

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

Հայաստանի  
Հանրապետության  
դրամավարկային  
քաղաքականության  
ծրագիր

2009 թ. II եռամսյակ

## Բովանդակություն

|                                                                                                                       |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2009 թվականի առաջին եռամսյակի փաստացի ցուցանիշները և զարգացումները .....                                              | 3  |
| Հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածի կանխատեսումներ .....                                                                | 7  |
| Արտաքին միջավայր .....                                                                                                | 7  |
| Համախառն առաջարկ .....                                                                                                | 8  |
| Աշխատանքի շուկա .....                                                                                                 | 9  |
| Համախառն պահանջարկ.....                                                                                               | 10 |
| Փող և վարկ .....                                                                                                      | 11 |
| Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները<br>կանխատեսվող 12-ամսյա ժամանակահատվածում ..... | 12 |
|                                                                                                                       |    |

2009 թվականի առաջին եռամսյակը նշանավորվեց գների փոփոխությունները պայմանավորող արտաքին և ներքին տնտեսական գործոնների տարաբնույթ ազդեցություններով: Համաշխարհային պահանջարկի շարունակական նվազման պայմաններում արտաքին հատվածի ցածր գնաճային միջավայրը պահպանվեց ողջ եռամսյակի ընթացքում՝ փոխանցվելով նաև ՀՀ ապրանքային շուկաներ: Միևնույն ժամանակ, նույն գործոնով պայմանավորված, նվազեցին նաև ներքին պահանջարկի սպառման և ներդրումների բաղադրիչները՝ լրացուցիչ զսպող ազդեցություն ունենալով գնաճի ընդհանուր մակարդակի վրա: Այնուհանդերձ, պայմանավորված մարտի սկզբին դրամի արժեզրկմամբ, ներմուծված ապրանքների հիմնական մասի դրամային գները մասամբ ճշգրտվեցին՝ թուլացնելով գնանկումային զարգացումների ազդեցությունը:

Վերոնշյալ զարգացումների արդյունքում 2009 թվականի առաջին եռամսյակում արձանագրվել է 0.7% գնաճ, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշը կազմել է 1.0%՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազելով 4.2 տոկոսային կետով: Ընդ որում, պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գները եռամսյակի ընթացքում ավելացել են 0.3%-ով (նպաստումը գնաճին՝ 0.2 տոկոսային կետ), ոչ պարենային ապրանքների գները՝ 1.4%-ով (նպաստումը գնաճին՝ 0.2 տոկոսային կետ) և ծառայությունների սակագները՝ 1.0%-ով (նպաստումը գնաճին՝ 0.3 տոկոսային կետ):

Միաժամանակ, բնականոն գնաճը 2009 թ. առաջին եռամսյակում կազմել է 0.3%<sup>1</sup>, որի պարագայում 12-ամսյա բնականոն գնաճը դեկտեմբերի նույն ցուցանիշի համեմատ նվազել է 2.0 տոկոսային կետով՝ կազմելով 3.3%:

#### Արտաքին միջավայր<sup>2</sup>

2008 թ. չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերը կտրուկ նվազել են, ինչի հետևանքով 2008 թ. տարեկան ցուցանիշը կազմել է 3.2 տոկոս՝ նախորդ տարվա 5.2 տոկոսի փոխարեն: Սա հիմք հանդիսացավ մի շարք միջազգային կազմակերպությունների, այդ թվում ԱՄՀ-ի համար՝ վերանայելու 2009թ-ի իրենց գնահատումները (նվազման ուղղությամբ): Մասնավորապես՝ համաշխարհային տնտեսական անկումը 2009 թ-ին (համաձայն ԱՄՀ գնահատումների) կկազմի 1.3 տոկոս, իսկ հիմնական զարգացող երկրներում կնկատվեն գնանկումային ճնշումներ<sup>3</sup>:

2009 թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում, նպատակ ունենալով վերականգնել ֆինանսական կայունությունը, երկրները խոշորածավալ իրացվելիություն են ներարկել ֆինանսական շուկաներ և ներդրումներ իրականացնել ֆինանսական կազմակերպությունների կապիտալում: Միաժամանակ, նրանք շարունակում են իրականացնել հարկաբյուջետային ընդլայնող քաղաքականություն՝ փորձելով խթանել համախառն պահանջարկը:

Համաշխարհային տնտեսական աճի շարունակական նվազման պայմաններում, արտաքին հատվածի ցածր գնաճային միջավայրը պահպանվել է ողջ եռամսյակի ընթացքում: 2009 թվականի առաջին եռամսյակում նավթի միջազգային գների փոքրինչ աճ է գրանցվել նախորդ տարվա վերջի համեմատությամբ՝ Brent տեսակի հուն նավթի բարելի համար միջինում կազմելով 45 ԱՄՆ դոլար:

Լոնդոնի մետաղների բորսայում պղնձի գինը առաջին եռամսյակում կազմել է միջինը 3484 ԱՄՆ դոլար տոննայի դիմաց՝ տ/տ նվազելով 55%-ով:

<sup>1</sup> ՀՀ ԿԲ կողմից մշակված բնականոն գնաճի հաշվարկման մեթոդաբանությունը մանրամասն ներկայացված է «ՀՀ ԿԲ բանբեր» պարբերականում (2008 թ. 1-ին եռամսյակ): Նույն պարբերականում պարբերաբար իրապարակվում են բնականոն գնաճի ցուցանիշները:

<sup>2</sup> Բոլոր թվային տվյալների աղբյուրը Bloomberg տեղեկատվական համակարգն է, բացառությամբ բուսական յուղի ցուցանիշների, որոնք ներկայացվում են ըստ ԱՄՆ Գյուղդեպարտամենտի տվյալների:

<sup>3</sup> Աղբյուրը՝ World Economic Outlook, April-09, IMF, Washington:

Ոսկու գները, սակայն, առաջին եռամսյակի ընթացքում էական աճ են գրանցել՝ հասնելով ընդհուպ մինչև 1000 ԱՄՆ դոլարի, միջինում կազմելով 910 ԱՄՆ դոլար, ինչը պայմանավորված է ոսկու՝ որպես պահուստային միջոց լինելու հանգամանքով:

Պարենային ապրանքների ոլորտում գների էական տեղաշարժ տեղի չի ունեցել: Զիկագոյի ապրանքահումքային բորսայում հացահատիկի գները առաջին եռամսյակում բուշելի դիմաց կազմել են (միջինը) 6.3 ԱՄՆ դոլար: Բրնձի գինը նվազել է (ամերիկյան ցենտների /45.3 կգ/ դիմաց՝ մոտ 3 ԱՄՆ դոլարով)՝ միջինը կազմելով շուրջ 12 ԱՄՆ դոլար:

Շաքարավազի գինը փոքր-ինչ ավելացել է՝ միջինը կազմելով 13.6 ԱՄՆ դոլար, իսկ կարագի գինը նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է մոտ 30%-ով:

Զնայած եռամսյակի վերջում գրանցվել է միջազգային գների որոշակի աճ, սակայն դրանք, վերջին տարիների համեմատ, դեռևս էապես ցածր մակարդակ ունեն, ինչը պահպանում է ցածր գնաճային արտաքին միջավայրը:

Ֆինանսական շուկաներում ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը առաջին եռամսյակում մնացել է կայուն՝ եվրոյի նկատմամբ տատանվելով 1.30 ԱՄՆ դոլարի շրջակայքում: Դրա պատճառը հիմնականում շարունակում է մնալ Եվրոգոտու տնտեսական իրավիճակի վատթարացումը:

Պայմանավորված շարունակվող համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամով՝ Դաշնային պահուստային համակարգը շարունակել է իր «քանակական խթանման» քաղաքականությունը, իսկ Եվրոպական կենտրոնական բանկը 2009 թվականի առաջին եռամսյակում տոկոսադրույքները իջեցրել է 1 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 1.5% մակարդակ:

*Այսպիսով, արտաքին միջավայրի զնանկումային ազդեցությունը պահպանվել է նաև 2009 թ. առաջին եռամսյակում, ինչը ներքին շուկայում արտահայտվեց ներմուծված ապրանքների գներում:*

### **Ֆամախառն առաջարկ**

2009 թվականի առաջին եռամսյակում արտաքին ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ազդեցությունը էլ ավելի ուժեղացավ՝ հանգեցնելով 6.1% տնտեսական անկման: Ընդ որում, անկում է արձանագրվել արդյունաբերության և շինարարության ոլորտներում, որոնք առավել զգայուն են արտաքին տնտեսական զարգացումների նկատմամբ:

**Արդյունաբերության** ճյուղում արձանագրվել է ավելացված արժեքի 9.7% նվազում՝ հիմնականում որպես հետևանք *հանքագործության, շինանյութերի արտադրության և քիմիական արդյունաբերության* ենթաճյուղերում արտադրության ծավալների նվազման, որը առավելապես պայմանավորված է այդ ճյուղերի արտադրության նկատմամբ արտաքին պահանջարկի կրճատմամբ: Նշված ճյուղերում արտադրությունների թերեւեմվածության, ինչպես նաև որոշ գործարանների աշխատանքների ժամանակավոր դադարի հետևանքով էլեկտրաէներգիայի և գազի պահանջարկի կրճատման արդյունքում անկում է արձանագրվել նաև *էներգետիկայի* ոլորտում:

Միևնույն ժամանակ, *սննդի արդյունաբերությունում* արձանագրվել է արտադրության ծավալների աճ բոլոր ենթաճյուղերում, բացի *կոնյակի, գարեջրի և բնական հյութերի* արտադրություններից:

Կապիտալի ներհոսքի կրճատման և բնակչության եկամուտների նվազման պարագայում **շինարարության** ճյուղում արձանագրվել է 20.5% նվազում՝ հիմնականում ի հաշիվ կազմակերպությունների կողմից ֆինանսավորվող շինարարության ծավալների կրճատման: Ընդ որում, ճյուղային կտրվածքով, շինարարության ծավալ-

ների որոշակի աճ է արձանագրվել միայն գյուղատնտեսության, հանքագործական և բնակարանային շինարարության գծով:

**Գյուղատնտեսությունում** արձանագրվել է ավելացված արժեքի 5% նվազում՝ հիմնականում բուսաբուծության ենթաճյուղի թողարկման ծավալների 14.4% իրական կրճատման պատճառով: Վերջինս պայմանավորվել է տարվա առաջին եռամսյակում անբարենպաստ բնակլիմայական պայմաններով, որոնք, թերևս, շարունակում են արձանագրվել նաև երկրորդ եռամսյակում: Անասնապահության ենթաճյուղում նույնպես թողարկման ծավալները նվազել են՝ կազմելով 3.7%, որը պայմանավորվել է մսի և կաթի արտադրության ծավալների որոշակի նվազմամբ:

**Ծառայությունների** ոլորտում տարվա առաջին եռամսյակում արձանագրված աճի տեմպի կրճատումը պայմանավորվել է առևտրի ծավալների աճի տեմպի նվազմամբ: Ընդ որում, դրա պատճառը հիմնականում ավտոմեքենաների առևտրի ծավալների շուրջ 50%-ով նվազումն է: Այլ ծառայությունների ոլորտում արձանագրված աճը կանխատեսվածի շրջանակներում է: Արդյունքում՝ տարվա առաջին եռամսյակում ծառայությունների ավելացված արժեքի իրական աճը կազմել է 2.1%:

#### Աշխատանքի շուկա<sup>4</sup>

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, 2009 թվականի առաջին եռամսյակում տնտեսության անվանական աշխատավարձերի միջին աճը կազմել է շուրջ 10%՝ պայմանավորված բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող կազմակերպություններում աշխատավարձերի ավելացմամբ: Գործազրկության եռամսյակային միջին մակարդակը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 6.6%: Եռամսյակի ընթացքում նկատվել է աշխատանքի արտադրողականության շուրջ 5.0% աճում:

Ըստ գնահատումների՝ 2009 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում աշխատանքի շուկայի կողմից գնաճային ճնշումներ չեն նկատվել, քանի որ մասնավոր հատվածում արձանագրված միավոր աշխատուժի ծախսերի որոշակի նվազումը չեզոքացրել է պետական հատվածում միավոր աշխատուժի ծախսերի աճի հետևանքով առաջացած գնաճային ճնշումները:

#### Համախառն պահանջարկ<sup>5</sup>

Ըստ ՀՀ ԿԲ վերանայված գնահատումների՝ 2009 թվականի առաջին եռամսյակում մասնավոր ծախսումները իրական արտահայտությամբ նվազել են շուրջ 7.4%-ով՝ պայմանավորված ինչպես մասնավոր ներդրումների, այնպես էլ սպառման իրական նվազումներով: Ընդ որում՝ մասնավոր ներդրումներն ավելի արագ տեմպերով են նվազել, քան սպառումը:

Առաջին եռամսյակի ընթացքում գնաճի վրա մասնավոր հատվածի ծախսումները զսպող ազդեցություն են ունեցել: Այսպես, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, մասնավոր իրական ծախսումների գնահատված մակարդակը ցածր է եղել պոտենցիալ մակարդակից շուրջ 7%-ով: Դա գնանկումային ճնշումներ է առաջացրել սպառողական շուկայում՝ նվազեցնելով գնաճը շուրջ 2.1 տոկոսային կետով:

2009 թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային և ներքին տնտեսության զարգացումների ազդեցությամբ վճարային հաշվեկշռի **ընթացիկ հաշվի** առանձին հոդվածների գծով զգալի տեղաշարժերը պահպանվել են՝ ինչը դրսևորվել էր դեռևս 2008 թ. չորրորդ եռամսյակից սկսած: Այսպես՝ 2009 թ. առաջին եռամսյակում ապրանք-

<sup>4</sup> *Աշխատանքի շուկայի առաջին եռամսյակի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված հունվար, փետրվար ամիսների փաստացի և մարտ ամսվա գնահատված ցուցանիշների վրա:*

<sup>5</sup> *Մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների պաշտոնական տվյալները 2008 թվականի չորրորդ եռամսյակի դրությամբ են:*

ների և ծառայությունների արտահանման<sup>6</sup> տ/տ նվազումը կազմել է 38.3%, այդ թվում՝ գրանցվել է ապրանքների արտահանման տ/տ 47.8% նվազում, ընդ որում՝ նվազումը նշանակալի է հիմնական ապրանքախմբերի մասով: Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական ծավալների նվազումը կազմել է տ/տ 13.9%:

Ներմուծման արձագանքը ներքին և արտաքին զարգացումներին առավելապես դրսևորվեց 2009 թ. առաջին եռամսյակում, երբ արձանագրվեց ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման<sup>7</sup> տ/տ 19.8% նվազում (2008 թ. չորրորդ եռամսյակում աճի տեմպերը դեռևս պահպանվել էին): Ընդ որում, ապրանքների ներմուծումը նվազել է տ/տ 21.3%-ով, իսկ ներմուծման իրական ծավալները՝ տ/տ 10.8%-ով:

Բանկային համակարգով ֆիզիկական անձանց ընդհանուր փոխանցումների (ներառում է առևտրային և ոչ առևտրային փոխանցումները) զուտ ներհոսքը հունվար-մարտին ավելացել է 11.6%-ով (զուտ ներհոսքը կազմել է 130.3 մլն ԱՄՆ դոլար): Ընդ որում՝ ընդհանուր փոխանցումների ներհոսքը նվազել է 28.3%-ով՝ արտահոսքի 47.1% նվազման պարագայում<sup>8</sup>: Բանկային համակարգով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի տ/տ նվազումը 2009 թ. առաջին եռամսյակում կազմել է 32.1%: Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների ներհոսքի նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է Ռուսաստանի տնտեսության անբարենպաստ զարգացումներով<sup>9</sup>:

### **Համախմբված բյուջե**

2009 թվականի առաջին եռամսյակում ՀՀ համախմբված բյուջեի հարկային եկամուտները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ նվազել են 16.4 տոկոսով, իսկ ծախսերն ավելացել են 12.1 տոկոսով: Արդյունքում, հարկաբյուջետային հատվածը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 0.5 տոկոս ընդլայնող ազդեցություն<sup>10</sup> հիմնականում պայմանավորված 2009 թվականի առաջին եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, անվանական ՀՆԱ-ի նվազմամբ (4.3 տոկոսով):

### **Փող և վարկ**

Համաշխարհային ճգնաժամի ազդեցությունը առաջին եռամսյակում արտահայտվեց նաև դրամավարկային հատվածի վրա՝ պայմանավորելով իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության ընթացքն ու դրամավարկային ցուցանիշների զարգացումները: Հունվար-փետրվարին իրականացված դրամավարկային քաղաքականության հիմնական գերակայությունը գների կայունության և ֆինանսական համակարգի կայունության խնդիրների զուգորդումն էր: Ազգային արժույթի արժեզրկման ճնշումների, բանկային համակարգից խնայողությունների արտահոսքի և դրամային ավանդները դոլարայինով փոխարինման գործընթացների հետևանքով բանկային համակարգում առաջացած իրացվելիության և կապիտալի բավարարության հետ կապված ռիսկերը չեզոքացնելու նպատակով ԿԲ-ն տարեսկզբից մեծացրեց միջա-

<sup>6</sup> Հունվար-մարտ ամիսներին ապրանքների արտահանման (ՖՕԲ) ծավալների նվազումը կազմել է 47.3%, իսկ առանց ադամանդի՝ 46.1%: Ծառայությունների եռամսյակային ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

<sup>7</sup> Հունվար-մարտ ամիսներին ապրանքների ներմուծման (ՄԻՖ) ծավալների նվազումը կազմել է 22.2%, իսկ առանց ադամանդի՝ 20.7%: Ծառայությունների եռամսյակային ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

<sup>8</sup> Դրամավարկային քաղաքականության տեսանկյունից կարևորվում է ֆիզիկական անձանց առևտրային և ոչ առևտրային փոխանցումների վարքագիծը, քանի որ բանկային համակարգով ֆիզիկական անձանց ընդհանուր փոխանցումների տարանջատումը առևտրային և ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների պայմանական է և կատարվում է դրամական միջոցների փոխանցման նպատակի հայտարարագրման հիման վրա:

<sup>9</sup> Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների գերակշիռ մասը ստացվում է Ռուսաստանից:

<sup>10</sup> Հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա գնահատվում է հարկաբյուջետային ազդակների միջոցով: Ըստ հարկաբյուջետային ազդակների գործող մեթոդաբանության, եկամուտների ազդակի հաշվարկում օգտագործվող ՀՆԱ-ն՝ փաստացի անվանական ՀՆԱ-ն է, իսկ ծախսերի ազդակում՝ պոտենցիալ ՀՆԱ-ն:

մտությունն արտարժույթի շուկայում՝ փորձելով կայունացնել փոխարժեքը: Այս ժամանակահատվածում ԿԲ-ն բավարար իրացվելիություն ներարկեց բանկային համակարգ՝ հնարավորություն տալով բանկերին ամրացնել իրենց ֆինանսական դիրքերը և դիմագրավել համաշխարհային ճգնաժամի հետևանքով առաջացած ճնշումներին: Մարտի սկզբին, երբ ֆինանսական համակարգը բավարար կապիտալացված էր, իրացվելի և պատրաստ դիմակայելու ճգնաժամի հետագա մարտահրավերներին, ԿԲ-ն դադարեցրեց միջամտությունն արտարժույթի շուկայում՝ վերադառնալով լողացող փոխարժեքի քաղաքականությանը: Արդյունքում՝ ազգային արժույթի փոխարժեքը ճշգրտվեց արժեզրկման ուղղությամբ, և առաջացած գնաճային ռիսկերը մեղմելու նպատակով դրամավարկային քաղաքականության հիմնական շեշտադրումները նպատակամղվեցին գնաճի նպատակային թիրախի ապահովմանը:

Ձևավորված ներքին և արտաքին տնտեսական միջավայրերի, ինչպես նաև դրամավարկային քաղաքականության վերոնշյալ զարգացումների պայմաններում ձևավորվել են դրամավարկային հետևյալ ցուցանիշները: Նախորդ տարվա վերջի համեմատ, դրամային զանգվածը նվազել է 33.5%-ով, այդ թվում՝ դրամային ավանդները և շրջանառության մեջ գտնվող կանխիկը նվազել են համապատասխանաբար 34.4% և 32.8%-ով: Դրամային արտահայտությամբ՝ արտարժույթային ավանդները ավելացել են 64.9%-ով (դոլարային արտահայտությամբ՝ աճը կազմել է 37.3%): Արդյունքում՝ փողի զանգվածը նվազել է 9.9%-ով, իսկ փողի բազան՝ 12.9%-ով՝ հանգեցնելով փողի բազմարկչի 3.8% աճի:

Պայմանավորված վարկերի տրամադրման պայմանների, այդ թվում՝ վարկերի տրամադրման ընթացակարգերի ու գրավի նկատմամբ պահանջների խստացմամբ, և տոկոսադրույքների աճով, տնտեսության վարկավորումը եռամսյակում ավելացել է ընդամենը 3.6%-ով կամ 24.6 մլրդ դրամով: Ընդ որում, վերջինս պայմանավորվել է մարտի սկզբին դրամի փոխարժեքի կտրուկ արժեզրկման ազդեցությամբ, որը բացառելու դեպքում ունենում ենք վարկավորման ցուցանիշի նվազում 5.2%-ով կամ 32.8 մլրդ դրամով:

Նույն գործոնով պայմանավորված՝ նախորդ տարվա վերջի համեմատ, այս տարվա մարտին վարկերի կառուցվածքում արտարժույթային վարկերն ավելացել են 26.8%-ով (դոլարային արտահայտությամբ՝ 5.5%-ով), իսկ դրամային վարկերը նվազել են 11.9%-ով:

**ՀԱՋՈՐՈՂ  
12 -ԱՄՍՅԱ  
ԺԱՄԱՆԱԿԱՅԱՏՎԱԾԻ  
ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ**

#### Արտաքին միջավայր<sup>11</sup>

Համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի պայմաններում 2009 թ-ին ակնկալվում է, որ համաշխարհային տնտեսական աճը կլինի բացասական (-1.3%), իսկ ապրանքային շուկաներում գները կպահպանվեն ցածր մակարդակի վրա: 2009 թ-ի համար արտաքին միջավայրի ցուցանիշների հնարավոր զարգացումները արտացոլված են նաև ՀՀ 2009 թվականի I եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում (ճշգրտված): Ակնկալվում է, որ երկրները կշարունակեն իրականացնել խթանող հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականություն՝ վարկային շուկաներում իրավիճակի բարելավման ու համախառն պահանջարկի վերականգնման նպատակով: Չնայած կանխատեսումների անորոշության բարձր աստիճանին՝ ակնկալվում է, որ 2009 թ. վերջին և 2010 թ. սկզբին, համաշխարհային տնտեսական իրավի-

<sup>11</sup> Արտաքին միջավայրի կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել IMF, World Bank, The Economist, Global Insight, Financial Times, US Department of Agriculture, РосБизнесКонсалтинг և այլ աղբյուրների տեղեկատվությունը:

ճակի հնարավոր բարելավմամբ պայմանավորված, տեղի կունենա տնտեսական աճի և գնային ցուցանիշների դանդաղ վերականգնում:

Մասնավորապես՝ 2009թ. առաջին եռամսյակում Ռուսաստանի տնտեսության 9.5%-ով անկման պարագայում (ըստ Ռուսաստանի տնտեսական զարգացման նախարարության գնահատումների) ԱՄՅ-ն տալիս է առավել վատատեսական սցենար, ըստ որի՝ 2009 թ. տնտեսական անկումը կհասնի մինչև 6%-ի: Որոշ կազմակերպությունների կողմից 2009 թ. տնտեսական անկման վերաբերյալ կատարվող նոր կանխատեսումներում ցուցանիշը ճշգրտվել է մինչև 3.6%՝ վարկային պայմանների խստացման և աշխատանքի շուկայում անբարենպաստ զարգացումների ֆոնի վրա: Ռուսաստանի տնտեսության վերականգնումը սպասվում է 2010 թվականին (0.5%):

Հիմնական ռիսկերը կապված են համաշխարհային տնտեսական աճի ավելի ցածր լինելու հետ՝ պայմանավորված երկրների տնտեսությունների վերականգնման գործընթացների հնարավոր դանդաղ տեմպերով:

### **Համախառն առաջարկ**

2009 թվականի առաջին եռամսյակի ճշգրտված դրամավարկային ծրագրում ներկայացված ճյուղային կանխատեսումները վերանայվել են 2009 թվականի առաջին եռամսյակի փաստացի ցուցանիշների հիման վրա՝ հաշվի առնելով ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին զարգացումները: Տնտեսության ճյուղերի կանխատեսումների վերանայման արդյունքում 2009 թվականին ակնկալվում է 5.8% տնտեսական անկում:

Արդյունաբերության ճյուղում կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ: Մասնավորապես, նվազեցվել են սննդի արդյունաբերության (հունվար-ապրիլին անբարենպաստ բնակլիմայական պայմանների հետևանքով տարվա առաջին կեսին գյուղատնտեսությունում ակնկալվող թողարկման ծավալների նվազման հետևանքով), ինչպես նաև մետաղագործության և քիմիական արդյունաբերության ենթաճյուղերի ակնկալվող աճի տեմպերը (գունավոր մետաղների և քիմիական արդյունաբերության արտադրանքի նկատմամբ շարունակվող ցածր համաշխարհային պահանջարկի հետևանքով): Բնականաբար, դրանց համահունչ, վերանայվել են նաև էներգետիկայի աճի տեմպի կանխատեսումները: Արդյունքում՝ արդյունաբերության ճյուղում ակնկալվում է ավելացված արժեքի 4.5-7% իրական նվազում:

Գյուղատնտեսության ճյուղում նվազման ուղղությամբ վերանայվել է ավելացված արժեքի կանխատեսումը՝ պայմանավորված տարվա առաջին չորս ամիսներին անբարենպաստ բնակլիմայական պայմանների արդյունքում բուսաբուծությունում տարվա առաջին կեսին ակնկալվող բերքի նվազմամբ: Արդյունքում՝ գյուղատնտեսությունում ակնկալվում է ավելացված արժեքի շուրջ 3% իրական աճ:

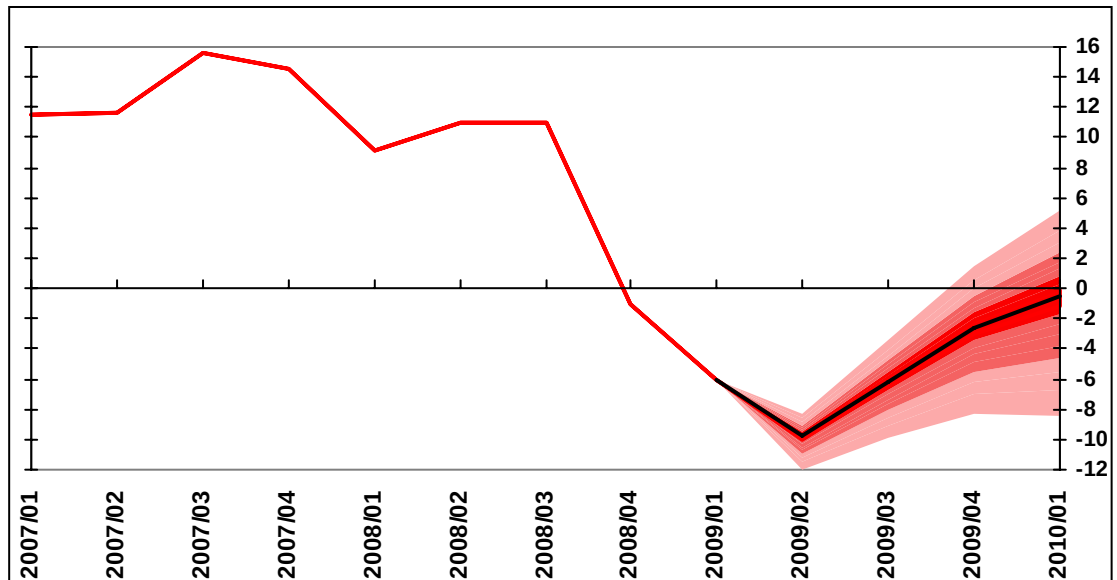
Շինարարության ճյուղում ակնկալվող ավելացված արժեքի կանխատեսումները նույնպես վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ պայմանավորված կապիտալ ներհոսքի ակնկալվող նվազմամբ, ինչպես նաև ճյուղում զբաղված ձեռնարկությունների վատատեսական սպասումներով: Արդյունքում՝ շինարարությունում ակնկալվում է ավելացված արժեքի 15-19% իրական նվազում:

Ծառայությունների ճյուղում որոշակիորեն վերանայվել է մանրածախ առևտրաշրջանառության աճի կանխատեսումը՝ կապված տարվա առաջին եռամսյակում ակնկալվածից ցածր աճի արձանագրման, ինչպես նաև ներքին պահանջարկի կանխատեսումների վերանայման հետ: Այստեղ տարվա արդյունքում ակնկալվում է ավելացված արժեքի 2.5% իրական աճ:

Տնտեսության ճյուղերի և ընդհանրապես ՀՆԱ կանխատեսված ցուցանիշների նվազման ուղղությամբ ռիսկեր կարող են դրսևորվել՝ կախված ՀՀ Կառավարության կողմից հայտարարված հակաճգնաժամային ծրագրերի ծավալներից և իրագործման

արագությունից, իսկ աճի ուղղությամբ ռիսկեր՝ տարածաշրջանային տրանսպորտային և էներգետիկ խոշորածավալ ծրագրերի իրագործումից: Տարեվերջին և 2010 թվականի առաջին եռամսյակում ՀՀ տնտեսության զարգացման միտումները հիմնականում կախված կլինեն համաշխարհային տնտեսության զարգացումներից և ՀՀ Կառավարության կողմից իրականացվելիք ծրագրերի ծավալներից և արագությունից:

**ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում  
(եռամսյակը՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ)**



**2009 թվականի տնտեսական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում**

| Տնտեսական աճի միջակայքը | Տնտեսական աճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը |                 |                |               |
|-------------------------|------------------------------------------------------------|-----------------|----------------|---------------|
|                         | 2009 թ. II եռ.                                             | 2009 թ. III եռ. | 2009 թ. IV եռ. | 2010 թ. I եռ. |
| « -12%                  | 5.6%                                                       | 0.1%            | 0.0%           | 0.6%          |
| -12 - -10%              | 53.70%                                                     | 2.10%           | 0.33%          | 1.93%         |
| -10 - -8%               | 39.49%                                                     | 16.71%          | 2.28%          | 4.29%         |
| -8 - -6%                | 0.24%                                                      | 44.79%          | 9.39%          | 8.07%         |
| -6 - -4%                | 0.00%                                                      | 33.85%          | 22.88%         | 12.81%        |
| -4 - -2%                | 0.00%                                                      | 4.08%           | 32.99%         | 17.16%        |
| -2 - 0%                 | 0.00%                                                      | 0.06%           | 24.81%         | 19.38%        |
| 0 - 2%                  | 0.00%                                                      | 0.00%           | 7.88%          | 17.52%        |
| 2 - 4%                  | 0.00%                                                      | 0.00%           | 1.03%          | 11.54%        |
| » 4%                    | 0.00%                                                      | 0.00%           | 0.06%          | 7.77%         |

**Աշխատանքի շուկա**

2009 թվականի աշխատանքի շուկայի ցուցանիշների կանխատեսումները որոշակիորեն վերանայվել են: Մասնավորապես՝ ակնկալվում է տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձի շուրջ 3% նվազում՝ պայմանավորված մասնավոր

հատվածում անվանական աշխատավարձի զգալի կրճատմամբ և բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող կազմակերպություններում աշխատավարձերի որոշակի աճով: Գործազրկության միջին մակարդակը կապելանա շուրջ 2 տոկոսային կետով:

2009 թվականին աշխատանքի շուկայի զարգացումները որոշակի գնահատմային ճնշումներ կառաջացնեն սպառողական շուկայում, քանի որ մասնավոր հատվածում կարծանագրվի միավոր աշխատուժի ծախսերի զգալի նվազում: Տարեվերջին և 2010 թվականի առաջին եռամսյակում աշխատանքի շուկայի զարգացումները մեծապես պայմանավորված կլինեն ինչպես 2009 թվականի ընթացքում հարկաբյուջետային քաղաքականության՝ ներքին տնտեսության ակտիվության խթանման չափերից, այնպես էլ համաշխարհային տնտեսության վերականգնման արագությունից:

#### **Համախառն պահանջարկ**

##### **Մասնավոր հատվածի ծախսումներ**

Մասնավոր հատվածի ծախսումների 2009 թվականի գնահատումները որոշակիորեն վերանայվել են՝ պայմանավորված ինչպես համաշխարհային, այնպես էլ ներքին տնտեսական միջավայրի անբարենպաստ զարգացումներով: Ըստ վերանայված գնահատումների՝ 2009 թվականին ակնկալվում է մասնավոր ծախսումների 8-9% նվազում՝ պայմանավորված ինչպես սպառման, այնպես էլ ներդրումների ակնկալվող նվազումներով: Արդյունքում՝ մասնավոր իրական ծախսումները 2009 թվականի ընթացքում ցածր կլինեն պոտենցիալ մակարդակից շուրջ 7.5-9.5%-ով՝ գնահատմային ճնշումներ առաջացնելով սպառողական շուկայում: Նշենք սակայն, որ ինչպես 2009 թվականի ընթացքում, այնպես էլ 2010 թվականի առաջին եռամսյակում մասնավոր ծախսումների վարքագիծը մեծապես կախված կլինի ՀՀ Կառավարության կողմից մասնավոր հատվածում տնտեսական ակտիվության խթանման ուղղված ծրագրերի իրականացման չափից և արագությունից:

##### **Ընթացիկ հաշիվ**

Արտաքին միջավայրի անբարենպաստ զարգացումների հաղթահարման ժամանակահատվածի անորոշության պարագայում վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի 2009թ. հիմնական հոդվածների կանխատեսումներն իրականացվել են հաշվի առնելով նաև ներքին տնտեսության առաջին եռամսյակի փաստացի ցուցանիշները, որոնք որոշակիորեն փոխել են հետագա զարգացումների ընթացքը: Այդ իսկ պատճառով ՀՀ 2009 թվականի 1-ին եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի (ճշգրտված) համեմատ, արտահանման և ներմուծման ցուցանիշները որոշակիորեն վերանայվել են: Այսպես՝ 2009 թ. ակնկալվում է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման ծավալների նվազում 30-35%-ով: Դա հիմնականում պայմանավորված կլինի արտահանման գների ցածր մակարդակի պահպանմամբ: Իսկ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական ծավալների նվազումը կկազմի 5-8%:

2009 թ. ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային ծավալների նվազումը ակնկալվում է 30-35% միջակայքում: Նվազումը կպայմանավորվի իրական փոխարժեքի ճշգրտմամբ, ինչպես նաև ՀՆԱ կանխատեսման վերանայմամբ՝ նվազման ուղղությամբ: Արդյունքում՝ 2009 թվականին սպասվում է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական արտահայտությամբ կրճատում՝ 25-30%-ի շրջանակներում:

Ֆիզիկական անձանց կողմից բանկային համակարգով 2009 թվականին ակնկալվող փոխանցումներին վերաբերող ցուցանիշները, ճշգրտված դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի համեմատ, չեն փոփոխվել: 2009 թ. ակնկալվում է բանկային համակարգով ֆիզիկական անձանց կողմից իրականացվող զուտ փոխանցումների 10-15%-ով նվազում (հիմնականում պայմանավորված փոխանցումների արտահոսքի զգալի նվազմամբ): Այդ թվում՝ ոչ առևտրային բնույթի զուտ փոխանցումները կնվազեն 30 - 35%-ով:

Արդյունքում՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը կծեփվի 8-10% միջակայքում:

Արտահանման և ներմուծման նվազման ռիսկերը կախված կլինեն ՀՀ Կառավարության կողմից իրականացվելիք հակաճգնաժամային ծրագրերի արագությունից և համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերից: Կառավարության ծրագրերի հետաձգման և համաշխարհային տնտեսության վերականգնման դանդաղ ընթացքի պարագայում և՛ ներմուծման, և՛ արտահանման ծավալների կրճատումը ավելի շատ կլինի, քան ակնկալվում է:

#### **Համախմբված բյուջե**

Պետական հատվածի 2009 թվականի կանխատեսումները կատարվել են հիմք ընդունելով հետևյալ ցուցանիշները: Հարկերի հավաքագրման ոլորտում իրականացվող վարչարարական միջոցառումների շնորհիվ տարվա արդյունքում հարկեր/ՅՆԱ հարաբերակցությունը կպահպանվի նախորդ տարվա նույն մակարդակում: Ակնկալվում է, որ տարվա արդյունքում պետական ծախսերը (առանց հակաճգնաժամային ծրագրերի իրականացման ծախսերի), կկատարվեն առնվազն նախորդ տարվա չափով:

Ընդհանուր առմամբ, ենթադրվում է, որ տարվա երկրորդ կեսից էականորեն կաշխուժանա ՀՀ տնտեսության վրա համաշխարհային ճգնաժամի ազդեցությունը մեղմելուն ուղղված՝ ՀՀ Կառավարության կողմից ձեռնարկված հակաճգնաժամային ծրագրերի իրականացումը, որը կհանգեցնի տնտեսության մեջ պետական հատվածի դերի մեծացման, և դրանով իսկ՝ ներքին պահանջարկի խթանման: Մասնավորապես, Կառավարության ծրագրերը ներառելու են փոքր ու միջին ձեռնարկությունների խթանումը, արտահանելի հատվածին աջակցությունը, ինչպես նաև ենթակառուցվածք-ներում և բնակարանային շինարարության ոլորտում պետական ծախսերի մեծացումը: Հարկ է նշել, որ Կառավարության կողմից ձեռնարկված հակաճգնաժամային ծրագրերի իրագործման և դրան համապատասխան ներքին պահանջարկի խթանման շնորհիվ միայն հնարավոր կլինի արձանագրել տնտեսական անկման 5.8 տոկոս մակարդակ:

Այսպիսով, վերը նշված ծրագրերի իրականացման դեպքում տարվա արդյունքում ակնկալվում է բյուջեի պակասուրդի բավականին մեծ մակարդակ, որի պարագայում համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունը գնահատվում է 1.8 տոկոս (ընդլայնող):

Ընդհանրապես, 2009 թ. ընթացքում համախառն պահանջարկի խթանմանն ուղղված ռիսկերը մեծապես կախված են Կառավարության կողմից հայտարարված ծրագրերի իրագործման ծավալներից և արագությունից:

#### **Փող և վարկ**

2009 թվականի առաջին եռամսյակին հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածում տնտեսության տարբեր հատվածներում ակնկալվող վերոնշյալ զարգացումների ազդեցությունը ֆինանսական հատվածի վրա կարտահայտվի դրամավարկային ցուցանիշների մեծածավալ ընդլայնմամբ: Այսպես, Կառավարության կողմից ձեռնարկվելիք հակաճգնաժամային ծրագրերի իրագործման արդյունքում, առաջին եռամսյակի խոշորածավալ նվազումից հետո, փողի զանգվածը կավելանա տարեկան մինչև 33%-ով, իսկ փողի բազան՝ մինչև 16%-ով՝ նպաստելով տնտեսության որոշակի աշխուժացմանը:

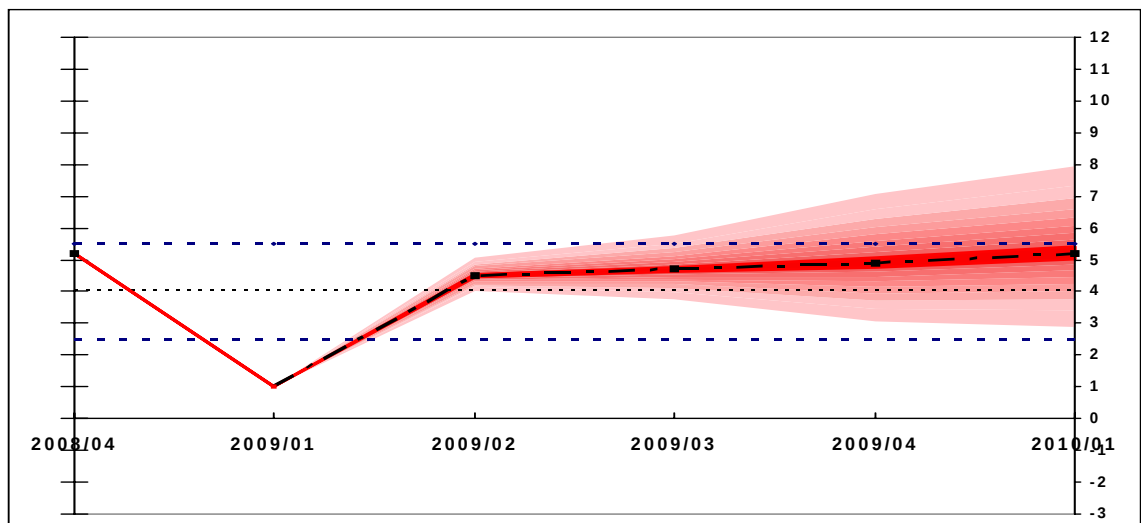
Նախատեսվող խոշորածավալ ներհույքը տնտեսություն՝ մեծ մասամբ կանդրադառնա ֆինանսական միջնորդության մակարդակի վրա, և տարեկան կտրվածքով կաճի և՛ փողի բազմարկիչը՝ մինչև 15%-ով, և՛ փողայնացման գործակիցը՝ մինչև 37%-ով: Նման զարգացումները պայմանավորված կլինեն ինչպես այդ ժամանակահատվածում ակնկալվող խոշոր պակասուրդային բյուջեով, այնպես էլ Կառավարության հակաճգնաժամային ծրագրերի իրագործմամբ: Այս պայմաններում տնտեսության վարկավորման ցուցանիշը կաճի տարեկան մինչև 33%-ով:

Այն դեպքում, երբ Կառավարության կողմից նախատեսվող հակաճգնաժամային ծրագրերը մասամբ իրագործվեն, արդեն կխոսվի դրամավարկային ցուցանիշների ավելի փոքր աճերի մասին:

### ԳՆԱԾԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԿԱՆԽԱՏԵՍՎՈՂ 12-ԱՄՍՅԱ ԺԱՄԱՆԱԿԱՅԱՏՎԱԾՈՒՄ

Կանխատեսվող ժամանակահատվածում ընդհանուր գնաճի վարքագիծը պայմանավորվելու է մի կողմից առաջարկի շուկերի և դրամի արժեզրկման՝ գնաճն ավելացնող գործոնների, մյուս կողմից՝ համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի հետևանքով մոտակա ժամանակահատվածում ներքին պահանջարկի գծով խոշոր բացասական ճեղքվածքի և արտաքին գնանկումային միջավայրի պահպանման՝ գնաճը զսպող գործոնների ազդեցությամբ: Այսպես, 2009թ. երկրորդ եռամսյակից սկսած, գնաճի տեմպի ավելացումը կպայմանավորվի գազի, էլեկտրաէներգիայի և ջրի սակագների ուղղակի և ինքնարժեքի միջոցով այլ ապրանքների գների աճով, ինչպես նաև ներմուծված ապրանքների՝ մարտի սկզբից դրամի արժեզրկման հետևանքով դրամային գների ճշգրտման շարունակմամբ: Միաժամանակ, հավասարակշիռ մակարդակից մշտապես ցածր ՀՆԱ-ն և արտաքին գնանկումային միջավայրը կզսպեն վերոնշյալ գործոնների ազդեցությունը գնաճի ընդհանուր մակարդակի վրա: Արդյունքում՝ երկրորդ եռամսյակի ավարտին գնաճը կձևավորվի  $4 \pm 1.5\%$  նպատակային միջակայքի վերին հատվածում և, վերոնշյալ գործոնների ազդեցությամբ, կանխատեսվող ժամանակահատվածում մշտապես կգտնվի միջակայքի կենտրոնական արժեքից ավելի բարձր մակարդակում: Ընդ որում, կանխատեսվող ժամանակահատվածում առկա են ինչպես գնաճի նվազման, այնպես էլ ավելացման ուղղությամբ ռիսկեր: Գնանկումային ռիսկերը կարող են դրսևորվել Կառավարության հակաճգնաժամային ծրագրերի իրականացման հնարավոր դանդաղման, իսկ աճի ուղղությամբ ռիսկերը՝ համաշխարհային տնտեսության վերականգման՝ կանխատեսվածից ավելի բարձր տեմպերի պարագայում:

### Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկ<sup>12</sup>



<sup>12</sup> 2009 թվականի երկրորդ եռամսյակի կանխատեսված գնաճի կենտրոնական արժեքը 4.5% է, իսկ տարեկերքինը՝ 4.9%:

**2009 թվականի գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում**

| Գնաճի միջակայքը | Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը |                |
|-----------------|----------------------------------------------------|----------------|
|                 | 2009 թ. II եռ.                                     | 2009 թ. IV եռ. |
| 1.0-2.0%        | 0.00%                                              | 0.00%          |
| 2.0-3.0%        | 0.00%                                              | 0.04%          |
| 3.0-4.0%        | 0.02%                                              | 4.60%          |
| 4.0-4.5%        | 42.4%                                              | 15.60%         |
| 4.5-5.5%        | 57.5%                                              | 54.80%         |
| 5.5-6.5%        | 0.01%                                              | 22.90%         |
| 6.5-7.5%        | 0.00%                                              | 2.00%          |
| 7.5-8.5%        | 0.00%                                              | 0.04%          |
| > 8.5%          | 0.00%                                              | 0.00%          |

Այնուհանդերձ, տնտեսական ակտիվության անկման պայմաններում, հաշվի առնելով գների կայունության և տնտեսության խթանման խնդիրների արդյունավետ համադրման արդիականությունը, ԿԲ-ն ներկա փուլում նպատակահարմար է գտնում ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը՝ զուգահեռաբար կիրառելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազեցում և ծավալային ընդլայնում: Ընդ որում, վերջինս կիրականացվի պետական արժեթղթերի երկրորդային շուկայում ԿԲ մասնակցության մեծացման և այդ ճանապարհով բանկային համակարգ լրացուցիչ իրացվելիության ներարկման միջոցով: Դա հնարավորություն կտա Կառավարությանը տեղաբաշխել լրացուցիչ պետական արժեթղթեր և, ի թիվս այլ լրացուցիչ տնտեսական ծրագրերի, ներգրավված միջոցների հաշվին իրականացնել ծախսեր՝ խթանելով տնտեսական ակտիվությունը:

Միաժամանակ, կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի ու տնտեսական իրավիճակի հետագա փոփոխությունները և այդ պայմաններում դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությունը էական անորոշություններ են պարունակում՝ կախված Կառավարության կողմից նախանշված հակաճգնաժամային ծրագրերի իրագործման ընթացքից, ինչպես նաև համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերից: