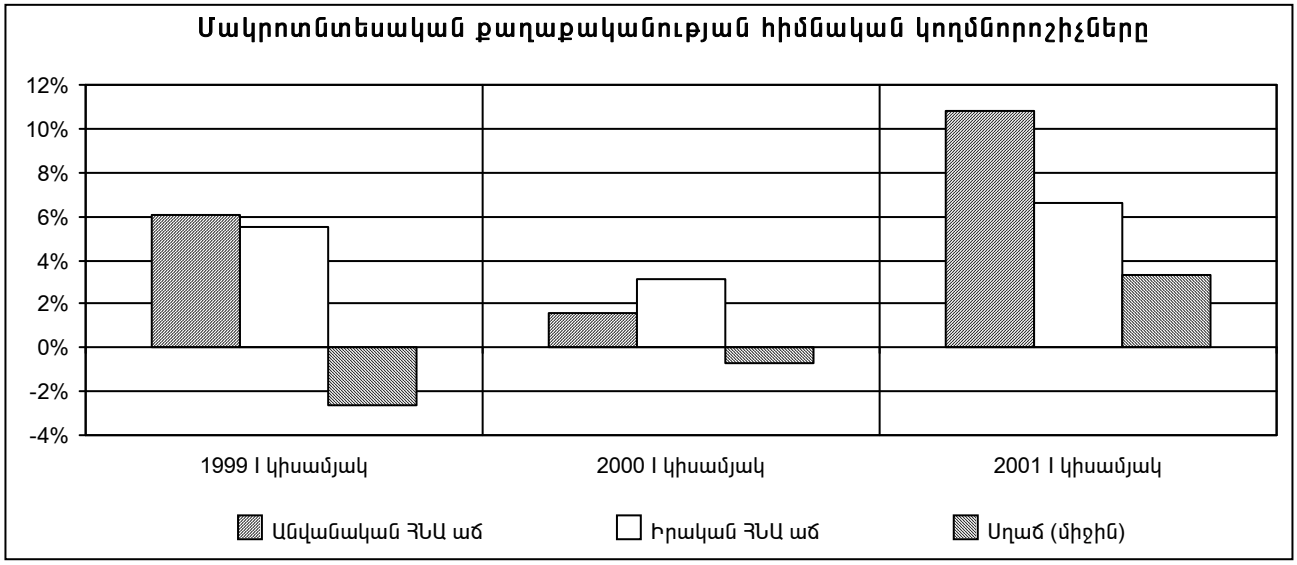
Մակրոտնտեսական իրավիճակը

ՀՀ տնտեսության 2001 թվականի առաջին կիսամյակի մակրոմիջավայրին բնորոշ էր տնտեսական աճի վրա ամբողջական պահանջարկի ազդեցության խորացումը: Առկա մակրոտնտեսական միջավայրի և տնտեսական ակտիվության նման զարգացումը հատկապես կարևորվել էր դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում՝ պայմանավորված վերջին տարիների տնտեսական աճի վրա ամբողջական առաջարկի գերակայող ազդեցությամբ:

Այդուհանդերձ, ամբողջական պահանջարկի վերաբերյալ ծրագրում արտացոլված սպասումները գրեթե իրականացան. չնայած փաստացի ցուցանիշների որոշակի շեղմանը՝ զարգացման ծրագրված հիմնական միտումները պահպանվեցին: Տնտեսությունում հաշվետու ժամանակաշրջանում անվանական ՀՆԱ-ն ավելացվել է 10.7%-ով, որի պայմաններում գրանցվել է 6.6% տնտեսական աճ և ՀՆԱ դեֆլյատորի 103.8% մակարդակ: Մինչդեռ կիսամյակի համար ծրագրված էր անվանական ՀՆԱ-ի 12.4% և իրական ՀՆԱ-ի 9.1% աճ, ՀՆԱ դեֆլյատորի 102.8% մակարդակ, իսկ տարվա համար ծրագրված տնտեսական աճը 6.5% էր:

Նախորդ տարիների առաջին կիսամյակների համեմատությամբ համախառն պահանջարկի և տնտեսական ակտիվության աճի ձևավորված համամասնությունները արտահայտվել են նաև սղաճի ցուցանիշներում. համախառն առաջարկի նկատմամբ պահանջարկի գերազանցումը լրացուցիչ ազդեցություն է ունեցել գների մակարդակի վրա:

Սղաճի ցուցանիշները կիսամյակի ընթացքում և նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ համապատասխանաբար կազմել են 3.8% և 3.3%՝ ծրագրված 3.8% և 2.5%-ի փոխարեն:



ՀԱՄԱԽԱՌՆ ՊԱՀԱՆՋԱՐԿ

Մասնավոր սպառումը և ներդրումները իրական արտահայտությամբ աճել են, համապատասխանաբար՝ 5.1%-ով և 5.4%-ով՝ նպաստելով ներքին պահանջարկի՝ իրական արտահայտությամբ 5.5% աճին: Ներքին պահանջարկի կազմում ծրագրով նախատեսված աճին զիջել են բոլոր բաղադրատարրերը: Միևնույն ժամանակ, արտաքին հատվածում գրանցվել է զուտ արտահանման 7.8% աճ՝ ծրագրված 2.4% նվազման փոխարեն:

Հիմնական մակրոտնտեսական համամասնությունները 2001 թվականի առաջին կիսամյակում*

%

Ցուցանիշը	Տարեկան իրական աճ (ծրագրային)	Կիսամյակային իրական աճ (ծրագրային)	Կիսամյակային իրական աճ (փաստացի)
Ներքին պահանջարկ	5.2	8.0	5.5
Սպառում	4.1	6.1	5.1
Պետական	-1.2	6.5	4.7
Մասնավոր	4.6	6.1	5.1
Ներդրումներ	11.7	19.9	8.3
Պետական	14.8	76.1	25.9
Մասնավոր	11.0	12.1	5.4
Արտաքին պահանջարկ	-2.9	-2.4	7.8
Արտահանում	15.0	15.4	7.6
Ներմուծում	8.8	8.7	-0.6
ՀՆԱ	**6.5**	**9.1**	**6.6**
Համախառն առաջարկի և պահանջարկի միջև վիճակագրական շեղում	**98**	**-21**	**-137**

ՄԱՍՆԱՎՈՐ ՍՊԱՌՈՒՄԸ իրական աճն ուղղորդվել է մասնավոր հատվածի ներքին ու արտաքին եկամուտների աճով: Մասնավորապես՝ արտասահմանից ստացվող զուտ գործոնային եկամուտները և տրանսֆերտները, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, աճել են 6.3 մլրդ դրամով:

ՄԱՍՆԱՎՈՐ ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԻ՝ ծրագրայինի նկատմամբ մոտ 6.7 տոկոսային կետով ցածր աճը պայմանավորված է հաշվետու ժամանակաշրջանում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, արտասահմանյան ուղղակի ներդրումների նվազումով: Մասնավոր ներդրումների համեմատաբար փոքր իրական աճ է գրանցվել ձեռնարկությունների ու տնային տնտեսությունների միջոցներով ֆինանսավորվող կապիտալ շինարարության ոլորտում:

ԱՐՏԱՔԻՆ ՊԱՀԱՆՋԱՐԿԻ փաստացի գրանցված ցուցանիշի զգալի շեղումը ծրագրային մակարդակից հիմնականում պայմանավորվել է ներմուծման ծրագրված 8.7% աճի փոխարեն փաստացի արձանագրված 0.6% նվազումով՝ արտահանման ակնկալվող աճի միտումների պահպանման պայմաններում, թեև վերջինիս փաստացի գրանցված ցուցանիշը զիջել է ծրագրայինին:

ՊԵՏԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾ. Համախառն պահանջարկի ընդլայնմանը նպաստած ՀՆԱ վերջնական օգտագործման տարրերի վերոհիշյալ միտումների պարագայում խթանող ազդեցություն է ունեցել նաև պետական բյուջեն: Գերակատարվել են ինչպես ծախսերը, այնպես էլ եկամուտները: Ծախսումների և զուտ վարկավորման ընդհանուր մեծությունը կազմել է 129.3 մլրդ դրամ՝ ծրագրված 123.3 մլրդ դրամի փոխարեն: Պետական բյուջեի եկամուտները (առանց պաշտոնական տրանսֆերտների) կազմել են 106 մլրդ դրամ, այն դեպքում, երբ ծրագրվել էր 101.5 մլրդ դրամ:

ՀԱՄԱԽԱՌՆ ԱՌԱՋԱՐԿ**

Ընդհանուր առմամբ, 2001 թ. առաջին կիսամյակում շարունակվել են դեռևս տարեսկզբից նկատված տնտեսական աշխուժացման միտումները. գրանցվել է տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերի արտադրության իրական աճ, թեև արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ոլորտներում՝ սպասվածից ավելի քիչ: Այդ իսկ պատճառով կիսամյակային տնտեսական աճի ցուցանիշը զիջել է ծրագրայինին:

ԱՐԴՅՈՒՆԱԲԵՐՈՒԹՅԱՆ ոլորտում արտադրանքի ֆիզիկական ծավալի 2.7% աճը հիմնականում պայմանավորվել է վերամշակող արդյունաբերության 6.6% աճով: Հատկանշական է, որ աճի միտումները շարունակվել են այնպիսի կարևոր ոլորտներում, ինչպիսիք են՝ լեռնահանքային արդյունաբերությունը (գրանցվել է արտադրանքի 36.5% իրական աճ), մետալուրգիան (43.9% իրական աճ), մեքենաների և

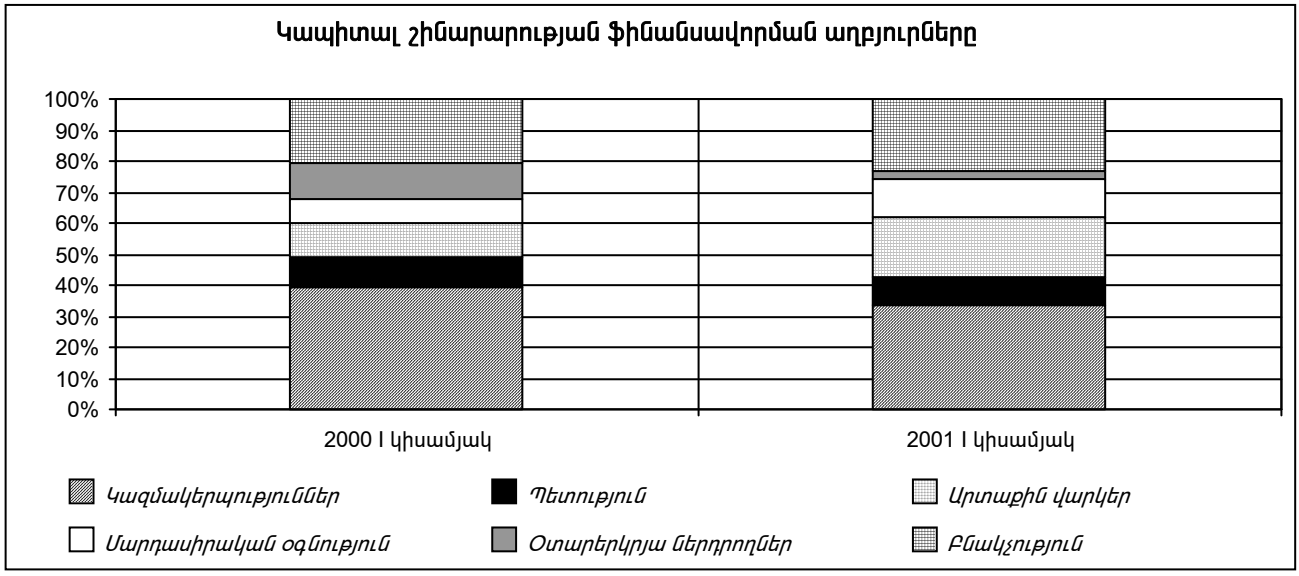
** Տվյալների աղբյուրը ֆինանսական ծրագիրն է՝ 25.07.01 դրությամբ:*

*** «Համախառն առաջարկ» բաժնի ցուցանիշների աղբյուրը ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության "ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2001 թ. հունվար-հունիսին" պարբերականն է:*

սարքավորումների արտադրությունը (30.5% իրական աճ): Զգալիորեն ավելացել է նաև սպառողական ապրանքների արտադրությունը՝ 11.5%-ով, հիմնականում պարենային և թեթև արդյունաբերության ապրանքների արտադրության հաշվին:

ԳՅՈՒՂԱՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ոլորտում գրանցված 0.9% իրական անկման պատճառը բուսաբուծության ճյուղի արտադրության նվազումն էր, իսկ անասնապահության ոլորտում՝ մսի արտադրության կրճատումը:

ԿԱՊԻՏԱԼ ՇԻՆԱՐԱՐՈՒԹՅԱՆ ոլորտում շարունակվել են անցյալ տարվա երկրորդ կիսամյակից սկսված աշխուժացման միտումները, և արդյունքում 2001թ. առաջին կիսամյակում գրանցվել է 13.2% իրական աճ՝ նախորդ տարվա 1.3%-ի փոխարեն: Ընդ որում, կապիտալ շինարարության ֆինանսավորման աղբյուրների կառուցվածքում արտաքին աղբյուրների էական տեղաշարժեր են գրանցվել. նախորդ տարվա համեմատ զգալիորեն նվազել է օտարերկրյա ներդրողների տեսակարար կշիռը և ավելացել արտաքին վարկերի և մարդասիրական օգնության տեսակարար կշիռները:



Նախորդ տարվա համեմատ մոտ 2 տոկոսային կետով աճել է արտադրական նշանակության օբյեկտներում իրականացված կապիտալ շինարարության տեսակարար կշիռը և կազմել ընդհանուր կապիտալ շինարարության 47%-ը: Ընդ որում, արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ոլորտներում ավելացել են կապիտալ շինարարության տեսակարար կշիռները: Մյուս կողմից, զգալիորեն նվազել են տրանսպորտի և կապի ոլորտում իրականացված կապիտալ շինարարության ծավալները և, հետևաբար, տեսակարար կշիռը:

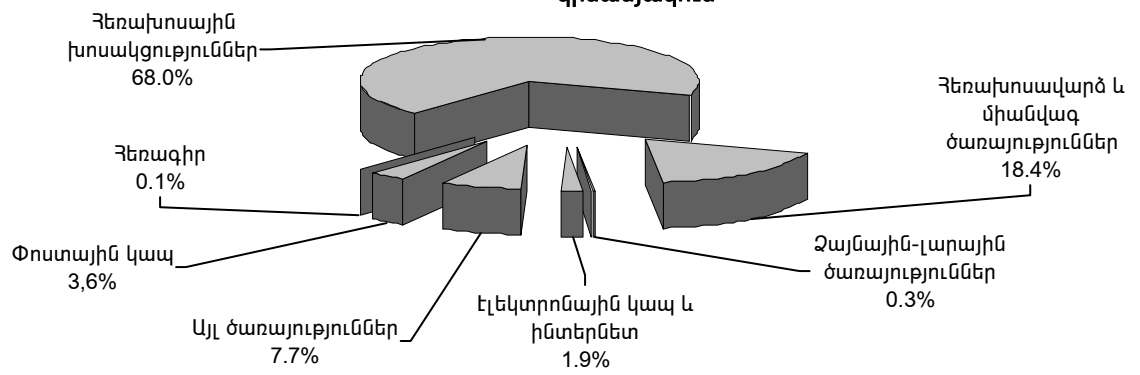
Կապիտալ շինարարության կառուցվածքը՝ ըստ տնտեսության ճյուղերի
2000 և 2001 թթ. առաջին կիսամյակներում

Տնտեսության ճյուղեր	2000	2001
1. Արդյունաբերություն	6.5	8.3
2. Գյուղատնտեսություն	10.7	12.2
3. Տրանսպորտ և կապ	35.6	22.7
4. Բնակելի շինարարություն	21.3	18.4
5. Կոմունալ տնտեսություն	13.6	8.6
6. Այլ ճյուղեր	12.3	29.8
ԸՆԴԱՄԵՆԸ	**100.0**	**100.0**

ԾԱՌԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ոլորտում շարունակվել են դեռևս նախորդ տարիներից նկատված միտումները: Այսպես, բեռնափոխադրումների գծով գրանցված 3.5% իրական աճին զուգահեռ գրանցվել է բեռնաշրջանառության 22.7% իրական նվազում և ուղևորաշրջանառության 15.4% իրական աճ:

Կապի ոլորտում արձանագրված 20.2% իրական աճը հիմնականում ապահովել են հեռախոսային խոսակցությունների (25.7% իրական աճ), հեռախոսավարձերի և միանվագ ծառայությունների (7.1% իրական աճ) ու փոստային կապի (35.9% իրական աճ) ենթաոլորտները: Աշխուժացումը նկատելի է նաև էլեկտրոնային կապի և ինտերնետի ենթաոլորտում, որտեղ գրանցվել է 10.5% իրական աճ:

Կապի ծառայություններից ստացված հասույթի կառուցվածքը 2001թ. առաջին կիսամյակում



Մանրածախ ապրանքաշրջանառության ոլորտում 14%-ով աճը հիմնականում պայմանավորվել է 51% տեսակարար կշիռ ունեցող խանութների ապրանքաշրջանառության 39.2% իրական աճով:

ԳՆԵՐ ԵՎ ՍԱԿԱԳՆԵՐ

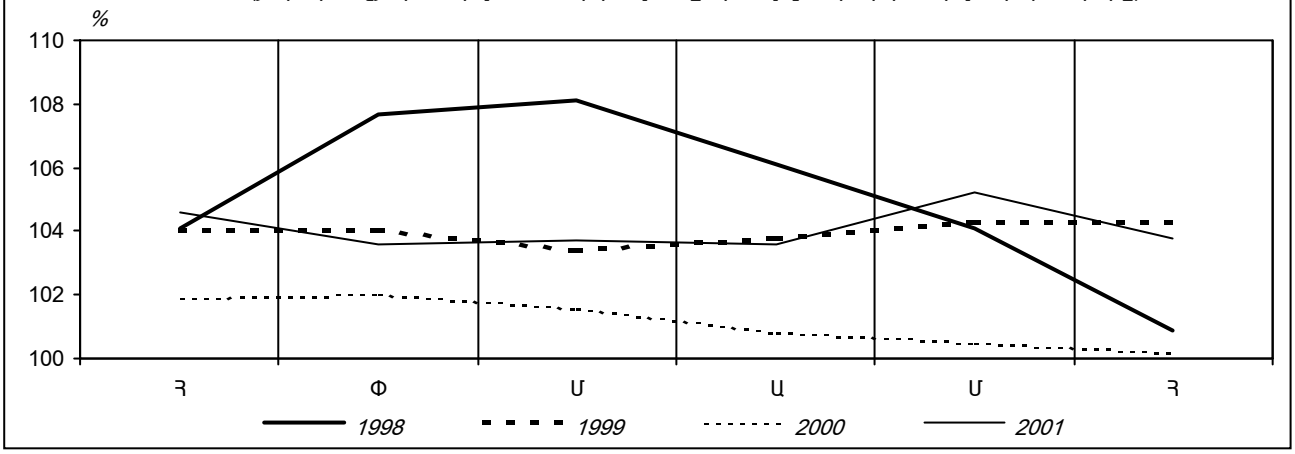
2001 թվականի դրամավարկային ծրագրով սահմանվել էին սղաճի՝ ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ և միջին տարեկան ծրագրային ցուցանիշների համապատասխանաբար 3.5% և 3.4% մակարդակներ, որոնց 3.8 և 2.5 տոկոսային կետերը նախատեսվում էր ապահովել առաջին կիսամյակում:

Փաստացի արդյունքներով, ինչպես արդեն նշվել է, կիսամյակի սղաճի ցուցանիշը համընկել է ծրագրայինին, իսկ սղաճի միջին կիսամյակային ցուցանիշը կազմել է 3.3%:

2001 թվականի սղաճի ծրագրային ցուցանիշի կանխատեսման համար հիմք են ընդունվել դրա վրա էական գործոնների սպասվելիք ազդեցությունների գնահատումները*:

ՍԳԻ վարքագիծը 1998-2001 թթ. առաջին կիսամյակներում

(յուրաքանչյուր տարվա համար բազա է ընդունվել նախորդ տարվա դեկտեմբերը)

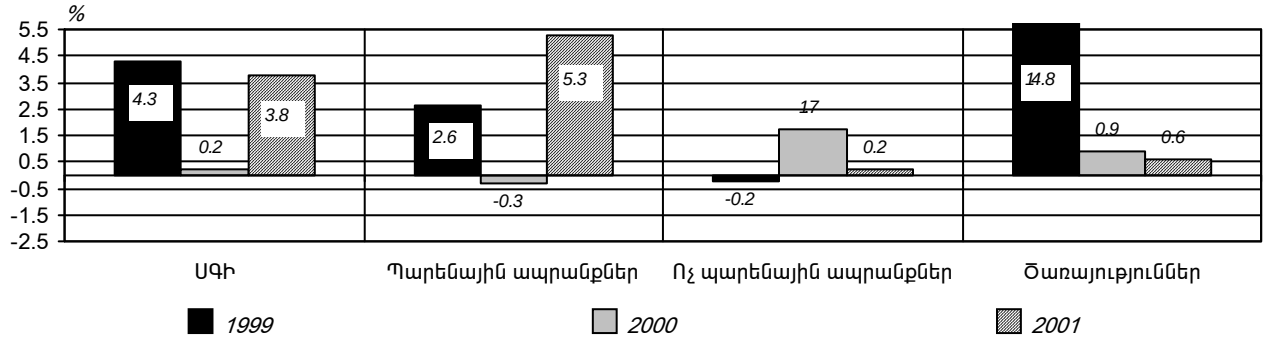


* *Առաջարկի գործոնների գնահատումները ներկայացված են ՀՀ 2000 թվականի դրամավարկային ծրագրում, իսկ կիսամյակային գնահատումները մանրամասն նկարագրված են 2001 թվականի 1-ին կիսամյակի սղաճի հաշվետվությունում:*

Առաջարկի և պահանջարկի գործոնների ազդեցությամբ կիսամյակի ընթացքում ձևավորված ՍԳԻ վարքագիծն առավել տեսանելի է սպառողական զամբյուղը ներկայացնող 3 հիմնական խմբերի վարքագծերի օրինակով:

ՍԳԻ և սպառողական զամբյուղի երեք հիմնական խմբերի գների փոփոխությունները 1999- 2001 թթ. առաջին կիսամյակներում

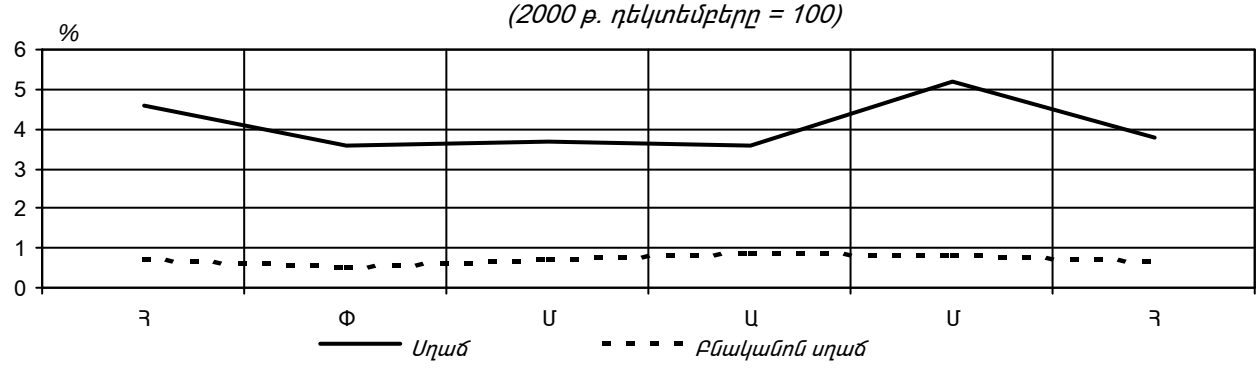
(յուրաքանչյուր կիսամյակի համար բազա է ընդունվել նախորդ տարվա դեկտեմբերը)



Կիսամյակային սղաճի ցուցանիշը հիմնականում հետևանք է պարենային ապրանքների գների աճի, որը նախորդ տարիների նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ ամենաբարձրն է եղել: Վերջինս գյուղատնտեսական որոշ ապրանքների սեզոնային գների զգալի աճի արդյունք է (օր.՝ արձանագրվել է մրգի գների 82%-ով աճ՝ 1999 և 2000 թթ., համապատասխանաբար՝ 48.4% և 50.3%-ի փոխարեն):

Սղաճը և բնականոն սղաճը 2001 թ.

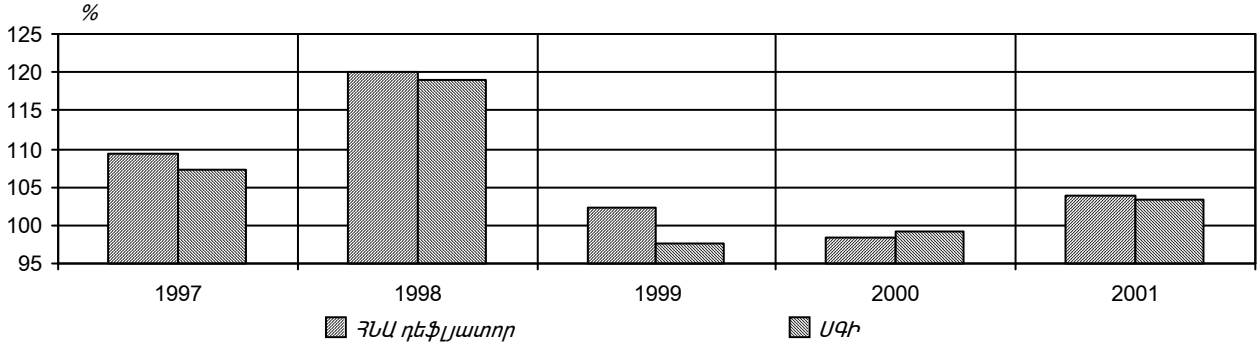
(2000 թ. դեկտեմբերը = 100)



Դա է վկայում նաև բնականոն սղաճի հաշվարկը, ըստ որի՝ 2001 թվականի առաջին կիսամյակում սղաճի ընդհանուր ցուցանիշի վրա գյուղատնտեսական ապրանքների սեզոնային գների աճի ազդեցությունը կազմել է 3.27%: Նույն ժամանակահատվածում պետության կողմից կարգավորվող գների փոփոխություն գրեթե չի կատարվել, իսկ բնականոն սղաճի ազդեցությունը սղաճի ընդհանուր ցուցանիշի վրա կազմել է 0.56%:

ՀՆԱ դեֆլյատորը և ՍԳԻ-ն 1997-2001 թվականների առաջին կիսամյակներում

(նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ)

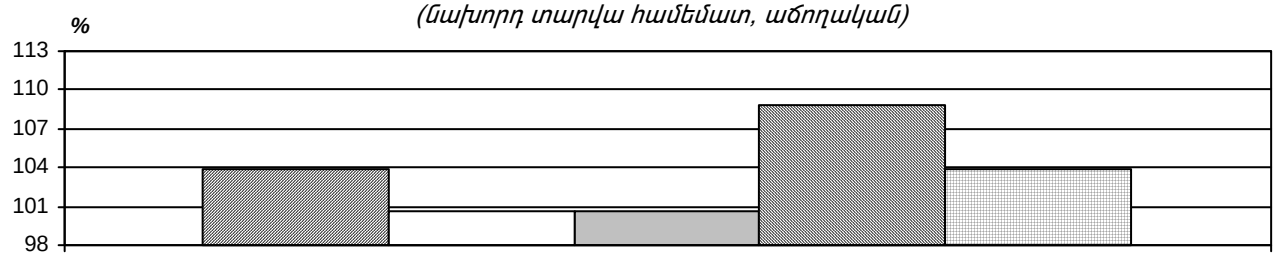


Հաշվետու ժամանակահատվածում ՀՆԱ դեֆլյատորի ցուցանիշը գերազանցել է միջին ՍԳԻ-ն 0.5 տոկոսային կետով: Այս առումով 1997-2001 թվականների ընթացքում բացառություն է 2000 թվականը, երբ առաջին կիսամյակում ՀՆԱ դեֆլյատորը և ՍԳԻ-ն համապատասխանաբար կազմել են 98.3% և 99.3%: Մնացած տարիների առաջին կիսամյակներում ՀՆԱ դեֆլյատորը գերազանցել է ՍԳԻ ցուցանիշը միջինը 2.1 տոկոսային կետով:

Սա հատկանշական է նրանով, որ գնային գործոնով պայմանավորված անվանական եկամուտների աճը գերազանցել է դրանց սպառողական արժեքի արժեզրկումը:

ՀՆԱ դեֆլյատորի կառուցվածքում ճյուղային գների ինդեքսները դրսևորել են տարբեր միտումներ: Առավել արագ են աճել գյուղատնտեսական արտադրանքի գների և բեռնափոխադրումների սակագների ինդեքսները, իսկ արդյունաբերական արտադրանքի և կապիտալ շինարարության գների աճի տեմպերը զիջել են ՀՆԱ դեֆլյատորին, համապատասխանաբար՝ 3.2 և 3.1 տոկոսային կետերով:

Գների փոփոխությունները՝ ըստ տնտեսության ճյուղերի՝
2001 թվականի առաջին կիսամյակում
(նախորդ տարվա համեմատ, աճողական)



ԱՇԽԱՏՈՒԺԻ ՇՈՒԿԱ

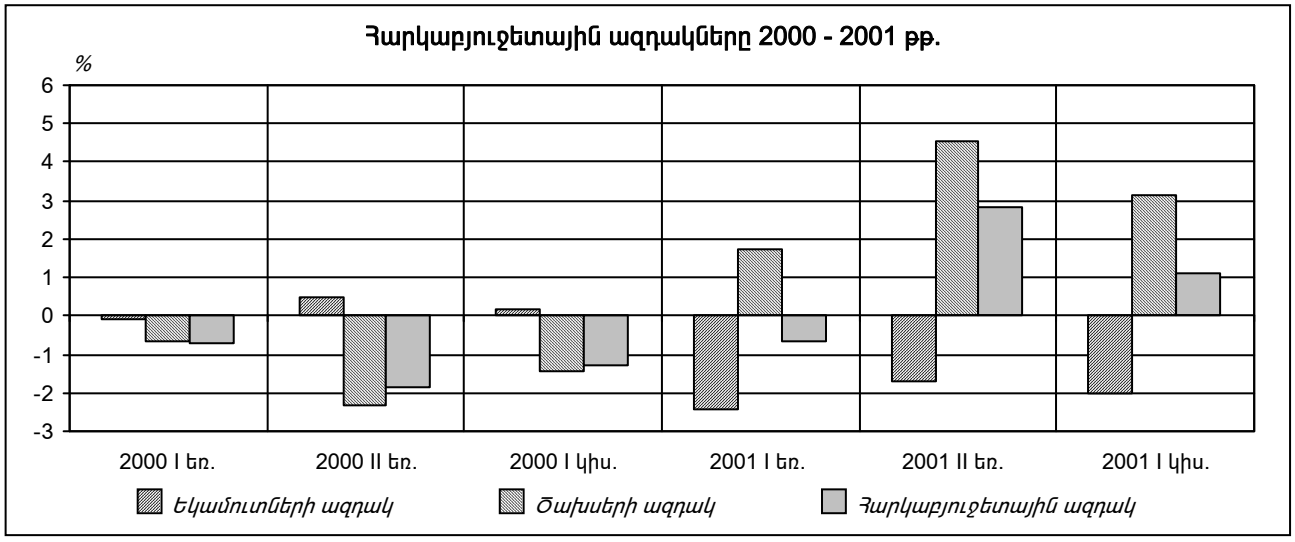
Տնտեսական աշխուժացման պայմաններում, 2001 թ. առաջին կիսամյակում աշխատանքի շուկայում շարունակվել են անցյալ տարի արձանագրված բարելավման միտումները, որոնք արտահայտվել են գործազրկության մակարդակի աստիճանական նվազմամբ և աշխատավարձի աճով: Այսպես, գործազրկության մակարդակը հունիսի վերջի դրությամբ կազմել է 10.4%, (2000 թ. 1-ին կիսամյակ՝ 11.9%), իսկ միջին ամսական անվանական աշխատավարձը, նախորդ տարվա համեմատ աճելով 12.3%*-ով, հունվար-հունիսին կազմել է 22.4 հազ. դրամ:

* *Ըստ ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության գնահատումների:*

Փոխհարաբերությունները պետբյուջեի հետ

ՀՀ պետբյուջեի հետ փոխհարաբերությունները 2001 թվականի առաջին կիսամյակում զգալիորեն տարբերվել են նախորդ տարվա առաջին կիսամյակից. հիմնականում հարկային վարչարարության էական ուժեղացումը հնարավորություն ընձեռեց ծախսերի ֆինանսավորման համար բավարար միջոցներ ապահովել:

Հարկաբյուջետային ազդակների՝ 2001 թ. երկրորդ եռամսյակի 2.8% և առաջին կիսամյակի 1.2% դրական ցուցանիշները* (ծրագրված էին, համապատասխանաբար՝ 2.4% և 0.6% դրական ցուցանիշներ) վկայում են, որ նշված ժամանակահատվածներում հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը ամբողջական պահանջարկի վրա ունեցել է ընդլայնողական բնույթ: Ընդ որում, եկամուտների գծով համապատասխանաբար գրանցվել է -1.7% և -2.0% զսպողական ազդակի ցուցանիշ, իսկ ծախսային քաղաքականության գծով՝ 4.5% և 3.2% ընդլայնողական ազդակի ցուցանիշ:

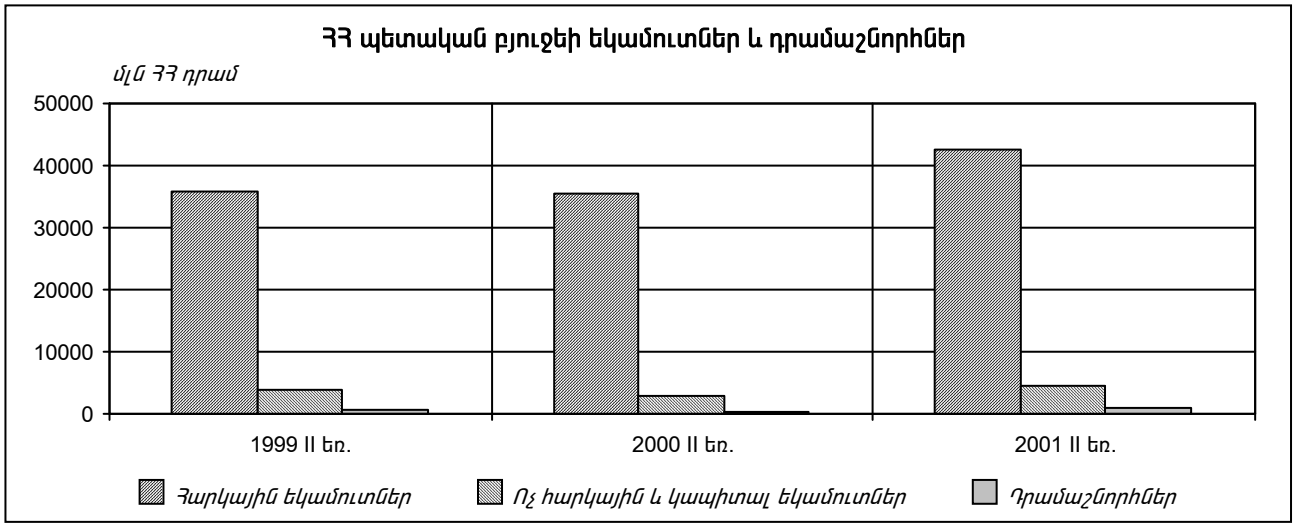


Երկրորդ եռամսյակի համար ՀՀ կառավարությունը ոչ միայն սահմանել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ եկամուտների ու դրամաշնորհների ավելի բարձր ծրագրային ցուցանիշ (45390 մլն դրամ՝ 2000թ. 38472 մլն դրամի փոխարեն), այլ նաև ապահովել ծրագրվածի 105.6%-ը**: Հարկային եկամուտների և պետական տուրքերի գծով ծրագիրը կատարվել է 100%-ով (ծրագրային 42507 մլն դրամի փոխարեն հավաքագրվել է 42511 մլն դրամ): Ոչ հարկային եկամուտների գծով մուտքերը կազմել են եռամսյակային ծրագրի 319.7%-ը, որին հիմնականում նպաստել է ԿԲ կողմից շահույթի փոխանցումը (երկրորդ եռամսյակում ՀՀ ԿԲ-ն լրացուցիչ փոխանցել է 3.4 մլրդ դրամի շահույթ, որը նախատեսված չէր եռամսյակային ծրագրով, ընդ որում, առաջին կիսամյակում փոխանցվել է 7.2 մլրդ դրամի շահույթ՝ ՀՀ 2001 թ. պետբյուջեի մասին օրենքով նախատեսված 3.1 մլրդ դրամի փոխարեն): Առաջին կիսամյակում կատարվել է բյուջեի եկամուտներ և պետական տրանսֆերտներ հոդվածի տարեկան ծրագրային ցուցանիշի 48.1%-ը՝ ծրագրային 45.1%-ի և նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 34.4%-ի փոխարեն:

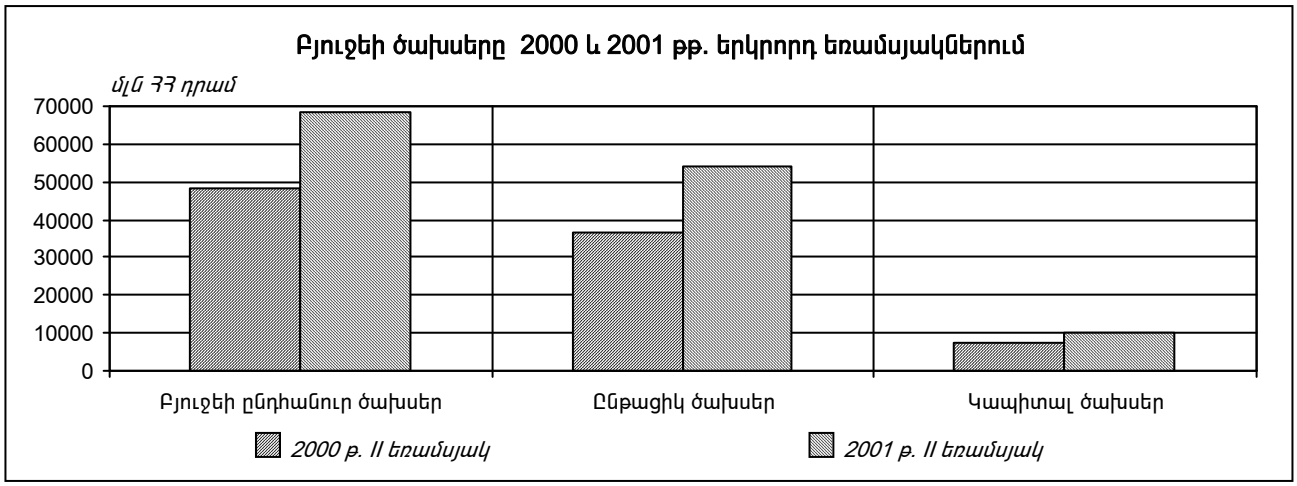
---

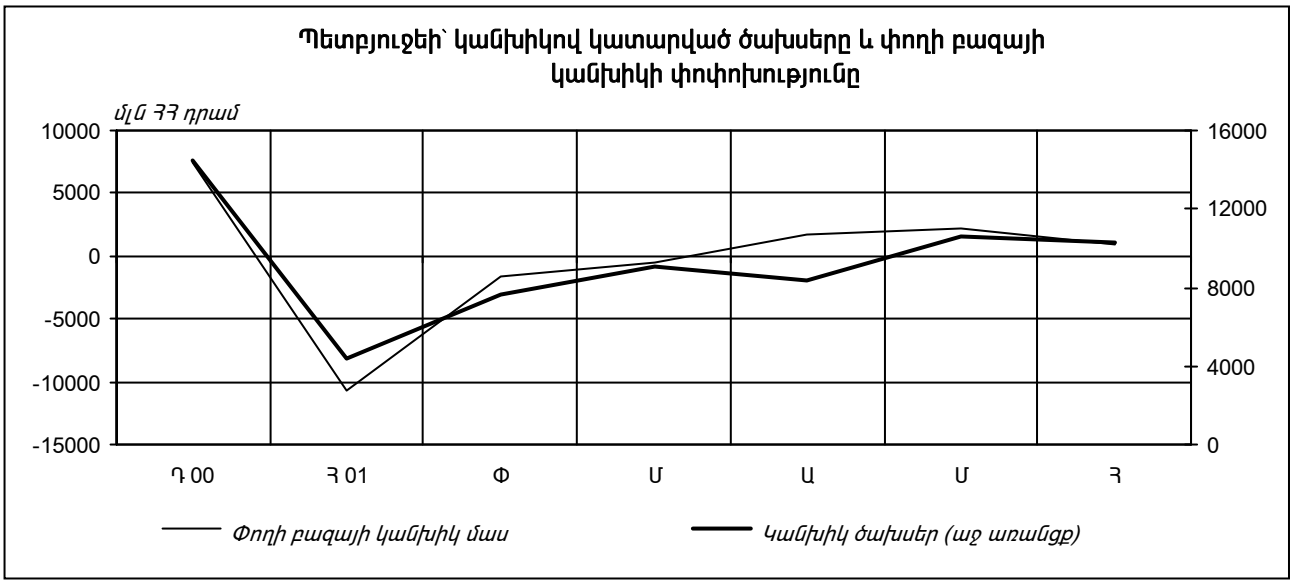
* *Ազդակների հաշվարկման մեթոդները ներկայացված են ՀՀ 2000 թ. ԴՔԾ-ի հավելված 3-ում: Ազդակների հաշվարկներում օգտագործված են ԴՔԾ-ի պետական հատվածի համախմբված բյուջեի ցուցանիշները: Ազդակների ցուցանիշները հաշվարկված են նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ:*

** *Օգտագործվել են ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից ՀՀ ԿԲ ներկայացված՝ պետբյուջեի 2001 թ. առաջին և երկրորդ եռամսյակների փաստացի և Կառավարության թիվ 68 որոշմամբ ընդունված 2001 թ. ծրագրային ցուցանիշները՝ ըստ եռամսյակների:*



Ընդհանուր առմամբ, նախորդ տարվա երկրորդ եռամսյակի համեմատ, 2001 թ. նույն ժամանակահատվածում ՀՀ պետբյուջեի եկամուտներն ու դրամաշնորհներն ավելացել են 21.8 %-ով, իսկ հարկային եկամուտները և պետական տուրքի գծով մուտքերը՝ 19.8 %-ով, որի արդյունքում, ըստ ազդակների նախանշած ցուցանիշների, գրանցվել է ամբողջական պահանջարկի նկատմամբ եկամուտների զսպողական ազդեցություն:

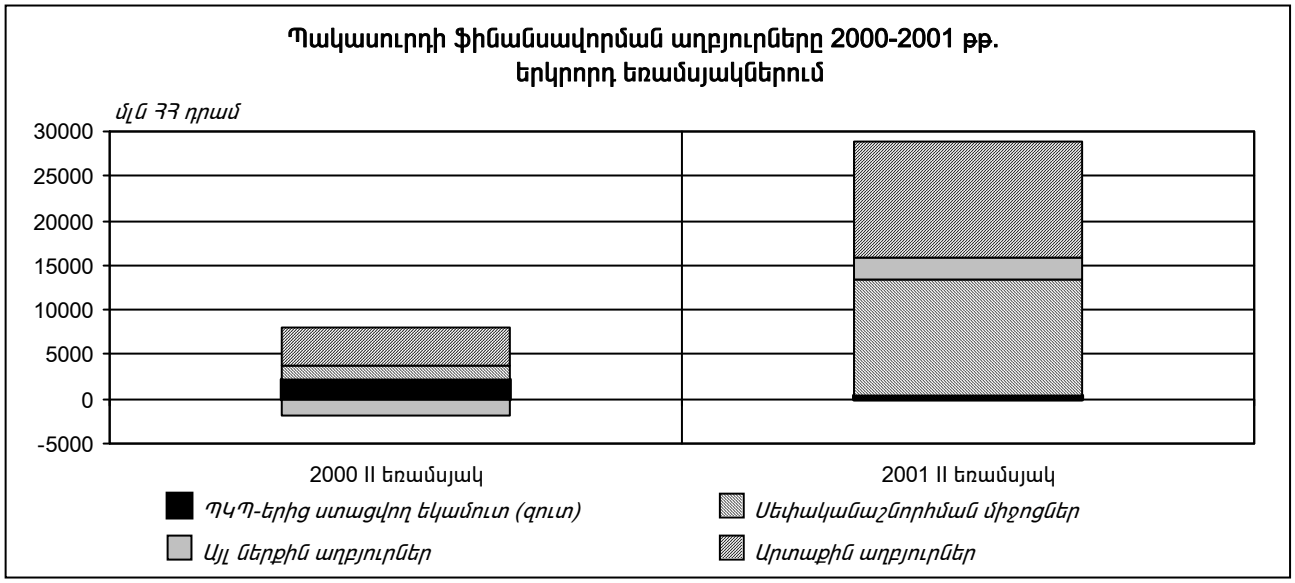




Եռամսյակի ընթացքում փաստացի ծախսերը կազմել են ծրագրային ցուցանիշի 103.8 %-ը (68357 մլն դրամ՝ ծրագրային 65855 մլն դրամի փոխարեն), այդ թվում. ընթացիկ ծախսերը՝ 118.5%-ը, իսկ կապիտալ ծախսերը՝ 58.3%-ը: Եռամսյակի ընթացքում ընթացիկ ծախսերի մակարդակը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, աճել է 48.1%-ով և կազմել տարեկան ծրագրային ցուցանիշի 27.6%-ը, իսկ կիսամյակի արդյունքներով՝ աճը կազմել է 36.2%, և կատարվել տարեկան ծրագրի 42.4%-ը, ինչով էլ պայմանավորվել է երկրորդ եռամսյակի և առաջին կիսամյակի ծախսային քաղաքականության ընդլայնողական բնույթը: Չնայած կապիտալ ծախսերի եռամսյակային ծրագրի թերի կատարմանը, որը հիմնականում արտաքին աղբյուրներից միջոցների թերստացման հետևանք էր, այնուամենայնիվ, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ գրանցվել է 41.8% աճ՝ նախորդ տարում արձանագրված 33.4% նվազման փոխարեն:

Պետական բյուջեի ծախսերի կատարման բնույթը (կանխիկ և անկանխիկ ծախսեր) ուղղակի ազդեցություն է ունեցել փողի բազայի կանխիկ մասի վրա:

Չնայած կիսամյակի ընթացքում բյուջեի ծրագրված համամասնությունների ապահովման բնագավառում առկա դրական տեղաշարժերին՝ խորացել է բյուջեի եկամուտների հավաքագրման և ծախսերի կատարման՝ նախորդ տարիներին բնորոշ սեզոնայնությունը: Այսպես, միջին հաշվով, յուրաքանչյուր ամսվա վերջին հինգ օրերին բաժին է ընկել ամսական եկամուտների 56.4%-ը և կատարված ծախսերի 45.4%-ը, մինչդեռ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում այդ ցուցանիշները կազմել են, համապատասխանաբար՝ 39.7%-ը և 36.6%-ը:



Բյուջեի հաշվարկային պակասուրդը երկրորդ եռամսյակում կազմել է ծրագրված մակարդակի 143.3%-ը: Նման բարձր ցուցանիշի ձևավորման պատճառը հիմնականում նախորդ տարվանից փոխանցված 9.155 մլրդ դրամի արտաքին պարտքի մարումն էր՝ սեփականաշնորհման միջոցների հաշվին: Արդյունքում՝ սեփականաշնորհման միջոցներից ծախսվել է 12.984 մլրդ դրամ՝ ծրագրված 2.3 մլրդ դրամի փոխարեն: Արժեթղթերի տեղաբաշխումից ստացվող զուտ մուտքերը կազմել են եռամսյակային ծրագրի 52.8 %-ը (ծրագրված 633 մլն դրամի փոխարեն ապահովվել է 366 մլն դրամի մուտք), իսկ կիսամյակի ընթացքում՝ կիսամյակային ծրագրի 118 %-ը և տարեկան ծրագրի 64.1%-ը: Վերջինիս նպաստել է հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների արդյունավետ կոորդինացումը, որի արդյունքում հաջողվել է ցածր մակարդակի վրա պահել պետական արժեթղթերի տոկոսադրույքները և նպաստավոր միջավայր ստեղծել տեղաբաշխման ծավալների ավելացման համար:

Եռամսյակի ընթացքում պետբյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրներից ստացված մուտքերը կազմել են եռամսյակային ծրագրի 73.5%-ը, որի հիմնական պատճառը ՕԻԳ-երի միջոցների թերի ստացումն էր, ինչպես նաև մայիս ամսին ստացված ԿԲՎ 4-ի միջոցներից 3 մլրդ դրամ պակաս ստացումը:

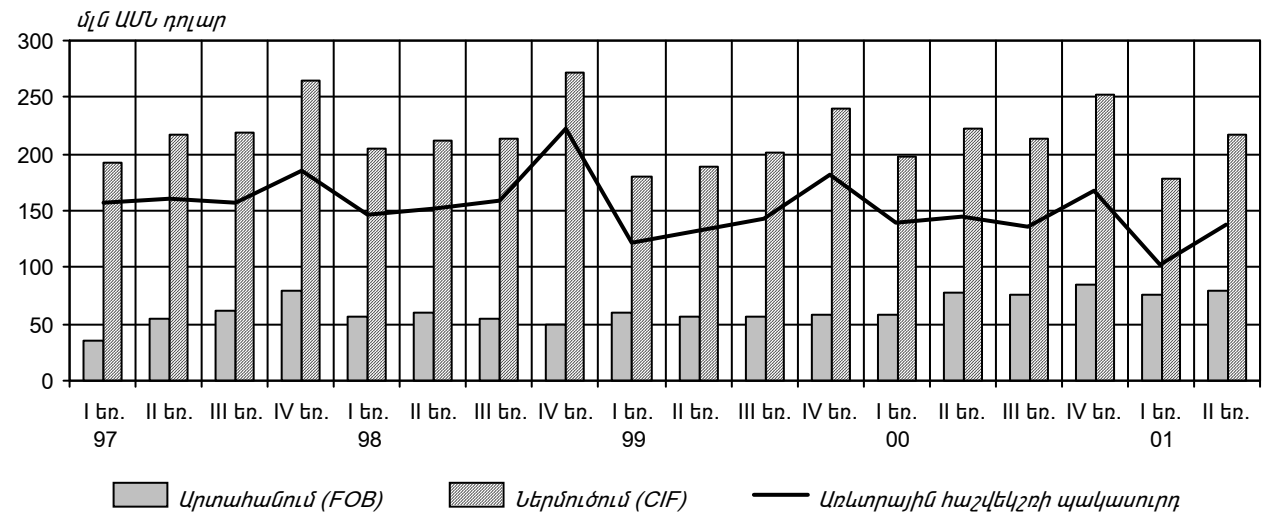
2001 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով նախատեսվում էր ապրանքների արտահանման և ներմուծման ծավալների աճ, առևտրային հաշվեկշռի վատացում, սակայն ընթացիկ հաշվի փոքր - ինչ լավացում՝ ընթացիկ հաշվի մյուս հոդվածների հաշվին:

Առաջին կիսամյակում ապրանքների արտահանումը (FOB գներով) իրականում կազմել է 155.8 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ աճելով 9.3%-ով՝ ծրագրով նախատեսված 12.1%-ի փոխարեն: Արտահանման նման աճը պայմանավորված էր արտահանման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող ապրանքախմբերում ներառված ապրանքների արտահանման ավելացմամբ: Մասնավորապես՝ «Պատրաստի սննդի արտադրանք» հոդվածի ցուցանիշի 2.2 անգամ աճով (ծրագրով նախատեսված 1.3 անգամի փոխարեն) և «Պլաստմասսա և դրանից իրեր, կաուչուկ և ռետինե իրեր» հոդվածի ցուցանիշի 2.5 անգամ աճով (ծրագրով նախատեսված 1.4 անգամի փոխարեն): Բացի նշվածներից, մի քանի այլ ապրանքախմբեր, օրինակ՝ «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ», դեռևս նախորդ տարվանից ունեցել են կայուն աճի միտումներ, որոնք պահպանվել են:

2001 թ. առաջին կիսամյակում ապրանքների ներմուծումը (CIF գներով) կազմել է 395.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ կրճատվելով 9.2%-ով՝ ծրագրով նախատեսված 4.5% աճի փոխարեն: Ներմուծման կրճատումն ավելի շատ ունի դիսկրետ բնույթ՝ պայմանավորված մի քանի խոշոր ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալների նվազմամբ: Մասնավորապես՝ «Թանկարժեք, կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» հոդվածի ցուցանիշը կրճատվել է 26.0%-ով (ծրագրով նախատեսված 8.5% աճի փոխարեն): Մյուս կողմից, օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների՝ ծրագրվածի համեմատ ցածր մակարդակով պայմանավորված, «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» հոդվածը կրճատվել է 37.4%-ով (ծրագրով նախատեսված 6.4% -ի փոխարեն):

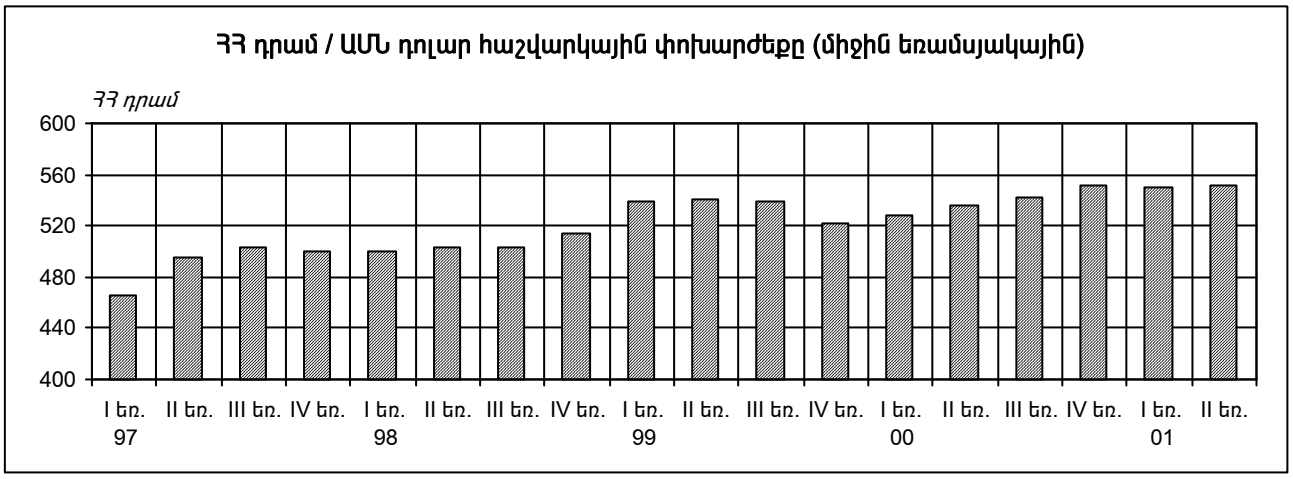
Արտահանման և ներմուծման փաստացի և ծրագրային ցուցանիշների տարբերությունների պատճառները բացահայտելու համար, թերևս, հարկ է առանձնացնել արտաքին առևտրի մեջ մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախումբը: Այս ապրանքախմբի արտահանումը, նախատեսված 8.4 մլն ԱՄՆ դոլարով աճի փոխարեն, կրճատվել է 9.0 մլն ԱՄՆ դոլարով, որի հետևանքով էականորեն կրճատվել է արտահանման աճի տեմպը՝ շեղվելով ծրագրային մակարդակից, իսկ ներմուծումը, նախատեսված 5.0 մլն ԱՄՆ դոլարով աճի փոխարեն, կրճատվել է 15.4 մլն ԱՄՆ դոլարով: Սակայն, ըստ Կենտրոնական բանկի գնահատումների, նման միտումը ունի ժամանակավոր բնույթ, որը պայմանավորված է առևտրային պայմանագրերի կատարման ժամկետների հետաձգմամբ, և երկրորդ կիսամյակում կգրանցվի այս ապրանքախմբի արտահանման և ներմուծման աճ:

Արտահանման և ներմուծման դինամիկան

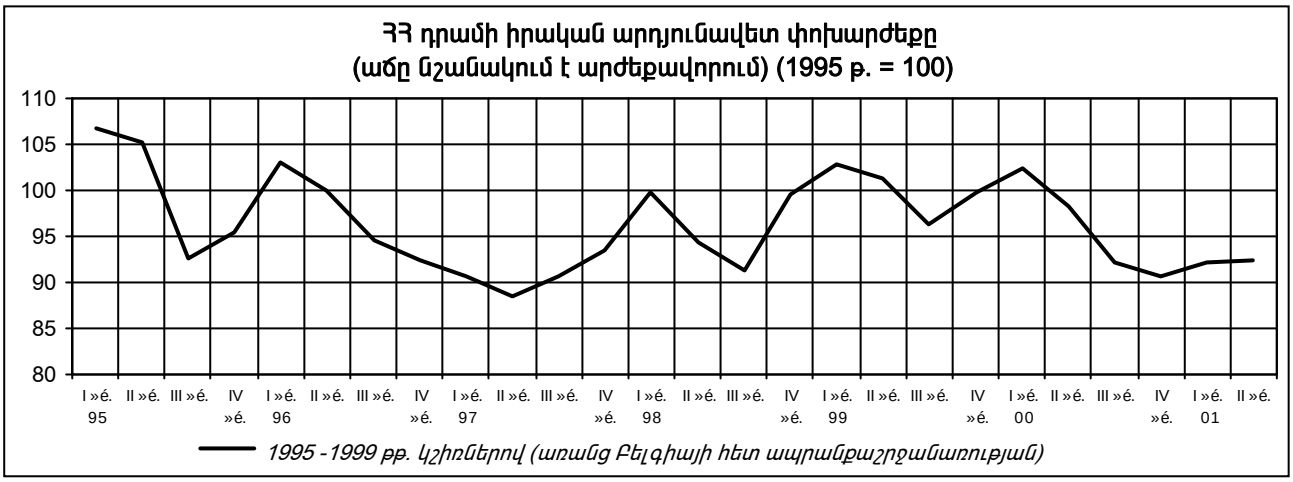


Ապրանքների արտահանման աճի, միևնույն ժամանակ՝ ներմուծման կրճատման պայմաններում զգալիորեն կրճատվել է առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը՝ կազմելով 239.5 մլն ԱՄՆ դոլար, ընդ որում, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի նկատմամբ կրճատվել է 18.3%-ով՝ ծրագրով նախատեսված 0.3%-ի փոխարեն: Առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի կրճատման արդյունքում առաջացած արտարժույթի լրացուցիչ առաջարկը, այլ հավասար պայմաններում, պետք է փոխարժեքի վրա ազդեր արժեքավորման ուղղությամբ, սակայն կիսամյակի ընթացքում ունեցել է համեմատաբար չեզոք ազդեցություն՝ պայմանավորված առևտրային բանկերի ՋԱՍ-ի 7.9 մլն դոլար աճով:

2001 թ. երկրորդ եռամսյակում Կենտրոնական բանկի միջամտությունն արժութային շուկայում եղել է բավականին չեզոք: Ընդհանուր առմամբ պահպանելով նախորդ տարիների միտումները՝ եռամսյակի սկզբից փոխարժեքը դրսևորել է արժեզրկման միտում, իսկ մայիս ամսվա կեսերից մինչև եռամսյակի վերջ ունեցել է համեմատաբար կայուն վարքագիծ: Ապրիլ ամսվա ընթացքում Կենտրոնական բանկն արժութային շուկայում գործառնություններ չի իրականացրել, իսկ մայիսին միջբանկային շուկայում վաճառել է 4.85 մլն ԱՄՆ դոլար, որը առևտրային բանկի կողմից ուղղվել է արտաքին պարտքի սպասարկմանը: Հունիսին, փողի բազայի կառավարման նպատակով, Կենտրոնական բանկը արժութային շուկայում հանդես է եկել որպես գնորդ՝ գնելով 1.05 մլն ԱՄՆ դոլար: Արդյունքում, հունվար-հունիս ամիսներին ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին հաշվարկային փոխարժեքը կազմել է 551.37՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ արժեզրկվելով 3.7%-ով, իսկ ապրիլ-հունիս ամիսներին փոխարժեքը կազմել է 552.23 դրամ՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ արժեզրկվելով 0.3%-ով:



2001 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքն արժեզրկվել է 8.2%-ով՝ ԿԲ գնահատված 7.5%-ի փոխարեն: Իրական փոխարժեքի նման արժեզրկումը պայմանավորված է հետևյալ գործոններով. Հայաստանում փաստացի գրանցված սղաճը* առաջին կիսամյակում կազմել է 3.3% (ծրագրված 2.5%-ի փոխարեն), մինչդեռ առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված փաստացի սղաճը՝ 14.6%՝ գերազանցելով նախատեսված մակարդակը: Մյուս կողմից, ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքի արժեքավորումը կազմել է 3.1%՝ զսպելով իրական փոխարժեքի արժեզրկումը: Ընդ որում, 2001թ. առաջին կիսամյակում դրամը եվրոյի նկատմամբ արժեքավորվել է 3.1%-ով (կրոս փոխարժեքով), քանի որ շարունակվել է եվրոյի փոխարժեքի՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկումը:



* *Հաշվարկված է 2001 թ. առաջին կիսամյակի միջինը՝ 2000 թ. առաջին կիսամյակի միջինի համեմատ:*

Դրամավարկային քաղաքականության երկրորդ եռամսյակի ծրագիրը և հիմնական խնդիրները

2001 թվականի առաջին եռամսյակում քանի որ գրանցվել էր փողի բազայի՝ ծրագրված միջակայքի ստորին սահմանից ցածր մակարդակ, ուստի երկրորդ եռամսյակում, ծրագրված շուրջ 66.9 մլրդ դրամ ցուցանիշն ապահովելու համար, անհրաժեշտ էր իրականացնել առավել ընդլայնողական քաղաքականություն: Այնուհանդերձ, պետք է նշել, որ փողի բազայի՝ առաջին եռամսյակում ձևավորված ցածր մակարդակը մեծապես պայմանավորված էր Գանձապետարանի միասնական հաշվում միջոցների մեծածավալ կուտակումներով, որոնք հաջորդ ամսվա սկզբին ենթակա էին ծախսման:

Ընդ որում, փողի բազայի կառավարումը պետք է իրականացվեր մեծածավալ արտաքին պարտքի սպասարկման և Կառուցվածքային բարեփոխումների վարկ (ԿԲՎ) 4-ի ստացման ժամկետների անորոշության պայմաններում: Արտաքին պարտքի վճարման աղբյուր պետք է ծառայեին հավաքագրված եկամուտները, իսկ ԿԲՎ 4-ի միջոցները՝ նախապես ծախսվեին սեփականաշնորհման արտարժութային հաշվից՝ միջանկյալ ֆինանսավորմամբ:

2001 թվականի երկրորդ եռամսյակի դրամավարկային ծրագրի եռամսյակային բաշխվածությանը համապատասխան՝ նշված ժամանակահատվածում նախատեսվում էր, նախորդ եռամսյակի համեմատ, փողի զանգվածի և դրամային զանգվածի, համապատասխանաբար՝ 6.1% և 7.4%-ով աճ, որը ապահովելու նպատակով ծրագրվում էր ԿԲ-ի կողմից փողի բազայի ավելացում՝ 6.3%-ով: Փողի բազայի ընդլայնումը, հաշվի առած ավտոնոմ հոսքերը, իրականացվելու էր ռեպո համաձայնագրերի կնքման և արժեթղթերի առքի գործառնությունների միջոցով: Կապիտալի ներհոսքի սպասվող ծավալների դեպքում ԿԲ-ն հնարավոր էր համարում նաև արտարժույթի առքի գործիքի կիրառումը եռամսյակի վերջին:

Դրամավարկային քաղաքականության զարգացումները

ՓՈՂԻ ՊԱՀԱՆՋԱՐԿ

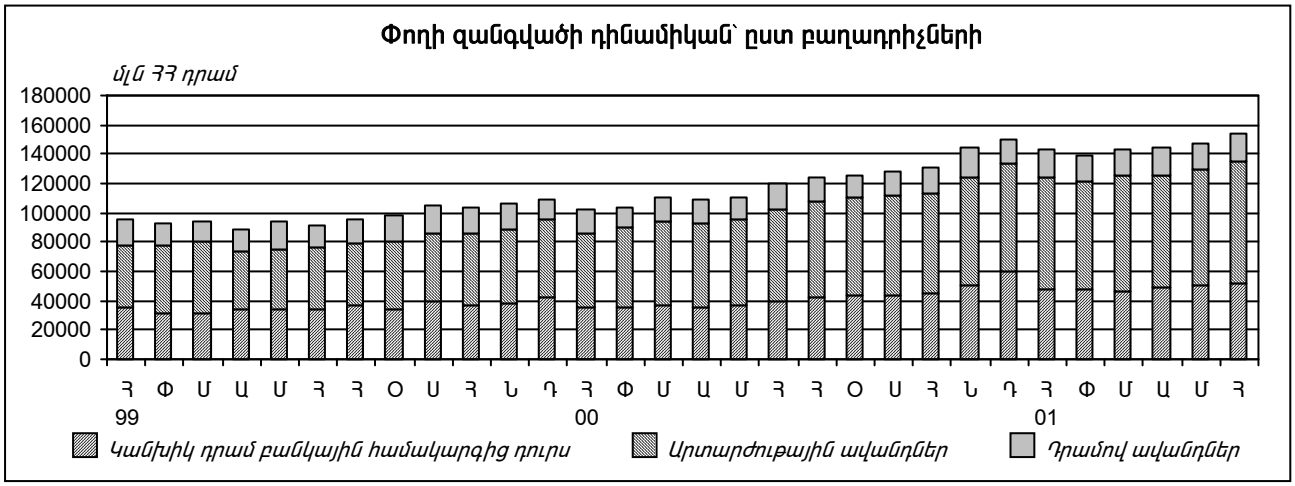
Երկրորդ եռամսյակում դրամավարկային ցուցանիշների ծրագրված մակարդակները հիմնականում ապահովվեցին:

Ծրագրային և փաստացի դրամավարկային ցուցանիշների համեմատական աղյուսակ (ըստ 2001թ. ֆինանսական ծրագրի)*

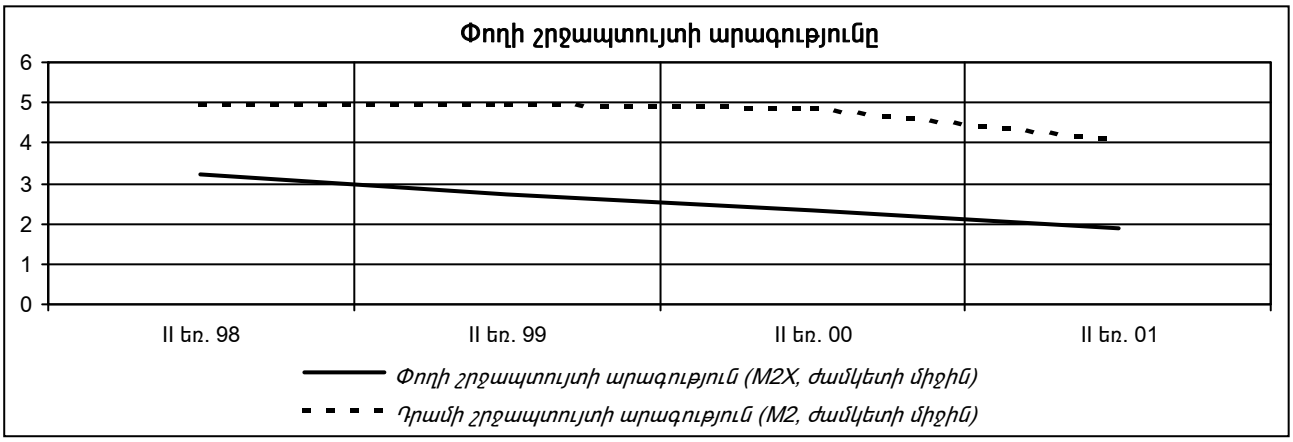
Ցուցանիշներ	I եռամսյակ		II եռամսյակ	
	Ծրագրային	Փաստացի	Ծրագրային	Փաստացի
Փողի զանգված (M2X, ժամ. վերջ)	140060	143831	148597	154342
Փողի շրջապտույտի արագություն	1.91	1.83	1.97	1.85
Դրամային զանգված (M2, ժամ. միջին)	64770	68649	66734	68291
Դրամի շրջապտույտի արագություն	4.08	3.84	4.22	4.00
Փողի բազա (ժամ. վերջ)	62963	61430	66950	66704
Փողի բազա (ժամ.միջին)	63190	64747	65107	64126
Փողի բազմարկիչ	2.19	2.23	2.20	2.30
Դրամային բազմարկիչ	1.03	1.06	1.03	1.07

** Ազգային ժողով ներկայացված Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի ցուցանիշներից որոշ շեղումները պայմանավորված են 2000 թ. ՀՆԱ իրական աճի ճշգրտմամբ. 5%-ի փոխարեն՝ 6%:*

Մասնավորապես՝ փողի զանգվածն աճել է 7.3%-ով, իսկ դրամային զանգվածը՝ 9.8-%-ով: Առավելապես մեծ պահանջարկ է դրսևորվել կանխիկ դրամի նկատմամբ: Վերջինիս աճը կազմել է 11.4%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի 7.2%-ի համեմատ: Դրամային ավանդները նույնպես աճել են. դրամային ցպահանջ ավանդները՝ 4.8%-ով, իսկ ժամկետային ավանդները՝ 7.3%-ով: Սակայն, հաշվի առնելով դրանց փոքր ծավալները, նման աճի պայմաններում անգամ, դրանց կշիռը փողի նկատմամբ պահանջարկի կառուցվածքում դեռևս նկատելիորեն ցածր է: Ի տարբերություն նախորդ տարիների, արտարժութային ավանդների աճի տեմպերն էապես նվազել են: Մասնավորապես, հաշվետու ժամանակաշրջանում դրանք աճել են 5.3%-ով, այն դեպքում, երբ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում այդ ցուցանիշը կազմել է 10.9%*: Սրա հավանական բացատրությունն այն է, որ ֆինանսական շուկայում 2000 թվականից դրսևորված տոկոսադրույքների նվազման միտումները, որոշակի լագով, ազդեցություն են ունեցել հաշվետու եռամսյակում արտարժութային ավանդների աճի տեմպերի դանդաղեցման վրա:



Փողի շրջապտույտի արագության եռամսյակային ցուցանիշը կազմել է 1.85 (ծրագրված էր՝ 1.97), իսկ դրամի շրջապտույտի արագությունը՝ 4.0 (ծրագրված էր՝ 4.22): Շեղման հիմնական պատճառը նախորդ եռամսյակում փողի պահանջարկի՝ ակնկալվածից ավելի դանդաղ նվազման տեմպերն էին, որի արդյունքում երկրորդ եռամսյակում ձևավորվեցին փողի և դրամային զանգվածի միջին ցուցանիշների ավելի բարձր մակարդակներ:



ՓՈՂԻ ԱՌԱՋԱՐԿ

Փողի առաջարկի կառուցվածքային տարրերը դրսևորել են հետևյալ վարքագիծը. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ԶԱԱ-ն աճել են 1 մլրդ 597 մլն դրամով, իսկ ԶՆԱ-ն՝ 8 մլրդ 727 մլն դրամով: Ի տարբերություն նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի, բանկերի ԶԱԱ-ն դրսևորել են աճի միտում: Ընդ որում, ԿԲ ԶԱԱ-ն աճել են 770 մլն դրամով, իսկ բանկերի ԶԱԱ-ն՝ 827 մլն դրամով: Թեև բանկերի ԶԱԱ-ն եռամսյակի ընթացքում աճել են ընդամենը 7%-ով, սակայն ամիսների ընթացքում արձանագրվել են էական շարժեր:

* *Համեմատությունը կատարվել է 2-րդ եռամսյակի վերջի դրությամբ գրանցված ցուցանիշը հարաբերելով նախորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ համապատասխան ցուցանիշին:*

Երկրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, տնտեսության վարկավորման փաստացի ծավալներն աճել են 3.5%-ով: Սակայն առաջին կիսամյակի ընթացքում, տարեվերջի համեմատ, տնտեսության զուտ վարկավորումը նվազել է 1.6%-ով, իսկ առաջին եռամսյակի համեմատ հաշվետու ժամանակահատվածում այդ ցուցանիշի փոփոխություն չի նկատվել, այն դեպքում, երբ ծրագրված էր 4.9%-ով աճ: Այնուամենայնիվ, եռամսյակի ընթացքում տնտեսության վարկավորման ցուցանիշի որոշակի աճ տեղի է ունեցել, որին զուգահեռ բանկերն իրականացրել են վատ վարկերի դուրսգրում (բանկերի հաշվեկշռից հետհաշվեկշիռ դուրս են գրվել շուրջ 2 մլրդ 800 մլն դրամի վատ վարկեր), ինչի արդյունքում զուտ վարկավորումը մնացել է անփոփոխ: Ի դեպ, դուրս գրված վատ վարկերի կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ են կազմել արտարժութային վարկերը: Թեև եռամսյակի ընթացքում դրամային վարկերի աճ է գրանցվել, այնուհանդերձ, դրանց տեսակարար կշիռը վարկերի ընդհանուր ծավալում զգալիորեն ցածր է մնում արտարժութային վարկերի տեսակարար կշռից (հունիսի վերջի դրությամբ դրամով վարկերի կշիռը վարկավորման ընդհանուր ծավալում կազմել է ընդամենը 18.4%): Կիսամյակի ընթացքում տնտեսության վարկավորման ծավալների նվազումը տեղի է ունեցել այն պատճառով, որ առևտրային բանկերը նախապատվությունը տվել են վարկային ակտիվների համեմատ առավել իրացվելի արտարժութային ակտիվներին (կանխիկ արտարժութային միջոցներ և նոստրո հաշիվներ), ինչի արդյունքում նշված նվազումն ուղեկցվել է առևտրային բանկերի ԶԱԱ-ի աճով:

Կառավարության նկատմամբ բանկային համակարգի պահանջների ցուցանիշը եռամսյակի ընթացքում նվազել է շուրջ 750 մլն դրամով: Ընդ որում, ԿԲ պահանջների ցուցանիշն աճել է շուրջ 500 մլն դրամով, իսկ բանկերինը՝ նվազել շուրջ 1 մլրդ 250 մլն դրամով: Վերջինս առավելապես արդյունք է Լինսի հիմնադրամից ստացված վարկերի (շուրջ 500 մլն դրամ) և բանկերի՝ պետարժեթղթերի պորտֆելից կատարված մարումների (շուրջ 600 մլն դրամ): Կառավարության և ԿԲ փոխհարաբերություններում վերոնշյալ ցուցանիշի փոփոխությունը տեղի է ունեցել Գանձապետարանի միասնական հաշվի միջոցների նվազման (շուրջ 1 մլրդ 500 մլն դրամ), ԿԲ-ում Կառավարության ավանդների աճի (510 մլն դրամ), ԿԲ պետարժեթղթերի պորտֆելից մարումների (շուրջ 900 մլն դրամ) և ՕԻԳ-երի հաշիվների մնացորդի ավելացման (465 մլն դրամ) ազդեցությամբ:

ՓՈՂԻ ԲԱԶՄԱՐԿԻՉ

Երկրորդ եռամսյակի ընթացքում և՛ փողի, և՛ դրամային բազմարկիչները գերազանցել են ծրագրված մակարդակները: Փողի բազմարկիչը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճելով 6.8%-ով, կազմել է 2.3, իսկ դրամային բազմարկիչը, աճելով 3.7%-ով, կազմել է 1.06*: Երկու բազմարկիչների գծով էլ արձանագրվել են ծրագրված մակարդակներից էական շեղումներ, որոնք հիմնականում պայմանավորված են եղել հետևյալ երկու գործոններով.

1. 2000 թվականից բանկային համակարգում սկսված թերպահուստավորման միտումների պահպանմամբ, մինչդեռ ԿԲ-ն ակնկալում էր դրանց վերացում, որի դեպքում կձևավորվեր բազմարկչի ավելի ցածր մակարդակ (եռամսյակի ընթացքում թերպահուստավորման ծավալները տատանվել են 3 մլրդ դրամի շուրջ):
2. Ոչ ռեզիդենտներից ներգրավված միջոցների աճի տեմպերի դանդաղեցմամբ, որը նույնպես նվազեցրել է պարտադիր պահուստավորման ենթակա գումարների ծավալը:

Եռամսյակի ընթացքում փողի և դրամային բազմարկիչների վրա գրեթե բոլոր գործոններն էլ ազդեցություն են ունեցել՝ հանգեցնելով առաջին եռամսյակի համեմատ փողի և դրամային բազմարկիչների աճի՝ համապատասխանաբար 3.1%-ով և 0.5%-ով:

	c/d	t_1	t_2	t_3	e_1/d	e_2/d	*K (M2X)*	*K (M2)*
I եռամսյակ	4.01	0.48	6.08	4.82	0.22	0.1	2.23	1.06
II եռամսյակ	4.07	0.52	6.4	3.92	0.16	0.17	2.3	1.065
գործոնների փոփոխություն (նախորդ եռամսյակի նկատմամբ)	1.47%	9%	5.3%	-18.7%	-25%	79%		
փողի բազմարկչի փոփոխություն (նախորդ եռամսյակի նկատմամբ)	-0.6%	0.3%	2.2%	1.5%	1%	-1.3%	3.1%	
դրամային բազմարկչի փոփոխություն (նախորդ եռամսյակի նկատմամբ)	-0.5%	0.7%	-0.5%	1.1%	1.07%	-1.4%		0.5%

որտեղ՝

c/d - շրջանառության մեջ կանխիկ դրամ / դրամով ցպահանջ ավանդներ

t_1 - դրամով ժամկետային ավանդներ / դրամով ցպահանջ ավանդներ

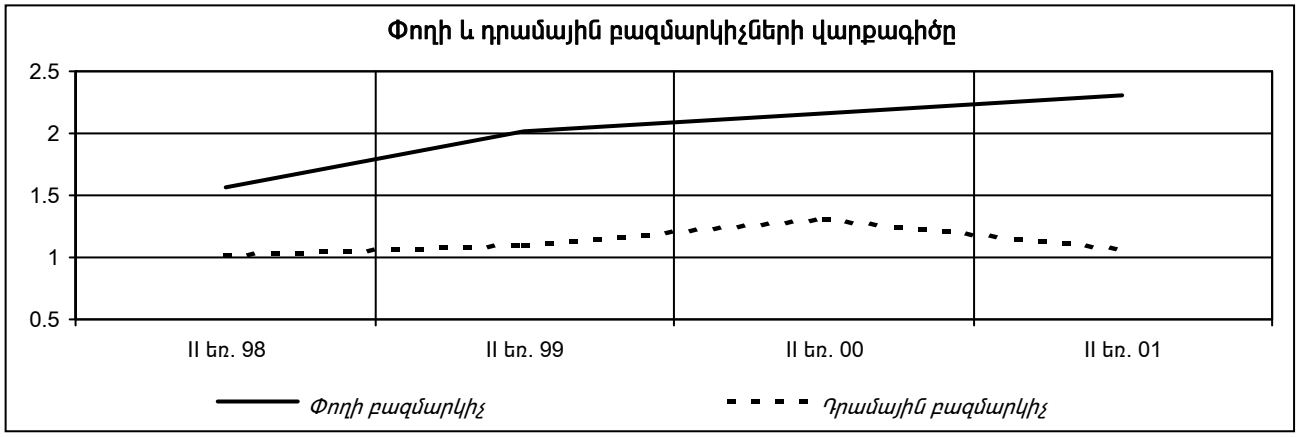
t_2 - արտարժույթով ավանդներ / դրամով ցպահանջ ավանդներ

* *Փողի և դրամային բազմարկիչների ցուցանիշները եռամսյակային միջին ցուցանիշներ են, որոնք հաշվարկվել են որպես եռամսյակի միջին ամսական ցուցանիշների միջին թվաբանական:*

t_3 - փողի զանգվածի տարր չհանդիսացող ներգրավված միջոցներ / դրամով ցպահանջ ավանդներ

e_1/d - բանկերի դրամարկղային մնացորդ / դրամով ցպահանջ ավանդներ

e_2/d - բանկերի ավելցուկ պաշարներ / դրամով ցպահանջ ավանդներ



ՓՈՂԻ ԲԱԶԱ

Հաշվի առնելով տնտեսության սեզոնային աշխուժացումը՝ երկրորդ եռամսյակում ծրագրվել էր առավել ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն: Մասնավորապես, նախատեսվում էր ապրիլ-մայիս ամիսներին փողի բազայի կառավարումն իրականացնել տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմաններում, որը ապահովելու նպատակով ԿԲ-ն պետք է ներարկեր մեծածավալ իրացվելիություն: Հունիսին, հաշվի առնելով ամսվա վերջին արտաքին ֆինանսավորում ստանալու ակնկալիքները (ԿԲՎ 4-ի առաջին մասնաբաժին)՝ փողի բազայի կառավարումը պետք է ընթանար տատանումների թույլատրելի միջակայքի միջնագծի սահմաններում՝ ամսվա վերջին դրա կտրուկ աճ թույլ չտալու համար: Ընդ որում, իրացվելիության ներարկումը պետք է իրականացվեր ռեպո գործառնությունների և արժեթղթերի առքի միջոցով, իսկ հունիսին, նախատեսվող կապիտալ ներհոսքի դեպքում, նաև արտարժույթի գնման միջոցով:

Հարկ է նշել, որ, փողի բազայի կառավարման տեսանկյունից, եռամսյակի ընթացքում առկա էին ռիսկեր, որոնք Կառավարության և ԿԲ փոխհարաբերություններում լուրջ խնդիրներ էին առաջացրել: Դրանցից են՝ սեփականաշնորհման արտարժութային հաշվից ծախսված միջոցների վերականգնման աղբյուրների, ստացվելիք և վճարվելիք արտաքին պարտքի ծավալների ու ժամկետների անորոշությունը և Գանձապետարանի միասնական հաշվի միջոցների խիստ տատանողական վարքագիծը: Չնայած նշված ռիսկերի դրսևորմանը՝ ԿԲ-ին հաջողվել է, առանց էական շեղումների, իրագործել փողի բազայի կառավարման եռամսյակային ծրագիրը:

Նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ փողի բազան աճել է այնքան, որքան ծրագրված էր՝ 23%-ով: Իսկ եթե հաշվի առնենք նաև եռամսյակի ընթացքում գրանցված շուկայական տոկոսադրույքների նվազման միտումները, ապա կարելի է փաստել, որ փողի բազայի կառավարումն իրականում եղել է առավել ընդլայնողական:

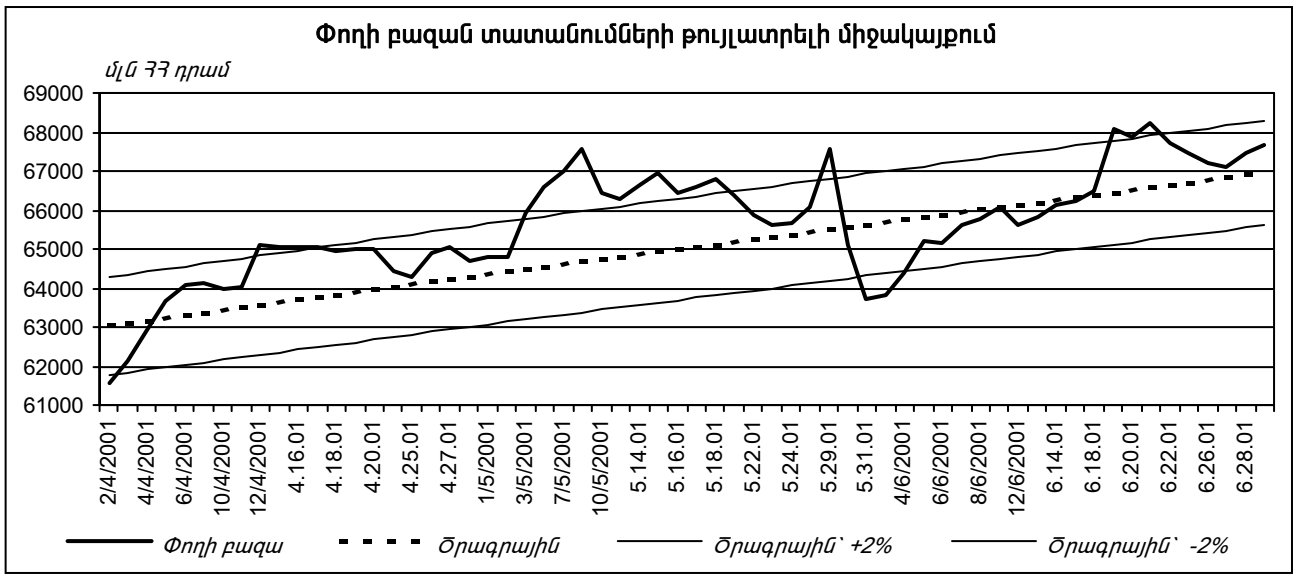
Եռամսյակի ընթացքում փողի բազան ընդհանուր առմամբ գտնվել է տատանման թույլատրելի միջակայքի միջնագծից վերև: Միայն մայիսի սկզբին, Կառավարության կողմից սեփականաշնորհման արտարժութային հաշվի միջոցների ծախսման հետևանքով, փողի բազան գերազանցել է տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանը, իսկ հունիսի սկզբին, Կառավարության միասնական հաշվում միջոցների կարճաժամկետ կուտակման հետևանքով, իջել տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին սահմանից ներքև:

Փողի բազայի կառուցվածքային տարրերը դրսևորել են հետևյալ վարքագիծը. ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամն աճել է 10%-ով, իսկ բանկերի թղթակցային հաշիվները՝ 3.1%-ով[*]: ԿԲ կողմից իրացվելիության ներարկման հետևանքով երկրորդ եռամսյակում բանկային համակարգում պահպանվել է իրացվելիության բավարար մակարդակ: Ընդ որում, իրացվելիության կառավարմանն աջակցել է կանխիկ դրամի նկատմամբ պահանջարկի բավականաչափ կայուն և կանխատեսելի վարքագծի դրսևորումը:

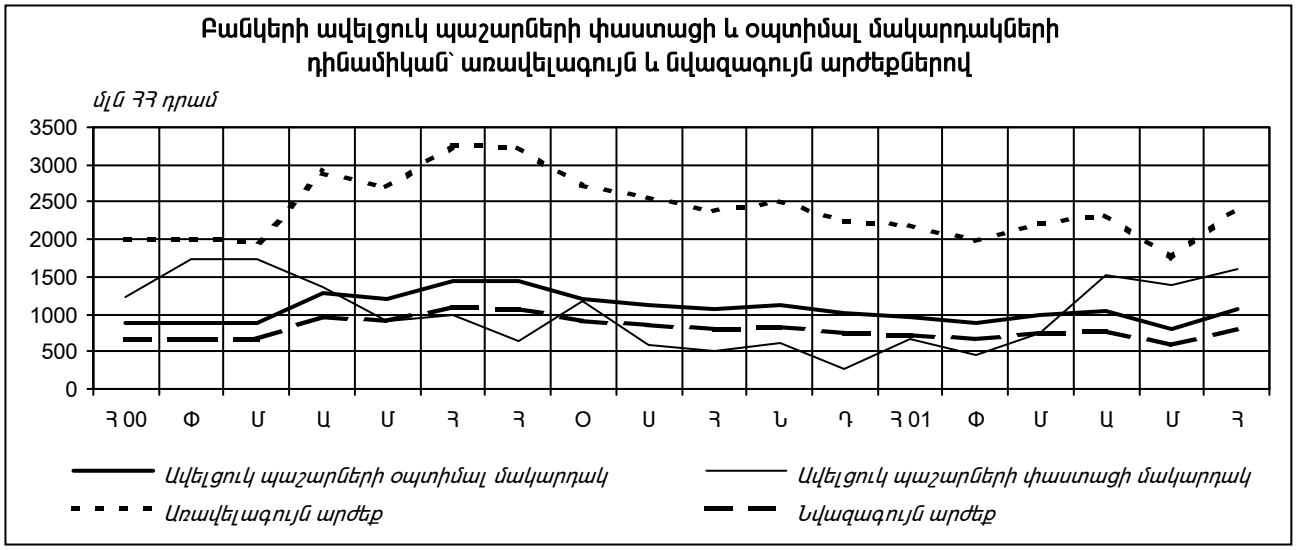
Եռամսյակի ընթացքում ավելցուկային իրացվելիության միջին մակարդակը կազմել է 1 մլրդ 358 մլն դրամ, այն դեպքում, երբ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում, ԿԲ կողմից իրացվելիության ավելի մեծ ծավալի ներարկման պայմաններում, տատանվել է 1 մլրդ դրամի շուրջ: Ավելցուկ պաշարների

[*] *Ցուցանիշների համեմատությունը կատարվել է 2-րդ եռամսյակի վերջի դրությամբ գրանցված ցուցանիշը հարաբերելով նախորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ համապատասխան ցուցանիշին:*

բարձր մակարդակի ձևավորմանը մեծապես նպաստել է պարտադիր պահուստավորման ենթակա գումարների աճի ավելի դանդաղ տեմպը. ընթացիկ տարվա երկրորդ եռամսյակում 3.2%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 8.2% աճի փոխարեն: Չնայած եռամսյակում ավելցուկ պաշարների մակարդակի կտրուկ փոփոխություններ չեն արձանագրվել, ամիսների ընթացքում դրանք դրսևորել են խիստ տատանողական վարքագիծ:



Ավելցուկ պաշարների համեմատաբար ցածր մակարդակ է դիտվել ամիսների վերջին օրերին, երբ հարկային խոշոր մուտքեր են փոխանցվել Գանձապետարանի միասնական հաշվին, և բարձր մակարդակ՝ ամսվա մնացած օրերին, երբ Կառավարությունը դրանք ծախսել է հաջորդ մի քանի օրերի ընթացքում:

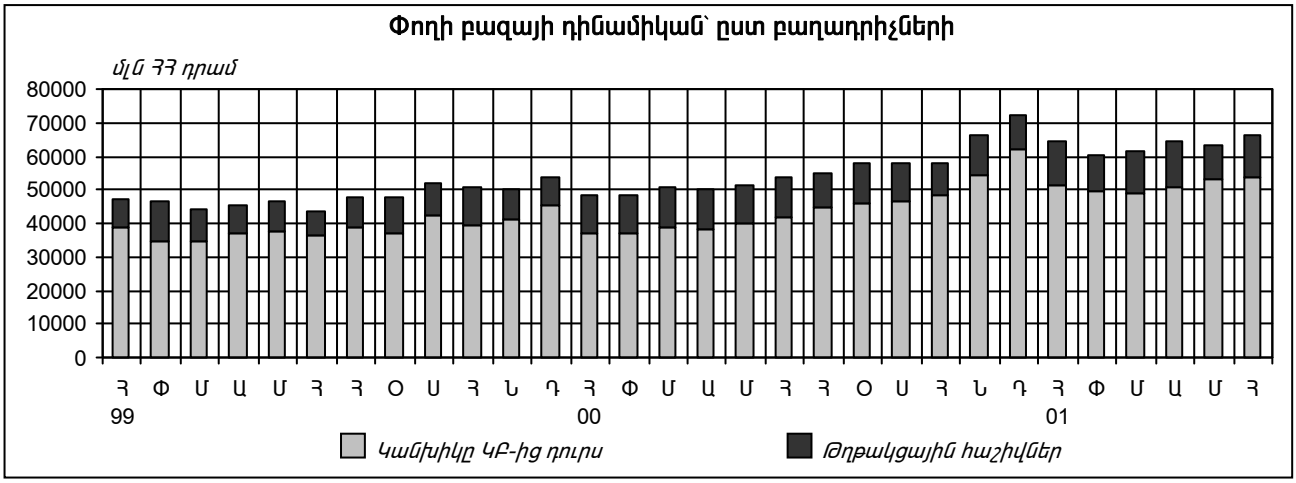


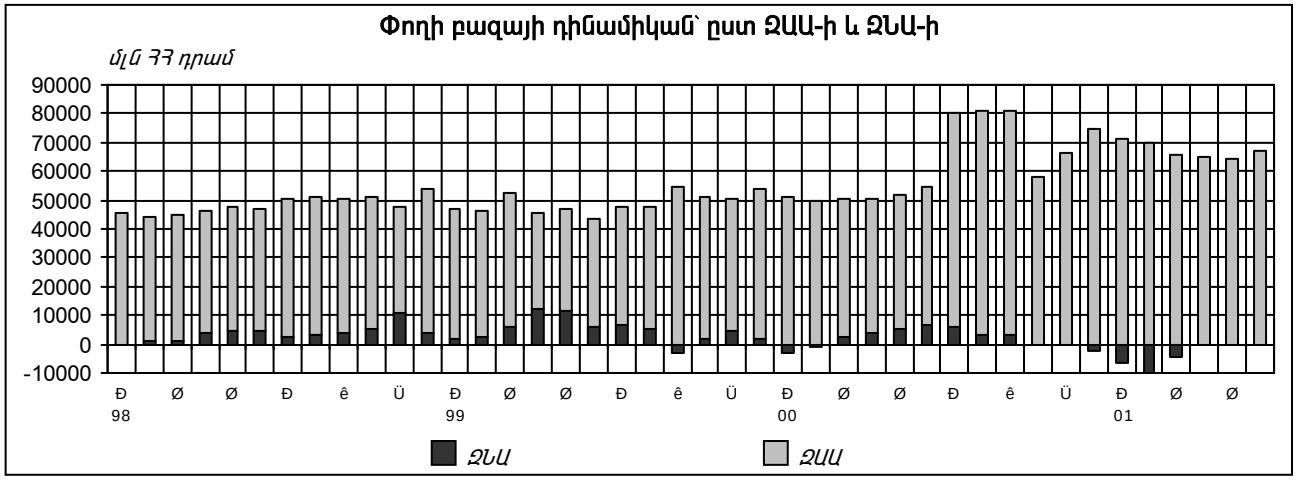
Եռամսյակի ընթացքում փողի բազայի աճն ապահովվել է ՋԱԱ-ի և ՋՆԱ-ի, համապատասխանաբար՝ 770 մլն դրամ և 4 մլրդ 500 մլն դրամ ավելացման արդյունքում: ՋՆԱ-ի ցուցանիշի փոփոխությունը զգալի չափով կրել է Կառավարությանը ԿԲ շահույթի փոխանցման ազդեցությունը (3 մլրդ 400 մլն դրամ):

Փողի բազայի ընդլայնումն առավելապես ապահովվել է ռեպո համաձայնագրերի կնքման միջոցով (2 մլրդ 431 մլն դրամի ռեպո գործարքների կնքում և 1 մլրդ 690 մլն դրամի մարում):

Արժեթղթերի երկրորդային շուկայում առքի գործառնությունները ավելի քիչ են իրականացվել, քան ծրագրված էր (392 մլն դրամ՝ ծրագրված 1 մլրդ 500 մլն դրամի փոխարեն): Հիմնական պատճառը դրանց նկատմամբ դրսևորված ցածր պահանջարկն էր, որն էլ պայմանավորված էր տվյալ ժամանակահատվածում իրացվելիության բավարար մակարդակով, ինչպես նաև տոկոսադրույքների նվազման միտումներով: Բանկերը գերադասել են ձեռնպահ մնալ իրենց պորտֆելում գտնվող՝ նախկինում ձեռք բերված բարձր եկամտաբերությամբ արժեթղթերի վաճառքից:

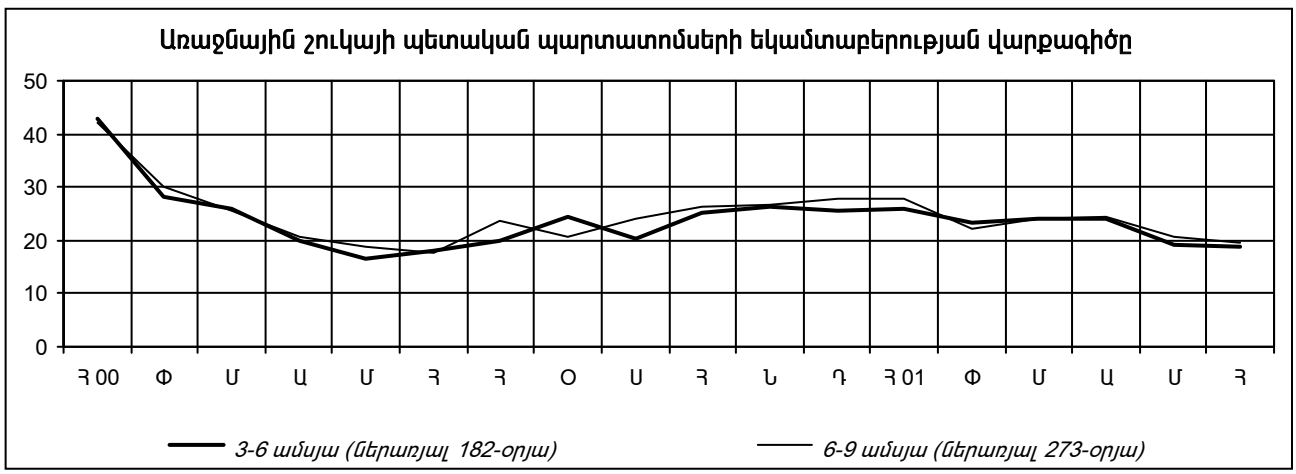
Բանկերի նկատմամբ ԿԲ պահանջների ցուցանիշը կրել է նաև Վերակառուցման վարկերի բանկի (KfW) միջոցներից առևտրային բանկերին տրամադրված վարկերի (600 մլն դրամ) և բանկերից ավանդների զուտ ներգրավման (320 մլն դրամի ներգրավում և 150 մլն դրամի մարում) ազդեցությունները:



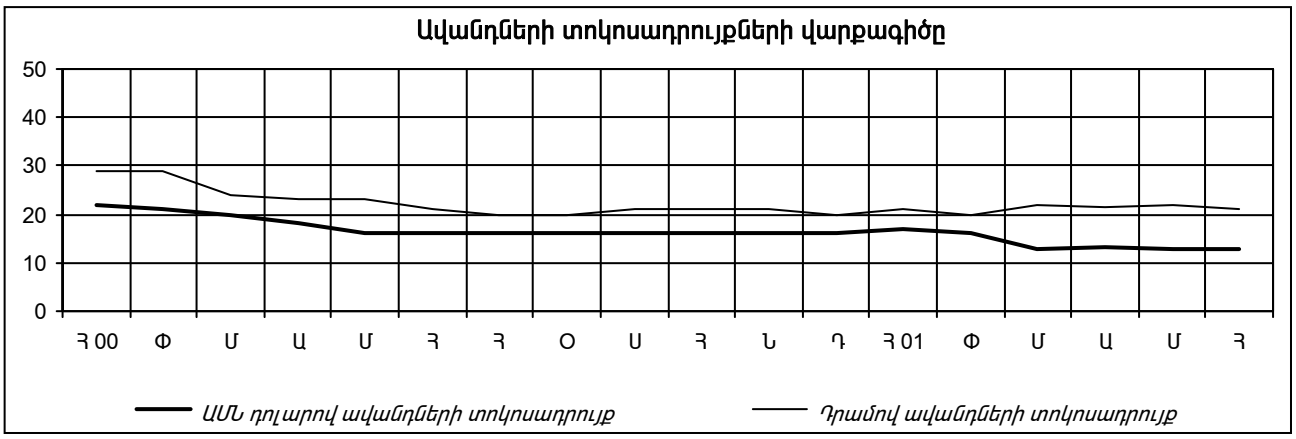


ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐ

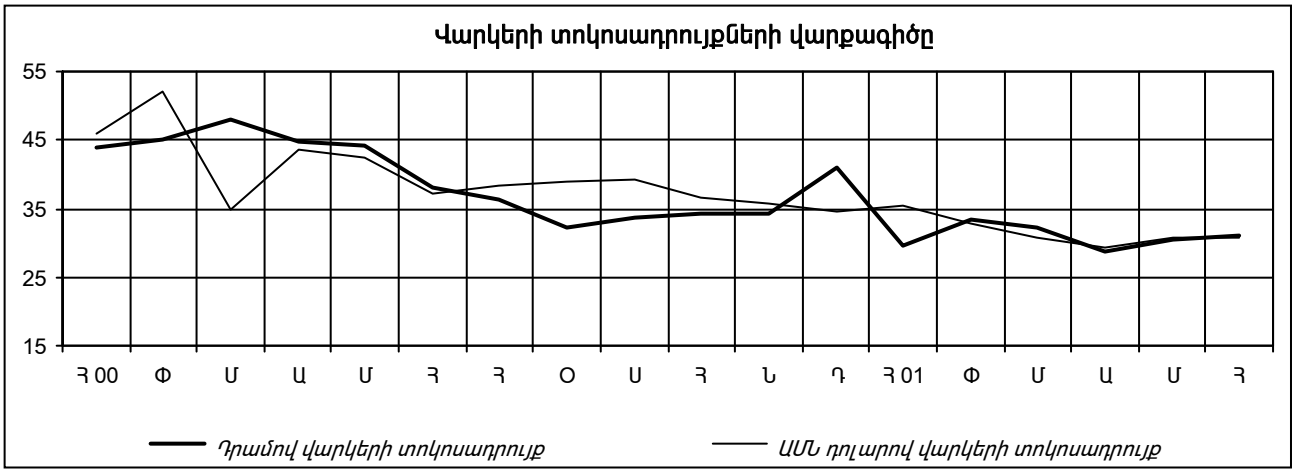
Եռամսյակի ընթացքում ՊՊ տոկոսադրույքները դրսևորել են նվազման միտում՝ հիմնականում պայմանավորված բանկային համակարգի իրացվելիության վարքագծով: Մասնավորապես, ապրիլի երկրորդ տասնօրյակից պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքները նվազել են՝ մինչև եռամսյակի վերջ պահպանելով գրեթե կայուն մակարդակ: Տոկոսադրույքների նվազումն ուղեկցվել է պետպարտատոմսերի թողարկման ծավալների աճով, ինչին նպաստել է նաև դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների կոորդինացման արդյունավետության բարձրացումը:



Ավանդային և վարկային շուկաների տոկոսադրույքների վարքագիծը պահպանել է նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի միտումները: Մասնավորապես, ապրիլ-մայիս ամիսներին դրամային ավանդների շուկայում պահպանվել է տոկոսադրույքների գրեթե կայուն մակարդակ, իսկ հունիսին դրանք նվազել են՝ կազմելով 21%: Արտարժութային ավանդների տոկոսադրույքները նվազել են մայիսին և պահպանվել նույն մակարդակի վրա նաև հաջորդ ամիս՝ կազմելով 12.8%:



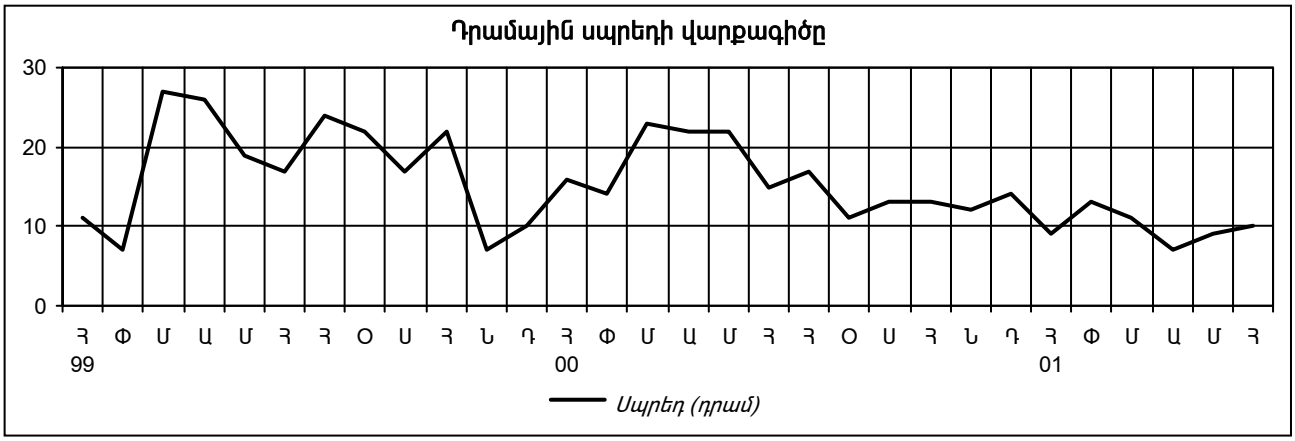
Դրամով և արտարժույթով վարկերի տոկոսադրույքները հիմնականում դրսևորել են նույն միտումը. նվազել են եռամսյակի սկզբին, այնուհետև աճել մայիս-հունիս ամիսներին՝ շուրջ 29%-ից հասնելով 31%-ի:

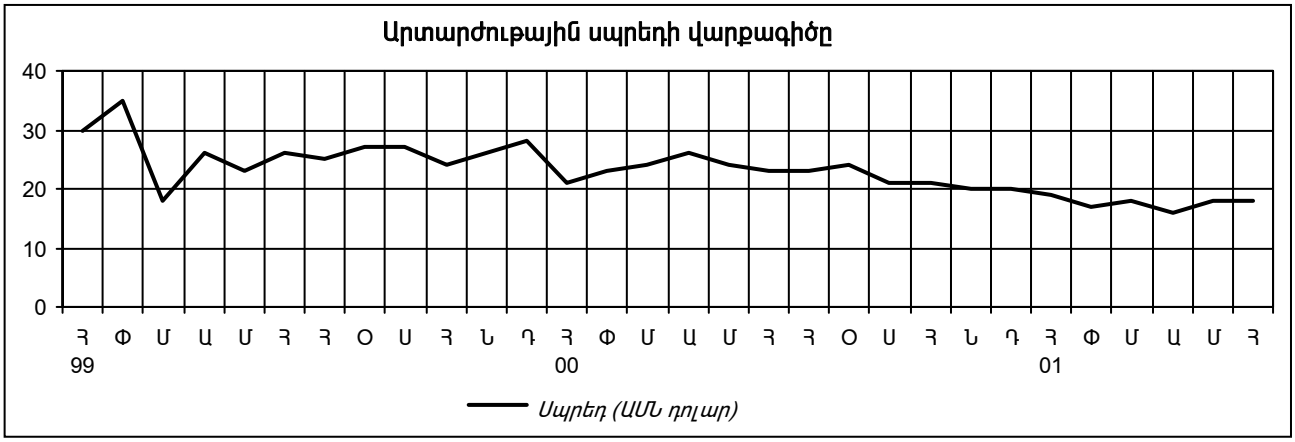


Ինչպես առաջին, այնպես էլ երկրորդ եռամսյակում դրամով տրամադրված վարկերի և ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը (սպրեդը) դրսևորել է տատանողական վարքագիծ՝ առավելապես կրելով դրամով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքների ազդեցությունը. ապրիլին նվազել է՝ նախորդ ամսվա 10.5%-ից հասնելով 7.2%-ի, իսկ հաջորդ երկու ամիսներին աճել՝ հունիսին կազմելով 10.1%: Արտարժույթով տրամադրված վարկերի և ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը, հակառակ նախորդ ժամանակաշրջանների նվազման միտումների, պահպանել է կայուն վարքագիծ (բացառությամբ ապրիլի, երբ արտարժութային սպրեդը կազմել է 16%՝ նախորդ ամսվա 18%-ի փոխարեն)՝ տատանվելով 18%-ի սահմաններում: Վերջինս վկայում է, որ 2000 թվականից դրսևորված աստիճանական նվազումից հետո արտարժութային տոկոսադրույքները պահպանվել են որոշակի կայուն մակարդակի վրա, որն, ամենայն հավանականությամբ, համեմատաբար երկար ժամանակահատվածում էական փոփոխություններ չի կրի:

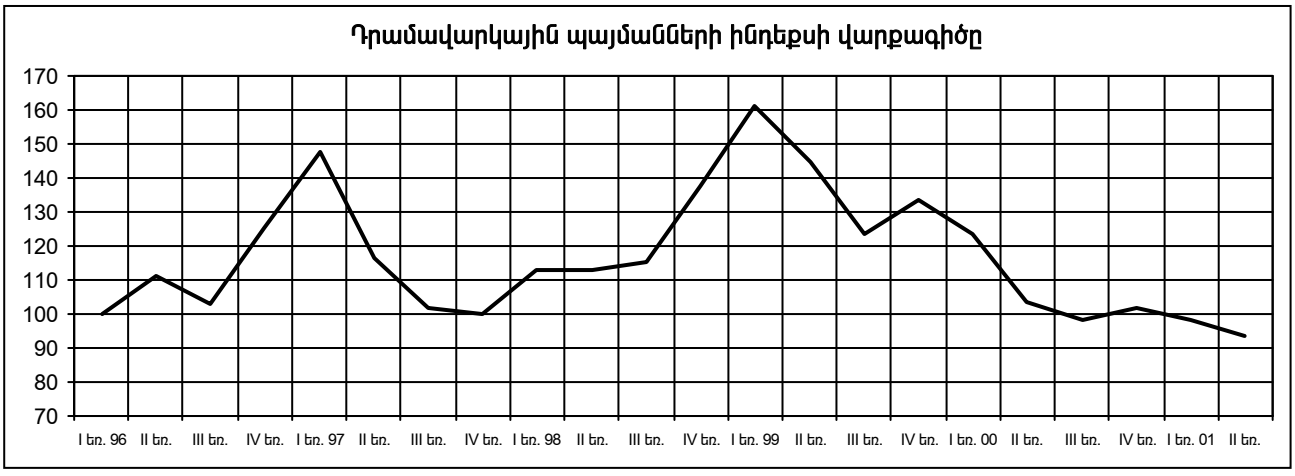
ԿԲ խորհուրդը, պետական պարտատոմսերի առաջնային շուկայի տոկոսադրույքների միտումներին զուգընթաց, ապրիլի երկրորդ կեսից իջեցրել է ռեպո տոկոսադրույքը՝ 23%-ից եռամսյակի վերջին հասցնելով 16%-ի, իսկ արժեթղթերի առքուվաճառքի տոկոսադրույքը՝ ապրիլ-մայիս ամիսների 24%-ից 18%-ի:

Անդրադառնալով մշտական հնարավորության գործիքների տոկոսադրույքին՝ նշենք, որ ավանդների տոկոսադրույքի փոփոխություն չի արձանագրվել՝ պահպանվել է 8% մակարդակը, իսկ լոմբարդային վարկերի տոկոսադրույքը 45%-ից եռամսյակի վերջին իջեցվել է 40%-ի:

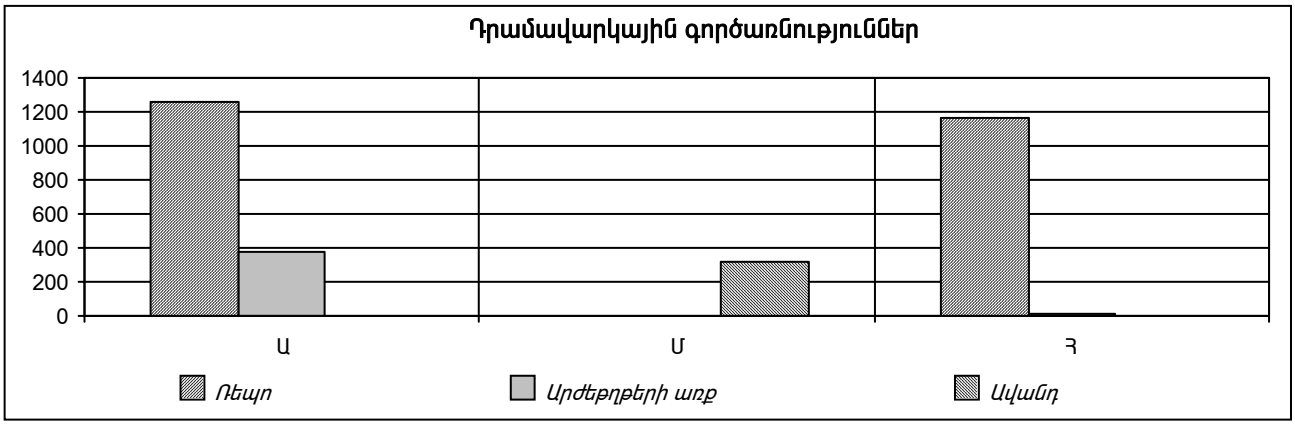




Երկրորդ եռամսյակի ընթացքում իրականացված դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը գնահատող ցուցանիշ է դրամավարկային պայմանների ինդեքսը, որը նախորդ եռամսյակի և նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ նվազել է՝ արտահայտելով իրականացված քաղաքականության առավել ընդլայնողական բնույթը: Դրամավարկային պայմանների ինդեքսի նվազումը պայմանավորվել է ոչ այնքան իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժեզրկմամբ, որքան տոկոսադրույքների անկմամբ: Այսպես, դրամավարկային պայմանների ինդեքսը նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 4.5%-ով, որից 4.1%-ը բաժին է ընկել տոկոսադրույքի գործոնին, իսկ 0.4%-ը՝ իրական արդյունավետ փոխարժեքին:



2001 թ. երկրորդ եռամսյակում ՀՀ ԿԲ-ն ֆինանսական շուկայում հանդես է եկել ներարկող գործիքների կիրառմամբ: Մասնավորապես, ՀՀ ԿԲ-ն իրականացրել է շուրջ 391.6 մլն դրամի բաց շուկայական գործառնություններ (արժեթղթերի առք), այդ թվում՝ ապրիլին 374.6 մլն դրամի արժեթղթերի առք՝ տարեկան 24% տոկոսադրույքով, իսկ հունիսին՝ 17 մլն դրամի՝ տարեկան 20%-ով և 2431 մլն դրամի ռեպո գործառնություններ, որից՝ 1 մլրդ 262 մլն դրամի կնքվել է ապրիլին՝ սահմանված տարեկան 22.14%-ով, իսկ հունիսին՝ 1 մլրդ 169 մլն դրամի՝ տարեկան 18%-ով:



Այս ժամանակահատվածում ՀՀ բանկային համակարգը բնութագրվել է բարձր ավելցուկային իրացվելիությամբ: Այսպես, ՀՀ ԿԲ-ում առևտրային բանկերի թղթակցային հաշիվների միջին ամսական մնացորդները եռամսյակի ընթացքում գրեթե չեն փոփոխվել: Ապրիլին գրանցված մոտ 13.2 մլրդ դրամ միջին մակարդակը մայիսին անփոփոխ է մնացել, իսկ հունիսին նվազել՝ հասնելով 12.9 մլրդ դրամի՝ հաշվարկված պարտադիր պահուստավորման 11.9-11.7 մլրդ դրամի փոխարեն:

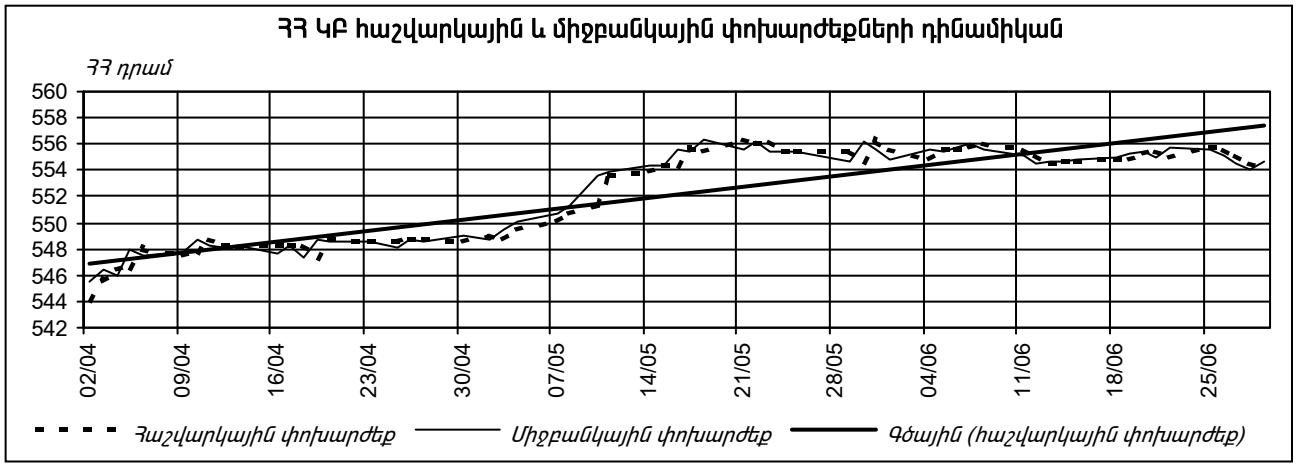
Ավելցուկային իրացվելիության առկայության արդյունքում բանկերի կողմից լոմբարդային վարկերի պահանջարկ չի ներկայացվել, և նշված ժամանակահատվածում նկատվել է ՀՀ ԿԲ-ում բանկերի կողմից ներդրվող ավանդների փոքր-ինչ աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ: ՀՀ ԿԲ կողմից ներգրավվել է 320 մլն դրամի ավանդ:

Ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության պայմաններում ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված ՀՀ դրամ / ԱՄՆ դոլար հաշվարկային փոխարժեքը 2001 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում դրսևորել է տատանողական վարքագիծ, այնուհանդերձ, ընդհանուր առմամբ, գրանցվել է արժեզրկման միտում:

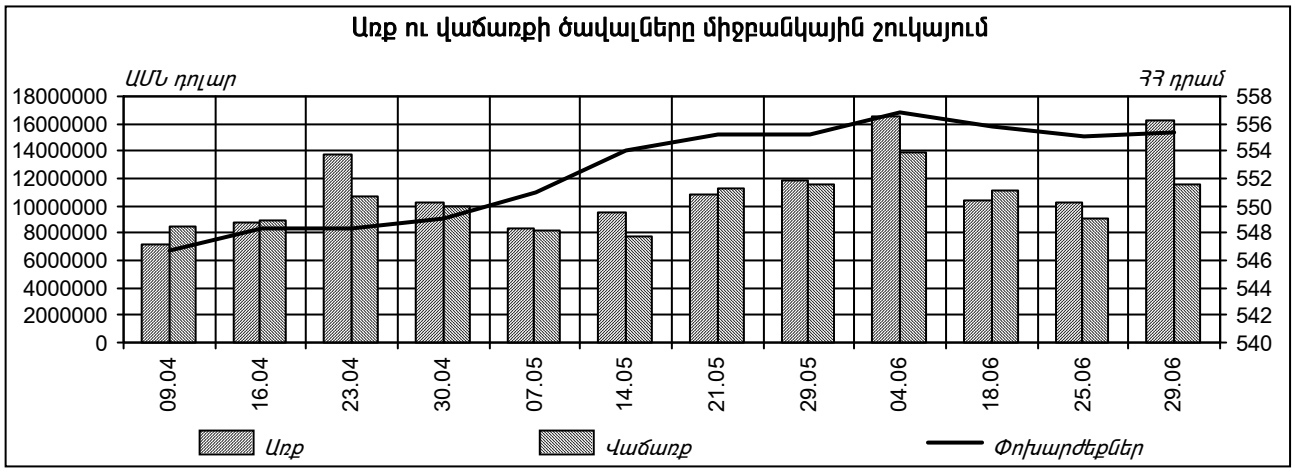
Եռամսյակի սկզբին ՀՀ դրամ / ԱՄՆ դոլար փոխարժեքը սահմանվել է 544.17 դրամ և ժամանակահատվածի վերջին կազմել 554.11 դրամ՝ 1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց (արժեզրկումը՝ 1.79%, միջին շեղումը՝ 3.62 դրամ): Քանի որ ՀՀ ԿԲ հաշվարկային փոխարժեքն արտացոլում է միջբանկային շուկայում ձևավորված փոխարժեքի միտումները, ապա հարկ է նշել, որ այստեղ նույնպես արձանագրվել է արժեզրկում՝ 545.48 դրամից 554.63 դրամ (արժեզրկումը՝ 1.65%, միջին շեղումը՝ 3.52 դրամ):

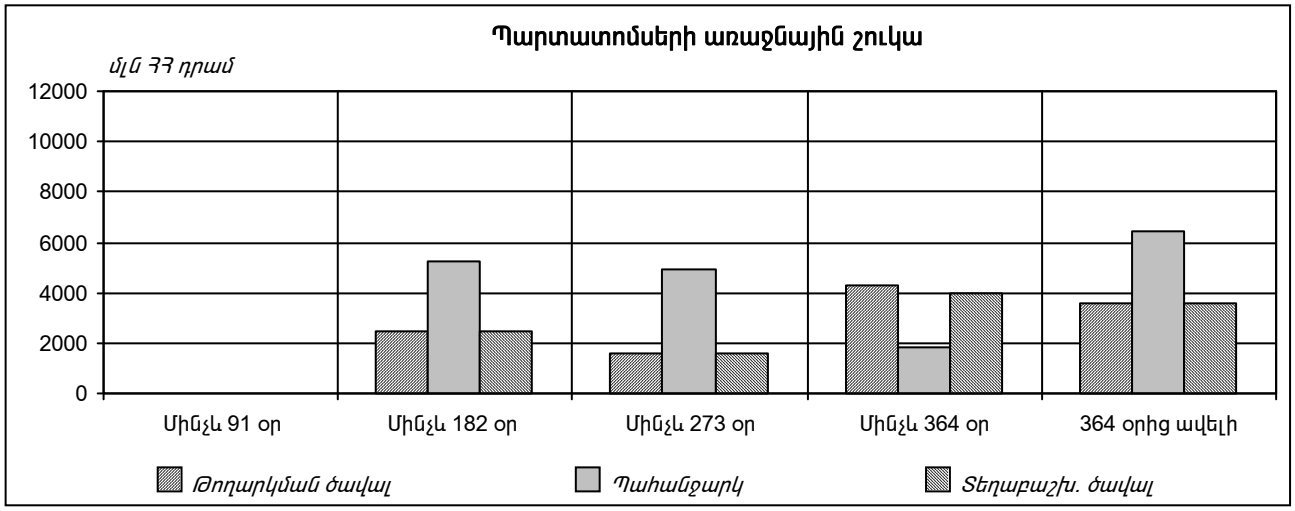
Ապրիլին Կենտրոնական բանկը միջբանկային արժութային շուկայում գործունեություն չի ծավալել, իսկ մայիսին հիմնականում իրականացրել է վաճառքի գործառնություններ՝ 4.85 մլն ԱՄՆ դոլար ծավալով՝ 559.6 դրամ միջին կշռված փոխարժեքով: Հունիսին արդեն Կենտրոնական բանկը միջբանկային շուկայում հանդես է եկել որպես գնորդ՝ գնելով 1.05 մլն ԱՄՆ դոլար՝ 555.53 դրամ միջին կշռված փոխարժեքով:

Արժութային շուկայում երկրորդ եռամսյակի երեք ամիսների ընթացքում ձևավորվել են ԱՄՆ դոլարի առքի և վաճառքի գործառնությունների հետևյալ ծավալները. առքի ծավալները համապատասխանաբար կազմել են՝ 43.27 մլն, 52.12 մլն և 52.47 մլն ԱՄՆ դոլար, վաճառքինը՝ 40.01 մլն, 49.3 մլն և 44.62 մլն ԱՄՆ դոլար: Միջին կշռված փոխարժեքները համապատասխանաբար կազմել են՝ 548.23 դրամ, 554.65 դրամ և 550.3 դրամ: Արժութային շուկայի համախառն ծավալը կազմել է մոտ 281.8 մլն ԱՄՆ դոլար, միջին կշռված փոխարժեքը՝ 552.98 դրամ (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում կազմել է 283 մլն ԱՄՆ դոլար):



Միաժամանակ, Կենտրոնական բանկը երկրորդ եռամսյակի ընթացքում մեծաքանակ արժութային գործառնություններ է իրականացրել՝ որպես Կառավարության միջնորդ: Երեք ամսվա ընթացքում Կենտրոնական բանկը ՀՀ կառավարությունից գնել է 33.61 մլն ԱՄՆ դոլար՝ 550.75 դրամ միջին կշռված փոխարժեքով, վաճառել 16.63 մլն ԱՄՆ դոլար՝ 554.00 դրամ միջին կշռված փոխարժեքով: Սա պայմանավորված էր արտաքին պարտքի սպասարկման ծավալների աճով:



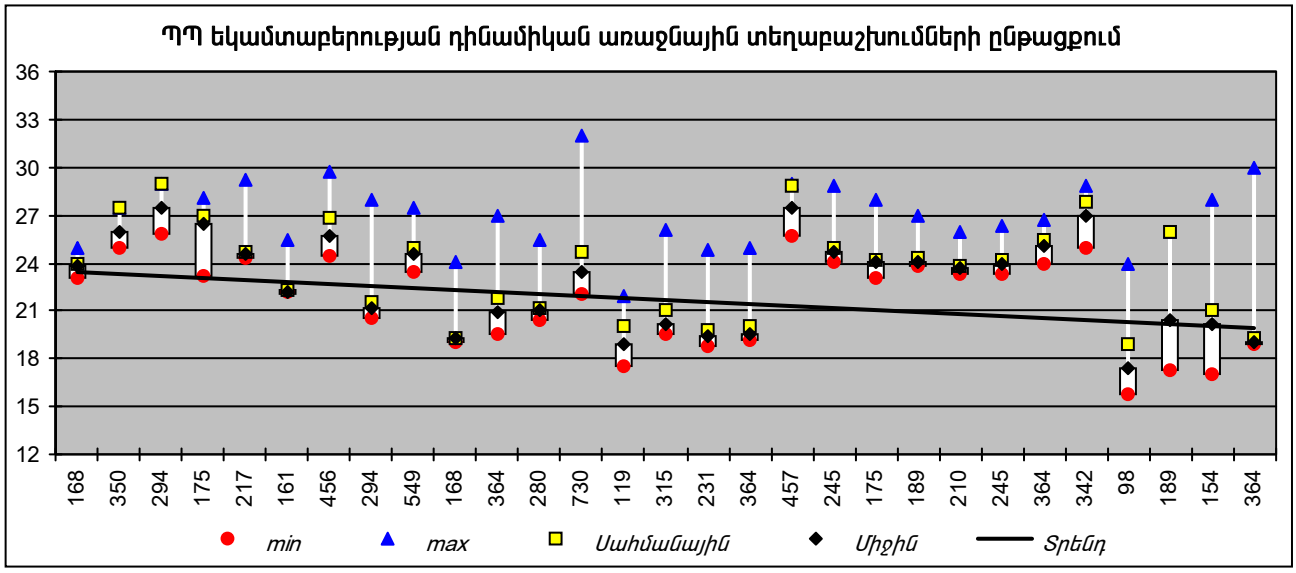


2001 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում իրականացվել է պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի 15 թողարկում՝ 8400.0 մլն դրամ ընդհանուր ծավալով, որից 2500.0 մլն դրամը՝ 119-182 օր, 1600.0 մլն դրամը՝ 183-273 օր և 4300.0 մլն դրամը՝ 274-364 օր շրջանառության ժամկետներով: Նույն ժամանակահատվածում տեղի է ունեցել նաև պետական միջին ժամկետայնության մասնակի մարումներով արժեկտրոնային պարտատոմսերի 3 թողարկում՝ 3600.0 մլն դրամ ընդհանուր ծավալով:

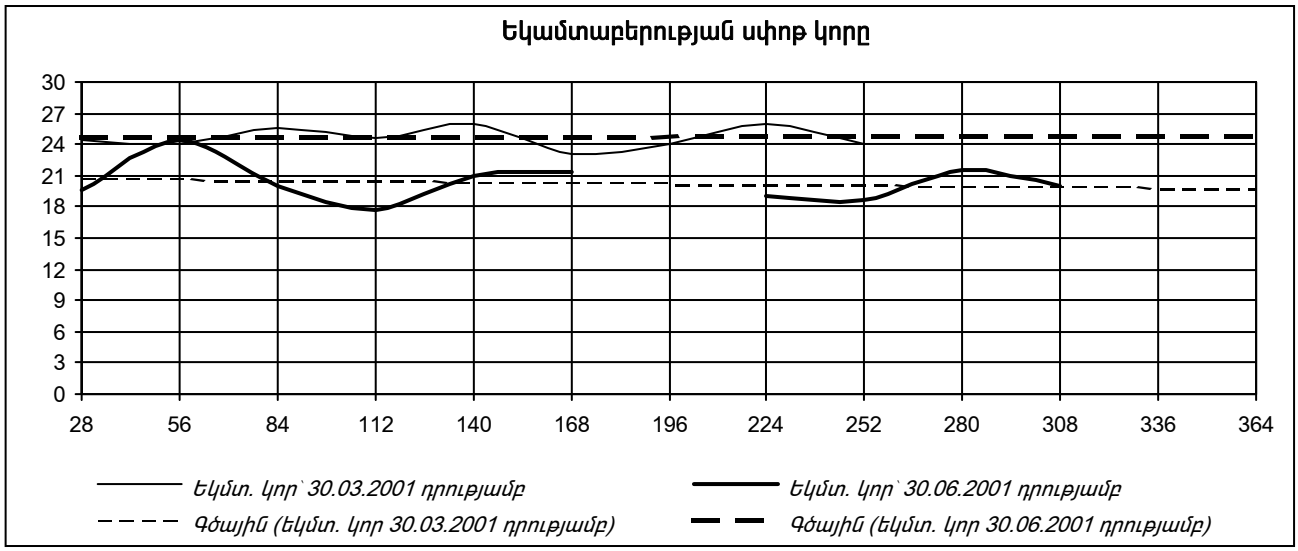
Ինչպես նախորդ, այնպես էլ այս եռամսյակի ընթացքում պետական պարտատոմսերի նկատմամբ ձևավորվել է բավականին բարձր պահանջարկ՝ կազմելով թողարկման ծավալի 227.79%-ը (19134 մլն դրամ), իսկ պետական արժեկտրոնային պարտատոմսերինը՝ առաջարկվող ծավալի 179.64%-ը (6467.14 մլն դրամ): Նշված ժամանակահատվածում տեղաբաշխվել է 8396.011 մլն դրամի պետական կարճաժամկետ պարտատոմս և 3600 մլն դրամի պետական միջինժամկետ արժեկտրոնային պարտատոմս: Նշենք, որ միջին ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի տեղաբաշխման տեսակարար կշիռը ամբողջ ՊՊ տեղաբաշխման ծավալում աճել է մոտ 6.01 տոկոսային կետով (հաշվետու եռամսյակում 30%՝ նախորդ եռամսյակի 23.99%-ի փոխարեն):

Արդյունքում, հունիսի 30-ի դրությամբ շրջանառության մեջ գտնվող պետական պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալը, նախորդ ժամանակահատվածի համեմատ, աճել է 208.04 մլն դրամով՝ կազմելով 26741.34 մլն դրամ:

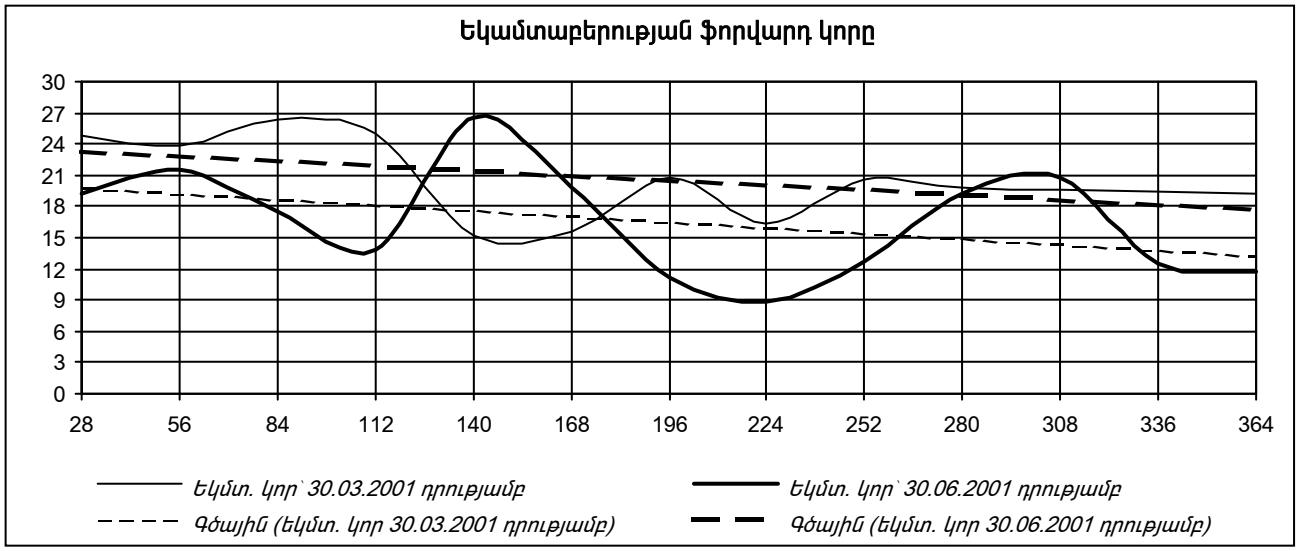
Երկրորդ եռամսյակի ընթացքում, պետական պարտատոմսերի նկատմամբ ձևավորված բարձր պահանջարկի պայմաններում, արձանագրվել է տոկոսադրույքների աստիճանական անկում՝ տարեկան 27.49%-ից մինչև 18.93%՝ ապրիլին կազմելով 25.38%, մայիսին՝ 21.42%, հունիսին՝ 20.71%:



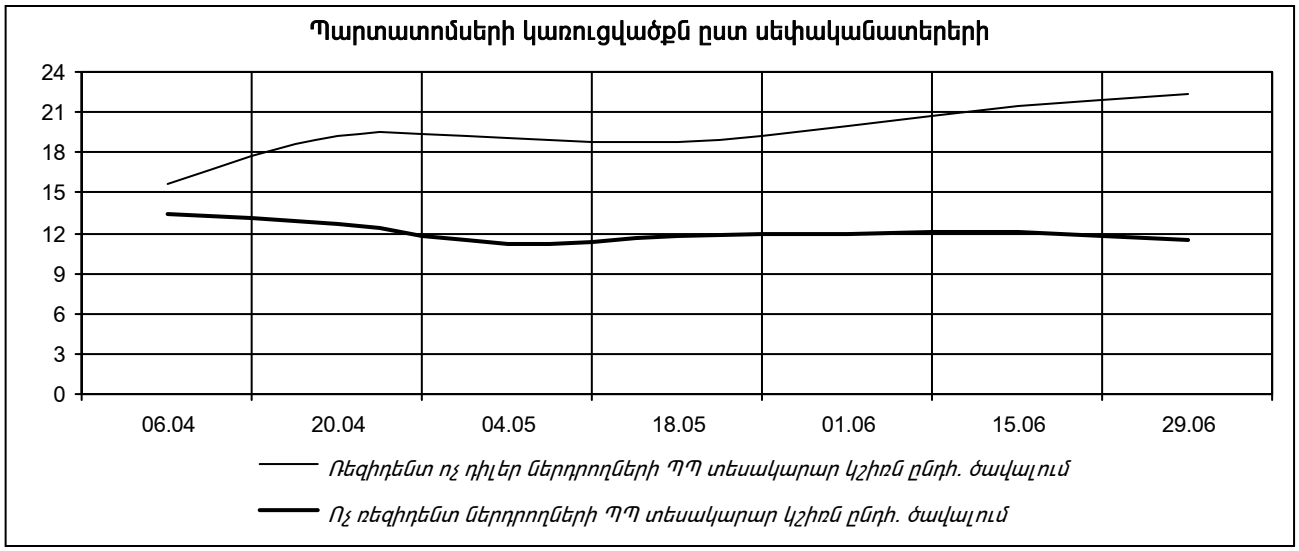
Միաժամանակ, ինչպես ՊՊ առաջնային, այնպես էլ երկրորդային շուկայում նշված ժամանակահատվածում նույնպես արձանագրվել է եկամտաբերության անկում: Իրականացված գործառնությունների ծավալները նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել են 3510.9 մլն դրամով՝ կազմելով 10699.3 մլն դրամ, իսկ երկրորդային շուկայի միջին շաբաթական շրջանառությունը մոտ 830 մլն դրամ էր: Իրականացված գործառնությունների միջին տարեկան եկամտաբերությունը 20.33% էր: Հաշվետու եռամսյակի ընթացքում ՀՀ ԿԲ կողմից ՊՊ երկրորդային շուկայում իրականացված գործառնությունները կազմել են ընդհանուր ծավալի 3.66%-ը:



Երկրորդ եռամսյակի վերջին, նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ, ՊՊ երկրորդային շուկայում նկատվել է եկամտաբերության ընդհանուր նվազում 3-4 տոկոսային կետով: Եկամտաբերության կորի նվազող բնույթը ցույց է տալիս, որ եկամտաբերության ընդհանուր մակարդակի անկումը դեռ շարունակվում է՝ թեև դանդաղ տեմպերով:



Եռամսյակի վերջի դրությամբ, նախորդ ժամանակահատվածի համեմատ, աճել են ռեզիդենտ ոչ դիլեր ներդրողներին պատկանող պետական պարտատոմսերի ծավալները, մինչդեռ ոչ ռեզիդենտ ներդրողներինը՝ հակառակը՝ նվազել: Ոչ ռեզիդենտների պարտատոմսերի տեսակարար կշիռը նվազել է 3.36 տոկոսային կետով՝ մոտ 867.8 մլն դրամով, իսկ ռեզիդենտ ոչ դիլեր ներդրողներինը՝ աճել մոտ 6.77 տոկոսային կետով՝ կազմելով 22.38%: Արդյունքում, հունիսի 29-ի դրությամբ, ռեզիդենտների պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալը կազմել է շրջանառության մեջ գտնվող պետական պարտատոմսերի ամբողջ ծավալի մոտ 88.53%-ը՝ 23673.154 մլն դրամ, իսկ ոչ ռեզիդենտներինը՝ 11.47%-ը՝ 3068.19 մլն դրամ:



ՀՀ բանկային համակարգի զարգացման հիմնական միտումները

2001 թ. հունիսի 30-ի դրությամբ Հայաստանում գործել են 29 բանկեր՝ 239 մասնաճյուղերով:

Բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալը II եռամսյակի ընթացքում նվազել է 21.5%-ով և կազմել 23.2 մլրդ դրամ: Համակարգի ընդհանուր կապիտալի նվազումը հիմնականում պայմանավորված էր սնանկացման գործընթացում գտնվող «Միավորված» բանկի՝ 8.6 մլրդ դրամի անհուսալի դասակարգված արժեթղթերի դուրսգրումով, ինչպես նաև էկոնոմինվեստ և Շիրակինվեստ բանկերի գործունեության դադարեցմամբ:

Բանկային համակարգի փաստացի համալրված կանոնադրական հիմնադրամը հաշվետու ժամանակաշրջանում աճել է 6.8%-ով և կազմել 31.7 մլրդ դրամ, իսկ օտարերկրյա կապիտալի մասնակցությունը կազմել է 43.5%:

30.06.01 դրությամբ ՀՀ տարածքում գործող բանկերը ստացել են 21.6 մլրդ դրամի համախառն եկամուտ՝ իրականացնելով 34.2 մլրդ դրամի ծախսեր: Ընթացիկ տարվա վեց ամիսների գործունեության արդյունքում բանկերի չբաշխված շահույթը (վնասը), շահութահարկի գծով 263.2 մլն դրամի չափով ծախս կատարելուց հետո, կազմել է -12.9 մլրդ դրամ:

2001 թ. II եռամսյակի ընթացքում շահույթով աշխատել են 19 բանկեր («Էյչ-Էս-Բի-Սի բանկ Հայաստան», Հայգյուղփոխբանկ, Հայագրոբանկ, Հայներարտբանկ, «Պրոմեթևս», «Ինեկո», «Կոնվերս», «ՌիԱ», «Անելիք», «Գլաձոր», «Արցախ», «Կրեդիտ-Սերվիս», «Առէկսիմբանկ», Հայինվեստբանկ, Միջինվեստբանկ, «ԻԹԲ» միջազգային առևտրային բանկ, «Զարգացման հայկական բանկ», «Ադանա», «Կրեդիտ-Երևան»), որոնց չբաշխված շահույթը կազմել է 1.7 մլրդ դրամ, վնասով աշխատել են 10 բանկեր (Միջազգային առևտրային բանկ (Հայաստան), Հայէկոնոմբանկ, «Ակունք», Արդշինբանկ, «Մելլաթ», «Տրաստ», Հայխնայբանկ, «Լենդ», «Միավորված», Հայկապ), որոնց վնասը կազմել է 14.6 մլրդ դրամ:

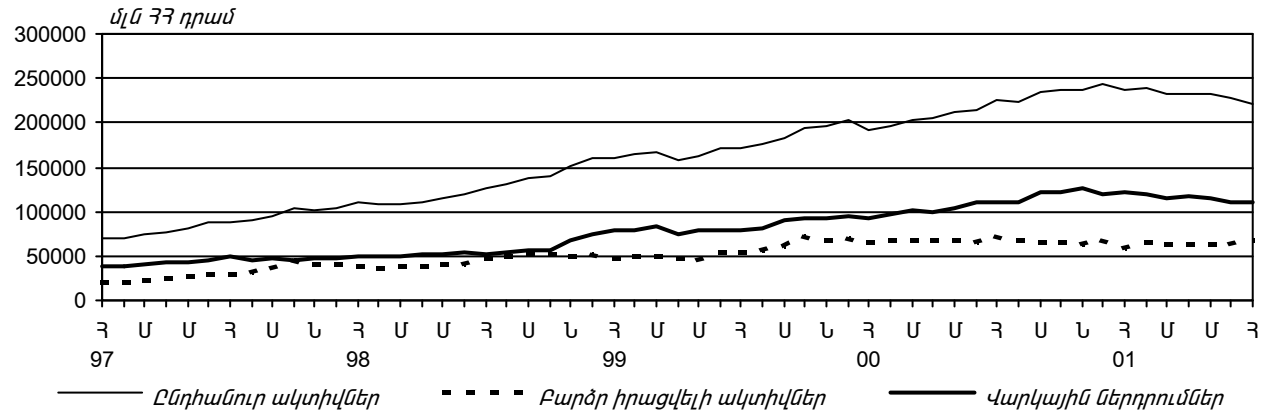
Վնասաբեր գործունեություն ծավալած բանկերի ընդհանուր վնասի 68.8%-ը բաժին է ընկել «Միավորված» բանկին:

Բանկերի եկամուտների 65.4%-ը բաժին է ընկել տոկոսային եկամուտներին, 15.8%-ը՝ ոչ տոկոսային եկամուտներին և 18.8%-ը՝ ծախսերի հաշվին դուրս գրված ակտիվների վերադարձին:

Բանկերի ծախսերի 27.4%-ը բաժին է ընկել տոկոսային ծախսերին, 20.4%-ը՝ ոչ տոկոսային ծախսերին և 52.3%-ը՝ ակտիվների հնարավոր կորուստների դուրսգրման պահուստին կատարված մասհանումներին:

2001 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվները նվազել են 4.9%-ով և 30.06.01 թ. դրությամբ կազմել 221.2 մլրդ դրամ: Ընդ որում, բարձր իրացվելի ակտիվներն աճել են 3.9%-ով և կազմել 66.6 մլրդ դրամ: Բարձր իրացվելի ակտիվների և ընդհանուր ակտիվների գումարների հարաբերակցությունը, նախորդ եռամսյակի համեմատ, աճել է 2.5 տոկոսային կետով և 30.06.01 թ. դրությամբ կազմել 30.1%: Եռամսյակի ընթացքում պետական արժեթղթերում ներդրումների ծավալը նվազել է 41.0%-ով և 30.06.01 թ. դրությամբ կազմել 16.0 մլրդ դրամ (այդ թվում՝ 36.0%՝ ի հաշիվ մեկ բանկի):

Բանկային համակարգի ակտիվների դինամիկան



Եռամսյակի ընթացքում 11.7%-ով նվազել է եկամտաբեր ակտիվների ծավալը՝ կազմելով 127.9 մլրդ դրամ, իսկ դրանց տեսակարար կշիռն ընդհանուր ակտիվներում նվազելով 4.5 տոկոսային կետով՝ կազմել է 57.8%: Այս առումով, ակտիվների կազմում կարևորվում է վարկային ներդրումների որակը և տեսակարար կշիռը: Վարկային ներդրումները եռամսյակի ընթացքում նվազելով 5.4%-ով՝ 30.06.01 թ. դրությամբ կազմել են 110.3 մլրդ դրամ: Վարկային ներդրումների հիմնական մասը՝ 87.9%-ը, տրամադրվել է ՀՀ ռեզիդենտներին, իսկ ոչ ռեզիդենտներին տրամադրված վարկային ներդրումները կազմել են վարկային պորտֆելի, համապատասխանաբար՝ 12.1%-ը:

Վարկային ներդրումների նվազումն ուղեկցվել է ժամկետանց վարկերի 4.5% ավելացմամբ, որոնց մեծությունը եռամսյակի վերջին կազմել է 14.0 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի 60.4%-ը:

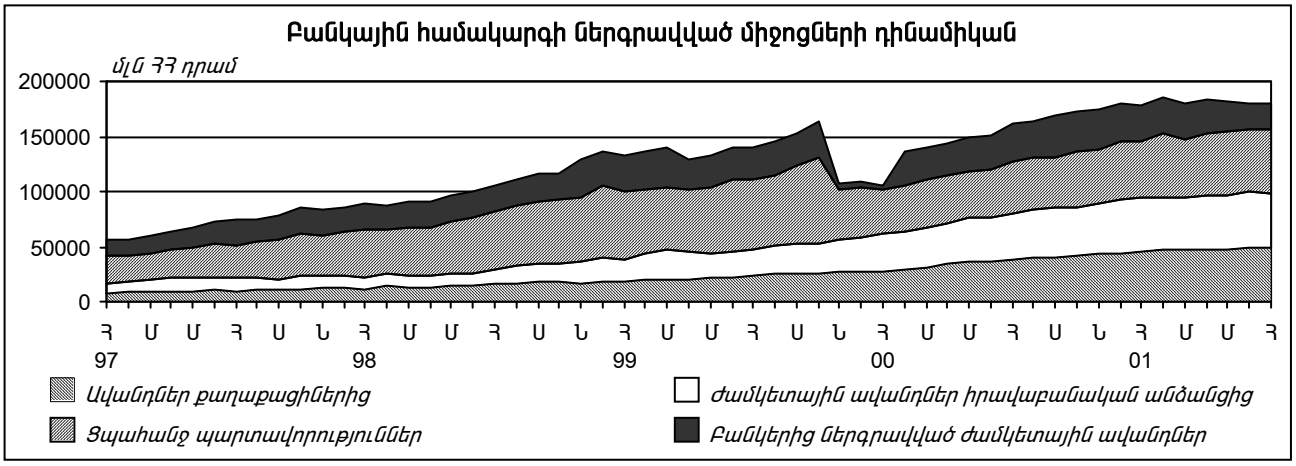
Ըստ ռիսկի խմբերի վարկային ներդրումների և դրանց հավասարեցված ակտիվների դասակարգման՝ եռամսյակի ընթացքում վարկային պորտֆելում 0.1 տոկոսային կետով նվազել է դասակարգված վարկերի տեսակարար կշիռը և կազմել 6.2%: Արդյունքում, 30.06.01 թ. դրությամբ վարկային պորտֆելն ունեցել է հետևյալ կառուցվածքը. «ստանդարտ» վարկերը կազմել են վարկային պորտֆելի 93.8%-ը, «ոչ ստանդարտ» վարկերը՝ 4.0%-ը, «կասկածելի» վարկերը՝ 2.2%-ը:

Բանկային համակարգի ընդհանուր պարտավորությունները 2001 թ. II եռամսյակի ընթացքում նվազել են 2.4%-ով և 30.06.01 թ. դրությամբ կազմել 198.0 մլրդ դրամ: Բանկերի ստանձնած ցպահանջ պարտավորություններն աճել են 0.4%-ով՝ կազմելով 57.1 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ ցպահանջ ներգրավված միջոցների 74.8%-ը ներգրավված են արտարժույթով:

Իրավաբանական անձանցից ներգրավված միջոցները եռամսյակի ընթացքում աճել են 0.9%-ով և կազմել 49.7 մլրդ դրամ, որոնց 77.0%-ը ներգրավված է արտարժույթով:

Ֆիզիկական անձանց ավանդները եռամսյակի ընթացքում ավելացել են 3.0%-ով՝ կազմելով 48.9 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ արտարժույթով ներգրավված ավանդներն աճել են 3.3%-ով, իսկ դրամով ներգրավվածները՝ 0.5%-ով:

Հաշվետու ժամանակահատվածում բանկերից ներգրավված միջոցները նվազել են 17.4%-ով և կազմել 24.4 մլրդ դրամ:



ՄԻՋԲԱՆԿԱՅԻՆ ԷԼԵԿՏՐՈՆԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳ

2001 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում էլեկտրոնային վճարումների համակարգի անվտանգության մակարդակի բարձրացման, համակարգի կողմից մատուցվող ծառայությունների շրջանակի ընդլայնման և համակարգի գործունեության կառավարման արարողակարգերի հստակեցման աշխատանքներ են իրականացվել:

Մասնավորապես, էլեկտրոնային վճարումների համակարգի մասնակիցների միջև ֆինանսական հաղորդագրությունների փոխանակման անվտանգության մակարդակի բարձրացման նպատակով տեղեկատվության պաշտպանության «Արաքս-ԿԲ» ապարատածրագրային համալիրի ներդրման հետ կապված, մշակվել է էլեկտրոնային վճարումների համակարգի ծրագրային ապահովման նոր տարբերակ, որը դեռևս տեստավորման փուլում է:

Մշակվել և ներդրվել է հաղորդագրության նոր ֆորմատ, որը հնարավորություն է ստեղծում էլեկտրոնային վճարումների համակարգում փոխանակել ոչ ստանդարտ տիպի հաղորդագրություններ:

Հստակեցվել է էլեկտրոնային վճարումների համակարգի աշխատանքային արարողակարգը, մասնավորապես՝ հաղորդագրությունների կրկնակի ուղարկման, կասեցման և հետ կանչման արարողակարգերում համակարգի մասնակիցների ֆունկցիոնալ պարտավորությունները:

ՊԵՏԱԿԱՆ ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՀԱՇՎԱՌՄԱՆ ԵՎ ՀԱՇՎԱՐԿՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳ

Մշակվել է պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգի «Պետական արժեկտրոնային պարտատոմսերի առաջնային շուկայում գործառնությունների» մոդուլի տեխնոլոգիական նկարագրությունը և ծրագրային ապահովումը, որի որոշ ենթամոդուլներ ներկայումս տեստավորման փուլում են:

Շարունակվել են Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների համակարգի «Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերով երկրորդային շուկայում գործառնությունների» մոդուլի տեխնոլոգիայի մշակման աշխատանքները:

SWIFT ԵՎ TELEX ՀԱՄԱԿԱՐԳԵՐ

SWIFT համակարգում անվտանգության մակարդակի բարձրացման, արագագործության մեծացման, տեխնիկական այլ հնարավորությունների զարգացման նպատակով, SWIFT Alliance ENTRY ծրագրային փաթեթի նոր տարբերակի ներդրման հետ կապված, վերջինիս ուսումնասիրման և փորձարկման աշխատանքներ են կատարվել:

SWIFT համակարգի նոր քաղաքականության պահանջներից ելնելով՝ ստացվել և տեղակայվել են անվտանգության քարտ կարդացող նոր սարքեր (Secure Card Reader), որոնց կիրառումը ապահովում է համակարգի անցում IP արարողակարգերի և հուսալիության մեծացում:

2001 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում աշխատանքներ են իրականացվել՝ օժանդակելու SWIFT համակարգին «Անելիք» բանկի անդամակցությանը: Երկրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ SWIFT համակարգին անդամակցել է ՀՀ տարածքում գործող 19 բանկ, այդ թվում նաև՝ Կենտրոնական բանկը:

TELEX-ի միջոցով հաղորդագրությունների փոխանակման հուսալիության և գործառնական հնարավորությունների մեծացման նպատակով տեղակայվել է TELEX-ային կապի ապահովման ապարատածրագրային պլատֆորմի նոր տարբերակ:

ՊԼԱՍՏԻԿ ՔԱՐՏԵՐՈՎ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՄԻԱՍՆԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳ

Աշխատանքներ են ընթացել ՀՀ քարտային վճարումների միասնական «Արմենիան Քարդ» համակարգի ծրագրային ապահովման ստանդարտ փաթեթի՝ CTL ընկերության կողմից ստացման, տեղադրման, փորձնական շահագործման, ինչպես նաև համակարգի ամբողջական կիրառման ուղղությամբ:

Համապատասխան աշխատանքներ են կատարվել ATM սարքավորումները և համակարգի մասնակից բանկերի կառավարող աշխատակայանները պրոցեսինգային համակարգին միացնելու նպատակով:

Ավարտին են հասցվել ՀՀ քարտային վճարումների միասնական «Արմենիան Քարդ» համակարգի գործունեության տեխնոլոգիան և իրավական դաշտը կարգավորող անհրաժեշտ նվազագույն նորմատիվ փաստաթղթերի մշակման աշխատանքները:

ՆԵՐՔԻՆ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՏԵԽՆՈԼՈԳԻԱՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄ ԵՎ ԿԱՆՈՆԱԿԱՐԳՈՒՄ

2001 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում շարունակվել է ՀՀ կենտրոնական բանկում «Diasoft BALANCE» ներքին հաշվապահական համալիրի ներդրման գործընթացը:

Շարունակվել են նաև ՀՀ կենտրոնական բանկի ներքին համակարգերի զարգացման աշխատանքները:

ՎճԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆ

ՀՀ կենտրոնական բանկի միջոցով իրականացված վճարումները, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ծավալային առնչան աճ են ունեցել՝ կազմելով 273 մլրդ դրամ, իսկ քանակով նվազել են 1.3 անգամ՝ կազմելով 177088 փոխանցում:

2001 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ընդհանուր առմամբ շարունակվել է էլեկտրոնային վճարումների աճի միտումը, մասնավորապես, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով նախաձեռնվող վճարումների ծավալն աճել է 1.2 անգամ՝ կազմելով 193 մլրդ դրամ, իսկ քանակը նվազել է 1.1 անգամ՝ կազմելով 170943 փոխանցում: Սակայն էլեկտրոնային վճարումների քանակի նվազումը պայմանավորված է էլեկտրոնային բազմակի վճարումների հանձնարարականների լայն կիրառմամբ, որոնք, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ծավալով ավելացել են 21.5 անգամ, իսկ քանակով՝ 7.9 անգամ: Էլեկտրոնային վճարումների տեսակարար կշիռը Կենտրոնական բանկի միջոցով իրականացված վճարումների ծավալային կառուցվածքում կազմել է մոտ 71%, իսկ քանակային կառուցվածքում՝ 97%: Էլեկտրոնային վճարումների համակարգում մեկ վճարման միջին մեծությունը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, աճել է 250 հազ. դրամով՝ կազմելով 1131 հազ. դրամ:

Էլեկտրոնային վճարումների աճն ուղեկցվել է համախառն հաշվարկների թղթային համակարգով իրականացված վճարումների նվազմամբ, մասնավորապես, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, այս համակարգով կատարված վճարումների ծավալը նվազել է 1.5 անգամ՝ կազմելով 61 մլրդ դրամ, իսկ քանակը՝ 2.3 անգամ՝ կազմելով 3367 փոխանցում: Այս համակարգով փոխանցվող գումարների միջին մեծությունն ավելացել է մոտ 6.5 մլն դրամով՝ կազմելով 18 մլն դրամ:

2001 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում շարունակվել է զուտ հաշվարկների (քլիրինգային) համակարգով նախաձեռնվող վճարումների անկման միտումը. մասնավորապես՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, այս համակարգով իրականացված վճարումների ծավալը նվազել է 40 անգամ՝ կազմելով 451 մլն դրամ, իսկ քանակը՝ 22 անգամ՝ կազմելով 2239 փոխանցում, ինչի արդյունքում 164 հազար դրամով նվազել է այս համակարգով իրականացվող վճարումների միջին արժեքը՝ կազմելով 201 հազար դրամ:

Մակրոտնտեսական ցուցանիշները 2001 թ. հունվար-հունիսին

(ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալների հիման վրա)

I. Իրական հատված

Անվանում	*Ապրիլ*	*Մայիս*	*Հունիս*	*2001 թ. հունվար-հունիսի իրական աճի հնդեքսը 2000 թ. հունվար-հունիսի նկատմամբ (%)**
Համախառն ներքին արդյունք *(մլն դրամ)*	54489.1***	74139.93	106291.1	106.6
ՀՆԱ դեֆլյատոր *(%, աճողական)*	102.7	103.0	103.8	-
Մեկ զբաղվածին բաժին ընկնող ՀՆԱ *(հազար դրամ., աճողական)**	161.3	219.4	302.7	107.6
Արդյունաբերական արտադրանքի ծավալ *(մլն դրամ)*	22422.1	22102.7	22593.9	102.7
էլեկտրաէներգիայի արտադրություն *(մլն կվտ/ժամ)*	371.9	451.3	447.6	91.9
Գյուղատնտեսության համախառն արտադրանք *(մլն դրամ)*	9879.9***	20464.4	40375.7	99.1
Մանրածախ ապրանքաշրջանառության ծավալ *(մլն դրամ)*	29222.2	33559.6	36960.5	114.0
Կապիտալ շինարարության ծավալ *(մլն դրամ)*	4266	8753.4	9700.8	113.2
Բնակչության եկամուտներ *(մլն դրամ)*	49290.0	51237.1	54969.5	107.5*
Բնակչության ծախսեր *(մլն դրամ)*	48814.9	50948.7	53988.3	108.7*
Մեկ աշխատողի միջին ամսական անվանական աշխատավարձ *(ՀՀ դրամ)***	21978	22196	22383	109.2*
Տնտեսապես ակտիվ բնակչություն *(հազար մարդ)***	1430.1	1429.2	1428.3	-
Պաշտոնապես գրանցված գործազուրկներ *(հազար մարդ)***	152.5	151.9	151.2	-
Գործազրկության մակարդակ (%)	10.6	10.5	10.4	-

II. Արտաքին հատված

Անվանում	*Ապրիլ*	*Մայիս*	*Հունիս*	*2001 թ. հունվար-հունիսը 2000 թ. հունվար-հունիսի նկատմամբ (%)*
Արտահանում *(FOB. մլն ԱՄՆ դոլար)*	22.4	30.9	25.7	109.3
Ներմուծում *(CIF. մլն ԱՄՆ դոլար)*	73.5	67.8	75.2	90.8
Առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդ *(մլն ԱՄՆ դոլար)*	51.2	36.8	49.4	81.7

III. Գների ինդեքսներ

Ժամանակաշրջան	*Սպառողական գների ինդեքս*	*Արդյունաբերական արտադրանքի գների ինդեքս*	*Գների ինդեքս կապիտալ շինարարությունում*	*Գյուղատնտեսական մթերքների իրացման գների ինդեքս*
Նախորդ ամսվա նկատմամբ (%)				
Հունվար	104.6	100.7	99.6	105.1
Փետրվար	99.1	102.4	100.0	99.5
Մարտ	100.02	98.9	100.0	97.4
Ապրիլ	99.90	101.4	100.0	99.7
Մայիս	101.60	99.5	100.0	93.6
Հունիս	98.7	99.5	100.0	75.2
2001 թ. հունվար-հունիսը 2000 թ. հունվար-հունիսի նկատմամբ	103.3	100.6	100.7	111.5

IV. Սղաճ

ժամանակաշրջան	*1999*	*2000*	*2001*	*2001*
	նախորդ ամսվա նկատմամբ (%)			*նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ (%)*
Հունվար	4.0	1.9	4.6	4.6
Փետրվար	0.0	0.1	-0.9	3.6
Մարտ	-0.6	-0.4	0.02	3.7
Ապրիլ	0.4	-0.8	-0.1	3.6
Մայիս	0.5	-0.3	1.6	5.2
Հունիս	0.0	-0.3	-1.3	3.8
Հուլիս	-3.2	-2.0		
Օգոստոս	-0.9	-1.3		
Սեպտեմբեր	0.3	0.3		
Հոկտեմբեր	0.5	0.0		
Նոյեմբեր	0.2	0.9		
Դեկտեմբեր	1.0	2.4		
Տարեկան *(նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ)*	2.0	0.4		
Տարեկան *(նախորդ տարվա նկատմամբ)*	0.6	-0.8		

** Ըստ ՀՀ ԿԲ հաշվարկների:*
*** Մեծողական՝ ըստ ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության գնահատումների:*
**** Տվյալները ճշգրտված են ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության կողմից:*

ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԵՎ ԳԱՆՁԱՊԵՏԱՐԱՆԻ ՓՈԽՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

(մլն դրամ)

ժամանակաշրջան	Պահանջներ Կառավարության նկատմամբ					Կառավարության ավանդներ						Զուտ սահմանված ցրամիջոցային դիրքույթ*
	Կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրված վարկեր	Կենտրոնական բանկում պահվող կառավարության ավանդներ	Կանխիկ դրամ	Վճարելիք գումարներ ոսկուն և արտարժույթին	Ընդամենը	Կառավարության բյուջեի միջոցներ հաշվարկային հաշվում	Կառավարության բյուջեի միջոցներ արտարժույթով	ՏԻԳ-երի միջոցներ դրամով	ՏԻԳ-երի միջոցներ հաճախորդների համար	Կառավարության միջոցներ՝ տեղաբաշխված ՀՀ կենտրոնական բանկում	Ընդամենը	
2000												
Հուլիս	2838	8778	5902	-127	17391	8587	371	91	1145	53	10246	7145
Օգոստոս	2262	8517	0	-91	10688	3751	271	62	1442	106	5632	5056
Սեպտեմբեր	1752	8501	0	-65	10187	445	224	79	1370	140	2257	7930
Հոկտեմբեր	1682	8706	0	-123	10265	2944	301	51	1307	6	4608	5657
Նոյեմբեր	1751	8669	0	-123	10296	1452	181	34	1165	121	2953	7343
Դեկտեմբեր	1751	8641	0	-96	10296	935	158	20	889	2	2004	8292
2001												
Հունվար	1446	8534	0	-68	9911	3258	157	18	1000	144	4577	5334
Փետրվար	1295	8208	0	-49	9454	4756	175	22	1230	0.5	6184	3270
Մարտ	1021	8740	0	-54	9707	3156	148	20	1176	6	4506	5201
Ապրիլ	822	9011	0	-38	9795	1376	175	5	1058	30	2644	7151
Մայիս	811	8478	0	-23	9265	1882	179	14	882	5	2962	6303
Հունիս	454	8369	0	-10	8814	2090	246	11	711	1	3058	5756

** ՀՀ կառավարության նկատմամբ պահանջների և կառավարության ավանդների տարբերությունը:*

ՓՈՂԻ ՁԱՆԳՎԱԾԻ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ

(մլն դրամ)

	I եռ.-00[2]	II եռ.-00[2]	III եռ.-00[2]	IV եռ.-00[2]	IV եռ.-00[3]	Հ - 01[3]	Փ - 01[3]	Մ - 01[3]	Ա- 01[3]	Մ - 01[3]	Հ - 01[3]
Մնացորդներ ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ											
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ [1]	***24072***	***22380***	***40913***	***56226***	***60531***	***57403***	***56344***	***55288***	***54829***	***56666***	***56885***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***87130***	***97991***	***88784***	***95427***	***91122***	***86475***	***84080***	***89698***	***91415***	***92381***	***98425***
Կառավարություն	15864	13656	10374	9301	9301	5905	3720	5556	4344	4687	4808
Հանրապետական կառավարություն	16287	13835	10621	9373	9373	6124	3802	5691	4565	4882	4964
ՀՀ սոցապ. պետական հիմնադրամ	-42	-97	-140	-2	-2	-144	0	-6	-30	-5	-1
Տեղական կառավարման մարմիններ	-381	-82	-107	-70	-70	-75	-82	-129	-191	-191	-156
Տնտեսություն	95112	104239	104268	109319	109319	109455	107711	107746	109464	107692	108638
Չեռնարկ. և կազմակերպություն	51115	56782	57738	63968	63968	64712	64089	64680	65128	62437	63895
որից՝ կուտակված տոկոսներ	1762	2224	2191	2496	2496	2545	2605	3113	3387	4012	4051
Տնտեսության այլ հատվածներ	43997	47457	46530	45351	45351	44743	43622	43066	44336	45255	44743
որից՝ կուտակված տոկոսներ	2705	3065	3425	2784	2784	3031	2406	2082	2151	2311	2198
Զուտ այլ ակտիվներ	-23846	-19904	-25858	-23193	-27498	-28885	-27351	-23604	-22393	-19998	-15021
ԴՐԱՄԱՅԻՆ ԶԱՆԳՎԱԾ [4]	***52828***	***55730***	***60741***	***76722***	***76722***	***67101***	***65715***	***65057***	***67808***	***68878***	***71420***
ՓՈՂԻ ԶԱՆԳՎԱԾ *(առանց կուտ. տոկոս.)*	***110223***	***119393***	***128595***	***150599***	***150599***	***142817***	***139288***	***143831***	***145069***	***147790***	***154342***
ՓՈՂԻ ԶԱՆԳՎԱԾ [5]	***111202***	***120371***	***129697***	***151653***	***151653***	***143878***	***140424***	***144986***	***146244***	***149047***	***155310***
Շրջանառությունում կանխիկ դրամ	36639	39286	44158	59486	59486	48128	47351	46905	48550	50564	52246
Ցպահանջ ավանդներ[6]	10606	11286	12689	11909	11909	13234	12324	12164	13100	12249	12735
որից՝ կուտակված տոկոսներ	189	156	214	138	138	163	174	191	215	228	191
Ժամկետային խնայ. և արտարժ. ավ.	63957	69799	72850	80259	80259	82516	80749	85918	84594	86234	90330
որից՝ կուտակված տոկոսներ	790	822	888	917	917	898	962	964	960	1029	777
այդ թվում՝ արտարժույթով ավանդներ	58152	64459	68722	74774	74774	76596	74513	79710	78190	79898	83642
որից՝ կուտակված տոկոսներ	757	796	868	897	897	880	940	935	929	986	720
(փոփոխություններ նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ)											
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-6224***	***-1692***	***18533***	***15313***	***-***	***-3128***	***-1059***	***-1056***	***-459***	***1837***	***219***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***7972***	***10861***	***-9207***	***6643***	***-***	***-4647***	***-2395***	***5618***	***1717***	***966***	***6044***
Կառավարություն	496	-2208	-3282	-1073	-	-3396	-2185	1836	-1212	343	121
Հանրապետական կառավարություն	404	-2452	-3214	-1248	-	-3249	-2322	1889	-1126	317	82
ՀՀ սոցապ. պետական հիմնադրամ	-270	55	43	-138	-	142	-144	6	24	-25	-4
Տեղական կառավարման մարմիններ	178	-299	25	-37	-	5	7	47	62	0	-35
Տնտեսություն	4985	9127	29	5051	-	136	-1744	35	1718	-1772	946
Չեռնարկ. և կազմ.	-575	5667	956	6230	-	744	-623	591	448	-2691	1458
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-712	462	-33	305	-	49	60	508	274	625	39
Տնտեսության այլ հատվածներ	5560	3460	-927	-1179	-	-608	-1121	-556	1270	919	-512
որից՝ կուտակված տոկոսներ	157	360	360	-641	-	247	-625	-324	69	160	-113
Զուտ այլ ակտիվներ	2491	3942	-5954	2665	-	-1387	1534	3747	1211	2395	4977
ԴՐԱՄԱՅԻՆ ԶԱՆԳՎԱԾ [4]	***-3460***	***2902***	***5011***	***15981***	***-***	***-9620***	***-1386***	***-658***	***2751***	***1070***	***2542***
ՓՈՂԻ ԶԱՆԳՎԱԾ *(առանց կուտ. տոկոս.)*	***1678***	***9170***	***9202***	***22004***	***-***	***-7782***	***-3529***	***4543***	***1238***	***2721***	***6552***
ՓՈՂԻ ԶԱՆԳՎԱԾ [5]	***1748***	***9169***	***9326***	***21956***	***-***	***-7775***	***-3454***	***4562***	***1258***	***2803***	***6263***
Շրջանառությունում կանխիկ դրամ	-5971	2647	4872	15328	-	-11358	-777	-447	1646	2014	1682
Ցպահանջ ավանդներ	989	680	1403	-780	-	1325	-910	-160	936	-851	486
որից՝ կուտակված տոկոսներ	63	-33	58	-76	-	25	11	17	24	13	-37
Ժամկետային խնայ. և արտարժ. ավ.	6730	5842	3051	7409	-	2257	-1767	5169	-1324	1640	4096
որից՝ կուտակված տոկոսներ	7	32	66	29	-	-19	64	2	-4	69	-252
այդ թվում՝ արտարժույթով ավանդներ	5128	6307	4263	6052	-	1822	-2083	5197	-1520	1708	3744
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-10	39	72	29	-	-17	60	-5	-6	57	-266
(տոկոսային փոփոխություններ նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ)											
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-20.5***	***-7.0***	***82.8***	***37.4***	-	***-5.2***	***-1.8***	***-1.9***	***-0.8***	***3.4***	***0.4***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***10.1***	***12.5***	***-9.4***	***7.5***	-	***-5.1***	***-2.8***	***6.7***	***1.9***	***1.1***	***6.5***
Կառավարություն	3.2	-13.9	-24.0	-10.3	-	-36.5	-37.0	49.4	-21.8	7.9	2.6
Հանրապետական կառավարություն	2.5	-15.1	-23.2	-11.8	-	-34.7	-37.9	49.7	-19.8	6.9	1.7
ՀՀ սոցապ. պետական հիմնադրամ	-86.5	131.0	44.3	-98.6	-	7100.0	-100.0	100.0	400.0	-83.3	-80.0
Տեղական կառավարման մարմիններ	87.7	-78.5	30.5	-34.6	-	7.1	9.3	57.3	48.1	0	-18
Տնտեսություն	5.5	9.6	0.03	4.84	-	0.1	-1.6	0.03	1.6	-1.6	0.9
Չեռնարկ. և կազմ.	-1.1	11.1	1.7	10.8	-	1.2	-1.0	0.9	0.7	-4.1	2.3
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-28.8	26.2	-1.5	13.9	-	2.0	2.4	19.5	8.8	18.5	1.0
Տնտեսության այլ հատվածներ	14.5	7.9	-2.0	-2.5	-	-1.3	-2.5	-1.3	2.9	2.1	-1.1
որից՝ կուտակված տոկոսներ	6.2	13.3	11.7	-18.7	-	8.9	-20.6	-13.5	3.3	7.4	-4.9
Զուտ այլ ակտիվներ	9.5	16.5	-29.9	10.3	-	-5.0	5.3	13.7	5.1	10.7	24.9
ԴՐԱՄԱՅԻՆ ԶԱՆԳՎԱԾ [4]	***-6.1***	***5.5***	***9.0***	***26.3***	-	***-12.5***	***-2.1***	***-1.0***	***4.2***	***1.6***	***3.7***
ՓՈՂԻ ԶԱՆԳՎԱԾ *(առանց կուտ. տոկոս.)*	***1.5***	***8.3***	***7.7***	***17.1***	-	***-5.2***	***-2.5***	***3.3***	***0.9***	***1.9***	***4.4***
ՓՈՂԻ ԶԱՆԳՎԱԾ [5]	***1.6***	***8.2***	***7.7***	***16.9***	-	***-5.1***	***-2.4***	***3.2***	***0.9***	***1.9***	***4.2***
Շրջանառությունում կանխիկ դրամ	-14.0	7.2	12.4	34.7	-	-19.1	-1.6	-0.9	3.5	4.1	3.3

Ցպահանջ ավանդներ	10.3	6.4	12.4	-6.1	-	11.1	-6.9	-1.3	7.7	-6.5	4.0
որից՝ կուտակված տոկոսներ	50.0	-17.5	37.2	-35.7	-	18.5	6.7	9.8	12.6	6.0	-16.1
ժամկետային. խնայ. և արտարժ. ավ.	11.8	9.1	4.4	10.2	-	2.8	-2.1	6.4	-1.5	1.9	4.7
որից՝ կուտակված տոկոսներ	0.9	4.1	8.0	3.3	-	-2.1	7.1	0.2	-0.4	7.2	-24.5
այդ թվում՝ արտարժույթով ավանդներ	9.7	10.8	6.6	8.8	-	2.4	-2.7	7.0	-1.9	2.2	4.7
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-1.3	5.2	9.0	3.3	-	-1.9	6.8	-0.5	-0.7	6.1	-27.0

[1] ՀԱՍ-ը ընդգրկում են միայն փոխարկելի արտարժույթով ակտիվները: Կենտրոնական բանկի ՀԱՍ-ը հաշվարկված են ծրագրային փոխարժեքով. առևտրային բանկերի ՀԱՍ-ը՝ փաստացի փոխարժեքով:
[2] Կենտրոնական բանկի ՀԱՍ-ը հաշվարկված են ծրագրային փոխարժեքներով՝ 1 ԱՄՆ դոլար = 525 դրամ, 1 SDR = 1.3725 ԱՄՆ դոլար, 1 EUR = 1.005 ԱՄՆ դոլար, 1 ունցիա ոսկի = 290 ԱՄՆ դոլար:
[3] Կենտրոնական բանկի ՀԱՍ-ը հաշվարկված են նոր ծրագրային փոխարժեքներով՝ 1 ԱՄՆ դոլար = 552.18 դրամ, 1 SDR = 1.3029 ԱՄՆ դոլար, 1 EUR = 0.9305 ԱՄՆ դոլար, 1 ունցիա ոսկի = 264.15 ԱՄՆ դոլար:
[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, արտարժույթով ավանդները (ներառյալ՝ կուտակված տոկոսները):
[6] Ընդգրկում է ռեզիդենտների՝ դրամով հաշիվները և ցպահանջ ավանդները:

ՓՈՂԻ ԲԱԶԱՅԻ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ

(մլն դրամ)

	I եռ.-00[1]	II եռ.-00[2]	III եռ.-00[2]	IV եռ.-00[2]	IV եռ.-00[3]	Հ - 01[3]	Փ - 01[3]	Մ - 01[3]	Ա - 01[3]	Մ - 01[3]	Հ- 01[3]
Սմացորդներ ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ											
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ [1]	***48042***	***47469***	***55002***	***70479***	***74783***	***71340***	***70143***	***66005***	***64969***	***64237***	***66775***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***2456***	***6935***	***3055***	***1911***	***-2393***	***-6600***	***-9717***	***-4575***	***-291***	***-544***	***-71***
Կառավարություն	7045	7881	7930	8292	8292	5334	3270	5201	7151	6303	5756
Հանրապետական կառավարություն	7087	7978	8070	8294	8294	5478	3270	5207	7181	6308	5757
այդ թվում՝ ԾԻԳ-երի միջոցներ	-897	-1492	-1370	-889	-889	-1000	-1230	-1176	-1058	-882	-711
ՀՀ սոցապ. պետական հիմնադրամ	-42	-97	-140	-2	-2	-144	0	-6	-30	-5	-1
Բանկեր	2385	5080	3340	3332	3332	2495	1650	2454	3437	2230	3794
այդ թվում՝ ռեպո համաձայնագրեր	1560	4180	390	0	0	0	0	429	1262	0	1169
ավանդներ (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-170	0
Զուտ այլ ակտիվներ	-6974	-6026	-8215	-9713	-14017	-14429	-14637	-12230	-10879	-9077	-9621
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱ *(միջինացված)*[4]	***51194***	***54704***	***58517***	***73097***	***73097***	***66171***	***62706***	***62601***	***65553***	***65301***	***67214***
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱ	***50498***	***54404***	***58057***	***72390***	***72390***	***64740***	***60426***	***61430***	***64678***	***63693***	***66704***
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ	39040	41825	46376	61873	61873	51107	49525	49020	50725	52979	53918
Պարտադիր պահուստ. (դրամով)	10883	11942	11609	10350	10350	13135	10739	12229	13750	10539	12604
Այլ հաշիվներ	575	637	72	167	167	498	162	181	203	175	182
(փոփոխություններ նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ)											
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-4574***	***-573***	***7533***	***15477***	***-***	***-3443***	***-1197***	***-4138***	***-1036***	***-732***	***2538***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***1219***	***4479***	***-3880***	***-1144***	***-***	***-4207***	***-3117***	***5142***	***4284***	***-253***	***473***
Կառավարություն	-1261	836	49	362	-	-2958	-2064	1931	1950	-848	-547
Հանրապետական կառավարություն	-1320	891	92	224	-	-2816	-2208	1937	1974	-873	-551
այդ թվում՝ ԾԻԳ-երի միջոցներ	-718	595	-122	-481	-	111	230	-54	-118	-176	-171
ՀՀ սոցապ. պետական հիմնադրամ	-59	55	43	-138	-	142	-144	6	24	-25	-4
Բանկեր	1033	2695	-1740	-8	-	-837	-845	804	983	-1207	1564
այդ թվում՝ ռեպո համաձայնագրեր	1161	2620	-3790	-390	-	0	0	429	833	-1262	1169
ավանդներ (-)	-40	0	0	0	-	0	0	0	0	170	-170
Զուտ այլ ակտիվներ	1447	948	-2189	-1498	-	-412	-208	2407	1351	1802	-544
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱ *(միջինացված)*[4]	***-2778***	***3510***	***3813***	***14580***	***-***	***-6926***	***-3465***	***-105***	***2952***	***-252***	***1913***
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱ	***-3355***	***3906***	***3653***	***14333***	***-***	***-7650***	***-4314***	***1004***	***3248***	***-985***	***3011***
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ	-6442	2785	4551	15497	-	-10766	-1582	-505	1705	2254	939
Պարտադիր պահուստ. (դրամով)	2922	1059	-333	-1259	-	2785	-2396	1490	1521	-3211	2065
Այլ հաշիվներ	165	62	-565	95	-	331	-336	19	22	-28	7
(տոկոսային փոփոխություններ նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ)											
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-8.7***	***-1.2***	***15.9***	***28.1***	***-***	***-4.6***	***-1.7***	***-5.9***	***-1.6***	***-1.1***	***4.0***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***98.5***	***182.4***	***-55.9***	***-37.4***	***-***	***-175.8***	***-47.2***	***52.9***	***93.6***	***-86.9***	***86.9***
Կառավարություն	-15.2	11.9	0.6	4.6	-	-35.7	-38.7	59.1	37.5	-11.9	-8.7
Հանրապետական կառավարություն	-15.7	12.6	1.2	2.8	-	-34.0	-40.3	59.2	37.9	-12.2	-8.7
այդ թվում՝ ԾԻԳ-երի միջոցներ	-44.5	66.3	-8.2	-35.1	-	12.5	23.0	-4.4	-10.0	-16.6	-19.4
ՀՀ սոցապ. պետական հիմնադրամ	-58.4	131.0	44.3	-98.6	-	7100.0	-100.0	100.0	400.0	-83.3	-80.0
Բանկեր	76.4	113.0	-34.3	-0.2	-	-25.1	-33.9	48.7	40.1	-35.1	70.1
այդ թվում՝ ռեպո համաձայնագրեր	291.0	167.9	-90.7	-100.0	-	0	0	100.0	194.2	-100.0	100.0
ավանդներ (-)	-100.0	0	0	0	-	0	0	0	0	100.0	-100.0
Զուտ այլ ակտիվներ	17.2	13.6	-36.3	-18.2	-	-2.9	-1.4	16.4	11.0	16.6	-6.0
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱ *(միջինացված)*[4]	***-5.1***	***6.9***	***7.0***	***24.9***	***-***	***-9.5***	***-5.2***	***-0.2***	***4.7***	***-0.4***	***2.9***
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱ	***-6.2***	***7.7***	***6.7***	***24.7***	***-***	***-10.6***	***-6.7***	***1.7***	***5.3***	***-1.5***	***4.7***
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ	-14.2	7.1	10.9	33.4	-	-17.4	-3.1	-1.0	3.5	4.4	1.8
Պարտադիր պահուստ. (դրամով)	36.7	9.7	-2.8	-10.8	-	26.9	-18.2	13.9	12.4	-23.4	19.6
Այլ հաշիվներ	40.2	10.8	-88.7	131.9	-	198.2	-67.5	11.7	12.2	-13.8	4.0

[1] Առանց սեփականաշնորհման միջոցների: ՀԱՍ-ը ընդգրկում են փոխարկելի արտարժույթով ակտիվները:
[2] ՀԱՍ-ը հաշվարկված են ծրագրային փոխարժեքներով՝ 1 ԱՄՆ դոլար = 525 դրամ, 1 SDR = 1.3725 ԱՄՆ դոլար, 1 EUR = 1.005 ԱՄՆ դոլար, 1 ունցիա ոսկի = 290 ԱՄՆ դոլար:
[3] ՀԱՍ-ը հաշվարկված են նոր ծրագրային փոխարժեքներով՝ 1 ԱՄՆ դոլար = 552.18 դրամ, 1 SDR = 1.3029 ԱՄՆ դոլար, 1 EUR = 0.9305 ԱՄՆ դոլար, 1 ունցիա ոսկի = 264.15 ԱՄՆ դոլար:
[4] Փողի բազան հաշվարկված է որպես տվյալ ամսվա վերջին օրվան նախորդող հինգ օրերի և հաջորդ ամսվա սկզբի հինգ օրերի միջին:

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ

(մլն ԱՄՆ դոլար)

Անվանումը	*2000*				*2001*					
	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.[3,4]	Հ[4]	Փ[4]	Մ	Ա	Մ	Հ
Համախառն միջազգային պահուստներ[1]										
(առանց սեփականաշնորհման միջոցների)	286.6	280.1	285.9	314.1	304.5	301.5	293.7	293.0	301.5	304.9
Համախառն միջազգային պահուստներ[1]	338.9	330.0	329.4	330.5	326.0	326.3	324.0	319.5	303.7	312.7
այդ թվում՝										
Մոնետար ոսկի	12.3	12.9	12.2	12.2	11.8	11.7	11.6	11.8	12.2	12.1
SDR ԱՄՀ-ում	35.4	31.1	26.3	21.5	19.6	19.6	19.8	19.6	18.5	16.6
Արտարժույթ[2]	291.3	286.1	290.9	296.8	294.6	294.9	292.6	288.1	272.9	283.9

[1] Հաշվարկված են փաստացի փոխարժեքներով:

[2] Ընդգրկված են միայն փոխարկելի արտարժույթով ակտիվները:

[3] Ներառված չեն ԿԲ եզրափակիչ շրջանառության գործառնությունները: ԱՄՀ-ում SDR-ով միջոցները հաշվարկված են՝ հիմք ընդունելով 2000 թ. դեկտեմբերի 31-ին ԱՄՀ կողմից սահմանված՝ 1 SDR = 1.3029 ԱՄՆ դոլար փոխարժեքը, որը տարբերվում է այդ օրվա դրությամբ ԿԲ կողմից սահմանված փոխարժեքից: Այս պատճառներով համախառն միջազգային պահուստների դեկտեմբերի ցուցանիշները տարբերվում են նախկին հրապարակումների համապատասխան ցուցանիշներից:

[4] Ոսկին հաշվարկված է փոփոխված գներով, որի պատճառով համախառն միջազգային պահուստների 2000 թ. դեկտեմբեր, 2001 թ. հունվար և փետրվար ամիսների ցուցանիշները տարբերվում են ՀՀ ԿԲ նախկին հրապարակումներում ներկայացված համապատասխան ցուցանիշներից:

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ

	2000[3]				*2001*					
	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	Հ	Փ	Մ	Ա	Մ	Հ
Վարկեր[1]										
Իրավաբանական անձանց										
ՀՀ դրամով	36.9	33.7	39.0	28.1	33.9	35.1	22.0	37.4	34.8	30.5
Արտարժույթով	40.1	35.0	28.9	31.8	26.1	25.7	27.0	29.4	27.3	22.1
Ֆիզիկական անձանց										
ՀՀ դրամով	46.3	41.9	26.4	36.8	27.6	36.4	31.7	24.3	24.2	29.6
Արտարժույթով	42.3	44.2	38.5	39.3	38.8	35.4	35.1	33.5	33.6	35.0
Ավանդներ[1]										
Իրավաբանական անձանցից										
ՀՀ դրամով	22.9	19.4	18.6	19.3	21.9	22.0	21.5	14.1	17.4	15.1
Արտարժույթով	20.4	0.5	19.0	12.6	5.8	15.8	12.6	12.6	12.9	0
Ֆիզիկական անձանցից										
ՀՀ դրամով	24.5	18.6	20.5	19.1	20.8	22.2	20.1	21.8	22.4	22.6
Արտարժույթով	13.6	14.6	17.8	15.9	11.2	13.4	13.7	13.4	12.8	12.5
ԿԲ ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքը	19.0	15.0	18.0	25.0	25.0	25.0	23.0	21.0	21.0	16.0
Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը[2]	25.9	18.0	20.3	25.4	26.0	23.7	24.0	24.1	19.3	18.9
Սմսական սղաճ	1.6	-1.4	-3.0	3.3	4.6	-0.9	0.02	-0.1	1.6	-1.3

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ:

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

[2] Ներկայացված է 3 - 6-ամսյա պարտատոմսերի միջին կշռված եկամտաբերությունը: Այս ցուցանիշները տարբերվում են ՀՀ ԿԲ նախկին հրապարակումների ցուցանիշներից, քանի որ այս բաժնում նախկինում ներկայացվել է այլ ժամկետայնության պարտատոմսերի եկամտաբերությունը:

[3] Ներկայացված են վերջին ամիսների տոկոսադրույքները:

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

(մլն դրամ)

Ժամկետ	*Ավանդի ծավալ**	*Տոկոսադրույք*	*Վարկի ծավալ**	*Տոկոսադրույք*
2000				
Հունվար	100	18.0	1094	72.5
Փետրվար	3.5	15.0	-	-
Մարտ	100	12.0	-	-
Ապրիլ	-	-	-	-
Մայիս	170	10	47	48
Հունիս	-	-	1190	45
Հուլիս	-	-	1224	45
Օգոստոս	-	-	5296	45
Սեպտեմբեր	-	-	13854	45
Հոկտեմբեր	100	8.0	7784	45
Նոյեմբեր	120	8.0	2154	45
Դեկտեմբեր	50	8.0	3608	45
2001				
Հունվար	-	-	3269	45
Փետրվար	-	-	391	45
Մարտ	-	-	1616	45
Ապրիլ	-	-	-	-
Մայիս	320	8	-	-
Հունիս	-	-	-	-

** Մարումները հանված չեն:*

ԿՆՔՎԱԾ ՌԵՊՈ ԵՎ ՀԱԿԱԴԱՐՁ ՌԵՊՈ ՀԱՄԱՁԱՅՆԱԳՐԵՐԻ ԾԱՎԱԼՆԵՐԸ ԵՎ ՄԻՋԻՆ ՏԱՐԵԿԱՆ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ

(մլն դրամ)

Ժամկետ	*Ռեպո համաձայն. ծավալը **	*Ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքը*	*Հակադարձ ռեպո համաձայն. ծավալը **	*Հակադարձ ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքը*
2000				
Հունվար	-	-	625	43.0
Փետրվար	1305	23.7	-	-
Մարտ	1560	19.9	-	-
Ապրիլ	2973	17.0	-	-
Մայիս	4714	16.3	-	-
Հունիս	4180	15.0	-	-
Հուլիս	4200	15.0	-	-
Օգոստոս	6096	16.1	-	-
Սեպտեմբեր	390	18.0	-	-
Հոկտեմբեր	499	21.0	-	-
Նոյեմբեր	700	23.0	-	-
Դեկտեմբեր	-	-	-	-
2001				
Հունվար	-	-	-	-
Փետրվար	-	-	-	-
Մարտ	429	23.0	-	-
Ապրիլ	1262	22.1	-	-
Մայիս	-	-	-	-
Հունիս	1169	18.0	-	-

** Մարումները հանված չեն:*

ՀՀ ԴՐԱՄ / ԱՄՆ ԴՈԼԱՐ ՓՈԽԱՐԺԵՔԸ

Ամսաթիվ	Ս 00	Հ	Ն	Դ	Հ 01	Փ	Մ	Ա	Մ	Հ
01	538.71	-	551.63	553.13	-	554.29	545.94	-	-	555.57
02	-	535.94	552.04	-	-	553.74	544.63	544.17	549.00	-
03	-	536.80	552.56	-	552.18	-	-	545.48	548.78	-
04	537.92	536.37	-	553.13	552.18	-	-	546.41	549.45	554.81
05	539.24	536.64	-	554.53	553.70	553.74	541.82	546.58	-	555.52
06	539.68	538.37	553.28	555.93	-	553.39	541.82	547.90	-	555.52
07	540.20	-	554.29	555.93	-	552.86	542.04	-	550.09	555.75
08	541.92	-	558.43	555.48	552.65	552.20	-	-	550.76	556.08
09	-	538.98	560.53	-	550.16	552.37	542.55	547.56	-	-
10	-	540.07	559.34	-	549.98	-	-	547.78	551.23	-
11	543.52	540.69	-	555.81	550.67	-	-	548.70	553.64	555.56
12	543.52	541.02	-	556.55	551.61	552.69	543.83	548.20	-	555.05
13	543.32	546.15	557.43	557.12	-	552.52	545.95	548.13	-	554.56
14	542.24	-	557.35	556.47	-	552.19	549.26	-	553.89	554.67
15	540.67	-	556.83	555.62	554.14	552.05	549.39	-	554.30	554.67
16	-	547.19	555.69	-	556.30	552.05	550.43	548.26	554.42	-
17	-	547.61	555.62	-	554.43	-	-	548.30	555.62	-
18	539.82	547.61	555.62	555.62	555.17	-	-	548.27	555.43	554.86
19	539.27	548.46	-	555.25	554.57	552.05	548.90	547.35	555.43	554.86
20	538.90	548.46	555.72	555.25	-	552.05	548.65	548.71	-	555.33
21	-	-	555.72	555.08	-	551.84	548.20	-	556.30	555.43
22	538.64	-	555.72	555.08	553.16	551.65	548.01	-	555.99	555.03
23	-	549.12	555.37	-	553.66	551.65	547.59	548.50	556.17	555.03
24	-	549.72	555.37	-	553.88	551.65	-	-	555.38	-
25	538.50	549.72	555.37	553.94	552.58	-	-	548.61	555.38	555.80
26	539.15	550.42	-	553.94	555.58	551.79	546.35	548.17	555.38	555.61
27	538.81	551.16	555.37	551.86	-	550.02	545.79	548.71	-	555.11
28	538.02	551.21	553.87	551.86	-	548.35	545.56	548.71	-	554.55
29	537.18	-	553.97	550.52	555.76	-	545.30	548.71	555.38	554.11
30	536.42	551.21	553.97	552.18	555.48	-	544.68	548.57	554.68	554.11
31	-	551.43	-	552.18	554.29	-	544.68	-	556.23	-
Ժամանակահատվածի վերջ	536.42	551.43	553.97	552.18	554.29	548.35	544.68	548.57	556.23	554.11
Ժամանակահատվածի միջին	539.79	544.97	555.46	554.45	553.43	552.15	545.97	547.81	553.77	555.11

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌ

(30 հունիսի 2001 թ. դրությամբ)

(հազար ՀՀ դրամ)

	Հավելված	*2-րդ եռամսյակ*	*1-ին եռամսյակ*
Ակտիվներ			
Ակտիվներ ոսկով և արտարժույթով			
Ոսկի	1	6 752 379	6 344 114
ԱՄՀ-ին առնչվող ակտիվներ	3	73 443 375	77 025 927
Արտարժութային ակտիվներ	2	158 478 844	160 514 118
Ակտիվներ ՀՀ դրամով			
Պետական արժեթղթեր	4	10 202 287	9 932 924
Վարկեր Կառավարությանը		0	0
Վարկեր և ավանդներ բանկերում	5	3 830 497	2 455 117
Այլ ակտիվներ	6	1 392 287	1 401 758
Հիմնական միջոցներ	7	3 767 372	3 662 881
Ընդամենը		**257 867 041**	**261 336 839**
Պարտավորություններ			
Պարտավորություններ արտարժույթով			
Բանկեր		2 972 803	2 137 318
ԱՄՀ	3	83 354 938	78 852 485
Հայաստանի կառավարություն	10	5 273 595	17 868 124
Այլ	8	8 971	23 921
Պարտավորություններ ՀՀ դրամով			
Թղթադրամներ և մետաղադրամներ		53 918 414	49 019 509
Հայաստանի կառավարության ավանդներ և հաշիվներ	10	2 100 821	6 645 607
Բանկերի ավանդներ և հաշիվներ		12 603 619	12 228 226
Այլ ավանդներ և հաշիվներ		180 224	179 304
Պարտավորություններ ԱՄՀ-ի հանդեպ	3	79 504 862	83 380 800
Այլ պարտավորություններ	9	1 502 247	334 186
Ընդամենը		**241 420 494**	**250 669 480**
Կապիտալ և պահուստներ			
Կանոնադրական կապիտալ		100 000	100 000
Գլխավոր պահուստ		7 868 349	7 868 349
Վերագնահատման պահուստներ		5 380 964	1 142 119
Շահույթ		3 097 234	1 556 891
Ընդհանուրը		**257 867 041**	**261 336 839**

Սույն հաշվեկշռի հավելվածները կազմում են նրա բաղկացուցիչ մասը:

ՏԻԳՐԱՆ ՍԱՐԳՍՅԱՆ
Նախագահ

ԱԻԴԱ ՀԱԿՈԲՅԱՆ
Գլխավոր հաշվապահ

Հավելված 1. Ոսկի

(հազար ՀՀ դրամ)

	2-րդ եռամսյակ	*1-ին եռամսյակ*
Ոսկի	0	0
Ոսկով ավանդներ	6 727 762	6 331 499
Հաշվեգրված տոկոսներ	24 617	12 615
Ընդամենը	**6 752 379**	**6 344 114**

Հավելված 2. Արտարժութային ակտիվներ

(հազար ՀՀ դրամ)

	2-րդ եռամսյակ	*1-ին եռամսյակ*
Կանխիկ արտարժույթ	946 803	1 696 478
Արտարժույթով արժեթղթեր	11 508 595	9 276 565
Արտարժույթով ավանդներ և հաշիվներ	90 189 625	95 106 389
Հաշվեգրված տոկոսներ	800 965	814 167
Հավատարմագրային կառավարման հաշիվներ	54 931 524	53 522 447
Արտարժույթով ներդրումներ	766	784
Դեբիտորական պարտքեր արտարժույթով	100 566	97 288
Ընդամենը	**158 478 844**	**160 514 118**

Հավելված 3. ՀՀ ԿԲ գործառնությունները Արժույթի միջազգային հիմնադրամի հետ

ԱՄՀ-ի ակտիվներ

(հազար ՀՀ դրամ)

	2-րդ եռամսյակ	*1-ին եռամսյակ*
Ակտիվներ SDR-ով	9 200 464	10 770 147
Հաշվեգրված տոկոսներ	60 031	75 580
ԱՄՀ-ին անդամակցություն	64 182 880	66 180 200
Ընդամենը	**73 443 375**	**77 025 927**

ՀՀ դրամով պարտավորություններ ԱՄՀ-ի հանդեպ

	2-րդ եռամսյակ	*1-ին եռամսյակ*
ԱՄՀ-ի թիվ 1 հաշիվ	196 796	196 796
ԱՄՀ-ի թիվ 2 հաշիվ	3 315	3 315
ԱՄՀ-ի արժեթղթերի հաշիվ	79 935 638	80 916 690
ԱՄՀ-ի հանդեպ ՀՀ դրամով պարտավորությունների կարգավորման հաշիվ	(630 887)	2 263 999
Ընդամենը	**79 504 862**	**83 380 800**

SDR-ով պարտավորություններ ԱՄՀ-ի հանդեպ

	2-րդ եռամսյակ	*1-ին եռամսյակ*
SDR-ով պարտավորություններ ԱՄՀ-ի հանդեպ	83 263 334	78 660 923
Հաշվեգրված տոկոսներ	91 604	191 562
Ընդամենը	**83 354 938**	**78 852 485**

Հավելված 4. Պետական արժեթղթեր

(հազար ՀՀ դրամ)

	2-րդ եռամսյակ	*1-ին եռամսյակ*
Չեռք բերված արժեթղթեր	9 033 576	9 932 924
Ռեպո համաձայնագրերով ձեռք բերված արժեթղթեր	1 168 711	0
Ընդամենը	**10 202 287**	**9 932 924**

Հավելված 5. Վարկեր և ավանդներ բանկերում

(հազար ՀՀ դրամ)

	2-րդ եռամսյակ	*1-ին եռամսյակ*
Բանկերին տրամադրված վարկեր	2 625 000	2 025 000
Ռեպո համաձայնագրեր	1 168 711	428 739
Ընդամենը	**3 793 711**	**2 453 739**
Վարկերի գծով հնարավոր կորուստների պահուստաֆոնդ	0	0
Զուտ վարկեր	3 793 711	2 453 739
Հաշվեգրված տոկոսներ	36 786	1 378
Ընդամենը	**3 830 497**	**2 455 117**

Հավելված 6. Այլ ակտիվներ

(հազար ՀՀ դրամ)

	2-րդ եռամսյակ	*1-ին եռամսյակ*
Այլ ներդրումներ ՀՀ դրամով	147 297	147 297
Դեբիտորներ	542 767	531 261
Դրամի թողարկման ծախսերի կապիտալացված արժեք	273 187	273 187
Դրամագիտական արժեքներ	456 149	477 458
Դրամագիտական արժեքների պահուստաֆոնդ	(163 816)	(163 816)
Զուտ դրամագիտական արժեքներ	292 333	313 642
Այլ ակտիվներ	136 703	136 371
Ընդամենը	**1 392 287**	**1 401 758**

Հավելված 7. Հիմնական միջոցներ

(հազար ՀՀ դրամ)

	Հող, շենք և շինություններ	*Գույք, սարքավորումներ և այլ*	*Ընդամենը*
Արժեք կամ գնահատում			
Առ 1-ը ապրիլի 2001 թ.	2 639 855	3 000 604	5 640 459
Ավելացում	103 073	160 233	263 306
Օտարում*	(6 762)	(4 194)	(10 956)
Առ 30-ը հունիսի 2001 թ.	2 736 166	3 156 643	5 892 809
Մաշվածք			
Առ 1-ը ապրիլի 2001 թ.	316 709	1 660 869	1 977 578
Կուտակված մաշվածք	21 324	135 881	157 205
Օտարում**	(6 762)	(2 584)	(9 346)
Առ 30-ը հունիսի 2001 թ.	331 271	1 794 166	2 125 437
Մնացորդային արժեք			
Առ 31-ը մարտի 2001 թ.	2 323 146	1 339 735	3 662 881
Առ 30-ը հունիսի 2001 թ.	2 404 895	1 362 477	3 767 372

** 10 956 հազար ՀՀ դրամ գումարը բաղկացած է.*

1. Զուտ օտարում	*10 956*
2. Այլ կազմակերպություններում ներդրման հետ կապված օտարում	*0*

*** 9 346 հազար ՀՀ դրամ գումարը բաղկացած է.*

1. Զուտ օտարում	*9 346*
2. Այլ կազմակերպություններում ներդրման հետ կապված օտարում	*0*

Հավելված 8. Այլ պարտավորություններ արտարժույթով

(հազար ՀՀ դրամ)

	2-րդ եռամսյակ	*1-ին եռամսյակ*
Արտարժույթով այլ պարտավորություններ ՀՀ ռեզիդենտների նկատմամբ	1 798	8 159
Կրեդիտորներ արտարժույթով	7 111	12 846
Հաշվեգրված տոկոսներ	62	2 916
Ընդամենը	**8 971**	**23 921**

Հավելված 9. Այլ պարտավորություններ ՀՀ դրամով

(հազար ՀՀ դրամ)

	2-րդ եռամսյակ	*1-ին եռամսյակ*
Տարբեր կրեդիտորներ	28 665	55 356
Պարտավորություններ ռեպո համաձայնագրերի գծով	1 168 711	0
Միջհանրապետական պարտավորություններ	19 707	19 707
Հաշվեգրված տոկոսներ	9 473	23 353
Այլ պարտավորություններ	275 691	235 770
Ընդամենը	**1 502 247**	**334 186**

Հավելված 10. Պարտավորություններ Հայաստանի կառավարության հանդեպ

(հազար ՀՀ դրամ)

	2-րդ եռամսյակ	*1-ին եռամսյակ*
Պարտավորություններ արտարժույթով		
Հայաստանի կառավարություն	5 273 595	17 868 124
Ընդամենը	**5 273 595**	**17 868 124**
Պարտավորություններ ՀՀ դրամով		
Հայաստանի կառավարության հաշիվներ և ավանդներ	2 100 821	3 175 959
ՀՀ կառավարությանը մասհանում 2000 թ. շահույթից	0	3 469 648
Ընդամենը	**2 100 821**	**6 645 607**

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌԸ 2000 ԹՎԱԿԱՆԻՆ**

Կարինե Միքայելյան, Աշոտ Կարապետյան
(Դրամավարկային քաղաքականության դեպարտամենտ)

2000 թվականին ապրանքների արտահանման աճի և ներմուծման կրճատման հետևանքով ՀՀ-ում արձանագրվեց վճարային հաշվեկշռի առևտրի հաշվեկշռի պակասուրդի նշանակալի կրճատում: Վերջինս զուգակցվելով գործոնային եկամուտներում մեծ տեսակարար կշիռ կազմող՝ սեզոնային աշխատողների դրամական եկամուտների ու մասնավոր տրանսֆերտների աճով, նպաստեց ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատմանը:

Տարվա ընթացքում ընթացիկ հաշվի բացասական ճեղքվածքի ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրներն էին՝ արտաքին պետական վարկերը, առևտրային վարկերն ու ուղղակի ներդրումները:

Ընթացիկ հաշվի և կապիտալի ու ֆինանսական հաշվի տարբերությունը՝ վճարային հաշվեկշռի ընդհանուր հաշվեկշիռը, 2000 թվականին գրանցվեց դրական՝ նպաստելով երկրի միջազգային պահուստների համալրմանը 19.2 մլն ԱՄՆ դոլարով:

Աղյուսակ 1. 1999-2000թթ. վճարային հաշվեկշռի հիմնական տարրերի դինամիկան (մլն դոլար)

	1.99	2.99	3.99	4.99	1999	1.00	2.00	3.00	4.00	2000
Ընթացիկ հաշիվ	***-56***	***-66***	***-70***	***-115***	***-307***	***-90***	***-65***	***-48***	***-75***	***-278***
Ապրանքներ	-93	-107	-116	-157	-474	-113	-118	-99	-133	-464
Արտահանում	64	61	62	60	247	61	87	74	88	310
Ներմուծում	-157	-168	-179	-217	-721	-174	-204	-173	-221	-773
Ծառայություններ	-13	-15	-14	-21	-62	-14	-14	-10	-18	-56
Արտահանում	30	31	35	40	136	30	34	34	39	137
Ներմուծում	-43	-45	-49	-61	-198	-44	-48	-44	-58	-193
Եկամուտներ	12	10	13	20	55	1	14	20	18	53
Եկամուտ՝ աշխատուժից	17	18	19	25	79	17	18	23	19	77
Եկամուտ՝ ներդրումներից	-5	-8	-6	-5	-24	-15	-4	-3	-2	-24
Տրանսֆերտներ	37	46	48	43	174	36	52	41	59	188
Պետական	20	26	27	21	94	19	32	17	35	103
Մասնավոր	18	20	21	22	80	17	20	24	24	86
Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ	***44***	***42***	***96***	***117***	***300***	***72***	***76***	***54***	***93***	***295***
Կապիտալի հաշիվ	3	3	2	5	13	7	5	5	11	28
Ֆինանսական հաշիվ	42	39	94	112	287	65	71	49	82	267
Ուղղակի ներդրումներ	15	45	31	31	122	45	36	20	3	104
Պորտֆելային ներդրումներ	1	0	1	0	2	0	-1	-1	-17	-19
Այլ ներդրումներ	26	-6	62	82	163	20	36	29	96	182
Ակտիվներ	12	-29	-10	30	3	-30	-3	-14	37	-9
Կառավարություն	5	-18	0	29	16	-25	2	6	27	11
Բանկեր	2	-15	-19	-3	-34	-8	4	-21	10	-14
Այլ հատվածներ	5	4	9	4	22	3	-10	1	0	-7

** Հեղինակների տեսակետները կարող են չհամընկնել ՀՀ կենտրոնական բանկի պաշտոնական դիրքորոշման հետ:*
*** Վճարային հաշվեկշռի վերաբերյալ տվյալները տրամադրել է ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայությունը:*

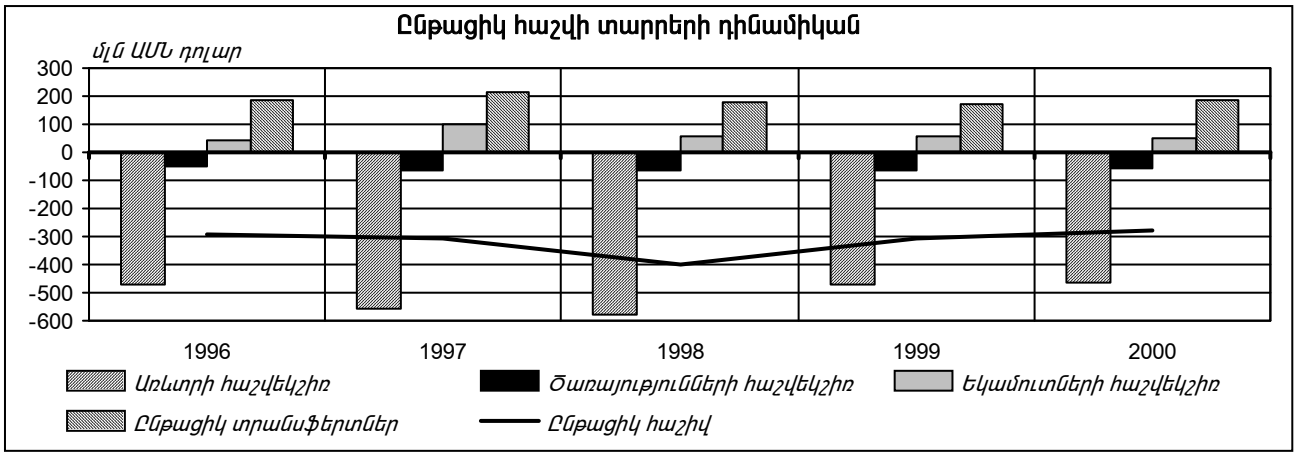
Պարտավորություններ	14	23	72	52	160	50	39	43	59	191
Կառավարություն	6	10	41	24	80	23	9	15	16	63
Բանկեր	-8	8	7	5	11	9	-2	1	1	9
Այլ հատվածներ	17	5	24	23	69	18	32	27	42	119
ԿԲ ԶԱԱ-ի փոփոխություն	7	19	-37	7	-5	9	1	-14	-30	-34
Սխալներ և բացթողումներ	5	5	11	-9	12	9	-11	8	12	17

Ընթացիկ հաշիվ

Ընթացիկ հաշվի պակասուրդը 2000 թվականին գրանցվել է 278.4 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով 9.3%-ով, տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում կազմել է 14.5%, ինչը 1996 թվականից հետո գրանցված ամենադրական ցուցանիշն է: Եթե համեմատենք նշված ցուցանիշը նախկին ԽՍՀՄ հանրապետությունների* համանման ցուցանիշի հետ, կարելի է նկատել, որ նշված բոլոր երկրներում (բացառությամբ Ռուսաստանի) վերջին մի քանի տարիներին անհրաժեշտ բարեփոխումների իրականացման նպատակով կատարվող ներդրումները, խնայողությունների ցածր մակարդակի պայմաններում, հանգեցրել են ընթացիկ հաշվի պակասուրդի: Նշված միտումները, սակայն, աստիճանաբար չեզոքացվում են այդ երկրներում արտահանման աճի և ներմուծման փոխարինիչների արտադրության ընդլայնման շնորհիվ, ինչի արդյունքում աստիճանաբար կրճատվում է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը՝ որոշ երկրներում նույնիսկ վերածվելով ավելցուկի:

Աղյուսակ 2. Ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ-ում (%-ով)

Երկրներ	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ադրբեջան	-16.6	-29.3	-23.1	-30.7	-13.2	-2.7
Էստոնիա	-4.4	-9.1	-12.1	-9.2	-4.8	-5.5
Լատվիա	-0.4	-5.4	-6.1	-10.2	-10.3	-6.5
Լիտվա	-10.2	-9.2	-10.2	-12.1	-11.2	-6.0
Հայաստան	-22.1	-18.2	-18.7	-21.2	-16.6	-14.5
Ղազախստան	-1.3	-3.6	-3.6	-5.4	-1.5	5.9
Ղրղզստան	-15.7	-23.3	-7.8	-22.2	-14.4	-5.9
Մոլդովա	-6.5	-11.9	-14.8	-21.2	-5.0	-9.4
Ռուսաստան	2.4	3.0	0.8	0.4	13.5	18.5
Վրաստան	-11.7	-9.8	-14.2	-14.1	-6.8	-8.7
Ուկրաինա	-3.1	-2.7	-2.7	-3.1	-2.7	4.7
Միջին	*-8.1*	*-10.9*	*-10.2*	*-13.5*	*-6.6*	*-2.8*

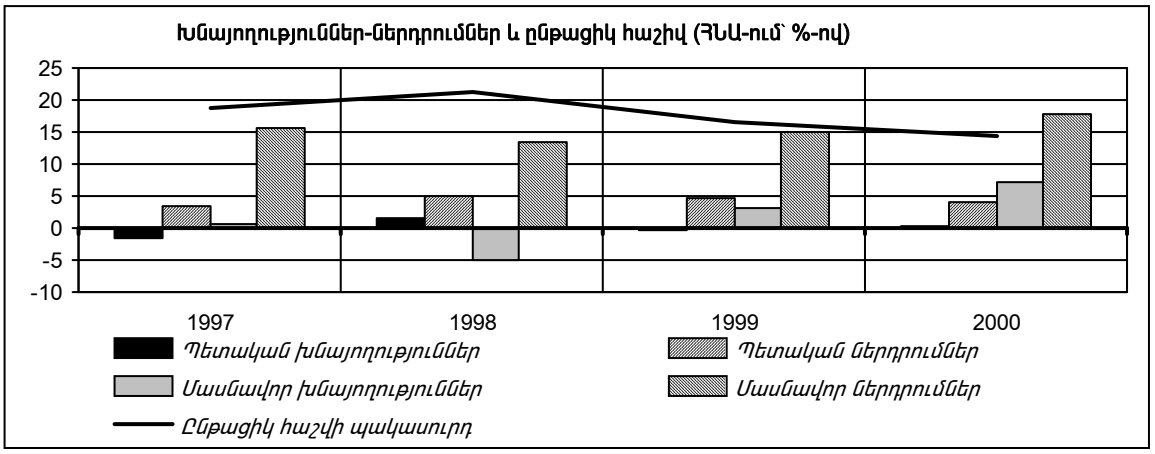


** Նշված երկրների վերաբերյալ տեղեկատվությունը վերցված է ԱՄՆ-ի IFS պարբերական բյուլետենից և կենտրոնական բանկերի՝ INTERNET-ի տնային էջերից:*

Ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ազգային խնայողությունների ու ներդրումների տարբերությունն է: Եթե ներդրումները գերազանցում են խնայողությունները, ապա տարբերությունը պետք է ֆինանսավորվի արտաքին աղբյուրներից: Այստեղ կարելի է առանձնացնել երկու կարևորագույն խնդիր. արտաքին ֆինանսավորումը օգտագործվում է սպառման, թե՝ ներդրումների նպատակով և ընթացիկ հաշվի անհաշվեկշռվածությունը արտացոլում է պետական, թե՝ մասնավոր խնայողություններ-ներդրումներ ճեղքվածքը:

Ներդրումներ իրականացնելու նպատակով արտաքին ֆինանսավորումը ավելի դրական է: Ներդրումները նպաստում են երկրի արտադրական ներուժի աճին, մեծացնում ապագա պարտքի սպասարկման կարողությունը և հետևաբար, ընթացիկ հաշիվը դարձնում ավելի կայուն: Պետական խնայողություններ-ներդրումներ ճեղքվածքով պայմանավորված՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը կարող է զգալի պետական պարտքերի կուտակման պատճառ դառնալ, ինչը իր հերթին բացասական ազդեցություն կունենա ընթացիկ հաշվի հետագա կայունության վրա:

Հայաստանում ազգային խնայողություններ-ներքին ներդրումներ ճեղքվածքը 1997-2000 թվականներին ունեցել է հետևյալ միտումները.



Ինչպես երևում է գրաֆիկից, հնարավոր չէ առանձնացնել պետական և մասնավոր խնայողությունների որոշակի կայուն միտումներ, քանի որ տարիների ընթացքում դրանք ունեցել են տարբեր վարքագիծ: Սակայն կարելի է նշել, որ պետական խնայողություններն, որոնք պետական բյուջեի ընթացիկ եկամուտների ու ընթացիկ ծախսերի տարբերությունն են, գրանցվել են պակասուրդային կամ շատ չնչին ավելցուկ են ունեցել (1998, 2000 թվականներին) պետբյուջեի կողմից հավաքագրվող հարկային եկամուտների ցածր մակարդակի հետևանքով:

2000 թվականին ինչպես պետական, այնպես էլ մասնավոր հատվածում նկատվել է խնայողություններ – ներդրումներ ճեղքվածքի կրճատում:

Ապրանքների հաշվեկշիռ

Արտաքին ապրանքաշրջանառությունը 2000 թվականին կազմել է 1083.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 11.8%-ով: Ապրանքների արտահանումը (կրեդիտ) ավելացել է 25.3%-ով, իսկ ներմուծումը (դեբետ)՝ 7.2%-ով: Առևտրի հաշվեկշիռը կազմել է 463.5 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով 2.2%-ով:

Աղյուսակ 3. Արտաքին առևտրի փոփոխությունը նախորդ տարվա համեմատությամբ

Ցուցանիշներ	Աճ (+), նվազում (-)	Այդ թվում փոփոխություններ՝ պայմանավորված.	
		ֆիզիկական ծավալներով	գներով*
Ապրանքների արտահանում (FOB)	+29.7	+28.9	+0.8
Ապրանքների ներմուծում (CIF)	+9.1	+8.8	+0.3
Արտաքին ապրանքաշրջանառություն**	+38.8	+37.7	+1.1
Առևտրային հաշվեկշիռ**	+20.6	+20.1	+0.5

** Արտահանման և ներմուծման գների հաշվարկը կատարվել է ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից՝ Ազգային վիճակագրական ծառայության տրամադրած տվյալների հիման վրա: Հաշվարկների մեթոդաբանությունը տրված է «Արտահանման և ներմուծման գները Հայաստանում» վերլուծական նյութում:*

*** Հաշվարկված է՝ առանց հաշվի առնելու արտահանման և ներմուծման կշիռների տարբերությունը:*

Արտահանման գներն աճել են 0.8%-ով, ինչը հիմնականում պայմանավորված էր արտահանման կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ կազմող «Թանկարժեք մետաղներ, քարեր և դրանցից իրեր» (տեսակարար կշիռը՝ 40.4%) ապրանքախմբի գների աճով: Հարկ է նշել, որ թեև այս ապրանքախմբում ընդգրկված ադամանդի գինը նվազել է՝ պայմանավորված ադամանդի միջազգային գնի նվազմամբ, սակայն ապրանքախմբի այլ ապրանքատեսակների գների աճի հետևանքով այն չեզոքացվել է, և գրանցվել է ապրանքախմբի գների 0.3%-ով աճ: Աճել են նաև «Հանքահումքային մթերքներ և քիմիական արտադրության ապրանքներ» (տեսակարար կշիռը՝ 17.2%), «Գյուղատնտեսական ապրանքներ» (տեսակարար կշիռը՝ 9.9%) ապրանքախմբերի ինչպես գները, այնպես էլ դոլարային արտահայտությամբ արժեքը, որը թերևս վկայում է որակյալ արտադրանքի նկատմամբ արտասահմանյան պահանջարկի աճի մասին: Հետևաբար, հայ արտահանողները հնարավորություն ունեն անգամ գների աճի պայմաններում ավելացնել այդ ապրանքախմբերում ընդգրկված ապրանքների արտահանման ընդհանուր ծավալը:

Աղյուսակ 4. Արտահանման գնի և արժեքի փոփոխությունը (%-ով)

	Արտահանման գնի փոփոխություն		Արտահանման արժեքի փոփոխություն	
	1999	2000	1999	2000
Ընդամենը	***0.9***	***0.8***	***5.1***	***29.7***
Մանածագործական իրեր, կաշի և կոշկեղեն	3.4	-1.3	-0.3	-0.4
Մանածագործական իրեր				
Կոշկեղեն, հովանոցներ, գլխարկներ				
Կաշվե հումք, մորթի, կաշի և դրանցից իրեր				
Թանկարժեք քարեր և մետաղներ	8.3	0.3	88.2	21.6
Հանքահումքային մթերքներ և քիմիական արտադրության ապրանքներ	-4.3	0.2	18.3	4.2
Հանքահումքային մթերքներ				
Քիմիական արտադրության ապրանքներ				
Պլաստմասսա, կաուչուկ, ռետին և դրանցից իրեր				
Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից				
Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	-7.3	-1.4	-38.1	77.1
Գյուղատնտեսական մթերքներ	11.5	6.0	-3.1	68.3
Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք				
Բուսական ծագման արտադրանք				
Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր				
Պատրաստի սննդի արտադրանք				
Մեքենաներ, սարքեր և տրանսպորտային միջոցներ	-2.8	-0.4	-54.0	59.3
Մեքենաներ և սարքավորումներ				
Տրանսպորտային միջոցներ				
Սարքեր և ապարատներ				
Այլ ապրանքներ	-8.7	-2.5	-44.5	43.9
Փայտ և փայտյա իրեր				
Թուղթ և թղթից իրեր				
Կահույք և խաղալիքներ				
Արվեստի ստեղծագործություններ				

Ներմուծվող ապրանքատեսակների գները դրսևորել են բավականին տարբեր վարքագիծ: Աճել են «Հանքահումքային մթերքներ և քիմիական արտադրության ապրանքներ» (տեսակարար կշիռը՝ 33.7%), «Թանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր» (տեսակարար կշիռը՝ 12.8%) ապրանքախմբերի գները՝ համապատասխանաբար 3.2% և 1.7%-ով: Նվազել են «Գյուղատնտեսական մթերքներ» (տեսակարար կշիռը՝ 24.7%), «Մեքենաներ, սարքեր և տրանսպորտային միջոցներ» (տեսակարար կշիռը՝ 17.2%) ապրանքախմբերի գները՝ համապատասխանաբար 0.9% և 0.2%-ով: Արդյունքում, ներմուծման գներն աճել են 0.3%-ով: Արտահանման և ներմուծման գների նման դինամիկան նպաստել է ՀՀ արտաքին առևտրի պայմանների* փոքր-ինչ լավացմանը:

* *Արտահանման գների ինդեքս/ներմուծման գների ինդեքս:*

Աղյուսակ 5. Ներմուծման գնի և արժեքի փոփոխությունը (%-ով)

	Ներմուծման գնի փոփոխություն		Ներմուծման արժեքի փոփոխ.ություն	
	1999	2000	1999	2000
Ընդամենը	***6.6***	***0.3***	***-10.1***	***9.1***
Մանածագործական իրեր, կաշի և կոշկեղեն	2.7	1.5	-11.2	10.6
Մանածագործական իրեր				
Կոշկեղեն, հովանոցներ, գլխարկներ				
Կաշվե հումք, մորթի, կաշի և դրանցից իրեր				
Թանկարժեք քարեր և մետաղներ	-4.7	1.1	88.1	30.6
Հանքահումքային մթերքներ և քիմիական արտադրության ապրանքներ	-6.9	3.2	-10.8	5.4
Հանքահումքային մթերքներ				
Քիմիական արտադրության ապրանքներ				
Պլաստմասսա, կաուչուկ, ռետին և դրանցից իրեր				
Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից				
Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	0.7	0.9	23.2	2.2
Գյուղատնտեսական մթերքներ	2.0	-0.9	-28.5	3.0
Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք				
Բուսական ծագման արտադրանք				
Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր				
Պատրաստի սննդի արտադրանք				
Մեքենաներ, սարքեր և տրանսպորտային միջոցներ	1.0	-0.2	2.7	12.3
Մեքենաներ և սարքավորումներ				
Տրանսպորտային միջոցներ				
Սարքեր և ապարատներ				
Այլ ապրանքներ	-6.0	-3.2	-38.8	13.7
Փայտ և փայտյա իրեր				
Թուղթ և թղթից իրեր				
Կահույք և խաղալիքներ				
Արվեստի ստեղծագործություններ				

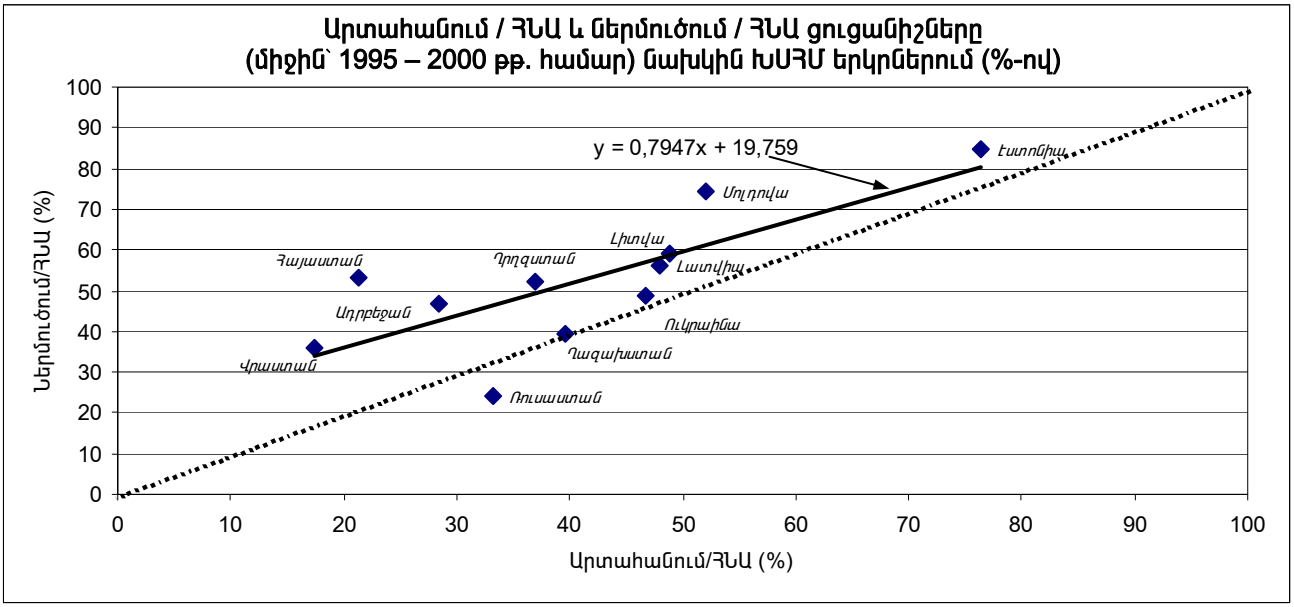
2000 թվականին, արտաքին ապրանքաշրջանառության աճի պայմաններում, աճել է նաև տնտեսության բացվածության ցուցանիշը* կազմելով 72.6%, ինչը թերևս նախկին ԽՍՀՄ անդամ զգալի թվով երկրների համեմատ մնում է դեռևս ցածր:

Աղյուսակ 6. Բացվածության ցուցանիշը (%-ով)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ադրբեջան	85.9	80.8	82.1	77.2	70.2	79.3
Էստոնիա	153.0	145.5	167.3	170.7	161.1	170.8
Լատվիա	96.6	109.7	93.0	109.8	103.8	96.5
Լիտվա	117.7	116.5	119.6	106.2	89.9	97.4
Հայաստան	80.0	78.4	77.4	69.9	68.4	72.6
Ղազախստան	73.3	69.9	72.5	65.6	85.8	106.5
Ղրղզստան	78.7	87.3	84.5	93.2	98.3	93.8
Մոլդովա	125.0	129.9	127.7	121.7	125.6	126.9
Ռուսաստան	52.0	45.3	45.1	58.0	74.6	70.7
Վրաստան	39.1	41.6	54.3	67.7	55.9	61.2
Ուկրաինա	95.4	93.9	84.2	87.0	102.3	110.4
Միջին	*90.6*	*90.8*	*91.6*	*93.4*	*94.2*	*98.7*

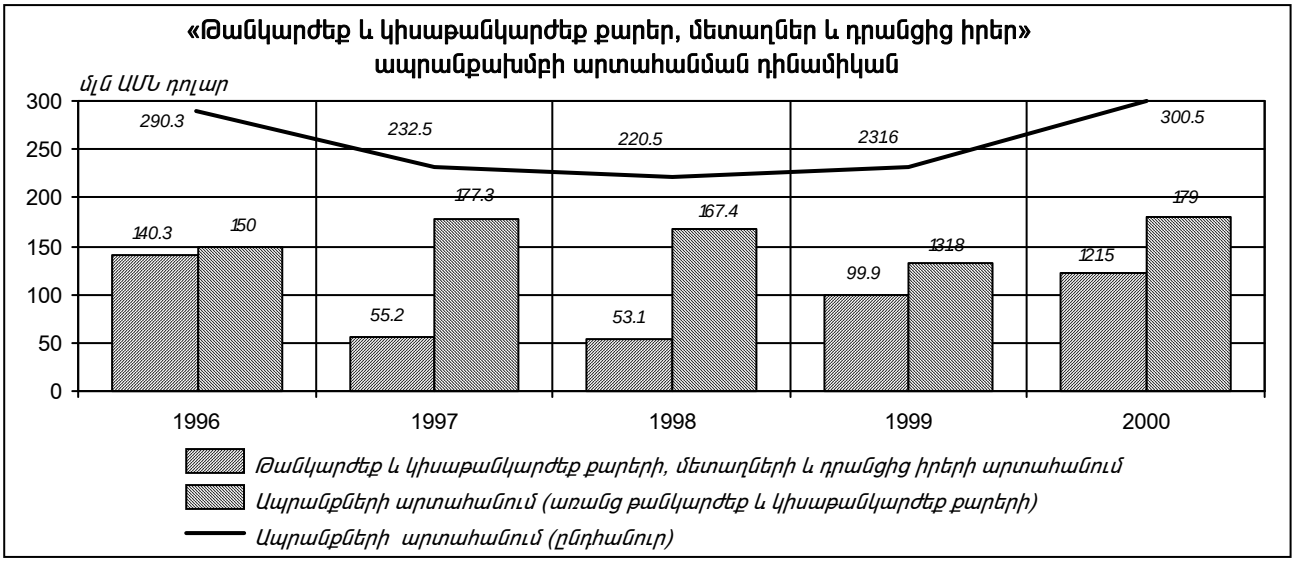
** Բացվածության ցուցանիշը = (ապրանքների և ծառայությունների արտահանման և ներմուծման գումար (արտաքին առևտրի և ծառայությունների շրջանառություն)) X 100/ՀՆԱ:*

Ուսումնասիրելով ԱՊՀ երկրների բացվածության ցուցանիշը՝ կարելի է նկատել, որ նախ՝ գրեթե բոլոր երկրներում, բացառությամբ Ռուսաստանի, ներմուծում/ՀՆԱ հարաբերակցությունը գերազանցում է արտահանում/ՀՆԱ հարաբերակցությանը կամ, որ նույնն է՝ ապրանքների և ծառայությունների հաշվեկշիռը բացասական է (գրաֆիկում երկրները տեղաբաշխված են հաշվեկշռման գծից վերև): Երկրորդ՝ երկրի բացվածությունը, այլ հավասար պայմաններում, որոշակի փոխկախվածության մեջ է երկրի զարգացման աստիճանից: Այսպես, մերձբալթյան երկրներում, որոնք փոքր բաց տնտեսություններ են, գրանցվել են արտահանման և ներմուծման չափազանց բարձր ցուցանիշներ: Երրորդ՝ ՀՆԱ-ում արտահանման և ներմուծման փոխկախվածությունը ցույց է տալիս, որ արտահանման աճը, հանգեցնելով եկամտի աճի, հետագայում պայմանավորում է եկամտի աճից ներմուծման աճի հակվածություն: Այսինքն՝ արտահանում/ՀՆԱ հարաբերակցության մեկ միավոր աճը հանգեցնում է ներմուծում/ՀՆԱ հարաբերակցության շուրջ 0.8 միավոր աճի: Ընդ որում, վերջինիս ավտոնոմ մակարդակը չափազանց բարձր է՝ մոտ 20 տոկոս:



Արտահանում

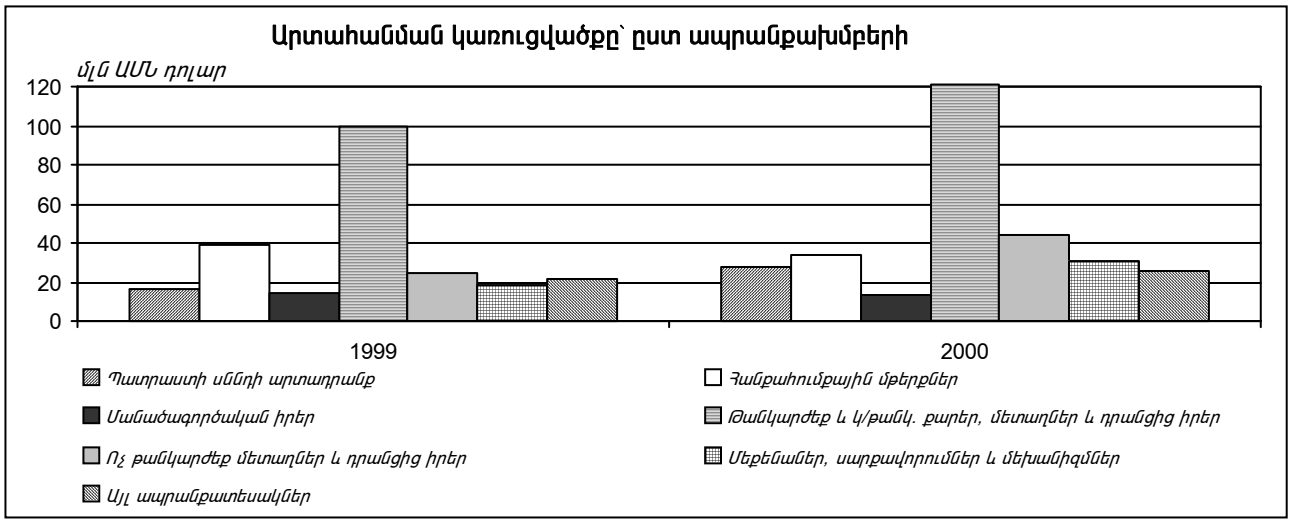
Արտահանումը (կրեդիտ) կազմել է 309.9 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 25.3 %-ով (արտահանումը (FOB գներով) կազմել է 300.5 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 29.7%-ով): Ի տարբերություն 1999 թվականի, երբ արտահանման աճը պայմանավորված էր «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» հոդվածի ցուցանիշի աճով, 2000 թվականին, առանց նշված հոդվածի, արտահանումն աճել է 35.8%-ով՝ նախորդ տարվա 21.3% նվազման համեմատ:



2000 թվականի ընթացքում շարունակվել է արտահանվող ապրանքների ապրանքային կոնցենտրացիայի* ցուցանիշի աճը (տե՛ս աղյուսակ 7)՝ կազմելով 33.4%: Շուրջ 4 ապրանքախմբեր կազմել են ամբողջ արտահանման 77.8%-ը՝ նախորդ տարվա 78.0%-ի փոխարեն: Նշված ապրանքախմբերն են՝ «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», «Հանքահումքային մթերքներ», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ», որոնց տեսակարար կշիռները արտահանման մեջ համապատասխանաբար կազմել են՝ 40.4%, 14.7%, 12.4% և 10.3%: Դրական երևույթ կարելի է համարել տարվա ընթացքում «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների շուրջ 72.1%-ով աճը:

Աղյուսակ 7. Արտահանման ապրանքային և աշխարհագրական կոնցենտրացիան (%-ով)

	1996	1997	1998	1999	2000	1996-2000 թթ. միջին
Ապրանքային կոնցենտրացիա	41.0	18.5	17.3	27.8	33.4	27.6
Աշխարհագրական կոնցենտրացիա	26.2	18.7	14.0	21.9	19.9	20.1



2000 թվականին աճել են ԱՊՀ անդամ երկրներ՝ Ռուսաստան (հիմնականում՝ ոգելից խմիչք, արհեստական կաուչուկ, մեքենաներ և սարքավորումներ) և Վրաստան (հիմնականում՝ էլեկտրաէներգիա, ոգելից խմիչք, ապակյա տարաներ և այլն) արտահանվող ապրանքների ծավալները, համապատասխանաբար՝ 10.7 և 4.9 մլն ԱՄՆ դոլարով: Եվրոմիության անդամ երկրներ արտահանվող ապրանքների ծավալները պահպանել են նախորդ՝ 1999 թվականի մակարդակը: Ընդ որում, արտահանումը Բելգիա (հիմնականում՝ թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ) նվազել է 9.2 մլն ԱՄՆ դոլարով, ավելացել է արտահանումը Հունաստան (հիմնականում՝ պղնձի հանքաքար, մեքենաներ և սարքավորումներ) և Գերմանիա (հիմնականում՝ սև մետաղներ և թանկարժեք ու ոչ թանկարժեք քարեր, մետաղներ)՝ համապատասխանաբար 2.8 և 2.7 մլն ԱՄՆ դոլարով: Աճել են արտահանման ծավալները ԱՄՆ (հիմնականում՝ ոսկերչական իրեր, էլեկտրական սարքերի ղեկավարման վահանակներ և այլն)՝ 21.9 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ Շվեյցարիա (հիմնականում՝ թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, պղնձի հանքաքար)՝ 5.1 մլն ԱՄՆ դոլարով, նվազել է Իրան արտահանվող ապրանքների ծավալը (հիմնականում՝ ալյումինե թափոն և ջարդոն, էլեկտրաէներգիա)՝ 4.1 մլն ԱՄՆ դոլարով: Գործընկեր երկրների քանակի ավելացման արդյունքում նվազել է

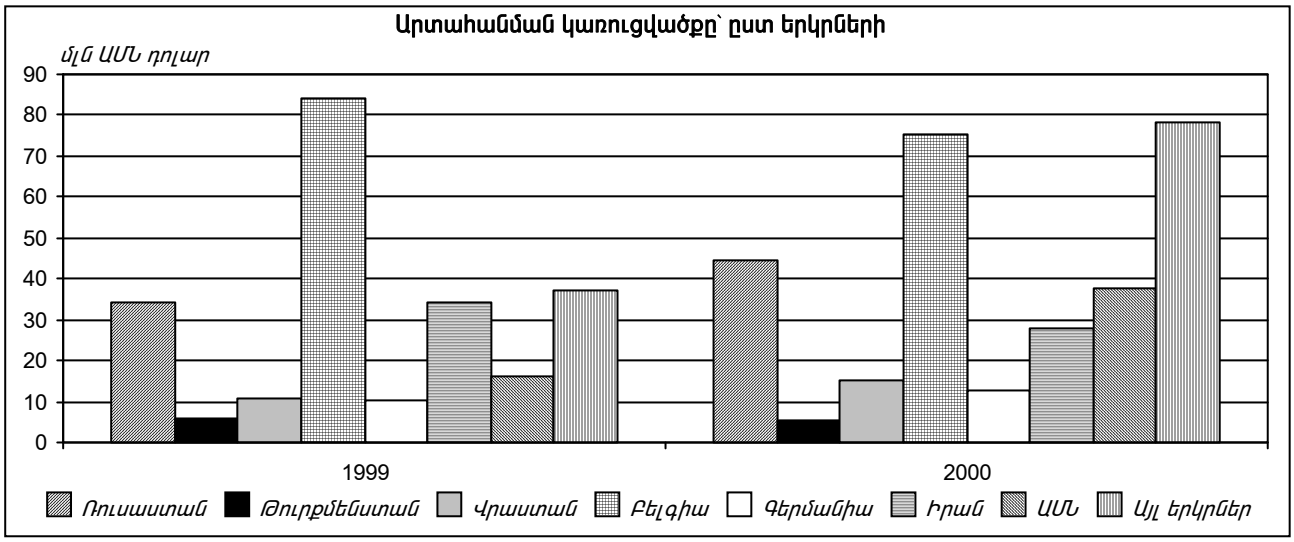
** Հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով.*

$$K = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^{n} x_i^2}}{X},$$

որտեղ՝

K-ն կոնցենտրացիայի գործակիցն է,
x_i-ն՝ i ապրանքի արտահանման (ներմուծման) ծավալը,
X–ը՝ Հայաստանի ամբողջ արտահանման (ներմուծման) ծավալը:

արտահանման աշխարհագրական կոնցենտրացիայի ցուցանիշը* կազմելով 19.9%՝ նախորդ տարվա 21.9%-ի փոխարեն (տե՛ս աղյուսակ 7):



Ներմուծում

2000 թվականին ներմուծումը (դեբետ) կազմել է 773.4 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 7.2%-ով (ներմուծումը (CIF գներով) կազմել է 884.7 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 9.1%-ով): Ներմուծման կառուցվածքում աճել են մեծ տեսակարար կշիռ կազմող «Բուսական ծագման արտադրանք», «Հանքահումքային մթերքներ», «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» ապրանքախմբերի ծավալները՝ համապատասխանաբար 31.0%, 3.3%, 30.6% և 35.6%-ով: Նշված ապրանքախմբերը կազմել են ամբողջ ներմուծման 57.7%-ը՝ նախորդ տարվա 52.3%-ի փոխարեն, ինչի արդյունքում աճել է նաև ներմուծվող ապրանքների ապրանքային կոնցենտրացիայի ցուցանիշը (տե՛ս աղյուսակ 5)՝ կազմելով 48.6%՝ նախորդ տարվա 42.4%-ի փոխարեն:

Աղյուսակ 8. Ներմուծման ապրանքային և աշխարհագրական կոնցենտրացիան (%-ով)

	1996	1997	1998	1999	2000	1996-2000թթ. միջին
Ապրանքային կոնցենտրացիա	51.4	50.5	49.1	42.4	48.6	48.4
Աշխարհագրական կոնցենտրացիա	45.0	48.4	43.8	39.3	38.4	43.0

Նվազել են ներմուծման ծավալները Վրաստանից (հիմնականում՝ ցորեն, նավթամթերք), Ռուսաստանից (հիմնականում՝ բնական գազ, ցորեն, մարդատար ավտոմեքենաներ)՝ համապատասխանաբար 7.1 և 1.1 մլն ԱՄՆ դոլարով: Աճել են Եվրոմիության անդամ երկրներից, մասնավորապես, Հունաստանից (հիմնականում՝ մեքենաներ և սարքավորումներ, ցորեն), Նիդեռլանդներից (հիմնականում՝ ցորեն, նավթամթերք), Ֆրանսիայից (հիմնականում՝ ալյուր, շաքար) ներմուծվող ապրանքների ծավալները՝ համապատասխանաբար 40.9, 7.3 և 5.2 մլն ԱՄՆ դոլարով, 7.6 մլն ԱՄՆ դոլարով նվազել է ներմուծումը Մեծ Բրիտանիայից (ներմուծվում է նավթամթերք, շաքար, ցորեն): Ներմուծման աշխարհագրական կոնցենտրացիայի ցուցանիշը նվազել է՝ կազմելով 38.4%՝ նախորդ տարվա 39.3%-ի փոխարեն (տե՛ս աղյուսակ 8):

---

* *Հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով.*

$$K=\frac{\sqrt{\sum_{i=1}^{n} x_i^2}}{X},$$

որտեղ՝

K-ն կոնցենտրացիայի գործակիցն է,
X_i-ն՝ i ապրանքի արտահանման (ներմուծման) ծավալն է i երկիր,
X –ը՝ Հայաստանի ամբողջ արտահանման (ներմուծման) ծավալը:

Ուսումնասիրելով ապրանքային խմբերի ներմուծման կառուցվածքը ըստ ապրանքների լայն տնտեսական դասակարգման (BEC) դասակարգչի՝ որպես դրական երևույթ կարել է նշել ապրանքների արտահանման կառուցվածքում «Սպառողական ապրանքների և մթերքների ու խմիչքի» արտահանման ծավալների շուրջ 19.3 մլն ԱՄՆ դոլարով աճը, իսկ ներմուծման կառուցվածքում՝ «Արդյունաբերական պաշարների ու կապիտալ ապրանքների» շուրջ 52.9 մլն ԱՄՆ դոլարով աճը (տե՛ս աղյուսակ 9): Նշված ապրանքախմբերը համապատասխանաբար կազմել են. արտահանման մեջ՝ 18.3%, ներմուծման մեջ՝ 41.9%:

Աղյուսակ 9. Արտահանումն ու ներմուծումը՝ ըստ լայն տնտեսական դասակարգչի (առանց քաղաքացիների կողմից կազմակերպված առևտրի ծավալների)

	Ծավալ, մլն ԱՄՆ դոլար				Տեսակարար կշիռը , %			
	Արտահանում		Ներմուծում		Արտահանում		Ներմուծում	
	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000
Մթերք և խմիչք	12.5	26.2	155.5	175.2	5.6	8.9	20.7	20.9
Արդյունաբերական պաշարներ	152.2	189.8	219.5	254.3	67.6	64.5	29.3	30.3
Վառելիք և վառելանյութ	19.2	20.6	170.3	172.6	8.5	7.0	22.7	20.5
Կապիտալ ապրանքներ	15.9	28.4	79.6	97.7	7.1	9.7	10.6	11.6
Տրանսպորտային սարքավորումներ, սարքեր և դրանց մասեր	3.3	1.3	15.0	21.6	1.5	0.5	2.0	2.6
Սպառողական ապրանքներ	22.1	27.7	109.0	118.7	9.8	9.4	14.5	14.1
Այլ ապրանքներ	0.2	1.2	0.6	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0

Ներմուծման միջին հակվածություն

Աճել է ՀՆԱ-ից ներմուծման միջին հակվածության* ցուցանիշը, ինչը հիմնականում պայմանավորված է անվանական ՀՆԱ-ի աճի տեմպի նկատմամբ ներմուծված ապրանքների ու ծառայությունների (ԱՄՆ դոլարով) առաջանցիկ աճի տեմպով:

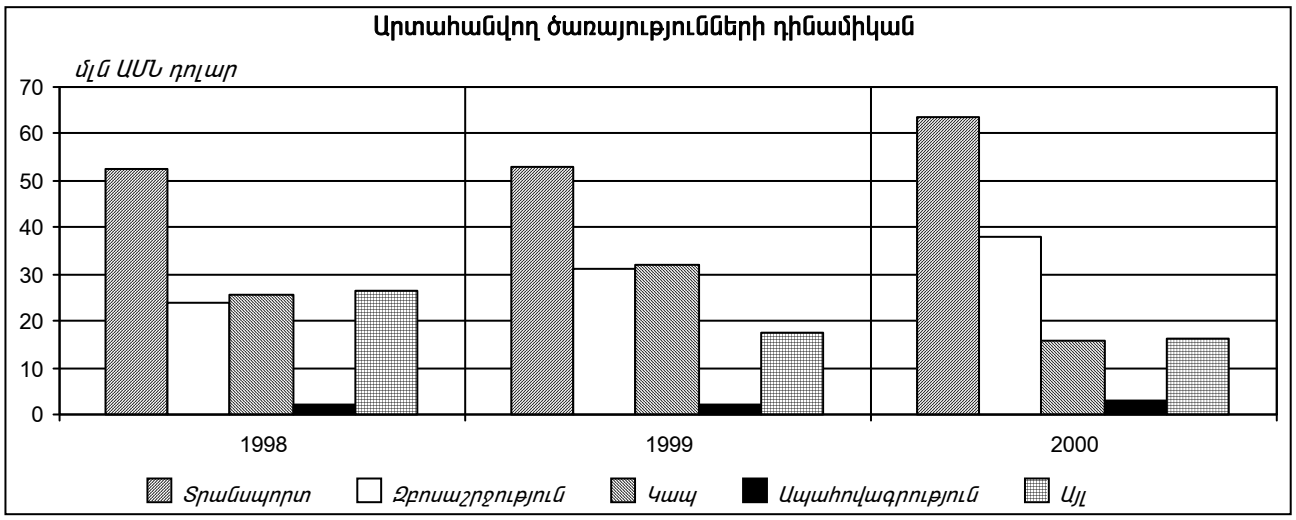
Աղյուսակ 10. Ներմուծման միջին հակվածության ցուցանիշը (%-ով)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ադրբեջան	53.4	55.9	53.0	54.5	42.1	22.2
Էստոնիա	80.5	78.5	89.4	90.6	83.1	87.5
Լատվիա	49.5	58.9	59.3	61.0	57.4	52.3
Լիտվա	64.8	63.2	65.1	59.1	50.1	51.9
Հայաստան	56.8	55.4	57.3	51.4	48.5	49.8
Ղազախստան	37.0	36.4	37.5	35.1	42.3	47.7
Ղրղզստան	48.7	56.5	46.2	56.8	56.1	49.9
Մոլդովա	66.9	74.6	74.5	75.0	77.0	77.0
Ռուսաստան	24.3	20.5	21.1	26.6	28.7	24.8
Վրաստան	26.3	25.9	38.8	47.7	37.2	39.1
Ուկրաինա	49.3	48.2	43.6	45.0	49.5	57.0
Միջին	*50.7*	*52.2*	*53.3*	*54.8*	*52.0*	*50.8*

Ծառայությունների հաշվեկշիռ

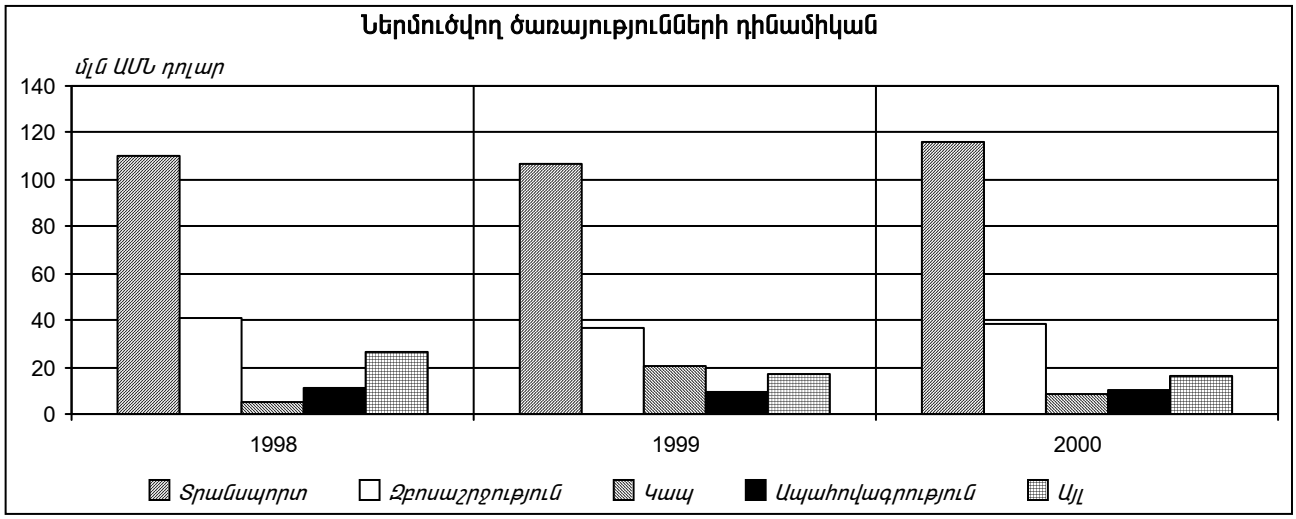
«Ծառայություններ» հոդվածի պակասուրդը կազմել է 55.8 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 62.0 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Արտահանումն աճել է 0.8%-ով, իսկ ներմուծումը՝ նվազել 2.6%-ով: «Ծառայություններ» հոդվածում կտրուկ նվազել են կապի ծառայությունների ինչպես արտահանման (50.6%-ով), այնպես էլ ներմուծման (57.5%-ով) ծավալները: Նշվածը պայմանավորված է ավելի ցածր գին ունեցող ինտերնետային ծառայությունների զարգացման հետևանքով այս ոլորտի մի շարք ծառայությունների կտրուկ նվազմամբ, մասնավորապես դա վերաբերում է հեռախոսակապի և տեղեկատվության փոխանցման հետ կապված ծառայություններին:

* *Ներմուծման միջին հակվածության ցուցանիշը ցույց է տալիս, թե ՀՆԱ-ի որ մասն է ուղղվում ներմուծմանը:*



Արտահանվող ծառայություններում զգալիորեն ավելացել են տրանսպորտային (20.4%-ով) և զբոսաշրջության (21.8%-ով) ծառայությունները: Արտահանվող ծառայությունները կազմել են ապրանքների արտահանման 44.2%-ը՝ 1996-99 թվականների 45% միջին ցուցանիշի համեմատ:

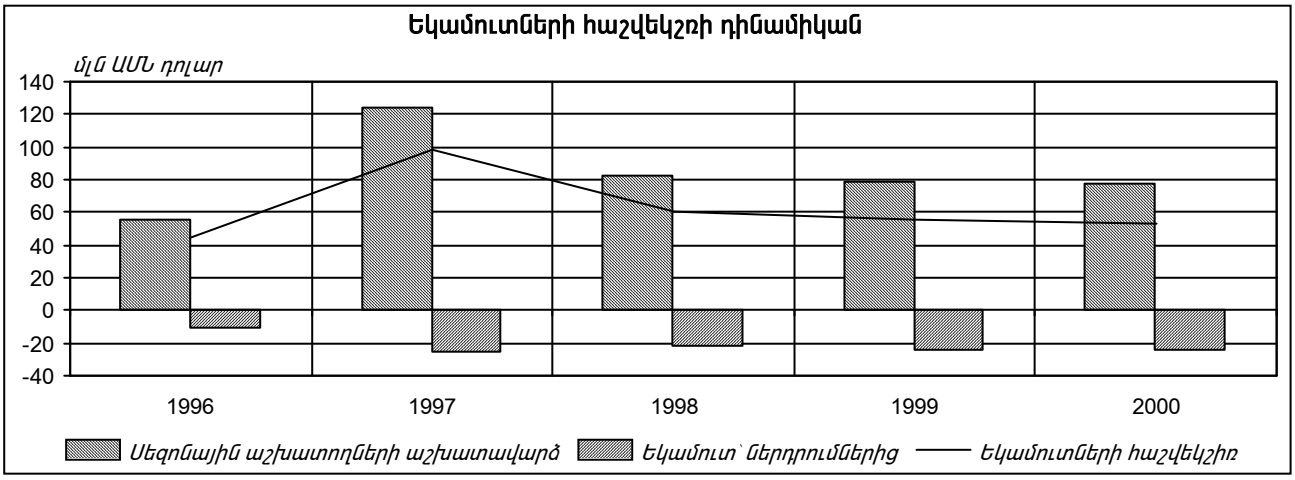
Ներմուծվող ծառայություններում աճել են տրանսպորտային (8.2%-ով) և ապահովագրական ծառայությունները (6.4%-ով): Ներմուծվող ծառայությունները կազմել են ապրանքների ներմուծման 24.9%-ը՝ 1996-99 թվականների 22.1% միջին ցուցանիշի փոխարեն:



Ինչպես և նախորդ տարիներին, ՀՀ վճարային հաշվեկշռի «Եկամուտներ» և «Ընթացիկ տրանսֆերտներ» հոդվածները 2000թ. ունեցել են դրական մնացորդ՝ հանդիսանալով «Ապրանքներ» և «Ծառայություններ» հոդվածների բացասական ճեղքվածքի ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրներ:

Եկամուտների հաշվեկշիռ

«Եկամուտներ (զուտ)» հոդվածը կազմել է 52.9 մլն դոլար, որի դրական ցուցանիշը հիմնականում պայմանավորված է արտասահմանում ՀՀ ռեզիդենտների՝ ժամանակավոր կամ սեզոնային աշխատանքի դիմաց ստացած եկամուտներով: Վերջինս կազմել է 77.0 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 78.8 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Մինչդեռ, ներդրումներից զուտ եկամուտները, ինչպես և նախորդ տարիներին, եղել են բացասական և կազմել 24.1 մլն ԱՄՆ դոլար՝ պայմանավորված ՀՀ արտաքին պետական վարկերի և պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի դիմաց տրվող տոկոսավճարներով, ինչպես նաև օտարերկրյա ներդրմամբ ձեռնարկություններում վերաներդրված շահույթի և ներդրումներից եկամտի աճով, որն, ըստ վճարային հաշվեկշռի կազմման մեթոդաբանության, դասակարգվում է «Եկամուտներ» հոդվածում:



Տրանսֆերտներ

Ընթացիկ տրանսֆերտները կազմել են 188.1 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ աճելով 8%-ով: Տրանսֆերտներից 102.5 մլն ԱՄՆ դոլարը կազմել են պաշտոնական տրանսֆերտները՝ որպես մարդասիրական (73.9 մլն ԱՄՆ դոլար), տեխնիկական (17.5 մլն ԱՄՆ դոլար) և ֆինանսական օգնություն (13.0 մլն ԱՄՆ դոլար): Մարդասիրական օգնություն է ստացվել աշխարհի 34 երկրներից, հիմնականում ԱՄՆ-ից (ընդհանուր օգնության 76.9%), Ֆրանսիայից (6.2%), Իտալիայից (6.0%), Ճապոնիայից (3.6%), և այլն: Ստացված օգնության 42.8%-ը կազմել են քիմիայի և դրա հետ կապված արդյունաբերական ճյուղերի արտադրանքը, 18.7%-ը՝ բուսական ծագման արտադրանքը, 8.4%-ը՝ մեքենաներ, սարքավորումներ մեխանիզմները, 7.4%-ը՝ սարքերն ու ապարատները, 7.2%-ը՝ մանածագործական իրերը և այլն:

Մասնավոր տրանսֆերտները կազմել են 85.6 մլն ԱՄՆ դոլար, նախորդ տարվա նկատմամբ աճելով 6.5%-ով:

Ընթացիկ տրանսֆերտները ֆինանսավորել են առևտրի և ծառայությունների հաշվեկշռի բացասական մնացորդի շուրջ 36.2%-ը, նախորդ տարվա 32.5%-ի դիմաց:

Այստեղ թերևս կարևորվում է մասնավոր տրանսֆերտների հաշվառման խնդիրը այն առումով, որ չնայած նրան, որ մասնավոր տրանսֆերտները մշտապես հանդիսացել են Հայաստանի ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ֆինանսավորման կարևորագույն տարրերից, այնուամենայնիվ մեր կարծիքով դրանք թերհաշվառված են: Համաձայն ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2000 թվականին անցկացված բանկչության եկամուտների, ծախսերի և խնայողությունների հարցումների արդյունքների, արտասահմանից դրամական եկամուտները (մասնավոր տրանսֆերտների և արտասահմանում աշխատանքի դիմաց ստացված ռեզիդենտների եկամուտների հանրագումարը) կազմել են մոտ 215 մլն ԱՄՆ դոլար, 2000թ. վճարային հաշվեկշռում պաշտոնապես գրանցված 181 մլն դոլարի փոխարեն: Թերհաշվառման վերաբերյալ նույն եզրակացությանը կարող ենք հանգել, եթե ուսումնասիրենք կապիտալի և ֆինանսական հաշվով գրանցված և որպես ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ֆինանսավորման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ կազմող առևտրային վարկերը և կանխիկ արտաժույթի արտահոսքը: Այսպես. վերջին հինգ տարիների ընթացքում, առևտրային վարկերի և կանխիկ արտարժույթի միջոցով ֆինանսավորվել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի տարեկան, միջինը, համապատասխանաբար՝ 70 և 40 մլն դոլար: Այլ հավասար պայմաններում, ենթադրելով, որ ներմուծման ֆինանսավորման նպատակով օգտագործված առևտրային վարկերի ստացումը և դրանց մարումը հավասար են (ինչը նաև երկարաժամկետ առևտրային վարկերի համար ճիշտ է, եթե դիտարկելու լինենք հինգ տարվա ժամանակահատվածով), և որ արտարժույթի արտահոսք տեղի չի ունեցել այն ծավալով, որով գրանցվել է վճարային հաշվեկշռի պաշտոնական վիճակագրությամբ, կարելի է եզրակացնել (ընդունելով, որ մնացած հոդվածների գծով վիճակագրությունը ճշգրիտ է), որ մասնավոր տրանսֆերտները (կամ արտասահմանում աշխատանքի դիմաց ստացված ռեզիդենտների եկամուտը) տարեկան մոտ 110 մլն ԱՄՆ դոլարով պակաս են գրանցվում:

Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ

Վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ֆինանսավորվել է ինչպես արտաքին աշխարհի նկատմամբ պարտավորությունների աճի, այնպես էլ արտաքին ակտիվների նվազման հաշվին, որն արտացոլվել է վճարային հաշվեկշռի կապիտալի և ֆինանսական հաշվում: Վերջինս տարվա ընթացքում կազմել է 261.3 մլն ԱՄՆ դոլար (զուտ), ինչը ենթադրում է, որ նշված գումարի չափով աճել են ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ երկրի պարտավորությունները:

Կապիտալի հաշիվ

Ինչպես և նախորդ տարիներին, այս տարի ևս կապիտալի հաշվի շարժը պայմանավորված է եղել կապիտալ տրանսֆերտներով: Վերջիններս կազմել են 28.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 12.6 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Նշված գումարը արտաքին աղբյուրներից ՀՀ կառավարությանը տրված անհատույց միջոցներն են՝ հիմնականում շինարարական աշխատանքներ իրականացնելու նպատակով (մասնավորապես՝ շինարարական աշխատանքներ աղետի գոտում):

Ֆինանսական հաշիվ

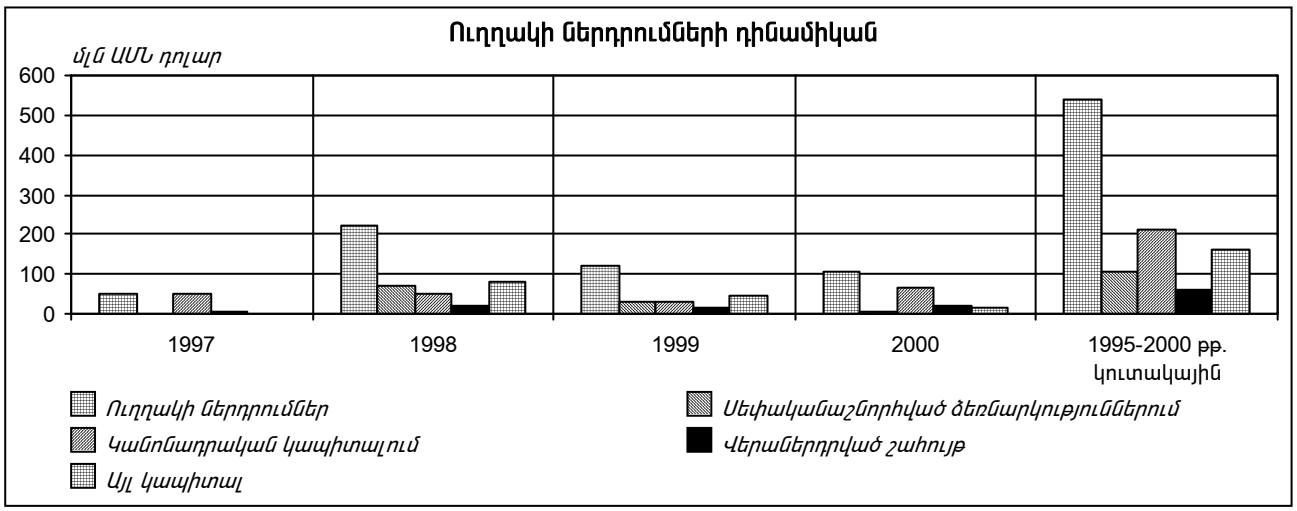
Վերջին տարիներին նկատելի տեղաշարժեր են կատարվել նաև ֆինանսական հաշվի կառուցվածքում, ինչի արդյունքում փոխվել է դրա բաղկացուցիչ հոդվածների տեսակարար կշիռը:

Աղյուսակ 11. Ֆինանսական հաշվի կառուցվածքը (ծավալը՝ մլն դոլարով, տեսակարար կշիռը՝ տոկոսով)

	1997		1998		1999		2000	
	ծավալ	տես. կշիռ	ծավալ	տես. կշիռ	ծավալ	տես. կշիռ	ծավալ	տես. կշիռ
Ուղղակի ներդրումներ (զուտ)	51.9	18.1	220.8	56.7	122.0	43.3	104.2	44.7
Պորտֆելային ներդրումներ (զուտ)	15.8	5.5	-15.9	-4.1	1.6	0.6	-18.9	-8.1
Այլ ներդրումներ (զուտ)	290.6	101.1	236.8	60.8	178.8	63.4	166.9	71.6
Պահուստային ակտիվների փոփոխություն	-71.0	-24.7	-52.5	-13.5	-20.6	-7.3	-19.2	-8.2
Ընդամենը	***287.4***	***100.0***	***389.2***	***100.0***	***281.9***	***100.0***	***233.0***	***100.0***

Ուղղակի ներդրումներ

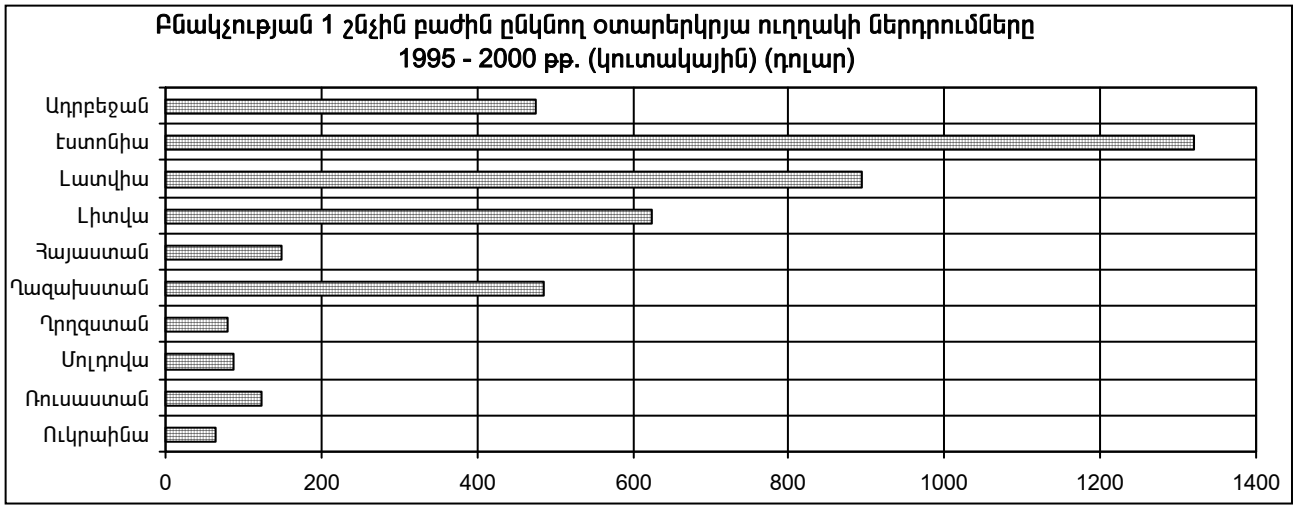
Ֆինանսական հաշվում վերջին մի քանի տարիներին զգալի տեսակարար կշիռ են կազմել ուղղակի ներդրումները: Վերջիններիս ներհոսքը հիմնականում պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ մեծացել է երկրում տնտեսական գործունեություն իրականացնելու վստահությունը, շահութաբերության մակարդակը բարձր է, առկա ռեսուրսները՝ մատչելի: 2000 թվականին Հայաստանում կատարվել են 104.2 մլն ԱՄՆ դոլարի ուղղակի ներդրումներ (նախորդ տարի՝ 122.0 մլն ԱՄՆ դոլարի): Ընդ որում, ի տարբերություն նախորդ երկու տարիների, երբ ուղղակի ներդրումների աճը հիմնականում պայմանավորված էր ոչ ռեզիդենտների կողմից մի քանի սեփականաշնորհվող ձեռնարկությունների ձեռքբերմամբ, 2000 թվականին նման ներդրումները շատ փոքր են եղել: 2000 թվականին Հայաստանում կատարված ներդրումներից մոտ 22 մլն ԱՄՆ դոլարը ուղղակի ներդրմամբ ձեռնարկություններում վերաներդրված շահույթն էր, իսկ մնացած 100 մլն ԱՄՆ դոլարը՝ այլ հատվածներում իրականացված նոր ուղղակի ներդրումները, որից բանկային համակարգում կատարված ուղղակի ներդրումները բավականին փոքր են եղել՝ մոտ 4 մլն ԱՄՆ դոլար: Ուղղակի ներդրումների շուրջ 77%-ը կատարվել է Ռուսաստանի, Հունաստանի և Կանադայի կողմից, հիմնականում կապի, էլեկտրաէներգետիկ համակարգի, գազի և ջրի մատակարարման, սննդի, հյութերի արտադրության և առևտրի բնագավառներում:



Նախկին ԽՍՀՄ երկրների տվյալների միջև համեմատական վերլուծություն կատարելու համար նպատակահարմար է ուղղակի ներդրումների ցուցանիշը համադրել համախառն ներքին արդյունքի ցուցանիշի հետ: Ինչպես ցույց են տալիս տվյալները, բացառությամբ մի քանի երկրների, ուղղակի ներդրումները նշված երկրներում դեռևս մեծ չեն:

Աղյուսակ 12. Ուղղակի ներդրումներ / ՀՆԱ (%)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1995-2000 թթ. կուտակային
Ադրբեջան	13.7	19.7	28.1	23.0	11.2	2.2	70.6
Էստոնիա	5.7	3.4	5.7	11.0	5.9	7.0	33.0
Լատվիա	4.1	7.4	9.2	5.6	5.5	5.5	29.6
Լիտվա	1.2	1.9	3.7	8.6	4.6	3.4	21.1
Հայաստան	2.0	1.1	3.2	11.6	6.6	5.4	28.3
Ղազախստան	5.8	5.5	6.0	5.2	10.0	6.8	40.6
Ղրղզստան	6.4	2.6	4.7	6.7	3.6	-0.2	29.0
Մոլդովա	1.7	1.4	3.9	5.0	2.9	8.9	27.6
Ռուսաստան	0.6	0.6	1.1	1.0	1.8	1.1	7.3
Ուկրաինա	0.7	1.2	1.2	1.8	1.6	1.9	10.2
Միջին	*4.2*	*4.5*	*6.7*	*7.9*	*5.4*	*4.2*	*29.7*



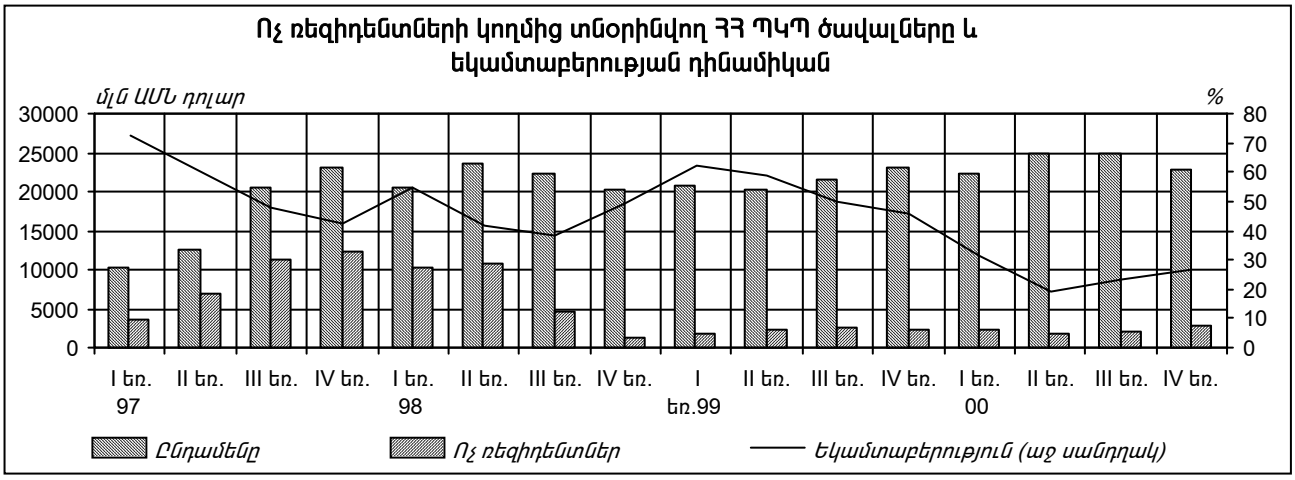
Հիշյալ երկրներում ուսումնասիրելով բնակչության 1 շնչին բաժին ընկնող ուղղակի ներդրումների վարքագիծը՝ կարելի է նշել, որ բնական ռեսուրսներով հարուստ երկրներից, օրինակ՝ Ադրբեջանում, Ղազախստանում ուղղակի ներդրումների մեծ ծավալները գերազանցապես ուղղված են բնական ռեսուրսների շահագործմանը: Ընդ որում, այս երկրներում ներդրումներ կատարվում են հիմնականում մի քանի ոլորտներում: Մերձբալթյան երկրները, գտնվելով աշխարհագրական բավականին բարենպաստ գոտում, օգտվում են ուղղակի ներդրումներ կատարելու համար ընձեռված այդ նպաստավոր պայմաններից:

Այլ է պատկերը, Հայաստանում. Հայաստանը չունի բնական ռեսուրսներ, ինչպես նաև բարենպաստ աշխարհագրական դիրք, ուստի ուղղակի ներդրողների համար հետաքրքրություն են ներկայացնում հիմնականում բարձրորակ և էժան աշխատուժն ու մի քանի սահմանափակ ոլորտներ:

Պորտֆելային ներդրումներ

Պորտֆելային ներդրումները կազմել են -18.9 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 1.6 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն:

Հայաստանում ոչ ռեզիդենտների՝ պետական գանձապետական պարտատոմսեր ձեռք բերելու միտումները եղել են աննշան, ինչի արդյունքում, 2000 թվականի վերջի դրությամբ, տեղաբաշխված պետական պարտատոմսերի ծավալում ոչ ռեզիդենտների փայամասնակցությունը կազմել է 12.7 %՝ նախորդ տարվա վերջի 10.4%-ի փոխարեն:



Այլ ներդրումներ

Վճարային հաշվեկշռի մեթոդաբանության համաձայն՝ «Այլ ներդրումներ» հոդվածում ներառվում են այն ֆինանսական հոսքերը, որոնք ֆինանսական հաշվի ուղղակի և պորտֆելային ներդրումներում ընդգրկված չեն: Դրանք դասակարգվում են ըստ հետևյալ հիմնական ֆինանսական գործիքների՝ առևտրային վարկեր, բանկային վարկեր և փոխառություններ, կանխիկ արտարժույթ և ավանդներ, այլ ակտիվներ ու պարտավորություններ:

«Այլ ներդրումներ» հոդվածը շարունակում է մնալ ընթացիկ հաշվի բացասական ճեղքվածքի ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրներից մեկը: 2000 թվականին այլ ներդրումների ակտիվներն աճել են 9.5 մլն ԱՄՆ դոլարով (նախորդ տարի նվազել էին 3 մլն ԱՄՆ դոլարով), իսկ պարտավորություններն՝ աճել 176.4 մլն ԱՄՆ դոլարով (նախորդ տարի աճել էին 175.8 մլն ԱՄՆ դոլարով): Այս հոդվածի դինամիկան, ըստ առանձին հատվածների, ունեցել է հետևյալ վարքագիծը:

Պետական հատված

Պետական հատվածում, ինչպես և նախորդ տարիներին, պետական կառավարման մարմինների պարտավորությունների զգալի շարժեր են տեղի ունեցել: Արտաքին պետական վարկերի ստացման հետևանքով պետական հատվածի պարտավորություններն աճել են 87.8 մլն ԱՄՆ դոլարով՝ նախորդ տարվա 102.3 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Վարկերի 73%-ը ստացվել է Համաշխարհային բանկից, 3%-ը՝ Եվրոպական բանկից, 24%-ը՝ այլ երկկողմանի վարկատուներից: Տարվա ընթացքում կատարվել է 24.8 մլն ԱՄՆ դոլարի վարկի մարում՝ նախորդ տարվա 22.1 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Արդյունքում պետական հատվածի պարտավորությունները (զուտ) աճել են 44.3 մլն ԱՄՆ դոլարով՝ նախորդ տարվա 80.2 մլն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ:

Առևտրային բանկեր

Առևտրային բանկերի արտաքին ակտիվներն* աճել են 14.1 մլն դոլարով: Ակտիվներում զգալի է եղել ոչ ռեզիդենտ բանկերի ու ձեռնարկությունների նկատմամբ պահանջների աճը: Շուրջ 8.8 մլն ԱՄՆ դոլարով աճել են նաև առևտրային բանկերի արտաքին պարտավորությունները, որտեղ զգալի է եղել բանկերի կողմից ոչ ռեզիդենտներից ներգրավված ավանդների աճը: Ընդ որում, ներգրավված միջոցների ծավալում աճել է ցպահանջ ավանդների տեսակարար կշիռը: Վերջինս կազմել է ընդհանուր ներգրավված ավանդների 32.8%-ը՝ նախորդ տարվա 29.8%-ի փոխարեն, իսկ ժամկետային ավանդները համապատասխանաբար նվազել են:

Այլ մասնավոր հատված

Մասնավոր հատվածում, ինչպես և նախորդ տարիներին, առևտրային վարկերի և կանխիկ արտարժույթի հոսքերի նկատելի շարժեր են արձանագրվել: Առևտրային վարկերի (զուտ) աճը կազմել է շուրջ 35 մլն ԱՄՆ դոլար: 1996-99 թվականներին առևտրային վարկերով ֆինանսավորվել է ապրանքների ներմուծման մոտ

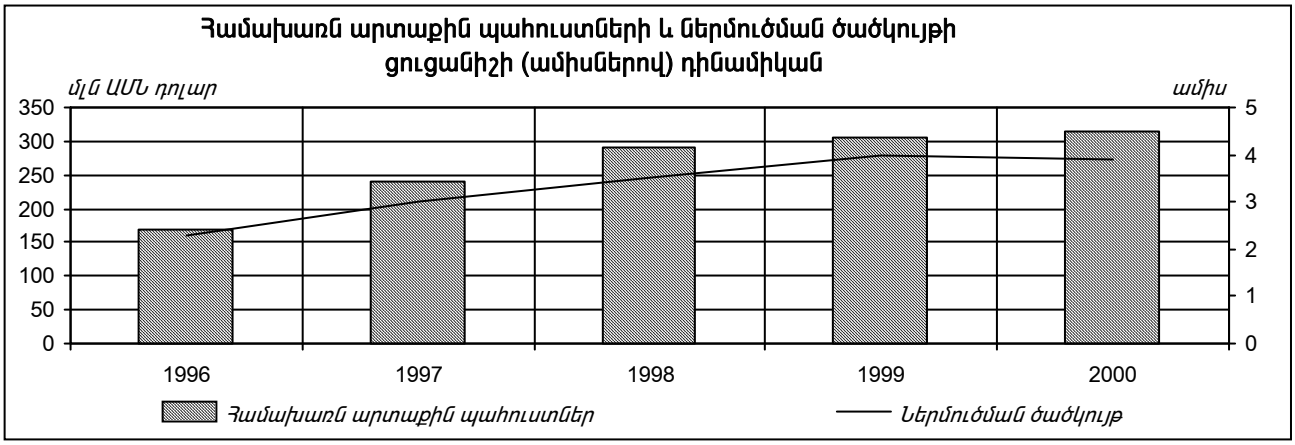
** Ի տարբերություն դրամավարկային վիճակագրության, վճարային հաշվեկշռի կազմման մեթոդաբանության համաձայն, առևտրային բանկերի արտաքին ակտիվներ և պարտավորություններ ձևավորող գործառնությունների փոփոխությունը հաշվարկվում է առանց վերագնահատման և ոչ փոխարկելի արտարժույթով գործառնությունների: Ընդ որում, այստեղ ներառված չեն նաև առևտրային բանկերի կողմից պորտֆելային ներդրումների ձևով իրականացված գործառնությունները, քանի որ վերջիններս արդեն ներառված են «Պորտֆելային ներդրումներ» հոդվածում:*

8.3%-ը: Մինչդեռ, 2000 թվականին ապառիկ վաճառքի ծևով իրականացվել է ներմուծման 12%-ը: Վերջին երկու տարիներին Հայաստանի վճարային հաշվեկշռում արտացոլվել է նաև արտահանողների կողմից առևտրային վարկերի միջոցով ապրանքների վաճառք: Վերջինս 2000 թվականին կազմել է արտահանման 7%-ը՝ նախորդ տարվա 9.5%-ի փոխարեն:

Համախառն արտաքին պահուստներ

Հայաստանի ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների միջև իրականացված վերոնշյալ բոլոր գործառնությունների արդյունքում երկրի վճարային հաշվեկշռի դրական մնացորդը նպաստել է համախառն արտաքին պահուստների՝ 19.2 մլն ԱՄՆ դոլարով համալրմանը:

Տարվա ընթացքում Կենտրոնական բանկի պահուստները 44.3 մլն ԱՄՆ դոլարով համալրվել են Կառուցվածքային բարեփոխումներ (SAC-3) վարկից ստացված միջոցների, ինչպես նաև պահուստների կառավարումից ստացված եկամուտների հաշվին: Իրականացվել է 40.9 մլն ԱՄՆ դոլարի արտաքին պետական պարտքի սպասարկում, որից Կենտրոնական բանկի պարտավորությունների դիմաց կատարված պարտքի սպասարկումը կազմել է 19.2 մլն ԱՄՆ դոլար. 16.2 մլն ԱՄՆ դոլարը՝ հիմնական գումարի մարում, իսկ 3 մլն ԱՄՆ դոլարը՝ տոկոսավճար: Արժութային շուկայում Կենտրոնական բանկն իրականացրել է մոտ 10.1 մլն ԱՄՆ դոլարի արտարժույթի վաճառք՝ արտարժույթի նկատմամբ տնտեսության և առևտրային բանկերի պահանջարկը բավարարելու, ինչպես նաև փողի բազայի ծրագրային մակարդակը պահպանելու նպատակով: Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված այլ գործառնությունների արդյունքում համախառն արտաքին պահուստները (առանց սեփականաշնորհման միջոցների) 2000 թվականի վերջի դրությամբ կազմել են 313.8 մլն ԱՄՆ դոլար:



Սովորաբար համախառն արտաքին պահուստների մակարդակի համարժեքության գնահատման նպատակով միջազգային պրակտիկայում կիրառվում են ցուցանիշներ, որոնք հնարավորություն են տալիս պատկերացում կազմել պահուստների բավարար մակարդակի մասին: Այսպես, համախառն արտաքին պահուստների մակարդակը բնութագրող կարևորագույն ցուցանիշ է ներմուծման ծածկույթի ցուցանիշը, որը ցույց է տալիս, թե պահուստների հաշվին քանի ամսվա ավտոնոմ ներմուծում է հնարավոր ֆինանսավորել: Այս ցուցանիշը կարևոր է հատկապես զարգացող և անցումային շրջանի երկրների համար, որոնց մուտքը միջազգային ֆինանսական շուկաներ խիստ սահմանափակ է, ինչն էլ առաջացնում է մշտապես համապատասխան արտարժութային միջոցներ ունենալու անհրաժեշտություն: 2000 թվականին պահուստներ/ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում ցուցանիշը կազմել է 3.9:

Համախառն արտաքին պահուստների համարժեքության կարևորագույն ցուցանիշ է նաև փողի զանգվածի ազգային արժույթով մաս/համախառն արտաքին պահուստներ ցուցանիշը: Վերջինս ցույց է տալիս կապիտալի արտահոսքի դեպքում արտարժութային պահուստների համապատասխանության աստիճանը: Այսպես, արտաքին ցնցումների դեպքում տեղական արժույթով իրացվելիություն տնօրինողները ցանկանում են իրենց միջոցները փոխարկել արտարժութային միջոցների և դրանք տեղափոխել արտասահման: Հետևաբար, նշված ցուցանիշը օգտակար ազդակ է ֆինանսական ճգնաժամի նկատմամբ երկրի զգայունության չափման համար:

Աղյուսակ 13. Փողի զանգվածի ազգային արժույթով մաս /համախառն արտաքին պահուստներ (%-ով)

	1996	1997	1998	1999	2000
Ազգային արժույթի զանգված/համախառն արտաքին պահուստներ	0.6	0.4	0.4	0.4	0.5

Հիշատակված ցուցանիշը, օրինակ՝ Մեքսիկայում, 1997 թվականի հուլիսին, ֆինանսական ճգնաժամից առաջ, կազմել է մոտ 5, Թաիլանդում, Ինդոնեզիայում, Մալայզիայում՝ 4-ից, իսկ Կորեայում 6-ից ավելի:

«Սխալներ և բացթողումներ» հոդվածը 2000թ. գրանցվել է դրական՝ կազմելով 17 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչը վկայում է երկիր մուտք եղած կապիտալի թերհաշվառման մասին: Նախորդ տարի ևս այս հոդվածը գրանցվել է դրական նշանով՝ 12 մլն ԱՄՆ դոլար:

Միջազգային ներդրումային դիրք

Միջազգային ներդրումային դիրքը հաշվետվություն է, որտեղ արտացոլվում է տվյալ երկրի ֆինանսական ակտիվների ու պարտավորությունների վիճակը հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբի և վերջի դրությամբ: Նշված փոփոխությունները կարող են պայմանավորված լինել ինչպես ֆինանսական գործառնություններով, այնպես էլ գների, փոխարժեքի և այլ գործոնների ազդեցությամբ: Զուտ ներդրումային դիրքն արտաքին աշխարհի նկատմամբ երկրի ակտիվների ու պարտավորությունների տարբերությունն է: Ընդ որում, եթե նշված տարբերությունը բացասական է, ապա երկիրը համարվում է պարտապան, դրականի դեպքում՝ վարկատու: Զուտ ներդրումային դիրքի (զուտ ֆինանսական ակտիվներ) և ոչ ֆինանսական ակտիվների (բնական ռեսուրսներ, հիմնական և շրջանառու միջոցներ և այլն) գումարը երկրի ազգային հարստությունն է:

2000 թվականի վերջի դրությամբ Հայաստանի զուտ ներդրումային դիրքը գրանցվել է բացասական և կազմել 1300.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 181.5 մլն ԱՄՆ դոլարով: Ընդ որում, ակտիվների աճը կազել է 40.5 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ պարտավորություններինը՝ 222 մլն ԱՄՆ դոլար: Պարտավորությունների նման աճը հիմնականում պայմանավորված էր ուղղակի ներդրումների և արտաքին պետական վարկերի աճով:

Ըստ ներդրումային դիրքի, ներգրավված վարկերի գծով Կառավարության պարտքը 2000 թ. վերջի դրությամբ կազմել է 675.5 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ԿԲ վարկերի գծով պարտավորությունները՝ 178.3 մլն ԱՄՆ դոլար: Արդյունքում, ընդհանուր պարտավորությունների շուրջ 854.8 մլն ԱՄՆ դոլարը (46.6%) կազմել են պետության պարտավորությունները, իսկ մնացած 975.9 մլն ԱՄՆ դոլարը (53.3%)՝ մասնավոր հատվածինը, որի մեջ զգալի են ուղղակի ներդրումներն (28.0%) ու առևտրային վարկերը (14.7%):

Աղյուսակ 14. Հայաստանի ներդրումային դիրքը 1999-2000 թվականներին (մլն դոլարով)

	Ներդրումային դիրքը 1999թ. վերջին	Ներդրումային դիրքը 2000թ. վերջին
Զուտ ներդրումային դիրքը	-1118.8	-1300.3
Ակտիվներ	488.9	529.4
Ուղղակի ներդրումներ արտերկրում	0.0	0
Պորտֆելային ներդրումներ	0.1	19.3
Այլ ներդրումներ	185.8	196.0
Առևտրային վարկ	20.6	40.6
Վարկեր	20.1	26.1
Կանխիկ դրամական միջոցներ և ավանդներ	144.9	128.1
Այլ ակտիվներ	0.2	1.2
Պահուստային ակտիվներ	303.0	314.1
Պարտավորություններ	1607.7	1829.7
Ուղղակի ներդրումներ հաշվետու երկրում	421.4	513.1
Պորտֆելային ներդրումներ	4.5	4.8
Այլ ներդրումներ	1181.9	1311.8
Առևտրային վարկ	230.4	268.5
Վարկեր	863.9	932.3
Դրամավարկային կարգավորման մարմիններ	202.8	178.3
Պետական կառավարման մարմիններ	611.8	675.5
Բանկեր	39.7	42.0
Այլ հատվածներ	9.6	36.5
Կանխիկ դրամական միջոցներ և ավանդներ	71.7	76.4
Այլ պարտավորություններ	15.8	34.6

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՊԱՅՄԱՆՆԵՐԻ ԻՆԴԵՔՍԻ ՀԱՅԵՑԱԿԱՐԳԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ

Տիգրան Պողոսյան
(Դրամավարկային քաղաքականության դեպարտամենտ)

Աշխատանքի նպատակն է Հայաստանի համար հաշվարկված դրամավարկային պայմանների ինդեքսի միջոցով գնահատել ՀՀ կենտրոնական բանկի իրականացրած դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը՝ համադրելով այն ծրագրված ուղղությունների հետ: Նյութում ներկայացված են դրամավարկային պայմանների ինդեքսի էությունը, տեսական հիմնավորվածությունը և դերը դրամավարկային քաղաքականության մշակման գործընթացում: Կանադայի օրինակով, որտեղ առաջինն է կիրառվել ԴՊԻ-ն, նկարագրված է դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հայեցակարգը:

Այնուհետև, էմպիրիկ վերլուծությունների հիման վրա, 1996-2000 թթ. ժամանակահատվածի տվյալներով, հաշվարկվել է դրամավարկային պայմանների ինդեքսը ՀՀ տնտեսության համար և ՀՀ կենտրոնական բանկի վարած դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածության գնահատման տեսանկյունից վերլուծվել դրա վարքագիծը նշված ժամանակահատվածում:

Այլ խոսքով ասած՝ նյութն ամփոփել է ՀՀ տնտեսության համար դրամավարկային պայմանների ինդեքսի կառուցման ու կիրառման նպատակով Արժույթի միջազգային հիմնադրամի տեխնիկական աջակցությամբ ՀՀ կենտրոնական բանկի մասնագետների կողմից իրականացված աշխատանքի արդյունքները:

Ներածություն

Վերջին տարիներին մի շարք երկրների կենտրոնական բանկեր փոխեցին վարվող դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությունը՝ միջանկյալ մոնետար նպատակներից անցնելով վերջնական նպատակների, ինչպիսիք են գների կայունության ապահովումը և տնտեսական աճը: Դրան զուգահեռ, այդ երկրների կենտրոնական բանկերում իրականացվեցին վերլուծական աշխատանքներ՝ դրամավարկային քաղաքականության վերջնական նպատակների վրա փոխանցումային մեխանիզմի լծակների ազդեցության աստիճանը գնահատելու և ստացված գնահատականները դրամավարկային քաղաքականության մշակման գործընթացում կիրառելու համար:

90-ական թվականների սկզբին Կանադայի բանկում մշակվեց սղաճի և տնտեսական աճի վրա իրական տոկոսադրույքի և փոխարժեքի ազդեցությունը արտացոլող դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հայեցակարգը:

Դրամավարկային պայմանների ինդեքսը կարճաժամկետ տոկոսադրույքի և փոխարժեքի՝ բազիսային ժամանակահատվածի նկատմամբ փոփոխությունների միջին կշռված հանրագումարն է, որտեղ կշիռները ընտրվում են իրական տնտեսական աճի վրա տոկոսադրույքի և փոխարժեքի ազդեցության չափերին համամասնորեն:

Բացի Կանադայի բանկից, որի համար դրամավարկային պայմանների ինդեքսը դրամավարկային քաղաքականության գործառնական նպատակ է, դրամավարկային պայմանների ինդեքս են հաշվարկում և հրապարակում նաև Նոր Զելանդիայի, Հոնկոնգի, Շվեդիայի, Նորվեգիայի և բազմաթիվ այլ երկրների կենտրոնական բանկեր:

Կենտրոնական բանկերից բացի, տարբեր երկրների դրամավարկային քաղաքականությունների միջև զուգահեռներ անցկացնելու և համեմատական վերլուծություն կատարելու նպատակով, դրամավարկային պայմանների ինդեքսներ հաշվարկվում են նաև IMF, OECD, Goldman Sachs, JP Morgan, Merrill Lynch և այլ կազմակերպությունների կողմից:

Հայաստանի Հանրապետությունում դրամավարկային պայմանների ինդեքս հաշվարկելու և դրամավարկային քաղաքականության մշակման գործընթացում կիրառելու առաջարկություն ԱՄՀ մասնագետներն արել էին դեռևս 1998 թվականին: 2000 թվականի մայիսին, դրամավարկային պայմանների ինդեքսի մշակման գործընթացին տեխնիկական աջակցություն ցուցաբերելու նպատակով, ՀՀ ժամանեց Իսրայելի բանկի՝ Կապիտալ շուկաների բաժնի պետ Մայքլ Խանը: ՀՀ կենտրոնական բանկում ստեղծվեց Իսրայելի կենտրոնական բանկի տեխնիկական աջակցության մասնագիտական աշխատանքային խումբ, որը ՀՀ-ում եկամտաբերության կորի կառուցման և դրա վրա ազդող գործոնների վերլուծության, ֆինանսական շուկայում դրամային և արտարժութային տոկոսադրույքների տարբերության մեկնաբանության հետ կապված աշխատանքների հետ մեկտեղ նախատեսում էր նաև դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հաշվարկման և վերլուծության աշխատանքներ:

Դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հայեցակարգը

20-րդ դարի երկրորդ կեսին, միջազգային տնտեսական հարաբերությունների զարգացմանը զուգընթաց, դրամավարկային քաղաքականության փոխանցումային մեխանիզմի լծակների շարքում, տոկոսադրույքի հետ մեկտեղ, կարևորվեց նաև փոխարժեքի դերը: Մի շարք երկրների կենտրոնական բանկերում իրականացվեցին վերլուծական աշխատանքներ, որոնց նպատակն էր տնտեսության իրական հատվածի վրա տոկոսադրույքի և փոխարժեքի ազդեցության արտացոլումը մեկ միասնական ցուցանիշի միջոցով:

Կանադայի բանկում իրականացված վերլուծությունների արդյունքում առաջարկվեց կիրառել դրամավարկային պայմանների ինդեքսը՝ որպես տոկոսադրույքի և փոխարժեքի վարքագիծը բնութագրող ամփոփ ցուցանիշ:

Դրամավարկային պայմանների ինդեքսը հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$MCI_t=W_r*(r_t-r_0)+W_e*(e_t/e_0-1)*100+100$$

որտեղ՝

r_t-ն և r_0-ն տոկոսադրույքն է t-րդ և բազիսային ժամանակահատվածում,

e_t-ն և e_0-ն՝ փոխարժեքը t-րդ և բազիսային ժամանակահատվածում,

Wr-ը և We-ն՝ համապատասխանաբար՝ տոկոսադրույքի և փոխարժեքի կշիռները:

Դրամավարկային պայմանների ինդեքսի տեսական հիմքերը բավականին պարզ են և հասկանալի: Ինչպես հայտնի է տեսությունից, յուրաքանչյուր երկրի տնտեսությունում համախառն պահանջարկը պայմանավորող գործոններից է տոկոսադրույքը: Համախառն պահանջարկի վրա տոկոսադրույքը ազդում է փոխանցումային մեխանիզմի բազմաթիվ լծակների միջոցով, ինչպիսիք են՝ համախառն ներդրումների և համախառն սպառման մակարդակների փոփոխությունը, տնտեսավարող սուբյեկտների սպասումների ձևավորումը և այլն:

Սակայն, երկրի տնտեսության բացվածության աստիճանի մեծացմանը զուգընթաց, բարձրանում է համախառն պահանջարկի զգայունության աստիճանը փոխարժեքից, որի ազդեցությունը ՀՆԱ-ի վրա հիմնականում արտացոլվում է զուտ արտահանման ցուցանիշի միջոցով: Բացի այդ, այն երկրները, որոնց սպառողական գների ինդեքսների զամբյուղներում մեծ տեսակարար կշիռ են կազմում ներմուծվող ապրանքները, փոխարժեքը սղաճի վրա ազդում է ոչ միայն համախառն պահանջարկի փոփոխության միջոցով, այլ նաև ուղղակիորեն՝ սղաճի վրա ազդող առաջարկի գործոնների դրսևորման միջոցով:

Փոխարժեքի լողացող ռեժիմ ունեցող երկրներում ԿԲ կողմից վարվող դրամավարկային քաղաքականությունն արտացոլվում է ինչպես տոկոսադրույքի, այնպես էլ փոխարժեքի վարքագծում: Այդ պատճառով դրամավարկային պայմանների ինդեքսի վարքագիծը արտացոլում է համապատասխան ժամանակահատվածում դրամավարկային քաղաքականության զսպողական կամ ընդլայնողական լինելը: Այսպես, զսպողական դրամավարկային քաղաքականությամբ պայմանավորված տոկոսադրույքների աճը և փոխարժեքի արժեքավորումը հանգեցնում են դրամավարկային պայմանների ինդեքսի աճի, իսկ ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում տոկոսադրույքների նվազումը և փոխարժեքի արժեզրկումը՝ դրամավարկային պայմանների ինդեքսի նվազման:

Նշենք նաև, որ բացի կենտրոնական բանկերից, դրամավարկային պայմանների ինդեքսի վարքագիծը, որպես երկրի դրամավարկային պայմանները բնութագրող ցուցանիշ, վերլուծում են նաև մասնավոր հատվածի ներկայացուցիչները, ինչպես նաև ներդրումային կազմակերպությունները, և հաշվի առնում ներդրումային որոշումներ ընդունելիս:

Դրամավարկային պայմանների ինդեքսը կարող է կառուցվել իրական և անվանական արտահայտությամբ: Կանադայի բանկում, որտեղ առաջին անգամ մշակվեց և դրամավարկային քաղաքականության իրականացման գործընթացում կիրառվեց դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հայեցակարգը, իրական դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հաշվարկման համար օգտագործվեց 90-օրյա առևտրային պարտատոմսերի* իրական տոկոսադրույքը (իրական տոկոսադրույքը հաշվարկվում է որպես անվանական տոկոսադրույքի և նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ հաշվարկված սղաճի տարբերություն) և G-10** երկրների նկատմամբ հաշվարկված իրական արդյունավետ փոխարժեքը: Ընդ որում, բազիսային ժամանակաշրջանի նկատմամբ դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հաշվարկելիս տոկոսադրույքի փոփոխությունը արտահայտվում է տոկոսային կետերով, իսկ փոխարժեքի փոփոխությունը՝ հավելաճի տեմպի միջոցով, ինչը պայմանավորված է տոկոսադրույքի և փոխարժեքի չափողականությունների համադրելիությունը ապահովելու անհրաժեշտությամբ:

** Կանադայում առևտրային պարտատոմսերը (commercial papers) թողարկվում են ձեռնարկությունների կողմից՝ կարճաժամկետ իրացվելիության պահանջները բավարարելու նպատակով:*

*** G-10 երկրներն են՝ Մեծ Բրիտանիա, Գերմանիա, ԱՄՆ, Ֆրանսիա, Ճապոնիա, Իտալիա, Կանադա, Բելգիա, Նիդեռլանդներ, Շվեդիա:*

Դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հաշվարկման ժամանակ օգտագործվող կշիռները դուրս են բերվել հետևյալ էկոնոմետրիկական մոդելից* (հավասարման մեջ օգտագործված են եռամսյակային սեզոնային հարթեցված տվյալներ).

$$\Delta y_t = a + b * \Delta y_t^* + c * \Delta y_{t-1}^* - d * \frac{\Delta_8 RR_t}{8} - e * \frac{\Delta_{12} q_t}{12}$$

որտեղ՝

y_t-ն և y_t^*-ը համապատասխանաբար՝ Կանադայի և ԱՄՆ-ի իրական ՀՆԱ-ն է,

$\Delta_8 RR_t/8$-ը՝ 90-օրյա առևտրային պարտատոմսերի իրական տոկոսադրույքի միջին փոփոխությունը նախորդ 8 եռամսյակների ընթացքում,

$\Delta 12 q_t/12$-ը՝ իրական արդյունավետ փոխարժեքի ինդեքսի միջին փոփոխությունը նախորդ 12 եռամսյակի ընթացքում (աճը նշանակում է կանադական դոլարի արժեքավորում),

Δ-ն՝ տարբերության օպերատորը:

Ինչպես երևում է բանաձևից, իրական ՀՆԱ-ի վրա տոկոսադրույքի և փոխարժեքի ազդեցությունը բացասական է: Ընդ որում, տվյալ եռամսյակի ՀՆԱ-ի վրա ազդում են նախորդ 8 եռամսյակներում՝ տոկոսադրույքի և նախորդ 12 եռամսյակներում՝ փոխարժեքի միջին փոփոխությունները:

Բացի այդ, իրական ՀՆԱ-ի վրա իրական տոկոսադրույքի (e) և փոխարժեքի (d) գործակիցների հարաբերակցությունը մոտ է եղել 1:3 հարաբերությանը: Դա նշանակում է, որ Կանադայում 1% իրական տոկոսադրույքի փոփոխության ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա համարժեք է 3% իրական արդյունավետ փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությանը:

Դրամավարկային պայմանների ինդեքսի որոշման համար անհրաժեշտ տոկոսադրույքի և փոխարժեքի կշիռների հաշվարկման համար Կանադայի բանկի կողմից կառուցվել են նաև բազմաթիվ այլ էկոնոմետրիկական մոդելներ՝ կառուցվածքային ավտոռեգրեսիոն վեկտորային (SVAR), կրճատված տեսքի հավասարումներ (Reduced Forms Equations) և այլն, որոնց արդյունքները նույնպես հանգել են կշիռների 1:3 հարաբերակցությանը:

Այդ կշիռները Կանադայի բանկը հիմք է ընդունել դրամավարկային պայմանների ինդեքսի կառուցման ժամանակ, որի արդյունքում դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հաշվարկման բանաձևը ստացել է հետևյալ տեսքը՝

$$MCI_t=0.75*(r_t-r_0)+0.25*(e_t/e_0-1)*100+100$$

որտեղ՝

r_t-ն և r_0-ն 90-օրյա առևտրային պարտատոմսերի տոկոսադրույքն է t-րդ և բազիսային ժամանակահատվածում,

e_t-ն և e_0-ն՝ G-10 երկրների նկատմամբ հաշվարկված կանադական դոլարի իրական արդյունավետ փոխարժեքը t-րդ և բազիսային ժամանակահատվածում:

Հետևաբար, դրամավարկային պայմանների ինդեքսն ունի տոկոսային չափողականություն և քանի որ իրենից ներկայացնում է փոփոխություն բազիսային ժամանակահատվածի նկատմամբ, ժամանակի տարբեր պահերին դրա արժեքների համեմատությունը հնարավորություն է տալիս գնահատել համապատասխան ժամանակահատվածում դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությունը, այսինքն՝ զսպողական կամ ընդլայնողական բնույթը:

Կանադայի բանկը կարճաժամկետ քաղաքականության իրականացման համար գործնականում կիրառում է դրամավարկային պայմանների անվանական ինդեքսը, որի հաշվարկման համար օգտագործվում են անվանական տոկոսադրույքը և արդյունավետ փոխարժեքը: Դա բացատրվում է նրանով, որ դրամավարկային պայմանների իրական ինդեքսը հաշվելու համար անհրաժեշտ են գործընկեր G-10 երկրների գների ինդեքսների տվյալները, որոնք ստացվում են որոշակի ուշացումով: Մյուս կողմից, կարճ ժամկետի համար (օրինակ՝ մեկ եռամսյակ), դրամավարկային պայմանների իրական ինդեքսին հաջողությամբ փոխարինում է անվանականը, քանի որ Կանադայում գները համեմատաբար կայուն են և դրամավարկային պայմանների իրական ու անվանական ինդեքսների տարբերությունը էական չէ (կորելյացիայի գործակիցը մոտ է 0.9-ի):

Սակայն առավելությունների հետ մեկտեղ, դրամավարկային պայմանների ինդեքսն ունի նաև մի շարք թերություններ, որի պատճառով դրա կիրառումը զուգակցվում է մի շարք դժվարություններով:

Նախ՝ շուկայական տոկոսադրույքների, փոխարժեքի և ՀՆԱ-ի միջև կապը դինամիկ է ազդեցության համապատասխան՝ կարճաժամկետ, միջինժամկետ և երկարաժամկետ բազմարկիչներով, որը պայմանավորված է համախառն պահանջարկի վրա տոկոսադրույքի և փոխարժեքի ուղղակի ազդեցության հետ մեկտեղ անուղղակի ազդեցության բազմաթիվ լծակների առկայությամբ: Այդ իսկ պատճառով ազդեցության ժամկետայնության անտեսումը և մեկ գործակցի միջոցով արտահայտելը կրում է պարզեցված բնույթ:

---

* *Sté Duguay P. (1994) "Empirical Evidence on the Strenght of the Monetary Transmission Mechanism in Canada: An Aggregate Approach" Journal of Monetary Economics, page 50, Table1, Column 7.*

Երկրորդ՝ դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հաշվարկման ժամանակ կատարվում է դրամավարկային քաղաքականության փոխանցումային մեխանիզմի լծակների անկախության մասին ենթադրություն, որը շատ հաճախ չի համապատասխանում իրականությանը:

Երրորդ՝ ՀՆԱ-ի վրա տոկոսադրույքի և փոխարժեքի հարաբերական ազդեցության գնահատման ժամանակ չի դիտարկվում դրամավարկային պայմանների ինդեքսի բաղադրատարրերի վարքագծի վրա ՀՆԱ հնարավոր հակադարձ ազդեցությունը: Արդյունքում կասկածի տակ է դրվում գնահատված կշիռների հաստատուն լինելու մասին կատարված ենթադրությունը:

Չորրորդ՝ հնարավոր է, որ դրամավարկային պայմանների ինդեքսի կշիռների որոշման համար կառուցված մոդելն ունենա բացթողնված բացատրող փոփոխականներ: Սա հատկապես վերաբերում է զարգացող երկրներին, որտեղ տոկոսադրույքի և փոխարժեքի հետ մեկտեղ ՀՆԱ-ի վրա ազդում են նաև մի շարք այլ կարևոր փոփոխականներ, որոնց անտեսումը կհանգեցնի նրան, որ գնահատված կշիռները չեն համապատասխանի իրականությանը:

ՀՀ տնտեսության համար դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հաշվարկում և վերլուծություն

Հայաստանի Հանրապետության տնտեսությունը կարելի է համարել փոքր բաց տնտեսություն, որի պատճառով մակրոտնտեսական հաշվեկշռվածության ապահովման գործընթացում մեծ է դրամի փոխարժեքի դերը: Դեռ ավելին, անհրաժեշտ է փաստել, որ մակրոտնտեսական կարևորագույն ցուցանիշների (սղաճ, տնտեսական աճ, առևտրային հաշվեկշռի մնացորդ և այլն)՝ փոխարժեքից կախվածության աստիճանը չի զիջում տոկոսադրույքից կախվածությանը: Դա պայմանավորված է ՀՆԱ կառուցվածքում ներմուծման մեծ տեսակարար կշռով, ինչպես նաև կապիտալի շուկայի թերզարգացվածության պայմաններում տնտեսության իրական հատվածի վրա տոկոսադրույքի թույլ ազդեցությամբ:

Ուստի ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից վարվող դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը տնտեսության իրական հատվածի վրա փոխանցվում է ոչ միայն տոկոսադրույքի, այլ նաև փոխարժեքի միջոցով, որոնց վարքագիծը արտացոլվում է դրամավարկային պայմանների ինդեքսի ցուցանիշում:

Համապատասխան գրականության ուսումնասիրության, ինչպես նաև այլ երկրների կենտրոնական բանկերի վերլուծությունների արդյունքների վրա հիմնվելով՝ ՀՀ համար դրամավարկային պայմանների ինդեքսի կառուցման նպատակով մեր կողմից կատարվել են հետևյալ եզրահանգումները՝

1. Դրամավարկային պայմանների ինդեքսի կառուցման համար կիրառել եռամսյակային տվյալներ և օգտվել հետևյալ բանաձևից.

$$MCI_t = W_r*(r_t - r_0) + W_e*(e_t/e_0 - 1)*100 + 100$$

որտեղ՝

r_t-ն և r_0-ն տոկոսադրույքն է t-րդ և բազիսային ժամանակահատվածում,

e_t-ն և e_0-ն՝ փոխարժեքը t-րդ և բազիսային ժամանակահատվածում (ԱՄՆ դոլար/ ՀՀ դրամ),

W_r-ը և We-ն՝ համապատասխանաբար՝ տոկոսադրույքի և փոխարժեքի կշիռները (Wr +We=1):

2. Դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հաշվարկման համար կիրառել.

ա) ՀՀ կառավարության կողմից առաջնային շուկայում տեղաբաշխվող՝ մինչև երեք ամսիս ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի իրական տոկոսադրույքը,

բ) գլխավոր առևտրային գործընկեր տասը երկրների նկատմամբ հաշվարկված իրական արդյունավետ փոխարժեքի ինդեքսը:

3. Դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հաշվարկման բանաձևում կիրառել ՀՆԱ-ի վրա տոկոսադրույքի և փոխարժեքի ազդեցության համամասնական կշիռներ:

Հայաստանի Հանրապետությունում դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հաշվարկման համար անհրաժեշտ կշիռների հաշվարկման նպատակով կազմվել է համախառն պահանջարկի՝ իրական տոկոսադրույքից և փոխարժեքից կախվածությունը արտացոլող հետևյալ ռեգրեսիոն հավասարումը (փակագծերում նշված են գնահատված պարամետրերի ստանդարտ շեղումները և t վիճակագրերը).

D(LRGDP) = 0.0114 + 0.0961 x D(LRGOV) - 0.0009 x D(RTB) - 0.0012 x D(REFEX)				
s.e	(0.0071)	(0.0199)	(0.0004)	(0.0004)
t-stat	(1.6001)	(4.8198)	(-2.3817)	(-3.0691)

R-squared = 0.82
DW = 1.92
S.E. of regression =0.03

որտեղ՝

D(LNRGDP)-ն սեզոնային հարթեցված իրական ՀՆԱ-ի լոգարիթմական մակարդակների առաջին տարբերությունն է,

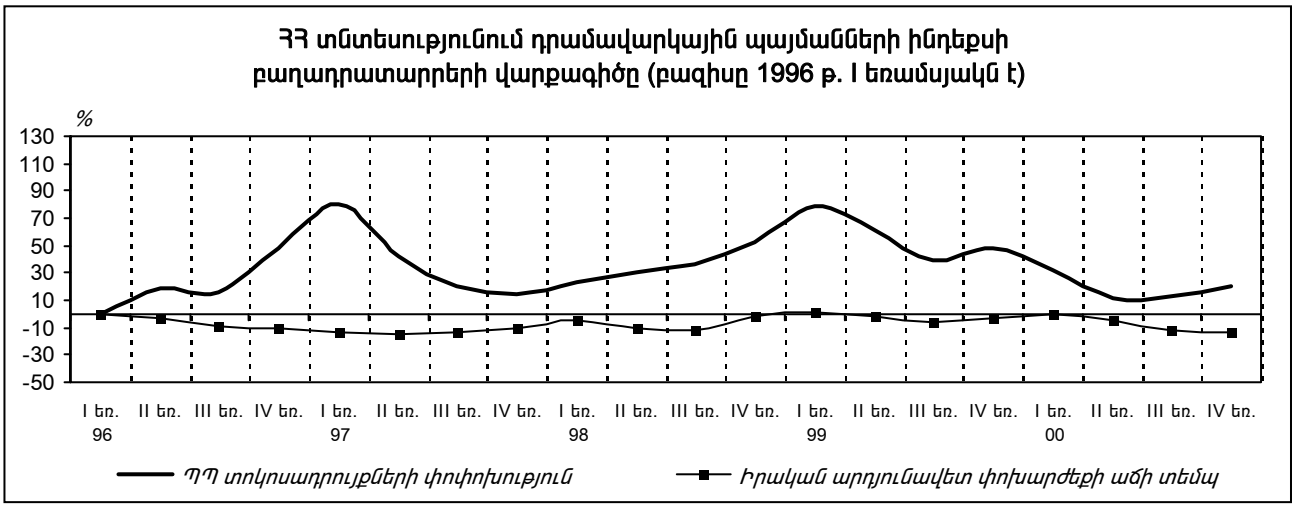
D(LRGOV)-ը՝ պետական բյուջեի իրական ծախսերի (առանց արտաքին պարտքի տոկոսավճարների) լոգարիթմական մակարդակների առաջին տարբերությունը,

D(RTB)-ը՝ առաջնային շուկայում տեղաբաշխվող՝ մինչև երեք ամիս ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի իրական տոկոսադրույքի[*] առաջին տարբերությունը,

D(REFEX)-ը՝ 10 հիմնական գործընկեր երկրների նկատմամբ հաշվարկված իրական արդյունավետ փոխարժեքի ինդեքսի տարեկան փոփոխությունը[**] (ՀՀ դրամի արժեքավորումը հանգեցնում է ինդեքսի աճի:

Ռեգրեսիոն հավասարման մեջ պետական բյուջեի ծախսերի ընդգրկումը հնարավորություն է տալիս գնահատել պետության գանձարանային քաղաքականության ազդեցությունը երկրի տնտեսական ակտիվության վրա՝ որպես արտածին գործոն (Կանադայի բանկի կողմից կառուցված հավասարման մեջ այդ դերը պատկանում է ԱՄՆ ՀՆԱ-ին, որի ազդեցությունը Կանադայի ՀՆԱ-ի վրա պայմանավորված է այդ երկրների տնտեսական հարաբերությունների սերտ կապով):

Ինչպես երևում է բանաձևից, փոխարժեքի և տոկոսադրույքի գործակիցների հարաբերությունը (0.0012: 0.0009) կազմել է մոտ 1.3:1 (այսինքն՝ փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը ՀՆԱ-ի վրա 1.3 անգամ գերազանցում է տոկոսադրույքի փոփոխության ազդեցությունը):



Նշենք, որ վերոնշյալ հավասարումից պետական ծախսերի բացառման դեպքում փոխարժեքի և տոկոսադրույքի գործակիցների նշանակալիությունը պահպանվում է, իսկ գործակիցների հարաբերությունը նույնպես մոտ է ստացված 1.3:1 արտահայտությանը: Նշենք նաև, որ ՀՆԱ-ի վրա փոխարժեքի և տոկոսադրույքի ազդեցության 1.3:1 հարաբերությունը պահպանվում է նույնիսկ հավասարման դիտարկումների ընտրանքի փոփոխման դեպքում:

Այս հանգամանքները թույլ են տալիս եզրակացնել ռեգրեսիոն հավասարման միջոցով ստացված իրական ՀՆԱ-ի վրա տոկոսադրույքի և փոխարժեքի հարաբերական ազդեցության հաստատունության մասին:

Ընդունելով հավասարումից ածանցված տոկոսադրույքի և փոխարժեքի գործակիցների հարաբերությունը որպես կշիռներ՝ եռամսյակային տվյալների հիման վրա ՀՀ տնտեսության համար հաշվարկվել է դրամավարկային պայմանների ինդեքսը (տե՛ս գրաֆիկը)՝ հետևյալ բանաձևի օգնությամբ.

$$MCI_t=0.43*(r_t-r_0)+0.57*(e_t/e_0-1)*100+100$$

որտեղ՝

r_t-ն և r_0-ն առաջնային շուկայում տեղաբաշխվող՝ մինչև երեք ամիս ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի իրական տոկոսադրույքն է, համապատասխանաբար՝ t-րդ և բազիսային ժամանակահատվածում,

e_t-ն և e_0-ն՝ գլխավոր առևտրային գործընկեր տասը երկրների նկատմամբ կառուցված իրական արդյունավետ փոխարժեքի ինդեքսը, համապատասխանաբար՝ t-րդ և բազիսային ժամանակահատվածում:

---

[*] *Իրական տոկոսադրույքը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝*

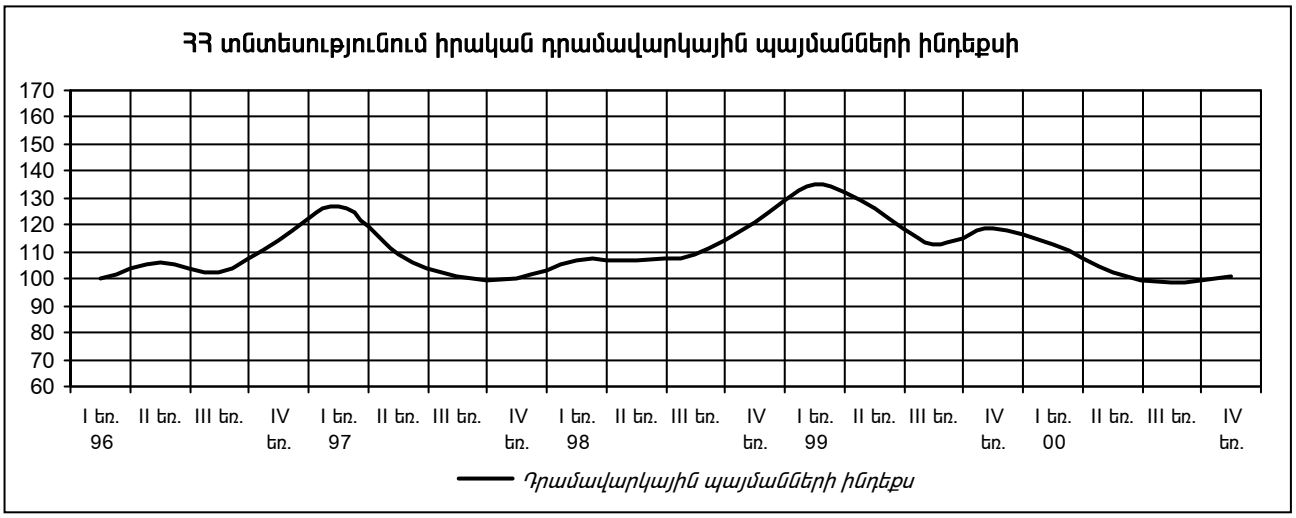
$$RTB=(NTB-Infl)/(1+Infl/100)$$

որտեղ՝
NTB-ն առաջնային շուկայում տեղաբաշխված՝ մինչև 3 ամիս ժամկետայնությամբ պետական պարտատոմսերի տարեկան արդյունավետ անվանական տոկոսադրույքն է,
Infl-ը՝ սղաճը տվյալ եռամսյակին նախորդող 12 ամիսներին:

[**] *Իրական արդյունավետ փոխարժեքի տարեկան փոփոխությունը հաշվարկվել է հետևյալ բանաձևով՝*

$$D(REFEX)=(REFEX/REFEX(-1)\ x\ 100-100)\ x\ 4$$

որտեղ՝ REFEX-ը իրական արդյունավետ փոխարժեքի եռամսյակային ինդեքսն է:



Ինչպես երևում է գրաֆիկից, 1996-2000 թթ. ընթացքում դրամավարկային պայմանների ինդեքսի վարքագիծը դրսևորել է սեզոնային միտումներ՝ ապահովելով համեմատաբար բարձր մակարդակ առաջին եռամսյակների ընթացքում: Այսպես, 1998 և 1999 թթ. առաջին եռամսյակներում առաջնային շուկայում տեղաբաշխված՝ մինչև երեք ամիս ժամկետայնություն ունեցող պետական պարտատոմսերի իրական տոկոսադրույքն աճել է 9.7 և 27.0 տոկոսային կետով, իսկ իրական արդյունավետ փոխարժեքը արժեքավորվել է 6.1 և 3.1 տոկոսով:

Դրսևորված սեզոնային միտումը խախտվել է 2000 թվականի առաջին եռամսյակում, երբ ֆինանսական շուկայի բոլոր հատվածներում տոկոսադրույքների կտրուկ անկման արդյունքում նկատվեց դրամավարկային պայմանների ինդեքսի անկում:

Տոկոսադրույքների վերոնշյալ անկումը պայմանավորված էր 1998 և 1999 թվականների ընթացքում փոխարժեքի համեմատաբար կայուն վարքագծով, գրանցված սղաճի ցածր մակարդակով, պետական պարտատոմսերի շուկայում առաջարկի կրճատմամբ, ինչպես նաև Կենտրոնական բանկի կողմից ներարկվող իրացվելիության ծավալների մեծացմամբ: Այսպես, 2000թ. առաջին եռամսյակում մինչև երեք ամիս ժամկետայնություն ունեցող պետական պարտատոմսերի իրական տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի նկատմամբ նվազեց մոտ 17.1 տոկոսային կետով, և չնայած այն հանգամանքին, որ տվյալ եռամսյակում իրական արդյունավետ փոխարժեքը արժեքավորվեց 2.6 տոկոսով, դրամավարկային պայմանների ինդեքսը նվազեց 5.9 տոկոսային կետով:

Միևնույն ժամանակ, դրամավարկային քաղաքականության մշակման գործընթացում կարևորվում են համախառն առաջարկի կամ իրական տնտեսական աճի ներուժի գնահատումները, քանի որ չափազանց ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականությունը կհանգեցնի համախառն առաջարկի և համախառն պահանջարկի միջև ճեղքվածքի առաջացման (gap)՝ նպաստելով ինֆլյացիոն ճնշումների ձևավորմանը:

Եզրակացություններ և առաջարկություններ

Դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հայեցակարգը մշակվել է 90-ական թվականների սկզբին՝ Կանադայի բանկում կատարված վերլուծությունների արդյունքում:

Դրամավարկային պայմանների ինդեքսը համապատասխան կշիռներով՝ տոկոսադրույքի և փոխարժեքի փոփոխությունների հանրագումարն է և հնարավորություն է տալիս տոկոսադրույքի և փոխարժեքի վարքագիծն արտահայտել մեկ միասնական ցուցանիշի միջոցով:

ՀՀ-ում դրամավարկային քաղաքականության փոխանցումային մեխանիզմի ուսումնասիրությունը վկայում է, որ տնտեսության իրական հատվածի վրա դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը արտացոլվում է ինչպես տոկոսադրույքի, այնպես էլ փոխարժեքի միջոցով: Նշված հանգամանքն արդիական է դարձնում դրամավարկային քաղաքականության մշակման գործընթացում դրամավարկային պայմանների ինդեքսի կիրառումը:

ՀՀ-ում դրամավարկային պայմանների ինդեքսի հաշվարկման համար տոկոսադրույքի և փոխարժեքի կշիռների գնահատման նպատակով հաշվարկվել է իրական տոկոսադրույքից և փոխարժեքից իրական ՀՆԱ կախվածությունը արտացոլող ռեգրեսիոն հավասարում: Վերջինիս օգնությամբ տոկոսադրույքի և փոխարժեքի գնահատված գործակիցների հարաբերությունը ցույց է տալիս, որ իրական տնտեսական աճի վրա տոկոսադրույքի 1% փոփոխության ազդեցությունը համարժեք է փոխարժեքի 1.3% փոփոխության ազդեցությանը: Ընդ որում, տոկոսադրույքի համեմատությամբ փոխարժեքի ազդեցության հարաբերականորեն բարձր մակարդակը պայմանավորված է ՀՆԱ կառուցվածքում ներմուծման մեծ տեսակարար

կշռով, ինչպես նաև կապիտալի շուկայի թերզարգացվածության պայմաններում տնտեսության իրական հատվածի վրա տոկոսադրույքի թույլ ազդեցությամբ:

Իրական ՀՆԱ-ի վրա տոկոսադրույքի և փոխարժեքի ազդեցությունը ռեգրեսիոն հավասարման միջոցով գնահատելուց հետո 1996-2000թթ. համար հաշվարկվել է դրամավարկային պայմանների ինդեքսը: Այն դրսևորել է բարձր մակարդակ ԿԲ իրականացրած զսպողական դրամավարկային քաղաքականության ժամանակահատվածում և, հակառակը, նվազել՝ ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության ժամանակ:

Կիրառելիությունը ՀՀ կենտրոնական բանկի համար

ՀՀ-ում արժեթղթերի երկրորդային և միջբանկային շուկաների թերզարգացվածության պայմաններում, դրամավարկային քաղաքականության բնագավառում նախապատվությունը տրված է ծավալային գործառնական նպատակի կառավարմանը: Սակայն ծավալային կառավարմանը զուգահեռ նպատակահարմար է հետևել նաև որակական այնպիսի ցուցանիշներին, ինչպիսիք են տոկոսադրույքը և փոխարժեքը, որոնց վարքագիծը արտացոլվում է դրամավարկային պայմանների ինդեքսի ցուցանիշում:

Միաժամանակ, վերջին տարիներին ՀՀ-ում ցածր սղաճային գոտու ձևավորումը և ֆինանսական շուկայի կայունությունը էապես նպաստել են տնտեսության դրամայնացման աստիճանի բարձրացմանը, ինչի հետագա շարունակումը բարենպաստ պայմաններ կստեղծի դրամավարկային պայմանների ինդեքսի կիրառման առումով: Ներկա փուլում ինդեքսը հաշվարկվում է՝ գնահատելու համար իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը և ընտրված ուղղվածության համապատասխանությունը ընթացող տնտեսական զարգացումներին:

Օգտագործված գրականության ցանկ

1. “Uncertainty and the transmission of monetary policy in Canada” by Gordon Thiessen, Governor of the Bank of Canada York University, Toronto-1995
2. “Hazards in Implementing a Monetary Condition Index” by K. Eika, N, Ericsson, R. Nymoen, International Finance Discussion Papers Number 568, 1996
3. “The use of indicators and the monetary condition index in Canada” by Charles Friedman 1994
4. “Interpreting a Monetary Condition Index in economic policy” by N. Ericsson, E. Jansen, N. Kerbeshian, R. Nymoen, International Finance Discussion Paper
5. “Monetary Conditions” Bank of Canada Review, 1994
6. Duguay P. (1994) “Empirical Evidence on the Strenght of the Monetary Transmission Mechanism in Canada: An Aggregate Approach” Journal of Monetary Economics, 33(1), pp. 39-61
7. Thiessen G. (1995) “Uncertainty and the Transmission of Monetary Policy” Bank of Canada Review
8. “A Monetary Condition Index for Hong Kong” Quarterly Bulletin, November 2000
9. “Monetary Conditions” Bank of Canada Review, 1994
10. Reserve Bank of New Zealand (1996) “Summary Indicators of Monetary Conditions” Reserve Bank Bulletin

ՀՀ ՓՈՂԻ ԱԳՐԵԳԱՏՆԵՐԻ ԹՎԱՅԻՆ ՇԱՐՔԵՐԻ ՀԱՐԹԵՑՈՒՄՆԵՐ

Փեփրոնե Մարգարյանց, Հակոբ Ջորյան
(Դրամավարկային քաղաքականության դեպարտամենտ)

Ներածություն

Հայաստանի Հանրապետությունում կենտրոնացված պլանային համակարգից անցումը շուկայական հարաբերություններին էական փոփոխություններ մտցրեց ոչ միայն տնտեսական քաղաքականության իրականացման և կառավարման ոլորտներում, այլ նաև վիճակագրության ոլորտում:

Ներկայիս տնտեսական և ֆինանսական համակարգերը բնութագրող ցուցանիշները որոշ չափով այլ բնույթի են, քան նախկին համակարգի պայմաններում օգտագործվողները: Էական փոփոխությունների են ենթարկվել նաև տվյալների հավաքագրման, մշակման և վերլուծության սկզբունքները, մեթոդներն ու ձևերը:

Տնտեսավարման շուկայական սկզբունքի կիրառման պայմաններում երկրի մակրոտնտեսական կարևորագույն ցուցանիշներից են փողի ագրեգատները, որոնց սահմանումը տնտեսական քաղաքականության համար կարևորվում է հետևյալ երեք հանգամանքներով.

1. Տնտեսագիտության տեսության համաձայն՝ դրամի առաջարկի և իրական ու ֆինանսական հատվածի ցուցանիշների՝ ՀՆԱ-ի, սղաճի, տոկոսադրույքների, ազգային արժույթի արտաքին փոխարժեքի միջև գոյություն ունի կայուն և կանխատեսելի կապ:
2. Փողի ագրեգատները կարող են այս կամ այն ձևով գտնվել պետական մարմինների հսկողության ներքո, այսինքն՝ դրամավարկային քաղաքականության տարրերից են:
3. Փողի ագրեգատները երբեմն օգտագործվում են որպես տնտեսական քաղաքականության իրականացման և առկա հիմնախնդիրների բացահայտման ազդանշանային ցուցանիշներ:

Այս հանգամանքներից ելնելով և կարևորելով այն փաստը, որ երկրում արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման կարևորագույն պայմաններից է փողի ագրեգատների իրատեսական և օբյեկտիվ որոշումը, կատարվել է փողի ագրեգատների վերլուծություն: Քանի որ, ինչպես մյուս ցուցանիշները, այնպես էլ փողի ագրեգատները ենթակա են սեզոնային և պատահական տատանումների, և կարող են փոխվել նաև այլ գործոնների (երևույթների) ազդեցությամբ, նյութում կարևորվում են որպես ժամանակային շարքեր դրանց վերլուծությունը, առկա տենդենցների և այլ տնտեսական ցուցանիշների հետ կապերի բացահայտումը:

Սույն վերլուծության շրջանակներում իրականացվել են հետևյալ աշխատանքները.

- Պարզվել են փողի ագրեգատների օրինաչափությունները:
- Բացահայտվել են սեզոնային, տրենդի և պատահական գործոնների ազդեցության աստիճանները փողի ագրեգատների վրա:
- Կատարվել են փողի ագրեգատների հարթեցումներ տարբեր մեթոդներով:

Վերլուծությունը բաղկացած է երեք բաժիններից, որոնցից ***առաջինում*** ընդհանուր գծերով ներկայացնում է փողի ագրեգատների էությունը, տնտեսական նշանակությունը ֆինանսական համակարգում և կիրառման շրջանակները:

Երկրորդ բաժնում ներկայացվում է ՀՀ փողի ագրեգատների, որպես ժամանակային շարքերի, վերլուծությունը:

Երրորդ բաժինը նկարագրում է փողի ագրեգատների հարթեցման գործընթացը, ինչը իրականացվում է դրանց տատանումների վրա սեզոնային կամ պատահական գործոնների ազդեցությունը վերացնելու նպատակով:

Հաշվի առնելով վերլուծության արդյունքները՝ առաջարկվում է ՀՀ փողի ագրեգատների հարթեցված թվային շարքերը օգտագործել վերլուծական աշխատանքների, ֆինանսական ծրագրավորման իրականացման համար, ինչպես նաև հրապարակել որպես պաշտոնական վիճակագրություն:

1. Փողի ագրեգատների էությունը և կիրառման շրջանակները

Փողի ագրեգատների ընտրության ժամանակ սովորաբար հաշվի են առնվում և՛ առկա դրամավարկային վիճակագրության միջազգային ստանդարտները, և՛ տվյալ երկրի տնտեսական իրավիճակն ու ֆինանսական շուկայի զարգացման աստիճանն ու առանձնահատկությունները: Հատկանշական է, որ ժամանակի ընթացքում, նոր ֆինանսական գործիքների ի հայտ գալուն զուգահեռ, անհրաժեշտություն է առաջանում փոխել նաև փողի ցուցանիշների ազգային սահմանումները՝ փողի համապատասխան ագրեգատներ ստանալու համար:

Երկրի դրամավարկային քաղաքականությունն իրականացնող մարմինները (մեծամասամբ՝ կենտրոնական բանկերը) մեծ ուշադրություն են դարձնում փողի ագրեգատների վրա, քանի որ վերջիններիս փոփոխությունները հնարավորություն են տալիս որոշակիորեն վերահսկել և գնահատել քաղաքականության իրականացման ընթացքը: Ընդ որում, քաղաքականության հիմքում ընկած է այն ենթադրությունը, որ փողի ագրեգատների և սղաճի միջև գոյություն ունի կայուն և կանխատեսելի կապ: Ֆինանսական շուկաների զարգացման աստիճանից կախված՝ դրամավարկային քաղաքականությունն իրականացվում է ծավալային կամ գնային կարգավորմամբ:

ՀՀ-ում դրամավարկային քաղաքականությունն իրականացվում է ծավալային կարգավորման միջոցով: ԿԲ-ն սահմանել է գործառնական և միջանկյալ նպատակներ, համապատասխանաբար՝ ***փողի բազայի ու փողի զանգվածի ցուցանիշներ:***

Փողի ագրեգատների մեջ մտնում են այն բոլոր տարրերը, որոնք կարելի է «փող» համարել: Նեղ իմաստով «փողի» մեջ ընդգրկվում են այն միջոցները, որոնք վճարամիջոցի ֆունկցիա են կատարում, լայն իմաստով՝ «փողը» կատարում է նաև խնայողության ֆունկցիա: Որպես կանոն, վճարամիջոցի ֆունկցիա են իրականացնում շրջանառությունում կանխիկ դրամը և ցպահանջ ավանդները*: Փողի նեղ զանգվածն ընդունված է անվանել M1: Փողի լայն ագրեգատներն ընդգրկում են նաև խնայողական և ժամկետային ավանդները: Վերջիններիս իրացվելիության աստիճանից կախված՝ առանձնացվում են M2, M3, M4 և ավելի ցածր իրացվելիություն ունեցող ագրեգատներ: Զարգացած ֆինանսական շուկաներ ունեցող երկրներում փողի ագրեգատների մեջ ընդգրկվում են նաև ոչ բանկային ֆինանսական հաստատությունների կողմից ռեզիդենտներից ներգրավված իրացվելի պարտավորությունները: Որպես կանոն, փողի լայն ագրեգատների քանակը պայմանավորված է տվյալ երկրում կիրառվող ֆինանսական գործիքների ընտրանիով:

Զարգացած երկրների մեծ մասում փողի ագրեգատների մեջ սովորաբար ընդգրկվում են միայն ռեզիդենտների՝ ազգային արժույթով ավանդները: Այդպիսի երկրներում արտարժույթը վճարման միջոց չի հանդիսանում, այդ պատճառով արտարժութային ավանդների իրացվելիությունը ցածր է, իսկ դրանց տեսակարար կշիռն ընդհանուր ավանդներում՝ բավականին փոքր: Իրավիճակն այլ է անցումային տնտեսություններում, մասնավորապես՝ Հայաստանում: Չնայած, ըստ ՀՀ օրենսդրության, արտարժույթը ռեզիդենտների միջև իրականացվող գործառնություններում վճարման օրինական միջոց չի հանդիսանում, արտարժութային հաշիվները կիրառվում են ընթացիկ հաշվի գործառնությունների իրականացման նպատակով, իսկ բնակչության մեծ մասի բանկային խնայողությունները արտարժութային են: Նման պայմաններում ռեզիդենտների արտարժութային հաշիվները և ավանդները պետք է ընդգրկվեն փողի լայն ագրեգատներում:

Այսպիսով, մեր հանրապետությունում փողի ագրեգատները սահմանելիս հաշվի են առնվում ֆինանսական համակարգի հետևյալ առանձնահատկությունները.

- Ֆինանսական գործիքների սահմանափակ ընտրանին:
- Դոլարիզացիայի բարձր մակարդակը:
- Ոչ բանկային ֆինանսական հաստատությունների թերզարգացածությունը և ֆինանսական շուկայում դրանց աննշան բաժինը:
- Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման համար փողի ագրեգատների սահմանումը՝ որպես միջանկյալ նպատակներ:

Այս առանձնահատկություններից ելնելով՝ Հայաստանի Հանրապետության փողի ագրեգատները բնորոշվում են հետևյալ գծերով.

- Փողի ագրեգատների տեսակները սահմանափակ են:
- Բանկային համակարգի կողմից ներգրավված արտարժութային միջոցները ներառվում են փողի ցուցանիշներում:
- Ոչ բանկային ֆինանսական հաստատությունների պարտավորությունները փողի ագրեգատներում չեն ընդգրկվում:
- Փողի ցուցանիշները և դրանց վերլուծությունը մեծ նշանակություն ունեն դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնելիս:

Այսպիսով, հաշվի առնելով ՀՀ ֆինանսական համակարգի և փողի ագրեգատների առանձնահատկությունները, ՀՀ-ում սահմանվում և կիրառվում են փողի հետևյալ ագրեգատները.

- ***Փողի բազա.*** ընդգրկում է ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամը, առևտրային բանկերի՝ պարտադիր և ավելցուկային միջոցները ԿԲ-ում, ռեզիդենտների ավանդները և հաշիվները ԿԲ-ում:
- ***Շրջանառությունում կանխիկ դրամ.*** բանկային համակարգից դուրս կանխիկ դրամը:
- ***Փողի նեղ զանգված՝ M1.*** ընդգրկում է շրջանառությունում կանխիկ դրամը և ռեզիդենտ ոչ բանկ կազմակերպությունների և տնային տնտեսությունների՝ դրամով ցպահանջ ավանդները:
- ***Դրամային լայն զանգված՝ M2.*** ընդգրկում է շրջանառությունում կանխիկ դրամը և ռեզիդենտ ոչ բանկ կազմակերպությունների և տնային տնտեսությունների՝ դրամով բոլոր ավանդները և հաշիվները:

** Սույն նյութում ցպահանջ ավանդներ հասկացությունն ընդգրկում է նաև բանկային հաշիվները:*

- ***Փողի լայն զանգված***՝ M2X. հավասար է M2-ին գումարած ռեզիդենտ ոչ բանկ կազմակերպությունների և տնային տնտեսությունների արտարժութային բոլոր ավանդները:

Չնայած փողի ցուցանիշների նման դասակարգմանը՝ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման համար (մասնավորապես՝ նաև ՀՀ-ում) օգտագործվող հիմնական ագրեգատները ***փողի բազան*** և ***փողի լայն զանգվածն են***: Համեմատաբար օգտագործելի է նաև ***լայն դրամային զանգվածը՝ M2-ը, ֆինանսական ծրագրավորման ժամանակ,*** ինչպես նաև այլ վերլուծությունների նպատակով:

2. Փողի ագրեգատների ժամանակային շարքերի ուսումնասիրումը և տրոհումը ըստ բաղադրատարրերի

Փողի ագրեգատները կարելի է դիտարկել և վերլուծել որպես ժամանակային շարքեր: Ըստ վիճակագրության տեսության՝ ցանկացած ժամանակային շարք կարելի է ներկայացնել որպես ներքոնշյալ երեք բաղադրատարրերի հանրագումար, որոնք ամբողջությամբ բացատրում են թվային շարքի վարքագիծը.

- *պատահական բաղադրատարր,*
- *տրենդի բաղադրատարր,*
- *սեզոնայնության բաղադրատարր:*

Ընդ որում, անհրաժեշտ է բացահայտել, թե վերոնշյալ բաղադրատարրերից յուրաքանչյուրն ինչ չափով է բացատրում մեզ հետաքրքրող ժամանակային շարքերի՝ փողի M1, M2X ագրեգատների, ինչպես նաև փողի բազայի և շրջանառությունում կանխիկ դրամի վարքագիծը: Բաղադրատարրերից յուրաքանչյուրի ազդեցության չափը որոշելու համար առաջին հերթին հարկավոր է ուսումնասիրել և բացահայտել ժամանակային շարքի ընդհանուր տենդենցը (տրենդ):

Տրենդի բաղադրատարր

Ժամանակային շարքերի վերլուծության առաջնահերթ խնդիրն է տենդենցի փոփոխման դինամիկայի սահմանումը ժամանակի ընթացքում: Վիճակագրության տեսությունից հայտնի են մի շարք եղանակներ, որոնք կիրառվում են տրենդի բաղադրատարրի բացահայտման համար: Արդյունքում ստացվում է այն ֆունկցիայի տեսքը, որն առավել ճշգրիտ է արտացոլում տվյալ ցուցանիշի ժամանակային շարքի փոփոխման տենդենցը: Գոյություն ունեն տրենդի բաղադրատարրի բացահայտման երեք հիմնական մեթոդներ.

1. Ժամանակային շարքի ինտերվալների խոշորացում:
2. Սահող միջինների հաշվարկ:
3. Ժամանակային շարքի անալիտիկ հարթեցում:

1-ին մեթոդը հիմնականում կիրառվում է այնպիսի ժամանակային շարքերի դեպքում, որոնց տրենդի դինամիկան փոփոխական է տարբեր ժամանակահատվածների համար: Փողի զանգվածի, M1-ի, փողի բազայի ժամանակային շարքերի դիտարկումից (տե՛ս գրաֆիկ 1, 2, 3) պարզ երևում է, որ 5-6 տարվա ընթացքում խոշոր տատանումներ գրեթե չկան, իսկ տրենդի դինամիկան էական փոփոխությունների չի ենթարկվում, հետևաբար ժամանակային շարքի հարթեցումը նպատակահարմար չէ իրականացնել ինտերվալների խոշորացման եղանակով:

Սահող միջինների հաշվարկման մեթոդը կիրառվում է այնպիսի ժամանակային շարքերի համար, որոնք որոշակի պարբերականությամբ մեծ տատանումների են ենթարկվում: Քանի որ ուսումնասիրվող թվային շարքերը նման բնույթի չեն, դրանց տրենդի բաղադրատարրի բացահատման համար երկրորդ մեթոդի կիրառումը ևս նպատակահարմար չէ: Սահող միջիններով հարթեցումը թերևս նպատակահարմար է շարքի սեզոնայնությունը բացառելու համար, որին կանդրադառնանք հետագայում:

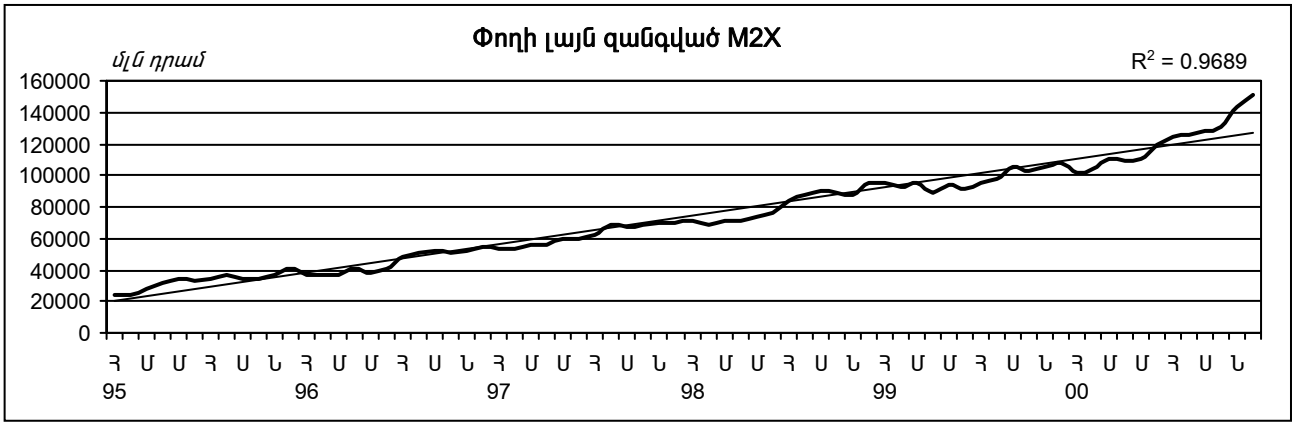
Այսպիսով, որպես փողի ագրեգատների ժամանակային շարքերի վերլուծության հիմնական մեթոդ՝ ընտրվել է անալիտիկ հարթեցման եղանակը: Ըստ այս մեթոդի՝ ժամանակը դիտարկվում է որպես անկախ փոփոխական, իսկ թվային շարքը՝ որպես ժամանակից կախված ֆունկցիա.

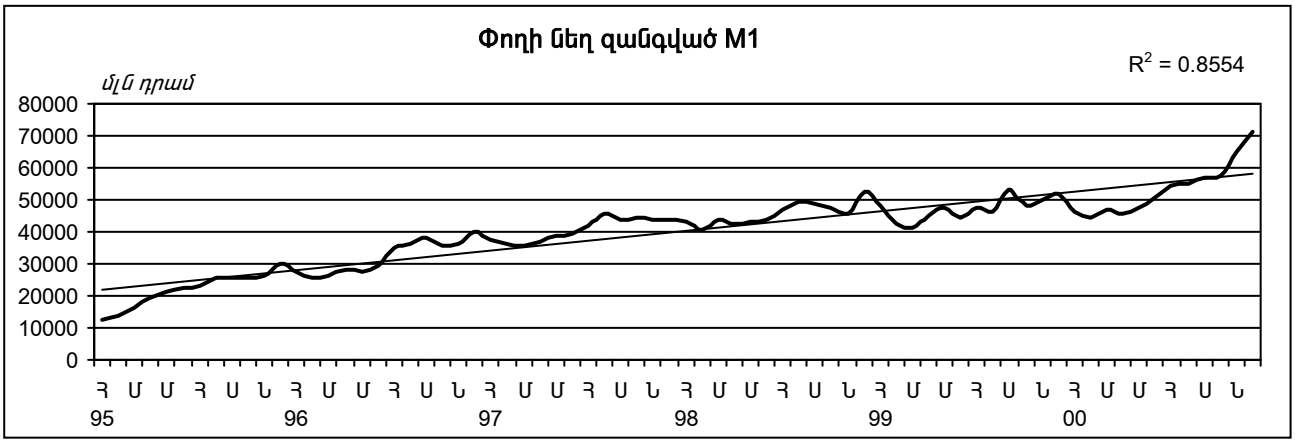
$$Y = f(t)$$

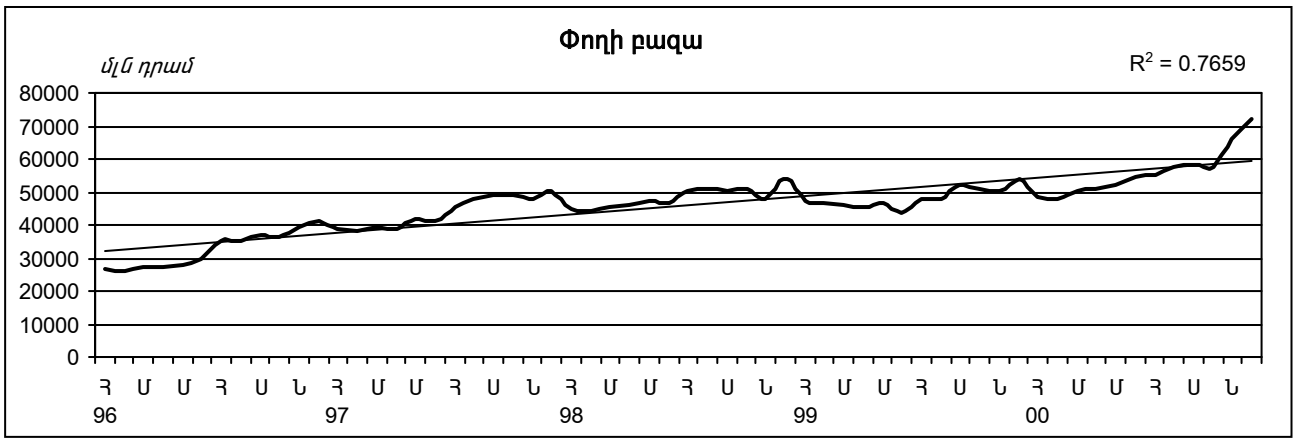
Չնայած ֆունկցիան կախված է ժամանակից, պարզ է, որ կախյալ փոփոխականի, այսինքն՝ ժամանակային շարքի, վարքագիծը բացատրվում է ոչ միայն ժամանակով, այլ նաև այն հանգամանքով, թե ինչպիսի՞ գործոններ են ազդում դրա վրա, ի՞նչ ուղղությամբ և ինտենսիվությամբ:

Հարթեցումն իրականացվում է մաթեմատիկական որևէ հայտնի ֆունկցիայի միջոցով (օրինակ՝ ուղիղ գիծ, պարաբոլային, ցուցչային, լոգարիթմական, հիպերբոլային ֆունկցիաների միջոցով և այլն): Սովորաբար, եթե թվային շարքը ցուցաբերում է փոփոխության համեմատաբար կայուն արագություն, վերլուծությունների համար ավելի նպատակահարմար է տրենդն արտահայտել ուղիղ գծի տեսքով: Այդպիսի տեսքի են ՀՀ փողի ագրեգատները: Տրենդն ուղիղ գծի տեսքով արտահայտելու նպատակահարմարությունը հիմնավորվում է նաև R^2 գործակիցների համեմատաբար բարձր մակարդակներով:

Տվյալ ժամանակային շարքի տրենդը դիտարկվում և ուսումնասիրվում է գրաֆիկական արտացոլմամբ (գրաֆիկ 1, 2, 3):







Այսպիսով, փողի ագրեգատների թվային շարքերի անալիտիկ հարթեցման համար կատարվում են հետևյալ քայլերը.

1. Ստացվում են տրենդի հավասարման (y_{trend} = at + b) գործակիցները: Որտեղ՝ y_{trend}-ը փողի տվյալ ագրեգատի տրենդի արժեքներն են՝ ժամանակից կախված, t-ն՝ ժամանակի տվյալ պահն է, a-ն՝ t-ի գործակիցը, b-ն՝ ազատ անդամը:
2. Տրենդի հավասարման հիման վրա հաշվարկվում է նոր ժամանակային շարք՝ փողի ցուցանիշների տրենդի թվային տվյալները: Հավելված 1-ում այս գործողությունը կատարված է փողի լայն զանգվածի (M2X) համար՝ ամսական կտրվածքով:
3. Ունենալով արդեն տրենդի հավասարման թվային տվյալները՝ հաշվարկվում է տրենդի դիսպերսիայի տեսակարար կշիռը թվային շարքի ընդհանուր դիսպերսիայում կամ՝ կորելյացիայի գործակիցը: Հավելված 1-ի 7-րդ սյունակում հաշվարկված է ժամանակային շարքի ընդհանուր դիսպերսիան, իսկ 8-րդ սյունակում՝ տրենդի դիսպերսիան: Ընդ որում, շարքի ընդհանուր դիսպերսիան շարքի

մակարդակների և միջին թվաբանականի տարբերության քառակուսիների գումարն է, որը հաշվարկված է հետևյալ բանաձևով*.

$$D = \sum (y_i - \bar{y})^2$$

որտեղ՝

D - ընդհանուր դիսպերսիան է,

y_i - փաստացի տվյալները,

$\bar{y}$ - փաստացի շարքի միջին թվաբանականը,

իսկ տրենդի դիսպերսիան՝ տրենդի մակարդակների և փաստացի շարքի միջին թվաբանականի տարբերության քառակուսիների գումարն է՝

$$T = \sum (\hat{y}_i - \bar{y})^2$$

որտեղ՝

T - տրենդի դիսպերսիան է,

$\hat{y}_i$ - տրենդի մակարդակները:

Վերը բերված երեք գրաֆիկներից յուրաքանչյուրում, փողի համապատասխան ագրեգատների փաստացի արժեքների հետ միասին, ներկայացված են ուղիղ գծի հավասարման տեսքով արտահայտված տրենդի արժեքները:

Նշվածը քայլ առ քայլ ցույց տանք փողի բազայի 1996-2000թթ. փաստացի թվային շարքերի անալիտիկ հարթեցման օրինակով (հավելված 3):

1. Փաստացի թվային շարքի տվյալներով հաշվվում են տրենդի հավասարման գործակիցները.

$$M_{trend} = 456.99 \times t + 31812$$

2. Այս գործակիցներով հաշվում ենք փողի բազայի տրենդի ցուցանիշները:

Այսպես, 1996թ. հունվարը մեր ժամանակային շարքի առաջին ամիսն է, փետրվարը՝ երկրորդ, մարտը՝ երրորդ և այլն: Այս ամիսներին փողի բազայի տրենդի ցուցանիշները հաշվում ենք հետևյալ կերպ.

$$M_{96\text{-}1} = 456.99 \times 1 + 31812 = 32269$$
$$M_{96\text{-}2} = 456.99 \times 2 + 31812 = 32726$$
$$M_{96\text{-}3} = 456.99 \times 3 + 31812 = 33183$$

3. Հաշվում ենք թվային շարքի ընդհանուր դիսպերսիան, որի նպատակով նախ՝ յուրաքանչյուր ամսվա համար ստանում ենք փաստացի տվյալի և շարքի միջինի տարբերության քառակուսին, ապա գտնում դրանց բոլորի գումարը (հավելված 3, սյունակ 7):

4. Հաշվում ենք տրենդի դիսպերսիան նույն սկզբունքով. յուրաքանչյուր ամսվա համար ստանում ենք տրենդի ցուցանիշի և փաստացի շարքի միջինի տարբերության քառակուսին, որից հետո գտնում բոլոր ամիսների համապատասխան տարբերությունների քառակուսիների գումարը (հավելված 3, սյունակ 8):

5. Գտնում ենք տրենդի դիսպերսիայի տեսակարար կշիռն ընդհանուր դիսպերսիայում:

Մեր օրինակում տրենդի դիսպերսիայի և ընդհանուր դիսպերսիայի հարաբերությունը 0.77 է կամ՝ 77%:

Սեզոնայնության բաղադրատարր

Սեզոնային են համարվում այն երևույթները, որոնք միևնույն պարբերականությամբ կրկնվում են ժամանակի (ամսվա, եռամսյակի, տարվա) ընթացքում:

Թվային շարքերում սեզոնայնության բաղադրատարրի ազդեցությունը գնահատելու համար օգտագործվում է սեզոնային գործակիցների հաշվարկման մեթոդը, որը նպատակահարմար է կիրառել մի քանի տարիների թվային շարքերի առկայության դեպքում: Ըստ այս մեթոդի՝ փաստացի թվային շարքի հիման վրա բացահայտվում են սեզոնայնության գործակիցները և այնուհետև դրանք բազմապատկելով տրենդի հավասարման համապատասխան թվային արժեքներով՝ ստանում փողի ագրեգատների շարքեր՝ ընդգծված սեզոնայնությամբ:

---

* *Ընդհանուր դիսպերսիան կարելի է ներկայացնել նաև նույնության տեսքով, որտեղ այն հավասար է տրենդի, սեզոնայնության և պատահական բաղադրատարրերի դիսպերսիաների գումարին՝ (Ցփաստացի-Ցմիջին) **ընդհանուր**= (Ցտրենդ-Ցմիջին) **տրենդ** + (Ցսեզոնային ինդեքսով-Ցտրենդ) **սեզոնայնություն** + (Ցփաստացի -Ցսեզոնային ինդեքսով) **պատահ.** = Ցտրենդ - Ցմիջին + Ցսեզոնային ինդեքսով -Ցտրենդ + Ցփաստացի -Ցսեզոնային ինդեքսով = Ցփաստացի - Ցմիջին:*

Միջին սեզոնային գործակիցների հաշվարկումը կատարվել է ՀՀ փողի ագրեգատների համար՝ ամսական և եռամսյակային կտրվածքով՝ արդյունքում ստանալով սեզոնայնության բաղադրատարրի տեսակարար կշիռը:

Փողի ագրեգատների 1995-2000թթ. թվային շարքերը, ըստ տարիների, բաժանված են վեց խմբերի՝ յուրաքանչյուր խմբում ընդգրկված են 12 ամսական (4 եռամսյակային) տվյալներ: Սեզոնայնության գործակիցները (հավելված 1, 2, 3, սյունակ 4) հաշվարկված են ժամանակային շարքի փաստացի տվյալները տրենդի հավասարման միջոցով ստացված համապատասխան թվային շարքի տվյալներին հարաբերելով՝

$$I_{ï} = \frac{y_i}{\hat{y}_i}$$

որտեղ՝

y_i -փաստացի մակարդակներն են,

$\hat{y}_i$ – տրենդի մակարդակները:

Փողի բազայի օրինակում (հավելված 3) յուրաքանչյուր ամսվա սեզոնային գործակիցները հաշվելու համար աղյուսակի 2-րդ սյունակում փաստացի ցուցանիշները հարաբերում ենք 3-րդ սյունակի տրենդի արժեքներին:

Այնուհետև հաշվարկվում են յուրաքանչյուր ամսվա սեզոնայնության միջին գործակիցները՝ կշռված ըստ թվային շարքի միջին տարեկան փաստացի մեծությունների (հավելված 1, 2, 3, սյունակ 5)՝

$$I_{si} = \frac{\sum I_{im}\bar{y}_m}{\sum \bar{y}_m}$$

որտեղ՝

I_{im} - m-րդ տարվա i-րդ ամսվա գործակիցն է,

$\bar{y}_m$ - m-րդ տարվա փաստացի մակարդակների միջինը:

Ստացված գործակիցները բնութագրում են տվյալ ամսվա (եռամսյակի) միջին սեզոնայնությունը՝ ըստ տարբեր տարիների: Անդրադառնալով փողի բազայի օրինակին (հավելված 3)՝ նշենք, որ հունվարի միջին սեզոնային գործակիցները ստանալու համար գտնում ենք բոլոր հինգ տարիների հունվար ամիսների սեզոնային գործակիցների միջին կշռվածը: Նույն ձևով հաշվում ենք մյուս ամիսների միջին սեզոնային գործակիցները:

Այնուհետև հաշվարկվում է նոր թվային շարք (հավելված 3, սյունակ 6) բոլոր ամիսների համար՝ հաշվի առնելով տվյալ ամսվա սեզոնայնությունը: Այդ շարքը ստացվում է տրենդի մակարդակները յուրաքանչյուր ամսվա (եռամսյակի) սեզոնայնության միջին կշռված գործակցով (հավելված 3, սյունակ 5) բազմապատկելով՝

$$\tilde{y}_{si} = \hat{y}_i I_{si}$$

որտեղ՝

$\hat{y}_i$ – տրենդի մակարդակներն են,

I_{si} -սեզոնայնության միջին գործակիցը:

Նույն ձևով հաշվարկվում են փողի բոլոր ագրեգատների սեզոնայնորեն ընդգծված շարքերը:

Ստացված թվային շարքի հիման վրա հաշվարկվում է սեզոնայնության դիսպերսիան և դրա տեսակարար կշիռը ընդհանուր դիսպերսիայում: Սեզոնայնության դիսպերսիան (հավելված 3, սյունակ 9) սեզոնայնության միջինացված մակարդակների (հավելված 3, սյունակ 6) և տրենդի մակարդակների (հավելված 3, սյունակ 3) տարբերության քառակուսիների գումարն է՝

$$S = \sum (\tilde{y}_{si} - \hat{y}_i)^2$$

որտեղ՝

S - սեզոնայնության դիսպերսիան է,

$\tilde{y}_{si}$ - սեզոնայնությունը ընդգծված շարքի մակարդակները,

$\hat{y}_i$ – տրենդի մակարդակները:

Պատահական բաղադրատարր

Ի տարբերություն մյուս բաղադրատարրերի՝ պատահական բաղադրատարրի գործոնային վերլուծությունը բավականին բարդ գործընթաց է: Չնայած դրան, պատահական բաղադրատարրի ազդեցությունը ևս կարելի է ընդհանուր դիսպերսիայում գնահատել դրա տեսակարար կշռով:

Պատահականության դիսպերսիան (հավելված 1, սյունակ 10) փաստացի թվային շարքի (հավելված 1, սյունակ 2) և սեզոնայնության մակարդակների (հավելված 1, սյունակ 6) տարբերությունների քառակուսիների գումարն է՝

$$R = \sum (y_i - \tilde{y}_{si})^2$$

որտեղ՝

R - պատահականության դիսպերսիան է,

y_i -փաստացի մակարդակները,

$\tilde{y}_{si}$ - սեզոնայնությունը ընդգծված շարքի մակարդակները:

Այսպիսով, ունենալով ժամանակային շարքի ընդհանուր դիսպերսիան, ինչպես նաև երեք բաղադրատարրերի դիսպերսիաները, հաշվարկվում է դրանցից յուրաքանչյուրի տեսակարար կշիռը՝ տոկոսային արտահայտությամբ (հավելված 4): Ինչպես արդեն նշվել է, բաղադրատարրի տեսակարար կշիռն ընդհանուր դիսպերսիայում բնութագրում է, թե տվյալ բաղադրատարրն ինչքանով է բացատրում ժամանակային շարքի փոփոխման դինամիկան:

3. Փողի ագրեգատների հարթեցումները

Սեզոնային հարթեցումներ

Քանի որ սեզոնային բաղադրատարրի ազդեցությունը բավականին մեծ է փողի որոշ ագրեգատների վրա (փողի բազա և շրջանառությունում կանխիկ դրամ), ապա վերլուծությունների ժամանակ նպատակահարմար է այդ ագրեգատները դիտարկել սեզոնայնությունից զտված տեսքով: Սեզոնայնորեն հարթեցված փողի ագրեգատները հնարավորություն կտան ավելի օբյեկտիվ գնահատել փողի և մակրոտնտեսական ցուցանիշների միջև կապը:

Փողի դիտարկվող ագրեգատների հարթեցման համար ընտրվել է ինդեքսների հաշվարկման եղանակը (հավելված 5), որը կատարվում է ըստ հետևյալ քայլերի.

- առաջին հերթին, փողի ագրեգատների փաստացի շարքերը (ըստ ամիսների/եռամսյակների) հարթեցվում են պարզ սահող միջինների եղանակով՝

$$\bar{y}_i = \frac{y_1 + 2y_2 + \ldots + 2y_{n-1} + y_n}{2(n-1)}$$

որտեղ՝

$y_1, y_2 \ldots y_n$ - փաստացի մակարդակներն են,

n -վերլուծության մեջ ընդգրկված ամիսների (եռամսյակների) քանակը:

- թվային շարքերի փաստացի տվյալները բաժանում ենք սահող միջինների մեթոդով հարթեցված շարքերի վրա և ստանում գործակիցներ՝

$$I_i = \frac{y_i}{\bar{y}_i} \ ,$$

որտեղ՝

y_i - փաստացի մակարդակներն են,

$\bar{y}_i$ - պարզ սահող միջինների եղանակով հարթեցված մակարդակները:

- ստացված գործակիցները միջինացվում են ըստ դիտարկվող տարիների միևնույն ամիսների (եռամսյակների)՝ ստանալով սեզոնայնության միջին գործակիցներ կամ ինդեքսներ՝

$$I_{si} = \frac{\sum I_{im}}{n} \ ,$$

որտեղ՝

I_{im} - m-րդ տարվա i-րդ ամսվա գործակիցն է,

n -ամիսների քանակը:

• փողի ագրեգատների փաստացի շարքերը բաժանելով սեզոնայնության միջին ինդեքսների վրա՝ ստանում ենք սեզոնայնորեն հարթեցված շարքեր՝

$$y_{si} = \frac{y_i}{I_{si}}$$

Հավելվածներ 5, 6, 7, 8-ում ներկայացված են փողի բազայի, շրջանառությունում կանխիկ դրամի, դրամային զանգվածի (M2) և փողի զանգվածի (M2X) հարթեցված շարքերը և դրանց գրաֆիկները: Ընդ որում, հարկ է նշել, որ, նոր տվյալների ի հայտ գալուն զուգահեռ, հարթեցված շարքերը անհրաժեշտ է վերանայել, քանի որ դրանց առկայության դեպքում համապատասխան ամիսների սեզոնայնության գործակիցները կփոփոխվեն:

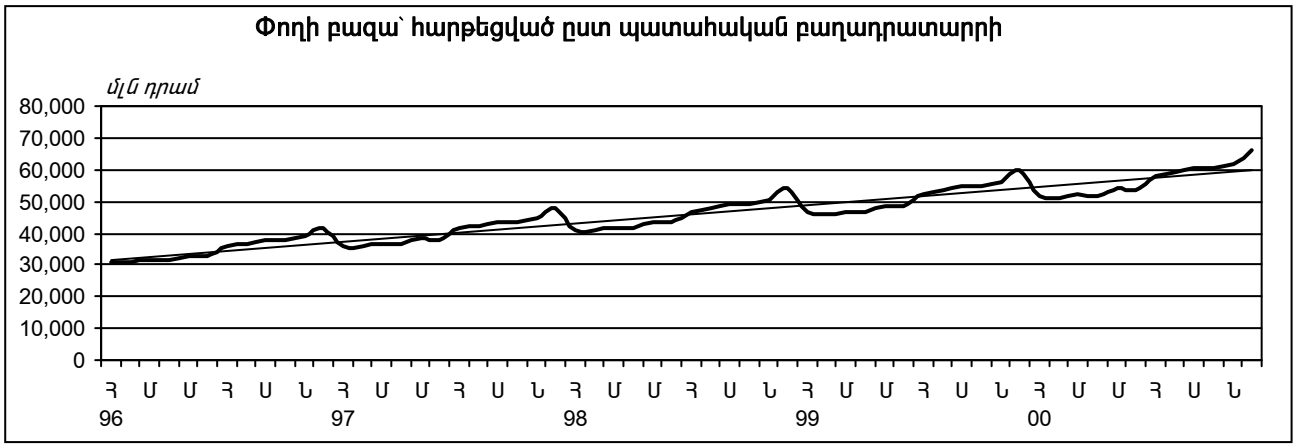
Միջինացման սկզբունք

Բացի սեզոնային հարթեցումներից՝ անհրաժեշտություն է առաջանում իրականացնել նաև փողի որոշ ագրեգատների՝ հիմնականում փողի բազայի, ժամանակաշրջանի վերջի ցուցանիշների հարթեցում՝ միջինացման սկզբունքով: Այսպիսի հարթեցման անհրաժեշտությունը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ ներկայացվող վիճակագրական տվյալները արտացոլում են մեկ օրվա դրությամբ հաշվարկված ցուցանիշներ՝ հաճախ կրելով պատահական երևույթների ազդեցություն: Օրինակ, Գանձապետարանի միասնական հաշվի մնացորդը յուրաքանչյուր ամսվա վերջին օրերին կտրուկ աճում է (սովորաբար՝ մեծածավալ եկամուտների մուտքերի պատճառով), որի արդյունքում փողի բազան նվազում է: Այնուհետև, հաջորդ իսկ օրը Գանձապետարանը ծախսում է այդ գումարները, և փողի բազան «վերադառնում է» իր նախկին մակարդակին: Պարզ է, որ եթե այս պայմաններում որպես տվյալ ամսվա վերջի՝ փողի բազայի ցուցանիշ դիտարկվի վերջին օրվա փողի բազան, ապա այն ակնհայտորեն շեղված կլինի բազայի իրական մակարդակից, ուստի վերլուծությունների նպատակով որպես ամսվա վերջի ցուցանիշ է վերցվում տվյալ ամսվա վերջին օրվան նախորդող և հաջորդող 5 օրերի միջինը: Հավելված 5-ի 6-րդ սյունակում բերված է փողի բազայի հարթեցված շարքը՝ վերը նշված մեթոդով:

Հարթեցումներ պատահական գործոններից

Փողի որոշ ագրեգատների վրա (փողի բազա, շրջանառության մեջ կանխիկ դրամ) համեմատաբար մեծ է պատահական գործոնների ազդեցությունը: Այդ պատճառով, անհրաժեշտություն է առաջանում չեզոքացնել նաև նման գործոնների ազդեցությունը: Եթե չեզոքացնենք ինչպես սեզոնային, այնպես էլ պատահական գործոնների ազդեցությունը, կստանանք տրենդի հավասարման միջոցով հարթեցված թվային շարք, որի ստացման գործընթացը նկարագրված է վերևում: Այնուհանդերձ, վերլուծողներին հաճախ անհրաժեշտ են լինում ագրեգատների թվային շարքերը՝ զտված միայն պատահական գործոններից, քանի որ սեզոնային գործոնները օրինաչափ են և դրանք անտեսելը երբեմն նպատակահարմար չէ:

Փողի ագրեգատների՝ պատահական գործոններից հարթեցման տեխնոլոգիան նկարագրված է «Փողի ագրեգատների ժամանակային շարքերի ուսումնասիրումը և տրոհումը ըստ բաղադրատարրերի» բաժնում: Տրենդի շարքի թվերը բազմապատկելով համապատասխան սեզոնային գործակիցներով, համապատասխան շարքն ընդգծում ենք սեզոնայնությամբ, այսինքն, այս ձևով ստացված և փաստացի թվային շարքերի տարբերությունը կազմում են պատահական գործոնները: Պատահական գործոններից հարթեցված շարքերն ըստ էության մենք արդեն ստացել ենք ժամանակային շարքերը ըստ բաղադրատարրերի տրոհելու ժամանակ (տե՛ս հավելվածներ 1, 2, 3, սյունակ 6): Գրաֆիկ 4-ում ներկայացված է փողի բազայի շարքը՝ հարթեցված ըստ պատահական բաղադրատարրի (կամ որ նույնն է՝ սեզոնայնությունը ընդգծված): Պատահական գործոններից զտված փողի ագրեգատները, ենթադրվում է, որ ցիկլային բնույթ են կրում՝ միևնույն տրամաբանությամբ կրկնվելով յուրաքանչյուր տարի: Այսպես, փողի ագրեգատների ամսական շարքերի դեպքում պարբերականության ցիկլը 12 է, եռամսյակային շարքերի դեպքում՝ 4:



Եզրակացություններ և առաջարկություններ

Ըստ ամիսների և եռամսյակների ուսումնասիրելով 1995-2000թթ. ընթացքում փողի ագրեգատների վարքագիծը (դինամիկան), կարելի է կատարել հետևյալ եզրահանգումները.

1. Փողի բոլոր ագրեգատները կայուն աճի միտում ունեն, ընդ որում՝ սեզոնային և պատահական գործոնների ազդեցությունը մեծ չէ:
2. Չնայած տրենդի գործոնը գերակշռող է փողի ագրեգատներում, որոշակի ագրեգատների վրա սեզոնային և պատահական գործոնները համեմատաբար մեծ ազդեցություն ունեն.
   - պատահական բաղադրատարրի բարձր արժեք է նկատվել փողի բազայում, բանկային համակարգից դուրս կանխիկ դրամում, M1-ում,
   - սեզոնայնության գործոնները համեմատաբար մեծ ազդեցություն ունեն բանկային համակարգից դուրս կանխիկ դրամի, M1-ի և փողի բազայի վրա:
3. Փողի լայն ագրեգատներում ավելի մեծ է տրենդի գործոնի տեսակարար կշիռը և համապատասխանաբար փոքր՝ սեզոնայնության և պատահականության դերը: Այսպես տրենդը բացատրում է փողի բազայի դիսպերսիայի 3/4-ը, մինչդեռ փողի զանգվածի՝ 98%-ը:

Փողի բազայի և շրջանառության մեջ կանխիկի սեզոնայնությունը դրսևորվում է հետևյալ կերպ.

1. հունվարին նկատվում է դրանց կտրուկ կրճատում, ինչը պայմանավորված է այդ ժամանակահատվածում տնտեսական ակտիվության և հետևաբար՝ դրամի նկատմամբ պահանջարկի զգալի անկմամբ,
2. աճի տեմպերի մեծացում է դրսևորվում փետրվար-սեպտեմբերին և նվազում՝ սեպտեմբեր-նոյեմբերին, որի հիմքում ևս ընկած է տնտեսական ակտիվության ցիկլը,
3. դեկտեմբեր ամսին տեղի է ունենում դրանց կտրուկ աճ՝ պայմանավորված դրամի նկատմամբ սեզոնային պահանջարկի և պետբյուջեի մեծածավալ ծախսերի կատարմամբ:

Այս տատանումները որոշ չափով հարթեցվում են ցպահանջ և ժամկետային ավանդների փոփոխությամբ: Այդ պատճառով M1 և M2 ագրեգատներում փոքրանում է սեզոնայնության և պատահականության դերը:

Փողի M2X ագրեգատը լիովին բացատրվում է տրենդի միջոցով, որը արտարժութային ավանդների փոխհատուցող շարժի հետևանք է: Փողի զանգվածում վերջինիս մեծ տեսակարար կշիռը տատանումները կայունացնող դեր է խաղում:

Վերը նշվածից ելնելով՝ նպատակահարմար ենք համարում.

1. Սեզոնային և պատահական գործոնների մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող փողի ագրեգատները՝ փողի բազան և շրջանառությունում կանխիկ դրամը զուգահեռաբար ներկայացնել նաև առանձին-առանձին՝ այդ գործոններից զտված տեսքով:
2. Չնայած դրամային զանգվածի (M2) և փողի զանգվածի (M2X) շարքերի վրա սեզոնայնության գործոնի ազդեցությունը շատ մեծ չէ, այնուամենայնիվ օգտագործման համար կիրառելի կարող են լինել նաև դրամային զանգվածի և փողի զանգվածի հարթեցված շարքերը:
3. Փողի բազան պարբերաբար ներկայացնել նաև միջինացման սկզբունքով հարթեցված ձևով:

Նման ձևերով հարթեցված փողի ագրեգատները կարող են մեծ կիրառություն ունենալ բոլոր այն վերլուծություններում և մոդելներում, որոնք առնչվում են փողի քանակի հետ: Հարթեցված շարքերը մեծ կիրառություն կունենան դրամավարկային քաղաքականության ֆինանսական ծրագրերի մշակման ժամանակ:

Փողի ագրեգատները (ամսական, ժամանակահատվածի վերջ, %), 1995 – 2000 թթ. **

	Փողի բազա *	Բանկային համակարգից դուրս կանխիկ դրամ	M1	M2	M2X
Տրենդ	76.59	78.89	85.54	88.01	96.89
Սեզոնայնություն	9.54	7.29	5.77	4.27	0.80
Պատահականություն	14.11	13.60	8.89	7.97	1.99

Եռամսյակային փողի ագրեգատները (ժամանակահատվածի վերջ, %), 1995 – 2000 թթ. **

	Փողի բազա *	Բանկային համակարգից դուրս կանխիկ դրամ	M1	M2	M2X
Տրենդ	74.74	76.56	84.47	87.00	96.64
Սեզոնայնություն	13.17	12.14	6.54	6.19	0.85
Պատահականություն	12.21	11.08	7.95	6.90	2.17

** Փողի բազայի ցուցանիշը ընդգրկում է 1996-2000 թթ. ժամանակահատվածը:*

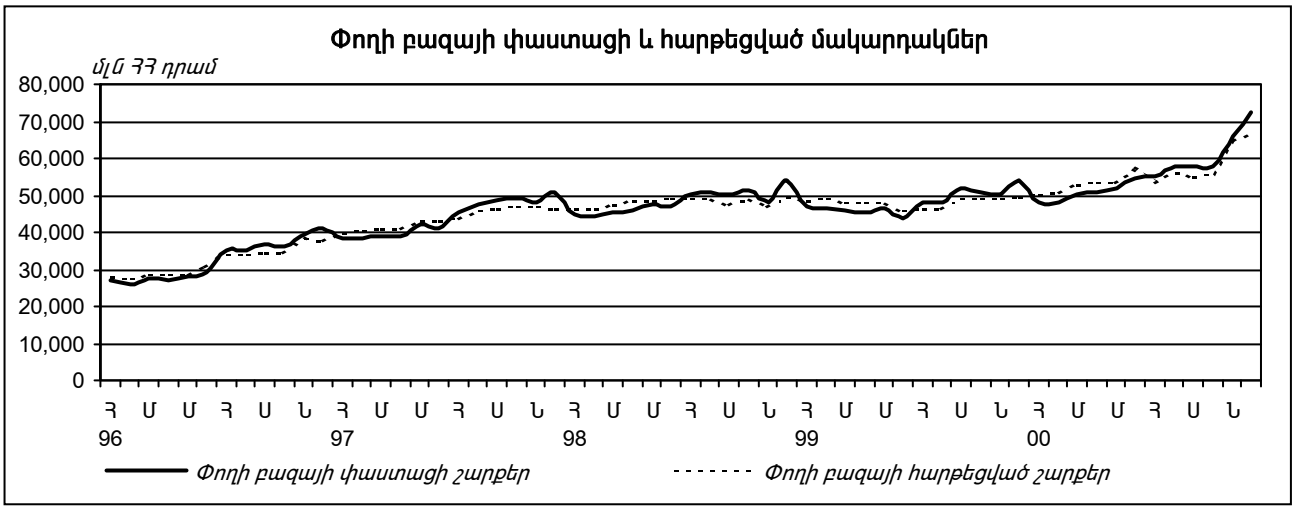
*** Երեք բաղադրատարրերի գումարը 100-ից կարող է շեղվել՝ տվյալների կլորացման պատճառով:*

Փողի բազայի հարթեցումները

Ամսաթիվ	Փողի բազայի փաստացի շարքերը (մլն. դրամ)	Փողի բազայի շարքերը հարթեցված սահող միջինների եղանակով	Գործակիցներ 3=1/2	Սեզոնայնության միջին գործակիցներ	Փողի բազայի հարթեցված շարքեր 5=1/4	Փողի բազա*
	1	2	3	4	5	6
Հ 96	26 905	-	-	0.96	27 943	27 105
Փ	26 104	-	-	0.95	27 582	26 384
Մ	27 532	-	-	0.95	28 855	27 490
Ա	27 260	-	-	0.95	28 798	27 578
Մ	28 133	-	-	0.98	28 842	27 868
Հ	29 404	-	-	0.95	30 965	29 979
Հ	35 278	32 919	1.07	1.03	34 261	35 522
Օ	35 142	33 916	1.04	1.03	34 061	35 297
Ս	36 793	34 915	1.05	1.06	34 810	37 668
Հ	36 121	35 885	1.01	1.04	34 778	36 891
Ն	39 299	36 948	1.06	1.02	38 418	40 030
Դ	41 256	38 009	1.09	1.09	38 022	40 797
Հ 97	38 502	38 905	0.99	0.96	39 988	38 607
Փ	38 434	39 840	0.96	0.95	40 611	38 609
Մ	39 173	40 865	0.96	0.95	41 055	38 349
Ա	38 905	41 904	0.93	0.95	41 100	39 236
Մ	42 014	42 807	0.98	0.98	43 072	41 744
Հ	40 979	43 563	0.94	0.95	43 155	40 935
Հ	45 202	44 214	1.02	1.03	43 898	44 777
Օ	47 661	44 717	1.07	1.03	46 195	47 860
Ս	48 879	45 208	1.08	1.06	46 244	48 347
Հ	48 966	45 755	1.07	1.04	47 146	48 741
Ն	48 136	46 282	1.04	1.02	47 057	48 217
Դ	50 550	46 759	1.08	1.09	46 587	50 010
Հ 98	44 826	47 226	0.95	0.96	46 556	45 909
Փ	44 203	47 576	0.93	0.95	46 706	44 957
Մ	45 168	47 773	0.95	0.95	47 338	45 689
Ա	46 058	47 930	0.96	0.95	48 657	46 334
Մ	47 504	48 012	0.99	0.98	48 701	47 284
Հ	46 931	48 142	0.97	0.95	49 423	46 785
Հ	50 457	48 370	1.04	1.03	49 002	49 555
Օ	50 797	48 557	1.05	1.03	49 234	50 335
Ս	50 480	48 680	1.04	1.06	47 759	50 466
Հ	51 123	48 684	1.05	1.04	49 223	51 243
Ն	47 960	48 627	0.99	1.02	46 885	49 190
Դ	53 839	48 459	1.11	1.09	49 619	53 218
Հ 99	47 018	48 216	0.98	0.96	48 833	46 837
Փ	46 483	47 985	0.97	0.95	49 116	46 556
Մ	45 843	47 921	0.96	0.95	48 046	46 882
Ա	45 500	47 970	0.95	0.95	48 067	45 747
Մ	46 694	48 049	0.97	0.98	47 870	46 552
Հ	43 689	48 138	0.91	0.95	46 009	45 134
Հ	47 869	48 189	0.99	1.03	46 488	48 318
Օ	47 855	48 308	0.99	1.03	46 383	48 865
Ս	51 872	48 572	1.07	1.06	49 076	53 560
Հ	50 910	48 979	1.04	1.04	49 018	50 990
Ն	50 083	49 420	1.01	1.02	48 960	51 950
Դ	53 853	50 093	1.08	1.09	49 631	53 972

	1	2	3	4	5	6
Հ 00	48 214	50 840	0.95	0.96	50 075	49 172
Փ	48 149	51 558	0.93	0.95	50 876	49 108
Մ	50 498	52 233	0.97	0.95	52 924	51 194
Ա	50 629	52 779	0.96	0.95	53 485	51 321
Մ	52 132	53 736	0.97	0.98	53 445	52 450
Հ	54 404	55 176	0.99	0.95	57 293	54 704
Հ	55 103	-	-	1.03	53 514	56 072
Օ	57 853	-	-	1.03	56 073	58 433
Ս	58 057	-	-	1.06	54 927	58 517
Հ	57 835	-	-	1.04	55 685	59 113
Ն	66 116	-	-	1.02	64 634	67 579
Դ	72 390	-	-	1.09	66 715	73 097

** Փողի բազան հաշվարկված է որպես տվյալ ամսվա վերջին օրվան նախորդող հինգ օրերի և հաջորդ ամսվա սկզբի հինգ օրերի միջինը:*

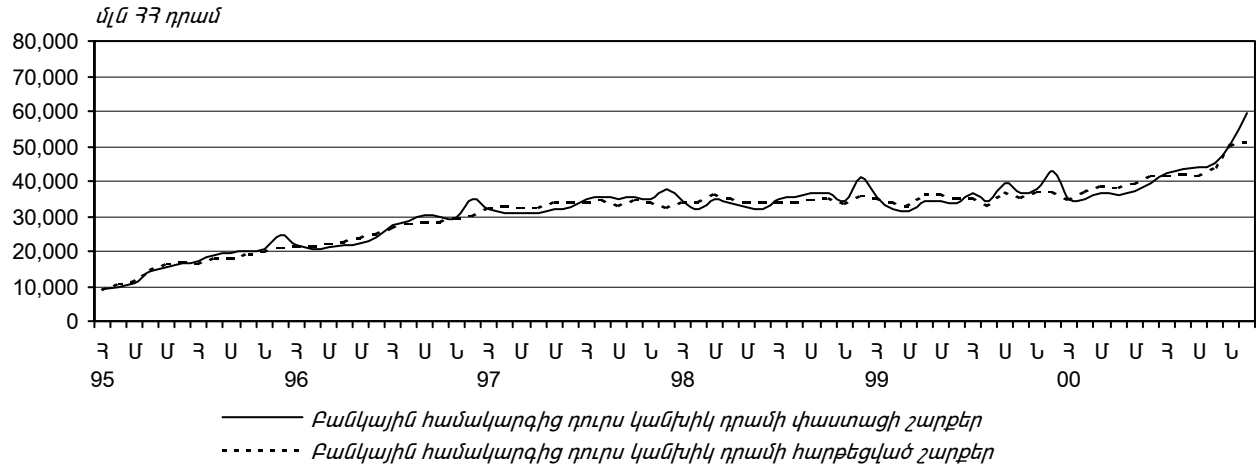


Բանկային համակարգից դուրս կանխիկ դրամի հարթեցումներ

Ամսաթիվ	Բանկային համակարգից դուրս կանխիկ դրամի փաստացի շարքեր (մլն դրամ)	Բանկային համակարգից դուրս կանխիկ դրամի շարքերը՝ հարթեցված սահող միջինների եղանակով	Գործակիցներ 3=1/2	Սեզոնայնության միջին գործակիցներ	Բանկային համակարգից դուրս կանխիկ դրամի հարթեցված շարքեր 5=1/4
	1	*2*	*3*	*4*	*5*
Հ 95	9 093	-	-	1.00	9 128
Փ	9 904	-	-	0.93	10 629
Մ	11 105	-	-	0.95	11 714
Ա	14 059	-	-	0.94	14 957
Մ	15 425	-	-	0.94	16 380
Հ	16 331	-	-	0.95	17 240
Հ	17 076	16 841	1.01	1.02	16 726
Օ	18 924	17 791	1.06	1.03	18 405
Ս	19 277	18 641	1.03	1.05	18 296
Հ	19 804	19 364	1.02	1.03	19 303
Ն	20 323	19 959	1.02	1.01	20 089
Դ	24 601	20 563	1.20	1.15	21 304
Հ 96	21 442	21 310	1.01	1.00	21 525
Փ	20 341	22 146	0.92	0.93	21 830
Մ	21 075	23 009	0.92	0.95	22 231
Ա	21 430	23 868	0.90	0.94	22 799
Մ	22 349	24 672	0.91	0.94	23 732
Հ	23 890	25 498	0.94	0.95	25 220
Հ	27 449	26 371	1.04	1.02	26 887
Օ	28 626	27 269	1.05	1.03	27 840
Ս	30 276	28 137	1.08	1.05	28 735
Հ	29 433	28 948	1.02	1.03	28 688
Ն	29 975	29 745	1.01	1.01	29 629
Դ	34 784	30 512	1.14	1.15	30 123
Հ 97	32 212	31 176	1.03	1.00	32 337
Փ	31 114	31 771	0.98	0.93	33 391
Մ	31 136	32 243	0.97	0.95	32 844
Ա	30 824	32 678	0.94	0.94	32 792
Մ	32 097	33 134	0.97	0.94	34 084
Հ	32 548	33 454	0.97	0.95	34 361
Հ	34 736	33 654	1.03	1.02	34 025
Օ	35 604	33 782	1.05	1.03	34 627
Ս	34 637	33 974	1.02	1.05	32 874
Հ	35 497	34 231	1.04	1.03	34 598
Ն	34 852	34 357	1.01	1.01	34 450
Դ	37 596	34 361	1.09	1.15	32 558
Հ 98	34 213	34 350	1.00	1.00	34 346
Փ	32 179	34 343	0.94	0.93	34 534
Մ	34 672	34 411	1.01	0.95	36 574
Ա	33 465	34 527	0.97	0.94	35 602
Մ	32 466	34 543	0.94	0.94	34 476
Հ	32 275	34 676	0.93	0.95	34 072
Հ	34 753	34 883	1.00	1.02	34 041
Օ	35 422	34 917	1.01	1.03	34 450
Ս	36 457	34 774	1.05	1.05	34 601
Հ	36 452	34 679	1.05	1.03	35 529
Ն	34 269	34 789	0.99	1.01	33 874
Դ	41 370	34 919	1.18	1.15	35 826

	1	2	3	4	5
Հ 99	35 412	35 038	1.01	1.00	35 549
Փ	31 811	35 051	0.91	0.93	34 139
Մ	31 603	35 114	0.90	0.95	33 337
Ա	34 255	35 225	0.97	0.94	36 443
Մ	34 302	35 360	0.97	0.94	36 425
Հ	33 571	35 552	0.94	0.95	35 441
Հ	36 301	35579	1.02	1.02	35 558
Օ	34 188	35679	0.96	1.03	33 250
Ս	39 220	36012	1.09	1.05	37 224
Հ	36 334	36289	1.00	1.03	35 414
Ն	37 632	36469	1.03	1.01	37 198
Դ	42 610	36819	1.16	1.15	36 900
Հ 00	34 839	37 318	0.93	1.00	34 974
Փ	34 775	37 974	0.92	0.93	37 319
Մ	36 639	38 575	0.95	0.95	38 649
Ա	35 868	39 153	0.92	0.94	38 159
Մ	36 996	40 080	0.92	0.94	39 286
Հ	39 286	41 337	0.95	0.95	41 474
Հ	42 558	-	-	1.02	41 687
Օ	43 670	-	-	1.03	42 472
Ս	44 158	-	-	1.05	41 910
Հ	45 272	-	-	1.03	44 126
Ն	50 938	-	-	1.01	50 351
Դ	59 486	-	-	1.15	51 514

Բանկային համակարգից դուրս կանխիկ դրամի փաստացի և հարթեցված մակարդակները

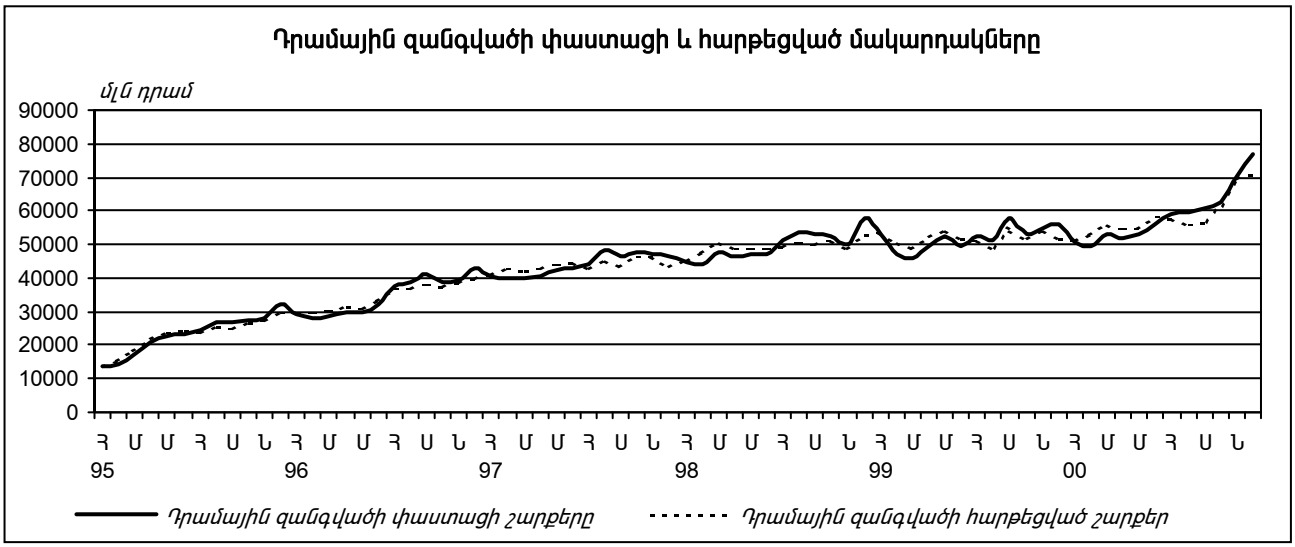


Դրամային զանգվածի (M2) հարթեցումներ

Ամսաթիվ	Դրամային զանգվածի փաստացի շարքերը (մլն դրամ)	Դրամային զանգվածի շարքերը՝ հարթեցված սահող միջինների եղանակով	Գործակիցներ 3=1/2	Սեզոնայնության միջին գործակիցներ	Դրամային զանգվածի հարթեցված շարքեր 5=1/4
	1	*2*	*3*	*4*	*5*
Հ 95	13 511	-	-	0.99	13 668
Փ	14 355	-	-	0.93	15 405
Մ	17 419	-	-	0.94	18 483
Ա	20 704	-	-	0.95	21 845
Մ	22 652	-	-	0.96	23 588
Հ	23 418	-	-	0.96	24 436
Հ	24 439	23 796	1.03	1.03	23 755
Օ	26 855	25 027	1.07	1.06	25 404
Ս	26 799	26 056	1.03	1.07	25 105
Հ	27 460	26 901	1.02	1.02	26 854
Ն	27 936	27 589	1.01	1.01	27 530
Դ	32 032	28 252	1.13	1.08	29 656
Հ 96	29 465	29 167	1.01	0.99	29 808
Փ	27 946	30 230	0.92	0.93	29 990
Մ	28 513	31 327	0.91	0.94	30 254
Ա	29 889	32 379	0.92	0.95	31 536
Մ	29 981	33 318	0.90	0.96	31 220
Հ	31 991	34 250	0.93	0.96	33 382
Հ	37 827	35 161	1.08	1.03	36 769
Օ	38 984	36 112	1.08	1.06	36 878
Ս	40 996	37 072	1.11	1.07	38 405
Հ	38 520	37 984	1.01	1.02	37 670
Ն	39 401	38 955	1.01	1.01	38 828
Դ	42 942	39 935	1.08	1.08	39 756
Հ 97	40 431	40 661	0.99	0.99	40 902
Փ	39 799	41 313	0.96	0.93	42 709
Մ	39 701	41 931	0.95	0.94	42 126
Ա	40 576	42 542	0.95	0.95	42 812
Մ	42 601	43 240	0.99	0.96	44 361
Հ	42 891	43 721	0.98	0.96	44 756
Հ	44 364	44 054	1.01	1.03	43 123
Օ	48 078	44 418	1.08	1.06	45 481
Ս	46 734	44 938	1.04	1.07	43 781
Հ	47 463	45 520	1.04	1.02	46 415
Ն	47 205	45 956	1.03	1.01	46 519
Դ	46 680	46 319	1.01	1.08	43 217
Հ 98	44 686	46 773	0.96	0.99	45 206
Փ	44 268	47 276	0.94	0.93	47 505
Մ	47 730	47 773	1.00	0.94	50 645
Ա	46 495	48 244	0.96	0.95	49 057
Մ	47 143	48 552	0.97	0.96	49 091
Հ	47 072	49 114	0.96	0.96	49 119
Հ	51 069	49 925	1.02	1.03	49 640
Օ	53 458	50 412	1.06	1.06	50 571
Ս	53 275	50 460	1.06	1.07	49 908
Հ	52 231	50 509	1.03	1.02	51 078
Ն	49 828	50 849	0.98	1.01	49 104
Դ	57 539	51 168	1.12	1.08	53 271
	1	*2*	*3*	*4*	*5*

Հ 99	53 297	51 338	1.04	0.99	53 918
Փ	47 343	51 317	0.92	0.93	50 805
Մ	45 819	51 429	0.89	0.94	48 617
Ա	49 579	51 647	0.96	0.95	52 311
Մ	52 210	51 891	1.01	0.96	54 367
Հ	49 666	52 059	0.95	0.96	51 825
Հ	52 561	51 898	1.01	1.03	51 091
Օ	51 455	51 881	0.99	1.06	48 676
Ս	57 956	52 264	1.11	1.07	54 293
Հ	52 799	52 651	1.00	1.02	51 633
Ն	55 108	52 774	1.04	1.01	54 307
Դ	56 288	53 055	1.06	1.08	52 112

Հ 00	50 688	53 587	0.95	0.99	51 278
Փ	49 538	54 199	0.91	0.93	53 161
Մ	52 828	54 649	0.97	0.94	56 054
Ա	51 848	55 172	0.94	0.95	54 706
Մ	52 898	56 220	0.94	0.96	55 084
Հ	55 730	57 712	0.97	0.96	58 153
Հ	59 244	-	-	1.03	57 586
Օ	59 472	-	-	1.06	56 260
Ս	60 741	-	-	1.07	56 902
Հ	62 559	-	-	1.02	61 178
Ն	70 494	-	-	1.01	69 469
Դ	76 722	-	-	1.08	71 031



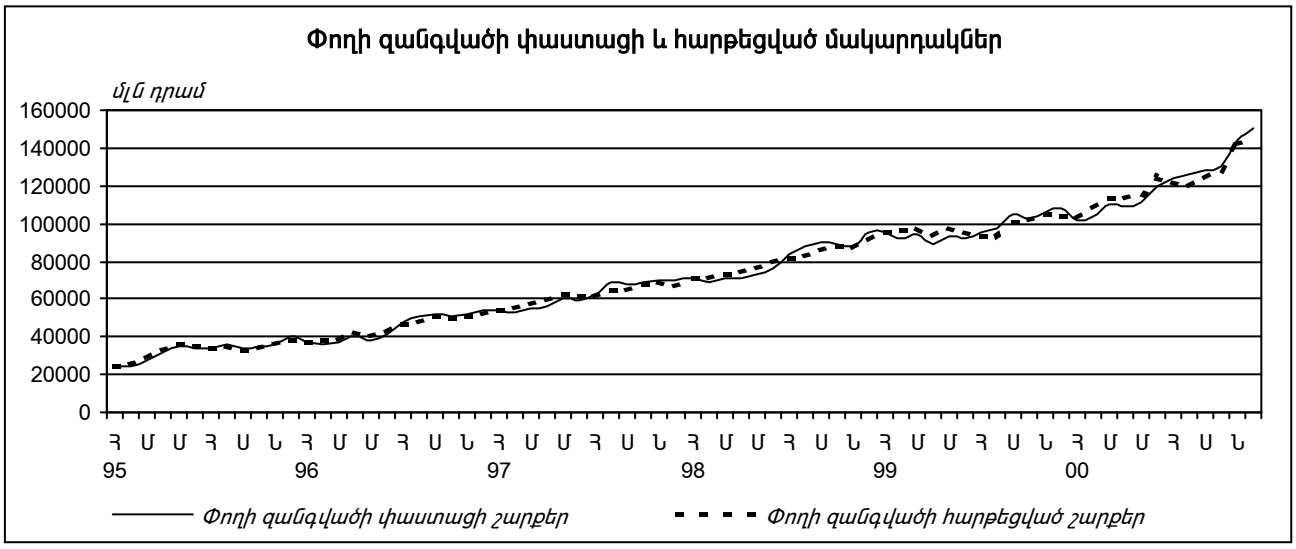
Հավելված 8

Փողի զանգվածի (M2X) հարթեցումները

Ամսաթիվ	Փողի զանգվածի փաստացի շարքեր (մլն. դրամ)	Փողի զանգվածի շարքերը՝ հարթեցված սահող միջինների եղանակով	Գործակիցներ 3=1/2	Սեզոնայնության միջին գործակիցներ	Փողի զանգվածի հարթեցված շարքեր 5=1/4
	1	*2*	*3*	*4*	*5*
Հ 95	24 514	-	-	1.00	24 607
Փ	24 383	-	-	0.96	25 369
Մ	27 383	-	-	0.97	28 119
Ա	31 377	-	-	0.95	32 858
Մ	34 763	-	-	0.96	36 317
Հ	33 579	-	-	0.96	34 852
Հ	34 281	33 219	1.03	1.02	33 617
Օ	36 349	34 257	1.06	1.05	34 507
Ս	34 216	35 166	0.97	1.04	32 855
Հ	34 816	35 940	0.97	1.01	34 331
Ն	36 330	36 468	1.00	1.02	35 763
Դ	40 251	36 940	1.09	1.05	38 382
Հ 96	37 282	37 828	0.99	1.00	37 424
Փ	36 521	38 997	0.94	0.96	37 998
Մ	37 060	40 353	0.92	0.97	38 056
Ա	40 283	41 767	0.96	0.95	42 184
Մ	38 534	43 066	0.89	0.96	40 256
Հ	41 133	44 298	0.93	0.96	42 693
Հ	48 030	45 568	1.05	1.02	47 100
Օ	50 678	46 940	1.08	1.05	48 110
Ս	52 424	48 400	1.08	1.04	50 338
Հ	50 532	49 845	1.01	1.01	49 828
Ն	51 788	51 423	1.01	1.02	50 980
Դ	54 370	53 077	1.02	1.05	51 846
Հ 97	53 643	54 437	0.99	1.00	53 848
Փ	53 084	55 788	0.95	0.96	55 230
Մ	55 548	57 165	0.97	0.97	57 041
Ա	56 468	58 548	0.96	0.95	59 133
Մ	60 215	60 064	1.00	0.96	62 907
Հ	59 166	61 492	0.96	0.96	61 409
Հ	62 631	62 857	1.00	1.02	61 418
Օ	68 489	64 201	1.07	1.05	65 019
Ս	67 658	65 491	1.03	1.04	64 966
Հ	68 497	66 746	1.03	1.01	67 543
Ն	70 202	67 889	1.03	1.02	69 106
Դ	70 247	69 157	1.02	1.05	66 986
Հ 98	70 504	70 746	1.00	1.00	70 773
Փ	68 481	72 395	0.95	0.96	71 250
Մ	71 115	74 102	0.96	0.97	73 026
Ա	71 017	75 894	0.94	0.95	74 369
Մ	73 106	77 516	0.94	0.96	76 374
Հ	76 705	79 315	0.97	0.96	79 613
Հ	83 230	81 403	1.02	1.02	81 618
Օ	87 463	83 442	1.05	1.05	83 032
Ս	89 662	85 430	1.05	1.04	86 095
Հ	89 504	87 144	1.03	1.01	88 257
Ն	88 119	88 728	0.99	1.02	86 744
Դ	95 512	90 211	1.06	1.05	91 078
	1	*2*	*3*	*4*	*5*
Հ 99	95 342	91 357	1.04	1.00	95 705

Փ	92 583	92 308	1.00	0.96	96 327
Մ	94 707	93 375	1.01	0.97	97 252
Ա	88 584	94 569	0.94	0.95	92 765
Մ	93 536	95 877	0.98	0.96	97 717
Հ	91 879	97 167	0.95	0.96	95 363
Հ	95 562	97986	0.98	1.02	93 711
Օ	97 943	98743	0.99	1.05	92 981
Ս	104 800	99872	1.05	1.04	100 631
Հ	103 007	101358	1.02	1.01	101 572
Ն	106 030	102925	1.03	1.02	104 375
Դ	108 545	104798	1.04	1.05	103 506

Հ 00	101 960	107 144	0.95	1.00	102 349
Փ	104 150	109 498	0.95	0.96	108 361
Մ	110 223	111 643	0.99	0.97	113 185
Ա	108 745	113 773	0.96	0.95	113 877
Մ	110 972	116 496	0.95	0.96	115 933
Հ	119 393	119 832	1.00	0.96	123 920
Հ	124 363	-	-	1.02	121 954
Օ	125 631	-	-	1.05	119 266
Ս	128 595	-	-	1.04	123 479
Հ	130 342	-	-	1.01	128 526
Ն	144 035	-	-	1.02	141 787
Դ	150 599	-	-	1.05	143 607



ՄՈԴԵԼԱՎՈՐՄԱՆ ԱՊԱՐԱՏԻ ԿԻՐԱՌՈՒՄԸ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ (ԴՎՔ) ՄՇԱԿՄԱՆ ԺԱՄԱՆԱԿ

Ռոբերտ Պետրոսյան, Վարդան Պետրոսյան, Իգոր Բագիրյան
(Մակրոտնտեսական և բանկային հետազոտությունների կենտրոն)

1. Մոդելավորման ապարատի կիրառումը

Դինամիկ ծրագրավորման ապարատը լայն կիրառություն է ստացել ֆիզիկայի և տնտեսության ոլորտի կառավարման համակարգերում:

Կառավարման համակարգերի բաղկացուցիչ է որոշումների մշակման ենթահամակարգը: Կառավարման խնդիրները ձևավորվում և լուծվում են՝ որպես մեթոդական հիմք ընդունելով հենց դինամիկ ծրագրավորման ապարատը: Դրա նշանակությունը, անկախ ոլորտից, կառավարման համակարգերի արդյունավետության բարձրացումն է, իսկ կիրառման առանձնահատկությունները կապված են «փորձագետ-մոդել» («օգտագործող-մոդել») համակարգում փորձագետի ու մոդելի փոխադարձ համադրման բնույթի հետ:

Ֆիզիկայի ոլորտի կառավարման համակարգերում նման խնդիրները համեմատաբար ամբողջական են, ինչը կանխորոշում է կառավարման համակարգի արդյունավետության բարձրացման նպատակով որոշումների մշակման ենթահամակարգում փորձագետի և մոդելի համադրման առանձնահատկությունը: Փորձագետի նշանակությունը գրեթե սահմանափակվում է օգտագործողի/կառավարողի ֆունկցիայով, և կառավարման համակարգի արդյունավետությունը պայմանավորված է օգտագործողի մասնագիտական պատրաստվածությամբ, փորձառությամբ ու օբյեկտի կամ գործընթացի նկատմամբ մոդելի համապատասխանության աստիճանով:

Տնտեսության ոլորտում, որպես կանոն, կառավարման համակարգի արդյունավետությունը միայն փորձագետի՝ որպես մոդելն օգտագործողի, մասնագիտական փորձառությամբ ու օբյեկտի կամ գործընթացի նկատմամբ մոդելի որակական համապատասխանության աստիճանով չի պայմանավորված: Այստեղ փորձագետի դերը չի սահմանափակվում օգտագործողի ֆունկցիայով, և կառավարման համակարգի արդյունավետության բարձրացումը պահանջում է կառավարման որոշումների ընդունման գործընթացում նրա էական մասնակցությունը: Նման պահանջը հաճախ բնորոշ է կիրառական մոդելավորման չենթարկվող ու հոգեբանական-վարքագծային առանձնահատկություններով բնութագրվող տնտեսական գործընթացներին կամ իրավիճակներին:

Մոդելավորման ապարատի կիրառումը ոչ թե բացառում է փորձագետի մասնակցությունը, այլ օժանդակում նրան՝ դրանով իսկ բարձրացնելով կառավարման որոշումների ընդունման «փորձագետ-մոդել» համակարգի արդյունավետությունը: Հնարավոր երկու ծայրահեղ տարբերակները, երբ կառավարման որոշումների մշակումը գրեթե ամբողջությամբ հիմնվում է կա՛մ փորձագետի, կա՛մ մոդելի վրա, ակնհայտորեն անարդյունավետ են: Ուստի մոդելային ապարատի կիրառման ժամանակ կարևորագույն խնդիր է «փորձագետ-մոդել» օպտիմալ ու ներդաշնակ հարաբերակցության որոշումը: Դա մեծապես կախված է կոնկրետ խնդրի ու ոլորտի առանձնահատկություններից և, թերևս, պարունակում է իրականացնողի որոշակի սուբյեկտիվ վերաբերմունք:

2. ԴՎՔ մշակման համակարգը և դրա կատարելագործումը

Կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային քաղաքականության մշակումը իրականացվում է երկու փուլով. ֆինանսական տարում կառավարվող փողի բազայի ծրագրավորում և դրա փաստացի ապահովմանն ուղղված համալիր միջոցառումների պլանավորում:

Դրամավարկային քաղաքականության մշակման առաջին փուլի մեթոդական հիմքը ֆինանսական ծրագրավորումն է, որը քաղաքականության վերջնական նպատակներին՝ ՀՆԱ աճի և դեֆլյատորի փորձագիտորեն որոշված մեծություններին հետադարձ հաշվարկման փուլային սխեմայով համապատասխանեցնում է ԴՎՔ գործառնական նպատակի որոշակի մեծություն:

Ֆինանսական ծրագրավորման գործող մեթոդիկան արտացոլում է դրամավարկային քաղաքականության «պասիվ» բնույթը՝ M2 ագրեգատի կամ փողի առաջարկի ծրագրային մեծության կանխորոշման

ուղղագիծ ենթակայությունը ծրագրային տնտեսական աճին և սղաճին, որտեղ չի բացահայտվում ինքնին փողի գործոնի ուղղորդված ազդեցությունը տնտեսության վարքագծային բնութագրերի վրա: Ակնհայտ է նման մեթոդական հիմքի անբավարարությունը՝ հեռանկարում հնարավոր հայեցակարգային տեղաշարժերի, «ակտիվ» դրամավարկային քաղաքականության անցման դեպքում:

Երկրորդ փուլում ներկայումս կիրառվող մեթոդիկան կարճաժամկետ ֆինանսական մոնիտորինգն է, որի արդյունքում ընդունվում են գործառնությունների վերաբերյալ որոշումներ և ներկայացվում դրանց իրականացման ուղիները: Լավագույն որոշումների որոնման հաշվարկների ծանրությունն ամբողջությամբ ընկնում է փորձագետի վրա:

Իսկ կիրառվող՝ ըստ էության փորձագիտական մոդելի հիմնական թերությունը փողի բազայի դիտարկումն է ժամանակի մեջ՝ տեղային կառավարվող մեծությունների պարզ հաջորդականության տեսքով: Այսպիսի մոդելի արդյունավետությունը խիստ սահմանափակ է: Անհրաժեշտ է դրամավարկային քաղաքականության մշակման գործընթացում անցում կատարել «փորձագետ-մոդել» նոր, վերադասակարգված համակարգի՝ հաշվի առնելով որոշակի չափանիշներ.

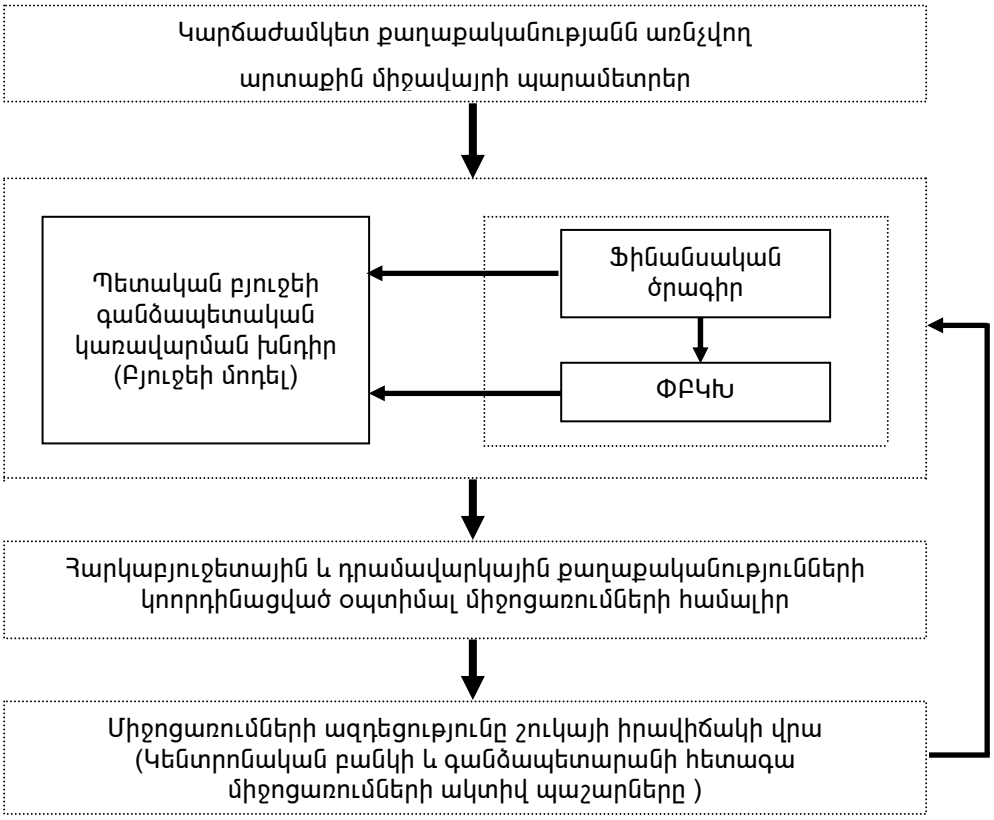
- դրամավարկային ոլորտի գործընթացների և դրանց վերաբերյալ որոշումների կայացման ներկայիս ոչ բացահայտ, փորձագիտական ալգորիթմների մասնակի ֆորմալացումը;
- փորձագետի կենտրոնացումը դրամավարկային քաղաքականության մշակման գործընթացի զուտ փորձագիտական օղակների վրա, որոնց ֆորմալացումը կամ հնարավոր չէ, կամ արդյունավետ չէ:

Այդ նպատակով մշակվել և ներկայացվում է փողի բազայի կառավարման խնդիր, որը կարող է դառնալ փողի բազայի կառավարման համալիր միջոցառումների պլանավորման մեթոդական-հաշվարկային հիմք:

Դրամավարկային քաղաքականության մշակման երկրորդ փուլի համար փողի բազայի կառավարման խնդիրը Կենտրոնական բանկի և բանկային համակարգի իմիտացիոն մոդել է, որտեղ փողի բազան դիտարկվում է ժամանակային գործընթացում և դրա կառավարումը հաշվի է առնում ԿԲ միջոցառումների նկատմամբ բանկային համակարգի հնարավոր արձագանքի սցենարները:

Փողի բազայի կառավարման խնդրի կիրառումը թույլ կտա նպատակային կառավարման խնդիրները լուծել արդյունավետ և համակարգային ձևով՝ միաժամանակ և՛ ողջ ժամանակային միջակայքի՝ տարվա, և՛ ողջ գործիքների բազմության համար:

Փողի բազայի կառավարման խնդիրը (ՓԲԿԽ), ֆինանսական ծրագիրը և պետական բյուջեի գանձապետական կառավարման խնդիրը միասին կազմում են համակարգ, որը թույլ է տալիս համադրել դրանցից յուրաքանչյուրի ներծին ինֆորմացիան՝ ԿԲ-ի և գանձապետարանի ընթացիկ գործառնությունների օպտիմալ մեծությունները: Իրականում դա համապատասխանում է գործառնական մակարդակում հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների կոորդինացմանը:



Սխեմա 1. Դրամավարկային քաղաքականության (ԴՎՔ) մշակման ընդհանուր կառուցվածքը

Վարվող քաղաքականության վրա ազդող արտաքին միջավայրի գործոններ են երկարաժամկետ տնտեսական քաղաքականության պարամետրերը (հարկեր, այլ օրենսդրական կարգավորում), օրենքով հաստատված բյուջեի պարտադիր տարեկան պարամետրերը և տնտեսության ներքին ու արտաքին ավտոնոմ բնութագրերը, որոնք պետք է հաշվի առնվեն բյուջեի իրականացման և դրամավարկային քաղաքականության մշակման ժամանակ:

Սխեմայում* կան ներծին ինֆորմացիայի ուղղահայաց և հորիզոնական հոսքեր:

Դրանցից առաջինը արտահայտում է դրամավարկային քաղաքականության մշակման երկու փուլերի միջև միակողմանի կապը, երբ մշակման առաջին փուլից երկրորդ փուլ է փոխանցվում փողի բազայի կանխատեսումը:

Ներծին ինֆորմացիայի հորիզոնական հոսքերը դրամավարկային քաղաքականության մշակման փուլերը կապում են բյուջեի մոդելի հետ:

Դրամավարկային քաղաքականության մշակման առաջին փուլից, ֆինանսական շուկայում փողի առաջարկի պարամետրերի որոշման հիման վրա, բյուջեի մոդել են փոխանցվում վերջինիս ընթացիկ ծախսային թույլատրելի մակրոսցենարների, ֆինանսական շուկա Կառավարության մուտքի թույլատրելի սցենարների և ԿԲ հետ հարաբերությունների թույլատրելի սցենարները: Բյուջեի մոդելի մեջ այդ սցենարները ֆիքսվում են որպես սահմանափակումներ, և դրանց շրջանակներում որոնվում են բյուջեի կատարմանն ուղղված գանձապետական օպտիմալ միջոցառումներ:

Այնուհետև, բյուջեի իրականացման գանձապետական օպտիմալ միջոցառումների հիման վրա, ՓԲԿԽ է փոխանցվում Կառավարության հետ ԿԲ փոխհարաբերությունների և ֆինանսական շուկայի ակտիվների պորտֆելի վրա ազդեցության վերաբերյալ ելքային ինֆորմացիան: Այն պարամետրերը, որ բնութագրում են Կառավարության և ԿԲ փոխհարաբերությունները, այդտեղ ֆիքսվում են որպես սահմանափակումներ:

Դրամավարկային քաղաքականության մշակման երկրորդ փուլում որոշվում են փողի բազայի կառավարմանն ուղղված ԿԲ գործիքների հավաքածուները և դրանց ժամանակային հաջորդականությունը: Դա Կենտրոնական բանկին թույլ կտա փողի բազայի նպատակային կառավարումն իրականացնել ավելի արդյունավետ՝ բարձրացնել փողի բազայի կառավարելիությունը՝ այդ գործընթացում հաշվի առնելով բանկային համակարգի ներքին արծագանքը:

3. Փողի բազայի կառավարման մոդելը

(երկրորդ փուլի ֆորմալ ներկայացում)

Ինդեքսներ

i - ներարկող միանվագ գործիքի ինդեքս $i = [1;25]$

m – ներարկող հետադարձ գործիքի ինդեքս $m = [1;25]$

j - զսպող միանվագ գործիքի ինդեքս $j = [1;25]$

n – զսպող հետադարձ գործիքի ինդեքս $n = [1;25]$

t - ժամանակի ինդեքս՝ ըստ ամիսների $t = [0;12]$

t_0 - ժամանակի ինդեքս՝ ըստ ամիսների, որտեղ t_0-ն ժամանակի ֆիքսված պահն է՝ ըստ t-ի $t_0 = [0;12]$

k - արժեթղթի տեսակի ինդեքս, որտեղ արժեթղթերը դասակարգված են ըստ տեսակների և մարման ժամկետի $k = [1;24]$

q - բանկային համակարգի հնարավոր արծագանքի ինդեքս $q = [1;Q]$

λ - նոր թողարկվող արժեթղթերի ժամկետայնության ինդեքս $\lambda = [1;12]$

$k_{\lambda t}$ – t պահին թողարկվող λ տեսակի արժեթղթի մարման պահի ինդեքս, որտեղ արժեթղթերը դասակարգված են ըստ ժամկետայնության $k_{\lambda t} = \lambda + t$ $k_{\lambda t} = [1;24]$

Փոփոխականներ և պարամետրեր

1. Ելակետային պարամետրեր (պաշարի ցուցանիշներ) t = 0.

B_0 - փողի բազայի մեծությունը,

F_0 – Կենտրոնական բանկի զուտ արտաքին ակտիվները (ԶԱԱ),

FB_0 – բանկային համակարգի զուտ արտաքին ակտիվները (ԶԱԱ),

* *Սխեմայում պատկերված մոդելների համակարգը գործարկվում է աշխատանքի իտերացիոն ռեժիմում, որտեղ առանձին մոդելների արտածին ինֆորմացիան համադրվում է զուգամիտության սկզբունքով:*

G_0 – Կենտրոնական բանկի զուտ ներքին ակտիվները՝ Կառավարության նկատմամբ ($ԶՆԱ_{կառ.}$),

GB_0 – բանկային համակարգի զուտ ներքին ակտիվները՝ Կառավարության նկատմամբ ($ԶՆԱ_{կառ.}$),

H_{K0} - k -րդ պահին մարվող արժեթղթի (արժեթղթերի հետ կապված գործիքների) պաշարը Կենտրոնական բանկում. k = [1;24],

HB_{K0} - k -րդ պահին մարվող արժեթղթի (արժեթղթերի հետ կապված գործիքների) պաշարը բանկային համակարգում. k = [1;24]:

D_o – բանկային համակարգում դեպոզիտների ընդհանուր մեծություն,

V_o – բանկային համակարգի վարկային պորտֆելի ընդհանուր մեծություն

2. Միջավայրի պարամետրեր.

Բազայի ավտոնոմ, ոչ գործիքային հոսքեր (t-րդ միավոր ժամանակահատվածի ընթացքում)՝

g_t - Կառավարության հետ հարաբերությունների մասով,

f_t – Կենտրոնական բանկի զուտ արտաքին ակտիվների (ԶԱԱ) մասով, որտեղ t=[1;12],

o_t - Կենտրոնական բանկի զուտ այլ ակտիվների մասով:

Պաշարի ավտոնոմ ցուցանիշներ (t-րդ միավոր ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ)՝

ΔD_t - բանկային համակարգում դեպոզիտների ընդհանուր մեծության շարժի վերաբերյալ սպասումներ. t=[1;12],

ΔFB_t – բանկային համակարգի զուտ արտաքին ակտիվների շարժի վերաբերյալ սպասումներ,

Δrr_t – բանկային համակարգի՝ Կենտրոնական բանկում պարտադիր պահուստավորման մեծության շարժի վերաբերյալ սպասումներ,

ΔV_t – բանկային համակարգի վարկային պորտֆելի ընդհանուր մեծության շարժի վերաբերյալ սպասումներ,

3. Սցենարի պարամետրեր.

${}_*B_t$ - բազայի թույլատրելի միջակայքի ստորին սահման,

${}^*B_t$ - բազայի թույլատրելի միջակայքի վերին սահման,

${}_*F_t$ – Կենտրոնական բանկի զուտ արտաքին ակտիվների ստորին սահման,

${}^*G_t$ – Կենտրոնական բանկի նկատմամբ կառավարության պարտավորությունների վերին սահման, որտեղ t=[1;12]:

4. Կառավարվող փոփոխականներ

4.1. Պաշարի փոփոխականներ

$H_{k,t}$ – k-րդ տիպի արժեթղթի պաշարը Կենտրոնական բանկում t պահի (t-րդ միավոր ժամանակահատվածի վերջի) դրությամբ, որտեղ արժեթղթերը դասակարգված են ըստ տեսակների և մարման ժամկետների. t = [1;12], k = [t+1;24]:

$HB_{k,t}$ – k-րդ տիպի արժեթղթի պաշարը բանկային համակարգում t պահի (t-րդ միավոր ժամանակահատվածի վերջի) դրությամբ, որտեղ արժեթղթերը դասակարգված են ըստ տեսակների և մարման ժամկետների. t = [1;12], k = [t+1;24]:

4.2. Հոսքի փոփոխականներ կամ գործիքների գործադրում

(արժեթղթերի հետ կապված գործիքները դասակարգված և դիտարկված են որպես առանձին գործիքներ ըստ արժեթղթերի համապատասխան տեսակների)

4.2.1. Ներարկող

4.2.1.1. Միանվագ ներարկող

X_{it} t = [1;12], i = [t+1;25],

i = [t+1;24] դեպքում՝ i=k տիպի արժեթղթի առք,

i = 25 դեպքում՝ արտարժույթի առք:

4.2.1.2 Հետադարձ ներարկող

R_{mt} t = [1;12], m = [t+1;25],

m = [t+1;24] դեպքում՝ m=k տիպի արժեթղթով ռեպո գործառնություն,

m = 25 դեպքում՝ լոմբարդային վարկի տրամադրում:

4.2.2. Ստերիլիզացնող

4.2.2.1. Միանվագ ստերիլիզացնող

Y_{jt} t = [1;12], j = [t+1;25],

j = [t+1;24] դեպքում՝ j=k տիպի արժեթղթի վաճառք,

j = 25 դեպքում՝ արտարժույթի վաճառք:

4.2.2.2. Հետադարձ ստերիլիզացնող

RRnt t = [1;12], n = [t+1;25],

n = [t+1;24] դեպքում՝ n=k տիպի արժեթղթով հակադարձ ռեպո գործառնություն,

n = 25 դեպքում՝ ավանդի ընդունում:

5. Ելքային փոփոխականներ

Բոլոր կառավարվող փոփոխականները և՝

B_t - փողի բազայի մեծությունը t = [1;12],

E - փողի բազայի կառավարմանն ուղղված գործիքների գործադրման ծավալային հանրագումար:

Մոդելի ֆորմալ գրանցման կառուցվածքը բաղկացած է նպատակային ֆունկցիայից և սահմանափակումների համակարգից.

Նպատակային ֆունկցիա

$$\min E = \min \sum_{t=1}^{12} \left[\sum_{i=t+1}^{25} X_{it} + \sum_{m=t+1}^{25} R_{mt} + \sum_{j=t+1}^{25} Y_{jt} + \sum_{n=t+1}^{25} RR_{nt} \right]$$

Նպատակային ֆունկցիայի բովանդակությունը բազայի կառավարմանն ուղղված գործիքների գործադրման ծավալային հանրագումարի նվազագույն մակարդակի ձեռքբերումն է: Այն միաժամանակ ունի երեք հիմնական իմաստ.

1. Դասական սկզբունքներից բխող նվազագույն միջամտություն,
2. Փողի բազայի ինքնակառավարման ռեժիմի ձեռքբերում, որի արդյունքում այն դառնում է ավելի (հեշտ) կառավարելի:
3. Միջամտության արդյունքում ի հայտ եկող բացասական հետևանքների մեղմացում:

Սահմանափակումներ

1. Համակարգի դինամիկայի հավասարումներ

Դրամական բազայի ռեկուրենտ հավասարում՝

$$B_t = B_{t-1} + \sum_{i=t+1}^{25} X_{it} - \sum_{j=t+1}^{25} Y_{jt} + \sum_{m=t+1}^{25} R_{mt} - \sum_{n=t+1}^{25} RR_{nt} + g_t + f_t + o_t + \sum_{n=t}^{25} RR_{nt-1} - \sum_{m=t}^{25} R_{mt-1} - H_{k=t\,t-1} \qquad , t = [1.12]$$

Կենտրոնական բանկի կողմից տնօրինվող արժեթղթերի պորտֆելի ռեկուրենտ հավասարում՝

$H_{k\,t} = H_{k\,t-1} + X_{it} - Y_{jt}$ t=[1;12], i=j=k=[t+1;24]

Բանկային համակարգի կողմից տնօրինվող պորտֆելի ռեկուրենտ հավասարումներ՝

$$HB_{k\,t} = HB_{k\,t-1} + Y_{j=k\,t} - X_{j=k\,t} \qquad k \neq k_{\lambda\,t} \qquad t = \overline{1;12} \quad k = \overline{t+1;24} \quad \lambda = \overline{1;4}$$

$$HB_{k\,t} = HB_{k\,t-1} + Y_{j=k\,t} - X_{j=k\,t} + h_{k_{\lambda\,t}\,t} \qquad k = k_{\lambda\,t} \qquad t = \overline{1;12} \quad k = \overline{t+1;24} \quad \lambda = \overline{1;4}$$

2. Համակարգի հաշվեկշռվածության հավասարում

Հիմնական վարքագծային հավասարում (ԲՀ ավելցուկ պաշարների կառավարման հավասարում կամ ռեսուրսների մուտքի և տեղաբաշխման նույնություն)՝

$$\Delta D_t + \sum_{m=t+1}^{25} \left(R_{mt} - R_{mt-1} \right) - \sum_{m=t+1}^{25} \left(RR_{mt} - RR_{mt-1} \right) = \Delta V_t + \sum_{\lambda=1}^{5} h_{k_{\lambda t}\,t} -$$

$$- HB_{k=t\,t-1} + \sum_{j=t+1}^{24} Y_{jt} - \sum_{j=t+1}^{24} X_{jt} + \Delta FB_t + Y_{25\,t} - X_{25\,t} + \Delta rr_t + \Delta er_t \qquad t = [1;12]$$

3. Համակարգի գործունեության ռեսուրսային սահմանափակումներ

Կենտրոնական բանկի կողմից կիրառվող ստերիլիզացնող գործիքների պաշարները սահմանափակված են.

$$RR_{n,t} + Y_{j,t} \le H_{k,t} \qquad t = [1;12], \quad n = j = k = [t+1;24],$$

Բանկային համակարգի կողմից ՊՊ վաճառքը և ռեպո գործառնությունների կնքումը սահմանափակված է.

$$R_{mt} + X_{it} \le HB_{kt} \qquad t = \overline{1;12} \qquad m = i = k = \overline{t+1;24}$$

4. Համակարգի գործունեության կառուցվածքային սահմանափակումներ

Փողի բազան գտնվում է որոշակի միջակայքում՝

$$^{*}B_t \ge B_t \ge {}_{*}B_t \quad , \qquad t = [1.12]$$

$$\sum_{t=1}^{t_0} f_t + \sum_{t=1}^{t_0} \left(X_{25\,t} - Y_{25\,t}\right) + F_0 \ge {}_{*}F_{t_0} \quad ,$$

Փողի բազայի տարրերը, ՋԱՀ-ն և կառավարության պարտավորությունները, միակողմանիորեն սահմանափակված են՝

Հակադիր գործիքների միաժամանակյա կիրառումը արգելվում է՝

$X_{it} * Y_{jt} = 0$, $\quad t=[1;12],\ i=j=[t+1;25],$

$$\sum_{k=t_0+1}^{24} H_{k\,t_0} + \sum_{t=1}^{t_0} g_t + G_0 - \sum_{k=1}^{t_0} H_{k0} \le {}^{*}G_{t_0} \qquad t_0 = [1;12]$$

$$\sum_{m=t+1}^{24} R_{mt} * \sum_{n=t+1}^{24} RR_{nt} = 0 \qquad t = [1.12]$$

$R_{25t} * RR_{25t} = 0$ $\quad t=[1;12]$

ԿԲ կողմից կիրառվող գործիքների նկատմամբ բանկային համակարգի հնարավոր արձագանքներից օպտիմալի ընտրության հավասարումներ՝

$$X_{it} = \sum_{q=1}^{Q} \alpha_{q\,t} X_i^q \qquad i = \overline{t+1;25} \qquad t = \overline{1;12}$$

$$Y_{jt} = \sum_{q=1}^{Q} \alpha_{q\,t} Y_j^q \qquad j = \overline{t+1;25} \qquad t = \overline{1;12}$$

$$RR_{nt} = \sum_{q=1}^{Q} \alpha_{q\,t} RR_n^q \qquad n = \overline{t+1;25} \qquad t = \overline{1;12}$$

$$R_{mt} = \sum_{q=1}^{Q} \alpha_{q\,t} R_m^q \qquad m = \overline{t+1;25} \qquad t = \overline{1;12}$$

$$\sum_{\lambda=1}^{5} h_{k\lambda\,t} = \alpha_{q,t} \sum_{\lambda=1}^{5} h_\lambda^q \qquad q = \overline{1;Q}, \qquad t = \overline{1;12}, \qquad \lambda = \overline{1;5}$$

$$\sum_{\lambda=1}^{5} p_{k\lambda\,t} = \alpha_{q,t} \sum_{\lambda=1}^{5} p_\lambda^q \qquad q = \overline{1;Q}, \qquad t = \overline{1;12}, \qquad \lambda = \overline{1;5}:$$

$$P_{jt} = \sum_{q=1}^{Q} \alpha_{qt} P_j^q \quad j = \overline{t+1;25} \quad t = \overline{1;12}$$

$$P_{nt} = \sum_{q=1}^{Q} \alpha_{qt} P_n^q \quad n = \overline{t+1;25} \quad t = \overline{1;12}$$

$$P_{mt} = \sum_{q=1}^{Q} \alpha_{qt} P_m^q \quad m = \overline{t+1;25} \quad t = \overline{1;12}$$

$$P_{it} = \sum_{q=1}^{Q} \alpha_{qt} P_i^q \quad i = \overline{t+1;25} \quad t = \overline{1;12}$$

Բանկային համակարգի նախընտրելի արձագանքի ընտրությունը յուրաքանչյուր ժամանակահատվածում իրականացվում է բուլյան փոփոխականների միջոցով՝

$$\alpha_{qt} = \{0;1\} \quad q = \overline{1;Q} \quad t = \overline{1;12}$$

$$\sum_{q=1}^{Q} \alpha_{qt} = 1 \qquad t = \overline{1;12}$$

Օպտիմալ ընտրության նպատակով՝ հնարավոր սցենարների բազմությունից առանձնացվում է ընթացիկ ժամանակահատվածում թույլատրելի բազմություն: Սահմանափակումը պահանջում է բանկային համակարգի ընթացիկ միջավայրը նկարագրող բազային մատրիցի այնպիսի ինտեգրալ հաշվառում, որ ընտրության համար թույլատրելի սցենարների բազմությունը դատարկ չլինի՝

$$\alpha_{qt} = 0 \quad q = \left\{ q \middle| \Delta \le \left| A_q - A_t \right| \right\} \quad t = \overline{1;12}$$

Բոլոր փոփոխականները դրական են՝
ընդ որում՝

$$X_{it} \ge 0 \quad Y_{jt} \ge 0 \quad R_{it} \ge 0 \quad RR_{jt} \ge 0$$

$X_{it} = 0$, $R_{mt} = 0$, $Y_{jt} = 0$, $RR_{nt} = 0$, $H_{kt} = 0$, $H_{kt0} = 0$, երբ համապատասխանաբար՝
$i = [t+12;24]$, $m = [t+12;24]$, $j = [t+12;24]$, $n = [t+12;24]$, $k = [t+12;24]$, $k = [t_0+12;24]$:

4. Լրացուցիչ նշանակումներ

(բազային մատրիցի բաղադրիչներով իրականացված նշանակումները)

$$a_{11}^{t} = \Delta D_t \quad t = \overline{1;T}$$

$$a_{12}^{t_0} = D_0 + \sum_{t=1}^{t_0-1} a_{11}^{t} \quad t_0 = \overline{1;T}$$

$$a_{21}^{t} = \Delta V_t \quad t = \overline{1;T}$$

$$a_{22}^{t_0} = V_0 + \sum_{t=1}^{t_0-1} a_{21}^{t} \quad t_0 = \overline{1;T}$$

$$a_{31}^{t} = \Delta FB_{t} \qquad t = \overline{1;T}$$

$$a_{32}^{t_0} = FB_0 + \sum_{t=1}^{t_0-1}\left(a_{31}^{t} + y_{25t-1} - x_{25t-1}\right) \quad t_0 = \overline{1;T}$$

$$a_{41}^{t} = \sum_{n=t}^{25} RR_{nt-1} - \sum_{m=t}^{25} R_{mt-1} \qquad t = \overline{1;T}$$

$$a_{42}^{t_0} = a_{41}^{t_0-1} - \sum_{n=t_0}^{25} RR_{nt_0-1} + \sum_{m=t_0}^{25} R_{mt_0-1} \qquad t_0 = \overline{1;T}$$

$$a_{51}^{t} = -HB_{k=t\,t-1} \qquad t = \overline{1;T}$$

$$a_{52}^{t_0} = \sum_{t=1}^{t_0-1} a_{51}^{t-1} + \sum_{t=1}^{t_0-1}\sum_{j=t}^{24} y_{jt-1} - \sum_{t=1}^{t_0-1}\sum_{i=t}^{24} x_{it-1} + \sum_{t=1}^{t_0-1} g_t \qquad t_0 = \overline{1;T}$$

ԴԲԿԽ գործարկումը պետք է ընթանա երկու ռեժիմով: Առաջինում խնդիրը գործարկվում է անցյալ ժամանակահատվածի փաստացի տեղեկատվության հիման վրա և դրա լուծումները համադրվում են դրամական բազայի կառավարմանն ուղղված փաստացի միջոցառումների արդյունքների հետ: Այստեղ հնարավոր է խնդրում առկա անճշտությունների բացահայտում, որոնց վերացումից հետո հնարավոր կլինի անցնել երկրորդ ռեժիմին՝ խնդրի գործարկման իրական ժամանակում, որոշումների կայացման ընթացիկ գործընթացում: Կառավարման խնդրի այս ռեժիմում գործարկման ակնկալվող արդյունքը կլինի ԿԲ գործառնությունների վերաբերյալ առաջարկությունների փաթեթը:

Փողի զանգված (M2X)

	Ամսաթիվ	Փողի զանգվածի (M2X) փաստացի շարքեր (մլն դրամ)*	Ուղիղ գծով հարթեցված M2X ցուցանիշը	Սեզոնայնության գործակիցներ	Սեզոնայնության միջին գործակիցներ**	M2X շարքի սեզոնայնության մակարդակները՝ ըստ տրենդի	Ընդհանուր դիսպերսիա	Տրենդի դիսպերսիա	Սեզոնայնության դիսպերսիա	Պատահականության դիսպերսիա
	1	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*	*7*	*8*	*9*	*10*
		yi	ŷi=at+b	4=2/3		6=5*3	$7=(yi-Y_{միջին})^2$	$8=(ŷi-Y_{միջին})^2$	$9=(6-ŷi)^2$	$10=(yi-6)^2$
1	Հ 95	24 514	20 055	1.22	0.987	19 795	2373395483	2827751526	67768	22272946
2	Փ	24 383	21 553	1.13	0.953	20 539	2386176631	2670688751	1026817	14772643
3	Մ	27 383	23 051	1.19	0.974	22 443	2102085589	2518113386	369150	24402384
4	Ա	31 377	24 549	1.28	0.956	23 458	1751799752	2370025429	1188437	62703510
5	Մ	34 763	26 047	1.33	0.970	25 252	1479826027	2226424880	631025	90456658
6	Հ	33 579	27 544	1.22	0.973	26 795	1572321307	2087311741	562111	46027276
7	Հ	34 281	29 042	1.18	1.011	29 355	1517141991	1952686010	97817	24264915
8	Օ	36 349	30 540	1.19	1.031	31 473	1360319319	1822547689	869877	23776622
9	Ս	34 216	32 038	1.07	1.033	33 097	1522209782	1696896776	1120630	1252837
10	Հ	34 816	33 536	1.04	1.012	33 954	1475751174	1575733272	174710	743073
11	Ն	36 330	35 034	1.04	1.036	36 311	1361721215	1459057176	1632243	343
12	Դ	40 251	36 532	1.10	1.065	38 914	1087713838	1346868490	5673132	1788549
		32 687								
1	Հ 96	37 282	38 030	0.98	0.987	37 536	1292367050	1239167212	243684	64545
2	Փ	36 521	39 528	0.92	0.953	37 669	1347661320	1135953343	3453714	1318324
3	Մ	37 060	41 026	0.90	0.974	39 944	1308377915	1037226883	1169343	8318253
4	Ա	40 283	42 523	0.95	0.956	40 635	1085604110	942987832	3565979	123918
5	Մ	38 534	44 021	0.88	0.970	42 679	1203916988	853236190	1802492	17178795
6	Հ	41 133	45 519	0.90	0.973	44 280	1030314148	767971956	1535128	9904850
7	Հ	48 030	47 017	1.02	1.011	47 523	635115952	687195131	256368	256615
8	Օ	50 678	48 515	1.04	1.031	49 997	508683229	610905716	2195161	463614
9	Ս	52 424	50 013	1.05	1.033	51 665	432952345	539103708	2730819	575445
10	Հ	50 532	51 511	0.98	1.012	52 153	515267616	471789110	412184	2627043
11	Ն	51 788	53 009	0.98	1.036	54 942	459823990	408961921	3736820	9946364
12	Դ	54 370	54 507	1.00	1.065	58 060	355756444	350622140	12629289	13618839
		44 886								
1	Հ 97	53 643	56 005	0.96	0.987	55 278	383709604	296769768	528478	2671704
2	Փ	53 084	57 502	0.92	0.953	54 799	405922036	247404805	7308991	2940832
3	Մ	55 548	59 000	0.94	0.974	57 445	312706418	202527251	2418481	3599191
4	Ա	56 468	60 498	0.93	0.956	57 812	281015165	162137106	7217849	1805246
5	Մ	60 215	61 996	0.97	0.970	60 105	169429453	126234369	3575002	12027
6	Հ	59 166	63 494	0.93	0.973	61 766	197838486	94819041	2986900	6758622
7	Հ	62 631	64 992	0.96	1.011	65 692	112370747	67891123	489858	9368488
8	Օ	68 489	66 490	1.03	1.031	68 520	22491372	45450613	4123105	982
9	Ս	67 658	67 988	1.00	1.033	70 234	31063980	27497511	5046491	6636495
10	Հ	68 497	69 486	0.99	1.012	70 352	22415556	14031819	750040	3439720
11	Ն	70 202	70 984	0.99	1.036	73 572	9177912	5053535	6700739	11357429
12	Դ	70 247	72 481	0.97	1.065	77 207	8907282	562660	22332321	48443111
		62 154								

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Հ 98	70 504	73 979	0.95	0.987	73 019	7439294	559194	922151	6325292
2	Փ	68 481	75 477	0.91	0.953	71 929	22567316	5043137	12592648	11885862
3	Մ	71 115	76 975	0.92	0.974	74 946	4479602	14014489	4116564	14677851
4	Ա	71 017	78 473	0.90	0.956	74 988	4904041	27473249	12144045	15770185
5	Մ	73 106	79 971	0.91	0.970	77 532	15752	45419419	5948555	19588892
6	Հ	76 705	81 469	0.94	0.973	79 251	12065154	67852997	4917428	6483504
7	Հ	83 230	82 967	1.00	1.011	83 860	99969863	94773984	798288	397114
8	Օ	87 463	84 465	1.04	1.031	87 044	202535395	126182380	6653709	175495
9	Ս	89 662	85 963	1.04	1.033	88 803	269961102	162078184	8067646	738121
10	Հ	89 504	87 460	1.02	1.012	88 550	264794030	202461398	1188277	909198
11	Ն	88 119	88 958	0.99	1.036	92 202	221637449	247332020	10524000	16673923
12	Դ	95 512	90 456	1.06	1.065	96 354	496420371	296690051	34782228	708705
		80 368								
1	Հ 99	95 342	91 954	1.04	0.987	90 760	488873903	350535491	1424700	20990217
2	Փ	92 583	93 452	0.99	0.953	89 058	374480283	408868339	19304684	12423578
3	Մ	94 707	94 950	1.00	0.974	92 447	461196802	471688597	6263590	5106771
4	Ա	88 584	96 448	0.92	0.956	92 165	235699043	538996263	18344569	12821727
5	Մ	93 536	97 946	0.95	0.970	94 959	412272438	610791338	8923151	2023608
6	Հ	91 879	99 444	0.92	0.973	96 737	347728997	687073822	7326710	23598322
7	Հ	95 562	100 942	0.95	1.011	102 029	498650920	767843715	1181657	41816144
8	Օ	97 943	102 439	0.96	1.031	105 568	610657889	853101017	9786973	58137785
9	Ս	104 800	103 937	1.01	1.033	107 372	996569754	942845727	11794285	6613028
10	Հ	103 007	105 435	0.98	1.012	106 749	886579987	1037077846	1726895	14004912
11	Ն	106 030	106 933	0.99	1.036	110 833	1075741147	1135797374	15206603	23065585
12	Դ	108 545	108 431	1.00	1.065	115 501	1247042792	1239004311	49979009	48380140
		97 710								
1	Հ 00	101 960	109 929	0.93	0.987	108 502	825326313	1346698657	2036128	42797376
2	Փ	104 150	111 427	0.93	0.953	106 188	955953213	1458880412	27445100	4153415
3	Մ	110 223	112 925	0.98	0.974	109 948	1368370558	1575549575	8859561	75516
4	Ա	108 745	114 423	0.95	0.956	109 341	1261208189	1696706147	25819420	355596
5	Մ	110 972	115 921	0.96	0.970	112 385	1424344816	1822350128	12498791	1996957
6	Հ	119 393	117 418	1.02	0.973	114 222	2130883441	1952481518	10214748	26735641
7	Հ	124 363	118 916	1.05	1.011	120 197	2614429582	2087100317	1639965	17356296
8	Օ	125 631	120 414	1.04	1.031	124 092	2745706872	2226206524	13522897	2369909
9	Ս	128 595	121 912	1.05	1.033	125 940	3065116363	2369800140	16226408	7047424
10	Հ	130 342	123 410	1.06	1.012	124 948	3261608417	2517881165	2365894	29093657
11	Ն	144 035	124 908	1.15	1.036	129 463	5013134629	2670449599	20748547	212344428
12	Դ	150 599	126 406	1.19	1.065	134 647	5985728982	2827505442	67922665	254456069
		121 584	**a=1497.9**			**Ընդամենը**	**72 017 445 926**	**69 774 719 839**	**573 841 438**	**1 435 990 452**
		$Y_{միջին}$=73,232	**b=18557**				**99.68%*****	**96.89%**	**0.80%**	**1.99%**

** Տվյալները ներկայացված են ամսվա վերջի դրությամբ՝ առանց կուտակված տոկոսների և ՇԻԳ-երի միջոցների:*

*** Վերցված են ճշգրտված կշիռներ:*

**** 100 %-ից ցածր շեղվածությունը տվյալների կլորացման արդյունք է:*

Փողի նեղ զանգված (M1)

	Ամսաթիվ	Փողի նեղ զանգվածի (M1) փաստացի շարքեր (մլն դրամ)*	Ուղիղ գծով հարթեցված M1 ցուցանիշը	Սեզոնայնության գործակիցներ	Սեզոնայնության միջին գործակիցներ**	M1 շարքի սեզոնայնության մակարդակները՝ ըստ տրենդի	Ընդհանուր դիսպերսիա	Տրենդի դիսպերսիա	Սեզոնայնության դիսպերսիա	Պատահականության դիսպերսիա
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
		yi	ŷi=at+b	4=2/3		6=5*3	$7=(yi-Y_{միջին})^2$	$8=(ŷi-Y_{միջին})^2$	$9=(6-ŷi)^2$	$10=(yi-6)^2$
1	Հ 95	12 762	21 852	0.58	0.965	21 084	748849838	333987717	589823	69252202
2	Փ	13 524	22 367	0.60	0.901	20 150	707726038	315436811	4913092	43904278
3	Մ	16 460	22 881	0.72	0.920	21 060	560132609	297415922	3318081	21158251
4	Ա	19 635	23 396	0.84	0.937	21 916	419927016	279925050	2191155	5202527
5	Մ	21 496	23 911	0.90	0.956	22 865	347118664	262964196	1093577	1874729
6	Հ	22 215	24 426	0.91	0.960	23 448	320844073	246533360	955421	1520989
7	Հ	23 206	24 941	0.93	1.028	25 639	286324330	230632541	487601	5918587
8	Օ	25 544	25 455	1.00	1.054	26 821	212667413	215261740	1864690	1630363
9	Ս	25 425	25 970	0.98	1.074	27 904	216152357	200420956	3741500	6147453
10	Հ	25 856	26 485	0.98	1.031	27 317	203664890	186110189	692674	2135020
11	Ն	26 240	27 000	0.97	1.049	28 329	192852125	172329440	1767477	4364569
12	Դ	30 079	27 514	1.09	1.124	30 929	100964732	159078709	11657018	722020
		21 870								
1	Հ 96	27 214	28 029	0.97	0.965	27 044	166748690	146357995	970445	28846
2	Փ	25 651	28 544	0.90	0.901	25 715	209558074	134167298	8001792	4137
3	Մ	26 321	29 059	0.91	0.920	26 746	190608972	122506619	5351553	180207
4	Ա	27 844	29 574	0.94	0.937	27 703	150875057	111375958	3501012	20011
5	Մ	27 497	30 088	0.91	0.956	28 773	159519952	100775314	1731629	1626942
6	Հ	29 320	30 603	0.96	0.960	29 379	116793861	90704687	1499801	3429
7	Հ	35 096	31 118	1.13	1.028	31 989	25312177	81164078	759062	9651885
8	Օ	36 318	31 633	1.15	1.054	33 330	14513211	72153486	2879551	8926805
9	Ս	38 261	32 148	1.19	1.074	34 542	3482407	63672912	5733172	13831003
10	Հ	35 649	32 662	1.09	1.031	33 689	20053566	55722356	1053484	3842487
11	Ն	36 350	33 177	1.10	1.049	34 811	14266642	48301817	2668793	2369093
12	Դ	39 830	33 692	1.18	1.124	37 873	88281	41411295	17479034	3830814
		32 113								
1	Հ 97	37 371	34 207	1.09	0.965	33 005	7596202	35050791	1445344	19066099
2	Փ	36 228	34 722	1.04	0.901	31 281	15203143	29220304	11840055	24476748
3	Մ	35 919	35 236	1.02	0.920	32 431	17708281	23919835	7868723	12164710
4	Ա	36 717	35 751	1.03	0.937	33 489	11628924	19149383	5116386	10418841
5	Մ	38 539	36 266	1.06	0.956	34 680	2522128	14908949	2515666	14893232
6	Հ	39 174	36 781	1.07	0.960	35 309	908439	11198532	2166403	14939544
7	Հ	41 679	37 295	1.12	1.028	38 340	2408329	8018133	1090351	11151000
8	Օ	45 458	37 810	1.20	1.054	39 839	28418273	5367751	4114048	31577751
9	Ս	43 897	38 325	1.15	1.074	41 180	14211989	3247387	8148245	7384355
10	Հ	44 377	38 840	1.14	1.031	40 060	18061473	1657040	1489662	18633233
11	Ն	43 857	39 355	1.11	1.049	41 292	13911999	596711	3755159	6576797
12	Դ	44 055	39 869	1.10	1.124	44 817	15428235	66399	24476264	580323
		40 606								

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Հ 98	43 038	40 384	1.07	0.965	38 965	8473218	66105	2014518	16590201
2	Փ	40 811	40 899	1.00	0.901	36 846	467691	595828	16427882	15722116
3	Մ	43 826	41 414	1.06	0.920	38 117	13681707	1655569	10869594	32593785
4	Ա	42 665	41 929	1.02	0.937	39 276	6440831	3245327	7037278	11486588
5	Մ	43 046	42 443	1.01	0.956	40 587	8519856	5365103	3445688	6046024
6	Հ	43 503	42 958	1.01	0.960	41 239	11396560	8014896	2955228	5125233
7	Հ	46 866	43 473	1.08	1.028	44 690	45412492	11194707	1481468	4734429
8	Օ	49 094	43 988	1.12	1.054	46 347	80404922	14904535	5568180	7543487
9	Ս	48 885	44 503	1.10	1.074	47 817	76700447	19144380	10986717	1140257
10	Հ	47 579	45 017	1.06	1.031	46 432	55530503	23914243	2001207	1315654
11	Ն	45 383	45 532	1.00	1.049	47 774	27624266	29214124	5026575	5717515
12	Դ	52 584	46 047	1.14	1.124	51 761	155173839	35044022	32648711	677617
		45 607								
1	Հ 99	48 259	46 562	1.04	0.965	44 925	66127459	41403938	2677968	11113821
2	Փ	42 570	47 077	0.90	0.901	42 411	5967659	48293871	21765272	25226
3	Մ	41 072	47 591	0.86	0.920	43 803	892797	55713821	14354164	7456182
4	Ա	44 852	48 106	0.93	0.937	45 062	22324483	63663789	9263688	44289
5	Մ	47 474	48 621	0.98	0.956	46 494	53976633	72143775	4521694	959533
6	Հ	44 480	49 136	0.91	0.960	47 169	18947557	81153778	3866276	7232739
7	Հ	47 319	49 650	0.95	1.028	51 041	51723126	90693798	1932413	13850029
8	Օ	46 377	50 165	0.92	1.054	52 856	39060990	100763836	7241947	41981673
9	Ս	53 336	50 680	1.05	1.074	54 455	174474489	111363892	14248590	1251625
10	Հ	48 152	51 195	0.94	1.031	52 804	64398686	122493965	2588120	21637230
11	Ն	50 220	51 710	0.97	1.049	54 256	101866210	134154055	6483041	16287615
12	Դ	52 101	52 224	1.00	1.124	58 705	143373782	146344163	41996373	43610978
		47 184								
1	Հ 00	46 249	52 739	0.88	0.965	50 886	37477405	159064289	3435693	21498316
2	Փ	44 482	53 254	0.84	0.901	47 976	18961489	172314432	27852226	12214041
3	Մ	47 056	53 769	0.88	0.920	49 488	48009367	186094592	18322433	5916078
4	Ա	45 924	54 284	0.85	0.937	50 849	33603808	200404770	11795616	24256465
5	Մ	47 301	54 798	0.86	0.956	52 402	51464542	215244965	5743686	26017661
6	Հ	50 416	55 313	0.91	0.960	53 100	105861035	230615178	4899547	7201967
7	Հ	54 151	55 828	0.97	1.028	57 391	196657968	246515408	2443187	10500190
8	Օ	54 764	56 343	0.97	1.054	59 365	214238232	262945656	9135349	21170987
9	Ս	56 633	56 858	1.00	1.074	61 092	272444047	279905922	17933862	19885794
10	Հ	57 293	57 372	1.00	1.031	59 175	294667408	297396204	3250401	3542627
11	Ն	65 072	57 887	1.12	1.049	60 737	622246997	315416505	8124557	18788316
12	Դ	71 257	58 402	1.22	1.124	65 649	969069377	333966823	52519251	31450823
		53 383	**a=514.79**			**Ընդամենը**	**9 634 714 263**	**8 241 241 930**	**555 786 148**	**856 596 389**
		$Y_{միջին}$=40.127	**b=21337**				**100.20%****	***85.54%***	***5.77%***	***8.89%***

** Ներառում է կանխիկը շրջանառությունում և ցպահանջ ավանդները (առանց կուտակված տոկոսների): Տվյալները ներկայացված են ամսվա վերջի դրությամբ:*

*** Վերցված են ճշգրտված կշիռներ:*

**** 100%-ից բարձր շեղվածությունը տվյալների կլորացման արդյունք է:*

Փողի բազա

	Ամսաթիվ	Փողի բազայի փաստացի շարքեր (մլն դրամ)*	Ուղիղ գծով հարթեցված ցուցանիշը	Սեզոնայնության գործակիցներ	Սեզոնայնության միջին գործակիցներ**	Սեզոնայնության մակարդակները՝ ըստ տրենդի	Ընդհանուր դիսպերսիա	Տրենդի դիսպերսիա	Սեզոնայնության դիսպերսիա	Պատահականության դիսպերսիա
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
		yi	ŷi=at+b	4=2/3		6=5*3	$7=(yi-Y_{միջին})^2$	$8=(ŷi-Y_{միջին})^2$	$9=(6-ŷi)^2$	$10=(yi-6)^2$
1	Հ 96	26 905	32 269	0.83	0.952	30 720	355148368	181747891	2399622	14553605
2	Փ	26 104	32 726	0.80	0.933	30 521	385980269	169635010	4859891	19513988
3	Մ	27 532	33 183	0.83	0.945	31 359	331909390	157939808	3325672	14648437
4	Ա	27 260	33 640	0.81	0.936	31 495	341894173	146662286	4600126	17936660
5	Մ	28 133	34 097	0.83	0.964	32 860	310372098	135802444	1530234	22343808
6	Հ	29 404	34 554	0.85	0.949	32 795	267204157	125360281	3095151	11496412
7	Հ	35 278	35 011	1.01	1.020	35 698	109670755	115335798	472028	176377
8	Օ	35 142	35 468	0.99	1.034	36 662	112537738	105728995	1426786	2311621
9	Ս	36 793	35 925	1.02	1.051	37 766	80234666	96539872	3389427	946631
10	Հ	36 121	36 382	0.99	1.037	37 726	92724970	87768428	1805848	2575122
11	Ն	39 299	36 839	1.07	1.053	38 778	41620311	79414664	3758879	271782
12	Դ	41 256	37 296	1.11	1.127	42 039	20199457	71478580	22492822	612369
		32 436								
1	Հ 97	38 502	37 753	1.02	0.952	35 941	52539021	63960175	3284520	6561050
2	Փ	38 434	38 210	1.01	0.933	35 636	53529424	56859450	6625095	7829173
3	Մ	39 173	38 667	1.01	0.945	36 542	43261935	50176405	4515714	6923061
4	Ա	38 905	39 124	0.99	0.936	36 629	46859235	43911040	6222169	5178299
5	Մ	42 014	39 581	1.06	0.964	38 145	13960540	38063354	2062038	14970319
6	Հ	40 979	40 038	1.02	0.949	37 999	22766072	32633348	4155541	8878578
7	Հ	45 202	40 495	1.12	1.020	41 289	300721	27621022	631480	15307914
8	Օ	47 661	40 952	1.16	1.034	42 331	3650467	23026375	1902101	28409255
9	Ս	48 879	41 409	1.18	1.051	43 531	9788260	18849409	4503187	28602587
10	Հ	48 966	41 866	1.17	1.037	43 412	10340208	15090121	2391272	30845209
11	Ն	48 136	42 323	1.14	1.053	44 550	5691180	11748514	4961276	12858233
12	Դ	50 550	42 780	1.18	1.127	48 220	23036347	8824586	29593677	5429986
		43 950								
1	Հ 98	44 826	43 237	1.04	0.952	41 161	854479	6318339	4308024	13430964
2	Փ	44 203	43 694	1.01	0.933	40 750	2394387	4229770	8663226	11920418
3	Մ	45 168	44 151	1.02	0.945	41 724	339167	2558882	5887415	11858860
4	Ա	46 058	44 608	1.03	0.936	41 764	94630	1305673	8088703	18441395
5	Մ	47 504	45 065	1.05	0.964	43 430	3075181	470144	2673006	16599294
6	Հ	46 931	45 522	1.03	0.949	43 204	1393862	52295	5371847	13890712
7	Հ	50 457	45 979	1.10	1.020	46 881	22152267	52125	814093	12788056
8	Օ	50 797	46 436	1.09	1.034	48 000	25468368	469635	2445632	7825829
9	Ս	50 480	46 893	1.08	1.051	49 296	22369300	1304825	5774905	1402393
10	Հ	51 123	47 350	1.08	1.037	49 099	28865040	2557695	3058752	4098241
11	Ն	47 960	47 807	1.00	1.053	50 323	4882418	4228244	6330264	5582123
12	Դ	53 839	48 264	1.12	1.127	54 401	65425765	6316473	37667117	315838
		48 279								

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Հ 99	47 018	48 721	0.97	0.952	46 382	1606859	8822382	5470132	404752
2	Փ	46 483	49 178	0.95	0.933	45 865	536731	11745970	10974285	382079
3	Մ	45 843	49 635	0.92	0.945	46 907	8548	15087238	7440773	1132093
4	Ա	45 500	50 092	0.91	0.936	46 898	62690	18846186	10199729	1954120
5	Մ	46 694	50 549	0.92	0.964	48 715	890418	23022814	3363140	4083243
6	Հ	43 689	51 006	0.86	0.949	48 409	4249290	27617121	6744070	22275051
7	Հ	47 869	51 463	0.93	1.020	52 472	4488548	32629108	1019867	21191796
8	Օ	47 855	51 920	0.92	1.034	53 668	4429423	38058775	3057381	33792094
9	Մ	51 872	52 377	0.99	1.051	55 061	37474225	43906122	7204580	10167711
10	Հ	50 910	52 834	0.96	1.037	54 785	26621673	50171148	3808289	15015810
11	Ն	50 083	53 291	0.94	1.053	56 095	18771591	56853854	7865843	36145841
12	Դ	53 853	53 748	1.00	1.127	60 582	65652442	63954239	46713144	45282421
		48 139								
1	Հ 00	48 214	54 205	0.89	0.952	51 602	6069421	71472305	6770845	11481426
2	Փ	48 149	54 662	0.88	0.933	50 979	5753375	79408050	13558270	8010849
3	Մ	50 498	55 118	0.92	0.945	52 089	22539890	87761475	9175790	2532342
4	Ա	50 629	55 575	0.91	0.936	52 032	23800928	96532579	12555247	1968806
5	Մ	52 132	56 032	0.93	0.964	54 000	40725067	105721363	4132438	3488042
6	Հ	54 404	56 489	0.96	0.949	53 613	74885129	115327827	8272210	625183
7	Հ	55 103	56 946	0.97	1.020	58 064	87471490	125351971	1248803	8767217
8	Օ	57 853	57 403	1.01	1.034	59 337	146473397	135793794	3737347	2201252
9	Մ	58 057	57 860	1.00	1.051	60 826	151452882	146653298	8792213	7665127
10	Հ	57 835	58 317	0.99	1.037	60 471	146038027	157930480	4639884	6950916
11	Ն	66 116	58 774	1.12	1.053	61 868	414758455	169625343	9568013	18048643
12	Դ	72 390	59 231	1.22	1.127	66 763	709669324	181737885	56731757	31658080
		55 948	**a=456.99**			**Ընդամենը**	**4 906 964 449**	**3 758 073 285**	**468 131 591**	**692 559 492**
		$Y_{միջին}$=45.750	**b=31812**				**100.24*****	***76.59%***	***9.54%***	***14.11%***

** Տվյալները ներկայացված են ամսվա վերջի դրությամբ:*

*** Վերցված են ճշգրտված կշիռներ:*

**** 100%-ից բարձր շեղվածությունը տվյալների կլորացման արդյունք է:*