ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

Մակրոտնտեսական իրավիճակը 4

Փոխհարաբերությունները ՀՀ պետբյուջեի հետ 9

Արտաքին հատված 13

Դրամավարկային քաղաքականություն 18

Ֆինանսական շուկա 27

ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների գործունեությունը 33

Վճարահաշվարկային հարաբերություններ 38

Մակրոտնտեսական ցուցանիշները 2004 թ. հունվար – սեպտեմբերին 44

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌԸ 55

ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԵՎ ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Հ. Սարգսյան, Վ. Արամյան
Թուրքիայի մակրոտնտեսական իրավիճակը 1994 – 2003 թթ. **57**

Գ. Աղաջանյան, Ա. Գրիգորյան, Կ. Պողոսյան, Հ. Ոսկանյան
ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված ձեռնարկությունների փորձնական հարցման արդյունքների ամփոփում **76**

Ա. Սարգսյան
Բավարա՞ր է արդյոք դրամը ՀՀ տնտեսությունում **88**

Հ. Ղահրամանյան
Փոխարժեքի՞, թե՝ գների կայունություն. որն է առաջնային **90**

Վ. Արամյան
Փոխարժեքի արժեքավորումը արտահանման և ներմուծման տեսանկյունից **93**

Մակրոտնտեսական իրավիճակը

2004 թվականի առաջին ինն ամիսներին գրանցված տնտեսական աճի ցուցանիշը թեև ցածր է եղել նախորդ տարվա ցուցանիշից, այնուամենայնիվ շարունակում է մնալ բարձր մակարդակի վրա: 2004 թ. առաջին երեք եռամսյակների տնտեսական աճը կազմել է 10.3%, ՍԳԻ-ն՝ 98.7% և ՀՆԱ դեֆլյատորը՝ 107.1% (դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով նախատեսվել էր, համապատասխանաբար, 8.5%, 99.9% և 105.3%):

Բնակչության եկամուտների շարունակական աճը հաշվետու ժամանակահատվածում արտահայտվել է մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների աճով, ինչպես նաև նպաստել է մատուցվող ծառայությունների աճին և շինարարության ոլորտի բարձր աճի տեմպերի պահպանմանը: 2004 թվականի ինն ամիսների ընթացքում գյուղատնտեսությունում արձանագրվել է թողարկման ծավալների աննախադեպ աճ:

Ի տարբերություն իրական հատվածի՝ համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը գնահատվել է զսպող:

Արտաքին հատվածում դանդաղել են ապրանքաշրջանառության աճի տեմպերը՝ պայմանավորված «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» հոդվածի և՛ ներմուծման, և՛ արտահանման ծավալների նվազմամբ:

Նշված պայմաններում իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունն ընթացել է ծրագրի շրջանակներում:

ՀԱՄԱԽԱՌՆ ՊԱՀԱՆՋԱՐԿ[1]

2004 թ. առաջին ինն ամիսներին ներքին պահանջարկն աճել է 8.5%-ով: Վերջինս ձևավորվել է մասնավոր հատվածի ծախսումների զգալի աճի և ծրագրի համեմատ զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականության հակամետ ազդեցությամբ:

Համախառն պահանջարկի տարրերի իրական փոփոխությունները (%)

Ցուցանիշներ	2003 թ. ինն ամիսը 2002 թ. ինն ամսվա նկատմամբ (փաստ.)	2004 թ. ինն ամիսը 2003 թ. ինն ամսվա նկատմամբ (փաստ.)	2004 թ. ինն ամիսը 2003 թ. ինն ամսվա նկատմամբ (ծրագիր)
Իրական ՀՆԱ	15.4	10.3	8.5
Ներքին պահանջարկ	15.3	8.5	3.5
Սպառում	10.7	8.4	4.7
Պետական	22.3	0.4	4.6
Մասնավոր	9.7	9.2	4.7
Կապիտալ ներդրումներ	40.7	9.0	-1.8
Պետական	43.9	-33.3	-27.7
Մասնավոր	39.7	23.1	7.0
Ներմուծում	31.0	-1.5	3.4
Արտահանում	33.7	-0.5	13.7

2004 թ. առաջին ինն ամիսներին իրականացված զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականությունն արտահայտվել է ինչպես պետական հատվածի ծախսերի զգալի՝ 12.2% նվազմամբ, այնպես էլ հարկային եկամուտների հավաքագրման ծրագրի մոտ 3% գերակատարմամբ: Այսպես, պետական սպառման ծախսերը 4.6%-ի փոխարեն աճել են 0.4%-ով՝ պայմանավորված դրանց գծով արձանագրված

[1] *«Համախառն պահանջարկ» բաժնում ներկայացված 2004 թ. հունվար-սեպտեմբերի և երրորդ եռամսյակի տվյալները 2004 թ. սեպտեմբերի փաստացի տվյալների հիման վրա կատարված ԿԲ գնահատումներն են:*

խնայողությամբ: Իրենց հերթին, պետական ներդրումները նվազել են 33.3%-ով (ծրագրով նախատեսված էր մոտ 28% նվազում)[2]:

Հաշվետու ժամանակահատվածում բնակչության եկամուտների շարունակական աճը հանգեցրել է մասնավոր հատվածի ծախսերի զգալի ավելացման: Այսպես, մասնավոր սպառման աճը կազմել է 9.2%՝ ծրագրով նախատեսված 4.7%-ի և նախորդ տարվա 9.7%-ի փոխարեն: Մասնավոր ներդրումների աճը նույնպես գերազանցել է ծրագրային ցուցանիշը և կազմել 23.1%՝ հիմնականում կապիտալ շինարարության և արտաքին ներդրումների հաշվին:

Զուտ արտահանումը ծրագրով նախատեսված 5.2% իրական աճի փոխարեն ավելացել է 3.0%-ով: Զուտ արտահանման նշված շեղումը տեղի է ունեցել ինչպես ներմուծման, այնպես էլ արտահանման՝ ծրագրային ցուցանիշներից շեղման հետևանքով, ինչը պայմանավորվել է «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» հոդվածով: Առանց նշված հոդվածի հաշվարկված զուտ արտահանման ցուցանիշը համապատասխանում է ծրագրով նախատեսված մակարդակին:

ՀԱՄԱԽԱՌՆ ԱՌԱՋԱՐԿ

2004 թ. առաջին երեք եռամսյակների ընթացքում զգալիորեն փոխվել են տնտեսության ճյուղերում նախորդ տարիներին արձանագրված միտումները: Մասնավորապես, զգալի աճ է գրանցվել գյուղատնտեսության ոլորտում, որը 3.7 տոկոսային կետով նպաստել է ՀՆԱ իրական աճին՝ նախորդ տարվա համապատասխան 0.1 տոկոսային կետի փոխարեն:

Միևնույն ժամանակ, նվազել է շինարարության և արդյունաբերության ոլորտների նպաստումը տնտեսական աճին՝ կազմելով 2.2 տոկոսային կետ՝ նախորդ տարվա 10.4 տոկոսային կետի փոխարեն: Ընդ որում, շինարարության աճի տեմպերի նվազումը պայմանավորվել է նախորդ տարում Լինսի հիմնադրամի միջոցների հաշվին կատարված մեծածավալ շինարարությամբ, ինչպես նաև հաշվետու տարում այդ միջոցների բացակայության հետևանք է:

ԱՐԴՅՈՒՆԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆ: 2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին արդյունաբերական արտադրանքի թողարկումն ավելացել է ընդամենը 1.6%-ով՝ նախորդ տարվա 20.5%-ի փոխարեն: Աճի տեմպերի նման անկումը պայմանավորվել է մշակող արդյունաբերության ոլորտում գրանցված թողարկման ծավալների 0.3% նվազմամբ՝ ի տարբերություն նախորդ տարվա 25.1% իրական աճի: Այսպես, 2004 թ. առաջին ինն ամիսներին ոսկերչական արտադրատեսակների արտադրությունը իրական արտահայտությամբ նվազել է 15.8%-ով՝ պայմանավորված հումքի ներմուծման կրճատմամբ և դրա հետևանքով մի քանի ձեռնարկությունների գործունեության դադարեցմամբ: Մետաղագործությունում արձանագրված անկումը, պայմանավորված պղնձի և ալյումինե փայլաթիթեղի արտադրության ծավալների նվազմամբ, կազմել է 8%՝ նախորդ տարվա 20.1% իրական աճի փոխարեն:

Դանդաղել են սննդի արդյունաբերության աճի տեմպերը՝ հիմնականում թորած ալկոհոլային խմիչքների արտադրության ծավալների մոտ 11.4% նվազման հաշվին: Նույն ոլորտում նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածում արձանագրվել էր 26.5% աճ:

Արդյունաբերության հիմնական ճյուղերի ցուցանիշները 2003-2004 թթ. հունվար-սեպտեմբերին, %

Արդյունաբերության ճյուղ	Տեսակարար կշիռ*		Իրական աճ (+) / նվազում (-) **	
	2003	2004	2003	2004
էլեկտրաէներգիա, գազ և ջրամատակարարում	23.3	19.6	10.4	6.2
Հանքագործական արդյունաբերություն	11.0	16.6	7.9	7
Մշակող արդյունաբերություն, որից՝	65.7	63.9	25.1	-0.3
Սննդի արդյունաբերություն	33.4	32.4	15.6	5.5
Մետաղագործական արտադրություն	10.6	11.8	20.1	-8
Ոսկերչական արտադրատեսակների արտադրություն	5.1	3.2	38.7	-15.8
Քիմիական արդյունաբերություն	1.9	2.5	-2.4	75.5
Մեքենաների և սարքավորումների արտադրություն	2.6	3.9	34.7	10.2
Մանածագործական արտադրություն	0.46	0.52	25.7	100.3
Ամբողջ արդյունաբերություն	**100**	**100**	**20.5**	**1.6**

** Ընթացիկ տարում տեսակարար կշիռը ողջ արդյունաբերության մեջ (արտադրանքի ծավալները հաշվարկված են ընթացիկ գներով):*

*** Տվյալ ճյուղի համախառն արտադրանքի իրական աճ / նվազում (աճը հաշվարկված է համադրելի գներով):*

[2] *Նախորդ տարվա համապատասխան 43.9% աճի համեմատ պետական ներդրումների նման անկումը պայմանավորված է ընթացիկ տարում Լինսի հիմնադրամի միջոցների բացակայությամբ, որոնց հաշվին իրականացվել է 2003 թ. պետական ներդրումների մեծ մասը:*

Քիմիական արդյունաբերությունում, ի տարբերություն նախորդ տարվա 2.4% անկման, հաշվետու ժամանակահատվածում գրանցվել է արտադրության ծավալների 75% աճ՝ պայմանավորված լաքերի և ներկերի արտադրության աճով: Անցյալ տարվա համեմատ 2 անգամ ավելացել է նաև մանածագործական արտադրության թողարկման ծավալը, որի արդյունքում ենթաճյուղի արտահանումը աճել է 58.4%-ով:

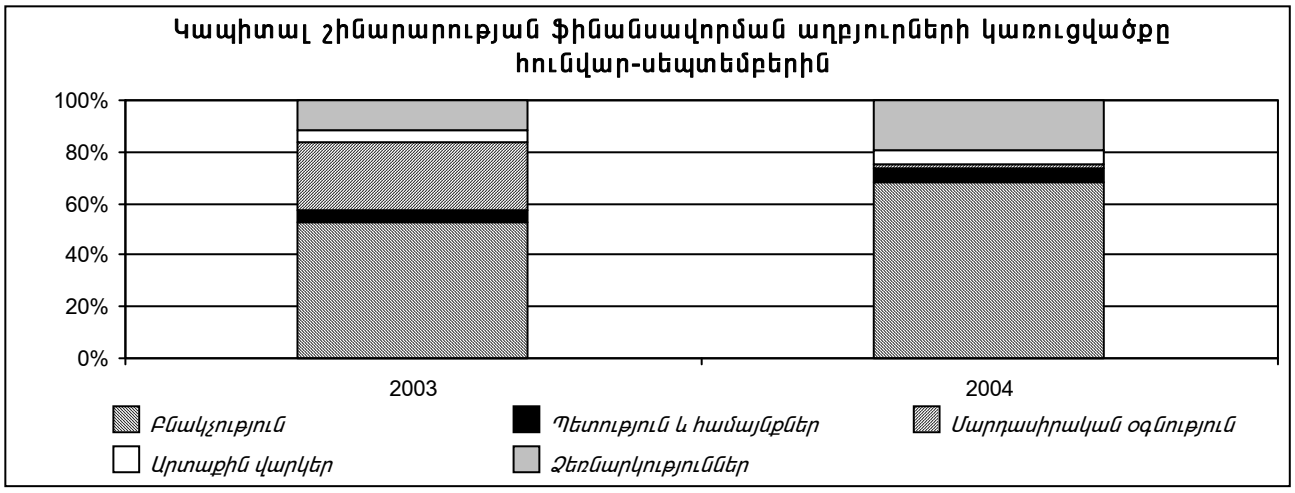
Ամբողջ արդյունաբերությունում իրացվել է առաջին ինն ամիսների ընթացքում արտադրված արտադրանքի 99%-ը, ընդ որում՝ իրացումը գերազանցել է արտադրությունը հիմնականում մեքենաների և սարքավորումների (19%-ով), ինչպես նաև մետաղագործական արտադրության (16%-ով) ճյուղերում: Այս փաստը վկայում է նշված ճյուղերի արտադրանքի նկատմամբ առկա մեծ պահանջարկի մասին, որը այդ ճյուղերի հետագա զարգացման և ընդլայնման կարևոր նախապայման է:

ԳՅՈՒՂԱՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ: 2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին գյուղատնտեսության համախառն արտադրության իրական աճը, գերազանցելով վերջին տասը տարիների համապատասխան ցուցանիշը, կազմել է 17.2%: Վերջինս մեծապես բարենպաստ բնակլիմայական պայմանների արդյունք է:

Բուսաբուծության ոլորտում գրանցված 25.6% իրական աճը պայմանավորվել է հիմնականում հացահատիկային և հատիկաընդեղենային մշակաբույսերի բերքի 56% աճով, կարտոֆիլի՝ 37.2% աճով, խաղողի՝ 57.5% աճով և կերային մշակաբույսերի՝ 34.5% աճով: Անասնաբուծության բնագավառում նույնպես գրեթե բոլոր արտադրատեսակների թողարկման տեմպերը ավելացել են, որի արդյունքում արձանագրվել է համախառն արտադրանքի 7.5% իրական աճ:

ՇԻՆԱՐԱՐՈՒԹՅՈՒՆ: 2004 թ. առաջին երեք եռամսյակների ընթացքում շինարարության ոլորտում շարունակվել են աճի միտումները, արդյունքում՝ իրականացված կապիտալ շինարարության իրական աճի տեմպը կազմել է 16.3%: Առանց 2003 թ. Լինսի հիմնադրամի միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալի հաշվառման, այդ ցուցանիշը կկազմի 54.8%:

Նշված աճը հիմնականում տեղի է ունեցել կազմակերպությունների և բնակչության միջոցների հաշվին իրականացված կապիտալ շինարարության՝ համապատասխանաբար 86.7% և 50.2% ավելացման շնորհիվ: Ընդ որում, բնակչության միջոցների 81%-ն ուղղվել է ոչ արտադրական նշանակության օբյեկտների շինարարությանը:



Հաշվետու ժամանակահատվածում կապիտալ շինարարության ֆինանսավորման աղբյուրների կառուցվածքում 25 տոկոսային կետով նվազել է մարդասիրական օգնության տեսակարար կշիռը՝ պայմանավորված դրա կազմում Լինսի հիմնադրամի միջոցների բացակայությամբ: Փոխարենը ավելացել են բնակչության և ձեռնարկությունների տեսակարար կշիռները՝ կազմելով ողջ ֆինանսավորման 86%-ը:

ԾԱՌԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ: Ծառայությունների ոլորտում, ի տարբերություն նախորդ տարիների, առևտրի աճի տեմպերը նվազել են, որին զուգահեռ զգալի աճ է գրանցվել կապի ոլորտում: Արդյունքում՝ մատուցված ծառայությունների ավելացված արժեքն ավելացել է 12.8%-ով՝ 4 տոկոսային կետով նպաստելով տնտեսական աճին:

Տրանսպորտի ոլորտում 2003 թ. գրանցված աճի տեմպերը դանդաղել են. 2004 թ. առաջին երեք եռամսյակներում բեռնաշրջանառությունն ավելացել է ընդամենը 13.4%-ով՝ նախորդ տարվա 33.6%-ի փո-

խարեն: Հակառակ պատկերն է արձանագրվել ուղևորափոխադրումների ենթաոլորտում, որտեղ ուղևորաշրջանառության ցուցանիշի 13.9%-ով աճը ավելի քան 3 անգամ գերազանցել է նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշը՝ պայմանավորված ինչպես ավտոտրանսպորտով, այնպես էլ օդային տրանսպորտով ուղևորաշրջանառության՝ համապատասխանաբար 6.8%-ով և 36.7%-ով ավելացմամբ:

Կապի ոլորտում շարունակվել են տարվա սկզբից արձանագրված աճի միտումները, արդյունքում՝ կապի ծառայություններից ստացված ընդհանուր հասույթի իրական աճը կազմել է 20%՝ նախորդ տարվա 7.2%-ի փոխարեն: Դա հեռախոսային կապի ծառայությունների 24% աճի արդյունք է, որից՝ բջջային կապի ծառայությունը ավելացել է 50.9%-ով, ինտերնետայինը՝ 34.4%-ով:

Մանրածախ ապրանքաշրջանառության ծավալների կուտակային աճը 2004 թ. առաջին ինն ամիսներին զիջել է վերջին երեք տարիների ցուցանիշներին և սեպտեմբերի դրությամբ կազմել 9.4%՝ նախորդ տարվա 14%-ի փոխարեն:

ԳՆԵՐ ԵՎ ՍԱԿԱԳՆԵՐ

2004 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով նախատեսված 3.0% տարեկան և 7.7% միջին տարեկան գնաճի մակարդակների ձևավորման համար ինն ամիսների ընթացքում պետք է ապահովվեր համապատասխանաբար 0.1% գնանկում և 8.5% գնաճ: Սակայն, փաստացի արդյունքներով, ինն ամիսներին արձանագրվեց. ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ 1.3% գնանկում և միջին գնաճի 7.9% ցուցանիշ:

Գնաճի՝ ծրագրվածից ցածր ցուցանիշի ձևավորման պատճառը որոշ գյուղմթերքների (մասնավորապես՝ բանջարեղենի, կարտոֆիլի, հացահատիկային որոշ մշակաբույսերի) գների զգալի անկումն էր՝ պայմանավորված նշված գյուղմթերքների թողարկման ծավալների աննախադեպ բարձր աճով:

Դիտարկելով գների փոփոխությունը ըստ սպառողական զամբյուղի հիմնական ապրանքախմբերի՝ նկատենք, որ ինն ամիսների ընթացքում սպառողական գների մակարդակի ձևավորման վրա մեծ ազդեցություն է ունեցել պարենային ապրանքների գների անկումը՝ 2%: Արձանագրված գնանկումը հիմնականում պայմանավորված էր «բանջարեղեն և կարտոֆիլ», «ձու» և «հացամթերք» ապրանքախմբերի գների 26.8%, 12.1% և 1.8% նվազմամբ:

2004 թ. (2003թ. դեկտ. = 100)	ՍԳԻ	Պարենային ապրանքներ (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ)	Ոչ պարենային ապրանքներ	Վճարովի ծառայություններ
Հունվար	102.5	103.6	100.2	100.0
Փետրվար	101.9	102.8	100.2	100.0
Մարտ	102.2	103.1	100.2	100.5
Ապրիլ	103.5	104.7	100.2	101.4
Մայիս	104.7	106.5	100.3	101.0
Հունիս	104.5	106.2	100.5	101.4
Հուլիս	101.9	102.6	99.7	101.0
Օգոստոս	99.5	99.1	99.6	100.9
Սեպտեմբեր	98.7	98.0	99.6	100.8

2003 թվականի դեկտեմբերի նկատմամբ հունվար-սեպտեմբերին ոչ պարենային ապրանքների գները նվազել են 0.4%-ով: Այս խմբում ընդգրկված գրեթե բոլոր ապրանքների գծով գնանկում է արձանագրվել, միայն բարձր՝ 12.2% գնաճ է արձանագրվել «անձնական օգտագործման մեքենաներ և բենզին» ապրանքախմբում: Ընդ որում՝ բենզինի գների 13.5%-ով աճը հիմնականում պայմանավորվել է նավթամթերքի համաշխարհային գների աճով, իսկ անձնական օգտագործման մեքենաների գների 10.1%-ով աճը՝ ՎԱՋ մակնիշի ավտոմեքենաների գործարանային գների, ինչպես նաև ներքին պահանջարկի աճով:

Սպառողական ապրանքների գների վրա էական են եղել նաև ներմուծման գների և փոխարժեքի ազդեցությունները: Մասնավորապես՝ ըստ ՀՀ ԿԲ հաշվարկների, պարենային և ոչ պարենային ապրանքախմբերում ներմուծված սպառողական ապրանքների կշիռները համապատասխանաբար կազմել են մոտ 14% և 50%: Ինն ամիսների վերջի դրությամբ ներմուծված սպառողական ապրանքների դոլարային գները, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, աճել են 3.8%-ով, ընդ որում՝ գործընկեր երկրների գնաճերի ազդեցությունը կազմել է 3.9%, փոխարժեքների ազդեցությունը՝ -0.4%: Նշված ժամանակահատվածում ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքը արժեքավորվել է 9.2%-ով, որը զսպողական ազդեցություն է ունեցել ներմուծված ապրանքների դրամային գների վրա:

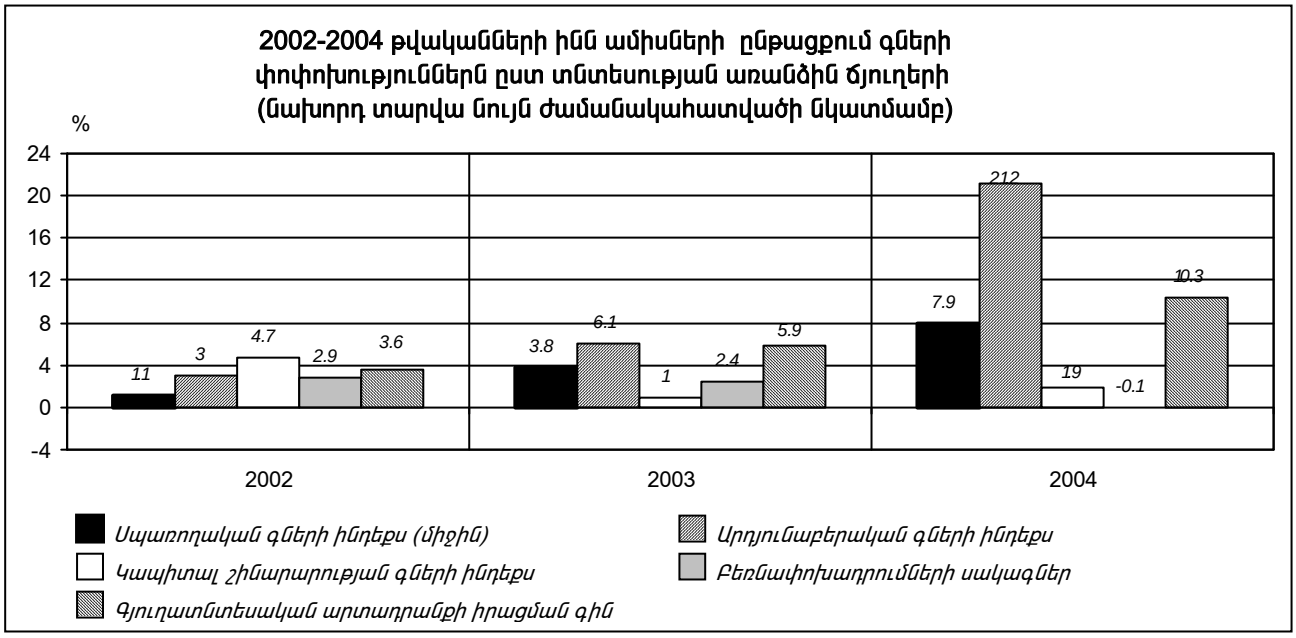
Հունվար-սեպտեմբերին ծառայությունների ոլորտում գները բարձրացել են 0.8%-ով, որի վրա հիմնականում ազդեցություն են ունեցել հանրային սննդի և բնակարանային-կոմունալ ծառայությունների գների 7%-ով և 3.1%-ով աճը:

ՀՀ-ում արտադրված ապրանքների և ծառայությունների գների մակարդակը բնութագրող ՀՆԱ դեֆլյատորը 2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին կազմել է 107.1%: Դրա մակարդակի ձևավորմանը նպաստել են տնտեսության բոլոր հատվածների գները: Ընդ որում, այս տարի աննախադեպ բարձր է եղել գնաճը արդյունաբերության ճյուղում՝ արդյունաբերողների արտադրանքի գների ինդեքսը կազմել է 21.2%՝ նախորդ տարվա 6.1%-ի փոխարեն:

Արդյունաբերողների ինդեքսի բարձր ցուցանիշի ձևավորման պատճառը գունավոր մետալուրգիայի, ոսկերչական արդյունաբերության, ինչպես նաև սննդի արդյունաբերության ճյուղերում գների՝ համապատասխանաբար 73.8%, 36.1% և 18.8% աճն է: Մասնավորապես՝ գունավոր մետալուրգիայի ոլորտում գնաճը միջազգային շուկայում մետաղների գների աճի հետևանք է, ոսկերչական արդյունաբերության գնաճը պայմանավորված է հիմնական հումքատեսակի (ոսկու) միջազգային գների աճով, իսկ սննդի արդյունաբերության ճյուղի գնաճը՝ ներքին և արտաքին պահանջարկի, ինչպես նաև հումքի (մասնավորապես՝ մրգի և մսի) մեծածախ գների աճով:

Ինն ամիսների ընթացքում, նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածի համեմատ, բարձր՝ 10.3% գնաճ է գրանցվել նաև գյուղմթերքներ արտադրողների իրացման գների ինդեքսում՝ հիմնականում պայմանավորված մրգի (ծիրանի, խաղողի, տանձի) և մսի մեծածախ գների աճով:

Ծառայությունների և շինարարության ճյուղերի գները ՀՆԱ դեֆլյատորի վրա համեմատաբար թույլ ազդեցություն են ունեցել. բեռնափոխադրումների սակագների ինդեքսը կազմել է 99.9%, շինարարության գների ինդեքսը՝ 101.9%:



Ըստ ՀՀ մարզերում իրականացված դիտարկումների՝ հաշվետու ժամանակահատվածում Երևանում, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ, արձանագրվել է 1.6% գնանկում, ամենաբարձր գնաճը արձանագրվել է Մարտունիում՝ 0.6%, իսկ ամենացածրը՝ Վաղարշապատում՝ 1.8% գնանկում:

ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ ՇՈՒԿԱ

2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, գործազրկության մակարդակը նվազել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 9.4%: Ինն ամիսներին գրանցված 10.3% տնտեսական աճի և 0.7% զբաղվածության աճի պայմաններում արտադրողականության իրական աճը կազմել է 9.6%:

Արտադրողականության շարունակական աճը հանգեցրել է աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի աճի, որի արդյունքում աճել են տնտեսության միջին անվանական և իրական աշխատավարձերի մակարդակները՝ համապատասխանաբար կազմելով 30.1% և 20.6%: Բյուջետային կազմակերպություններում աշխատողների իրական աշխատավարձի աճը կազմել է 39.5%, իսկ ոչ բյուջետային կազմակերպություններում՝ 26.4%: Իրական աշխատավարձի աճը, գերազանցելով արտադրողականության աճի ցուցանիշը, խթանող ազդեցություն է ունեցել սղաճի վրա:

Փոխհարաբերությունները ՀՀ պետական բյուջեի[1] հետ

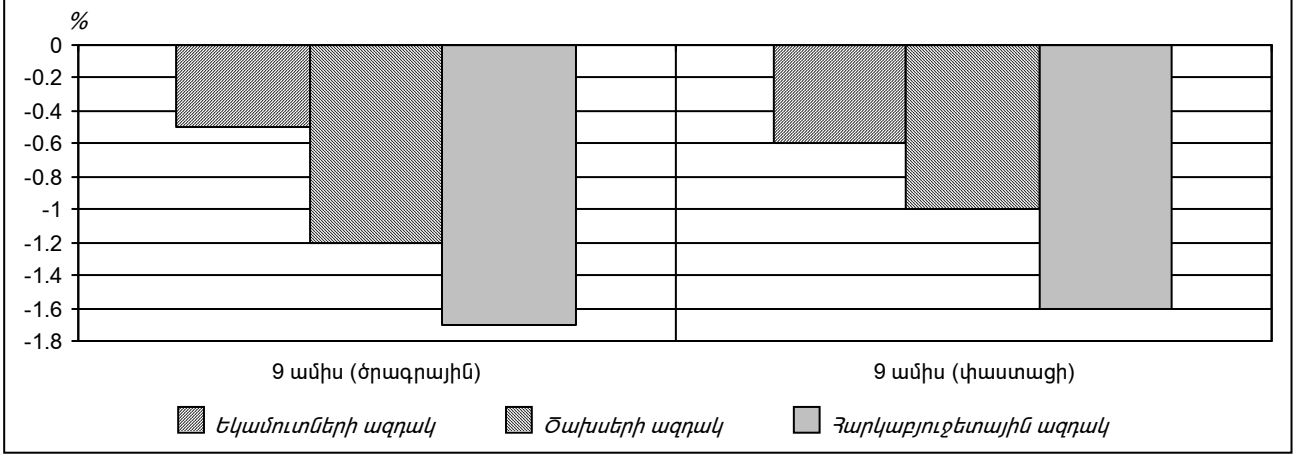
ՀՀ պետբյուջեի կատարման գործընթացում 2004 թվականի ինն ամիսների ընթացքում շարունակվել են հարկային եկամուտների հավաքագրման՝ նախորդ երկու տարիներին ձևավորված դրական միտումները, ինչպես նաև ապահովվել է եկամտային մնացած հոդվածների կատարումը: Սակայն 10.3 տոկոս իրական տնտեսական աճի պայմաններում դեռևս ցածր է ՀՆԱ-ում հարկերի հավաքագրման ցուցանիշը. պահպանվել է նախորդ տարվա 15.2 տոկոսը (2002 թվականի նույն ժամանակահատվածում արձանագրվել էր 16.1 տոկոս):

Չնայած եկամուտների գերակատարմանը՝ ինն ամիսների արդյունքում պետբյուջեի ծախսերը և հատկապես պակասուրդը թերակատարվել են, որը հիմնականում պայմանավորվել է որոշ ընթացիկ ծախսերի գծով առաջացած խնայողություններով և ներքին ֆինանսավորման կապիտալ ծախսերի թերակատարմամբ:

Նշված ժամանակահատվածում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 1.6 զսպողական ազդեցություն[2], ծրագրված 1.7 տոկոսի փոխարեն. եկամուտների ազդակն ունեցել է է 0.6 զսպող ազդեցություն, իսկ ծախսերի ազդակը՝ 1.0 տոկոս, որոնք գրեթե համապատասխանում են ծրագրված ցուցանիշներին:

Պետբյուջեի եկամուտներն և դրամաշնորհները կազմել են ծրագրվածի[3] 107.2 տոկոսը, ընդ որում՝ հարկային եկամուտների գերակատարումը կազմել է 2.7 տոկոս: Հարկերի եռամսյակային ծրագրի գերակատարումը նախադրյալ է ստեղծում նաև հարկերի տարեկան ծրագրի գերակատարման համար: Ոչ հարկային եկամուտները գերակատարվել են 59 տոկոսով, որը հիմնականում պայմանավորվել է ՀՀ ԿԲ «Եկամուտների գերազանցում ծախսերին» հոդվածից նախատեսվածի համեմատ մոտ 1.2 մլրդ դրամ ավել փոխանցմամբ: Դրամաշնորհների թերակատարումը կազմել է 13 տոկոս:

2004 թ. հարկաբյուջետային ազդակների ծրագրային և փաստացի ցուցանիշները



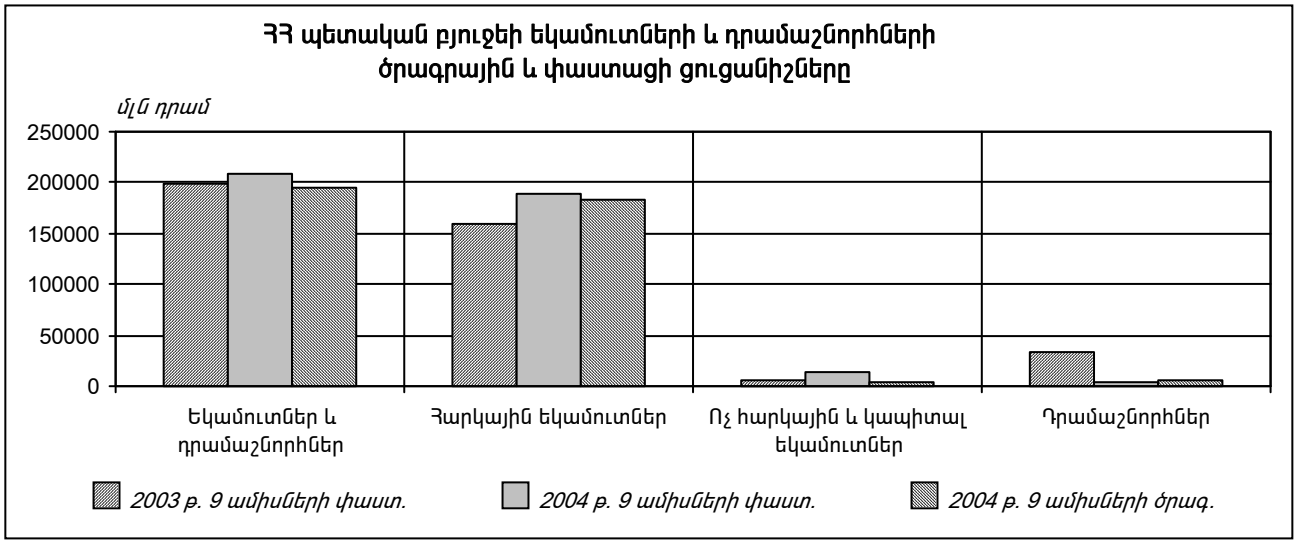
Նախորդ տարվա հունվար-սեպտեմբերի համեմատությամբ պետբյուջեի եկամուտներն ու դրամաշնորհները ավելացել են 4.3 տոկոսով. հարկերը աճել են 18.3 տոկոսով, ոչ հարկային եկամուտները՝ 78.8

[1] Հաշվետվությունում օգտագործված են ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից ՀՀ ԿԲ-ին տրամադրված՝ պետբյուջեի 2003 թ. փաստացի և 2004 թ. ինն ամիսների նախնական փաստացի ցուցանիշները:

[2] Հարկաբյուջետային ազդակների հաշվարկման մեթոդաբանությունը ներկայացված է 2000 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի հավելվածներում:

[3] Ինն ամիսների համար դիտարկվում են ՀՀ 2004 թ. պետական բյուջեի եռամսյակային համամասնությունները, իսկ որպես տարեկան ծրագիր՝ ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության տրամադրած տարեկան ճշգրտված ծրագիրը, որը ներառում է ՀՀ ազգային ժողովի կողմից հաստատված 12 մլրդ դրամի ծախսերի և հետևաբար՝ պակասուրդի ավելացումը:

տոկոսով, կապիտալ գործառնություններից եկամուտները՝ 197.4 տոկոսով[4], իսկ դրամաշնորհները նվազել են 86.2 տոկոսով: Վերջինս պայմանավորվել է 2003 թվականին Լինսի հիմնադրամի դրամաշնորհների առկայությամբ:



Հատկանշական է, որ հարկային եկամուտների կառուցվածքում նկատվում է ուղղակի հարկերի տեսակարար կշռի մեծացման դրական միտում. հունվար-սեպտեմբերին ուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը մեծացել է մոտ 5 տոկոսով, իսկ աճը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ, կազմել է 56.4 տոկոս: Միայն շահութահարկը, պայմանավորված օրենսդրական փոփոխություններով, նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 88.6 տոկոսով: Անուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է 5.6 տոկոսով, իսկ նախորդ տարվա նկատմամբ աճը կազմել է 8.7 տոկոս: Այլ հարկատեսակների աճը կազմել է 17.4 տոկոս:

2004 թվականի երրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակի համեմատ, պետբյուջեի եկամուտներն ու դրամաշնորհները աճել են 4 տոկոսով, հարկերը՝ 19.3 տոկոսով, իսկ ոչ հարկային եկամուտները՝ 15.2 տոկոսով:

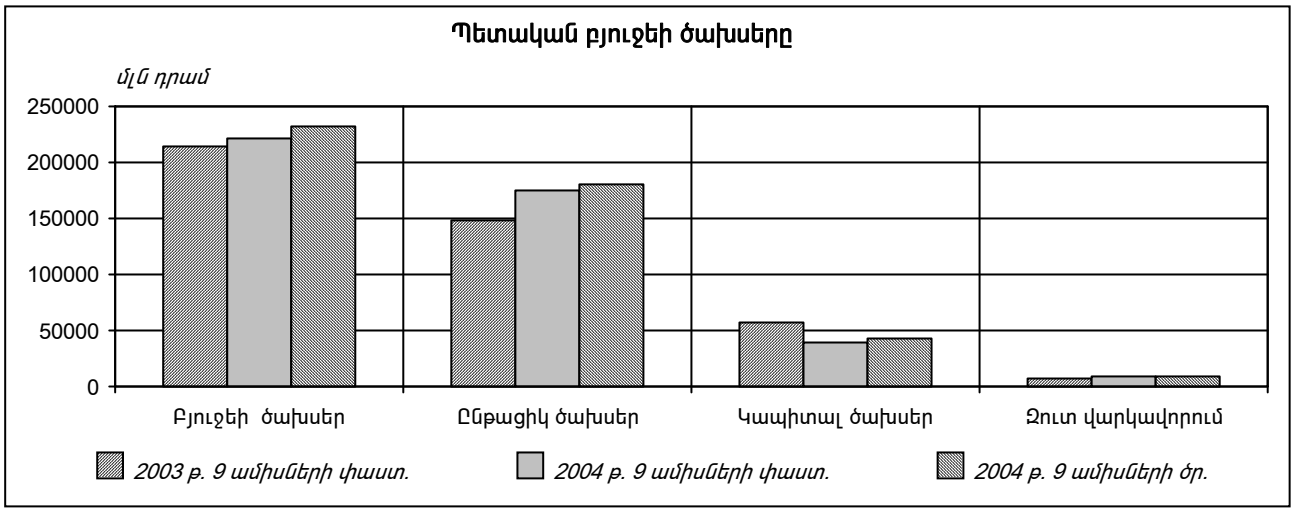
Պետական բյուջեի եկամտային մասի կատարումը ընթացել է նախորդ տարվանից արձանագրված՝ հարկերի հավաքագրման անհամաչափության հարթման դրսևորմամբ. ինը ամիսների ընթացքում ամսվա վերջին օրը հավաքագրված հարկերի միջին ցուցանիշը կազմել է 14.1 տոկոս՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 28.1 միջին տոկոսի և 2002 թվականի նույն ժամանակահատվածի 40 միջին տոկոսի փոխարեն: Երրորդ եռամսյակի ընթացքում ամսվա վերջին օրը հավաքագրված հարկերի միջին ցուցանիշը կազմել է 11.7 տոկոս՝ նախորդ տարվա և 2002 թվականի նույն ժամանակահատվածի համապատասխանաբար՝ 18.8 տոկոսի և 47.1 տոկոսի փոխարեն:

Հատկանշական է, որ հարկերի հավաքագրման բնագավառում արձանագրված դրական միտումերին զուգահեռ, վերջին երկու տարիների ընթացքում ՀՀ գանձապետարանի միասնական հաշիվը տարվա ընթացքում կառավարվում է խնայողությունների կուտակման ուղղությամբ. ինը ամիսների ընթացքում միասնական հաշվի խնայողությունները կազմել են 5.8 մլրդ դրամ՝ 2004 թվականի եռամսյակային համամասնություններով ինը ամիսների համար նախատեսված 8.8 մլրդ դրամ ծախսի փոխարեն: Իսկ միասնական հաշվի միջոցների միջին մեծությունը հունվար-սեպտեմբերին կազմել է 37 մլրդ դրամ (գերազանցել է միջին ամսական հարկային եկամուտները 1.76 անգամ), որը մոտ 2.6 անգամ գերազանցել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի միջին ցուցանիշը: Ընդ որում, 2004 թվականի սեպտեմբերի վերջի դրությամբ միասնական հաշիվը կազմել է 38 մլրդ դրամ:

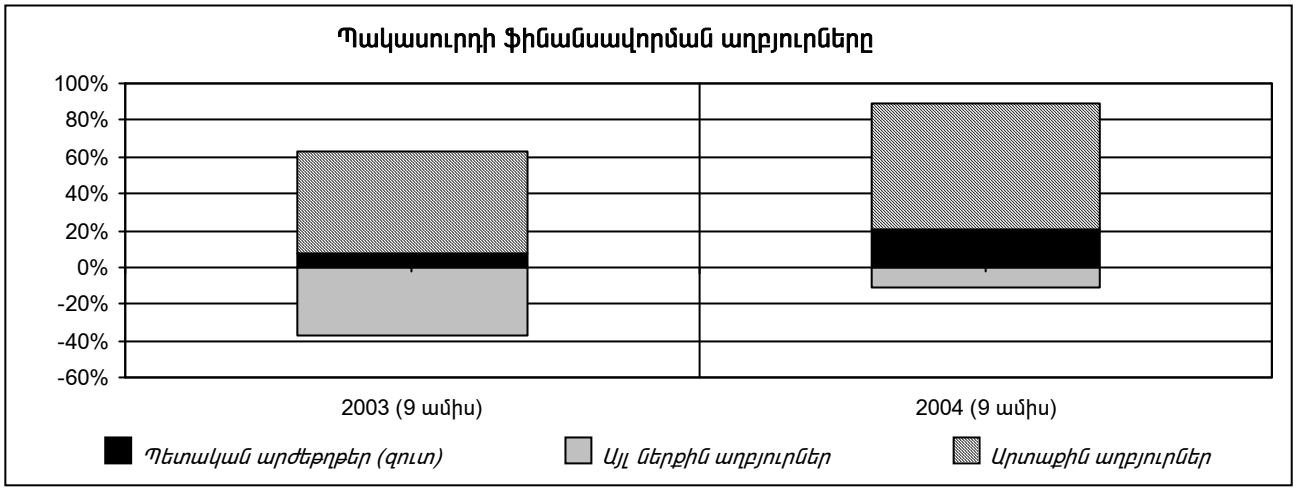
2004 թվականի ինն ամսվա արդյունքներով՝ ծախսերը կազմել են ծրագրի 99 տոկոսը, իսկ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել են 7.23 տոկոսով: Ընդ որում, ընթացիկ ծախսերն ավելացել են 21.8 տոկոսով, զուտ վարկավորումը՝ 14.7 տոկոսով, իսկ կապիտալ ծախսերը նվազել են 31.1 տոկոսով:

---

[4] Կապիտալ եկամուտներում ներառված է Երևանում տեղաբաշխված պետական սեփականություն հանդիսացող հողերի օտարումից սեպտեմբերին ստացված 6.4 մլրդ դրամ գումարը, որը որպես տրանսֆերտ հատկացվել է Երևանի քաղաքապետարանին: Նշված գործարքը 2004 թվականի պետական բյուջեի մասին օրենքում նախատեսված չէր, որի հետևանքով շեղվում են նաև եկամուտների և ծախսերի փաստացի կատարողականները:



Ծախսերը կազմել են փաստացի ՀՆԱ-ի 18.5 տոկոսը՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ՀՆԱ-ի 20.6 տոկոսի փոխարեն: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ պետական սպառումը ավելացել է 15.6%-ով և կազմել ընդամենը ծախսերի մոտ 48.5 տոկոսը: Կապիտալ ծախսերը կազմել են ծրագրվածի 94.2 տոկոսը՝ պայմանավորված 2.8 մլրդ դրամ ներքին համաֆինանսավորման կապիտալ ծախսերի թերակատարմամբ: Երրորդ եռամսյակի ծախսերը, նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակի համեմատ, աճել են 8.9 տոկոսով. ընթացիկ ծախսերը՝ 28.5 տոկոսով, զուտ վարկավորումը՝ 4.5 տոկոսով, իսկ կապիտալ ծախսերը նվազել են 28.9 տոկոսով: Կապիտալ ծախսերի նվազումը պայմանավորվել է Լինսի հիմնադրամի հաշվին իրականացվող կապիտալ ծախսերի բացակայությամբ:



Հունվար-սեպտեմբերին պետբյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորումը կազմել է 19.8 մլրդ դրամ կամ ՀՆԱ-ի 1.6 տոկոսը, իսկ երրորդ եռամսյակում՝ 10.1 մլրդ դրամ: Պակասուրդի ֆինանսավորումը ինը ամսվա կտրվածքով կազմել է ծրագրվածի 52.2 տոկոսը: Նշված շեղումը հիմնականում բացատրվում է ծախսերի մոտ 2.6 մլրդ դրամ թերակատարմամբ[5] և եկամուտների 14.1 մլրդ դրամ գերակատարմամբ: Պակասուրդի ֆինանսավորման աղբյուրներն ունեցել են հետևյալ կառուցվածքը. ներքին աղբյուրները կազմել են պակասուրդի 12.5 տոկոսը, իսկ արտաքին աղբյուրները՝ 87.5 տոկոսը: Ներքին աղբյուրները կազմել են ծրագրվածի 20 տոկոսը, որը բացատրվում է ինը ամիսների համար միասնական հաշվից նախատեսված միջոցների չծախսմամբ: Պետական արժեթղթերից զուտ ֆինանսավորումը կազմել է 5.4 մլրդ դրամ, որը գերազանցել է ինը ամիսների ծրագիրը 49 տոկոսով և կազմել ներքին ֆինանսավորման աղբյուրների 217 տոկոսը: Ինը ամիսների պակասուրդի ֆինանսավորման 51.2 տոկոսը բաժին է ընկել երրորդ եռամսյակին, որը 3.6 տոկոսով ֆինանսավորվել է ներքին աղբյուրների և 96.4 տոկոսով՝ արտաքին աղբյուրների հաշվին:

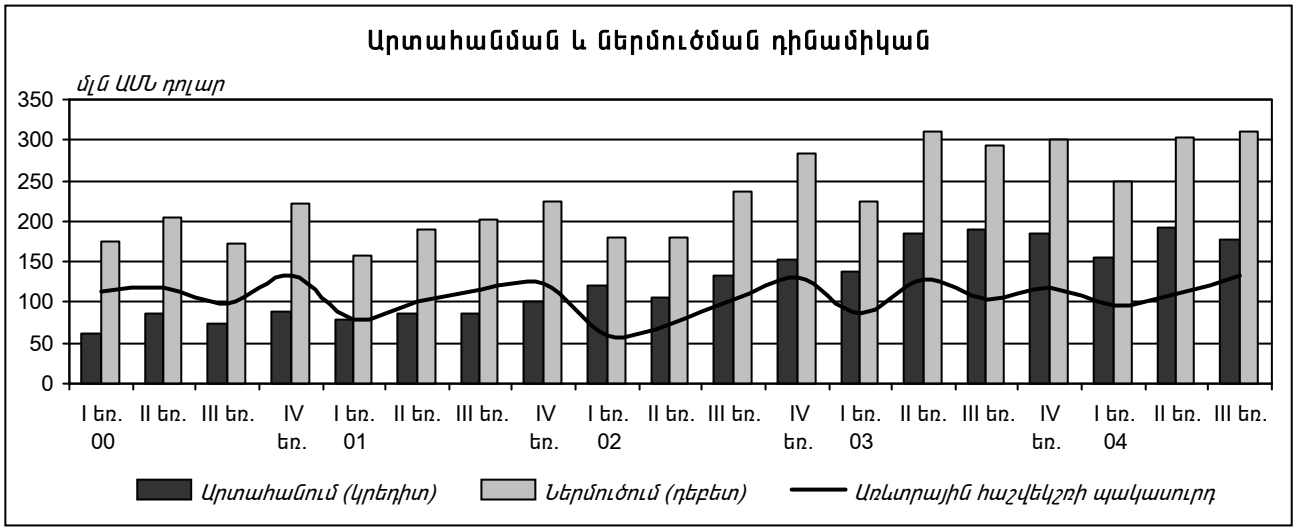
[5] Եթե բացառենք 6.4 մլրդ դրամ տրանսֆերտների գծով կատարված ծախսը, որը ծրագրված չէր, ապա ծախսերի թերակատարումը կազմում է մոտ 10.0 մլրդ դրամ, որը հիմնականում ապրանքների և ծառայությունների գծով առաջացած խնայողությունների հետևանք է:

Տարվա ընթացքում տեղաբաշխված պետական պարտատոմսերի միջին եկամտաբերությունը ինը ամիսների ընթացքում կազմել է 7.8 տոկոս՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազելով մոտ 6.4 տոկոսային կետով: Հատկանշական է, որ եկամտաբերության նվազումը զուգորդվել է նաև պարտքի ժամկետայնության երկարացմամբ՝ ինը ամիսների արդյունքում կազմելով 947 օր՝ նախորդ տարվա 418 օրվա փոխարեն, որը կարելի է համարել պետական պարտքի կառավարման գործընթացի և դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետ կոորդինացման շարունակական դրսևորում:

Արտաքին հատված [1]

Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով 2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին կանխատեսվել էր ապրանքների արտահանման և ներմուծման ծավալների՝ համապատասխանաբար 17% և 8% աճ: Ծառայությունների արտահանման և ներմուծման ծավալների աճը նախատեսվել էր, համապատասխանաբար՝ 11% և 8%: Կանխատեսվում էր արտերկրից ստացվող մասնավոր տրանսֆերտների ու եկամուտների 5% և 16% աճ, իսկ պաշտոնական տրանսֆերտների նվազում՝ շուրջ 22%-ով: Ընթացիկ հաշվի՝ վերը նշված հոդվածների դինամիկայի արդյունքում ակնկալվում էր ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատում ավելի քան 29 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշի լավացում և 5.9% մակարդակ՝ նախորդ տարվա 8.2%-ի փոխարեն:

Համաձայն Կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ ապրանքների արտահանումը (կրեդիտ) 2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին կազմել է 521 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ ավելանալով 8 մլն ԱՄՆ դոլարով (2%): Ապրանքների արտահանման աճը պայմանավորվել է «Հանքահումքային մթերքներ», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», «Մանածագործական իրեր» ապրանքախմբերի արտահանման ծավալների զգալի աճով՝ համապատասխանաբար 33 մլն ԱՄՆ դոլար, 22 մլն ԱՄՆ դոլար և 12 մլն ԱՄՆ դոլար: Ավելացել են նաև «Պլաստմասսա ու դրանցից իրեր» և «Բուսական ծագման արտադրանք» ապրանքախմբերի արտահանման ծավալները՝ համապատասխանաբար 7.2 մլն ԱՄՆ դոլարով և 3.5 մլն ԱՄՆ դոլարով: Արտահանման աճը գրանցվել է «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների զգալի կրճատման պայմաններում: Այս ապրանքախմբի արտահանումը, որն ամենամեծ տեսակարար կշիռն ունի արտահանման մեջ, հունվար-սեպտեմբերին կրճատվել է 62 մլն ԱՄՆ դոլարով:



2004 թ. ինը ամիսներին ապրանքների ներմուծումը (դեբետ), նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ավելացել է 36 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 864 մլն ԱՄՆ դոլար (4%): Ապրանքների ներմուծման զգալի աճը հիմնականում պայմանավորվել է «Բուսական ծագման արտադրանք», «Հանքահումքային մթերքներ», «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալների աճով՝ 22 մլն ԱՄՆ դոլարով, 25 մլն ԱՄՆ դոլարով, 13 մլն ԱՄՆ դոլարով համապատաս-

[1] *Վճարային հաշվեկշռի 2004 թ. երրորդ եռամսյակի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են, իսկ հաշվետվությունում բերված ցուցանիշների աճի տեմպերը հաշվարկված են դոլարային ցուցանիշների հիման վրա:*

խանաբար: Բացի նշված ապրանքախմբերից, զգալի ավելացել են նաև «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» և «Մանածագործական իրեր» ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները՝ համապատասխանաբար՝ 9 մլն ԱՄՆ դոլարով և 7 մլն ԱՄՆ դոլարով: Սրան զուգահեռ, կրճատվել են որոշ ապրանքախմբերի, մասնավորապես՝ «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ ու դրանցից պատրաստված իրեր» և «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», ներմուծման ծավալները՝ համապատասխանաբար 37 մլն ԱՄՆ դոլարով և 16 մլն ԱՄՆ դոլարով:

Ինչպես նշվեց, «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ ու դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ու ներմուծման ծավալների՝ դեռևս նախորդ տարվա վերջերից դրսևորված կրճատման միտումը շարունակում է պահպանվել: Այս ապրանքախմբի ծավալների կրճատումը հիմնականում պայմանավորվել է ճյուղում առկա կառուցվածքային խնդիրներով: Չնայած երրորդ եռամսյակում «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ու ներմուծման ծավալների կրճատման տեմպերը նվազել են, այնուամենայնիվ հունվար-սեպտեմբերին գրանցվել է արտահանման ու ներմուծման կրճատում: Եթե դիտարկենք արտաքին առևտուրը առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի, արտահանումն աճել է 29%-ով, իսկ ներմուծումը՝ 10%-ով:

Արտահանման ու ներմուծման նման դինամիկայի պայմաններում առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը խորացել է 27 մլն ԱՄՆ դոլարով (9%-ով) և կազմել 344 մլն ԱՄՆ դոլար:

Ընթացիկ հաշվի մյուս հոդվածներից մասնավորապես ավելացել է ծառայությունների արտահանումը՝ 28 մլն ԱՄՆ դոլարով (19%), իսկ ներմուծումը՝ 37 մլն ԱՄՆ դոլարով (19%): Ծառայությունների արտահանման ու ներմուծման աճը պայմանավորվել է տրանսպորտային ծառայությունների (ապրանքների արտահանման ու ներմուծման սպասարկման համար) ու ճանապարհորդությունների աճով: 2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին Հայաստան այցելած զբոսաշրջիկների թիվը, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, ավելացել է մոտ 30%-ով:

Եկամուտներ հոդվածը հունվար-սեպտեմբերին կրճատվել է 24 մլն ԱՄՆ դոլարով: Եկամուտների նվազման հիմնական պատճառը ոչ ռեզիդենտներին վճարվող աշխատավարձերի, ինչպես նաև ուղղակի ներդրումների դիմաց վճարվող եկամուտների էական աճն է՝ 68 մլն ԱՄՆ դոլարով և 60 մլն ԱՄՆ դոլարով համապատասխանաբար: Մինչդեռ հունվար-սեպտեմբերին արտերկրից ռեզիդենտների կողմից աշխատուժի դիմաց ստացվող եկամուտներն աճել են 80 մլն ԱՄՆ դոլարով (74%): Մասնավոր հատվածի կողմից ստացված տրանսֆերտները 2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին նույնպես աճել են՝ 73 մլն ԱՄՆ դոլարով[2] (67%): Մասնավոր տրանսֆերտների ու եկամուտների զգալի աճը հիմնականում պայմանավորվել է տվյալ միջոցների ստացման հիմնական երկրում՝ Ռուսաստանում (զուտ տրանսֆերտների մեջ տեսակարար կշիռը՝ 73%) բարենպաստ տնտեսական իրավիճակով: Պաշտոնական տրանսֆերտները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել են 4 մլն ԱՄՆ դոլարով:

Ընթացիկ հաշվի հոդվածների՝ վերը նշված դինամիկայի արդյունքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը դոլարային արտահայտությամբ նվազել է 14 մլն ԱՄՆ դոլարով՝ կազմելով 138 մլն ԱՄՆ դոլար: Սակայն իրական ՀՆԱ-ի բարձր աճի պատճառով ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատ կրճատվել է 2.4 տոկոսային կետով[3]:

Կապիտալ ու ֆինանսական հաշվով ստացվող միջոցները 2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, կրճատվել են 60 մլն ԱՄՆ դոլարով: Կապիտալ տրանսֆերտները 2004 թ. ինը ամիսներին կազմել են ընդամենը 12 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 68 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները նույն ժամանակահատվածում կազմել են 122 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ ավելանալով 12 մլն ԱՄՆ դոլարով: Արտաքին աշխարհից ներգրավվող պետական վարկերի կազմում շարունակել են գերակայել ՀԲ-ից ստացվող վարկերը: Հունվար-սեպտեմբերին ներգրավվել է 46 մլն ԱՄՆ դոլարի պետական վարկ (առանց ԿԲ վարկերի), միաժամանակ իրականացվել են 47 մլն ԱՄՆ դոլարի ամորտիզացիոն մարումներ:

Առևտրային բանկերի ՁԱԱ-ը 2004 թ. սեպտեմբերի վերջի դրությամբ կազմել են 94 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ աճելով 31 մլն ԱՄՆ դոլարով: Ընդ որում, արտաքին ակտիվներն ավելացել են 71 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ պարտավորությունները՝ 40 մլն ԱՄՆ դոլարով: Առևտրային բանկերի ՁԱԱ աճը հիմնականում պայմանավորվել է ՀՀ ռեզիդենտների արտարժութային ավանդների զգալի աճով, որոնք մեկ տարվա ընթացքում ավելացել են շուրջ 92 մլն ԱՄՆ դոլարով:

---

[2] Համաձայն ԿԲ տվյալների՝ հունվար-սեպտեմբերի ընթացքում բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց զուտ ներհոսքը (ոչ առևտրային բնույթի) կազմել է 322 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ աճելով մոտ 50%-ով:

[3] Ընթացիկ հաշվի ու ՀՆԱ-ի խիստ սեզոնայնության պատճառով բացարձակ թվերի ներկայացումը նպատակահարմար չէ:

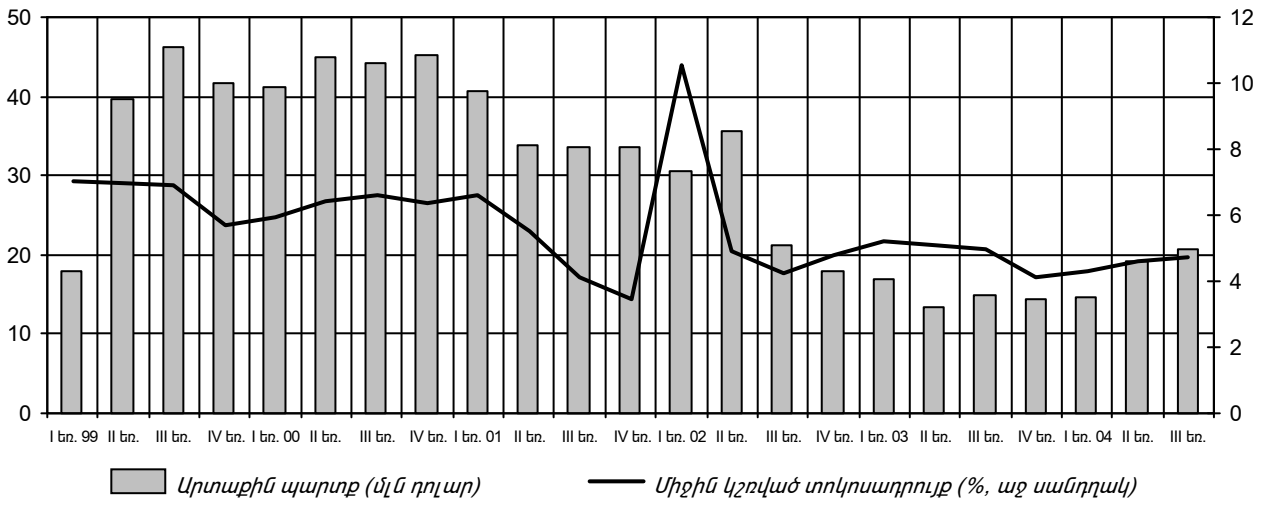
Արտաքին աշխարհի նկատմամբ ՀՀ առևտրային բանկերի ու վարկային կազմակերպությունների վարկային պարտավորությունները[4] 2004 թվականի 3-րդ եռամսյակի վերջին կազմել են 20.7 մլն դոլար՝ նախորդ եռամսյակի վերջի 19.2 մլն դոլարի փոխարեն: Առևտրային բանկերը արտաքին աշխարհից ներգրավել են 18.3 մլն դոլար վարկային միջոցներ և նախկինում ձեռք բերված վարկերի դիմաց կատարել են 17.4 մլն դոլար հիմնական գումարի մարումներ:

Նախորդ եռամսյակի համեմատ, երրորդ եռամսյակում հիմնականում պահպանվել է վարկատու երկրների կազմը, փոփոխվել են միայն այդ երկրների տեսակարար կշիռները ամբողջի մեջ: Մասնավորապես՝ ՀՀ առևտրային բանկերի հիմնական վարկատու երկրներն են՝ Շվեյցարիան, որի տեսակարար կշիռը ամբողջի մեջ կազմել է 24.1% (նախորդ եռամսյակում՝ 25.2 %), Կիպրոսը՝ 24.1 % (նախորդ եռամսյակում՝ 25.2 %), Մեծ Բրիտանիան՝ 16.4 % (նախորդ եռամսյակում՝ 10.6 %), Հունաստանը՝ 14.9 % (նախորդ եռամսյակում՝ 13.4 %), ԱՄՆ-ն՝ 6.0 % (նախորդ եռամսյակում՝ 3.5 %), Ռուսաստանը՝ 3.8 % (նախորդ եռամսյակում՝ 4.0 %) և Ֆրանսիան՝ 2.4 % (նախորդ եռամսյակում՝ 3.7 %):

Ներգրաված վարկերը բանկերը հիմնականում տեղաբաշխել են ըստ տնտեսության հետևյալ հատվածների՝ 8.6 մլն դոլարը ֆինանսական, 5 մլն դոլարը՝ էներգետիկայի, 3.5 մլն դոլարը՝ առևտրի, 2.1 մլն դոլարը՝ արդյունաբերության, 0.6 մլն դոլարը՝ գյուղատնտեսության հատվածներում:

Ներգրաված վարկերի միջին կշռված տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի համեմատ աճել է և կազմել 4.7% (2004 թ. 2-րդ եռամսյակ՝ 4.6%), որոնց մոտ 28.4%-ը լողացող (LIBOR) տոկոսադրույքով են: Վարկերի միջին ժամկետայնությունը մոտ 3.9 տարի է: Կարճաժամկետ վարկերի տեսակարար կշիռն ավելացել է և կազմել ներգրաված վարկերի 38.5 %-ը՝ նախորդ եռամսյակի 32.5%-ի փոխարեն:

ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների արտաքին պարտքի դինամիկան՝ 1999-2004 թվականներին



Կենտրոնական բանկի ՋԱԱ-ը 2004 թ. սեպտեմբերի դրությամբ կազմել են 256 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ աճելով 11 մլն ԱՄՆ դոլարով: Կենտրոնական բանկի ՋԱԱ-ն ավելացել են արտաքին պարտավորությունների համեմատ արտաքին ակտիվների առավել բարձր աճի հետևանքով: Արտաքին ակտիվների աճի հիմնական պատճառներն են՝ ՀԲ կողմից տրամադրված SAC վարկային ծրագրի միջոցները (22 մլն ԱՄՆ դոլար) և Կառավարության դրամաշնորհները (14 մլն ԱՄՆ դոլար): Իսկ երրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, ՋԱԱ-ն աճել են 10 մլն ԱՄՆ դոլարով:

Ընդհանրապես 2004 թվականը հենց տարեսկզբից բնութագրվել է արտարժութային միջոցների զգալի ներհոսքով, որն իր ազդեցությունն է ունեցել արտարժութային շուկայի և փոխարժեքի վարքագծի վրա: Արտարժութային միջոցները ստացվել են հիմնականում մասնավոր տրանսֆերտների տեսքով, որոնք 2004 թ. ունեցել են զգալի աճի միտում, ինչպես նաև զբոսաշրջության ծավալների ավելացման արդյունքում: Նշված աղբյուրներից ստացվող արտարժութային միջոցները, որպես կանոն, ունեն կարճաժամկետ բնույթ և ծառայում են սպառողական ապրանքների ու ծառայությունների ձեռքբերմանը, այսինքն՝ ուղղակիորեն մուտք են գործում արտարժույթի շուկա և ճնշումներ առաջացնում դրամի փոխ-

[4] Ներառված չեն միջազգային ֆինանսական կազմակերպությունների և այլ վարկատուների կողմից տարբեր ծրագրերի շրջանակներում ՀՀ կառավարության միջոցով ստացված վարկերը:

արժեքի վրա: Մյուս կողմից, համաշխարհային շուկայում վերջերս նկատվում է նաև դոլարի փոխարժեքի դիրքերի թուլացում: ԿԲ իրականացրած վերլուծությունների համաձայն՝ ԱՊՀ գրեթե բոլոր երկրներում, Արևելյան Եվրոպայի մի շարք երկրներում, 2004թ. ընթացքում գրանցվել է տեղական արժույթի փոխարժեքի արժեքավորում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ:

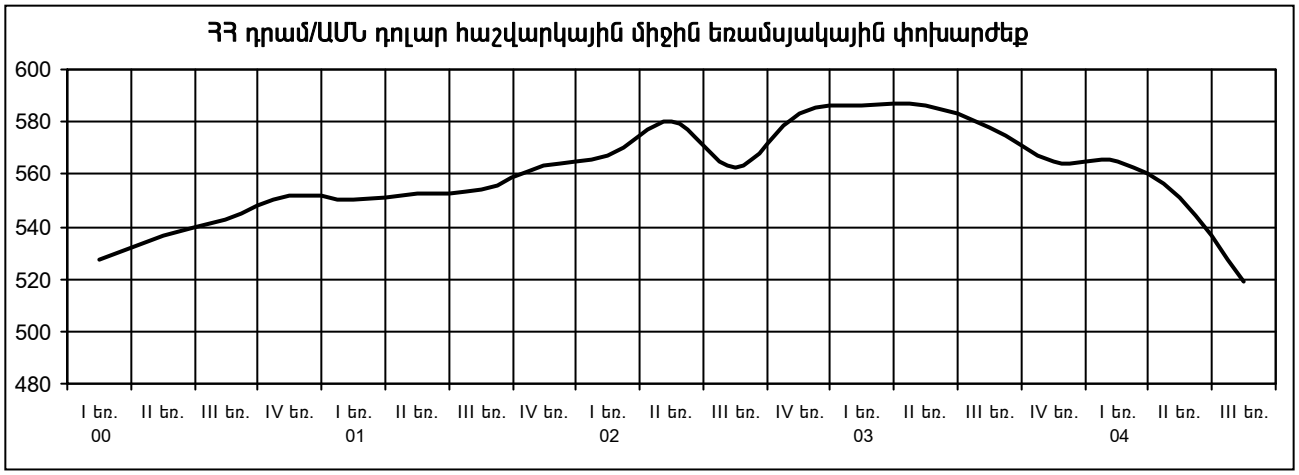
Որոշ երկրների ազգային արժույթ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքների վարքագծերը
(բացասական նշանը նշանակում է արժեքավորում)

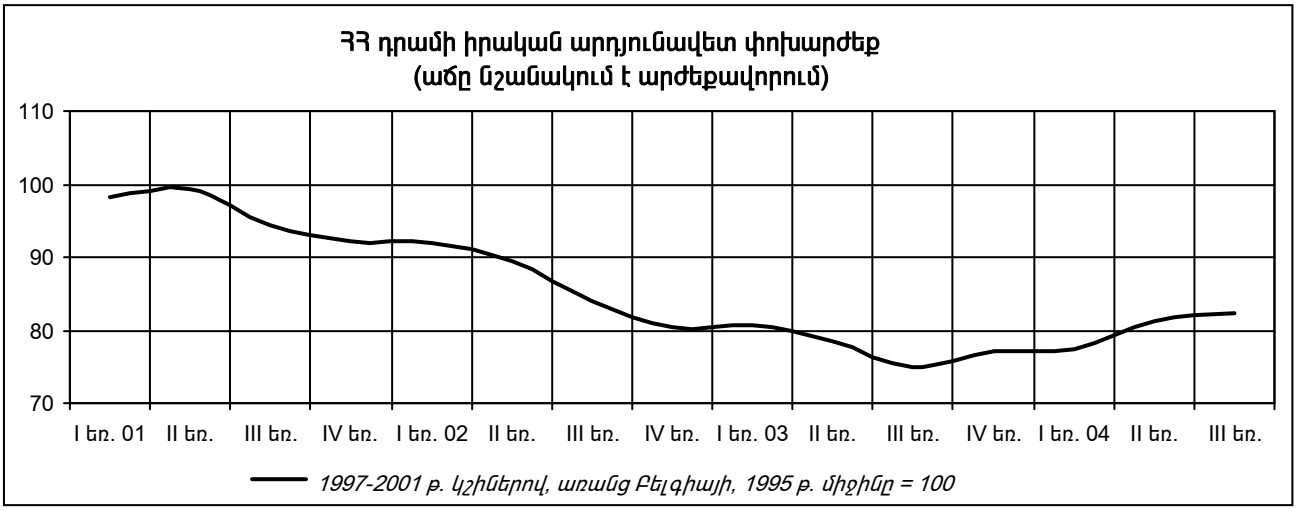
	Երկրներ	2004 թ. հունվար-սեպտեմբեր ամիսների միջինը նախորդ տարվա նույն ժամ. նկատմամբ
1	Հայաստան	-6.58
2	Ադրբեջան	0.15
3	Բելառուս	6.55
4	Բուլղարիա	-9.40
5	Խորվաթիա	-10.38
6	Չեխիա	-8.27
7	Էստոնիա	-9.31
8	Վրաստան	-8.42
9	Իրան	5.11
10	Ղազախստան	-8.64
11	Ղրղզստան	-2.01
12	Լատվիա	-5.51
13	Լիտվա	-9.50
14	Մակեդոնիա	-9.17
15	Մոլդովա	-13.11
16	Լեհաստան	-2.82
17	Ռումինիա	0.35
18	Ռուսաստան	-6.70
19	Սլովակիա	-12.39
20	Սլովենիա	-7.32
21	Տաջիկստան	-4.24
22	Թուրքիա	-6.15
23	Հունգարիա	-8.48
24	Ալբանիա	-16.22

Նման պայմաններում Կենտրոնական բանկը հավատարիմ է մնացել ազատ լողացող փոխարժեքի քաղաքականության իր սկզբունքներին և չի միջամտել արտարժույթի շուկայի զարգացումներին: Մյուս կողմից, արտարժույթի շուկայում ԿԲ միջամտությունը կհանգեցներ փողի բազայի էական աճի ու լուրջ գնաճային ճնշումներ կառաջացներ տնտեսությունում՝ վտանգելով գնաճի ցածր մակարդակի ապահովման ԿԲ նպատակը: Նշված բոլոր գործոններով պայմանավորված՝ ՀՀ դրամի անվանական փոխարժեքը երրորդ եռամսյակում պահպանել է դեռևս տարեսկզբից նկատված արժեքավորման միտումը: Արդյունքում՝ 2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար անվանական հաշվարկային միջին փոխարժեքը կազմել է 545.12 դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ արժեքավորվելով 6.6%-ով: Երրորդ եռամսյակի դրամ/ԱՄՆ դոլար անվանական միջին հաշվարկային փոխարժեքը կազմել է 518.99 դրամ՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ արժեքավորվելով 5.8%-ով:

2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքն արժեքավորվել է 2.7%-ով: Անվանական փոխարժեքի արժեքավորումը, բնականաբար, էական ազդեցություն է ունեցել իրական փոխարժեքի վրա՝ արժեքավորման ուղղությամբ: Հայաստանի միջին գնաճը հունվար-սեպտեմ-

բերին գերազանցել է գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճի մակարդակը: Հայաստանի գնաճի ազդեցությունը կազմել է 7.8 տոկոսային կետ, փոխարժեքինը՝ 7.2 տոկոսային կետ (երկուսն էլ արժեքավորման ուղղությամբ): Գործընկեր երկրների գնաճի ազդեցությունը կազմել է 6.9 տոկոսային կետ, փոխարժեքինը՝ 4.5 տոկոսային կետ (երկուսն էլ արժեզրկման ուղղությամբ)[5]:





[5] *Իրական արդյունավետ փոխարժեքի հաշվարկն իրականացված է միջին երկրաչափական մեթոդով, այդ իսկ պատճառով հաշվարկման մեջ ընդգրկված ցուցանիշների տոկոսային փոփոխությունների գումարը հավասար չէ իրական փոխարժեքի փոփոխությանը:*

Դրամավարկային քաղաքականության երրորդ եռամսյակի ծրագիրը և հիմնական խնդիրները

2004 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում ԿԲ իրականացրած դրամավարկային քաղաքականության արդյունքներն ու ձևավորված մակրոտնտեսական միջավայրը փաստում էին, որ հիմնականում ապահովվել էին նախանշված ծրագրային ուղղությունները, ինչն արտահայտվել էր տնտեսական աճի 9.2% և դեկտեմբերի նկատմամբ գնաճի 4.5% մակարդակների արձանագրմամբ (ակնկալվող ցուցանիշները համապատասխանաբար 8.5% և 5.2% էին): Թեև փողի զանգվածի և փողի բազայի փաստացի ցուցանիշների աճը ցածր է եղել ծրագրայինից (համապատասխանաբար՝ 25%-ով և 2.8%-ով), այդուհանդերձ առաջին կիսամյակի արդյունքներով՝ ԿԲ-ն ապահովել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ դրանց համապատասխանաբար 19.5% և 11.4% աճ:

Ելնելով տարվա առաջին կեսին ձևավորված արդյունքներից և գնահատելով մինչև տարեվերջ հնարավոր բոլոր ռիսկերը, որոնք առավելապես առնչվում էին հարկաբյուջետային քաղաքականության ուղղություններում առկա անորոշություններին՝ ԿԲ-ն երրորդ եռամսյակում նախատեսում էր պահպանել ծրագրված եռամսյակային համամասնությունները և փողի բազան կառավարել 113.5 մլրդ դրամի շրջակայքում՝ պահպանելով տատանման թույլատրելի միջակայքի սահմանները:

Տարվա երկրորդ կիսամյակի ուղղությունների համատեքստում երրորդ եռամսյակի ընթացքում սպասվող արտաքին ինքնավար հոսքերի ազդեցությունը փողի բազայի վրա լինելու էր աճի ուղղությամբ, քանի որ ակնկալվում էր շուրջ 6.0 մլրդ դրամի դրամաշնորհ, այն դեպքում, երբ իրականացվելու էր 1.9 մլրդ դրամի արտաքին պարտքի սպասարկում:

Ներքին ինքնավար հոսքերը, ինչպես նշվել է, հանգում էին հարկաբյուջետային քաղաքականության ուղղություններում առկա անորոշություններին: Մասնավորապես, նախ՝ գոյություն ուներ զգալի շեղում իրականացված եռամսյակային ծախսերի և ծախսումների տարեկան ծրագրի եռամսյակային բաշխվածության միջև և երկրորդ՝ դեռևս բացակայում էր Ազգային ժողովի կողմից հաստատված լրացուցիչ 12.0 մլրդ դրամ պետբյուջեի ծախսերի եռամսյակային գրաֆիկը:

Այսինքն՝ կախված այն հանգամանքից, թե վերոնշյալ անորոշություններն ինչ ուղղությամբ կդրսևորվեին, ԿԲ-ն կկիրառեր այդ իրավիճակին համապատասխանող գործիքակազմ:

Ծրագրվածի համեմատ գնաճի ձևավորված կիսամյակային ցածր ցուցանիշը սեզոնային տատանումների արդյունք էր, և երրորդ եռամսյակում ևս, որպես սեզոնային գնանկման ժամանակաշրջան, ակնկալվում էր 5% գնանկում: Այդուհանդերձ, հաշվի առնելով 2002 թ. վերջին և 2003 թ. ողջ ընթացքում պետբյուջեի մեծածավալ արտարժութային միջոցների՝ ԿԲ-ում փոխարկման ու ծախսման արդյունքում փողի բազայի արձանագրված աճի բարձր տեմպերը, ինչպես նաև 2004 թվականի առաջին կիսամյակում դրսևորված և երրորդ եռամսյակում ևս սպասվող մասնավոր տրանսֆերտների զգալի ներհոսքը, ՀՀ ԿԲ կանխատեսումները վկայում էին, որ տարեվերջի դրությամբ մինչև 3% գնաճի ապահովման ռիսկերն առավելապես գերազանցման ուղղությամբ էին:

Դրամավարկային քաղաքականության զարգացումները

ՓՈՂԻ ՊԱՀԱՆՋԱՐԿ

Փողի պահանջարկի դրսևորումները երրորդ եռամսյակում էապես չեն շեղվել ծրագրված ցուցանիշներից և համահունչ են եղել տնտեսական ակտիվության աճին: Այսպես, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ գրանցված բարձր (9.6%՝ ծրագրված 8.4%-ի փոխարեն) տնտեսական աճին համապատասխան՝ փողի զանգվածի աճի տեմպերը ևս գերազանցել են նախատեսված ցուցանիշը՝ սպասվող 16.8%-ի փոխարեն կազմելով 19.6%:

Բոլորովին այլ է եղել դրամային զանգվածի վարքագիծը, քանի որ, որպես տարվա առանձնահատկություն, տարեսկզբից արձանագրվել է արտարժութային միջոցների հանդեպ բավականին մեծ պահանջարկ, ինչի հաշվին էլ հիմնականում ապահովվել են փողի զանգվածի ու դանդաղել՝ դրամային զանգվածի աճի տեմպերը: Մասնավորապես՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ դրամային զանգվածը 14.2%-ի փոխարեն աճել է ընդամենը 3.3%-ով: Նման շեղումը բացատրվում է փողի պահանջարկի կառուցվածքում տարեսկզբից դրսևորված փոփոխություններով, ինչն արտահայտվել է հատկապես դրամային բաղադրատարրերի վարքագծում: Հետևանքն եղել է այն, որ և՛ շրջանառությունում գտնվող կանխիկի, և՛ դրամային ավանդների փաստացի ցուցանիշները երրորդ եռամսյակի վերջին զգալիորեն զիջել են ակնկալվող մակարդակները՝ համապատասխանաբար 6.3 մլրդ և 7.0 մլրդ դրամով: Փողի պահանջարկի անկումը դրսևորվել է շրջանառությունում գտնվող կանխիկի մեծ ծավալի կրճատմամբ՝ 13.5%: Ընդ որում, ինչպես արդեն նշվել է նախորդ եռամսյակների հաշվետվություններում, տարեսկզբից փողի գործառնական պահանջարկի սեզոնային անկման դրսևորումներն ուղեկցվել են նաև կանխիկի վրա առաջարկի գործոնների զսպողական ազդեցությամբ, որն էլ, իր հերթին, պայմանավորվել է բյուջետային ծախսերի թերակատարմամբ և կատարված ծախսերի ընդհանուր ծավալում կանխիկ ծախսերի տեսակարար կշռի կրճատմամբ՝ կապված տարեսկզբից պետական հատվածում աշխատավարձերի վճարման քարտային համակարգին անցնելու հետ:

Վերջին տարիների համեմատ աննախադեպ մեծ է եղել արտարժութային ավանդների աճը՝ սեպտեմբերի վերջի դրությամբ, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, 41.9% (2003 թ-ին դրանք աճել են 7.9%-ով, 2002-ին՝ 10%-ով): Տնտեսության դոլարայնացման խորացման դրսևորումներն առավելապես պայմանավորվել են ֆինանսական մեծածավալ ներհոսքով և ուղեկցվել վարկավորման աճի բարձր տեմպերով, որի կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ են կազմել արտարժութային վարկերը՝ շուրջ 70%: Նշված երկու երևույթն էլ արտացոլվել է արտարժութային ավանդների կառուցվածքային շարժերում. անցած ինն ամիսների 26.8 մլրդ դրամ աճի 14.8 մլրդ դրամը բաժին է ընկել արտարժույթով ցպահանջ ավանդներին, իսկ 12.0 մլրդ դրամը՝ ժամկետային ավանդներին:

Արտարժույթի առաջարկի նման խոշորածավալ աճի ազդեցության դրսևորումներից մեկն էլ դրամի փոխարժեքի արժեքավորումն էր, որն անցած ինն ամիսների ընթացքում կազմել է 10.2%:

Ծրագրային և փաստացի դրամավարկային ցուցանիշների համեմատական աղյուսակ
(ըստ 2004 թ. ֆինանսական ծրագրի)

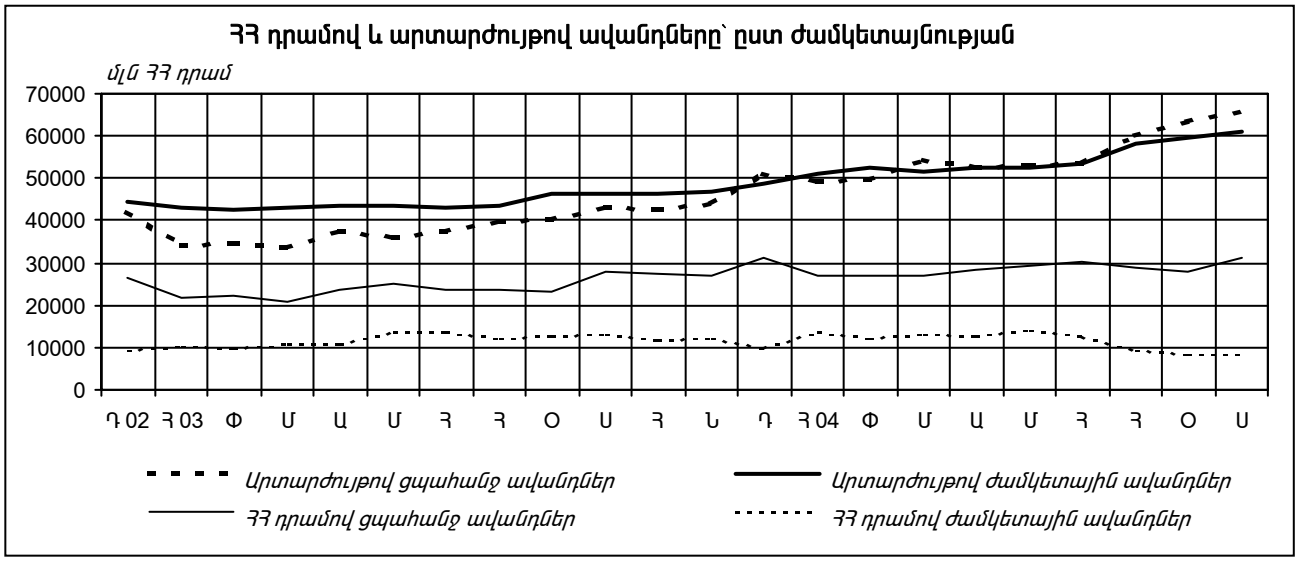
աճի տեմպ, %

Ցուցանիշներ	III եռամսյակը՝ II եռամսյակի նկատմամբ		III եռ.՝ նախորդ տարվա նույն ժամ. նկատմամբ	
	Ծրագիր	*Փաստացի*	*Ծրագիր*	*Փաստացի*
Փողի զանգված (M2X, ժամ. վերջ)	3.2	8.9	16.8	19.6
Փողի զանգված (M2X, ժամ. միջին)	7.9	9.1	16.9	17.4
Փողի շրջապտույտի արագ. (միջին)	-	-	-1.9	2.3
Դրամային զանգված (M2, ժամ. վերջ)	2.6	2.4	14.2	3.2
Դրամային զանգված (M2, ժամ. միջին)	8.3	1.8	13.1	1.8
Դրամի շրջապտույտի արագ. (միջին)	-	-	1.6	17.8
Փողի բազա (ժամ. վերջ)	4.0	7.4	9.7	10.4
Փողի բազա (ժամ. միջին)	2.2	7.6	7.1	7.2
Փողի բազմարկիչ (ժամ. միջին)	7.3	-0.7	9.0	9.5
Դրամային բազմարկիչ (ժամ. միջին)	7.6	-5.3	6.0	-5.1

Ինչ վերաբերում է փողի ագրեգատների եռամսյակային միտումներին, ապա նշենք, որ երրորդ եռամսյակի ընթացքում փողի զանգվածն աճել է 8.9%-ով կամ 20.6 մլրդ դրամով և սեպտեմբերի վերջին կազմել 252.6 մլրդ դրամ: Դրամային զանգվածն աճել է ավելի դանդաղ տեմպերով՝ 2.8 մլրդ դրամով կամ 2.3%-ով և եռամսյակի վերջին կազմել 126.0 մլրդ դրամ:

Դրամային զանգվածի կառուցվածքում աճն ամբողջությամբ պայմանավորվել է շրջանառությունում կանխիկի ավելացմամբ՝ 4.1 մլրդ դրամ, այն դեպքում, երբ դրամային ավանդները նվազել են 1.3 մլրդ դրամով: Դա տեղի է ունեցել բացառապես ժամկետային ավանդների նվազման հետևանքով՝ 3.4 մլրդ դրամ, քանի որ, տնտեսական ակտիվության սեզոնային աճով պայմանավորված, արձանագրվել է գործառնական ծախսերը սպասարկող ցպահանջ հաշիվների մնացորդի 2.1 մլրդ դրամով ավելացում:

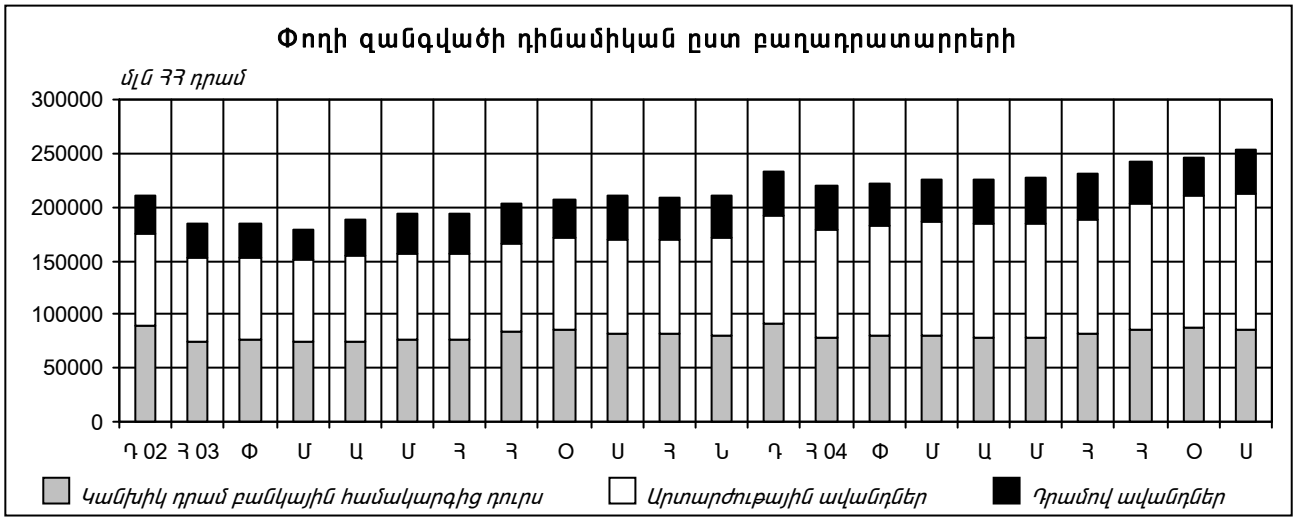
Եռամսյակի ընթացքում գրանցվել են արտարժութային ավանդների աճի բավականին բարձր տեմպեր՝ 16.4% կամ 17.8 մլրդ դրամ, որը կազմում է տարեսկզբի նկատմամբ աճի շուրջ 67%-ը: Աճն ըստ ժամկետայնության, ցպահանջ և ժամկետային ավանդների միջև համապատասխանաբար բաշխվել է 10.4 մլրդ և 7.4 մլրդ դրամ հարաբերակցությամբ:



Համեմատության համար նշենք, որ տարվա անցած իննամիսների աճի տեմպերն ավելի քան 2 անգամ գերազանցել են վերջին 2 տարվա աճի միջին ցուցանիշը՝ նախորդ տարվա վերջի նկատմամբ կազմելով 26.7%՝ 2002-03 թթ. նույն ժամանակահատվածի 12.7%-ի փոխարեն, ինչը վկայում է ֆինանսական ներհոսքի ծավալների զգալի ավելացման, հետևաբար և տնտեսության դոլարայնացման խորացման մասին:

Եռամսյակի ընթացքում առևտրային բանկերում զգալիորեն ավելացել են ոչ ռեզիդենտների ավանդները՝ 7.2 մլրդ դրամով, որից միայն 6.3 մլրդ դրամը բաժին է ընկել արտարժութային ավանդներին:

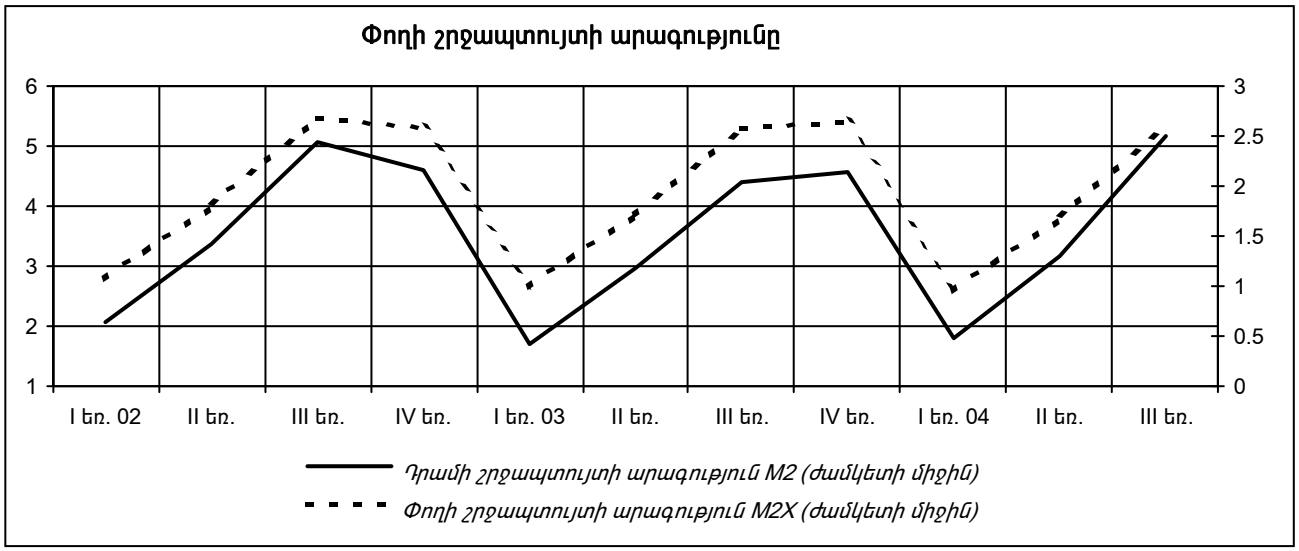
Տնտեսական աճի, հետևաբար նաև փողի պահանջարկի ամսական սեզոնայնությամբ պայմանավորված՝ փողի ագրեգատների առավել մեծ աճ է դիտվել հուլիսին. փողի զանգվածն ավելացել է 10.4 մլրդ դրամով, շրջանառությունում կանխիկը՝ 3.7 մլրդ դրամով և արտարժութային ավանդները՝ 9.1 մլրդ դրամով: Օգոստոսի որոշակի պասիվությունից հետո սեպտեմբերին կրկին արձանագրվել է փողի մեծ պահանջարկ, որն այս դեպքում դրսևորվել է հիմնականում ավանդների (դրամով և արտարժույթով՝ հավասարաչափ) հանդեպ:



Երրորդ եռամսյակում փողի զանգվածի կառուցվածքային համամասնությունները շարունակել են փոխվել դրամային տարրերի տեսակարար կշիռների նվազման հաշվին արտարժութային ավանդների տեսակարար կշռի ավելացման ուղղությամբ: Այսպես, վերջինս աճել է 3.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով

50.1%, իսկ դրամային ավանդների և շրջանառությունում գտնվող կանխիկի տեսակարար կշիռները նվազել են համապատասխանաբար 2 և 1.2 տոկոսային կետերով (15.7% և 34.2%): Դոլարայնացման խորացումն առավել բացահայտ երևում է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի տվյալների հետ համեմատությունից. արտարժութային ավանդների տեսակարար կշռի 7.8 տոկոսային կետով աճ՝ ի հաշիվ շրջանառությունում գտնվող կանխիկի և դրամային ավանդների տեսակարար կշիռների՝ համապատասխանաբար 4.2 և 3.6 տոկոսային կետով նվազման:

Փողի և դրամի շրջապտույտի արագությունները դրսևորել են նախորդ տարիների եռամսյակային սեզոնայնությունը և երրորդ եռամսյակին հատուկ աճի միտումներ: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ևս այդ ցուցանիշներն աճել են, սակայն, եթե փողի զանգվածի աճի տեմպերը համահունչ են եղել անվանական տնտեսական աճի տեմպերին, և փողի շրջապտույտի արագությունն աճել է ընդամենը 2.3%-ով, ապա դրամի շրջապտույտի արագությունը՝ 17.8 %-ով՝ պայմանավորված դրամային զանգվածի աճի անհամեմատ դանդաղ տեմպերով:



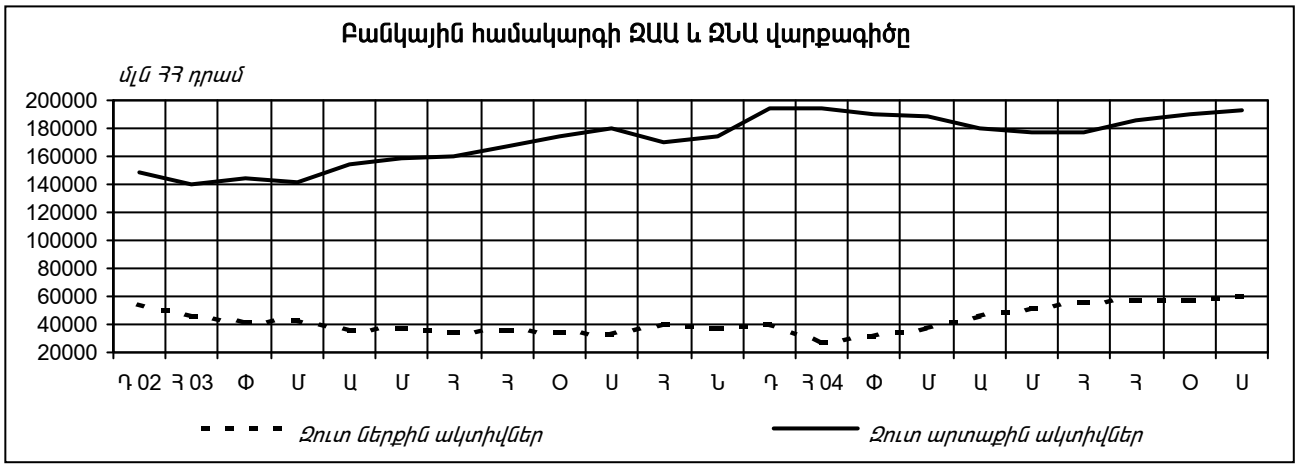
ՓՈՂԻ ԱՌԱՋԱՐԿ

Հաշվետու ժամանակահատվածում փողի առաջարկի ընդլայնումը 12.9 մլրդ դրամով կամ 7.2%-ով ապահովվել է բանկային համակարգի ՁԱԱ-ի և 7.7 մլրդ դրամով կամ 14.6 %-ով՝ ՁՆԱ-ի աճի հաշվին:

Բանկային համակարգի ՁԱԱ աճի մեծ մասը՝ 7.5 մլրդ դրամ, բաժին է ընկել առևտրային բանկերի արտարժութային պահուստների փոփոխություններին, որը, ինչպես արդեն նշվել է, արդյունք է հանրապետություն մեծածավալ արտարժութային միջոցների ներհոսքի: Այդ գումարից մոտ 7.1 մլրդ դրամը ուղղվել է տնտեսության զուտ վարկավորմանը: Հանրապետության զուտ արտաքին պահուստների աճի 5.4 մլրդ դրամն ապահովվել է ի հաշիվ ԿԲ արտարժութային ակտիվների ավելացման, ինչն ըստ գործոնների կմեկնաբանվի «Փողի բազա» ենթաբաժնում:

Բանկային համակարգի ՁՆԱ կառուցվածքում զգալիորեն ավելացել են բանկային համակարգի հանդեպ տնտեսության պարտավորությունները՝ 10.8 մլրդ դրամով կամ 8.9%-ով, ինչը, արդեն բազմիցս նշել ենք, վարկավորման աճի բարձր տեմպերի արդյունք է: Ընդ որում, ըստ արժույթի տեսակի, վարկավորման ընդհանուր ծավալում դեռևս պահպանվում է դրամայինի համեմատ արտարժութային վարկերի աճի գերակշռման միտումը՝ 65.7% և 34.3% համամասնությամբ: Համեմատության համար նշենք, որ նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակում տնտեսության վարկավորման ցուցանիշն անգամ նվազել է 0.1%-ով, որի պարագայում նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ աճը կազմել է 42.6%: Տնտեսության վարկավորման աճի ընդհանուր ծավալում մեծ տեսակարար կշիռ են կազմել բանկերի կողմից տրամադրված սպառողական վարկերը, ինչն արտահայտվել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ տնային տնտեսությունների վարկավորման ծավալների 64.7% աճով (կազմում է վարկավորման ընդհանուր ծավալի 50%-ը):

Բանկերի կողմից ոչ ռեզիդենտների զուտ վարկավորումն ավելացել է ընդամենը 54 մլն դրամով, որի կառուցվածքում աճն ապահովվել է արտարժութային վարկերի հաշվին՝ 567 մլն դրամ՝ դրամային վարկերի 513 մլն դրամի նվազման պարագայում:

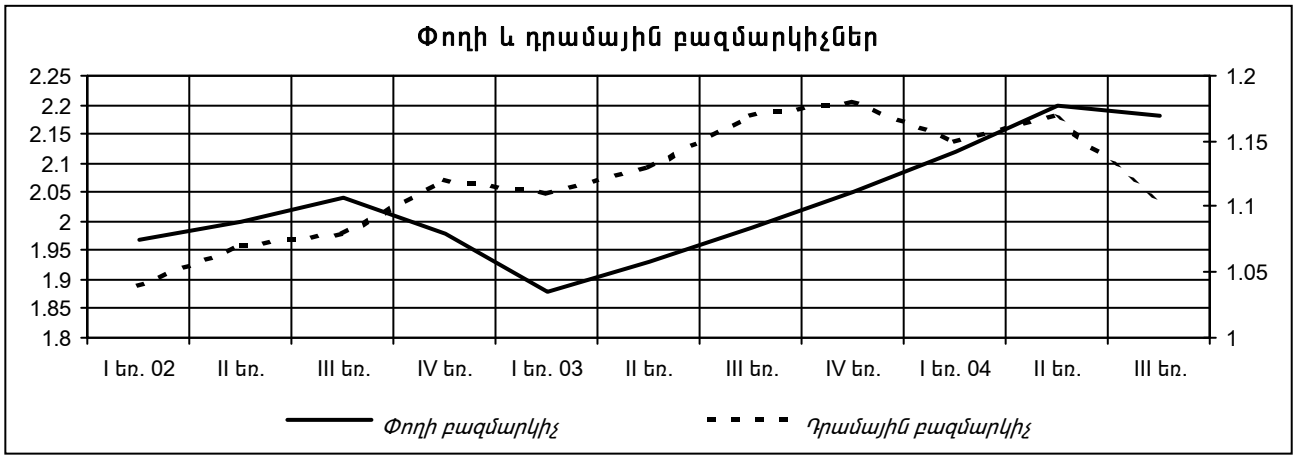


Համակարգի հանդեպ Կառավարության զուտ պարտավորությունները նվազել են 18 մլն դրամով, ինչը տեղի է ունեցել ԿԲ հանդեպ Կառավարության զուտ պարտավորությունների կառուցվածքային շարժերի ազդեցությամբ՝ 892 մլն դրամ: Բանկերի հանդեպ Կառավարության զուտ պարտավորություններն աճել են 765 մլն դրամով, ինչը պայմանավորվել է բանկերի կողմից իրենց արժեթղթերի պորտֆելի համալրմամբ:

Բանկային համակարգի զուտ այլ ակտիվները եռամսյակի ընթացքում նվազել են 3.1 մլրդ դրամով. նվազման մի մասը (1.1 մլրդ դրամ) պայմանավորվել է ԿԲ զուտ այլ ակտիվների շարժերով (մեկնաբանությունները՝ «Փողի բազա» ենթաբաժնում), իսկ մնացածը (2.0 մլրդ դրամ)՝ բանկերի զուտ այլ ակտիվների նվազմամբ, ինչի վրա հիմնականում ազդել է բանկերի կողմից եռամսյակի ընթացքում ստացված շահույթը (շուրջ 3.1 մլրդ դրամ):

ՓՈՂԻ ԵՎ ԴՐԱՄԱՅԻՆ ԲԱԶՄԱՐԿԻՉՆԵՐ

Փողի ագրեգատների միտումներն իրենց արտացոլումն են գտել փողի և դրամային բազմարկիչների վարքագծում. եռամսյակի ընթացքում շրջանառության մեջ գտնվող կանխիկի աճի և դրամային ավանդների նվազման ազդեցությամբ դրամային բազմարկիչը նվազել է 5.3%-ով, որին նպաստել է նաև բանկային համակարգում առկա ավելցուկային պաշարների աճը՝ նախորդ եռամսյակի միջին եռամսյակային 3.8 մլրդ դրամից հասնելով 4.8 մլրդ դրամի: Փողի բազմարկիչը նվազել է առավել դանդաղ տեմպերով՝ 0.7%, քանի որ նշված գործոններին հակազդել է արտարժութային ավանդների աճը: Վերջինիս ազդեցությունն արտահայտվել է նաև նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ փողի բազմարկչի 9.5% աճով, այն դեպքում, երբ դրամային բազմարկիչը, վերոնշյալ գործոնների ազդեցությամբ, նվազել է 5.1%-ով:



ՓՈՂԻ ԲԱԶԱ

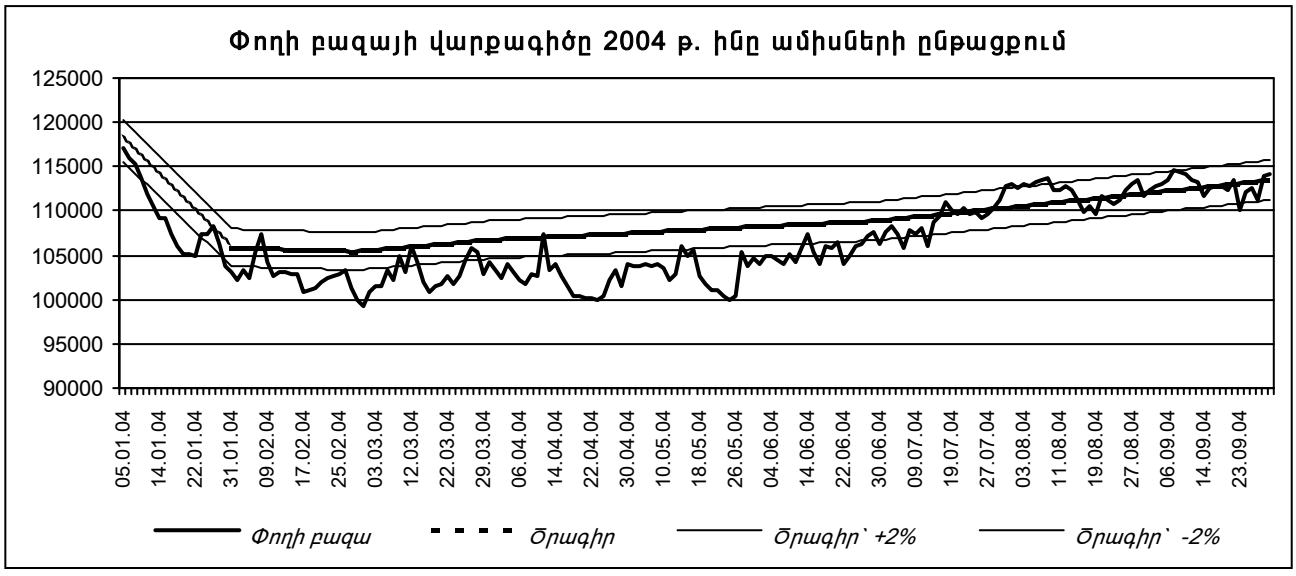
Եռամսյակի փաստացի արդյունքներով՝ ԿԲ գործառնական նպատակի՝ փողի բազայի կառավարման ծրագրված սցենարը հիմնականում իրագործվել է, չնայած այդ գործընթացում Կենտրոնական բանկը բախվել է մի շարք հիմնախնդիրների: Այսպես,

կարևորագույն խնդիրը դրամի փոխարժեքի՝ դեռևս տարեսկզբից դրսևորված արժեքավորման տեմպերի շարունակական արագացումն էր (2003 թ. դեկտեմբերի վերջի նկատմամբ, սեպտեմբերի վերջին՝ 10.2%, որի շուրջ կեսը՝ 5%-ը, տեղի է ունեցել երրորդ եռամսյակում), ինչը հիմնականում պայմանավորվել է առավելապես երրորդ եռամսյակում մասնավոր տրանսֆերտների ու զբոսաշրջության աճի տեմպերի արագացմամբ: Դրամի փոխարժեքի նման վարքագծի ձևավորման վրա ազդեցություն է ունեցել նաև ԱՄՆ դոլարի արժեզրկումն ամբողջ աշխարհում:

Այս համատեքստում ԿԲ-ն չի միջամտել գործընթացին՝ առավելապես կարևորելով իր գլխավոր նպատակի ապահովման առաջնայնությունը, ինչը համահունչ է եղել նաև լողացող փոխարժեքի քաղաքականության սկզբունքներին: Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ առկա էր մինչև տարեվերջ գնաճի տարեկան ծրագրային ցուցանիշի մոտ 1 տոկոսային կետով գերազանցման ռիսկ: Ի լրումն դրան, եթե ԿԲ-ն փորձեր չեզոքացնել արտարժույթի նման մեծածավալ ներհոսքը, դա կհանգեցներ փողի բազայի զգալի ընդլայնման, և այդ պարագայում արդեն հնարավոր էր գնաճի՝ սպասված մակարդակից ավելի շատ գերազանցում: Իսկ վերջինս ոչ միայն ցանկալի չէր ԿԲ գլխավոր նպատակի ապահովման տեսանկյունից, այլ նաև, նախորդ տարվա բարձր գնաճի պարագայում, կարող էր ձևավորել բարձր գնաճի սպասումներ, որն առավել կդժվարացներ և ծախսատար կդարձներ հետագա տարիներին գների կայունության և ցածր գնաճի ապահովման գործընթացը:

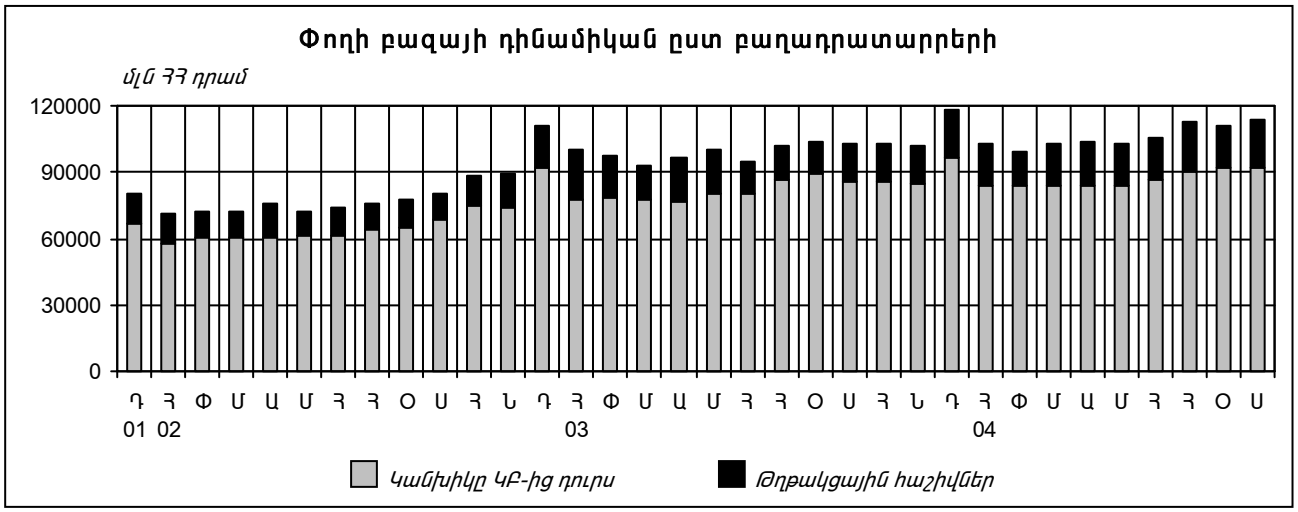
Փողի բազայի կառավարումն ուղեկցվել է նաև պետբյուջեի ծախսերի ծրագրային սցենարում առկա անորոշություններով, ինչը շատ դեպքերում խոչընդոտել է ԿԲ կողմից իրացվելիության կարգավորման նպատակով համապատասխան գործիքակազմի ընտրությունը:

Այդուհանդերձ, փողի բազան եռամսյակի ընթացքում աճել է 7.9 մլրդ դրամով կամ 7.4%-ով և հունիսի վերջին կազմել 114.1 մլրդ դրամ՝ ծրագրված 113.5 մլրդ դրամ մակարդակի և 4% աճի փոխարեն: Ընդ որում, եթե նախորդ եռամսյակի նկատմամբ աճը գերազանցել է ծրագրված ցուցանիշը մոտ երկու անգամ՝ պայմանավորված հունիսի վերջին փողի բազայի ծրագրված ցուցանիշից զգալի ցածր մակարդակի ձևավորմամբ (տարեսկզբից դրսևորվել էր կանխիկի հանդեպ պահանջարկի կտրուկ անկում), ապա նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ նախատեսված աճի տեմպերն հիմնականում ապահովվել են՝ 9.7%-ի փոխարեն կազմելով 10.4%: Ի տարբերություն առաջին կիսամյակի, երբ փողի բազան գտնվել է բացառապես թույլատրելի միջակայքի ստորին սահմանին մոտ և շատ հաճախ դրանից դուրս, երրորդ եռամսյակում այն տատանվել է միջակայքի շրջանակներում և հիմնականում վերին հատվածում, ինչը թերևս խոսում է ԿԲ կողմից իրականացված առավել ընդլայնողական քաղաքականության մասին:

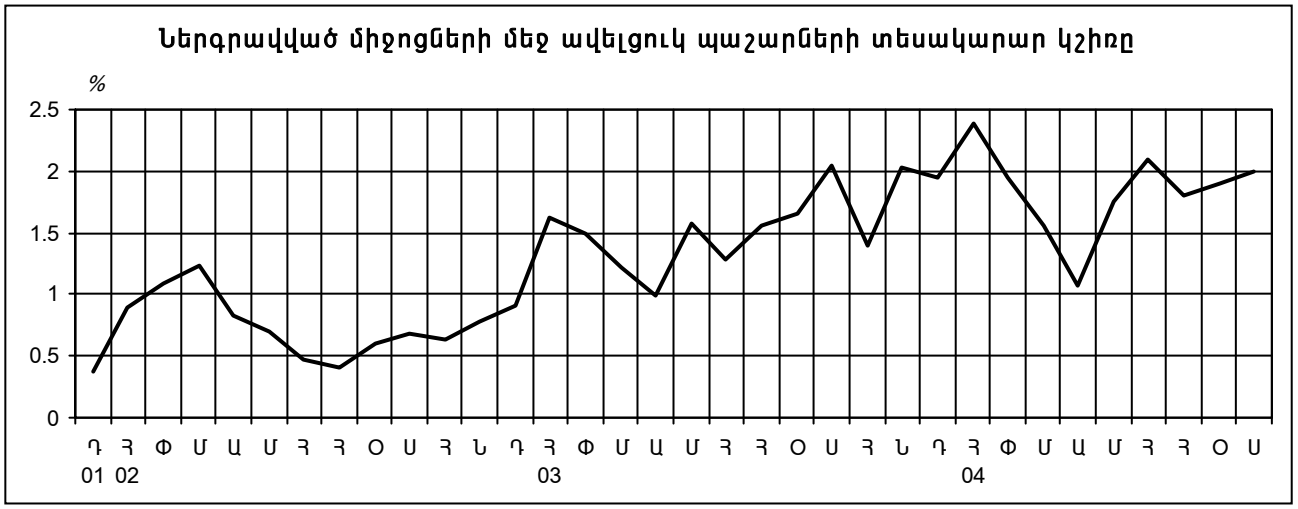


Որպես գործարար ակտիվության առավել աշխույժ ժամանակաշրջան, երրորդ եռամսյակում սովորաբար փողի պահանջարկի աճը դրսևորվում է գերազանցապես կանխիկի հանդեպ պահանջարկի աճով, ինչի ազդեցությամբ ԿԲ-ից դուրս գտնվող կանխիկն ավելացել է 5.1 մլրդ դրամով կամ 5.9%-ով (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում այդ ցուցանիշը կազմել է 5.6 մլրդ դրամ կամ 7%): Այդուհանդերձ, մեկ անգամ ևս նշենք, որ վերջին տարիների համեմատ այս տարի արձանագրվել է կանխիկի աճի տեմպերի դանդաղում. նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճը կազմել է 7.7%, այն

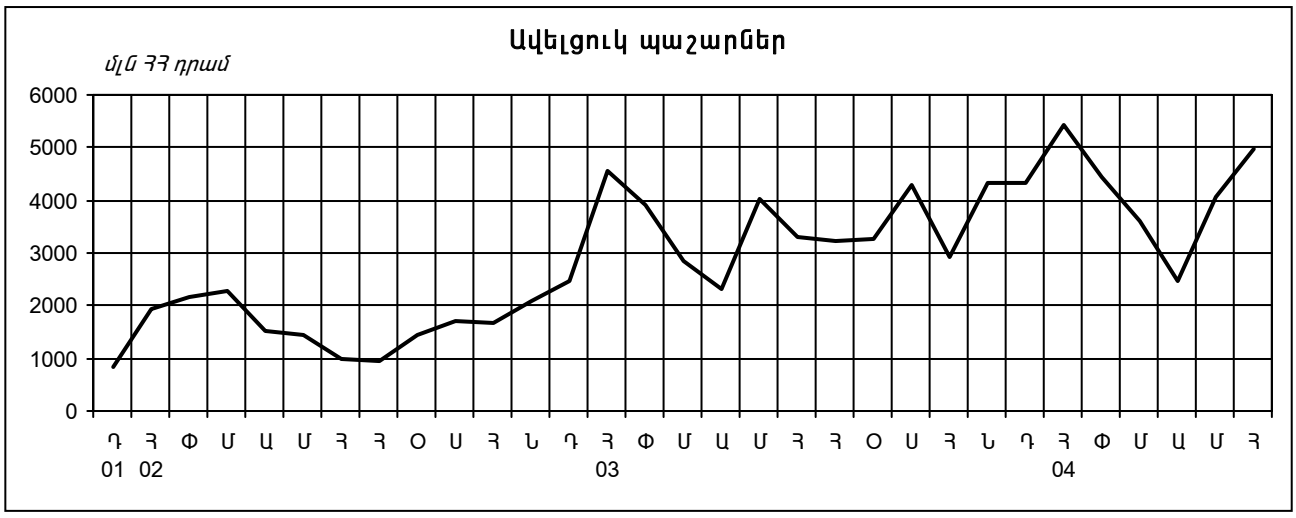
դեպքում, երբ 2003 թ. սեպտեմբերին, 2002 թ. սեպտեմբերի համեմատ, ԿԲ-ից դուրս կանխիկն աճել է 24.5%-ով, իսկ 2002 թ-ին, 2001-ի համեմատ՝ 21.0%-ով: Ընդ որում, ըստ ամսական վարքագծի, ԿԲ-ից դուրս կանխիկի աճն ապահովվել է հուլիս-օգոստոսին, իսկ սեպտեմբերին նվազել է 190.0 մլն դրամով:



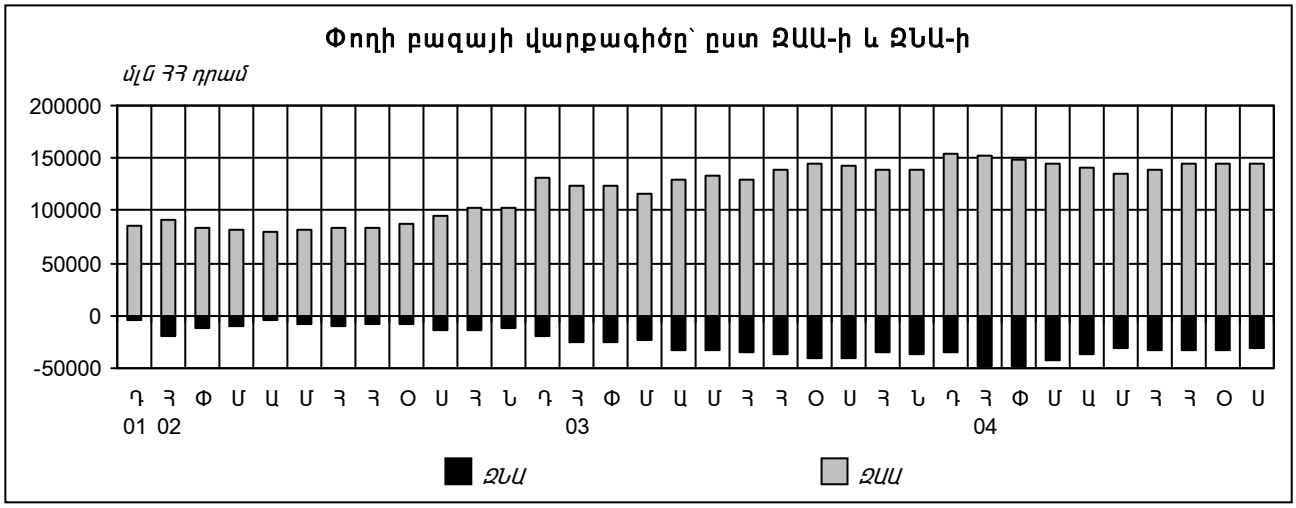
ԿԲ-ում բանկերի թղթակցային հաշիվների մնացորդն ավելացել է 2.8 մլրդ դրամով, որի հիմնական մասը բաժին է ընկել պահուստավորման միջոցների ավելացմանը՝ պայմանավորված համակարգ ներգրավված ավանդների աճով: Միջին ամսական ավելցուկ պաշարները հուլիսին նվազել են 610 մլն դրամով, իսկ այնուհետև (օգոստոս, սեպտեմբեր) աճել հավասարաչափ՝ 400-ական մլն դրամով և սեպտեմբերի վերջի դրությամբ կազմել 5.2 մլրդ դրամ: Արդյունքում՝ ձևավորվել է 4.8 մլրդ դրամ միջին եռամսյակային ավելցուկ՝ նախորդ եռամսյակի 3.8 մլրդ և նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 3.6 մլրդ դրամի փոխարեն:



Ի տարբերություն նախորդ եռամսյակի, երբ փողի առաջարկի ընդլայնումն իրականացվել էր ի հաշիվ զուտ ներքին ակտիվների ավելացման, երրորդ եռամսյակում փողի բազայի աճն ապահովվել է արտաքին և ներքին ակտիվների ավելացման արդյունքում՝ 5.4 մլրդ և 2.5 մլրդ դրամ համամասնությամբ: Ստեղծված իրավիճակում արտարժույթի առաջարկի մեծածավալ աճը որոշ չափով չեզոքացնելու նպատակով ԿԲ-ն ակտիվացրել է իր գործողություններն արժութային շուկայում: Այսպես, հուլիսից ՀՀ ԿԲ-ն փոխարինել է արտարժույթի տրամադրման սվոփ գործիքը արտարժույթի ներգրավման սվոփ գործառնությամբ և դրա միջոցով ներարկել է ավելի քան 1.9 մլրդ դրամ զուտ ծավալով դրամային իրացվելիություն: Սեպտեմբերին ԿԲ-ն ներարկել է ևս 1.8 մլրդ դրամի իրացվելիություն՝ արդեն արժութային շուկայից գնման գործառնություն իրականացնելու միջոցով: Միևնույն ժամանակ, եռամսյակի ընթացքում ստացվել է 3.4 մլրդ դրամին համարժեք ծավալով դրամաշնորհ և սպասարկվել 1.7 մլրդ դրամին համարժեք գումարի արտաքին պարտք:



ՀՀ ԿԲ ԶՆԱ կառուցվածքում աճը պայմանավորվել է բացառապես բանկերի զուտ պարտավորությունների ցուցանիշի աճով՝ 4.5 մլրդ դրամ, այն դեպքում, երբ ԿԲ հանդեպ Կառավարության զուտ պարտավորություններն ու զուտ այլ ակտիվները նվազել են համապատասխանաբար 0.9 մլրդ և 1.1 մլրդ դրամով:



ԿԲ-ում Գանձապետարանի միասնական հաշվի մնացորդի 2.2 մլրդ դրամով ավելացման և ԿԲ պետարժեթղթերի պորտֆելի 1.4 մլրդ դրամով համալրման արդյունքում նվազել է ԿԲ հանդեպ ՀՀ կառավարության պարտավորությունների ցուցանիշը:

ԿԲ զուտ այլ ակտիվների նվազումը բացատրվում է ԿԲ կողմից իրականացված իրացվելիության ներարկման սվոփ գործառնության (զուտ) հաշվապահական ձևակերպմամբ:

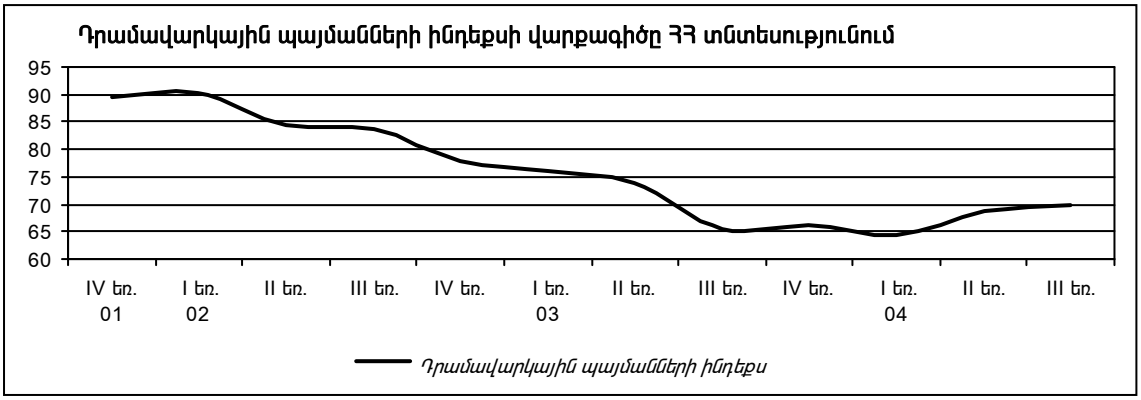
Ինչ վերաբերում է բանկերի զուտ պարտավորությունների ցուցանիշի աճին, ապա դրան, բացի վերոհիշյալ սվոփ գործիքից, նպաստել է նաև հունիսին կնքված հակադարձ ռեպո համաձայնագրի (2.3 մլրդ դրամ) մարումն ու «Վերականգնման վարկերի բանկի» (KfW) վարկային ծրագրի շրջանակներում բանկերին 600 մլն դրամ գումարի տրամադրումը:

Հատկանշական է, որ նախորդ տարիների համեմատ այս տարի փոխվել են փողի բազայի ակտիվային կառուցվածքի համամասնությունները և փոփոխության տեմպերը. զգալի դանդաղել են ԿԲ ԶԱԱ աճի տեմպերը՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ՝ 1.1% (2003 թ. սեպտեմբերին, 2002 թ. սեպտեմբերի համեմատ, աճը կազմել է 51.3%, իսկ 2002 թ-ին, 2001 թ. համեմատ՝ 32%), որին հակառակ՝ դիտվել է ԿԲ ԶՆԱ-ի 29.7%-ով աճ, այն դեպքում, երբ 2003 թ. սեպտեմբերին, 2002 թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ, այդ ցուցանիշը նվազել է 2.8 անգամ կամ 25.6 մլրդ դրամով, իսկ 2002 թ-ին, 2001-ի համեմատ՝ 14.2 մլրդ դրամով): Արդյունքում՝ փոխվել են նաև փողի բազայի մեջ ակտիվային տարրերի համամասնությունները. ԶԱԱ տեսակարար կշիռը սեպտեմբերի վերջին կազմել է 127%, իսկ ԶՆԱ-ինը՝ -27%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 139% և -39%-ի փոխարեն:

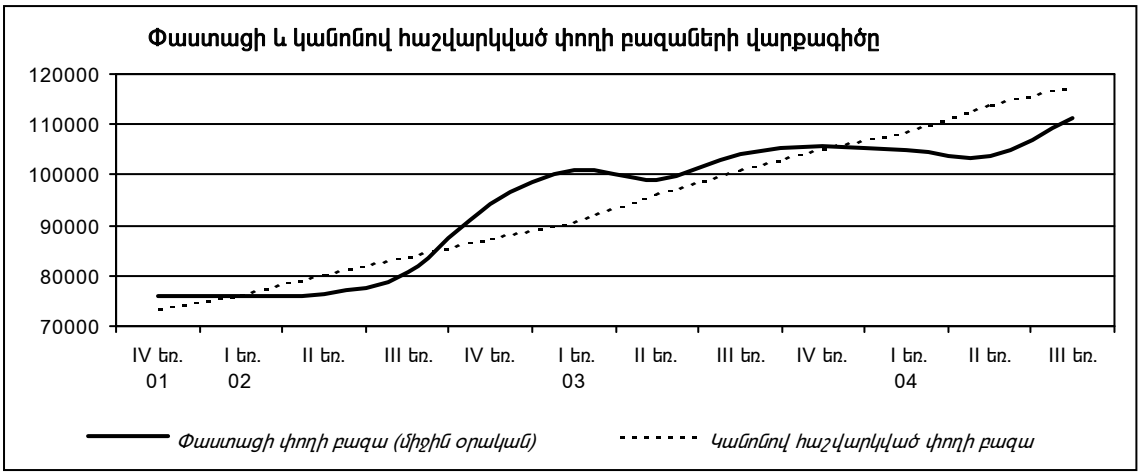
Ամփոփելով ԿԲ կողմից երրորդ եռամսյակում իրականացված դրամավարկային քաղաքականության արդյունքները՝ կարելի է փաստել, որ դրամավարկային տարեկան ծրագրի դրույթներով նախանշված ուղղությունները հիմնականում պահպանվել են: Տնտեսությունում ձևավորված միտումների պարագայում ԿԲ-ն իրատեսական է համարում տարեվերջին մինչև 3% ծրագրային ցուցանիշի ապահովումը, ինչին կարելի է հասնել, անգամ եթե չորրորդ եռամսյակում գրանցվի 4% գնաճ, իսկ դրա գերազանցումը, ըստ ԿԲ գնահատումների, հնարավոր է չնախատեսված գնաճային ռիսկերի դրսևորման դեպքում միայն:

Չնայած փողի բազան երրորդ եռամսյակում կառավարվել է առավելապես միջակայքի վերին սահմանին մոտ, այնուամենայնիվ, դիտվել է դրամավարկային պայմանների ինդեքսի[1] աճ, որը, ըստ մեթոդի տրամաբանության, վկայում է դրամավարկային քաղաքականության զսպողական բնույթի մասին: Ինդեքսի նման վարքագիծը պայմանավորվել է իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժեքավորման բարձր տեմպով՝ 1.45%, քանի որ իրական տոկոսադրույքները նվազել են 0.3 տոկոսային կետով: Սակայն դրամավարկային պայմանների ինդեքսի նման վարքագիծը այս տարվա երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում ամբողջությամբ չի արտահայտում իրականացված դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությունը, քանի որ կրել է արտաքին ցնցումների ազդեցությունը: Ըստ էության, ԱՄՆ վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի շարունակական խոշոր պակասուրդը՝ ՀՆԱ-ի մոտ 6%, որը արդյունք է պետական բյուջեի գրեթե նույնանման պակասուրդի, հանգեցրել է աշխարհի գրեթե բոլոր արժույթների նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի արժեզրկման: Նման պարագայում ՀՀ դրամի արժեքավորման մեծ տեմպերն առավելապես արտաքին ցնցման արդյունք են, այլ ոչ թե կոշտ դրամավարկային քաղաքականության:

Փաստորեն նշված եռամսյակներում արձանագրվեց այն տեսական դրույթը, որ արտաքին և ներքին ցնցումների առկայությամբ դրամավարկային պայմանների ինդեքսը որոշ չափով դառնում է արտածին և ամբողջությամբ չի կարող նկարագրել երկրի դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությունը:



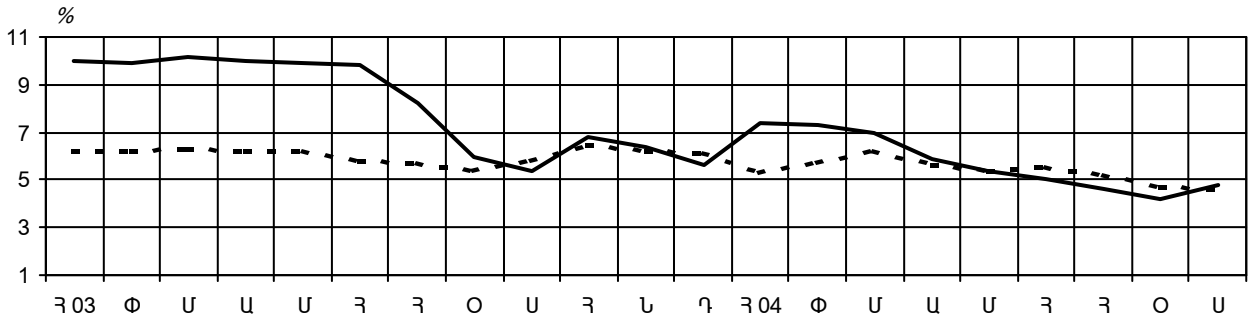
Դրամավարկային կանոնների[2] հաշվարկները ևս վկայում են, որ փողի բազան երրորդ եռամսյակում բավականին ընդլայնվել է, սակայն, պայմանավորված առաջին եռամսյակում փողի պահանջարկի կառուցվածքում կանխիկի նկատմամբ պահանջարկի անկման առավել խիստ սեզոնայնության դրսևորմամբ, սեպտեմբերի վերջին փողի բազայի ձևավորված փաստացի մակարդակը դեռևս զիջել է կանոնով հաշվարկված ցուցանիշը: Ընդ որում, այս պարագայում եռամսյակի վերջի դրությամբ բանկային համակարգում առկա են եղել մոտ 5.5 մլրդ դրամ ավելցուկային միջոցներ:



[1] *Դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հայեցակարգը հրապարակված է 2001 թվականի 2-րդ եռամսյակի «ԿԲ բանբերում»:*
[2] *Դրամավարկային կանոնների հաշվարկման մեթոդաբանությունը հրապարակված է ՀՀ 2002 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում, առանձին հավելվածով:*

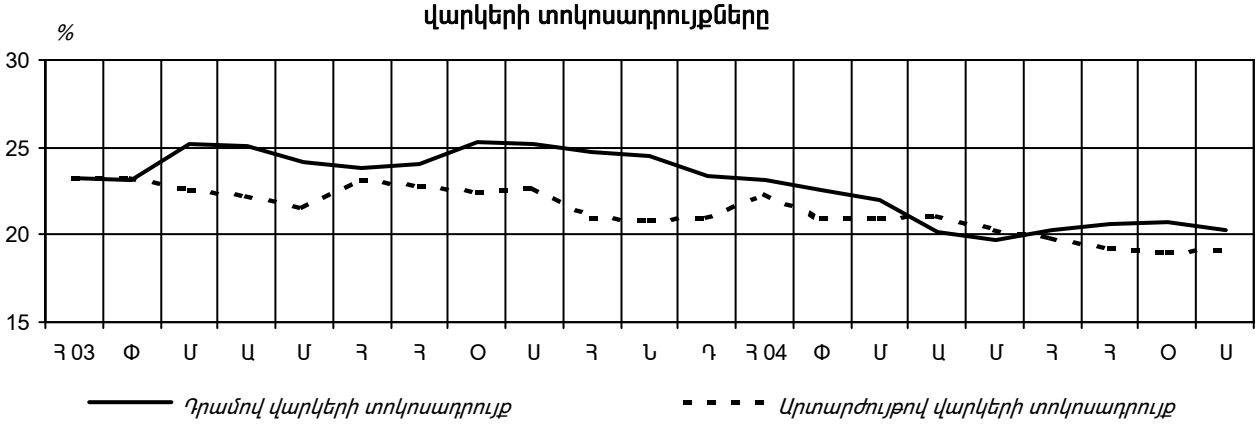
Ֆինանսական շուկայում դրսևորված տոկոսադրույքների անկման միտումը շարունակվել է նաև 2004 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում: Ինչպես ԱՄՆ դոլարով ներգրավված միջոցների, այնպես էլ ՀՀ դրամով ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ ցուցաբերել են նվազման միտում: Այսպիսով, եռամսյակի ընթացքում թե՛ դրամային և թե՛ դոլարային ավանդների տոկոսադրույքները տատանվել են 4.7%-ի շրջակայքում: ԱՄՆ դոլարով և ՀՀ դրամով ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 0.2 տոկոսային կետ՝ նախորդ եռամսյակի 0.5-ի փոխարեն: ՀՀ դրամով ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքների նվազումը պարզորոշ վկայում է, որ մեծանում է ֆինանսական շուկայի մասնակիցների՝ ՀՀ դրամի հանդեպ ձևավորված վստահության աստիճանը, որը նպաստում է ավանդների տեսքով խնայողությունների տոկոսադրույքների նվազմանը:

Առևտրային բանկերի՝ դրամով և արտարժույթով ավանդների տոկոսադրույքները



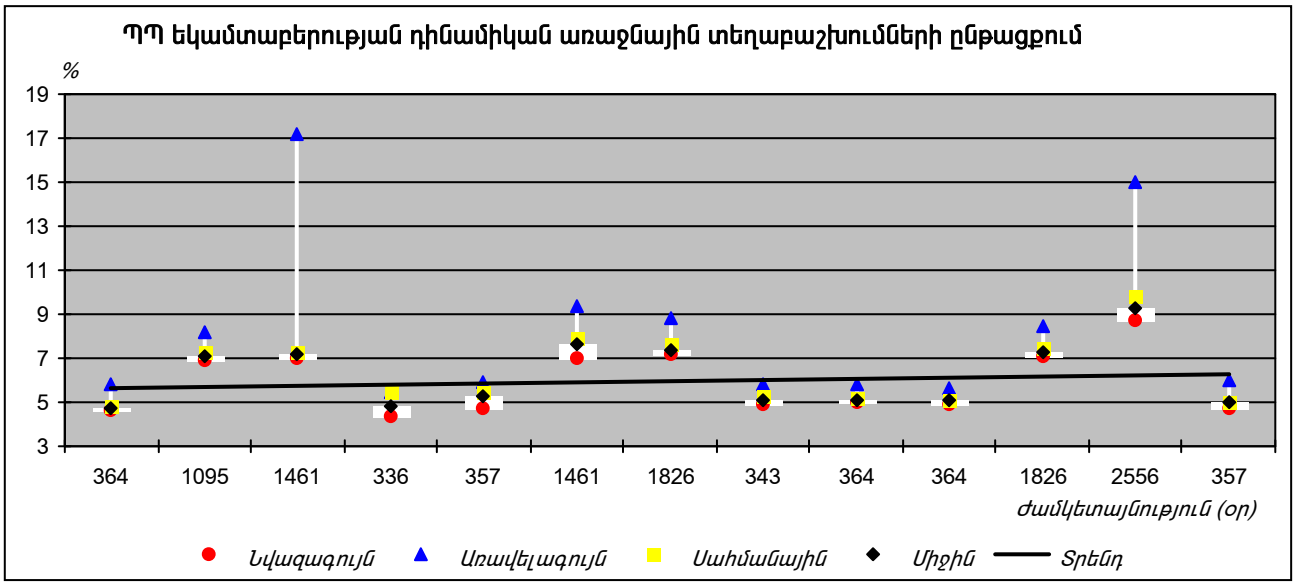
Սահուն նվազման միտում են ցուցաբերել նաև ԱՄՆ դոլարով վարկերի տոկոսադրույքները: Նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ 0.7 տոկոսային կետով նվազել են ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված՝ ԱՄՆ դոլարով վարկերի տոկոսադրույքները՝ կազմելով 19.1%: ՀՀ դրամով վարկերի տոկոսադրույքները նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ մնացել են անփոփոխ: Եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել են տոկոսադրույքների որոշակի տատանումներ՝ հուլիսին կազմել են 20.6%, օգոստոսին՝ 20.7%, սեպտեմբերին՝ 20.3%: ՀՀ դրամով վարկերի և ԱՄՆ դոլարով վարկերի տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 1.2 տոկոսային կետ, այն դեպքում, երբ նախորդ եռամսյակում դրանք իրարից գրեթե չեն տարբերվել:

Բանկային համակարգի կողմից դրամով և արտարժույթով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները

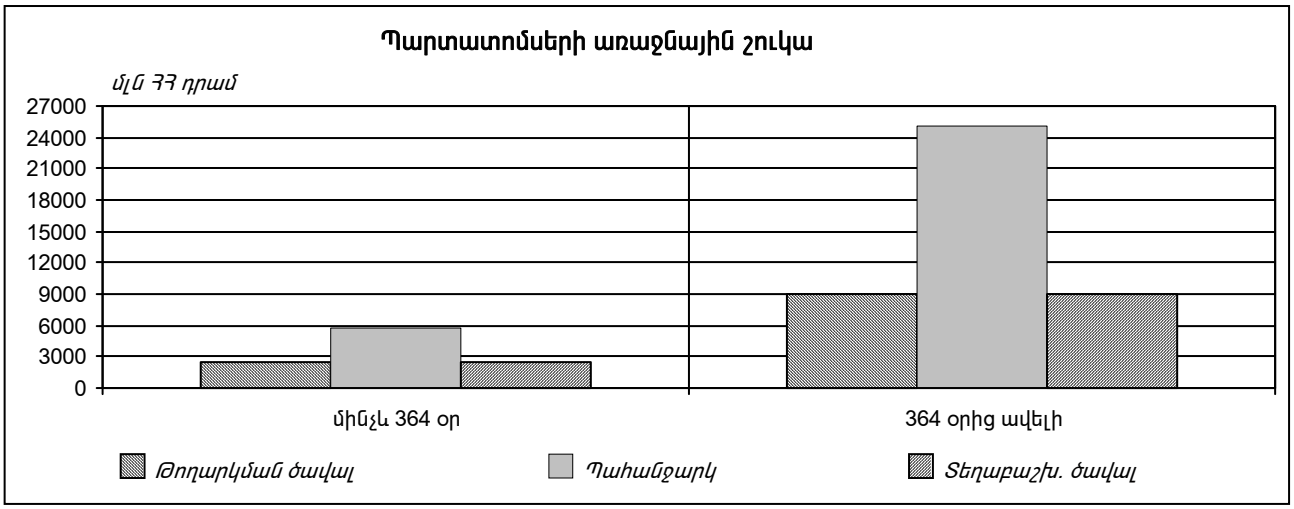


2004 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում պետական պարտատոմսերի շուկայում ևս տոկոսադրույքների միջին մակարդակը նվազել է:

Երրորդ եռամսյակի ընթացքում ՊՊ առաջնային շուկայում պարտատոմսերի նկատմամբ ձևավորված բարձր պահանջարկի պայմաններում, որը կազմել է թողարկման ծավալի 234.35%-ը, ՊԿՊ միջին տոկոսադրույքը, նախորդ եռամսյակի 5.59%-ի համեմատությամբ, նվազել է մոտ 0.58 տոկոսային կետով՝ կազմելով 5.01%, իսկ ՄՄԺՊ-երինը՝ 1.68 տոկոսային կետով՝ կազմելով 7.33%: Եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել են տոկոսադրույքների որոշակի տատանումներ՝ ՊԿՊ միջին տարեկան եկամտաբերությունները կազմել են. հուլիսին՝ 4.81%, օգոստոսին՝ 5.14%, սեպտեմբերին՝ 5.02%, իսկ ՄՄԺՊ-երինը, համապատասխանաբար՝ 7.15%, 7.50% և 7.30%:



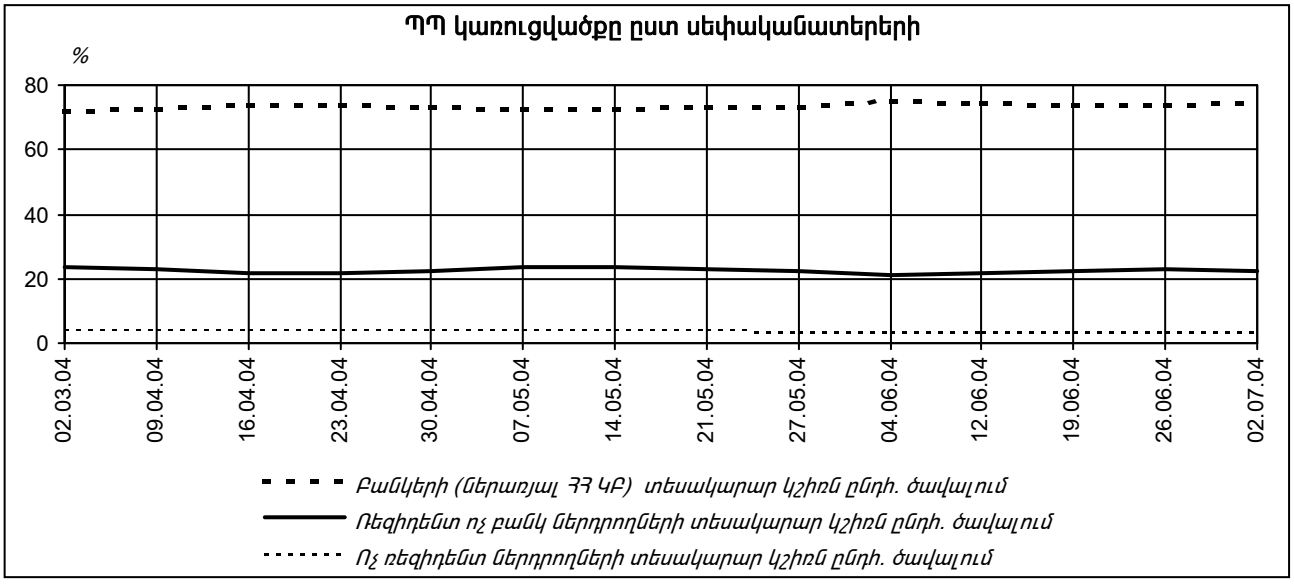
2004 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում տեղի է ունեցել պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի 7 թողարկում՝ 3.5 մլրդ դրամ ընդհանուր ծավալով՝ 274-364 օր շրջանառության ժամկետով և պետական միջին ժամկետայնության մասնակի մարումներով արժեկտրոնային պարտատոմսերի 5 թողարկում՝ 8.1 մլրդ դրամ ընդհանուր ծավալով: Նշված ժամանակահատվածում տեղի է ունեցել նաև ՀՀ պետական երկարաժամկետ արժեկտրոնային պարտատոմսերի առաջին թողարկման տեղաբաշխումը՝ 7 տարի մարման ժամկետով և 1.5 մլրդ դրամ ծավալով: ՀՀ ՖԷՆ կողմից իրականացվել է նաև պետական միջնաժամկետ մասնակի մարումներով պարտատոմսերի հետգնում՝ 865.85 մլն դրամ ծավալով՝ 5.7% միջին եկամտաբերությամբ:



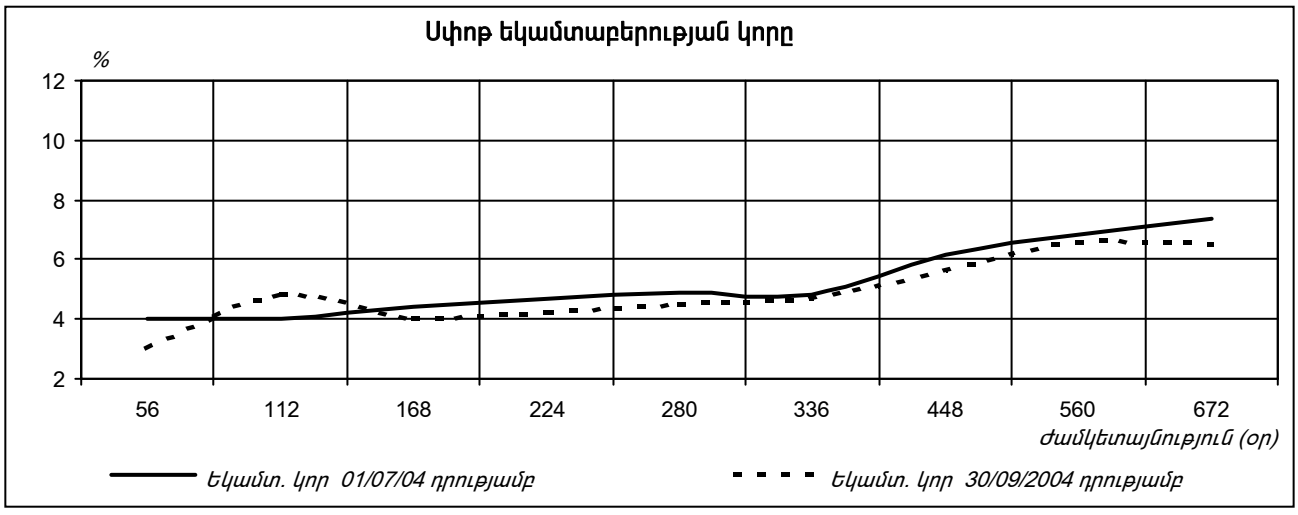
Արդյունքում, հոկտեմբերի 1-ի դրությամբ շրջանառության մեջ գտնվող պետական պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալը նախորդ ժամանակահատվածի (02/07/2004թ.) համեմատ ավելացել է 2 մլրդ 330 մլն դրամով՝ կազմելով 49895 մլն դրամ (անվանական արժեքով):

Զգալիորեն կրճատվել են ոչ բանկ ներդրողների կողմից պետական արժեթղթերում կատարված ներդրումների ծավալները: Ռեզիդենտ ոչ բանկ ներդրողներին պատկանող պարտատոմսերի տեսակարար կշիռը նվազել է 1.37 տոկոսային կետով (կամ մոտ 100 մլն դրամով)՝ եռամսյակի վերջին կազմելով 21.08% կամ 10519 մլն դրամ: 3.03 տոկոսային կետով նվազել է ոչ ռեզիդենտներին պատկանող ՊՊ տեսակարար կշիռը:

Արդյունքում՝ սեպտեմբերի վերջին ռեզիդենտներին պատկանող պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալը կազմել է շրջանառության մեջ գտնվող պետական պարտատոմսերի ամբողջ ծավալի մոտ 99.6%-ը՝ 49695.42 մլն դրամ, իսկ ոչ ռեզիդենտներինը՝ 0.4%-ը կամ 198.418 մլն դրամ:



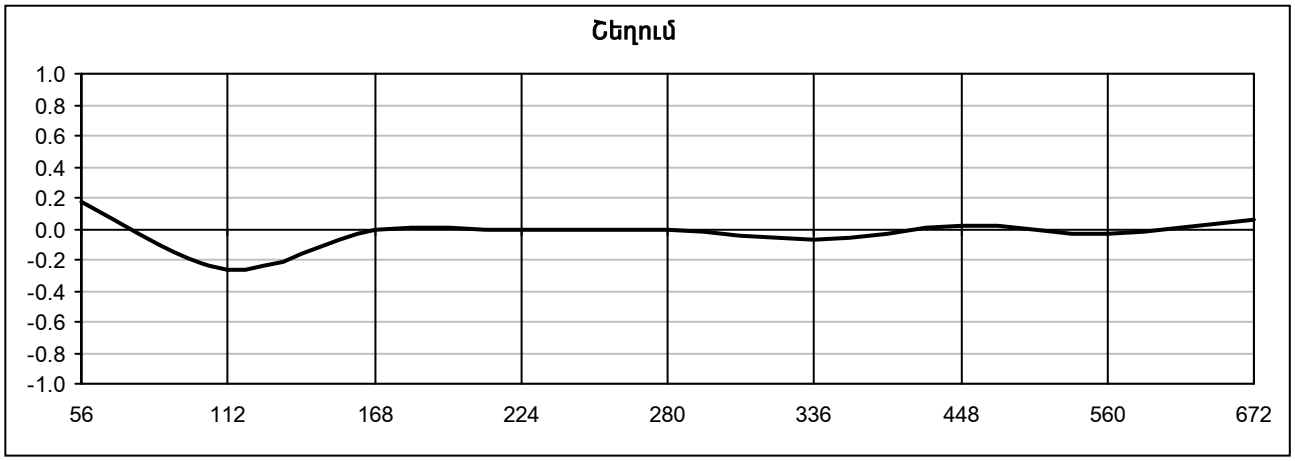
Երկրորդային շուկայի գործառնությունների միջին տարեկան եկամտաբերությունը նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ նվազել է 0.53 տոկոսային կետով՝ կազմելով 6.49%: Միևնույն ժամանակ, ՊՊ երկրորդային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ աճել են 1.128 մլրդ դրամով՝ կազմելով 10.7 մլրդ դրամ: Վերջինիս միջին շաբաթական շրջանառությունը կազմել է մոտ 1 մլրդ 260 մլն դրամ:



Երրորդ եռամսյակի ընթացքում միջբանկային ռեպո շուկայում իրականացված գործարքները նվազել են: Նախորդ եռամսյակի համեմատ միջբանկային ռեպո գործառնությունների ծավալները նվազել են 6.3 մլրդ դրամով՝ կազմելով 27.5 մլրդ դրամ: Գործարքների միջին ժամկետայնությունը կազմել է 10 օր: Միջբանկային ռեպո շուկայի միջին շաբաթական շրջանառությունը կազմել է մոտ 2.099 մլրդ դրամ: Գործառնությունների միջին տարեկան եկամտաբերությունը նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 0.18 տոկոսային կետով և կազմել 4.33 %:

Եկամտաբերության կորի ուսումնասիրությունը ցույց է տալիս, որ եկամտաբերությունները փոքրինչ նվազել են կորի գրեթե ողջ երկայնքով:

Եկամտաբերության կորի դիրքի փոփոխության գերակշիռ մասը՝ 92.71%-ը, պայմանավորվել է կորի մակարդակի համընթաց (զուգահեռ) տեղաշարժով, որը կազմել է -0.47 տոկոսային կետ: Ի տարբերություն նախորդ եռամսյակի, երբ կորի թեքվածությունը փոխվել էր 28%-ով, հաշվետու եռամսյակի ընթացքում այն փոփոխվել է 12.12%-ով (0.33-ից՝ 0.29), որը նշանակում է, որ երկարաժամկետ և կարճաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքների միջև տարբերությունը նվազել է, որը պայմանավորվել է երկարաժամկետ պարտատոմսերի նկատմամբ ձևավորված բարձր պահանջարկով: Կորի փոփոխության մեջ նվազել է նաև մնացորդային գործոնների ազդեցությունը՝ նախորդ եռամսյակի -17.13%-ի փոխարեն կազմելով –4.83%:



Համեմատելով Մակ-Քոուլի դյուրացիայի գործակիցը հաշվետու ժամանակաշրջանի սկզբի և վերջի օրվա դրությամբ՝ կարելի է ասել, որ տոկոսադրույքների ճկունությունը՝ կախված ժամկետայնությունից, նվազել է 0.46-ից 0.37, որը նշանակում է՝ պարտատոմսի ժամկետայնությունը 56 օրով մեծանալու դեպքում եկամտաբերությունը միջինը աճում է 0.37 տոկոսային կետով՝ նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ նվազելով 0.11 տոկոսային կետով:

Զուգահեռ տեղաշարժ		
Բացարձակ մեծություն	Շեղում	Փոփոխություն
-0.47	7.29%	92.71%
Թեքվածության գործակից		
30.09.04	01.07.04	Փոփոխություն
0.29	0.33	12.12%
Մնացորդային գործոններ		
		Փոփոխություն
		-4.83%
Մակ-Քոուլի դյուրացիա		
30.09.04	01.07.04	
0.37	0.46	

Երրորդ եռամսյակի փողի բազայի ծրագրված մակարդակը ապահովելու, ինչպես նաև իրացվելիության ներարկման նպատակով ՀՀ ԿԲ-ն հաճախակի հանդես է եկել դրամային, մասնավորապես՝ պետական արժեթղթերի առք, ռեպո և արտարժույթի ներգրավման սվոփ գործառնություններ իրականացնելու հայտարարությամբ: Արդյունքում՝ ՀՀ ԿԲ-ն երկրորդային շուկայում իրականացրել է 1 մլրդ 497 մլն դրամի ՊՊ-երի առք՝ 7% տարեկան եկամտաբերությամբ, ընդ որում՝ հուլիսին գնել է 1 մլրդ 246 մլն դրամի ՊՊ, իսկ սեպտեմբերին՝ 251 մլն դրամի: Երրորդ եռամսյակի ընթացքում Կենտրոնական բանկը իրականացրել է նաև 14-58 օր ժամկետով արտարժույթի ներգրավման սվոփ՝ 8.4 մլն ԱՄՆ դոլար ընդհանուր ծավալով,

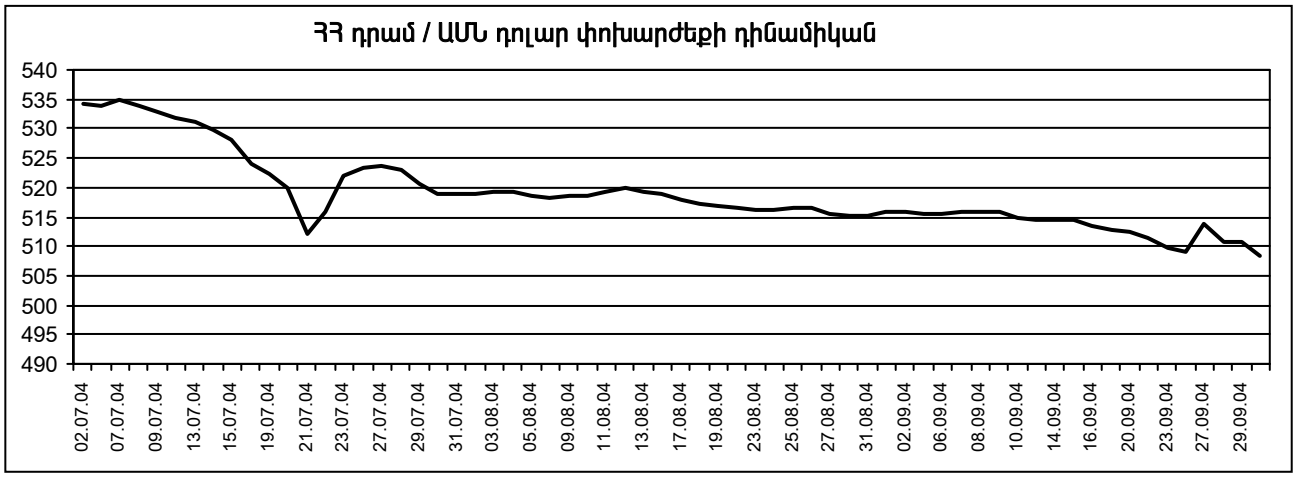
3.1953 միջին տոկոսադրույքով, որից՝ հուլիսին իրականացրել է 4.6 մլն ԱՄՆ դոլար ծավալով արտարժույթի ներգրավման սվոփ՝ 3.58 միջին կշռված տոկոսադրույքով, իսկ սեպտեմբերին՝ 3.8 մլն ԱՄՆ դոլար ծավալով սվոփ՝ 2.16 եկամտաբերությամբ: Վերջիններիս զուգահեռ, սեպտեմբերին, ելնելով դրամի առաջարկի կարգավորման խնդիրներից, Կենտրոնական բանկը միջբանկային շուկայում գնել է 5.8 մլն ԱՄՆ դոլար՝ 511.49 դրամ միջին կշռված փոխարժեքով:

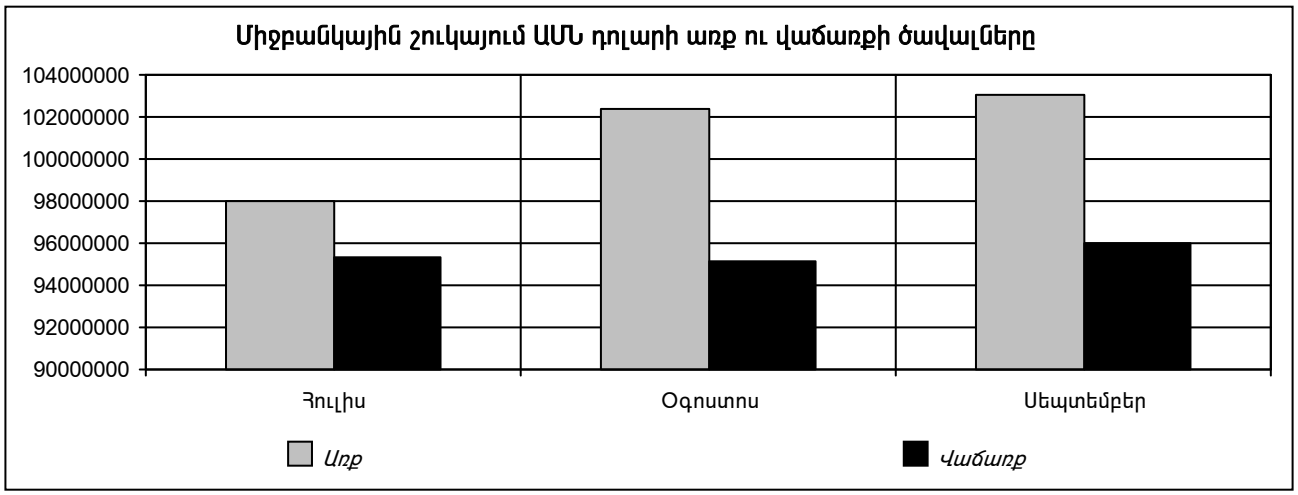
Միաժամանակ, ՀՀ կենտրոնական բանկը դրամավարկային քաղաքականության գործիքների տոկոսադրույքները սահմանել է՝ հաշվի առնելով ծրագրված դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությունը և ֆինանսական շուկայում առկա իրավիճակը: Մասնավորապես՝ 2004 թ. երրորդ եռամսյակում դրամավարկային գործիքների տոկոսադրույքները ԿԲ խորհուրդը վերանայել է երեք անգամ: Առաջին փոփոխությունը կատարվել է հուլիսին. արժեթղթերի միակողմանի գործառնությունների տոկոսադրույքները 8%-ից իջեցվել են 7%-ի, իսկ ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքը՝ 6%-ից 5%-ի: Հաջորդ փոփոխությունը կատարվել է օգոստոսին. ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքը իջեցվել է 5%-ից 4%-ի, լոմբարդային վարկերի տոկոսադրույքը՝ 20%-ից 16%-ի: Վերջին փոփոխությունն արվել է սեպտեմբերին. արժեթղթերի միակողմանի գործառնությունների տոկոսադրույքների համար սահմանվել է 5-8% միջակայք՝ եկամտաբերության կորի ամբողջ երկայնքով ՀՀ ԿԲ կողմից արդյունավետ բաց շուկայական գործառնություններ իրականացնելու նպատակով: ՀՀ ԿԲ կողմից ներգրավվող ավանդների տոկոսադրույքը ամբողջ ժամանակահատվածում մնացել է անփոփոխ՝ 1%:

ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված ՀՀ դրամ/ ԱՄՆ դոլար հաշվարկային փոխարժեքը 2004 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում դրսևորել է հստակ արժեքավորման միտում՝ պայմանավորված ԱՄՆ դոլարի առաջարկի աճով: Առավել կտրուկ արժեքավորում տեղի է ունեցել հուլիսին, երբ 20 օրվա ընթացքում դրամը արժեքավորվել է 5.64%-ով:

Վերոհիշյալ արժեքավորումը հիմնականում պայմանավորվել է կապիտալի մեծածավալ ներհոսքով և առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի կրճատմամբ:

Եռամսյակի վերջում ՀՀ դրամի փոխարժեքը կազմել է 508.22 դրամ, որը նախորդ եռամսյակի վերջի նկատմամբ (534.49 դրամ) արժեքավորվել է 5.16%-ով (վարիացիա՝ 45.47, միջին շեղում՝ 6.74 դրամ):





Միջբանկային շուկայում եռամսյակի ընթացքում ԱՄՆ դոլարի առք ու վաճառքի համախառն ծավալը կազմել է մոտ 590 մլն ԱՄՆ դոլար՝ 303.42 մլն ԱՄՆ դոլարի առք և 286.49 մլն ԱՄՆ դոլարի վաճառք: Առքի ծավալները ըստ ամիսների կազմել են՝ 97.98 մլն, 102.36 մլն և 103.08 մլն ԱՄՆ դոլար, վաճառքինը՝ 95.37 մլն, 95.11 մլն և 96.01 մլն ԱՄՆ դոլար՝ համապատասխանաբար 524.66 դրամ, 517.21 դրամ և 512.07 դրամ միջին կշռված ամսական փոխարժեքներով:

Միջբանկային շուկայում եվրոյի առք ու վաճառքի համախառն ծավալը կազմել է մոտ 40.78 մլն եվրո՝ 11.96 մլն եվրոյի առք և 28.82 մլն եվրոյի վաճառք: Առքի ծավալները ըստ ամիսների կազմել են՝ 3.02 մլն, 4.61 մլն և 4.32 մլն եվրո, վաճառքինը՝ 9.05 մլն, 10.26 մլն և 9.50 մլն եվրո:

ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների գործունեությունը

ՀՀ ՏԱՐԱԾՔՈՒՄ ԳՈՐԾՈՂ ԲԱՆԿԵՐԸ

2004 թ. սեպտեմբերի 30-ի դրությամբ ՀՀ տարածքում գործել են 20 առևտրային բանկեր: Երրորդ եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգի մասնաճյուղերի քանակն ավելացել է իննով և կազմել 230:

ՀՀ տարածքում գործող 20 բանկերից մեկը 30.09.04 թ. դրությամբ գործել է հատուկ վերահսկողության դաշտում:

Բանկային համակարգի վերլուծությունը իրականացվել է 30.09.2004 թ. դրությամբ ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող 19 առևտրային բանկերի տվյալների հիման վրա:

ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԿԱՊԻՏԱԼ

2004 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 6.1.%-ով (3.4 մլրդ դրամով) և 30.09.04 թ. դրությամբ կազմել 59.1 մլրդ դրամ:

Ընդհանուր կապիտալի աճը հիմնականում պայմանավորվել է եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգի կողմից 3.1 մլրդ դրամ զուտ շահույթի ապահովմամբ: Ընդհանուր կապիտալի աճին նպաստել է նաև երկու բանկերի կանոնադրական հիմնադրամի ընդհանուր 541 մլն դրամի չափով համալրումը:

30.09.04 թ. դրությամբ հաշվեկշռային ընդհանուր կապիտալը գերազանցել է 4.0 մլրդ դրամը չորս բանկերում, 2.5-ից 4.0 մլրդ դրամի չափով կապիտալ ունեն տասը բանկեր և 1.1-ից 2.5 մլրդ դրամի չափով կապիտալ՝ հինգ բանկեր:

Բանկային համակարգի ռիսկով կշռված ակտիվներն աճել են 6.5%-ով, իսկ նորմատիվային ընդհանուր և հիմնական կապիտալները՝ համապատասխանաբար 4.6% և 4.4%-ով: Ռիսկով կշռված ակտիվների առաջանցիկ աճը՝ ի տարբերություն ընդհանուր և հիմնական կապիտալների աճերի, հանգեցրել է նախորդ եռամսյակի համեմատ կապիտալի համարժեքության ցուցանիշների փոքր-ինչ նվազման: Ե՛վ ընդհանուր կապիտալի համարժեքության ցուցանիշը, և՛ հիմնական կապիտալի համարժեքության ցուցանիշը նվազել են 0.6 տոկոսային կետով և համապատասխանաբար կազմել 33.7% և 31.7%:

Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը եռամսյակի ընթացքում նվազել է 0.5 տոկոսային կետով և երրորդ եռամսյակի վերջում կազմել է 17.4%՝ կրկին պայմանավորված կապիտալի աճի նկատմամբ ակտիվների առաջանցիկ աճի տեմպերով:

ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ՊԱՐՏԱՎՈՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր պարտավորություններն ավելացել են 10.3%-ով (26.4 մլրդ) և 30.09.2004 թ. դրությամբ կազմել 281.6 մլրդ դրամ: Ընդհանուր պարտավորությունների աճ է արձանագրվել 12 բանկերում, նվազում՝ 7 բանկերում:

Բանկային համակարգի պարտավորությունների աճը հիմնականում պայմանավորվել է ցպահանջ պարտավորությունների 16.8% (19.2 մլրդ) և ժամկետային ավանդների 5.1% (3.9 մլրդ) աճով: Վերոնշյալ աճերի պարագայում 30.09.04 թ. դրությամբ ցպահանջ ավանդների մեծությունը կազմել է 133.4 մլրդ դրամ, ժամկետային ավանդների մեծությունը՝ 81.8 մլրդ դրամ:

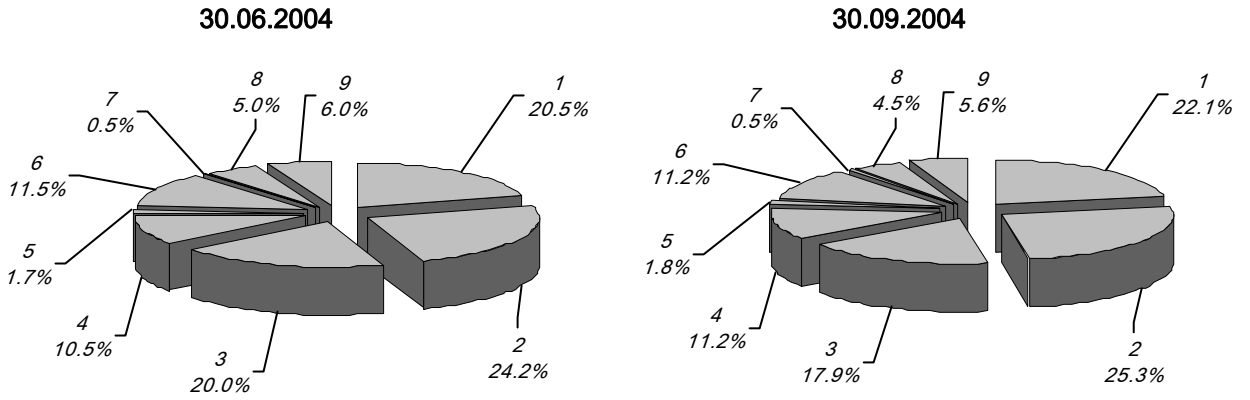
Ցպահանջ ավանդների աճին նպաստել է ինչպես իրավաբանական, այնպես էլ ֆիզիկական անձանց արտարժութային ավանդների աճը, համապատասխանաբար՝ 21%-ով (7.8 մլրդ), 17.8%-ով (8.5 մլրդ): Ժամկետային ավանդների կազմում զգալի ավելացել են իրավաբանական անձանց արտարժութային ավանդները՝ 41.8%-ով (7.7 մլրդ), իսկ նմանատիպ դրամային ավանդները նվազել են 36.5%-ով (3.1 մլրդ): Ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդները նվազել են 673 մլն դրամով՝ ի հաշիվ արտարժութային ավանդների նվազման:

Հաշվետու եռամսյակում ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց արտարժութային ավանդների աճը հանգեցրել է ընդհանուր պարտավորություններում դրամային պարտավորությունների տեսակարար կշռի 1.5 տոկոսային կետով նվազման, որը 30.09.04 թ. դրությամբ կազմել է 25.9%:

Ֆիզիկական անձինք, ի տարբերություն իրավաբանական անձանց, առավել հակված են խնայողություններ կատարել արտարժութային միջոցների տեսքով: Սակայն այս եռամսյակում, ֆիզիկական անձանց ավանդների արժութային կազմի գրեթե անփոփոխ վիճակի պարագայում (դրամով ավանդները կազմել են 9.5%), իրավաբանական անձանց դրամային ավանդների կշիռը նվազել է 31.5%-ից մինչև 17.1%:

Պարտավորությունների այլ հոդվածներից համեմատաբար զգալի աճել են բանկերի նկատմամբ պարտավորությունները՝ մոտ 2 մլրդ դրամի չափով:

Բանկային համակարգի ներգրավված միջոցների կառուցվածքը



1. Ֆիզիկական անձանց ցպահանջ ավանդներ, 2. Իրավաբանական անձանց ցպահանջ ավանդներ, 3. Ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդներ, 4. Իրավաբանական անձանց ժամկետային ավանդներ, 5. Պարտավորություններ այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ 6. Բանկերի թղթակցային հաշիվներ և այլ պարտավորություններ, 7. Վճարվելիք տոկոսներ, 8. Պարտավորություններ կառավարության նկատմամբ, 9. Այլ պարտավորություններ

Եռամսյակի ընթացքում պարտավորությունների կազմում զգալի փոփոխություններ չեն եղել. փոքրինչ աճել են ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց ցպահանջ ավանդների տեսակարար կշիռները, որին զուգահեռ նվազել է ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների տեսակարար կշիռը:

ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԱԿՏԻՎՆԵՐ

Երրորդ եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգի ակտիվները աճել են 9.6%-ով (29.8 մլրդ) և 30.09.04 թ. դրությամբ կազմել 340.7 մլրդ դրամ: Ընդհանուր ակտիվներն ավելացել են 11 բանկերում և նվազել 8 բանկերում:

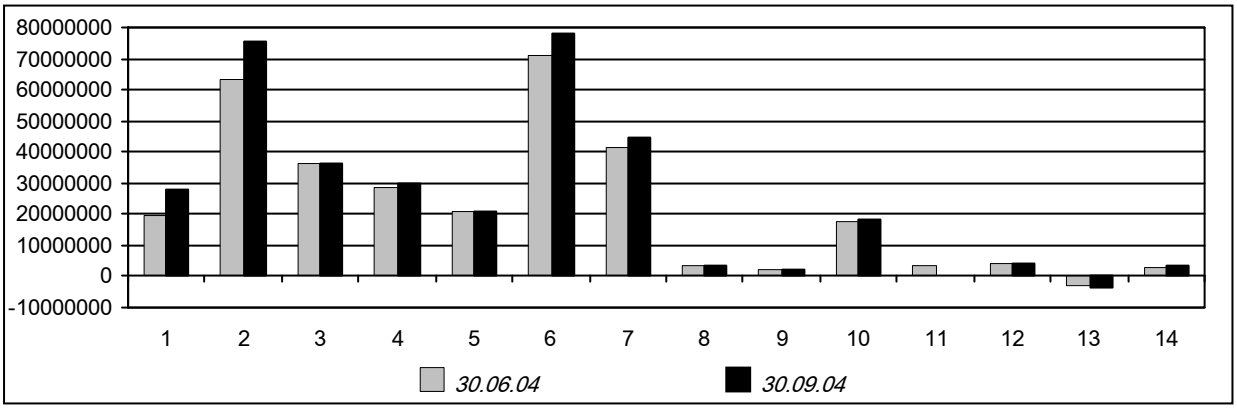
Ինչպես և նախորդ եռամսյակում, զգալի նվազել են օտարերկրյա ոչ պետական արժեթղթերում ներդրումների ծավալները՝ 82.2%-ով (2.8 մլրդ): Մնացած ակտիվային հոդվածները հիմնականում ցուցաբերել են աճի միտումներ: 8.5 մլրդ դրամով կամ 44.4%-ով ավելացել են կանխիկ դրամական միջոցները բանկերի դրամարկղներում, որից 7.5 մլրդ դրամը արտարժութային միջոցներ են: Բանկերի արտարժութային թղթակցային հաշիվներն աճել են 18.8%-ով (11.9 մլրդ), իսկ դրամով թղթակցային հաշիվները չնչին նվազել են:

Բարձր իրացվելի ակտիվների աճին զուգահեռ ավելացել է նաև տնտեսության վարկավորումը՝ 8.6%-ով (10 մլրդ): Դիտարկվող ժամանակահատվածում տնտեսությանը տրված վարկերի աճը տեղի է ունեցել և՛ ֆիզիկական, և՛ իրավաբանական անձանց վարկերի մասով. ֆիզիկական անձանց վարկերն աճել են 6.6%-ով (2.8 մլրդ), իրավաբանական անձանց վարկերը՝ 9.8%-ով (6.9 մլրդ), իսկ բանկի հետ կապված անձանց և աշխատակիցներին տրամադրված վարկերը՝ 9.5%-ով (313 մլն):

Հաշվետու եռամսյակում վարկերը և դեբիտորական պարտքերը (ներառյալ միջբանկային ավանդներն ու վարկերը, ռեպո համաձայնագրերը, լիզինգը, ֆակտորինգը) ընդհանուր աճել են 7.6%-ով՝

30.09.2004 թ. դրությամբ կազմելով 158.3 մլրդ դրամ: Դրամով վարկային ներդրումներն ավելացել են 8.8%-ով, իսկ արտարժույթով վարկային ներդրումները՝ 7.2%-ով, ինչի արդյունքում ընդհանուր վարկային ներդրումներում դրամով վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը ավելացել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 28.2%:

Բանկային համակարգի ակտիվների կառուցվածքը



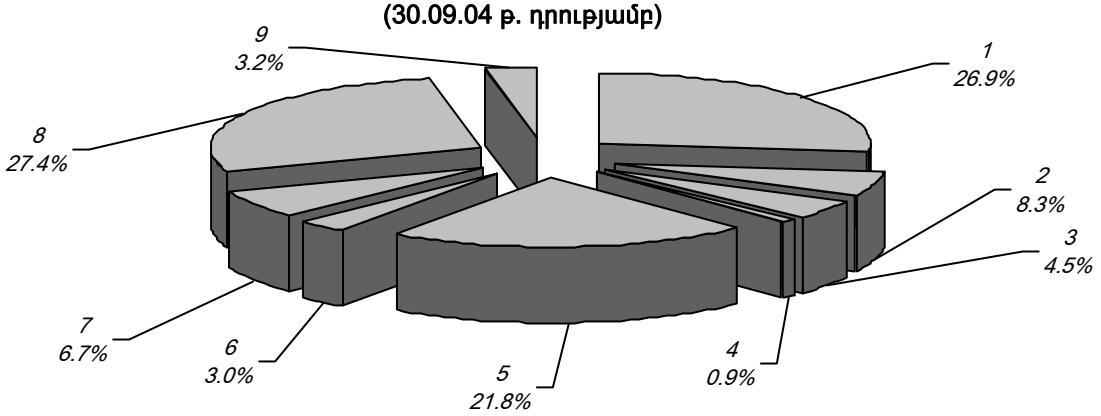
1. Կանխիկ դրամական միջոցներ
2. Թղթակցային հաշիվներ բանկերում
3. Պետական արժեթղթեր
4. Պահանջներ բանկերի և այլ ֆին. կազմակ. ընկատմամբ
5. Թղթ. հաշ. ԿԲ-ում և այլ պահանջներ ԿԲ ընկ.
6. Վարկեր իրավաբանական անձանց
7. Վարկեր ֆիզիկական անձանց
8. Վարկեր բանկերի հետ կապված անձանց
9. Հաշվարկված ստացվելիք տոկոսներ
10. Հիմնական միջոցներ
11. Այլ արժեթղթեր
12. Լիզինգ, ֆակտորինգ (առանց միջբանկայինի)
13. Պահուստաֆոնդ
14. Այլ ակտիվներ

Ոչ ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերը և դեբիտորական պարտքերը ավելացել են 2%-ով (513 մլն դրամ), իսկ ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 8.9%-ով (10.7 մլրդ դրամ):

Ըստ տնտեսության ճյուղերի՝ վարկերը բաշխվել են հետևյալ կերպ՝ նվազել են միայն գյուղատնտեսության ճյուղին տրամադրված վարկերի ծավալները (15.6%-ով կամ 1.4 մլրդ դրամով), զգալի աճել են առևտրի, սպառողական և արդյունաբերության վարկերը, որոնք համապատասխանաբար կազմել են՝ 15.4% (3.8 մլրդ դրամ), 9.8% (3.2 մլրդ դրամ) և 8.8% (3.6 մլրդ դրամ):

Սպառողական վարկերի աճի միտումները շարունակվում են. 30.09.04 թ. դրությամբ ռեզիդենտներին տրամադրված ընդհանուր վարկային ներդրումներում դրանք ունեցել են ամենամեծ տեսակարար կշիռը՝ կազմել են ռեզիդենտների վարկավորման 27.4%-ը: Արդյունաբերության ճյուղի վարկավորման աճը հիմնականում պայմանավորվել է սննդի արդյունաբերությունում վարկային ներդրումների 3.1 մլրդ դրամ աճով: Արդյունաբերության վարկավորումն ունի 26.9% կշիռ:

Բանկային համակարգի վարկային ներդրումները՝ ըստ տնտեսության ճյուղերի (30.09.04 թ. դրությամբ)



1. Արդյունաբերություն, 2.Գյուղատնտեսություն, 3. Շինարարություն, 4. Տրանսպորտ և կապ,
5. Առևտուր, 6. Հանրային սնունդ և սպասարկման այլ ոլորտներ, 7. Ֆինանսական հատված,
8. Սպառողական վարկեր, 9. Այլ ճյուղեր

Եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգի դասակարգված ակտիվների տեսակարար կշիռը 0.4 տոկոսային կետով նվազել է՝ եռամսյակի վերջի դրությամբ կազմելով ընդհանուր վարկերի և դեբիտորական պարտքերի 2.7%-ը: 30.09.2004 թ. դրությամբ վարկային պորտֆելն ունեցել է հետևյալ կառուցվածքը. «ստանդարտ» վարկերը և դեբիտորական պարտքերը կազմել են 97.3%, «հսկվող» վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 1.4%, «ոչ ստանդարտ» վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 0.6%-ը, «կասկածելի» վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 0.7%: Եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգի վարկերից և դեբիտորական պարտքերից հետհաշվեկշիռ է դուրս գրվել 731 մլն դրամ (ընդհանուր վարկերի և դեբիտորական պարտքերի 0.3%-ը), իսկ հետհաշվեկշիռ դուրս գրված վարկերից և դեբիտորական պարտքերից վերադարձ է եղել 1.5 մլրդ դրամի չափով:

Բանկային համակարգի ակտիվների կազմում դրամային ակտիվների տեսակարար կշիռը կազմել է 37.2% (նախորդ եռամսյակում՝ 40.5%): Արտարժութային ակտիվների տեսակարար կշռի աճը հիմնականում պայմանավորվել է կանխիկ արտարժույթի և արտարժույթով թղթակցային հաշիվների աճով:

Եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգի Ն2[1] ընդհանուր իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշը աճել է 3.1 տոկոսային կետով, իսկ Ն2[2] ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշը՝ 3.8 տոկոսային կետով և 30.09.2004 թ. դրությամբ դրանք համապատասխանաբար կազմել են 47.6% և 99.9%: Իրացվելիության փաստացի ցուցանիշները Ն2[1] նորմատիվի 20% և Ն2[2] նորմատիվի 80% սահմանաչափերից շարունակում են զգալի բարձր մնալ:

ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԵԿԱՄՈՒՏՆԵՐ ԵՎ ԾԱԽՍԵՐ

2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին բանկային համակարգը ստացել է 40.7 մլրդ դրամի համախառն եկամուտ՝ իրականացնելով 31.7 մլրդ դրամի չափով ծախսեր: Արդյունքում՝ 30.09.04 թ. դրությամբ բանկերի զուտ շահույթը (հարկումից հետո) կազմել է 7.4 մլրդ դրամ:

Բանկային համակարգի շահութաբերությունը (տարեկան առումով) ըստ ակտիվների 30.09.04 թ. դրությամբ կազմել է 3.2%, իսկ ըստ կապիտալի՝ 18.1%:

Ինն ամիսների ընթացքում շահույթով են աշխատել 15 բանկեր (շահույթը կազմել է 8.3 մլրդ դրամ), իսկ վնասով աշխատել են 4 բանկեր (վնասը կազմել է 925 մլն դրամ):

Համախառն եկամուտների կազմում տոկոսային եկամուտների տեսակարար կշիռը, նախորդ եռամսյակի համեմատ, նվազել է 1.5 տոկոսային կետով և կազմել է 48.2%, ոչ տոկոսային եկամուտների տեսակարար կշիռը կազմել է 26.5%, ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստներից վերադարձի տեսակարար կշիռը՝ 25.3%: Տնտեսության վարկերից ստացված եկամուտներին բաժին է ընկել տոկոսային եկամուտների 74.9%-ը, իսկ համախառն եկամուտների՝ 36.1%-ը:

Համախառն ծախսերում մեծ տեսակարար կշիռը դարձյալ բաժին է ընկել ոչ տոկոսային ծախսերին, որոնք նախորդ եռամսյակի համեմատ ավելանալով 0.1 տոկոսային կետով՝ կազմել են 43.7%, իսկ տոկոսային ծախսերին և ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստների հատկացումներին բաժին են ընկել համապատասխանաբար 19.2% և 37.1% տեսակարար կշիռներ: Ոչ տոկոսային ծախսերում զգալի տեսակարար կշիռը բաժին է ընկել բանկային աշխատակիցների աշխատավարձին և դրան հավասարեցված այլ վճարներին՝ ընդհանուր տոկոսային ծախսերի 37.1%-ը, իսկ համախառն ծախսերի՝ 16.2%-ը:

ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Եռամսյակի ընթացքում ունիվերսալ վարկային կազմակերպության լիցենզիա է ստացել «Իզմիրլյան Եվրասիա» ՍՊԸ-ն: 30.09.04թ. դրությամբ ՀՀ տարածքում գործել են 8 վարկային կազմակերպություններ և վարկային կազմակերպության մեկ մասնաճյուղ:

Եռամսյակի ընթացքում վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր ակտիվներն ավելացել են 22.7%-ով և կազմել 4.4 մլրդ դրամ (բանկային համակարգի ակտիվների ծավալի ընդամենը 1.3%-ը):

Վարկային կազմակերպությունների կողմից տնտեսության վարկավորումն ավելացել է 21.9%-ով (348 մլն) և 30.09.04 թ. դրությամբ կազմել 1.9 մլրդ դրամ: Լիզինգի և ֆակտորինգի ընդհանուր ծավալը աճել է 14%-ով և կազմել 582 մլն դրամ:

Վարկավորման աճը հիմնականում պայմանավորվել է արդյունաբերության վարկերի 235 մլն դրամ (47.3%) և ֆինանսական հատվածի 255 մլն դրամ (342%) աճով: Վարկային կազմակերպությունների, ինչպես և առևտրային բանկերի վարկային ներդրումներում դարձյալ նկատվել է սպառողական վարկավորման կենտրոնացվածություն: Չնայած նախորդ եռամսյակի համեմատ ընդհանուր վարկերում սպառո-

ղական վարկերի կշիռը նվազել է 5 տոկոսային կետով, այնուամենայնիվ, վարկային ներդրումներում դրանք շարունակում են կազմել ամենամեծ տեսակարար կշիռը՝ 34.7%: Արդյունաբերության ճյուղի վարկերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկային ներդրումներում կազմում է 25.3%, գյուղատնտեսությանը՝ 11.7%, ֆինանսական հատվածինը՝ 11.4:

Վարկային ներդրումների ռիսկայնության դասերի առումով, եռամսյակի ընթացքում ընդհանուր վարկերի և դեբիտորական պարտքերի կազմում ստանդարտ վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը ավելացել է 0.9 տոկոսային կետով և 30.09.04 թ. դրությամբ կազմել 90.7%:

Ընդհանուր կապիտալի մեծությունը աճել է 18.9%-ով և կիսամյակի վերջին կազմել է 2.7 մլրդ դրամ:

Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր պարտավորությունների մեծությունը աճել է 29.1%-ով և կազմել է 1.7 մլրդ դրամ:

2004 թ. ինը ամիսների ընթացքում վարկային կազմակերպությունների վնասը կազմել է 86 մլն դրամ, ընդ որում՝ շահույթով աշխատել են 2 վարկային կազմակերպություններ, որոնց ընդհանուր շահույթը կազմել է 64.4 մլն դրամ:

ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ ԴԱՇՏԻ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

2004 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհրդի կողմից հաստատվել է «Բանկերի ներքին հսկողության իրականացման նվազագույն պայմանները» կարգը: Այս կարգով սահմանվում են բանկերում ներքին հսկողության իրականացման նվազագույն պայմանները, արդյունավետ և անկախ ներքին հսկողություն իրականացնող կառուցվածքային ստորաբաժանմանը ներկայացվող նվազագույն պահանջները, որոնք բանկերի ներքին հսկողության համակարգի շարունակական կատարելագործման նպատակ ունեն:

ԿԲ խորհրդի կողմից հաստատվել է նաև «Բանկերի գործունեության կարգավորումը, բանկային գործունեության հիմնական տնտեսական նորմատիվները» կանոնակարգ 2-ը՝ նոր խմբագրությամբ: Կանոնակարգի վերանայումը պայմանավորված էր «Բանկերի և բանկային գործունեության մասին» ՀՀ օրենքում տեղի ունեցած փոփոխություններով, ինչպես նաև համակարգում առկա ռիսկերի զսպման անհրաժեշտությամբ:

ԿԲ կողմից վերանայվել են նաև բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հաշվապահական հաշվառման հաշվային պլանները, «Բանկերի հրապարակվող ֆինանսական հաշվետվությունների օրինակելի ձևերը և դրանց լրացման ցուցումները»:

ԿԲ նախագահի կողմից հաստատվել է «Հեռակա վերահսկողության իրականացման ձեռնարկը», որը կիրառվելու է Կենտրոնական բանկի վերահսկողների կողմից բանկերի վերստուգումներն իրականացնելիս: Ձեռնարկը մշակված է ըստ ռիսկերի վրա հիմնված վերահսկողության հայեցակարգի:

2004 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկը շարունակել է ՀՀ վճարահաշվարկային համակարգի զարգացման աշխատանքները: Մասնավորապես՝ իրականացվել են անկանխիկ գործիքների կիրառումը խթանելու, այդ գործիքների հետ կապված ռիսկերը կանխատեսելու և նվազեցնելու աշխատանքներ:

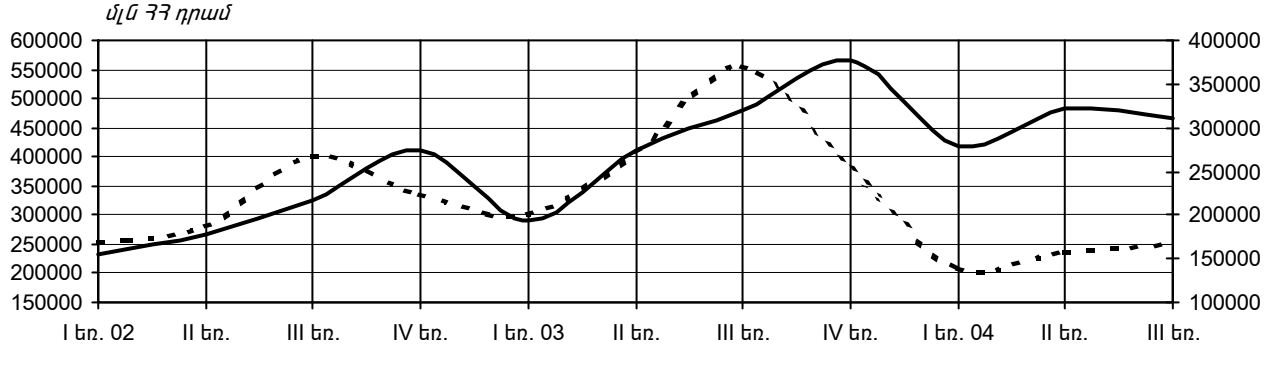
2004 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ տարածքում իրականացված անկանխիկ վճարումների ծավալը կազմել է 880737 մլն ՀՀ դրամ (քանակը՝ 139078): Անկանխիկ վճարումներում ՀՀ կենտրոնական բանկի միջոցով իրականացված վճարումների ծավալը կազմել է 467246 մլն ՀՀ դրամ, իսկ քանակը՝ 166755:

2004 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ անկանխիկ վճարումների ծավալը ավելացել է 1.02, քանակը՝ 1.06 անգամ, իսկ 2003 թ. երրորդ եռամսյակի համեմատ վերջինիս ծավալն աճել է 1.06 անգամ (51428 մլն ՀՀ դրամով), քանակը նվազել է 0.7 անգամ (173207-ով): 2003 թ. երրորդ եռամսյակի համեմատ անկանխիկ վճարումների քանակի նվազումը պայմանավորվել է առևտրային բանկերի կողմից շահագործվող վճարային համակարգերում հավաքական հաղորդագրությունների օգտագործման մակարդակի բարձրացմամբ:

Վճարային համակարգերով իրականացված դրամական փոխանցումների միջին օրական ծավալը կազմել է մոտ 7.3 մլրդ ՀՀ դրամ, իսկ քանակը՝ 2606: Դրամական փոխանցումների միջին օրական ծավալը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, նվազել է 0.2 մլրդ ՀՀ դրամով (քանակը նվազել է 3164-ով): 2004 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ վերջինիս ծավալը նվազել է մոտ 0.2 մլրդ ՀՀ դրամով, իսկ քանակն ավելացել է 148-ով:

ՀՀ կենտրոնական բանկի միջոցով իրականացված վճարումներում շարունակել են մեծ տեսակարար կշիռ կազմել Գանձապետարանի նախաձեռնած, ինչպես նաև վերջինիս ուղղված փոխանցումները, որոնք կազմել են ընդհանուր վճարումների ծավալի 45.67%-ը, քանակի 47%-ը: Նախորդ եռամսյակի համեմատ ՀՀ կենտրոնական բանկի միջոցով Գանձապետարան ուղղված, ինչպես նաև վերջինիս նախաձեռնած փոխանցումների ընդհանուր ծավալն աճել է 10.5%-ով, իսկ քանակը՝ 2%-ով:

ՀՀ ԿԲ միջոցով իրականացված վճարումների քանակի և ծավալի դինամիկան



Եռամսյակի ընթացքում ՀՀ տարածքում պլաստիկ քարտերով իրականացվել է 28478 մլն ՀՀ դրամի 465343 գործառնություն: Այդ թվում՝ քարտերով անկանխիկ վճարումների ծավալը կազմել է մոտ 1119 մլն ՀՀ դրամ (2004 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 281 մլն ՀՀ դրամով): Քարտային գործառնությունների ծավալը 2004 թ. նախորդ ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել է 1.3 անգամ (կազմել է 6590 մլն ՀՀ դրամ), իսկ գործառնությունների քանակն աճել է 1.1 անգամ (կազմել է 53758 գործառնություն): Շրջանառության մեջ գտնվող ընդհանուր քարտերի քանակը 2004 թ. երրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ ավելացել է 1.2 անգամ (12983 քարտով) և կազմել է 97774 քարտ:

Էլեկտրոնային վճարումների համակարգ

2004 թ. երրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ ՀՀ կենտրոնական բանկի էլեկտրոնային վճարումների համակարգի մասնակիցների ընդհանուր քանակը կազմել է 157, այդ թվում՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը և նրա 3 տարածքային դրամարկղային կենտրոնները, ՀՀ գանձապետարանը՝ 44 բաժանմունքներով, 20 առևտրային բանկեր՝ 86 մասնաճյուղերով, «Արմենիան Քարդ» պրոցեսինգային կենտրոնը և Միջպետական բանկը (ք. Մոսկվա):

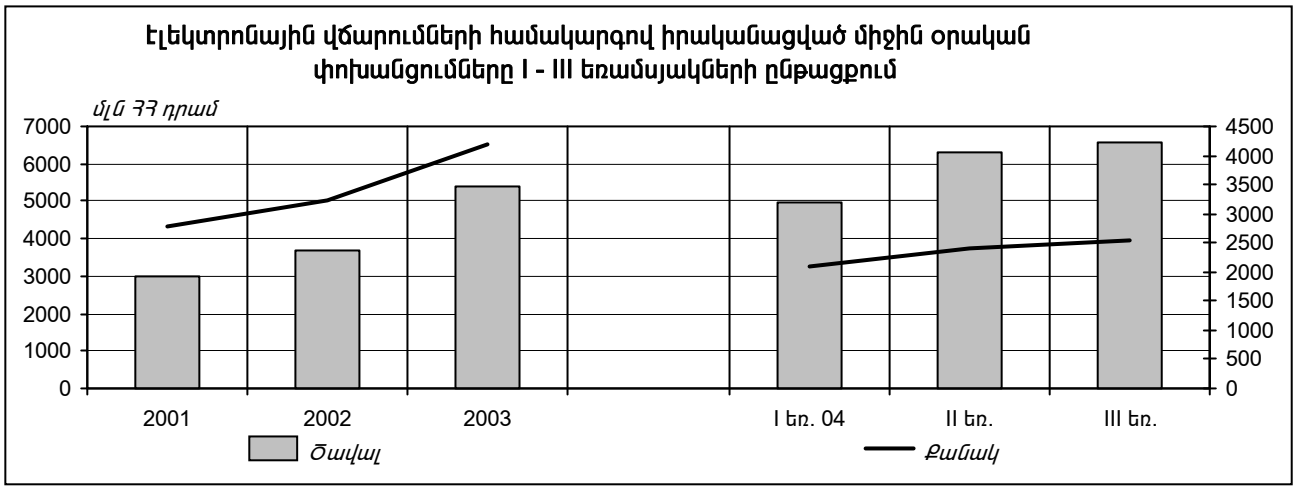
ՀՀ կենտրոնական բանկի վճարային համակարգերով վճարումների գերակշիռ մասը իրականացվել է էլեկտրոնային վճարումների համակարգի միջոցով (միջին հաշվով կազմել են ընդհանուր վճարումների ծավալի 90.35%-ը, քանակի 97.21%-ը): Նախորդ եռամսյակի համեմատ տեսակարար կշիռն աճել է համապատասխանաբար՝ 6.65% և 0.03%-ով: Առևտրային բանկերի կատարած էլեկտրոնային վճարումները, վերջիններիս ընդհանուր վճարումների կառուցվածքում, 2004 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել են՝ վճարումների ծավալը՝ 5.2%-ով՝ կազմելով մոտ 94.8%, իսկ քանակը՝ մոտ 99.2%ով՝ պահպանվել է գրեթե նույն մակարդակի վրա:

Էլեկտրոնային վճարումների համակարգում իրականացված դրամական փոխանցումների միջին օրական քանակը, նախորդ եռամսյակի համեմատ, ավելացել է 145-ով՝ կազմելով մոտ 2533, իսկ ծավալը՝ 280 մլն ՀՀ դրամով՝ կազմելով 6597 մլն ՀՀ դրամ: Էլեկտրոնային վճարումների համակարգում մեկ էլեկտրոնային փոխանցման միջին ծավալը, նախորդ եռամսյակի համեմատ, նվազել է մոտ 40 հազ. ՀՀ դրամով և կազմել 2604 հազ. ՀՀ դրամ:

Էլեկտրոնային վճարումների համակարգում գրանցված մերժումները կազմել են նախաձեռնած վճարումների և՛ քանակի, և՛ ծավալի 0.06%-ը (99 փոխանցում՝ 253 մլն ՀՀ դրամ ծավալով), ընդ որում, իրացվելիության չբավարարման պատճառով մերժված վճարումները կազմել են իրականացված վճարումների քանակի 0.03%-ը, ծավալի 0.05%-ը (50 փոխանցում՝ 205 մլն ՀՀ դրամ ծավալով):

Էլեկտրոնային վճարումների համակարգով իրականացված վճարումներն ըստ հաղորդագրության տեսակների

Հաղորդագրության տեսակը	2001	2002	2003	I եռ. 04	II եռ. 04	III եռ. 04
ՀՏ 100 (Վճարման հանձնարարական)						
Գումար (մլն ՀՀ դրամ)	478783	590026	864149	193252	248739	234995
Քանակ	216563	251794	386469	72665	90525	91129
ՀՏ 120 (Բյուջեի մուտքի հանձնարարական)						
Գումար (մլն ՀՀ դրամ)	118767	156358	229550	32713	36508	38888
Քանակ	364041	424288	545427	44355	41547	45191
ՀՏ 122 (Բյուջե բազմակի փոխանցման հանձնարարական)						
Գումար (մլն ՀՀ դրամ)	14	1	0	0	0	0
Քանակ	27	4	0	0	0	0
ՀՏ 123 (Բյուջետային վճարման հավաքական հանձնարարական)						
Գումար (մլն ՀՀ դրամ)	4047	5128	5197	0.01	0.01	16.00
Քանակ	112721	127122	106593	1	1	12
ՀՏ 131 (Բազմակի փոխանցման հանձնարարական)						
Գումար (մլն ՀՀ դրամ)	412	534	360	94	304	59
Քանակ	526	324	361	317	488	139
ՀՏ 132 (Հավաքական վճարումների հանձնարարական)						
Գումար (մլն ՀՀ դրամ)	13194	610	27	2	0	0
Քանակ	749	327	344	2	1	0
ՀՏ 202 (Միջբանկային վճարման հանձնարարական)						
Գումար (մլն ՀՀ դրամ)	150299	196161	278981	92587	118688	148229
Քանակ	19430	24506	37262	17000	20296	25635
Ընդամենը						
Գումար (մլն ՀՀ դրամ)	765515	948818	1378264	318649	404239	422187
Քանակ	714057	828365	1076456	134340	152858	162106



Համախառն թղթային վճարումներ

2004 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկի միջոցով թղթային վճարումներ են նախաձեռնել ՀՀ կենտրոնական բանկը, ՀՀ տարածքում գործող առևտրային բանկերը, ՀՀ գանձապետարանը: Առևտրային բանկերի կողմից թղթային եղանակով կատարված վճարումները կազմել են վերջիններիս վճարումների ծավալի 1.4%-ը (նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել են 5.6 տոկոսով) և քանակի 0.7%-ը (նախորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել են 0.2 տոկոսով):

Թղթային եղանակով իրականացված վճարումների միջին օրական քանակը կազմել է 65 փոխանցում (2004 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 2-ով), իսկ ծավալը նվազել է 574 մլն ՀՀ դրամով՝ կազմելով 328 մլն ՀՀ դրամ: Մեկ թղթային փոխանցման միջին ծավալը 2004 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է մոտ 9.2 մլն ՀՀ դրամով և կազմել 5 մլն ՀՀ դրամ: Թղթային եղանակով փոխանցումների նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է ֆինանսական գործառնությունների նվազմամբ: 2004 թ. առևտրային բանկերի միջև թղթային եղանակով իրականացվել է 1470 մլն ՀՀ դրամ ծավալով 34 փոխանցում:

ՀՀ կենտրոնական բանկի, ՀՀ տարածքում գործող առևտրային բանկերի և Գանձապետարանի կողմից իրականացված վճարումները ՀՀ կենտրոնական բանկի վճարային համակարգերով

Ժամանակա-հատված	Համախառն				Պետ. արժեթղթ. հաշվառմ. և հաշվարկ. իրակ. համակարգ		Ընդամենը ԿԲ միջոցով	
	էլեկտրոնային		Թղթային					
	Գումար (մլն դրամ)	Քանակ	Գումար (մլն դրամ)	Քանակ	Գումար (մլն դրամ)	Քանակ	Գումար (մլն դրամ)	Քանակ
Ընդամենը 2003	1378264	1076456	287671	14835	80349	1873	1746284	1093164
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	78.93	98.47	16.47	1.36	4.60	0.17	100	100
2004 – I եռ.	318649	134340	82982	3639	15731	350	417362	138329
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	76.35	97.12	19.88	2.63	3.77	0.25	100	100
2004 – II եռ.	404239	152858	57732	4054	21003	378	482974	157290
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	83.70	97.18	11.95	2.58	4.35	0.24	100	100
2004 – III եռ.	422187	162106	20967	4186	24092	463	467246	166755
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	90.35	97.21	4.49	2.51	5.16	0.28	100	100

Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգ

2004 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում սկսվել է առևտրային բանկերի կողմից Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգով արժեթղթերի երկրորդային շուկայում գործառնությունների իրականացումը «առաքում՝ վճարման դիմաց» (DVP) սկզբունքով:

Եռամսյակի վերջի դրությամբ Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգին անդամակցել են ՀՀ տարածքում գործող 6 գործակալ և 12 դիլեր բանկեր, մեկ ոչ բանկ դիլեր, ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարությունը (թողարկողի կարգավիճակով), Գանձապետական պահառուն, ինչպես նաև ՀՀ կենտրոնական բանկը (կենտրոնական պահառուի կարգավիճակով):

Համակարգի առաջնային տեղաբաշխման ենթահամակարգով իրականացվել է կարճաժամկետ և միջին ժամկետայնության պարտատոմսերի տեղաբաշխում, ինչպես նաև առաջին անգամ՝ երկարաժամկետ պարտատոմսերի տեղաբաշխում:

Պետական արժեթղթերի առաջնային տեղաբաշխման և մարման նպատակով համակարգի կողմից ձևավորվել է 463 հանձնարարական՝ 24092 մլն ՀՀ դրամ ծավալով, ինչը նախորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 3089 մլն ՀՀ դրամով: Այդ թվում՝ առաջնային տեղաբաշխման ժամանակ ձեռք բերված պարտատոմսերի դիմաց բանկերը կատարել են 12890 մլն ՀՀ դրամի փոխանցում, իսկ արժեթղթերի մարման դիմաց Գանձապետարանի կողմից կատարվել է 11202 մլն ՀՀ դրամի փոխանցում:

Գանձապետական պահառու համակարգը արժեթղթերի դիմաց կատարել է 220 մլն ՀՀ դրամի վճարում, այդ թվում՝ 34 մլն ՀՀ դրամ արժեթղթերի տեղաբաշխման և 186 մլն ՀՀ դրամ՝ արժեթղթերի մարման դիմաց:

Եռամսյակի ընթացքում պետական արժեթղթերի երկրորդային շուկայում կատարված գործառնությունների արդյունքում դեպո հաշիվների վրա գրանցված արժեթղթերի ծավալը, 2004 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ, նվազել է 0.9-անգամ (883 մլն ՀՀ դրամով) և կազմել է 12197 մլն ՀՀ դրամ՝ անվանական արժեքով, իսկ գործառնությունների քանակը նվազել է 31-ով և կազմել է 156:

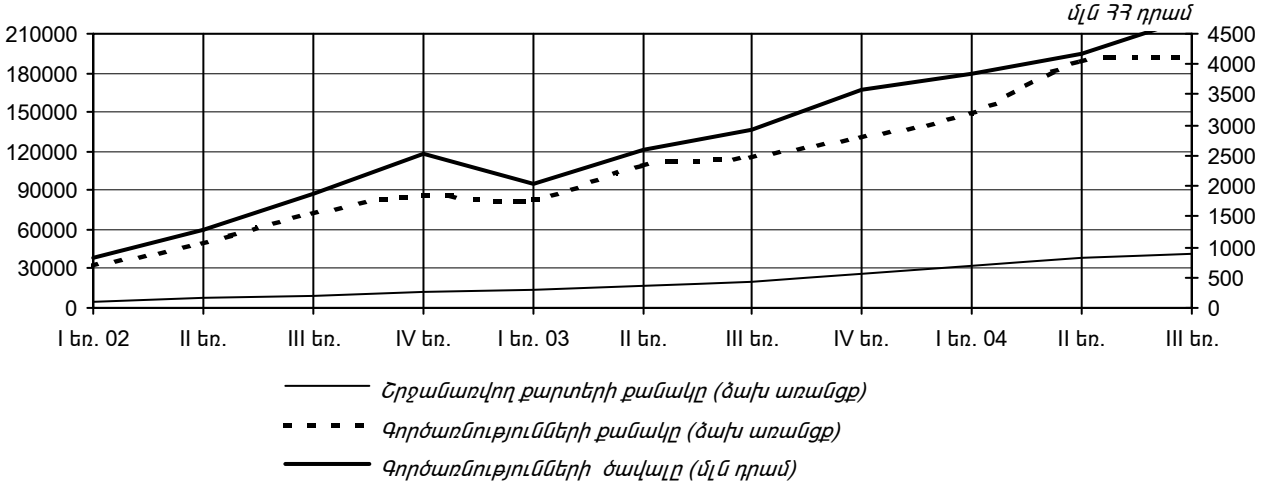
Պլաստիկ քարտերի տրամադրում և սպասարկում

2004 թ. երրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ ՀՀ բանկային համակարգում սպասարկվող հաճախորդներին պլաստիկ քարտերի տրամադրումը կամ դրանց սպասարկումը իրականացվել է ՀՀ տարածքում գործող 15 առևտրային բանկերի կողմից: Ընդ որում՝ 13 առևտրային բանկեր անդամակցում են «ԱրՔա» քարտերով վճարումների միասնական համակարգին:

Քարտերի սպասարկման նպատակով տեղադրվել են 7 նոր ավտոմատ գանձման մեքենաներ և 2004 թ. երրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ դրանց ընդհանուր քանակը կազմել է 61: Այդ թվում՝ «ԱրՔա» պլաստիկ քարտերի սպասարկումը իրականացվել է 40 ավտոմատ գանձման սարքավորումների միջոցով: Առևտրային բանկերի կողմից տեղադրվել են նաև 53 POS-տերմինալներ և 13 իմպրինտերներ, որոնց ընդհանուր քանակը համապատասխանաբար կազմել է՝ 558 POS-տերմինալ և 54 իմպրինտեր:

2004 թ. երրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ գործող «ԱրՔա» քարտերի քանակը, նախորդ եռամսյակի համեմատ, ավելացել է 1.1 անգամ (3348 քարտով) և կազմել 41327: Միջազգային քարտային համակարգերի քարտերի քանակն ավելացել է 1.25 անգամ (8958 քարտով), այդ թվում՝ VISA միջազգային քարտային համակարգի քարտերն ավելացել են 1.25 անգամ (8484 քարտով) և կազմել 41175, իսկ MasterCard միջազգային քարտային համակարգի քարտերը՝ 1.2 անգամ (474 քարտով) և կազմել 2631:

«ԱրՔա» քարտերի զարգացման դինամիկան



Շրջանառության մեջ գտնվող «ԱրՔա» քարտերով իրականացվել է 191454 գործառնություն՝ 4761 մլն ՀՀ դրամ ծավալով: «ԱրՔա» քարտերով կատարված գործառնությունների ծավալը 2004 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ աճել է մոտ 1.13 անգամ (574 մլն ՀՀ դրամով), իսկ քանակը՝ 1.01 անգամ:

VISA միջազգային քարտային համակարգի քարտերով իրականացված գործառնությունների ծավալը կազմել է 9026 մլն ՀՀ դրամ (125103 գործառնություն), իսկ MasterCard միջազգային քարտային համակարգի քարտերով իրականացվել է 3284 մլն ՀՀ դրամ ծավալով 18529 գործառնություն: Նախորդ եռամսյակի համեմատ VISA համակարգի քարտերով իրականացված գործառնությունների ծավալը ավելացել է 1.57 անգամ (3313 մլն ՀՀ դրամ ծավալով), իսկ MasterCard համակարգի քարտերով կատարված գործառնությունների ծավալը՝ 1.58 անգամ (1217 մլն ՀՀ դրամ ծավալով):

Միջազգային այլ քարտերով կատարվել է 130257 գործառնություն՝ 11407 մլն ՀՀ դրամ ծավալով (2004 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 1486 մլն ՀՀ դրամ ծավալով):

Շրջանառության մեջ գտնվող մեկ «ԱրՔա» քարտով շարունակվել է ամսական իրականացվել միջինը մոտ 2 գործառնություն: Մեկ գործառնության միջին ծավալը 2004 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ աճել է 2 հազար ՀՀ դրամով և կազմել 24 հազ. ՀՀ դրամ:

Եռամսյակի վերջի դրությամբ մեկ ավտոմատ գանձման մեքենայի կողմից սպասարկման ենթակա «ԱրՔա» քարտերի քանակը միջինը 1033 քարտ է:

Քարտեր սպասարկող սարքավորումների միջոցով «ԱրՔա» քարտերով կատարված գործարքներ (2004 թ. երրորդ եռամսյակ)

	Գումար (մլն դրամ)	*Քանակ*
Ավտոմատ գանձման սարքերի միջոցով	2842.5	130021
POS – տերմինալների միջոցով	1917.9	61430
Իմպրինտերների միջոցով	0.3	3
Ընդամենը	4760.7	191454

Միջազգային փոխանցումների համակարգեր

ՀՀ տարածքում գործող առևտրային բանկերը դրամական փոխանցումները արագ իրականացնելու նպատակով անդամակցում են՝ WESTERN UNION, MONEYGRAM, ANELIK, UNISTREAM, EXPRESS և այլ համակարգերի: 2004 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում այս համակարգերի միջոցով Հայաստանի Հանրապետություն փոխանցումների ծավալը կազմել է 55039 մլն ՀՀ դրամ (քանակը՝ 206008), որը 9.5 անգամ գերազանցել է արտասահման կատարված փոխանցումների ծավալը: 2004 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ, Հայաստանի Հանրապետություն կատարված փոխանցումների ծավալն ավելացել է 1.1 անգամ: Մեկ փոխանցման միջին ծավալը 267 հազ. ՀՀ դրամ է:

SWIFT համակարգի միջոցով Հայաստանի Հանրապետություն կատարված փոխանցումները կազմել են՝ ծավալը՝ 759208 մլն ՀՀ դրամ, քանակը՝ 83956 փոխանցում. մեկ փոխանցման միջին ծավալը 9 մլն ՀՀ դրամ է: Նախորդ եռամսյակի համեմատ, SWIFT-ի միջոցով իրականացված փոխանցումների նշված ծավալը նվազել է 1.4 մլն ՀՀ դրամով:

Վճարահաշվարկային բնագավառի կարգավորում և զարգացում

2004 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ վճարահաշվարկային բնագավառը կարգավորող «Վճարահաշվարկային համակարգի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծը, ՀՀ կառավարության կողմից հավանության արժանանալուց հետո, ներկայացվել է Ազգային ժողովի քննարկմանը:

Եռամսյակի ընթացքում մշակվել և առևտրային բանկերին է տրամադրվել «Վճարահաշվարկային գործիքների և ծառայությունների միջոցով իրականացվող զեղծարարությունները» մեթոդական նյութը, որտեղ ներկայացվում են վճարային գործիքներով իրականացվող զեղծարարությունների տեսակները:

Մշակվել են մի շարք իրավական փաստաթղթեր, որոնք կարգավորում են «Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման» համակարգի գործունեությունը:

Կատարվել են նաև ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկատվական և այլ համակարգերի անվտանգության բարձրացման և զարգացման աշխատանքներ, մասնավորապես՝ «Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման» համակարգում:

Մակրոտնտեսական ցուցանիշները 2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին

(ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալների հիման վրա)

I. Իրական հատված

Անվանում	*Հունվար - հուլիս*	*Հունվար - օգոստոս*	*Հունվար-սեպտեմբեր*	*2004թ.հունվար-սեպտեմբերի իրական աճի հնդեքսը՝ 2003թ. հունվար-սեպտեմբերի նկատմամբ (%)*
Համախառն ներքին արդյունք *(մլն դրամ)*	788258.2	980737.7	1243212.1	110.3
ՀՆԱ դեֆլյատոր *(%. աճողական)*	-	-	-	107.1
Մեկ զբաղվածին բաժին ընկնող ՀՆԱ *(հազար դրամ)* [1,2]	707.5	878.6	1115.4	110.4
Արդյունաբերական արտադրանքի ծավալը *(մլն դրամ)*	285583.1	330944.3	377635.2	101.6
Էլեկտրաէներգիայի արտադրությունը *(մլն կվտ/ժամ)*	3680.5	4097.6	4478.7	109.7
Գյուղատնտեսության համախառն արտադրանք *(մլն դրամ)*	186376.1	234070.5	331018.4	117.2
Մանրածախ ապրանքաշրջանառության ծավալը *(մլն դրամ)*	401837.0	476554.7	550466.8	109.4
Կապիտալ շինարարության ծավալը *(մլն դրամ)*	106075.5	131986.4	166020.5	116.3
Բնակչության դրամական եկամուտները *(մլն դրամ)*	650611.1	765539.4	881036.7	108.6[1]
Բնակչության դրամական ծախսերը *(մլն դրամ)*	657080.7	770040.4	885728.9	108.1[1]
Մեկ աշխատողի միջին ամսական անվանական աշխատավարձը *(ՀՀ դրամ)*	40397	40642	40744	120.6[1]
Տնտեսապես ակտիվ բնակչություն *(հազար մարդ)*	1231.3	1233.4	1230.9	-
Պաշտոնապես գրանցված գործազուրկներ *(հազար մարդ)*	117.1	117.1	116.3	-
Գործազրկության մակարդակը (%)	9.5	9.5	9.4	-

II. Արտաքին հատված

Անվանում	*Հունվար-հուլիս* *(մլն ԱՄՆ դոլար)*	*Հունվար-օգոստոս* *(մլն ԱՄՆ դոլար)*	*Հունվար-սեպտեմբեր* *(մլն ԱՄՆ դոլար)*	*2004թ. հունվար-սեպտեմբերը 2003թ. հունվար-սեպտեմբերի նկատմամբ,(%)*
Արտահանում *(FOB)*	405.5	454.8	511.1	101.3
Ներմուծում *(CIF)*	729.4	850.6	974.5	104.1
Առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդ	323.9	395.8	463.5	107.3

III. Գների ինդեքսներ

2004	*Սպառողական գների ինդեքս*	*Արտադրողների (մեծածախ) գների ինդեքս*	*Գների ինդեքս կապիտալ շինարարությունում*	*Գյուղատնտեսական մթերքների իրացման գների ինդեքս*
	նախորդ ամսվա նկատմամբ (%)			
Հունվար	102.5	99.5	100.3	98.5
Փետրվար	99.4	108.6	97.9	101.0
Մարտ	100.3	101.9	102.4	97.2
Ապրիլ	101.2	96.1	99.8	99.8
Մայիս	101.1	102.1	99.9	99.6
Հունիս	99.9	103.8	100.0	88.5
Հուլիս	97.5	96.7	99.0	90.6
Օգոստոս	97.6	101.2	99.7	80.1
Սեպտեմբեր	99.3	99.3	99.9	101.5
2004 թ. հունվար-սեպտեմբերը 2003 թ. հունվար-սեպտեմբերի նկատմամբ	107.9	121.2	101.9	110.3

IV. Գնաճ

Ժամանակաշրջան	*2002*	*2003*	*2004*	*2004*
	Նախորդ ամսվա նկատմամբ (%)			*Նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ (%)*
Հունվար	2.2	4.1	2.5	2.5
Փետրվար	-0.7	-1.5	-0.6	1.9
Մարտ	-0.6	-0.5	0.3	2.2
Ապրիլ	2.5	2.0	1.2	3.5
Մայիս	1.7	1.2	1.1	4.7
Հունիս	-0.5	1.4	-0.1	4.5
Հուլիս	-5.0	-5.5	-2.5	1.9
Օգոստոս	-3.0	-2.3	-2.4	-0.5
Սեպտեմբեր	-0.6	2.5	-0.7	-1.3
Հոկտեմբեր	0.5	-0.1		
Նոյեմբեր	2.2	2.2		
Դեկտեմբեր	3.6	5.2		
Տարեկան *(նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ)*	2.0	8.6		
Տարեկան *(նախորդ տարվա նկատմամբ)*	1.1	4.7		

V. Բնականոն գնաճի[1,3] փոփոխությունները

Ժամանակաշրջան	2002	2003	2004
	նախորդ ամսվա նկատմամբ, %		
Հունվար	0.35	0.69	0.65
Փետրվար	-0.29	-0.46	0.05
Մարտ	-0.17	0.00	0.03
Ապրիլ	0.39	0.23	0.05
Մայիս	-0.12	0.06	0.04
Հունիս	-0.14	0.61	-0.13
Հուլիս	-0.33	-0.55	-0.50
Օգոստոս	-0.91	-0.18	-0.31
Սեպտեմբեր	-0.19	1.20	-0.30
Հոկտեմբեր	0.14	0.04	
Նոյեմբեր	0.38	0.94	
Դեկտեմբեր	0.66	2.07	
	նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ, %		
Հունվար	0.71	1.16	4.45
Փետրվար	0.34	0.86	5.60
Մարտ	-0.06	1.04	6.37
Ապրիլ	0.77	0.37	6.39
Մայիս	0.38	0.49	6.23
Հունիս	0.74	2.44	5.41
Հուլիս	0.03	2.26	6.71
Օգոստոս	-0.69	2.61	6.90
Սեպտեմբեր	-0.99	5.33	6.02
Հոկտեմբեր	-0.38	4.65	
Նոյեմբեր	0.08	4.23	
Դեկտեմբեր	0.71	4.67	

VI. Բնականոն գնաճին առավելապես նպաստող 10 ապրանքատեսակները

Անվանում	*Նպաստումը բնականոն գնաճին, տոկոսային կետ*
	նախորդ ամսվա նկատմամբ, %
Բնականոն գնաճ, *այդ թվում՝*	**-0.30**
տոմատի մածուկ	0.08
շոկոլադե կրեմ «Նութելլա»	0.04
կահույք խոհանոցի	0.03
մանկական գուլպա (6-8 տ)	0.03
սեղան	0.02
մետաքսյա գործվածք	0.02
ձեռքի օճառ	0.02
ձավար	0.02
հեռախոսի ապարատ (արտասահմանյան)	0.01
«Կոկա-կոլա», «Ֆանտա» (ապակե 0.25 լ շշով)	0.01

[1] *Ըստ ՀՀ ԿԲ հաշվարկների:*

ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԵՎ ԳԱՆՁԱՊԵՏԱՐԱՆԻ ՓՈԽՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ[1]

(մլն ՀՀ դրամ)

Ժամանակաշրջան	Պահանջներ Կառավարության նկատմամբ				Կառավարության ավանդներ					Զուտ պահանջներ Կառավարության նկատմամբ[2] ժամանակաշրջանի վերջին	Զուտ պահանջներ Կառավարության նկատմամբ[3] ժամանակաշրջանի վերջին
	պետական արժեթղթերի ոսկեկառուցվածքային տեսակներ	պետական արժեթղթերի ընթացիկ արժեքային տեսակներ	պետական արժեթղթերի ներդրումային տեսակներ	ընդամենը	Հանրապետական բյուջեի եկամուտների կատարման հաշվին ձևավորված դրամական միջոցներ	Հանրապետական բյուջեի ծախսերի կատարման համար նախատեսված դրամական միջոցներ	ԾԻԳ-երի միջոցներ	ԾԻԳ-երի միջոցներ արտարժութային	ընդամենը		
2003											
Դեկտեմբեր	0	1047	0	1047	32357	156	41	0	32554	**-31507**	***-31800***
2004											
Հունվար	0	1047	0	1047	41597	156	3	0	41757	**-40710**	***-40804***
Փետրվար	0	1047	0	1047	42325	156	0	0	42481	**-41434**	***-41624***
Մարտ	0	0	0	0	35028	155	0	0	35184	**-35184**	***-35507***
Ապրիլ	0	1055	0	1055	37412	151	0	0	37563	**-36508**	***-36537***
Մայիս	0	3710	0	3710	32052	152	9	0	32212	**-28502**	***-28502***
Հունիս	0	3710	0	3710	35843	148	8	0	35999	**-32289**	***-32285***
Հուլիս	0	5048	0	5048	38690	143	8	29	38870	**-33822**	***-33705***
Օգոստոս	0	5048	0	5048	38923	142	15	29	39110	**-34062**	***-33936***
Սեպտեմբեր	0	5133	0	5133	38039	140	106	28	38314	**-33181**	***-33139***

[1] Ներկայացված ցուցանիշները հաշվարկված են կանխիկ սկզբունքի մեթոդով՝ հակառակ դեպքում առանձին նշում է կատարված:

[2] Կառավարության նկատմամբ պահանջների և Կառավարության ավանդների տարբերությունը:

[3] Հաշվարկված են կուտակման սկզբունքի մեթոդով:

ՓՈՂԻ ԲԱԶԱՅԻ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ

(մլն ՀՀ դրամ)

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	Դ - 03[4]	Հ - 04	Փ - 04	Մ - 04	Ա - 04	Մ - 04	Հ - 04	Հ - 04	Օ - 04	Ս - 04
(ճնշողողը ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ)										
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ [1,2]	***153802***	***151496***	***148209***	***145491***	***141524***	***134241***	***139660***	***145328***	***144598***	***145041***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-35216***	***-48377***	***-48226***	***-42062***	***-37434***	***-30394***	***-33408***	***-32309***	***-32809***	***-30903***
Կառավարություն	-31507	-40710	-41434	-35184	-36508	-28502	-32289	-33822	-34062	-33181
Բանկեր	8600	4375	3487	4344	6205	4599	9096	14103	14103	13641
այդ թվում՝ ռեպո համաձայն.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ՀՀ ԿԲ կողմից արտարժույթի ներգրավման սվոփ	0	0	0	0	0	0	0	2403	2403	1941
Ավանդներ (-)	-100	-3300	-2150	-3710	0	0	0	0	0	0
Հակադարձ ռեպո (-)	0	-1025	-1031	0	0	-924	-2304	0	0	0
ՀՀ ԿԲ կողմից արտարժույթի տրամադրման սվոփ(-)	0	0	-2032	-646	-2795	-3478	0	0	0	0
Զուտ այլ ակտիվներ	-12309	-12042	-10279	-11222	-7131	-6491	-10215	-12590	-12850	-11363
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱՄ (միջինացված) [3]	***116654***	***105172***	***101742***	***103573***	***102790***	***103077***	***106847***	***111982***	***112615***	***113835***
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱՄ	***118586***	***103119***	***99983***	***103429***	***104090***	***103847***	***106252***	***113019***	***111788***	***114137***
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ ՀՀ դրամ	96838	83686	84225	84317	83499	83631	87022	90369	92336	92146
Պարտադիր պահուստ. (ՀՀ դրամով)	21047	18856	15243	18155	20088	19402	18732	22144	18983	21519
Այլ հաշիվներ	700	577	515	957	503	814	498	506	469	472
Այլ հաշիվներ (ՀՀ դրամով)	657	517	493	528	481	810	457	503	466	469
Այլ հաշիվներ (արտարժույթով)	43	60	21	429	22	4	41	3	3	3
(փոփոխություններ նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ)										
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-***	***-2306***	***-3287***	***-2718***	***-3967***	***-7283***	***5419***	***5668***	***-730***	***443***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-***	***-13161***	***151***	***6164***	***4628***	***7040***	***-3014***	***1099***	***-500***	***1906***
Կառավարություն	-	-9203	-724	6250	-1324	8006	-3787	-1533	-240	881
Բանկեր	-	-4225	-888	857	1861	-1606	4497	5007	0	-462
այդ թվում՝ ավանդներ (-)	-	3200	-1150	1560	-3710	0	0	0	0	0
Զուտ այլ ակտիվներ	-	267	1763	-943	4091	640	-3724	-2375	-260	1487
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱՄ (միջինացված) [3]	***-***	***-11482***	***-3430***	***1831***	***-783***	***288***	***3770***	***5134***	***634***	***1220***
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱՄ	***-***	***-15467***	***-3136***	***3446***	***661***	***-243***	***2405***	***6767***	***-1230***	***2349***
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ ՀՀ դրամ	-	-13152	539	92	-818	132	3391	3347	1968	-190
Պարտադիր պահուստ. (ՀՀ դրամով)	-	-2191	-3613	2912	1933	-686	-670	3412	-3161	2537
Այլ հաշիվներ	-	-123	-62	442	-454	311	-316	8	-37	2
Այլ հաշիվներ (ՀՀ դրամով)	-	-140	-24	35	-47	329	-353	46	-37	3
Այլ հաշիվներ (արտարժույթով)	-	17	-39	408	-407	-18	37	-38	0	0
(տոկոսային փոփոխություններ նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ)										
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-***	***-1.5***	***-2.2***	***-1.8***	***-2.7***	***-5.1***	***4.0***	***4.1***	***-0.5***	***0.3***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-***	***-37.4***	***0.3***	***12.8***	***11.0***	***18.8***	***-9.9***	***3.3***	***-1.5***	***5.8***
Կառավարություն	-	-29.2	-1.8	15.1	-3.8	21.9	-13.3	-4.7	-0.7	2.6
Բանկեր	-	-49.1	-20.3	24.6	42.8	-25.9	97.8	55.0	0	-3
Զուտ այլ ակտիվներ	-	2.2	14.6	-9.2	36.5	9.0	-57.4	-23.2	-2.1	11.6
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱՄ (միջինացված) [3]	***-***	***-9.8***	***-3.3***	***1.8***	***-0.8***	***0.3***	***3.7***	***4.8***	***0.6***	***1.1***
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱՄ	***-***	***-13.0***	***-3.0***	***3.4***	***0.6***	***-0.2***	***2.3***	***6.4***	***-1.1***	***2.1***
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ ՀՀ դրամ	-	-13.6	0.6	0.1	-1.0	0.2	4.1	3.8	2.2	-0.2
Պարտադիր պահուստ. (ՀՀ դրամով)	-	-10.4	-19.2	19.1	10.6	-3.4	-3.5	18.2	-14.3	13.4
Այլ հաշիվներ	-	-17.6	-10.7	85.8	-47.4	61.8	-38.8	1.6	-7.2	0.5

[1] Առանց սեփականաշնորհման միջոցների: ԶԱՄ-ն ընդգրկում են փոխարկելի արտարժույթով ակտիվները:

[2] ԶԱՄ-ն հաշվարկված են ծրագրային փոխարժեքներով՝ 1 ԱՄՆ դոլար = 566 ՀՀ դրամ, 1 ՀՓԻ = 1.4860 ԱՄՆ դոլար, 1 եվրո = 1.2407 ԱՄՆ դոլար, 1 ունցիա ոսկի = 413.5 ԱՄՆ դոլար:

[3] Փողի բազան հաշվարկված է որպես տվյալ ամսվա վերջին օրվան նախորդող հինգ օրերի և հաջորդ ամսվա սկզբի հինգ օրերի միջին:

[4] Ներառում է ԿԲ եզրափակիչ շրջանառության արդյունքները:

ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԱՄՓՈՓ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌ [1]

(մլն ՀՀ դրամ)

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	Դ-03[5]	Հ–04	Փ-04	Մ-04	Ա-04	Մ-04	Հ-04	Հ-04	Օ-04	Ս-04
ԶԱԱ (փոխարկելի արտարժույթով)	**40586**	**43037**	**42114**	**43607**	**39074**	**42442**	**40235**	**40312**	**45593**	**47791**
Արտաքին ակտիվներ փոխարկելի արտարժույթով	97945	101612	107518	106957	93605	97325	98713	101729	110844	115227
Արտաքին պարտ. փոխարկելի արտարժույթով	-54608	-55919	-62767	-60710	-52144	-52058	-55532	-56811	-61716	-63805
Արտաքին պարտավորություններ ՀՀ դրամով	-2750	-2656	-2637	-2640	-2388	-2825	-2946	-4606	-3535	-3630
ԶՆԱ	**100535**	**98225**	**99613**	**102516**	**107348**	**106180**	**109716**	**116307**	**114107**	**118755**
Կառավարություն [2]	16902	16184	16484	17318	17930	16387	18038	18915	19293	18911
Զուտ պահանջներ ԿԲ նկատմամբ	16607	18601	15809	17876	17850	19201	13784	11937	9796	12906
Պահուստային ակտիվներ	25478	27360	24623	26750	26908	28321	25368	26120	24065	26752
Պարտավորություններ ԿԲ նկատմամբ	-8870	-8759	-8814	-8874	-9058	-9119	-11584	-14182	-14269	-13845
Տնտեսություն	103218	101543	106737	109837	115217	117277	121018	123504	127747	131844
Ձեռնարկություններ	61094	59714	62114	62528	64608	65074	67201	69368	71872	74063
Դրամով	22875	23017	23412	22192	22953	24122	25324	26973	26850	26532
Արտարժույթով	38183	36661	38666	40299	41623	40921	41848	42367	44994	47503
Արժեթղթեր	37	37	37	37	32	32	29	29	29	29
Տնային տնտեսություններ	35384	35916	38297	41222	43184	46330	47372	48430	49446	50704
Դրամով	7839	7836	8353	8731	9409	10362	10871	11444	11956	12728
Արտարժույթով	27544	28079	29944	32491	33775	35968	36501	36986	37490	37976
Շահույթ չհետապնդող կազմակերպություններ	59	35	35	33	25	34	43	41	50	43
Դրամով	12	13	14	9	12	25	34	34	31	30
Արտարժույթով	47	23	21	24	13	10	9	7	19	13
Այլ ֆինանսական կազմակերպություններ	6645	5841	6254	6018	7398	5838	6401	5664	6378	7034
Դրամով	2145	1752	1874	2411	2627	1566	2179	1909	2377	2784
Արտարժույթով	4500	4090	4380	3607	4771	4273	4223	3755	4001	4250
Այլ ռեզիդենտներ [3]	37	37	37	36	1	1	1	1	1	0
Դրամով	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Արտարժույթով	37	37	37	36	1	1	1	1	1	0
Զուտ այլ ակտիվներ	-36193	-38103	-39417	-42515	-43650	-46686	-43123	-38049	-42729	-44907
Արտաքին ակտիվներ ՀՀ դրամով	3028	2784	2799	2170	2224	1892	2375	2902	2295	2167
Արտաքին ակտիվներ (ոչ փոխարկելի արտարժ.)	1974	12319	15827	12148	2170	3388	4071	3958	3012	3959
Արտաքին պարտ. (ոչ փոխարկելի արտարժ.)	-412	-10571	-14553	-10828	-1047	-1971	-2605	-1250	-1832	-2727
Ներդրումներ փայաբաժիններում	514	501	501	456	458	458	463	460	460	460
Միջբանկային պահանջներ	3574	4793	4764	4541	5280	5040	6512	4936	5698	5163
Այլ ակտիվներ	26558	27114	26839	25608	26285	26764	30042	31714	31205	32633
Միջբանկային պարտավորություններ	-3544	-4654	-4660	-4491	-5232	-4818	-6457	-4938	-5705	-4686
Դրամական շուկայի գործիքներ	-562	-566	0	0	0	0	0	0	0	0
Կապիտալ հաշիվներ	-55148	-54195	-55428	-56376	-56873	-56862	-58872	-59764	-61156	-63254
Այլ պարտավորություններ	-12175	-15628	-15506	-15744	-16915	-20576	-18651	-16066	-16706	-18622
ԱՎԱՆԴՆԵՐ	**141121**	**141262**	**141727**	**146123**	**146421**	**148622**	**149951**	**156620**	**159699**	**166546**
Դրամով ավանդներ	40756	40476	38928	39744	41043	42743	40651	38229	36097	39321
Ցպահանջ ավանդներ [4]	30618	26540	26298	26284	28080	28337	28398	28577	27312	30528
Ժամկետային ավանդներ	10138	13936	12629	13459	12963	14406	12253	9652	8785	8792
Ավանդներ արտարժույթով	100365	100785	102799	106379	105378	105879	109300	118391	123602	127226
Ցպահանջ ավանդներ	51034	48978	49878	54173	52273	52863	55355	59898	63413	65843
Ժամկետային ավանդներ	49331	51808	52922	52206	53105	53016	53946	58493	60190	61383

[1] Ներառված են այն բանկերի ցուցանիշները, որոնց պարտավորությունների բնույթը համապատասխանում է փողի սահմանման սկզբունքներին, այսինքն՝ ավանդատուների կողմից իրենց միջոցների տնօրինման սահմանափակումներ չկան:

[2] ՀՀ սոցիալական ապահովագրության պետական հիմնադրամի հաշիվներն առևտրային բանկերում 2004 թ. օգոստոսից հաշվառվում են իբրև բանկային համակարգի պարտավորություն Կառավարության նկատմամբ: Հիմնադրամի հաշիվները մինչև 2004 թ. օգոստոսը ներառվել են ցպահանջ ավանդներում, քանի որ դրանց համար առանձին հաշվառում չի վարվել:

[3] Չդասակարգված պահանջներ: «Փողի զանգվածի կառուցվածքը» աղյուսակում սույն պահանջներն ընդգրկված են «Ձեռնարկություններ և կազմակերպություններ» տողում:

[4] 2004 թ. օգոստոսից ՀՀ սոցիալական ապահովագրության պետական հիմնադրամի հաշիվներն առևտրային բանկերում չեն ներառվել:

[5] Կատարվել է հաշիվների վերադասակարգում՝ համապատասխան ՀՀ դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրության նոր ձեռնարկի (2004 թ.), որի արդյունքում որոշ ցուցանիշներ տարբերվում են 2003 թ. հրապարակումներից:

ՓՈՂԻ ՁԱՆԳՎԱԾԻ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ [1]

(մլն ՀՀ դրամ)

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	Դ - 03[7]	Հ - 04	Փ - 04	Մ - 04	Ա - 04	Մ – 04	Հ - 04	Հ - 04	Օ - 04	Ս - 04
(ՆՆացորդը ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ)										
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ [2]	***194389***	***194533***	***190323***	***189098***	***180598***	***176683***	***179895***	***185640***	***190190***	***192832***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***39429***	***26434***	***31603***	***37516***	***45493***	***51510***	***52807***	***57453***	***56810***	***60531***
Կառավարություն [3]	-14605	-24525	-24950	-17866	-18577	-12115	-14252	-14907	-14769	-14270
Տնտեսություն	103257	101576	106777	109876	115261	117320	121081	123572	127810	131902
Չեռնարկ. և կազմակերպ.	61131	59751	62151	62564	64609	65075	67202	69369	71872	74064
որից՝ կուտակված տոկոսներ	455	497	478	531	539	596	603	667	664	666
Տնային տնտեսություններ	35422	35949	38337	41261	43229	46372	47435	48498	49509	50762
որից՝ կուտակված տոկոսներ	474	534	564	641	616	689	719	785	827	779
Շահույթ չհետապնդող կազմակերպություններ	59	35	35	33	25	34	43	41	50	43
որից՝ կուտակված տոկոսներ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Այլ ֆինանսական կազմակերպություններ	6645	5841	6254	6018	7398	5838	6401	5664	6378	7034
որից՝ կուտակված տոկոսներ	71	43	58	60	67	59	46	28	49	59
Զուտ այլ ակտիվներ	-49223	-50617	-50224	-54494	-51191	-53695	-54023	-51212	-56231	-57101
ԴՐԱՄԱՅԻՆ ՁԱՆԳՎԱԾ [4]	***133230***	***119963***	***118916***	***119620***	***120496***	***122117***	***123171***	***124510***	***123216***	***125965***
ՓՈՂԻ ՁԱՆԳՎԱԾ *(առանց կուտ. տոկոսների)*	***233198***	***220283***	***221244***	***225903***	***225358***	***227448***	***232002***	***242402***	***246283***	***252638***
ՓՈՂԻ ՁԱՆԳՎԱԾ [5]	***233818***	***220967***	***221926***	***226614***	***226091***	***228193***	***232702***	***243093***	***247000***	***253363***
Շրջանառությունում կանխիկ ՀՀ դրամ	91997	79128	79685	79535	79166	78757	82253	85968	86831	86345
Ցպահանջ ավանդներ ՀՀ դրամով [6,7]	31275	27057	26791	26812	28561	29147	28855	29080	27778	30997
կուտակված տոկոսներ	17	16	28	22	26	39	35	40	37	29
ժամկետային ավանդներ ՀՀ դրամով	10138	13936	12629	13459	12963	14406	12253	9652	8785	8792
կուտակված տոկոսներ	163	142	163	164	168	154	154	149	141	140
Արտարժույթով ավանդներ	100408	100846	102820	106808	105400	105883	109341	118394	123606	127229
Ցպահանջ [5]	51076	49038	49899	54602	52296	52867	55396	59901	63416	65846
կուտակված տոկոսներ	5	6	12	7	9	15	8	13	15	9
ժամկետային	49331	51808	52922	52206	53105	53016	53946	58493	60190	61383
կուտակված տոկոսներ	435	520	480	518	530	537	501	489	524	546
(փոփոխություններ նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ)										
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-***	***144***	***-4210***	***-1225***	***-8500***	***-3915***	***3212***	***5745***	***4550***	***2642***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-***	***-12995***	***5169***	***5913***	***7976***	***6017***	***1297***	***4647***	***-643***	***3722***
Կառավարություն	-	-9920	-425	7084	-711	6462	-2137	-656	138	499
Տնտեսություն	-	-1681	5201	3099	5385	2059	3761	2491	4238	4092
Չեռնարկ. և կազմակերպ.	-	-1380	2400	413	2045	466	2126	2167	2503	2191
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-	42	-19	53	8	57	7	64	-3	2
Տնային տնտեսություններ	-	527	2388	2924	1968	3143	1063	1063	1011	1253
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-	60	30	77	-25	73	30	66	41	-48
Շահույթ չհետապնդող կազմակերպություններ	-	-24	0	-2	-8	9	9	-2	10	-8
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Այլ ֆինանսական կազմակերպություններ	-	-804	413	-236	1380	-1560	563	-738	715	656
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-	-28	15	2	7	-8	-13	-17	21	10
Զուտ այլ ակտիվներ	-	-1394	393	-4270	3302	-2503	-328	2812	-5020	-869
ԴՐԱՄԱՅԻՆ ՁԱՆԳՎԱԾ	***-***	***-13267***	***-1048***	***705***	***876***	***1621***	***1054***	***1339***	***-1294***	***2749***
ՓՈՂԻ ՁԱՆԳՎԱԾ *(առանց կուտ. տոկոսների)*	***-***	***-12915***	***961***	***4659***	***-545***	***2090***	***4554***	***10400***	***3881***	***6355***
ՓՈՂԻ ՁԱՆԳՎԱԾ	***-***	***-12851***	***959***	***4688***	***-523***	***2102***	***4509***	***10392***	***3907***	***6363***
Շրջանառությունում կանխիկ ՀՀ դրամ	-	-12869	557	-150	-369	-409	3496	3715	864	-486
Ցպահանջ ավանդներ ՀՀ դրամով	-	-4218	-266	21	1749	586	-292	225	-1302	3219
կուտակված տոկոսներ	-	-1	12	-6	4	13	-4	5	-4	-8
ժամկետային ավանդներ ՀՀ դրամով	-	3798	-1307	830	-496	1443	-2153	-2601	-867	7
կուտակված տոկոսներ	-	-21	21	2	4	-14	0	-5	-7	-1
Արտարժույթով ավանդներ	-	438	1974	3988	-1408	483	3458	9053	5212	3623
Ցպահանջ	-	-2038	861	4703	-2307	572	2529	4505	3515	2430
կուտակված տոկոսներ	-	1	6	-5	2	6	-7	4	2	-5
ժամկետային	-	2477	1114	-716	899	-89	930	4547	1697	1193
կուտակված տոկոսներ	-	85	-40	38	12	7	-36	-13	35	22

(տոկոսային փոփոխություններ նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ)										
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	-	***0.1***	***-2.2***	***-0.6***	***-4.5***	***-2.2***	***1.8***	***3.2***	***2.5***	***1.4***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	-	***-33.0***	***19.6***	***18.7***	***21.3***	***13.2***	***2.5***	***8.8***	***-1.1***	***6.6***
Կառավարություն	-	-67.9	-1.7	28.4	-4.0	34.8	-17.6	-4.6	0.9	3.4
Տնտեսություն	-	-1.6	5.1	2.9	4.9	1.8	3.2	2.1	3.4	3.2
Ձեռնարկ. և կազմակերպ.	-	- 2.3	4.0	0.7	3.3	0.7	3.3	3.2	3.6	3.0
Տնային տնտեսություններ	-	1.5	6.6	7.6	4.8	7.3	2.3	2.2	2.1	2.5
Շահույթ չհետապնդող կազմակերպություններ	-	-40.7	0.7	-6.4	-24.2	36.0	25.8	-4.8	23.3	-15.2
Այլ ֆինանսական կազմակերպություններ	-	-12.1	7.1	-3.8	22.9	-21.1	9.7	-11.5	12.6	10.3
Զուտ այլ ակտիվներ	-	-2.8	0.8	-8.5	6.1	-4.9	-0.6	5.2	-9.8	-1.5
ԴՐԱՄԱՅԻՆ ՀԱՎԱՍԱՐԱԿՇԻՌ	-	***-10.0***	***-0.9***	***0.6***	***0.7***	***1.3***	***0.9***	***1.1***	***-1.0***	***2.2***
ՓՈՂԻ ՀԱՎԱՍԱՐԱԿՇԻՌ *(առանց կուտ. տոկոսների)*	-	***-5.5***	***0.4***	***2.1***	***-0.2***	***0.9***	***2.0***	***4.5***	***1.6***	***2.6***
ՓՈՂԻ ՀԱՎԱՍԱՐԱԿՇԻՌ	-	***-5.5***	***0.4***	***2.1***	***-0.2***	***0.9***	***2.0***	***4.5***	***1.6***	***2.6***
Շրջանառությունում կանխիկ ՀՀ դրամ	-	-14.0	0.7	-0.2	-0.5	-0.5	4.4	4.5	1.0	-0.6
Ցպահանջ ավանդներ ՀՀ դրամով	-	-13.5	-1.0	0.1	6.5	2.1	-1.0	0.8	-4.5	11.6
Ժամկետային ավանդներ ՀՀ դրամով	-	37.5	-9.4	6.6	-3.7	11.1	-14.9	-21.2	-9.0	0.1
Արտարժույթով ավանդներ	-	0.4	2.0	3.9	-1.3	0.5	3.3	8.3	4.4	2.9
Ցպահանջ	-	-4.0	1.8	9.4	-4.2	1.1	4.8	8.1	5.9	3.8
Ժամկետային	-	5.0	2.1	-1.4	1.7	-0.2	1.8	8.4	2.9	2.0

[1] Ներառված են այն բանկերի ցուցանիշները, որոնց պարտավորությունների բնույթը համապատասխանում է փողի սահմանման սկզբունքներին, այսինքն՝ ավանդատուների կողմից իրենց միջոցների տնօրինման սահմանափակումներ չկան:

[2] ԶԱՍ-ն ընդգրկում են միայն փոխարկելի արտարժույթով ակտիվները: Կենտրոնական բանկի ԶԱՍ-ն հաշվարկված են ծրագրային փոխարժեքներով՝ 1 ԱՄՆ դոլար = 566 ՀՀ դրամ, 1 ՀՓԻ = 1.4860 ԱՄՆ դոլար, 1 եվրո = 1.2407 ԱՄՆ դոլար, 1 ունցիա ոսկի = 413.5 ԱՄՆ դոլար:

[3] ՀՀ սոցիալական ապահովագրության պետական հիմնադրամի հաշիվներն առևտրային բանկերում 2004 թ. օգոստոսից հաշվառվում են իբրև բանկային համակարգի պարտավորություն Կառավարության նկատմամբ: Հիմնադրամի հաշիվները մինչև 2004 թ. օգոստոսը ներառվել են ցպահանջ ավանդներում, քանի որ դրանց համար առանձին հաշվառում չի վարվել:

[4] Ընդգրկում է կանխիկը շրջանառությունում, ռեզիդենտների՝ միայն դրամով ցպահանջ և ժամկետային ավանդները (առանց կուտակված տոկոսների):

[5] Ընդգրկում է կանխիկը շրջանառությունում, ռեզիդենտների՝ դրամով ցպահանջ և ժամկետային ավանդները, արտարժութային ավանդները (ներառյալ կուտակված տոկոսները):

[6] Ընդգրկում են ռեզիդենտների հաշիվները և ցպահանջ ավանդները:

[7] 2004 թ. օգոստոսից ՀՀ սոցիալական ապահովագրության պետական հիմնադրամի հաշիվներն առևտրային բանկերում չեն ներառվել:

[8] Ներառում է ԿԲ եզրափակիչ շրջանառության արդյունքները: Կատարվել է հաշիվների վերադասակարգում՝ համապատասխան ՀՀ դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրության նոր ձեռնարկի (2004 թ.), որի արդյունքում որոշ ցուցանիշներ տարբերվում են 2003 թ. հրապարակումներից:

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ [1]

(մլն ԱՄՆ դոլար)

Անվանումը	**2003** [3]	**2004**								
	Դ	Հ	Փ	Մ	Ա	Մ	Հ	Հ	Օ	Ս
Համախառն միջազգային պահուստներ *(առանց սեփականաշն. միջոցների)*	502.0	499.3	489.6	481.5	466.4	474.7	480.4	486.6	480.3	483.9
Համախառն միջազգային պահուստներ	510.2	507.7	498.0	489.9	475.4	484.0	489.6	495.8	489.5	505.7
Ոսկի	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ՀՓԻ ԱՄՀ-ում	18.8	18.8	13.7	13.7	25.5	25.9	17.7	15.6	10.7	10.8
Արտարժույթ [2]	491.4	489.0	484.3	476.2	449.8	458.1	471.9	480.3	478.9	494.9
Համախառն միջազգային պահուստներ *(առանց սեփականաշն. միջոցների)* [4]	***504.1***	***501.7***	***492.2***	***483.6***	***468.2***	***476.4***	***481.9***	***488.4***	***482.1***	***486.0***

[1] Հաշվարկված են փաստացի փոխարժեքներով: Աղյուսակում ներկայացված ցուցանիշները հաշվարկված են կանխիկ սկզբունքի մեթոդով, հակառակ դեպքում առանձին նշում է կատարված:

[2] Ընդգրկված են միայն փոխարկելի արտարժույթով ակտիվները:

[3] Ներառված են ԿԲ եզրափակիչ շրջանառության արդյունքները: ԱՄՀ-ում ՀՓԻ-ով միջոցները հաշվարկված են՝ հիմք ընդունելով 2003 թ. դեկտեմբերի 31-ին ԱՄՀ կողմից սահմանված 1 ՀՓԻ = 1.4860 ԱՄՆ դոլար փոխարժեքը, որը տարբերվում է այդ օրվա դրությամբ ԿԲ կողմից սահմանված փոխարժեքից: Այս պատճառով 2003 թ. դեկտեմբերի համախառն միջազգային պահուստների ցուցանիշները տարբերվում են 2003 թ. դեկտեմբեր, 2004 թ. հունվար, փետրվար և մարտ ամիսների «ՀՀ ԿԲ տեղեկագիր» պարբերականում հրապարակված համապատասխան ցուցանիշներից:

[4] Հաշվարկված են կուտակման սկզբունքի մեթոդով:

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ

Ցուցանիշներ	2003[3]	2004								
	Դ	Հ	Փ	Մ	Ա	Մ	Հ	Հ	Օ	Ս
Վարկեր [1]										
Իրավաբանական անձանց										
ՀՀ դրամով	21.7	24.4	18.2	21.5	20.9	24.2	19.2	16.8	19.0	17.6
ԱՄՆ դոլարով	17.7	19.0	15.9	16.4	12.4	18.9	17.2	17.0	15.1	17.1
Ֆիզիկական անձանց										
ՀՀ դրամով	23.9	22.4	22.6	20.9	23.6	22.0	23.4	19.1	21.4	21.7
ԱՄՆ դոլարով	25.4	27.5	16.6	26.4	25.3	25.2	24.9	24.2	25.1	24.3
Ավանդներ [1]										
Իրավաբանական անձանցից										
ՀՀ դրամով	6.1	8.2	6.8	5.2	7.0	7.3	3.5	6.4	4.0	6.2
ԱՄՆ դոլարով	6.7	5.4	5.2	0.5	2.0	5.7	4.0	6.6	4.2	8.5
Ֆիզիկական անձանցից										
ՀՀ դրամով	6.5	8.6	3.9	5.7	5.6	7.8	4.7	6.7	5.6	3.8
ԱՄՆ դոլարով	6.1	5.2	4.3	5.9	5.8	5.9	5.8	5.2	5.5	5.4
ԿԲ ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքը	7.0	7.0	7.0	6.0	6.0	6.0	6.0	5.0	4.0	4.0
ԿԲ-ում ՀՀ բանկերի ավանդների տոկոսադրույքը	3.5	3.5	3.5	3.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
ԿԲ լոմբարդային վարկերի տոկոսադրույքը	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	16.0	16.0
Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը [2]	9.7	7.5	6.4	5.9	5.8	5.8	5.3	4.8	5.1	5.0
Գնաճ	8.6	2.5	-0.6	0.3	1.2	1.1	-0.1	-2.5	-2.4	-0.7

[1] Ներկայացված են 90-օրյա վարկերի և ավանդների միջին կշռված տոկոսադրույքները:

[2] Ներկայացված է 9 – 12-ամսյա պարտատոմսերի միջին կշռված եկամտաբերությունը:

[3] Ներկայացված են տարվա վերջին ամսվա տոկոսադրույքները: Գնաճը ներկայացված է նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ:

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԿՈՂՄԻՑ ՆԵՐԳՐԱՎՎԱԾ ԱՎԱՆԴՆԵՐԻ ԵՎ ՏՐԱՄԱԴՐՎԱԾ ԼՈՄԲԱՐԴԱՅԻՆ ՎԱՐԿԵՐԻ ԾԱՎԱԼՆԵՐԸ ԵՎ ՄԻՋԻՆ ՏԱՐԵԿԱՆ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ

(մլն ՀՀ դրամ)

Ժամկետ	Ավանդի ծավալ*	Տոկոսադրույք	Վարկի ծավալ*	Տոկոսադրույք
2003				
Հունվար	750	6.0	-	-
Փետրվար	8110	5.7	-	-
Մարտ	2720	5.0	-	-
Մայիս	3450	5.0	-	-
Հունիս	4950	5.0	-	-
Հուլիս	7635	5.0	-	-
Օգոստոս	6120	5.0	-	-
Սեպտեմբեր	4170	5.0	-	-
Հոկտեմբեր	4410	5.0	-	-
Նոյեմբեր	2790	5.0	-	-
Դեկտեմբեր	4750	5.0	-	-
2004				
Հունվար	11650	3.5	-	-
Փետրվար	8840	3.5	-	-
Մարտ	14830	3.0	-	-
Ապրիլ	8450	2.1	-	-
Մայիս	1500	1.0	-	-
Հունիս	1500	1.0	-	-
Սեպտեմբեր	-	-	-	-

** Մարումները հաշված չեն:*

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԿՈՂՄԻՑ ԿՆՔՎԱԾ ՌԵՊՈ ԵՎ ՀԱԿԱԴԱՐՁ ՌԵՊՈ ՀԱՄԱՁԱՅՆԱԳՐԵՐԻ ԾԱՎԱԼՆԵՐԸ ԵՎ ՄԻՋԻՆ ՏԱՐԵԿԱՆ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ

(մլն ՀՀ դրամ)

ժամկետ	Ռեպո համաձայն. ծավալը *	Ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքը	Հակադարձ ռեպո համաձայն. ծավալը*	Հակադարձ ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքը
2003				
Փետրվար	-	-	159.0	10.0
Օգոստոս	-	-	1056.0	9.0
Սեպտեմբեր	-	-	821.7	9.0
Հոկտեմբեր	-	-	517.0	9.0
Նոյեմբեր	-	-	624.5	9.0
2004				
Հունվար	-	-	1025.4	7.0
Փետրվար	-	-	1030.7	7.0
Մայիս	-	-	923.5	6.0
Հունիս	-	-	2304.4	6.0
Սեպտեմբեր	-	-	-	-

** Մարումները հաշված չեն:*

ՀՀ ԿԲ ԿՈՂՄԻՑ ԱՐՏԱՐԺՈՒՅԹԻ ՏՐԱՄԱԴՐՄԱՆ ԵՎ ՆԵՐԳՐԱՎՄԱՆ ՍՎՈՓ ԳՈՐԾԱՌՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԾԱՎԱԼՆԵՐԸ ԵՎ ՄԻՋԻՆ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ

(ԱՄՆ դոլար)

ժամկետ	Արտարժույթի տրամադրման սվոփի ծավալը *	Միջին կշռված տոկոսադրույքը	Արտարժույթի ներգրավման սվոփի ծավալը *	Միջին կշռված տոկոսադրույքը
2003				
Հոկտեմբեր	500000	7.88	-	-
Նոյեմբեր	1300000	7.88	-	-
Դեկտեմբեր	1850000	7.83	-	-
2004				
Փետրվար	3600000	5.90	-	-
Մարտ	1150000	4.91	-	-
Ապրիլ	5000000	4.90	-	-
Մայիս	6250000	4.90	-	-
Հուլիս	-	-	4600000	3.58
Սեպտեմբեր	-	-	3800000	2.16

** Մարումները հաշված չեն:*

ՄԻՋԲԱՆԿԱՅԻՆ ՌԵՊՈ ԳՈՐԾԱՌՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ*

Ցուցանիշներ	Միջբանկային ռեպո շուկայի շրջաառությունը									
	մինչև 7 օր		8 – 14 օր		15 – 28 օր		28 օր և ավելի		Ընդամենը	
	մլն դրամ	%	մլն դրամ	%	մլն դրամ	%	մլն դրամ	%	մլն դրամ	%
2004										
Հունվար	*1861.52*	*6.01*	*1038.00*	*6.00*	*300.75*	*6.33*			*3200.27*	*6.04*
Առավելագույն տոկոսադրույք		7.50		8.00		7.00				8.00
Նվազագույն տոկոսադրույք		5.00		6.00		5.00				5.00
Ստանդարտ շեղում		0.63		0.78		1.15				0.73
Փետրվար	*3341.41*	*5.04*	*1879.40*	*5.63*	*694.14*	*5.92*	*48.00*	*6.00*	*5962.95*	*5.34*
Առավելագույն տոկոսադրույք		7.00		7.00		8.00		6.00		8.00
Նվազագույն տոկոսադրույք		4.00		5.00		5.00		6.00		4.00
Ստանդարտ շեղում		0.71		0.61		0.91				0.78
Մարտ	*6380.60*	*4.48*	*1017.30*	*4.58*	*165.50*	*4.50*			*7563.4*	*4.50*
Առավելագույն տոկոսադրույք		6.00		6.00		4.50				6.00
Նվազագույն տոկոսադրույք		4.00		4.00		4.50				4.00
Ստանդարտ շեղում		0.53		0.53		-				0.52
Ապրիլ	*14595.47*	*4.52*	*2947.75*	*4.97*	*170.00*	*4.50*			*17713.2*	*4.59*
Առավելագույն տոկոսադրույք		8.00		7.00		4.50				8.00
Նվազագույն տոկոսադրույք		3.00		3.00		4.50				3.00
Ստանդարտ շեղում		1.22		1.04		-				1.17
Մայիս	*6271.55*	*4.47*	*2,622.22*	*5.31*					*8893.8*	*4.72*
Առավելագույն տոկոսադրույք		6.00		10.00						10.00
Նվազագույն տոկոսադրույք		3.00		4.00						3.00
Ստանդարտ շեղում		0.79		1.49						1.07
Հունիս	*5124.43*	*4.08*	*1672.60*	*4.01*	*238.40*	*4.38*	*200.00*	*4.00*	*7235.4*	*4.07*
Առավելագույն տոկոսադրույք		5.00		4.50		4.50		4.00		5.00
Նվազագույն տոկոսադրույք		3.00		3.50		4.00		4.00		3.00
Ստանդարտ շեղում		0.53		0.26		0.35				0.44
Հուլիս	*10237.55*	*4.19*	*1713.13*	*3.96*	*531.58*	*5.64*	*1668.21*	*5.59*	*14150.5*	*4.38*
Առավելագույն տոկոսադրույք		6.00		4.50		6.00		7.00		7.00
Նվազագույն տոկոսադրույք		2.00		3.00		5.00		4.50		2.00
Ստանդարտ շեղում		0.48		0.50		0.58		1.06		0.62
Օգոստոս	*3070.99*	*4.21*	*1311.82*	*4.59*	*201.00*	*5.00*	*350.00*	*6.00*	*4933.81*	*4.47*
Առավելագույն տոկոսադրույք		5.00		6.00		5.00		6.00		6.00
Նվազագույն տոկոսադրույք		4.00		4.00		5.00		6.00		4.00
Ստանդարտ շեղում		0.34		0.56						0.55
Սեպտեմբեր	*5284.52*	*3.90*	*2484.09*	*4.47*	*540.30*	*4.53*	*137.00*	*6.00*	*8445.91*	*4.15*
Առավելագույն տոկոսադրույք		8.00		5.50		6.00		6.00		8.00
Նվազագույն տոկոսադրույք		3.00		4.00		4.00		6.00		3.00
Ստանդարտ շեղում		0.91		0.56		0.77				0.80
Ընդամենը	*56168.05*	*4.41*	*16686.31*	*4.84*	*2841.67*	*5.28*	*2403.21*	*5.55*	*78099.23*	*4.57*
Առավելագույն տոկոսադրույք		8.00		10.00		8.00		7.00		10.00
Նվազագույն տոկոսադրույք		2.00		3.00		4.00		4.00		2.00

** ԿԲ կողմից իրականացված գործառնություններն ընդգրկված չեն:*

ՀՀ ԴՐԱՄ / ԱՄՆ ԴՈԼԱՐ ՓՈԽԱՐԺԵՔԸ

Ամսաթիվ	Դ - 03	Հ – 04	Փ – 04	Մ – 04	Ա - 04	Մ – 04	Հ – 04	Հ – 04	Օ – 04	Ս - 04
1	566.17	-	-	563.75	561.29	-	548.12	534.49	-	515.76
2	566.55	-	565.47	564.11	560.93	-	548.02	534.12	519.07	515.76
3	566.55	-	565.31	564.80	-	547.92	547.01	-	519.12	515.41
4	566.34	-	565.31	564.30	-	547.77	546.24	-	519.12	-
5	566.53	568.48	564.54	564.66	560.46	548.81	-	-	518.57	-
6	-	-	564.37	-	559.98	550.47	-	533.90	518.34	515.62
7	-	568.48	-	-	559.98	554.56	545.57	534.88	-	515.85
8	566.53	569.07	-	-	560.27	-	545.72	533.98	-	515.85
9	566.53	568.96	564.45	564.74	560.06	-	545.72	532.98	518.51	515.79
10	568.01	-	564.71	564.79	-	555.08	545.86	-	518.51	514.86
11	567.71	-	564.44	565.03	-	555.59	546.08	-	519.10	-
12	567.34	569.78	564.25	562.42	560.00	556.65	-	531.85	519.83	-
13	-	569.74	563.84	-	558.82	556.89	-	531.18	519.24	514.54
14	-	569.55	-	-	558.61	557.45	546.59	529.91	-	514.65
15	566.90	568.94	-	562.19	558.54	-	546.83	527.99	-	514.46
16	566.74	569.66	563.61	562.30	558.16	-	546.12	524.07	518.75	513.54
17	566.12	-	563.61	561.87	-	556.81	545.63	-	518.05	512.92
18	565.79	-	563.52	562.78	-	556.81	545.02	-	517.19	-
19	565.21	570.00	563.94	562.67	557.59	555.37	-	522.37	516.84	-
20	-	568.98	564.07	-	559.52	553.97	-	520.06	516.48	512.43
21	-	568.67	-	-	557.26	553.18	544.25	512.02	-	-
22	563.88	568.35	-	562.38	555.80	-	542.68	515.99	-	511.47
23	562.16	568.11	564.07	562.29	555.16	-	541.84	521.87	516.08	509.76
24	561.52	-	564.45	561.55	-	550.66	540.57	-	516.08	508.92
25	562.00	-	564.23	561.62	-	549.44	539.25	-	516.40	-
26	562.83	567.82	564.60	561.87	552.96	548.95	-	523.46	516.40	-
27	562.83	567.47	564.32	561.87	551.88	548.40	-	523.74	515.56	513.73
28	562.83	-	564.32	-	548.94	-	538.13	523.07	-	510.87
29	563.27	566.25	-	561.43	547.69	-	535.99	520.57	-	510.87
30	566.00	566.04	-	561.55	547.11	-	534.49	519.07	515.30	508.22
31	-	566.04	-	561.55	-	548.40	-	519.07	515.30	-
ժամանակահատվածի վերջ	566.00	566.04	564.32	561.55	547.11	548.40	534.49	519.07	515.30	508.22
ժամանակահատվածի միջին	565.26	568.44	564.35	562.89	556.86	552.66	543.90	525.94	517.63	513.39

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌԸ

(2004 թ. սեպտեմբերի 30-ի դրությամբ)

(հազար ՀՀ դրամ)

	30.09.04	*30.06.04*	*31.12.03*
Ակտիվներ			
Ակտիվներ ոսկով և արտարժույթով			
Կանխիկ դրամական միջոցներ	103,931	88,222	330,188
Օտարերկրյա բանկերի և վարկային կազմակերպությունների նկատմամբ պահանջներ	155,749,228	157,370,274	223,367,484
ԱՄՀ-ում հատուկ փոխառության իրավունք	74,170,751	81,601,536	87,734,369
Ներդրումային արժեթղթեր			
- վաճառքի համար նախատեսված ներդրումներ	1,018	1,057	1,141
- մինչև մարման ժամկետը պահվող ներդրումներ	96,739,615	95,560,384	55,603,679
Այլ ակտիվներ արտարժույթով	2,112,830	1,033,671	394,624
	328,877,373	335,655,144	367,431,485
Ակտիվներ ՀՀ դրամով			
Պահանջներ բանկերի և վարկային կազմակ.-ների նկատմամբ	1,940,732	-	-
Վարկեր	11,905,754	11,560,351	8,821,023
Ներդրումային արժեթղթեր			
- վաճառքի համար նախատեսված ներդրումներ	5,874,616	2,243,048	1,655,939
Հիմնական միջոցներ և ոչ նյութական ակտիվներ	5,234,035	5,204,302	5,157,998
Այլ ակտիվներ ՀՀ դրամով	611,239	2,842,096	508,948
	25,566,376	21,849,797	16,143,908
Ընդամենը ակտիվներ	**354,443,749**	**357,504,941**	**383,575,393**
Պարտավորություններ			
Արտարժույթով պարտավորություններ			
Փոխառված միջոցներ			
- բանկեր և վարկային կազմակերպություններ	12,454,579	11,175,825	8,666,554
- ԱՄՀ	101,077,855	108,618,568	115,184,984
- Հայաստանի կառավարություն	11,228,585	5,098,205	4,804,461
Այլ ավանդային հաշիվներ արտարժույթով	3,189	40,981	43,208
Այլ պարտավորություններ արտարժույթով	10,274	2,088	427,468
	124,774,482	124,935,667	129,126,675
ՀՀ դրամով պարտավորություններ			
Շրջանառության մեջ թղթադրամներ և մետաղադրամներ	92,146,140	87,022,197	96,838,171
Փոխառված միջոցներ			
- բանկեր և վարկային կազմակերպություններ	21,640,366	21,333,357	21,174,527
- ԱՄՀ	71,837,521	76,510,562	82,995,453
- Հայաստանի կառավարություն	38,240,549	35,950,889	32,694,708
Այլ ավանդային հաշիվներ ՀՀ դրամով	955,599	818,525	773,494
ՀՀ դրամով այլ պարտավորություններ	236,000	231,289	197,035
	225,056,175	221,866,819	234,673,388
Ընդամենը պարտավորություններ	**349,830,657**	**346,802,486**	**363,800,063**
Կապիտալ			
Կանոնադրական կապիտալ	100,000	100,000	100,000
Գլխավոր պահուստ	9,870,486	9,870,486	9,335,186
Շահույթ և պահուստներ	-5,357,394	731,969	10,340,144
Ընդհանուր կապիտալ	**4,613,092**	**10,702,455**	**19,775,330**
Ընդամենը կապիտալ և պարտավորություններ	**354,443,749**	**357,504,941**	**383,575,393**

Հաշվեկշիռը հաստատվել է ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից 2004 թվականի նոյեմբերի 23-ին և ստորագրվել:

ՏԻԳՐԱՆ ՍԱՐԳՍՅԱՆ
Նախագահ

ԱԻԴԱ ՀԱԿՈԲՅԱՆ
Գլխավոր հաշվապահ

ԹՈՒՐՔԻԱՅԻ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԸ 1994-2003 ԹԹ.

Հարություն Սարգսյան, Վարդան Արամյան
Դրամավարկային քաղաքականության վարչություն

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

Զարգացող և անցումային շատ երկրներում առաջնային հիմնախնդիրը եղել և մնում է բարձր գնաճի նվազեցումը: Ի տարբերություն ցածր գնաճ ունեցող շատ զարգացող երկրների և որոշ զարգացած երկրների, որոնք ունեն դեֆլյացիայի մտավախություններ, Թուրքիայի տնտեսությունը տարիներ շարունակ տառապում է բարձր գնաճից՝ 2000-2003 թվականների միջին տարեկան գնաճը կազմել է 44.9 տոկոս: Թուրքիայի կառավարության՝ գնաճը նվազեցնելու փորձերը մինչև 2002 թվականը քիչ հաջողություն են ունեցել:

Թուրքիայի տնտեսությունը վերջին տասնամյակի ընթացքում փոքր պարբերաշրջանի մեջ է՝ իրար հաջորդող տնտեսական անկումներով և վերելքներով: Այդ պատճառով տնտեսագետների համար մեծ հետաքրքրություն է ներկայացնում ճգնաժամերի հնարավոր պատճառների բացահայտումը:

Այսպես, 90-ական թվականներին անարդյունավետ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, որն ուղեկցվեց պետական պարտքի շարունակական աճով, ինչպես նաև միջազգային կապիտալի շուկաներից օգտվելու անբարենպաստ պայմանները երկրի ներսում ձևավորեցին բարձր իրական տոկոսադրույքներ և պարտքի իրական բեռը դարձրին անհաղթահարելի: Նշված գործոնների, ինչպես նաև տարիներ շարունակ արմատավորված բարձր գնաճի պարագայում, որը խոչընդոտում էր տնտեսության բնականոն զարգացումը, 1994 թվականին անխուսափելի էր ճգնաժամի առաջացումը:

Սղաճի նվազեցման նպատակով 1999 թվականին կառավարությունը որդեգրեց սողացող ֆիքսումով փոխարժեքի ռեժիմ: Սակայն դա նույնպես չտվեց ցանկալի արդյունք, քանի որ կառավարությունը շարունակում էր նորանոր պարտքերի կուտակումը, միևնույն ժամանակ, որոշումների կայացման գործընթացում կառավարության գերիշխող դիրքը 1999 թվականի վերջին հանգեցրեց մի նոր ճգնաժամի:

2000 թվականի երկրորդ եռամսյակից սկսած՝ վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի վատացումը, ֆինանսական հատվածի անկայունությունը, բանկային համակարգի պահուստների նվազումը և քաղաքական բախումները հաջորդ ճգնաժամի առաջացման հիմքեր ստեղծեցին: 2001 թվականին կառավարությունն այլևս ի վիճակի չէր պահպանել փոխարժեքի ծրագրված մակարդակը, որին հետևեց փոխարժեքի ճգնաժամ:

Նյութում ներկայացված են նշված ճգնաժամերի, տարիներ շարունակ արմատավորված բարձր գնաճի հնարավոր պատճառները, կառավարության իրականացրած քաղաքականությունները, տնտեսությունում առկա հիմնախնդիրները և ԱՄՀ-ի ու Համաշխարհային բանկի կողմից իրականացվող ծրագրերի ուղղվածությունները, տնտեսական տեղաշարժերի, իրականացվող կառուցվածքային բարեփոխումների ընթացքի վերլուծությունը: Նյութի վերջում ներկայացված է Թուրքիայի արտաքին առևտրի ապրանքային ու աշխարհագրական կառուցվածքը, ինչպես նաև Հայաստանի և Թուրքիայի միջև արտաքին առևտուրը:

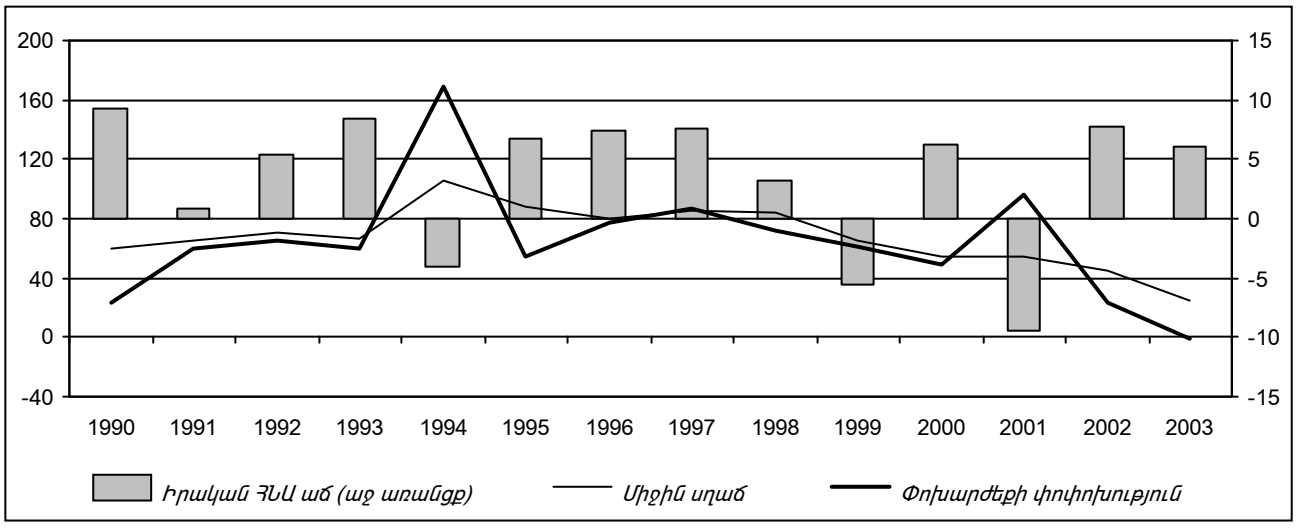
---

* *Հեղինակների տեսակետները կարող են չհամընկնել ՀՀ կենտրոնական բանկի պաշտոնական դիրքորոշմանը:*

Ավելի քան երկու տասնամյակ բարձր և շարունակաբար կրկնվող գնաճը եղել և մնում է Թուրքիայի գլխավոր մակրոտնտեսական հիմնախնդիրը: Դեռևս 80-ական թվականների սկզբից Թուրքիայի կառավարության կողմից իրականացվող տնտեսական բարեփոխումներն՝ ուղղված արտաքին առևտրի և ֆինանսական հատվածի ազատականացմանը, ուղեկցվեցին հակաինֆլյացիոն անարդյունավետ քաղաքականությամբ: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված էր անարդյունավետ հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացմամբ (խոշոր ռազմական ծախսեր, բյուջեի մեծ պակասուրդ և դրա հետ մեկտեղ՝ ԿԲ կողմից բյուջեի պակասուրդի ուղղակի ֆինանսավորում): Փորձելով պակասեցնել գնաճի տեմպերի կտրուկ նվազման հետևանքով առաջացած ծախսերը (ՀՆԱ աճի տեմպերի նվազում, պարտքի սպասարկման իրական ծախսերի աճ)՝ 1994 թվականից սկսած Թուրքիայի ԿԲ-ն հիմնականում իրականացրել է հարմարվողական[1] դրամավարկային քաղաքականություն, որը պայմանավորել է գնաճի իներցիան (ԿԲ կողմից գնաճի կտրուկ նվազեցումը, արմատավորված գնաճային սպասումների պայմաններում, կարող էր հանգեցնել իրական տոկոսադրույքների աճի, որի հետևանքով կմեծանար պարտքի իրական բեռը): Սա միևնույն ժամանակ նշանակում է գների շարունակական աճ, որի պայմաններում սպասումները դառնում են առաջնային: Եվ այս պարագայում պակասուրդի ֆինանսավորման համոզվածությունը դառնում է գնաճի իներցիայի թուլացման առանցքային պայմաններից մեկը, որից հետո արդեն ԿԲ-ն կարող է հարմարվողական դրամավարկային քաղաքականությունից անցնել կոշտ դրամավարկային քաղաքականության՝ նվազեցնելով գնաճը, համոզված լինելով, որ գանձապետարանը, գնաճի նվազման դեպքում, գոնե ժամանակավորապես, ի վիճակի է կրել բարձր իրական տոկոսադրույքների բեռը:

90-ական թվականներից սկսած՝ Թուրքիայի տնտեսությունում գրանցվել է իրական ՀՆԱ-ի միջին հաշվով 4-5 տոկոս աճ, սակայն վերջինս ուղեկցվել է նախորդ տարիներին տնտեսավարող սուբյեկտների գնաճային սպասումների արդյունքում ձևավորված պարբերական բարձր գնաճով: Տնտեսության անկայունության հիմքում եղել են կառուցվածքային խնդիրները, անկայուն պետական ֆինանսները և քաղաքական անվստահությունը: Կառավարության՝ նախորդ տարիների հակաինֆլյացիոն փորձերը քիչ հաջողություն են ունեցել, քանի որ բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորումը շարունակել է կատարել ԿԲ-ն, իսկ հասարակության շրջանում արդեն իսկ ձևավորված էին կոշտ գնաճային սպասումներ: Դրան նպաստել է նաև ներքին և արտաքին պարտքի շարունակական աճը, և արդյունքում վերջնահաշվով 1994 թվականին տնտեսությունը 4 տոկոս անկում ապրեց, որն ուղեկցվեց նաև փոխարժեքի ճգնաժամով, ինչի հետևանքով փոխարժեքն արժեզրկվեց մոտ 170 տոկոսով:

Գրաֆիկ 1. ՀՆԱ իրական աճի և միջին սղաճի դինամիկան 1990 – 2003 թթ.

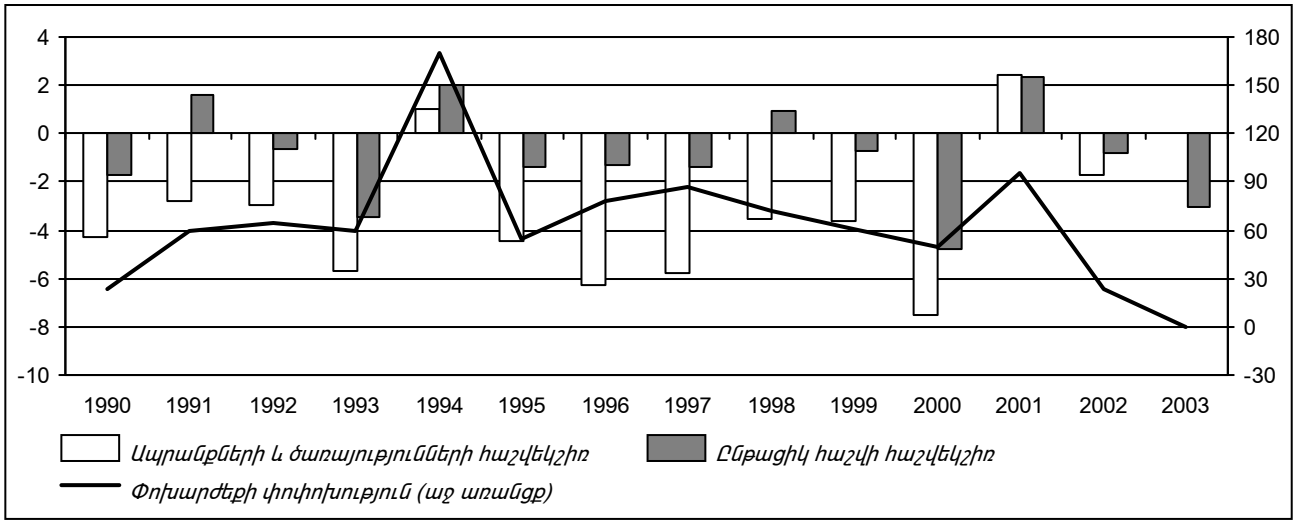


Փոխարժեքի կտրուկ արժեզրկումը 1994 թվականին հանգեցրեց կարճաժամկետ հատվածում արտահանման ծավալների աճի և ներմուծման ծավալների կրճատման, որի արդյունքում ձևավորվեց ապ-

[1] *Հարմարվողականություն ասելով նկատի է առնվում այն փաստը, որ տնտեսական քաղաքականության իրականացման գործընթացում հարկաբյուջետային մարմիններն ունեին գերիշխող դիրք, իսկ դրամավարկային մարմիններն իրենց քայլերը կառուցում էին կառավարության դիրքորոշումից ելնելով:*

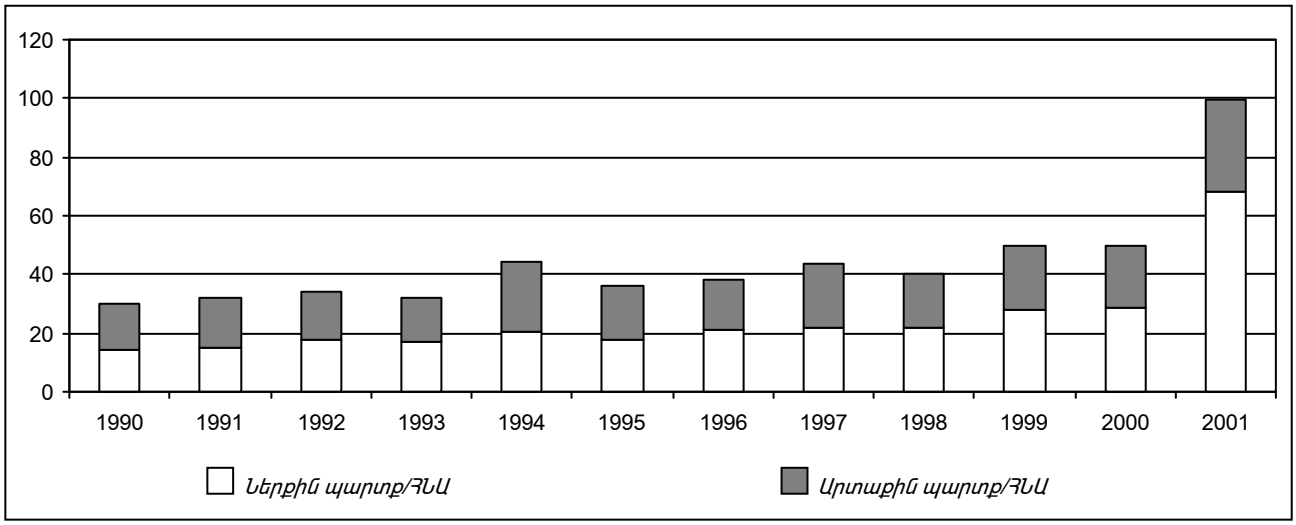
րանքների և ծառայությունների հաշվեկշռի հավելուրդ՝ որոշակիորեն մեղմելով արտաքին հատվածից եկող ճնշումները:

Գրաֆիկ 2. Արտաքին հատվածի զարգացումները 1990 – 2003 թթ.



Սակայն կառավարության կողմից նոր պարտքերի կուտակումը, դրամավարկային քաղաքականության հարմարվողականությունը, իրական և ֆինանսական հատվածներում բարեփոխումների դանդաղ ընթացքը 1999 թվականի վերջին հանգեցրին մի նոր ճգնաժամի, որն այս անգամ ուղեկցվեց նաև տնտեսության ֆինանսական հատվածի ճգնաժամով: Նշված տարում տնտեսական անկումը կազմեց 5,6 տոկոս՝ միջին գնաճի 64.8 տոկոսի և փոխարժեքի արժեզրկման 60.6 տոկոսի պայմաններում: Մասնագետների կարծիքով ճգնաժամի նախահիմքերը կուտակվել էին 1994 թվականի ճգնաժամին հաջորդող 5 տարիների ընթացքում՝ կառավարության վարած սխալ կայունացման քաղաքականության հետևանքով: Ըստ էության, կայունացման քաղաքականությունը չէր լուծել տնտեսության համար վարակ հանդիսացող և տնտեսությունը քանդող երկու կարևորագույն խնդիր՝ շարունակաբար աճող ֆիսկալ անհաշվեկշռվածությունը և բանկային համակարգում շարունակաբար աճող համակարգային ռիսկը:

Գրաֆիկ 3. Ներքին և արտաքին պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշների դինամիկան 1990 - 2001 թթ.



2000 թվականի սկզբից Թուրքիան ձեռնամուխ եղավ նոր կայունացման քաղաքականության իրականացմանը ԱՄՀ հետ՝ SBA (Stand-By Agreement) ծրագրի շրջանակներում, որն ընդունվել էր 1999 թվականի դեկտեմբերին: Սակայն մասնագետների կարծիքով վերջինս, կառուցվածքային բարեփոխումների նոր փաթեթի հետ մեկտեղ, բավականին անիրատեսական էր և հիմնված էր փոխարժեքի միջոցով գնաճի նվազեցման գործընթացի վրա: Ծրագրով նախատեսվում էին հարկաբյուջետային կարգավորումներ և

անցում սողացող ֆիքսումով ռեժիմի՝ պարտքի կայունության և գնաճի սպասումների մեղմացման նպատակով: Միևնույն ժամանակ, ծրագիրը ներառում էր կառուցվածքային բարեփոխումներ բանկային հատվածում, սոցիալական ապահովության, մասնավորեցման և գյուղատնտեսության ոլորտում: 2000 թվականի երկրորդ եռամսյակից կառավարությունն արագացրեց կառուցվածքային բարեփոխումների գործընթացը (պակասուրդը վերածվեց ավելցուկի և որոշ չափով զսպվեց գնաճը): Սակայն անկայուն ֆինանսական հատվածի դեռևս չլուծված խնդիրները էապես խոչընդոտեցին այս ծրագրի իրագործումը: Դրա հետ մեկտեղ, 2000 թվականի վերջերին վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի վատացումը և իրացվելիության պակասը հանգեցրին մի քանի բանկերի սնանկացման և բանկային համակարգի պահուստների կորստի: Այնուհետև հաջորդեցին քաղաքական բախումները, որոնք ծավալվեցին գործող կառավարության անվստահելի հակաճգնաժամային քաղաքականության իրականացման շուրջ: Արդյունքում՝ 2000 թվականի վերջերին արդեն կային փոխարժեքի նոր ճգնաժամ նախանշող պայմաններ: Կառավարությունն ի զորու չէր այլևս պահպանել փոխարժեքի ծրագրված մակարդակը և չնայած տնտեսությունում ձևավորված էին շատ բարձր տոկոսադրույքներ և բարձր գնաճ, ստիպված եղավ հայտարարել ազատ լողացող փոխարժեքի ռեժիմ: Նշվածն արդեն իսկ զգացնել տվեց 2001 թվականի առաջին եռամսյակում, երբ գրանցվեց փոխարժեքի բարձր արժեզրկում.

2001 թվականի մայիսից կառավարությունը ներդրեց կայունացման նոր ծրագիր (NEP – New Economic Policy), որի հիմնական դրույթներն էին.

1. Մակրոտնտեսական քաղաքականություն՝ ուղղված ֆինանսական կայունության ամրապնդմանը և պետական պարտքի կայունությանը: Կառավարությունը նախատեսում էր խստացնել հարկաբյուջետային քաղաքականությունը՝ ծրագրելով 2001 թվականի վերջին ապահովել ՀՆԱ-ում 5.5 տոկոս առաջնային հավելուրդ, որը 2002 թվականի դրությամբ պետք է վերաճեր 6.5 տոկոսի:
2. Բանկային համակարգի արագ վերակառուցում: Կառավարությունը նախատեսում էր արագացնել սնանկ բանկերի վերացումը համակարգից և պետական բանկերի սեփականաշնորհման միջոցով վերակառուցումը, որոնք զգալի միջոցներ էին կլանում պետական բյուջեից:
3. Պետական հատվածի բարեփոխումների ծրագրի իրագործում: Կառավարությունը նախատեսում էր իրականացնել այնպիսի ծրագիր, որի արդյունքում հարկաբյուջետային հատվածում խորը կառուցվածքային և ինստիտուցիոնալ բարեփոխումներ պետք է կատարվեին՝ նպատակ հետապնդելով բարձրացնել պետական կառավարման և պետական ծախսային քաղաքականության արդյունավետությունը:
4. Նոր սեփականաշնորհման գործընթացի իրականացում, որը պետք է զուգորդվեր ազատականացման գործընթացով (մասնավորապես՝ էներգետիկայի, հեռահաղորդակցության և գյուղատնտեսության ոլորտներում), ինչպես նաև անկախ վերահսկողական մարմինների դերի ուժեղացմամբ: Կառավարությունը նախատեսում էր հիշյալ գործընթացի միջոցով բարելավել ներդրումային միջավայրը:
5. Սոցիալական համակարգի հզորացում: Կառավարությունը նախատեսում էր իրականացնել սոցիալապես անապահով խավերի (որոնք և ամենաշատն էին տուժել ճգնաժամերից) պաշտպանվածության նոր ծրագիր՝ նպատակ հետապնդելով նաև բարձրացնել ճգնաժամի տարիներին կառավարության հանդեպ հասարակության կորցրած վստահությունը:

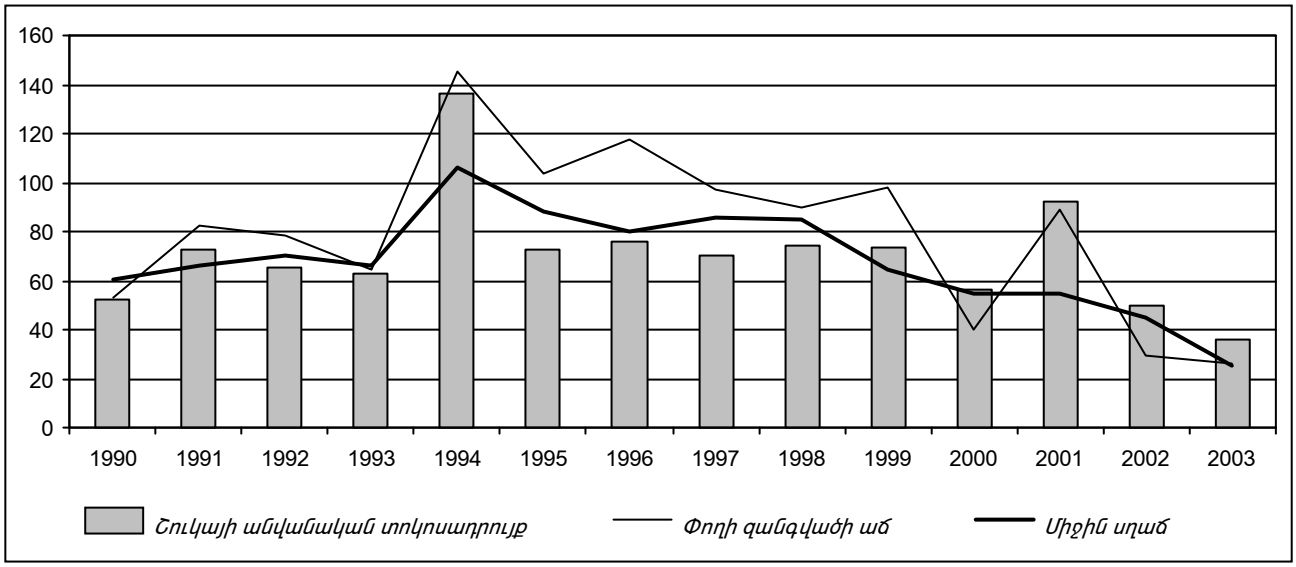
Թվում էր, թե ծրագիրը տալիս է իր առաջին դրական պտուղները. Թուրքիայի ֆինանսական շուկաները կարճ ժամանակահատվածում որոշակի կայունության նախանշաններ ցույց տվեցին, որը հիմնականում պայմանավորված էր մեծածավալ ներդրումներով: Այդ ժամանակահատվածում ներդրողները գրեթե վստահ էին, որ Թուրքիայի տնտեսությունը կշահի արտաքին պաշտոնական դոնորներից (հիմնականում ԱՄՆ-ից) ստացված լրացուցիչ ֆինանսական օգնությունից, որն ուղղված էր ճգնաժամերի բացասական հետևանքները վերացնելուն: Այնուամենայնիվ, 2001 թ. սեպտեմբերի 11-ին ԱՄՆ-ում տեղի ունեցած ահաբեկչական գործողությունները զգալի բացասական ազդեցություն ունեցան Թուրքիայի տնտեսության վրա, և նույն տարում տնտեսությունում գրանցվեց ամենախորը տնտեսական ճգնաժամը: Բարձր իրական տոկոսադրույքները[2], փոխարժեքի արժեզրկումները և պետական բանկերի վերակառուցման բարձր ֆիսկալ ծախսերը հանգեցրին պետական պարտքի կտրուկ աճի, որը 2000 թվականին ՀՆԱ-ում 58 տոկոս էր, իսկ 2001 թվականի վերջի դրությամբ վերաճեց 95 տոկոսի: Դրա հետ մեկտեղ, ուժեղ երաշտի հետևանքով զգալի՝ մոտ 6 տոկոսով, նվազում գրանցվեց նաև գյուղատնտեսական ապրանքների թողարկման ծավալներում: Արդյունքում՝ տնտեսական անկումը նշված ժամանակահատվածում կազմեց 9.5 տոկոս, իսկ գործազրկությունը 2000 թվականի 6.6 տոկոսից հասավ 8.5 տոկոսի:

---

[2] Թեև 2000 թվականից սկսած Թուրքիայի կառավարությանը հաջողվել էր զգալի նվազեցնել անվանական տոկոսադրույքները, սակայն դրանք, իրական արտահայտությամբ, դեռևս բարձր մակարդակ ունեն՝ կապված տնտեսության բարձր ռիսկայնության հետ:

2002 թվականից տնտեսությունը սկսեց վերականգնվել նախորդ տարվա ճգնաժամից՝ չնայած ֆինանսական շուկաները դեռևս անկայուն էին: ՀՆԱ իրական աճը նշված տարում կազմեց 7.8 տոկոս, ինչը 2.6 անգամ գերազանցեց կառավարության և ԱՄՀ համատեղ ծրագրով սահմանված 3 տոկոսը: Աճի վրա զգալի դրական ազդեցություն ունեցավ ընթացիկ տարում արտահանման և զբոսաշրջության ծավալների զգալի ավելացումը, որոնք էլ, իրենց հերթին, մասամբ կրել էին ճգնաժամով պայմանավորված՝ իրական փոխարժեքի արժեզրկման ազդեցությունը: Քիչ չէր նաև բնակլիմայական բարենպաստ պայմանների արդյունքում գրանցված՝ գյուղատնտեսության արտադրանքի թողարկման ծավալների 7 տոկոս աճի ազդեցությունը տնտեսական աճի ցուցանիշի վրա: Չնայած 2002 թվականի ընտրությունների հետ կապված իրականացվեց կառավարության բարձր ծախսային քաղաքականություն և հարկաբյուջետային քաղաքականության միջոցով խթանվեց ամբողջական պահանջարկը (բյուջեի առաջնային հավելուրդի ցուցանիշը՝ 4.0 տոկոս, ցածր էր ծրագրային 6.5 տոկոս մակարդակից)՝ միջին տարեկան գնաճը չգերազանցեց 30 տոկոս ցուցանիշը, որը վերջին 20 տարիների ընթացքում ամենացածրն էր: Արտաքին հատվածում արտահանման ծավալների աճի հետ մեկտեղ դրական տեղաշարժեր նկատվեցին նաև կապիտալի հաշվում, երբ ճգնաժամի հետ կապված կարճաժամկետ կապիտալի «փախուստը» դադարեցվեց: Վերջիններիս արդյունքում երկրի արտաքին պահուստներն աճեցին և տարվա վերջին կազմեցին 28 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Ֆինանսական շուկաները ողջ տարվա ընթացքում բավականին տատանողական վարքագիծ դրսևորեցին, ինչը հիմնականում կապված էր ընտրությունների շրջանակներում քաղաքական վայրիվերումների հետ: Դրա հետ կապված, թեև կառավարության արժեթղթերի իրական տոկոսները զգալիորեն նվազել էին ճգնաժամից հետո, այնուամենայնիվ, դեռևս տատանվում էին 20 տոկոսի շրջանակներում:

Գրաֆիկ 4. Փողի զանգվածի, տոկոսադրույքների և սղաճի դինամիկան 1990 – 2003 թթ.



2003 թվականի սկզբից Իրաքյան պատերազմի հետ կապված խնդիրները և նոր կառավարության իրականացրած քաղաքականությունը ստեղծեցին նոր խնդիրներ: Սկզբնական շրջանում կառավարության այնպիսի քայլերը, ինչպիսիք էին հարկային զիջումները (հարկումից ազատումները), հատուկ թոշակների բարձրացումները, ծխախոտի բարձր գների խրախուսումները և դրան զուգահեռ, բյուջեի միջանկյալ ցուցանիշների անհամապատասխանությունը ծրագրված մակարդակին, խորացող խնդիրները՝ կապված կարգավորող մարմինների անկախության հետ, հակասում էին նոր կայունացման ծրագրի հիմնադրույթներին: Բոլոր այս քայլերը խնդրահարույց ազդակներ էին հաղորդում շուկաներին, որոնք, ճգնաժամից հետո անհրաժեշտ բարեփոխումների տեմպերի դանդաղման պատճառով, առանց այդ էլ դարձել էին բավականին զգայուն: Դրան գումարած, Իրաքյան պատերազմը արտաքին ներդրողների շրջանում բացասական ակնկալիքներ էր առաջ բերել: Արդյունքում՝ որպես շուկայի իրավիճակը արտահայտող ցուցանիշ, կառավարության պարտատոմսերի տոկոսադրույքները 2003 թվականի մարտին հասան 75 տոկոսի, ինչը քաղաքականություն մշակողների համար հստակ ազդակ էր, որ կառավարությունը պետք է արագացնի տնտեսությունում կառուցվածքային բարեփոխումները՝ վերականգնի շուկայի վստահությունը և կայուն տնտեսական աճի համար անհրաժեշտ նախապայմաններ ապահովի:

ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԻՆԺԱՄԿԵՏ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԾՐԱԳՐԵՐԸ

2003 թվականի մայիսից սկսած՝ կառավարությունը տնտեսական բարեփոխումների իրականացման նոր քայլեր ձեռնարկեց: Հիմնականում ուշադրություն էր դարձվում հետևյալ խնդիրներին.

1. Հետևողական կոշտ դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների իրականացում, ճկուն փոխարժեքի ռեժիմի պահպանում:
2. Կառուցվածքային բարեփոխումների իրականացում՝ թույլ ֆինանսական և պետական հատվածներն ամրապնդելու, այդ թվում նաև՝ ներդրումային միջավայրը բարելավելու և տնտեսական աճի համար ոչ գնաճային հիմքեր ստեղծելու համար:
3. Հետևողական սոցիալական քաղաքականության իրականացում՝ ուղղված հասարակության անապահով խավի սոցիալական խնդիրների լուծմանը (որոնք, ի դեպ, Թուրքիայի ընդհանուր բնակչությունում զգալի զանգված կազմելով, մեկը մյուսին հետևող ճգնաժամերի նկատմամբ ամենազգայունն էին և լուրջ խնդիրներ էին առաջացնում կառավարության համար):

Վերը նշված հիմնահարցերը և դրանցից բխող բոլոր խնդիրները, ինչպես նաև դրանց լուծմանն ուղղված կառավարության գործողությունները մանրակրկիտ ներկայացված էին կառավարության «***Շտապ գործողությունների պլան***» (UAP-Urgent Action Plan) ծրագրում, որը նախատեսվում էր իրագործել 2003 թվականի ընթացքում: Ծրագրի շրջանակներում առաջին դրական գործողություններն էին՝ օրենսդրական դաշտում որոշ փոփոխությունների կատարումը, մասնավորապես՝ ուղղակի հարկատեսակների գծով օրենսդրական նոր փաթեթի ներդրումը, «Արտաքին ուղղակի ներդրումների» մասին նոր օրենքի ստեղծումը, «Սնանկացման մասին» օրենքում էական փոփոխությունների իրականա-ցումը և այլն: Այս ոլորտում զգալի ձեռքբերում էր նաև «Պետական գնումների մասին» և «Պետական պարտքի կառավարման մասին» նոր օրենքների ներդրումը:

Կառավարության «Շտապ գործողությունների պլան» ծրագրով 2003 թվականի և դրան հաջորդող տարվա համար նախատեսվել էին բավականին անիրատեսական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ: Այսպես՝ 2003 և 2004 թվականների համար ծրագրված էր 5 տոկոս տնտեսական աճի ցուցանիշ, իսկ ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ նախատեսվում էր գնաճի ցուցանիշի նվազող վարքագիծ՝ համապատասխանաբար 20 տոկոս և 12 տոկոս: Նշենք, որ ծրագրի մակրոտնտեսական հատվածում մեծ ուշադրություն էր դարձվում կառավարության *պարտքի կայունության* խնդրի լուծմանը՝ տնտեսական աճի, ֆիսկալ կարգավորումների և ներդրումային միջավայրի բարելավման ճանապարհով: Ընդհանուր առմամբ, տնտեսական նախադրյալները ցույց էին տալիս, որ արտաքին և ներքին պարտքի կայունությունը որոշ չափով ձեռք է բերվել տնտեսական աճի, բյուջեի առաջնային ավելցուկի և փոխարժեքի կայունության շնորհիվ: Սակայն դեռևս խնդրահարույց էին մնում պարտքի կայունության ցուցանիշի հետագա զարգացումները, քանի որ կային վերլուծություններ, որոնք կասկածի տակ էին դնում պարտքի կայունության հետագա գնահատականները՝ կապված նախորդ տարիների խորը տնտեսական անկումների, բարձր տոկոսադրույքների և այլ գործոնների հետ: Այդ իսկ պատճառով նախատեսվում էր 2003 և 2004 թվականներին ՀՆԱ-ում ապահովել համախմբված բյուջեի առաջնային հավելուրդի 6.5 տոկոս մակարդակ, իսկ պետական պարտքի՝ նվազող վարքագիծ՝ 2003 թվականի համար՝ ՀՆԱ-ում 70 տոկոս և 2004 թվականի համար՝ 66.2 տոկոս մակարդակներ: Ծրագրի մակրոտնտեսական հատվածի հաջորդ կարևոր մասը, որին նույնպես մեծ ուշադրություն էր դարձվում, 2003 թվականի սկզբներից նկատված՝ մասնավոր հատվածի կապիտալ ներհոսքի ծավալների հետագա աճի պահպանումն էր, որը, տնտեսական դրական արդյունքներից բացի, կամրապնդեր երկրի արտաքին պահուստները: Ծրագրված էր մասնավոր հատվածի կապիտալ ներհոսքի շարունակական աճ նաև 2004 թվականին, որի արդյունքում կուտակված արտարժութային միջոցների մի մասը նախատեսվում էր օգտագործել 2004 թվականին ԱՄՀ պարտքի մարման [3], իսկ մյուս մասը՝ երկրի արտաքին պահուստների ամրապնդման համար:

Որոշ մասնագետների (հիմնականում՝ ԱՄՀ և Համաշխարհային բանկի) գնահատմամբ, եթե 2003 և 2004 թվականներին Թուրքիային հաջողվեր ապահովել իր ծրագրային ցուցանիշները, ապա երկրի տնտեսությունը մուտք կգործի տնտեսական կայունացման փուլ: Միևնույն ժամանակ, նրանք այն կարծիքին էին, որ դեռևս կան որոշ գործոններ, որոնք կարող են ծրագրի հաջող իրագործման համար լուրջ վտանգ ներկայացնել: Այդպիսի ռիսկերն էին.

---

[3] Ըստ ԱՄՀ հետ համատեղ Stand-By համաձայնագրի, սկսած 1999 թվականից Թուրքիան վճարային հաշվեկշռի կառուցվածքային խնդիրների լուծման համար ստացել էր կարճաժամկետ վարկեր, որոնց մարումները սկսվում էին 2004 թվականից:

1. 2001 թվականին տեղի ունեցած 9.4 տոկոս ՀՆԱ անկումը, որը խորապես թուլացրեց տնտեսությունը,
2. բանկերի կողմից մասնավոր հատվածի վարկավորման շարունակական նվազումը,
3. ռազմական գործողությունները հարևան Իրաքում, որը Թուրքիային մշտապես պահել է լարվածության մեջ,
4. Թուրքիայում քաղաքական անկայունությունը՝ կապված ընտրությունների արդյունքների անորոշության, նոր կառավարության ձևավորման ձգձգումների հետ:

Այնուամենայնիվ, 2003 թվականի երկրորդ եռամսյակից սկսած՝ տնտեսական զարգացումները որոշակի հուսադրումներ առաջ բերեցին: Այսպես՝ արտահանման ծավալների կայուն աճը և տնտեսական կարողությունների արդյունավետ օգտագործումը հիմքեր տվեցին ակնկալելու, որ ծրագրված 5 տոկոս տնտեսական աճի ցուցանիշը հասանելի է: Հունիս-հուլիս ամիսներին մեծածախ առևտրի և սպառողական գների ինդեքսները՝ դրսևորելով սեզոնային վարքագիծ, վերջին 20 տարիների ընթացքում առաջին անգամ բացասական էին, ինչը վկայում էր, որ տարվա համար նախատեսված ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ գնաճի փաստացի ցուցանիշը գտնվելու էր ծրագրված 20 տոկոսի շրջանակներում: Ներքին տոկոսադրույքները և պետական արժեթղթերի երկրորդային շուկայի տոկոսադրույքները նվազեցին՝ հուլիս ամսվա 50 տոկոս մակարդակից սեպտեմբերին հասնելով 35 տոկոսի, որի արդյունքում նվազեցին նաև իրական տոկոսադրույքները: Այս պայմաններում ակնկալվում էր, որ անվանական տոկոսադրույքների նվազման միտումները կպահպանվեին հետագայում: 2003 թվականի սեպտեմբերի դրությամբ որոշակիորեն վատացավ ընթացիկ հաշվի հաշվեկշիռը, ինչն ուղեկցվեց իրական փոխարժեքի 20 տոկոս արժեքավորմամբ: Նման զարգացումների արդյունքում ակնկալվում էր, որ 2003 թվականի վերջին պակասուրդը կկազմեր 7.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար կամ ՀՆԱ 3.2 տոկոսը (նախորդ տարվա 0.8 տոկոսի փոխարեն):

Ինչպես նշվեց, երկրորդ եռամսյակից սկսած՝ տնտեսական բարենպաստ զարգացումներն արդեն իսկ իրենց ազդեցությունն ունեցան 2003 թվականի տնտեսական աճի վրա, որը կազմեց 6 տոկոս՝ գերազանցելով 5 տոկոս ծրագրային ցուցանիշը: 2002 և 2003 թվականներին գրանցված տնտեսական աճն արդեն հաստատում է այն փաստը, որ խելամիտ քաղաքականությունների արդյունքում երկրի տնտեսությունը կարող է հասնել իր պոտենցիալին:

Հաջորդ դրական փաստը, որ գրանցվել է Թուրքիայի տնտեսությունում, գնաճի 20 տոկոս ծրագրային ցուցանիշից ցածր գնաճի հաստատումն էր, որը շարունակում է նվազման միտումը 2004 թվականի առաջին եռամսյակում: 25 տարվա ընթացքում առաջին անգամ մեծածախ գների աճը կազմեց միանիշ թիվ:

Ընթացիկ հաշվի պակասուրդը կազմեց ՀԱԱ 3 տոկոսը, որը ծրագրվածի շրջանակներում է: Դրան մեծապես նպաստեց արտահանման և զբոսաշրջության կայուն աճը: Թուրքիայի արտաքին մրցունակությանը նպաստեցին այնպիսի գործոններ, ինչպիսիք են արտադրողականության աճը և միավոր աշխատուժի վրա կատարվող ծախսերի կրճատումը:

Զգալի ձեռքբերումներ նկատվեցին նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության բնագավառում. 2003 թվականին առաջնային ավելցուկը կազմեց ՀԱԱ 6.2 տոկոսը, չնայած այս ցուցանիշը 0.3 տոկոսային կետով ցածր է ծրագրային ցուցանիշից:

Թուրքիայի Կենտրոնական բանկը շարունակում է իր ընտրած ռազմավարությունը, այն է՝ որպես անվանական խարիսխ համարվում է փողի բազան, միևնույն ժամանակ մոնիտորինգի են ենթարկվում դրամական ագրեգատների զարգացումները՝ գնաճի ապագա մակարդակը գնահատելու համար: Մեծ ուշադրություն է դարձվում կարճաժամկետ տոկոսադրույքների կիրառությանը, որի խելամիտ սահմանումը բարձրացնում է ԿԲ նկատմամբ վստահությունը և անկախությունը:

Կառավարության ձեռնարկած հաջորդ կարևոր քայլը անարդյունավետ պետական բանկերի լուծարումն ու միավորումն էր, ինչպես նաև պետական բանկերի վերակառուցումն ու նախապատրաստումը սեփականաշնորհման:

Թուրքիայի պետական պարտքի կայունության վերջին վերլուծությունները վկայում են, որ միջնաժամկետ հատվածում պարտքի կայունությունը հասանելի է: Այնպիսի հիմնական գործոնների բարելավումը, ինչպիսիք են՝ հարկաբյուջետային մասով ձեռքբերումները, տնտեսական աճը, փոխարժեքի կայունությունը և իրական տոկոսադրույքները, արդեն վկայում են երկրի վճարունակության բարելավման մասին: Այնուամենայնիվ, պետական պարտքը մնում է Թուրքիայի առաջնային տնտեսական հիմնախնդիրը՝ հաշվի առնելով արտարժույթով արտահայտված պարտքի կշիռը և ներքին պարտքի սպասարկման տարեկան մեծ վճարները (2004 թվականի համար այն կազմում է ՀԱԱ-ի մոտ 50 տոկոսը):

Հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշները 1999-2004 թվականներին

Աղյուսակ 1

	1999	2000	2001	2002	2003	2003	2004
	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	ծրագր.	ծրագր.
ՀԱԱ (մլրդ ԱՄՆ դոլար)	187.4	201.3	146.5	156.8		177.3	
ՀԱԱ իրական աճ (%)	-6.1	6.3	-9.5	7.8	6	5	5
Սղաճ (ժամ. վերջ)	68.8	39	68.5	29.7	18	20	12
Սղաճ (միջին տարեկան)	64.8	54.9	54.4	44.9	25.3		
ՊԿՊ տոկոսադրույք	106.2	25	85.3	59.5	34.9	46.4	31.3
Միջին իրական տոկոսադրույք	32	-9.5	35.5	29.5		29.0	18.9
Տոկոսը ՀԱԱ-ում							
Պետական բյուջե							
Առաջնային հաշվեկշիռ	2.5	4.3	4.8	2.4	6.2	6.5	5.5
Զուտ տոկոսավճարներ	13.1	15.8	24.7	17.7		16.0	13.6
Ընդհանուր հաշվեկշիռ	-10.6	-11.5	-19.9	-15.3		-11.0	-7.8
Պետական պարտք	61	57.7	94.0	80.0		69.6	66.2
Արտաքին պարտք	20.1	18.5	37.7	32.1		27.3	25.1
Ներքին պարտք	40.9	39.2	56.3	47.8		42.3	41.1
Ընթացիկ հաշիվ	-0.7	-4.9	2.4	-0.8	-3.0	-3.2	-2.0
Փողի զանգվածի աճ (տոկոսներով)	100.3	40.5	86.2	29.1	14.2	25.9	17.1

Աղյուսակ 2

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Մեկ շնչին ընկնող ՀՆԱ (ԱՄՆ դոլար)	2188	2794	2949	3040	3160	2873	2957	2122	2604	
Գների մակարդակ (ԱՄՆ նկատմամբ)	40.9	48.7	48.2	46.0	49.3	47.1	48.3	38.0		
Գործազրկության մակարդակ	7.6	6.6	5.8	6.9	6.2	7.3	6.6	8.4	10.3	10.5
Արտահանում/ՀՆԱ	21.4	19.9	21.5	24.6	24.3	23.2	24.0	33.7	28.8	27.4
Ներմուծում/ՀՆԱ	20.4	24.4	27.8	30.4	27.9	26.9	31.5	31.3	30.5	30.7
Փոխարժեքի փոփոխություն (տոկոսային)	169.5	54.8	77.6	86.6	71.7	60.6	49.3	96.0	23.0	-0.4

ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՀԱՆՐՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ԹՈՒՐՔԻԱՅԻ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

ԱՄՀ. Դեռևս կառավարության տնտեսական բարեփոխումների ծրագրերի իրագործման սկզբից մեծ էր Թուրքիային միջազգային կազմակերպությունների աջակցությունը, որը շարունակվում է նաև այսօր: 2002-2004 թվականներին Թուրքիայի տնտեսական զարգացման համար նախատեսված կառավարության ծրագրին ԱՄՀ-ն աջակցում է "Stand-by Arrangement" ծրագրի շրջանակներում, որը հաստատվել է 2002 թվականի փետրվարի 4-ին: Ֆինանսավորման առավելագույն գումարը կազմում է 12.8 մլրդ SDR (ՀՓԻ)՝ 2002-2004 թվականների համար, որի արդյունքում ԱՄՀ նկատմամբ Թուրքիայի պարտավորությունները կդառնան 30 մլրդ SDR: Հերթական բաշխումը՝ 867.6 մլն SDR-ին համարժեք գումարը 2002 թվականի համապատասխան բաժինն էր:

Համաշխարհային բանկ. Համաշխարհային բանկի աջակցությունը նույնպես զգալի է: 2001-2002թթ. Համաշխարհային բանկը Թուրքիային տրամադրել է 4.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Համաշխարհային բանկի ընդհանուր վարկավորման քաղաքականությունը իրականացվում է "Country Assistance Strategy" ծրագրով[4],

[4] Համաշխարհային բանկը իրականացնում է հետևյալ վարկային ծրագրերը. Համաշխարհային բանկի կողմից տրվող «Մասնավոր և ֆինանսական հատվածների կարգավորման վարկը» (PEPSAL) ուղղված է բանկային և մասնավոր հատվածներում բարեփոխումների իրականացմանը, որն աջակցելու է հարկաբյուջետային և մասնավոր հատվածի բարելավմանը: Բացի այդ, այն աջակցելու է մասնավոր հատվածի զարգացմանը և սոցիալական ապահովության ամրապնդմանը: Տնտեսական բարեփոխումների վարկը (ERL) ներառում է էներգետիկայի, գյուղատնտեսության և հեռահաղորդակցության ոլորտներում բարեփոխումներ, ինչպես նաև պետական ձեռնարկությունների մասնավորեցման և հարկաբյուջետային բարեփոխումներ: Գյուղատնտեսության հատվածում բարեփոխումները ներառում են գյուղացիական տնտեսություններին ուղղակի աջակցում: "The Social Risk Mitigation and Privatization Social Support" ծրագիրն ուղղված է սոցիալական ապահովության համակարգի բարելավմանը և ճգնաժամի սոցիալական հետևանքների թեթևացմանը:

որի շրջանակներում տրամադրված և տրամադրվելիք վարկավորման ընդհանուր գումարը 2000-2003 թվականների համար կազմում է 6.2 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Ծրագիրը Թուրքիայում միջինժամկետ տնտեսական աճին ուղղված միջոցառումների ապահովման, բարձր գնաճի նվազեցման, երկրի վճարունակության ամրապնդման նպատակ ունի: Ըստ ծրագրի՝ նախատեսվում է կառուցվածքային բարեփոխումների լայն շրջանակ, մասնավորապես՝ հարկաբյուջետային կարգավորումներ, որոնք կվերականգնեն բյուջետային հատվածի վճարունակությունը:

ԱՄՆ. Թուրքիայի կառավարության տնտեսական բարեփոխումների ծրագրին բավականին մեծ աջակցություն էր նաև 2003 թվականի սեպտեմբերի կեսերին ստորագրված ԱՄՆ տնտեսական աջակցության համաձայնագիրը, ըստ որի՝ ԱՄՆ-ն արտոնյալ տոկոսներով պետք է 8.5 մլրդ ԱՄՆ դոլարի չափով վարկեր տրամադրի Թուրքիային: Վարկավորման նպատակը պետական պարտքի կայունության և երկրի արտաքին պահուստների ամրապնդման շրջանակներում ռիսկերի նվազեցումն է:

ԹՈՒՐՔԻԱՅԻ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐԸ

1998-2001 թվականներին[5] Թուրքիայի արտաքին առևտուրը ընդհանուր առմամբ դրսևորել է որոշակի տատանողական վարքագիծ՝ հիմնականում պայմանավորված 1999 և 2001 թվականներին Թուրքիայի տնտեսության ճգնաժամերով: Այսպես, 1998 թվականին գրանցված արտաքին առևտրի շրջանառության 72.9 մլրդ ԱՄՆ դոլարի ծավալը 1999 թվականի ճգնաժամի հետևանքով նվազեց և կազմեց 67.3 մլրդ ԱՄՆ դոլար, որից հետո, 2000 թվականին նկատված կարճատև տնտեսական աշխուժացման արդյունքում, արտաքին առևտրի շրջանառության ծավալները վերաճեցին 80 մլրդ ԱՄՆ դոլարի: Իսկ 2001 թվականի տնտեսական խորը անկման պայմաններում վերջինս նորից նվազեց և կազմեց 72.7 մլրդ ԱՄՆ դոլար:

Արտահանում. 1998-2001 թվականների ընթացքում ապրանքների արտահանման միջին աճի տեմպը կազմել է 6 տոկոս, և 2001 թվականին արտահանումը կազմել է 31 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ 1998 թվականի 27 մլրդ ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Ապրանքների արտահանման կառուցվածքում ամենամեծ տեսակարար կշիռն ունեն տեքստիլ ապրանքները, որոնք 2001 թվականի տվյալներով կազմել են ապրանքների արտահանման 33 տոկոսը: Արտահանման հաջորդ մեծ խումբը կազմում է ավտոմեքենաների արտահանումը, որը վերը նշված տարիների ընթացքում ունեցել է աճի միտում և 2001 թվականին կազմել է ապրանքների արտահանման 10 տոկոսը: Ապրանքների արտահանման կառուցվածքում մեծ է նաև երկաթի և պողպատի արտահանումը՝ մոտ 10 տոկոս: Հաջորդ մեծ խումբը կազմում են վերամշակված գյուղատնտեսական ապրանքները, որոնք 2001 թվականի տվյալներով կազմել են ընդհանուր ապրանքային արտահանման 5 տոկոսը:

Արտահանման աշխարհագրական կառուցվածքում որպես հիմնական խոշոր առևտրային գործընկեր երկրներ առանձնանում են ԱՄՆ-ն և Եվրոմիության երկրները, մասնավորապես՝ Գերմանիան, Իտալիան, Անգլիան, Ֆրանսիան: 2001 թվականի տվյալներով՝ Գերմանիայի տեսակարար կշիռը արտահանման կառուցվածքում կազմել է 17 տոկոս, ԱՄՆ-ինը՝ 10 տոկոս, Իտալիայինը՝ 8 տոկոս:

Ներմուծում. Ինչպես նշվեց, 1998-2001 թվականների ընթացքում ապրանքների ներմուծումը կրճատվել է՝ բացառությամբ 2000 թվականի: 2001 թվականին կազմել է 40 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ 1998 թվականի 46 մլրդ ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: 2001 թվականի տնտեսական խոշոր անկման (9.5 տոկոս), ինչպես նաև բարձր գնաճի (ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ 68.5 տոկոս) հետևանքով տեղի ունեցած իրական եկամուտների կտրուկ անկումն իր էական ազդեցությունն է ունեցել ներմուծվող բոլոր ապրանքախմբերի կտրուկ նվազման վրա: Ներմուծման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ կազմող ապրանքային խմբերի մեջ կարելի է առանձնացնել մետաղական ապրանքները և մեքենաները, որոնք 2001 թվականի տվյալներով կազմել են ապրանքային ընդհանուր ներմուծման 16 տոկոսը: Հաջորդ մեծ խումբը քիմիական արտադրության ապրանքներն են, որոնք 2001 թվականին կազմել են ապրանքային ընդհանուր ներմուծման 12 տոկոսը: Ներմուծման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ կազմող հաջորդ խումբ ապրանքների շարքում առանձնացվում են, համապատասխանաբար, անմշակ նավթը՝ ապրանքային ներմուծման 11 տոկոսը, բենզինը՝ ապրանքային ներմուծման 10 տոկոսը և էլեկտրական սարքավորումները՝ ապրանքային ներմուծման 9 տոկոսը:

---

[5] 2002-2003 թվականներին ըստ երկրների և ապրանքախմբերի Թուրքիայի արտաքին առևտրի կառուցվածքի մասին բավարար տեղեկատվություն չունենալու պատճառով դիտարկվել են 1998-2001 թվականների զարգացումները:

Ներմուծման աշխարհագրական կառուցվածքում նույնպես որպես հիմնական խոշոր գործընկեր երկրներ առանձնանում են ԱՄՆ-ն և Եվրոմիության երկրները, համապատասխանաբար՝ Գերմանիան, Իտալիան, Ֆրանսիան և Անգլիան: Մասնավորապես, 2001 թվականի տվյալներով Գերմանիայի տեսակարար կշիռը ընդհանուր ներմուծման մեջ կազմել է 13 տոկոս, Իտալիայինը՝ 9 տոկոս, ԱՄՆ-ինը՝ 8 տոկոս, Ֆրանսիայինը՝ 6 տոկոս:

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐԸ ԹՈՒՐՔԻԱՅԻ ՀԵՏ

Հայաստանի՝ Թուրքիայի հետ արտաքին առևտրի հաշվեկշիռը մշտապես եղել է դեֆիցիտային: Դա պայմանավորված է Թուրքիայի կողմից ապրանքների արտահանման նկատմամբ արգելքներով (2003 թվականին ներմուծումը մոտ 38 անգամ գերազանցել է արտահանումը):

Աղյուսակ 3

մլն ԱՄՆդոլար	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Արտահանում	2.9	1.1	1.5	1.1	1.4	1.0
Ներմուծում	56.8	40.1	40.5	33.8	38.2	38.1
Արտաքին առևտրի շրջանառություն	59.7	41.2	42.0	34.9	39.6	39.1

Ինչպես տեսնում ենք աղյուսակից, վերը նշված տարիների ընթացքում արտաքին առևտրի շրջանառությունը Թուրքիայի հետ նվազել է: 2003 թվականին, 1998 թվականի համեմատ, այն բավականին կրճատվել է (34.5 տոկոսով):

Ստորև ներկայացված են Թուրքիա արտահանվող վեց ապրանքախմբերը և Թուրքիայից ներմուծվող այն ապրանքախմբերը, որոնք մեծ կշիռ են կազմում ընդհանուր ներմուծման մեջ:

Ապրանքների արտահանում

Աղյուսակ 4

մլն ԱՄՆդոլար	2002
1. Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ	0.9
2. Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր	0.4
3. Սարքեր և ապարատներ	0.06
4. Մանածագործական իրեր	0.03
5. Փայտ և փայտյա իրեր	0.02
6. Ալյումին և ալյումինե իրեր	0.02
Ընդամենը	**1.4**

Թուրքիա արտահանվող ամենամեծ տեսակարար կշիռ ունեցող ապրանքներն են՝ մարդատար և բեռնատար ավտոմեքենաներ, խոշոր եղջերավոր անասունների մորթի, ոչխարի մորթի:

Ապրանքների ներմուծում

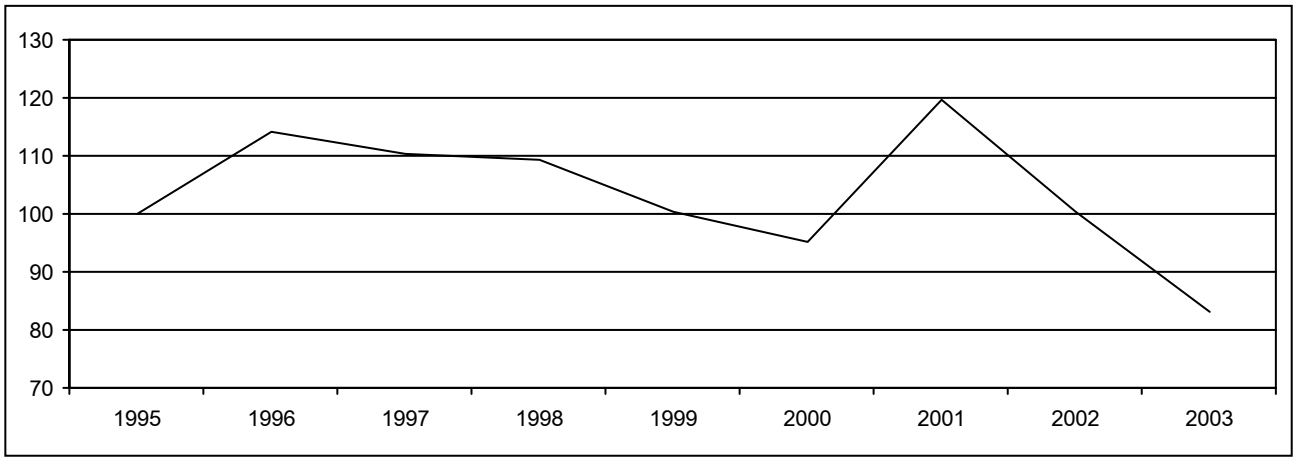
Աղյուսակ 5

մլն ԱՄՆ դոլար	2002
1. Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	6.31
2. Պատրաստի սննդի արտադրանք	5.82
3. Մանածագործական իրեր	4.82
4. Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ	3.7
5. Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք	2.98

6. Թուղթ և թղթից իրեր	2.94
7. Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից	2.54
8. Պլաստմասսա և դրանցից իրեր	1.92
9. Տրանսպորտի միջոցներ և մասեր	1.67
10. Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ	1.12
11. Բուսական ծագման արտադրանք	0.86
12. Փայտ և փայտյա իրեր	0.75
13. Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր	0.7
14. Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք	0.67
15. Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր	0.6
16. Այլ	0.83
17. Ընդամենը	38.23

Ի տարբերություն արտահանման փոքր ծավալների, ապրանքների ներմուծման ծավալները բավական մեծ են: Թուրքիայից ներմուծվում են բազմատեսակ ու բազմաբնույթ ապրանքներ, ընդ որում՝ ապրանքների դիվերսիֆիկացիան (բազմազանեցումը) բավական մեծ է: Թուրքիայից ներմուծվող հիմնական խոշոր ապրանքախմբերն են՝ «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Մանածագործական իրեր», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ»:

Գրաֆիկ 5. ՀՀ դրամ/լիրա իրական փոխարժեքը (1995=100, աճը նշանակում է ՀՀ դրամի արժեքավորում)

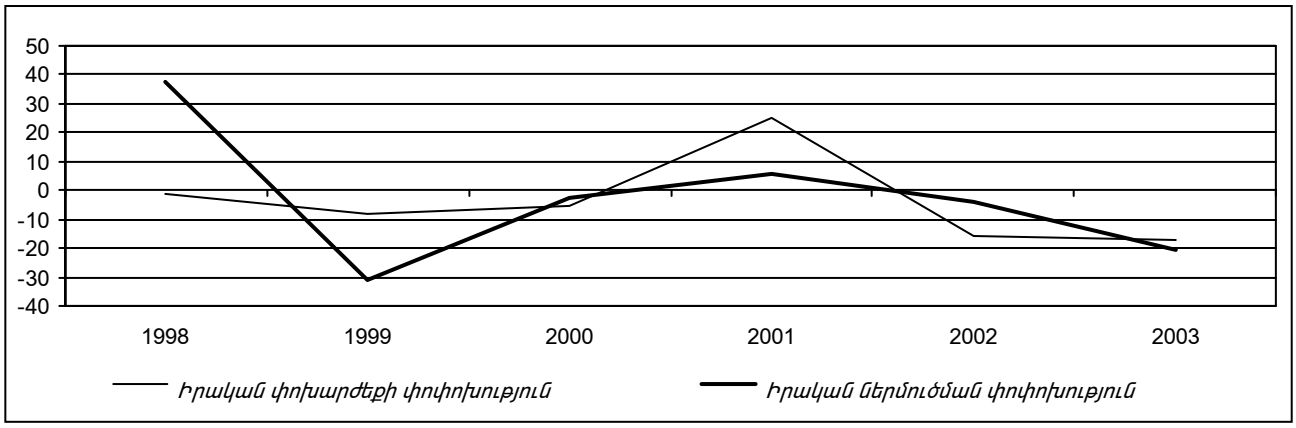


1997-2000 թվականներին արձանագրվել է թուրքական լիրայի նկատմամբ ՀՀ դրամի արժեզրկում: Արժեզրկման միջին տեմպը նշված տարիներին կազմել է 4.4 տոկոս: 2001 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, իրական փոխարժեքն արժեքավորվել է շուրջ 25.4 տոկոսով, որը հիմնականում պայմանավորված է եղել Թուրքիայում տեղի ունեցած փոխարժեքի ճգնաժամով: Դրա հիմնական գործոններից՝ գնաճը և փոխարժեքը, ՀՀ-ում և Թուրքիայում դրսևորել են հետևյալ վարքագծերը. Հայաստանում 2001 թվականին տարեկան միջին գնաճը կազմել է 3.1 տոկոս և ՀՀ դրամի անվանական փոխարժեքի արժեզրկման տեմպը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ՝ 2.9 տոկոս, իսկ Թուրքիայում 2001 թվականին տարեկան միջին գնաճը կազմել է 54.4 տոկոս և թուրքական լիրայի անվանական փոխարժեքի արժեզրկման տեմպը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ՝ 96 տոկոս: Թուրքական լիրայի փոխարժեքի արժեզրկման նման բարձր տեմպը պայմանավորված էր 2001 թվականին Թուրքիայի կողմից ազատ լողացող փոխարժեքի քաղաքականությանն անցնելու փաստի հետ: Արդյունքում՝ 2001 թվականին ՀՀ դրամի իրական փոխարժեքը թուրքական լիրայի նկատմամբ կտրուկ արժեքավորվել է: 2002 թվականից սկսած՝ ՀՀ դրամ/լիրա իրական փոխարժեքը նորից դրսևորել է արժեզրկման միտումներ՝ 2002 և 2003 թվականներին արժեզրկվել է համապատասխանաբար 15.9 և 17.3 տոկոսով, ինչը վկայում է, որ թուրքական շուկայում հայկական ապրանքների մրցունակությունը բարձրացել է: Սակայն նշենք մի կարևոր փաստ. վերը նշված տարիներին իրական փոխարժեքի փոփոխություններն էական ազդեցություն չեն ունեցել Թուրքիայի հետ արտաքին առևտրի ծավալների

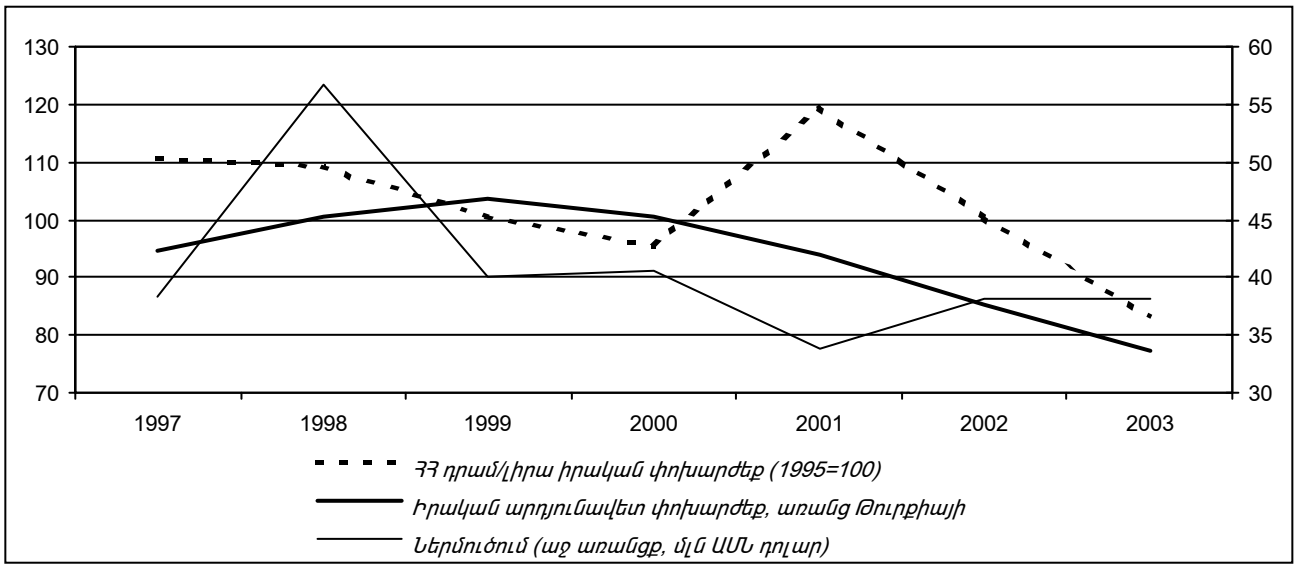
վրա, որը թերևս վկայում է Հայաստանի նկատմամբ Թուրքիայի կողմից վարվող սահմանափակող քաղաքականության մասին[6]:

Ստորև ներկայացված է ՀՀ դրամ/լիրա իրական փոխարժեքի և Թուրքիայից ապրանքների ներմուծման վարքագիծը 1997-2003 թվականներին: Արտահանման շարժը չի ներառվել այն պատճառով, որ Թուրքիան պաշտոնապես փակել է առևտրային սահմանը Հայաստանի հետ, իսկ մեր ներմուծողները թուրքական ապրանքները հիմնականում ներմուծում են Վրաստանի տարածքով[7]: Այդ իսկ պատճառով Թուրքիայի մակրոտնտեսական զարգացումները չեն կարող էական ազդեցություն ունենալ ՀՀ արտահանման վրա: Այդ են վկայում վիճակագրական տվյալները (1999-2003 թվականներին արտահանումը տատանվել է 1.0 -1.5 մլն ԱՄՆ դոլարի սահմաններում):

Գրաֆիկ 6. ՀՀ դրամ/լիրա իրական փոխարժեքի և իրական ներմուծման դինամիկան 1998 – 2003 թթ.



Գրաֆիկ 7. ՀՀ դրամ/լիրա և Հայաստանի գործընկեր երկրների (առանց Թուրքիայի) իրական արդյունավետ փոխարժեք (աճը նշանակում է ՀՀ դրամի արժեքավորում)



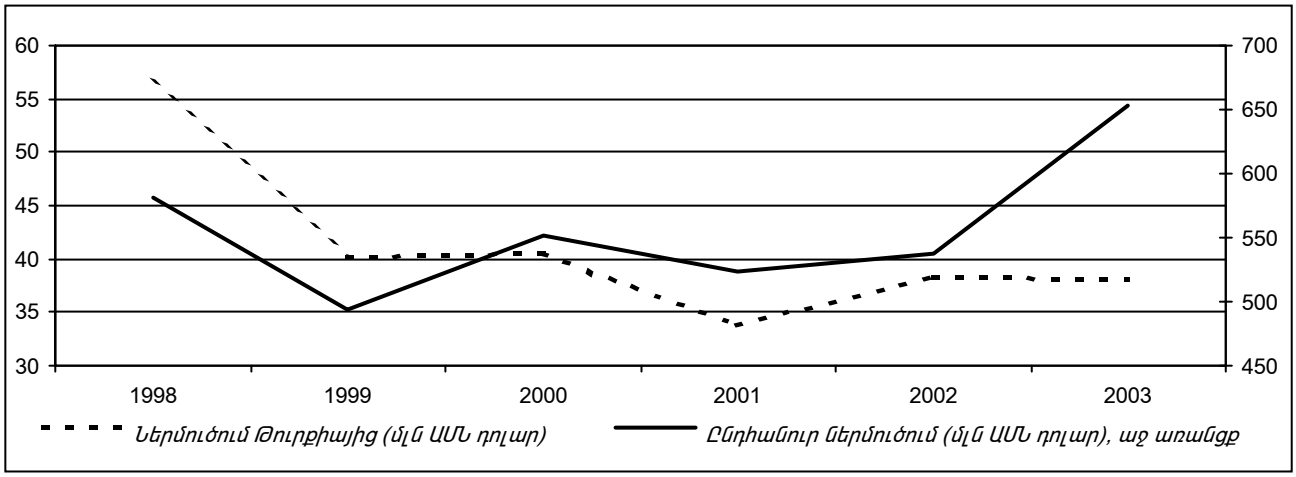
[6] Նշված տարիների ընթացքում, ինչպես և ներկայումս, Թուրքիայի կառավարությունը, կապված քաղաքական դաշտում Հայաստանի հետ որոշ հակամարտությունների հետ, Հայաստանին որպես առևտրային գործընկեր չի ճանաչել և պաշտոնապես փակել է առևտրային սահմանը: Ավելին՝ 2003թ. փետրվարի 5-ին Առևտրի համաշխարհային կազմակերպությանը անդամակցելուց հետո էլ Թուրքիան հրաժարվել է Հայաստանը ճանաչել որպես նոր առևտրային գործընկեր, և ՀՀ և Թուրքիայի միջև առևտրային հարաբերությունները կարգավորվում են GATT (1994) XIII հոդվածի դրույթների համաձայն, որտեղ նշվում է, որ եթե անդամակից երկու երկիր քաղաքական ասպարեզում ունեն անհաշտություններ, ապա այդ երկրների վրա չեն տարածվում ՀԱԿ-ի կանոնները, և երկրները իրավասու են իրենք ընտրելու իրենց առևտրային քաղաքականությունների պայմանները:

[7] Նշենք նաև, որ որպես արտաքին առևտրում համընդհանուր կանոն, ներմուծվող ապրանքները տվյալ երկրի սահմանի վրա գրանցվում են ըստ ծագման վայրի: Այդ իսկ պատճառով Թուրքիայի պաշտոնական սահմանափակումը ավելի հեշտ է շրջանցել Հայաստանի ներմուծողների, քան թե արտահանողների համար:

Ինչ վերաբերում է Թուրքիայից ներմուծմանը, ապա ՀՀ դրամի իրական փոխարժեքի և ներմուծման իրական ծավալների միջև առկա է որոշակի առաձգականություն (տե՛ս գրաֆիկ 6): Այսպես, 2000-2003 թթ. ներմուծման միջին առաձգականությունը կարճաժամկետ հատվածում 0.55 է (մեկ տարվա կտրվածքով), ինչը նշանակում է, որ իրական փոխարժեքի մեկ տոկոսային կետով արժեզրկումը հանգեցնում է ավելի փոքր՝ 0.55 տոկոսային կետով իրական ներմուծման կրճատման: Դա է պատճառը, որ որոշ տարիների, օրինակ՝ 2001 թվականին, ՀՀ դրամի իրական փոխարժեքի արժեքավորման հետ մեկտեղ, Թուրքիայից դոլարային արտահայտությամբ ներմուծումը կրճատվել է: Նշենք նաև, որ, ընդհանուր առմամբ, ՀՀ դրամի իրական փոխարժեքը թուրքական լիրայի նկատմամբ, ինչպես նաև ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքը Հայաստանի մյուս գործընկեր երկրների (առանց Թուրքիայի) արժույթների նկատմամբ ունեցել են արժեզրկման նույն միտումը (տե՛ս գրաֆիկ 7):

Փաստորեն վերը նշվածից կարելի է նկատել, որ Թուրքիայից Հայաստան ներմուծվող ապրանքների շարժերի փոփոխության մեջ մեծ դեր են խաղացել նաև այլ ոչ գնային գործոններ, ինչպիսին է, օրինակ՝ սպառողների նախասիրությունների փոփոխությունը՝ պայմանավորված բնակչության եկամուտների աճով: Դա են վկայում նաև Հայաստանի ընդհանուր ներմուծման և Թուրքիայից ներմուծման ցուցանիշները, որոնք ներկայացված են գրաֆիկ 8-ում:

Գրաֆիկ 8



Ինչպես տեսնում ենք գրաֆիկ 8-ից, ընդհանուր ներմուծման (ընդհանուր ներմուծումից բացառվել են այն ապրանքախմբերը, որոնք փոքր կշիռ ունեն Թուրքիայից ներմուծման մեջ) և Թուրքիայից ներմուծման ծավալների միտումները տարիների ընթացքում դրսևորել են համապատասխանաբար աճի և նվազման վարքագծեր, ինչը հանգեցրել է ներմուծման մեջ Թուրքիայի կշռի նվազման: Վերջինիս վրա էական ազդեցություն են ունեցել ինչպես երկրից երկիր Հայաստանի ներմուծողների տեղափոխության մեծ ճկունությունը, այնպես էլ եկամուտների աճով պայմանավորված՝ որակական նախասիրությունների փոփոխությունները: Վերջինիս հետ կապված կարելի է փաստել, որ 2001-2003թթ. ընթացքում Հայաստանում բնակչության տնօրինվող եկամտի իրական աճի միջին ցուցանիշը կազմել է 12.5%, մինչդեռ նույն ժամանակահատվածի համար իրական ներմուծման աճը կազմել է 4.4%, իսկ դոլարային աճը՝ 6.4%:

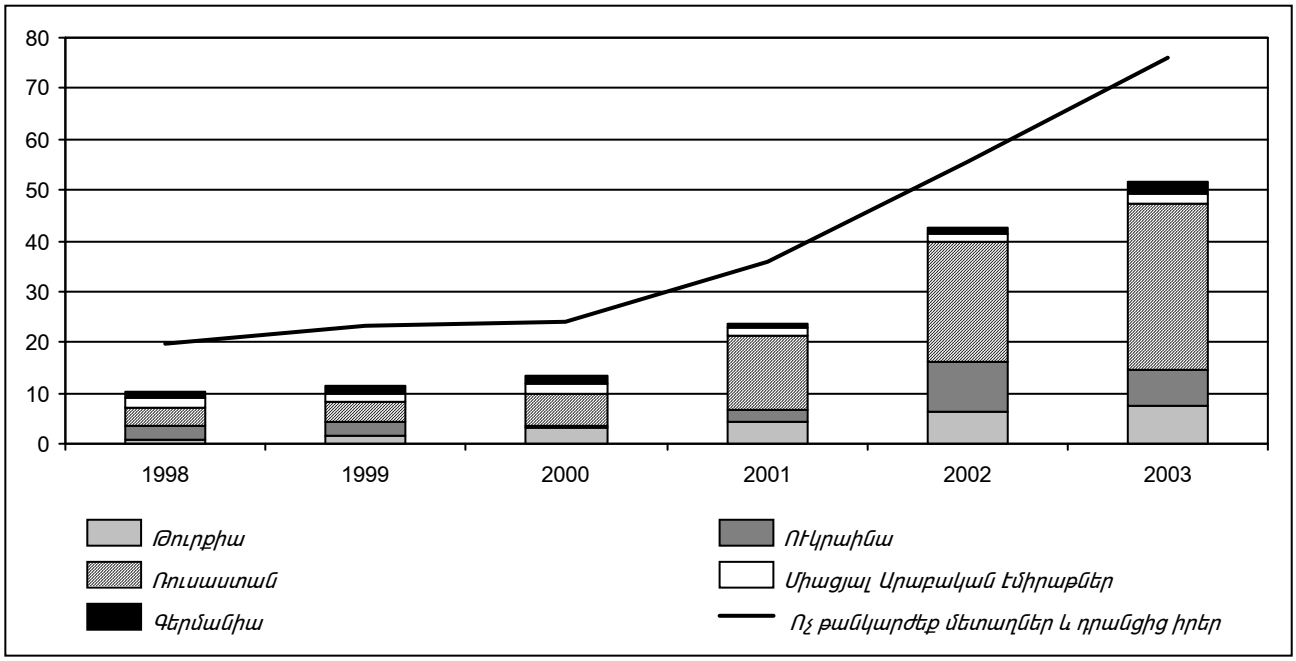
Վերը նշված հարցադրումները ավելի խորը պարզաբանելու և հիմնավորելու նպատակով վերլուծության են ենթարկվել Թուրքիայից ներմուծման մեջ մեծ կշիռ ունեցող ապրանքախմբերի կառուցվածքային տեղաշարժերը:

Նախ վերլուծենք «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի, որն ունի ամենամեծ կշիռը Թուրքիայից ներմուծման մեջ, ներմուծման վարքագիծն ըստ երկրների: Այս ապրանքախմբի մեջ մտնող ապրանքները հիմնականում ներմուծվում են (ներմուծման մեջ մեծ կշիռ ունեն) համապատասխանաբար Ռուսաստանից, Ուկրաինայից, Թուրքիայից, Միացյալ Արաբական Էմիրաթներից և Գերմանիայից:

Ինչպես երևում է գրաֆիկից, թեև աճում են Թուրքիայից ներմուծվող ապրանքների ծավալները, ինչը Հայաստանում եկամուտների աճի արդյունք է, սակայն ավելի արագ տեմպերով աճում է Ռուսաստանից ներմուծումը: Արդյունքում՝ այս ապրանքախմբում տեղի է ունեցել նշանակալի կառուցվածքային տեղաշարժ՝ Թուրքիայից և Ուկրաինայից դեպի Ռուսաստան: Ընդ որում, ռուսական և թուրքական ապրանք-

ները որակով շատ մոտ են և փոխարինման բարձր առաձգականություն ունեն, թեև ռուսականը համարվում է փոքր-ինչ ավելի որակով, ինչն էլ ապահովել է շարժը Թուրքիայից Ռուսաստան: Սակայն դա կայուն երևույթ չի կարելի համարել, և պարամետրերի որոշակի շարժի դեպքում (օրինակ՝ Թուրքիայի հետ սահմանների բացումը) փոխարինման բարձր առաձգականությունը կարող է բերել շարժի հակադարձման դեպի Թուրքիա:

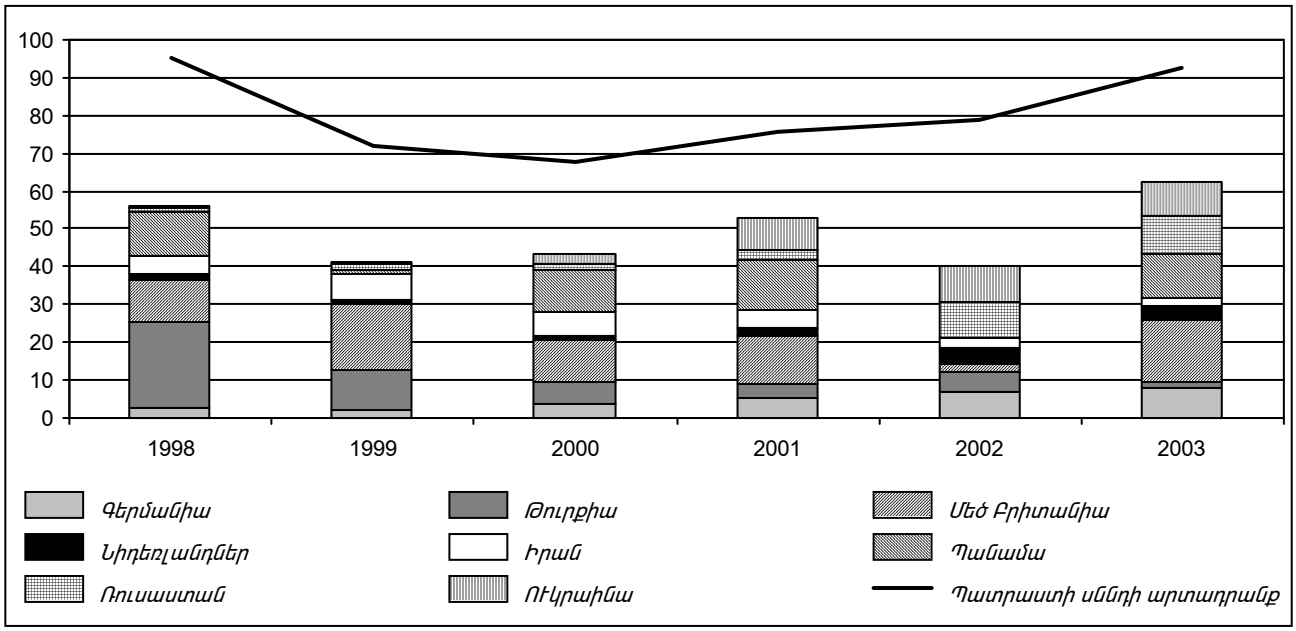
Գրաֆիկ 9. Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր (ներմուծում, մլն ԱՄՆ դոլար)



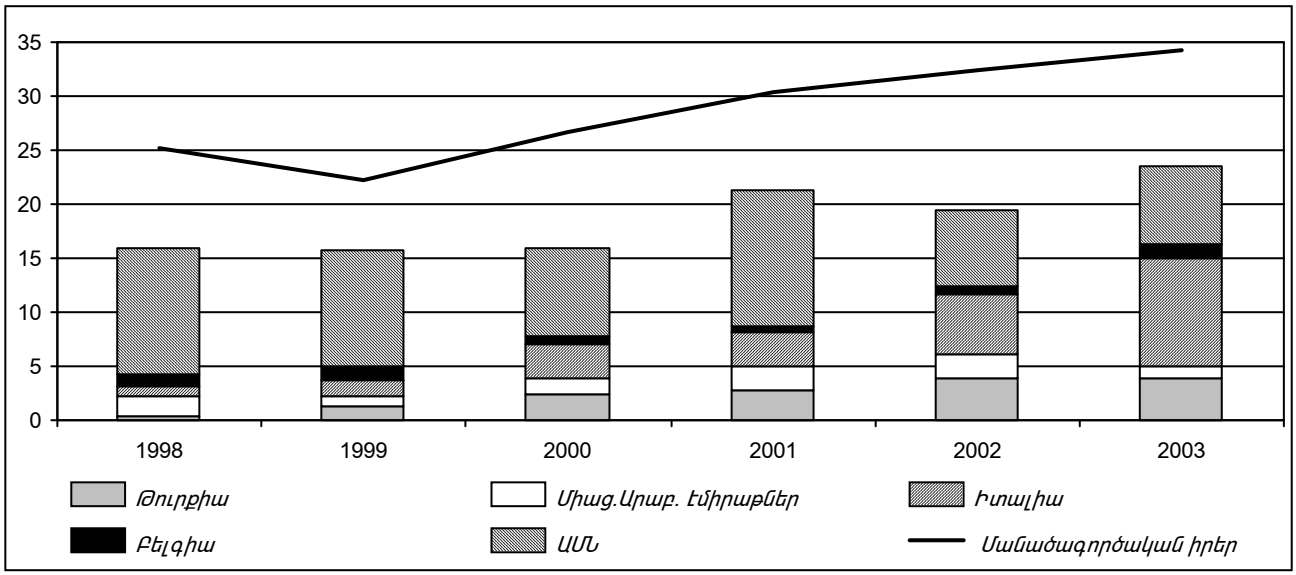
Ինչպես երևում է գրաֆիկից, թեև աճում են Թուրքիայից ներմուծվող ապրանքների ծավալները, ինչը Հայաստանում եկամուտների աճի արդյունք է, սակայն ավելի արագ տեմպերով աճում է Ռուսաստանից ներմուծումը: Արդյունքում՝ այս ապրանքախմբում տեղի է ունեցել նշանակալի կառուցվածքային տեղաշարժ՝ Թուրքիայից և Ուկրաինայից դեպի Ռուսաստան: Ընդ որում, ռուսական և թուրքական ապրանքները որակով շատ մոտ են և փոխարինման բարձր առաձգականություն ունեն, թեև ռուսականը համարվում է փոքր-ինչ ավելի որակով, ինչն էլ ապահովել է շարժը Թուրքիայից Ռուսաստան: Սակայն դա կայուն երևույթ չի կարելի համարել, և պարամետրերի որոշակի շարժի դեպքում (օրինակ՝ Թուրքիայի հետ սահմանների բացումը) փոխարինման բարձր առաձգականությունը կարող է բերել շարժի հակադարձման դեպի Թուրքիա:

Մեծ կշիռ ունեցող հաջորդ ապրանքախումբը «Պատրաստի սննդի արտադրանքն» է: Ըստ գրաֆիկի՝ այս ապրանքախմբի ներմուծումը 1998-2000 թթ. ունեցել է նվազման միտում, որը փաստում է ներմուծման փոխարինիչների արտադրության ոլորտում մեր երկրում տեղի ունեցող դրական տեղաշարժի մասին: Իսկ 2001-2003 թթ. ընթացքում ապրանքախմբի ներմուծման աճը Հայաստանում եկամուտների աճի արդյունք է: Ինչպես հստակ երևում է գրաֆիկից, Թուրքիայից և Իրանից «Պատրաստի սննդի արտադրանքի» ներմուծումը նշանակալի կրճատվել է, ինչը կարելի է բացատրել ինչպես ներմուծման փոխարինիչների արտադրության աճով, այնպես էլ Հայաստանում եկամուտների աճով պայմանավորված նոր որակական մակարդակ ունեցող ապրանքների ներմուծմամբ. սպառողների եկամուտների աճի արդյունքում անցում է կատարվել էժան ցածրորակ սննդից համեմատաբար թանկ, առավել բարձրորակ սննդի: Ավելացել են այս ապրանքախմբի ներմուծման ծավալները Գերմանիայից, Ուկրաինայից, Ռուսաստանից, Նիդեռլանդներից, 2003 թվականին՝ նաև Անգլիայից: Ի տարբերություն նախորդ ապրանքախմբի ներմուծման վարքագծի, այստեղ միանգամայն ակնհայտ է սպառողների նախասիրությունների որակական փոփոխությունը՝ պայմանավորված բնակչության եկամուտների աճով, քանի որ անցումը կատարվել է հիմնականում դեպի եվրոպական երկրներ: Դրա հետ մեկտեղ, այս ապրանքախմբի ներմուծման մեջ երկրների թվաքանակի մեծությունը և ապրանքախմբի ընդհանուր ներմուծման մեջ յուրաքանչյուրի ոչ զգալի կշիռը վկայում են, որ ապրանքախումբը բավականին բազմազանեցված է ըստ երկրների (որևիցե երկիր չունի գերակշռող դիրք ընդհանուր ներմուծման մեջ):

Գրաֆիկ 10. Պատրաստի սննդի արտադրանք (ներմուծում, մլն ԱՄՆ դոլար)



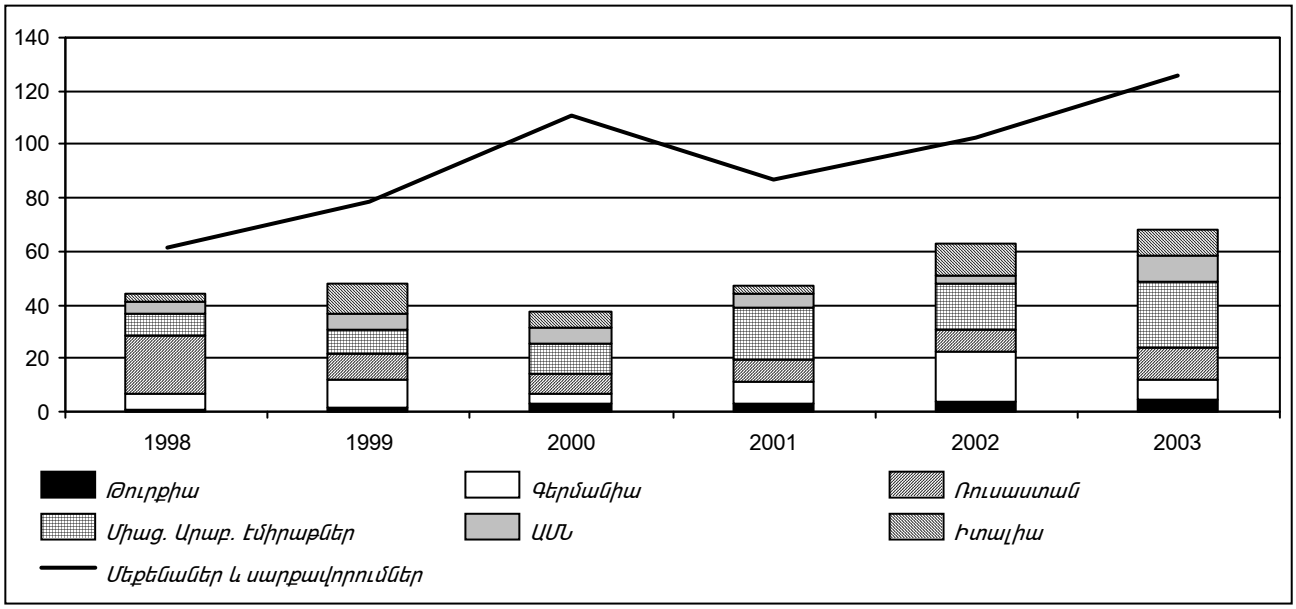
Գրաֆիկ 11. Մանածագործական իրեր (ներմուծում, մլն ԱՄՆ դոլար)



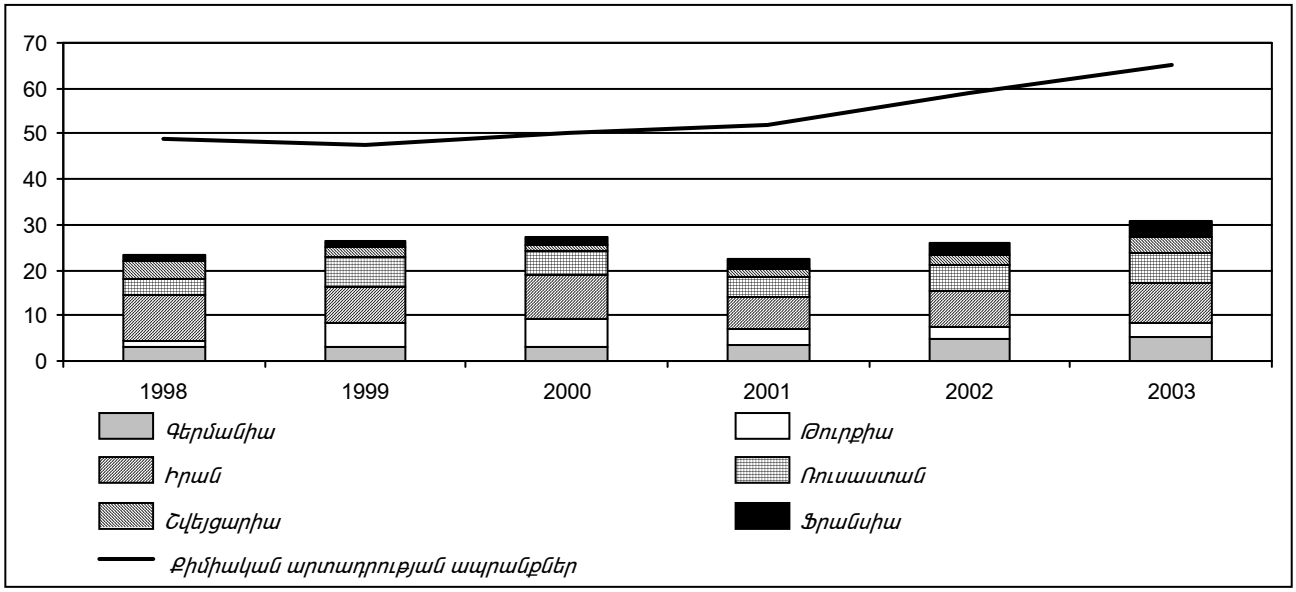
«Մանածագործական իրեր» ապրանքախմբի ընդհանուր ներմուծումը, 1999 թվականից սկսած, աճել է՝ պայմանավորված Հայաստանում եկամուտների աճով: Ներմուծման կառուցվածքում կտրուկ աճել է Իտալիայի կշիռը, 2001 թվականից՝ նաև Բելգիայի կշիռը, տարիների ընթացքում աճի միտում է ունեցել նաև ապրանքախմբի ներմուծումը Թուրքիայից, սակայն համեմատաբար ավելի ցածր տեմպերով:

«Մեքենաներ և սարքավորումներ» ապրանքախմբի ներմուծման մեջ համապատասխանաբար մեծ կշիռ ունեն Միացյալ Արաբական Էմիրաթները, Գերմանիան, Ռուսաստանը, ԱՄՆ-ն, Իտալիան և Թուրքիան: Ապրանքախմբի ներմուծման աճը պայմանավորվել է հիմնականում Միացյալ Արաբական Էմիրաթներից, Թուրքիայից ներմուծման ծավալների աճով: Նշենք, որ տարեցտարի, թեև փոքր չափերով, աճել է Թուրքիայից ներմուծվող ապրանքախմբի կշիռը: Փաստորեն ՀՀ դրամ/լիրա իրական փոխարժեքի արժեզրկումը այստեղ ազդեցիկ չի եղել, ինչպես նաև Թուրքիան ու Արաբական Էմիրաթները Հայաստանի համար մնում են այս ապրանքախմբի գծով ամենաէժան շուկաները: Մյուս կողմից, Եվրոպայի և Թուրքիայի կամ Միացյալ Արաբական Էմիրաթների շուկաների ապրանքների գների միջև տարբերությունը բավականին մեծ է, հետևաբար, չնայած եկամուտների աճին, այն բավարար չէ, որ բնակչությունը «եվրոպական» գին վճարի բարձրորակ ապրանքների համար:

Գրաֆիկ 12. Մեքենաներ և սարքավորումներ (ներմուծում, մլն ԱՄՆ դոլար)



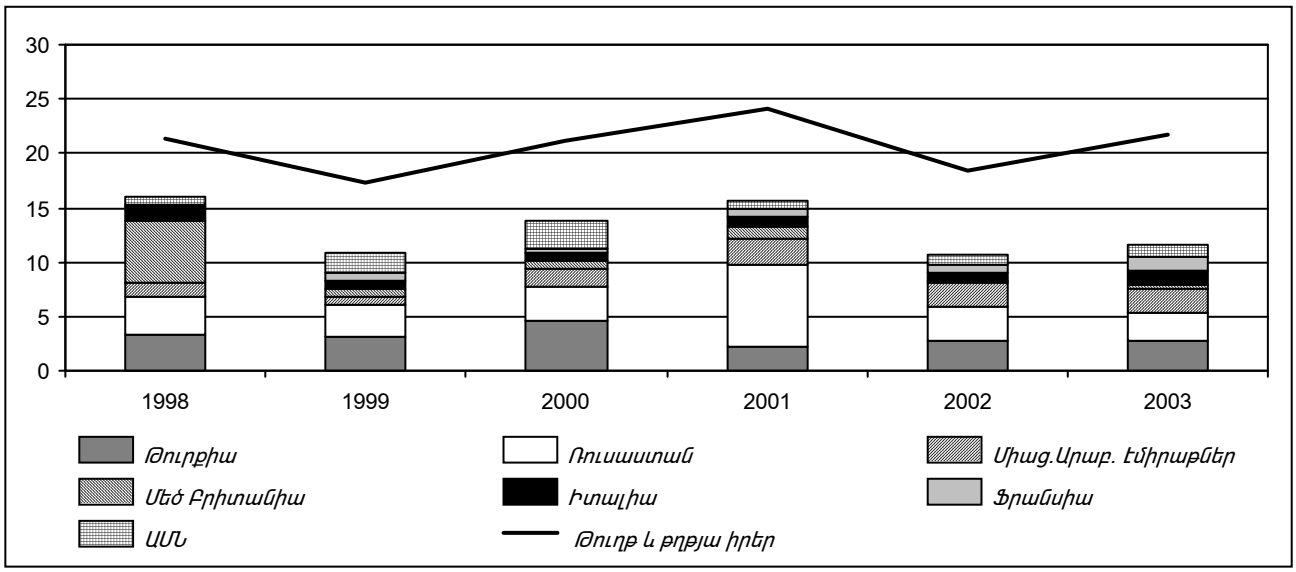
Գրաֆիկ 13. Քիմիական արտադրության ապրանքներ (ներմուծում, մլն ԱՄՆ դոլար)



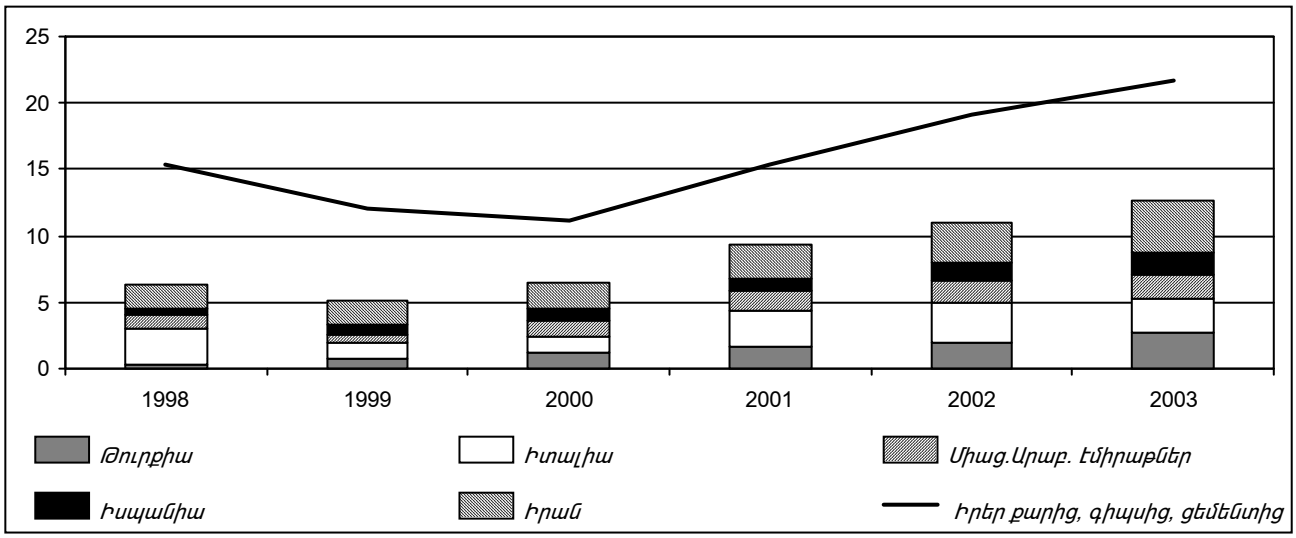
Քիմիական արտադրության ապրանքների ներմուծման մեջ, 2001 թվականից սկսած, տեղի է ունեցել Թուրքիայի կշռի նվազում, միևնույն ժամանակ աճել են Շվեյցարիայի և Ֆրանսիայի կշիռները: Թուրքիայի կշռի նվազումը կարելի է բացատրել թուրքական արտադրության նմանատիպ ապրանքների ցածր որակով, ինչը և պայմանավորել է անցումը դեպի եվրոպական երկրներ: Այսինքն՝ կարելի է ենթադրել, որ այս ապրանքախմբում ևս առկա է կառուցվածքային փոփոխություն՝ ի օգուտ բարձրորակ ապրանքներ արտադրող երկրների:

Թուղթ և թղթյա իրեր ապրանքախմբի ներմուծման մեջ մեծ կշիռ ունեն, համապատասխանաբար՝ Թուրքիան, Ռուսաստանը և Միացյալ Արաբական Էմիրաթները: Գրաֆիկից երևում է, որ ապրանքախմբի կառուցվածքն ըստ երկրների դրսևորել է բավականին տատանողական վարքագիծ (օրինակ՝ 1998 թվականին ներմուծման մեջ ամենամեծ կշիռն ունեցել է ԱՄԷ-ը, 1999 թվականին և 2001 թվականին՝ Ռուսաստանը, 2000 թվականին՝ Թուրքիան), որը վկայում է մի երկրից մյուս երկիր անցման բարձր առաձգականության մասին: Այդ իսկ պատճառով դժվար է նկատել այստեղ որևէ միտում և երկրների հետ արտաքին առևտրի վրա ազդող որևէ գնային կամ ոչ գնային գործոն, որը կարող է այլ երկրից ներմուծման պատճառ հանդիսանալ:

Գրաֆիկ 14. Թուղթ և թղթյա իրեր (ներմուծում, մլն ԱՄՆ դոլար)



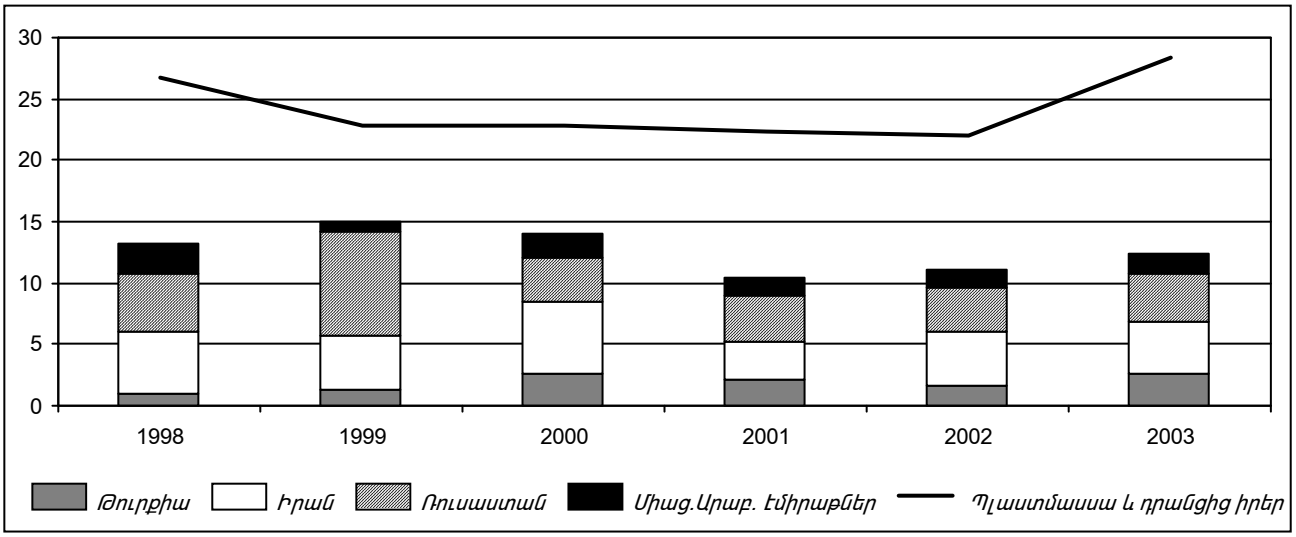
Գրաֆիկ 15. Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից (ներմուծում, մլն ԱՄՆ դոլար)



«Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից» ապրանքախմբի մեջ մեծ կշիռ ունեցող երկրները Թուրքիան, Իտալիան, Միացյալ Արաբական էմիրաթները, Իսպանիան և Իրանն են: Նշված երկրներից այս ապրանքախմբի ներմուծման աճը գրեթե պահպանում է կայուն միտում, բացի Իտալիայից, որի կշիռը վերջին երեք տարիներին նվազել է: Նման վարքագծի կայունությունը կարելի է բացատրել նմանատիպ ապրանքների՝ ըստ երկրների փոխարինման ցածր առաձգականությամբ, այսինքն՝ երկրների միջև հարաբերական գների փոփոխությունները ապրանքախմբի ներմուծման կառուցվածքային փոփոխությունների չեն հանգեցրել, և թուրքական լիրայի նկատմամբ ՀՀ դրամի իրական փոխարժեքի արժեզրկման հետևանքով այս ապրանքախմբի ներմուծման ծավալները չեն կրճատվել: Մյուս կողմից, սպառողների եկամուտների աճը չի հանգեցրել ցածրորակ ապրանքներից բարձրորակ ապրանքների անցման, քանի որ, ինչպես «Մեքենա և սարքավորումներ» ապրանքախմբում, այստեղ նույնպես մեծ են գնային տարբերությունները ցածրորակ և բարձրորակ ապրանքների միջև:

«Պլաստմասսա և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի մեջ մտնող ապրանքները հիմնականում ներմուծվում են Իրանից, Ռուսաստանից, Միացյալ Արաբական էմիրաթներից և Թուրքիայից, որոնք, ըստ ենթադրության, փոխարինելի են: Միևնույն ժամանակ, այս ապրանքախմբի ներմուծման մեջ որևէ երկիր չունի գերակշռող դիրք: Հետևաբար կարելի է եզրակացնել, որ ապրանքախմբում մեծ է մի երկրից մյուս երկիր անցման առաձգականությունը:

Գրաֆիկ 16. Պլաստմասսա և դրանից իրեր (ներմուծում, մլն ԱՄՆ դոլար)



Ընդհանրացնելով վերը նշված դատողությունները՝ գալիս ենք հետևյալ եզրակացություններին.

- Դիտարկված տարիներին ՀՀ դրամի իրական փոխարժեքը թուրքական լիրայի նկատմամբ, ինչպես նաև ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքը Հայաստանի մյուս գործընկեր երկրների (առանց Թուրքիայի) արժույթների նկատմամբ ունեցել են արժեզրկման նույն միտումը: Հետևաբար վերջինս թույլ է տալիս ենթադրել, որ Թուրքիայից ներմուծման ծավալների կրճատման վրա գնային գործոնի ազդեցության դերը փոքր է եղել:
- Թուրքիայից ներմուծման կրճատման վրա մեծ է եղել բնակչության եկամուտների աճի ազդեցությունը, որի արդյունքում անցում է կատարվել ցածրորակ ապրանքներից բարձրորակ ապրանքների սպառման: Բացառություն են կազմել «Մեքենաներ և սարքավորումներ» և «Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից» ապրանքախմբերը, որտեղ մեծ են գնային տարբերությունները և բնակչության եկամուտների աճը դեռևս բավարար չի եղել, որպեսզի անցում կատարվի ցածրորակ ապրանքից բարձրորակին: Հետևաբար եկամուտների աճը հանգեցրել է այս ապրանքախմբում ցածրորակ և բարձրորակ ապրանքների համամասնական աճի:
- Գրեթե բոլոր ապրանքախմբերում մեծ է ներմուծման բաշխվածությունը երկրների միջև, և Թուրքիան որևէ ապրանքախմբի գծով գերիշխող դիրք չի գրավում: Հետևաբար ենթադրվում է նաև, որ բարձր է մի երկրից մյուս երկիր անցման առաձգականությունը: Այս առումով, կարելի է ասել, որ Թուրքիայի հետ առևտրային հարաբերությունների կարգավորումից և սահմանների բացումից հետո հնարավոր է Թուրքիայից ներմուծվող որոշ ապրանքախմբերի կշռի աճ (օրինակ՝ «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբում):

Այսպիսով, դիտարկված տարիների ընթացքում Թուրքիայից ներմուծվող ապրանքների ծավալները կրճատվել են, քանի որ եկամուտների աճի արդյունքում բնակչությունը ցածրորակ ապրանքների սպառումից անցել է բարձրորակ ապրանքների սպառմանը: Ներմուծման կրճատումը պայմանավորվել է նաև մի երկրից մյուս երկիր անցման բարձր առաձգականությամբ: Նշենք նաև, որ եթե 2005 թվականին Թուրքիայի մակրոտնտեսական զարգացումներում և Հայաստան-Թուրքիա տնտեսական հարաբերություններում էական փոփոխություններ չլինեն, այն է՝ եթե Թուրքիայի գնաճը պահպանվի ծրագրով սահմանված 12% ցուցանիշի սահմաններում, իսկ առևտրաշրջանառության ծավալները, նախորդ տարիների միտումների համաձայն, նվազեն[8], ապա, այլ հավասար պայմաններում, ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքը կարժեքավորվի 0.4%-ով: Ընդ որում, Թուրքիայի սղաճի ազդեցությունը կլինի 0.8% արժեզրկման, իսկ փոխարժեքի ազդեցությունը՝ 0.4% արժեքավորման ուղղություններով:

Ավելացնենք նաև, որ սույն հետազոտությունում ներկայացված տեղեկատվությունը պարբերաբար թարմացվելու է, և արդյունքները հետագայում օգտագործվելու են ֆինանսական ծրագրավորման ժամանակ ներմուծման և արտահանման ծավալները ըստ երկրների և ապրանքախմբերի կանխատեսելու նպա-

[8] Քանի որ իրական արդյունավետ փոխարժեքի հաշվարկման ժամանակ վերցվում է գործընկեր երկրների հետ առևտրաշրջանառության 5 տարիների միջին կշիռը, հետևաբար 2005 թվականի համար Թուրքիայի հետ առևտրաշրջանառության միջին կշիռը վերցվել է 1999-2004 թվականների 7%-ի չափով՝ 1998-2003 թվականի 9%-ի փոխարեն: 2% անկումը պայմանավորված է 1998-1999 թվականներին Թուրքիայից ներմուծման ծավալների էական կրճատմամբ:

տակով: Բացի այդ, վերը նշված դատողությունների հիման վրա գնահատվելու են Հայաստանի և Թուրքիայի միջև արտաքին առևտրի զարգացումների հնարավոր ուղղությունները, որի արդյունքում տրվելու է ՀՀ արտաքին առևտրի մեջ Թուրքիայի կշռի աճի կամ նվազման ուղղությունը, որն իր հերթին, այլ հավասար պայմաններում, ազդելու է ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքի վարքագծի վրա:

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԿՈՂՄԻՑ ԻՐԱԿԱՆԱՑՎԱԾ ՁԵՌՆԱՐԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՓՈՐՁՆԱԿԱՆ ՀԱՐՑՄԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԻ ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Գ. Աղաջանյան, Ա. Գրիգորյան, Կ. Պողոսյան, Հ. Ոսկանյան

Վիճակագրության վարչություն

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

Արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման նպատակով Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկը հանդես է գալիս որպես տնտեսության բոլոր հատվածների վիճակագրական տեղեկատվության անմիջական օգտագործող: Իրական և արտաքին հատվածների տեղեկատվության պաշտոնական աղբյուրը ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայությունն է: Վերջինիս կողմից տրամադրվող տեղեկատվության օպերատիվությունը շատ հաճախ սակավ ռեսուրսների պայմաններում սահմանափակվում է աշխատանքների մեծ ծավալով և այլ գործոններով: Բացի այդ, ՀՀ ԱՎԾ կողմից տնտեսավարող սուբյեկտների սպասումների վերաբերյալ տեղեկատվություն ընդհանրապես չի հավաքագրվում: Իսկ նման տեղեկատվությունը էապես կարող է նպաստել ՀՀ ԿԲ կողմից մակրոտնտեսական ցուցանիշների կանխատեսումների և վերլուծությունների արդյունավետության բարձրացմանը:

Ելնելով այս ամենից՝ ՀՀ ԿԲ վիճակագրության վարչությունը 2003 թ. նոյեմբեր-դեկտեմբերին նախաձեռնեց ձեռնարկությունների ընտրանքային հարցում: Դա փորձնական բնույթ ուներ, և հնարավորություն տվեց գնահատել ձեռնարկությունների՝ ՀՀ ԿԲ հետ համագործակցելու պատրաստակամությունը:

Հետազոտվել է արդյունաբերության, ծառայությունների և շինարարության ոլորտներում գործող 99 ձեռնարկություն: Ձեռնարկությունների քանակական բաշխումն ըստ նշված ճյուղերի իրականացվել է ավելացված արժեքներում դրանց ունեցած տեսակարար կշիռների հիման վրա: Այսինքն, նախ որոշվել է հետազոտվող ձեռնարկությունների քանակը՝ շուրջ 100 ձեռնարկություն: Այնուհետև, հիմք ընդունելով ՀՆԱ-ում հետազոտվող ճյուղերի ավելացված արժեքի տեսակարար կշիռները, կատարվել է ձեռնարկությունների քանակի բաշխում ըստ ճյուղերի: Ընտրանքի որոշման վերջին քայլում կատարվել է ձեռնարկությունների ճյուղային բաշխման փորձագիտական ճշգրտում:

Աղյուսակ 1

Փորձնական հարցման ընտրանքում ընդգրկված ձեռնարկությունների բաշխումն ըստ տնտեսության ճյուղերի

Ճյուղ	Ընտրված ձեռնարկությունների քանակ	Հարցված ձեռնարկությունների քանակ
Արդյունաբերություն	60	58
Ծառայություններ	30	31
Շինարարություն	10	10
Ընդամենը	**100**	**99**

Ձեռնարկությունների փորձնական հարցման հիմնական նպատակներն ու արդյունքները

1. Պարզել համապատասխան ճյուղերում գործող ձեռնարկությունների քանակը, ինչպես նաև գնահատել ճյուղերի որոշ ցուցանիշներ (կենտրոնացվածության աստիճան, միջին աշխատավարձ և այլն):

Ըստ ձեռնարկությունների գնահատումների՝ արդյունաբերության ճյուղում թողարկման 69%-ն արտադրվում է գործող ձեռնարկությունների 11%-ի, ծառայությունների թողարկման 62%-ը՝ ձեռնարկությունների 5%-ի, իսկ շինարարության ճյուղում՝ թողարկման 30%-ը՝ ձեռնարկությունների 1%-ի կողմից: Արդյունաբերության ճյուղում ամենաքիչ կենտրոնացվածություն գրանցվել է սննդի, իսկ ամենաշատը՝ հանքագործական արդյունաբերության ենթաճյուղերում:

Աղյուսակ 2

Ձեռնարկությունների քանակը և ճյուղերի կենտրոնացվածությունը

Ճյուղ	Խոշոր ձեռնարկությունների քանակ	Մասնաբաժին (%)
Արդյունաբերություն	108	69
Ծառայություններ	103	62
Շինարարություն	10	30

Հետազոտված ճյուղերում, ըստ ձեռնարկությունների գնահատումների, աշխատավարձն ամենաբարձրը ծրագրավորմամբ զբաղվող ձեռնարկություններում է: Ընդհանուր առմամբ, գրեթե բոլոր ճյուղերի միջին աշխատավարձերը, բացի արդյունաբերությունից, բարձր են պաշտոնական ցուցանիշներից, ինչը կարող է պայմանավորված լինել ՀՀ ԿԲ և ՀՀ ԱՎԾ կողմից իրականացված հետազոտությունների ընտրանքների տարբերությամբ (մասնավորապես՝ ՀՀ ԿԲ կողմից հետազոտված ձեռնարկությունների գերակշիռ մասը խոշոր ձեռնարկություններ են):

Աղյուսակ 3

Միջին աշխատավարձը՝ ըստ տնտեսական գործունեության տեսակների

(ՀՀ դրամ)

Ճյուղեր	Միջին աշխատավարձ (ըստ ՀՀ ԿԲ հարցումների)	Միջին աշխատավարձ (ըստ ՀՀ ԱՎԾ տվյալների)
Արդյունաբերություն	45350	54261
Ծառայություններ	70218	--[1]
Շինարարություն	60618	48286

Ընդհանուր տնտեսական միջավայրի վերաբերյալ ձեռնարկությունների գնահատականներն ունեն հետևյալ տեսքը:[2]

Աղյուսակ 4

Տնտեսական միջավայրը բնութագրող գործոնների ազդեցությունը

Գործոններ	Ճյուղերի միջին գնահատականներ		
	Արդյունաբերություն	*Ծառայություններ*	*Շինարարություն*
Ճյուղ մուտքի հնարավորությունները	2.8	3.2	3.8
Պահանջարկի մակարդակը	3.6	3.5	2.8
Արտահանման հնարավորությունները	3.1	2.0	1.5
Մրցակցության աստիճանը	3.4	3.8	3.5
Ջարգացման հեռանկարները	3.9	3.8	3.5
Հարկային բեռը	2.6	3.0	2.6
Օրենսդրական դաշտը	2.7	2.9	2.3
Որակյալ մասնագետների առկայությունը	3.3	3.5	2.8

Համաձայն ձեռնարկությունների գնահատումների, ճյուղ մուտք գործելու հնարավորությունը ավելի մեծ է շինարարության ոլորտում: Արդյունաբերության ցածր ցուցանիշը թերևս կարելի է բացատրել այն հանգամանքով, որ արդյունաբերական գործունեությամբ զբաղվելը մեծ մասամբ պահանջում է ֆինանսական միջոցների զգալի ներդրումներ:

Բոլոր ճյուղերում պահանջարկի մակարդակը կարելի է գնահատել բավարար: Այն, համաձայն ձեռնարկությունների գնահատումների, ավելի մեծ է հատկապես արդյունաբերության ճյուղում: Շինարարության ճյուղի ձեռնարկությունները պահանջարկի մակարդակը գնահատել են ավելի ցածր, քան մյուս երկու ճյուղերը, ինչը հավանաբար պայմանավորված է ճյուղի առանձնահատկություններով (կապիտալատարություն, սեզոնայնություն և այլն) և ընդհանուր տնտեսական իրավիճակով:

[1] ՀՀ ԿԲ կողմից հետազոտված ծառայությունների ենթաճյուղերում միջին աշխատավարձի վերաբերյալ պաշտոնական տեղեկատվությունը բացակայում է:

[2] Տնտեսական գործոնները ձեռնարկությունների կողմից գնահատվել են 1-ից 5 միավորանոց համակարգով՝ ամենաբարենպաստ գործոնին տալով 5, ամենաանբարենպաստին՝ 1 միավոր:

Արտահանման հնարավորությունները ձեռնարկություններն ընդհանուր առմամբ գնահատել են ցածր, ինչը հավանաբար նույնպես պայմանավորված է ընդհանուր տնտեսական իրավիճակով:

Մրցակցության աստիճանը ծառայությունների ոլորտում ամենաբարձրն է, ինչ-որ չափով պայմանավորված ձեռնարկությունների մեծ քանակով և ճյուղի ոչ շատ կապիտալատարությամբ: Հատկանշական է, որ արդյունաբերության և ծառայությունների համար այս ցուցանիշը բարձր է ճյուղ մուտք գործելու հնարավորության գնահատականից, ինչը նշանակում է, որ ճյուղ մուտք գործելու դժվարությունը ավելի շատ պայմանավորված է այլ գործոններով, քան մրցակցային պայմաններով: Նույնը չի կարելի պնդել շինարարության ճյուղի համար:

Ձեռնարկություններն, ընդհանուր առմամբ, լավատեսական հայացքով են նայում իրենց գործունեության զարգացման հեռանկարին: Այդուամենայնիվ, այս գործոնին ավելի բարձր գնահատական է տրվել արդյունաբերության, ավելի ցածր՝ շինարարության ճյուղերում:

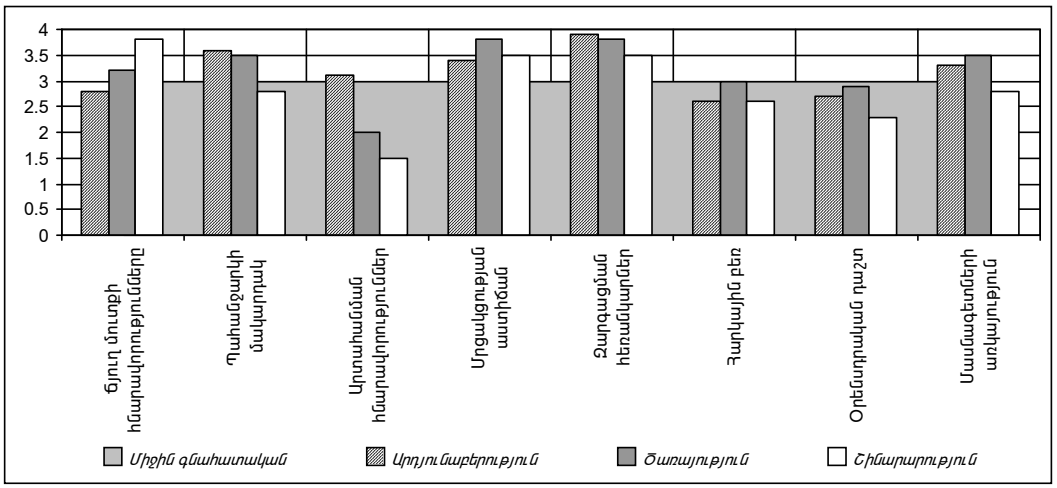
Հարկային բեռի ազդեցությունը երեք ճյուղերի ձեռնարկությունների կողմից գնահատվել է բավականին բարձր:

Ամենացածր գնահատականները տրվել են օրենսդրական դաշտի ազդեցությանը:

Որակյալ մասնագետների պակասը ևս խոչընդոտում է ձեռնարկությունների զարգացումը: Մյուս ճյուղերի համեմատ՝ մասնագետների խիստ պակաս ունի հատկապես շինարարության ոլորտը:

Գծանկար 1

Տարբեր գործոնների ազդեցությունը տնտեսության ճյուղերի վրա*



** Գծանկարում «միջին գնահատական» է ընդունվել 3 միավորը:*

Ձեռնարկությունների գնահատումների հիման վրա հաշվարկվել են միջավայրի ամփոփ գնահատականներ՝ կշռված 2002 թ. ընթացքում նշված ճյուղերի ավելացված արժեքների տեսակարար կշիռներով (ընդհանուրի մեջ):

Աղյուսակ 5

Տնտեսական միջավայրը բնութագրող գործոնների ամփոփ գնահատականներ

Տնտեսական միջավայրի գործոններ	Ամփոփ գնահատական
Ճյուղ մուտքի հնարավորությունները	3.2
Պահանջարկի մակարդակ	3.4
Արտահանման հնարավորություններ	2.3
Մրցակցության աստիճան	3.7
Զարգացման հեռանկարներ	3.8
Հարկային բեռ	2.8
Օրենսդրական դաշտ	2.7
Մասնագետների առկայություն	3.3

Հիմք ընդունելով նշված գործոնների վերաբերյալ ձեռնարկությունների գնահատումները՝ կարելի է եզրակացնել, որ, ընդհանուր առմամբ, տնտեսական գործունեության պայմանները բավարար են:

2. Առանձին ձեռնարկությունների գործունեության ծրագրային ցուցանիշների հիման վրա 2004 թ. ընթացքում ճյուղերի և տնտեսության զարգացման սպասվող միտումների բացահայտում (հետազոտվող ճյուղերի թողարկման ածի և գների ինդեքսների սպասվող մակարդակների գնահատում):

Ձեռնարկությունների սպասումները թողարկման ծավալների փոփոխության վերաբերյալ

Տնտեսական գործունեության վերաբերյալ ձեռնարկությունների սպասումների գնահատումը իրականացված հարցման հիմնական նպատակն է, ինչը հնարավորություն կտա մեծացնել կանխատեսումների արդյունավետությունը:

Համաձայն հարցման արդյունքների՝ ձեռնարկությունների մեծ մասը ակնկալում է թողարկման ծավալների աճ:

Աղյուսակ 6

Թողարկման ծավալների փոփոխությունը 2003 – 2004 թթ. ընթացքում

Ճյուղ	*2003թ. փաստ., (%)*	***2003 թ. (սպասումներ)***		***2004 թ. (սպասումներ)***	
		Միջին կշռված (քանակ)*	*Տատանման գործակից (%)*	*Միջին կշռված (քանակ*)*	*Տատանման գործակից (%)*
Արդյունաբերություն	*14.9*	*14.5 (58)*	*44*	*24.1 (46)*	*16*
Ծառայություններ	*8.9*	*11.1 (22)*	*22*	*12.2 (23)*	*11*
Շինարարություն	*40.0*	*20.9 (9)*	*23*	*-17.7 (7)*	*27*
Ընդամենը	**–**	***14.7 (89)***		***15.9 (76)***	

** Հարցմանը պատասխանած ձեռնարկությունների քանակը:*

2003 թ. գնահատումների շեղումները փաստացի արդյունքներից հավանաբար պայմանավորված են ընտրանքի ցածր ներկայացուցչականությամբ: Ձեռնարկությունների սպասումներում հատկանշական է 2004 թ. շինարարության ճյուղի թողարկման ակնկալվող նվազումը, ինչը, ընդհանուր առմամբ, համապատասխանում է շինարարական ձեռնարկությունների կողմից ֆինանսավորման և պահանջարկի սպասումներին: 2004 թ., նախորդ տարվա համեմատ, թողարկման ծավալների վերաբերյալ գնահատումներում նկատվում է բոլոր ճյուղերի ձեռնարկությունների թողարկման նվազում:

Ըստ ձեռնարկությունների՝ արդյունաբերության աճին 2003 թ. ամենից ավելի նպաստել է թանկարժեք իրերի արտադրությունը, այնուհետև՝ սննդի արդյունաբերությունը:

Ծառայության ոլորտի ձեռնարկությունների թողարկման աճին հիմնականում նպաստել է մանրածախ առևտուրը:

Ձեռնարկությունների սպասումները արտադրանքի պատվերների և պահանջարկի փոփոխությունների վերաբերյալ

Ընդհանուր առմամբ, ձեռնարկությունների պատվերների և պահանջարկի փոփոխությունների գնահատումները համապատասխանում են թողարկման ծավալների սպասվող փոփոխություններին:

Աղյուսակ 7

Արտադրանքի պատվերների փոփոխությունը ներքին շուկայում

Ճյուղեր	**2003թ. (սպասում)**		**2004թ. (սպասում)**	
	Միջին կշռված աճ (+) / նվազում (-), %	Պատասխանների քանակ	Միջին կշռված աճ (+) / նվազում (-), %	Պատասխանների քանակ
Արդյունաբերություն	27.4	46	39.2	47
Ծառայություններ	7.8	16	17.4	18
Շինարարություն	2.1	10	-23.8	10
Ընդամենը	**19.7**	**72**	**24.1**	**75**

2004 թ. համար բնութագրական են շինարարության ոլորտի ձեռնարկությունների սպասումները պատվերների նվազման վերաբերյալ: 2003 թ. արդյունաբերական ձեռնարկությունների պատվերներն աճել են ավելի մեծ տեմպերով, քան թողարկումները, ինչի պատճառ կարող են լինել ինչպես թողարկման մեջ պատվերների տեսակարար կշիռների փոփոխությունը, այնպես էլ հաշվետու տարվա պատվերների մի մասի փոխանցումը հաջորդ տարի: Նույն երևույթները դիտվում են նաև 2004թ. սպասումներում: Ելնելով շինարարության ճյուղի առանձնահատկություններից՝ կարելի է եզրակացնել, որ շինարարության թողարկման ծավալների վերաբերյալ սպասումների հիմքում հիմնականում պատվերների նվազման սպասումներն են:

Աղյուսակ 8

Արտադրանքի պատվերների փոփոխությունը արտաքին շուկայում

Ճյուղեր	2003թ. (սպասում)		2004թ. (սպասում)	
	Միջին կշռված աճ (+) / նվազում (-), %	Պատասխանների քանակ	Միջին կշռված աճ (+) / նվազում (-), %	Պատասխանների քանակ
Արդյունաբերություն	30.3	30	73.6	34
Ծառայություններ	3.01	4	12.6	5
Շինարարություն	--	--	1.9	2
Ընդամենը	**28.0**	**34**	**60.6**	**41**

Հատկանշական է արդյունաբերության ճյուղում արտաքին շուկայի պատվերների ավելի արագ աճի տեմպի առկայությունը ներքին շուկայի համեմատ:

Պահանջարկի փոփոխությունների վերաբերյալ ձեռնարկությունների գնահատումները հիմնականում համընկնում են պատվերների և թողարկման փոփոխության վերաբերյալ նրանց սպասումներին:

Աղյուսակ 9

Արտադրանքի նկատմամբ պահանջարկի փոփոխությունը 2004 թ.

Ճյուղեր	Ներքին շուկա		Արտաքին շուկա	
	Միջին կշռված աճ (+)/նվազում (-), %	Պատասխանների քանակ	Միջին կշռված աճ (+)/նվազում (-), %	Պատասխանների քանակ
Արդյունաբերություն	22.8	48	38.2	35
Ծառայություններ	11.7	21	12.2	5
Շինարարություն	-30.6	10	-15.0	1

Շինարարության ճյուղի ձեռնարկությունների սպասումները, կապված իրենց արտադրանքի նկատմամբ ներքին և արտաքին շուկաներում պահանջարկի նվազման հետ, լիովին համապատասխանում են պատվերների և թողարկման փոփոխությունների վերաբերյալ սպասումներին:

Ձեռնարկությունների սպասումները արտադրանքի գների վարքագծի և այլ ցուցանիշների վերաբերյալ

Գների փոփոխությունների վերաբերյալ ձեռնարկությունների գնահատումները համընկնում են գների փաստացի միտումների հետ:

Աղյուսակ 10

Գների փոփոխությունների գնահատումներ (կիսամյակային)

Ճյուղեր	2003թ. 2-րդ կիսամյակ		2004թ. 1-ին կիսամյակ	
	Միջին կշռված աճ (+)/ նվազում (-), % (քանակ)	Տատանման գործակից, %	Միջին կշռված աճ(+)/նվազում (-), % (քանակ)	Տատանման գործակից, %
Արդյունաբերություն	9.1 (24)	11	2.6 (17)	8
Ծառայություններ	3.8 (16)	12	4.8 (11)	3
Շինարարություն	-0.4 (6)	14	13.3 (5)	3

2004 թ. առաջին կիսամյակում արդյունաբերական ձեռնարկությունները ակնկալում են գների ավելի պակաս աճ, քան նրանց գնահատումներն են 2003 թ. երկրորդ կիսամյակի համար (ինչը կարելի է բացատրել 2003 թ. արդյունաբերական արտադրանքի գների բարձր աճով): Հատկանշական է շինարարության գների վարքագիծը. 2003 թ. երկրորդ կիսամյակում սպասվել է գների նվազում: 2004 թ. առաջին կիսամյակի համար շինարարական կազմակերպություններն իրենց սպասումները հիմնականում բացատրում են հումքի ու էներգակիրների գների աճով և կապիտալ ներդրումների իրականացման անհրաժեշտությամբ (շինարարական մեքենաների ձեռքբերում և այլն):

Աղյուսակ 11

Գների տարեկան փոփոխություն

Ճյուղեր	2003թ., փաստացի, %	2003թ. (սպասում)		2004թ. (սպասում)	
		Միջին կշռված (+)/(-), % (քանակ)	Տատանման գործակից, %	Միջին կշռված (+)/(-), % (քանակ)	Տատանման գործակից, %
Արդյունաբերություն	8.9	9.1 (31)	11	4.2 (26)	8
Ծառայություններ	4.2	3.1 (21)	12	-0.7 (12)	5
Շինարարություն	1.4	-0.7 (7)	14	14.3 (7)	4

Ծառայությունների ոլորտում 2004 թ. սպասվում է գների նվազում, ինչին հիմնականում կնպաստեն ծրագրավորման ու ծրագրային ապահովման և մանրածախ առևտրի ենթաճյուղերը:

Հաշվարկվել են արդյունաբերական արտադրանքի գների տարեկան փոփոխությունները՝ տնտեսական գործունեության փաստացի պաշտոնական կշիռներով:

Աղյուսակ 12

Արդյունաբերական արտադրանքի գների սպասվող փոփոխությունը՝ հաշվարկած ՀՀ ԱՎԾ կշիռներով

	Ընտրանքի կշիռներով	Փաստացի կշիռներով
2003 թ. գների աճ, %	9.5	11.1
2004 թ. գների աճ, %	4.2	4.5

Ընդհանուր առմամբ՝ ձեռնարկություններն իրենց գնահատումները և սպասումները հիմնավորել են գների փոփոխության հետևյալ պատճառներով, որոնք ներկայացված են ըստ առաջնայնության (ձեռնարկությունների քանակով):

Աղյուսակ 13

Գների փոփոխության պատճառները

	I	II	III	Ընդամենը
Ինքնարժեք	37	15	4	56
Մրցակցություն	15	5	1	21
Փոխարժեք	11	6	3	20
Պահանջարկ	5	2	2	9
Այլ	21	8	1	30

Ինչպես երևում է աղյուսակից, ձեռնարկությունները գների փոփոխության պատճառների մեջ առաջնայնությունը տվել են ինքնարժեքին: Ինքնարժեքի մեջ՝ որպես գնի փոփոխության պատճառ, ձեռնարկությունները հիմնականում նշում են հումքի և էլեկտրաէներգիայի արժեքը: Հատկանշական է, որ պահանջարկը, որպես գնի փոփոխության հիմնական պատճառ, նշվել է միայն հինգ ձեռնարկության կողմից:

Որպես գների փոփոխության առաջնային պատճառ, ինքնարժեքից հետո, նշվում է մրցակցությունը, ինչին փոքր-ինչ զիջում է փոխարժեքը: Որպես գնագոյացման պատճառ ձեռնարկությունները նշել են նաև գնաճը և սեզոնայնությունը:

Ձեռնարկությունների կարծիքով՝ 2004 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում փոխառու միջոցների նկատմամբ դրանց պահանջարկը կփոխվի հետևյալ կերպ.

Աղյուսակ 14

Փոխառու միջոցների նկատմամբ պահանջարկի փոփոխությունը

Փոփոխություն	Կապիտալ ներդրումների համար, ձեռնարկություն	Ընթացիկ գործունեության համար, ձեռնարկություն
Կավելանա	35	31
Կնվազի	2	3
Չի փոխվի	17	22
Կարիք չկա	42	42

Ինչպես երևում է աղյուսակից, հետազոտված ձեռնարկությունների գերակշռող մասը փոխառու միջոցների կարիք չունի: Աղյուսակ 15-ում ներկայացված են փոխառու միջոցների նկատմամբ պահանջարկի փոփոխությունների վերաբերյալ ձեռնարկությունների սպասումները:

Աղյուսակ 15

Փոխառու միջոցների նկատմամբ պահանջարկի միջին փոփոխությունը

Ճյուղեր	Կապիտալ ներդրումների համար (միջին կշռված աճ, %)	Ընթացիկ գործունեության համար (միջին կշռված աճ, %)
Արդյունաբերություն	10.8	44.7
Ծառայություններ	37.9	33.8
Շինարարություն	65.7	10.0
Ընդամենը	**21.5**	**38.6**

Կապիտալ ներդրումների և ընթացիկ գործունեության համար փոխառու միջոցների նկատմամբ պահանջարկի փոփոխությունը, կարելի է ասել՝ բաշխված է ճյուղերի առանձնահատկություններին համապատասխան: Այսպես, արդյունաբերության ճյուղում ֆինանսական միջոցների մեծ պահանջարկ կա հիմնականում ընթացիկ գործունեություն ապահովելու (ուրեմն 2004 թ. ընթացքում կավելանա կարճաժամկետ ֆինանսական միջոցների նկատմամբ պահանջարկը), իսկ շինարարության ճյուղում՝ կապիտալ ներդրումների իրականացման համար (աղյուսակ 16):

Աղյուսակ 16

Ձեռնարկություններում կատարվող կապիտալ ներդրումների փոփոխությունը

(միջին կշռված աճ, %)

Ճյուղեր	2003թ. (սպասում)	2004թ. (սպասում)
Արդյունաբերություն	26.5	29.6
Ծառայություններ	31.3	43.7
Շինարարություն	19.8	-16.1
Ընդամենը	26.2	26.9

Ճյուղերում կապիտալ ներդրումների ծավալների վերաբերյալ ձեռնարկությունների սպասումները, ընդհանուր առմամբ, համընկնում են թողարկման ծավալների փոփոխության և այլ սպասումների հետ: Հատկանշական են շինարարության ճյուղում կապիտալ ներդրումների նվազման սպասումները:

Ձեռնարկությունների սպասումները աշխատողների թվաքանակի և միջին աշխատավարձի փոփոխությունների վերաբերյալ ներկայացված են աղյուսակ 17-ում:

Աղյուսակ 17

Միջին աշխատավարձի և աշխատողների թվաքանակի փոփոխություն

Ճյուղեր	Միջին աշխատավարձի փոփոխություն		Միջին թվաքանակի փոփոխություն	
	2003թ. միջին կշռված աճ (+)/նվազում (-), %	2004թ. միջին կշռված աճ (+)/նվազում (-), %	2003թ. միջին կշռված աճ (+)/նվազում (-), %	2004թ. միջին կշռված աճ (+)/նվազում (-),%
Արդյունաբերություն	23.5	15.1	15.8	18.2
Ծառայություններ	14.1	11.1	17.7	19.7
Շինարարություն	0.6	10.2	13.5	-20.4
Ընդամենը	**17.5**	**13.5**	**15.8**	**13.6**

Ինչպես երևում է աղյուսակից, ձեռնարկությունները 2004 թ. համար միջին աշխատավարձի ավելի պակաս աճ են սպասում, քան 2003 թ.: Ի տարբերություն այլ ճյուղերի, շինարարության ոլորտում սպասվում է ավելի բարձր աճ, քան 2003 թ., ընդ որում՝ այստեղ 2004թ. ընթացքում սպասվում է աշխատողների թվաքանակի նշանակալի նվազում: Հատկանշական է, որ 2003 թ. տնտեսությունում միջին աշխատավարձը աճել է 21.7%-ով:

3. Տնտեսության ճյուղերի և ձեռնարկությունների հետազոտությունների հիման վրա տնտեսական երևույթների միջև առկա որոշակի պատճառահետևանքային կապերի բացահայտում (օրինակ՝ արտադրության ծավալների և գների միջև առկա փոխկապվածություններ, ինքնարժեքի՝ որպես գնագոյացման կարևոր գործոնի կառուցվածքը և այլն):

Ձեռնարկություններին առաջարկվել է նշել, թե պահանջարկի համապատասխան կտրուկ աճի դեպքում քանի տոկոսով կփոխվեն գները և թողարկման ծավալները: Աղյուսակներ 18, 19-ում ներկայացված են ձեռնարկությունների պատասխանների հիման վրա հաշվարկված գործակիցներ, որոնք ներկայացնում են «գին - պահանջարկ» և «թողարկման ծավալներ - պահանջարկ» հարաբերակցությունները: Այսինքն, հաշվարկած գործակիցները ցույց են տալիս գների և թողարկման փոփոխությունների առածգականությունը (էլաստիկությունը) պահանջարկի փոփոխության նկատմամբ:

Աղյուսակ 18

«Գին - պահանջարկ» հարաբերակցություն

Ճյուղեր	Պահանջարկի շոկային աճ			
	20 %	40 %	60 %	70 %
Արդյունաբերություն	0.05	0.01	0.01	-0.09
Ծառայություններ	0.06	-0.18	-0.04	0.05
Շինարարություն	0.09	0.01	0.03	-0.10

Այսպես, եթե արդյունաբերական արտադրանքի նկատմամբ պահանջարկը կտրուկ աճի 20%-ով, ապա պահանջարկի յուրաքանչյուր 1% աճը կհանգեցնի գների ընդամենը 0.05% աճի: Ընդհանուր առմամբ, ուսումնասիրված ձեռնարկություններում գների առածգականությունը պահանջարկի կտրուկ փոփոխությունների նկատմամբ թույլ է:

Աղյուսակ 19

«Թողարկման ծավալներ-պահանջարկ» հարաբերակցություն

Ճյուղեր	Պահանջարկի շոկային փոփոխություն		
	20 %	40 %	60 %
Արդյունաբերություն	0.87	0.82	0.87
Ծառայություններ	0.86	0.88	1.0
Շինարարություն	0.91	0.99	0.91

Ի տարբերություն գների, արտադրության ծավալների փոփոխությունները բավականին մոտ են պահանջարկի փոփոխություններին: Այսինքն, հետազոտված ձեռնարկություններն բավարար ռեսուրսներ (արտադրական հզորություններ) ունեն պահանջարկի փոփոխություններին անմիջապես արձագանքելու համար, ինչից կարելի է ենթադրել, որ ձեռնարկությունների գործունեության ներկա մակարդակը բավականին հեռու է արտադրական պոտենցիալից:

Աղյուսակ 20-ում ներկայացված է թողարկման ինքնարժեքի կառուցվածքը՝ ըստ ճյուղերի:

Աղյուսակ 20

Ինքնարժեքի կառուցվածքը (%)

Ճյուղեր	2003թ.			2004թ.		
	Հումք և նյութեր	Աշխատավարձ	Մաշվածք	Հումք և նյութեր	Աշխատավարձ	Մաշվածք
Արդյունաբերություն	66.3	12.6	21.1	71.3	9.9	18.8
Ծառայություններ	58.9	10.8	30.4	65.1	9.7	25.1
Շինարարություն	63.5	14.1	22.4	75.9	10.6	13.5

Աղյուսակից երևում է, որ 2003 և 2004 թվականներին ծախսերի գերակշիռ մասը ուղղվում է հումքի և նյութերի ձեռքբերմանը: Հաշվի առնելով պահանջարկի կտրուկ փոփոխությունների նկատմամբ գների ցածր առաձգականությունը և արտադրական ծախքերի կառուցվածքը՝ կարելի է եզրակացնել, որ ձեռնարկությունների կողմից արտադրվող ապրանքների և ծառայությունների գների միտումները պայմանավորված են հիմնականում հումքի և նյութերի արժեքի փոփոխություններով: Ուշադրության է արժանի ծառայության ոլորտում, մյուս ճյուղերի համեմատ, մաշվածքի մեծ տեսակարար կշիռը:

Աղյուսակ 21-ում ներկայացված են ներգրավված վարկերի միջին տոկոսադրույքների, ներդրումների ֆինանսավորման միջոցների և մեքենասարքավորումների մաշվածության վերաբերյալ ձեռնարկությունների գնահատումները:

Աղյուսակ 21

Ձեռնարկությունների գնահատումները վարկերի տոկոսների, կապիտալ ներդրումների և մաշվածքի վերաբերյալ

Ճյուղեր	Վարկերի միջին տոկոս, % (քանակ*)	Կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորումը սեփական միջոցների հաշվին, % (քանակ*)	Սարքավորումների և մեքենաների մաշվածությունը, % (քանակ*)
Արդյունաբերություն	17.1 (19)	80.5 (36)	43.0 (45)
Ծառայություններ	16.0 (4)	79.5 (18)	38.9 (19)
Շինարարություն	18.0 (1)	100 (7)	51.8 (7)

** Հարցմանը պատասխանած ձեռնարկությունների քանակը:*

Ըստ ձեռնարկությունների՝ կապիտալ ներդրումների ֆինանսավորման աղբյուրների մեջ փոխառու միջոցները բավականին փոքր տեսակարար կշիռ ունեն: Հատկանշական է, որ ձեռնարկությունները կապիտալ ներդրումների իրականացման համար 2004 թ. սպասում են փոխառու միջոցների նկատմամբ պահանջարկի 21.5% աճ (տե՛ս աղյուսակ 15): Այսինքն, փոխառու միջոցների նկատմամբ պահանջարկի առկայությունը և դրա սպասվող աճը ուղեկցվում են ձեռնարկություններում դրանց փաստացի օգտագործման ցածր մակարդակով: Այն կարող է պայմանավորված լինել ձեռնարկություններին առաջարկվող փոխառու միջոցների անշահավետությամբ կամ սահմանափակությամբ, ինչպես նաև ձեռնարկությունների գործունեության ոչ թափանցիկությամբ:

Ձեռնարկությունների պատասխաններում վարկերի միջին տոկոսադրույքը նկատելիորեն ցածր է 2003 թ. վարկերի փաստացի 20.3% միջին տոկոսադրույքից:

Մեքենասարքավորումների մաշվածության վերաբերյալ ձեռնարկությունների պատասխաններից կարելի է ենթադրել, որ վերջին տարիներին տնտեսության ճյուղերում կատարված ներդրումներին զուգընթաց, ձեռնարկությունները (հատկապես շինարարության ոլորտում) շարունակում են ինտենսիվորեն օգտագործել նախկին ԽՍՀՄ-ից ժառանգած տեխնիկական միջոցները: Ուստի, մոտակա տարիներին հայրենական ապրանքների և ծառայությունների մրցունակության պահպանման և բարձրացման նպատակով ձեռնարկությունները պետք է մեծածավալ ներդրումներ կատարեն տեխնիկական միջոցների և տեխնոլոգիաների նորացման համար:

Ֆինանսական ցուցանիշների վերաբերյալ ստացված տեղեկատվության ամփոփման և համադրելի դաշտում ուսումնասիրման նպատակով հաշվարկվել են շահութաբերության հետևյալ ցուցանիշները:

Իրացման շահութաբերություն: Այս ցուցանիշը հաշվարկվում է զուտ շահույթի և իրացումից հասույթի հարաբերությամբ (առանց անուղղակի հարկերի):

Աղյուսակ 22

Իրացման շահութաբերությունը 2003 թ.

Ճյուղեր	Միջին մակարդակ, %	Միջինից բարձր (ձեռնարկությունների քանակ)	Միջինից ցածր (ձեռնարկությունների քանակ)
Արդյունաբերություն	11.9 (33)	8	25
Ծառայություններ	9.7 (20)	11	9
Շինարարություն	15.8 (6)	1	5

Իրացման շահութաբերության ամենացածր մակարդակը գրանցվել է ծառայությունների ոլորտի ձեռնարկություններում: Հատկանշական է շինարարության բարձր շահութաբերությունը, ինչը, հավանաբար, պայմանավորված է 2003 թ. շինարարական արտադրանքի նկատմամբ բարձր պահանջարկով:

Ակտիվների շահութաբերություն: Այս ցուցանիշը հաշվարկվում է զուտ շահույթի և ակտիվների միջին տարեկան արժեքի ընդհանուր գումարի հարաբերությամբ:

Աղյուսակ 23

Ակտիվների շահութաբերությունը 2003 թ.

Ճյուղեր	Միջին մակարդակ, %	Միջինից բարձր (ձեռնարկությունների քանակ)	Միջինից ցածր (ձեռնարկությունների քանակ)
Արդյունաբերություն	7.5 (31)	16	15
Ծառայություններ	16.9 (14)	2	12
Շինարարություն	9.9 (6)	1	5

Ակտիվների ամենաբարձր շահութաբերությունը գրանցվել է ծառայությունների ոլորտում, ինչը կարող է պայմանավորված լինել ակտիվների փոքր ծավալով: Արդյունաբերության ակտիվների շահութաբերության ցածր մակարդակը պայմանավորված է գործունեության կապիտալատարությամբ:

Սեփական կապիտալի շահութաբերություն: Այս ցուցանիշը հաշվարկվում է զուտ շահույթի և սեփական կապիտալի հարաբերությամբ:

Աղյուսակ 24

Սեփական կապիտալի շահութաբերությունը 2003 թ.

Ճյուղեր	Միջին մակարդակ, %	Միջինից բարձր (ձեռնարկությունների քանակ)	Միջինից ցածր (ձեռնարկությունների քանակ)
Արդյունաբերություն	15.2 (27)	9	18
Ծառայություններ	30.5 (17)	5	12
Շինարարություն	14.7 (5)	1	4

Սեփական կապիտալի ամենաբարձր շահութաբերություն է գրանցվել ծառայությունների ոլորտում, ինչը պայմանավորված է հիմնականում գործունեության ցածր կապիտալատարությամբ և շրջանառության համեմատաբար մեծ ծավալներով:

Աղյուսակ 25-ում ներկայացված են ձեռնարկությունների տնտեսական գործունեության վրա ազդող ռիսկերն ըստ առաջնայնության:

Աղյուսակ 25

Տնտեսական գործունեության ռիսկեր

	1	2	3	4	5	Ընդամենը
Հումքի ձեռքբերում և գներ	18	6	4	-	1	29
Պահանջարկ	16	5	3	2	-	35
Փոխարժեք	14	21	10	1	-	46
Օրենսդրական և հարկային դաշտ	13	19	11	4	-	47
Գործընկերոջ անվճարունակություն	12	8	1	1	-	22
Մրցակցություն	9	5	8	-	-	22
Արտաքին տնտեսաքաղաքական պայմաններ	4	5	3	-	-	12
Տոկոսադրույք	2	3	1	2	-	8
Այլ ռիսկեր	5	5	5	-	1	16

Ձեռնարկությունների գերակշռող մասը որպես տնտեսական գործունեության ռիսկ է նշել (անկախ առաջնայնությունից) հարկային և օրենսդրական դաշտը: Տնտեսական գործունեության ռիսկերի վերաբերյալ պատասխանների հաջորդականությունը գրեթե համընկնում է ձեռնարկությունների՝ գների փոփոխության պատճառների վերաբերյալ պատասխանների հաջորդականությանը: Էական նշանակություն ունի նաև գործընկեր ձեռնարկությունների վճարունակությունը: Արտաքին տնտեսաքաղաքական պայմանները և տոկոսադրույքների փոփոխությունները համեմատաբար պակաս ազդեցություն ունեն ձեռնարկությունների տնտեսական գործունեության վրա:

Տնտեսական ռիսկերի փոփոխությունների վերաբերյալ ձեռնարկությունների պատասխաններն ունեն հետևյալ կառուցվածքը:

Աղյուսակ 26

Տնտեսական գործունեության ռիսկերի փոփոխությունը

Փոփոխություն	Ընթացիկ տարի (քանակ)	Գալիք տարի (քանակ)
Ավելացել է	40	35
Չի փոփոխվել	45	25
Նվազել է	13	17
Չեմ կարող ասել	1	22
Տարբերություն[3]	27	18

2003 թ. տնտեսական գործունեության ռիսկերն ըստ ձեռնարկությունների ավելացել են: Նշենք նաև, որ «Ավելացել է» պատասխանների քանակը 2004 թ., 2003 թ. համեմատ, նվազել է, իսկ «Նվազել է» պատասխանների քանակը ավելացել է, ինչից ենթադրվում է, որ 2004թ. ձեռնարկությունների գործունեությունը ավելի քիչ ռիսկային է, քան 2003 թ.:

Ըստ եռամսյակների՝ թողարկման սեզոնայնության վերաբերյալ ձեռնարկությունների պատասխանները ներկայացված են աղյուսակ 27-ում:

Աղյուսակ 27

Թողարկման սեզոնայնությունը

Ճյուղեր	I եռամսյակ, %	II եռամսյակ, %	III եռամսյակ, %	IV եռամսյակ, %
Արդյունաբերություն	21.1	24.3	27.9	26.7
Ծառայություններ	17.1	25.4	33.1	24.5
Շինարարություն	16.8	24.6	32.6	25.9

Ըստ ձեռնարկությունների՝ թողարկման ծավալների գերակշիռ մասն արտադրվում է երրորդ և չորրորդ եռամսյակների ընթացքում:

Առանց աշխատուժի ներգրավման սահմանափակումների, արտադրական ներուժի լրիվ գործարկման դեպքում թողարկման հնարավոր աճի մասին հարցին ձեռնարկությունների պատասխաններն ունեն հետևյալ տեսքը:

Աղյուսակ 28

Թողարկման աճը առանց աշխատուժի ներգրավման սահմանափակումների

Ճյուղեր	Թողարկման աճ, %
Արդյունաբերություն	199.3
Ծառայություններ	20
Շինարարություն	39.9
Միջին	**137.3**

Հետազոտված ձեռնարկությունների մեծ մասն իր արտադրական հզորություններն ամբողջությամբ չի օգտագործում: Ելնելով ձեռնարկությունների պատասխաններից՝ կարելի է եզրակացնել, որ պահանջարկի առկայության դեպքում ձեռնարկությունների թողարկման ծավալը կարող է աճել մոտ 2.4 անգամ:

Միևնույն ժամանակ, այն հարցին, թե արտադրական հզորություններն ամբողջությամբ գործարկելու դեպքում հնարավո՞ր են արդյոք բարդություններ՝ անհրաժեշտ աշխատողների ներգրավման հետ կապված, ձեռնարկությունների մոտ 81%-ը պատասխանել է, որ նման խնդիրներ գոյություն չունեն:

Հաշվի առնելով նաև աշխատուժի սահմանափակության գործոնը՝ արտադրական հզորություններն ամբողջությամբ գործարկելու դեպքում թողարկման ծավալների փոփոխությունը կունենա հետևյալ կառուցվածքը:

[3] «Չի փոփոխվել» և «չեմ կարող ասել» պատասխանները հաշվի չեն առնվել, «Ավելացել է» և «Նվազել է» պատասխանների քանակի տարբերությունը ներկայացնում է «Տարբերություն» տողը:

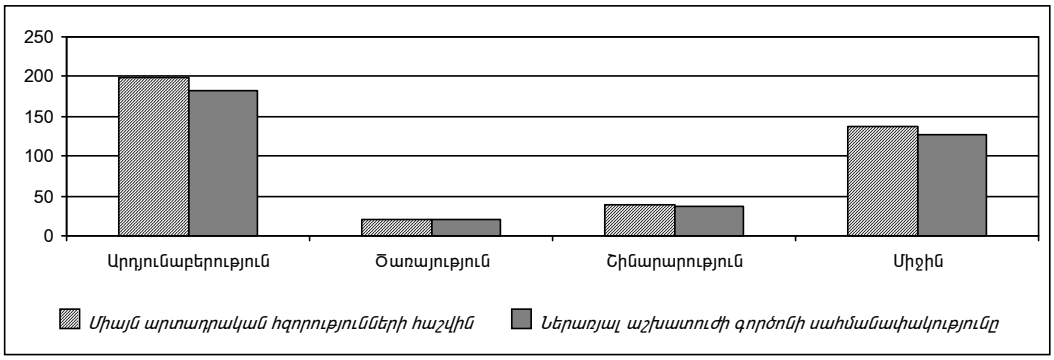
Աղյուսակ 29

Թողարկման ծավալների փոփոխությունը արտադրական հզորությունների լրիվ գործարկման դեպքում՝ հաշվի առնելով նաև աշխատուժի սահմանափակության գործոնը

Ճյուղեր	Թողարկման աճ, %
Արդյունաբերություն	182.9
Ծառայություններ	20
Շինարարություն	37.4
Միջին	**126.5**

Գծանկար 2

Թողարկման փոփոխությունը արտադրական ներուժը գործարկելու դեպքում



Գծանկար 2-ում ներկայացված է արտադրական ներուժը գործարկելու դեպքում թողարկման աճը՝ հաշվի առնելով աշխատուժի սահմանափակության գործոնը և միայն արտադրական հզորությունների փոփոխությունները:

ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ

Ձեռնարկությունների առաջին փորձնական հարցման ընթացքում հավաքագրված տեղեկատվությունը բավականին իրատեսական է: Հաշվի առնելով 2004թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում տնտեսության զարգացման հիմնական միտումները՝ կարելի է նշել, որ ձեռնարկությունների գնահատումները համընկնում են առկա տնտեսական միտումներին: Հետազոտված երեք ճյուղերում 2004թ. ընթացքում սպասվում է 15.9% միջին կշռված աճ:

Տնտեսության փաստացի և սպասվող միտումների վերաբերյալ ձեռնարկությունների գնահատումներն ընդհանուր առմամբ լավատեսական են:

Հետաքրքրական են ձեռնարկությունների գնահատումները տնտեսության ճյուղերում կենտրոնացվածության վերաբերյալ: Ըստ հարցման արդյունքների՝ արդյունաբերությունում թողարկման 69%-ն արտադրվում է գործող ձեռնարկությունների 11%-ի, շինարարության ճյուղում թողարկման 30%-ը՝ ձեռնարկությունների 1%-ի, իսկ ծառայությունների թողարկման 62%-ը՝ 5%-ի կողմից:

Ձեռնարկությունների կողմից գնահատվել է նաև ճյուղերում տիրող ընդհանուր տնտեսական իրավիճակը՝ մի քանի չափանիշներից ելնելով: Տնտեսական միջավայրը, ընդհանուր առմամբ, գնահատվել է բավարար:

Ելնելով առաջին փորձնական հարցման արդյունքներից և ՀՀ ԿԲ խնդիրներից՝ ՀՀ ԿԲ վիճակագրության վարչությունը նախատեսում է 2004 թվականի նոյեմբեր - դեկտեմբերին իրականացնել ձեռնարկությունների երկրորդ փորձնական հարցում, ինչի արդյունքները կօգտագործվեն 2005թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի մշակման ընթացքում:

ԲԱՎԱՐԱ՞Ր Է ԱՐԴՅՈՔ ԴՐԱՄԸ ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ*

Աշոտ Սարգսյան

Դրամավարկային քաղաքականության վարչություն

Դրամավարկային քաղաքականությունը ընդհանուր առմամբ կարելի է սահմանել որպես փողի առաջարկի վերահսկման և կարգավորման քաղաքականություն՝ ուղղված որոշակի նպատակի կամ նպատակների իրագործմանը: Ինչպես ցանկացած տնտեսական քաղաքականության, այնպես էլ դրամավարկայինի մշակման և իրականացման արդյունավետությունը մեծապես կախված է ընտրված ռազմավարությունից և դրա իրագործման նպատակով Կենտրոնական բանկի գործողությունների հետևողականությունից: Տեսությունից հայտնի են դրամավարկային քաղաքականության իրականացման հետևյալ հիմնական ռազմավարությունները՝ «փոխարժեքի նպատակադրման», «դրամական ագրեգատների նպատակադրման» և «գնաճի նպատակադրման»:

Որպես պետության տնտեսական քաղաքականության բաղկացուցիչ, դրամավարկային քաղաքականությունն ունի իր վերջնական նպատակը, որի իրագործմանն են ուղղված Կենտրոնական բանկի հիմնական գործողությունները: Դրամավարկային քաղաքականության վերջնական նպատակները բնութագրելիս և սահմանելիս օրենսդիրն առաջնորդվում է տվյալ պետության սոցիալ-տնտեսական զարգացման ծրագրում ամրագրված դրույթներով և տվյալ ժամանակահատվածում երկրի զարգացման գերակայություններով:

Միջազգային փորձը վկայում է, որ կենտրոնական բանկերի կողմից որպես վերջնական նպատակ հիմնականում ընտրվում է գների կայունության ապահովումը, քանզի հայտնի է, որ վերջինս երկարաժամկետ հատվածում մակրոտնտեսական կայունության և կայուն տնտեսական աճի կարևոր նախապայմանն է: Թերևս կարելի է առանձնացնել ԱՄՆ-ն, որտեղ դրամավարկային քաղաքականության վերջնական նպատակը տնտեսական աճն է և զբաղվածության մակարդակը: Սակայն, միևնույն ժամանակ, ըստ անկախ գնահատողների միասնական կարծիքի, Ֆեդերալ ռեզերվային համակարգի կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության մշակման ժամանակ գները չափազանց կարևոր և նույնիսկ առաջնային նշանակություն ունեն: Երբեմն ԱՄՆ-ն բնորոշում են որպես գնաճի ոչ ակնհայտ նպատակադրում իրականացնող երկիր:

Ներկայումս ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության հիմքում փողի քանակի նպատակադրման ռազմավարությունն է: Վերջինիս համաձայն՝ ԿԲ կողմից ապահովվող փողի առաջարկը պետք է համապատասխան լինի տնտեսության պահանջներին և ուղղված լինի վերջնական նպատակի՝ գների կայունության ապահովմանը: Այս պարագայում դրամավարկային քաղաքականության հաջող ընթացքը մեծապես կախված է ԿԲ կողմից փողի պահանջարկի կանխատեսման արդյունավետությունից: ՀՀ ԿԲ-ն փողի պահանջարկը գնահատելիս հիմնվում է ինչպես մի շարք տարիների դինամիկան արտացոլող տնտեսամաթեմատիկական վերլուծության արդյունքների, այնպես էլ փորձագիտական դատողությունների վրա: Ընդ որում, տնտեսամաթեմատիկական վերլուծության ընթացքում ՀՀ ԿԲ-ն կիրառում և տեղայնացնում է արդի միջազգային պրակտիկայում հայտնի առաջավոր մի շարք մոտեցումներ (Անգլիայի բանկ, Չեխիայի բանկ): Ելնելով մի շարք առանցքային տնտեսական ցուցանիշների և փողի պահանջարկի կապից (իրական ՀՆԱ, գնաճ, տոկոսադրույք)՝ նախորդ տարիներին դրսևորված օրինաչափությունների հիման վրա գնահատվում և կանխատեսվում է տնտեսությանը անհրաժեշտ փողի քանակությունը: Այնուհետև, հաշվի առնելով գալիք ժամանակահատվածում տնտեսական գործընթացների զարգացման առանձնահատկությունները (տնտեսության, այդ թվում՝ արտաքին առևտրի կառուցվածքային փոփոխություններ, բյուջետային զարգացումներ) և գնաճային ռիսկերի ազդեցության հավանական ուղղությունները՝ տնտեսամաթեմատիկական վերլուծության միջոցով ստացված փողի քանակի գնահատականը կարող է ենթարկվել որոշակի փորձագիտական ճշգրտումների:

Տեսությունից հայտնի է նաև, որ փոքր բաց տնտեսությունում առկա է որոշակի կախվածություն փոխարժեքի փոփոխության սպասումների և փողի պահանջարկի միջև: Մասնավորապես՝ փոխարժեքի ակնկալվող արժեքավորումը կարող է հանգեցնել փողի պահանջարկի ավելացմանը և ընդհակառակը: Սակայն, միևնույն ժամանակ, գործնականում շատ դժվար է գնահատել փոխարժեքի՝ ապագայում սպասվող փոփոխությունները, և այդ պատճառով դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնող մարմինների կողմից փողի պահանջարկի գնահատման գործընթացում փոխարժեքը գրեթե չի դիտարկվում: Այդ առումով բացառություն չէ նաև ՀՀ-ն:

---

* *Հեղինակների տեսակետները կարող են չհամընկնել ՀՀ կենտրոնական բանկի պաշտոնական դիրքորոշմանը:*

2004 թ. առաջին կիսամյակում, վերջին տարիների նույն ժամանակահատվածի համեմատ, գրանցվել են փողի բազայի աճի չափավոր տեմպեր, ինչպես և ծրագրված էր: Սա թերևս պայմանավորված էր նրանով, որ նախորդ տարիներին մեծածավալ կապիտալ ներհոսքի և արտադրական հզորությունների ու աշխատուժի էական թերբեռնվածության պայմաններում (որը միաժամանակ ուղեկցվել էր նաև բարձր տնտեսական աճով) ԿԲ-ն նպատակահարմար էր գտել ապահովել փողի առաջարկի աճի բարձր տեմպեր:

Իսկ 2004 թ-ին ԿԲ-ն կանգնած էր երկընտրանքի առաջ, քանի որ շարունակվող կապիտալ ներհոսքի (որի գերակշիռ մասը բաժին ընկավ երրորդ եռամսյակին) և նախորդ երեք տարիներին գրանցված բարձր տնտեսական աճի արդյունքում արդեն որոշակի բարձր մակարդակով գործարկված հզորությունների և զբաղվածության պարագայում բավականին կրճատվել էր պոտենցիալ[1] և փաստացի ՀՆԱ ճեղքվածքը: Այդ է վկայում նաև վերջին շրջանում, արտադրողականության աճի տեմպերի համեմատությամբ, իրական աշխատավարձերի աճի տեմպերի գերազանցումը[2]: Այս պարագայում համախառն պահանջարկի հետագա խթանումը կարող էր չուղղվել արտադրական ոլորտ և գնաճային ճնշումներ առաջացնել: Ի լրումն նշենք, որ 2002 և 2003 թվականներին Կառավարության կողմից մեծածավալ ֆինանսական միջոցների ստացման և ԿԲ կողմից դրանց փոխարկման արդյունքում արդեն իսկ ձևավորվել էր փողի բազայի բավականին բարձր մակարդակ: Այդ իսկ պատճառով, նախապատվությունը տալով գնաճի ծրագրային ցուցանիշի ապահովմանը, ԿԲ-ն փողի բազան կառավարեց ծրագրվածի շրջանակներում՝ պահպանելով ընտրված ռազմավարության սկզբունքները:

Շրջանառությունում առկա փողի քանակի բավարար լինելը երկարաժամկետ հատվածում կարելի է գնահատել այնքանով, որքանով որ դրա արդյունավետ կառավարման միջոցով կարելի է հասնել մակրոտնտեսական հիմնական նպատակներին (զբաղվածություն և տնտեսական աճ, գնաճի կայուն մակարդակ): Այս առումով նշենք, որ վերջին երեք տարիներին գրանցվել են տնտեսական աճի բարձր և գնաճի ցածր տեմպեր, իսկ զբաղվածության մասին անուղղակիորեն վկայում է աշխատավարձի աճի բարձր տեմպերի արձանագրումը:

Մյուս կողմից՝ կարճաժամկետ հատվածում փողի առաջարկի բավարար լինելու մասին կարելի է դատել՝ դիտարկելով այնպիսի տնտեսական ցուցանիշներ, ինչպիսիք են՝ բանկային համակարգի ավելցուկային իրացվելիության մակարդակը և տոկոսադրույքները: Եթե դիտարկենք 2004 թ. բանկային համակարգում առկա ավելցուկ իրացվելիության մակարդակը, ապա կարելի է ասել, որ տարվա ընթացքում այն եղել է բավականին բարձր մակարդակի վրա (2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին՝ շուրջ 4.4 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 3.5 մլրդ-ի համեմատ): Ընդ որում, ավելցուկ իրացվելիության մակարդակը օրական կտրվածքով մոնիտորինգի է ենթարկվում ԿԲ կողմից և անհրաժեշտության դեպքում կարգավորվում է ԿԲ դրամավարկային գործիքների միջոցով:

Ինչ վերաբերում է տոկոսադրույքների վարքագծին, ապա նշենք, որ տարվա սկզբից դիտվել է տոկոսադրույքների նվազում, որը նույնպես վկայում է ԿԲ կողմից տնտեսությանը փողի բավարար քանակությամբ ապահովելու մասին: Այսպես՝ ՊՊ առաջնային շուկայում տեղաբաշխված 9-12-ամսյա և 1 տարուց ավելի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի եկամտաբերությունը տարեսկզբի համապատասխանաբար 9.7% և 14.3%-ից սեպտեմբերին նվազել է մինչև 5% և 8.2%-ի: Նվազում է արձանագրվել նաև առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված և տրամադրված միջոցների տոկոսադրույքներում՝ համապատասխանաբար 1.2 և 2.2 տոկոսային կետերով՝ սեպտեմբերին կազմելով 4.7% և 19.5%:

Վերը նշվածից հետևում է, որ այսօր ՀՀ տնտեսության մեջ շրջանառվող փողի քանակությունը բավարար է և համահունչ է ներկա մակրոտնտեսական իրավիճակին:

---

[1] ՀՆԱ-ի մակարդակ՝ տնտեսական ռեսուրսների լրիվ գործարկման պայմաններում:

[2] 2003 թ-ին իրական աշխատավարձի աճի տեմպը կազմել է 17.2%՝ արտադրողականության 13.2% աճի համեմատ, իսկ 2004 թ. հունվար-սեպտեմբերին իրական աշխատավարձի աճը գերազանցել է արտադրողականության աճի տեմպը 11 տոկոսային կետով՝ կազմելով համապատասխանաբար 20.6% և 9.6%:

ՓՈԽԱՐԺԵՔԻ՞, ԹԵ՝ ԳՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆ. ՈՐՆ Է ԱՌԱՋՆԱՅԻՆԸ*

Հասմիկ Ղահրամանյան

Դրամավարկային քաղաքականության վարչություն

Փոխարժեքի՞, թե՝ գների կայունություն: Վերջին ամիսներին դրամի կտրուկ արժևորման երևույթն այս երկընտրանքը դարձրեց ոչ միայն տնտեսագետների, այլև հասարակության լայն շրջանների քննարկման առարկա:

Դեռևս նախորդ դարի կեսերին Մանդելն առաջ քաշեց «անհնարին երրորդության» գաղափարը (որի համար հետագայում արժանացավ Նոբելյան մրցանակի), ըստ որի՝ անհնար է կապիտալի ազատ շարժի, ամրագրված փոխարժեքի և արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականության կամ, որ նույնն է, գների կայունության ապահովման միաժամանակյա գոյությունը: Հետագա ուսումնասիրությունները փաստեցին, որ արդեն երկու հարյուրամյակ այս եռընտրանքը (տրիլեման) առկա է քիչ թե շատ զարգացած տնտեսություններում: Յուրաքանչյուր երկիր այդ երեքից կարող է ընտրել ցանկացած երկուսը և դրա հիման վրա կառուցել դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունը: Օրինակ, հսկել կապիտալի շարժը և ապահովել կայուն փոխարժեք և դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնելու անկախություն (ինչպես ներկայումս Չինաստանում է): Մեկ այլ ընտրություն է կապիտալի ազատ շարժը, անկախ դրամավարկային քաղաքականությունը՝ լողացող փոխարժեքի պայմաններում, ինչպես օրինակ՝ Մեծ Բրիտանիայում և ՀՀ-ում: Երրորդը կապիտալի ազատ շարժի և փոխարժեքի կայունության ապահովումն է, որը, սակայն, թույլ չի տալիս հասնել գների կայունության, որի վառ օրինակն է Արգենտինան: Փաստորեն փոխարժեքի և գների կայունության նպատակները համատեղվում են միայն կապիտալի շարժի սահմանափակման պարագայում, ինչն իրեն թույլ չի տալիս և ոչ մի աղքատ ու բաց տնտեսություն:

Ինչևիցե, որքան էլ գների և փոխարժեքի կայունության ապահովումն իրար հակասող երկու ռազմավարություն է ենթադրում, ըստ էության այդ երկուսն էլ միևնույն արժույթի կայունությանն են վերաբերում. մեզ համար գների կայունությունը գնաճի ցածր և կայուն մակարդակն է, այսինքն՝ ներքին շուկայում դրամի գնողունակության կայունությունը, իսկ փոխարժեքը դրամի արտաքին գնողունակության կայունությունն է (իհարկե, կայուն արտարժույթի նկատմամբ): Եվ տնտեսության զարգացման համար կարևոր են երկուսն էլ: Ավելին, անցյալում գների կայունությունը շատ հաճախ ձեռք է բերվել փոխարժեքի կայունության շնորհիվ: Իսկ ինչպե՞ս, և ինչու՞ թուլացավ այդ մեխանիզմը:

Դեռևս 19-րդ դարից, երբ համաշխարհային տնտեսությունը հիմնված էր ոսկու (որոշ երկրներում՝ նաև արծաթի) ստանդարտի վրա, այսինքն՝ արժույթի գինը որոշվում էր դրա մեջ ոսկու պարունակությամբ և ցանկացած պահի փոխարկվում էր ոսկու, կարծես թե գների կայունության հիմնախնդիրը բացակայում էր: Սակայն համաշխարհային տնտեսության զարգացմանը համամասնորեն պետք է ավելանար փողի քանակը, մինչդեռ ոսկու հանքերի հայտնաբերման և ոսկու արդյունահանման տեմպերը զգալիորեն հետ էին մնում տնտեսության զարգացման տեմպերից: Սա էլ ոսկու ստանդարտի համակարգի փլուզման հիմնական պատճառը դարձավ, որին գումարվեցին նաև այլ գործոններ և ազգային տնտեսությունների առջև ծառացավ գների կայունության պահպանման խնդիրը: Խնդրի միջանկյալ լուծումը ԱՄՆ դոլարով միջնորդավորված ոսկու ստանդարտն էր, որը նույն պատճառով փլուզվեց 1973 թվականին:

Այդ ժամանակ որոշ երկրներ, գների կայունության ապահովման համար, ընդունեցին փոխարժեքի կցման ռեժիմ (որը ենթադրում է կա՛մ փոխարժեքի պարզապես ամրագրում, կա՛մ կցում գործընկեր երկրի կայուն արժույթին կամ գործընկերների արժութային զամբյուղին, կա՛մ կցում՝ թույլ տալով որոշ չափով արժեզրկում և այլն), քանի որ նույն այդ տարիներին տեսաբաններն ապացուցում էին, որ ցածր և կայուն գնաճը երկարատև տնտեսական աճի և զբաղվածության ապահովման հիմնական երաշխիքն է: Ներկայումս այդ դրույթն էլ ընկած է կենտրոնական բանկերի կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության հիմքում: Տեսական հիմնավորումից զատ, տնտեսագետները, վերլուծելով 100-ից ավելի երկրների տնտեսական աճի և գնաճի փաստացի տվյալները, հաստատեցին տեսական դրույթները՝ նույնիսկ գնահատելով գնաճի այն բեկումնային մակարդակը, որից բարձրի դեպքում նվազում է տնտեսական ակտիվությունը:

---

* *Հեղինակների տեսակետները կարող են չհամընկնել ՀՀ կենտրոնական բանկի պաշտոնական դիրքորոշմանը:*

Այդ երկրներին հաջողվեց կայունացնել գների մակարդակը կարճատև ժամանակահատվածում, սակայն ոչ շուկայական միջավայրում իր փոխարժեքը ձևավորած արժույթը շատ դեպքերում դարձավ արտարժութային սպեկուլյացիաների թիրախ: Վերջին տասը տարիների արժութային ճգնաժամերը կապվում են կցված կամ լողացող կարգավորվող փոխարժեքի ռեժիմի հետ: Այդ շարքում են՝ 1994 թվականին Մեքսիկայում, 1997 թվականին Ասիայում, 1998 թվականին Ռուսաստանում և Բրազիլիայում, 1999 թվականին էկվադորում, 2001 թվականին Թուրքիայում տեղի ունեցած ճգնաժամերը: Այդ երկրները բաց էին կապիտալի ներհոսքի համար և կարգավորում էին իրենց արժույթները: Դրանց մակարդակը կանխատեսելի էր, և արժևորման ու արժեզրկման դեպքում գրանցվում էր կապիտալի զգալի ներհոսք կամ արտահոսք, որն էլ տնտեսությունում հանգեցնում էր ցնցումների՝ գների մակարդակի, սպառման և ներդրումների էական տատանումներով: Ըստ ԱՄՀ տվյալների՝ տնտեսական ճգնաժամերի 73%-ը տեղի է ունեցել փոխարժեքի կցման ռեժիմ ընդունած տնտեսություններում, և դրանց հաճախականությունը 1.4 անգամ ավելի մեծ է: Նշված վիճակագրությունը ապացուցում է փոխարժեքի լողացող ռեժիմի ընդունման և արժույթի գնի՝ շուկայում ձևավորման նպատակահարմարությունը:

Փոխարժեքի կցման ռեժիմից զատ, գների կայունության ապահովման մեկ այլ տարբերակ է փողի զանգվածի նպատակադրման ռեժիմի ընդունումը, որը նաև ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունն է: Այն ենթադրում է փողի քանակի կարգավորման միջոցով գների կայունության ապահովում՝ լողացող փոխարժեքի ռեժիմի պայմաններում: Սա 80-ականներին լայնորեն կիրառվում էր համաշխարհային տնտեսությունում, իսկ ԽՍՀՄ փլուզումից հետո՝ նաև ԱՊՀ շատ երկրներում: Փաստերը վկայում են, որ փողի քանակի միջոցով գների կայունության ապահովումը բավականին արդյունավետ ռազմավարություն է, իհարկե, եթե առկա է կայուն կապ փողի քանակի և գների միջև: Փոխարժեքի կառավարման ռեժիմը աստիճանաբար դառնում է ավելի ու ավելի բևեռացված: Կամ այն, տնտեսության և արտաքին առևտրի յուրահատուկ պայմաններում (կապիտալի շարժի սահմանափակում, էական ճգնաժամերից հետո կոշտ միջոցներով ազգային արժույթի նկատմամբ վստահության շտապ վերականգնում, գերիշխող առևտրային գործընկերոջ ազգային կայուն արժույթի գոյություն) դառնում է կոշտ կերպով ամրագրված, կամ անցում է կատարվում լողացող փոխարժեքի ռեժիմին՝ փողի քանակի կամ գնաճի նպատակադրման ռեժիմներում:

Ներկայումս ազգային տնտեսություններն ավելի ու ավելի են կարևորում գների կայունության ապահովումը: Շատ երկրներ փոխարժեքի կցման և փողի քանակի կարգավորման միջոցով գների կայունության ապահովումը համարելով ոչ այնքան արդյունավետ՝ անցում են կատարում գնաճի ուղղակի նպատակադրման՝ թույլ տալով փոխարժեքի և դրամի քանակի ազատ տատանումներ: Դա ընդունվում է որպես դրամավարկային քաղաքականության ամենաարդյունավետ ռազմավարությունը: Այս ռեժիմը ենթադրում է գնաճի նպատակային ցուցանիշի հստակ, անշեղորեն ապահովում: Կանխատեսվում է ապագա գնաճը, սահմանվում է նպատակային ցուցանիշ: Նպատակային ցուցանիշին հասնելու համար, որը կապահովի ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ երկարաժամկետ կայունություն, դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղվում է այդ երկու ցուցանիշների միջև շեղումների վերացմանը:

Իսկ ի՞նչ մեկնաբանություններ են տրվում այս խնդրին ՀՀ-ում:

Նախ, ՀՀ դրամի արժևորումը բնութագրվեց որպես ամբողջությամբ ՀՀ ԿԲ քաղաքականության արդյունք. հասարակությունում առկա չէին տնտեսությունում ներքին և արտաքին գործոնների ազդեցությամբ ձևավորված դրամի արժևորման սպասումներ:

Հարկ է նշել, որ փոխարժեքի կայունացում 2004-ին տեղի ունեցավ ոչ միայն ՀՀ-ում: ԱՄՆ դոլարի թուլացման և ազգային տնտեսությունների աճի արդյունքում ազգային արժույթն ուժեղացավ բազմաթիվ, այդ թվում՝ ԱՊՀ գրեթե բոլոր երկրներում՝ անկախ շուկային միջամտելու նրանց ակտիվ կամ պասիվ դիրքորոշումից:

Ազգային արժույթի արժևորման այս երևույթն օբյեկտիվ է և ունենալու է շարունակական բնույթ: Տնտեսության զարգացմանը զուգընթաց, աճելու է տեղի տնտեսավարող սուբյեկտների եկամուտը, ինչը չի կարող չազդել փոխարժեքի ձևավորման վրա: Իհարկե, ազդեցություն են ունենալու շատ այլ գործոններ ևս՝ նավթի համաշխարհային գների վարքագիծը, այն երկրների տնտեսական իրավիճակը, ուր արտագնա աշխատանքի են մեկնել ՀՀ քաղաքացիները, ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքների տատանումները և այլն: Սակայն երկարատև առումով, տնտեսական զարգացմանը համընթաց ազգային արժույթի արժևորման միտումը թվում է անխուսափելի:

Տնտեսագետների մի մասը ոչ ճիշտ է գնահատում ԿԲ չեզոք դիրքը արտարժութային շուկայում հատկապես ամռանը, պնդելով, որ ԿԲ-ն պարտավոր էր միջամտել, այսինքն՝ շուկայից գնել արտարժույթ, որն էլ, նվազեցնելով արտարժույթի առաջարկը, կսահմանափակեր դրամի արժևորումը, և տնտեսավարող

սուբյեկտները վնասներ չէին կրի: Սակայն, քանի որ փոխարժեքի նման վարքագիծը պայմանավորված էր տրանսֆերտների և զբոսաշրջության աճի բարձր տեմպերով, ինչպես նաև ԱՄՆ դոլարի թուլացմամբ ողջ աշխարհում (ինչը կարելի էր բնութագրել ինչ-որ չափով շոկային իրավիճակ), դրամի արժևորումը կանխելու նկատառումներով ՀՀ ԿԲ միջամտությունը արժութային շուկային ենթադրում էր շարունակական գործընթաց: Իսկ դրա հետևանքը կարող էր լինել ԿԲ կողմից փողի առաջարկի շարունակական և մեծածավալ ընդլայնումը, ինչը կհանգեցներ իր գլխավոր նպատակի՝ գնաճի ծրագրված ցուցանիշի զգալի խախտման: Այսինքն՝ սա հիմնավորում է այն փաստը, որ կապիտալի ազատ շարժի դեպքում դրամավարկային քաղաքականությունը դառնում է անարդյունավետ, իսկ դրամի փոխարժեքի կայունության ապահովումն իրականացվում է լողացող փոխարժեքի ռեժիմի սկզբունքների խախտման և ցածր ու կայուն գնաճի նպատակի իրագործման վտանգման գնով:

Ահա այս տրամաբանությամբ է ԿԲ-ն հիմնավորում իր դիրքորոշումը՝ հիմնվելով «ՀՀ ԿԲ մասին» ՀՀ օրենքի դրույթների վրա: Ըստ օրենքի՝ գների կայունության ապահովումը ՀՀ ԿԲ գլխավոր նպատակն է և առաջնային է մնացած նպատակների համեմատությամբ: Բացի դրանից, և՛ ԿԲ, և՛ միջազգային գնահատումներով, ՀՀ դրամի՝ դեռևս 1996 թվականից ազատ լողացող արժույթի կարգավիճակը կատարել է դրական դեր՝ զերծ պահելով ՀՀ-ն միջազգային ճգնաժամերից: Արժույթի ազատ լողացող այս ռեժիմը բացառում է դրա գնի կարգավորումը ԿԲ կողմից: Ինչ վերաբերում է վնասներին (ընդհանուր տնտեսության առումով), սա «զրոյական գումարով խաղ» է, որտեղ վնասները և օգուտները հավասար են: Վնաս կրողները արտարժութային, իսկ օգտվողները՝ դրամային եկամուտ ստացող անձինք էին: Հաճախ նշվում է, որ «դրամի արժևորումը հարվածում է արտահանողներին»: Սակայն մոռացության է մատնվում այն փաստը, որ այն օժանդակում է հիմնականում դրամային եկամուտներ ունեցող, այս հողի վրա աշխատող առավել կարիքավոր սոցիալական խմբերին, ինչպես նաև երբեք մանրամասն չի վերլուծվում մեր ոչ հումքային արտահանման զգայունությունը փոխարժեքից:

ԿԲ-ն արտարժույթի առք կամ վաճառք իրականացնում է միայն գների կայունացման նկատառումով՝ շրջանառվող դրամի քանակը համապատասխանաբար նվազեցնելու կամ ավելացնելու նպատակով, ինչպես վարվեց տարեսկզբին, երբ գների կայունությունը խախտվել էր 2003 թ-ին հացի գնի աճի և շրջանառվող դրամի քանակն ավելացել 2003 թ. տարեվերջին բյուջետային մեծածավալ ծախսումների հետևանքով: Ամռան վերջին, երբ արդեն ուրվագծվեցին գնաճի տարեկան վարքագծի ընդհանուր ուղղությունները, և դրամի քանակի ավելացման անհրաժեշտություն կար, ԿԲ-ն դիմեց արտարժույթի գնման:

Ցավոք, նրանք, ովքեր իրենց հրապարակումներում պնդում են, որ հնարավոր է գների և փոխարժեքի կայունության միաժամանակյա ապահովում, երբեք չեն քննարկում հոդվածի սկզբում նշված «անհնարին երրորդությունը»: Ըստ արդեն 50 տարի դասագրքային ճշմարտություն դարձած այս դրույթի՝ գների և փոխարժեքի միաժամանակյա կայունության ապահովումը ենթադրում է կապիտալի շարժի սահմանափակում, որը ՀՀ-ի նման բաց և աղքատ տնտեսությունում բացառվում է, քանի որ դա նշանակում է երկարատև և կայուն տնտեսական աճից հրաժարում:

ՓՈԽԱՐԺԵՔԻ ԱՐԺԵՔԱՎՈՐՈՒՄԸ ԱՐՏԱՀԱՆՄԱՆ ԵՎ ՆԵՐՄՈՒԾՄԱՆ ՏԵՍԱՆԿՅՈՒՆԻՑ*

Վարդան Արամյան

Դրամավարկային քաղաքականության վարչություն

Փոխարժեքի և արտահանման ու ներմուծման կամ զուտ արտահանման՝ որպես ներմուծման և արտահանման տարբերության միջև կապը քննարկելիս սովորաբար դիտարկվում է երկրի իրական արդյունավետ փոխարժեքի վարքագիծը: Իրական փոխարժեքը երկրի գնային մրցունակության ամփոփ ցուցանիշ է, որը ցույց է տալիս տվյալ երկրի և գործընկեր երկրների գների հարաբերությունը: Իրական փոխարժեքն արժեքավորվում է, երբ գործընկեր երկրների համեմատ տեղի է ունենում երկրի ներքին գների աճ կամ անվանական փոխարժեքի արժեքավորում (արտահանումը դառնում է պակաս շահութաբեր, ներմուծումը՝ ավելի շահութաբեր): Իրական փոխարժեքի արժեզրկումը ենթադրում է հակառակ երևույթը, երբ տվյալ երկրի համեմատ տեղի է ունենում գործընկեր երկրների գների աճ կամ փոխարժեքի արժեքավորում (արտահանումը դառնում է ավելի շահութաբեր, ներմուծումը՝ պակաս շահութաբեր): Ինչպես երևում է իրական փոխարժեքի սահմանումից, պետությունն իր վարած քաղաքականությամբ ի զորու է ազդելու արտահանման և ներմուծման վրա կամ ներքին գների, կամ անվանական փոխարժեքի միջոցով: Իսկ քաղաքականություն մշակողների համար միշտ երկընտրանքի խնդիր է եղել գների կամ անվանական փոխարժեքի առաջնահերթության որոշումը, քանի որ վերջինս կապված է եղել երկարաժամկետ, կայուն տնտեսական աճի համար անհրաժեշտ մակրոտնտեսական կայունության ապահովման խնդրի հետ, որը երկարաժամկետ նպատակ է և շահեկան ողջ հասարակության, այլ ոչ թե վերջինիս որևէ մասի համար:

Դեռևս 1970-ականներից սկսած՝ միջազգային առևտրին ինտեգրումը մասնակից երկրներին ստիպեց հաստատագրված փոխարժեքի ռեժիմից անցում կատարել լողացողի: Բանն այն էր, որ առևտրի ծավալների աճի տեմպերի արագացումը պահանջում էր մեծածավալ վճարումների և կապիտալի հոսունության ապահովում: Փաստորեն արտաքին առևտրից օգուտ ստանալու համար երկրները պետք է վերացնեին նաև կապիտալի հոսունության նկատմամբ սահմանափակումները: Մյուս կողմից, ավելի անկախ դրամավարկային քաղաքականության և դրանից բխող՝ ներքին գների կայունության՝ որպես նպատակի ընտրությունը, քաղաքականություն իրականացնողներին հնարավորություն էին ընձեռում նվազագույնի հասցնել կապիտալի մեծածավալ հոսքերի հետ կապված ռիսկերը, միաժամանակ ավելի արդյունավետ վերաբաշխել արտաքին առևտրից ստացած օգուտները: Այսպիսով, ժամանակի ընթացքում քաղաքականություն իրականացնողները հաստատագրված փոխարժեքի և ոչ անկախ դրամավարկային քաղաքականությունից աստիճանաբար անցան լողացող փոխարժեքի և ազատ դրամավարկային քաղաքականության՝ ապահովելով կապիտալի ազատ հոսունություն: Վերջինս ավելի ակնառու էր փոքր բաց տնտեսությունների համար, որոնց պահանջը հետագա տնտեսական զարգացման համար անհրաժեշտ կապիտալի նկատմամբ մեծ է, իսկ ներքին տնտեսական հիմքերը թույլ՝ արտաքին շոկերին դիմակայելու համար: Այս առումով, փաստորեն, քաղաքականություն իրականացնողներն ի վիճակի են լինում զուտ արտահանման վրա անուղղակիորեն ազդել միայն ներքին գների կառավարման միջոցով (գնաճի զսպում և ներքին գների ցածր մակարդակի պահպանում), ինչը այլ հավասար պայմաններում հանգեցնում է իրական փոխարժեքի արժեզրկման, հետևաբար և՝ արտահանման խրախուսման: Իսկ անվանական փոխարժեքը ճշգրտվում է, որպեսզի ապահովվի արտաքին հաշվեկշռվածությունը: Դրա հետ մեկտեղ, գների կառավարումը կարևորվում է այն պարզ պատճառով, որ դրանց տատանումների հետևանքով վնասներ է կրում ամբողջ հասարակությունը՝ և՛ սպառողները, և՛ արտադրողները, մինչդեռ փոխարժեքի կարճաժամկետ տատանումների հետևանքով ներքին տնտեսության մեջ լինում են և՛ շահողներ, և՛ տուժողներ:

Փոխարժեքի արժեքավորման դեպքում արտահանողները, ինչպես ցանկացած այլ տնտեսավարող սուբյեկտ, որը ստանում է արտարժութային եկամուտներ, ունենում է կորուստներ՝ այդ եկամուտները ազգային արժույթի փախարկելու հետևանքով: Մյուս կողմից, շահում են այն տնտեսավարող սուբյեկտները, որոնք ներմուծվող արտադրանքի սպառողներ են: Մասնավորապես՝ սպառողների համար էժանանում են ներմուծված ապրանքները, և ձեռնարկությունները, որոնք աշխատում են ներմուծված հումքով կամ ներմուծում են մեքենաներ, սարքավորումներ, շահում են: Ավելացնենք նաև, որ շահավետ է դառնում տվյալ երկրում ներդրումների իրականացումը, քանի որ ավելանում է այդ ներդրման կամ դրա դիմաց ստացված

---

* *Հեղինակների տեսակետները կարող են չհամընկնել ՀՀ կենտրոնական բանկի պաշտոնական դիրքորոշմանը:*

շահաբաժնի արտարժութային արժեքը: Սակայն այս պարագայում նույնիսկ կարճաժամկետ հատվածի համար դժվար է որոշել (և համապատասխան արձագանք տալ՝ առանց տնտեսական խթանների աղճատում մտցնելու), թե երկրի տնտեսության ներսում փոխարժեքի արժեքավորման դեպքում կորուստներն ու եկամուտներն ինչպես վերաբաշխվեցին արտահանողների և հասարակության մյուս անդամների միջև և որը գերակայեց: Այդ իսկ պատճառով քաղաքականություն մշակելիս սովորաբար ավելի մեծ ուշադրություն է դարձվում քաղաքականության արդյունքում երկարաժամկետ կորուստներին կամ օգուտներին, ընդ որում՝ ամբողջ տնտեսության մասշտաբով, այլ ոչ թե հասարակության որևէ զանգվածի: Դա էր հենց պատճառը, որ բազմաթիվ անցումային երկրներում թեև երկարաժամկետ հատվածում դիտարկվում էր իրական փոխարժեքի պարբերական արժեքավորում, սակայն քաղաքականություն իրականացնողները գերապատվություն էին տալիս գների կայունությանը: Ավելին՝ շատ տնտեսագետների կարծիքով՝ անցումային և զարգացող երկրների համար, որոնք ներգրավված են միջազգային տնտեսական ինտեգրման գործընթացում (աճում են արտաքին առևտրի ծավալները կամ զգալի կապիտալ ներհոսք ունեն), և ներքին տնտեսությունում առկա է արտադրողականության աճ, իրական փոխարժեքի արժեքավորումը բնականոն երևույթ է: Բնականաբար, քաղաքականություն իրականացնողների համար էլ ավելի պետք է կարևորվի ներքին գների կայունությունը՝ հասարակության բարեկեցության բարելավելու նպատակով:

Բերենք մեկ այլ փաստարկ, որը վկայում է, որ ներկայիս գլոբալացման և տնտեսական ինտեգրման պայմաններում փոխարժեքի արհեստական ճշգրտումը կամ պահպանումը ցանկալի երևույթ չէ: Արհեստական ցածր փոխարժեքի պահպանումը, ըստ էության, լրահատկացում է արտահանողներին և ներմուծող սուբյեկտների հետ մրցակցող ներքին արտադրողներին: Դա արտահանողներին հնարավորություն է տալիս արհեստականորեն արժեզրկված փոխարժեքի շնորհիվ ցածր գնով ապրանքներ արտահանել միջազգային շուկաներ՝ այդպիսով պահպանելով արհեստական մրցունակությունը, իսկ ներմուծման հետ մրցակցող ձեռնարկություններին՝ ցածր փոխարժեքի արդյունքում ներքին տնտեսությունում ձևավորված բարձր գների հաշվին մնալ շահութաբեր: Տնտեսական ինտեգրման ներկա իրավիճակում, երբ երկրները պայքարում են արտահանման շուկաներ ձեռք բերելու, ինչպես նաև ներքին շուկաներում աշխատող ձեռնարկությունները ներմուծման համեմատ ավելի արդյունավետ դարձնելու համար, վերը նշված լրահատկացումները առաջ են բերում ռիսկ, որ և՛ արտահանողները, և՛ ներմուծման հետ մրցակցող ձեռնարկությունները կարող են արդեն ուշադրություն չդարձնել ապրանքների որակական հատկանիշներին, ինչպես նաև արտադրողականության բարձրացման միջոցով ծախսերի նվազեցմանը: Դա էլ երկարաժամկետ հատվածում կհանգեցնի առավել էական՝ որակական մրցունակության կորստի: Փաստորեն քաղաքականություն մշակողները նկատեցին, որ փոխարժեքի պահպանման միջոցով կարճաժամկետ «*տաճիք*» ստեղծելով արտահանողների և ներմուծման հետ մրցակցող ձեռնարկությունների համար, վտանգի են ենթարկում նրանց երկարաժամկետ զարգացման հեռանկարները:

Այս ամենը հիմք է տալիս երկրներին չպահպանել փոխարժեքը արհեստական մակարդակի վրա, քանի որ դա սխալ ազդակներ է հաղորդում տնտեսավարող սուբյեկտներին: Իսկ հետագայում, երբ պետությունն արդեն ի վիճակի չի լինի պահպանել արհեստականորեն արժեզրկված փոխարժեքը, դրա ճշգրտումները խիստ ցավոտ կլինեն տնտեսության համար, նույնիսկ կարող են հանգեցնել ճգնաժամի: Սա ևս մեկ անգամ վկայում է, որ տնտեսական ինտեգրման և արտաքին առևտրի աճի տեմպերի արագացմանը զուգընթաց, երկրների՝ մանավանդ փոքր բաց տնտեսությունների կողմից հաստատագրված փոխարժեքից անցումը լողացող փոխարժեքի քաղաքականության ավելի արդարացված է ինչպես ամբողջ տնտեսության, այնպես էլ ներմուծման հետ մրցակցող հատվածի և արտահանման համար:

Հայաստանը 1996 թվականից որդեգրել է ազատ լողացող փոխարժեքի քաղաքականություն: Այս ռեժիմի ընտրությունը, բնականաբար, ինքնանպատակ չի եղել. Հայաստանի տնտեսական զարգացման տեմպերի արագացման համար կարևոր էր կապիտալի ներհոսքը, իսկ ֆինանսական կայունություն ապահովելու և տնտեսավարող սուբյեկտների շրջանում կայուն սպասումներ ձևավորելու նպատակով՝ բարձր գնաճի զսպումը և հետագայում պահպանումը ցածր մակարդակի վրա: Հետևաբար, ինչպես և բազմաթիվ երկրների փորձն է ցույց տվել, պետք է թույլ տրվեր, որ փոխարժեքը «լողա»՝ ճշգրտելու համար ներքին ու արտաքին հաշվեկշռվածությունները: Հակառակ դեպքում չէր բացառվում, որ Հայաստանը նույն ֆինանսական ճգնաժամում կհայտնվեր, ինչ որ՝ Արգենտինան կամ Ռուսաստանը[1]:

Կարելի է փաստել, որ ընտրված քաղաքականությունը տվել է իր արդյունքները. տնտեսությունում ապահովվել է ֆինանսական կայունություն, հետևաբար և՛ արտադրողների, և՛ արտահանողների համար

[1] *2001 թվականին Արգենտինայում և 1998 թվականին Ռուսաստանում գրանցված ճգնաժամերի նախադրյալներից մեկն այն էր, որ քաղաքականություն իրականացնողները կապիտալի հոսունության պայմաններում փորձում էին միաժամանակ պահել և՛ փոխարժեքի, և՛ գնաճի մակարդակը:*

ստեղծվել են բարենպաստ պայմաններ: Ընդ որում, մինչև 2003 թվականը, արտաքին հաշվեկշռվածության կարգավորման առումով, անվանական փոխարժեքն ունեցել է արժեզրկման միտումներ և զուգորդվելով տնտեսությունում արձանագրված ցածր գնաճի հետ, հանգեցրել է իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժեզրկման:

2003 թ. վերջերից ՀՀ տնտեսությունում նկատվեցին դրամի անվանական փոխարժեքի արժեքավորման միտումներ: Վերջինս և՛ ներքին տնտեսության (ներքին արտադրողականության աճ, ֆինանսական միջոցների ներհոսք), և՛ համաշխարհային տնտեսության (միջազգային շուկաներում ԱՄՆ դոլարի թուլացում) որոշ զարգացումների արդյունք էր: Փոխարժեքի արժեքավորման պատճառների և դրա արդյունքում՝ երկրի արտաքին առևտրի մեծածավալ վնասների վերաբերյալ որոշ տնտեսագետների հապճեպ և թռուցիկ բացատրություններն ու որակումները՝ միաժամանակ սխալ և անհամադրելի տվյալների համադրման միջոցով կարող են մոլորության մեջ գցել հասարակությանը: ՀՀ կենտրոնական բանկը բազմիցս անդրադարձել է փոխարժեքի արժեքավորման խնդրին՝ նշելով դրա հիմնական պատճառները: Մեկ անգամ ևս ներկայացնենք, թե ինչպիսին է իրական պատկերը արտաքին առևտրում, և արդյոք փոխարժեքի արժեքավորման պատճառով խիստ վատացել է առևտրային հաշվեկշռի ցուցանիշը:

Ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ 2004 թվականի առաջին ինն ամիսներին արտահանումը, նախորդ տարվա ինն ամիսների համեմատ, ավելացել է 8 մլն դոլարով կամ 2%-ով, իսկ ներմուծումը՝ 36 մլն դոլարով կամ 4%-ով: Արդյունքում՝ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը տարվա ինն ամիսների ընթացքում խորացել է 27 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 344 մլն ԱՄՆ դոլար: Սակայն վերջինս, ՀՆԱ-ում կշռի տեսանկյունից, բարելավվել է՝ նախորդ տարվա ինն ամիսների համեմատ նվազելով 2.7 տոկոսային կետով: Գաղտնիք չէ, որ վերջին 4 տարիներին արտահանման և ներմուծման ծավալներում զգալի կշիռ ունի «Թանկարժեք, կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախումբը, որի հիմնական մասը ադամանդն է: Քանի որ այս ապրանքի հումքի ներմուծումն ու պատրաստի արտադրանքի արտահանումը ունեն պայմանագրային բնույթ, հետևաբար առևտրային հաշվեկշռի վարքագիծը դիտարկելիս անհրաժեշտ է բացառել նշված ապրանքախումբը: Իսկ վերջինիս և՛ արտահանման, և՛ ներմուծման ծավալները 2004 թ. ինն ամիսների ընթացքում զգալի կրճատվել են՝ կապված ճյուղում առկա կառուցվածքային խնդիրների հետ: Եթե արտաքին առևտուրը դիտարկենք առանց նշված ապրանքախմբի, ապա 2004 թ. ինն ամիսներին արտահանման աճը կազմել է 32%, իսկ ներմուծման աճը՝ 11%: Արդյունքում՝ առևտրի հաշվեկշիռը, առանց նշված ապրանքախմբի, և՛ դոլարային արտահայտությամբ, և՛ ՀՆԱ-ում ունեցած կշռով բարելավվել է. առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը ինն ամսվա ընթացքում նվազել է 16.4 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ ՀՆԱ-ում կշիռը՝ 5.2 տոկոսային կետով:

Փաստորեն, չնայած ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժեքավորմանը, առևտրային հաշվեկշռի խիստ վատացում առկա չէ, և անհիմն են մամուլում հնչած այն տեսակետները, թե փոխարժեքի արժեքավորման պատճառով երկիրը սնանկացման եզրին է: Թերևս նմանատիպ բարձրագոչ հայտարարությունները արտահայտում են որոշ մարդկանց կամ խմբերի անձնական շահերը, և ոչ թե հասարակությանը անաչառ իրազեկելու արդյունք են:

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ
ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ
ՀՐԱՏԱՐԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

•

ՀՀ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ
ԲԱՆԿ

Երևան 10,
Վ. Սարգսյան փող. 6
http://www.CBA.am

•

Չափսը՝ 60 x 84 1/8:
11.16 պայմ. տպ. մամուլ:
Տպաքանակ՝ 120:

© Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ, 2004