

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ՍԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԻ ԱՍՓՈՓՈՒՄ	3
ԳՆԱԾԻ ՎԱՐՔԱԳԻԾԸ	5
Ընդհանուր միտումներ	5
Գնաճն ըստ ապրանքների և ծառայությունների խմբերի, բնականոն գնաճ	5
Ներմուծման գներ	6
Գների այլ ինդեքսներ	7
Գնաճի տատանումների վիճակագրական վերլուծություն	8
Գնաճը ԱՊՀ երկրներում	10
ՀԱՄԱԽԱՌՆ ՊԱՅԱՆՋԱՐԿԸ ՊԱՅՄԱՆԱՎՈՐՈՂ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ	12
Դրամավարկային քաղաքականություն	12
Փողի առաջարկ	13
Հարկաբյուջետային քաղաքականություն	15
Համախառն պահանջարկի ձևավորման վրա բյուջեի ծախսերի ազդեցությունը	17
Արտաքին հատված	19
Իրական հատված	22
ՀԱՄԱԽԱՌՆ ԱՌԱՋԱՐԿԸ ՊԱՅՄԱՆԱՎՈՐՈՂ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ	24
Տնտեսության ճյուղային զարգացումները	24
Աշխատանքի շուկա	25
Ջուտ անուղղակի հարկեր	25
ԳՆԱԾԻ ՍՊԱՍՈՒՄՆԵՐԸ 2005 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐԿՐՈՐԴ ԿԻՍԱՄՅԱԿՈՒՄ	26

ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԻ ԱՄՓՈՓՈՒՄ

2005 թվականի առաջին կիսամյակի մակրոտնտեսական իրավիճակի կանխատեսումները հիմնված էին առավելապես վերջին տարիների միտումների և 2004 թվականին արձանագրված առանձնահատկությունների պահպանման ենթադրությունների վրա:

Փաստացի արդյունքներով մակրոտնտեսական զարգացումներն ունեցել են առավել բարենպաստ միտումներ, քան կանխատեսվել էր:

Նախ, տնտեսական աճը գերազանցել է և՛ նախորդ տարվա 9.1%, և՛ դրամավարկային ծրագրով կանխատեսված 7.4% ցուցանիշները՝ կազմելով 10.2%:

Ընդ որում, տնտեսական աճի բարձր ցուցանիշի արձանագրմանը առավելապես նպաստել են համախառն թողարկման կառուցվածքում շինարարության, գյուղատնտեսության և ծառայությունների ճյուղերում գրանցված աճի բարձր տեմպերը: Արդյունքում, թեև մասնավոր հատվածի ծախսումների և զուտ արտաքին պահանջարկի աճի տեմպերը գերազանցել են նախորդ տարվա ցուցանիշները, այնուհանդերձ արձանագրվել է սպառողական զների՝ 12-ամսյա կտրվածքով գնանկում՝ 1%:

Մասնավոր հատվածի ծախսումներում իրական սպառման և ներդրումների աճի տեմպերը՝ 7.3% և 17.8%, հիմնականում պայմանավորվել են ինչպես նախորդ տարիների եկամուտների անընդհատ աճով, այնպես էլ 2004 թվականին սկսված և դեռևս շարունակվող մասնավոր տրանսֆերտների աճի անմախաղեպ բարձր տեմպերով:

Վերջիններս իրենց ազդեցությունն են ունեցել վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի ձևավորման գործընթացում: Մի կողմից՝ մասնավոր հատվածի ծախսումները նպաստել են ներմուծման և առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճին, մյուս կողմից՝ տրանսֆերտների աճը, ֆինանսավորելով այդ ծախսումների մի մասը, նպաստել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատմանը: Արդյունքում, թեև արտահանումը նույնպես ունեցել է աճի բարձր տեմպ, այնուհանդերձ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդն աճել է, սակայն ՀՆԱ-ում տեսակարար կշիռը նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազել է 2.0 տոկոսային կետով: Ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նվազել է և՛ բացարձակ մեծությամբ, և՛ ՀՆԱ-ում տեսակարար կշռով (4.1 տոկոսային կետով):

2005 թվականի առաջին կիսամյակում հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, փոքր-ինչ ընդլայնողական էր: Այնուհանդերձ հարկ է նշել, որ դա էապես շեղվել է եռամսյակային համամասնություններով հաստատված ծրագրից, որի հիման վրա իրականացվել էին դրամավարկային ցուցանիշների կանխատեսումները: Մասնավորապես, եկամուտների հավաքագրման մասով արձանագրվել է գերակատարում մոտ 3%-ով, իսկ ծախսերը թերակատարվել են մոտ 18%-ով:

Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքն առանձնացել է երկու կարևորագույն գործոնների ազդեցությամբ: Նախկինում մշտապես արտարժույթի նկատմամբ պահանջարկը գերազանցում էր առաջարկին. տարվա սկզբից նկատվել է հակառակ միտումը՝ մասնավոր տրանսֆերտների աճի բարձր տեմպերը հանգեցրել են արտարժույթի՝ առաջարկի գերազանցմանը պահանջարկին, և շարունակվել է դրամի փոխարժեքի արժևորման միտումը: Մյուս կողմից՝ երկրորդ եռամսյակից նկատվել է արտարժույթային խնայողությունները և ընթացիկ արտարժույթային եկամուտները դրամով փոխարինման երևույթ՝ պայմանավորված ինչպես դրամի շարունակական արժևորմամբ, այնպես էլ «Արժույթային կարգավորման և արժույթային վերահսկողության մասին» ՀՀ նոր օրենքում ամրագրված դրույթներով: Մասնավորապես, ՀՀ տարածքում միայն դրամով գնանշման պահանջը պատճառ դարձավ ապրանքների և ծառայությունների ձեռքբերման գործընթացում դրամի շրջանառության ծավալների էական ընդլայնմանը և դրամի նկատմամբ պահանջարկի բարձր աճին:

Ջարգացումների այս սցենարը ՀՀ ԿԲ-ն կանխատեսել էր դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը մշակելիս և այնտեղ ամրագրել դրույթ, ըստ որի ապադոլարայնացման գործընթացի արձանագրման պարագայում դրամական ազդեցատները կկառավարվեն ծրագրայինից բարձր մակարդակում՝ ի հաշիվ արտարժույթի գնման գործառնությունների, հետագայում ծրագրի վերամայման պայմանով:

Ծրագրում նշված այս դրույթը կիրառվել է կիսամյակի ընթացքում, և ՀՀ կենտրոնական բանկն իրականացրել է արտարժույթի գնման գործառնություններ՝ պայմանավորված ապադոլարայնացման գործընթացով՝ բավարարելով դրամի նկատմամբ պահանջարկը: Արդյունքում, դրամական ագրեգատները գերազանցել են ծրագրային մակարդակները, և փողի բազայի 12-ամսյա աճը կազմել է 41.9%:

Բացի վերը նշվածից՝ առաջին կիսամյակում փոփոխություններ են իրականացվել ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության գործիքակազմում: Նախ՝ արտարժութային մեծածավալ ներհոսքի չեզոքացման նպատակով պարտադիր պահուստավորման տոկոսադրույթը 6%-ից բարձրացվել է 8%՝ միաժամանակ պահանջելով արտարժութային ներգրաված միջոցների փոխարեն պահուստավորումն իրականացնել արտարժույթով՝ նախկինում միայն դրամով պահուստավորման պահանջի փոխարեն: Հաջորդը, ՀՀ ԿԲ կողմից սեփական արժեթղթերի թողարկման գործընթացն էր, որը նպատակաուղղված էր արտարժույթի գնման գործառնությունների հետևանքով ներարկված դրամային իրացվելիության չեզոքացմանը:

ԳՆԱՃԻ ՎԱՐՔԱԳԻԾԸ

Ընդհանուր միտումներ

ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2005 թվականի տարեկերջի դրությամբ ծրագրվել էր ապահովել մինչև 3% գնաճ և միջին տարեկան 2.2% գնաճ:

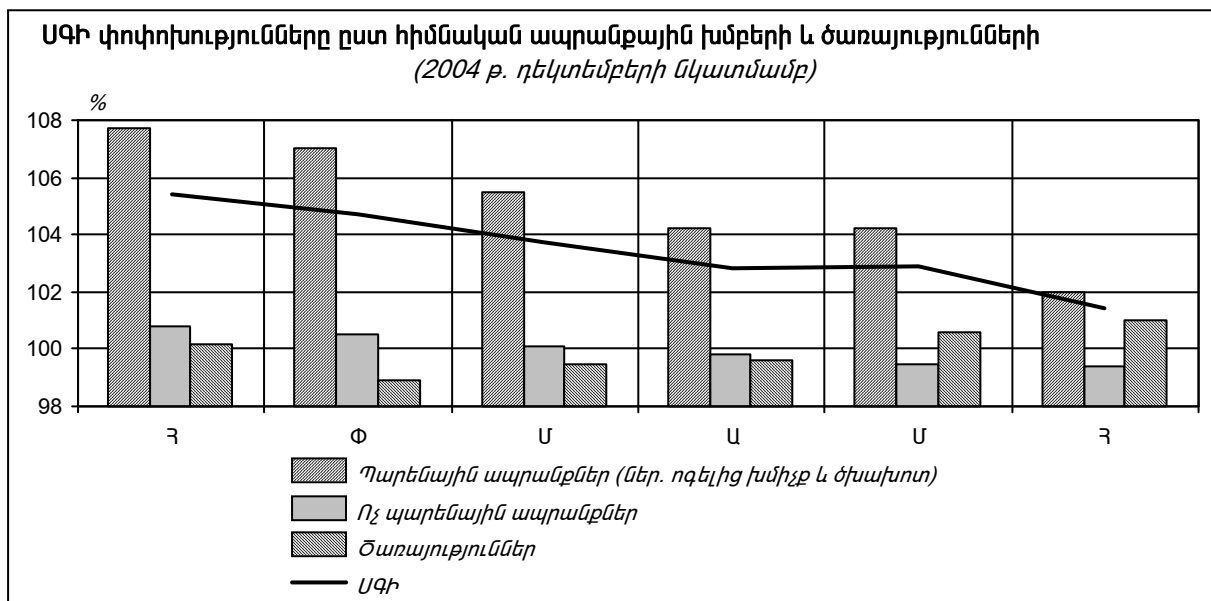
Ըստ ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալների՝ տարվա առաջին կիսամյակում գնաճը կազմել է 1.4%՝ ծրագրված 4%-ի փոխարեն, իսկ 12-ամսյա կտրվածքով արձանագրվել է 1% գնանկում՝ ծրագրով նախատեսված 1.5% գնաճի փոխարեն: Ընդ որում, առաջին և երկրորդ եռամսյակներում արձանագրվել է համապատասխանաբար 3.7% գնաճ և 2.2% գնանկում՝ ծրագրված 2.2% և 1.8% գնաճի փոխարեն:

Առաջին եռամսյակում գնաճը գերազանցել է ծրագրված մակարդակը հունվարին գրանցված բարձր գնաճի հետևանքով, որը պայմանավորված էր տարեկերջյան պահանջարկի բարձր աճով և որոշ պարենային ապրանքների առաջարկի սեզոնային սահմանափակության պայմաններում ձևավորված բարձր գնաճով (արձանագրվեց մրգի, բանջարեղենի, ինչպես նաև ձկնամթերքի գների բարձր աճ):

Մարտից սկսած գնաճի փաստացի ցուցանիշները զիջել են ծրագրային ցուցանիշներին: Դա պայմանավորված էր ինչպես որոշ գյուղմթերքների՝ սպասվածից բարձր առաջարկով, այնպես էլ դրամի արժևորմամբ, որը ներմուծված ապրանքների գների նվազման միջոցով զսպող ազդեցություն ունեցավ գների վրա:

Գնաճն ըստ ապրանքների և ծառայությունների խմբերի, բնականոն գնաճ

2005 թ. առաջին կիսամյակում հանրապետությունում գրանցվել է 1.4% գնաճ, ինչը 3.1 տոկոսային կետով ցածր է նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշից (4.5%): Գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ), որոնք կազմում են սպառողական զանրյուղի 66.1%-ը, գների աճով (2.0%), ինչը նպաստել է գնաճի կիսամյակային ցուցանիշի ձևավորմանը 1.3 տոկոսային կետով: Ծառայությունների սակագների աճը կազմել է 1.0%՝ գնաճի ցուցանիշի ձևավորմանը նպաստելով 0.2 տոկոսային կետով, իսկ ոչ պարենային ապրանքների գները նվազել են 0.6%-ով՝ գնաճին նպաստելով - 0.1 տոկոսային կետով:



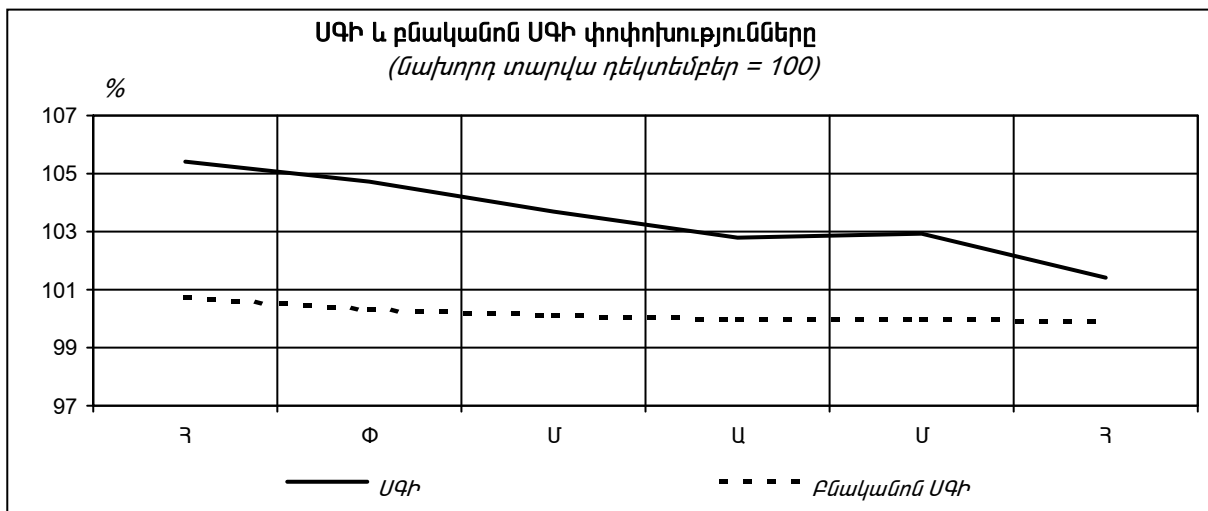
Պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գների 2.0% աճը հիմնականում պայմանավորվել է «Միրգ» (26.7%) և «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» (23.8%) ապրանքախմբերի գների աճով, որոնք նպաստել են պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գների աճին համապա-

տասխանաբար 1.4 և 2.5 տոկոսային կետով: Միևնույն ժամանակ, գնաճը էականորեն զսպել են «Հացամթերք» (-2.0%), «Ձկնամթերք» (-30.5%) և «Ձուլ» (-6.9%) ապրանքախմբերը՝ համապատասխանաբար նպաստելով -0.6, -0.5 և -0.3 տոկոսային կետով:

2005 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում ծառայությունների սակագները բարձրացել են 1.0%-ով, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է բնակարանային կոմունալ (1.5%), տրանսպորտի (0.4%) և հանգստի կազմակերպման (7.0%) ծառայությունների սակագների բարձրացմամբ՝ հիմնականում պայմանավորված «Սառը ջրի վարձ» (26.1%) և «Կոյուղի» (124.3%) ծառայությունների սակագների աճով, որոնք ծառայությունների սակագների ինդեքսին համապատասխանաբար նպաստել են 0.32 և 0.01 տոկոսային կետով:

Միաժամանակ, 2005 թ. հունվար-հունիս ամիսներին պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գները, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, աճել են 3.4%-ով, իսկ ոչ պարենային ապրանքների գները և ծառայությունների սակագները նվազել են 0.3% և 0.2%-ով: 2005 թ. հունվար-հունիսին ՍԳԻ-ն, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, աճել է 2.3%-ով:

Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման տեսանկյունից կարևորվում է գների բնականոն փոփոխությունների գնահատումը, ինչը էական նշանակություն ունի գնաճի ծրագրված տարեկան ցուցանիշի մակարդակի ապահովման առումով: 2004 թվականի հունիսից ՀՀ կենտրոնական բանկը, որպես բնականոն գնաճի պաշտոնական ցուցանիշ, հրապարակում է 15 տոկոս հատած միջինի մեթոդով հաշվարկված ցուցանիշը¹: Այսպես, բնականոն գնաճը 2005 թ. հունիսին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ, կազմել է - 0.13%, իսկ 2005 թ. հունվար-հունիսին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ 0.36%՝ հիմնականում պայմանավորված «Տավարի միս» (0.4 տոկոսային կետ), «Նրբերշիկ» (0.1 տոկոսային կետ) և «Եփած երշիկ առաջին տեսակի» (0.1 տոկոսային կետ) ապրանքատեսակների գների աճով:



Ներմուծման գներ 2005 թվականի առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ներմուծման դոլարային գների աճը կազմել է 8.7%, իսկ ներքին սպառողական գների վրա ազդող ապրանքախմբերի (սպառողական, հումքային և բենզին) ներմուծման դոլարային գների աճը՝ 12.9%: Նման բարձր աճը հիմնականում պայմանավորված էր նավթամթերքի միջազգային գների աննախադեպ աճով (46.4%), որի պատճառով, ըստ միջազգային փորձագետների, աճող պահանջարկին համապատասխան նավթավերամշակման բավարար աճի բացակայությունն է:

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

Ներմուծման գների կառուցվածքում 2005 թվականի առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատությամբ, 9.6%-ով աճել են ներմուծվող սպառողական ապրանքների դոլարային գները, որը ձևավորվել է գործընկեր երկրների գնաճի և փոխարժեքների վարքագծի արդյունքում: Գործընկեր երկրների գնաճի ազդեցությունը ներմուծվող սպառողական ապրանքների գների վրա նույն ժամանակահատվածում կազմել է 5.9 տոկոսային կետ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում գրանցված ազդեցության 4.6 տոկոսային կետի համեմատ, որը հիմնականում տեղի է ունեցել Ռուսաստանի և Ուկրաինայի գնաճի արագացման հաշվին: Ինչ վերաբերում է ներմուծվող սպառողական ապրանքների գների վրա գործընկեր երկրների արժույթների փոխարժեքների ազդեցությանը, ապա 2005 թվականի առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ նրանց միջին կշռված արժևորման ազդեցությունը կազմել է 2.4 տոկոսային կետ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 6.2 տոկոսային կետի փոխարեն: Փաստորեն, էապես կրճատվել են արժևորման տեմպերը, ինչը տեղի է ունեցել ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ Եվրոգոտու երկրների, Ռուսաստանի, Թուրքիայի և Միացյալ Թագավորության արժույթների արժևորման տեմպերի դանդաղեցման արդյունքում: Վերջինս էլ մասամբ պայմանավորված էր 2004 թ. կեսից նկատված ԱՄՆ ֆեդերալ պահուստների՝ բանկի կողմից տոկոսադրույքների հետևողական բարձրացման քաղաքականությամբ:

Հունքային ապրանքների ներմուծման դոլարային գների աճը նույն ժամանակահատվածի համար կազմել է 6.8%՝ հիմնականում պայմանավորված միջազգային շուկայում գրանցված գների աճով:

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամը տարվա առաջին կեսին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, արժևորվել է 17.1%-ով, ինչը փոխհատուցեց ներքին սպառողական գների վրա ազդող ներմուծման դոլարային գների 12.9% աճը: Արդյունքում, սպառողական զանբյուրում ներմուծված ապրանքների գները նվազել են 1.9%-ով, ինչը վկայում է մաքուր ժամանակահատվածում փոխարժեքի նկատմամբ ներմուծված ապրանքների ներքին գների զգալունության բարձր աստիճանի մասին:

Գների այլ ինդեքսներ

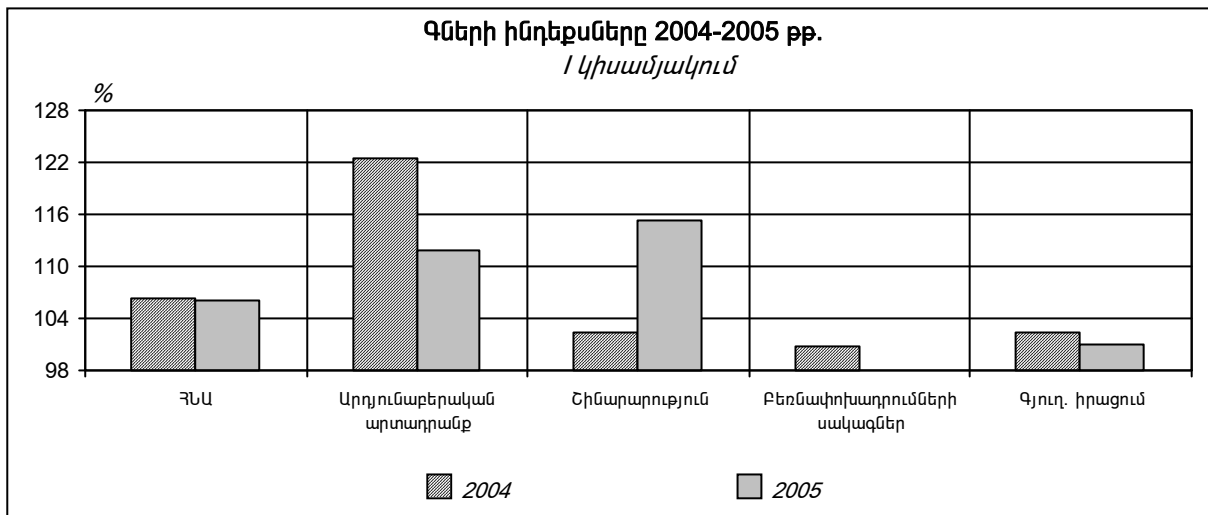
2005 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում արձանագրվել է ՀՆԱ դեֆլյատորի 106.0% մակարդակ: Դրա ձևավորմանը տնտեսության հիմնական ճյուղերի գները մասնակցել են հետևյալ համամասնությամբ՝ գյուղմթերքների գները՝ 0.8 տոկոսային կետով, շինարարության գները՝ 1.6 տոկոսային կետով, արդյունաբերության գները՝ 2.3 տոկոսային կետով:

Գյուղմթերքների իրացման գների աճը 2005 թվականի առաջին կիսամյակում կազմել է 1%՝ նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի 2.5% աճի փոխարեն: Գների նման ցածր աճը պայմանավորված է բուսաբուծության իրացման գների 9.3%-ով նվազմամբ, որը տեղի է ունեցել որոշ գյուղմթերքների՝ սպասվածից բարձր առաջարկի հետևանքով դրանց իրացման գների նվազմամբ: Վերջինս արձանագրվել է նախորդ տարվա համեմատ մրգի հարուստ բերքի հետևանքով: Միևնույն ժամանակ, արձանագրվել է անասնապահական մթերքների իրացման գների 6.4% աճ՝ պայմանավորված հիմնականում մսի գնի բարձրացմամբ:

Բարձր աճ է արձանագրվել շինարարության գներում. այս տարվա առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, շինարարության գներն աճել են 15.2%-ով, որը տեղի է ունեցել հիմնականում շինմոնտաժային աշխատանքների գների աճի հաշվին՝ պայմանավորված շինարարության ոլորտում աշխատավարձերի մոտ կրկնակի բարձրացմամբ:

Արդյունաբերական արտադրանքի գները շարունակում են դրսևորել աճի բարձր տեմպեր. 2005 թվականի հունվար-հունիսին արդյունաբերական արտադրանքի գներն աճել են 11.9%-ով: Դա հիմնականում պայմանավորված էր միջազգային շուկայում գունավոր մետաղների գների աճի արդյունքում գունավոր մետաղագործության ոլորտում գների 52.9% աճով:

Առաջին եռամսյակում արձանագրված կապիտալ շինարարության բարձր աճի հետևանքով ավելացել է շինանյութերի նկատմամբ պահանջարկը. արդյունքում շինանյութերի արդյունաբերությունում գներն ավելացել են 4.9%-ով: Հունքի գների նվազմամբ պայմանավորված՝ գների էական՝ 5.7% նվազում է արձանագրվել սննդի արդյունաբերության ոլորտում:



Սակագների զգալի անկում է նկատվել ծառայությունների ոլորտում. տարվա առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, բեռնափոխադրումների սակագները նվազել են 12.7%-ով՝ պայմանավորված երկաթուղային, օդային և խողովակաշարային տրանսպորտով բեռնափոխադրումների սակագների նվազմամբ (համապատասխանաբար 17.1%-ով, 16.9%-ով և 12.3%-ով):

Գնաճի տատանումների վիճակագրական վերլուծություն

Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ, որպես կանոն, տարվա ընթացքում ՀՀ-ում սպառողական գները դրսևորում են բավական փոփոխական վարքագիծ, նպատակահարմար է ուսումնասիրել սպառողական գների, այդ թվում նաև՝ առանձին ապրանքախմբերի ինդեքսների ցուցանիշների տատանումները վիճակագրական վերլուծության մի քանի եղանակներով: Այդ նպատակով գնահատվում է տրենդի, սեզոնայնության և պատահականության տարրի ազդեցությունը ՍԳԻ տատանումների վրա: Այնուհետև դիտարկվում են ՍԳԻ և համապատասխան ապրանքախմբերի լայնքի ցուցանիշները, հաշվարկվում և համադրվում են ՍԳԻ ամսական թվային շարքերի միջին քառակուսային շեղումները:

Սպառողական գների ինդեքսի և սպառողական զամբյուղի առանձին ապրանքախմբերի գների ինդեքսների փոփոխությունների ուսումնասիրման և դրանց տատանումները պայմանավորող գործոնների բացահայտման նպատակով 2002 թվականի հուլիսից մինչև 2005 թ. հունիսն ընկած ժամանակահատվածի համար տարանջատվել և գնահատվել է վիճակագրության տեսության մեջ ընդունված երեք բաղադրատարրերի (տրենդ, սեզոնայնություն և պատահական տարր) ազդեցությունը²:

Տրենդի ազդեցությունը գների փոփոխությունների վրա գրեթե բոլոր ապրանքախմբերի մասով համեմատաբար փոքր է, ինչը նշանակում է, որ գների ամսական ինդեքսները տատանվել են որոշակի հաստատունի շուրջ:

Ըստ ապրանքախմբերի երեք բաղադրատարրերի (տրենդ, սեզոնայնություն և պատահական տարր) ազդեցությունը փոփոխվել է տարբեր կերպ: Այսպես, տրենդի նվազումը համեմատաբար ազդեցիկ է եղել «Բուժապասարկում և դեղորայք» (12.6%-ից՝ 0.4%), «Ոչ ոգելից խմիչք» (20.7%-ից՝ 13.4%), «Տրանսպորտ և կապ» (20.7%-ից՝ 13.4%) և «Հացամթերք» (7.8%-ից՝ 2.2%) ապրանքախմբերում: Սեզոնայնության տարրը գրեթե բոլոր ապրանքախմբերում դրսևորել է աճի միտում և նվազել հիմնականում «Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ», «Բուժապասարկում և դեղորայք» և «Մսամթերք և ձկնամթերք» ապրանքախմբերում՝ համապատասխանաբար 18.2, 14.9 և 13.0 տոկոսային կետով: Միևնույն ժամանակ վերջիններիս մոտ աճել է պատահական տարրի ազդեցությունը՝ կազմելով համապատասխանաբար 68.7՝ 51.7%-ի փոխարեն, 87.8՝ 60.7%-ի փոխարեն և 39.2՝ 23.6%-ի փոխարեն:

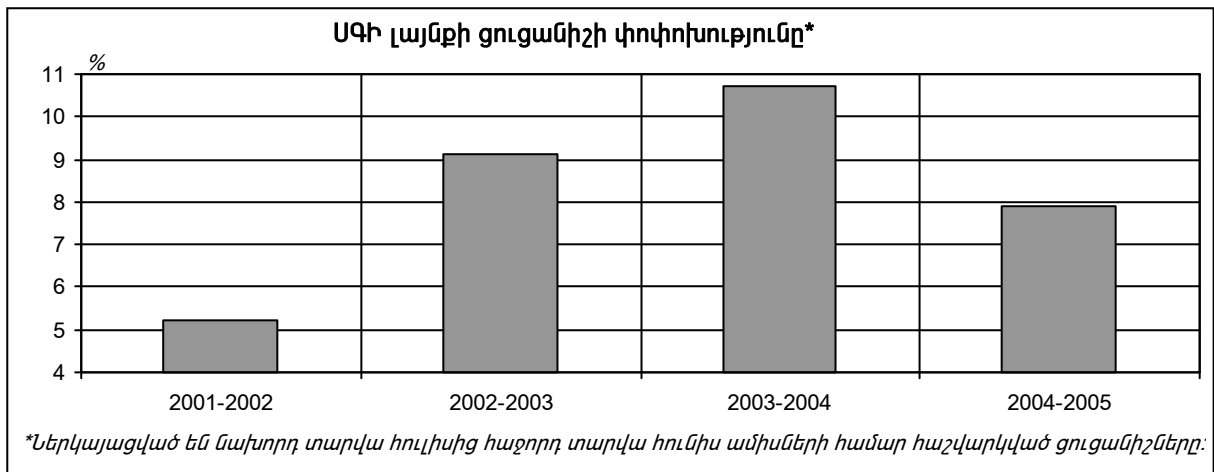
² Հաշվարկների մեթոդաբանությունը նկարագրվել է «Սղաճը Հայաստանի Հանրապետությունում. 1999 թ. 2-րդ կիսամյակ» պարբերականում:

Գների ամսական ինդեքսների տատանումները պայմանավորող բաղադրատարրերի տեսակարար կշիռները (2002 թ. հուլիս – 2005 թ. հունիս) (%)				
	Տրեմդ	Սեզոնայնություն	Պատահական տարր	Ընդամենը
ՍԳԻ	0.2	83.5	16.3	100.0
1. Հացամթերք	2.2	25.4	72.4	100.0
2. Մսամթերք և ձկնամթերք	0.3	60.5	39.2	100.0
3. Կաթնամթերք և յուղեր	0.0	51.3	48.7	100.0
4. Միրգ և բանջարեղեն	0.7	89.8	9.5	100.0
5. Այլ մթերք	0.0	76.5	23.5	100.0
6. Ոչ ոգելից խմիչք	13.4	32.3	54.3	100.0
7. Ոգելից խմիչք և ծխախոտ	1.1	26.2	72.7	100.0
8. Հագուստ և կոշիկեղեն	4.7	68.5	26.8	100.0
9. Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք	0.0	29.7	70.3	100.0
10. Տնային գույք	6.5	35.6	57.9	100.0
11. Բուժսպասարկում և դեղորայք	0.4	11.8	87.8	100.0
12. Տրանսպորտ և կապ	1.8	24.9	73.3	100.0
13. Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ	4.9	26.4	68.7	100.0
14. Այլ ապրանքներ և ծառայություններ	0.0	40.6	59.4	100.0

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

Գների ամսական փոփոխությունների առավելագույն և նվազագույն մակարդակների տարբերությունները (տոկոսային կետ)		
	2003 թ. հուլիս- 2004 թ. հունիս	2004 թ. հուլիս- 2005 թ. հունիս
ՍԳԻ	10.7	7.9
1. Հացամթերք	12.3	1.7
2. Մսամթերք և ձկնամթերք	8.6	7.4
3. Կաթնամթերք և յուղեր	5.7	5.2
4. Միրգ և բանջարեղեն	52.6	61.5
5. Այլ մթերք	8.7	5.1
6. Ոչ ոգելից խմիչք	2.3	1.7
7. Ոգելից խմիչք և ծխախոտ	3.1	0.4
8. Հագուստ և կոշիկեղեն	0.6	1.3
9. Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք	2.8	2.3
10. Տնային գույք	0.5	0.5
11. Բուժսպասարկում և դեղորայք	1.7	1.5
12. Տրանսպորտ և կապ	2.4	6.0
14. Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ	1.1	2.4
15. Այլ ապրանքներ և ծառայություններ	0.9	0.6

Ինչպես երևում է աղյուսակից, ՍԳԻ-ում և ապրանքախմբերի մեծ մասում գների ինդեքսների լայնքի ցուցանիշները բավականին նվազել են, թեև մի շարք ապրանքախմբերում, ընդհակառակը, գրանցվել է լայնքի ցուցանիշի զգալի աճ: Այսպես, ՍԳԻ լայնքի ցուցանիշը կրճատվել է 10.7-ից 7.9, կտրուկ նվազել են «Հացամթերք» (մոտ 7 անգամ), «Ոչ ոգելից խմիչք» (6 անգամ) և «Ոգելից խմիչք և ծխախոտ» (3 անգամ) ապրանքախմբերի լայնքի ցուցանիշները: Լայնքի ցուցանիշը մոտ երկու անգամ աճել է «Հագուստ և կոշիկեղեն», «Տրանսպորտ և կապ» և «Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ» ապրանքախմբերում:



2005 թ. առաջին կիսամյակում գնաճի ամսական ցուցանիշների միջին քառակուսային շեղումը կազմել է 2.6՝ 2004 թ. համապատասխան ժամանակահատվածի 1.1-ի փոխարեն, ինչը վկայում է 2005 թ. առաջին կիսամյակում գնաճի համեմատաբար բարձր տատանողականության մասին: Նշենք, որ 2005 թ. առաջին կիսամյակում գնաճի բարձր տատանողականությունը հիմնականում պայմանավորված էր բանջարեղենի գների էական աճով:

Գնաճը ԱՊՀ երկրներում

Ըստ ԱՊՀ միջպետական վիճակագրական կոմիտեի հրապարակած տվյալների՝ 2005 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում, ԱՊՀ մյուս երկրների համեմատ, ՍԳԻ ամենացածր մակարդակը գրանցվել է Վրաստանում, իսկ ամենաբարձրը՝ Ռուսաստանում՝ 2005 թ. հունիսին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ՝ կազմելով համապատասխանաբար 100.7% և 108.0%:

ԱՊՀ երկրների սպառողական գների ինդեքսները (%)						
Երկիր	Նախորդ տարվա համեմատ*			2005 թ. հունվար-ապրիլը		2005 թ. ապրիլը
	2002	2003	2004	2004 թ. հունվար-ապրիլի համեմատ	2004 թ. դեկտեմբերի համեմատ	
Հայաստան	101.1	104.7	107.0	102.3	101.4	101.4
Ադրբեջան	102.8	102.2	106.7	113.5	104.8	104.8
Վրաստան	105.6	104.8	105.7	109.4	100.7	100.7
Բելառուս	142.6	128.4	118.1	111.5	104.0	104.0
Ղազախստան	105.9	106.4	106.9	107.3	103.5	103.5
Ղրղզստան	102.1	103.1	104.1	104.5	104.4	104.4
Մոլդովա	105.2	111.6	112.4	113.3	104.7	104.7
Ռուսաստան	116.0**	113.6**	110.9	113.4	108.0	108.0
Տաջիկստան	110.2	117.1	106.8	107.1	104.1	104.1
Ուկրաինա	100.8	105.2	109.0	114.1	106.4	106.4

** Հունվար-դեկտեմբերը՝ նախորդ տարվա հունվար-դեկտեմբերի համեմատ:*

*** ՀՀ ԿԲ գնահատումներով:*

ԱՊՀ երկրների սպառողական գների ինդեքսների կառուցվածքը ըստ երեք խոշոր ապրանքախմբերի (%)				
Երկիր	2005 թ. ապրիլը նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ			
	ՍԳԻ	Պարենային ապրանքներ	Ոչ պարենային ապրանքներ	Ծառայություններ
Հայաստան	102.9	104.2	99.5	100.6
Ադրբեջան	106.8	109.1	97.7	109.9
Վրաստան	102.1	102.8	100.7	102.0
Բելառուս	103.8	105.6	101.7	101.0
Ղազախստան	103.1	104.1	101.7	102.5
Ղրղզստան	104.9	109.8	100.0	99.9
Մոլդովա	105.6	108.1	103.9	102.8
Ռուսաստան	107.3	107.9	102.1	114.4
Տաջիկստան	103.7	105.9	101.0	96.1
Ուկրաինա	105.7	107.7	101.9	102.6

ԱՊՀ որոշ երկրների 2002 թ. հուլիսից մինչև 2005 թ. հունիսն ընկած ժամանակահատվածում սպառողական գների ինդեքսների միտումների հիման վրա հաշվարկվել են մի շարք վիճակագրական ցուցանիշներ, որոնք բնութագրում են գների փոփոխությունների տատանողականությունը:

2002 թ. հուլիսից մինչև 2005 թ. հունիսը ԱՊՀ երկրների ՍԳԻ-ների (նախորդ ամսվա համեմատ) հիման վրա հաշվարկված մի քանի վիճակագրական բնութագրիչներ			
Երկիր	Միջին երկրաչափական	Լայնք (առավելագույն՝ համաժ նվագագույն, տոկոսային կետ)	Տատանումների գործակից (%)
Հայաստան	100.3	10.9	2.5
Ադրբեջան	100.5	6.2	1.3
Վրաստան	100.5	6.4	1.3
Բելառուս	101.4	4.5	0.9
Ղազախստան	100.6	1.9	0.4
Ղրղզստան	100.3	4.5	1.0
Մոլդովա	101.0	3.7	0.8
Ռուսաստան	101.0	3.0	0.6
Տաջիկստան	100.8	4.6	1.1
Ուկրաինա	100.8	4.1	0.9

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

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

Միևնույն ժամանակ, ինչպես ցույց են տալիս ՍԳԻ-ների ժամանակային շարքերի երեք բաղադրատարրերի (տրենդ, սեզոնայնություն և պատահական տարր) վերլուծության արդյունքները, Տաջիկստանում, Վրաստանում և Ղրղզստանում բավականին մեծ է պատահական տարրի ազդեցությունը (համապատասխանաբար 56.6, 42.2 և 41.3%): Ռուսաստանում, Հայաստանում և Ղազախստանում զգալի է գների սեզոնային տատանումների ազդեցությունը (համապատասխանաբար 86.8, 83.5 և 71.8%)³:

Գների ամսական ինդեքսների տատանումները բնութագրող գործոնները			
Երկիր	Տրենդ	Սեզոնայնություն	Պատահական տարր
Հայաստան	0.2	83.5	16.3
Ադրբեջան	5.5	60.5	34.0
Վրաստան	0.1	57.7	42.2
Բելառուս	30.7	47.9	21.4
Ղազախստան	1.9	71.8	26.3
Ղրղզստան	4.6	54.1	41.3
Մոլդովա	0.3	58.8	40.9
Ռուսաստան	0.3	86.8	12.9
Տաջիկստան	7.9	35.5	56.6
Ուկրաինա	13.6	67.0	19.4

ԱՊՀ երկրների միջապետական վիճակագրական կոմիտեի տվյալներով՝ 2005թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում ԱՊՀ երկրների ՀՆԱ-ն իրական արտահայտությամբ, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, ավելացել է միջինը 8%-ով: 2005 թ. հունվար-հունիսին ՀՆԱ համեմատաբար բարձր իրական աճ է գրանցվել Ադրբեջանում (16.5%), Հայաստանում (10.2%) և Բելառուսում (8.9%): Միաժամանակ որոշ երկրներում գրանցվել է արդյունաբերական արտադրանքի բարձր իրական աճ (Ադրբեջանում՝ 20.1%, Վրաստանում՝ 12.8% և Բելառուսում՝ 10.5):

³ Հաշվարկներն իրականացվել են 2002 թ. հուլիսից մինչև 2005 թ. հունիսն ընկած ժամանակահատվածի համար:

ՀԱՄԱԽԱՌՆ ՊԱՅԱՆՋԱՐԿԸ ՊԱՅՄԱՆԱԿՈՐՈՂ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ

Դրամավարկային քաղաքականություն

2005 թվականի դրամավարկային քաղաքականության իրականացման միջավայրը, բացի տարեկան ծրագրով նախանշված ուղղություններից, բնութագրվում էր նաև հետևյալ ռիսկերով, որոնց դրսևորումը կիսամյակի ընթացքում անխուսափելի էր.

- փողի, մասնավորապես՝ դրամի պահանջարկի զգալի աճ,
- ֆինանսական մեծածավալ ներհոսք,
- հարկաբյուջետային ընդլայնողական քաղաքականություն,
- դրամի շարունակական արժևորում⁴:

Ինչպես վերոնշյալ սպասումների դրսևորումները, այնպես էլ ծրագրով չնախատեսված որոշ գործոններ էապես շեղել են 2005 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում իրականացված դրամավարկային քաղաքականության արդյունքները տարեկան ծրագրով կիսամյակի համար հաստատված ցուցանիշներից, ինչը հանգեցրել է հունիսին երկրորդ կիսամյակի ծրագրային ուղղությունների վերանայմանը:

Սակայն, չնայած ծրագրային ցուցանիշներին փաստացի արդյունքների անհամապատասխանությանը, դրամավարկային քաղաքականությունը բավականին արդյունավետ էր գնաճի կառավարման առումով: Դեռևս առաջին եռամսյակում նվազել են գնաճի տարեկան ցուցանիշի 3%-ի գերազանցման ռիսկերը (թեև հունվարին գրանցված էր 5.4% գնաճ), ինչն էլ հնարավորություն է տվել Կենտրոնական բանկին ավելի ճկուն արձագանքել շարունակաբար ավելացող դրամի պահանջարկի աճին՝ էապես ավելացնելով դրամի առաջարկը: Փողի պահանջարկի աճը պայմանավորված էր հիմնականում դրամի շարունակական արժևորման պարագայում արժույթի փոխարինման երևույթով, նաև արժութային օրենսդրության փոփոխություններով, և ԿԲ-ն պատրաստ էր գնել արտարժույթն այդ նպատակով:

Ինչ վերաբերում է գնաճի ծրագրային ցուցանիշի գերազանցման ռիսկերի նվազեցմանը, դրան նպաստեցին նախ 2004 թվականին դրամի արժևորմամբ պայմանավորված որոշակի լազով գների անկումը, գյուղատնտեսության ոլորտի աննախադեպ աճը (ավելի քան 10% իրական աճ), ինչպես նաև համաշխարհային շուկայում հացահատիկի գների նվազումը:

Հետևաբար, հաշվի առնելով գնաճի գերազանցման ռիսկի նվազումը, արժույթի փոխարինման երևույթը, Կենտրոնական բանկն ավելի ազատ էր փողի առաջարկի ընդլայնման հարցում, ինչն էլ հանգեցրեց ծրագրային մակարդակներից ագրեգատների շեղումներին: Դրան նպաստեց նաև կապիտալի ներհոսքի չեզոքացման նպատակով Կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից հունիսի 10-ից պարտադիր պահուստավորման նոր մեխանիզմի ներդրումը, որը ենթադրում էր պահուստավորման նորմայի 2 տոկոսային կետով (մինչև 8%) աճ և ներգրավված դրամային ու արտարժութային միջոցների փոխարեն համապատասխանաբար դրանով և արտարժույթով պահուստավորում:

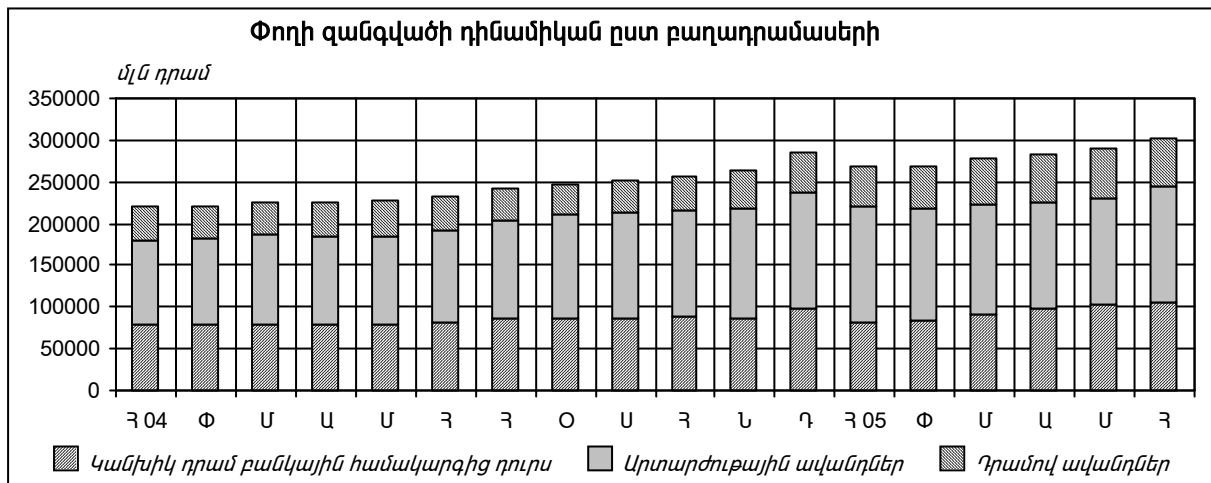
Այս միջավայրում գնաճի և տնտեսական աճի ծրագրային մակարդակներն ապահովվել են փողի զանգվածի՝ 2004 թվականի հունիսի համեմատությամբ 31% (ծրագրային՝ 29%) և դրամային զանգվածի 35% (ծրագրային՝ 18%) աճի շնորհիվ:

Դրամային ագրեգատների շեղումը ծրագրվածից պայմանավորված էր նախ՝ ինչպես նշվել է, դրամի պահանջարկի շարունակական աճով, ապա դրամի պահանջարկի կառուցվածքային փոփոխություններով: Եթե նախորդ տարվա առաջին կիսամյակում դրամային ագրեգատները էապես զիջել էին ծրագրային մակարդակը, ապա 2005 թվականին նկատվել է հակառակ միտումը. շրջանառությունում կանկիխիկի աճը 12-ամսյա կտրվածքով հունիսի վերջին կազմել է 30.1%՝ ծրագրային 15.3%-ի փոխարեն՝ պայմանավորված բյուջեի մեծածավալ ծախսումների իրականացմամբ և Կենտրոնական բանկի կողմից արտարժույթի շու-

⁴ Նշված սպասումների հնարավոր հետևանքները մանրամասն մեկնաբանված են «ՀՀ ԿԲ 2005 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում», ինչպես նաև «Գնաճը Հայաստանի Հանրապետությունում. 2004 թվականի երկրորդ կիսամյակ» պարբերականում, իսկ փաստացի դրսևորումները՝ սույն հաշվետվության համապատասխան բաժիններում:

կայուն առքի գործառնությունների կնքմամբ: Փողի բազայի աճը կազմել է 41.9%, թեև ծրագրված էր 16.1%՝ հիմնականում պայմանավորված պատահիկ պահուստավորման մոր մեխանիզմի ներդրմամբ: Դրամային ավանդները ծրագրված 23.5 %-ի փոխարեն ավելացել են 43.6%-ով. փոխարենը՝ արտարժույթային ավանդները դրամային արտահայտությամբ ավելացել են 26.5%-ով՝ ծրագրված 40.5%-ի փոխարեն, որը արժույթի փոխարինման երևույթի դրսևորումներից է:

Ազդեգատների մասն վարքագիծը երկակիորեն է անդրադարձել փողի շրջապտույտի արագության վրա: Կանխիկի և դրամային ավանդների աճը ձևավորել է դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագության՝ ծրագրվածից փոքր-ինչ ցածր մակարդակ. 4.5՝ ծրագրված 4.7-ի փոխարեն (նվազումն ավելի քիչ էր՝ պայմանավորված ՀՆԱ աճի բարձր տեմպով), մինչդեռ փողի զանգվածի շրջապտույտի արագությունը ծրագրվածից 0.2 կետով ավելի էր՝ 2.5:



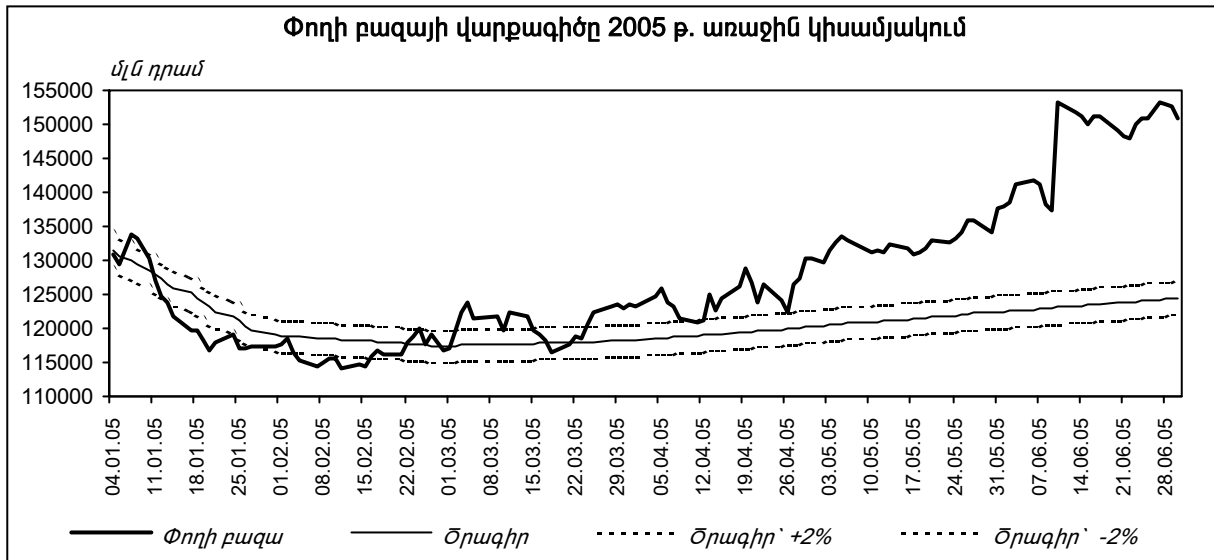
Փողի առաջարկ Փողի առաջարկի աճն ընթացել է ինչպես բանկային համակարգի ՋԱԱ, այնպես էլ ՋՆԱ աճով: Բանկային համակարգի ՋԱԱ-ն 12-ամսյա կտրվածքով հունիսի վերջին ավելացել են 32.1%-ով (ծրագրված 15.3%-ի փոխարեն) բացառապես ԿԲ ՋԱԱ աճի հաշվին, որի պատճառները ներկայացվում են փողի բազայի վերլուծության մեջ: Բանկային համակարգի ՋՆԱ-ն ավելացել են 26.1%-ով՝ հիմնականում մասնավոր հատվածի վարկավորման՝ 29.4%-ով աճի հաշվին, ընդ որում, սպառողական վարկերի ծավալն աճել է 69.3%-ով: Վարկավորման ընդհանուր ծավալում դրամով վարկավորման տեսակարար կշիռը կազմել է 33.1%:

Տնտեսության վարկավորման աճը, ավելացնելով փողի առաջարկը, ընդլայնողական ազդեցություն է ունեցել փողի բազմարկչի վրա, մինչդեռ պահուստավորման մորմայի ավելացումը 6%-ից 8%, որի ազդեցությունն ավելի մեծ է եղել, քան վերոնշյալ գործոններից, հակառակը, նվազեցրել է բազմարկչի մակարդակը: Արդյունքում ձևավորվել է հետևյալ ցուցանիշը. փողի բազմարկիչը կիսամյակում կազմել է 2՝ ծրագրված 2.4-ի և նախորդ տարվա 2.2-ի փոխարեն:

Ինչ վերաբերում է Կենտրոնական բանկի կողմից փողի առաջարկի ձևավորման գործընթացին, ինչպես նշվեց, արդեն առաջին եռամսյակում գնաճի ծրագրային մակարդակի գերազանցման ռիսկերի նվազեցման պայմաններում Կենտրոնական բանկն ավելի ազատ էր դրամի պահանջարկի աճի պարագայում անհրաժեշտ առաջարկի ապահովման հարցում: Եթե նախորդ տարի փողի առաջարկի ընդլայնումը արտարժույթային ներհուսքի պայմաններում անբույլատրելի էր, քանի որ ԿԲ-ն հանգում էր գնաճի նպատակային ցուցանիշի գերազանցման խնդրին, ապա այս տարի իրավիճակն այլ էր. տեղի էր ունենում արժույթի փոխարինման գործընթաց, և ԿԲ-ն բավարարում էր տնտեսությունն անհրաժեշտ դրամով:

Պարտադիր պահուստավորման մոր մեխանիզմի ներդրումը Կենտրոնական բանկի առջև դրեց իրացվելիության կրճատման խնդիր. բացի այն, որ բանկային համակարգում արդեն առկա էր բավականին մեծ դրամային ավելցուկային իրացվելիություն, մեխանիզմի փոփոխության արդյունքում ավելացավ ևս 12

մլրդ դրամով (երբ բանկերը ներգրավված արտարժույթային միջոցների դիմաց պահուստավորած դրամը փոխարինեցին արտարժույթով): Կենտրոնական բանկը ձեռնամուխ եղավ իրացվելիության աստիճանական կրճատմանը՝ կիրառելով ինչպես առկա գործիքակազմը, այնպես էլ ավելացնելով նոր գործիք՝ մինչև 1 տարի ժամկետայնության ԿԲ արժեթղթերը:



Ստեղծված իրավիճակում փողի առաջարկը Կենտրոնական բանկի կողմից կառավարվել է տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանից դուրս՝ կիսամյակի վերջում գերազանցելով այն 23.8 մլրդ դրամով և կազմելով 150.8 մլրդ դրամ (ծրագրային 123.4 մլրդ դրամի փոխարեն): Միայն պահուստավորման մեխանիզմի փոփոխությունը հանգեցրել է ԿԲ ՁԱԱ՝ 18.6 մլրդ դրամով աճի: Կիսամյակի ընթացքում ՁԱԱ ընդհանուր աճը կազմել է 52 մլրդ դրամ, կիսամյակի վերջին՝ 201 մլրդ դրամ: Արտարժույթային շուկայում Կենտրոնական բանկը գնել է 27.6 մլրդ դրամին համարժեք արտարժույթ: ՁԱԱ-ն ավելացել են նաև սեփականաշնորհումից ստացված գումարների (8.7 մլրդ դրամ) և բյուջեի արտարժույթային մուտքերի (համաձայն անդամավճարների, 1.7 մլրդ դրամ) հաշվին: ՁԱԱ աճը որոշ չափով չեզոքացվել է 4.6 մլրդ դրամ ծավալով արտաքին պարտքի և պարտքի տոկոսավճարների մարման արդյունքում: Չնչին շարժեր են գրանցվել նաև ՁԱԱ այլ ակտիվներում:

Արդյունքում, Կենտրոնական բանկի ՁԱԱ-ն ծրագրային 4.3%-ի փոխարեն աճել է 40.1%-ով:

ՁԱԱ-ն կիսամյակի ընթացքում նվազել են 33.4 մլրդ դրամով և կազմել -50.2 մլրդ դրամ: ՁԱԱ նվազումը պայմանավորված էր Կառավարության (17.7 մլրդ դրամով) և բանկերի (մոտ 8 մլրդ դրամով) պարտավորությունների նվազմամբ, ԿԲ արժեթղթերի տեղաբաշխմամբ (3.5 մլրդ դրամով) և այլ ակտիվների նվազմամբ (4.3 մլրդ դրամով):

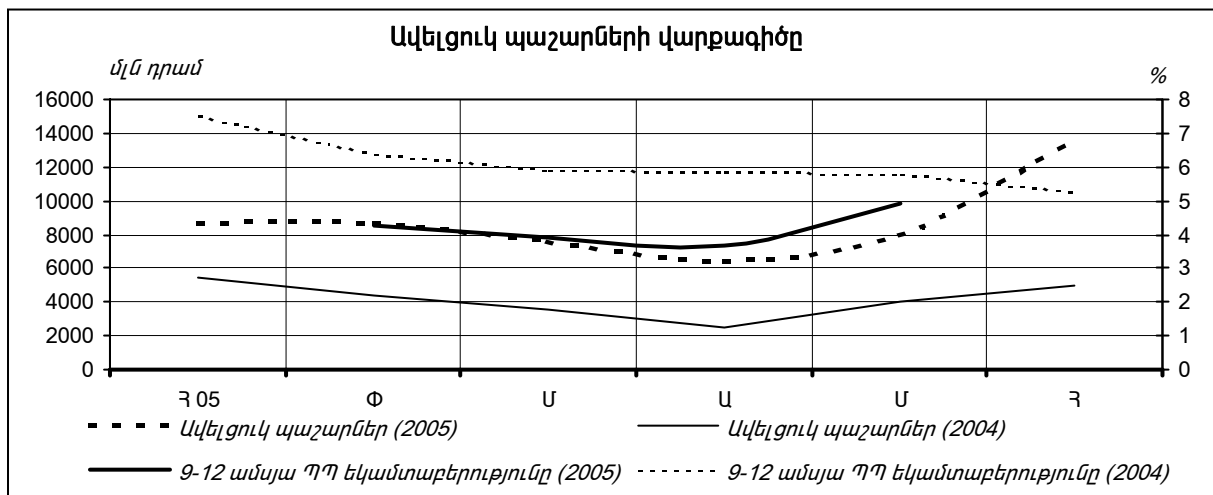
Բանկերի հետ փոխհարաբերությունները, բանկային համակարգում մշտապես առկա բարձր ավելցուկային պաշարների պարագայում միջինը 8.8 մլրդ դրամ (հունվար-մայիսին՝ 7.9 մլրդ դրամ, հունիսին՝ 13.6 մլրդ դրամ), կիսամյակում ընթացել են բանկերի կողմից մշտական հնարավորության ավանդային գործիքից օգտվելու ակտիվ նախաձեռնությամբ. դրանց համախառն ծավալը կազմել է 83.7 մլրդ դրամ: Հակադարձ ռեպո համաձայնագրերի ծավալը նույնպես մեծ է եղել՝ 15.2 մլրդ դրամ: Կիսամյակում կնքվել է 1.05 մլրդ դրամի արտարժույթի տրամադրման սկսվող գործարք՝ բանկերի կողմից պահուստավորման իրականացման օժանդակելու նպատակով:

Կենտրոնական բանկից դուրս շրջանառվող կանխիկը, նախորդ տարվա հունիսի վերջի համեմատությամբ, ավելացել է 30.1%-ով՝ ծրագրված 14.8%-ի փոխարեն՝ 2005 թվականի հունիսի վերջին կազմելով 113.4 մլրդ դրամ: Կենտրոնական բանկում թղթակցային հաշիվները գրեթե կրկնապատկվել են՝ կազմելով 37.4 մլրդ դրամ, որն ըստ արժույթների բաշխված է՝ 18.1 մլրդ դրամ և 18.8 մլրդ դրամին համարժեք արտարժույթ: Մնացորդն այլ հաշիվներն են: Կիսամյակի ավելցուկային իրացվելիությունը կազմել է միջինը 8.8 մլրդ դրամ (նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի 4.2 մլրդ դրամի փոխարեն), որն ըստ եռամսյակների

բաշխվել է համապատասխանաբար 8.3 մլրդ դրամ և 9.3 մլրդ դրամ: Երկրորդ եռամսյակի բարձր ցուցանիշը նույնպես պայմանավորված էր հունիսին պարտադիր պահուստավորման նոր մեխանիզմի ներդրմամբ: ԿԲ կողմից արժեթղթերի թողարկումը հունիսից աստիճանաբար կնվազեցնի ավելցուկային իրացվելիությունը: ԿԲ-ն նախապատվությունը տվել է իրացվելիության աստիճանական կրճատմանը՝ տոկոսադրույքների կտրուկ աճ թույլ չտալու նկատառումով:

Իրացվելիության ավելցուկն առաջին եռամսյակում որոշ չափով նպաստել է տոկոսադրույքների նվազմանը, սակայն, պայմանավորված Կառավարության կողմից ՊՊ թողարկման ծավալների աճով (Կենտրոնական բանկի հետ համատեղ քաղաքականության կոորդինացման նպատակով), արձանագրվել է տոկոսադրույքների որոշակի աճ: Կիսամյակում աճ է գրանցվել նաև առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված և տրամադրված միջոցների տոկոսադրույքների վարքագծում:

Կենտրոնական բանկի գործիքակազմի տոկոսադրույքները համեմատաբար պահպանողական վարքագիծ են ունեցել. մշտական հնարավորության գործիքներով ավանդների տոկոսադրույքը դեկտեմբերի 1%-ից հունվարին բարձրացվել է 1.75%, այնուհետև մնացել անփոփոխ, լոնբարդային վարկերի տոկոսադրույքը չի փոփոխվել և կազմել է 16%, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը հունվարին բարձրացվել է 0.75 կետով՝ կազմելով 4.5%, մարտին իջեցվել է 3.75% և մնացել անփոփոխ: ԿԲ արժեթղթերի եկամտաբերությունը ըստ տարբեր ժամկետայնության կազմել է 4.6 - 5%:



Ֆինանսական շուկայի միտումներն արտացոլվել են բանկային տոկոսի հաշվարկային դրույքի ցուցանիշում, որն առաջին եռամսյակում սահմանվել է 16%, իսկ երկրորդ եռամսյակում՝ 17%:

Հարկաբյուջետային քաղաքականություն⁵

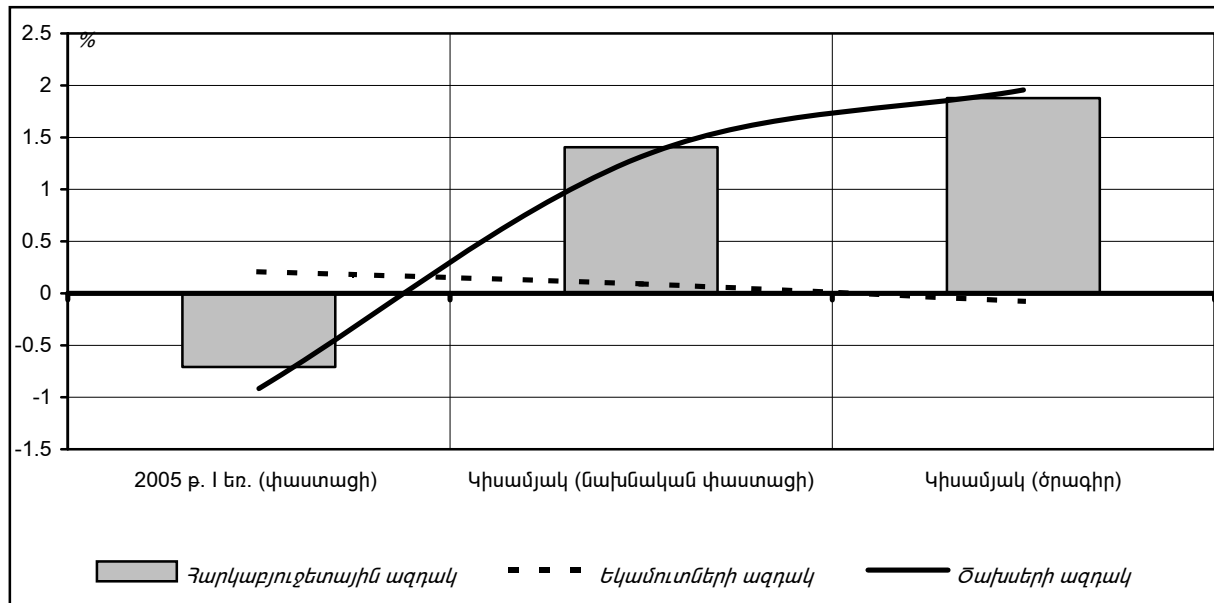
2005 թվականի առաջին կիսամյակում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է ընդլայնող ազդեցություն: Այսպես, կիսամյակի համար ծրագրված 1.8% ընդլայնող ազդակի⁶ փոխարեն փաստացին կազմել է 2.3%, ընդ որում, եկամուտների ազդակը կազմել է 0.1% ընդլայնող, իսկ ծախսերինը՝ 2.2% ընդլայնող՝ ծրագրված 0.1% զսպող եկամուտների և 1.9% ընդլայնող ծախսերի փոխարեն: Թեև 2005 թվականի եռամսյակային համամասնությունների համեմատությամբ կիսամյակի արդյունքում արձանագրվել է ծախսերի թերակատարում, ծախսերի ընդլայնող ազդակի

⁵ Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարված է ՀՀ ԿԲ կողմից մշակված ֆինանսական ծրագրի հարկաբյուջետային հատվածի համախմբված բյուջեի փաստացի նախնական և ծրագրային ցուցանիշների հիման վրա, քանի որ 2005 թվականի ֆինանսական ծրագրի մշակման ժամանակ ՀՀ պետական բյուջեի եռամսյակային համամասնությունների ցուցանիշները դեռևս հրապարակված չէին: Ուստի Կենտրոնական բանկի ֆինանսական ծրագրի հիմքում դրված պետական հատվածի եռամսյակային կանխատեսումները տարբերվում են 2005 թվականի «ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի եռամսյակային համամասնություններում գետեղված ցուցանիշներից:

⁶ Ազդակների հաշվարկման մեթոդները ներկայացված են ՀՀ ԿԲ 2000 թ. ԴԲԾ-ի հավելված 3-ում: Ազդակների հաշվարկներում օգտագործված են 2005 թ. համախմբված բյուջեի նախնական ցուցանիշները, իսկ հաշվարկները կատարված են միտորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ:

ցուցանիշը բացատրվում է նախորդ տարվա առաջին կեսի նկատմամբ փաստացի ծախսերի աճով, և հատկապես՝ նախորդ տարվա դեկտեմբերին իրականացված բյուջեի մեծածավալ ծախսերով:

Բյուջեի եկամուտներն ու դրամաշնորհները կազմել են ՀՆԱ-ի 26.4%-ը՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ աճելով 0.8 տոկոսային կետով (20%-ով):



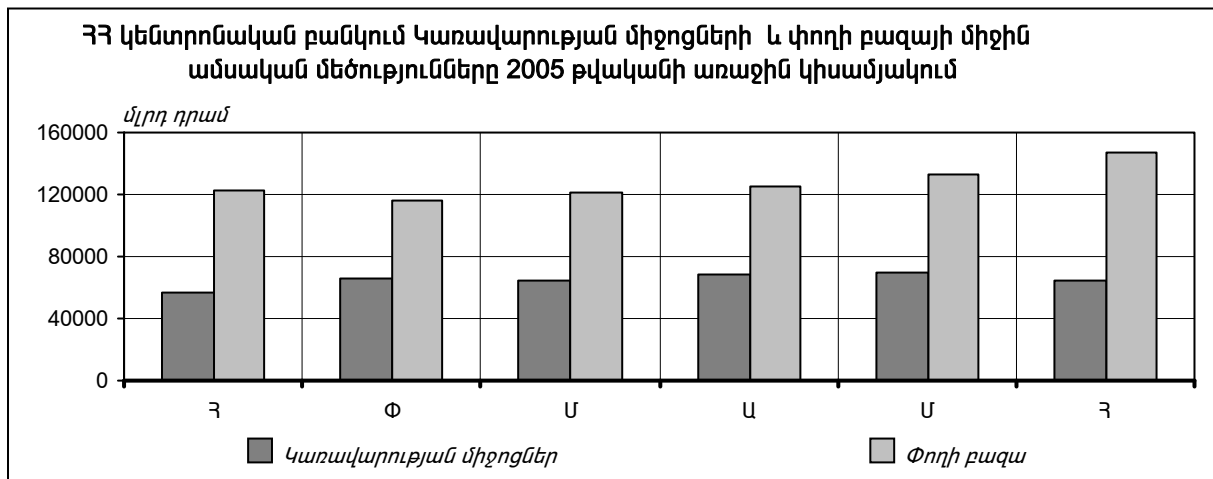
Նման աճի պարագայում եկամուտների ազդակը փոքր-ինչ ընդլայնող էր՝ պայմանավորված փաստացի արձանագրված ՀՆԱ-ի ավելի բարձր աճի մակարդակով: Ըստ էության, ՀՆԱ-ի ծրագրային մակարդակի գերազանցումը ենթադրում էր հարկերի հավաքագրման ավելի բարձր մակարդակ, սակայն հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, մնացել է անփոփոխ՝ կազմելով 24%: Հարկային եկամուտների աճը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, կազմել է 16.4%: Կիսամյակի ծրագրի համեմատությամբ եկամուտներն ու դրամաշնորհները գերակատարվել են 5.6%-ով: Հարկ է նշել, որ պահպանվել է նախորդ տարիներին արձանագրված ծրագրվածի համեմատությամբ հարկային եկամուտների ավելի հավաքագրման միտումը՝ պայմանավորված տնտեսական ակտիվության աճով: Ծրագրվածի համեմատությամբ հարկերի գերակատարում նկատվել է կիսամյակի գրեթե բոլոր ամիսներին, իսկ ՀՀ պետական բյուջեի 2005 թվականի եռամսյակային համամասնությունների՝ ծրագրի համեմատությամբ կիսամյակի հարկերի գերազանցումը կազմել է մոտ 2%: Հարկային եկամուտների կառուցվածքում շարունակվում է դրսևորվել անուղղակի հարկերի կշռի նվազման և ուղղակի հարկերի կշռի ավելացման միտումը: Այսպես, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ 1.7 տոկոսային կետով նվազել է անուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը (հարկային եկամուտների 50.4%-ը), իսկ ուղղակի հարկերն ավելացել են 1.9 տոկոսային կետով (հարկերի 20.6%-ը): Ուղղակի հարկերի աճը հիմնականում ապահովվել է շահութահարկի հաշվին. նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ արձանագրվել է 63% աճ, որը տվյալ հարկատեսակի գծով կատարված օրենսդրական փոփոխության, ինչպես նաև պետական ձեռնարկությունների և ֆինանսավարկային կազմակերպությունների մուտքերի աճի հետևանք է: Եկամտահարկի գծով աճը կազմել մոտ 20%: Նշենք, որ հարկային եկամուտներում նվազել է նաև ներմուծումից ստացված հարկերի կշիռը՝ կազմելով 39%՝ նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի 42%-ի փոխարեն:

Ծրագրվածի համեմատությամբ մոտ 3.0 մլրդ դրամով կամ 23.9%-ով գերակատարվել են նաև ոչ հարկային և կապիտալ եկամուտները, իսկ դրամաշնորհները թերակատարվել են 20%-ով:

Հարկ է նշել, որ առաջին կիսամյակում եկամուտների հավաքագրման գործընթացում դրսևորված միտումների շարունակման դեպքում տարվա արդյունքում կարծանագրվի հարկերի գերազանցում ծրագրվածին, ինչը համախառն պահանջարկի վրա կունենա սեղմողական ազդեցություն:

Հարկերի հավաքագրման դրական միտումը զուգորդվել է հարկերի անհամաչափ բաշխվածության՝ նախորդ տարիներին դրսևորված սեզոնայնության զգալի հարթեցմամբ: Ամսվա վերջին երեք օրը հավաքագրված հարկերի միջին ցուցանիշն առաջին կիսամյակում կազմել է 17.8%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի միջին 25.6%-ի փոխարեն: Վերջինս նպաստել է նաև բյուջեի ծախսերի հարթ կատարմանը, թեև Գանձապետարանի միասնական հաշվում կիսամյակի արդյունքում առաջացել են միջոցների զգալի կուտակումներ:

Կիսամյակի ընթացքում առկա էր պետական բյուջեի ծրագրերի անհամապատասխանության խնդիրը. այսպես, բյուջեի ամսական ծրագրերը և դրանց արդյունքում ձևավորվող եռամսյակային ծրագրերը չեն համապատասխանել ՀՀ 2005 թվականի պետական բյուջեի եռամսյակային համամասնություններով առաջին եռամսյակի և առաջին կիսամյակի համար սահմանված չափաքանակներին, ինչը անորոշություն է առաջացրել դրամավարկային քաղաքականության ծրագրման և իրականացման գործընթացում:



Կիսամյակում ՀՀ կենտրոնական բանկում պետբյուջեի միջոցների (միասնական հաշիվ և Կառավարության ավանդներ) միջին մնացորդը կազմել է շուրջ 65 մլրդ դրամ, որը մոտ 1.8 անգամ գերազանցել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի միասնական հաշվի միջին մակարդակը: Ըստ ՀՀ 2005 թվականի պետական բյուջեի եռամսյակային համամասնությունների՝ միասնական հաշվի միջոցներից առաջին կիսամյակում նախատեսված էր 21.7 մլրդ դրամի ծախս, սակայն արդյունքում միասնական հաշվում խնայվել է 18.3 մլն դրամ: Նման շեղումը հիմնականում պայմանավորված է ծախսերի թերակատարմամբ, և մասամբ էլ՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի և ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության համաձայնության արդյունքում պետական արժեթղթերի մոտ 12.0 մլրդ դրամ լրացուցիչ տեղաբաշխմամբ և ՀՀ կենտրոնական բանկում ավանդադրմամբ: Վերջինս նախատեսված չէր 2005 թվականի պետական բյուջեի մասին օրենքում և հետևաբար ներառված չէր եռամսյակային համամասնություններում: Այսպիսով, ՀՀ կենտրոնական բանկում Կառավարության ավանդներն առաջին կիսամյակում ավելացել են 42.9 մլրդ դրամով, որը միասնական հաշվի միջոցների և, մասամբ էլ՝ պետական պարտատոմսերի վերոնշյալ թողարկումներից ստացված միջոցների ավանդադրման արդյունք է:

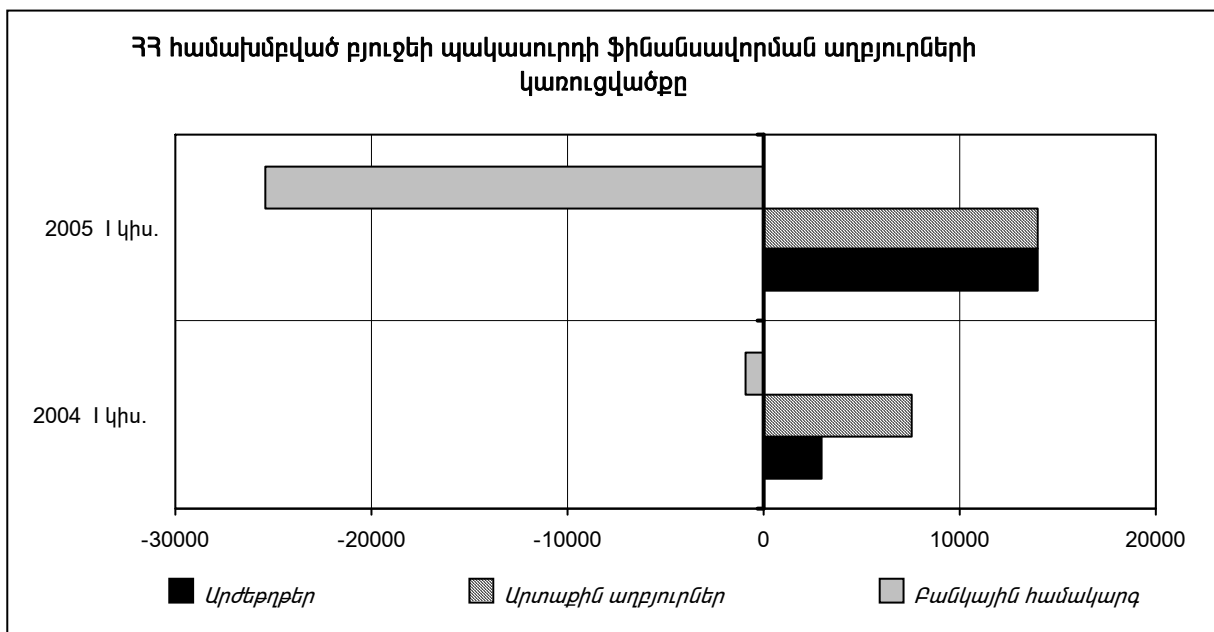
Համախառն պահանջարկի ձևավորման վրա բյուջեի ծախսերի ազդեցությունը

Ինչպես արդեն նշվել է, ըստ հարկաբյուջետային ազդակների՝ առաջին կիսամյակում համախառն պահանջարկի վրա ծախսերն ունեցել են ընդլայնող ազդեցություն: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ արձանագրվել է ծախսերի 17.0% աճ, իսկ ծախսեր/ՀՆԱ-ի ցուցանիշը կազմել է 27.0՝ ՀՆԱ-ում աճելով 0.4 տոկոսային կե-

տով: Ընդ որում, ընթացիկ ծախսերը աճել են 16 տոկոսով, կապիտալ ծախսերը՝ 31%-ով, իսկ զուտ վարկավորումը՝ 17.7%-ով: Հարկ է նշել, որ ծախսերի մեջ նվազել է արտաքին աղբյուրների հաշվին իրականացվող ծախսերի կշիռը և մեծացել ներքին ֆինանսավորման աղբյուրների հաշվին իրականացվող ծախսերի կշիռը: Վերջինս կարճաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածներում տնտեսական աճի ապահովման դրական նախադրյալ է: Այսպես, ներքին աղբյուրների հաշվին կապիտալ ծախսերը կազմել են կապիտալ ծախսերի 69.4%-ը, իսկ արտաքին աղբյուրներից կատարված ծախսերը՝ 30.6%-ը, նախորդ տարվա համապատասխանաբար 33.5%-ի և 66.5%-ի փոխարեն: Պետական սպառումը կիսամյակի ընթացքում իրականացվել է ծրագրվածի համապատասխան և նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ ավելացել 18.5%-ով: Պետական ծախսերի մեջ նվազել են միայն լրահատկացումների գծով կատարված ծախսերը:

Կիսամյակի արդյունքում բյուջեի պակասուրդը կազմել է ՀՆԱ-ի 0.6%-ը կամ 3.9 մլրդ դրամ: Պակասուրդի ֆինանսավորումն ունեցել է հետևյալ կառուցվածքը՝ ներքին աղբյուրների գծով բացասական ֆինանսավորումը կազմել է 11.4 մլրդ դրամ, իսկ արտաքին աղբյուրներից ֆինանսավորումը՝ 7.1 մլրդ դրամ: Արդյունքում, պակասուրդի բացասական ֆինանսավորման և պակասուրդի (եկամուտների և ծախսերի տարբերություն) միջև ճեղքվածքը պայմանավորված է վիճակագրական շեղմամբ՝ որպես փաստացի ծախսերի և ֆինանսավորման տարբերություն:

Պակասուրդի ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրները կազմել են ծրագրվածի 63.8%-ը՝ պայմանավորված ԾԻԳ-երի նախատեսվածից պակաս ծավալների ստացմամբ: Պետական արժեթղթերից ստացվող զուտ եկամուտը կիսամյակի ընթացքում կազմել է 14 մլրդ դրամ՝ ծրագրված 5.3 մլրդ դրամի փոխարեն:



Հատկանշական է, որ դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների արդյունավետ կոորդինացման արդյունքում տարվա առաջին կեսին շարունակվել է ՀՀ ֆինանսների նախարարության կողմից արժեթղթերի թողարկման և ՀՀ կենտրոնական բանկում դրանց ավանդադրման գործընթացը: Վերջինս նպաստել է բանկային համակարգի իրացվելիության կառավարման գործընթացին:

Ինչ վերաբերում է հարկաբյուջետային հատվածի երկրորդ կիսամյակում սպասվող վարքագծին, ապա տարեկան ծրագրի ապահովման նպատակով 2005 թվականի եռամսյակային համամասնությունների նկատմամբ առաջին կիսամյակում ծախսերի թերակատարումների արդյունքում գոյացած խնայողությունները հաջորդ կիսամյակում ծախսելու, ինչպես նաև ՀՀ կառավարության 2005 թվականի հուլիսի՝ «ՀՀ պետական բյուջեում վերաբաշխում կատարելու մասին» որոշման համաձայն միասնական հաշվից 5.6 մլրդ դրամով ավել ծախսի նախա-

տեսուճը ենթադրում են համախառն պահանջարկի վրա բյուջեի ընդլայնող ազդեցությունը: Սակայն, հաշվի առնելով գնաճի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության լազային ազդեցությունը, կարելի է ենթադրել, որ տարվա երկրորդ կեսի ծախսերի ընդլայնող ազդեցությունը կդրսևորվի հատկապես հաջորդ տարվա առաջին եռամսյակում:

Այնուամենայնիվ առկա է այն ռիսկը, որ եթե հաջորդ կիսամյակում ևս շարունակվի միասնական հաշվից նախատեսված՝ 2005 թվականի տարեսկզբի ազատ մնացորդի միջոցների չօգտագործումը կամ մասամբ ծախսումը, ապա հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունն ամբողջական պահանջարկի վրա կունենա չեզոք ազդեցություն:

Արտաքին հատված 2005 թվականի առաջին կիսամյակում արտաքին հատվածի զարգացումները որոշակիորեն շեղվել են դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով նախատեսված սցենարից: Հիմնական շեղումներն արտացոլվել են ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում՝ որպես ռիսկեր: Տարվա սկզբից ներմուծման և արտահանման աճի տեմպերի էական արագացում նկատվեց, որը ծրագրի մեջ նշված էր որպես հավանական ռիսկ: Վերջինս հանգեցրեց առևտրային պակասուրդի խորացմանը, ինչն էլ փոխհատուցվեց ընթացիկ հաշվի մյուս հոդվածների՝ մասնավորապես մասնավոր տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների աճի հաշվին: Մյուս ռիսկը միջազգային ապրանքահումքային բորսաներում գների աճն էր (մասնավորապես՝ վառելիքաէներգետիկ ռեսուրսների և մետաղների մասով), որը հանգեցրեց արտաքին առևտրի դոլարային արժեքի էական բարձրացմանը: Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում հավանական ռիսկ էր ամրագրված նաև սպասվածից ավելի ֆինանսական ներհոսքի արդյունքում դրամի արժևորման ուղղությամբ ճնշումների ուժեղացումը, ինչն էլ դրսևորվեց տարվա առաջին կեսին:

Սակայն պետք է նշել, որ չնայած վերը նշված ռիսկերի դրսևորմանը՝ այնուամենայնիվ արտաքին հատվածի զարգացումները գնաճի վարքագծում էական տատանումների չեն հանգեցրել, քանի որ նշված երևույթները գնաճի վրա ազդեցության տեսանկյունից շարժվել են տարբեր ուղղությամբ և մեկը մյուսին չեզոքացրել:

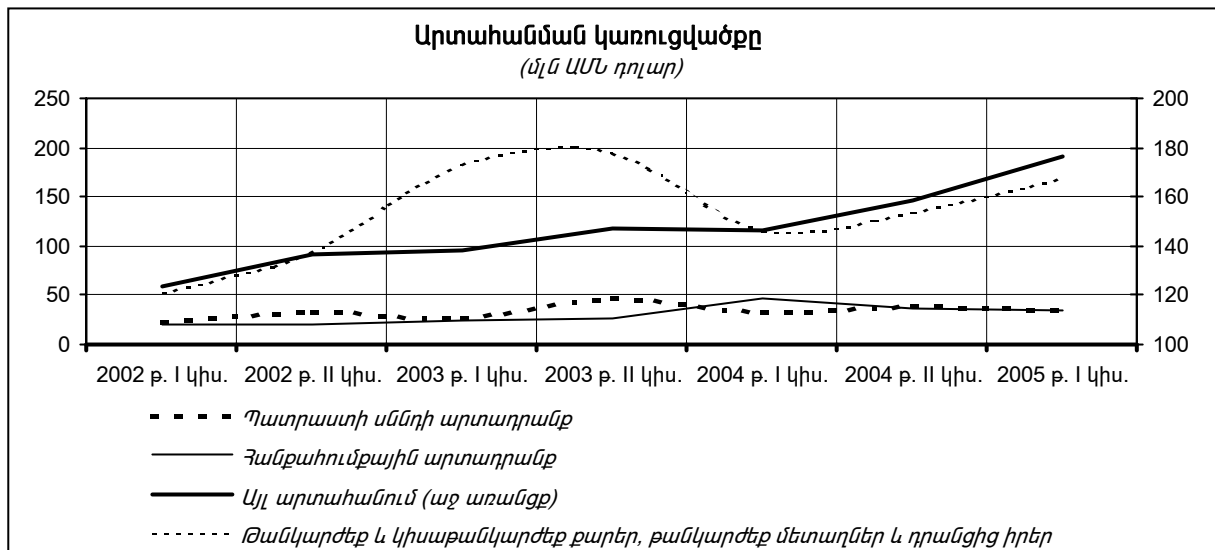
2005 թվականի առաջին կիսամյակում ընթացիկ հաշվի պակասուրդն անվանական արտահայտությամբ փոքր-ինչ (15.7 մլն ԱՄՆ դոլար) նվազել է, իսկ ՀՆԱ հետ հարաբերությամբ զգալի կրճատվել (4.4 տոկոսային կետով): Այս իմաստով ընթացիկ հաշիվը գնաճի վրա ունեցել է ընդլայնողական ազդեցություն, քանի որ նախորդ տարվա համեմատ տնտեսության եկամուտների ավելի քիչ մասն է դուրս հոսել: Ընդ որում, ընթացիկ հաշվի լավացումը ծրագրվածից բարձր էր՝ հիմնականում ի հաշիվ գործոնային եկամուտների և մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի աճի շարունակման, որն էլ ուղղակի ազդեցություն ունի պահանջարկի ընդլայնման վրա:

Ինչ վերաբերում է ապրանքների և ծառայությունների շուկային, ապա թեև արտահանման աճը որոշ չափով գերազանցել է ներմուծման աճին (ինչպես առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի, այնպես էլ վերջինս ներառյալ), սակայն ներմուծման ծավալային աճը ավելի մեծ է ի հաշիվ ներմուծման մեծ ծավալների, ինչը նշանակում է առևտրային պակասուրդի խորացում և ապրանքների ու ծառայությունների առաջարկի աճ: Դա, բնականաբար, գնաճի վրա ունեցել է զսպող ազդեցություն առաջարկի տեսանկյունից:

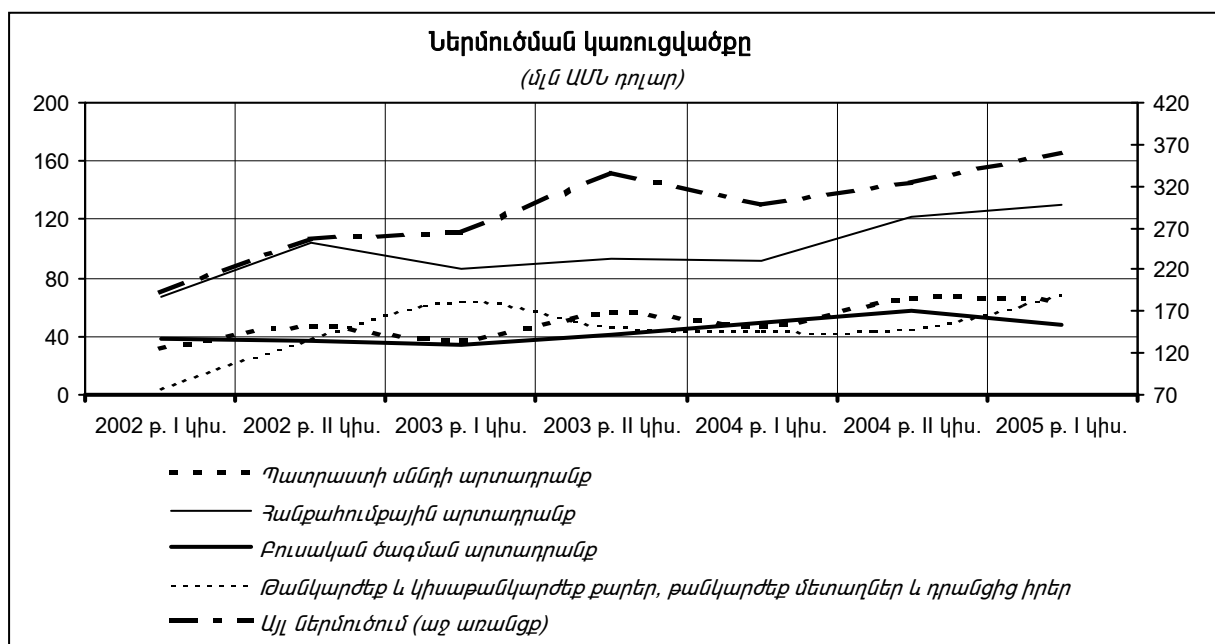
Ընթացիկ հաշվի կայունության և ֆինանսական հաշվով գրանցված զգալի դրամական ներհոսքի պայմաններում ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար անվանական փոխարժեքը զգալիորեն արժևորվել է: Դա զսպել է գնաճը երկու ուղղություններով. առաջարկի տեսանկյունից նվազեցրել է ներմուծվող ապրանքների դրամային գները, իսկ պահանջարկի տեսանկյունից՝ ազգային արժույթի արժևորումը դոլարայնացման պայմաններում էապես նվազեցրել է բնակչության այն զանգվածի գնողունակությունը, որի եկամուտների զգալի մասը դոլարով է:

2005 թվականի առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը խորացել է 51.6 մլն ԱՄՆ դոլարով (24.2%-ով) և կազմել 264.5 մլն ԱՄՆ դոլար: Ե՛վ արտահանման, և՛ ներմուծման աճը գրանցվել է բավականին բարձր՝ համապատասխանաբար

28.4% և 26.2%: Արտահանման և ներմուծման ցուցանիշները (առանց ադամանդի) կազմել են արտահանման 31.3% և ներմուծման 24.2% աճ: Առանց ադամանդի առևտրի պակասուրդը կազմել է 343.5 մլն ԱՄՆ դոլար՝ ավելանալով 54.3 մլն ԱՄՆ դոլարով (18.8%-ով): Արտահանման աճի վրա զգալի էր գունավոր մետաղների արտահանման աճի ազդեցությունը՝ պայմանավորված միջազգային շուկաներում դրանց գների համար խիստ բարենպաստ միջավայրի ձևավորմամբ: Իսկ ներմուծման աճի վրա հիմնականում ազդել են 2004 թվականին գրանցված և 2005 թվականին շարունակվող պահանջարկի էական աճը, ինչպես նաև ՀՀ դրամի արժևորումը, որը հարաբերականորեն էժանացրել է ներմուծված ապրանքների գները:



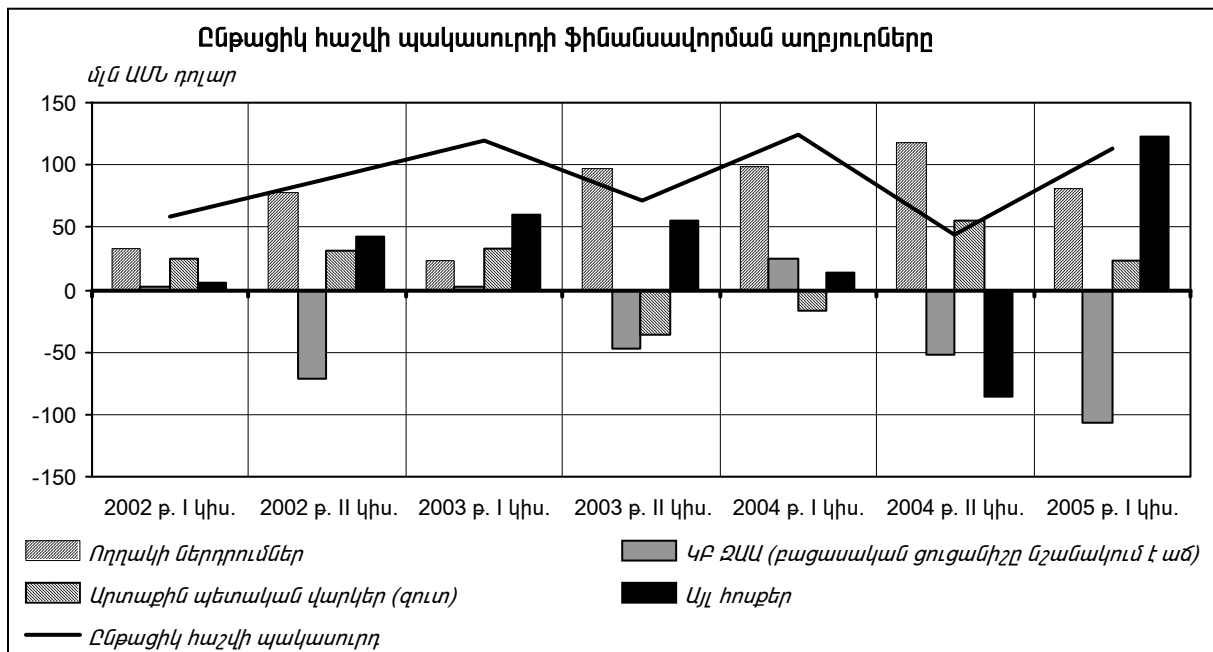
Ընթացիկ հաշվի պակասուրդը 2005 թվականի առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանահատվածի համեմատ, կրճատվել է ընդամենը 15.7 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ ՀՆԱ-ի հարաբերությամբ՝ 4.4 տոկոսային կետով՝ կազմելով 107.0 մլն ԱՄՆ դոլար կամ 7.0% ՀՆԱ⁷: Ի տարբերություն առևտրային հաշվեկշռի՝ մյուս բոլոր հոդվածների գծով նկատվել են դրական տեղաշարժեր: Ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը բարելավվել է 10.1 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 26.6 մլն ԱՄՆ դոլար՝ պայմանավորված հիմնականում ծառայությունների



⁷ Ընթացիկ հաշիվը դրամական արտահայտությամբ նվազել է՝ ի հաշիվ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի արժևորման:

արտահանման առաջանցիկ աճի տեմպերով: Նկատվել է գործոնային եկամուտների և մասնավոր տրանսֆերտների դրամական ներհոսքի աճ, որը գումարային առումով կազմել է 48.3 մլն ԱՄՆ դոլար (45.2%), իսկ պաշտոնական տրանսֆերտների ներհոսքի աճը՝ 9.0 մլն ԱՄՆ դոլար (44.5%):

Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ֆինանսավորումը գերազանցել է անհրաժեշտ ծավալը գրեթե 2 անգամ, որը թույլ է տվել ՀՀ կենտրոնական բանկին զգալի չափով կուտակել արտարժույթային պահուստներ: Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների հաշվին ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ֆինանսավորվել է 75.5%-ով կամ 80.8 մլն ԱՄՆ դոլարով, պետական հատվածի հաշվին՝ 15.5%-ով կամ 16.6 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ մնացած մասը գրանցվել է մասնավոր հատվածի գործարքների հաշվին, որը կազմել է 92.4% կամ 98.8 մլն ԱՄՆ դոլար: ՀՀ ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվները նշված կապիտալ ներհոսքի պայմաններում ավելացել են 107.4 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 413.8 մլն ԱՄՆ դոլար, ընդ որում, ակտիվներն ավելացել են 95.1 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ պարտավորությունները՝ նվազել 11.5 մլն ԱՄՆ դոլարով: Ակտիվների նման բարձր աճը հիմնականում պայմանավորված էր Կենտրոնական բանկի կողմից արտարժույթային շուկայից 60.5 մլն ԱՄՆ դոլար գնամաք, ինչպես նաև բանկերի կողմից դոլարային ավանդների դիմաց 38.6 մլն ԱՄՆ դոլար պահուստավորմամբ:



Նման կապիտալ և ֆինանսական ներհոսքը, անկասկած, գնաճի վրա կունենար էական ընդլայնողական ազդեցություն, սակայն զսպվել է փոխարժեքի արժևորման միջոցով: Հաշվետու տարվա առաջին կիսամյակում ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին անվանական փոխարժեքը կազմել է 462.9 դրամ, որը 17.1%-ով ցածր էր նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում գրանցված ցուցանիշից: Պետք է նաև նշել, որ Կենտրոնական բանկն էական մասնակցություն է ունեցել արտարժույթային շուկային՝ չեզոքացնելով արտարժույթի ավելցուկային առաջարկը: Նա 2005 թվականի առաջին կիսամյակում արտարժույթային շուկայից գնել է ընդհանուր առմամբ ավելի քան 60 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ դրամային գործիքներով հետ քաշել գնման արդյունքում տնտեսությունում հայտնված ավելցուկ դրամի մի մասը: Այս գործողությունները հնարավորություն են ընձեռել խուսափել ավելցուկ արտարժույթի ազդեցության բացասական հետևանքներից և թույլ չտալ գնաճի վարքագծի՝ նախատեսված տարեկան սցենարից էական շեղումներ:

Ի տարբերություն նախորդ տարվա իրավիճակի, երբ արտաքին ֆինանսական զգալի ներհոսքի պայմաններում առկա էր գնաճ-փոխարժեք երկրնտարանքը, և ՀՀ կենտրոնական բանկը գնաճի ցածր մակարդակի պահպանման համար համեմատաբար ավելի պասիվ գտնվեց արտարժույթի շուկայում, այս տարի տնտե-

սուբյուկտները և նաև արտարժույթային խնայողությունների և կանխիկ արտարժույթի՝ ՀՀ դրամով փոխարինման երևույթ: Դրան մի կողմից էապես նպաստել է ՀՀ դրամի արժևորումը և դրա շարունակման սպասումները, մյուս կողմից՝ այս տարվա հունիսի 28-ից ուժի մեջ մտած «Արժույթային կարգավորման և արժույթային վերահսկողության մասին» ՀՀ նոր օրենքը ստիպել է հասարակությանն ու տնտեսվարող սուբյեկտներին, նախքան այս օրենքն ուժի մեջ մտնելը, իրենց գործողությունները համապատասխանեցնել օրենքի պահանջներին: Բնականաբար ՀՀ կենտրոնական բանկն ընդառաջ է գնացել արտարժույթային միջոցները ՀՀ դրամով փոխարինելու երևույթին, որի պատճառով էլ ամբողջովին չի չեզոքացրել իր կողմից կատարված արտարժույթի առքը:

Գնաճի և անվանական փոխարժեքի վարքագիծը հիմնորոշ գտնվեցին նաև իրական փոխարժեքի համար: 2005 թվականի առաջին կիսամյակում իրական փոխարժեքի արժևորումը, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, կազմել է 13.7%: Ընդ որում, հայկական դրամի անվանական արդյունավետ արժևորումը գործընկեր երկրների համեմատ կազմել է 18.4%, իսկ գնաճը բավականին ցածր էր գործընկեր երկրների միջին կշռված ցուցանիշից՝ 2.2% գործընկեր երկրների 8.8%-ի համեմատ:

Իրական հատված⁸ 2005 թվականի առաջին կիսամյակի 10.2% տնտեսական աճին ամբողջական պահանջարկը նպաստել է ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին պահանջարկի մասով: Նշենք, որ ներքին պահանջարկի շարունակական աճը հիմնականում պայմանավորված է տնտեսությունում աշխատավարձերի և արտաքին ֆինանսական ներհոսքի աճով: Ինչ վերաբերում է արտաքին պահանջարկին, ապա վերջինս աճել է հիմնականում պայմանավորված ներքին տնտեսության մրցունակ ճյուղերի, մասնավորապես մետաղագործական արդյունաբերության արտադրանքի արտահանման ծավալների աճով:

Կիսամյակային արդյունքներով ներքին պահանջարկը աճել է 8.1%-ով՝ ծրագրված 7.9%-ի փոխարեն: Ներքին պահանջարկի ծրագրվածից ավելի աճը տեղի է ունեցել մասնավոր ներդրումների և սպառման աճի հաշվին: Մասնավոր ներդրումների իրական աճը կազմել է 17.8%՝ կանխատեսված 13.4%-ի փոխարեն: Դա հիմնականում պայմանավորված է վերջին տարիներին արձանագրված բնակչության եկամուտների անընդհատ աճով, տնտեսությունում ներդրումային դաշտի բարելավմամբ:

Ինչպես մասնավոր ներդրումների, այնպես էլ մասնավոր սպառման աճը գերազանցել է սպասումները՝ կազմելով 6.4%՝ 5.8% կանխատեսված աճի փոխարեն: Աճի ցուցանիշը պայմանավորված է մասնավոր տրանսֆերտների և բնակչության եկամուտների, հետևաբար և կենսամակարդակի շարունակական աճով: Բացի այդ, հիմնականում՝ սպառողական վարկերի աճի հաշվին 45%-ով ավելացել են ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերը, ընդ որում, դրամով տրամադրված վարկերն ավելացել են 96%-ով:

Պետական հատվածի ծախսերի կառուցվածքում թերակատարում է գրանցվել ինչպես սպառման, այնպես էլ ներդրումների գծով: Փաստացի աճը կազմել է 2.9%, մինչդեռ սպասվում էր 10.1% ցուցանիշ: Վերջինս տեղի է ունեցել հիմնականում արտաքին ֆինանսավորման թերստացմամբ պայմանավորված ծախսերի թերի կատարմամբ:

Կիսամյակում արձանագրվել է արտաքին պահանջարկի զգալի աճ. արտահանումն իրական արտահայտությամբ աճել է 19.8%-ով՝ նախատեսված 7.8%-ի փոխարեն: Արտահանման աճը հիմնականում տեղի է ունեցել ոչ թանկարժեք մետաղների արտահանման անմիջապես բարձր՝ 183% աճի հաշվին՝ պայմանավորված համաշխարհային շուկայում մետաղների պահանջարկի աճով, որի արդյունքում մետաղագործական արդյունաբերության ոլորտում գրանցվել է 44.8% աճ: Արտահանման կառուցվածքում զգալի՝ մոտ 17% աճ է գրանցվել նաև թանկարժեք և կիսաթանկարժեք մետաղների գծով: Տնտեսությունում ներդրումների աճի միտումն արտահայտվել է նաև ներմուծման կառուցվածքում: Կիսամյակում արձանագրված ներմուծման 3.8% իրական աճն առավելապես պայմանավորված էր ներդրումային և հումքային ապրանքների ներմուծման ծավալների շուրջ 33% աճով:

⁸ Համախառն պահանջարկի բաղադրատարրերի իրական աճը ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են:

Հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների իրական աճը 2005 թվականի առաջին կիսամյակում		
Ցուցանիշներ	Փաստացի (%)	Ծրագրային (%)
Իրական ՀՆԱ	10.2	7.4
Ներքին պահանջարկ	8.1	7.9
Սպառում	6.4	5.8
Պետական	0.4	2.1
Մասնավոր	7.3	6.4
Կապիտալ ներդրումներ	16.8	18.5
Պետական	12.1	42.6
Մասնավոր	17.8	13.4
Արտահանում	19.8	7.8
Ներմուծում	3.8	5.1

ՀԱՄԱԽԱՌՆ ԱՌԱՋԱՐԿԸ ՊԱՅՄԱՆԱՎՈՐՈՂ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ

Տնտեսության ճյուղային զարգացումները

2005 թվականի հունվար-հունիս ամիսներին համախառն ներքին արդյունքի իրական աճը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, կազմել է 10.2%: Տնտեսության ճյուղերը ՀՆԱ իրական աճին նպաստել են հետևյալ համամասնությամբ՝ ծառայությունների ճյուղը՝ 3.8 տոկոսային կետով, չինարարության ճյուղը՝ 2.9 տոկոսային կետով, գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ճյուղերը՝ համապատասխանաբար 1.5 և 1.2 տոկոսային կետերով:

Արդյունաբերության ճյուղում համախառն թողարկման ծավալների աճի տեմպը, նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատ, կազմել է 5.3%: Թողարկված արտադրանքից իրացվել է 99.6%-ը, ընդ որում, 37.0%-ն արտահանվել է (նախորդ տարի արտահանվել էր 36.0%-ը), իսկ մնացածն իրացվել ներքին տնտեսությունում:

Արդյունաբերության թողարկման ծավալների աճը հիմնականում ապահովել է արդյունաբերական արտադրանքի գերակշիռ՝ 63.7%-ը կազմող մշակող արդյունաբերությունը, որի թողարկման ծավալների աճը կազմել է 6.1%: Դա հիմնականում տեղի է ունեցել ի հաշիվ մետաղագործական արդյունաբերության 45.2% իրական աճի: Աճ է արձանագրվել նաև ոչ մետաղական հանքային, ծխախոտի արտադրատեսակների և մեքենաների ու սարքավորումների արտադրության ճյուղերում:

Մշակող արդյունաբերության 32%-ն ապահովող մետաղագործական արդյունաբերությունում արձանագրված աճը հիմնականում տեղի է ունեցել ցինկի խտանյութի արտադրության մոտ 87% և կոնվերտորային (սև) պղնձի արտադրության 41% աճի հաշիվին: Հարկ է նշել, որ ճյուղում արձանագրվող աճի նման բարձր տեմպերը հիմնականում պայմանավորված են համաշխարհային շուկայում գունավոր մետաղների պահանջարկի աճով և դրա հետևանքով գների բարձրացմամբ, ինչը բարենպաստ պայմաններ է ստեղծել հանրապետության մետաղագործական արդյունաբերության արտադրանքն արտահանելու համար: Արդյունքում, հունվար-հունիսին, նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածի համեմատ, մետաղագործական արդյունաբերության ճյուղի արտահանումն ավելացել է մոտ 3 անգամ, իսկ ճյուղի գների աճը կազմել ավելի քան 50%:

Շինարարության աճի տեմպերի արագացմամբ պայմանավորված՝ ոչ մետաղական հանքային արտադրատեսակների արտադրության ճյուղում գրանցվել է 19.8% աճ՝ ի հաշիվ կրի (170%), ցեմենտի (43.9%), բետոնի (6.8%) և բնական քարից երեսպատման սալիկների արտադրության (6.1%) աճով:

Թողարկման ծավալների 1% անկում է արձանագրվել մշակող արդյունաբերության 42.6%-ն ապահովող սննդի արդյունաբերության ճյուղում: Վերջինս պայմանավորված էր ալկոհոլային և ոչ ալկոհոլային խմիչքների արտադրության ծավալների համապատասխանաբար 2.7% և 16.7% նվազմամբ:

2005 թվականի առաջին կիսամյակում գյուղատնտեսության համախառն արտադրանքի աճը, նախորդ տարվա առաջին կիսամյակի համեմատությամբ, կազմել է 10.2%, ընդ որում, բուսաբուծության համախառն արտադրանքն աճել է 51.8%-ով, իսկ անասնաբուծության համախառն արտադրանքը, որը գյուղատնտեսության ամբողջ արտադրանքի 74%-ն է կազմում, ավելացել է ընդամենը 0.7%-ով: Ընդ որում, բուսաբուծության թողարկման ծավալների բարձր աճը հիմնականում տեղի է ունեցել ի հաշիվ պտղի և հատապտղի բերքի՝ մոտ 30 անգամ, կարտոֆիլի բերքի՝ մոտ 4.2 անգամ և բանջարանոցային մշակաբույսերի 2.7 անգամ ավելացմամբ:

Անասնաբուծական հիմնական մթերքներից իրացված մսի արտադրության ծավալը, նախորդ տարվա հունվար-հունիսի համեմատությամբ, ավելացել է 2.7%-ով: Կաթի արտադրության ծավալի աճը, զիջելով նախորդ տարիների աճի ցուցանիշը, կազմել է 3.9%: Միևնույն ժամանակ, 10.2%-ով կրճատվել է ձվի արտադրության ծավալը՝ մինչդեռ նախորդ հինգ տարիներին արձանագրվել էր միջին հաշվով 8% աճ:

Վերջին մի քանի տարիներին բնակչության եկամուտների, ներքին խնայողությունների և արտաքին ֆինանսավորման աճով պայմանավորված՝ աճի շարուն-

նակական բարձր տեմպեր են արձանագրվել կապիտալ շինարարության ոլորտում: 2005 թվականի առաջին կիսամյակի դրությամբ շինարարության ճյուղի աճի տեմպը կազմել է 43%՝ պայմանավորված հիմնականում բնակչության և կազմակերպությունների միջոցով իրականացված շինարարական աշխատանքներով: Ընդ որում, բնակչության միջոցների հաշվին իրականացված շինարարական աշխատանքներն աճել են 44.4%-ով և կազմել ընդհանուր շինարարության 66.8%-ը, իսկ կազմակերպությունների միջոցներով իրականացված շինարարական աշխատանքներն աճել են 60.3%-ով՝ կազմելով ընդհանուրի 24.7%-ը:

2005 թվականի հունվար-հունիսին մատուցված ծառայությունների ծավալը աճել է 17.8%-ով: Նշված աճը հիմնականում տեղի է ունեցել կենցաղային, կապի և տրանսպորտի ոլորտում մատուցված ծառայությունների աճի հաշվին:

Աշխատանքի շուկա Համաձայն պաշտոնական տվյալների, 2005 թվականի առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածի համեմատ, գործազրկության մակարդակը նվազել է 1 տոկոսային կետով և կազմել 8.6%: Խնտեսապես ակտիվ բնակչության միջին թվաքանակը տնտեսությունում կազմել է 1210.6 հազար մարդ, որոնցից 103.9 հազար մարդ չեն ունեցել աշխատանք և գրանցվել են ՀՀ աշխատանքի և սոցիալական հարցերի նախարարության «ՀՀ զբաղվածության պետական ծառայության» գործակալությունում որպես գործազուրկ:

Գործազրկության մակարդակի նվազման և 10.2% խնտեսական աճի պայմաններում արտադրողականության աճը կազմել է 9.2%: Արտադրողականության աճի պայմաններում տնտեսությունում աճել է աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկը: Այսպես, ըստ ՀՀ աշխատանքի և սոցիալական հարցերի նախարարության «ՀՀ զբաղվածության պետական ծառայության» գործակալության տվյալների՝ հունիսի դրությամբ, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, աշխատուժի պահանջարկն աճել է մոտ 30%-ով, որը խթանող ազդեցություն է ունեցել ինչպես իրական, այնպես էլ անվանական աշխատավարձի աճի վրա: Արդյունքում, միջին աշխատավարձն իրական արտահայտությամբ աճել է 25.5%-ով: Իրական աշխատավարձի աճը գնաճի ձևավորման հարցում ընդլայնողական գործոն է, մասնավորապես՝ արդյունաբերության և շինարարության ճյուղերում, քանի որ գերազանցել է արտադրողականության աճի ցուցանիշը:

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

2005 թվականի առաջին կիսամյակում հավաքագրված անուղղակի հարկերը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, աճել են 12.5%-ով, իսկ զուտ անուղղակի հարկերը՝ 17.2%-ով: Կիսամյակում զուտ անուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ՀՆԱ-ում մնացել է գրեթե անփոփոխ և կազմել 10.9%: Ուստի կարելի է ենթադրել, որ զուտ անուղղակի հարկերը գնաճի վրա ունեցել են չեզոք ազդեցություն:

ԳՆԱԾԻ ՍՊԱՍՈՒՄՆԵՐԸ 2005 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐԿՐՈՐԴ ԿԻՍԱՄՅԱԿՈՒՄ

Համաձայն ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության 2005 թվականի ծրագրի՝ տարվա համար կանխատեսված էր մինչև 3% գնաճի ցուցանիշի ապահովում (ժամկետի վերջի դրությամբ), իսկ տարեկան միջին գնաճը պետք է կազմեր 2.2%: Ելնելով առաջին կիսամյակում գրանցված գնաճի փաստացի արդյունքներից, ինչպես նաև հաշվի առնելով մինչև տարեվերջ առկա ռիսկերն ու դրանց հնարավոր զարգացումները՝ ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում կապահովվի տարեկան ծրագրով նախանշված գնաճի ցուցանիշը:

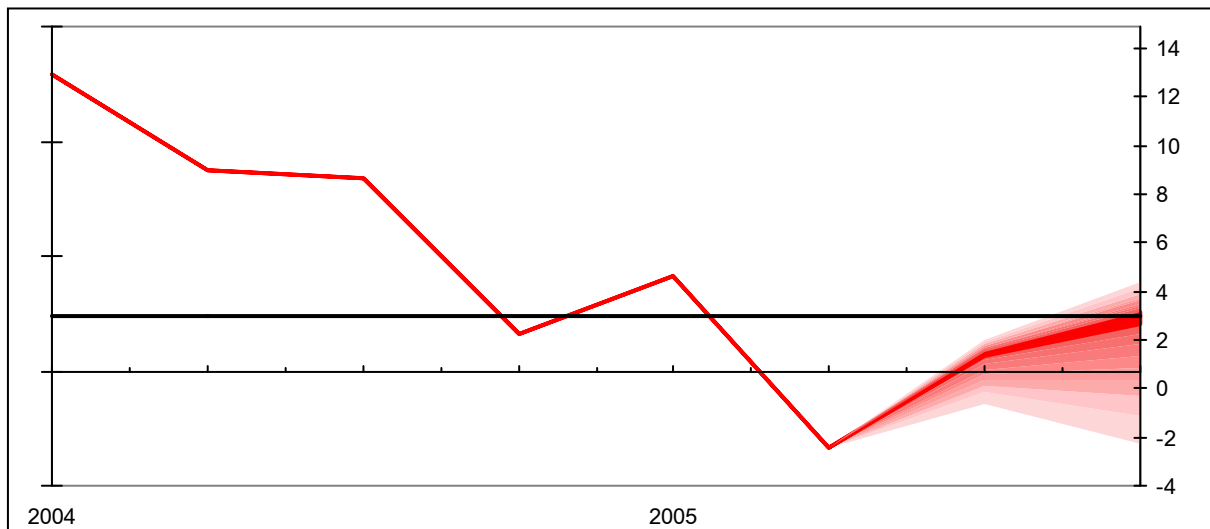
Այնուհանդերձ նշենք տնտեսության տարբեր հատվածներից բխող այն հնարավոր ազդեցությունները, որոնց արդյունքում հնարավոր են որոշակի շեղումներ ծրագրային ցուցանիշից:

Գնաճի վրա ազդեցության առումով երկրորդ կիսամյակում կարևորվում են հատկապես իրական հատվածի հնարավոր դրսևորումները: Մասնավորապես, երկրորդ կիսամյակում հնարավոր է համարվում բարենպաստ կլիմայական պայմանների արդյունքում գյուղատնտեսական ապրանքների առաջարկի աճի բարձր տեմպերի արձանագրումը, և, հետևաբար, վերջիններիս գների նվազումը:

Նշենք նաև, որ համաշխարհային շուկայում հացի գների նվազմամբ պայմանավորված հացամթերքի գների նվազում արձանագրվել է նաև հայաստանյան շուկայում (առաջին կիսամյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ՝ -3.6%): Այս պարագայում, հաշվի առնելով այն ենթադրությունը, որ դրանց գները երկրորդ կիսամյակում չեն բարձրանա, տարեվերջին կձևավորվի ծրագրային համեմատ 12-ամսյա գնաճի ավելի ցածր ցուցանիշ:

Ինչ վերաբերում է հարկաբյուջետային և արտաքին հատվածի ռիսկերին, ապա դրանց ազդեցությունը գների վրա ընդհանուր առմամբ չեզոք է գնահատվում: Հավելենք, որ թեև հարկաբյուջետային հատվածի զարգացումները դիտարկվող ժամանակահատվածի համար կունենան ընդլայնողական բնույթ, այնուամենայնիվ ենթադրվում է, որ գների վրա վերջինիս ազդեցությունը կլինի լատային և կդրսևորվի առավելապես հաջորդ տարվա սկզբին:

Այսպիսով, տնտեսության տարբեր հատվածներում հնարավոր զարգացումների ազդեցությունը գնաճի վրա, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, ընդհանուր առմամբ կարելի է համարել զսպողական, այսինքն՝ երկրորդ կիսամյակում հնարավոր համարվող ռիսկերի դրսևորման դեպքում ծրագրային մինչև 3% գնաճից ցածր ցուցանիշի գրանցման հավանականությունն ավելի մեծ է: Այդ մասին է վկայում նաև թվային վերլուծությունների միջոցով կառուցված գնաճի կանխատեսված արժեքների հավանականությունների բաշխման գծանկարը⁹:



⁹ Գնաճի կանխատեսված արժեքների հավանականությունների բաշխման գրաֆիկի կառուցման մեթոդիկան և Հայաստանի Հանրապետության համար կատարված հաշվարկները հրապարակված են «ՀՀ ԿԲ բանբեր»-ում (2002 թվականի 3-րդ եռամսյակ):

Գծանկարից նկատելի է, որ կանխատեսված արժեքների հավանականությունների բաշխումը ներքև է թեքված: Դա նշանակում է, որ հետագայում կանխատեսված արժեքից ցածր ցուցանիշի դրսևորման ռիսկերը գերակշռում են: Դրա մասին է վկայում նաև այն, որ կենտրոնական նպատակային սցենարից (ամենամոգ միջակայք) ներքև գտնվող յուրաքանչյուր միջակայք ավելի լայն է, քան վերևում գտնվող նույն գումային երանգը ունեցող համապատասխան միջակայքը:

Ստորև ներկայացված են 2005 թվականի երկրորդ կիսամյակում հավանականությունների խտության գործառույթի միջոցով հաշվարկված տարեկան գնաճի՝ տարբեր միջակայքերում հանդես գալու հարաբերական հավանականությունները:

Միջակայք	մինչև -1%	-1% - 0%	0% - 1%	1% - 2%	2% - 3%	3% - 4%	4%-ից ավելի
Հավանականություն (%)	6	11	19	27	29	7	<1

