցանիշը ՀՀ ԿԲ գնահատականն է, որտեղ պետական բյուջեի եկամուտների մասով ենթադրվում է ծրագրի կատարում, իսկ պետական ծախսերի մասով՝ տնտեսումների ձևավորում տարեկան հաստատված ցուցանիշի 7.0% չափով՝ հիմնականում պայմանավորված արտաքին աղբյուրներով նախատեսված ԾԻԳ-երի միջոցների թերստացումներով:

2014 թվականի պակասուրդ/ՅՆԱ հարաբերակցությունը նախատեսվում է 2.3%: Արդյունքում՝ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կունենա 2.0 տոկոսային կետ ընդլայնող ազդեցություն:

Ամփոփելով՝ նշենք, որ 2013 թվականի վերջից մինչև 2014 թվականի առաջին կիսամյակն ընկած ժամանակահատվածում հարկաբյուջետային հատվածի, մասնավոր պահանջարկի և աշխատուժի շուկայի ամբողջական ազդեցությունը ներքին գների վրա կլինի գնանկումային՝ 0.3-0.4 տոկոսային կետ: 2014 թվականի երկրորդ կեսից մինչև 2015 թվականի առաջին կեսն ընկած ժամանակահատվածում վերը նշված գործոնների ամբողջական ազդեցությունը գնահատվում է գնաճային՝ 0.8-0.9 տոկոսային կետի չափով՝ հատկապես պայմանավորված նշված ժամանակահատվածում ընդլայնող հարկաբյուջետային քաղաքականությամբ: Կանխատեսվող հորիզոնի վերջում ներքին պահանջարկի և աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է չեզոք:

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

Հիմնական եռամսյակային մակրոցուցանիշների կանխատեսումների և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների գնահատման համար հիմք է ընդունվել 2013 թ. երրորդ եռամսյակում և չորրորդ եռամսյակի սկզբին ձևավորված փաստացի մակրոտնտեսական միջավայրը և ողջ առկա տեղեկատվությունը ապագայի վերաբերյալ:



Ժամանակահատված	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը				
	< 2.5%	2.5 - 5.5%	5.5 - 7.0%	7.5 - 9.0%	> 9.0%
IV եռ. 2013.	0.0%	0.9%	98.3%	0.9%	0.0%
I եռ. 2014.	0.0%	21.1%	62.6%	15.3%	1.0%
II եռ.	2.0%	60.5%	34.7%	2.7%	0.1%
III եռ.	30.9%	64.1%	4.9%	0.1%	0.0%
IV եռ.	20.1%	69.5%	10.0%	0.4%	0.0%
I եռ. 2015.	14.0%	68.8%	16.1%	1.0%	0.0%
II եռ.	14.1%	68.5%	16.2%	1.1%	0.1%
III եռ.	14.3%	68.2%	16.4%	1.1%	0.1%
IV եռ.	15.3%	67.3%	16.2%	1.2%	0.1%
I եռ. 2016.	17.2%	65.8%	15.7%	1.3%	0.1%
II եռ.	17.3%	65.5%	15.9%	1.3%	0.1%
III եռ.	17.4%	65.1%	16.0%	1.3%	0.1%

Ենթադրվում է, որ առկա պարտքային և աշխարհաքաղաքական ռիսկերի պարագայում **համաշխարհային տնտեսական աճը** կշարունակի դանդաղ վերականգնվել **կանխատեսվող հորիզոնում**: Համաշխարհային տնտեսության մասն գարգացումների պայմաններում հիմնական **հումքային և պարենային շուկաներում** պահանջարկի գործոններով պայմանավորված գնաճային ճնշումներ չեն ակնկալվում: Այնուամենայնիվ, առանձին ապրանքների շուկաներում կարող են դիտարկվել առաջարկի հետ կապված յուրահատուկ խնդիրներ՝ հիմնականում կապված աշխարհաքաղաքական, բնակլիմայական և այլ տիպի երևույթների հետ:

Երրորդ եռամսյակում ներքին տնտեսության զարգացումները բնութագրվում են **տնտեսական ակտիվության՝ սպասվածից ավելի թուլացմամբ**՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկի փոփոխություններով: Ներքին պահանջարկը նվազել է մասնավոր և պետական ներդրումների նվազման պատճառով՝ հիմնականում շինարարության

Առաջիկա եռամսյակներում փաստացի ՀՆԱ-ն դեռևս կգտնվի պոտենցիալ մակարդակից փոքր-ինչ ցածր, որին կնպաստի նաև սպառման զսպվածությունը ծնունդ աճիսների, երբ տնային տնտեսությունների կոմունալ ծախսերը զգալիորեն կավելանան:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում և հաջորդ տարվա ընթացքում պետությունից պակասուրդի ավելացմանն ուղղված հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կնպաստի համախառն պահանջարկի վերականգնմանը հաջորդ տարվա ընթացքում:

Ըստ ԿԲ կանխատեսումների՝ զնաճը 2013 թ. վերջին կնվազի մինչև տ/տ 6.5 – 7.0% և կշարունակի նվազել նաև 2014 թ. առաջին կեսին՝ վերադառնալով նպատակային մակարդակ:

Կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսության աճի տեմպերին զուգընթաց փոքր-ինչ կդանդաղեն վարկավորման աճի տեմպերը: Սակայն բացարձակ ցուցանիշներով վարկավորման ծավալների աճը կմնա բարձր մակարդակի վրա՝ ապահովելով փողի պահանջարկին համահունչ փողի առաքարկ:

կրճատման հաշվին և տարեսկզբից իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականության արդյունքում: Եվ, չնայած արտաքին պահանջարկը էականորեն գերազանցել է սպասումները և առանձին ապրանքների շուկաներում հանգեցրել է գների աճի, այնուամենայնիվ չի փոխհատուցել ներքին պահանջարկի թուլացումը: Արդյունքում երրորդ եռամսյակի դրությամբ ՀՆԱ ճեղքվածքը գնահատվում է փոքր բացասական մեծություն, որը չորրորդ եռամսյակում նպաստելու է բնականոն գնաճի տեմպերի՝ սպասվածից ավելի նվազմանը: Պարենային և կարգավորվող գների աճի՝ կանխատեսված շրջանակներում գտնվելու պայմաններում գնաճային ճնշումները նույնպես զգալիորեն կթուլանան, որը չեզոքացնում է առաջիկայում գնաճային սպասումների մեծացման հետ կապված մտավախությունները:

Կանխատեսվում է, որ առաջիկա եռամսյակներում փաստացի ՀՆԱ-ն դեռևս կգտնվի պոտենցիալ մակարդակից փոքր-ինչ ցածր, որին կնպաստի նաև սպառման զսպվածությունը ծնունդ աճիսներին, երբ տնային տնտեսությունների կոմունալ ծախսերը զգալիորեն կավելանան (տրված բյուջետային սահմանափակումների պարագայում նրանք ստիպված կլինեն մասամբ խնայել այլ ապրանքների և ծառայությունների սպառման վրա): Սակայն այս տարվա չորրորդ եռամսյակում և հաջորդ տարվա ընթացքում պետությունից պակասուրդի ավելացմանն ուղղված հարկաբյուջետային քաղաքականությունը (հատկապես հաջորդ տարվա կեսից պետական համակարգում աշխատավարձերի զգալի բարձրացման միջոցով) կնպաստի համախառն պահանջարկի վերականգնմանը հաջորդ տարվա ընթացքում՝ տարվա երկրորդ կեսին ձևավորելով նույնիսկ դրական ՀՆԱ ճեղքվածք (պահանջարկի գնաճային ճնշումներ):

Միևնույն ժամանակ, ինչպես և սպասվում էր, գնաճն աստիճանաբար նվազում է և 2014 թ. ընթացքում վերադառնալու է նպատակային թիրախին¹⁶: Բացի այդ, կարճաժամկետ հատվածում, կապված տնտեսական աճի՝ կանխատեսվածից ավելի դանդաղման հետ, գնաճի նվազումը տեղի ունեցավ ավելի արագ, քան կանխատեսված էր: Արդյունքում, հիմնականում ներքին պահանջարկի՝ նախատեսվածից ավելի թուլացման և Կենտրոնական բանկի գործողությունների հետևանքով չորրորդ եռամսյակի սկզբին ձևավորվել է ցածր գնաճային միջավայր, որի ներքո գնաճը հետագայում նույնպես ավելի արագ կնվազի, քան կանխատեսվում էր: Ըստ ԿԲ կանխատեսումների՝ զնաճը 2013 թ. վերջին կնվազի մինչև տ/տ 6.5 – 7.0% և կշարունակի նվազել նաև 2014 թ. առաջին կեսին՝ վերադառնալով նպատակային մակարդակ:

Նման պարագայում դրամավարկային պայմանների թուլացումը համարժեք է տնտեսական ակտիվության դանդաղմանն ու գնաճային միջավայրի մեղմմանը, իսկ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները կպայմանավորվեն նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության ընթացքով: ԿԲ գնահատումների համաձայն՝ 2013 թվականին ՀՆԱ աճը կկազմի 3.4 - 3.8%՝ միջին-ժամկետ հատվածում վերադառնալով 4.6 – 6.0%-ի միջակայք:

Կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսության աճի տեմպերին զուգընթաց փոքր-ինչ կդանդաղեն վարկավորման աճի տեմպերը: Սակայն բացարձակ ցուցանիշներով վարկավորման ծավալների աճը կմնա բարձր մակարդակի վրա՝ ապահովելով փողի պահան-

¹⁶ Տե՛ս գլուխ 2.3. «Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող երեք տարվա հորիզոնում», «Գնաճի հաշվետվություն (Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր. III եռամսյակ, 2013 թ., Դրամավարկային քաղաքականության 2013 թ. II եռամսյակի ծրագրի կատարման հաշվետվություն)»:

ջարկին համահունչ փողի առաջարկ, ինչին կնպաստի իրացվելիության պահանջարկին ԿԲ համապատասխան արձագանքը:

Կանխատեսված արժեքից գնաճի շեղման ռիսկերը ներկայումս գնահատվում են հավասարակշռված և՛ կարճաժամկետ, և՛ միջնաժամկետ հատվածում: Հիմնական ռիսկերը կապված են համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերի և ներքին պահանջարկի զարգացումների հետ: Բացի այդ, միշտ առկա են որոշ ռիսկեր՝ կապված համաշխարհային հումքային և պարենային շուկաներում առաջարկի հնարավոր խզումների հետ: Նման ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը կարձագանքի համապատասխան քաղաքականությամբ՝ ապահովվելով գնաճի նպատակային մակարդակը միջինժամկետ հատվածում:

3. 2013 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՏՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

3.1. Գնաճ

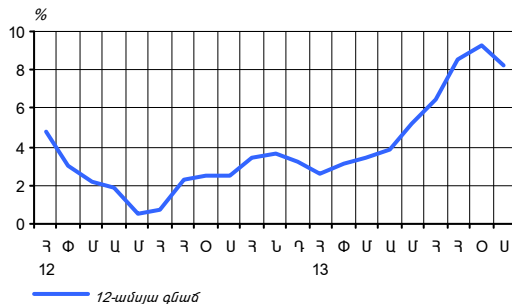
3.1.1. Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործում

Դրամավարկային քաղաքականության երրորդ եռամսյակի ծրագրի բազային սցենարի համաձայն՝ **2013 թ. երրորդ եռամսյակում**, հաշվի առնելով հուլիսից էներգակիրների սակագների բարձրացման ազդեցությունները ներքին գների վրա և տնտեսավարող սուբյեկտների գնաճային սպասումները, **ակնկալվում էր գնաճային միջավայրի ընդլայնում**, ինչի արդյունքում երրորդ եռամսյակի ընթացքում 12-ամսյա գնաճը բարձրանալու էր **մինչև 8.5%** և աստիճանաբար նվազելու՝ 2014 թվականին վերադառնալով նպատակային մակարդակին:

Փաստացի արդյունքներով, որպես կանոն գնանկումային համարվող երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 0.5% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 1.1% գնանկման փոխարեն, որին մեծապես նպաստել են հուլիսից էներգակիրների սակագների բարձրացման ուղղակի և երկրորդային ազդեցությունները՝ համապատասխանաբար 2.5 և շուրջ 0.5 տոկոսային կետով: Եռամսյակի ընթացքում պահպանվել է պարենային ապրանքների գների փոփոխությունների սեզոնայնությունը՝ պայմանավորված «Միրգ», «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» ապրանքախմբերի գնանկմամբ, որը մեղմել է գնաճային ազդեցությունները 1.8 տոկոսային կետով: Նշված փոփոխությունների արդյունքում 12-ամսյա գնաճը երրորդ եռամսյակում ևս շարունակել է աճել՝ հունիսի վերջի 6.5%-ից հասնելով 8.2%-ի:

12-ամսյա գնաճը երրորդ եռամսյակում շարունակել է աճել՝ հունիսի վերջի 6.5%-ից հասնելով 8.2%-ի, որին մեծապես նպաստել են հուլիսից էներգակիրների սակագների բարձրացման ուղղակի և երկրորդային ազդեցությունները՝ համապատասխանաբար 2.5 և շուրջ 0.5 տոկոսային կետով:

2013 թ. երրորդ եռամսյակում գնաճային միջավայրը շարունակել է ընդլայնվել, որի հետևանքով գրանցվել է 12-ամսյա գնաճի վերջին 2 տարվա կտրվածքով ամենաբարձր արժեքը. օգոստոսին՝ 9.3%:



Գնաճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի						
Ապրանքախմբի անվանումը	2013 թ. հունիս (տ/տ)		2013 թ. սեպտեմբեր (տ/տ)		2013 թ. երրորդ եռամսյակ	
	Աճ	Նպաստում	Աճ	Նպաստում	Աճ	Նպաստում
ԱԳԻ	6.5		8.2		0.5	
Պարենային ապրանքներ	8.7	4.7	8.0	4.3	-3.2	-1.8
հացամթերք	10.4	1.1	6.1	0.6	0.4	0.0
կաթնամթերք	10.1	0.4	12.2	0.5	0.6	0.0
մսամթերք	4.2	0.4	4.0	0.4	0.5	0.1
միրգ	18.4	0.7	20.6	0.8	-21.8	-0.8
բանջարեղեն և կարտոֆիլ	17.9	1.1	12.4	0.8	-27.5	-1.7
կենդանական և բուսական յուղ	10.2	0.3	12.5	0.4	0.9	0.0
ծու	18.8	0.3	38.6	0.5	10.6	0.1
Ոչ պարենային ապրանքներ	4.8	0.8	3.4	0.5	0.7	0.1
Ծառայություններ	3.4	1.0	10.9	3.4	7.5	2.2

Երրորդ եռամսյակում 12-ամսյա բնականոն գնաճը ցուցաբերել է համեմատաբար կայուն վարքագիծ՝ սեպտեմբերի վերջին կազմելով 5.3%:

Այժմ ներկայացնենք այն փաստարկներն ու սպասումները, որոնց հիման վրա նախորդող մեկ տարվա հորիզոնում կանխատեսվել և իրագործվել է գնաճի նպատակը, ինչպես նաև այդ ժամանակահատ-

վածում առաջացած էական շեղումները՝ հանգեցնելով կանխատեսումների հետագա ճշգրտումների: Հաշվի առնելով, որ նախորդ մեկ տարվա հորիզոնի սկզբում, որը **2012 թ. չորրորդ եռամսյակի սկիզբն էր**, ձևավորվել էր ցածր գնաճային միջավայր և հաջորդ մեկ տարվա ընթացքում, պայմանավորված ներքին տնտեսությունում գյուղատնտեսության առաջարկի շուկայի մարման և արտաքին հատվածից սպասվող գնաճային ազդեցություններով, ենթադրում էր գնաճային միջավայրի չափավոր ընդլայնում ու 12-ամսյա գնաճի աստիճանական բարձրացում՝ ՀՀ ԿԲ-ն նախատեսում էր կարճաժամկետում իրականացնել **չեզոք դրամավարկային քաղաքականություն**:¹⁷ Արդեն 2012-ի վերջին ձեռք բերված որոշակի գնաճային կայունությունը կապահովվեր 2013 թ. ընթացքում՝ պայմանավորված ներքին և արտաքին տնտեսություններից ակնկալվող ոչ գնաճային սպասումներով: Այս պարագայում **12-ամսյա գնաճը պետք է արագանար 2013-ի առաջին կիսամյակում**, իսկ այնուհետև՝ **կայունացնար նպատակային ցուցանիշի շուրջ**:

Իրականում, ինչպես և սպասվում էր, 2012 թ. հոկտեմբերից 2013 թ. ապրիլ ժամանակահատվածում արձանագրվել է գնաճային միջավայրի աստիճանական ընդլայնում. **12-ամսյա գնաճը սեպտեմբերի վերջի 2.5%-ից ապրիլի վերջին հասել է 3.9% մակարդակի**՝ գրեթե համընկնելով նպատակային ցուցանիշին:

Սակայն մայիսին իրավիճակը էականորեն փոխվեց, երբ **գյուղատնտեսության ճյուղի զարգացումներով (կարկտահարություն և վեգետացիոն շրջանի մասնակի հետաձգում) և որոշ ծառայությունների գների աճով** պայմանավորված՝ տնտեսությունում կուտակվել էր գնաճային զգալի ներուժ: Մինչև ժամանակ, իրապարակվել էր տեղեկատվություն երրորդ եռամսյակից **էներգակիրների սակագների հնարավոր վերանայման** վերաբերյալ, որն իրականում ևս գնաճային ռիսկեր էր պարունակում:

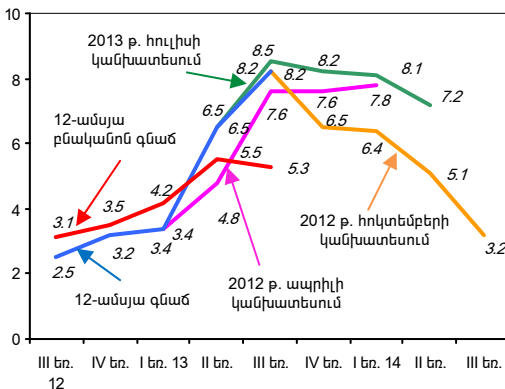
Նշված գործոնների հիման վրա ապրիլին և հուլիսին արված **գնաճի կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ**. մինչև 2014 թ. երկրորդ կիսամյակ կտատանվի միջին հաշվով 8.0%-ի շրջանակներում, իսկ այնուհետև նվազելով՝ կլինի տատանումների թույլատրելի միջակայքում և միջնաժամկետ հատվածում կտատանվի նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

Երկրորդ և երրորդ եռամսյակների փաստացի արդյունքներով 12-ամսյա գնաճն ավելացել է 4.8 տոկոսային կետով՝ սեպտեմբերի վերջին կազմելով 8.2%¹⁸, որը, եթե բացառենք էներգակիրների սակագների բարձրացման ուղղակի և երկրորդային ազդեցությունները, ըստ էության, գնաճի տատանման թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանակետն է:

2013 թ. երրորդ եռամսյակին նախորդող մեկ տարվա հորիզոնում գնաճային վերոնշյալ զարգացումներին ՀՀ ԿԲ-ն արձագանքել է մինչև ընթացիկ տարվա օգոստոս **դրամավարկային պայմանների պահպանմամբ՝ անփոփոխ թողնելով քաղաքականության գործիքի տոկոսադրույքի 8% մակարդակը**: Դրա հիմնական փաստարկը եղել է այդ ժամանակահատվածում գնաճի վրա գյուղմթերքների գների՝ 2012 թ. ամռան ամիսներին դիտված անկման ընդգծված սեզոնայնության ազդեցության սպասվող վերացումը և դրա արդյունքում՝ 12-ամսյա գնաճի աստիճանաբար աճող վարքագիծը, ինչպես նաև կանխատեսվող ողջ հորիզոնում արտաքին ու ՀՀ տնտեսությունների

Հաշվի առնելով 2013 թ. մայիսին տեղի ունեցած կարկտահարությունն ու վեգետացիոն շրջանի մասնակի հետաձգումը, ինչպես նաև հուլիսից էներգակիրների սակագների հնարավոր վերանայման հանգամանքը՝ ապրիլին և հուլիսին արված գնաճի կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ:

2013 թ. երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում գնաճային միջավայրի զգալի ընդլայնումը և առկա գնաճային սպասումները 12-ամսյա գնաճի կարճաժամկետ կանխատեսումների՝ աճի ուղղությամբ վերանայման հիմք դարձան



2013 թ. երրորդ եռամսյակին նախորդող մեկ տարվա հորիզոնում գնաճային զարգացումներին ՀՀ ԿԲ-ն արձագանքել է մինչև ընթացիկ տարվա օգոստոս դրամավարկային պայմանների պահպանմամբ՝ անփոփոխ թողնելով քաղաքականության գործիքի տոկոսադրույքի 8% մակարդակը: Օգոստոսին ԿԲ-ն բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 8.5%:

¹⁷ Չեզոք դրամավարկային քաղաքականությունը ենթադրում է քաղաքականության դրույքի համադրում գնահատված չեզոք տոկոսադրույքին, որի պարագայում գնաճը գտնվում է նպատակային, իսկ ՀՆԱ-ն՝ իր հավասարակշիռ մակարդակում: Ներկայումս չեզոք տոկոսադրույքը գնահատվում է շուրջ 8%:

¹⁸ Երրորդ եռամսյակի արդյունքներով՝ 12-ամսյա բնականոն գնաճը կազմել է 5.3%:

զարգացման հեռանկարում թույլ գնաճային միջավայրի պահպանումը: *Եվ, չնայած ընթացիկ տարվա մայիս-հուլիս ժամանակահատվածում կարծաժամկետ կտրվածքով առկա էր գնաճի արագացում, սակայն ԿԲ-ն շարունակել է իրականացնել չեզոք դրամավարկային քաղաքականություն՝ հաշվի առնելով բնականոն գնաճի ցածր մակարդակի և գնաճային խարսխված սպասումների պարագայում միջնաժամկետ հատվածում իր նպատակային արժեքին գնաճի վերադառնալու հանգամանքը:*

Օգոստոսին ՀՀ ԿԲ-ն, արձագանքելով գնաճային միջավայրի շարունակվող ընդլայնմանը (12-ամսյա բնականոն գնաճը նույնպես ավելացել է՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 3.1%-ից սեպտեմբերի վերջին հասել է 5.3%-ի) և կարծաժամկետում գնաճային սպասումների ուժգնացմանը, բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 8.5%, որը պահպանվել է նաև սեպտեմբերին: **Դրական իրական տոկոսադրույքների պահպանումը** միտված էր ներքին զարգացումների հետևանքով ձևավորված գնաճային սպասումները խարսխելուն և էներգակիրների սակագների աճի երկրորդային ազդեցությունները մեղմելուն:

3.1.2. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ

Ներմուծման գներ. 2013 թ. երրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսության զարգացումների, ինչպես նաև ԱՄՆ դոլարի՝ եվրոյի նկատմամբ թուլացման պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գների աճը եռ/եռ գրեթե զրոյական է եղել: Ինչ վերաբերում է ներմուծման դոլարային գների տ/տ աճի տեմպերին, ապա արձանագրվել է որոշակի արագացում: Ներմուծման դոլարային գների տ/տ աճը 2013 թ. երրորդ եռամսյակում, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, կազմել է 2.6%՝ նախորդ եռամսյակի տ/տ 1.3%-ի համեմատ:

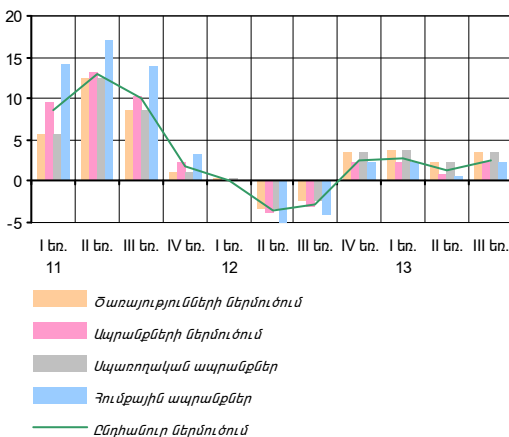
Ներմուծման գների տ/տ աճը հիմնականում պայմանավորվել է ապրանքների ներմուծման գների տ/տ աճով, որտեղ հիմնական նպաստողը եղել է հումքային ապրանքախմբի գնի աճը, որի կառուցվածքում երկաթի գների աճը գերազանցել է այլ հումքային ապրանքների գների նվազման ազդեցությունը (ոսկի, ցորեն, շաքարավազ):

Նշենք նաև, որ 2013 թ. երրորդ եռամսյակում ներմուծման դոլարային գների տ/տ 2.6% աճի և ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին անվանական փոխարժեքի տ/տ 0.5% արժևորման պայմաններում սպառողական զանբյուղում ներառված ներմուծված ապրանքների դրամային գների տ/տ աճի տեմպերը դանդաղել են և միջինը կազմել տ/տ 6.0%:

Արտադրողների գներ¹⁹. 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում արձանագրվել է գների ինդեքսների աճ, որի արդյունքում հունվար – սեպտեմբերին ՀՆԱ դեֆլյատորը, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, կազմել է տ/տ շուրջ 103.5:

Արդյունաբերության ճյուղում երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է գների տ/տ 4.7% աճ, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբերի աճը կազմել է տ/տ 4.8%՝ պայմանավորված մշակող արդյունաբերության 5.3% և էներգիայի, գազի արտադրության և բաշխման 14.3% աճով: Վերջինս համաշխարհային և ներքին պահանջարկի

2013 թ. երրորդ եռամսյակում ներմուծված ապրանքների գների տ/տ աճի տեմպերը որոշակի արագացել են, տ/տ %



¹⁹ Ներկայացված գների ինդեքսների փոփոխությունը 2013 թվականի հունվար-սեպտեմբերը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ է, եթե այլ բան նշված չէ:

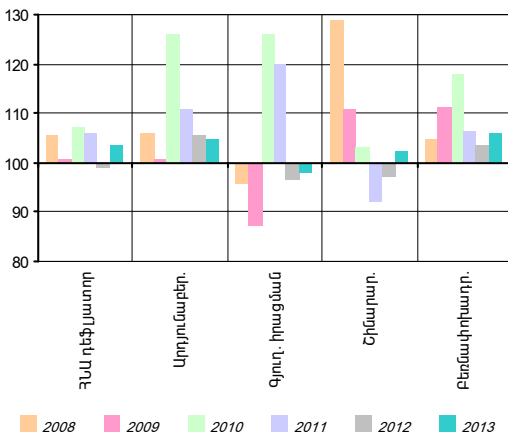
շարունակական վերականգնման և 2013 թվականի հուլիսի 1-ից էներգակիրների սակագների բարձրացման հետևանք է:

Գյուղատնտեսության ճյուղում թեև եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել է գների²⁰ տ/տ 2.5% աճ, սակայն հունվար-սեպտեմբերի նվազումը կազմել է տ/տ 2.3%՝ որը բուսաբուծության ոլորտի գների փոքր՝ տ/տ 0.5% աճի և անասնաբուծության ոլորտի գների 6.4% նվազման արդյունք է: Ընդ որում՝ բուսաբուծությունում արձանագրված գների փոքր աճը պայմանավորված է կերային մշակաբույսերի 13.1% և «Միրգ, պտուղ, հատապտղի» 16.8% նվազման պայմաններում կարտոֆիլի և բանջարաբուստամային կուլտուրաների, բոստանային մշակաբույսերի գների՝ համապատասխանաբար տ/տ 8.9% և 80% աճով: Անասնաբուծության ոլորտի գնանկումը հիմնականում մսի (տ/տ 7.1%) և կաթ, կաթնամթերքի (տ/տ 0.4%) գների նվազման արդյունք է:

Շինարարությունում երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է գների տ/տ 2.7% աճ, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբերի գնաճը կազմել է տ/տ 2.5%՝ հիմնականում պայմանավորված ճյուղում աշխատավարձերի և շինանյութերի գների աճով:

Քեմիական արտադրությունների գների աճը երրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 14.4%, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբերին արձանագրված գների աճը կազմել է տ/տ 6%՝ պայմանավորված *երկաթուղային (0.4% աճ), օդային (4% աճ), ավտոմոբիլային (2.3% աճ) և խողովակաշարային (13.6% աճ) տրանսպորտի* սակագների աճով: Ընդ որում՝ խողովակաշարային տրանսպորտի սակագների առավել բարձր աճը հիմնականում էներգակիրների սակագների բարձրացման հետևանք է:

2013 թ. հունվար-սեպտեմբերին գների առավել բարձր աճ գրանցվել է քեմիական արտադրությունների և արդյունաբերության զօնով



3.1.3. Գնաճի և տոկոսադրույքի սպասումներ

ՀՀ ԿԲ-ն 2013 թ. երրորդ եռամսյակում շարունակել է ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների և տնային տնտեսությունների շրջանում իրականացնել մակրոտնտեսական մի շարք ցուցանիշների սպասումների վերաբերյալ հարցումներ:

Հատկանշական է որ, չնայած երրորդ եռամսյակում շարունակվել է գնաճային միջավայրի ընդլայնումը, և արձանագրվել է 12-ամսյա գնաճի բարձր մակարդակ, այդուհանդերձ, ըստ ընթացիկ հարցման արդյունքների, ֆինանսական համակարգում գնաճային սպասումները համեմատաբար կայուն են եղել: Ընդ որում, էներգակիրների սակագների հնարավոր բարձրացման ազդեցություններն արդեն արտահայտված էին նախորդ հարցման արդյունքներում, ինչի հաշվին էլ ֆինանսական համակարգի գնաճային սպասումներն ուժգնացել էին: Ըստ հարցման արդյունքների՝ բանկերի գնաճային սպասումները մեկ տարվա հորիզոնում արտահայտվել են 12-ամսյա գնաճի՝ միջին հաշվով 5.6% մակարդակի շուրջ տատանմամբ, որը գրեթե համընկնում է նախորդ հարցման արդյունքում ստացված միջին ցուցանիշի հետ և ԿԲ կողմից նախանշված 4% նպատակային ցուցանիշի տատանման թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանակետն է: Վարկային կազմակերպությունների գնաճային սպասումները փոքր-ինչ մեղմվել են՝ ըստ նախորդ հարցման արդյունքների նախանշվել էր 12-ամսյա գնաճի մոտ 4.8% միջին մակարդակ, ընթացիկ հարցման արդյունքներով՝ 4.0%: Ի տարբերություն ֆինանսական համա-

²⁰ Ներկայացված են գյուղատնտեսական մթերք արտադրողի իրացման գները:

կարգի, տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումներում էներգակիրների սակագների բարձրացման ազդեցության մի մասն արտահայտվել է նախորդ եռամսյակում, իսկ մնացած մասը բաժին է ընկել երրորդ եռամսյակին. հարցման արդյունքներով գնաճի սպասվող միջին մակարդակը նախորդ եռամսյակի շուրջ 4.7%-ից հասել է 5.2%-ի:

Ըստ հարցման արդյունքների՝ հիմնականում պահպանվել են մեկ տարվա կտրվածքով ֆինանսական համակարգում շուկայական տոկոսադրույքների կայուն մակարդակի պահպանման սպասումները, միայն փոքր-ինչ աճ է ակնկալվում դրամով ներգրավված ավանդների և տեղաբաշխված վարկերի գծով:

3.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

3.2.1. Համախառն առաջարկ²¹

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում ԱՎԾ հրապարակած **տնտեսական աճը** տ/տ կազմել է ընդամենը 0.6%, որի պարագայում հունվար-հունիսի աճը հաշվարկվում է տ/տ 3.5%: Ընդ որում՝ առաջին եռամսյակի 7.5% աճի համեմատ առաջին կիսամյակում տնտեսական աճի տեմպի կրճատումը հիմնականում շինարարության ճյուղի անկման խորացման, ծառայությունների և արդյունաբերության ճյուղերի աճի տեմպերի դանդաղման հետևանք է, ինչը որոշ չափով մեղմվել է գյուղատնտեսության ճյուղի արագացող աճով:

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվության դանդաղման պայմաններում հունվար-սեպտեմբերի տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը (ՏԱՑ) կազմել է տ/տ 3.2%՝ հունվար – հունիսին արձանագրված տ/տ 4.4%-ի փոխարեն:

Այսպես, հաշվի առնելով տնտեսական ակտիվության վրա հարկային վարչարարության խստացման ազդեցությունը, նախատեսված խոշոր ճանապարհաշինական աշխատանքների ժամանակավոր հետաձգումը և ներքին պահանջարկի աճի տեմպերի ակնկալվող դանդաղումը, տնտեսական աճի կանխատեսումները բազային սցենարի ներքո վերանայվել են նվազման ուղղությամբ: Արդյունքում՝ ակնկալվում է, որ 2013 թվականի հունվար-սեպտեմբերի տնտեսական աճը կլինի 2.9-3.2% միջակայքում:

Հաշվի առնելով 2013 թվականի առաջին ինն ամիսներին **արդյունաբերության** ճյուղի թողարկման ծավալների աճը՝ 7%, ճյուղի ավելացված արժեքի աճը 2013 թ. առաջին ինն ամիսներին գնահատվում է տ/տ 3-4%: Դա հիմնականում պայմանավորվել է հանքագործական արդյունաբերության (10.1%), սննդամթերքի²² (2.6%), մետալուրգիայի (8.8%), շինանյութերի (3.8%), խմիչքների²³ (17.7%) և ծխախոտի (60.7%) արտադրության ծավալների աճով, որը համաշխար-

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվության դանդաղման պայմաններում հունվար-սեպտեմբերի ՏԱՑ-ը կազմել է տ/տ 3.2%՝ հունվար – հունիսին արձանագրված տ/տ 4.4%-ի փոխարեն:

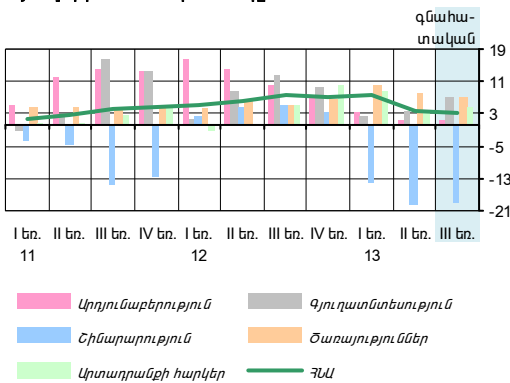
Ակնկալվում է, որ 2013 թվականի հունվար-սեպտեմբերի տնտեսական աճը կլինի 2.9-3.2% միջակայքում:

²¹ 2013 թվականի առաջին ինն ամիսներին տնտեսության ճյուղերի ավելացված արժեքների իրական աճի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն են, իսկ ենթաճյուղերի ցուցանիշները ներկայացնում են 2013 թվականի հունվար-սեպտեմբերի թողարկման աճի տ/տ տեմպերը, եթե այլ բան նշված չէ:

²² Սննդամթերքի արտադրության աճն արձանագրվել է հիմնականում բուսական յուղի (2.3 անգամ), մակարոնեղենի (16.9%), պահածոների (9.6%), հրուշակեղենի (15.5%), կաթնաշոռի (17%), մածուցի (13.9%), կաթի (4.6%), թթվասերի (12.4%) և պաղպաղակի (13%) արտադրության ծավալների աճի հաշվին:

²³ Խմիչքների արտադրության աճն արձանագրվել է հիմնականում շամպայնի (55.6%), գինու (35.3%), գարեջրի (38.4%), կոնյակի (7.4%), բնական հյութերի (19.2%), աղբյուրի ջրերի (33.4%), հանքային ջրի (25%) և ոչ ալկոհոլային ըմպելիքների (40%) արտադրության ծավալների աճի հաշվին:

Փաստացի իրական ՀՆԱ-ի և տնտեսության ճյուղերի տ/տ աճի տեմպը



2013 թ. երրորդ եռամսյակում մասնավոր սպառումն ավելացել է 1.3%-ով, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում մասնավոր սպառման աճը գնահատվում է 2.5%:

հային և ներքին տնտեսությունների շարունակական վերականգնման արդյունք է:

Հաշվի առնելով *շինարարության ճյուղի*՝ 2013 թվականի առաջին ինն ամիսների փաստացի թողարկման ծավալների նվազումը՝ 9.2%, նույն ժամանակահատվածում ճյուղի ավելացված արժեքի նվազումը գնահատվում է տ/տ 18-20%: Ընդ որում, բացառությամբ բնակչության (19.4% աճ) և մարդասիրական օգնության (10.1% աճ) միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալների՝ նվազում արձանագրվել է շինարարության ֆինանսավորման մյուս բոլոր աղբյուրներում: Մասնավորապես՝ նվազել են կազմակերպությունների (17.2% նվազում), միջազգային վարկերի (33.5% նվազում), պետական բյուջեի (11.7% նվազում) և համայնքների (13.1% նվազում) միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալները:

Ծառայությունների ոլորտում 2013 թ. առաջինի ինն ամիսների ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ 6.7-7.2%, ինչը մատուցված ծառայությունների և առևտրի ծավալների համապատասխանաբար 2.8% և 2.1% աճի արդյունք է: Ընդ որում, մատուցված ծառայությունների ծավալի աճին մեծապես նպաստել է տեղեկատվության և կապի (9.7%), ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության (7.3%), մշակույթի, զվարճության և հանգստի (16.2%), հանրային սննդի (19.7%) և առողջապահության (13.1%) ոլորտներում արձանագրված աճը: Առևտրի աճը հիմնականում մանրածախ և մեծածախ առևտրի շրջանառության ծավալների համապատասխանաբար 1.8% և 4.7% աճի արդյունք է:

Գյուղատնտեսության ճյուղում 2013 թ. առաջին ինն ամիսների ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ 6.5-7.5%, որը անասնապահության, ձկնորսության և բուսաբուծության համապատասխանաբար 2.7%, 31.8% և 7% աճի արդյունք է: Ընդ որում, անասնապահության ենթաճյուղի աճը ամբողջությամբ պայմանավորվել է կաթի, սպանդի համար իրացված անասունի և թռչնի արտադրության ծավալների համապատասխանաբար 5.4% և 14% աճով:

3.2.2. Համախառն պահանջարկ²⁴

Նախորդ տարվա բարձր աճի համեմատ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր սպառման աճի տեմպի դանդաղման միտումը կանխատեսվում էր ԿԲ կողմից: Նշենք, սակայն, որ երրորդ եռամսյակում մասնավոր սպառման աճի տեմպերի դանդաղումը սպասվածի համեմատ ավելի մեծ է եղել:

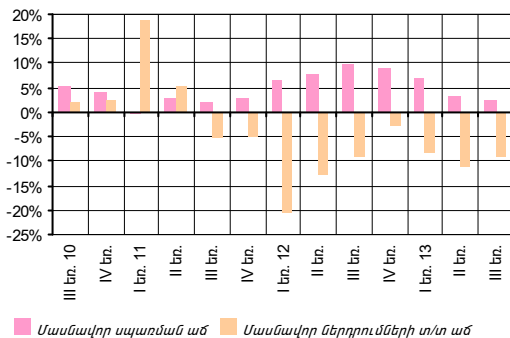
Այսպես, ընթացիկ տարվա երրորդ եռամսյակում մասնավոր սպառումն ավելացել է 1.3%-ով, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում մասնավոր սպառման աճը գնահատվում է 2.5%:

Նախորդ տարվա համեմատ մասնավոր սպառման դանդաղման միտումն իր հերթին պայմանավորված է 2012 թ. գյուղատնտեսության ոլորտում արձանագրված մեծ աճի տնտեսական էֆեկտների աստիճանական վերացմամբ, վարկավորման ծավալների աճի տեմպերի դանդաղմամբ և ընթացիկ տարվա երրորդ եռամսյակում արձանագրված բարձր գնաճով:

²⁴ Մասնավոր ծախսումների, մասնավոր սպառման և մասնավոր ներդրումների 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2013 թվականի երկրորդ եռամսյակի փաստացի տվյալների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

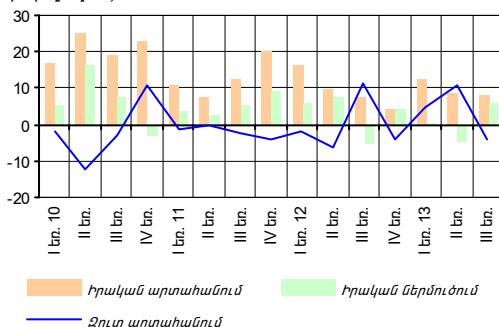
2013 թ. երրորդ եռամսյակում ներդրումները նվազել են 6.8%-ով, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբերին մասնավոր ներդրումների նվազումը գնահատվում է 9.0%:

Մասնավոր սպառման և ներդրումների տ/տ աճ



2013 թ. երրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճի բարձր տեմպերը շարունակվել են և կազմել տ/տ 8.2%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների աճը կազմել է տ/տ 5.7%, ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճը կազմել է տ/տ 10.6%:

Զուտ արտահանման բացասական մնացորդը 2013 թ. երրորդ եռամսյակում ավելացել է (զուտ իրական արտահանում, տ/տ %, դրական նշանը՝ բարելավում)



Վերը նկարագրված զարգացումների մասին է վկայում նաև ՀՀ ԿԲ կողմից հաշվարկվող սպառողների վստահության ցուցանիշի վարքագիծը²⁵: 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, սպառողների վստահության ցուցանիշը նվազել է 9.9%-ով և կազմել 41.9՝ փաստելով 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում սպառման աճի տեմպերի դանդաղման միտումի պահպանման մասին:

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում ներդրումային միջավայրը սպասվածի համեմատ ավելի թույլ է եղել՝ հիմնականում պայմանավորված երրորդ եռամսյակում շինարարության թողարկման ծավալների նվազման միտումի պահպանմամբ և նույն ժամանակահատվածում տնտեսական ակտիվության՝ սպասվածից ավելի դանդաղմամբ: Արդյունքում՝ տարվա երրորդ եռամսյակում ներդրումները նվազել են 6.8%-ով, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբերին մասնավոր ներդրումների նվազումը գնահատվում է 9.0%:

Երրորդ եռամսյակում ներդրումային ցածր ակտիվության մասին են վկայում նաև ՀՀ ԿԲ կողմից ձեռնարկությունների շրջանում ներդրումների վերաբերյալ իրականացված հարցման արդյունքները²⁶:

Այսպես՝ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում ներդրումներ են իրականացրել հարցված ձեռնարկությունների 21%-ը, որը 5 տոկոսային կետով ավելի ցածր է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշից: Ընդ որում՝ ներդրումներ իրականացրած ձեռնարկությունների տեսակարար կշիռը ընդհանուր հարցված ձեռնարկությունների մեջ նվազել է տնտեսության բոլոր ոլորտներում: Նշենք, որ 2013 թվականի առաջին կիսամյակում ևս որպես ներդրումների ֆինանսավորման կարևոր աղբյուր են ծառայել տեղական բանկերից ձեռնարկություններին տրամադրվող վարկային միջոցները:

Մասնավոր սպառման աճի տեմպերի դանդաղման և ներդրումների նվազման պայմաններում 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, մասնավոր ծախսումները նվազել են 0.6%-ով, ինչը պետական ծախսումների 0.4% նվազման պայմաններում հանգեցրել է ներքին պահանջարկի 0.6% նվազման:

Մասնավոր սպառման և ներդրումների վերը նկարագրված զարգացումների պայմաններում 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի ծախսումների ճեղքվածքը գնահատվում է բացասական և գնաճի վրա ունեցել է 0.4 - 0.5 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն:

2013 թ. երրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճի բարձր տեմպերը շարունակվել են և կազմել տ/տ 8.2%, ինչը թույլ արտաքին պահանջարկի պարագայում պայմանավորվել է արդյունաբերության ճյուղի զարգացումներով: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական²⁷ ծավալների աճը կազմել է տ/տ 5.7%, ինչը տնտեսության ակտիվության դանդաղման պայմաններում կրում է նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակում արձանագրված նվազման բազային ազդեցությունը:

2013 թ. երրորդ եռամսյակում պահպանվել են ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճի բարձր տեմպերը և կազմել տ/տ 10.6%:

²⁵ <https://www.cba.am/am/SitePages/statsscci.aspx>:

²⁶ <https://www.cba.am/am/SitePages/statsseabci.aspx>:

²⁷ Արտահանման և ներմուծման իրական աճի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են:

3.2.3. Աշխատանքի շուկա²⁸

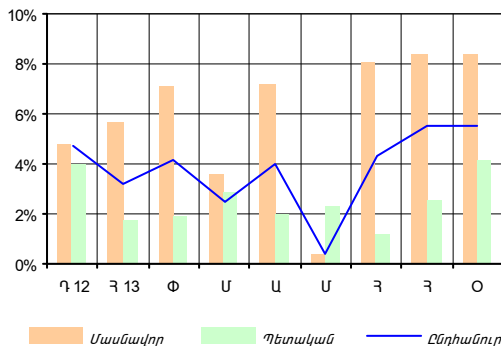
2013 թվականի հուլիս-օգոստոս ամիսների փաստացի զարգացումները նախանշում են, որ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը նախորդ կանխատեսումներին համահունչ էր և գնահատվում էր 5.5%, որի պայմաններում հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում անվանական աշխատավարձի աճը գնահատվում է 4.0%: Ընդ որում, մասնավոր հատվածում աշխատավարձի աճը բավականին բարձր էր պետական հատվածի համեմատությամբ: 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածում աշխատավարձի աճը գնահատվում է 8.5%, իսկ պետական հատվածում՝ 3.4%:

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածում անվանական աշխատավարձի աճին նպաստել են նվազագույն աշխատավարձի չենի բարձրացումը և գործազրկության մակարդակի նվազման շարունակականությունը:

2013 թվականի երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում սպասվածի համեմատ ավելի ցածր տնտեսական ակտիվությամբ պայմանավորված գործազրկության մակարդակի նվազումը երրորդ եռամսյակում կանխատեսվածից փոքր-ինչ դանդաղ էր: 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում գործազրկության մակարդակը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 0.6 տոկոսային կետով և կազմել 15.4%: Այս պայմաններում 2013 թվականի հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում գործազրկության միջին մակարդակը կազմել է 16.2% և նվազել 1.7 տոկոսային կետով՝ նախորդ տարվա միևնույն ժամանակահատվածի համեմատ:

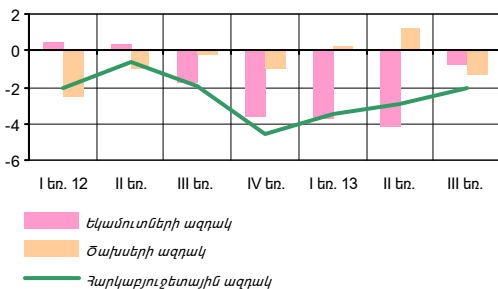
Աշխատանքի շուկայի վերը նշված զարգացումների պայմաններում 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում աշխատանքի շուկայում էական անհավասարակշռություններ չեն նկատվել: Հետևաբար, կարելի է փաստել, որ վերոնշյալ ժամանակահատվածում աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա չեզոք էր:

Անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ



Հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշը կազմել է 2.0 զսպող՝ եռամսյակի համար կանխատեսված չեզոք ազդեցության փոխարեն:

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպող ազդեցությունը պայմանավորվել է առավելապես ծախսերի զսպող ազդեցությամբ:



3.2.4. Հարկաբյուջետային քաղաքականություն²⁹

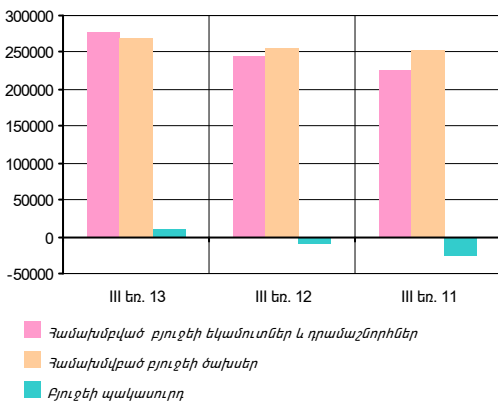
2013 թվականի երրորդ եռամսյակում ՀՀ պետական բյուջեի կատարումն ընթացել է եռամսյակային համամասնությունների նկատմամբ ծախսերի որոշ հոդվածների տնտեսումների ձևավորմամբ և եկամուտների ապահովմամբ: Այս զարգացումների պայմաններում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը շարունակել է զսպող ազդեցություն ունենալ համախառն պահանջարկի վրա. հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշը կազմել է 2.0 զսպող՝ եռամսյակի համար կանխատեսված չեզոք ազդեցության փոխարեն: Դա հիմնականում պայմանավորված է եռամսյակային ծրագրից ծախսերի³⁰ շեղ-

²⁸ Աշխատանքի շուկայի 2013 թվականի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի և 2013 թվականի հուլիս-օգոստոսի փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

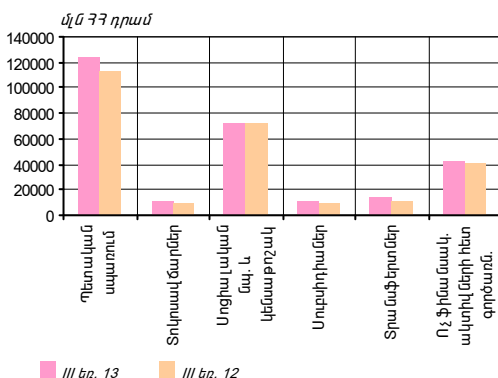
²⁹ Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է երրորդ եռամսյակի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա (ներառյալ՝ ԾԻԳ-երի միջոցները) կազմված համախառն բյուջեի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա: Ընդ որում՝ եկամուտների ազդեցությունը հաշվարկվել է կանխատեսված ՀՆԱ անվանական ցուցանիշի, իսկ ծախսերի ազդեցությունը՝ գնահատված պոտենցիալ ՀՆԱ ցուցանիշի նկատմամբ: Փաստացի զարգացումների համեմատականը կատարվել է պետական բյուջեի ճշգրտված համամասնությունների նկատմամբ:

³⁰ Ծախսերի շեղումը հիմնականում պայմանավորված է «Դյուսիս-հարավ ծանապարհային միջանցք» ներդրումային ծրագրով նախատեսված աշխատանքների դանդաղ ընթացքով և դրա հետևանքով ավելի պակաս միջոցների ստացմամբ:

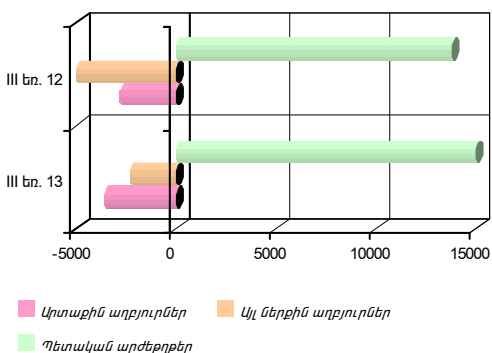
ՀՀ համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշները 2011- 2013 թթ. III եռամսյակներում. վերջին տարիներին առաջին ամգամ 3-րդ եռամսյակի բյուջեն հավելուրդային է



ՀՀ բյուջեի ծախսերի մեջ 2013 թ. երրորդ եռամսյակում աճ է արձանագրվել գրեթե բոլոր ծախսային հոդվածների գծով



2013 թվականի երրորդ եռամսյակում ձևավորվել է բյուջեի հավելուրդ



մամբ, որի արդյունքում նախատեսված 0.4 ընդլայնող ազդեցության փոխարեն արձանագրվել է 1.3 զսպող ազդեցություն: Իսկ եկամուտների ազդեցությունը կազմել է 0.7 զսպող կանխատեսված 0.3-ի փոխարեն՝ պայմանավորված եռամսյակի համար կանխատեսվածի համեմատ ակնկալվող անվանական ՀՆԱ-ի ավելի ցածր մակարդակով:

Նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակի համեմատությամբ համախմբված բյուջեի եկամուտներն աճել են 13%-ով, ինչը հիմնականում ապահովվել է հարկային եկամուտների աճի հաշվին: Ընդ որում, հարկերի և տուրքերի կառուցվածքում 5 տոկոսային կետով նվազել է անուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը՝ կազմելով հարկային եկամուտների 50%-ը, և 3 տոկոսային կետով ավելացել է ուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը՝ կազմելով 39%-ը: Ուղղակի հարկերի մեջ եկամտային հարկի աճը³¹ կազմել է 24.2%: Արդյունքում, ուղղակի հարկերի աճի տեմպը (21%) գերազանցել է անուղղակի հարկերի աճի տեմպը (3%):

Թեև եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել է պետական ծախսերի եռամսյակային համամասնության մոտ 85.3% կատարողական, այնուամենայնիվ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ գրեթե բոլոր հոդվածների մասով արձանագրվել է աճ: ՀՀ համախմբված բյուջեի ծախսերը երրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, աճել են 6.6 %-ով: Ընդ որում, ընթացիկ ծախսերն ավելացել են տ/տ 7.1%-ով, իսկ *«Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ»* հոդվածի գծով կան կապիտալ ծախսերի տ/տ աճը կազմել է 3.7%: Ընթացիկ ծախսերի մեջ պետական սպառումը տ/տ աճել է 8.5%-ով: Եռամսյակային համամասնություններից ծախսերի շեղումը հիմնականում պայմանավորված է ծախսերի տնտեսմամբ և արտաքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող ծրագրերի, մասնավորապես՝ Հյուսիս-հարավ ծրագրի դանդաղ ընթացքով:

Եկամուտների և ծախսերի վերը նշված ցուցանիշների պարագայում երրորդ եռամսյակում ևս ձևավորվել է բյուջեի հավելուրդ, որը կազմել է 9.4 մլրդ դրամ՝ եռամսյակի համար ծրագրված 30.1 մլրդ դրամ պակասուրդի փոխարեն:

Ընդհանուր առմամբ, առաջին ինն ամիսների արդյունքներով պետական բյուջեի եկամուտները կազմել են 757.5 մլրդ դրամ, ինչն ապահովում է իննամսյա ծրագրի կատարումը: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ հարկային եկամուտների աճը կազմել է 18.2% կամ 113.8 մլրդ դրամ՝ պայմանավորված հիմնականում ավելացված արժեքի հարկի, մաքսատուրքի և բնապահպանական ու բնօգտագործման վճարների աճով: Պետական ծախսերի (ներառյալ՝ ԾԻԳ-երի միջոցները) աճը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ կազմել է 7.3%:

Ինն ամիսների արդյունքում ձևավորվել է բյուջեի հավելուրդ՝ կազմելով 39.2 մլրդ դրամ՝ նախատեսված 76.9 մլրդ դրամ պակասուրդի փոխարեն, և հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 2.6 զսպող ազդեցություն՝ պայմանավորված առավելապես եկամուտների զսպող ազդեցությամբ:

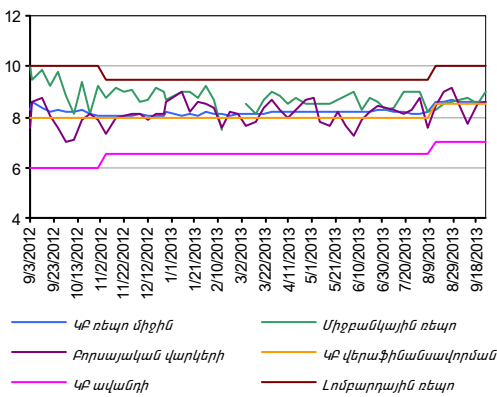
³¹ Պայմանավորված 2013 թվականին հարկային օրենսդրության մեջ կատարված փոփոխությամբ՝ մեկ միասնական եկամտային հարկի ներդրմամբ (նախկին եկամտահարկի և պարտադիր սոցիալական ապահովության վճարների փոխարեն) ստացված մուտքերի աճով և որոշ չափով էլ՝ նշված հարկատեսակների գծով նախորդ տարվա պարտավորությունները ընթացիկ եռամսյակ մուտքագրվելու հանգամանքով: Վերջինս նաև դրսևորվել էր առաջին վեց ամիսներին:

3.3. Փող և ֆինանսական շուկայի զարգացումները

3.3.1. Ֆինանսական շուկա, փող և վարկ

2013 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 8.5%: ԿԲ որոշումը միտված էր ներքին զարգացումների արդյունքում ձևավորված գնաճային սպասումները խարսխելուն և էներգակիրների սակագների աճի երկրորդային ազդեցությունները մեղմելուն: Կարևորելով դրական իրական տոկոսադրույքների պահպանումը:

Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքներն աճել են



2013 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 8.5%: ԿԲ որոշումը միտված էր ներքին զարգացումների արդյունքում ձևավորված գնաճային սպասումները խարսխելուն և էներգակիրների սակագների աճի երկրորդային ազդեցությունները մեղմելուն: Կարևորելով դրական իրական տոկոսադրույքների պահպանումը: Միաժամանակ, ԿԲ խորհուրդը ֆինանսական շուկային ազդակ էր հաղորդել, որ գնաճի աստիճանական նվազման և տնտեսական աճի հնարավոր դանդաղման պայմաններում կարծազանքի դրամավարկային պայմանների թուլացմամբ:

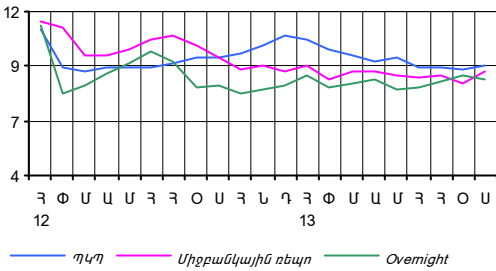
Քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացման պայմաններում ԿԲ հիմնական գործիքի՝ ռեպո համաձայնագրերի տոկոսադրույքը երկրորդ եռամսյակի համեմատ աճել է. սեպտեմբերին միջին տոկոսադրույքը կազմել է 8.6%՝ հունիսի համեմատ ավելանալով 0.4 տոկոսային կետով: Չնայած տոկոսադրույքների աճին՝ մոտ 190 մլն դրամով ավելացել է նաև ԿԲ կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունների ծավալը:

ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացված գործառնությունները						
Ժամանակահատված	Ռեպո (մինչև 7 օր)		Ներգրավված միջոցներ		Լոնբարդային ռեպո	
	Ծավալ (մլն դրամ)	Միջին կշռված %	Ծավալ (մլն դրամ)	Միջին կշռված %	Ծավալ (մլն դրամ)	Միջին կշռված %
I եռ. 2012 թ.	151932.32	11.15	387600	5.00	59093.88	11.00
II եռ.	185000.00	10.29	317950	5.05	179437.37	10.77
III եռ.	488921.68	9.03	158200	5.51	32524.98	10.50
IV եռ.	741880.51	8.09	140150	6.22	5631.79	9.50
I եռ. 2013 թ.	763825.90	8.09	163700	6.50	944.60	9.50
II եռ.	929077.62	8.19	176300	6.50	38652.30	9.5
III եռ.	1121106.19	8.42	176300	6.75	5278.56	9.5

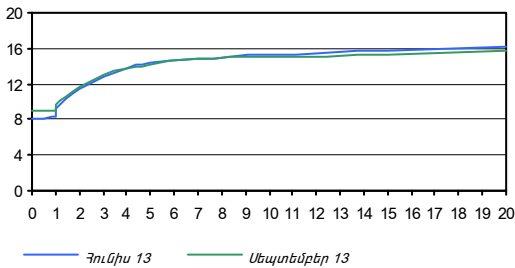
Երրորդ եռամսյակում ԿԲ կողմից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությունն առավել արտահայտված դրսևորվել է ֆինանսական շուկայի կարճաժամկետ հատվածում:

Երրորդ եռամսյակում ԿԲ կողմից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությունն առավել արտահայտված դրսևորվել է ֆինանսական շուկայի կարճաժամկետ հատվածում: Օգոստոսի կեսին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի 0.5 տոկոսային կետով աճն ուղեկցվել է կարճաժամկետ տոկոսադրույքների աստիճանական աճով. արդյունքում, բորսայական միջբանկային վարկերի (overnight) տոկոսադրույքների միջին եռամսյակային ցուցանիշը նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ աճել է 0.33 տոկոսային կետով, իսկ սեպտեմբերին միջին տոկոսադրույքը հունիսի համեմատ ավելացել է 0.37 տոկոսային կետով և կազմել 8.4%: Միջբանկային ռեպո շուկայում սեպտեմբերի միջին տոկոսադրույքը հունիսի նկատմամբ աճել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 8.76% (միջին եռամսյակային ցուցանիշներում աճը թույլ է արտացոլվել): Տոկոսադրույքների նմանատիպ վարքագիծ է դրսևորվել նաև պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի շուկայում:

Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները դրսևորել են աճի միտում ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացման պայմաններում

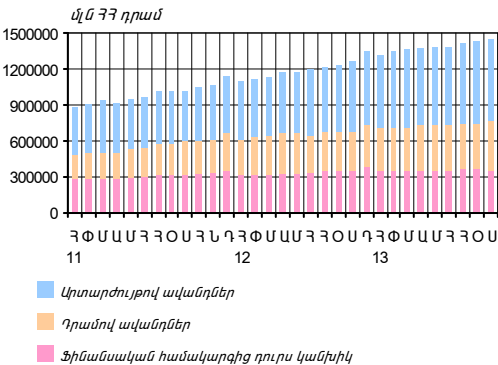


Պետական պարտատոմսերի շուկայում 2013 թ. երրորդ եռամսյակում տոկոսադրույքներն աճել են*

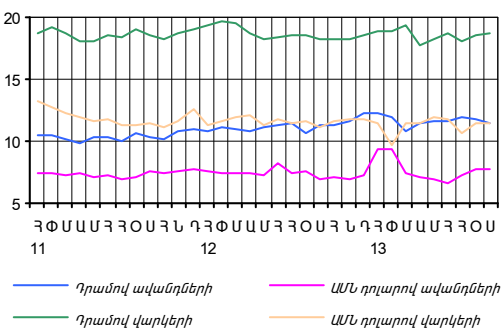


* 2013 թ. հուլիսին ներդրվել է ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորերի կառուցման և կորի պարամետրերի հաշվարկման նոր մեթոդաբանություն: Տե՛ս www.cba.am, 7.06.2013 ՀՀ ԿԲ նախագահի որոշում թիվ 1/467Ա:

2013 թվականի III եռամսյակում արտարժույթով ավանդների աճը գերազանցել է դրամային ավանդների աճը



Երրորդ եռամսյակում արտարժույթով վարկերի ու ավանդների միջին տոկոսադրույքների տարբերությունը նվազել է



Ներդիր 2

Պետական պարտատոմսերի շուկա

Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքները օգոստոսին ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությանն արձագանքել են սեպտեմբերին: Արդյունքում, տարեսկզբից դրսևորված տոկոսադրույքների նվազման միտումը, որը պահպանվել էր մինչև օգոստոս, անդրադարձել է եկամտաբերության եռամսյակային միջին ցուցանիշին նվազման ուղղությամբ. միջին տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 0.23 տոկոսային կետով և կազմել 8.96%, իսկ սեպտեմբերի միջին տոկոսադրույքը հունիսի համեմատ աճել է 0.1 տոկոսային կետով՝ կազմելով 9.05%:

Քաղաքականության տոկոսադրույքի աճն արտացոլվել է եկամտաբերության կորերի մակարդակում. երկրորդային շուկայում պարտատոմսերի եկամտաբերություններն աճել են հիմնականում կորի կարճաժամկետ հատվածում: Կորի թեքվածության գործակիցը նվազել է 2.3-ով և կազմել 6.4, ինչը վկայում է երկարաժամկետ և կարճաժամկետ տոկոսադրույքների միջև տարբերության նվազման մասին:

Բանկային համակարգում 2013 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում որոշակի աճ է նկատվել նաև ՀՀ դրամով ավանդների տոկոսադրույքների գծով. միջին եռամսյակային ցուցանիշը նախորդ եռամսյակի համապատասխան ցուցանիշի համեմատությամբ ավելացել է մոտ 0.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով 11.7%: Ձևավորված տոկոսադրույքների պայմաններում եռամսյակում դրամային ավանդների ծավալն աճել է 6.7%-ով. աճն առավելապես բաժին է ընկել ձեռնարկություններից ներգրավված ցախահանջ դրամային ավանդներին: Արտարժույթային ավանդների տոկոսադրույքները եռամսյակում ավելացել են 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 7.6%, արտարժույթային ավանդների ծավալներն ավելացել են 7.0%-ով (բացառելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը՝ աճը կազմել է 8.2%)՝ հիմնականում տնային տնտեսություններից ներգրավված ժամկետային ավանդների հաշվին:

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում արտարժույթային ավանդների աճն արտացոլվել է տնտեսության դոլարայնացման ցուցանիշում. եռամսյակի ընթացքում դոլարայնացման մակարդակը (արտարժույթային ավանդներ/փողի զանգված) ավելացել է 0.7 կետով:

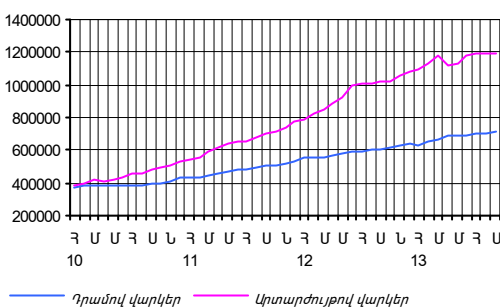
2013 թ. երրորդ եռամսյակում ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխության ազդեցությունը վարկերի տոկոսադրույքների վրա միակողմանի չէր: Վարկերի ծավալներում տեղի ունեցած կառուցվածքային փոփոխություններով պայմանավորված՝ ՀՀ դրամով և արտարժույթով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները տարբեր վարքագիծ են դրսևորել: Մասնավորապես՝ եռամսյակում, սպառողական վարկերի նկատմամբ պահանջարկի աճի պայմաններում, ՀՀ դրամով վարկավորման տոկոսադրույքների միջին եռամսյակային մակարդակն աճել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 18.5%:

Արտարժույթով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները, ի տարբերություն ֆինանսական շուկայի տարբեր հատվածներում դրսևորված տոկոսադրույքների աճի, 2013 թ. երրորդ եռամսյակում նվազել են. միջին եռամսյակային ցուցանիշը նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ նվազել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 11.2%: Համաձայն ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքների՝ երրորդ եռամսյակում բիզնես և հիփոթեքային վարկերի նկատմամբ պահանջարկի անկումը կարող էր հանգեցնել տոկոսադրույքի նվազման:

2013 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում շարունակվել է նախորդ տարիներին արձանագրված վարկերի ու ավանդների միջին տոկոսադրույքների տարբերության նվազման միտումը, սակայն վարկավորման կառուցվածքում տեղի ունեցած փոփոխությունների

Երրորդ եռամսյակում շարունակվել է վարկավորման աճի տեմպերի դանդաղումը, որը բացատրվում է հիմնականում տնտեսական ակտիվության տեմպերի դանդաղմամբ:

2013 թ. III եռամսյակում վարկավորման ընդհանուր ծավալում գերակշռել են արտարժույթային վարկերը, սակայն դրամով վարկերն ավելի շատ են աճել



արդյունքում (ՀՀ դրամով սպառողական վարկերի նկատմամբ պահանջարկի աճի և արտարժույթային վարկերի նկատմամբ պահանջարկի անկման պայմաններում) ՀՀ դրամով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը նախորդ եռամսյակի համեմատ գրեթե չի փոփոխվել, իսկ արտարժույթային վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը զգալիորեն նվազել է՝ հունիսի 5.2 տոկոսային կետից սեպտեմբերին հասնելով 3.7 տոկոսային կետի:

Երրորդ եռամսյակում շարունակվել է վարկավորման աճի տեմպերի դանդաղումը, որը բացատրվում է տնտեսական ակտիվության տեմպերի դանդաղմամբ, ինչը նշվել է նաև ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2013 թ. երրորդ եռամսյակի հարցումներում: Վարկավորման ծավալների աճը եռամսյակի ընթացքում կազմել է 2.2% (տ/տ աճ՝ 16.7%), իսկ բացարձակ արտահայտությամբ՝ 39.7 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի 38.1 մլրդ դրամի փոխարեն: Վարկավորման արժույթային կառուցվածքում տեղի են ունեցել փոփոխություններ՝ մասնավորապես դրամով տրամադրված վարկերի ծավալների աճը գերազանցել է արտարժույթով տրամադրված վարկերի ծավալների աճը: Դրամով և արտարժույթով տրամադրված վարկերի ծավալների աճը կազմել է համապատասխանաբար 2.33% և 0.77% (բացառելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը՝ արտարժույթային վարկերի ծավալներն աճել են 1.88%-ով): Համաձայն ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2013 թ. երրորդ եռամսյակի հարցումների՝ նշված զարգացումները պայմանավորված են բիզնես և հիփոթեքային վարկերի նկատմամբ պահանջարկի նվազմամբ:

Ներգիր 3

Ըստ ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքների՝ 2013 թ. երրորդ եռամսյակում ձեռնարկությունների վարկավորման ընթացակարգերում ընդհանուր առմամբ արժանագրվել է դյուրացման տեմպերի անփոփոխ մակարդակ, սակայն խոշոր ձեռնարկությունների վարկավորման ընթացակարգում նկատվել է խստացում, ի հակադրություն երկրորդ եռամսյակի, երբ դյուրացման տեմպերի դանդաղում նկատվել էր միայն փոքր և միջին ձեռնարկությունների վարկավորման գործընթացում: Դյուրացման տեմպերի դանդաղման վրա էապես ազդել են ընդհանուր տնտեսական աճի և ճյուղի տնտեսական ակտիվության դանդաղման սպասումները: Վերոգրյալն իր ազդեցությունն է թողել նաև խոշոր ձեռնարկությունների վարկավորման նկատմամբ պահանջարկի վրա, որը նվազել է երկրորդ եռամսյակի համեմատ: Երրորդ եռամսյակում շարունակվել են տնային տնտեսությունների (սպառողական և հիփոթեքային վարկեր) վարկավորման տրամադրման պայմանների դյուրացումները: Վարկավորման ընթացակարգերի փոփոխությունների առումով սպառողական վարկերի վարկավորման ընթացակարգերի դյուրացման տեմպերի աճ է արձանագրվել, սակայն հակառակ պատկերն է հիփոթեքային վարկերի վարկավորման գործընթացում: Երրորդ եռամսյակում նկատվել է հիփոթեքային վարկերի վարկավորման ընթացակարգերի դյուրացման տեմպերի դանդաղում, որը նախանշվել էր ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2013 թվականի երկրորդ եռամսյակի հարցումներում: Դյուրացման տեմպերի նվազման վրա ազդող գործոններ են հանդիսացել ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավման, նորմատիվային դաշտի սահմանափակումները և ընդհանուր տնտեսական ակտիվության դանդաղման սպասումները: Պահանջարկը հիփոթեքային վարկատեսակի նկատմամբ նույնպես նվազել է նախորդ եռամսյակի համեմատ: Չորրորդ եռամսյակում սպասվում են բոլոր վարկատեսակների ինչպես պահանջարկի, այնպես էլ վարկավորման ընթացակարգերի դյուրացման տեմպերի աճ:

Ներդրի 4

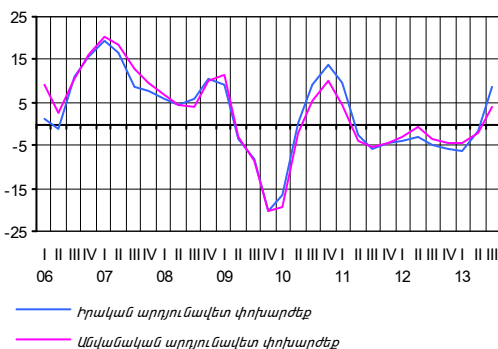
Ֆինանսական շուկայի և ֆինանսական համակարգի նշված զարգացումների պայմաններում փողի զանգվածը երրորդ եռամսյակում ավելացել է 5.41%-ով և կազմել 1.458 տրլն դրամ, իսկ դրամային զանգվածը՝ 3.97%-ով և կազմել 760.2 մլրդ դրամ:

Դրամավարկային ցուցանիշների 12-ամսյա միտումները հետևյալն են. դրամային ավանդները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ աճել են 21.4%-ով, արտարժույթային ավանդները՝ 20.7%-ով (բացառելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը՝ ավելացել են 21.0%-ով), ինչը հանգեցրել է դոլարայնացման աճին 2.2 կետով. ֆինանսական համակարգից դուրս շրջանառվող կանխիկի ծավալը մնացել է գրեթե անփոփոխ: Այս աճերը հանգեցրել են դրամային նկատմամբ փողի զանգվածի առաջանցիկ աճին համապատասխանաբար 10.3%-ով և 15.0%-ով: Փողի բազան աճել է 19.7%-ով, իսկ դրամային բազան՝ 6.1%-ով: Փողի և դրամային բազմարկիչները երրորդ եռամսյակում կազմել են համապատասխանաբար 2.02 և 1.28՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 2.10 և 1.23-ի փոխարեն:

3.3.2. Փոխարժեք

2013 թ. երրորդ եռամսյակում առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված փոխարժեքն արժեզրկվել է եռ/եռ 4.5%-ով, ինչի գերակշռող մասը՝ 3.7 տոկոսային կետը, պայմանավորվել է իրանական ռիալի պաշտոնական փոխարժեքի հուլիսից արձանագրված կտրուկ արժեզրկմամբ (հուլիսին՝ շուրջ 90.0%): Ինչ վերաբերում է ՀՀ դրամի անվանական փոխարժեքին, ապա երրորդ եռամսյակի ընթացքում վերջինս դրսևորել է որոշակի արժևորման վարքագիծ արտարժույթային հոսքերի, մասնավորապես՝ տրանսֆերտների աճի բարձր տեմպերի արձանագրման պարագայում: Նշված ժամանակահատվածում ՀՀ կենտրոնական բանկն արժույթային շուկայում հանդես է եկել որպես արտարժույթի զուտ գնորդ՝ հարթելով արժույթային շուկայում կտրուկ տատանումները:

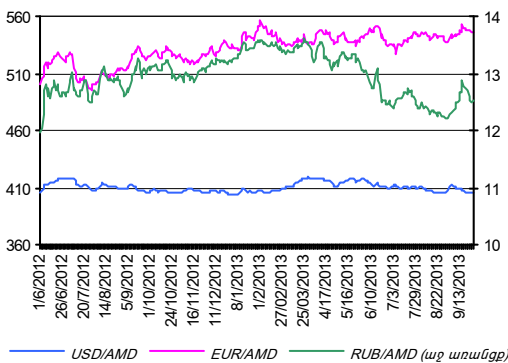
2013 թ. երրորդ եռամսյակում իրական արդյունավետ փոխարժեքն արձանագրել է տ/տ արժևորման բարձր տեմպեր



2013 թ. երրորդ եռամսյակում իրական արդյունավետ փոխարժեքն արձանագրել է տ/տ արժևորման բարձր տեմպեր							
տ/տ աճ, %	I եռ. 12	II եռ. 12	III եռ. 12	IV եռ. 12	2012	I եռ. 13	II եռ. 13
Իրական արդյունավետ փոխարժեք («+» արժևորում)	-3.8	-2.9	-5.1	-5.7	-4.4	-6.4	-1.6
ՀՀ միջին գնաճ	3.3	1.0	2.4	3.4	2.5	3.0	5.2
ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար անվանական միջին փոխարժեք («+» արժևորում)	-5.7	-6.8	-10.2	-6.3	-7.3	-5.1	-3.3
Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճ	4.0	3.5	4.1	4.3	4.0	4.5	4.4
Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված անվանական փոխարժեք («+» արժևորում դոլարի նկատմամբ)	-2.9	-6.9	-7.6	-1.7	-4.7	-0.4	-1.1

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

ՀՀ դրամի փոխարժեքի շարժը ԱՄՆ դոլարի, եվրոյի և ռուսական ռուբլու նկատմամբ մեկ տարվա ընթացքում



Վերը նշված զարգացումների արդյունքում 2013 թ. երրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամի անվանական միջին փոխարժեքն արժևորվել է եռ/եռ 1.5%-ով, իսկ իրական փոխարժեքի³² արժևորումը երկրորդ եռամսյակի նկատմամբ կազմել է 6.7%: Ինչ վերաբերում է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ փոփոխությանը, ապա իրական փոխարժեքն արձանագրել է արժևորման բարձր տեմպեր՝ տ/տ 8.7%, ինչը իրանական ռիալի տ/տ արժեզրկման բարձր տեմպերի պարագայում պայմանավորվել է նաև ՀՀ տ/տ բարձր գնաճով:

Ներդիր 5

Փոխարժեք

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը 2013 թ. երրորդ եռամսյակի վերջին կազմել է 405.29 դրամ. նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ դրամի արժևորումը կազմել է 1.14%:

2013 թ. երրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամի վարքագիծը ԱՄՆ դոլարի, եվրոյի և ռուսական ռուբլու նկատմամբ արտացոլված է հետևյալ աղյուսակում:

ՀՀ դրամի փոխարժեքի եռ/եռ շարժը 2013 թ.			
Արժույթային զույգ	Փոխարժեք 30.06.2013-ի դրությամբ (ՀՀ դրամ)	Փոխարժեք 30.09.2013-ի դրությամբ (ՀՀ դրամ)	% (արժևորում «+», արժեզրկում «-»)
USD/AMD	409.90	405.29	+1.14
EUR/AMD	535.25	546.82	-2.12
RUB/AMD	12.53	12.51	+0.16
ՀՀ դրամի 2013 թ. երկրորդ եռամսյակի միջին փոխարժեքի տ/տ շարժը			
Արժույթային զույգ	2012 թ. երրորդ եռամսյակի միջին փոխարժեք	2013 թ. երրորդ եռամսյակի միջին փոխարժեք	% (արժևորում «+», արժեզրկում «-»)
USD/AMD	410.66	408.65	+0.49
EUR/AMD	513.56	541.65	-5.19
RUB/AMD	12.85	12.47	+3.05

Եռամսյակի ընթացքում արժույթային շուկայում ԱՄՆ դոլար - ՀՀ դրամ գործառնությունների համախառն ծավալը կազմել է 2.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ աճելով 8.7%-ով (2.3 մլրդ ԱՄՆ դոլար):

Եվրո - ՀՀ դրամ գործառնությունների շուկայում իրականացված գործարքների համախառն ծավալը կազմել է 252.4 մլն եվրո՝ նախորդ եռամսյակի 225.8 մլն եվրոյի փոխարեն:

2013 թ. երրորդ եռամսյակում արժույթային շուկայում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքի կտրուկ տատանումները մեղմելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկն իրականացրել է 59.05 մլն ԱՄՆ դոլարի գուտ առք:

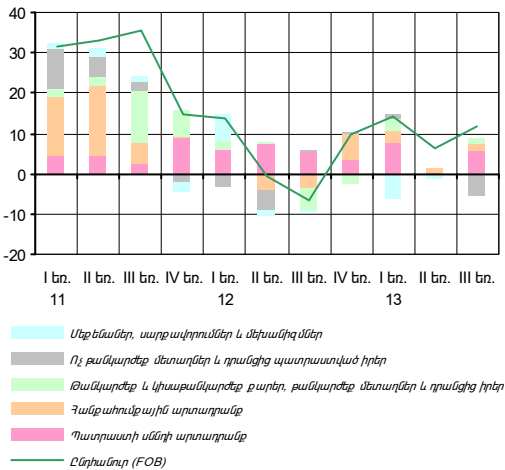
3.4. Վճարային հաշվեկշիռ³³

2013 թ. երրորդ եռամսյակում ընթացիկ հաշվի պակասուրդի նվազման միտումը շարունակվել է ՀՀ տնտեսական ակտիվության բույլ աճի և մասնավոր տրանսֆերտների աճի բարձր տեմպերի պայմաններում: Ընթացիկ եռամսյակը նշանավորվել է Կառավարության կողմից եվրոպարտատոմսերի տեղաբաշխմամբ, որով պայմանա-

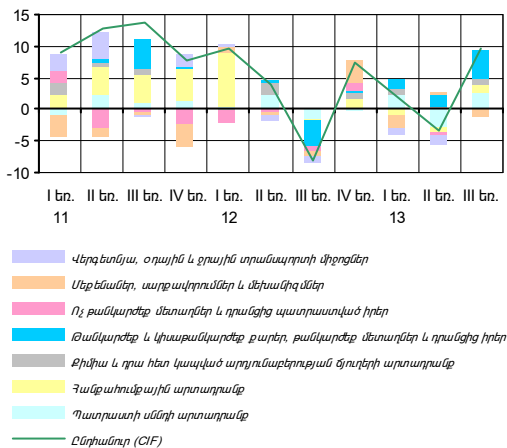
³² Իրական փոխարժեքի 2013 թ. երրորդ եռամսյակի ցուցանիշը ՀՀ ԿԲ գնահատումն է:

³³ 2013 թ. երրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն ու գնահատումներն են:

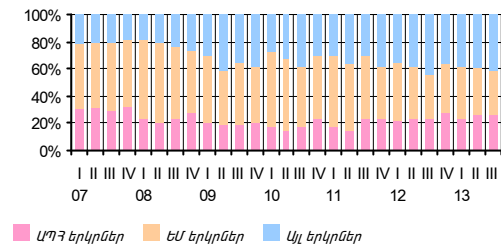
Արտահանման տ/տ աճը և դրան նպաստած հիմնական ապրանքախմբերը³⁴



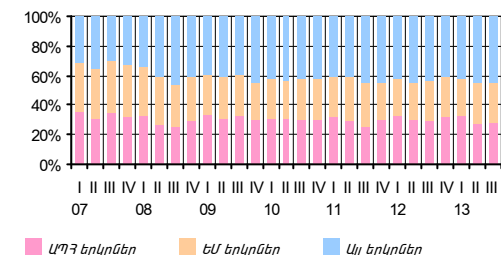
Ներմուծման տ/տ աճը և դրան նպաստած հիմնական ապրանքախմբերը



Արտահանման կառուցվածքը ըստ երկրների խմբերի



Ներմուծման կառուցվածքը ըստ երկրների խմբերի



վորված կապիտալի և ֆինանսական հաշվով արձանագրվել են միջոցների զուտ ներհոսքի մեծ ծավալներ: Վճարային հաշվեկշռի զարգացումների արդյունքում ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվները ավելացել են:

3.4.1. Ընթացիկ հաշիվ

2013 թ. երրորդ եռամսյակում, ըստ գնահատումների, ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ նվազել է 1.0 տոկոսային կետով: Համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնման և ՀՀ տնտեսական ակտիվության դանդաղ աճի պայմաններում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ նվազել է 22.8 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 99.0 մլն ԱՄՆ դոլար:

Շարունակվող թույլ արտաքին պահանջարկի պայմաններում ապրանքների արտահանման իրական ծավալների բարձր աճի տեմպերի պահպանումը պայմանավորվել է մշակող արդյունաբերության ճյուղում իրական զարգացումներով: Արտահանման գների տ/տ նվազման պայմաններում ապրանքների արտահանման դոլարային արժեքը 2013 թ. երրորդ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 6.5%-ով:

Արտահանման դոլարային արժեքի տ/տ աճը 2013 թ. երրորդ եռամսյակում հիմնականում պայմանավորվել է «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք» և «Հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 5.9, 2.5 և 1.6 տոկոսային կետ դրական նպաստումներով: «Ոչ բանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախումբն ունեցել է 5.6 տոկոսային կետ բացասական նպաստում:

Չնայած ներքին տնտեսության ակտիվության թույլ աճին, իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորման պայմաններում արձանագրվել է ապրանքների ներմուծման իրական ծավալների աճ: Ներմուծման դոլարային գների տ/տ աճի արդյունքում ապրանքների ներմուծման դոլարային արժեքի աճը 2013 թ. երրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 9.3%:

Ներմուծման դոլարային արժեքի տ/տ աճը 2013 թ. երրորդ եռամսյակում հիմնականում պայմանավորվել է «Պատրաստի սննդի արտադրանք» և «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, բանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 2.6 և 4.3 տոկոսային կետ դրական նպաստումներով:

Արտահանման և ներմուծման իրական ծավալների փոփոխությունների և առևտրի պայմանների վատացման արդյունքում առևտրի հաշվեկշռի պակասուրդը 2013 թ. երրորդ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 54.0 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 514.0 մլն ԱՄՆ դոլար:

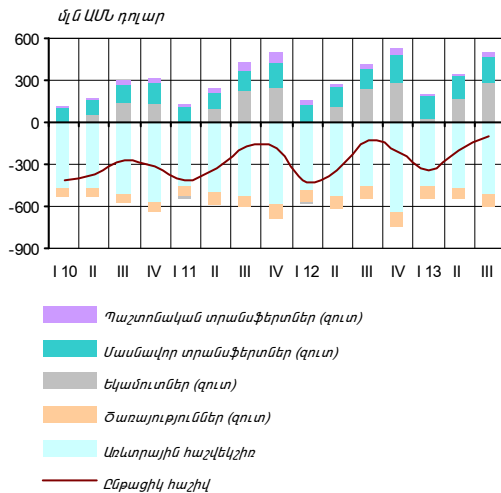
Ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը 2013 թ. երրորդ եռամսյակում ավելացել է և կազմել 81.8 մլն ԱՄՆ դոլար: Ծառայությունների արտահանման և ներմուծման տ/տ աճը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է համապատասխանաբար 6.4% և 6.5%:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների³⁵ նախորդ եռամսյակում արձանագրված աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են

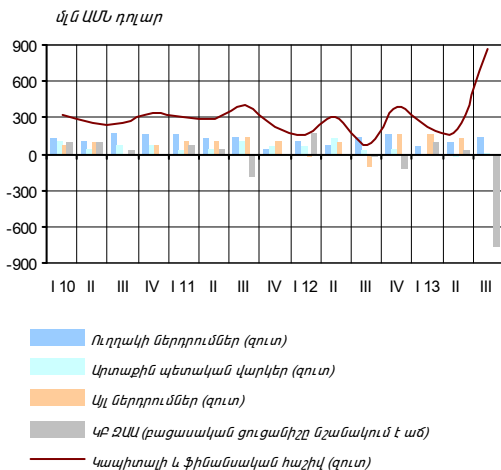
³⁴ ԱՎԾ-ի՝ ՀՀ արտաքին առևտրի 2012 թ. (տարեկան՝ ըստ ամիսների) և 2013 թ. հունվար-մարտի տեղեկատվական շտեմարաններում կատարվել են ճշգրտումներ:

³⁵ 2013 թ. երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի տ/տ 10.6% աճ:

2013 թ. III եռամսյակում ընթացիկ հաշվի պակասուրդի նվազման միտումը շարունակվել է

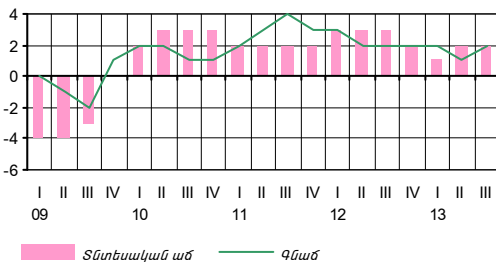


2013 թ. III եռամսյակում արձանագրվել է կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների զուտ ներհոսքի մեծ ծավալներ



2013 թ. երրորդ եռամսյակում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում արձանագրվել են տնտեսական ակտիվության վերականգնման միտումներ:

2013 թ. երրորդ եռամսյակում ԱՄՆ-ում տնտեսական ակտիվությունը փոքր-ինչ արագացել է



2013 թ. երրորդ եռամսյակում: Սեզոնային արտագնա աշխատողների աշխատուժից եկամուտների զուտ ներհոսքն ավելացել է տ/տ 13.9%-ով և կազմել 404.9 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչը գերազանցել է «Եկամուտ ներդրումներից» հոդվածով զուտ արտահոսքի մակարդակը: Արդյունքում, «Եկամուտ» հոդվածով արձանագրվել է 289.3 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք: Մասնավոր տրանսֆերտների զուտ ներհոսքն ընթացիկ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 15.3%-ով և կազմել 176.5 մլն ԱՄՆ դոլար:

3.4.2. Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ³⁶

2013 թ. երրորդ եռամսյակը նշանավորվել է Կառավարության կողմից եվրոպարտատոմսերի տեղաբաշխմամբ, որի արդյունքում կապիտալի և ֆինանսական հաշվով արձանագրվել է միջոցների զուտ ներհոսքի մեծ ծավալներ՝ 862.8 մլն ԱՄՆ դոլար: Վճարային հաշվեկշռի զարգացումների արդյունքում ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվներն ավելացել են շուրջ 764.0 մլն ԱՄՆ դոլարով:³⁷

Կապիտալ տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը 2013 թ. երրորդ եռամսյակում կազմել է 35.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 31.3 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն:

Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների զուտ ներհոսքն ընթացիկ եռամսյակում գրեթե պահպանվել է նախորդ տարվա նույն եռամսյակի մակարդակում և կազմել 133.3 մլն ԱՄՆ դոլար: Եվրոպարտատոմսերի տեղաբաշխման արդյունքում Կառավարության պորտֆելային պարտավորություններն ավելացել են 689.7 մլն ԱՄՆ դոլարով: Պետական վարկերի զուտ ներհոսքը կազմել է 14.2 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակի 19.7 մլն ԱՄՆ դոլար զուտ ներհոսքի փոխարեն:

«Այլ ներդրումներ» հոդվածով զուտ արտահոսքը կազմել է 9.6 մլն ԱՄՆ դոլար: Այդ թվում՝ բանկերի զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 83.4 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ «Այլ մասնավոր հատվածի» զուտ արտաքին ակտիվներն ավելացել են 93.0 մլն ԱՄՆ դոլարով:

3.5. Արտաքին միջավայր

2013 թ. երրորդ եռամսյակում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում արձանագրվել են տնտեսական ակտիվության վերականգնման միտումներ:

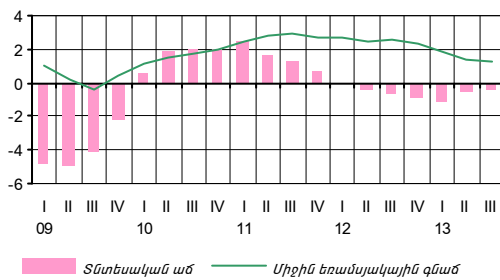
Ըստ **ԱՄՆ** առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի նախնական գնահատումների՝ Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներում 2013 թ. երրորդ եռամսյակում գրանցվել է եռ/եռ տարեկանացված 2.8% տնտեսական աճ (տ/տ աճը երրորդ եռամսյակում կազմել է 1.6%)՝ նախորդ եռամսյակի 2.5%-ի փոխարեն. ընդ որում՝ բոլոր բաղադրատարրերը տնտեսական աճին դրական են նպաստել:

2013 թ. երրորդ եռամսյակում ԱՄՆ-ում միջին եռամսյակային գնաճը կազմել է տ/տ 1.6%՝ նախորդ եռամսյակի 1.4%-ի փոխարեն:

³⁶ 2013 թ. երրորդ եռամսյակի կապիտալի և ֆինանսական հաշվի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն ու գնահատումներն են:

³⁷ Երրորդ եռամսյակի սկզբում իրականացվել է ՌԴ պարտքի մարում՝ շուրջ 480.0 մլն ԱՄՆ դոլարի չափով. այդքանով էլ չորրորդ եռամսյակում կնվազեն ՀՀ ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվները:

2013 թ. երկրորդ եռամսյակում եվրոգոտում տնտեսական անկման տեմպերը դանդաղել են



Համաշխարհային պահանջարկի վերականգնմանը զուգահեռ նավթի միջազգային գինը դրսևորել է աճի որոշակի միտումներ: Թեև ընթացիկ եռամսյակի վերջում որոշ պարենային շուկաներում նկատվել են գնաճային միտումներ, այնուամենայնիվ պարենային ապրանքները երրորդ եռամսյակում հիմնականում արձանագրել են գնանկումային զարգացումներ:

Համաձայն եվրոստատի նախնական գնահատումների՝ եվրոգոտում 2013 թ. երրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, արձանագրվել է 0.4% անկում:

2013 թ. երրորդ եռամսյակում եվրոգոտում սպառողական գների ինդեքսը միջինում գրանցել է տ/տ 1.3% աճ՝ նախորդ եռամսյակի 1.4%-ի փոխարեն:

Նշենք նաև, որ եվրոպական կենտրոնական բանկը երրորդ եռամսյակում քաղաքականության տոկոսադրույքը թողել է անփոփոխ (0.5%):

2013 թ. երրորդ եռամսյակում եվրոն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 1.3%-ով, և ԱՄՆ դոլարի միջին փոխարժեքը կազմել է 1.32՝ մեկ եվրոյի դիմաց (տ/տ արժևորումը՝ 5.9%):

Ռուսաստանի պետական վիճակագրական ծառայության նախնական գնահատումների համաձայն՝ տնտեսական աճը երրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 1.2%, ընդ որում՝ ճյուղային զարգացումներում դրսևորվել են հետևյալ միտումները. արդյունաբերության ճյուղում գրանցվել է զրոյական աճ՝ նախորդ եռամսյակի 0.3%-ի փոխարեն: Մանրածախ առևտրի և գյուղատնտեսության ճյուղում աճի տեմպերը համապատասխանաբար կազմել են տ/տ 3.8% և տ/տ 1.6%: Շինարարության ճյուղերում արձանագրվել է զրոյական աճ՝ նախորդ եռամսյակի 3.6% անկման փոխարեն:

Ընթացիկ եռամսյակում արձանագրվել է գնաճի տեմպերի որոշակի դանդաղում: Սպառողական գների աճը երրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 6.4%՝ երկրորդ եռամսյակի 7.2%-ի համեմատ: 2012 թ. սեպտեմբերին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացումից հետո Ռուսաստանի կենտրոնական բանկն ընթացիկ տարվա երրորդ եռամսյակում այն թողել է անփոփոխ (8.25%):

2013 թ. երրորդ եռամսյակում «Intercontinental Exchange» (ICE) բորսայում գնանշվող Brent տեսակի **հում նավթի գինը** նախորդ եռամսյակի համեմատ աճել է 7%-ով՝ միջինը մեկ բարելի դիմաց կազմելով մոտ 110 ԱՄՆ դոլար (տ/տ աճ 0.5%): Լոնդոնի մետաղների բորսայում գնանշվող **պղնձի գինը** 2013 թ. երրորդ եռամսյակում գրանցել է 1.2% անկում՝ տոննայի դիմաց միջինը կազմելով 7105 ԱՄՆ դոլար (տ/տ 8.1% նվազում):

ԱՄՆ Գյուղդեպարտամենտի՝ կոշտ կարմրահատ **ցորենի** արտահանման գները երրորդ եռամսյակում նվազել են եռ/եռ 2.7%-ով՝ մեկ բուշելի դիմաց միջինը կազմելով 8.3 ԱՄՆ դոլար (տ/տ անկումը՝ 12.5%):

«New York Board-Intercontinental Exchange» (NYB-ICE) բորսայում գնանշվող ամնշակ շաքարավազի գների ինդեքսը 2013 թ. երրորդ եռամսյակում նվազել է 2.6%-ով, որի պարագայում նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ նվազումը կազմել է 17%: «Chicago Board of Trade» (CBOT) ապրանքահումքային բորսայում գնանշվող **բրնձի** գինը երրորդ եռամսյակում աճել է 0.1%-ով, և միջին գինը մեկ ամերիկյան ցենտների (45.4 կգ) համար կազմել է 15.6 ԱՄՆ դոլար (տ/տ 0.8% աճ):

Այսպիսով, համաշխարհային պահանջարկի վերականգնմանը զուգահեռ նավթի միջազգային գինը դրսևորել է աճի որոշակի միտումներ: Թեև ընթացիկ եռամսյակի վերջում որոշ պարենային շուկաներում նկատվել են գնաճային միտումներ, այնուամենայնիվ պարենային ապրանքները երրորդ եռամսյակում հիմնականում արձանագրել են գնանկումային զարգացումներ:

4. ԵԶՐԱՅԱՆԳՈՒՄ

Ամփոփենք. **արտաքին հատվածում** 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում համաշխարհային պահանջարկը շարունակել է մնալ ցածր, և հիմնական հուժեքային ու պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում գնաճային միտումներ չեն նկատվել: **Կանխատեսվող հորիզոնում** ակնկալվում է համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղ վերականգնում, որի պայմաններում հիմնական հուժեքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում կծնավորվի կայուն գնաճային միջավայր: Այսպիսով, **կանխատեսվող հորիզոնում** արտաքին հատվածից ակնկալվում է **կայուն ցածր գնաճային ազդեցություն**:

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում ՀՀ տնտեսության զարգացումները բնութագրվել են հիմնականում տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղմամբ և բարձր գնաճային միջավայրի ձևավորմամբ. երրորդ եռամսյակի արդյունքներով ակնկալվում է **տ/տ 2.9-3.2% տնտեսական աճ**, իսկ **12-ամսյա գնաճը** սեպտեմբերի վերջին կազմել է **տ/տ 8.2%**: Արձանագրված բարձր գնաճին, ինչպես և նշվել էր երրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում, հիմնականում նպաստել է էներգակիրների սակագների բարձրացումը:

Կանխատեսվող հորիզոնում սպասվում է իրական սպառման աճի տեմպերի կայունացում և մասնավոր ներդրումների դանդաղ տեմպերով վերականգնում, ինչի պայմաններում տնտեսական աճը կմոտենա իր հավասարակշիռ մակարդակին: Ընդ որում, 2013 թ. հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպողական բնույթին 2014 թ. կհաջորդի ընդլայնողականը, որն էականորեն կնպաստի տնտեսական աճի տեմպերի արագացմանը և գնաճային որոշակի ճնշումների ձևավորմանը: **Միջնաժամկետ հատվածում** մասնավոր պահանջարկի աշխուժացման և չեզոք հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման արդյունքում **կանխատեսվող հորիզոնում** ներքին պահանջարկի տեսանկյունից գների վրա ակնկալվում է **թույլ գնաճային ազդեցություն**:

Կանխատեսվող հորիզոնում գնաճը կկայունանա իր նպատակային 4% մակարդակի շուրջ: Այդուհանդերձ, ներկայիս ձևավորված բարձր գնաճին չորրորդ եռամսյակում կհաջորդի ցածր գնաճային միջավայրը՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկի նախատեսվածից ավելի թուլացման և ԿԲ գործողությունների ազդեցությամբ: Գնաճը կշարունակի նվազել նաև 2014 թվականի առաջին կեսին վերադառնալով նպատակային մակարդակին: Այս իրավիճակում 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ԿԲ-ն կթուլացնի դրամավարկային պայմանները, որը համարժեք կլինի տնտեսական ակտիվության դանդաղմանն ու գնաճային միջավայրի մեղմմանը, իսկ **ԿԲ կողմից իրականացվելիք դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները կպայմանավորվեն նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման ընթացքով**:

Կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերը ներկայումս գնահատվում են հավասարակշռված և՛ կարճաժամկետ, և՛ միջնաժամկետ հատվածներում: Հիմնական ռիսկերը պայմանավորված են համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերով և ներքին պահանջարկի զարգացումներով: Նման ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը կարծագանքի համապատասխան քաղաքականությամբ՝ ապահովելով գնաճի նպատակային մակարդակը միջնաժամկետ հատվածում:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ԿԲ-ն կթուլացնի դրամավարկային պայմանները, որը համարժեք կլինի տնտեսական ակտիվության դանդաղմանն ու գնաճային միջավայրի մեղմմանը, իսկ ԿԲ կողմից իրականացվելիք դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները կպայմանավորվեն նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման ընթացքով:

