2008

ՀՀ կենտրոնական բանկի
բանբեր

2-րդ
եռամսյակ

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ՀՀ ֆինանսական համակարգը 4

Վճարահաշվարկային համակարգի զարգացումներ 17

Մակրոտնտեսական ցուցանիշները 2008 թ. հունվար – հունիսին 25

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌԸ 40

ՀՀ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ՎԻՃԱԿԸ ԵՎ ԿԱԶՄԸ 41

ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԵՎ ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Վիճակագրության վարչություն

Ամուշ Դավթյան, Անիկ Ալեքսանյան, Միհեր Բարսեղյան

Հայաստանի Հանրապետության վճարային հաշվեկշիռը 2007 թվականին 43

Միհեր Բարսեղյան, Անիկ Ալեքսանյան

ՀՀ արտաքին պարտքը 2007 թվականին 65

Դրամավարկային քաղաքականության վարչություն

Արփինե Դալլաքյան, Վահագն Գրիգորյան

Դոլարայնացման շարժառիթները Հայաստանում 76

ՀՀ ՏԱՐԱԾՔՈՒՄ ԳՈՐԾՈՂ ԲԱՆԿԵՐԸ

30.06.2008 թվականի դրությամբ ՀՀ տարածքում գործել են 22 առևտրային բանկեր: 2008 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում բանկերի մասնաճյուղերի քանակն ավելացել է 9-ով և կազմել 367:

ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԿԱՊԻՏԱԼԸ

2008 թվականի երկրորդ եռամսյակում առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 8.1%-ով (14.8 մլրդ դրամով) և 30.06.2008 թ. դրությամբ կազմել 196.8 մլրդ դրամ:

Ընդհանուր կապիտալի աճը պայմանավորվել է առևտրային բանկերի կողմից 5.6 մլրդ դրամ շահույթի ապահովմամբ և չորս բանկի կողմից կանոնադրական հիմնադրամի ընդհանուր 10.3 մլրդ դրամ համալրմամբ:

Վարկային ներդրումների արագատեմպ աճի պայմաններում, եռամսյակի ընթացքում ռիսկով կշռված ակտիվները, նորմատիվային կապիտալի համեմատ, ապահովել են առաջանցիկ աճի տեմպ: Արդյունքում՝ ընդհանուր կապիտալի համարժեքության ցուցանիշը նվազել է 1.0 տոկոսային կետով և կազմել 26.0%:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 0.6 տոկոսային կետով՝ եռամսյակի վերջին կազմելով 22.7%:

ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ՊԱՐՏԱՎՈՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

Առևտրային բանկերի ընդհանուր պարտավորություններն ավելացել են 12.2%-ով (75.6 մլրդ դրամով) և 30.06.2008թ. դրությամբ կազմել 693.8 մլրդ դրամ: Ընդհանուր պարտավորությունների աճ է արձանագրվել 18, նվազում՝ 4 բանկում:

Պարտավորությունների կազմում հիմնականում աճել են ընդհանուր ավանդները (ցպահանջ և ժամկետային), բանկերի նկատմամբ (ներառյալ ԿԲ) պարտավորությունները և ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ այլ պարտավորությունները:

Եռամսյակի ընթացքում ՀՀ դրամով պարտավորություններն աճել են 9.4%-ով, իսկ արտարժույթով պարտավորությունները՝ 15.2%-ով: Ընդհանուր պարտավորությունների կազմում ՀՀ դրամով պարտավորությունների տեսակարար կշիռը նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 1.3 տոկոսային կետով և կազմել 50.0%:

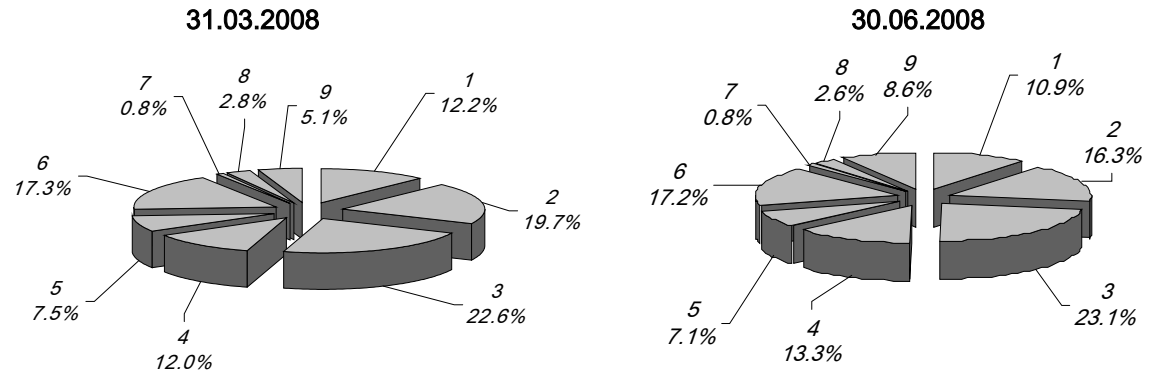
Հաշվետու ժամանակաշրջանում իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց համընդհանուր ավանդները (ցպահանջ և ժամկետային միջոցներ) ավելացել են 7.5%-ով (31.0 մլրդ դրամով) և կազմել 442.1 մլրդ դրամ:

Ավանդներն ավելացել են ի հաշիվ իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդների 18.3% (39.2 մլրդ դրամով) աճի: Վերջինների ընդհանուր ցպահանջ պարտավորությունները նվազել են 4.1%-ով (8.2 մլրդ դրամով):

Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց ընդհանուր ավանդներում (ցպահանջ և ժամկետային միջոցներ) դրամային միջոցներն ավելացել են 6.3%-ով, իսկ արտարժութային միջոցները՝ 9.2%-ով: Արդյունքում՝ դրամային ավանդների տեսակարար կշիռը եռամսյակի ընթացքում նվազել է 0.6 տոկոսային կետով և եռամսյակի վերջին կազմել 56.3%:

Իրավաբանական անձանց ընդհանուր ավանդներում ՀՀ դրամով ներգրաված միջոցների կշիռը եռամսյակի վերջի դրությամբ կազմել է 67.5%, իսկ ֆիզիկական անձանց համընդհանուր ավանդներում՝ 46.8% (նախորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ՝ համապատասխանաբար 67.9% և 46.9%):

Առևտրային բանկերի ներգրաված միջոցների կառուցվածքը



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

Ոչ ավանդային պարտավորություններում եռամսյակի ընթացքում տեղի են ունեցել հետևյալ փոփոխությունները. աճել են բանկերի նկատմամբ (ներառյալ ԿԲ) այլ պարտավորությունները՝ 12.9%-ով (12.9 մլրդ դրամով), այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ պարտավորությունները՝ 7%-ով (3.2 մլրդ դրամով), ՀՀ կառավարության նկատմամբ պարտավորությունները՝ 3.7%-ով (634 մլն դրամով) և այլ պարտավորությունները՝ 88.1%-ով (27.9 մլրդ դրամով): Նվազել են բանկերի լորո թղթակցային հաշիվները՝ 5.7%-ով (422 մլն դրամով):

ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԱԿՏԻՎՆԵՐԸ

Երկրորդ եռամսյակի ընթացքում առևտրային բանկերի ընդհանուր ակտիվներն ավելացել են 11.3%-ով (90.4 մլրդ դրամով) և կազմել 890.6 մլրդ դրամ: Ակտիվների աճ է արձանագրվել 18, իսկ նվազում՝ 4 բանկում:

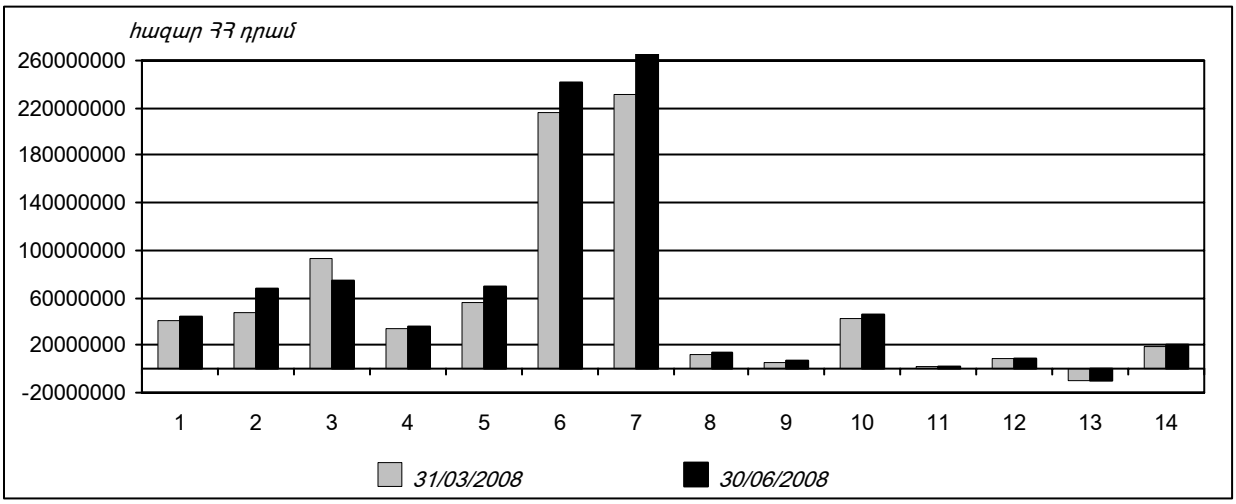
ՀՀ դրամով ակտիվներն ավելացել են 7.8%-ով (39.5 մլրդ դրամով), իսկ արտարժույթով ակտիվները՝ 17.2%-ով (50.9 մլրդ դրամով), որի արդյունքում ընդհանուր ակտիվների կազմում ՀՀ դրամով ակտիվների տեսակարար կշիռը նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 1.9 տոկոսային կետով և կազմել 61.0%:

Տնտեսությանը տրամադրված վարկերի արագատեմպ աճի միտումները շարունակվել են. եռամսյակի ընթացքում աճել են 13.9%-ով (64.1 մլրդ դրամով):

Հաշվետու ժամանակաշրջանում ֆիզիկական անձանց վարկերն աճել են 16.7%-ով (38.7 մլրդ դրամով), իրավաբանական անձանց վարկերը՝ 11.1%-ով (24.1 մլրդ դրամով), իսկ բանկի հետ կապված անձանց և աշխատակիցներին տրամադրված վարկերը՝ 10.8%-ով (1.3 մլրդ դրամով):

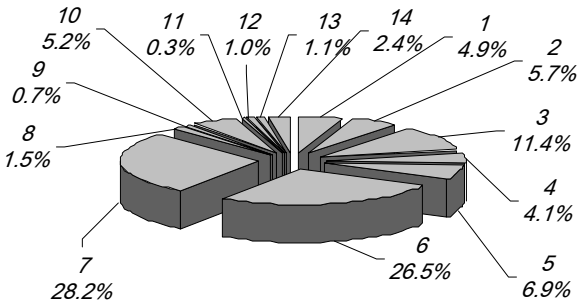
Եռամսյակի վերջին բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալը կազմել է 524.4 մլրդ դրամ, որի 51.5%-ը բաժին է ընկել ֆիզիկական անձանց, 45.9%-ը՝ իրավաբանական անձանց, 2.6%-ը՝ բանկի հետ կապված անձանց և աշխատակիցներին:

Առևտրային բանկերի ակտիվների ծավալները

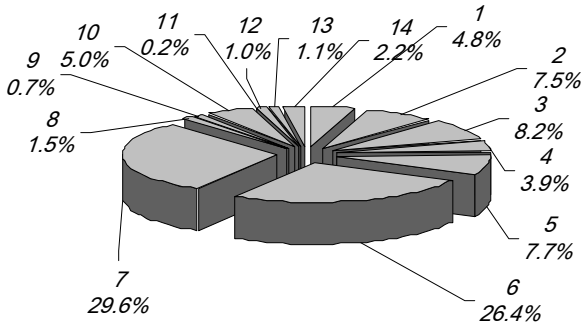


Առևտրային բանկերի ակտիվների կառուցվածքը

31.03.2008



30.06.2008



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

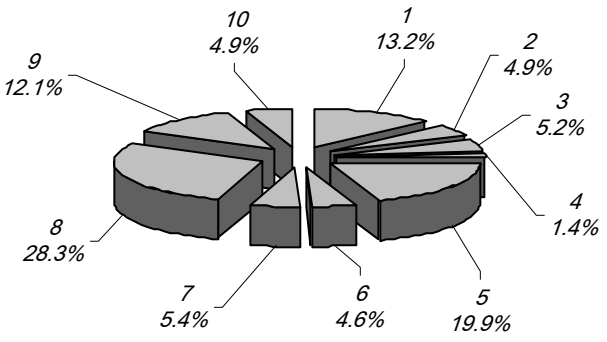
Եռամսյակի ընթացքում առևտրային բանկերի ընդհանուր վարկերը և դեբիտորական պարտքերը (ներառյալ միջբանկային ավանդներն ու վարկերը, ռեպո համաձայնագրերը, լիզինգը, ֆակտորինգը) ավելացել են 13.3%-ով (66.5 մլրդ դրամով) և կազմել 566.9 մլրդ դրամ: Դրամով վարկերը և դեբիտորական պարտքերը աճել են 16.2%-ով և կազմել 354.3 մլրդ դրամ, իսկ արտարժույթով վարկային ներդրումները՝ 8.8%-ով և կազմել 212.6 մլրդ դրամ: Ընդհանուր վարկային ներդրումներում և դեբիտորական պարտքերում դրամով ներդրումների տեսակարար կշիռն ավելացել է 1.5 տոկոսային կետով և կազմել 62.5%:

Ոչ ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերը և դեբիտորական պարտքերը աճել են 5.2%-ով, իսկ ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 13.5%-ով և կազմել են համապատասխանաբար 11.3 մլրդ դրամ և 555.6 մլրդ դրամ:

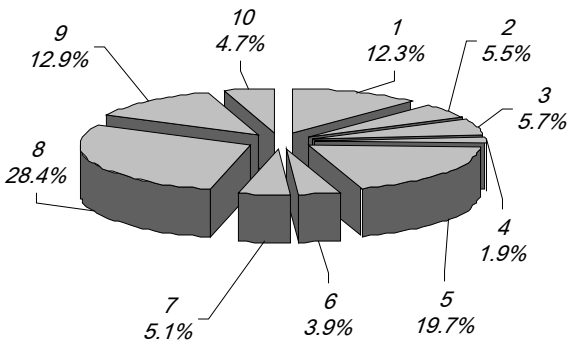
Զգալի ավելացել են սպառողական, հիփոթեքային և առևտրի ճյուղի վարկերը՝ համապատասխանաբար 19.5 մլրդ դրամով, 12.4 մլրդ դրամով և 12.0 մլրդ դրամով: Ըստ տնտեսության ճյուղերի՝ ռեզիդենտների վարկային ներդրումների կառուցվածքում 0.8 տոկոսային կետով աճել է հիփոթեքային վարկերի և 0.9 տոկոսային կետով նվազել է արդյունաբերության վարկերի տեսակարար կշիռը:

Առևտրային բանկերի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկային ներդրումները ըստ տնտեսության ճյուղերի

31.03.2008



30.06.2008



1. Արդյունաբերություն, 2.Գյուղատնտեսություն, 3. Շինարարություն, 4. Տրանսպորտ և կապ,
5. Առևտուր, 6. Հանրային սնունդ և սպասարկման այլ ոլորտներ, 7. Ֆինանսական հատված,
8. Սպառողական վարկեր, 9. Հիփոթեքային վարկեր, 10. Այլ ճյուղեր

Եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգի ստանդարտ ակտիվների տեսակարար կշիռն ավելացել է 0.5 տոկոսային կետով՝ կազմելով ընդհանուր վարկերի և դեբիտորական պարտքերի 96.7%-ը: 30.06.2008թ. դրությամբ առևտրային բանկերի «հսկվող» դասի վարկերը և դեբիտորական պարտքերը կազմել են ընդհանուրի 2.0%-ը, «ոչ ստանդարտ» դասի վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 0.9%-ը, «կասկածելի» դասի վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 0.4%-ը:

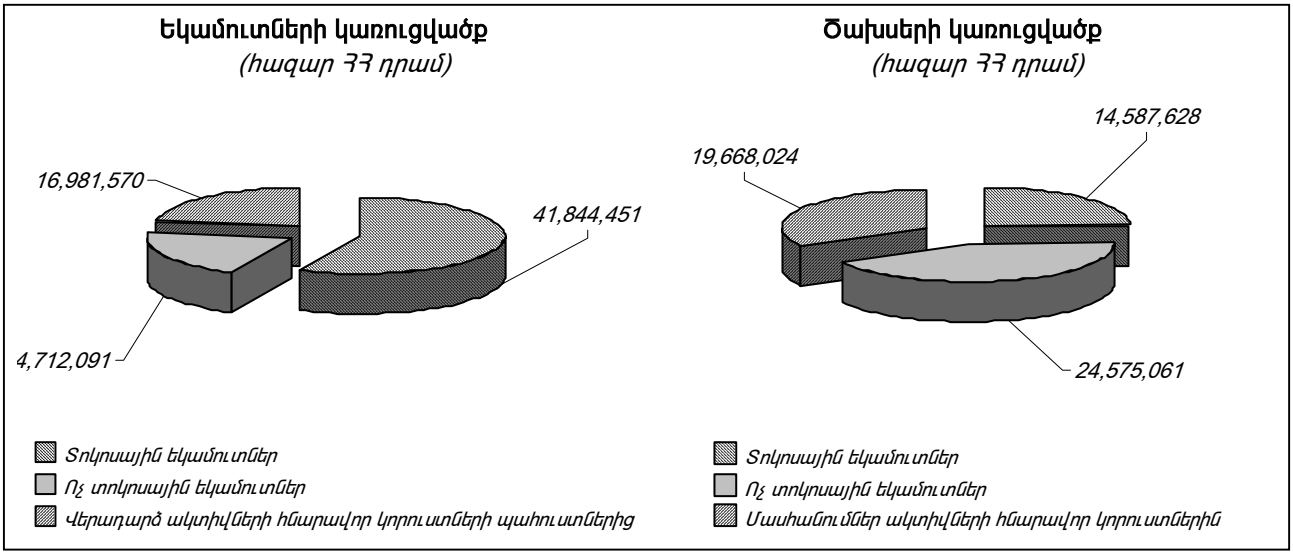
Բանկային համակարգի ընդհանուր իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշը եռամսյակի ընթացքում նվազել է 3.4 տոկոսային կետով, իսկ ընթացիկ իրացվելիության ցուցանիշը՝ 5.4 տոկոսային կետով և համապատասխանաբար կազմել են 27.1% և 95.6%:

ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԵԿԱՄՈՒՏՆԵՐԸ ԵՎ ԾԱԽՍԵՐԸ

2008 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում առևտրային բանկերն ապահովել են ընդհանուր 11.3 մլրդ դրամ զուտ շահույթ, ինչը գերազանցել է նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի զուտ շահույթը 12.6%-ով: Կիսամյակի ընթացքում 19 բանկ աշխատել է շահույթով և 3 բանկ՝ վնասով:

Առևտրային բանկերն ապահովել են ընդհանուր 73.5 մլրդ դրամի համախառն եկամուտ՝ իրականացնելով 58.8 մլրդ դրամի համախառն ծախսեր: Առևտրային բանկերի ընդհանուր շահույթը մինչև հարկումը կազմել է 14.7 մլրդ դրամ:

Առևտրային բանկերի եկամուտների և ծախսերի կառուցվածքը 2008թ. առաջին կիսամյակում



30.06.2008թ. դրությամբ եկամուտների կազմում տոկոսային եկամուտների տեսակարար կշիռը կազմել է 56.9%, ոչ տոկոսային եկամուտների տեսակարար կշիռը՝ 20.0% և ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստներից վերադարձի տեսակարար կշիռը՝ 23.1%: Տոկոսային եկամուտների 82.7%-ը բաժին է ընկել տնտեսության վարկերից ստացված եկամուտներին: Ոչ տոկոսային եկամուտների կազմում ստացված միջնորդավճարները կազմել են 47.7%-ը, իսկ արտարժույթի առք ու վաճառքից զուտ եկամուտները՝ 35.7%-ը:

Համախառն ծախսերում մեծ տեսակարար կշիռը բաժին է ընկել ոչ տոկոսային ծախսերին, որը կազմել է 41.8%, իսկ տոկոսային ծախսերին և ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստներին կատարված մասհանումներին բաժին են ընկել համապատասխանաբար 24.8% և 33.4% տեսակարար կշիռներ: Ոչ տոկոսային ծախսերում զգալի տեսակարար կշիռը՝ 48.0%-ը, բաժին է ընկել բանկային համակարգի աշխատակիցների աշխատավարձին և դրան հավասարեցված այլ վճարներին, իսկ տոկոսային ծախսերում 52.4% տեսակարար կշիռը բաժին է ընկել ժամկետային ավանդների դիմաց վճարված տոկոսներին:

ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

30.06.2008 թվականի դրությամբ ՀՀ տարածքում վարկային կազմակերպության լիցենզիա են ունեցել 23 ընկերություններ, որոնց մասնաճյուղերի քանակը 45 է (27.06.2008 թ. ունիվերսալ վարկային կազմակերպության գործունեության լիցենզիա է ստացել «ՔԱՐԴ ԱգրոԿրեդիտ» ՓԲԸ-ն):

Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր ակտիվների մեծությունը 2008թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում աճել է 16.7%-ով (8.2 մլրդ դրամով) և կազմել 56.9 մլրդ դրամ, որը բանկային համակարգի ակտիվների ծավալի 6.4%-ն է: Ակտիվների աճ է արձանագրվել 19, նվազում՝ 3 վարկային կազմակերպությունում:

Վարկային կազմակերպությունների կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ընդհանուր ծավալն աճել է 15.0%-ով (6.0 մլրդ դրամով): Դրամային վարկերն աճել են 2.6 մլրդ դրամով, արտարժութային վարկերը՝ 3.4 մլրդ դրամով: Ֆիզիկական անձանց վարկերն ավելացել են 9.6%-ով և կազմել 28.7 մլրդ դրամ, իրավաբանական անձանց վարկերը՝ 26.2%-ով և կազմել 16.6 մլրդ դրամ: Լիզինգի ծավալը աճել է 3.5%-ով՝ կազմելով 3.9 մլրդ դրամ:

Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի և դեբիտորական պարտքերի ընդհանուր ծավալն աճել է 18.6%-ով և կազմել 53.4 մլրդ դրամ: Վարկային ներդրումների համեմատաբար խոշոր աճ է արձանագրվել շինարարության և գյուղատնտեսության ճյուղերում՝ համապատասխանաբար 2.7 մլրդ դրամով և 1.4 մլրդ դրամով: Վարկային ներդրումներում ամենամեծ տեսակարար կշիռը բաժին է ընկել առևտրի ոլորտի վարկավորմանը՝ 17.2%: Արդյունաբերության վարկերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկային ներդրումներում կազմել է 9.1%, սպառողական վարկերինը՝ 15.0%, հիփոթեքային վարկերինը՝ 9.9%, գյուղատնտեսության վարկերինը՝ 12.5%, շինարարության վարկերինը՝ 10.3%, իսկ մնացյալ 26.1%-ը՝ այլ ճյուղերինը:

Վարկային ներդրումների ռիսկայնության դասերի առումով՝ եռամսյակի ընթացքում ընդհանուր վարկերի և դեբիտորական պարտքերի կազմում ստանդարտ վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը նվազել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 96.5%:

Հաշվետու ժամանակահատվածում վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալի մեծությունը աճել է 9.8%-ով (1.3 մլրդ դրամով) և 30.06.2008թ. դրությամբ կազմել 14.7 մլրդ դրամ: Կանոնադրական հիմնադրամ են համալրել երկու վարկային կազմակերպություն՝ ընդհանուր 688 մլն դրամի չափով:

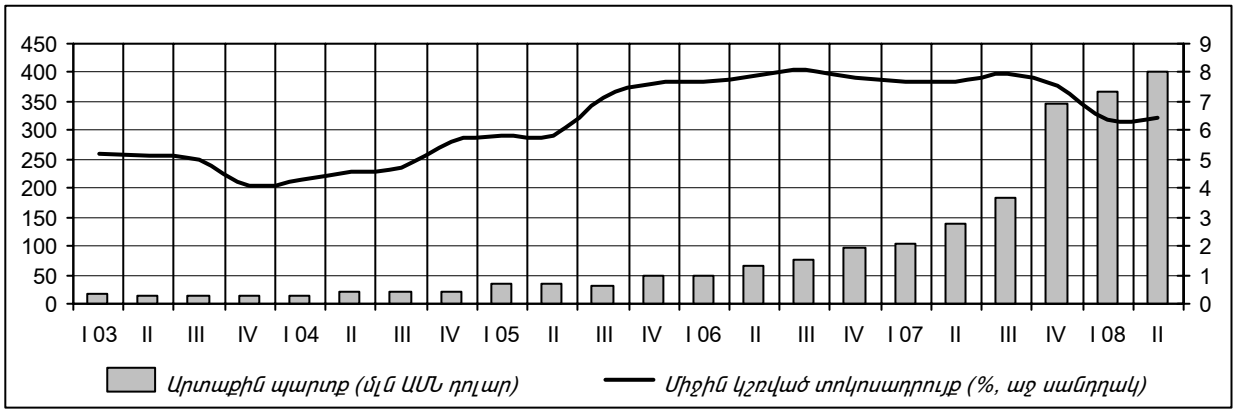
2008 թ. առաջին կիսամյակի զուտ շահույթը կազմել է 1.4 մլրդ դրամ: Տարեսկզբից շահույթով է աշխատել 16 վարկային կազմակերպություն, իսկ վնասով՝ 6 վարկային կազմակերպություն:

Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր պարտավորությունները ավելացել են 19.4%-ով (6.9 մլրդ դրամով) և 30.06.2008թ. դրությամբ կազմել 42.2 մլրդ դրամ: Հիմնականում ավելացել են բանկերի նկատմամբ պարտավորությունները՝ 3.0 մլրդ դրամով և այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ պարտավորությունները՝ 3.2 մլրդ դրամով:

ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների արտաքին պարտքը 2008 թվականի երկրորդ եռամսյակի վերջին

ՀՀ առևտրային բանկերի ու վարկային կազմակերպությունների վարկային պարտավորությունները[1] արտաքին աշխարհի նկատմամբ 2008 թվականի երկրորդ եռամսյակի վերջին կազմել են 403 մլն դոլար՝ նախորդ եռամսյակի վերջի 368 մլն դոլարի փոխարեն: 2008 թվականի երկրորդ եռամսյակի ընթացքում առևտրային բանկերն ու վարկային կազմակերպությունները արտաքին աշխարհից ներգրավել են 66 մլն դոլար վարկային միջոցներ, նախկինում ձեռք բերված վարկերի դիմաց կատարել են 49 մլն դոլար արտաքին պարտքի սպասարկում:

ՀՀ առևտրային բանկերի մասնավոր պարտքը 2003 - 2008 թթ.



[1] *Ներառված չեն միջազգային ֆինանսական կազմակերպությունների և այլ վարկատուների՝ տարբեր ծրագրերի շրջանակներում ՀՀ կառավարության միջոցով տրամադրած վարկերը:*

2008 թվականի երկրորդ եռամսյակի վերջին առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիմնական վարկատու երկրներն են եղել՝ Լատվիան, որի տեսակարար կշիռը ամբողջի մեջ կազմել է 12.7 % (նախորդ եռամսյակում՝ 11.9 %), Ռուսաստանը՝ 12.4 % (նախորդ եռամսյակում՝ 13.9 %), ԱՄՆ-ն՝ 9.8 % (նախորդ եռամսյակում՝ 9.4 %), Լյուքսեմբուրգը 8.3 % (նախորդ եռամսյակում՝ 6.7 %), Ղազախստանը՝ 8.3 % (նախորդ եռամսյակում՝ 4.5 %): Վարկերի մոտ 25.9 %-ը տրվել է միջազգային կազմակերպությունների կողմից:

Արտաքին աշխարհից ներգրավված վարկերը բանկերը հիմնականում տեղաբաշխել են տնտեսության հետևյալ հատվածներում՝ 140 մլն դոլարը՝ արդյունաբերության, 76 մլն դոլարը՝ սպառողական և հիփոթեքային վարկերի, 71 մլն դոլարը՝ առևտրի և 67 մլն դոլարը՝ ֆինանսական հատվածներում:

2008 թվականի երկրորդ եռամսյակի վերջին ներգրավված վարկերի միջին կշռված տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ աճել է և կազմել 6.5 %: Արտաքին վարկերի մոտ 52.5 %-ը լողացող (LIBOR, EURIBOR, ԿԲ ՊՊ) տոկոսադրույքով են: Վարկերի միջին ժամկետայնությունը մոտ 3.6 տարի է: Կարճաժամկետ վարկերի տեսակարար կշիռը աճել է և կազմել ներգրավված վարկերի 9.5 %-ը (նախորդ տարվա վերջին՝ 9.2 %):

ԱՊԱՀՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

2008 թվականի երկրորդ եռամսյակի ընթացքում «Ռոսգոսստրախ-Արմենիա» ապահովագրական ՓԲԸ-ին տրամադրվել է ոչ կյանքի ապահովագրության գործունեության լիցենզիա, ինչի արդյունքում ապահովագրական ընկերությունների թիվը 30.06.2008 թ. դրությամբ կազմել է 11:

Հաշվետու եռամսյակի ընթացքում ապահովագրական ընկերությունների ակտիվներն ավելացել են 23.1%-ով՝ 30.06.2008 թ. դրությամբ կազմելով 11.6 մլրդ դրամ, ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 8%-ով՝ կազմելով 7.1 մլրդ դրամ, իսկ պարտավորություններն ավելացել են 57.6%-ով՝ կազմելով 4.5 մլրդ դրամ:

Ապահովագրական ընկերությունների պարտավորությունների նման աճը հիմնականում պայմանավորվել է ավիացիոն ռիսկերի վերաապահովագրման արդյունքում վերաապահովագրողներին փոխանցվելիք գումարների աճով:

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվների 83.3%-ը բաժին է ընկել ընթացիկ ավանդներին և այլ ներդրումներին (41.1% տեսակարար կշիռ), ուղղակի ապահովագրության գծով ստացվելիք գումարներին (17.7% տեսակարար կշիռ) բանկային հաշիվներին (12.5% տեսակարար կշիռ) և արժեթղթերում ներդրումներին (12.0% տեսակարար կշիռ):

Ապահովագրական ընկերությունների ընդհանուր պարտավորությունների 83.5%-ը բաժին է ընկել համաապահովագրողներին, վերաապահովագրողներին փոխանցվելիք գումարներին (42.3% տեսակարար կշիռ) և չվաստակած ապահովագրավճարների պահուստին (41.3% տեսակարար կշիռ):

Ապահովագրական ընկերությունների շահույթի մեծությունը, շահութահարկի գծով ծախսի նվազեցումից հետո, 2008 թվականի առաջին կիսամյակում կազմել է 448.1 մլն դրամ: Շահույթով են աշխատել 8, իսկ վնասով՝ 3 ընկերություններ: Ընդ որում՝ վնասով աշխատած ընկերությունների ընդամենը վնասը կազմել է 47.5 մլն դրամ:

2008 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում հաշվեգրված ապահովագրավճարների մեծությունը կազմել է 4.5 մլրդ դրամ, իսկ վերաապահովագրողին փոխանցվող ապահովագրավճարները՝ 2.5 մլրդ դրամ կամ ապահովագրավճարների 56.4%-ը:

Ապահովագրական հատուցումների մեծությունը, ըստ 2008 թվականի առաջին կիսամյակի տվյալների, կազմել է 572.3 մլն դրամ, իսկ վերաապահովագրողներից ստացվող գումարներն ապահովագրական հատուցումների գծով՝ 228.5 մլն դրամ կամ ապահովագրական հատուցումների 39.9%-ը:

Ապահովագրական ընկերությունների գործող պայմանագրերի քանակը հաշվետու եռամսյակի ընթացքում ավելացել է 4.4 հազար հատով՝ 30.06.2008 թ. դրությամբ կազմելով 46.3 հազար հատ: Գործող պայմանագրերի ապահովագրական գումարների մեծությունը 30.06.2008 թ. դրությամբ կազմել է 2.03 տրլն դրամ (նախորդ եռամսյակի վերջին՝ 1.38 տրլն դրամ):

ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ

30.06.2008թ. դրությամբ ՀՀ արժեթղթերի շուկայում գործել են 9 ներդրումային ընկերություններ և ներդրումային ծառայություններ մատուցող 22 բանկեր: Բոլոր 9 ներդրումային ընկերությունները կարող են իրենց կամ հաճախորդների անունից և իրենց կամ հաճախորդների հաշվին արժեթղթերով գործարքներ իրականացնել, ընդ որում՝ նրանցից 8-ը կարող են նաև հաճախորդներից արժեթղթերով գործարքների կատար-

ման հանձնարարականներ ընդունել և հաղորդել, 5-ը՝ արժեթղթերում ներդրումների հետ կապված խորհրդատվություն տրամադրել, 5-ը՝ իրականացնել արժեթղթերի տեղաբաշխման գործունեություն, 4-ը՝ արժեթղթերի փաթեթի կառավարում և 3-ը՝ արժեթղթերի պահառության գործունեություն:

Համաձայն 11.10.2007թ. ընդունված «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքի՝ 06.07.2000թ. «Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին» ՀՀ օրենքի շրջանակներում մասնագիտացված գործունեություն իրականացնող ընկերությունները մինչև 30.06.2008թ. պետք է վերագրանցվեին և վերալիցենզավորվեին որպես ներդրումային ընկերություն: Նշված ժամկետի ավարտին չի վերագրանցվել և գործունեությունը դադարեցրել է «Արմենբրոկ» ԲԲԸ-ն:

2008 թվականի երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ արժեթղթերի շուկայում մասնագիտացված (բրոքերային և դիլերային) գործունեության շրջանակներում իրականացվել է 11.5 մլրդ դրամի արժեթղթերի առք ու վաճառքի գործառնություն՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 40.4%-ով: Պետական պարտատոմսերով գործառնությունների ծավալը կազմել է ընդհանուր արժեթղթերով առք ու վաճառքի գործառնությունների 73.1%-ը կամ 8.4 մլրդ դրամ (նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 48.1%-ով): Բաժնետոմսերով առք ու վաճառքի գործառնությունների ծավալը կազմել է 1.5 մլրդ դրամ (նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 15.9%-ով): Իսկ կորպորատիվ արժեթղթերով առք ու վաճառքի գործառնությունների ծավալը կազմել է 1.6 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ աճել է 23.9%-ով:

Պետական պարտատոմսերով գործառնությունների շրջանառության մեջ ամենամեծ մասնաբաժինը ունեցել են պետական երկարաժամկետ պարտատոմսերը՝ 43.8%: Միջին ժամկետայնության և կարճաժամկետ պարտատոմսերով առք ու վաճառքի գործառնությունների մասնաբաժինները պետական պարտատոմսերի ընդհանուր շրջանառության մեջ կազմել են համապատասխանաբար 36.0% և 20.2%-ը:

2008 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում արժեթղթերի շուկայի մասնակիցների կողմից կարգավորված շուկայում, մասնավորապես՝ Հայաստանի ֆոնդային բորսայում իրականացված գործառնությունները կազմել են արժեթղթերի շուկայի ընդհանուր շրջանառության 15.4%-ը:

Հայաստանի ֆոնդային բորսայի շրջանառությունը նախորդ եռամսյակի համեմատ աճելով 3.4%-ով՝ կազմել է 890 մլն դրամ, ընդ որում՝ 77.0%-ը կազմել են կորպորատիվ պարտատոմսերով գործարքները, իսկ պետական պարտատոմսերով գործարքները՝ 22.0%-ը:

Մասնագիտացված անձանց կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունների ծավալը նախորդ եռամսյակի համեմատ աճել է 33.6%-ով և կազմել 133.8 մլրդ դրամ, որից 25.6 մլրդ դրամը կազմել են երկարաձգված գործարքները:

Հաշվետու ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ հավատարմագրային կառավարման վերցված միջոցների ծավալը կազմել է 1.0 մլրդ դրամ:

30.06.2008թ. դրությամբ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայում անվանական արժեթղթերի սեփականատերերի ռեեստր վարող թողարկողների թիվը կազմել է 878 ընկերություն, իսկ ՀԿԴ-ում ռեեստր վարող թողարկողների արժեթղթերի սեփականատերերի թիվը՝ 130.4 հազար մարդ:

2008 թվականի երկրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ ֆոնդային բորսայում ցուցակված են եղել թվով 14 հաշվետու թողարկողների արժեթղթեր: Հաշվետու թողարկող ընկերություններից 3-ը բանկ են, ընդ որում՝ 3-ն էլ բաժնետոմսեր թողարկող, իսկ 1-ը՝ նաև պարտատոմսեր: Ընկերություններից 8-ը վարկանշվում են ՀՀ ԿԲ կողմից: Հաշվետու եռամսյակի ընթացքում բորսայական առևտրի առարկա է եղել 14 հաշվետու թողարկողի արժեթուղթ:

Հաշվետու եռամսյակի ընթացքում կորպորատիվ պարտատոմսեր են տեղաբաշխել «ՀայՌուսգազարդ» ՓԲԸ-ն և «Արարատ բանկ» ԲԲԸ-ն՝ ընդհանուր 1.4 մլրդ դրամ ծավալով:

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ ԴԱՇՏԻ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Օրենսդրական փոփոխություններ

1. ՀՀ Ազգային ժողովը 2008 թվականի ապրիլի 8-ին ընդունել է ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից մշակված **«Վարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու և վարկային կազմակերպությունների կողմից բանկային գործունեության լիցենզիա ստանալու մասին» ՀՀ օրենքը**: Նշված օրենքի մշակումը պայմանավորված էր.

1.1. Վարկային կազմակերպությունների կողմից գործունեության տեսակի փոփոխման՝ բանկային գործունեության լիցենզիա ստանալու, ինչպես նաև վարկային կազմակերպությունների տիպերի փոփոխման հնարավորության ընձեռմամբ, դրա իրագործման առանձնահատկությունների սահմանմամբ և անհրաժեշտ մեխանիզմների ներդրմամբ:

1.2. Վարկային կազմակերպությունների կողմից ֆիզիկական անձանցից պարտատոմսեր տեղաբաշխելու միջոցով փոխառությունների ներգրավման հնարավորության նախատեսմամբ:

2. 2008 թվականի մայիսի 26-ին ՀՀ Ազգային ժողովը ընդունել է ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից մշակված՝ արժեթղթերի երկրորդային շուկայի, ինչպես նաև հիփոթեքային արժեթղթերի շուկայի զարգացմանը նպաստող օրենքների փաթեթ, մասնավորապես՝ **«Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի մասին» ՀՀ օրենքը և «Ակտիվների արժեթղթավորման և ակտիվներով ապահովված արժեթղթերի մասին» ՀՀ օրենքը**:

2.1. «Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի մասին» ՀՀ օրենքի նախագծի համաձայն՝ ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերը թողարկվում են՝

1. բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից,
2. հիփոթեքային վարկերի պորտֆելի հիման վրա (ակտիվները միայն հիփոթեքային վարկեր են),
3. հիփոթեքային վարկերը մնում են բանկի կամ վարկային կազմակերպության հաշվեկշռում:

Օրենքով սահմանվում են չափանիշներ այն ակտիվների նկատմամբ, որոնք հանդիսանալու են ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի ապահովման միջոցներ: Օրինակ՝ ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի ապահովման միջոցները պետք է ավելին լինեն, քան ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի գծով պարտավորությունները:

Օրենքով սահմանվում է նոր՝ հսկողի ինստիտուտի ստեղծում, որի հիմնական գործառույթն է լինելու թողարկողի կողմից ապահովման միջոցների ռեգիստրի վարման գործընթացի, ինչպես նաև ապահովման միջոցների և հիփոթեքային պարտատոմսերով պարտավորությունների համարժեքության հսկողությունը:

Ըստ օրենքի՝ ստեղծվելու է ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի ապահովման միջոցների ռեգիստր, և այդ ռեգիստրում հաշվառված ակտիվները, թողարկողի սնանկության կամ անվճարունակության դեպքում, կառանձնացվեն թողարկողի այլ ակտիվներից և չեն ներառվի սնանկության վարույթում: Սնանկության դեպքում կնշանակվի Հիփոթեքային կառավարիչ, որի հիմնական գործառույթը ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի ապահովման միջոց հանդիսացող ակտիվների կառավարումն է և ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերում ներդրողների պահանջների բավարարումը:

2.2. **«Ակտիվների արժեթղթավորման և ակտիվներով ապահովված արժեթղթերի մասին» ՀՀ օրենքի համաձայն՝ ակտիվներով ապահովված արժեթղթեր թողարկողը.**

1. հատուկ նշանակության միջնորդ է (ոչ առևտրային հիմադրամի), որը զբաղվում է միայն արժեթղթավորմամբ,
2. ունի միայն տնօրենների խորհուրդ, իսկ ընթացիկ գործունեությունը կառավարվում է Արժեթղթավորման հիմնադրամի կառավարչի կողմից, որը առևտրային կազմակերպություն է:

Արժեթղթավորվում են ոչ միայն հիփոթեքային վարկերը, այլ նաև ֆինանսական ակտիվները, որոնք ապահովում են կանխիկի որոշակի հոսքեր: Ակտիվները վաճառվում են Արժեթղթավորման հիմնադրամին, այսինքն՝ դուրս են գալիս դրանք սկզբնավորող բանկի կամ վարկային կազմակերպության, առևտրային կազմակերպության հաշվեկշռից և ներառվում են Արժեթղթավորման հիմնադրամի հաշվեկշռում:

3. ՀՀ Ազգային ժողովը 2008 թվականի մայիսի 26-ին ընդունել է նաև «Փողերի լվացման և ահաբեկչության ֆինանսավորման դեմ պայքարի մասին» ՀՀ օրենքը և դրա ընդունմամբ պայմանավորված՝ մի շարք օրենքներ: Նշված օրենքների ընդունումը ունի հետևյալ հիմնական նպատակները.

ա. Ընդլայնել հաշվետվություն տրամադրող անձանց ցանկը:

Հաշվետվություն տրամադրող անձանց ցանկում ներառված ոչ ֆինանսական հաստատությունների և անձանց շրջանակը համապատասխանեցվել է ՖԱԹՖ-ի ստանդարտներին:

բ. Նախատեսել գործարքի իրական շահառուի կամ բենեֆիցիար սեփականատիրոջ պարզման մեխանիզմները:

գ. Ամրագրել «քաղաքական ազդեցություն ունեցող անձ» հասկացությունը և նրա մասնակցությամբ գործարքների մոնիտորինգի կարգը:

դ. Հստակեցնել և ընդլայնել կասկածելի գործարքների չափանիշները:

ե. Ամրագրել գործարքների (գործարար հարաբերությունների) լրացուցիչ դիտանցման պահանջը:

զ. Սահմանել Լիազորված մարմնի և պետական այլ մարմինների միջև հարաբերությունների, ինչպես նաև միջազգային համագործակցության բարեփոխված ընթացակարգեր:

է. Ամրագրել Լիազորված մարմնի կողմից ընդունվող նորմատիվ իրավական ակտերի և հաշվետվություն տրամադրող անձանց ներքին իրավական ակտերի նվազագույն պահանջները:

ը. Նախատեսել դրամական փոխանցումների հետ կապված պարտավորությունները:

թ. Ապահովել Լիազորված մարմնի, հաշվետվություն տրամադրող անձանց և նրանց աշխատակիցների պաշտպանվածությունն օրենքի շրջանակներում իրենց պարտականությունների կատարման դեպքում:

ժ. Առավել հստակ սահմանել Լիազորված մարմնի լիազորությունները և գործառույթները:

ժա. Սահմանել այն դեպքերը, երբ պահանջվում է հաճախորդի պարտադիր նույնականացում, ինչպես նաև նույնականացման և ինքնության ստուգման տվյալների նվազագույն պահանջները:

ժբ. Սահմանել գործարար հարաբերությունում հաճախորդի գործարար կերպարը պարզելու և գործարար հարաբերությունների ընթացիկ մոնիտորինգի կարգը:

ժգ. Սահմանել հաշվետվություն տրամադրող անձանց ներքին դիտարկումների մարմնի գործառույթները:

ժդ. Լրամշակել գործարար հարաբերությունների կամ գործարքների կասեցման և մերժման ընթացակարգերը:

ժե. Նախատեսել ահաբեկչության հետ կապված անձանց ֆինանսական միջոցների սառեցման վերաբերյալ դրույթներ:

ժզ. Փոփոխել ահաբեկչության ֆինանսավորման հանցակազմի դիսպոզիցիան:

ՖԱԹՖ-ի 2-րդ հատուկ ստանդարտով սահմանվում է, որ ահաբեկչության ֆինանսավորումը պետք է տարածվի այն անձանց նկատմամբ, որոնք դիտավորությամբ, ցանկացած ձևով՝ ուղղակի կամ անուղղակի տրամադրում կամ հավաքագրում են միջոցներ՝ այնպիսի հանցավոր մտադրությամբ, որ այդ միջոցները պետք է օգտագործվեն, կամ այնպիսի գիտակցությամբ, որ այդ միջոցները կօգտագործվեն ամբողջովին կամ մասամբ՝

ա) ահաբեկչական գործողություն(ներ) կատարելու համար.

բ) ահաբեկչական կազմակերպության կողմից.

գ) անհատ ահաբեկչի կողմից:

ՀՀ քրեական օրենսգրքում առաջարկվող փոփոխությամբ հանցակազմի նշված բնորոշումը ներառվում է օրենսգրքի 217.1 հոդվածի դիսպոզիցիայում:

ժէ. Ամրագրել օրենքի պահանջների կատարման նկատմամբ վերահսկողության ընթացակարգերը:

ժը. Սահմանել օրենքով պատասխանատվության միջոցների կիրառելիության առավել արդյունավետ մեխանիզմներ:

4. ՀՀ Ազգային ժողովը 2008 թվականի հունիսի 17-ին ընդունել է ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից մշակված՝ ֆինանսական համակարգում սպառողների շահերի պաշտպանությանն ուղղված օրենքների փաթեթ: Այդ փաթեթում ներառվել են **«Բանկային ավանդների ներգրավման մասին», «Սպառողական կրեդիտավորման մասին», «Ֆինանսական համակարգի հաշտարարի մասին» ՀՀ օրենքները:**

4.1. **«Բանկային ավանդների ներգրավման մասին» ՀՀ օրենքի** ընդունման նպատակը ֆինանսական ոլորտում սպառողների իրավունքների պաշտպանությունն է, բանկերի կողմից քաղաքացիների դրամական միջոցների ներգրավման միասնական կանոնների սահմանումը: Օրենքը սահմանում է բանկային ավանդների և հաշիվների գովազդին ներկայացվող պահանջները, ինչպես նաև այն տեղեկությունները, որոնց սպառողները պետք է ծանոթանան մինչև բանկային ավանդի կամ բանկային հաշվի պայմանագրի կնքումը: Այդ տեղեկությունները վերաբերում են տոկոսների չափին, դրանց կապիտալացման և վճարման հաճախականությանը, հաշվի նվազագույն մնացորդին, տարբեր սակագներին և տուգանքներին: Օրենքը նաև կարգավորում է բանկի և ավանդատուի հաղորդակցման հետ կապված հարաբերությունները, մասնավորապես՝ հաշվի քաղվածքների տրամադրման կարգը և պարբերականությունը:

4.2. **«Սպառողական կրեդիտավորման մասին» ՀՀ օրենքի** ընդունման նպատակը ֆինանսական ոլորտում սպառողների իրավունքների պաշտպանությունն է, կրեդիտավորման միասնական կանոնների սահմանումը, ֆինանսական միջնորդության ավելացումը: Օրենքը սահմանում է այն տեղեկությունների ցանկը, որոնց պետք է ծանոթանան սպառողները կրեդիտավորման պայմանագրեր կնքելիս: Սպառողներին պետք է տեղեկացվի կրեդիտավորման հետ կապված ծախսերի, այդ թվում՝ տոկոսների, սպասարկման վճարների և բոլոր այլ պարտադիր վճարների մասին: Օրենքը սպառողների համար սահմանում է լրացուցիչ իրավունքներ, օրինակ, կրեդիտը վաղաժամկետ մարելու իրավունքը: Ընդ որում՝ կրեդիտի գումարը վաղաժամկետ մարելու դեպքում սպառողից չի պահանջվի որևէ տուգանքի կամ հատուցման վճարում: Ավելին, կրեդիտը վաղաժամկետ մարած քաղաքացին կարող է պահանջել համամասնորեն նվազեցնել կրեդիտավորման ծախսերը: Օրենքը ահմանում է այն դեպքերը, երբ սպառողն իրավունք ունի կրեդիտի միջոցով ձեռք բերված ապրանքի կամ ծառայության թերություններից

բխող պահանջները ներկայացնել անմիջապես ֆինանսական կազմակերպությանը: Ապրանքներ վաճառող կամ ծառայություններ մատուցող անձինք կարող են ստանալ սպառողական կրեդիտավորման լիցենզիա և սպառողներին ինքնուրույն տրամադրել կրեդիտներ՝ դրանով իսկ նպաստելով ֆինանսական ոլորտում մրցակցության ավելացմանը:

4.3. **«Ֆինանսական համակարգի հաշտարարի մասին» ՀՀ օրենքի** ընդունման նպատակը ֆինանսական ոլորտում սպառողների իրավունքների և շահերի պաշտպանությունն է, նրանց պահանջների արագ, արդյունավետ և անվճար քննությունը:

5. 2008 թվականի 2-րդ եռամսյակում ՀՀ Կառավարությունը ՀՀ Ազգային ժողով է ներկայացրել ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից մշակված **«Վարկային տեղեկատվության շրջանառության և վարկային բյուրոների գործունեության մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծը** և դրա ընդունմամբ պայմանավորված՝ այլ օրենքներում փոփոխություններ կատարելու մասին օրենքների նախագծերը:

Ըստ նախագծի՝ Հայաստանի Հանրապետությունում ներդրվում է նոր ինստիտուտ, որը նպատակ ունի՝

ա. Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական շուկայում բարձրացնել ֆինանսական միջնորդային և վարկային գործունեության ծավալները.

բ. լրացուցիչ մեխանիզմներ ստեղծել ֆինանսական շուկայում սպառողների շահերի պաշտպանության համար.

գ. ստեղծել ֆինանսական կազմակերպությունների կողմից վարկավորման ռիսկերի գնահատման մեխանիզմներ և պաշտպանել վարկատուների շահերը.

դ. ներդնել և զարգացնել սկորինգային համակարգը Հայաստանի Հանրապետությունում.

ե. հնարավորություն ընձեռել սպառողներին վարկային պատմության ստեղծման միջոցով հասնելու մեծ ծավալների վարկերի ստացմանը:

Նախագիծը մշակվել է միջազգային լավագույն փորձի հիման վրա և փորձաքննության է ենթարկվել USAID-ի օտարերկրյա փորձագետների կողմից:

Սպառողների շահերի պաշտպանության տեսանկյունից՝ նախագիծը սահմանում է՝

ա. Վարկային բյուրոյի կողմից մատուցվող ծառայությունների մատչելիությունը սպառողներին, մասնավորապես՝ վարկային բյուրոյի կողմից վարկային զեկույցի անվճար տրամադրում անձին՝ տարին մեկ անգամ, ինչպես նաև նրա համար անբարենպաստ հետևանքներ առաջացնող վարկային զեկույցների անվճար տրամադրում (օրինակ՝ բանկը մերժել է վարկ տրամադրել, քանի որ անձն ունի վատ վարկային պատմություն):

բ. Վարկային տեղեկատվության ճշգրտման, վիճարկման, փոփոխման ընթացակարգերի մանրամասն կարգավորում. անձը իրավունք է ստանում ձեռք բերելու իր վերաբերյալ հավաքված ամբողջ տեղեկատվությունը, սխալներ հայտնաբերելու դեպքում՝ ուղղելու սխալ տեղեկատվությունը:

գ. Վարկային բյուրոյի թափանցիկ գործունեությունը (վարկային բյուրոյի ինտերնետային էջի պարտադիր առկայություն, որտեղ պետք է հրապարակվի ու թարմացվի մատուցվող ծառայությունների, վեճերի լուծման ընթացակարգի, վարկային զեկույցների ստացման վերաբերյալ տեղեկատվությունը):

դ. Վարկային բյուրոյի գործունեության լիցենզավորումն ու վերահսկողությունը. վարկային բյուրոյի գործունեությանը ներկայացվում են կոնկրետ պահանջներ և սպառողների շահերի պաշտպանության նպատակով իրականացվում է այդ գործունեության վերահսկողություն:

6. 2008 թվականի 2-րդ եռամսյակում ՀՀ Կառավարությունը ՀՀ Ազգային ժողով է ներկայացրել նախարարությունների և գերատեսչությունների ներկայացուցիչներից կազմված աշխատանքային խմբի առաջարկությունների հիման վրա ԿԲ կողմից մշակված **«Կանխիկ գործառնությունների սահմանափակման մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծը** և դրա ընդունմամբ պայմանավորված՝ այլ օրենքներում փոփոխություններ կատարելու վերաբերյալ ՀՀ օրենքների նախագծերը:

Օրենքի ընդունման նպատակն է զարգացնել անկանխիկ շրջանառությունը, պայքարել ստվերային տնտեսության դեմ:

Նախագիծը սահմանում է, թե ինչպիսի գործարքներ և գործառնություններ պետք է իրականացվեն անկանխիկ, ընդ որում՝ անկանխիկ են համարվում վճարողի բանկային հաշվից կատարվող վճարումները, որոնց արդյունքում վճարման ենթակա դրամական միջոցները մուտքագրվում են շահառուի (վճար ստացողի) բանկային հաշվին (այսինքն՝ անկանխիկ վճարում է համարվում բանկային հաշվից բանկային հաշիվ կատարվող վճարումը):

Անկանխիկ են իրականացվում՝ ապրանքների (գույքի) օտարման, ապրանքների (գույքի) օգտագործման, աշխատանքների կատարման և ծառայությունների մատուցման բոլոր գործարքները, որոնց արժեքը գերազանցում է՝ 2009 թվականի հունվարի 1-ից՝ 3 միլիոն, 2010 թվականի հունվարի 1-ից՝

2 միլիոն, 2011 թվականի հունվարի 1-ից՝ 1 միլիոն ՀՀ դրամը: Անկանխիկ են վճարվելու նախագծով սահմանված չափը գերազանցող աշխատավարձերը, նպաստները, կենսաթոշակները, կրթաթոշակները, ներկայացուցչական ծախսերի դիմաց կատարվող վճարումները, բուժական և կրթական հաստատություններում բոլոր տեսակի վճարները՝ նախագծում նշված որոշ բացառություններով:

Անձանց կողմից անկանխիկ վճարումների իրավունքի իրականացման նպատակով նախատեսվել է, որ օրենքի ուժի մեջ մտնելու պահից՝ մեկ տարվա ընթացքում 100 մ^2, 2011 թվականի հունվարի 1-ից՝ 50 մ^2, 2012 թվականի հունվարի 1-ից՝ 15 մ^2 գերազանցող ընդհանուր մակերես ունեցող առևտրի, հանրային սննդի օբյեկտներում, հյուրանոցներում, բժշկական կազմակերպություններում պետք է տեղադրվեն, իսկ հաճախորդի ցանկությամբ՝ պարտադիր կիրառվեն վճարային քարտեր սպասարկող սարքեր:

Ենթաօրենսդրական փոփոխություններ

2008 թվականի երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից մշակվել և փոփոխվել են բանկային գործունեությանն առնչվող հետևյալ իրավական ակտերը.

- Բանկային գործունեության կարգավորման և վերահսկողության ոլորտում իրականացվող մեղմացումների շրջանակներում փոփոխություններ են կատարվել «Բանկերի գործունեության կարգավորումը, բանկային գործունեության հիմնական տնտեսական նորմատիվները» կանոնակարգ 2-ում, որոնց համաձայն՝ Ն3 և Ն4 նորմատիվների հաշվարկման ընթացքում «ռիսկ» տարրի մեջ այլևս չեն ընդգրկվելու բարձր ապահովվածություն ունեցող պահանջները, մասնավորապես՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի թողարկած արժեթղթերով, պետական գանձապետական պարտատոմսերով, բարձր վարկանիշ ունեցող օտարերկրյա կազմակերպությունների և պետական մարմինների թողարկած արժեթղթերով և երաշխիք/երաշխավորություններով ապահովված պահանջները:

Կապիտալի համարժեքության նորմատիվի հաշվարկի ընթացքում կիրառվող Վարկային ռիսկի զսպման մեխանիզմների (ՎՌԶՄ) շրջանակներում նախատեսվել է, որ երաշխիքով կամ երաշխավորությամբ ապահովված պահանջը վարկային ռիսկի հաշվարկում ընդգրկվում է 0% ռիսկի կշռով, եթե երաշխիք կամ երաշխավորություն տրամադրողը Հայաստանի Հանրապետության Կառավարությունն է կամ Կենտրոնական բանկը:

- Ֆինանսական շուկայի մասնակիցների լիցենզավորման և գրանցման, մասնաճյուղերի գրանցման, կազմակերպությունում նշանակալից մասնակցության ձեռքբերման, ղեկավարների որակավորման և գրանցման ընթացակարգերը հնարավորինս նույնականացնելու նպատակով աշխատանքներ են կատարվել բանկերի, վարկային կազմակերպությունների, ապահովագրական ընկերությունների, ներդրումային ընկերությունների, կարգավորող շուկայի օպերատորի, կենտրոնական դեպոզիտարիայի գրանցման ու լիցենզավորման, ղեկավարների որակավորման ու գրանցման կանոնակարգերում համապատասխան փոփոխություններ իրականացնելու ուղղությամբ:

- Շարունակվել են «Բանկերի կողմից ավանդների և ավանդատուների վերաբերյալ տեղեկատվական էլեկտրոնային համակարգի վարման, տվյալների պահպանման և Կենտրոնական բանկին տրամադրման կարգի» մշակման աշխատանքները՝ հիմք ընդունելով 2008թ. մարտի 18-ին ընդունված ««Ֆիզիկական անձանց բանկային ավանդների հատուցումը երաշխավորելու մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին Հայաստանի Հանրապետության օրենքը»: Վերոնշյալ կարգի նպատակն է ավանդների հատուցման գործընթացի կազմակերպման և ավանդատուների շահերի պաշտպանության արդյունավետության բարձրացումը:

Ապահովագրական շուկայի կարգավորման դաշտի բարեփոխումների նպատակով 2008թ. երկրորդ եռամսյակում ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից հաստատվել և ՀՀ արդարադատության նախարարությունում գրանցման փուլում են ապահովագրական գործունեությունը կանոնակարգող որոշ իրավական ակտերում կատարված փոփոխությունները, մասնավորապես.

  - «Ապահովագրական գործունեության հիմնական տնտեսական նորմատիվների չափը, ձևավորման և հաշվարկման կարգը» կանոնակարգ 3/02-ում կատարվել են հետևյալ հիմնական փոփոխությունները.
- Ապահովագրական ընկերությունների բնականոն գործունեության և ֆինանսական կայունության ապահովման նպատակով բարձրացվել է ընդհանուր կապիտալի նվազագույն չափը: 2009թ. հունվարի 1-ից հետո ստեղծվող ապահովագրական ընկերությունների համար, ինչպես նաև 2010 թվականի հունվարի 1-ի դրությամբ և դրանից հետո գործող ապահովագրական

ընկերությունների համար ընդհանուր կապիտալի նվազագույն չափը սահմանվել է 1-ից 1.5 մլրդ դրամ՝ պայմանավորված այն հանգամանքով, թե ապահովագրական ընկերությունը ապահովագրության որ դասերով գործունեություն իրականացնելու իրավունք ունի:

- Փոփոխվել է մեկ ապահովագրական ռիսկի գծով նորմատիվի հաշվարկման կարգը, որի նպատակն է սահմանափակել ապահովագրական պորտֆելում ռիսկերի կենտրոնացման մակարդակը՝ ըստ մեկ ապահովագրական պատահարի:
- Ներմուծվել է մեկ փոխառուի գծով ռիսկի առավելագույն չափի նորմատիվ, որի նպատակն է սահմանափակել մեկ անձի և նրա հետ փոխկապակցված անձանց մոտ ապահովագրական ընկերության ակտիվների կենտրոնացման աստիճանը:
  - «Ապահովագրական ընկերությունների հաշվետվությունների ձևերը, դրանցում ներառվող տեղեկատվությունը, ներկայացնելու կարգը և ժամկետները» կանոնակարգ 3/04-ում կատարվել են որոշ փոփոխություններ, որոնց նպատակն է ապահովել հեռակա վերահսկողության իրականացման համար անհրաժեշտ ողջ տեղեկատվության ներկայացումը ապահովագրական ընկերությունների կողմից:
  - «Ապահովագրական և ապահովագրական բրոքերային գործունեության լիցենզավորումը, ապահովագրական գործակալի հաշվառումը, Հայաստանի Հանրապետության տարածքում օտարերկրյա ապահովագրական ընկերության մասնաճյուղի և ներկայացուցչության գրանցումը, ապահովագրական ընկերության կանոնադրական կապիտալում նշանակալից մասնակցություն ունենալու համար նախնական համաձայնություն ստանալու կարգը, ապահովագրական ընկերության գործունեության գործարար ծրագրի ձևը, ներկայացման կարգը և ժամկետները, ապահովագրական ընկերության և ապահովագրական բրոքերային ընկերության ղեկավարների ու պատասխանատու անձանց որակավորումը, ապահովագրական ընկերության ղեկավարներին, ապահովագրական բրոքերի պատասխանատու անձանց ներկայացվող մասնագիտական համապատասխանության և որակավորման չափանիշները, մասնագիտական համապատասխանության ստուգման և որակավորման կարգը, ապահովագրական ընկերության ղեկավարների, ապահովագրական բրոքերի պատասխանատու անձանց թեկնածուների մասնագիտական որակավորման ստուգման թեմաների ցանկը» կանոնակարգ 3/01-ում կատարվել են որոշ փոփոխություններ, որոնց նպատակն է եղել հնարավորինս նույնականացնել ֆինանսական շուկայի մասնակիցների (ապահովագրական ընկերություններ, ապահովագրական միջնորդային գործունեություն իրականացնող անձինք, բանկեր, ներդրումային ընկերություններ, կարգավորող շուկայի օպերատոր, կենտրոնական դեպոզիտարիա) լիցենզավորման և գրանցման, ընկերությունում նշանակալից մասնակցության ձեռքբերման, ղեկավարների որակավորման և գրանցման ընթացակարգերը:

2008թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում արժեթղթերի շուկայի կարգավորման դաշտում իրականացվել են հետևյալ միջոցառումները.

- Ուժի մեջ է մտել ՀՀ ԿԲ խորհրդի կողմից հաստատված «Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց գործունեության նկատմամբ պահանջները» կանոնակարգ 4/07-ը, որի նպատակը շուկայում ներդրումային ծառայությունների մատուցման բնականոն ընթացքի և ներդրումային ծառայություններից օգտվող անձանց (հաճախորդների) շահերի պաշտպանության ապահովումն է:
- ՀՀ ԿԲ կողմից հաստատվել և ՀՀ արդարադատության նախարարություն է ներկայացվել «Արժեթղթերի շուկայի վերահսկվող անձանց հեռակա վերահսկողություն իրականացնելու նպատակով Կենտրոնական բանկ ներկայացված հաշվետվությունների, տեղեկանքների, բացատրագրերի և նման այլ փաստաթղթերի՝ հասարակությանը մատչելի դարձնելու կարգը և այդ փաստաթղթերը հասարակությանը մատչելի դարձնելու պահանջից բացառությունները» կանոնակարգ 4/08-ը, որի նպատակն է սպառողներին հնարավորություն տալ մեկ աղբյուրից ստանալու վերահսկվող անձանց ֆինանսական վիճակի և կայունության մասին կարևոր և համակողմանի անհրաժեշտ տեղեկատվություն, ինչպես նաև համեմատաբար հեշտությամբ համեմատելու այդ տվյալները, որոնք կարևոր են որոշումներ կայացնելու համար:
- ՀՀ ԿԲ կողմից հաստատվել և ՀՀ արդարադատության նախարարություն է ներկայացվել ներդրումային ընկերությունների, կարգավորվող շուկայի օպերատորի, Կենտրոնական դեպոզիտարիայի գրանցման և լիցենզավորման, ինչպես նաև նրանց ղեկավարների և այլ աշխատակիցների որակավորման և գրանցման՝ համապատասխանաբար 4.01, 5.01, 5.02 և 4.05 կանոնակարգերում փոփոխությունները, որոնց նպատակը բանկերի, վարկային կազմակերպությունների, ապահովագրական ընկերությունների և

արժեթղթերի շուկայի մասնակիցների գրանցման, լիցենզավորման և որակավորման ընթացակարգերի միասնականացումն է:

- Մշակվել և ՀՀ ԿԲ խորհրդի հաստատմանն է ներկայացվել «Կարգավորվող շուկայի մասնակիցների և հաշվետու թողարկողների կողմից թույլ տրված խախտումների մասին կարգավորվող շուկայի օպերատորի կողմից Կենտրոնական բանկին տեղեկացնելու կարգը» կանոնակարգ 5/05-ը, որի նպատակը օպերատորի և Կենտրոնական բանկի միջև շուկայի վերահսկողության ոլորտում համագործակցության մեխանիզմի ապահովումն է:
- Մշակվել և նախատեսվում է ՀՀ ԿԲ խորհրդի հաստատմանը ներկայացնել «Կարգավորվող շուկայի օպերատորի՝ Կենտրոնական բանկ ներկայացվող հաշվետվությունները, դրանց ներկայացման կարգը, ձևը և ժամկետները» կանոնակարգ 5/03-ը, որի նպատակը օպերատորի կողմից ԿԲ ներկայացվող հաշվետվական կազմի սահմանումն է, որը հնարավորություն կտա վերահսկողության, վերլուծության և վիճակագրական նպատակներով՝ օպերատորի գործունեության վերաբերյալ ստանալու բավարար տեղեկություններ:
- Մշակվել և ՀՀ ԿԲ խորհրդի հաստատմանն է նախատեսվում ներկայացնել «Կենտրոնական դեպոզիտարիայի՝ Կենտրոնական բանկ ներկայացվող հաշվետվությունները, դրանց ներկայացման կարգը, ձևը և ժամկետները» կանոնակարգ 5/04-ը, որի նպատակը Կենտրոնական դեպոզիտարիայի կողմից ԿԲ ներկայացվող հաշվետվական կազմի սահմանումն է, որը հնարավորություն կտա վերահսկողության, վերլուծության և վիճակագրական նպատակներով ստանալու ամբողջական տեղեկատվություն:

Մշակման փուլում է «Ներդրումային ընկերությունների կողմից իրենց վերաբերյալ տեղեկությունների հրապարակման կարգը», որի հիմնական նպատակն է ներդրումային ընկերությունների վերաբերյալ տեղեկությունների հրապարակման միջոցով նվազեցնել ներդրումային ծառայություններն օգտագործողների (ներդրողների, հաճախորդների) և ներդրումային ընկերությունների միջև առկա տեղեկատվության ասիմետրիկությունը: Ներդրումային ծառայություններն օգտագործողները (ներդրողները, հաճախորդները) ներդրումային ընկերությունների կողմից մատուցվող ծառայություններից օգտվելիս կունենան որոշումներ կայացնելու համար անհրաժեշտ տեղեկությունների համեմատման հնարավորություն:

Վճարահաշվարկային հարաբերությունների զարգացումը 2008 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում

ՀՀ վճարահաշվարկային համակարգի զարգացման խնդիրների շրջանակներում 2008թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվել են վճարային համակարգերի, ինչպես նաև անկանխիկ վճարումների զարգացման և կարգավորման աշխատանքներ: Ընդ որում՝ համագործակցելով ՀՀ աշխատանքի և սոցիալական հարցերի նախարարության հետ՝ կենսաթոշակային և սոցիալական նպաստների վճարումները վճարային քարտերով կազմակերպելու աշխատանքներ են կատարվել:

ՀՀ կենտրոնական բանկի իրավական ակտերի համաձայն՝ ՀՀ տարածքում գործող մի շարք առևտրային բանկերի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների տրամադրվել են տարբեր միջազգային վճարային համակարգերին անդամակցելու թույլտվություններ: Տվյալ ժամանակահատվածում լիցենզավորվել է 3 վճարահաշվարկային կազմակերպություն՝ «ԳլոբՓեյմենթս» ՍՊԸ, «ԷՄ–ՋԻ–ՓԵՅ ՍԻՍՏԵՄ» ՓԲԸ, «ՕՍՄՊ» ՍՊԸ:

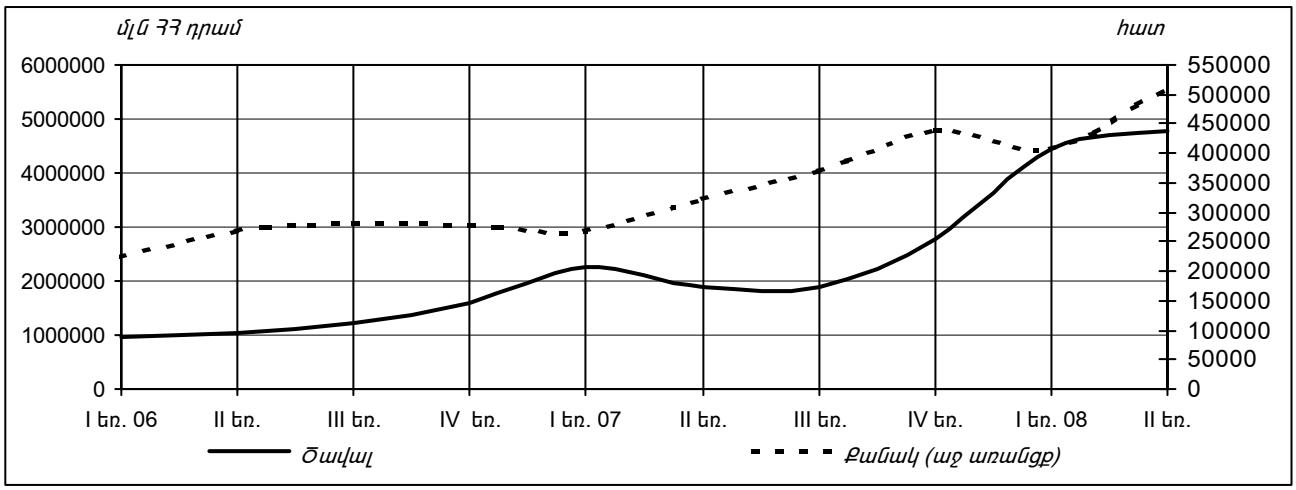
Դիտարկելով 2008 թ. երկրորդ եռամսյակի ցուցանիշները, որոնք բնութագրում են վճարահաշվարկային բնագավառը, կարելի է նշել, որ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում արձանագրված բնականոն աճը շարունակվել է:

Հաշվետու ժամանակահատվածում ՀՀ տարածքում անկանխիկ վճարումների ծավալը կազմել է 3326 մլրդ դրամ (քանակը՝ 1197719), ընդ որում՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի վճարային համակարգերով իրականացված վճարումների ծավալը կազմել է 1878 մլրդ դրամ, իսկ քանակը՝ 506137: 2008թ. երկրորդ եռամսյակում ՀՀ կենտրոնական բանկի համակարգերով իրականացված անկանխիկ վճարումների ծավալը նախորդ տարվա երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 30%-ով (438 մլրդ դրամով), իսկ քանակը՝ 57%-ով (184075-ով): ՀՀ կենտրոնական բանկի վճարային համակարգերով իրականացված փոխանցումների ծավալը 2008թ. առաջին եռամսյակի համեմատ նվազել է 6%-ով (132 մլրդ դրամով), իսկ քանակը ավելացել է 102466-ով (25 %):

ՀՀ կենտրոնական բանկի վճարային համակարգերով իրականացված դրամական փոխանցումների միջին օրական ծավալը կազմել է մոտ 29 մլրդ դրամ, իսկ քանակը՝ 7908: Դրամական փոխանցումների միջին օրական ծավալը 2007թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 6.8 մլրդ դրամով (քանակը՝ 2878-ով):

ՀՀ կենտրոնական բանկի միջոցով իրականացված վճարումներում (առանց բորսայական գործառնություններ իրականացնելու հետ կապված փոխանցումների) շարունակել են մեծ տեսակարար կշիռ կազմել Գանձապետարանի նախաձեռնած, ինչպես նաև վերջինիս ուղղված փոխանցումները, որոնք կազմել են ընդհանուր վճարումների ծավալի 38.9%-ը, քանակի 51.1%-ը: ՀՀ կենտրոնական բանկի միջոցով Գանձապետարան ուղղված, ինչպես նաև վերջինիս նախաձեռնած փոխանցումների ընդհանուր ծավալը նախորդ տարվա երկրորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 3%-ով (21 մլրդ դրամով), իսկ քանակը ավելացել է 119708-ով:

ՀՀ ԿԲ միջոցով իրականացված վճարումների քանակը և ծավալը



2008 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ տարածքում վճարային քարտերով իրականացվել է 73.6 մլրդ դրամի 1541602 գործառնություն: Այդ թվում՝ քարտերով անկանխիկ վճարումների ծավալը կազմել է մոտ 5.8 մլրդ դրամ: Նշված անկանխիկ գործառնությունների ծավալում ինտերնետ միջավայրում իրականացված գործառնությունների ծավալը կազմել է 509 մլն դրամ (այդ թվում՝ էլեկտրոնային առևտուր՝ 243 մլն դրամ, քարտից-քարտ փոխանցումներ՝ 266 մլն դրամ): Եռամսյակի վերջի դրությամբ շրջանառության մեջ գտնվող քարտերի ընդհանուր քանակը կազմել է 394251, որը 2008 թ. առաջին եռամսյակի վերջի համեմատությամբ ավելացել է 15%-ով (51480 քարտով): Հաշվետու եռամսյակի ընթացքում քարտերով իրականացված անկանխիկ վճարումների ծավալը կազմել է քարտային գործառնությունների մոտ 7.9%-ը: Ընդհանուր առմամբ, քարտերով անկանխիկ գործառնությունների ծավալը նախորդ ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել է 29.7%-ով:

ԷԼԵԿՏՐՈՆԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳ

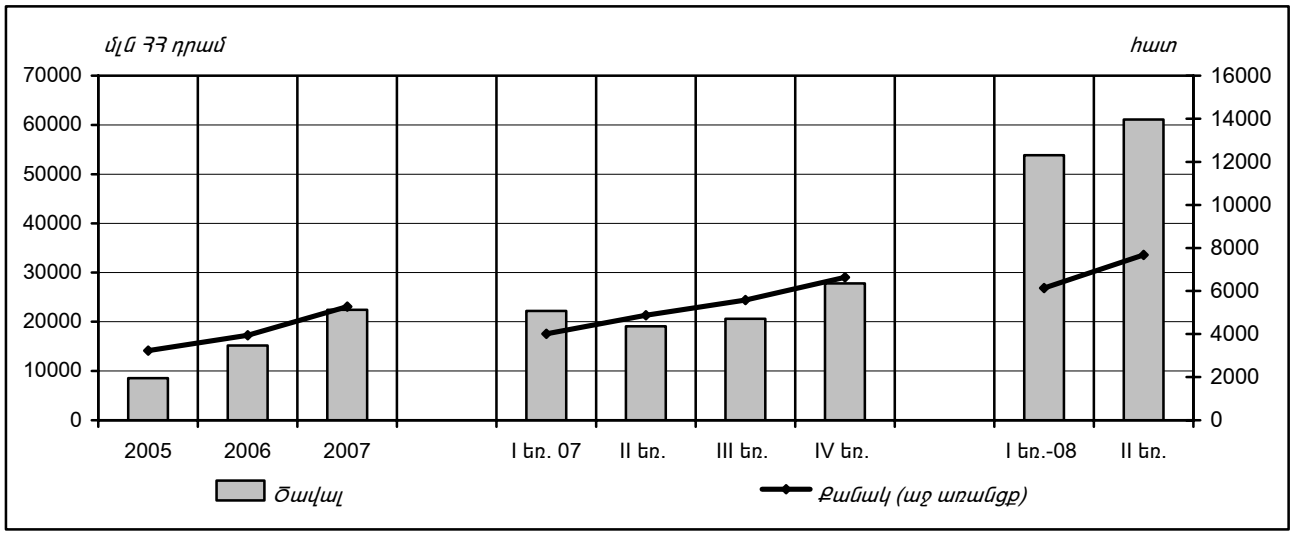
2008 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկի վճարային համակարգերով կատարված վճարումների գերակշիռ մասը իրականացվել է էլեկտրոնային վճարումների համակարգի միջոցով: Համակարգի մասնակիցների էլեկտրոնային վճարումները (առանց բորսայական գործառնություններ իրականացնելու հետ կապված փոխանցումների) միջին հաշվով կազմել են ընդհանուր վճարումների ծավալի 54.5%-ը և քանակի 96.4%-ը: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ էլեկտրոնային վճարումների ծավալն ավելացել է 29.6%-ով (234 մլրդ դրամով), իսկ քանակը՝ 57.5%-ով (178152-ով): Բացի այդ, բորսայական գործառնությունների իրականացման հետ կապված փոխանցումները կազմել են 2887 մլրդ դրամ (ավելացել են 6.7 անգամ): Առևտրային բանկերի կողմից էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (առանց բորսայական գործառնություններ իրականացնելու հետ կապված փոխանցումների) կատարված վճարումները կազմել են վերջիններիս վճարումների ծավալի մոտ 70%-ը (ավելացել են 158 մլրդ դրամով), իսկ քանակի՝ մոտ 99%-ը:

Էլեկտրոնային վճարումների համակարգով իրականացված դրամական փոխանցումների միջին օրական քանակը 2008թ. առաջին եռամսյակի համեմատ ավելացել է 1535-ով՝ կազմելով 7625, իսկ ծավալը գրեթե չի փոփոխվել՝ կազմել է 16 մլրդ դրամ: Բորսայական գործառնությունների իրականացման նպատակով հաշվետու ժամանակահատվածում կատարված փոխանցումների միջին օրական ծավալը կազմել է մոտ 45 մլրդ դրամ (ավելացել է 7 մլրդ դրամով):

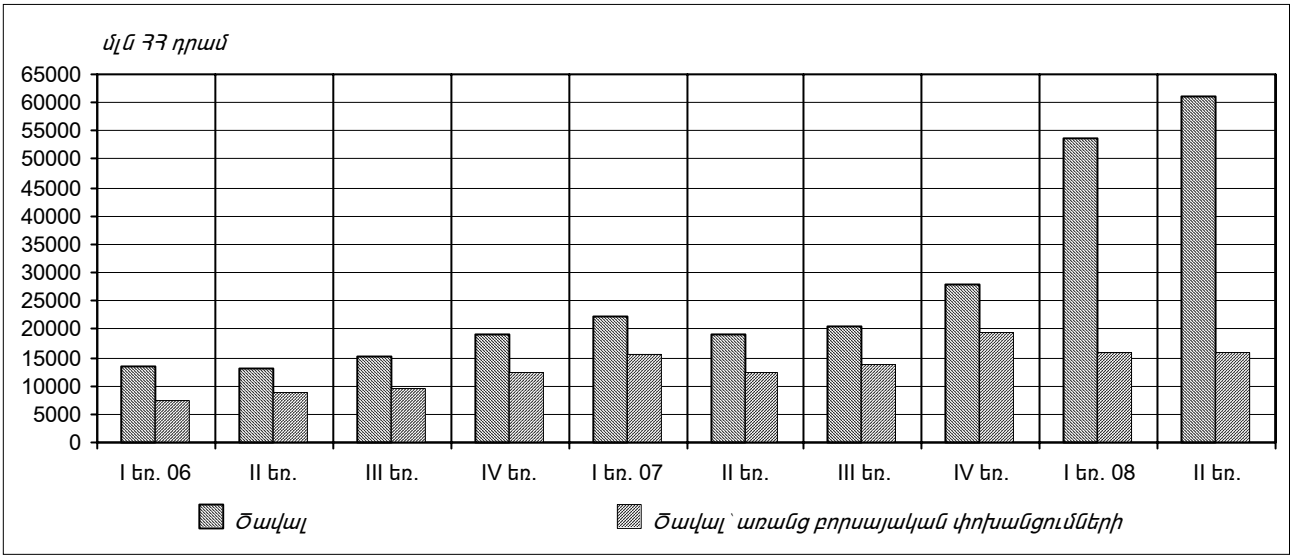
Էլեկտրոնային վճարումների համակարգում մեկ էլեկտրոնային փոխանցման միջին ծավալը, առանց բորսայական գործառնությունների իրականացման հետ կապված փոխանցումների, նախորդ տարվա երկրորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է մոտ 0.5 մլն դրամով և կազմել է 2 մլն դրամ: Էլեկտրոնային վճարումների համակարգով առևտրային բանկերի կողմից բորսայական գործառնությունների իրականացման հետ կապված փոխանցումների միջին ծավալը կազմել է 892 մլն դրամ:

Էլեկտրոնային վճարումների համակարգում գրանցված մերժումները կազմել են վճարումների քանակի 0.03%-ը և ծավալի 0.09%-ը (156 փոխանցում՝ 3.5 մլրդ դրամ ծավալով), ընդ որում՝ անբավարար իրացվելիության պատճառով մերժված վճարումները կազմել են համակարգում իրականացված վճարումների քանակի 0.02%-ը, ծավալի 0.08%-ը (97 փոխանցում՝ 3.3 մլրդ դրամ ծավալով):

էլեկտրոնային վճարումների համակարգով իրականացված միջին օրական փոխանցումները



Բորսայական գործառնությունների հետ կապված՝ էլեկտրոնային վճարումների համակարգով կատարված փոխանցումները միջին օրական վճարումներում



ՀԱՄԱԽՍՈՒՆ ԹՂԹԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳ

Առևտրային բանկերի կողմից 2008թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում թղթային եղանակով կատարված վճարումները* կազմել են վերջիններիս վճարումների ծավալի 36.8%-ը և քանակի 3.3%-ը (նախորդ տարվա երկրորդ եռամսյակի համեմատ ծավալը ավելացել է 54 %, քանակը՝ 60 %-ով):

ՀՀ կենտրոնական բանկի միջոցով թղթային եղանակով իրականացված վճարումների միջին օրական քանակը կազմել է 260 փոխանցում՝ 10.8 մլրդ դրամ ծավալով (2007թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ փոխանցումների միջին օրական ծավալը աճել է 3.8 մլրդ դրամով), իսկ մեկ թղթային փոխանցման միջին ծավալը 2007թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է մոտ 1.3 մլն դրամով և կազմել է 42 մլն դրամ: Թղթային եղանակով փոխանցումները պայմանավորված են հիմնականում ավանդային և ռեպո, ինչպես նաև գանձապետական փոխանցումներով: 2008թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում առևտրային բանկերի միջև թղթային եղանակով իրականացվել է 7.1 մլրդ դրամ ծավալով 12 փոխանցում:

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

Ժամանակահատվածը	Համախառն				Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգ		Ընդամենը		Բորսայական գործառնությունների հետ կապված փոխանցումներ	
	էլեկտրոնային*		Թղթային				ԿԲ միջոցով*			
	Գումար, մլն դրամ	Քանակ	Գումար, մլն դրամ	Քանակ	Գումար, մլն դրամ	Քանակ	Գումար, մլն դրամ	Քանակ	Գումար, մլն դրամ	Քանակ
2007										
I եռ..	1000742	254293	664012	11121	166205	1525	1830959	266939	419120	2088
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	54.65	95.26	36.27	4.17	9.08	0.57	100	100		
II եռ.	788939	309865	447642	10435	203791	1762	1440373	322062	431018	2019
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	54.77	96.21	31.08	3.24	14.15	0.55	100	100		
III եռ.	881626	355054	341274	10892	215814	1817	1438715	367763	436584	1992
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	61.28	96.54	23.72	2.96	15.00	0.50	100	100		
IV եռ.	1244929	422475	735275	12109	275554	2038	2255758	436622	534619	1976
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	55.19	96.76	32.60	2.77	12.21	0.47	100	100		
Ընդամենը	3916236	1341687	2188204	44557	861365	7142	6965805	1393386	1821341	8075
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	56.22	96.29	31.41	3.20	12.37	0.51	100	100		

2008										
I եռ.	1024878	389768	745062	12179	240876	1764	2010816	403711	2422627	3026
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	50.97	96.54	37.05	3.02	11.98	0.44	100	100		
II եռ.	1 022 887	488 017	691 740	16 625	163 687	1 495	1 878 314	506 137	2 886 558	3 236
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	54.46	96.42	36.83	3.29	8.71	0.29	100	100		

** Առանց բորսայական գործառնությունների իրականացման հետ կապված փոխանցումների:*

ՊԵՏԱԿԱՆ ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՀԱՇՎԱՌՄԱՆ ԵՎ ՀԱՇՎԱՐԿՆԵՐԻ ԻՐԱԿԱՆԱՑՄԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳ

2008 թ. երկրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգին անդամակցել են ՀՀ տարածքում գործող 5 գործակալ և 17 դիլեր բանկեր, Ավանդների հատուցումը երաշխավորող հիմնադրամը, Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիան, Հայաստանի ֆոնդային բորսան, մեկ ոչ բանկ դիլեր, ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարությունը (թողարկողի կարգավիճակով՝ պետական պարտատոմսերի հետ կապված), Գանձապետական պահառուն, ինչպես նաև ՀՀ կենտրոնական բանկը (կենտրոնական պահառուի կարգավիճակով և թողարկողի կարգավիճակով՝ Կենտրոնական բանկի սեփական պարտատոմսերի հետ կապված):

Համակարգի կողմից պետական (գանձապետական) արժեթղթերի առաջնային տեղաբաշխման և մարման նպատակով ձևավորվել է 545 հանձնարարական՝ 15 մլրդ դրամ ծավալով, ինչը 2007թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 2 մլրդ դրամով (որն ամբողջությամբ կազմում են արժեթղթերի տեղաբաշխման հետ կատարված վճարումները): Ընդ որում՝ առաջնային տեղաբաշխման ժամանակ ձեռք բերված պետական պարտատոմսերի դիմաց բանկերի կողմից կատարվել է 6.7 մլրդ դրամի փոխանցում, իսկ պետական արժեթղթերի մարման դիմաց Գանձապետարանի կողմից կատարվել է 8.2 մլրդ դրամի փոխանցում: Այդ թվում՝ «Գանձապետական պահառու» համակարգի կողմից պետական արժեթղթերի դիմաց կատարվել է 78 մլն դրամի վճարում, որից մոտ 39 մլն դրամը կազմել են արժեթղթերի տեղաբաշխման և արժեթղթերի մարման դիմաց վճարումները:

Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգի կողմից ՀՀ կենտրոնական բանկի սեփական արժեթղթերի առաջնային տեղաբաշխման և մարման նպատակով ձևավորվել է 188 հանձնարարական՝ 40.6 մլրդ դրամ ծավալով, որը 2007թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 21 մլրդ դրամով (ընդ որում՝ 16 մլրդ դրամը կազմել են արժեթղթերի տեղաբաշխման, իսկ 5 մլրդ դրամը՝ արժեթղթերի մարման հետ կապված վճարումները): Նշված արժեթղթերի առաջնային տեղաբաշխման ժամանակ առևտրային բանկերի կողմից ձեռք բերված՝ Կենտրոնական բանկի սեփական պարտատոմսերի դիմաց կատարվել է 11.1 մլրդ դրամի փոխանցում, իսկ Կենտրոնական բանկի սեփական արժեթղթերի մարման դիմաց՝ 29.4 մլրդ դրամի փոխանցում:

Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգի մասնակիցների կողմից երկրորդային շուկայում արժեթղթերով կատարված գործառնությունները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել են մոտ 2.2 անգամ և կազմել 318.6 մլրդ դրամ՝ անվանական արժեքով (այդ թվում՝ առք ու վաճառք՝ 221.3 մլրդ դրամ ծավալով, ազատ առաքում՝ 97.3 մլրդ դրամ ծավալով): Ընդ որում՝ գրավադրման հետ կապված գործառնությունների ծավալը կազմել է 3.7 մլրդ դրամ՝ անվանական արժեքով:

ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՔԱՐՏԵՐԻ ՇՈՒԿԱ

2008 թ. երկրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ հաճախորդներին վճարային քարտերի տրամադրումը կամ դրանց սպասարկումը իրականացվել է ՀՀ տարածքում գործող 20 առևտրային բանկերի կողմից: Ընդ որում՝ 19 առևտրային բանկեր անդամակցում են «ԱրՔա» քարտերով վճարումների միասնական համակարգին:

Հաշվետու ժամանակահատվածում քարտերի սպասարկման նպատակով տեղադրվել են 53 նոր ավտոմատ գանձման մեքենաներ և 2008 թ. երկրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ դրանց ընդհանուր քանակը կազմել է 417: Այդ թվում՝ «ԱրՔա» վճարային քարտերի սպասարկումը իրականացվում է 363 ավտոմատ գանձման սարքավորումների միջոցով: Առևտրային բանկերի կողմից տեղադրվել են նաև 219 POS-տերմինալներ, որոնց ընդհանուր քանակը կազմել է 2441-POS տերմինալ, այդ թվում՝ 378-ը

տեղադրված է առևտրային բանկերի ստորաբաժանումներում: Տեղադրված իմպրինտերների ընդհանուր քանակը կազմել է 46:

ՀՀ տարածքում գործող բանկերի կողմից տրամադրվող քարտերի տեսակները

Բանկի անվանումը	ArCa	MASTER CARD	VISA	AMEX	Այլ քարտեր
Հայբիզնես բանկ	+				
Անելիք բանկ	+	+	+		
Արարատ բանկ	+				
Հայներարտբանկ	+	+			
«ՎՏԲ-Հայաստան բանկ» ՓԲԸ	+		+		
Հայէկոնոմբանկ	+	+			
Պրոմեթեյ բանկ	+	+			
«ԲՏԱ» ինվեստ բանկ	+				
Զարգացման բանկ	+	+			
Կոնվերսբանկ	+		+		+
Ինեկոբանկ	+	+			
Մելլաթ բանկ	+				
«Բիբլոս» բանկ Արմենիա	+				
Էյչ-Էս-Բի-Սի բանկ Հայաստան	+	+	+		+
«ԱԿԲԱ-ԿՐԵԴԻՏ ԱԳՐԻԿՈԼ ԲԱՆԿ»	+		+		
Արցախբանկ	+	+			
Կասկադ Բանկ	+	+			
Առէկսիմբանկ		+	+	+	
Յունիբանկ	+		+		
Արդշինինվեստբանկ	+	+			

2008 թ. երկրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ գործող «ԱրՔա» քարտերի քանակը 2008թ. առաջին եռամսյակի վերջի համեմատ ավելացել է 18%-ով (27505 քարտով) և կազմել 183745: Միջազգային քարտային համակարգերի քարտերի քանակն ավելացել է 13%-ով (23975 քարտով), այդ թվում՝ VISA միջազգային քարտային համակարգի քարտերն ավելացել են 11%-ով (14099 քարտով) և կազմել 147142, իսկ MasterCard միջազգային քարտային համակարգի քարտերի քանակը՝ 20%-ով (5222 քարտով) և կազմել 31901: Մնացած մասը բաժին է ընկել միջազգային այլ քարտերին:

Քարտերով իրականացված գործառնությունների ծավալը 2007թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 57%-ով (26.7 մլրդ դրամով), իսկ քանակը՝ 47%-ով (493244):

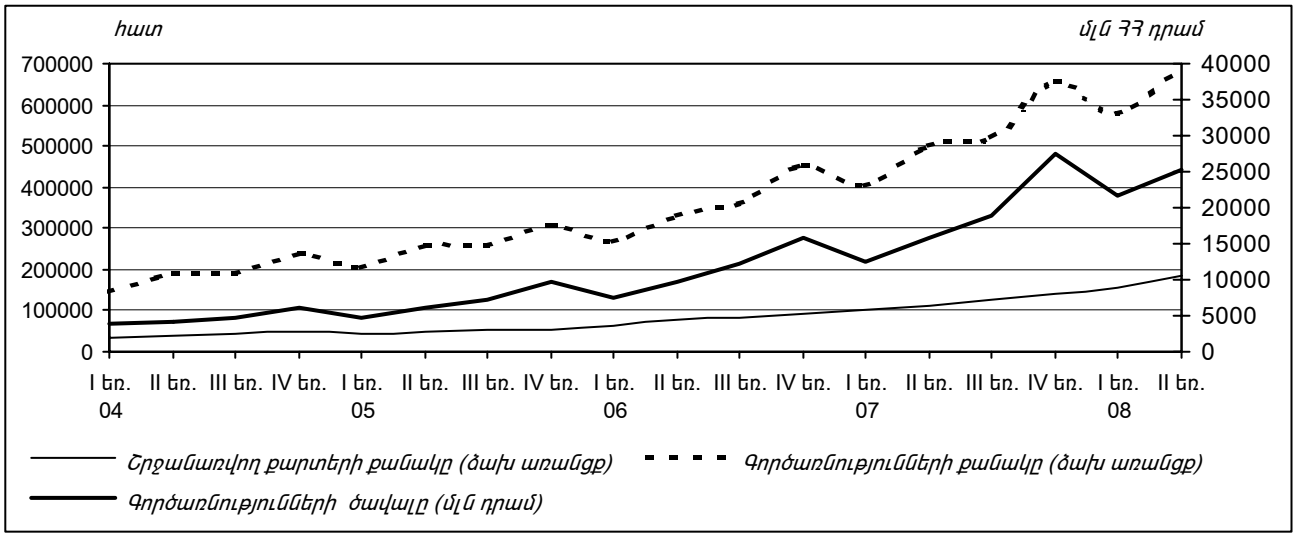
Շրջանառության մեջ գտնվող «ԱրՔա» քարտերով իրականացվել է 685842 գործառնություն՝ 25.3 մլրդ դրամ ծավալով: «ԱրՔա» քարտերով կատարված գործառնությունների ծավալը 2007թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է մոտ 59%-ով (9.4 մլրդ դրամով), իսկ քանակը՝ 37%-ով (184918-ով):

VISA միջազգային քարտային համակարգի քարտերով իրականացված գործառնությունների ծավալը կազմել է 30.7 մլրդ դրամ (508834 գործառնություն), իսկ MasterCard միջազգային քարտային համակարգի քարտերով իրականացվել է 7.3 մլրդ դրամ ծավալով 123074 գործառնություն: VISA համակարգի քարտերով իրականացված գործառնությունների ծավալը նախորդ տարվա երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 55%-ով (10.9 մլրդ դրամ ծավալով), իսկ MasterCard համակարգի քարտերով կատարված գործառնությունների ծավալը՝ 59%-ով (2.7 մլրդ դրամ ծավալով):

Միջազգային այլ քարտերով իրականացվել է 223752 գործառնություն՝ 10 մլրդ դրամ ծավալով, որը 2007 թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 3.6 մլրդ դրամով:

2008 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում քարտերով իրականացված միջին օրական գործառնությունների ծավալը կազմել է 818 մլն դրամ, իսկ միջին օրական գործառնությունների քանակը՝ 17128: 2007թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ միջին օրական գործառնությունների քանակն ավելացել է 47%-ով (5480-ով), իսկ ծավալը՝ 57%-ով (298 մլն դրամով): Մեկ «ԱրՔա» քարտով իրականացված ամսական միջին գործառնությունների ծավալը նախորդ ժամանակահատվածի համեմատ չի փոփոխվել, կազմել է 37 հազ. դրամ (քանակը կազմել է 1.2):

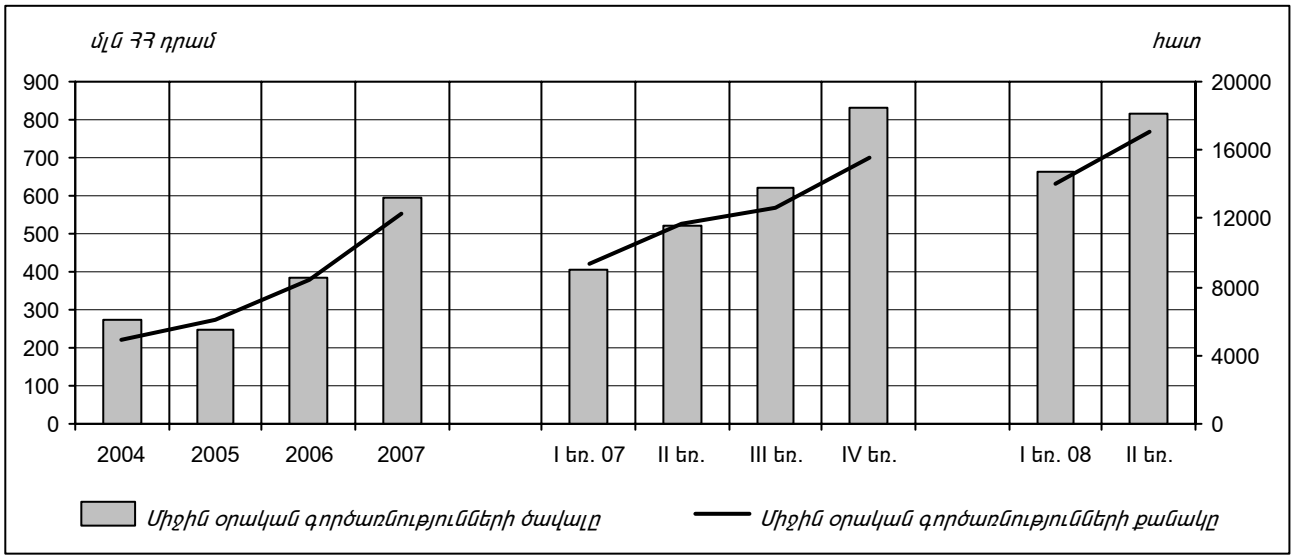
«Արքա» քարտերի զարգացման դինամիկան



Քարտեր սպասարկող սարքավորումների միջոցով կատարված գործարքները (2008թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում)

Սարքեր	*Ընդամենը գործարքների*	*Այդ թվում «Արքա» քարտերով*	*Ընդամենը գործարքների*	*Այդ թվում «Արքա» քարտերով*
	ծավալը (մլն դրամ)	*ծավալը (մլն դրամ)*	*քանակ*	*քանակ*
Ավտոմատ գանձման սարքերի միջոցով	54 577	19 392	1 281 472	565 425
այդ թվում՝ անկանխիկ	786	48	22 851	7 952
POS – տերմինալների միջոցով	19 007	5 973	259 185	120 417
այդ թվում՝ անկանխիկ	5 055	1 775	141 379	53 500
Իմպրինտերների միջոցով	57	0	845	0
այդ թվում՝ անկանխիկ	5	0	33	0
Ընդամենը	73 641	25 366	1 541 502	685 842
այդ թվում՝ անկանխիկ	5 846	1 822	164 263	61 452

ՀՀ տարածքում վճարային քարտերով իրականացված միջին օրական գործառնությունները 2004 – 2007թթ., ինչպես նաև 2007–2008 թթ. երկրորդ եռամսյակների ընթացքում



ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՓՈԽԱՆՑՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳԵՐ

Ֆիզիկական անձանց փոխանցումները, առանց բանկային հաշվի բացման, իրականացվում են ՀՀ տարածքում գործող առևտրային բանկերի և ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից լիցենզավորված՝ դրամական փոխանցում իրականացնող կազմակերպությունների միջոցով:

ՀՀ տարածքում գործող առևտրային բանկերը հաճախորդների դրամական փոխանցումները արագ իրականացնելու նպատակով անդամակցում են 17 միջազգային համակարգերի:

Դրամական փոխանցումների իրականացման համակարգերը

Համակարգեր	Մասնակից բանկերի քանակը	Մասնակից կազմակերպությունների քանակը	Մասնաբաժինը ստացումների ծավալում, %
UNISTREAM	3		51.40
WESTERN UNION	17	2	9.73
ANELIK	8	1	9.21
BISTRAYA POCHTA	6		5.62
CONTACT	4	3	8.82
MIGOM	7	3	4.81
MONEY GRAM	5	2	1.76
INTEREXPRESS	2	1	1.62
LIDER	5		2.10
PRIVAT MONEY TRANSFER	3		0.76
STB Expres	1		-
JIVIE DENGI	1		-
BLIZKO	2	3	1.22
FASTER	1	1	0.33
ALUR	1		0.10
ZOLOTAYA CORONA	1		0.56
BTF-Sauz	1		1.57
Travelex	-	1	0.07
STEFI	-	1	0.32

2008 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում այս համակարգերին մասնակից բանկերի միջոցով Հայաստանի Հանրապետություն փոխանցումների ծավալը կազմել է 108.2 մլրդ դրամ (քանակը՝ 420229), որը 11.1 անգամ գերազանցել է արտասահման կատարված փոխանցումների ծավալը: Արդյունքում՝ նշված համակարգերով դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը առևտրային բանկերի միջոցով կազմել է 98.4 մլրդ դրամ: Հայաստանի Հանրապետություն փոխանցումների զուտ ներհոսքը 2007թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 22%-ով (17.6 մլրդ դրամով): Այս համակարգերով Հայաստանի Հանրապետություն կատարված մեկ փոխանցման միջին ծավալը կազմել է 258 հազ. դրամ. 2007թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 25 հազ. դրամով:

2008 թ. երկրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ ՀՀ տարածքում գործում են դրամական փոխանցում իրականացնող 5 կազմակերպություններ, որոնք միջազգային վճարային համակարգերին անդամակցելու միջոցով ապահովում են արտասահմանից ՀՀ ուղղված վճարումների իրականացումը: Այդ կազմակերպությունները հաշվետու ժամանակահատվածում Հայաստանի Հանրապետության իրենց հաճախորդներին կատարել են 1.02 մլրդ դրամի վճարում, այդ թվում՝ 0.8 մլրդ դրամի վճարումը կատարվել է միջազգային դրամական փոխանցումների համակարգերին անդամակցելու միջոցով, իսկ արտասահման կատարվել է 0.09 մլրդ դրամի փոխանցում: Դրամական փոխանցում իրականացնող կազմակերպությունների մասնաբաժինը առանց բանկային հաշիվների բացման կատարված միջազգային փոխանցումների ծավալում կազմել է 0.8%: Այս կազմակերպությունների միջոցով Հայաստանի Հանրապետություն փոխանցումներում հաճախորդներին կատարված մեկ վճարման միջին ծավալը հաշվետու ժամանակահատ-

վածում կազմել է 128 հազ. դրամ: Ընդ որում՝ դրամական փոխանցումների իրականացման համակարգերով այն կազմել է 104 հազ. դրամ (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում արձանագրվել էր գրեթե նույն մակարդակը):

SWIFT համակարգի միջոցով Հայաստանի Հանրապետություն կատարված փոխանցումները 2008թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում կազմել են. ծավալը՝ 604 մլրդ դրամ, իսկ քանակը՝ 74443 փոխանցում: Մեկ փոխանցման միջին ծավալը կազմել է 8.1 մլն դրամ. նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ աճել է 1.5 մլն դրամով: SWIFT-ի միջոցով իրականացված փոխանցումներում ֆիզիկական անձանց ուղղված վճարումները կազմել են մոտ 67 մլրդ դրամ, որն ավելացել է 16 մլրդ դրամով. մեկ վճարման միջինը ավելացել է 469 հազ. դրամով և կազմել 2.55 մլն դրամ: Միաժամանակ, SWIFT-ով ֆիզիկական անձանց փոխանցումները արտասահման ավելացել են 12.7 մլրդ դրամով և կազմել 82.6 մլրդ դրամ: Արդյունքում՝ SWIFT-ով ֆիզիկական անձանց փոխանցումներում դիտարկվում է դրամական միջոցների զուտ արտահոսք՝ 16 մլրդ դրամ ծավալով:

Ընդհանուր առմամբ, առևտրային բանկերի և դրամական փոխանցում իրականացնող կազմակերպությունների միջոցով ֆիզիկական անձանց ուղղված դրամական փոխանցումները 2007թ. երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել են 25%-ով և կազմել 176 մլրդ դրամ, իսկ արտասահման կատարված փոխանցումների ծավալը՝ 17%-ով և կազմել 92 մլրդ դրամ:

Մակրոտնտեսական ցուցանիշները
2008 թ. հունվար – հունիսին

(ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալների հիման վրա)

Իրական հատված

Անվանում	*Հունվար - ապրիլ*	*Հունվար - մայիս*	*Հունվար - հունիս*	*2008թ.հունվար-հունիսի իրական աճի ինդեքսը՝ 2007թ. հունվար-հունիսի նկատմամբ (%)*
Համախառն ներքին արդյունք *(մլն դրամ)*	696104.7	982149.4	1322732.6	110.3
ՀՆԱ դեֆլյատոր *(%)*	-	-	-	108.0
Մեկ զբաղվածին բաժին ընկնող ՀՆԱ *(հազար դրամ, ամսական)* [1]	637.9	894.2	1199.4	107.6
Արդյունաբերական արտադրանքի ծավալը *(մլն դրամ)*	226590.6	287712.1	356959.2	99.8
Էլեկտրաէներգիայի արտադրությունը *(մլն կվտ/ժամ)*	2144.7	2641.5	3919.1	102.0
Գյուղատնտեսության համախառն արտադրանք *(մլն դրամ)*	64164.5	94515.5	133401.4	108.1
Մանրածախ ապրանքաշրջանառության ծավալը *(մլն դրամ)*	253592.1	331918.7	412893.4	105.0
Կապիտալ շինարարության ծավալը *(մլն դրամ)*	71132.9	135318.7	231639.4	114.0
Ծառայությունների ծավալը *(մլն դրամ)*	171740.8	265875.5	324049.7	116.2
Մեկ աշխատողի միջին ամսական անվանական աշխատավարձ *(դրամ)*	85543	86018	86615	110.1[1]
Տնտեսապես ակտիվ բնակչություն *(հազար մարդ)*	1165.1	1172.7	1177.4	-
Պաշտոնապես գրանցված գործազուրկներ *(հազար մարդ)*	73.8	74.3	74.6	-
Գործազրկության մակարդակը *(%)*	6.3	6.3	6.3	-

Արտաքին հատված

Անվանում	*Հունվար - ապրիլ (մլն ԱՄՆ դոլար)*	*Հունվար – մայիս (մլն ԱՄՆ դոլար)*	*Հունվար - հունիս (մլն ԱՄՆ դոլար)*	*2008թ. հունվար-հունիսը 2007թ. հունվար-հունիսի նկատմամբ,(%)*
Արտահանում *(FOB)*	337.2	421.9	520.7	99.2
Ներմուծում *(CIF)*	1194.2	1560.2	1907.9	140.3
Առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդ	-857.0	-1138.3	-1387.2	166.1

Գների ինդեքսներ

Ժամանակաշրջան	*Սպառողական գների ինդեքս*	*Արդյունաբերական արտադրանքի գների ինդեքս*	*Գների ինդեքս կապիտալ շինարարությունում*	*Գյուղատնտեսական մթերքների իրացման գների ինդեքս*
Նախորդ ամսվա նկատմամբ (%)				
Հունվար	102.4	101.0	100.2	103.2
Փետրվար	101.1	102.0	100.6	101.3
Մարտ	101.4	99.6	101.0	90.9
Ապրիլ	101.1	102.3	127.5	95.2
Մայիս	101.3	102.1	103.6	92.3
Հունիս	99.5	100.4	100.1	76.9
2008 թ. հունվար - հունիսը 2007 թ. հունվար - հունիսի նկատմամբ	109.0	105.2	118.6	84.9

Գնաճ

ժամանակաշրջան	2006	2007	2008	2008
	նախորդ ամսվա նկատմամբ (%)			*նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ (%)*
Հունվար	2.5	2.4	2.4	2.4
Փետրվար	0.2	0.2	1.1	3.4
Մարտ	0.1	-0.6	1.4	4.8
Ապրիլ	0.3	0.1	1.1	6.0
Մայիս	2.4	2.1	1.3	7.4
Հունիս	-1.2	-0.3	-0.5	6.8
Հուլիս	-0.7	-3.2		
Օգոստոս	-0.9	-1.5		
Սեպտեմբեր	-0.3	0.7		
Հոկտեմբեր	0.2	3.1		
Նոյեմբեր	1.0	2.1		
Դեկտեմբեր	1.6	1.5		
Տարեկան *(նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ)*	5.2	6.6		
Տարեկան *(նախորդ տարվա նկատմամբ)*	2.9	4.4		

Գնաճին առավելապես նպաստող ապրանքատեսակները[1]

Անվանում	Նախորդ ամսվա նկատմամբ, %	Նպաստումը, տոկոսային կետ
ՍԳԻ	**99.5**	**-**
Պարենային ապրանքներ (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ), որից՝	**98.7**	**-0.70**
բանջարեղեն և կարտոֆիլ	90.2	-0.46
միրգ	90.5	-0.24
ձու	96.3	-0.07
ձկնամթերք	87.8	-0.06
հացամթերք	100.9	0.13
Ոչ պարենային ապրանքներ	**101.3**	**0.21**
անձնական օգտագործման ապրանքներ և բենզին	105.4	0.18
հագուստ և գործվածք	100.5	0.01
վառելիք	98.0	-0.01
Ծառայություններ	**100.1**	**0.03**
բուժսպասարկման	100.4	0.03
տրանսպորտի	99.7	-0.01

Բնականոն գնաճի[1] փոփոխությունները

Ցուցանիշ	2006	2007	2008
Նախորդ ամսվա նկատմամբ, %			
Հունվար	0.39	0.07	0.40
Փետրվար	0.00	0.01	0.83
Մարտ	0.06	-0.06	0.66
Ապրիլ	0.12	0.01	1.26
Մայիս	0.07	0.03	0.55
Հունիս	-0.01	0.01	0.30
Հուլիս	-0.06	-0.01	
Օգոստոս	-0.04	0.00	
Սեպտեմբեր	0.02	0.36	
Հոկտեմբեր	0.06	1.45	
Նոյեմբեր	0.05	0.67	
Դեկտեմբեր	0.07	0.18	
Նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ, %			
Հունվար	0.79	1.04	2.91
Փետրվար	1.18	1.02	3.77
Մարտ	1.38	0.92	4.54
Ապրիլ	1.61	0.65	5.66
Մայիս	2.49	0.52	5.94
Հունիս	2.26	1.74	6.47
Հուլիս	3.20	1.37	
Օգոստոս	3.29	1.12	
Սեպտեմբեր	2.67	1.62	
Հոկտեմբեր	2.84	2.65	
Նոյեմբեր	2.31	3.31	
Դեկտեմբեր	2.20	3.67	

Բնականոն գնաճին առավելապես նպաստող 10 ապրանքատեսակները

Անվանում	*Նպաստումը բնականոն գնաճին, տոկոսային կետ*
Նախորդ ամսվա նկատմամբ, %	
Բնականոն գնաճ, *այդ թվում՝*	**0.75**
Ծառայություններ հիվանդանոցների վիրաբուժական բաժանմունքների	0.114
Բենզին	0.067
Խոզի միս	0.066
Ծառայություններ բժշկական լաբորատորիաների (ռենտգեն նկար)	0.052
Օդային տրանսպորտ	0.038
Կարագ	0.037
Մակարոն	0.031
Ծառայություններ միջին բժշկական անձնակազմի և լաբորանտների բուժագործությունների անցկացման ստացիոնարներում	0.028
Ծառայություններ բժիշկ-մասնագետների և վիրաբույժների (խորհրդատվական)	0.024
Տավարի միս	0.021

[1] *Ըստ ՀՀ ԿԲ հաշվարկների:*

ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԵՎ ԳԱՆՁԱՊԵՏԱՐԱՆԻ ՓՈԽՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ[1]

(մլն ՀՀ դրամ)

ժամանակաշրջան	Պահանջներ Կառավարության նկատմամբ			Կառավարության հաշիվներ և ավանդներ					Զուտ պահանջներ կառավարության նկատմամբ
	պետական կարճաժամկետ պարտատոմսեր	պետական միջնաժամկետ և երկարաժամկետ պարտատոմսեր	ընդամենը	կենտրոնացված միասնական հաշվի միջոցներ և վերադարձման ենթակա միջոցներ	կենտրոնացված միասնական հաշվի միջոցներ իսլամական ֆինանսավորման	ՕԻԳ-երի միջոցներ հնդամուծ	ՕԻԳ-երի միջոցներ իսլամական ֆինանսավորման	ընդամենը	
2007									
Դեկտեմբեր [1]	0	4541	4541	93623	513	0	175	94311	**-89770**
2008									
Հունվար	0	4650	4650	111457	517	0	177	112151	**-107501**
Փետրվար	0	4266	4266	113865	519	0	177	114562	**-110295**
Մարտ	0	4113	4113	128159	520	0	94	128773	**-124659**
Ապրիլ	0	3934	3934	122435	518	2	92	123048	**-119113**
Մայիս	0	3769	3769	124631	516	19	92	125258	**-121489**
Հունիս	0	3592	3592	124166	512	375	91	125144	**-121552**

[1] Ներառված են ՀՀ ԿԲ եզրափակիչ շրջանառության արդյունքները:

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԱՄՓՈՓ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ

(մլն ՀՀ դրամ)

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	Դ - 07 [3]	Հ - 08	Փ - 08	Մ – 08 [3]	Ա - 08	Մ - 08	Հ - 08[4]
(մնացորդը ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ)							
ԶՈՒՏ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐ [1,2]	***445999***	***435704***	***432751***	***424073***	***424318***	***409198***	***417751***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-18881***	***-43718***	***-43436***	***-43252***	***-19757***	***-14642***	***-5027***
Կառավարություն	-89770	-107501	-110295	-124659	-119113	-121489	-121552
Բանկեր	24596	22053	20153	30429	35415	38774	41943
այդ թվում՝ ռեպո համաձայնագրեր	10188	10521	7151	14524	19321	22112	24663
ՀՀ ԿԲ կողմից արտարժույթի ներգրավման սվոփ	0	0	0	0	0	0	0
Ավանդներ (-)	0	-3000	-2000	-100	0	0	0
Հակադարձ ռեպո (-)	0	0	0	0	0	0	0
ՀՀ ԿԲ կողմից արտարժույթի տրամադրման սվոփ (-)	0	0	0	0	0	0	0
ՀՀ ԿԲ կողմից թողարկված արժեթղթեր (-)	-48958	-49666	-38771	-35982	-27858	-24399	-17744
Զուտ այլ ակտիվներ	95251	91396	85477	86961	91800	92472	92326
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱ	***427118***	***391987***	***389315***	***380822***	***404561***	***394556***	412725
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ ՀՀ դրամ	350274	330681	333451	325751	329178	333269	343329
Պարտադիր պահուստներ (ՀՀ դրամով)	37445	31378	27285	22566	28740	26771	28614
Պարտադիր պահուստներ (արտարժույթով)	38421	28877	27610	31445	45691	33687	39963
Այլ հաշիվներ	979	1051	969	1060	952	829	817
Այլ հաշիվներ (ՀՀ դրամով)	941	1022	955	1045	952	829	817
Այլ հաշիվներ (արտարժույթով)	38	29	14	15	0	0	0
(փոփոխություններ նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ)							
ԶՈՒՏ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐ	***-***	***-10295***	***-2953***	***-8678***	***245***	***-15120***	***8553***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-***	***-24837***	***281***	***185***	***23495***	***5115***	***9615***
Կառավարություն	-	-17731	-2795	-14364	5546	-2376	-63
Բանկեր	-	-2543	-1901	10276	4986	3359	3169
այդ թվում՝ ավանդներ (-)	-	3000	-1000	-1900	-100	0	0
ՀՀ ԿԲ կողմից թողարկված արժեթղթեր	-	708	-10895	-2789	-8123	-3459	-6655
Զուտ այլ ակտիվներ	-	-3855	-5918	1483	4839	673	-146
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱ	***-***	***-35132***	***-2672***	***-8494***	***23739***	***-10005***	***18169***
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ ՀՀ դրամ	-	-19592	2769	-7700	3428	4090	10060
Պարտադիր պահուստներ (ՀՀ դրամով)	-	-6067	-4093	-4719	6173	-1969	1844
Պարտադիր պահուստներ (արտարժույթով)	-	-9545	-1267	3835	14246	-12004	6277
Այլ հաշիվներ	-	72	-82	91	-107	-123	-12
Այլ հաշիվներ (ՀՀ դրամով)	-	81	-67	90	-92	-123	-12
Այլ հաշիվներ (արտարժույթով)	-	-9	-15	1	-15	0	0
(տոկոսային փոփոխություններ նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ)							
ԶՈՒՏ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐ	***-***	***-2.3***	***-0.7***	***-2.0***	***0.1***	***-3.6***	***2.1***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-***	***-131.5***	***0.6***	***0.4***	***54.3***	***25.9***	***65.7***
Կառավարություն	-	-19.8	-2.6	-13.0	4.4	-2.0	-0.1
Բանկեր	-	-10.3	-8.6	51.0	16.4	9.5	8.2
ՀՀ ԿԲ կողմից թողարկված արժեթղթեր	-	1.4	-21.9	-7.2	-22.6	-12.4	-27.3
Զուտ այլ ակտիվներ	-	-4.0	-6.5	1.7	5.6	0.7	-0.2
ՓՈՂԻ ԲԱԶԱ	***-***	***-8.2***	***-0.7***	***-2.2***	***6.2***	***-2.5***	***4.6***
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ ՀՀ դրամ	-	-5.6	0.8	-2.3	1.1	1.2	3.0
Պարտադիր պահուստներ (ՀՀ դրամով)	-	-16.2	-13.0	-17.3	27.4	-6.8	6.9
Պարտադիր պահուստներ (արտարժույթով)	-	-24.8	-4.4	13.9	45.3	-26.3	18.6
Այլ հաշիվներ	-	7.4	-7.8	9.3	-10.1	-12.9	-1.4

[1] Առանց սեփականաշնորհման միջոցների: ԿԲ զուտ միջազգային պահուստները (ԶՄՊ) իրենցից ներկայացնում են փոխարկելի արտարժույթով արտաքին ակտիվների և փոխարկելի արտարժույթով ու դրամով արտաքին պարտավորությունների տարբերությունը: «Զուտ միջազգային պահուստներ» ցուցանիշը նախկինում հրապարակվում էր «Զուտ արտաքին ակտիվներ (ԶԱԱ)» անվանմամբ: Անվանափոխությունից զատ, ցուցանիշի հաշվարկում մեթոդաբանական փոփոխություններ տեղի չեն ունեցել:

[2] ԶՄՊ-ն հաշվարկված է ծրագրային փոխարժեքներով՝ 1 ԱՄՆ դոլար = 304.22 դրամ, 1 ՀՓԻ = 1.5785 ԱՄՆ դոլար, 1 եվրո = 1.4692 ԱՄՆ դոլար, 1 ՄԲ ֆունտ ստեռլինգ = 1.9994 ԱՄՆ դոլար:

[3] Ներառված են ՀՀ ԿԲ եզրափակիչ շրջանառության գործառնությունները:

[4] Տվյալները նախնական են: Ներառված չեն ՀՀ ԿԲ եզրափակիչ շրջանառության գործառնությունները:

ՀՀ ԱՅԼ ԱՎԱՆԴԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԱՄՓՈՓ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ [1]

(մլն ՀՀ դրամ)

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	Դ - 07	Հ – 08	Փ – 08	Մ - 08	Ա - 08	Մ - 08	Հ - 08
ԶԱԱ (փոխարկելի արտարժույթ)	**-97806**	**-94839**	**-114687**	**-108249**	**-122615**	**-127093**	**-105323**
Արտաքին ակտիվներ փոխարկելի արտարժույթով	69351	69905	59227	72713	72749	72126	98032
Արտաքին պարտավորություններ փոխ. արտարժ.	-146865	-144488	-147539	-158080	-173386	-173856	-175876
Արտաքին պարտավորություններ դրամով	-20293	-20256	-26375	-22883	-21978	-25363	-27478
ԶՆԱ	**462914**	**452094**	**477427**	**485083**	**507861**	**514046**	**495231**
Զուտ պահանջներ Կառավարության նկատմամբ	35202	33642	37942	43736	43661	43749	42817
Պահանջներ Կառավարության նկատմամբ	55213	51421	55940	61661	62182	61524	61404
Պարտավորություններ Կառավարությանը	-20011	-17779	-17998	-17925	-18521	-17775	-18587
Զուտ պահանջներ ԿԲ նկատմամբ	120514	109367	94320	80946	88815	68381	65938
Պահանջներ ԿԲ նկատմամբ	144654	133901	115925	110878	123481	106336	106740
Պարտավորություններ ՀՀ ԿԲ նկատմամբ	-24139	-24535	-21605	-29932	-34665	-37954	-40802
Տնտեսություն	465919	469389	501022	526235	550732	572998	596061
Ձեռնարկություններ	199440	199676	214335	227527	239157	247778	254366
Դրամով	84852	82427	88172	96407	99947	103279	109684
Արտարժույթով	113289	115967	124935	129919	137834	143440	143592
Արժեթղթեր	1299	1282	1229	1201	1375	1059	1090
Տնային տնտեսություններ	249007	253437	267860	279074	292437	306156	322560
Դրամով	191445	195351	205170	215010	226828	238942	254300
Արտարժույթով	57562	58087	62690	64065	65609	67214	68259
Շահույթ չհետապնդող կազմակերպություններ	9624	9703	9715	9725	9811	9817	9715
Դրամով	104	107	99	122	230	270	286
Արտարժույթով	9520	9596	9615	9603	9582	9546	9429
Այլ ֆինանսական կազմակերպություններ	7848	6573	9112	9909	9326	9248	9421
Դրամով	7123	5668	7851	8592	7834	7661	7608
Արտարժույթով	724	906	1261	1316	1492	1586	1813
Զուտ այլ ակտիվներ	-158722	-160304	-155856	-165834	-175347	-171083	-209585
Արտաքին ակտիվներ դրամով	3230	3290	3909	3856	3363	3602	4365
Արտաքին ակտիվներ (ոչ փոխարկելի արտարժույթ)	881	596	398	521	226	305	224
Արտաքին պարտավորություններ (ոչ փոխարկելի արտարժույթ)	-3	-3	-68	-12	-3	-3	-29
Ներդրումներ փայաբաժիններում	1250	1285	1294	1309	1301	1327	1644
Այլ ավանդային կազմ. միջև միջհատվածային պահանջներ (զուտ)	29	0	0	0	0	0	0
Միջբանկային պահանջներ (զուտ)	103	263	66	175	87	60	326
Վարկային կազմակերպությունների միջև պահանջներ (զուտ)	0	0	0	0	0	0	0
Այլ ակտիվներ	81077	78924	89427	91557	76111	84623	95050
Բանկի կողմից թողարկված պարտատոմսեր	-614	-621	-620	-622	-625	-954	-1350
Կապիտալ հաշիվներ	-185296	-187156	-190203	-196423	-199817	-202641	-212644
Այլ պարտավորություններ	-59377	-56883	-60059	-66197	-55989	-57402	-97172
Ավանդներ	**365108**	**357255**	**362740**	**376834**	**385246**	**386953**	**389909**
Դրամով ավանդներ	235003	230886	235223	236518	238597	247424	246651
Ցպահանջ ավանդներ	130363	122615	125221	117237	118646	115120	111967
Ժամկետային ավանդներ	104640	108271	110002	119281	119950	132304	134685
Ավանդներ արտարժույթով	130105	126369	127517	140316	146649	139529	143258
Ցպահանջ ավանդներ	58926	55326	52959	59088	61399	53541	53919
Ժամկետային ավանդներ	71179	71043	74559	81228	85250	85988	89339

[1] Ընդգրկված են առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների ցուցանիշները:

ՀՀ ԱՎԱՆԴԱՅԻՆ ԿԱՋՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԱՄՓՈՓ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ [1]

(մլն ՀՀ դրամ)

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	Դ - 07 [6]	Հ - 08	Փ - 08	Մ – 08 [6]	Ա - 08	Մ - 08	Հ – 08 [7]
(մնացորդը ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ)							
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ [2]	***348193***	***340865***	***318065***	***315824***	***301703***	***282104***	***312428***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***343742***	***323525***	***357022***	***364448***	***391215***	***415561***	***398676***
Կառավարություն	-54568	-73859	-72353	-80924	-75453	-77740	-78735
Տնտեսություն	465924	469393	501025	526239	550793	573197	596273
Ձեռնարկ. և կազմակերպ.	199440	199676	214335	227527	239157	247778	254366
որից՝ կուտակված տոկոսներ	1486	1436	1460	1728	1772	1925	2027
Տնային տնտեսություններ	249012	253441	267863	279078	292499	306355	322771
որից՝ կուտակված տոկոսներ	2804	3154	3290	3783	3874	4247	4461
Շահույթ չհետապնդող կազմակերպություններ	9624	9703	9715	9725	9811	9817	9715
որից՝ կուտակված տոկոսներ	63	64	60	64	62	64	47
Այլ ֆինանսական կազմակերպություններ	7848	6573	9112	9909	9326	9248	9421
որից՝ կուտակված տոկոսներ	24	21	20	30	29	38	48
Զուտ այլ ակտիվներ	-67614	-72009	-71651	-80868	-84126	-79896	-118862
ԴՐԱՄԱՅԻՆ ԶԱՆԳՎԱԾ [3]	***561792***	***537993***	***547554***	***539941***	***546268***	***558137***	***567846***
ՓՈՂԻ ԶԱՆԳՎԱԾ [4]	***691935***	***664391***	***675086***	***680272***	***692918***	***697665***	***711104***
Շրջանառությունում կանխիկ ՀՀ դրամ	325849	306085	311377	302378	306720	309883	320378
Ցպահանջ ավանդներ ՀՀ դրամով [5]	131304	123637	126176	118282	119598	115949	112784
որից՝ կուտակված տոկոսներ	44	77	110	66	81	133	83
Ժամկետային ավանդներ ՀՀ դրամով	104640	108271	110002	119281	119950	132304	134685
որից՝ կուտակված տոկոսներ	1433	1176	1207	1332	1390	1628	1771
Արտարժույթով ավանդներ	130143	126398	127532	140331	146649	139529	143258
Ցպահանջ [5]	58964	55354	52973	59103	61399	53541	53919
որից՝ կուտակված տոկոսներ	11	16	27	18	15	26	12
Ժամկետային	71179	71043	74559	81228	85250	85988	89339
որից՝ կուտակված տոկոսներ	948	782	847	957	1017	1147	1173
(փոփոխություններ նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ)							
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-***	***-7328***	***-22801***	***-2240***	***-14121***	***-19598***	***30324***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-***	***-20216***	***33496***	***7426***	***26767***	***24346***	***-16885***
Կառավարություն	-	-19291	1505	-8570	5471	-2288	-994
Տնտեսություն	-	3470	31632	25213	24554	22404	23076
Ձեռնարկ. և կազմակերպ.	-	235	14660	13192	11629	8621	6588
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-	-50	23	269	44	153	101
Տնային տնտեսություններ	-	4430	14422	11215	13421	13856	16416
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-	351	136	492	91	373	214
Շահույթ չհետապնդող կազմակերպություններ	-	79	12	10	86	5	-102
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-	0	-4	4	-2	2	-17
Այլ ֆինանսական կազմակերպություններ	-	-1274	2538	797	-582	-79	174
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-	-3	-2	11	-1	9	10
Զուտ այլ ակտիվներ	-	-4395	359	-9217	-3258	4230	-38966
ԴՐԱՄԱՅԻՆ ԶԱՆԳՎԱԾ	***-***	***-23799***	***9561***	***-7613***	***6328***	***11868***	***9710***
ՓՈՂԻ ԶԱՆԳՎԱԾ	***-***	***-27544***	***10695***	***5186***	***12646***	***4747***	***13439***
Շրջանառությունում կանխիկ ՀՀ դրամ	-	-19763	5291	-8999	4342	3164	10495
Ցպահանջ ավանդներ ՀՀ դրամով	-	-7667	2539	-7894	1317	-3649	-3165
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-	33	32	-44	15	52	-50
Ժամկետային ավանդներ ՀՀ դրամով	-	3631	1731	9279	669	12354	2380
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-	-257	31	126	58	238	143
Արտարժույթով ավանդներ	-	-3745	1134	12799	6318	-7121	3729
Ցպահանջ	-	-3609	-2382	6130	2296	-7858	378
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-	5	11	-9	-3	11	-14
Ժամկետային	-	-136	3516	6669	4022	737	3351
որից՝ կուտակված տոկոսներ	-	-166	65	111	60	130	26

(տոկոսային փոփոխություններ նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ)							
ԶՈՒՏ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-***	***-2.1***	***-6.7***	***-0.7***	***-4.5***	***-6.5***	***10.7***
ԶՈՒՏ ՆԵՐՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐ	***-***	***-5.9***	***10.4***	***2.1***	***7.3***	***6.2***	***-4.1***
Կառավարություն	-	-35.4	2.0	-11.8	6.8	-3.0	-1.3
Տնտեսություն	-	0.7	6.7	5.0	4.7	4.1	4.0
Չեռնարկ. և կազմակերպ.	-	0.1	7.3	6.2	5.1	3.6	2.7
Տնային տնտեսություններ	-	1.8	5.7	4.2	4.8	4.7	5.4
Շահույթ չհետապնդող կազմակերպություններ	-	0.8	0.12	0.1	0.9	0.1	-1.0
Այլ ֆինանսական կազմակերպություններ	-	-16.2	38.6	8.7	-5.9	-0.8	1.9
Զուտ այլ ակտիվներ	-	-6.5	0.5	-12.9	-4.0	5.0	-48.8
ԴՐԱՄԱՅԻՆ ԶԱՆԳՎԱԾ	***-***	***-4.2***	***1.8***	***-1.4***	***1.2***	***2.2***	***1.7***
ՓՈՂԻ ԶԱՆԳՎԱԾ	***-***	***-4.0***	***1.6***	***0.8***	***1.9***	***0.7***	***1.9***
Շրջանառությունում կանխիկ ՀՀ դրամ	-	-6.1	1.7	-2.9	1.4	1.0	3.4
Ցպահանջ ավանդներ ՀՀ դրամով	-	-5.8	2.1	-6.3	1.1	-3.1	-2.7
Ժամկետային ավանդներ ՀՀ դրամով	-	3.5	1.6	8.4	0.6	10.3	1.8
Արտարժույթով ավանդներ	-	-2.9	0.9	10.0	4.5	-4.9	2.7
Ցպահանջ	-	-6.1	-4.3	11.6	3.9	-12.8	0.7
Ժամկետային	-	-0.2	4.9	8.9	5.0	0.9	3.9

[1] Ընդգրկված են ՀՀ կենտրոնական բանկի, առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների ցուցանիշները: Տվյալները վերանայված են, քանի որ ավանդային կազմակերպությունների ենթահատվածը ընդլայնվել է՝ ընդգրկելով նաև վարկային կազմակերպությունները:

[2] ԶԱՍ-ն ընդգրկում է միայն փոխարկելի արտարժույթով ակտիվները և փոխարկելի արտարժույթով ու դրամով արտաքին պարտավորությունները: Կենտրոնական բանկի ԶՄՊ-ն հաշվարկված է ծրագրային փոխարժեքներով (1 ԱՄՆ դոլար = 304.22 դրամ, 1 ՀՓԻ = 1.5785 ԱՄՆ դոլար, 1 եվրո = 1.4692 ԱՄՆ դոլար, 1 ՄԲ ֆունտ ստեռլինգ = 1.9994 ԱՄՆ դոլար), առևտրային բանկերի ԶԱՍ-ն՝ փաստացի փոխարժեքներով:

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

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

[5] Ներառյալ հաշիվները:

[6] Ներառված են ՀՀ ԿԲ եզրափակիչ շրջանառության գործառնությունները:

[7] Տվյալները նախնական են: Ներառված չեն ՀՀ ԿԲ եզրափակիչ շրջանառության գործառնությունները:

ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ

(հազար ՀՀ դրամ)

	2008 թվականի առաջին եռամսյակ	2008 թվականի երկրորդ եռամսյակ
Միջին եռամսյակային ակտիվներ[1] *(հազար ՀՀ դրամ)*	773206082	850365487
Միջին եռամսյակային վարկեր *(հազար ՀՀ դրամ)*	436439502	502875266
Միջին եռամսյակային պարտավորություններ *(հազար ՀՀ դրամ)*	595902870	660611691
Միջին եռամսյակային ավանդներ *(հազար ՀՀ դրամ)*	398652238	437691544
Միջին եռամսյակային կապիտալ *(հազար ՀՀ դրամ)*	177303212	189753796
Միջին եռամսյակային ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշ *(%)*	27.6%	26.4%
Միջին եռամսյակային ընդհանուր իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշ *(%)*	31.8%	28.7%
Միջին եռամսյակային ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշ *(%)*	99.8%	96.4%

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅԻ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ

Ցուցանիշներ	2007 [4]	2008					
	Դ	Հ	Փ	Մ	Ա	Մ	Հ
Վարկեր [1]							
Իրավաբանական անձանց							
ՀՀ դրամով	13.6	14.1	13.4	14.1	14.0	14.2	15.8
ԱՄՆ դոլարով	13.3	13.2	12.5	13.2	13.0	13.0	12.7
Ֆիզիկական անձանց							
ՀՀ դրամով	19.9	19.5	19.2	19.4	19.6	19.3	19.1
ԱՄՆ դոլարով	18.5	17.0	17.5	17.2	17.1	13.9	14.0
Ավանդներ [1]							
Իրավաբանական անձանցից							
ՀՀ դրամով	5.8	6.6	6.4	6.7	6.2	5.7	5.7
ԱՄՆ դոլարով	5.1	5.0	6.2	4.5	2.5	5.7	5.2
Ֆիզիկական անձանցից							
ՀՀ դրամով	6.3	6.4	5.8	7.9	6.1	5.7	5.9
ԱՄՆ դոլարով	5.1	5.4	5.2	5.9	5.7	5.6	5.3
ՀՀ ԿԲ կողմից թողարկված պարտատոմսերի եկամտաբերությունը [2,3]	7.3	7.0	7.2	7.3	7.4	7.5	7.7
Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունը [3]	-	6.9	-	-	7.0	7.0	7.2

[1] Հաշվարկված են որպես մինչև 1 տարի ժամկետով (բացառությամբ ցպահանջի) ներգրավված/տեղաբաշխված միջոցների միջին կշռված տոկոսադրույք:

[2] Ներառված են բոլոր ժամկետայնության արժեթղթերը:

[3] Ներկայացված են առաջնային շուկայում տեղաբաշխված արժեթղթերի միջին կշռված եկամտաբերությունները:

[4] Ներկայացված են տարվա վերջին ամսվա տոկոսադրույքները:

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ ՀՀ ԿԲ ԳՈՐԾԱՌՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԾԱՎԱԼԸ

(մլն ՀՀ դրամ)

	Ռեպո համաձայնագրեր[1]	Հակադարձ ռեպո համաձայնագրեր[1]	Ներգրավվող ավանդներ[1]	Լոմբարդային վարկեր[1]	Պետական պարտատոմսերի առք	Պետական պարտ. վաճառք
2007						
Հունվար	1570.0	-	148850.0	-	-	-
Փետրվար	55.8	-	215500.0	-	-	-
Մարտ	13886.6	-	68050.0	-	-	-
Ապրիլ	32158.6	-	7900.0	-	1858.4	-
Մայիս	34374.5	-	22050.0	-	-	-
Հունիս	5419.6	-	17400.0	-	-	-
Հուլիս	1489.9	5838.0	31450.0	-	-	-
Օգոստոս	9855.9	-	19450.0	-	-	-
Սեպտեմբեր	24559.7	-	18850.0	-	-	-
Հոկտեմբեր	39702.9	-	9750.0	-	-	-
Նոյեմբեր	26356.5	451.0	53750.0	2001.2	-	-
Դեկտեմբեր	49102.0	-	69150.0	929.0	-	-
2008						
Հունվար	52586.1	-	132800.0	-	-	-
Փետրվար	30332.4	-	86650.0	-	-	-
Մարտ	43941.0	-	56100.0	-	-	-
Ապրիլ	91219.7	-	4800.0	-	-	-
Մայիս	72239.2	-	44150.0	-	-	-
Հունիս	88627.1	-	49180.0	-	-	-

[1] Մարումները հանված չեն:

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ ՀՀ ԿԲ ԳՈՐԾԱՌՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ

(%)

Գործողության ժամկետը	Գործառնության տեսակը		
	Ռեպո համաձայնագրեր	Ներգրավվող ավանդներ	Լոմբարդային վարկեր
27.12.2003-08.03.2004	9.00	5.00	20.00
09.03.2004-06.04.2004	6.00	3.00	20.00
07.04.2004-13.07.2004	6.00	1.00	20.00
14.07.2004-22.08.2004	5.00	1.00	20.00
23.08.2004-17.10.2004	4.00	1.00	16.00
18.10.2004-09.01.2005	3.75	1.00	16.00
10.01.2005-13.06.2005	4.50	1.75	16.00
14.03.2005-09.08.2005	3.75	1.75	16.00
10.08.2005-25.12.2005	3.00	1.00	16.00
26.12.2005-05.02.2006	3.50	1.00	16.00
06.02.2006-15.03.2006	4.00	1.00	16.00
16.03.2006-02.04.2006	4.00	1.00	12.00
03.04.2006-03.05.2006	4.00	1.00	8.00
04.05.2006-31.07.2006	4.00	1.00	7.00
01.08.2006-31.08.2006	4.25	1.00	7.00
01.09.2006-02.10.2006	4.50	1.50	7.50
03.10.2006-02.04.2007	4.75	1.75	7.75
03.04.2007-02.07.2007	4.50	1.50	7.50
03.07.2007-02.10.2007	4.75	1.75	7.75
03.10.2007-04.11.2007	5.00	2.00	8.00
05.11.2007-04.12.2007	5.25	2.25	8.25
05.12.2007-04.02.2008	5.75	2.75	8.75
05.02.2008-04.03.2008	6.00	3.00	9.00
04.03.2008-02.04.2008	6.25	3.25	9.25
03.04.2008-05.05.2008	6.50	3.50	9.50
06.05.2008-03.06.2008	6.75	3.75	9.75
04.06.2008-	7.00	4.00	10.00

ՄԻՋԲԱՆԿԱՅԻՆ ՌԵՊՈ ՇՈՒԿԱՅԻ ՇՐՋԱՆԱՌՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ցուցանիշներ	մինչև 7 օր		8 – 14 օր		15 – 28 օր		28 օր և ավելի		Ընդամենը	
	մլն դրամ	%	մլն դրամ	%	մլն դրամ	%	մլն դրամ	%	մլն դրամ	%
Հունվար 08	***18416.25***	***5.79***	***8493.31***	***6.46***	***2355.63***	***6.65***	***485.76***	***6.80***	***29750.943***	***6.07***
Առավելագույն տոկոսադրույք		7.00		8.00		8.00		7.25		8.00
Նվազագույն տոկոսադրույք		5.00		5.50		6.25		6.50		5.00
Ստանդարտ շեղում		0.55		0.42		0.40		0.38		0.58
Փետրվար	***26534.75***	***6.16***	***12903.44***	***6.72***	***2513.31***	***6.86***	***1111.85***	***7.00***	***43063.347***	***6.39***
Առավելագույն տոկոսադրույք		8.00		8.00		7.50		8.50		8.50
Նվազագույն տոկոսադրույք		5.50		5.75		5.75		6.00		5.50
Ստանդարտ շեղում		0.56		0.47		0.41		0.63		0.58
Մարտ	***32061.85***	***6.41***	***12802.07***	***6.97***	***1798.00***	***7.47***	***1299.62***	***7.50***	***47961.545***	***6.63***
Առավելագույն տոկոսադրույք		7.50		7.50		7.75		8.50		8.50
Նվազագույն տոկոսադրույք		5.00		6.00		6.75		7.25		5.00
Ստանդարտ շեղում		0.55		0.38		0.21		0.25		0.54
Ապրիլ	***27367.69***	***6.99***	***10906.80***	***7.58***	***2997.96***	***7.79***	***583.72***	***7.50***	***41856.177***	***7.21***
Առավելագույն տոկոսադրույք		9.25		8.00		9.25		7.50		9.25
Նվազագույն տոկոսադրույք		4.50		6.50		6.50		7.50		4.50
Ստանդարտ շեղում		0.57		0.32		0.44		-		0.55
Մայիս	***18703.22***	***6.79***	***10513.32***	***7.43***	***3567.08***	***7.74***	***691.85***	***7.36***	***33475.468***	***7.10***
Առավելագույն տոկոսադրույք		8.00		8.50		8.00		7.75		8.50
Նվազագույն տոկոսադրույք		5.25		6.75		7.25		7.00		5.25
Ստանդարտ շեղում		0.74		0.35		0.16		0.34		0.60
Հունիս	***16901.33***	***6.80***	***8596.42***	***8.02***	***4231.26***	***7.96***	***448.47***	***7.70***	***30177.478***	***7.33***
Առավելագույն տոկոսադրույք		8.25		8.25		8.25		8.00		8.25
Նվազագույն տոկոսադրույք		5.50		7.00		7.50		7.00		5.50
Ստանդարտ շեղում		0.80		0.22		0.21		0.50		0.65
Ընդամենը	***139985.09***	***6.49***	***64215.36***	***7.17***	***17463.24***	***7.50***	***4621.28***	***7.30***	***226284.958***	***6.78***
Առավելագույն տոկոսադրույք		9.25		8.50		9.25		8.50		9.25
Նվազագույն տոկոսադրույք		4.50		5.50		5.75		6.00		4.50
Ստանդարտ շեղում		0.75		0.62		0.56		0.45		0.74

ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ ՁԵՎԱՎՈՐՎԱԾ ՀՀ ԴՐԱՄ / ԱՄՆ ԴՈԼԱՐ ՄԻՋԻՆ ՓՈԽԱՐԺԵՔԸ

Ամսաթիվ	Դ - 07	Հ - 08	Փ - 08	Մ - 08	Ա - 08	Մ - 08	Հ - 08
1	-	-	307.61	-	307.34	-	-
2	-	-	-	-	307.38	-	305.42
3	306.94	304.22	-	308.10	308.12	-	305.66
4	306.50	-	308.18	308.15	308.31	306.82	305.95
5	306.44	-	308.27	308.40	-	306.95	306.47
6	305.67	-	308.83	308.69	-	307.23	306.64
7	304.71	305.33	308.87	308.77	308.62	307.22	-
8	-	305.86	308.97	-	308.81	307.13	-
9	-	307.09	-	-	309.12	-	306.94
10	303.70	307.15	-	308.91	309.47	-	307.19
11	303.50	307.64	309.63	308.90	309.65	-	307.26
12	303.01	307.82	309.82	309.20	-	306.97	307.22
13	302.36	-	310.43	309.21	-	307.25	306.19
14	301.51	308.57	310.58	309.08	309.88	307.50	-
15	-	308.47	310.59	-	310.13	307.55	-
16	-	308.71	-	-	310.39	307.58	305.37
17	302.09	307.23	-	309.19	310.35	-	305.34
18	303.36	306.15	310.38	309.15	310.22	-	304.59
19	304.36	-	310.15	309.31	-	308.24	304.69
20	303.91	-	____	309.10	-	308.62	304.84
21	303.64	305.77	308.95	308.78	310.16	308.83	-
22	-	305.79	307.54	-	310.08	308.83	-
23	-	306.90	307.54	-	309.68	308.56	304.32
24	303.45	307.05	-	308.77	-	-	302.83
25	303.48	306.60	307.47	308.48	309.34	-	302.12
26	304.27	-	306.89	308.41	309.34	307.96	301.97
27	304.22	-	307.02	308.02	-	306.85	302.06
28	304.57	-	307.55	307.81	308.17	-	302.65
29	304.22	306.87	307.81	307.81	307.48	306.01	-
30	304.22	306.62	-	-	306.82	305.52	302.65
31	304.22	306.84	-	307.25	-	305.52	-
ժամանակահատվածի վերջ	**304.22**	**306.84**	**307.81**	**307.25**	**306.82**	**305.52**	**302.65**
ժամանակահատվածի միջին	**304.10**	**306.83**	**308.72**	**308.61**	**309.04**	**307.36**	**304.93**

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՀՈՒՍՏՆԵՐԻ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ [1]

(մլն ԱՄՆ դոլար)

Ցուցանիշներ	2007	2008					
	Դ [3]	Հ	Փ	Մ [3]	Ա	Մ	Հ [4]
Համախառն միջազգային պահուստներ *(առանց սեփականաշն. միջոցների)*	1659.2	1628.1	1621.7	1606.0	1595.2	1546.7	1578.2
Համախառն միջազգային պահուստներ	1659.2	1628.1	1621.7	1606.0	1595.2	1546.7	1578.2
Ոսկի	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ՀՓԻ ԱՄՀ - ում	9.7	9.8	7.2	7.5	19.8	18.2	15.0
Պահուստային դիրքը ԱՄՀ-ում	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Արտարժույթ [2]	1649.5	1618.3	1614.5	1598.5	1575.4	1528.5	1563.3

[1] Հաշվարկված է փաստացի փոխարժեքներով:

[2] Ընդգրկված են միայն փոխարկելի արտարժույթով ակտիվները:

[3] Ներառված են ՀՀ ԿԲ եզրափակիչ շրջանառության գործառնությունները:

[4] Տվյալները նախնական են: Ներառված չեն ՀՀ ԿԲ եզրափակիչ շրջանառության գործառնությունները:

ՀՀ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԵՎ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ԴԻՐՔԸ

մլն ԱՄՆ դոլար

Ցուցանիշներ	Մնացորդը 31.03.08թ. դրությամբ	Փոփոխություններ					Մնացորդը 30.06.08թ. դրությամբ
		Գործառնությունների հաշվին	Գների փոփոխությունների հաշվին	Փոխարժեքի փոփոխությունների հաշվին	Այլ ճշտումներ	Ընդհանուր փոփոխություններ	
Ակտիվներ	**259.3**	**87.9**	**0.0**	**-0.5**	**0.0**	**87.4**	**346.7**
Ուղղակի ներդրումներ արտերկրներում	**5.8**	**0.3**	**0.0**	**0.1**	**0.0**	**0.4**	**6.2**
Բաժնետիրական կապիտալ	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2
Վերաներդրված շահույթ	4.6	0.3	0.0	0.1	0.0	0.4	5.0
Այլ կապիտալ							
Պորտֆելային ներդրումներ	**2.9**	**-1.8**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**-1.8**	**1.1**
Բաժնետոմսեր	0.8	-0.3		0.0		-0.3	0.5
Պարտքային պարտավորություններ	**2.1**	**-1.4**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**-1.4**	**0.6**
Պարտատոմսեր	1.9	-1.3		0.0		-1.3	0.6
Դրամական շուկայի գործիքներ	0.2	-0.2		0.0		-0.2	0.0
Այլ ներդրումներ	**250.7**	**89.3**	**0.0**	**-0.6**	**0.0**	**88.8**	**339.4**
Վարկեր	12.5	4.0	0.0	0.1	0.0	4.1	16.6
Երկարաժամկետ	4.5	0.0		0.0		0.0	4.6
Կարճաժամկետ	7.9	4.0		0.1		4.1	12.0
Կանխիկ դրամական միջոցներ և ավանդներ	223.4	88.0	0.0	-1.0	0.0	87.0	310.4
Կանխիկ դրամական միջոցներ	54.6	13.8		-0.1		13.7	68.3
Ավանդներ	168.8	74.2	0.0	-0.8	0.0	73.3	242.1
Երկարաժամկետ	1.4	-0.3		0.0		-0.3	1.1
Կարճաժամկետ	167.4	74.4		-0.8		73.6	241.0
Այլ ակտիվներ	14.8	-2.7	0.0	0.3	0.0	-2.3	12.5
Երկարաժամկետ							
Կարճաժամկետ	14.8	-2.7		0.3		-2.3	12.5
Պարտավորություններ	**906.4**	**130.6**	**0.0**	**-2.3**	**0.0**	**128.3**	**1034.8**
Ուղղակի ներդրումներ ՀՀ-ում	**303.5**	**50.2**	**0.0**	**6.5**	**0.0**	**56.7**	**360.2**
Բաժնետիրական կապիտալ	221.6	41.3	0.0	3.8	0.0	45.1	266.7
Վերաներդրված շահույթ	64.6	9.3	0.0	2.2	0.0	11.5	76.1
Այլ կապիտալ	17.2	-0.4	0.0	0.5	0.0	0.1	17.3
Պորտֆելային ներդրումներ	**9.0**	**8.0**	**0.0**	**1.8**	**0.0**	**9.8**	**18.8**
Բաժնետոմսեր	8.9	6.2	0.0	1.8	0.0	8.0	16.9
Պարտքային պարտավորություններ	**0.1**	**1.8**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**1.8**	**1.9**
Պարտատոմսեր	0.0	1.9	0.0	0.0	0.0	1.9	1.9
Դրամական շուկայի գործիքներ	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
Այլ ներդրումներ	**593.9**	**72.4**	**0.0**	**-10.5**	**0.0**	**61.8**	**655.8**
Վարկեր	363.6	20.0	0.0	-5.0	0.0	15.0	378.7
Երկարաժամկետ	269.2	69.1	0.0	0.0	0.0	69.0	338.3
Կարճաժամկետ	94.4	-49.0	0.0	-5.0	0.0	-54.0	40.4
Կանխիկ դրամական միջոցներ և ավանդներ	203.9	65.6	0.0	-5.7	0.0	59.9	263.8
Երկարաժամկետ	29.6	27.6	0.0	0.1	0.0	27.7	57.2
Կարճաժամկետ	174.3	38.0	0.0	-5.8	0.0	32.2	206.6
Այլ պարտավորություններ	26.5	-13.3	0.0	0.2	0.0	-13.1	13.3
Երկարաժամկետ							
Կարճաժամկետ	26.5	-13.3	0.0	0.2	0.0	-13.1	13.3
Զուտ ներդրումային դիրքը	**-647.1**	**-42.7**	**0.0**	**1.8**	**0.0**	**-40.9**	**-688.0**

ՀՀ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԵՎ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԱՐՏԱՔԻՆ ԱԿՏԻՎՆԵՐԻ ՈՒ ՊԱՐՏԱՎՈՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ԿԱԶՄԸ

մլն ԱՄՆ դոլար

	2008 I եռամսյակ						2008 II եռամսյակ					
		Արտարժույթ						Արտարժույթ				
	ՀՀ դրամ	ԱՄՆ դոլար	Եվրո	ՌԴ ռուբլի	Այլ	Ընդամենը	ՀՀ դրամ	ԱՄՆ դոլար	Եվրո	ՌԴ ռուբլի	Այլ	Ընդամենը
Ակտիվներ	**17.6**	**156.8**	**65.7**	**14.9**	**4.5**	**241.8**	**14.4**	**133.3**	**88.9**	**106.5**	**3.8**	**332.4**
Կապիտալի արժեթղթեր	0.0	0.7	0.0	1.3	0.0	2.0	0.0	0.4	0.0	1.3	0.0	1.7
Պարտքային արժեթղթեր	0.0	1.9	0.2	0.0	0.0	2.1	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0	0.6
Կանխիկ դրամական միջոցներ	-	36.7	9.7	7.9	0.3	54.6	-	35.0	20.2	12.8	0.3	68.3
Վարկեր, այդ թվում՝ օվերդրաֆտ և վարկային քարտեր	6.3	5.9	0.3	0.0	0.0	6.2	7.3	7.5	0.2	1.5	0.0	9.2
Ավանդներ	0.0	108.3	51.4	5.4	3.6	168.8	0.6	86.1	62.3	90.2	2.9	241.5
Այլ	11.3	3.3	4.0	0.3	0.5	8.1	6.3	3.7	6.1	0.7	0.7	11.1
Պարտավորություններ	**372.5**	**471.4**	**49.0**	**2.3**	**11.3**	**533.9**	**452.2**	**534.2**	**43.3**	**4.0**	**1.0**	**582.6**
Կապիտալի արժեթղթեր	230.5	-	-	-	-	-	283.6					0.0
Պարտքային արժեթղթեր	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.9	0.0	0.0	0.0	1.9
Վարկեր, այդ թվում՝ օվերդրաֆտ և վարկային քարտեր	25.5	340.8	12.3	0.0	0.0	353.1	27.5	354.3	12.2	0.0	0.0	366.5
Ավանդներ	43.9	116.6	33.0	1.5	11.1	162.2	62.7	170.1	29.3	2.7	0.9	203.1
Այլ	72.5	14.0	3.6	0.8	0.2	18.6	78.4	7.9	1.8	1.3	0.1	11.1
Զուտ դիրք*	**-355.0**	**-314.6**	**16.7**	**12.6**	**-6.8**	**-292.1**	**-437.9**	**-401.0**	**45.5**	**102.5**	**2.8**	**-250.1**

** Ի տարբերություն փողի զանգվածում ՀՀ առևտրային բանկերի ԶԱՒ-ի, այստեղ ներառված են նաև ՀՀ առևտրային բանկերի «Կապիտալի արժեթղթերը»՝ պարտավորությունների մասում, ոչ փոխարկելի արտարժույթը և վարկային կազմակերպությունների արտաքին ակտիվներն ու պարտավորությունները:*

ՀՀ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ՄԻՋՈՑՈՎ ՖԻԶԻԿԱԿԱՆ ԱՆՁԱՆՑ ՈՉ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ՆՊԱՏԱԿՈՎ ԿԱՏԱՐՎԱԾ ՓՈԽԱՆՑՈՒՄՆԵՐԸ ԸՍՏ ԵՐԿՐՆԵՐԻ

հազար ԱՄՆ դոլար

Երկրներ	2007 թվական											
	I եռ.			II եռ.			III եռ.			IV եռ.		
	Մուտք	Ելք	Զուտ մուտք	Մուտք	Ելք	Զուտ մուտք	Մուտք	Ելք	Զուտ մուտք	Մուտք	Ելք	Զուտ մուտք
Ռուսաստանի Դաշնություն	154141	33182	120960	237194	29900	207294	335704	30864	304839	351179	35180	315999
ԱՄՆ	18972	3535	15436	20313	5111	15203	20526	7132	13394	16760	7986	8775
Գերմանիա	2587	1481	1106	3195	2220	975	3588	2513	1074	3840	1550	2290
Ուկրաինա	2237	1920	318	3463	2642	821	3689	2616	1073	5257	3592	1665
Ֆրանսիա	1885	921	964	2080	1203	877	2700	1571	1129	2994	1157	1837
Մեծ Բրիտանիա	1507	530	977	2332	886	1446	2130	664	1466	1547	637	911
Շվեյցարիա	812	1324	(512)	1095	269	826	1603	332	1271	1355	226	1129
Թուրքիա	329	1251	(922)	494	2720	(2225)	607	4548	(3940)	838	1820	(982)
ԱՄԷ	543	2811	(2268)	588	3894	(3306)	818	4235	(3417)	863	2400	(1537)
Այլ երկրներ	20010	11915	8095	26030	13421	12609	29638	16770	12868	34035	14242	19793
Ընդամենը	203023	58869	144154	296785	62266	234519	401002	71244	329758	418669	68789	349879

հազար ԱՄՆ դոլար

Երկրներ	2008								
	I եռ.			II եռ.			I կիսամյակ		
	Մուտք	Ելք	Զուտ մուտք	Մուտք	Ելք	Զուտ մուտք	Մուտք	Ելք	Զուտ մուտք
Ռուսաստանի Դաշնություն	212714	25180	187533	331936	31620	300316	544650	56800	487850
ԱՄՆ	13246	9338	3908	16804	7267	9537	30050	16605	13445
Գերմանիա	3488	1649	1839	3329	1291	2037	6816	2940	3876
Ուկրաինա	4655	2570	2085	8308	2555	5754	12964	5125	7839
Ֆրանսիա	1836	1039	797	2756	1159	1598	4593	2198	2395
Մեծ Բրիտանիա	1435	659	776	2879	506	2374	4314	1165	3149
Շվեյցարիա	1339	83	1256	2240	202	2038	3579	285	3294
Թուրքիա	825	1096	(271)	560	1853	(1292)	1385	2948	(1563)
ԱՄԷ	2102	2676	(574)	1852	2009	(157)	3954	4685	(731)
Այլ երկրներ	24061	10044	14017	32275	9934	22341	56336	19978	36358
Ընդամենը	265701	54334	211367	402940	58395	344545	668642	112729	555912

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌԸ

(2008 թ. հունիսի 30-ի դրությամբ)

Հաշվեկշիռ

(հազար ՀՀ դրամ)

	30.06.08	*31.03.08*	*31.12.07*
Ակտիվներ			
Ակտիվներ արտարժույթով			
Դրամական միջոցներ	374,230	383,131	72,430
Բանկերում և այլ ֆինանսական հաստատություններում տեղաբաշխված միջոցներ	184,962,663	163,138,055	183,063,363
Իրական արժեքով չափվող ֆինանսական գործիքներ, որոնց վերաչափումից օգուտները և վնասները ճանաչվում են ֆինանսական արդյունքների մասին հաշվետվությունում	288,507,938	328,647,653	318,671,929
Վաճառքի համար մատչելի ակտիվներ	1,216	1,216	1,216
ԱՄՀ-ում տեղաբաշխված միջոցներ	4,410,947	2,309,757	2,940,262
Այլ ակտիվներ	550,218	303,287	222,321
	478,807,212	**494,783,099**	**504,971,521**
Ակտիվներ տեղական արժույթով			
Վարկեր և հետադարձ հետգնման պայմանագրեր	42,154,578	30,532,252	24,600,695
Վաճառքի համար մատչելի ակտիվներ	48,596,499	48,817,489	49,245,329
Հիմնական միջոցներ	8,635,222	8,140,863	8,125,307
Ոչ նյութական ակտիվներ	92,233	55,593	62,707
Այլ ակտիվներ	897,978	1,221,875	883,508
	100,376,510	**88,768,072**	**82,917,546**
Ընդամենը ակտիվներ	**579,183,722**	**583,551,171**	**587,889,067**
Պարտավորություններ և սեփական կապիտալ			
Պարտավորություններ արտարժույթով			
Ֆինանսական և այլ հաստատությունների ավանդներ և հաշիվների մնացորդներ	41,655,693	33,190,410	40,040,499
Պարտավորություններ ՀՀ Կառավարության հանդեպ	47,263,782	50,317,421	48,727,754
Իրական արժեքով չափվող ֆինանսական գործիքներ, որոնց վերաչափումից օգուտները և վնասները ճանաչվում են ֆինանսական արդյունքների մասին հաշվետվությունում	210,107	1,061,033	-
Այ փոխառություններ	11,970,625	11,645,205	10,274,856
Այլ պարտավորություններ	550,460	116,229	67,382
	101,650,667	96,330,298	99,110,491
Պարտավորություններ տեղական արժույթով			
Թղթադրամներ և մետաղադրամներ շրջանառության մեջ	343,329,272	325,750,684	350,273,664
Ֆինանսական և այլ հաստատությունների ավանդներ և հաշիվների մնացորդներ	30,590,790	25,399,024	38,387,377
Պարտավորություններ ՀՀ Կառավարության հանդեպ	124,541,451	128,159,132	93,622,987
Թողարկված պարտքային արժեթղթեր	17,744,000	35,981,570	48,958,097
Այլ պարտավորություններ	898,457	1,076,857	1,090,046
	517,103,970	**516,367,267**	**532,332,171**
Ընդամենը պարտավորություններ	**618,754,637**	**612,697,565**	**631,442,662**
Սեփական կապիտալ			
Թողարկված կապիտալ	100,000	100,000	100,000
Գլխավոր պահուստ	9,870,486	9,870,486	9,870,486
Լրացուցիչ կանոնադրական կապիտալ	42,009,598	42,009,598	42,009,598
Վաճառքի համար մատչելի ակտիվների վերագնահատման պահուստ	(362,912)	(315,940)	(108,384)
Կուտակված վնաս	(91,188,087)	(80,810,538)	(95,425,295)
Ընդամենը սեփական կապիտալ	**(39,570,915)***	**(29,146,394)**	**(43,553,595)**
Ընդամենը պարտավորություններ և կուտակված պակասուրդ	**579,183,722**	**583,551,171**	**587,889,067**

** Համաձայն «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի 11-րդ հոդվածի դրույթների, Կենտրոնական բանկի նախորդ ֆինանսական տարվա գործունեության արդյունքում առաջացած՝ պահուստների հանրագումարը գերազանցող վնասի գումարի չափով ՀՀ Կառավարությունը թողարկել է անտոկոս ցպահանջ պետական հասարակ մուրհակ՝ որպես ներդրում ՀՀ կենտրոնական բանկի կապիտալում:*

Հաշվեկշիռը հաստատվել է ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից 2008 թվականի օգոստոսի 12-ին և ստորագրվել:

ԱՐԹՈՒՐ ՋԱՎԱԴՅԱՆ
Նախագահ

ՀԱՅԿԱՆՈՒՇ ՀԱԿՈԲՅԱՆ
Գլխավոր հաշվապահ

Հայաստանի Հանրապետության միջազգային պահուստների վիճակը և կազմը

ՀՀ կենտրոնական բանկը, ղեկավարվելով «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի 52-րդ հոդվածի դրույթներով, ներկայացնում է

ՏԵՂԵԿԱՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

Հայաստանի Հանրապետության միջազգային պահուստների վիճակի և կազմի մասին

2008թ. 2-րդ եռամսյակ (ներառյալ եզրափակիչ շրջանառությունը)

Եռամսյակի սկիզբ		
I. Համախառն արտաքին ակտիվներ		1,605,977,811.52 ԱՄՆ դոլար
այդ թվում՝		
միջազգային պահուստներ (համախառն արտաքին ակտիվներ ազատ փոխարկելի արժույթով)		1,605,977,105.25 ԱՄՆ դոլար
որից՝		
ՀՓԻ ԱՄՀ-ում	4,571,311.10 ՀՓԻ	7,517,515.70 ԱՄՆ դոլար
պահուստային դիրք ԱՄՀ-ում	0.00 ՀՓԻ	0.00 ԱՄՆ դոլար
II. Զուտ արտաքին ակտիվներ		1,405,463,373.45 ԱՄՆ դոլար
որից՝ ազատ փոխարկելի արժույթով		1,405,462,667.18 ԱՄՆ դոլար

Եռամսյակի վերջ		
I. Համախառն արտաքին ակտիվներ		1,579,571,643.27 ԱՄՆ դոլար
այդ թվում՝		
միջազգային պահուստներ (համախառն արտաքին ակտիվներ ազատ փոխարկելի արժույթով)		1,579,570,941.11 ԱՄՆ դոլար
որից՝		
ՀՓԻ ԱՄՀ-ում	8,921,569.40 ՀՓԻ	14,574,417.54 ԱՄՆ դոլար
պահուստային դիրք ԱՄՀ-ում	0.00 ՀՓԻ	0.00 ԱՄՆ դոլար
II. Զուտ արտաքին ակտիվներ		1,383,273,318.68 ԱՄՆ դոլար*
որից՝ ազատ փոխարկելի արժույթով		1,383,272,616.52 ԱՄՆ դոլար

** Հայաստանի Հանրապետության միջազգային պահուստների վիճակի և կազմի մասին տեղեկատվության և ՀՀ ԿԲ ֆինանսական հաշվետվության առանձին տվյալների միջև կան տարբերություններ, քանի որ սույն տեղեկատվությունը կազմվել է՝ հիմք ընդունելով Արժույթի միջազգային հիմնադրամի դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրության մեթոդաբանությունը:*

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ
ԱՐԹՈՒՐ ՋԱՎԱԴՅԱՆ

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌԸ 2007 ԹՎԱԿԱՆԻՆ [4,5]

Վիճակագրության վարչություն
Անուշ Դավթյան, Անիկ Ալեքսանյան, Միեր Բարսեղյան

Վճարային հաշվեկշիռն ու միջազգային ներդրումային դիրքը[6] տվյալ երկրի և արտաքին աշխարհի միջև իրականացված տնտեսական բոլոր գործառնությունների վիճակագրական արտացոլումն է: Եթե վճարային հաշվեկշիռն արտացոլում է ժամանակի որոշակի միավորի ընթացքում՝ 1 տարում իրականացված գործառնությունները, ապա միջազգային ներդրումային դիրքն արտացոլում է նախկինում իրականացված բոլոր տնտեսական գործառնությունների արդյունքում արտաքին աշխարհի նկատմամբ ձևավորված երկրի ֆինանսական ակտիվներն ու պարտավորությունները ժամանակի որոշակի պահի դրությամբ:

Վերջին տարիներին վճարային հաշվեկշռի, մասնավորապես՝ արտաքին առևտրի, զբոսաշրջության, դրամական փոխանցումների, ուղղակի ներդրումների և այլ հոդվածների վիճակագրության բարելավման աշխատանքներ են իրականացվել: Նման աշխատանքները շարունակական բնույթ ունեն: Նախկինում առավել խնդրահարույց էր ֆիզիկական անձանց կողմից արտերկրներից ստացվող ֆինանսական միջոցների ծավալների որոշումը, դրանց բաշխումը ըստ վճարային հաշվեկշռի հոդվածների: Թեև այս խնդիրը հիմնականում լուծված է, այս ուղղությամբ ևս շարունակվում են աշխատանքները:

Ներկայիս վճարային հաշվեկշիռը ևս կատարելագործման կարիք ունի, մասնավորապես՝ գնահատվող հոդվածների մասով, սակայն որակական առումով այն առավել մոտ է միջազգային չափանիշներին:

2007 թվականին հիմնականում պահպանվել են արտերկրների հետ Հայաստանի արտաքին գործառնությունների՝ նախորդ տարվա զարգացման միտումները, այսինքն՝ գրանցվել է մասնավոր տրանսֆերտների ծավալների աճ, արտահանման աճի ցածր և ներմուծման աճի բարձր տեմպեր, ինչպես նաև ներդրումների ներհոսքի զգալի աճ: Ներմուծման կտրուկ աճի հետևանքով ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ-ում կազմել է 6.4%՝ նախորդ տարվա 1.8 %-ի փոխարեն:

Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման աճը կազմել է 41.5%, այն դեպքում երբ արտահանումը աճել է ընդամենը 17.6%-ով, մասնավոր տրանսֆերտները և եկամուտները աճել են գրեթե 30%-ով:

Ֆինանսական հաշվում գրանցվել են արտաքին աշխարհից ներդրումների ներհոսքի էլ ավելի մեծ ծավալներ, որոնք գերազանցել են ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդի մեծությունը և լրացուցիչ ճնշումներ են առաջացրել արտարժույթի շուկայում, որոնց չեզոքացման համար Կենտրոնական բանկը միջբանկային շուկայից գնել է մոտ 362 մլն դոլարի արտարժույթ:

---

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

[4] *Նյութը հրապարակվում է պարբերաբար, «ՀՀ կենտրոնական բանկի բանբեր» եռամսյա պարբերականում, յուրաքանչյուր տարի (սկսած 2000 թվականից, հիմնականում 2-րդ եռամսյակի թողարկման մեջ):*

[5] *Տվյալները վերցվել են ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2008 թվականի հունվար-մայիսին», «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2008 թվականի հունվար-փետրվարին» պարբերական տեղեկագրերից և ԱՎԾ այլ հրապարակումներից, ինչպես նաև ԿԲ տվյալների բազայից:*

[6] *Հայաստանում վճարային հաշվեկշռի և միջազգային ներդրումային դիրքի վերաբերյալ վիճակագրության պաշտոնական հրապարակողը Ազգային վիճակագրական ծառայությունն է (ԱՎԾ): ՀՀ կենտրոնական բանկը հավաքագրում, ամփոփում, մշակում և ԱՎԾ-ին է ներկայացնում բանկային համակարգին առնչվող տեղեկատվությունը, ինչպես նաև կառավարությանն առնչվող գործառնությունների մի մասը:*

2007 թվականին ՀՀ վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նախորդ՝ 2006 թվականի համեմատ աճել է 472.1 մլն դոլարով (ավելի քան 5 անգամ): Ընդ որում, մոտ 78.6%-ով աճել է «Ապրանքներ» հոդվածի բացասական հաշվեկշիռը, ինչը, չնայած աշխատուժից եկամուտների ու մասնավոր տրանսֆերտների զուտ ներհոսքի շուրջ 34.6% աճին, այնուամենայնիվ հանգեցրել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացմանը: Ընդ որում, աշխատուժից եկամուտների ու մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի աճը մի կողմից ուղղակիորեն նպաստել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատմանը, մյուս կողմից՝ եկամուտների աճի միջոցով հանգեցրել ներմուծման ծավալների աճի:

2007 թվականին զգալիորեն ավելացել են նաև ուղղակի ներդրումով ձեռնարկությունների եկամուտները, որոնք նորից վերաներդրվել են տվյալ ձեռնարկությունում: Արդյունքում՝ աճել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը՝ շուրջ 249 մլն դոլարով: Կապիտալի և ֆինանսական հաշվում զգալի աճել են օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ծավալները՝ կազմելով շուրջ 701 մլն դոլար (նախորդ տարվա համեմատ ավելացել են 56%-ով): Տարվա ընթացքում մասնավոր հատվածի կողմից ներկրված կանխիկ արտարժույթի ծավալները կազմել են շուրջ 217 մլն դոլար: Ֆինանսական հաշվով գրանցված ներհոսքի արդյունքում զգալիորեն աճել են նաև ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պահուստները՝ 546 մլն դոլարով, ինչը հիմնականում պայմանավորված էր ՀՀ տնտեսությունից ավելի քան 362 մլն արտարժութային միջոցների առքով: Կապիտալի հաշվում զգալի աճել են պետական տրանսֆերտները՝ մոտ 38 մլն դոլարով և կազմել են 62.4՝ պայմանավորված «Լինսի հիմնադրամի» միջոցների ներհոսքով:

Աղյուսակ 1. ՀՀ վճարային հաշվեկշիռը 2006-2007 թվականներին (մլն դոլար, վերլուծական ներկայացում)

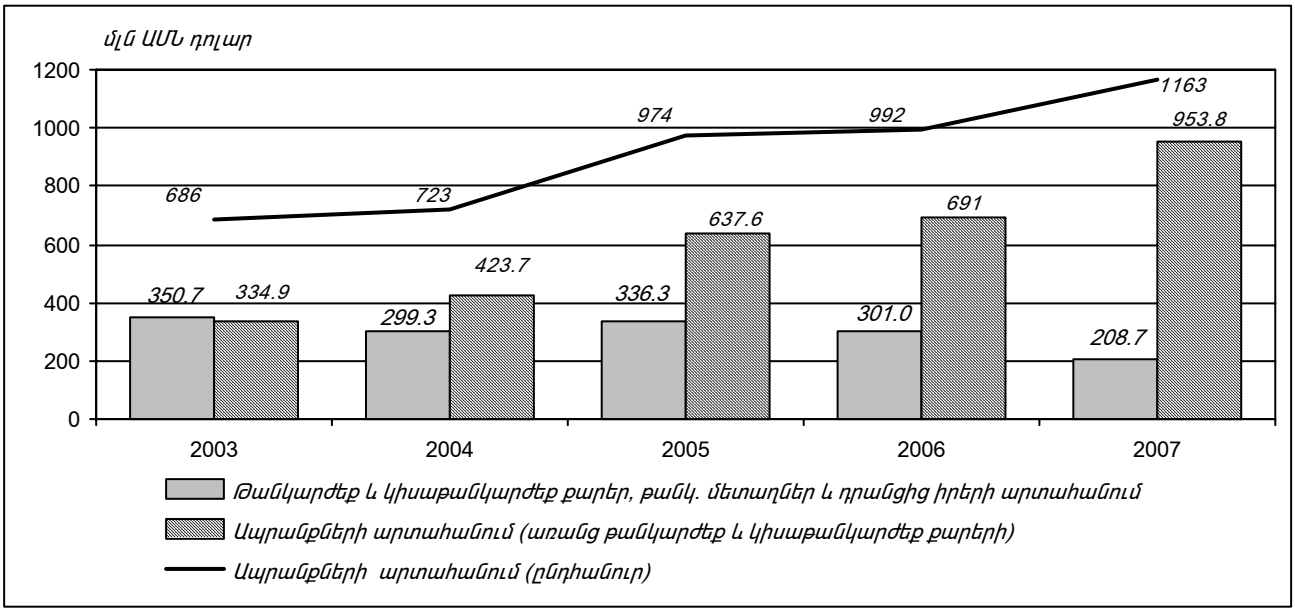
Ցուցանիշներ	2006					2007				
	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2006	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2007
Ընթացիկ հաշիվ	**-60**	**1**	**-19**	**-39**	**-117**	**-191**	**-53**	**-103**	**-242**	**-589**
Ընթացիկ հաշիվ (առանց վերաներդրված եկամտի)	**-17**	**27**	**41**	**25**	**76**	**-112**	**-31**	**-31**	**-166**	**-340**
Ապրանքներ	-176	-199	-238	-282	-896	-314	-311	-392	-583	-1600
Արտահանում	195	263	253	314	1,025	239	303	317	337	1197
Ներմուծում	-371	-462	-492	-596	-1,921	-553	-614	-709	-920	-2797
Ծառայություններ	-30	-39	-24	-37	-130	-35	-55	-64	-59	-213
Արտահանում	72	106	164	142	485	98	132	184	167	580
Ներմուծում	-103	-145	-188	-179	-615	-133	-187	-247	-226	-793
Եկամուտներ	64	65	53	33	215	6	89	86	97	279
Եկամուտ աշխատուժից	107	114	126	100	446	83	129	176	189	577
Եկամուտ ներդրումներից	-43	-49	-73	-66	-231	-76	-40	-89	-92	-298
այդ թվում՝վերաներդրված եկամուտ	-43	-27	-60	-64	-193	-79	-22	-72	-76	-249
Ընթացիկ տրանսֆերտներ	82	174	191	246	694	152	224	266	303	945
Պետական	9	25	8	37	80	17	34	11	32	94
Մասնավոր	73	149	183	209	614	135	190	255	271	850
Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ *(առանց ԿԲ ԶԱԱ փոփոխության)*	**60**	**85**	**77**	**298**	**521**	**186**	**196**	**207**	**562**	**1151**
Կապիտալի հաշիվ	16	21	22	28	86	25	33	41	44	143
Ֆինանսական հաշիվ	45	64	55	270	434	162	163	166	518	1008
Ուղղակի ներդրումներ	47	53	100	250	450	119	103	152	327	701
Պորտֆելային ներդրումներ	-1	9	0	1	9	1	1	0	-11	-9
Այլ ներդրումներ	-2	3	-45	19	-25	42	59	14	202	317
Ակտիվներ	-48	-1	-120	-7	-176	-4	-63	-61	-130	-258
Պետական հատված[7]	0	43	(45)	86	85	0	0	-2	0	-2
Բանկեր	-9	27	-14	-11	-8	14	-18	10	-24	-19
Այլ հատվածներ	-39	-71	-62	-81	-253	-18	-45	-68	-106	-237
Պարտավորություններ	46	4	75	26	150	46	122	75	332	575
Պետական հատված[4]	10	26	17	16	68	14	45	22	110	190
Բանկեր	29	-28	15	19	34	9	43	92	188	332
Այլ հատվածներ	8	6	44	-9	48	23	35	-40	34	52
ԿԲ ԶԱԱ փոփոխություն	**0**	**-83**	**-52**	**-252**	**-388**	**10**	**-156**	**-98**	**-315**	**-560**
Սխալներ և բացթողումներ	**-1**	**-2**	**-6**	**-6**	**-16**	**-5**	**13**	**-5**	**-5**	**-2**

[7] Պետական հատվածը ներառում է կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը (բացի ԿԲ պահուստային ակտիվներից և Արժույթի միջազգային հիմնադրամի հետ գործառնություններից):

Ապրանքների արտահանում

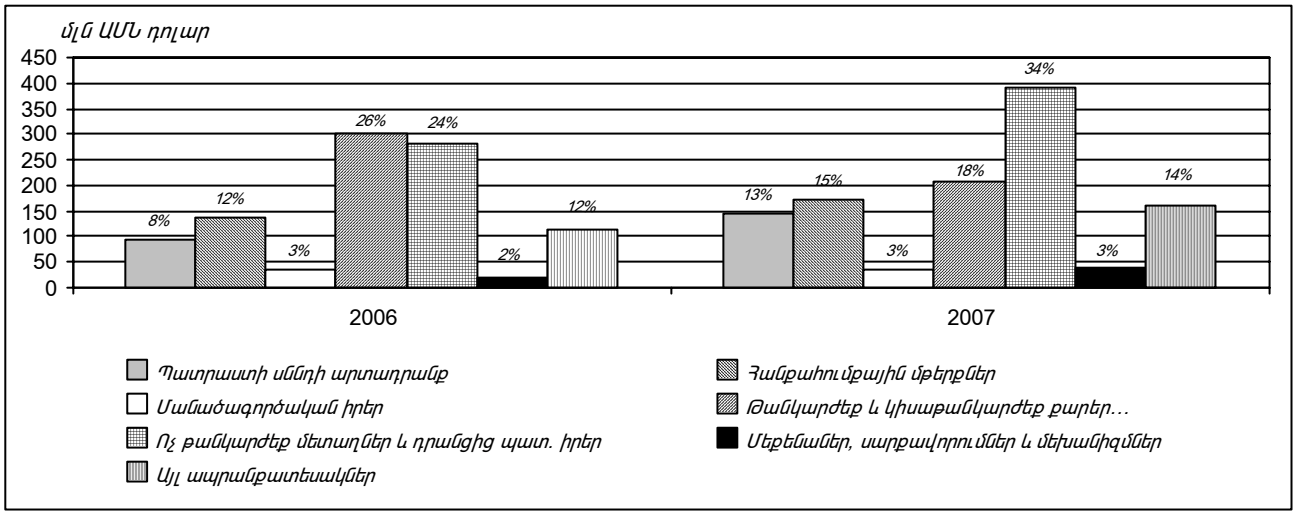
Ապրանքների արտահանումը (կրեդիտ) 2007 թվականին կազմել է 1196.6 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով մոտ 16.7%-ով (FOB գներով արտահանումը կազմել է մոտ 1162.5 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 17.2%-ով): Ընդ որում, առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» հոդվածի, արտահանումն ավելացել է 38%-ով՝ նախորդ տարվա 8.4% աճի փոխարեն:

Գրաֆիկ 1. Արտահանման դինամիկան



2007 թվականին «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալները նախորդ տարվա համեմատ նվազել են 92.2 մլն ԱՄՆ դոլարով կամ 30.6%-ով: Նման նվազումը հիմնականում պայմանավորված է ադամանդի միջազգային շուկայում դեռևս 2005 թվականից սկսված կառուցվածքային որոշ փոփոխություններով: Միևնույն ժամանակ, շուրջ 109.3 մլն դոլարով ավելացել են «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալները՝ պայմանավորված միջազգային շուկայում մոլիբդենի գների աճով (տարեկան մոտ 20%-ով): Զգալի աճել է նաև «Պատրաստի սննդի արտադրանքի» արտահանումը (մոտ 50 մլն դոլարով կամ 52%-ով)՝ հիմնականում պայմանավորված կոնյակի արտահանման աճով (43.8 մլն դոլարով), մինչդեռ «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախմբի մոտ 37 մլն դոլարով աճը պայմանավորված է պղնձի համաշխարհային գների աճով (տարեկան մոտ 6%-ով):

Գրաֆիկ 2. Արտահանման կառուցվածքն ըստ ապրանքախմբերի



2007 թվականին մետաղները հիմնականում արտահանվել են Գերմանիա (արտահանվում է մոլիբդեն), Նիդեռլանդներ (արտահանվում է երկաթամիահալվածք և մոլիբդենի հանքաքար), Բուլղարիա (արտահանվում է պղնձի հանքաքար և ալյումին) և Իրան (արտահանվում է ալյումին):

Աղյուսակ 2. Հիմնական արտահանվող մետաղների տեսակները

Մետաղը	2005		2006		2007	
	Արժեք (մլն ԱՄՆ դոլար)	Տես. կշիռ արտահան-ման մեջ %	Արժեք (մլն ԱՄՆ դոլար)	Տես. կշիռ արտահան-ման մեջ %	Արժեք (մլն ԱՄՆ դոլար)	Տես. կշիռ արտահանմ ան մեջ %
Պղինձ	72.6	7.2	150.0	14.6	162.8	13.6
որից՝ հանքաքար	22.1	2.2	72.8	7.1	88.1	7.4
Մոլիբդեն	44.4	4.4	41.7	4.1	53.1	4.4
որից՝ հանքաքար	27.5	2.7	16.0	1.6	28.6	2.4
Երկաթամիահալվածք	238.3	23.7	161.0	15.7	235.7	19.7
Ալյումին	4.4	0.4	7.9	0.8	42.3	3.5
Ընդամենը արտահանում	1004.9	100.0	1025.4	100.0	1196.6	100.0

Արտահանվող ապրանքների գները բարձրացել են 9%-ով (2006 թվականին նվազել էին 0.4%-ով), ինչը ևս հանգեցրել է արտահանման աճի տեմպերի ավելացմանը:

Աղյուսակ 3. Արտահանման գնի և ծավալի փոփոխություն (%)

Ապրանքախումբ	2006			2007		
	Աճ (+), նվազում (-)	Այդ թվում՝ փոփոխություններ՝ կապված		Աճ (+), նվազում (-)	Այդ թվում՝ փոփոխություններ՝ կապված	
		ֆիզիկական ծավալների հետ	*գների հետ*		*ֆիզիկական ծավալների հետ*	*գների հետ*
Ընդամենը	**+1.1**	**+1.5**	**-0.4**	**+17.0**	**+7.7**	**+9.3**
Մանածագործական իրեր, կաշի և կոշկեղեն [8]	-1.1	-9.1	+8.0	+2.1	-4.7	+6.8
Թանկարժեք քարեր և մետաղներ	-10.5	-9.1	-1.4	-30.6	-25.5	-5.1
Հանքահումքային մթերքներ և քիմիական արտադրության ապրանքներ [9]	+61.3	+26.9	+34.4	+31.9	+20.2	+11.7
Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատ. իրեր	-12.8	-0.7	-12.1	+38.9	+19.6	+19.3
Գյուղատնտեսական մթերքներ [10]	+6.8	+6.5	+0.3	+39.2	+31.1	+8.1
Մեքենաներ, սարքեր և տրանսպորտային միջոցներ [11]	+31.3	+26.9	+4.4	+68.3	+63.4	+4.9
Այլ ապրանքներ [12]	-17.3	-47.9	+30.6	+78.8	+78.3	+0.5

2007 թվականին նվազել է արտահանվող ապրանքների ապրանքային բևեռացման[13] ցուցանիշը՝ կազմելով 43.7% (նախորդ տարի՝ 45.5%), հիմնականում արտահանման մեջ «Թանկարժեք և կիսաթանկ-

[8] Ներառում է «Մանածագործական իրեր», «Կոշկեղեն, հովանոցներ, գլխարկներ», «Կաշվե հումք, մորթի, կաշի և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբերը:
[9] Ներառում է «Հանքահումքային մթերքներ», «Քիմիական արտադրության ապրանքներ», «Պլաստմասսա, կաուչուկ, ռետին և դրանցից պատրաստված իրեր», «Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից» ապրանքախմբերը:
[10] Ներառում է «Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք», «Բուսական ծագման արտադրանք», «Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր», «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերը:
[11] Ներառում է «Մեքենաներ և սարքավորումներ», «Տրանսպորտային միջոցներ», «Սարքեր և ապարատներ» ապրանքախմբերը:
[12] Ներառում է «Փայտ և փայտյա իրեր», «Թուղթ և թղթյա իրեր», «Կահույք և խաղալիքներ», «Արվեստի ստեղծագործություններ» ապրանքախմբերը:
[13] Հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևի օգնությամբ.

$$K = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^{n} x_i^2}}{X} * 100, \text{ որտեղ՝}$$

K-ն բևեռացման գործակիցն է, x_i-ը՝ i ապրանքի արտահանման (ներմուծման) ծավալը, X–ը՝ Հայաստանի ամբողջ արտահանման (ներմուծման) ծավալը: Մեկ ապրանքի արտահանման (ներմուծման) դեպքում ցուցանիշը հավասար կլինի 100%-ի. որքան ապրանքախմբերի թվաքանակը մեծ է, այնքան բևեռացման ցուցանիշը փոքր է:

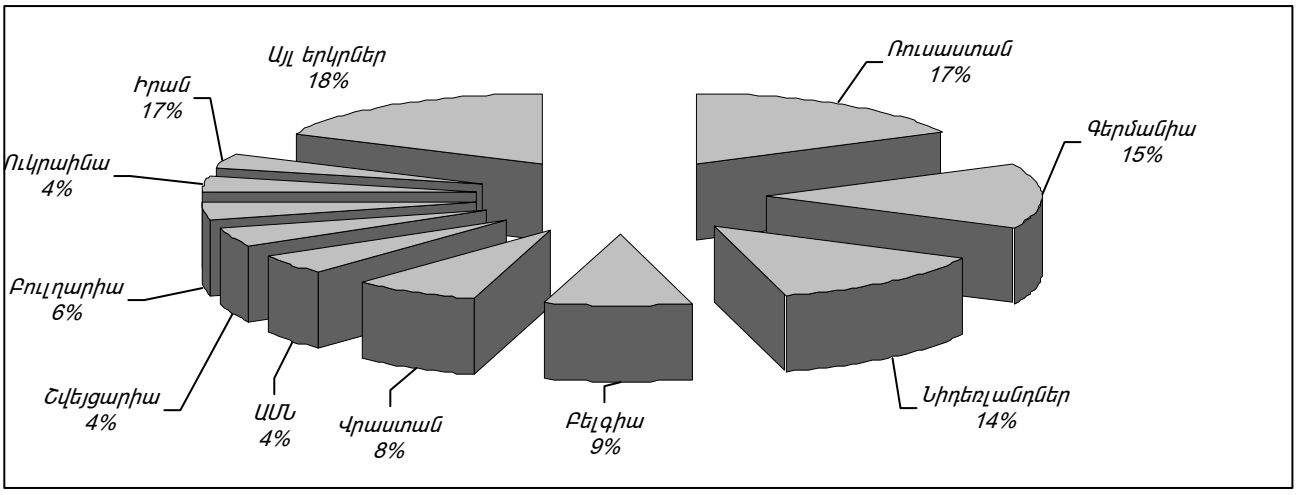
արժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի կշռի նվազման հետ կապված: Սակայն, չնայած բևեռացման ցուցանիշի նվազմանը, այն դեռևս մնում է բարձր (2007 թվականին 4 հիմնական ապրանքախմբեր կազմել են ամբողջ արտահանման մոտ 80%-ը):

Աղյուսակ 4. Արտահանման ապրանքային բևեռացում (%)

Տարեթիվ	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ապրանքային բևեռացում	54.4	54.9	49.1	50.0	45.5	43.7

2007 թվականին, ԱՊՀ անդամ երկրներ արտահանվող ապրանքների ծավալներն ավելացել են դեպի Ռուսաստանի Դաշնություն՝ 80.4 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում են ոգելից խմիչքներ, ադամանդ, ապակե տարաներ և արհեստական կաուչուկ), Վրաստան՝ 33.2 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է ցեմենտ և սուրճ), Ուկրաինա՝ 23.7 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում են ոգելից խմիչքներ և ոչ թանկարժեք մետաղներ): Այլ երկրներ արտահանման ծավալները աճել են դեպի Բուլղարիա՝ 45.6 մլն դոլարով (արտահանվում է պղնձի հանքանյութ և ալյումինե փայլաթիթեղ), Նիդեռլանդներ՝ 29.1 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է երկաթամիահալվածք և մոլիբդենի հանքաքար), Գերմանիա՝ 21.6 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է երկաթամիահալվածք, պղինձ և մոլիբդեն) և Իրան՝ 8.9 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է էլեկտրաէներգիա և ոչ թանկարժեք մետաղներ): Մյուս կողմից՝ կտրուկ նվազել են արտահանման ծավալները Իսրայել՝ 61 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է ադամանդ), Շվեյցարիա՝ 22.8 մլն դոլարով՝ (հիմնականում անմշակ ոսկու և պղնձի հանքաքարի արտահանման կտրուկ նվազման հետևանքով), ԱՄՆ՝ 13.7 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է անմշակ ոսկի և ոսկերչական իրեր) և Իսպանիա՝ 11.3 մլն դոլարով (հիմնականում արտահանվում է պղնձի հանքաքար և խտանյութ):

Գրաֆիկ 3. Արտահանման կառուցվածքը ըստ հիմնական երկրների (2007 թվական)



2007 թվականին արտահանման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը[14] աճել է և կազմել 32.2%՝ նախորդ տարվա 31.4%-ի փոխարեն:

[14] *Հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևի օգնությամբ.*

$$K=\frac{\sqrt{\sum_{i=1}^{n} x_i^2}}{X} * 100, \text{ որտեղ՝}$$

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

Աղյուսակ 5. Արտահանման աշխարհագրական բևեռացում (%)

Տարեթիվ	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Աշխարհագրական բևեռացում	34.1	34.9	32.0	33.5	31.4	32.2

Նախկին ԽՍՀՄ հանրապետություններում ևս արտահանման ինչպես ապրանքային, այնպես էլ աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշների կտրուկ փոփոխություններ չեն եղել, թեև ընդհանուր առմամբ, դրանք միջինում դրսևորել են նվազման միտումներ[15]:

Աղյուսակ 6. Արտահանման ապրանքային բևեռացման ցուցանիշը (%)

Երկիր	2006	2007
Ադրբեջան	84.8	81.7
Էստոնիա	34.9	32.1
Լատվիա	33.6	33.8
Լիտվա	33.4	29.1
Հայաստան	45.5	43.7
Ղրղզստան	39.0	39.3
Մոլդովա	38.4	34.7
Ռուսաստան	67.2	66.2
Վրաստան	37.4	39.0
Ուկրաինա	46.7	46.2
Միջին	**46.1**	**44.6**

Աղյուսակ 7. Արտահանման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը (%)

Երկիր	2006	2007
Ադրբեջան	47.7	29.2
Էստոնիա	28.1	29.0
Լատվիա	27.3	28.5
Լիտվա	24.6	26.5
Հայաստան	31.4	32.2
Ղրղզստան	43.8	40.9
Մոլդովա	32.9	33.3
Ռուսաստան	23.1	22.8
Վրաստան	23.9	27.0
Ուկրաինա	26.8	29.0
Միջին	***31.0***	***29.8***

Հայաստանի ապրանքային և աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշները դեռևս մնում են բավականին բարձր մակարդակի վրա: Ներկայացված երկրներից ամենաբարձրը, սակայն, Ադրբեջանի և Ռուսաստանի՝ ըստ ապրանքների բևեռացման ցուցանիշն է, ինչը պայմանավորված է տվյալ երկրների միևնույն առանձնահատկությամբ. երկուսն էլ վառելիք արտահանող երկրներ են: 2007 թվականին Ադրբեջանի նշված ցուցանիշը որոշակիորեն նվազել է՝ կապված վառելիքի արտահանման մոտ 8%-ով նվազման հետ: Ադրբեջանում «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախումբը (հիմնականում՝ նավթ, նավթամթերքներ) 2007 թվականին կազմել է ամբողջ արտահանման 81%-ը՝ նախորդ տարվա 85%-ի փոխարեն: Կտրուկ նվազել է նաև Ադրբեջանի արտահանման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը, ինչը կապված է Իտալիա արտահանվող ապրանքների նվազման հետ՝ 2007 թվականին Իտալիա է արտահանվել ամբողջ ապրանքների մոտ 16%-ը, իսկ նախորդ տարի՝ մոտ 45%-ը: Բարձր է նաև Ռուսաստանի արտահանման ապրանքային կենտրոնացվածությունը, ինչը նույնպես «Հանքահումքային ապրանքներ» ապրանքախմբի արտահանման մեծ ծավալների հետևանք է (հիմնականում՝ գազ): Նշված ապրանքախումբը կազմում է արտահանման մոտ 65%-ը: Մյուս երկրներից, օրինակ՝ Ուկրաինայում, արտահանման մեջ մեծ կշիռ ունի «Ոչ թանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախումբը, որը 2007 թվականին կազմել է արտահանման 42%-ը: Ղրղզստանում 2007 թվականին աճել է արտահանվող վառելիքի կշիռն ամբողջ արտահանման մեջ՝ կազմելով 29%, փոխարենը նվազել է «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» (հիմնականում՝ ոսկի) ապրանքախմբի կշիռը՝ կազմելով ընդհանուր արտահանման մոտ 20 %-ը, ինչի արդյունքում ապրանքային բևեռացման ցուցանիշը գրեթե չի փոփոխվել: Ղրղզստանի հիմնական գործընկեր երկիրը Շվեյցարիան է, որին բաժին է ընկնում արտահանման մոտ 20 %-ը: 2006 թվականի համեմատ 6%-ով

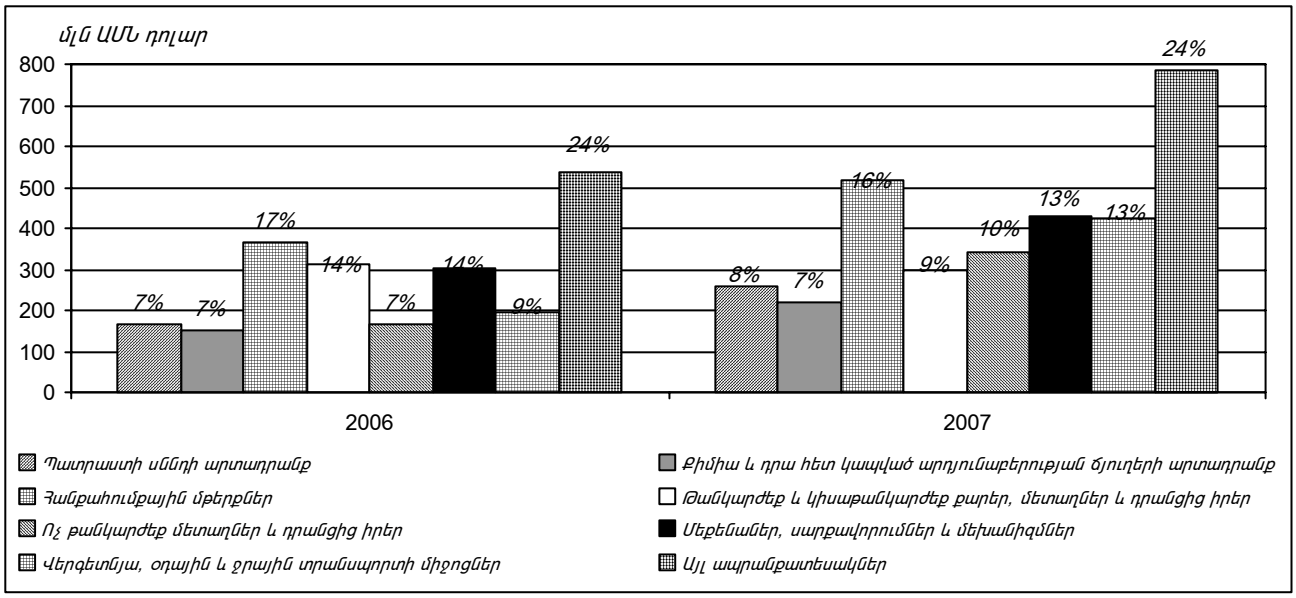
[15] Նշված երկրների վերաբերյալ տեղեկատվությունը վերցված է ԱՄՀ-ի IFS ամսական պարբերականից և համապատասխան երկրների կենտրոնական բանկերի և ազգային վիճակագրական ծառայությունների կայքէջերից:

նվազել են այս երկիր արտահանման ծավալները, ինչն իր հերթին հանգեցրել է արտահանման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշի որոշակի նվազման: Մեծ են նաև դեպի Ռուսաստան և Ղազախստան արտահանման ծավալները (համապատասխանաբար՝ 21% և 18%): Մոլդովայում 2006 թվականի համեմատությամբ նվազել է ըստ ապրանքախմբերի արտահանման բևեռացման ցուցանիշը՝ երկրի արտահանման մեջ պատրաստի սննդամթերքի, այդ թվում՝ խմիչքների արտահանման ծավալների կրճատման հետևանքով (2006 թվականին նշված ապրանքախմբի կշիռը եղել է 26.3%, իսկ 2007-ին՝ 20.6%): Չնայած դրան, Մոլդովայում արտահանման ծավալների մոտ 53%-ը դեռևս կազմում են 3 ապրանքախմբեր՝ պատրաստի սննդամթերք, այդ թվում՝ խմիչքներ, մանածագործական արտադրանք և բուսական ծագման արտադրանք: Ապրանքների շուրջ 56%-ը արտահանվում է 4 երկիր՝ Ռուսաստան (17%), Ռումինիա (16%), Ուկրաինա (13%) և Իտալիա (10%): Վրաստանի՝ արտահանման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշի որոշակի աճը պայմանավորված է արտահանման մեջ ԱՄՆ-ի կշռի կրկնակի ավելացմամբ՝ 2006 թվականի 6%-ից 2007 թվականին այն դարձել է 12%: Լիտվայի՝ արտահանման ապրանքային բևեռացման ցուցանիշի նվազումը պայմանավորված է հանքահումքային մթերքների արտահանման մոտ 36%-ով կրճատմամբ:

Ապրանքների ներմուծում

2007 թվականին ներմուծումը (դեբետ) կազմել է 2796.9 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 45.6%-ով (CIF գներով ներմուծումը՝ 3267.8 մլն դոլար, նախորդ տարվա համեմատ աճել է 49.1%-ով): Տարվա ընթացքում ավելացել են հիմնականում «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ»՝ 226.1 մլն դոլարով, «Ոչ թանկարժեք մետաղներ, դրանցից պատրաստված իրեր»՝ 177.6 մլն դոլարով, «Հանքահումքային մթերքներ»՝ 150.4 մլն դոլարով, «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ»՝ 123.0 մլն դոլարով[16], «Պատրաստի սննդի արտադրանք»՝ 92.7 մլն դոլարով, «Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք»՝ 69.6 մլն դոլարով, ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները: Զգալի նվազել են «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» և «Կոշկեղեն, գլխարկեղեն, հովանոցներ» ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները՝ համապատասխանաբար 15.8 մլն դոլարով և 4.5 մլն դոլարով:

Գրաֆիկ 4. Ներմուծման կառուցվածքն ըստ ապրանքախմբերի



Ներմուծվող ապրանքատեսակների գները բարձրացել են մոտ 13.5 %-ով (2006 թվականին աճը կազմել էր 14 %), ընդ որում՝ բարձրացել են ներմուծվող բոլոր ապրանքախմբերի գները, բացառությամբ թանկարժեք մետաղների գների, որոնք նվազել են 7.7 %-ով: Գների նվազման հետևանքով էլ թանկարժեք քարեր և մետաղներ ապրանքախմբի ներմուծման ծավալների կրճատում է տեղի ունեցել, ի տարբերություն 2006 թվականի, երբ նշված ապրանքախմբի ներմուծման ծավալների անկումը կապված էր ներմուծման ֆիզիկական ծավալների կրճատման հետ:

[16] Այս հոդվածի 123.0 մլն դոլար աճի 76.5 մլն դոլարը բաժին է ընկնում «Հեռախոսային և հեռագրային ապարատ, մոդեմ, մասեր» ապրանքախմբին, որի ներմուծման ծավալը կազմել է 89.8 մլն դոլար:

Աղյուսակ 8. Ներմուծման գնի և ծավալի փոփոխություն (%) [17]

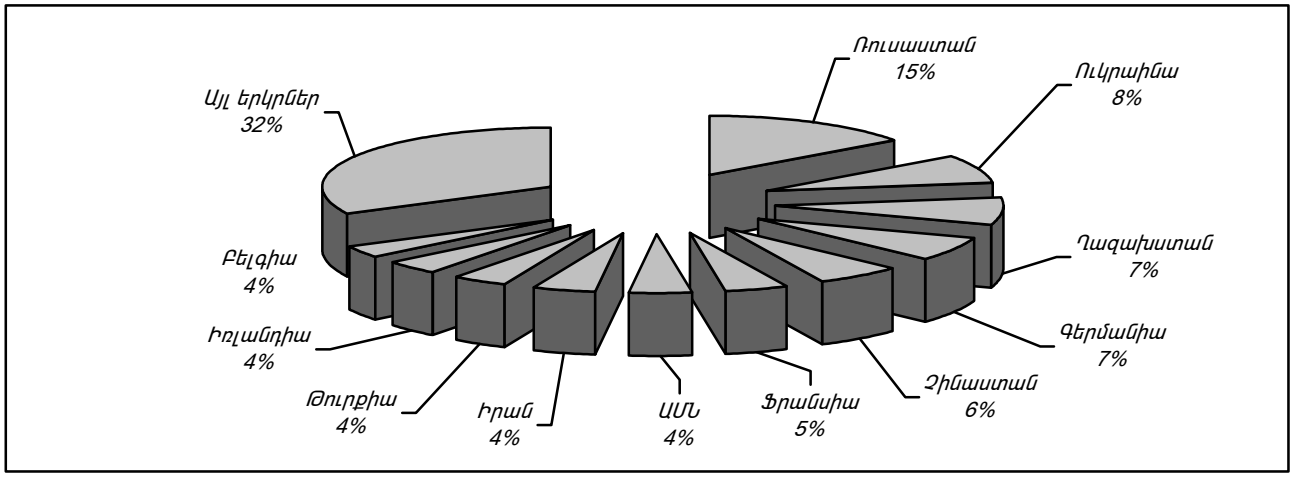
Ապրանքախումբ	2006			2007		
	Աճ (+), Նվազում (-)	Այդ թվում՝ փոփոխություններ՝ կապված		Աճ (+), Նվազում (-)	Այդ թվում՝ փոփոխություններ՝ կապված	
		ֆիզիկա-կան ծավալների հետ	գների հետ		ֆիզիկա-կան ծավալների հետ	գների հետ
Ընդամենը	**+21.6**	**+7.6**	**+14.0**	**+49.1**	**+35.6**	**+13.5**
Մանածագործական իրեր, կաշի և կոշկեղեն [6]	+31.6	+6.6	+25.0	+3.9	-11.4	+15.3
Թանկարժեք քարեր և մետաղներ	-10.1	-16.0	+5.9	-5.0	+2.7	-7.7
Հանքահումքային մթերքներ և քիմիական արտադրության ապրանքներ [7]	+29.4	+1.1	+28.3	+46.3	+27.3	+19.0
Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատ. իրեր	+74.1	+67.9	+6.2	+108.4	+79.9	+28.5
Գյուղատնտեսական մթերքներ [8]	+8.7	-1.0	+9.7	+56.7	+39.9	+16.8
Մեքենաներ, սարքեր և տրանսպորտային միջոցներ [9]	+31.7	+27.2	+4.5	+67.3	+56.1	+11.2
Այլ ապրանքներ [10]	+43.7	+32.1	+11.6	+50.0	+32.5	+17.5

Ի տարբերություն արտահանման, ներմուծվող ապրանքախմբերի ցրվածությունն ավելի մեծ է: Այդ է վկայում նաև արտահանման նկատմամբ ներմուծման համեմատաբար ցածր բևեռացման ցուցանիշը, ինչը նախորդ տարվա համեմատությամբ ևս մի փոքր նվազել է՝ կազմելով 31.0%: Բևեռացման ցածր ցուցանիշը հետևանք է այն բանի, որ տարիների ընթացքում ավելանում է Հայաստան ապրանքներ ներմուծող գործընկեր երկրների թիվը՝ նվազեցնելով երկրի կախվածությունը այս կամ այն երկրի անբարենպաստ տնտեսական միջավայրի հնարավոր ազդեցություններից:

Աղյուսակ 9. Ներմուծման ապրանքային բևեռացում (%) [12]

Տարեթիվ	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ապրանքային բևեռացում	33.6	35.0	33.0	32.9	31.3	31.0

Գրաֆիկ 5. Ներմուծման կառուցվածքը ըստ հիմնական երկրների (2007 թ.)



Ըստ ներմուծվող ապրանքների ծագման երկրի՝ ԱՊՀ անդամ երկրներից զգալի ավելացել է ներմուծումը Ռուսաստանից (հիմնականում ներմուծվում է ցորեն, սև մետաղից խողովակներ, նավթամթերք, չմշակված ալյումին և մարդատար ավտոմեքենա)՝ 190.3 մլն դոլարով: Աճել է նաև ներմուծումը Ուկրաինայից՝ 88.6 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում են երկաթից ձողեր, նավթ և նավթամթերք, ինչպես նաև սիգար ու սիգարետներ) և Ղազախստանից՝ 81.2 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում է բնական գազ): Եվրոմիության անդամ երկրներից ներմուծումն աճել է Ֆրանսիայից՝ 79.1 մլն դոլարով (աճը

[17] *Ներմուծման գները հաշվարկված են ըստ ապրանքի ծագման երկրի հայտանիշով կազմված տվյալների:*

հիմնականում պայմանավորված է ինքնաթիռի ձեռքբերմամբ, ներմուծվում են նաև սարքեր և ապարատներ), Ավստրիայից՝ 78.6 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում է անմշակ ոսկի), Գերմանիայից՝ 75.8 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում է մարդատար ավտոմեքենա), Բուլղարիայից՝ 45.9 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում է նավթ և նավթամթերք): Այլ երկրներից զգալի աճել է ներմուծումը Չինաստանից՝ 83.7 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում են սպառողական ապրանքներ և սարքավորումներ) և Ճապոնիայից՝ 64.9 մլն դոլարով (հիմնականում ներմուծվում է մարդատար ավտոմեքենա):[18]

2007 թվականի ներմուծման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատ աճել է և կազմել 28.0%:

Աղյուսակ 10. Ներմուծման աշխարհագրական բևեռացում (%)[13]

Տարեթիվ	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Աշխարհագրական բևեռացում	29.0	28.0	26.1	26.3	26.4	28.0

Աղյուսակ 11. Ըստ ապրանքների ներմուծման բևեռացման ցուցանիշը (%)

Երկիր	2006	2007
Ադրբեջան	39.8	38.8
Էստոնիա	35.9	33.6
Լատվիա	32.5	32.9
Լիտվա	35.6	33.7
Հայաստան	31.3	31.0
Ղրղզստան	34.1	32.6
Մոլդովա	34.1	32.6
Ռուսաստան	53.2	55.3
Վրաստան	33.2	33.1
Ուկրաինա	39.2	38.8
Միջին	**36.9**	**36.2**

Աղյուսակների ցուցանիշները ցույց են տալիս, որ, ի տարբերություն արտահանման, ներմուծման ապրանքային բևեռացումը ներկայացված երկրներում բավականին ցածր է: Բացառություն են կազմում Ռուսաստանը, Ուկրաինան և Ադրբեջանը: Ռուսաստանում ներմուծման ծավալների մոտ 78.6%-ը կազմում են մեքենասարքավորումները, պարենային ապրանքները և քիմիական ու հարակից ճյուղերի արտադրանքը, Ուկրաինայում 59.5%-ը կազմում է հանքահումքային մթերքների, մեքենասարքավորումների և տրանսպորտային միջոցների ներմուծումը: Ադրբեջանում ներմուծման ապրանքային բևեռացման ցուցանիշը մի փոքր նվազել է՝ կապված ներմուծման ծավալում հանքահումքային մթերքների կշռի նվազման հետ (2006 թվականին՝ 14.8%, 2007 թվականին՝ 5.3%): Միևնույն ժամանակ, մեքենասարքավորումների, տրանսպորտային միջոցների և սննդամթերքի ու խմիչքների ներմուծումը կազմել է ամբողջ ներմուծման 53.4%-ը:

Աղյուսակ 12. Ներմուծման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը (%)

Երկիր	2006	2007
Ադրբեջան	29.4	27.2
Էստոնիա	29.7	28.4
Լատվիա	26.9	27.1
Լիտվա	32.2	28.7
Հայաստան	26.4	28.0
Ղրղզստան	49.2	50.5
Մոլդովա	31.2	30.0
Ռուսաստան	23.9	24.9
Վրաստան	27.5	25.6
Ուկրաինա	34.3	32.6
Միջին	***31.1***	***30.3***

[18] Նշված երկրներից ապրանքների ներմուծումը հաշվարկված է ըստ ծագման երկրի հայտանիշով կազմված տվյալների:

Ղրղզստանում ներմուծման աշխարհագրական բևեռացման ցուցանիշը շարունակում է մնալ բարձր, քանի որ ներմուծման շուրջ 68%-ը կատարվում է Ռուսաստանից, Չինաստանից և Ղազախստանից: Լիտվայում համապատասխան ցուցանիշը նվազել է Ռուսաստանի կշռի նվազման հետևանքով՝ 2006 թվականին այն կազմել էր ամբողջ ներմուծման մոտ 25%-ը, 2007 թվականին՝ մոտ 18%-ը:

Հայաստանում ներմուծման միջին հակվածության ցուցանիշը՝ ներմուծում/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2007 թվականին նվազել է ապրանքների ու ծառայությունների ներմուծման աճի տեմպերի նկատմամբ դոլարային արտահայտությամբ համախառն ներքին արդյունքի առաջանցիկ աճի տեմպերի հետևանքով: Ընդ որում, դոլարային արտահայտությամբ համախառն ներքին արդյունքի աճը զգալիորեն գերազանցել է դրամային արտահայտությամբ համախառն ներքին արդյունքի աճը՝ պայմանավորված դրամի մոտ 22%-ով միջին տարեկան արժևորմամբ: Ուսումնասիրված բոլոր երկրներում ևս գրանցվել է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ազգային արժույթի արժևորում, ինչի հետևանքով դոլարային արտահայտությամբ ՀՆԱ-ն գերազանցել է ազգային արժույթով ՀՆԱ-ի աճի տեմպերը, սակայն որոշ երկրներում, այնուամենայնիվ, ապրանքների ու ծառայությունների ներմուծման աճի տեմպերը գերազանցել են դոլարային արտահայտությամբ ՀՆԱ աճի տեմպերը, ինչի արդյունքում ավելացել է այդ երկրների ներմուծման նկատմամբ միջին հակվածությունը: Այդպիսի երկրներից է Մոլդովան, որտեղ, չնայած 8.2% արժևորմանը, մեքենասարքավորումների, հանքահումքային ապրանքների և տրանսպորտային միջոցների ներմուծման կտրուկ աճի հետևանքով (համապատասխանաբար 15%-ով, 21%-ով և 8%-ով) ներմուծման աճը զգալիորեն գերազանցել է դոլարային արտահայտությամբ ՀՆԱ աճի տեմպերը, ինչը հանգեցրել է ցուցանիշի զգալի աճի:

Աղյուսակ 13. Ներմուծման միջին հակվածության ցուցանիշը (%)

Երկիր	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ադրբեջան	51.3	65.6	72.5	53.1	40.1	30.2
Էստոնիա	81.3	81.9	82.1	84.9	90.8	83.4
Լատվիա	51.3	55.1	59.4	61.4	66.5	64.0
Լիտվա	58.4	57.7	59.2	65.0	70.2	67.8
Հայաստան	46.6	50.1	45.5	43.3	39.7	39.0
Ղազախստան	47.9	44.4	43.9	44.6	40.5	43.1
Ղրղզստան	44.6	46.0	51.0	56.8	79.5	85.9
Մոլդովա	77.9	87.3	80.9	90.9	91.8	97.9
Ռուսաստան	24.5	23.9	22.1	21.5	21.2	21.9
Վրաստան	42.8	46.7	48.6	51.8	56.9	58.1
Ուկրաինա	50.7	55.2	56.0	50.7	49.5	50.9
Միջին	**52.5**	**55.8**	**56.5**	**56.7**	**58.8**	**58.4**

Աղյուսակ 14. Արտահանման ու ներմուծման կառուցվածքն ըստ ապրանքախմբերի օգտագործման ուղղությունների[19]

Ապրանքախումբ	Ծավալ, մլն դոլար				Տեսակարար կշիռը, %			
	Արտահանում		Ներմուծում		Արտահանում		Ներմուծում	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Սպառողական ապրանքներ	76.1	75.9	283.2	318.6	7.9	6.8	13.5	10.7
Մթերք և խմիչքներ	115.8	163.4	269.0	471.8	12.0	14.6	12.9	14.2
Արդյունաբերական պաշարներ	728.1	819.7	765.3	1027.8	75.4	73.2	36.6	34.5
Վառելիք և վառելանյութ	19.6	13.1	344.8	471.8	2.0	1.2	16.5	15.8
Կապիտալ ապրանքներ	23.2	38.5	298.9	296.7	2.4	3.4	14.3	10.0
Տրանսպորտային սարքավորումներ, սարքեր և դրանց մասեր	2.2	4.1	130.9	248.1	0.2	0.4	6.3	8.3
Այլ ապրանքներ	0.1	5.7	0.1	193.2	0.0	0.5	0.0	6.5
Ընդամենը	**965.2**	**1120.5**	**2092.1**	**2978.2**	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**

[19] *Ինչպես արտահանման, այնպես էլ ներմուծման ցուցանիշներում քաղաքացիների կողմից իրականացված առևտուրը ընդգրկված չէ: Քաղաքացիների կողմից կատարված առևտրում հատկապես մեծ տեսակարար կշիռ ունի մարդատար ավտոմեքենաների ներմուծումը:*

Ապրանքների հաշվեկշիռ

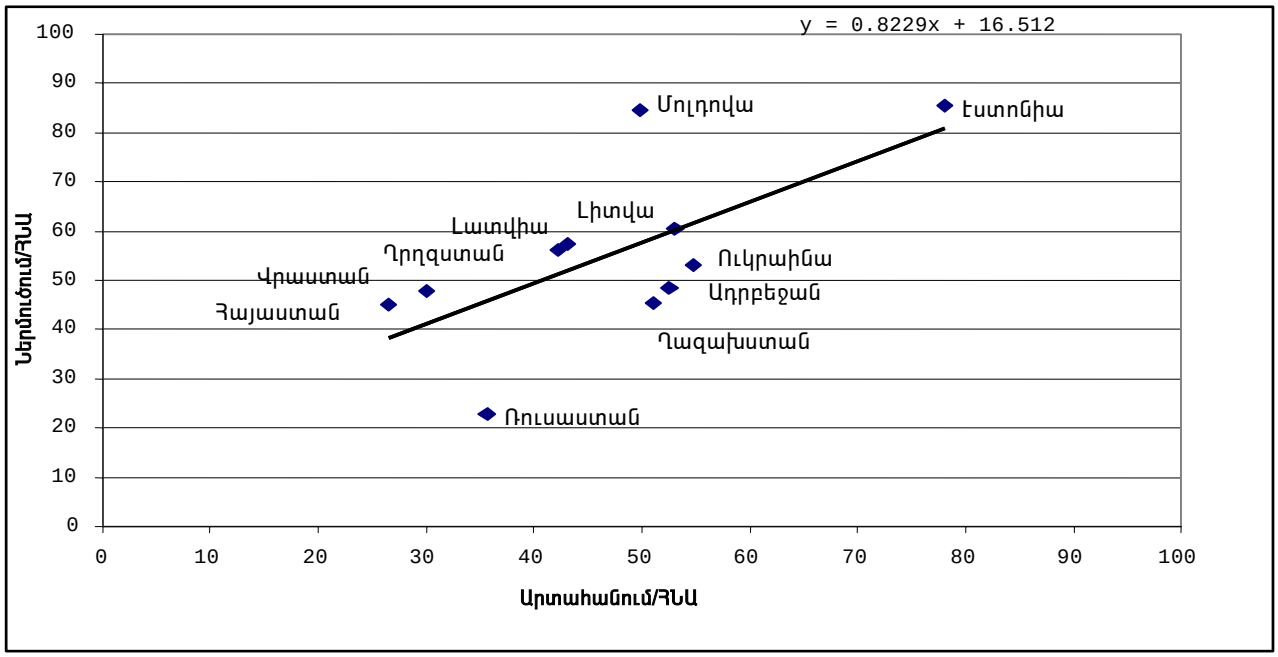
Արտաքին ապրանքաշրջանառությունը 2007 թվականին կազմել է մոտ 3993.5 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 35.5%-ով: Ապրանքների հաշվեկշռի պակասուրդը կազմել է 1600 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 78.6%-ով: Առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի՝ ապրանքաշրջանառությունը կազմել է 3488 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ ավելանալով 49.5 %-ով, իսկ ապրանքների հաշվեկշռի պակասուրդը կազմել է 1512.3 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ ավելանալով 71.0%-ով:

2007 թվականին զգալիորեն նվազել է տնտեսության բացվածության ցուցանիշը[20] և կազմել մոտ 58%: Ցուցանիշի նման նվազումը հիմնականում պայմանավորված էր ապրանքների ու ծառայությունների արտաքին շրջանառության համեմատ դոլարային արտահայտությամբ ՀՆԱ-ի առաջանցիկ աճի տեմպերով: Նշված ցուցանիշի դինամիկան նախկին ԽՍՀՄ երկրներում հիմնականում ունեցել է նվազման միտում: Ընդ որում, այն նվազել է էստոնիայում, Լիտվայում, Լատվիայում և Հայաստանում, որտեղ ազգային արժույթները ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել են 9%-ից ավելի չափով (այսինքն՝ դոլարային արտահայտությամբ ՀՆԱ աճի տեմպը բավականին մեծ է ազգային արժույթով արտահայտված ՀՆԱ աճի տեմպից), չնայած արտաքին ապրանքաշրջանառության աճի տեմպերը նույնպես բավականին բարձր են եղել վերոնշյալ բոլոր երկրներում:

Աղյուսակ 15. Բացվածության ցուցանիշ (%)

Երկիր	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ադրբեջան	95.2	107.6	121.2	116.3	109.0	102.4
Էստոնիա	155.5	156.2	156.1	163.5	170.0	156.0
Լատվիա	92.3	97.4	103.0	107.9	110.5	107.2
Լիտվա	111.4	109.4	111.4	122.7	129.9	123.2
Հայաստան	75.9	82.3	75.5	72.2	63.4	58.3
Ղազախստան	95.8	94.2	96.3	98.0	91.9	93.1
Ղրղզստան	84.3	84.9	93.6	95.2	124.8	139.9
Մոլդովա	130.7	140.8	131.9	141.2	137.0	143.5
Ռուսաստան	59.5	59.2	56.5	56.6	55.0	52.5
Վրաստան	72.5	79.0	80.7	85.8	89.9	89.9
Ուկրաինա	105.9	112.9	119.6	102.2	96.1	96.2
Միջին	98.1	102.2	104.2	105.6	107.0	105.7

Գրաֆիկ 6. Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում/ՀՆԱ և ներմուծում/ՀՆԱ ցուցանիշները (միջին 2000-2007 թթ. համար) նախկին ԽՍՀՄ երկրներում (%)



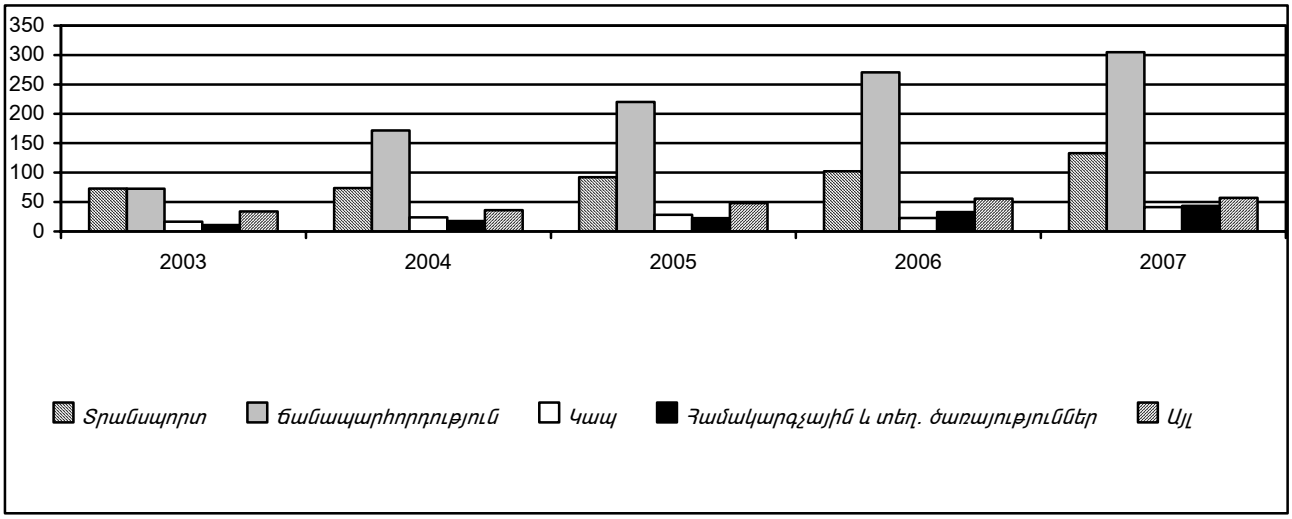
[20] *Բացվածության ցուցանիշը = (ապրանքների և ծառայությունների արտահանման և ներմուծման գումար (արտաքին առևտրի շրջանառություն) x 100 / ՀՆԱ):*

Բացվածության ցուցանիշի առանձին բաղադրատարրերի՝ արտահանում/ՀՆԱ և ներմուծում/ՀՆԱ ցուցանիշները հնարավորություն են տալիս հասկանալու, թե բացվածության ցուցանիշի դինամիկան կոնկրետ որ բաղադրատարրով է պայմանավորված: Հայաստանում, օրինակ, փոքր են ինչպես արտահանում/ՀՆԱ, այնպես էլ ներմուծում/ՀՆԱ ցուցանիշները:

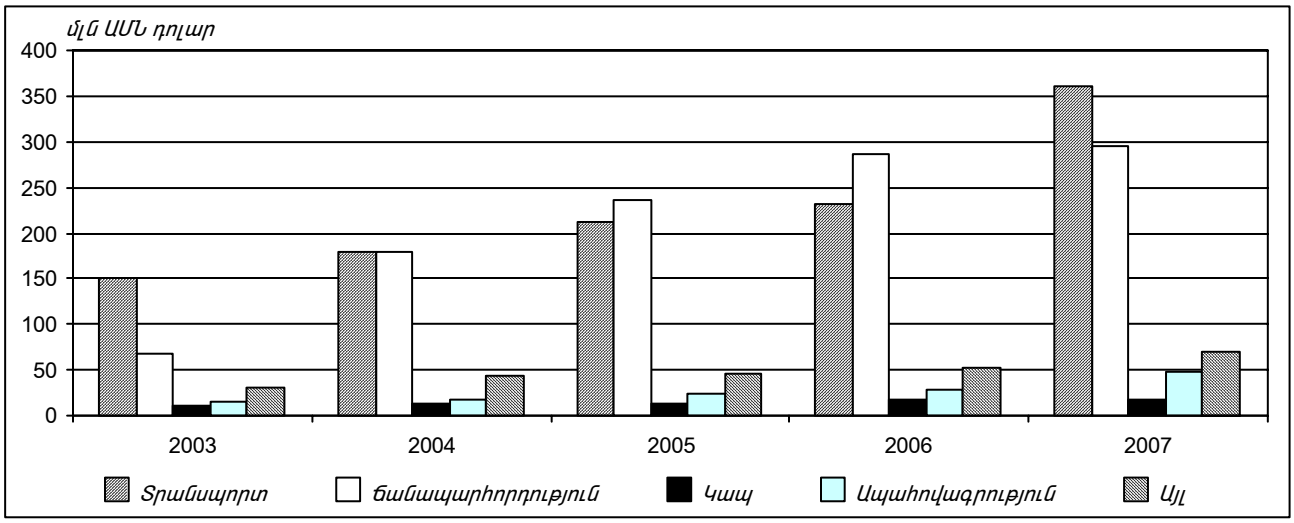
Ծառայությունների հաշվեկշիռ

Տարվա ընթացքում «Ծառայություններ» հոդվածի պակասուրդը աճել է 63%-ով՝ կազմելով 212.5 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 130.4 մլն դոլար): «Ծառայություններ» հոդվածի բացասական հաշվեկշռի աճը հիմնականում պայմանավորված է տրանսպորտային ծառայությունների բացասական հաշվեկշռի մոտ 99 մլն դոլար աճով (76.2%): Ընդ որում, բեռնատար տրանսպորտային ծառայությունների հաշվեկշռի բացասական ճեղքվածքը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 59.8 մլն դոլարով (48%), իսկ օդային տրանսպորտինը՝ 35.1 մլն դոլարով (մոտ 10 անգամ): Զգալի խորացել է նաև ապահովագրական ծառայությունների բացասական հաշվեկշիռը՝ 20 մլն դոլարով կամ 146.4%-ով: Միևնույն ժամանակ, «Ծառայություններ» հոդվածում 25.9 մլն դոլարով աճել է ճամփորդության ծառայությունների հաշվեկշիռը՝ դառնալով դրական՝ 11 մլն դոլարի չափով:

Գրաֆիկ 7. Արտահանվող ծառայությունների դինամիկան



Գրաֆիկ 8. Ներմուծվող ծառայությունների դինամիկան



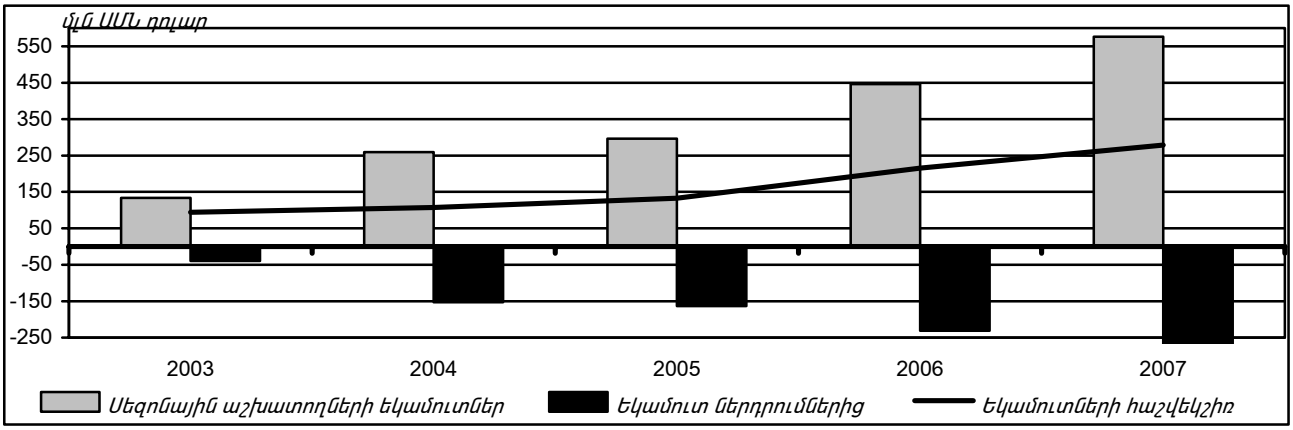
Եկամուտների հաշվեկշիռ

2007 թվականին գրանցվել է «Եկամուտներ» հոդվածի դրական ցուցանիշ՝ 278.8 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 63.6 մլն դոլարով: Զգալիորեն ավելացել են աշխատուժից եկամուտները՝ հիմնականում սեզոնային աշխատողների եկամուտների զուտ ներհոսքի 130.3 մլն դոլարով աճի արդյուն-

քում: Վերջին տարիներին պաշտոնական պահուստների շարունակական աճի շնորհիվ ավելացել են նաև պահուստների կառավարումից ստացված եկամուտները՝ կազմելով 58.6 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա 38.0 մլն դոլարի փոխարեն:

«Եկամուտներ» հոդվածի՝ դեպի դուրս փոխանցումների մեջ զգալի են եղել ուղղակի ներդրմամբ ձեռնարկություններում ոչ ռեզիդենտների կողմից ստացված և վերաներդրված եկամուտները՝ կազմելով 250.2 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա 193.9 մլն դոլարի փոխարեն: Ընդ որում, չնայած ուղղակի ներդրմամբ ձեռնարկություններում ոչ ռեզիդենտների կողմից ստացված և վերաներդրված եկամուտը փաստացի հոսք չի ենթադրում, քանի որ այն երկրից դուրս չի գալիս, այլ ուղղակի ավելացնում է ոչ ռեզիդենտի ներդրումը տվյալ ձեռնարկությունում, սակայն արտացոլվում է ընթացիկ հաշվի համապատասխան հոդվածում և ի վերջո ազդում ընթացիկ հաշվի մեծության վրա (մեծացնելով ընթացիկ հաշվի պակասուրդը)[21] (աղյուսակներ 16, 20): Ուղղակի ներդրումներից եկամուտների արտահոսքի մեջ զգալի ավելացել են շահաբաժինները՝ անցյալ տարվա 49 մլն դոլարից դառնալով 81 մլն դոլար:

Գրաֆիկ 9. Եկամուտների հաշվեկշռի դինամիկան



Աղյուսակ 16. Հաշվետու երկրում վերաներդրված եկամուտների դինամիկան (մլն դոլար)

Երկիր	2003	2004	2005	2006	2007
Էստոնիա	485.6	643.2	652.7	1147.4	1668.4
Լատվիա	95.0	318.5	335.0	735.0	755.4
Լիտվա	222.1	409.0	299.3	678.2	1063.0
Հայաստան	27.2	107.6	155.2	193.9	250.2
Ղազախստան	769.5	515.6	206.4	728.9	1178.1
Մոլդովա	15.3	38.1	27.4	41.6	103.3
Ռուսաստան	7065.0	5330.0	9361.0	14717.0	23744.0
Վրաստան	52.0	45.7	48.5	65.6	159.1

Ընթացիկ տրանսֆերտներ

Ընթացիկ տրանսֆերտները կազմել են 944.8 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ ավելացել են 250.8 մլն դոլարով: Ընդ որում, ընթացիկ տրանսֆերտների նման ավելացումը գրեթե ամբողջությամբ պայմանավորված է մասնավոր հատվածի տրանսֆերտների աճով: Պետական ընթացիկ տրանսֆերտների ներհոսքն ավելացել է ընդամենը 15.3 մլն դոլարով և կազմել 97.2 մլն դոլար, որից 67.1 մլն դոլարը մարդասիրական օգնությունն է, 11.6 մլն դոլարը՝ տեխնիկական օգնությունը, իսկ 18.5 մլն դոլարը՝

[21] Ընթացիկ հաշվի «Եկամուտներ» հոդվածում գրանցվող «Եկամուտներ ուղղակի ներդրումներից» ենթահոդվածում արտացոլվող վերաներդրված եկամուտն իրականում միջոցների հոսք չի ենթադրում, այլ պարզապես, ըստ վճարային հաշվեկշռի մեթոդաբանության, գրանցվում է նշված հոդվածում, որի հակառակ գրանցումը արտացոլվում է ֆինանսական հաշվի «Ուղղակի ներդրումներ» բաժնում: Այսինքն՝ քանի որ նշված միջոցները իրականում դուրս չեն գալիս երկրից, կարելի է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը դիտարկել նաև առանց նշված՝ «Վերաներդրված եկամուտ» հոդվածի, քանի որ այն երկրներում, որտեղ օտարերկրյա ներդրումներն ու դրանցից ստացված եկամուտները զգալի են, բնականաբար զգալիորեն փոխվում է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի մեծությունը, և առաջանում է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի «ուռճացման» խնդիր:

ֆինանսական օգնությունը: Զուտ մասնավոր տրանսֆերտները կազմել են 850 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով ավելի քան 38%-ով:

2007 թվականին ՀՀ բանկային համակարգով ոչ առևտրային նպատակով իրականացված փոխանցումների՝ ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների ու սեզոնային աշխատողների կողմից փոխանցված եկամուտների ներհոսքը կազմել է 1319 մլն դոլար, իսկ արտահոսքը՝ 261 մլն դոլար (նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է համապատասխանաբար 37% և 25%-ով): Փոխանցումների ինչպես ներհոսքում, այնպես էլ արտահոսքում զգալի կշիռ ունեն Ռուսաստանն ու ԱՄՆ-ն. ներհոսքում՝ համապատասխանաբար 82% և 6%, իսկ արտահոսքում՝ 49% և 9%:

Աղյուսակ 17. Մասնավոր հատվածի ընթացիկ տրանսֆերտների, սեզոնային աշխատողների աշխատավարձի և կապիտալ տրանսֆերտների ներհոսքը 2004-2007 թվականներին (մլն ԱՄՆ դոլար)

Ցուցանիշ	2004	2005	2006	2007
Սեզոնային աշխատողների աշխատավարձ	381.8	428.8	576.0	742.7
Մասնավոր տրանսֆերտներ	451.9	535.0	709.7	927.6
Կապիտալ մասնավոր տրանսֆերտներ	23.9	46.7	59.6	76.2
Ընդամենը	857.6	1010.5	1345.3	1746.5

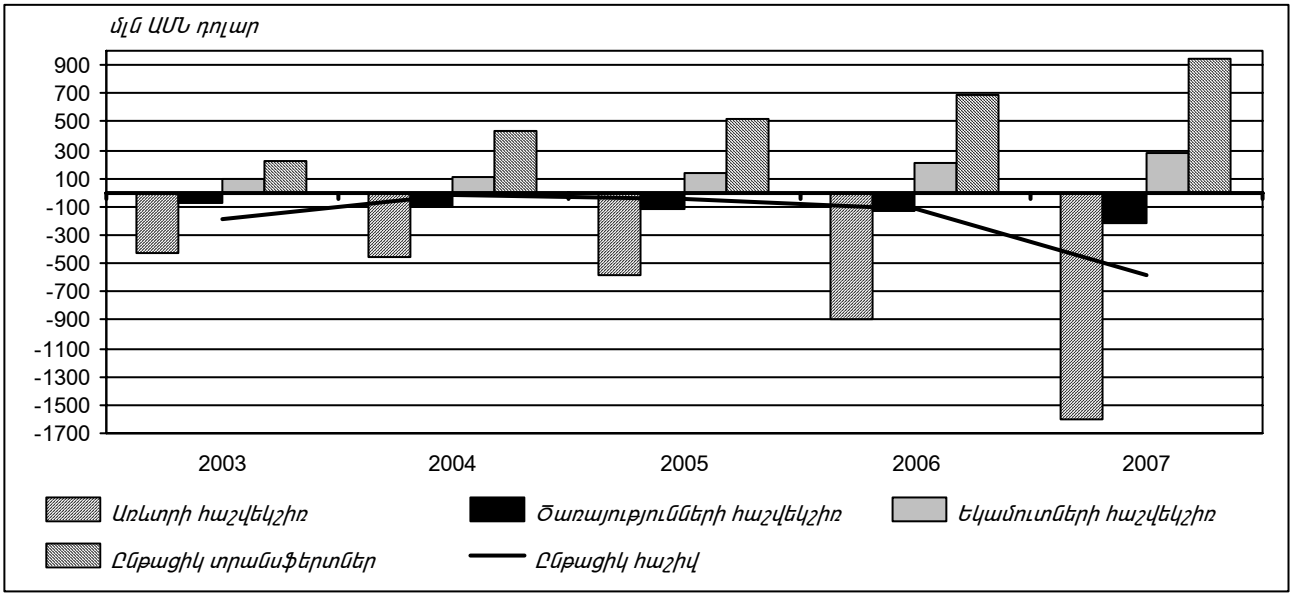
Մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների եկամուտների մեծ ներհոսք ունեն նաև Մոլդովան, Ղրղզստանն ու Վրաստանը, իսկ Ղազախստանն ու Ռուսաստանը համարվում են «արտահոսքի» երկրներ, որտեղ աշխատում են զգալի թվով միգրանտներ վերոնշյալ երկրներից:

Աղյուսակ 18. Մասնավոր հատվածի ընթացիկ տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատավարձի (զուտ) տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում (%)

Երկիր	2003	2004	2005	2006	2007
Հայաստան	10.4	17.6	15.4	16.6	15.5
Ղազախստան	-2.0	-2.7	-3.2	-3.6	-4.0
Ղրղզստան	4.2	13.6	19.5	24.9	26.7
Մոլդովա	27.2	29.0	32.7	36.8	37.5
Ռուսաստան	-0.3	-0.3	-0.4	-0.8	-1.2
Վրաստան	7.7	8.6	7.6	8.7	9.3

ՀՀ վճարային հաշվեկշռի «Եկամուտներ» և «Ընթացիկ տրանսֆերտներ» հոդվածները, ինչպես և նախկինում, 2007 թվականին հանդիսացել են «Ապրանքներ» և «Ծառայություններ» հոդվածների բացասական ճեղքվածքի ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրներ: Ընդ որում, նշված հոդվածների միջոցով ֆինանսավորվել է ապրանքների ու ծառայությունների հաշվեկշռի բացասական մնացորդի 67.5%-ը (նախորդ տարի՝ 88.6%-ը):

Գրաֆիկ 10. Ընթացիկ հաշվի տարրերի դինամիկան



Ընթացիկ հաշվի բաղադրատարրերի՝ վերը նշված դինամիկայի արդյունքում 2007 թվականին մոտ 5 անգամ աճել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը և կազմել 589.3 մլն դոլար, որի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում կազմել է 6.4%՝ նախորդ տարվա 1.8 %-ի փոխարեն:

Աղյուսակ 19. Ընթացիկ հաշվի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում (%)

Երկիր	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ադրբեջան	-0.9	-12.6	-27.8	-29.7	1.3	18.3	28.9
Էստոնիա	-5.7	-10.1	-12.1	-12.3	-10.0	-15.5	-17.3
Լատվիա	-7.6	-6.7	-8.3	-12.9	-12.3	-22.7	-22.8
Լիտվա	-4.7	-5.1	-6.9	-7.7	-7.1	-10.8	-13.7
Հայաստան	-9.5	-6.2	-6.7	-0.5	-1.1	-1.8	-6.4
Ղազախստան	-6.5	-4.2	-0.9	0.8	-1.8	-2.4	-6.9
Ղրղզստան	-3.7	-1.9	-2.2	1.3	-1.6	-16.1	-6.1
Մոլդովա	-2.3	-4.3	-6.6	-1.8	-7.6	-11.4	-15.8
Ռուսաստան	11.0	8.4	8.2	10.1	11.0	9.5	6.1
Վրաստան	-6.6	-6.5	-9.4	-6.7	-10.9	-14.9	-19.0
Ուկրաինա	3.7	7.5	5.8	10.7	2.9	-1.5	-4.2
Միջին	-3.0	-3.8	-6.1	-4.4	-3.4	-5.7	-7.0

Ուսումնասիրելով ՀՆԱ-ում ընթացիկ հաշվի պակասուրդի տեսակարար կշռի դինամիկան՝ կարելի է նկատել, որ վերջին տարիներին (հիմնականում սկսած 2002-2003 թվականներից) ընթացիկ հաշվի պակասուրդը խորացել է գրեթե բոլոր ուսումնասիրված երկրներում: Դրան նպաստում են մի շարք գործոններ, նախ՝ եկամուտների աճին զուգահեռ, ներմուծվող ապրանքների և ծառայությունների աճը, ինչպես նաև նախկինում կատարված օտարերկրյա ներդրումների դիմաց ստացված և վերաներդրված եկամուտների աճը, ինչը թեև փաստացի հոսք չի ենթադրում, սակայն ազդում է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի մեծության վրա, քանի որ, ըստ վճարային հաշվեկշռի կազմման մեթոդաբանության, այն գրանցվում է ընթացիկ հաշվում բացասական նշանով՝ մեծացնելով ընթացիկ հաշվի պակասուրդը[18]: Պետք է նկատել, որ զգալի աճել է Ղազախստանի ընթացիկ հաշվի պակասուրդի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում՝ կապված ինչպես ներմուծման աճի, այնպես էլ եկամուտներից ներդրումների արտահոսքի կտրուկ աճի հետ:

Հաշվի առնելով վերը նշված հանգամանքը՝ վերլուծական նպատակներով կարելի է որպես ընթացիկ հաշվի պակասուրդ դիտարկել առանց վերաներդրված եկամտի ընթացիկ հաշվի պակասուրդը:

Աղյուսակ 20. Ընթացիկ հաշվի (առանց վերաներդրված եկամտի) տես. կշիռը ՀՆԱ-ում (%)

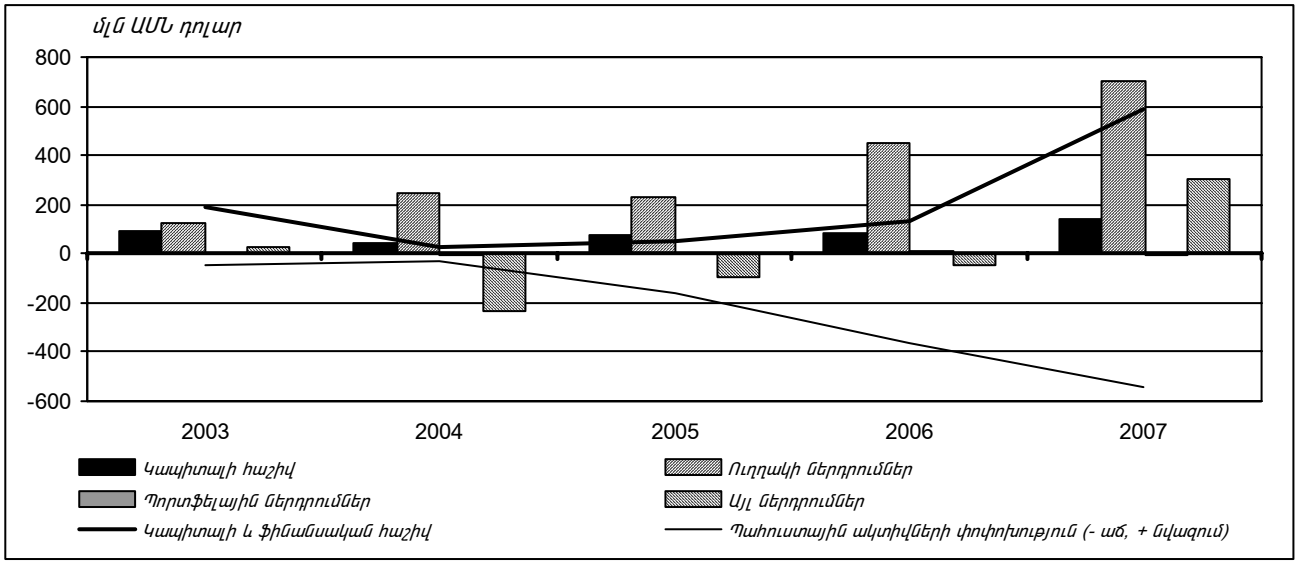
Երկիր	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Էստոնիա	-2.0	-7.8	-7.4	-7.6	-6.4	-11.0	-10.6
Լատվիա	-7.2	-6.4	-7.5	-10.6	-10.4	-19.1	-20.2
Լիտվա	-4.0	-4.6	-5.7	-5.9	-6.0	-8.5	-10.9
Հայաստան	-9.3	-5.9	-5.8	2.5	2.1	1.2	-3.7
Ղազախստան	-4.4	-2.2	1.7	2.0	-1.5	-1.5	-5.8
Մոլդովա	-4.8	-6.0	-5.8	-0.3	-6.7	-10.1	-13.5
Ռուսաստան	11.2	8.6	8.5	10.1	11.4	9.9	6.6
Վրաստան	-6.6	-4.9	-8.2	-6.0	-10.2	-14.0	-17.4
Միջին	**-3.4**	**-3.7**	**-3.8**	**-2.0**	**-3.5**	**-6.6**	**-9.4**

Ըստ աղյուսակ 20-ում ներկայացված տվյալների՝ ի տարբերություն «Մասնավոր տրանսֆերտներ և աշխատուժից եկամուտներ» հոդվածով մեծ ներհոսք ունեցող ԱՊՀ մյուս երկրների՝ Մոլդովայի, Ղրղզստանի և Վրաստանի, Հայաստանում զգալի են նաև վերաներդրված եկամտի չափերը, ինչը բացառելու դեպքում նկատվում է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի զգալի կրճատում, իսկ 2004 – 2006 թվականներին՝ արդեն նույնիսկ հավելուրդ: 2007 թվականից սկսած՝ ընթացիկ հաշիվը կրկին բացասական է դարձել՝ պայմանավորված ներմուծման աճի բարձր տեմպերով, ինչի արդյունքում միայն ապրանքների ներմուծումը կազմել է ընթացիկ հաշվի ընդհանուր արտահոսքի երկու երրորդը և բացարձակ առումով գերազանցել է ընթացիկ հաշվի ընդհանուր ներհոսքի մեծությունը:

ԿԱՊԻՏԱԼԻ ԵՎ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՇԻՎ

Վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդի աճը ուղեկցվել է կապիտալի ու ֆինանսական հաշվով ստացվող միջոցների ներհոսքի զգալի աճով: Վերջինս (առանց ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվների փոփոխության) 2007 թվականին կազմել է 1151 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա 520.5 մլն դոլարի փոխարեն: Նախորդ տարվա համեմատ աճել է հատկապես ֆինանսական հաշիվը, ինչի արդյունքում Կենտրոնական բանկի պահուստների աննախադեպ աճը կազմել է ավելի քան 546 մլն դոլար:

Գրաֆիկ 11. ՀՀ վճարային հաշվեկշռի կապիտալի ու ֆինանսական հաշվի բաղադրատարրերի դինամիկան 2003-2007 թվականներին



ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՀԱՇԻՎ

Կապիտալի հաշվի հիմնական բաղադրատարր հանդիսացող կապիտալ տրանսֆերտները տարվա ընթացքում կազմել են 142.8 մլն դոլար: Նշված ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատ աճել է շուրջ 65 %-ով կամ 56 մլն դոլարով: Նման աճը պայմանավորված է «Լինսի հիմնադրամի» և «Հազարամյակի մարտահրավերներ» ծրագրերի շրջանակներում ստացված պետական տրանսֆերտների մոտ 38 մլն դոլար աճով (նախորդ տարվա համեմատ աճել է մոտ 2.5 անգամ):

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՇԻՎ

Որպես վճարային հաշվեկշռի ֆինանսական հաշվի՝ 2007 թվականին դրսևորված առանձնահատկություն կարելի է նշել ուղղակի ներդրումների և պահուստային ակտիվների զգալի աճը՝ նշված հոսքերը համապատասխանաբար կազմել են 701 և 546 մլն դոլար: Տարվա համար հատկանշական է նաև այլ ներդրումների գծով միջոցների զգալի ներհոսքը: Այսպես, 2006 թվականի համեմատությամբ 2007 թվականին գրանցվել է այլ ներդրումների պարտավորությունների գծով մոտ 432 մլն դոլարի կամ 4.4 անգամ աճ:

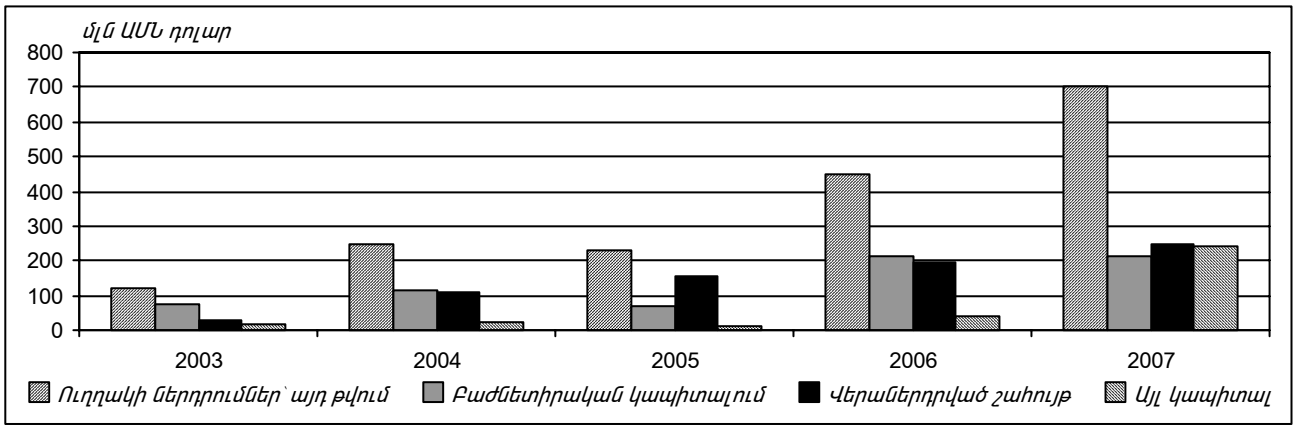
Աղյուսակ 21. Ֆինանսական հաշվի կառուցվածքը (ծավալը՝ մլն ԱՄՆ դոլար)

Ցուցանիշներ	2004	2005	2006	2007
Ուղղակի ներդրումներ (զուտ)	245.6	232.7	450.1	700.9
Պորտֆելային ներդրումներ (զուտ)	-2.9	-1.6	9.2	-9.2
Այլ ներդրումներ (զուտ)	-232.5	-94.3	-46.8	303.1
Պահուստային ակտիվների փոփոխություն	-26.3	-162.1	-366.0	-546.2
Ընդամենը	**-16.1**	**-25.3**	**46.5**	**448.7**

Ուղղակի ներդրումներ

2007 թվականին ուղղակի ներդրումները նախորդ տարվա համեմատ ավելացել են 251 մլն դոլարով (55.7%-ով) և կազմել 700.9 մլն դոլար (զուտ): Մոտ 2 մլն դոլարով նվազել է արտերկրներում ուղղակի ներդրումների ծավալը, միևնույն ժամանակ 698.8 մլն դոլարով աճել են Հայաստանում կատարված ուղղակի ներդրումները: Ոչ ռեզիդենտների կողմից ՀՀ ձեռնարկությունների բաժնետիրական կապիտալում կատարված ուղղակի ներդրումները կազմել են 207.4 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 216.7 մլն դոլար), 250.2 մլն դոլարը նախկինում կատարված ուղղակի ներդրումների արդյունքում ձեռնարկություններում վերաներդրված շահույթն է (նախորդ տարի կազմել էր 193.9 մլն դոլար), միևնույն ժամանակ, զգալի աճել են միջֆիրմային վարկերը՝ կազմելով 241.1 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 42.5 մլն դոլար): 2007 թվականին բանկային համակարգում ուղղակի ներդրումներն ավելացել են 3.2 անգամ՝ կազմելով 129.5 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա 40.7 մլն դոլարի փոխարեն:

Գրաֆիկ 12. Ուղղակի ներդրումների դինամիկան 2003-2007 թթ.



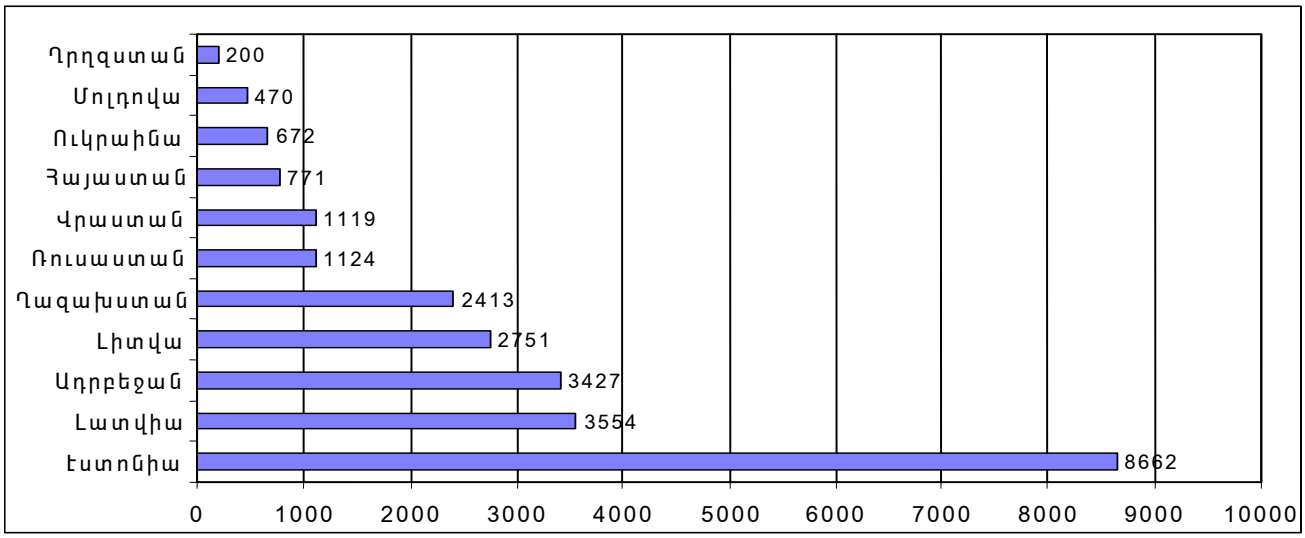
Ուղղակի ներդրումները տարվա ընթացքում իրականացվել են հիմնականում Ռուսաստանի, Լիբանանի և Գերմանիայի ներդրողների կողմից (ուղղակի ներդրումների համապատասխանաբար 50.4%-ը, 14.2%-ը և 9.5%-ը): Ընդ որում, Ռուսաստանն ուղղակի ներդրումներն իրականացրել է էլեկտրաէներգիայի, գազի, տաք ջրի և գոլորշու արտադրության և բաշխման ոլորտում, Լիբանանը՝ կապի, իսկ Գերմանիան՝ հանքարդյունաբերության ոլորտում:

Աղյուսակ 22. Ուղղակի ներդրումներ (հաշվետու երկրում) / ՀՆԱ (%)

Երկիր	2003	2004	2005	2006	2007
Ադրբեջան	54.3	54.0	33.9	22.1	13.8
Էստոնիա	9.7	8.2	20.6	10.1	11.7
Լատվիա	2.7	4.6	4.4	8.3	7.9
Լիտվա	1.0	3.4	4.0	6.2	5.0
Հայաստան	4.3	6.9	4.9	7.1	7.6
Ղազախստան	7.0	9.6	3.5	7.7	9.9
Ղրղզստան	2.4	7.9	1.7	6.4	5.6
Մոլդովա	3.7	5.8	6.6	7.1	10.4
Ռուսաստան	1.8	2.6	1.7	3.3	4.1
Վրաստան	8.4	9.6	7.1	13.7	16.3
Ուկրաինա	2.8	2.6	9.1	5.2	7.0
Միջին *(առանց Ադրբեջանի)*	***4.4***	***6.1***	***6.4***	***7.5***	***8.5***

Նախկին ԽՍՀՄ հանրապետություններում ուղղակի ներդրումներ/ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշի դինամիկան 2007 թվականին, 2006-ի համեմատությամբ, էականորեն չի փոփոխվել՝ բացառությամբ մի քանի երկրի: Ադրբեջանի ուղղակի ներդրումների ներհոսքի բացարձակ մեծությունը 2007 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, գրեթե չի փոփոխվել, արդյունքում դոլարային ՀՆԱ-ի մոտ 54% աճի պայմաններում դիտարկվող ցուցանիշը բավականին կտրուկ նվազել է: Ի տարբերություն Ադրբեջանի, Ղազախստանում և Վրաստանում ուղղակի ներդրումների ներհոսքը զգալի աճել է (համապատասխանաբար 65%-ով և 57%-ով), ինչի արդյունքում ուղղակի ներդրումների ներհոսք/ՀՆԱ հարաբերակցությունն այդ երկրներում որոշակիորեն աճել է:

Գրաֆիկ 13. Բնակչության 1 շնչին բաժին ընկնող օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների (ԱՄՆ դոլար) զուտ ներհոսք մինչև 2007 թվականը (կուտակային)[22]



Պորտֆելային ներդրումներ

2007 թվականին պորտֆելային ներդրումները կազմել են -9.2 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա 9.2 մլն դոլարի փոխարեն: Այս փոփոխության պատճառը 2006 թվականին ներգրավված պարտքային պարտավորությունների մարումն է: Այլ խոշոր տեղաշարժեր նշված հոդվածում տեղի չեն ունեցել:

Այլ ներդրումներ

«Այլ ներդրումներ» հոդվածը սովորաբար դրսևորում է անկայուն վարքագիծ: Այսպես՝ 2007 թվականին այն դրական էր 303.1 մլն դոլարով, մինչդեռ 2006 թվականին բացասական էր 46.8 մլն դոլարով, իսկ 2005 թվականին՝ 94.3 մլն դոլարով: 2007 թվականին «Այլ ներդրումների» դրական լինելը պայմանավորված է պարտավորությունների՝ ակտիվների նկատմամբ առաջանցիկ աճով, ինչն իր հերթին առևտրային բանկերի արտաքին պարտավորությունների զգալի ավելացման արդյունք է:

Պետական հատված (պետական կառավարման մարմիններ)

2007 թվականին ՀՀ պետական հատվածի արտաքին պարտավորությունների զուտ աճը կազմել է 181.1 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 68.7 մլն դոլար):

Ընդ որում, պետական հատվածի վարկերի ներհոսքը տարվա ընթացքում կազմել է 198.1 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 83.4 մլն դոլար): Ներհոսքի 46.6%-ը կազմել են Համաշխարհային բանկի (նախորդ տարի՝ 77.5%), 44.0%-ը՝ Ճապոնիայի կառավարության տրամադրած վարկերը: Նշենք, որ նախորդ տարի Համաշխարհային բանկից հետո երկրորդ խոշոր վարկատուն Գերմանական KfW բանկն էր, որից ստացվել էր պետական վարկերի 10.4%-ը, սակայն այս տարի այս բանկը նոր վարկեր տրամադրել է հիմնականում Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկին:

Տարվա ընթացքում պետական հատվածի վարկերի մարումը կազմել է 16.9 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 14.8 մլն դոլար):

Առևտրային բանկեր

Առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվները[23] նվազել են 314.1 մլն դոլարով: Ընդ որում, արտաքին ակտիվները աճել են 11.6 մլն դոլարով, իսկ պարտավորությունները՝ 325.7 մլն դոլարով:

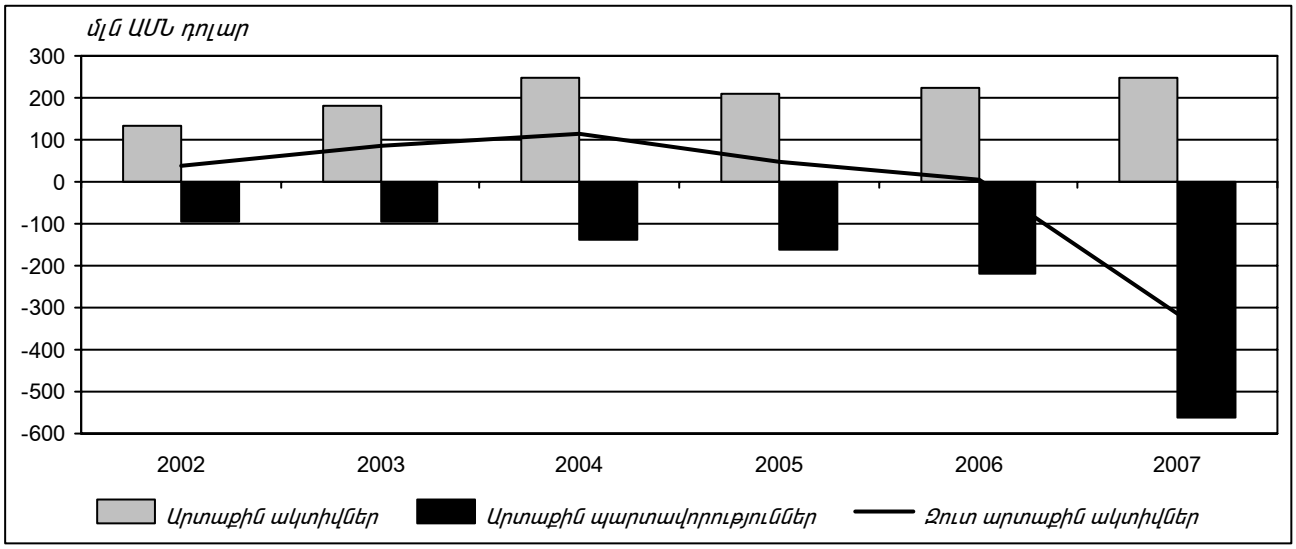
---

[22] Ուղղակի ներդրումների կուտակային ցուցանիշը հաշվարկվել է՝ գումարելով հոսքերը 1995 թվականից սկսած:

[23] Ըստ վճարային հաշվեկշռի: Ի տարբերություն դրամավարկային վիճակագրության, վճարային հաշվեկշռի կազմման մեթոդաբանության համաձայն, առևտրային բանկերի արտաքին ակտիվներ և պարտավորություններ ձևավորող գործառնությունների փոփոխությունը հաշվարկվում է առանց վերագնահատման և ներառում է ոչ փոխարկելի արտարժույթով գործառնությունները: Ընդ որում, վճարային հաշվեկշռում բանկային համակարգի մեջ ներառվում են նաև վարկային կազմակերպությունների արտաքին ակտիվների ու պարտավորությունների հետ կապված գործառնությունները:

Պարտավորությունների աճն առավելապես պայմանավորված էր ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ոչ ռեզիդենտ բանկերից ներգրաված վարկերի ծավալների աճով՝ 247.6 մլն դոլարով:

Գրաֆիկ 14. Առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվները 2002-2007 թվականներին



Նախկին ԽՍՀՄ երկրներում առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվների դինամիկան ցույց է տալիս, որ զուտ արտաքին ակտիվների վարքագիծը խիստ տարբեր է: Սակայն 2007 թվականին բոլոր նշված երկրներում բանկային համակարգը հանդես է եկել որպես զուտ պարտապան: Զուտ արտաքին ակտիվները բացասական են դարձել 2007 թվականին Հայաստանում, Ղրղզստանում և Մոլդովայում:

Նշենք, որ ավելի զարգացած տնտեսություն ունեցող երկրներում այս միտումը վաղուց էր դրսևորվել: Այս հանգամանքը թերևս կապված է ֆինանսական միջոցների նկատմամբ ներքին պահանջարկի բավարարման համար արտաքին աղբյուրներից միջոցների ձեռքբերման տարբեր հնարավորությունների հետ. որոշ երկրներ նման հնարավորություն ունեն արդեն երկար տարիներ շարունակ, իսկ մյուսները միայն վերջերս են ստացել, քանի որ նախկինում ազգային բանկային համակարգի նկատմամբ արտաքին աշխարհի վստահությունը փոքր էր:

Աղյուսակ 23. Առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվները (մլն դոլար)[24]

Երկիր	2003	2004	2005	2006	2007
Ադրբեջան	117.1	113.4	115.1	-130.0	-775.9
Էստոնիա	-1432.8	-577.1	-1032.3	-3417.3	-6795.9
Լատվիա	-1266.2	-2284.9	-4369.3	-9005.6	-14487.6
Լիտվա	-889.7	-953.3	-2523.5	-4399.0	-8801.5
Հայաստան	79.8	123.3	52.9	40.8	-235.9
Ղազախստան	-1902.6	-3690.4	-6176.5	-15140.1	-22332.7
Ղրղզստան	52.0	92.1	46.9	70.4	-34.4
Մոլդովա	52.1	30.0	70.2	102.7	-136.9
Ռուսաստան	-2498.9	-6688.4	-13482.5	-41021.8	-73168.2
Վրաստան	17.0	40.4	-133.4	-301.5	-801.8
Ուկրաինա	-272.0	57.2	-2410.8	-8752.2	-22550.7

Մասնավոր հատված (առանց առևտրային բանկերի)

Տարվա ընթացքում մասնավոր հատվածի այլ ներդրումներն ավելացել են 184.6 մլն դոլարով, ընդ որում՝ ակտիվներն ավելացել են մոտ 237 մլն դոլարով, իսկ պարտավորությունները՝ 52.4 մլն դոլարով: Չնայած կանխիկ արտարժույթի ներհոսքի զգալի աճին, վերջինիս աճի տեմպերը նախորդ տարվա համեմատ մի փոքր նվազել են՝ 2007 թվականին այն աճել է 217 մլն դոլարով, մինչդեռ 2006 թվականին՝

[24] *Առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվների ցուցանիշների աղբյուրը դրամավարկային վիճակագրությունն է, որտեղ ներառված են միայն փոխարկելի արտարժույթով կատարված գործառնությունները, ինչպես նաև այդ հաշիվների վերագնահատումը:*

220.9 մլն դոլարով: Կանխիկ արտարժույթի ծավալների աճը պայմանավորված էր ինչպես կանխիկ տեսքով ստացվող մասնավոր տրանսֆերտների, սեզոնային աշխատողների կողմից ուղարկված եկամուտների, այնպես էլ Հայաստան ժամանած զբոսաշրջիկների թվաքանակի ավելացմամբ: Հետագա վճարման պայմանով արտահանված ապրանքների ծավալները՝ առևտրային վարկերի ակտիվային մասը, մնացել են գրեթե նույն մակարդակի վրա և կազմել են 22.1 մլն դոլար: Հետագա վճարման պայմանով իրականացված արտահանումը կազմել է ապրանքների արտահանման 1.8%-ը (նախորդ տարի՝ 2.3%-ը):

Պարտավորությունների մասով զգալիորեն աճել է առևտրային վարկերի միջոցով ներմուծումը՝ նախորդ տարվա համեմատ՝ շուրջ 41 մլն դոլարով: Նշված ցուցանիշը կազմել է 2007 թվականի ապրանքների ներմուծման 2.9%-ը (նախորդ տարի՝ 2.1%-ը): Արտաքին աշխարհից ձեռնարկությունների կողմից ներգրավված վարկերը կազմել են 118.9 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 93.5 մլն դոլար): Ընդ որում, նշված վարկերը ներգրավվել են հիմնականում կապի, մետաղագործական արդյունաբերության և սպառողներին ծառայությունների մատուցման ոլորտներում:

Կենտրոնական բանկ

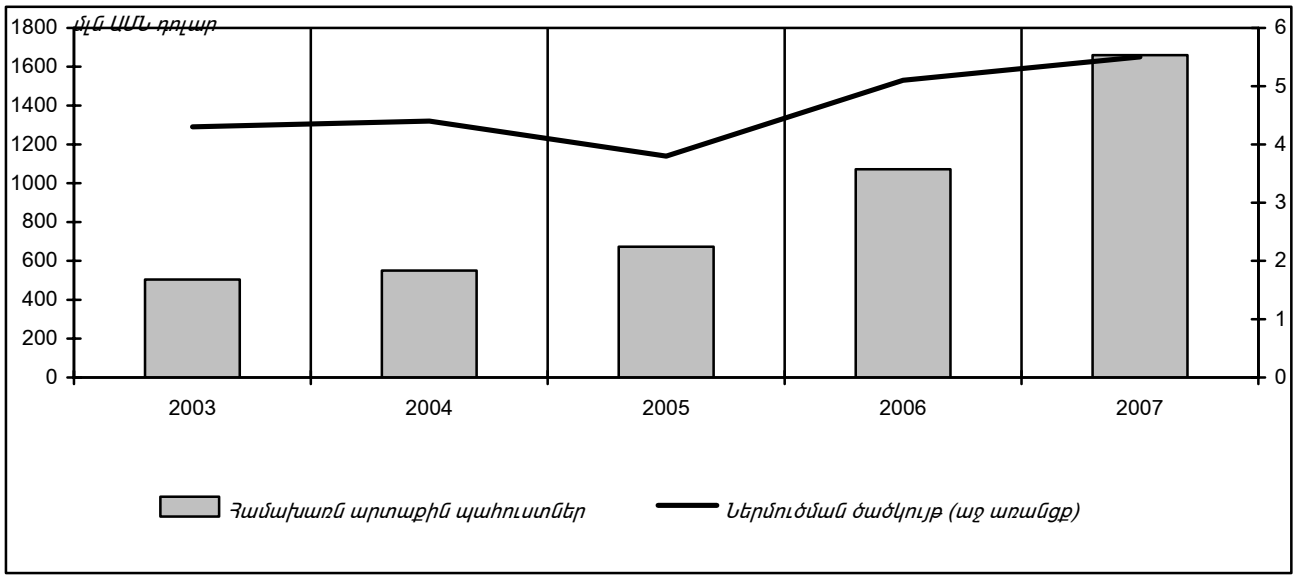
Կենտրոնական բանկի արտաքին պարտավորությունները 2007 թվականին նվազել են 4.3 մլն դոլարով՝ նախորդ տարվա 22.2 մլն դոլար նվազման փոխարեն: Պարտավորությունների նվազումը հիմնականում կապված է ԱՄՀ վարկերի մարման հետ. իրականացվել են 24.6 մլն դոլարի վճարումներ (նախկին վարկերի մարումներ), ստացվել 11.1 մլն դոլարի նոր բաշխումներ, միևնույն ժամանակ ստացվել է 8.8 մլն դոլարի վարկ՝ հիփոթեքային շուկայի զարգացման և փոքր ՀԷԿ-երի ծրագրի շրջանակներում:

Վճարային հաշվեկշռի վերոնշյալ գործառնությունների արդյունքում գրանցված ավելցուկ ֆինանսական հոսքերի պայմաններում 546.2 մլն դոլարով ավելացել են ՀՀ կենտրոնական բանկի համախառն արտաքին պահուստները և կազմել 1659.2 մլն դոլար[25]: Տարվա ընթացքում Կենտրոնական բանկը արտարժույթի շուկայից գնել է ավելի քան 362 մլն դոլարի արտարժույթ:

Կենտրոնական բանկի համախառն արտաքին պահուստների համարժեքությունը գնահատող ցուցանիշները ունեցել են հետևյալ դինամիկան:

Ներմուծման ծածկույթի ցուցանիշը տարվա ընթացքում կազմել է 5.5՝ աճելով նախորդ տարվա 5.1 ամիս ցուցանիշի համեմատ: Պատճառը Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված ինտերվենցիաների հետևանքով ձևավորված համախառն արտաքին պահուստների առաջանցիկ աճն էր ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման աճի նկատմամբ: Նշենք, որ միջազգային պրակտիկայում զարգացող երկրների համար որպես այդ ցուցանիշի ընդունելի սահման է համարվում 3 ամսվա նշագիծը և հիմնականում պետք է պահպանվի հատկապես այն երկրներում, որոնց մուտքը միջազգային կապիտալի շուկաներ սահմանափակ է:

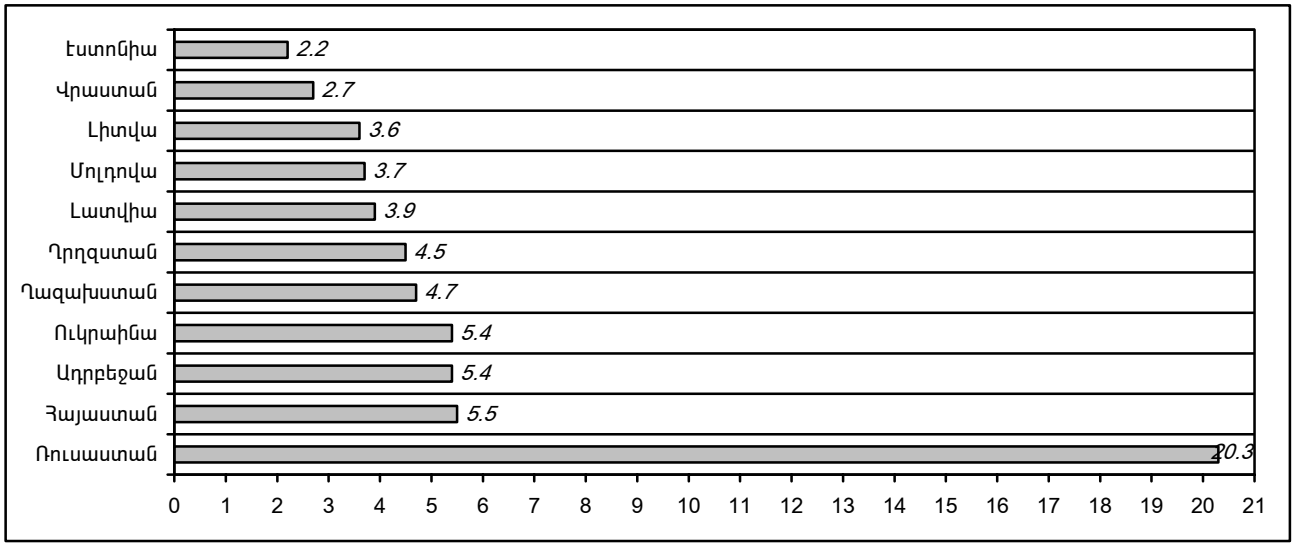
Գրաֆիկ 15. Համախառն արտաքին պահուստները և ներմուծման ծածկույթը



[25] *Առանց սեփականաշնորհման հաշվի մնացորդի:*

Նախկին ԽՍՀՄ անդամ երկրներում 2007 թվականին ներմուծման ծածկույթի ամենաբարձր ցուցանիշը գրանցվել է Ռուսաստանում: Ցուցանիշի կտրուկ աճը պայմանավորված էր նավթի միջազգային գների շարունակական բարձրացման արդյունքում Ռուսաստան ներհոսող արտարժութային ակտիվների զգալի ծավալների շնորհիվ համալրվող պահուստների բավականին բարձր մակարդակով:

Գրաֆիկ 16. Ներմուծման ծածկույթի ցուցանիշը 2007 թվականին



Համախառն արտաքին պահուստների բավարարության գնահատման մյուս կարևորագույն ցուցանիշը *համախառն արտաքին պահուստներ/դրամային զանգված ցուցանիշն է*, որը ցույց է տալիս, թե ինչպիսին է ամբողջ դրամային զանգվածն արտարժույթով փոխարկելու հնարավորությունը՝ կապիտալի հնարավոր արտահոսքի պայմաններում: Նշված ցուցանիշը 2006 թվականին կազմել է 90%՝ նախորդ տարվա 114%-ի փոխարեն: Ընդունելի նշագիծ է համարվում դրամային զանգվածում պահուստների 5-20% մակարդակը:

Աղյուսակ 24. Համախառն արտաքին պահուստներ/ դրամային զանգված (%)

Ցուցանիշ	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Համախառն արտաքին պահուստներ / դրամային զանգված	204	213	183	136	114	90

Միջազգային ներդրումային դիրք

2007 թվականի վերջի դրությամբ Հայաստանի զուտ ներդրումային դիրքը, ինչպես նախորդ տարիներին, բացասական էր և կազմել է 2089.7 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 543.3 մլն դոլարով: Ընդ որում, ակտիվներն ավելացել են 840.1 մլն դոլարով, իսկ պարտավորությունները՝ 1383.4 մլն դոլարով:

Ըստ ներդրումային դիրքի՝ Կառավարության կողմից ներգրավված վարկերի գծով պարտքը 2007 թվականի վերջի դրությամբ կազմել է 1259.8 մլն դոլար, իսկ ԿԲ վարկերի գծով պարտավորությունները՝ 191.7 մլն դոլար: 2007 թվականին բանկերի կողմից ներգրավված վարկերի կտրուկ աճի հետևանքով միջազգային ներդրումային դիրքում առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված վարկերն աճել են շուրջ 250 մլն դոլարով: Արդյունքում՝ ընդհանուր պարտավորությունների շուրջ 1453.1 մլն դոլարը (29.6%) կազմել են պետության պարտավորությունները, իսկ մնացած 3459.3 մլն ԱՄՆ դոլարը (70.4%)՝ մասնավոր հատվածինը, որի մեջ զգալի են ուղղակի ներդրումները (71.9%):

ՀՀ ռեզիդենտների կողմից տնօրինվող կանխիկ դրամական միջոցները, ըստ ՀՀ միջազգային ներդրումային դիրքի, կազմել են 781.9 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 220.4 մլն դոլարով:

Աղյուսակ 25. Հայաստանի ներդրումային դիրքը 2006-2007 թվականներին (մլն դոլար)

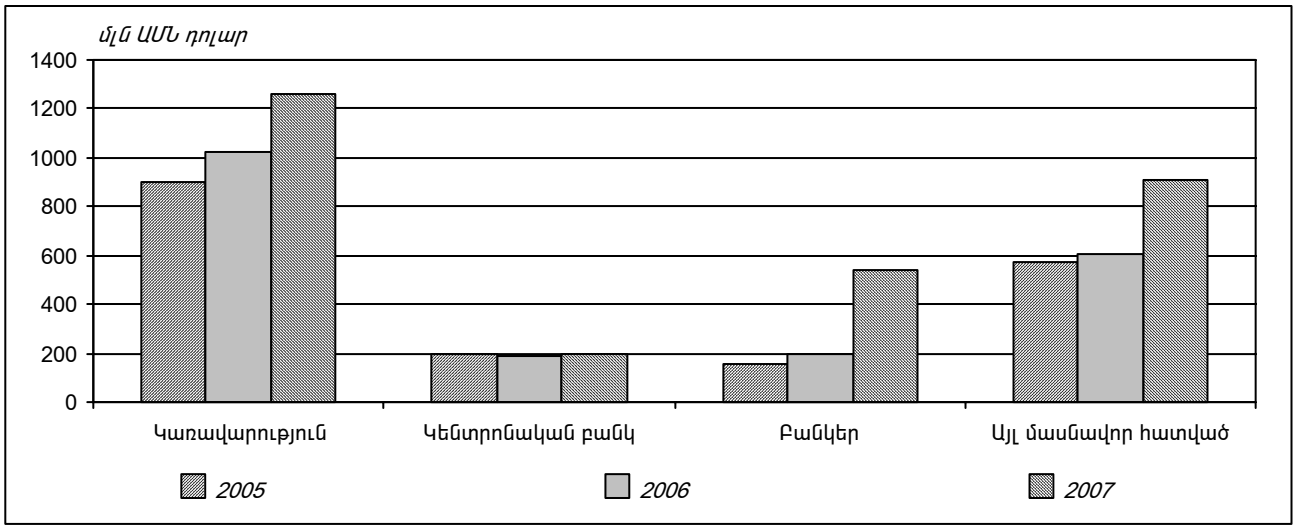
Ցուցանիշ	*Ներդրումային դիրքը 2006թ. վերջին*	*Ներդրումային դիրքը 2007թ. վերջին*
Զուտ ներդրումային դիրքը	-1546.4	-2089.7
Ակտիվներ	1982.6	2822.7
Ուղղակի ներդրումներ արտերկրում	15.5	14.3
Պորտֆելային ներդրումներ	5.3	4.9
Այլ ներդրումներ	889.7	1144.3
Առևտրային վարկ	72.1	76.0
Վարկեր	52.5	44.8
Կանխիկ դրամական միջոցներ և ավանդներ	756.5	997.1
Այլ ակտիվներ	8.7	26.4
Պահուստային ակտիվներ	1072.0	1659.2
Պարտավորություններ	3529.0	4912.4
Ուղղակի ներդրումներ ՀՀ-ում	1774.4	2485.8
Պորտֆելային ներդրումներ	16.0	9.4
Այլ ներդրումներ	1738.7	2417.2
Առևտրային վարկ	93.7	7.3
Վարկեր	1516.1	2165.5
Դրամավարկային կարգավորման մարմիններ	185.8	191.7
Պետական կառավարման մարմիններ	1021.2	1259.8
Բանկեր	83.9	333.9
Այլ հատվածներ	225.3	380.1
Կանխիկ դրամական միջոցներ և ավանդներ	108.3	194.9
Այլ պարտավորություններ	20.6	49.5

ՀՀ ԱՐՏԱՔԻՆ ՊԱՐՏՔԸ 2007 ԹՎԱԿԱՆԻՆ [1]

Վիճակագրության վարչություն
Միեր Բարսեղյան, Անիկ Ալեքսանյան

Հայաստանի արտաքին պարտքը 2007 թվականի վերջի դրությամբ կազմել է 2909.2 մլն ԱՄՆ դոլար[2], որից 1453.1 մլն ԱՄՆ դոլարը (այսուհետև՝ դոլար) Կառավարության և Կենտրոնական բանկի արտաքին պարտքն է, 543.7 մլն դոլարը՝ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների պարտքը, 912.4 մլն դոլարը՝ ոչ բանկ մասնավոր հատվածի պարտքը:

ՀՀ արտաքին պարտքի կառուցվածքը 2005-2007 թվականներին



ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների արտաքին պարտքը (հիմնականում բաղկացած է ոչ ռեզիդենտներից ներգրավված վարկերից՝ 333.9 մլն դոլար և ավանդներից՝ 193.7 մլն դոլար) 2007 թվականին ավելացել է 341.2 մլն դոլարով (2.8 անգամ) և տարեվերջին կազմել 543.7 մլն դոլար: Առևտրային բանկերի վարկերը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել են 246 մլն դոլարով, մասնավորապես՝ տարվա ընթացքում ներգրավվել են 316 մլն դոլար վարկային միջոցներ, իսկ նախկինում ձեռք բերված վարկերի դիմաց կատարվել են 126 մլն դոլար հիմնական գումարի մարումներ: 2007 թվականի վերջի դրությամբ ներգրավված վարկերի միջին կշռված տոկոսադրույքը կազմել է 7.5% (2006 թվականին՝ 7.8%), իսկ միջին ժամկետայնությունը՝ 3.5 տարի (2006 թվականին՝ 3.8 տարի): 2007 թվականին առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիմնական վարկատու երկրներն են եղել՝ Մեծ Բրիտանիան, Ռուսաստանը, Լատվիան և ԱՄՆ-ն: Զգալի են միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններից ստացված միջոցները:

ՀՀ այլ մասնավոր հատվածի (առանց առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների) արտաքին պարտքը նախորդ տարվա համեմատ ավելացել է 302.8 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 912.4 մլն

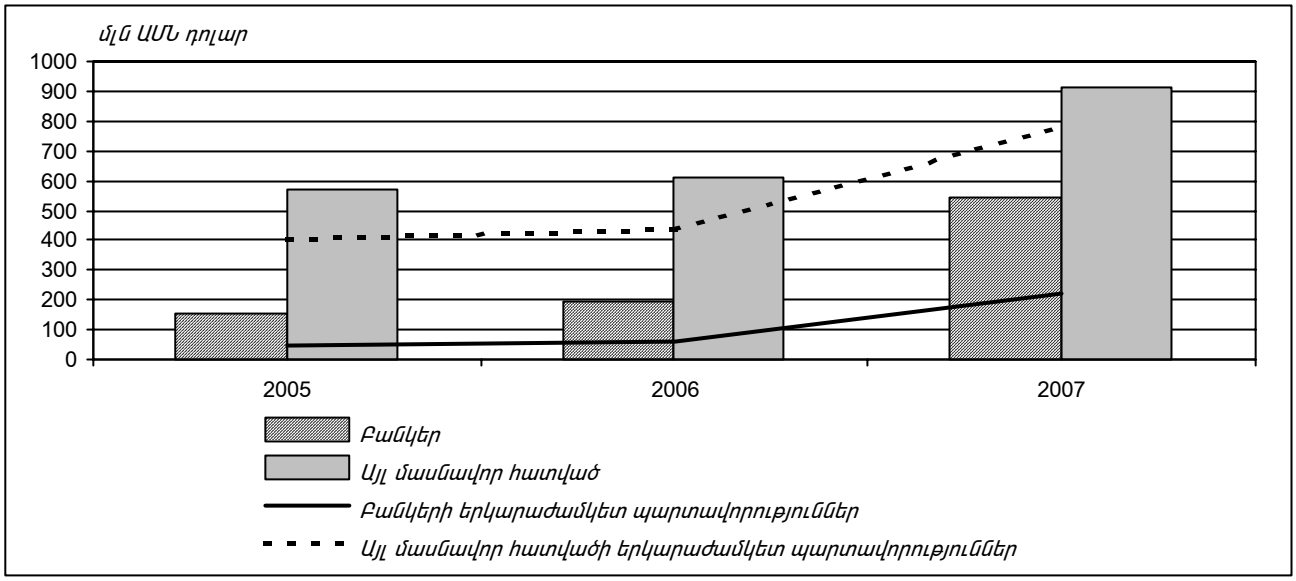
---

[1] Տվյալները վերցված են ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության «Հայաստանի Հանրապետության միջազգային ներդրումային և արտաքին պարտքի դիրքերը» հրապարակումից:

[2] Արտաքին պարտքի վերաբերյալ տվյալների աղբյուրը՝ ՀՀ ԱԿԾ: Արտաքին պարտքը հաշվառվել է ԱՄՀ «Արտաքին պարտքի վիճակագրության հավաքագրողների» ձեռնարկում սահմանված մեթոդաբանությամբ, համաձայն որի՝ արտաքին պարտքն ընդգրկում է տնտեսության հատվածների արտաքին բոլոր պարտավորությունները, բացառությամբ ուղղակի ներդրումների (սակայն ուղղակի ներդրումների միջֆիրմային վարկերը ներառվում են արտաքին պարտքի մեջ): Ընդ որում, արտաքին պարտքի ցուցանիշները հաշվառված են հաշվապահական հաշվառման կուտակման սկզբունքով:

դոլար: Պարտքի 54.7%-ը կամ 498.8 մլն դոլարը կազմել են միջֆիրմային վարկերը, 41.7%-ը՝ ֆինանսական վարկերը, իսկ մնացած 33.5 մլն դոլարը՝ այլ պարտավորությունները, ներառյալ առևտրային վարկերը: Մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքն ավելացել է հիմնականում միջֆիրմային վարկերի ծավալների աճի հաշվին, որոնք 2007 թվականին կազմել են 498.8 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 270.8 մլն դոլար)՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 84.2%-ով կամ 228 մլն դոլարով: Ֆինանսական վարկերն ավելացել են 154.8 մլն դոլարով կամ 68.7%-ով՝ կազմելով 380.1 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 225.3 մլն դոլար): Մյուս կողմից, զգալի նվազել են առևտրային վարկերը՝ 86.4 մլն դոլարով և 2007 թվականի վերջին կազմել ընդամենը 7.3 մլն դոլար: Նշենք, որ նախկինում առևտրային վարկերը մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի հիմնական մասն էին կազմում: Վերջին տարիներին դրանց ծավալները զգալի նվազել են: 2007 թվականին ֆինանսական միջոցներ են ստացվել հիմնականում Ռուսաստանից (60%) ու Լիբանանից (20%) և ուղղվել են կապի (42%) մետաղագործական արդյունաբերության (19%), այլ ծառայությունների մատուցման (11%) ոլորտներ:

Մասնավոր հատվածի պարտավորությունների դինամիկան 2005-2007 թվականներին



Աղյուսակ 1. Մասնավոր հատվածի պարտավորությունների կառուցվածքը (ներառյալ բանկերը և վարկային կազմակերպությունները)

մլն ԱՄՆ դոլար

Պարտավորություններ	*2005*	*2006*	*2007*
Ընդամենը մասնավոր հատվածի պարտավորություններ	**725.7**	**802.2**	**1456.2**
որից՝			
Ֆինանսական վարկեր	190.8	306.9	714.0
Առևտրային վարկեր	161.9	93.7	7.3
Ավանդներ	108.4	107.5	193.7
Միջֆիրմային պարտավորություններ	228.2	270.8	498.8
Այլ պարտավորություններ	36.4	23.3	42.3

Մասնավոր պարտքը 2007 թվականին աննշան գերազանցել է պետական պարտքի ծավալները և կազմել է համախառն արտաքին պարտքի 50.1%-ը, թեև նախորդ տարիներին չէր գերազանցում ընդհանուր պարտքի 40 %-ը:

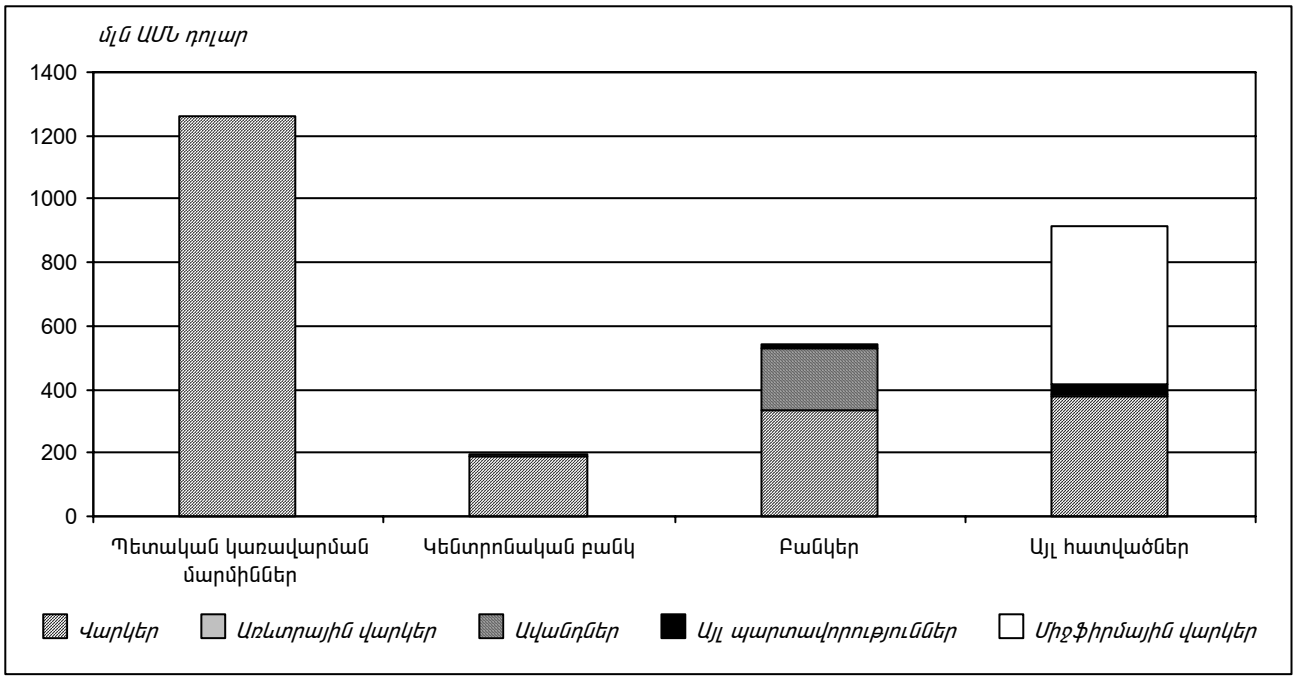
Մասնավոր հատվածի արտաքին պարտավորությունների աճող դինամիկան և ոչ փոքր ծավալները այս հատվածի արտաքին պարտքի ավելի խորը վերլուծության անհրաժեշտություն են առաջացնում: Սակայն այդ մասին թերի տեղեկատվությունը հնարավորություն չի տալիս նման վերլուծություններ իրականացնելու: Նշվածը վերաբերում է հիմնականում այլ մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի ցուցանիշներին, քանի որ ՀՀ առևտրային բանկերի ու վարկային կազմակերպությունների արտաքին պարտավորություններին, ժամկետներին, ներգրավման պայմաններին, դրանց միջոցով ֆինանսավորվող ՀՀ

տնտեսության ոլորտներին և այդ պարտավորություններին վերաբերող ցանկացած այլ տեղեկատվություն տնօրինում է Կենտրոնական բանկը: Ներկայումս իրական հատվածի տնտեսավարող սուբյեկտների արտաքին գործառնությունների, այդ թվում նաև ներգրաված արտաքին պարտավորությունների վերաբերյալ տեղեկատվությունը հավաքագրվում է Ազգային վիճակագրական ծառայության կողմից, սակայն այս ոլորտի տեղեկատվությունը ամբողջական չէ[3], քանի որ չեն հավաքագրվում արտաքին աշխարհից ստացված միջոցների տոկոսադրույքների, վճարման պայմանների, կոնկրետ ժամկետների (տարանջատվում է միայն երկարաժամկետի և կարճաժամկետի), վարկատուների կարգավիճակի վերաբերյալ վիճակագրական տվյալները, ինչը հնարավորություն կտար գնահատելու մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի բեռը, վճարումների հետագա հոսքերը, ինչպես նաև հաշվարկելու մասնավոր արտաքին պարտքի ներկա արժեքը և այս ոլորտի վերաբերյալ ներկայիս դատողությունները կառուցելու նշված ցուցանիշի հիման վրա: Նշենք որ, արտաքին մասնավոր պարտքի վերաբերյալ որոշակի գնահատականներ տրված են Համաշխարհային բանկի կողմից, որոնք հրապարակվում են «Գլոբալ զարգացման ֆինանսավորում» տեղեկագրում:

Մասնավոր հատվածը նույնպես համագործակցում է միջազգային կազմակերպությունների հետ, ունի որոշ համատեղ ծրագրեր Միջազգային ֆինանսական կորպոռացիայի, Զարգացման և վերակառուցման եվրոպական բանկի հետ: Վերջինս ակտիվ համագործակցում է մասնավոր հատվածի տարբեր ոլորտների ձեռնարկությունների հետ՝ բանկային, արդյունաբերական, մանրածախ առևտրի և այլ ոլորտներում:

ՀՀ Կառավարության և Կենտրոնական բանկի արտաքին պարտքը 2007 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, աճել է 245.3 մլն դոլարով և տարեվերջին կազմել 1453.1 մլն դոլար, ինչը գրեթե ամբողջությամբ ձևավորվել է երկարաժամկետ արտաքին վարկերի հաշվին: ՀՀ Կառավարության և Կենտրոնական բանկի արտաքին վարկերը 2007 թվականի վերջի դրությամբ[4] կազմել են 1448.9 մլն դոլար, որից 1257.2 մլն դոլարը ՀՀ Կառավարությանը տրված վարկերն են, իսկ 191.7 մլն դոլարը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկին: Ամբողջությամբ մարվել են պետական երաշխիքով վարկերը:

Հայաստանի արտաքին պարտքի կառուցվածքն ըստ գործիքների և վարկառուների (2007 թ.)



2007 թվականին արտաքին պետական պարտքի ներհոսքը կազմել է 216.2 մլն դոլար, որի մոտ 53.9%-ը բազմակողմանի պաշտոնական աղբյուրներից ներգրավված միջոցներ են: Մասնավորապես՝

[3] Ազգային վիճակագրական ծառայությունը այս ոլորտում հավաքագրվող տեղեկատվության ընդլայնման աշխատանքներ է իրականացնում, որի արդյունքում ստացված տեղեկատվությունը առկա կլինի միայն մի քանի տարի հետո:

[4] Արտաքին պետական և պետական երաշխիքով վարկերի վիճակագրության հավաքագրման պատասխանատուն ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի (ՖԷՆ) նախարարությունն է: Ընդ որում, այս ցուցանիշը հաշվարկվում է հաշվապահական հաշվառման կանխիկ սկզբունքով և ներառում է միայն արտաքին աշխարհից ներգրավված վարկերի փաստացի ցուցանիշների վերաբերյալ տեղեկատվությունը: Նյութում օգտագործված բոլոր ցուցանիշները համապատասխանում են ՀՀ ՖԷՆ տվյալներին:

Համաշխարհային բանկից և Գյուղատնտեսության զարգացման հիմնադրամից տարվա ընթացքում ներգրավվել են 96.1 մլն դոլարի, Արժույթի միջազգային հիմնադրամից (ԱՄՀ)՝ 10.3 մլն դոլարի և Նավթ արդյունահանող երկրների կազմակերպությունից (OPEC)՝ 10.1 մլն դոլարի ֆինանսական միջոցներ: Համաշխարհային բանկի կողմից գումարները տրամադրվել են հիմնականում «Աղքատության կրճատման օժանդակություն» III՝ 28.6 մլն դոլար, «Սոցիալական ներդրումների հիմնադրամ»՝ 9.5 մլն դոլար, «Համայնքային ջրամատակարարում և ջրահեռացում»՝ 6.5 մլն դոլար, «Գյուղական ձեռնարկությունների և փոքրածավալ առևտրային գյուղատնտեսության զարգացում»՝ 5.7 մլն դոլար, «Կրթության որակի և համապատասխանության»՝ 4.9 մլն դոլար վարկային ծրագրերի իրականացման համար: ԱՄՀ տրամադրած 10.3 մլն դոլար վարկային միջոցները նախատեսված են ԱՆՏԱ (Աղքատության նվազեցման և տնտեսական աճի ծրագիր՝ PRGF) վարկային ծրագրի շրջանակներում: Նավթ արդյունահանող երկրների կազմակերպությունից ստացվել է 6.8 մլն դոլար՝ Արտադրական ենթակառուցվածքների վերականգնման ծրագրի շրջանակներում: Երկկողմանի վարկատուներից տարվա ընթացքում ներգրավված 99.7 մլն դոլարը ստացվել է երկու վարկատուի կողմից՝ Գերմանական վերականգնման վարկերի բանկի (KfW)՝ էներգետիկայի, հիփոթեքային շուկայի զարգացման ու ջրամատակարարման ոլորտների (12.7 մլն դոլար) և Միջազգային համագործակցության ճապոնական բանկի՝ էներգետիկայի ոլորտի (87.0 մլն դոլար) վարկային ծրագրերի շրջանակում:

Հայաստանի Հանրապետությունը, 1992 թվականի մայիսի 28-ին ստորագրելով ԱՄՀ-ի Համաձայնագրի հոդվածները, դարձավ Հիմնադրամի անդամ: Կառավարիչների խորհրդում Հայաստանը ներկայացնում են ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարը (Կառավարիչ) և ՀՀ կենտրոնական բանկի նախագահը (Կառավարչի տեղակալ): Տնօրենների խորհրդում Հայաստանը Բուլղարիայի, Կիպրոսի, Իսրայելի, Մոլդովայի, Ուկրաինայի, Նիդեռլանդների, Ռումինիայի, Վրաստանի, Մակեդոնիայի, Խորվաթիայի, Բոսնիայի և Հերցեգովինայի հետ միևնույն խմբում է, որի Կառավարիչը ներկայումս Նիդեռլանդների ներկայացուցիչն է:

Հայաստանի բաժնեմասը, մինչև բաժնեմասերի 11-րդ ընդհանուր վերանայումը, կազմել է 67.50 մլն ՀՓԻ, իսկ դրանից հետո (1998 թվականի հունվարի 30) ավելացվել է և այժմ կազմում է 92 մլն ՀՓԻ:

Հայաստանը ԱՄՀ-ի հետ կնքել է 5 վարկային համաձայնագիր: 2007 թվականի դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ Հայաստանի պարտավորությունները ԱՄՀ նկատմամբ կազմել են 99.9 մլն ՀՓԻ: Ընդ որում, «Սթենդ-բայ» և ՀԲՖՄ (STF) ծրագրերի ֆինանսական միջոցների հետգնումը ավարտված է: 2008 թվականին Հայաստանը ակնկալում է ստանալ ԱՆՏԱ (PRGF) III ծրագրով նախատեսվող միջոցների մնացորդը՝ 3.3 մլն ՀՓԻ:

մլն ՀՓԻ

Մեխանիզմների տեսակը	*Համաձայնագրի կնքման ամսաթիվը*	*Գումարը՝ ըստ համաձայնագրի*	*Պարտավորությունները 31.12.2007թ. դրությամբ*
ՀԲՖՄ (STF)	*15.12. 1994*	*33.8*	*0.0*
«Սթենդ-բայ»	*28.06.1995*	*43.9**	*0.0*
*ԱՆՏԱ (PRGF) I***	*14.02.1996*	*109.4*	*5.9*
ԱՆՏԱ (PRGF) II	*23.05.2001*	*69.0*	*66.0*
ԱՆՏԱ (PRGF) III	*25.05.2005*	*23.0*	*19.7*

** Տրամադրվել է ընդամենը 13.5 մլն ՀՓԻ:*

*** Կնքվել է որպես ESAF համաձայնագիր, իսկ 1999 թվականի նոյեմբերի 22-ին վերանվանվել է PRGF:*

2007 թվականին արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտքի հիմնական գումարի մարումները կազմել են 40.7 մլն դոլար, իսկ տոկոսավճարները՝ 10.6 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա համապատասխանաբար 48.3 մլն դոլարի և 10.2 մլն դոլարի փոխարեն: Արտաքին պետական պարտքի սպասարկման ծավալներից 24.9 մլն դոլարը կամ արտաքին պետական պարտքի սպասարկման շուրջ 48.5%-ը կազմել է ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտքի սպասարկումը, ինչը նախորդ տարի կազմել էր 32.5 մլն դոլար: Ընդ որում, ԱՄՀ վարկերի դիմաց ՀՀ կենտրոնական բանկը վճարել է 0.8 մլն դոլար տոկոսագումար և իրականացրել 23.8 մլն դոլար հիմնական գումարի մարում:

Նշված հոսքերի արդյունքում 2007 թվականին Հայաստանի արտաքին պետական պարտքի զուտ ներհոսքը (արտաքին պարտքի գծով ներգրավված ֆինանսական միջոցների և վճարված հիմնական գու-

մարի տարբերություն) կազմել է 175.5 մլն դոլար, սակայն պայմանավորված տարվա ընթացքում ՀՓԻ-ի և եվրոյի նկատմամբ դոլարի փոխարժեքի արժեզրկմամբ (արժեզրկումը տարեվերջին կազմել է համապատասխանաբար 4.8% և 10.4%)՝ ՀՀ արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտքը ավելացել է 243.5 մլն դոլարով:

Աղյուսակ 2. ՀՀ արտաքին պետական պարտքի կառուցվածքն ըստ արժույթների (%)

Արժույթ	2005	2006	2007
ՀՓԻ	87.4	87.6	81.9
ԱՄՆ դոլար	5.4	4.5	3.9
Եվրո	6.7	7.6	8.0
Այլ	0.4	0.3	6.2

2007 թվականի ընթացքում ՀՓԻ նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի արժեզրկման հետևանքով Համաշխարհային բանկից (ներառյալ Գյուղատնտեսության զարգացման հիմնադրամը) և ԱՄՀ-ից ՀՓԻ-ով ներգրավված պարտքը համապատասխանաբար աճել է 47.8 մլն դոլարով և 7.7 մլն դոլարով՝ նախորդ տարվա 42.9 մլն դոլար և 8.8 մլն դոլար աճի փոխարեն: Իսկ եվրոյի նկատմամբ դոլարի փոխարժեքի արժեզրկման հետևանքով Գերմանիայից և Ֆրանսիայից եվրոյով ներգրավված պարտքը աճել է 11.7 մլն դոլարով՝ նախորդ տարվա 9.0 մլն դոլար աճի փոխարեն: Փոխարժեքների տատանման հետևանքով արտաքին պարտքն ավելացել է 67.8 մլն դոլարով: Նշենք նաև, որ հիմնական արժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի արժևորման հետևանքով դրամային արտահայտությամբ նվազել են ինչպես Կառավարության՝ արտաքին պարտքի սպասարկման ծախսերը, այնպես էլ՝ ներգրավված վարկերի ծավալները:

Աղյուսակ 3. ՀՀ արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտքի կառուցվածքը

Աղբյուրը	2005		2006		2007	
	մլն ԱՄՆ դոլար	տես. կշիռ (%)	մլն ԱՄՆ դոլար	տես. կշիռ (%)	մլն ԱՄՆ դոլար	տես. կշիռ (%)
Բազմակողմանի	**979.7**	**89.1**	**1069.4**	**88.7**	**1203.7**	**83.1**
Համաշխարհային բանկ և Գյուղ. զարգ. գործակալություն	791.6	72.0	898.6	74.5	1034.4	71.4
ԱՄՀ	176.4	16.0	163.7	13.6	157.9	10.9
Եվրոպական բանկ (առանց երաշխիքի)	11.7	1.1	5.8	0.5	0.0	0.0
Նավթ արդյունահանող երկրների կազմակերպություն (OPEC)	0.0	0.0	1.3	0.1	11.4	0.8
Երկկողմանի	**116.4**	**10.6**	**135.1**	**11.3**	**245.2**	**16.9**
ԱՄՆ	38.0	3.5	36.3	3.0	34.5	2.4
Գերմանիա	69.3	6.3	86.5	7.2	110.4	7.6
Ֆրանսիա	4.2	0.4	4.7	0.4	5.2	0.4
Ճապոնիա	1.6	0.1	3.7	0.3	90.4	6.2
Լինսի հիմնադրամ	3.3	0.3	4.1	0.3	4.7	0.3
Պետական երաշխիքով վարկեր	**3.1**	**0.3**	**1.0**	**0.1**	**0.0**	**0.0**
ԸՆԴԱՄԵՆԸ	**1099.2**	**100.0**	**1205.6**	**100.0**	**1448.9**	**100.0**

Վերջին տարիներին ընդհանուր պարտքի կառուցվածքում զգալիորեն աճել է արտոնյալ վարկերի[5] տեսակարար կշիռը (հատկապես մեծացել է ժամկետայնությունը), ինչը հիմնականում պայմանավորված է 2003-2007 թվականներին ոչ արտոնյալ վարկերի, մասնավորապես՝ Թուրքմենստանից, ԱՄՀ-ից (STF վարկային ծրագիր), Եվրոմիությունից, Զարգացման և վերակառուցման եվրոպական բանկից, ինչպես նաև Ռուսաստանի Դաշնությունից ներգրավված վարկերի մարումներով: Պետական արտաքին պարտքի ներգրավման պայմանների լավացում է արձանագրվել նաև 2007 թվականին: Տարվա ընթացքում ներ-

[5] Արտաքին պարտքը համարվում է արտոնյալ, եթե տրամադրված է ցածր տոկոսադրույքով, երկարաժամկետ է, և գրանտ-էլեմենտը մեծ է 25%-ից (գրանտ - էլեմենտը արտաքին պարտքի անվանական ծավալների և ներկա արժեքի տարբերության և արտաքին պարտքի անվանական ծավալների հարաբերությունն է /%/):

գրավվել են միայն բարձր արտոնյալության մակարդակ ունեցող ֆինանսական միջոցներ: Վերջինս իր արտացոլումն է գտել նաև 2007 թվականի արտաքին պարտքի ներկա արժեքի ցուցանիշում, որը Հայաստանի արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտքի անվանական արժեքի համեմատ բավականին փոքր է և կազմում է 839.7 մլն դոլար (նախորդ տարի՝ 681.9 մլն դոլար): Հարկ է նշել, որ որքան պարտքի ներկա արժեքը փոքր է պարտքի անվանական արժեքից, այնքան պարտքի պայմանները արտոնյալ են, այսինքն՝ պարտքի բեռը փոքր է: Նախորդ տարվա համեմատ արտաքին պարտքի ներկա արժեքի աճը պայմանավորված է նոր վարկերի ներգրավմամբ, մյուս կողմից՝ միջազգային տոկոսադրույքների[6] աճի հաշվին պարտքի զուտ ներկա արժեքը մի փոքր նվազել է[7]:

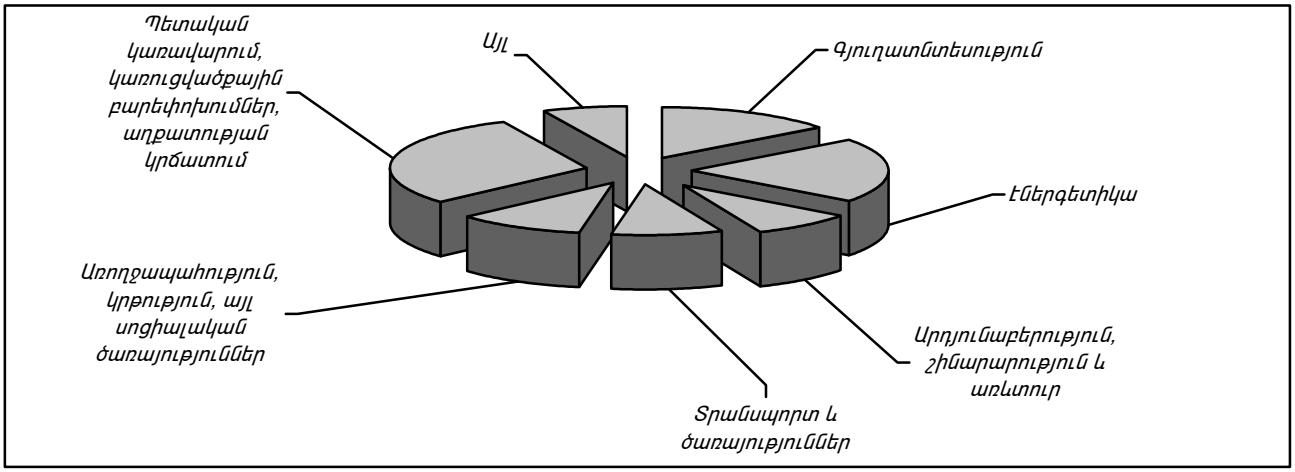
Աղյուսակ 4. ՀՀ արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտքի տրամադրման պայմանները*

Ցուցանիշներ	2004	2005	2006	2007
Տոկոսադրույք (%)	0.8	0.9	0.8	0.8
Մարման ժամկետ (տարի)	31.1	31.5	32.6	33.2
Գրանտ-էլեմենտ (%)	55.2	52.9	59.1	58.5
Արտոնյալ վարկեր (% ՝ ամբողջ պարտքի մեջ)	97.3	98.0	98.9	99.0
Հաստատագրված տոկոսադրույքով վարկեր (% ՝ ամբողջ պարտքի մեջ)	96.8	97.7	98.9	99.6

** Հաշվարկված են միջին կշռված ցուցանիշների հիման վրա:*

2007 թվականին հիմնականում շարունակվել են նախորդ տարիներին կնքված վարկային ծրագրերի շրջանակներում իրականացվող աշխատանքները, հետևաբար արտաքին պետական պարտքի օգտագործման ուղղությունները նախորդ տարիների համեմատ գրեթե չեն փոփոխվել՝ տնտեսությունում կառուցվածքային բարեփոխումներ, պետական կառավարում, էներգետիկայի, գյուղատնտեսության, տրանսպորտի և ծառայությունների բնագավառներ:

ՀՀ արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտքը 2007 թ.՝ ըստ օգտագործման ուղղությունների



Սովորաբար երկրի արտաքին պարտքի ցուցանիշի վերլուծության ու պարտքի բեռի գնահատման համար արտաքին պարտքը դիտարկվում է մի շարք մակրոտնտեսական ցուցանիշների հետ հարաբերության մեջ: Արտաքին պարտքի հարաբերական ցուցանիշները արտաքին պարտքի սպասարկման հետ կապված հնարավոր ռիսկերի բնութագրիչներ են: Այդ ցուցանիշների միջոցով գնահատվում է երկրի վճարունակության և իրացվելիության մակարդակը, ինչը նպաստում է արտաքին պարտքի արդյունավետ կառավարմանն ու առկա խնդիրների ժամանակին բացահայտմանը: Արտաքին պարտքի բեռի գնահատման համար Համաշխարհային բանկն օգտագործում է արտաքին պարտք/ՀՆԱ, արտաքին պարտքի

[6] Արտաքին պարտքի ՆԱ հաշվարկման ժամանակ որպես զեղչման տոկոսադրույք սովորաբար օգտագործվում է CIRR տոկոսադրույքը: Այս տոկոսադրույքները հաշվարկվում և հրապարակվում են Տնտեսական համագործակցության և զարգացման կազմակերպության (OECD) կողմից:

[7] Եթե նախորդ տարվա նկատմամբ տոկոսադրույքները մնային անփոփոխ, ապա արտաքին պարտքի ՆԱ-ն 2006 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, կաճեր և կկազմեր մոտ 852.2 մլն դոլար:

ՆԱ/ՀՆԱ, արտաքին պարտք/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում, արտաքին պարտքի ՆԱ/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում հարաբերությունները:

Աղյուսակ 5. Արտաքին պարտքի բեռի գնահատման ցուցանիշները և դրանց թույլատրելի սահմանները

Ցուցանիշներ	Պարտքի ծանր բեռ	Պարտքի միջին բեռ	Պարտքի թեթև բեռ
Արտաքին պարտքի ՆԱ/ ապրանքների և ծառայությունների արտահանում	220%-ից բարձր	132-220%	132%-ից ցածր
Արտաքին պարտք/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում	275%-ից բարձր	-	-
Արտաքին պարտքի ՆԱ /ՀԱԱ	80% -ից բարձր	48-80%	48% -ից ցածր
Արտաքին պարտք /ՀՆԱ	50%-ից բարձր[1]	-	-

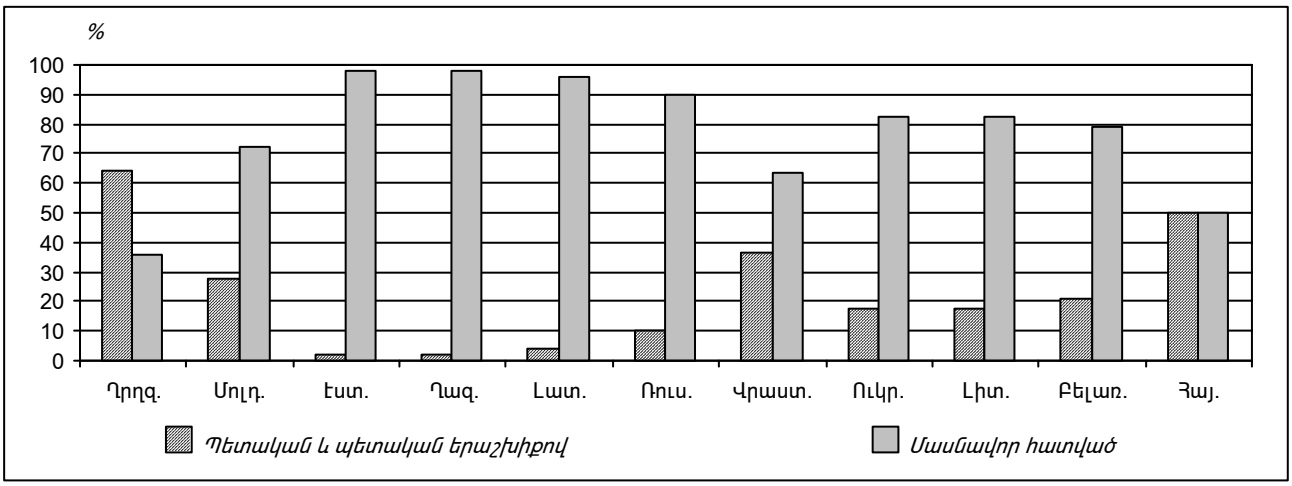
[1] *Այս ցուցանիշի գծով Համաշխարհային բանկն ունի միայն առավելագույն սահման:*

Արտաքին պարտքի բեռի գնահատման ցուցանիշների հաշվարկի համար Համաշխարհային բանկը, բացի պարտքի ՆԱ-ից, օգտագործում է նաև պարտքի անվանական ծավալները, քանի որ մի շարք երկրների արտաքին պարտքի ՆԱ-ն հնարավոր չէ հաշվարկել՝ արտաքին պարտքի վերաբերյալ մանրամասն տեղեկատվության բացակայության պատճառով:

Հայաստանի արտաքին պարտքի վիճակը բնութագրող ցուցանիշների վերլուծությունը նպատակահարմար է իրականացնել՝ դրանք համեմատելով այլ երկրների համանման ցուցանիշների հետ՝ այս ոլորտում ինչպես բացարձակ, այնպես էլ հարաբերական վիճակը ճիշտ արտացոլելու նպատակով: Համեմատության համար ընտրվել են նախկին ԽՍՀՄ անդամ երկրները, քանի որ այս երկրներում ևս պարտքի ցուցանիշներին կարևոր տեղ է տրվում մակրոտնտեսական վերլուծությունների ժամանակ: Բանն այն է, որ նշված երկրները, ունենալով անցումային տնտեսություններ, ներգրավել են զգալի արտաքին պարտք և որոշակի ժամանակահատվածում ունեցել են, իսկ մի քանիսը նաև ներկայումս ունեն արտաքին պարտքի սպասարկման հետ կապված խնդիրներ:

Ընդ որում՝ ներկայացված նախկին ԽՍՀՄ երկրներում արտաքին պարտքի կառուցվածքները էապես տարբերվում են միմյանցից: Այսպես, Հայաստանում և Ղրղզստանում արտաքին պարտքի մեծ մասը բաժին է ընկնում պետական արտաքին պարտքին, իսկ Էստոնիայում, Ղազախստանում, Լատվիայում պետական արտաքին պարտքի կշիռը ընդհանուր պարտքում չնչին է: Ըստ որում, երկրների մեծ մասում պետական պարտքի տեսակարար կշիռը ընդհանուր արտաքին պարտքում շարունակում է նվազել: Թեև աղյուսակ 6-ում ներկայացված հաշվարկները կատարվել են ըստ արտաքին պարտքի ընդհանուր տվյալների, սակայն կան զգալի որակական տարբերություններ՝ կապված վարկերի ժամկետայնության, արտոնյալության հետ (մասնավորապես՝ պետական հատվածը արտոնյալ վարկեր ներգրավելու ավելի մեծ հնարավորություններ ունի):

Նախկին ԽՍՀՄ երկրների արտաքին պարտքի կառուցվածքը 2007 թվականին[8]



[8] *Տվյալների բացակայության պատճառով Ադրբեջանը, Թուրքմենստանը, Տաջիկստանը և Ուզբեկստանը չեն ներառվել համեմատական գրաֆիկներում և աղյուսակներում:*

Արտաքին պարտքի իրացվելիությունը գնահատող՝ արտաքին պարտքի և ապրանքների ու ծառայությունների արտահանում հարաբերակցությունը նախկին ԽՍՀՄ երկրների համար 2005-2007 թվականներին չի գերազանցել առավելագույն սահմանը, թեև Լատվիայում, Ղրղզստանում և Ղազախստանում այն համեմատաբար բավականին բարձր է: Հայաստանում ցուցանիշը չի գերազանցում միջազգայնորեն ընդունված սահմանաչափը, սակայն այն չի կարելի ցածր համարել: Ընդ որում՝ եթե արտահանման ոչ մեծ ծավալներից բացառենք նաև վերաարտահանումը (մշակված ադամանդը, որի արտահանումը չի դիտվում որպես ամբողջությամբ արտահանումից հասույթ), ապա կստացվի, որ իրացվելիության տեսանկյունից Հայաստանը այնքան էլ բարենպաստ վիճակում չէ:

Աղյուսակ 6. Արտաքին պարտք/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում (առավելագույն սահմանը՝ 275%):

Երկիր	Արտաքին պարտք/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում		Արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտք/ապրանքների և ծառայությունների արտահանում	
	2007	Միջին (2005-2007)	2007	Միջին (2005-2007)
Բելառուս	*45.7*	*34.9*	*9.5*	*5.2*
Էստոնիա	*163.3*	*131.6*	*2.9*	*3.3*
Լատվիա	*326.8*	*266.4*	*13.1*	*13.6*
Լիտվա	*141.6*	*110.9*	*24.6*	*21.8*
Հայաստան	*163.7*	*142.7*	*81.8*	*79.8*
Ղազախստան	*185.7*	*168.6*	*3.1*	*4.8*
Ղրղզստան	*159.0*	*196.1*	*101.9*	*150.8*
Մոլդովա	*164.5*	*155.1*	*46.1*	*50.6*
Ռուսաստան	*116.4*	*101.6*	*11.8*	*18.9*
Վրաստան	*154.4*	*146.1**	*56.7*	*66.6*
Ուկրաինա	*132.1*	*109.9*	*23.7*	*27.1*
Միջին	***170.8***	***148.7***	***36.6***	***42.5***

** Ներկայացված են Վրաստանի ընդհանուր պարտքի միայն 2006-2007 թվականի ցուցանիշները:*

Արտաքին պարտքի կայունությունը գնահատող մյուս ցուցանիշի՝ արտաքին պարտք / ՀՆԱ դինամիկան 2005-2007 թվականներին նախկին ԽՍՀՄ հանրապետություններում, բացառությամբ Ղրղզստանի, հիմնականում վատթարացել է, ինչը թեև կայունության տեսանկյունից բացասական միտում է, բայց, հաշվի առնելով, որ երկրների մեծ մասում արտաքին պարտքի աճը կապված է մասնավոր հատվածի արտաքին պարտավորությունների ներգրավման հետ, ցույց է տալիս այս երկրների մասնավոր հատվածի՝ համաշխարհային տնտեսությունում ներգրավվածության բարձր մակարդակը և դրանց նկատմամբ վստահության բարձրացումը:

Աղյուսակ 7. Արտաքին պարտք/ՀՆԱ (առավելագույն սահմանը՝ 50%):

	Արտաքին պարտք/ՀՆԱ		Արտաքին պետական և պետական երաշխիքով պարտք/ ՀՆԱ	
Երկիր	**2007**	**Միջին (2005-2007)**	**2007**	**Միջին (2005-2007)**
Բելառուս	*28.2*	*21.3*	*5.9*	*3.2*
Էստոնիա	*118.6*	*100.4*	*2.1*	*2.5*
Լատվիա	*141.4*	*118.1*	*5.7*	*6.0*
Լիտվա	*78.4*	*63.6*	*13.6*	*12.5*
Հայաստան	***31.6***	***33.7***	***15.8***	***19.0***
Ղազախստան	*92.8*	*86.7*	*1.5*	*2.5*
Ղրղզստան	*85.8*	*88.6*	*55.0*	*66.8*
Մոլդովա	*75.1*	*72.7*	*21.0*	*23.8*
Ռուսաստան	*35.6*	*33.6*	*3.6*	*6.4*
Վրաստան	*49.2*	*47.4**	*18.1*	*22.0*
Ուկրաինա	*59.9*	*52.1*	*10.7*	*13.0*
Միջին	***72.4***	***67.2***	***13.9***	***16.7***

** Ներկայացված են Վրաստանի ընդհանուր պարտքի միայն 2006-2007 թվականի ցուցանիշները:*

Արտաքին պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը 2007 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, լավացել է միայն Ղրղզստանում, մյուս երկրներում աճել է: Սակայն տարբեր են այս երկրներում արտաքին պարտքի և արտաքին պետական պարտքի զարգացման միտումները, ինչը էական նշանակություն ունի երկրի զարգացման վրա արտաքին գործոնների ազդեցության վերլուծության դեպքում: Պետք է նշել, որ պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը նվազել է գրեթե բոլոր երկրներում, բացառությամբ Բելառուսի և Լիտվայի:

2007 թվականին Ռուսաստանում շարունակվել է արտաքին պետական պարտքի կրճատումը և մասնավոր արտաքին պարտքի կտրուկ աճը: Դեռևս 2005 թվականին Ռուսաստանի կառավարությունը, որը նավթի գների աճի հետևանքով արտարժութային միջոցների զգալի ավելցուկ էր կուտակել, որոշում կայացրեց վաղաժամկետ մարել Փարիզյան ակումբին իր պարտքի մի մասը՝ հիմնականում նախկին ԽՍՀՄ պարտքի որոշ մասի մարման հաշվին: Նման մարումների արդյունքում Ռուսաստանի պետական արտաքին պարտքը, որը ժամանակին առավել խնդրահարույց էր, այժմ արդեն էական դեր չի խաղում: Այսպես, գրեթե ամբողջությամբ մարվել են Փարիզյան ակումբի նկատմամբ պարտավորությունները: Որոշ չափով աճել են ՌԴ կենտրոնական բանկի պարտավորությունները, որոնք պայմանավորված են միջազգային շուկաներում ավելի ակտիվ գործարքների իրականացմամբ և դրա արդյունքում ռեպո գործարքների կնքմամբ: Մյուս կողմից՝ զգալի աճել են այլ մասնավոր հատվածի պարտավորությունները՝ 151.4 մլրդ դոլարով կամ 49.6%-ով: 2007 թվականի վերջին Ռուսաստանի պետական պարտքը կազմել է համախառն արտաքին պարտքի ընդամենը 10.1%-ը (46.4 մլրդ դոլար)՝ 2006 թվականի 15.6%-ի փոխարեն: Բանկերի պարտքը աճել է 61.8%-ով (62.5 մլրդ դոլարով), այլ մասնավոր հատվածի պարտավորությունները՝ 55.3%-ով (88.9 մլրդ դոլարով):

Ղրղզստանում արտաքին պարտքի խնդիրները հիմնականում կապված են պետական արտաքին պարտքի հետ, որը 2007 թվականին կազմել է ամբողջ պարտքի 64.1%-ը կամ 2060.7 մլն դոլար: Թեև 2002 և 2005 թվականներին իրականացվել են մի շարք վերաձևակերպումներ, շարունակվում են նման վերաձևակերպումների վերաբերյալ բանակցությունները: Մասնավոր պարտքը, որը բավականին փոքր էր, կրճատվել է և՛ բացարձակ առումով, և՛ ընդհանուրի մեջ ունեցած կշռով:

Կտրուկ աճել է Բելառուսի արտաքին պարտքը՝ 86.0%-ով, թեև ՀՆԱ-ում դրա հարաբերությունը մնում է նախկին ԽՍՀՄ երկրներում գրանցված ամենացածր ցուցանիշը:

Մոլդովայի արտաքին պարտքի բեռը մի փոքր աճել է 2007 թվականին, չնայած որոշակի կառուցվածքային փոփոխություններ են տեղի ունեցել: Մասնավորապես՝ կրճատվել է արտաքին պետական պարտքի կշիռը, և աճել է մասնավոր պարտքի բաժինը: Սակայն մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքում դեռևս զգալի են ժամկետանց վճարումները, որոնք 2007 թվականի վերջին կազմել են ոչ բանկ մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի (ներառյալ միջֆիրմային վարկերը) 4.7 տոկոսը: Այլ խոշոր հոդված է մասնավոր հատվածի՝ էներգակիրների դիմաց կուտակած պարտավորությունները, որոնք կազմել են 345.1 մլն դոլար կամ ոչ բանկ մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի 17.1%-ը:

2007 թվականին Ղազախստանի արտաքին պարտքի աճի տեմպը նվազել է, թեև շարունակում է մնալ բարձր՝ 30.2% կամ 22.4 մլրդ դոլար (նախորդ տարի՝ 70.4%): Պարտքի աճը պայմանավորված է մասնավոր հատվածի պարտավորությունների աճով՝ 27.7 մլրդ դոլարով, իսկ պետական հատվածի պարտավորությունները նվազել են մոտ 1.0 մլրդ դոլարով: Ինչպես և նախորդ տարի, պարտքի աճի հիմնական մասը՝ 56.4%-ը, բաժին է ընկել բանկային համակարգի արտաքին պարտավորությունների աճին: Ընդհանրապես, բանկային համակարգի արտաքին պարտավորությունները աճում են շատ արագ տեմպերով: 2002-2006 թվականներին բանկային հատվածի արտաքին պարտավորությունների միջին աճը կազմել է մոտ 135%: 2007 թվականին նվազել է բանկային համակարգի արտաքին պարտավորությունների ներգրավման աճի տեմպը՝ մինչև 37.9%, և բացարձակ աճը՝ 12.6 մլրդ (նախորդ տարի՝ 18.0 մլրդ դոլար): Այլ մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքն ավելացել է՝ 28.1%-ով, և թեև դեռևս կազմում է մասնավոր հատվածի պարտավորությունների մեծ մասը, սակայն կշիռը աստիճանաբար նվազում է: Եթե 2001 թվականին այն կազմում էր մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի 95.7%-ը, ապա 2007-ին՝ արդեն 51%-ը: Պետական պարտքի կշիռը ընդհանուր պարտքում չնչին է՝ մոտ 1.7%, որը զգալի կրճատվել է նախորդ տարվա նկատմամբ, ընդ որում՝ կրճատվել են հիմնականում Ղազախստանի ազգային բանկի պարտատոմսերում ոչ ռեզիդենտների ներդրումները՝ ավելի քան 10 անգամ: Պետք է նշել, որ տարվա առաջին կիսամյակի ընթացքում ներդրումները պարտատոմսերում կտրուկ ավելացել էին՝ 1 մլրդ-ից մինչև 3 մլրդ դոլար, սակայն տարվա երկրորդ կեսին՝ ավելի կտրուկ նվազել:

Միջին եկամտով և պարտքի ծանր բեռով մյուս երկու երկրներում՝ Էստոնիայում և Լատվիայում արտաքին պարտքի աճը նույնպես հիմնականում պայմանավորված է մասնավոր հատվածի պարտավորությունների աճով:

Լատվիայի արտաքին պարտքն ավելացել է 62.8%-ով՝ կազմելով 38.7 մլրդ դոլար, իսկ ՀՆԱ մեջ՝ 141.4%՝ նախկին ԽՍՀՄ երկրներում արձանագրված ամենաբարձր ցուցանիշը: Լատվիայում արտաքին պարտքի 69.1%-ը կազմել է առևտրային բանկերի արտաքին պարտքը, որն ավելացել է 61.4%-ով: Մասնավոր պարտքն ավելացել է 76.4%-ով՝ 4.3 մլրդ դոլարից հասնելով 8.1 մլրդ դոլարի: Պետական պարտքը թեև բացարձակ առումով աճել է 26.1%-ով՝ կազմելով 1.6 մլրդ դոլար, սակայն ՀՆԱ մեջ դրա հարաբերությունը նվազել է՝ 6.2% -ից 5.7%:

Էստոնիայի արտաքին պարտքը 2007 թվականին պահպանել է նախորդ տարվա աճի բարձր տեմպերը, որի արդյունքում համախառն պարտքը կազմել է 25247.1 մլն դոլար՝ նախորդ տարվա նկատմամբ աճելով 49.8%-ով կամ 8388.1 մլն դոլարով: Ըստ որում, ինչպես և 2006 թվականին, աճին նպաստել է մասնավոր հատվածի արտաքին պարտավորությունների աճը, որոնք կազմել են ընդհանուր արտաքին պարտքի 98.2 %-ը: Մասնավոր հատվածի պարտավորությունները 2007 թվականին ավելացել են 51.5%-ով և կազմել 24798.9 մլն դոլար: Պետական պարտքը նվազել է 9.1%-ով՝ կազմելով 448.2 մլն դոլար:

Արտաքին պարտքի վերը նշված հարաբերությունների և դրանց թույլատրելի սահմանների օգնությամբ Համաշխարհային բանկը իրականացնում է դասակարգում[9] ըստ երկրների արտաքին պարտքի բեռի ծանրության, ընդ որում՝ երկրները խմբավորվում են ըստ բնակչության մեկ շնչին բաժին ընկնող եկամտի չափի:

Աղյուսակ 8. Համաշխարհային բանկի կողմից նախկին ԽՍՀՄ երկրների դասակարգումը ըստ եկամտի մակարդակի և պարտքի բեռի ծանրության (օգտագործված են 2003-2005 թթ. միջին ցուցանիշները) [10]

1. Միջին եկամտով երկրներ (մեկ շնչին բաժին ընկնող ՀԱԱ-ն 876-ից 10,725 ԱՄՆ դոլար միջակայքում է)		
Պարտքի ծանր բեռով	Պարտքի միջին բեռով	Պարտքի թեթև բեռով
Էստոնիա[26]	Լիտվա	Բելառուս
Լատվիա	Ուկրաինա	Վրաստան
Ղազախստան	Մոլդովա	**Հայաստան**
		Ադրբեջան
		Ռուսաստան
		Թուրքմենստան

2. Ցածր եկամտով երկրներ (մեկ շնչին բաժին ընկնող ՀԱԱ-ն փոքր է 875 ԱՄՆ դոլարից)		
Պարտքի ծանր բեռով	Պարտքի միջին բեռով	Պարտքի թեթև բեռով
	Ղրղզստան	Տաջիկստան
		Ուզբեկստան

Միջին և բարձր եկամտով և արտաքին պարտքի ծանր բեռով նշված երեք երկրներում էլ արտաքին պարտքի նման աճը պայմանավորված է մասնավոր հատվածի արտաքին պարտքի աճով:

Ներկայացված երկրներում արտաքին պարտքի ցուցանիշների շարժի ուսումնասիրությունը ցույց է տալիս, որ անցումային սկզբնական ժամանակահատվածում երկրների արտաքին պարտքում մեծ էր պետական հատվածի մասնաբաժինը՝ հիմնականում պայմանավորված արտերկրներից միջոցներ ներգրավելու խնդրում մյուս հատվածների նկատմամբ պետության առավելությամբ, ինչը, սակայն, աստիճանաբար փոխվեց: Ներկա փուլում նշված երկրների մեծ մասում մասնավոր հատվածը ինքն է միջոցներ ներգրավում արտերկրներից՝ տնտեսությունում ֆինանսական ռեսուրսների նկատմամբ աճող պահանջարկը բավարարելու նպատակով, ինչին նպաստում է նաև օտարերկրացիների՝ այդ երկրներում ներդրումներ կատարելու ցանկությունը:

Եզրակացություն

Վերջին տարիներին Հայաստանի արտաքին պետական պարտքի արդյունավետ կառավարման արդյունքում զգալիորեն բարելավվել են երկրի արտաքին պարտքի բեռը գնահատող ցուցանիշները, ընդհանուր պարտքի մեջ ավելացել է արտոնյալ պայմաններով ներգրավված արտաքին պարտքի կշիռը, ինչպես նաև չեն կուտակվել ժամկետանց պարտավորություններ: Բացի այդ, արտաքին պարտքի ցուցա-

[9] *«Համաշխարհային բանկի վարկառուների հաշվետվությունների համակարգին» (DRS) տվյալներ են տրամադրում 136 երկրներ (այդ թվում՝ Հայաստանը):*

[10] *Օգտագործված են Համաշխարհային բանկի կողմից 2008 թվականին հրատարակված «Գլոբալ զարգացման ֆինանսավորում» (Global Development Finance.) տեղեկագրի տվյալները:*

[26] *Էստոնիան ներկայումս դասակարգվում է որպես բարձր եկամտով երկիր, սակայն քանի որ նախկին ԽՍՀՄ երկրներից միայն Էստոնիան է նման բարձ եկամուտ ունեցող երկիր, ապա լրացուցիչ աղյուսակ տեքստում չներառելու նպատակով այն ներկայացվել է թիվ 1 աղյուսակում:*

նիշների վրա դրական ազդեցություն է ունեցել նաև վերջին տարիներին արտահանման և ՀՆԱ ծավալների աճի տեմպը, ինչը նույնպես հնարավորություն է տվել խուսափելու արտաքին պարտքի խնդիրներից:

Հայաստանի արտաքին պետական պարտքի վիճակի լավացումը նկատելի է, երբ համեմատում ենք նախկին ԽՍՀՄ երկրների արտաքին պետական պարտքի համապատասխան ցուցանիշների հետ: Ընդ որում, դեռևս 2000-2002 թվականներին Հայաստանը, Ղրղզստանը, Վրաստանը, Մոլդովան ցածր եկամուտ ունեցող ԱՊՀ այն երկրներից էին, որոնք ունեին արտաքին պետական պարտքի կայունության խնդիրներ: Սակայն, ներկայումս Հայաստանը ոչ միայն չունի արտաքին պարտքի վճարունակության և իրացվելիության խնդիրներ, այլև արտաքին պարտքի բեռը բնութագրող ցուցանիշները, վերոնշյալ երկրների համեմատությամբ, բարելավվել են: Ընդ որում, արտաքին պարտքի բարելավում վերջին տարիներին նկատվում է ԱՊՀ այն երկրներում, որտեղ պետական հատվածը զգալի դեր է խաղում արտաքին փոխառությունների ներգրավման հարցում: Ծանրացել է այն երկրների բեռը, որտեղ ավելի ակտիվ է մասնավոր հատվածը և ավելի բարձր են եկամուտները (օրինակ՝ Ռուսաստանը և Ղազախստանը), քանի որ մասնավոր հատվածի կողմից ներգրավված վարկերի պայմանները նպաստավոր չեն:

Ըստ Համաշխարհային բանկի դասակարգման, 2005 թվականից սկսած՝ Հայաստանը համարվում է միջին եկամտով երկիր, ինչը վկայում է, որ Համաշխարհային բանկի կողմից Հայաստանին արտոնյալ պայմաններով տրամադրվող վարկերը արդեն փոխարինվելու են ոչ արտոնյալ պայմաններով տրամադրվող վարկերի: Մասնավորապես, համաձայն Համաշխարհային բանկի կողմից Հայաստանում իրականացվող ռազմավարության՝ 2005-2008 թվականներին Հայաստանում իրականացվելու է «Երկրի օժանդակման ռազմավարության» թվով 4-րդ ծրագիրը, որի շրջանակներում Միջազգային զարգացման գործակալությունը (IDA) Հայաստանին տարեկան տրամադրելու է մոտ 45 մլն դոլար: Ներկայումս Հայաստանը դեռևս հնարավորություն ունի վարկեր վերցնելու IDA-ից, ինչպես նաև Վերակառուցման և զարգացման միջազգային բանկից (IBRD): 2006 թվականից սկսած՝ IDA-ից ստացված վարկերի մի մասն ունի արտոնյալության ավելի ցածր աստիճան՝ մարման ավելի փոքր ժամկետ, ինչպես նաև այդ վարկերի չստացված մասերի դիմաց իրականացվում են վճարումներ, այն դեպքում, երբ նախկին վարկերի չստացված գումարների դիմաց գանձումներ չէին իրականացվում: Նախատեսվում է, որ արդեն առաջիկա տարիներին Հայաստանին ավելի ցածր արտոնյալության աստիճանով վարկեր է տրամադրելու Վերակառուցման և զարգացման միջազգային բանկը: Հետևաբար, արտաքին պետական պարտքի կառավարման տեսանկյունից կարևորվում է ապագայում նոր պետական պարտքի ներգրավման ծավալների խելամիտ կառավարումը: Շուկայական տոկոսադրույքով վարկերի ներգրավման դեպքում որպես այլընտրանքային աղբյուր կարող են հանդիսանալ միջազգային ֆինանսական շուկաներից ներգրավված փոխառությունները: Դրանց հասանելիության ապահովումը մեծ չափով կախված է նաև արտաքին կայունության ցուցանիշներից, որոնց վրա հենվում են ներդրողները՝ որոշումներ կայացնելիս:

Մասնավոր հատվածի կողմից ներգրավված միջոցները ևս դրսևորում են աճի միտումներ, ինչը թեև մեծացնում է պարտքի բեռը (ավելի ցածր է արտոնյալության աստիճանը՝ ի տարբերություն պետական վարկերի), սակայն վկայում է մասնավոր հատվածի՝ արտաքին աշխարհ մուտք գործելու հնարավորության մասին: Այստեղ կարևորվում է այս հատվածի ներգրավված վարկերի վերաբերյալ Ազգային վիճակագրական ծառայության կողմից հավաքագրվող վիճակագրության բարելավումը, ինչը հնարավորություն կտա տեղեկատվություն ստանալու ներգրավված միջոցների պայմանների ու դրանց օգտագործման ուղղությունների, վարկատուների կարգավիճակի և այլ նմանատիպ հարցերի վերաբերյալ, որոնց հետագա վերլուծությունների միջոցով հնարավոր կլինի գնահատել արտաքին միջոցների օգտագործման արդյունավետությունն ու երկրի վրա դրանց իրական բեռը:

ԴՈԼԱՐԱՅՆԱՑՄԱՆ ՇԱՐԺԱՌԻԹՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆՈՒՄ

Դրամավարկային քաղաքականության վարչություն

Արփիկե Դալլաքյան, Վահագն Գրիգորյան

ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

Աշխատանքում փորձ է կատարվել բացահայտել այն հիմնական գործոնները, որոնք պայմանավորում են տնտեսավարող սուբյեկտների՝ որևէ արժույթին նախապատվություն տալու վարքագիծը, ինչպես նաև գնահատել դոլարայնացման վրա այդ գործոնների ազդեցության չափը: Ուսումնասիրվել և ներկայացվել են դոլարայնացման տարբեր ձևերն ու դրանց առանձնահատկությունները, ինչպես նաև դոլարայնացման շարժընթացը բացատրող երկու տեսական մոդելներ, որոնցից առաջինը տնտեսավարող սուբյեկտների վարքագիծը բացատրում է արժութային փաթեթի հետ կապված ռիսկերի նվազեցմամբ, իսկ երկրորդը՝ համակարգային արտաքին խնդիրների առկայությամբ: Նշված մոդելները դիտարկվել են նաև Հայաստանի համար կատարված փաստացի տվյալների կիրառմամբ:

Նվազագույն ռիսկով փաթեթի ընտրության մոդելի հիման վրա գնահատվել է ՀՀ տնտեսության համար նվազագույն ռիսկ ապահովող ֆինանսական դոլարայնացման մակարդակը, և արդյունքում պարզվել է, որ 1997 - 2007 թթ. ՀՀ-ում տնային տնտեսություններն ընտրել են օպտիմալից բարձր դոլարայնացման մակարդակ, մինչդեռ իրավաբանական անձանց վարքագիծը մեծամասամբ մոտ է եղել օպտիմալին:

Համակարգային արտաքին խնդիրների մոդելի հիման վրա գնահատվել և վերլուծվել են ՀՀ-ում դոլարայնացման կայուն հավասարակշռության մակարդակները տարբեր ժամանակահատվածների համար: Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքում պարզվել է, որ 1997-98 թթ. ՀՀ-ում գրանցվել է դոլարայնացման բարձր մակարդակ, որը պահպանվել է ընդհուպ 2005 թ.: Սակայն 2005 թ. իրական հատվածում արտարժութային վճարումներ ընդունելու օրենսդրական սահմանափակումներն առաջացրեցին արտարժույթի օգտագործման հետ կապված լրացուցիչ ծախսեր, որի արդյունքում, 2005 թ. սկսած, տնտեսությունում ձևավորվել է դոլարայնացման ցածր կայուն հավասարակշռության մակարդակ:

Ներածություն

Տարբեր երկրներում տնտեսության անցումային փուլում ազգային արժույթի նկատմամբ անվստահությունը և մակրոմիջավայրի անկայունությունը դրդում են տնտեսական սուբյեկտներին ազգային արժույթը փոխարինել այլ երկրի ավելի վստահելի արժույթով: Արժույթի փոխարինման այս երևույթը հայտնի է դոլարայնացում անվանումով: Վերջինս խոչընդոտներ է ստեղծում դրամավարկային քաղաքականության իրականացման համար՝ նվազեցնելով դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը գնաճի կառավարման գործընթացում:

Անցման փուլում ՀՀ տնտեսությունը ևս զերծ չմնաց դոլարայնացումից, և 1993 թ. ազգային արժույթի ներդրմանը զուգահեռ դոլարայնացումն արմատավորվեց և խորացավ թե՛ իրական, և թե՛ ֆինանսական հատվածում: Թեև 1999 թ-ից մակրոտնտեսական միջավայրը կայունացել է, այնուամենայնիվ դոլարայնացման մակարդակը մնացել է բարձր մոտ 6 տարի, և միայն 2005-ից տնտեսության մեջ նկատելի է դարձել ապադոլարայնացման միտումը, որը դրսևորվում է մինչ այժմ: Ապադոլարայնացման հիմնական պատճառներից մեկը 2003 թ-ից ձևավորված դրամի շարունակական արժևորումն էր, որին զուգահեռ իրականացվում էր ապադոլարայնացմանն ուղղված քաղաքականություն. օրինակ, «Արժութային կարգավորման և արժութային վերահսկողության մասին» ՀՀ օրենքի ընդունումը կամ ազգային արժույթի նկատմամբ վստահության բարձրացմանն ուղղված միջոցառումները:

Փորձել ենք բացահայտել, թե ինչ գործոններով է պայմանավորված տնտեսական սուբյեկտների՝ որոշակի արժույթի նախապատվություն տալու վարքագիծը, և որքանով են ազդում այս գործոնները դոլարայնացման շարժի վրա:

Ուսումնասիրության սկզբում ներկայացված են դոլարայնացման դրսևորման տարբեր ձևերն ու դրանց առանձնահատկությունները, ինչպես նաև դոլարայնացման շարժը բացատրող երկու տեսական մոդելները, որոնցից առաջինը տնտեսավարող սուբյեկտների վարքագիծը բացատրում է արժութային փաթեթի հետ կապված ռիսկերի նվազեցմամբ, իսկ երկրորդը՝ համակարգային արտաքին խնդիրների առկայությամբ:

Այնուհետև ներկայացված է Հայաստանի համար կատարված փաստացի տվյալների հիման վրա կատարված վերլուծությունը: Նվազագույն ռիսկով փաթեթի ընտրության մոդելի հիման վրա գնահատվել է ՀՀ տնտեսության համար նվազագույն ռիսկ ապահովող ֆինանսական դոլարայնացման մակարդակը: Այնուհետև ռեգրեսիոն հավասարման միջոցով գնահատվել և վերլուծվել են դոլարայնացման կայուն հավասարակշռության մակարդակները տարբեր ժամանակահատվածների համար:

1. Դոլարայնացման երևույթը

Ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ դոլարայնացման հիմնական պատճառներն են՝ տնտեսության ազատականացման ժամանակ բարձր գնաճային միջավայրը, անվստահությունը դրամավարկային մարմինների նկատմամբ, ինչպես նաև ֆինանսական շուկաների անկատարությունը: Այս գործոնները հաճախ հանդես են գալիս միաժամանակ և փոխկապակցված. օրինակ, 1950-ականներին Ուրուգվայում[27] շարունակական բարձր գնաճային միջավայր էր, և քանի որ չկային գնաճից «պաշտպանող» ազգային արժույթով համապատասխան ֆինանսական գործիքներ, տնտեսությունում ի հայտ եկավ և խորացավ դոլարայնացումը[28]: Իսկ Չիլիում, 1978-82 թթ. տնտեսության ազատականացման արդյունքում, դոլարայնացումն առաջացավ բարձր գնաճային պայմաններում: Սակայն քանի որ 1960-ից շատ հաջող ներդրվել էին գնաճին ինդեքսավորված խնայողական գործիքներ, դոլարայնացման մակարդակը իջավ՝ պայմանավորված նրանով, որ մարդիկ իրենց խնայողությունները սկսեցին պահել հիմնականում ինդեքսավորված խնայողական ավանդներով:

Հայաստանում դոլարայնացումը արմատավորվել է 1993 թվականից՝ գերգնաճի, արժեզրկման և թերզարգացած ֆինանսական շուկաների պայմաններում, և ազգային արժույթի ներդրմանը զուգահեռ տնտեսության մեջ լայն կիրառություն գտավ արտարժույթը:

Երկրների փորձը ցույց է տալիս, որ դոլարայանացումը տևական երևույթ է, որից շատ դժվար է ձերբազատվել նույնիսկ երբ մակրոմիջավայրը կայունանում է, և գնաճը պահպանվում է ցածր, կայուն մակարդակի վրա: Ապադոլարայնացմանն ուղղված արդյունավետ քաղաքականություն մշակելու համար անհրաժեշտ է ուսումնասիրել, թե տնտեսության որ հատվածում է վերջինս խորացած (իրական հատվածի և ֆինանսական հատվածի դոլարայանացում), տնտեսական գործակալների որ խմբերն են ավելի հակված արտարժույթ պահելու (պետություն, տնային տնտեսություններ, ձեռնարկություններ), և թե տնտեսական ագենտների հաշվեկշռի որ մասում է գերակշռում դոլարայանացումը (ակտիվների և պասիվների դոլարայանացում), քանի որ կախված այս դասակարգումից՝ տարբեր են արտարժույթ օգտագործելու և՛ դրդապատճառները, և՛ ազդեցությունն ընդհանուր տնտեսության վրա:

2. Ֆինանսական դոլարայնացումը

Ֆինանսական դոլարայնացումը ռեզիդենտների կողմից ֆինանսական ակտիվների և պարտավորությունների արժութային կազմում արտարժույթի նախապատվությունն է:

Ֆինանսական ակտիվների դոլարայնացումը ռեզիդենտ տնտեսական սուբյեկտների արտարժութային պահանջների համամասնությունն է ընդհանուր պահանջների մեջ, ընդ որում, արտարժութային պահանջները կարող են լինել ռեզիդենտների կամ ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ: Ֆինանսական ակտիվների դոլարայնացումը հիմնականում չափվում է որպես բանկային համակարգում ներգրավված արտարժութային ավանդների կշիռ ներգրավված ընդհանուր ավանդների մեջ:

Ֆինանսական պարտավորությունների դոլարայնացումը ռեզիդենտ տնտեսական սուբյեկտների արտարժութային պարտավորությունների համամասնությունն է ընդհանուր պարտավորությունների մեջ, ընդ որում, պարտավորությունները կարող են լինել ռեզիդենտների կամ ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ: Վերջինս կարելի է չափել որպես դոլարային վարկերի կշիռ տրված ընդհանուր վարկերի մեջ: Ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ ակտիվների և պարտավորությունների մեջ արտարժութային ակտիվների և պարտավորությունների համամասնությունը մեկի է հավասար (ակտիվները և պարտավորությունները ամբողջությամբ արտարժույթով են արտահայտված). այս երևույթը գրականության մեջ հայտնի է «նախնական մեղք»[29] (“original sin”) անվանումով:

---

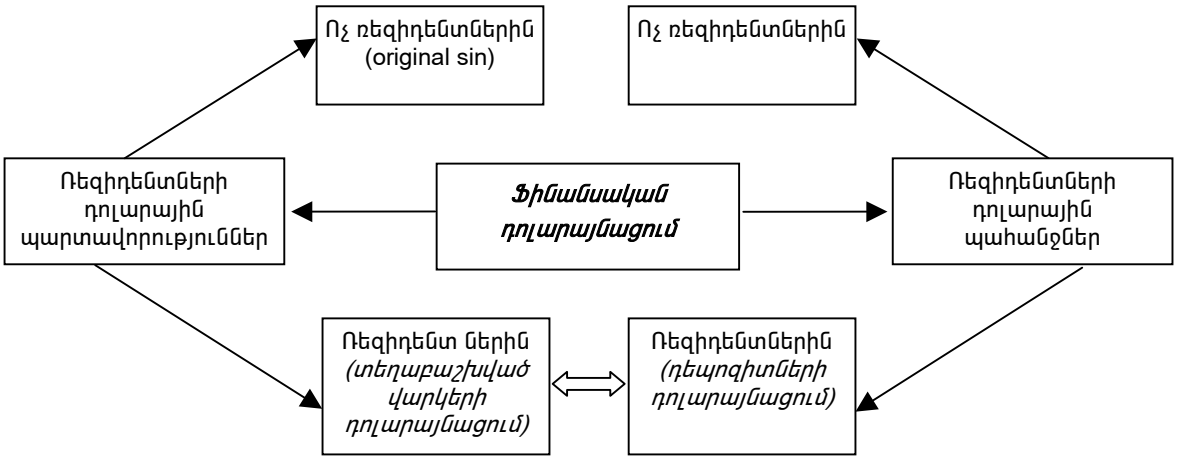
[27] *Building the dedollarization agenda: lessons from the Uruguayan case Gerardo Licardo, Jose Antonio Licardo, 2003.*

[28] *Թեև բանկերին օրենսդրորեն արգելված էր արտարժութային ավանդների ընդունումը, սակայն վերջիններս այնքան շատ արտահաշվեկշռային դեպոզիտներ էին հավաքել, որ ի վերջո հանվեց այդ սահմանափակումը:*

[29] *Արտաքին հատվածը խուսափում է երկրի հետ կապված ռիսկից և չի կնքում գործարքներ ազգային արժույթով:*

Գծապատկեր 1-ում ներկայացված է ֆինանսական դոլարայնացման տարանջատումն ըստ ակտիվների, պարտավորությունների, ինչպես նաև ըստ ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների:

Գծապատկեր 1



Ֆինանսական դոլարայնացման վերոնշյալ դասակարգումների միջև կապերը ցույց տալու համար կատարենք մի շարք նշանակումներ.

L* - *ռեզիդենտ տնտեսական գործակալների արտարժութային պարտավորությունները ռեզիդենտների նկատմամբ,*

L - *ռեզիդենտների տնտեսական գործակալների ընդհանուր պարտավորությունները,*

l - *պարտավորությունների դոլարայնացման մակարդակը՝ l=L*/L,*

D* - *ռեզիդենտ տնտեսական գործակալների արտարժութային պահանջները ռեզիդենդների նկատմամբ,*

D - *ռեզիդենտ տնտեսական գործակալների ընդհանուր պահանջները (ակտիվները),*

d - *ներքին ֆինանսական դոլարայնացում, որը որոշվում է հետևյալ կերպ՝ d=D*/D,*

f - *ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ արտարժութային պահանջների համամասնությունը ընդհանուր պահանջների մեջ, որը բազմապատկելով ընդհանուր պահանջների հետ (f*D), ստանում ենք ռեզիդենտ տնտեսական գործակալների պահանջները ոչ ռեզիդենտներին,*

E* - *արտաքին պարտքը (ռեզիդենտների պարտավորությունները ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ):*

Այս նշանակումներով ընդհանուր պարտավորությունները կարելի է ներկայացնել հետևյալ կերպ.

$$L=(1-f)D+E^* \qquad (1)$$

այսինքն, ընդհանուր պարտավորությունները բաղկացած են արտաքին աշխարհի նկատմամբ պարտավորություններից (E*) և ներքին պարտավորություններից: Մյուս կողմից՝ ներքին պարտավորությունները նույնանում են ռեզիդենտ տնտեսական գործակալների (ռեզիդենտների) նկատմամբ ներքին պահանջների հետ՝ ((1-f)D):

Պարտավորությունների դոլարային մասը կարելի է ներկայացնել որպես ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ դոլարային պարտավորությունների (E*) և ռեզիդենտների նկատմամբ դոլարային պարտավորությունների հանրագումար, և քանի որ ռեզիդենտ տնտեսական գործակալների ներքին պարտավորությունները հավասար են ռեզիդենտ տնտեսական գործակալների ներքին պահանջներին (D*-fD)), դոլարային պարտավորությունները կարելի է ներկայացնել հետևյալ կերպ.

$$L^* = (D^* - fD) + E^* = D^* + (E^* - fD) \qquad (2)$$

Հանելով (1)-ից (2)-ը՝ կստանանք.

$$L - L^* = D - D^* \qquad (3)$$

(3)-ը որոշ ձևափոխությունների ենթարկելով՝ ստանում ենք ակիտվների և պարտավորությունների դոլարայնացման միջև կապը.

$$(1-l) = (1-d)(D/L) \qquad (4)$$

Եթե (4) բանաձևում համարենք, որ D-ն ռեզիդենտ տնտեսական գործակալների խնայողություններն (ավանդներն) են, իսկ L-ը՝ ներդրումները (վարկերը), կարող ենք ազգային հաշիվների նույնություններից օգտվելով ցույց տալ, թե ինչպես են տնտեսական հիմնարար ցուցանիշները պայմանավորում դոլարայ-

նացման որոշակի մակարդակ, ինչպես նաև, այլ հավասար պայմաններում, փոփոխականներից յուրաքանչյուրն ինչ ուղղությամբ է ազդում դոլարայնացման մակարդակի վրա: Քանի դեռ խնայողություն-ներդրումներ հարաբերությունը՝ D/L-ը հաստատուն է, որքան մեծանա ներքին ֆինանսական դոլարայնացման մակարդակը՝ d-ն, պարտավորությունների դոլարայնացման մակարդակը ևս կմեծանա: Այլ հավասար պայմաններում՝ խնայողությունների (ավանդների) (D) աճը հանգեցնում է պարտավորությունների (վարկերի) դոլարայնացման մակարդակի (l') նվազման, իսկ ներդրումների (L) աճը՝ պարտավորությունների դոլարայնացման մակարդակի աճի: (3)-ում D, L, L* և D* փոփոխականների փոխարեն ՀՆԱ մեջ տեղադրելով դրանց կշիռները՝ կարելի է ավելի պատկերավոր ներկայացնել տնտեսական հիմնարար ցուցանիշների և պարտավորությունների դոլարայնացման կապը:

Նշանակելով *L'=L*/GDP , D'=D/GDP, L'=L/GDP*

(4)-ից ստանում ենք.

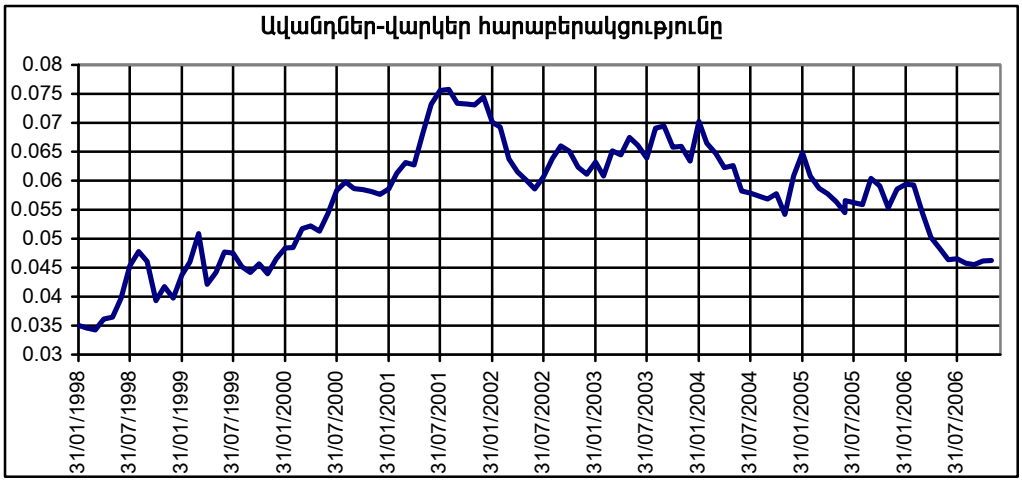
$$l' = dD' + L' - D' \qquad (5)$$

Վերջին հավասարումը ցույց է տալիս, որ պարտավորությունների դոլարայնացումը շարժվում է ակտիվների դոլարայնացման ուղղությամբ, և եթե ներքին խնայողությունների և ներդրումների համամասնությունը (*D', L'*) հաստատուն է, պարտավորությունների դոլարայնացումը գծայնորեն կախված է ակտիվների դոլարայնացումից: Եթե ներքին դոլարայնացման մակարդակը տրված է (d=const), ապա կապիտալի ներհոսքը (ներդրումները գերազանցում են խնայողությունները, այսինքն՝ L'-D'>0) հանգեցնում է պարտավորությունների դոլարայնացման աճին, և հակառակը՝ խնայողությունների աճը կրճատում է այն: Ֆինանսական դոլարայնացումը տրոհելով ըստ ակտիվների և պարտավորությունների՝ պարզ է դառնում, որ պարտավորությունների դոլարայնացման պատճառներն արտաքին ցնցումներն են (կապիտալ հաշվի դրական կամ բացասական ցնցումներ) և ներքին (ակտիվների) ֆինանսական դոլարայնացումը: Վերջին պնդումը հաստատել է էդուարդո Ֆերնանդես Արիասը երկրների միջև կատարված վերլուծության մեջ, որտեղ պարզ գծային ռեգրեսիաների միջոցով ցույց է տվել, որ ակտիվներ - պարտավորություններ պատճառահետևանքային կապը գործում է:

Ուսումնասիրելով ակտիվների և պարտավորությունների միջև կապը Հայաստանի համար՝ ստացել ենք հետևյալը: Քանի որ D/L հարաբերությունը համեմատաբար կայուն էր 2001-2004 թվականներին, ակտիվների և պարտավորությունների դոլարայնացման կապը գնահատելու համար ընտրել ենք հենց այդ ժամանակահատվածը: Վերոնշյալ ժամանակահատվածի համար գնահատելով երկչափ ռեգրեսիան՝ ստացվել է հետևյալ հավասարումը.

$$l = 0.19 + 0.76 \times d$$

Այս գործակիցները բավականին մոտ են էդուարդո Ֆերնանդես Արիասի՝ երկրների միջև արված վերլուծության գործակիցներին:



Ակտիվների և պարտավորությունների դոլարայնացման՝ Գրենջերի պատճառահետևանքային թեստի արդյունքները.

Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
LIAB does not Granger Cause DOL	83	1.51978	0.22126
DOL does not Granger Cause LIAB		7.43528	0.00786

դոլարայնացումը մեծապես կախված է ակտիվների դոլարայնացումից: Այս պատճառահետևանքային կապը հանգեցնում է նրան, որ ապադոլարայնացման քաղաքականություն մշակելիս ավելի արդյունավետ են ակտիվների ապադոլարայնացմանն ուղղված միջոցառումները, հատկապես դրամային խնայողությունների խրախուսումը:

2.1. Նվազագույն ռիսկով փաթեթի ընտրության մոդելը

Ինչպես են որոշում կայացնում ավանդատուները՝ ակտիվները պահել ազգային արժույթով, թե՝ արտարժույթով: Ինչպես ձևավորել նվազագույն ռիսկով փաթեթ:

Որքան հաճախ են ակտիվի եկամտաբերության վրա ազդող գործոնները շեղվում սպասված արժեքներից, այնքան մեծանում է վերջինիս հետ կապված անորոշությունը, և հետևաբար՝ ռիսկը: Ավանդ ներդնողի համար այդպիսի գործոններ կարող են լինել ազգային արժույթ ներդնելիս սպասվող գնաճի հետ կապված անորոշությունը, և արտարժույթ ներդնելիս փոխարժեքի և գնաճի հետ կապված անորոշությունը:

Մոդելի ենթադրությունները հետևյալն են.

- գործակալի (այսուհետ՝ ավանդատու) ներդրումային ընտրանին ազգային արժույթով կամ արտարժույթով ավանդի ներդրումն է որոշակի իրական եկամտաբերությամբ,
- ավանդատուն ռիսկից խուսափող է (risk averse),
- տեղի ունի չծածկված տոկոսադրույքի համարժեքության պայմանը:

Վերջինը նշանակում է, որ ավանդատուի համար եկամտաբերության տեսանկյունից արտարժութային և դրամային ավանդները կատարյալ փոխարինիչներ են, և ընտրության վրա ազդում են վերջիններիս հետ կապված ռիսկերը: Եթե տոկոսադրույքի համարժեքության պայմանը խախտված է, այսինքն՝ դրամային և արտարժութային ավանդները կատարյալ փոխարինիչներ չեն, ավանդատուների վարքագիծը կարող է պայմանավորվել նաև տարբեր արժույթներով ավանդների սպասվող եկամտաբերությամբ:

Կախված ընտրված արտարժույթ - ազգային արժույթ (այսուհետ՝ դոլար-դրամ) համամասնութունից (d)՝ ավանդատուն կստանա որոշակի իրական եկամուտ (p).

$$p = (1-d)r_{dr} + dr_d ,$$

որտեղ՝ r_{dr}-ով և r_d-ով նշանակվել են համապատասխանաբար դրամական և դոլարային ավանդներից սպասվող իրական եկամուտները: Մոդելում հատկանշական է, որ ավանդատուն ավանդի դրամային մասը որոշելիս (1 - d) հիմնվում է գնաճի սպասումների վրա, ընդ որում, ինչքան նրա սպասումներից շեղումները հաճախ են, այնքան մեծանում է անորոշությունն ընտրություն կատարելիս, և այնքան մեծ է դրամային ավանդ ներդնելու ռիսկը: Ավանդի արտարժութային մասը որոշելիս ավանդատուն հաշվի է առնում փոխարժեքի՝ շեղումների հետ կապված անորոշությունը: Նշանակելով իրական եկամտի հետ կապված ռիսկերը համապատասխանաբար $V_{\inf}$-ով՝ գնաճային ռիսկը, V_{ex}-ով՝ իրական փոխարժեքինը, և հաշվի առնելով, որ ավանդատուն խուսափում է ռիսկից, նրա սպասվող իրական առավելագույն եկամուտ ապահովող նպատակային ֆունկցիան կունենա հետևյալ տեսքը՝

$$\max_d E(p) - aV(p)$$

որտեղ α-ն ցույց է տալիս ռիսկի նկատմամբ ավանդատուի զգայունությունը:

Քանի որ տոկոսադրույքի չծածկված համարժեքության (պարիտետի) պայմանը տեղի ունի, և ավանդատուն ռիսկ չվերցնող է, նպատակային ֆունկցիան կարելի է վերաձևակերպել հետևյալ կերպ.

$$\min_d V(p) = \min_d V((1-d)r_{dr} + dr_d) \qquad (1)$$

Նպատակային ֆունկցիան ածանցելով ըստ d-ի և հաշվելով էքստրեմումի կետը՝ ստացվում է d^* օպտիմալ մակարդակը (Հավելված 1), որը հավասար է.

$$d^* = \frac{V_{\inf} - V_{\inf\, ex}}{V_{\inf} + V_{ex} - 2*V_{\inf,ex}} \qquad (2)^{30}$$

[30] *"Financial Dollarization", Alain Ize, IMF, Eduardo Levy Yeyati UTDT, Journal of International Economics, March, 2003.*

որտեղ՝

$V_{\inf}$ *-ը գնաճի ցրվածքն է,*

$V_{\inf ex}$ *-ը գնաճի և իրական փոխարժեքի համացրվածքն է,*

V_{ex} *-ը իրական փոխարժեքի ցրվածքն է:*

Ստացված մակարդակը կապահովի ավանդատուի համար փաթեթի ամենաքիչ ռիսկային մակարդակը:

3. Իրական հատվածի դոլարայնացում

Իրական հատվածի դոլարայնացումը մարդկանց կողմից կանխիկ ազգային արժույթի փոխարինումն է կանխիկ արտարժույթով: Վերջինս ենթադրում է տնտեսությունում կանխիկ ազգային արժույթի և կանխիկ արտարժույթի համաժամանակյա շրջանառություն: Իրական հատվածի դոլարայնացման ամենաբնորոշ հատկությունն այն է, որ վերջինս չափելիության տեսանկյունից հիմնականում թաքնված է, և շրջանառվող կանխիկ արտարժույթի չափերի մասին տեղեկատվությունը հաճախ հիմնված է հարցումների վրա: Իրական հատվածի դոլարայնացումը տնտեսությունում առաջացնում է բազմաթիվ խնդիրներ, օրինակ, կանխիկ արտարժութային գործարքների միջոցով հեշտանում է հարկերի շրջանցումը, ազգային արժույթի նկատմամբ պահանջարկը դառնում է անկայուն (ընդ որում, ինչքան հեշտ է արժույթի փոխարինման գործընթացը, այնքան ավելի անկայուն է պահանջարկն ազգային արժույթի նկատմամբ):

Իրական հատվածի դոլարայնացումը սերտորեն կապված է ֆինանսական դոլարայնացման հետ: Իրական հատվածի դոլարայնացումը մասամբ արտացոլվում է ֆինանսական հատվածում՝ դառնալով ֆինանսական դոլարայնացման գլխավոր պատճառներից մեկը: Այս պարագայում ֆինանսական դոլարայնացումը քննարկելիս անհրաժեշտ է հաշվի առնել իրական հատվածի դոլարայնացումը, հակառակ դեպքում կարելի է հանգել սխալ արդյունքի: Օրինակ, ֆինանսական դոլարայնացման նվազագույն ռիսկով փաթեթի ընտրության մոդելը ենթադրում է, որ փոխարժեքի մեծ տատանողականությունը նվազեցնում է ֆինանսական դոլարայնացման մակարդակը, և որպես ապադոլարայնացման քաղաքականություն առաջարկում է փոխարժեքի մեծ տատանողականությունը: Սակայն, եթե իրական հատվածը դոլարայնացված է, ապա փոխարժեքի մեծ տատանողականությունը բարձր փոխանցման գործակցի միջոցով կմեծացնի նաև գնաճի տատանողականությունը, ինչն իր հերթին կթուլացնի փոխարժեքի տատանողականության ազդեցությունը ֆինանսական դոլարայնացման վրա:

Իրական հատվածի դոլարայնացումը բնութագրող մոդելներից է արտաքին համակարգային խնդիրների մոդելը:

3.1. Արտաքին համակարգային խնդիրների մոդել

Համակարգային խնդիրների մասին դատողությունները փորձել են մոդելավորել Ֆարելը և Սալոները դեռևս 1986 թվականին, այնուհետև Դոուդը և Գրինվեյը 1993 թվականին: Նրանց մոդելներում ազգային արժույթի օգտագործման օգտակարության ֆունկցիան տրվում է հետևյալ կերպ.

$$u(T) = (a + bn)\int_T^{\infty} e^{-r(t-T)}dt = (a + bn)/r\ ,$$

որտեղ՝

u(T) - ն անվերջ ժամանակահատվածում ազգային արժույթ օգտագործելու օգտակարությունն է T պահին,

$t \geq T$ - ն հետագա ժամանակահատվածներն են,

r - ը դիսկոնտի գործակիցն է,

a և b պարամետրերը մեկնաբանվում են հետևյալ կերպ. a պարամետրը ցույց է տալիս արժույթի օգտակարության արժեքը, երբ չկան համակարգային խնդիրներ[31], այսինքն՝ ոչ ոք, բացի տվյալ գործակալից, չի օգտագործում ազգային արժույթ, իսկ b-ն ցույց է տալիս համակարգային խնդիրների ազդեցությունն օգտակարության վրա, երբ ազգային արժույթն օգտագործվում է նաև այլ գործակալների կողմից,

n - ազգային արժույթը օգտագործողների թիվն է:

[31] *Համակարգային խնդիրներ (network externalities) առաջանում են այն դեպքում, երբ համակարգում որքան շատ են տվյալ արժույթն օգտագործողները, նույնքան փոքրանում է այդ արժույթը կիրառելու ծախսը:*

Վերոնշյալ տրամաբանությամբ արտարժույթի օգտակարության ֆունկցիան ունի հետևյալ տեսքը (աստղանիշով նշանակվել է արտարժույթը).

$$u^*(T) = (a^* + b^* n^*)/r$$

Այսպիսով, գործակալները կընտրեն արտարժույթ այն դեպքում, երբ արտարժույթ պահելու օգտակարության և արտարժույթին անցման ծախսերի տարբերությունն ավելի մեծ է, քան ազգային արժույթ պահելու օգտակարությունը.

$$u^*(T) = \left[(a^* + b^* n^*)/r\right] - s \geq u(T) = \left[(a + bn)/r\right],$$

որտեղ՝ s-ը ցույց է տալիս արտարժույթին անցման ծախսը:

Այս մոդելի թերությունն այն է, որ չի ապահովում գործակալների վարքագծի վրա դիտարկելի փոփոխականների ազդեցության մեխանիզմը:

2001 թվականին Նինկե Օօմեսն առաջարկել է դիսկրետ ընտրության տեսության վրա հիմնված համակարգային խնդիրների այլ մոտեցում, որի միջոցով հնարավոր է համակարգային խնդիրների ուսումնասիրությունը վարքագծային հավասարման գնահատման միջոցով:

Նինկե Օօմեսի մոդելի ենթադրությունները և հիմքը

Ենթադրենք, թե տնտեսությունում կան շատ գործակալներ, ժամանակը դիսկրետ է, և t=0 պահին յուրաքանչյուր գործակալի պատահականորեն վերագրվում է լինել պայմանական ապրանք վաճառող կամ գնորդ: Գործակալները կարող են օգտագործել երկու արժույթ՝ դրամ (m) և դոլար (m^*): Ցանկացած վճարում կարող է կատարվել կա՛մ միայն դրամով, կա՛մ միայն դոլարով: Երբ դրամը դոլարի նկատմամբ արժեզրկվում է, գործակալները կարող են շահել՝ վճարում ստանալուց մինչև վճարում կատարելու ժամանակահատվածում դոլար պահելով: Սակայն, քանի որ դոլարով վճար վերցնելն անօրինական է, վաճառողը ***q*** հավանականությամբ կարող է պատժվել, եթե վճարումն ընդունի դոլարով: Ժամանակն ընտրված է այնպես, որ եթե ***t***-րդ ժամանակահատվածում ***i***-րդ գործակալը վաճառող է, ապա t + 1-րդ ժամանակահատվածում նա դառնում է գնորդ: Փաստորեն գործակալը պետք է որոշում կայացնի, թե նախկինում պատահական գնորդի կողմից իրեն վճարված գումարը ինչ արժույթով պահի: Այսուհետ ***t*** ժամանակահատված ասելով կհասկանանք ***t***-ից ***t + 1***-ն ընկած ժամանակահատվածը:

$m_{i,t} \in \{m, m^*\}$-ն i-րդ գործակալի կողմից արժույթի ընտրությունն է, t-ն ցույց է տալիս ընտրություն կատարելու պահը: Այս նշանակումներով i-րդ գործակալի ծախսերը՝ կապված յուրաքանչյուր արժույթի ընտրության հետ, կարելի է ներկայացնել հետևյալ աղյուսակի միջոցով.

Աղյուսակ 1

	$m_{j,t+1} = m$	$m_{j,t+1} = m^*$
$m_{i,t} = m$	e (1)	e+σ (2)
$m_{i,t} = m^*$	σ (3)	q (4)

Ենթադրենք՝ i-րդ գործակալը որոշում է պահել դրամ, և միաժամանակ j-րդը նախընտրում է վճարը ստանալ դրամով: Այս դեպքում դրամ պահելու ծախսը պարզապես դրամի արժեզրկումն է՝ e-ն (աղյուսակ 1-ի 1-ին վանդակ):

Եթե i-րդ գործակալը որոշում է պահել դրամ, իսկ j-րդը նախընտրում է վճարը ստանալ դոլարով, i-րդը դեռևս ունենում է դրամի արժեզրկման ծախսը, բայց այս դեպքում կավելանա նաև գործարքային ծախսը, քանի որ կա՛մ գնորդը, կա՛մ վաճառողը ստիպված կլինեն դրամը փոխարկելու դոլարի (աղյուսակ 1-ի 2-րդ վանդակում σ-ն ցույց է տալիս հենց այդ գործարքային ծախսը (transaction cost))[32]: Եթե փոխարկումն իրականացնի գնորդը, ապա վաճառողը վերցնելով արդեն փոխարկված դոլարը, կունենա պատժվելու ծախսը, և որպեսզի խուսափի այս ծախսից կա՛մ կավելացնի ապրանքի գինը պատժվելու չափով (q), կա՛մ կընդունի դրամով՝ ավելացնելով ապրանքի գինը σ-ով, որպեսզի փոխհատուցվեն

[32] *Գործարքային ծախսը ներառում է փոխարկման ծախսը և այն ծախսերը, որոնք կապված են դրա հետ՝ ժամանակի, տրանսպորտի և այլ ծախսեր:*

գործարքային ծախսերը: Առաջին դեպքում գնորդի համար ընդհանուր ծախսը լինում է $e+\sigma+q$, իսկ երկրորդ դեպքում՝ $e+\sigma$, որը միշտ ավելի փոքր է (քանի որ q>0), հետևաբար գնորդին միշտ ձեռնտու է վճարել դրամով՝ ունենալով e ծախս. դրան ավելացնելով վաճառողի գործարքային ծախսը՝ ստանում ենք ընդհանուր ծախսը՝ e + σ:

Այժմ ենթադրենք հակառակը. գնորդը պահում է դոլար, իսկ վաճառողը նախընտրում է վճարը ստանալ դրամով: Այս դեպքում միակ ծախսը լինում է գնորդի գործարքային ծախսը, քանի որ նա ստիպված է փոխարկել դոլարը դրամի (աղյուսակ 1-ի 3-րդ վանդակ):

Իսկ եթե և՛ գնորդը, և՛ վաճառողը նախընտրում են դոլար, ապա վաճառողը կարող է պատժվել q հավանականությամբ, որը և կլինի նրա ծախսը (աղյուսակ 1-ի 4-րդ վանդակ): Եթե գնորդը վճարելուց առաջ դոլարը փոխարկեր դրամի, վաճառողն էլ իր հերթին դրամը փոխարկեր դոլարի՝ խուսափելով պատժվելու ծախսից, այս դեպքում ընդհանուր ծախսը կլիներ 2σ: Եթե ենթադրենք, որ $q<2\sigma$, այսինքն՝ գործարքային ծախսերն ավելի են, քան օրինազանցության պատիժը, ընդհանուր ծախսը կլինի q: Այսպիսով, համակարգային արտաքին խնդիրների առկայությունը սահմանվում է որպես այնպիսի իրավիճակ (network externality), երբ.

- i-րդ գործակալը պահում է դրամ, և միաժանակ j-րդ գործակալը նախընտրում է ստանալ դրամ,
- i-րդ գործակալը պահում է դոլար, և միաժամանակ j-րդ գործակալը նախընտրում է ստանալ դոլար:

Օգտագործելով աղյուսակ 1-ի տվյալները և օգտվելով այն բանից, որ գործակալն ընտրում է տվյալ արժույթը, եթե դրա հետ կապված ծախսերը փոքր են՝ վերոնշյալը կարելի է ձևակերպել հետևյալ կերպ՝ (1) $e<\sigma$, (2) $q<e+\sigma$: Այս երկու անհավասարությունները համատեղելով կստանանք՝ $q<2\sigma$, այսինքն՝ համակարգային արտաքին խնդիրների առկայության դեպքում գործարքային ծախսերը մեծ են պատժվելու ծախսից:

Համապատասխան ֆունկցիայի որոշումը

Քանի որ որոշում կայացնելու պահին ($e,$) σ և q փոփոխականներն անհայտ են, որոշումները հիմնվում են դրանց սպասվող արժեքների վրա, որոնք կնշանակենք հետևյալ կերպ.

$\hat{e}_t$ - t ժամանակահատվածում սպասվող արժեզրկումը,

$\hat{\sigma}_{t+1}$- կոշիկ մաշելու սպասվող ծախսը,

$\hat{q}_{t+1}$ - սպասվող պատիժը,

$\hat{p}_{t+1}$- հավանականություն, որ i-րդ գնորդի կողմից պատահականորեն ընտրված j-րդ վաճառողը կնախընտրի դոլար պահել t+1 ժամանակահատվածում, այսինքն՝ կնախընտրի t պահին վճարումը ստանալ դոլարով:

Քանի որ վաճառողն ընտրվում է պատահականորեն, ապա $\hat{p}_{t+1}$-ն ցույց կտա նաև t+1 ժամանակահատվածում դոլար պահող գործակալների սպասվող համամասնությունը, այն է՝ սպասվող դոլարայնացման մակարդակը: Օգտագործելով աղյուսակ 1-ի տվյալները՝ t ժամանակահատվածում դրամ պահելու սպասվող ծախսը կլինի.

$$c(m_t)=(1-\hat{p}_{t+1})\hat{e}_t+\hat{p}_{t+1}(\hat{e}_t+\hat{\sigma}_{t+1}) \qquad (1)$$

Դոլար պահելու հետ կապված սպասվող ծախսը կլինի.

$$c(m^*_t)=(1-\hat{p}_{t+1})\hat{\sigma}_{t+1}+\hat{p}_{t+1}\hat{q}_{t+1}) \qquad (2)$$

որտեղ ($\wedge$)-ն նշանակում է փոփոխականի սպասվող արժեքը:

Քանի որ ենթադրվում է, որ գործակալները նվազագույնի են հասցնում իրենց ծախսերը, ապա նրանք կընտրեն դոլար, երբ $c(m_t^*)<c(m_t)$, և կընտրեն դրամ՝ հակառակ դեպքում: Իհարկե, արժույթի ընտրության վրա կարող են ազդել նաև այլ դրդապատճառներ, օրինակ, մարդկանց բարոյական արժեքները, ազգային տնտեսության նկատմամբ անվստահությունը, գնվող և վաճառվող ապրանքի տեսակը և շատ այլ փոփոխականներ, որոնք յուրաքանչյուր գործակալի համար հայտնի են, բայց

գործակալների ընդհանուր համախմբության համար հայտնի չեն: Նշանակենք $\varepsilon_{i,t}$-ով և $\varepsilon^*_{i,t}$-ով անհայտ փոփոխականները և φ-ով՝ դրանց ազդեցության չափը սպասվող ծախսի վրա: $p_{i,t}$-ով նշանակենք հավանականությունը, որ i-րդ գործակալը կպահի դոլար t ժամանակահատվածում, որը կարելի է ներկայացնել հետևյալ կերպ.

$$p_{i,t} = \Pr\left\{c(m_t^*) + \varphi\varepsilon_{i,t}^* < c(m_t) + \varphi\varepsilon_{i,t}\right\}$$
$$= \Pr\left\{\varepsilon_{i,t}^* - \varepsilon_{i,t} < 1/\varphi\left[\hat{e}_t - \hat{\sigma}_{t+1} + (2\hat{\sigma}_{t+1} - \hat{q}_{t+1})\,\hat{p}_{t+1}\right]\right\} \quad (3)$$

Ենթադրելով, որ $\varepsilon_{i,t}$-ն և $\varepsilon^*_{i,t}$-ն ունեն նույնատիպ անկախ բաշխում ըստ i-ի և t-ի, օգտվելով ստանդարտ դիսկրետ ընտրության տեսությունից՝ ենթադրվում է, որ $\varepsilon^*_{i,t} - \varepsilon_{i,t}$ տարբերությունն ունի լոգարիթմական բաշխում: Այս դեպքում $p_{i,t}$-ն կարելի է ներկայացնել հետևյալ կերպ.

$$p_{i,t} = (1 + \exp\{-1/\varphi\left[\hat{e}_t - \hat{\sigma}_{t+1} + (2\hat{\sigma}_{t+1} - \hat{q}_{t+1})\,\hat{p}_{t+1}\right]\})^{-1} \quad (4)$$

Դիտարկենք այս ֆունկցիայի մի քանի հատկություններ: Նախ՝ ֆունկցիայի տեսքից հետևում է, որ հավանականությունը, որ i-րդ գործակալը t ժամանակահատվածում կպահի դոլար ($p_{i,t}$) պայմանով, որ նա սպասում է $\hat{p}_{t+1}$ դոլարայնացման մակարդակ, աճում է, երբ ավելանում է սպասվող արժեզրկումը, այսինքն՝ ստացված կախվածությունը չի հակասում այն թեզին, որ արժեզրկման ժամանակ գործակալն ավելի շատ դոլար է պահում: Երկրորդ, վերոնշյալ հավանականությունը նվազում է, երբ պատժվելու ռիսկը մեծանում է, ինչը նույնպես համահունչ է թեզին: Ինչ վերաբերում է գործարքային ծախսերին՝ այն ունի երկակի մեկնաբանություն և կախված է $\hat{p}_{t+1}$-ից: Երբ $\hat{p}_{t+1}$< 0.5-ից, այսինքն՝ դոլարայնացման սպասվող մակարդակը հարաբերականորեն ցածր է, $\hat{\sigma}_{t+1}$-ի աճն ունենում է բացասական ազդեցություն $p_{i,t}$-ի վրա, քանի որ, երբ գործակալների մեծամասնությունը պահում է դրամ, գործարքային ծախսերի ավելացումը ստիպում է մարդկանց նվազեցնել դոլարի համամասնությունը, իսկ երբ մեծամասնությունը պահում է դոլար, գործարքային ծախսերի աճը ստիպում է նվազեցնել դրամի համամասնությունը:

Ենթադրենք, որ արժեզրկման սպասվող չափը փաստացի չափն է, իսկ սպասվող դոլարայնացման մակարդակը նախորդ ժամանակի դոլարայնացման մակարդակն է[33] (այսինքն՝ գնորդը t+1 ժամանակահատվածում կվարվի այնպես, ինչպես վարվել է t-1 ժամանակահատվածում, երբ նա դարձյալ գնորդ էր): Հաշվի առնելով այս ենթադրությունները և մեծ թվերի օրենքը՝ (4)-ը կգրենք հետևյալ կերպ.

$$p_t = (1 + \exp\{-1/\varphi\left[e_t - \sigma_t + (2\sigma_t - q_t)\,p_{t-1}\right]\})^{-1} \quad (5)$$

Այս հավասարման միջոցով կարելի է եզրակացնել, թե ինչպես է դոլարայնացումը ձգտում իր կայուն մակարդակին՝ արժեզրկման, գործարքային և պատժման ծախսի պայմաններում: Երբ այս ցուցանիշները կայուն են, ծախսերի և դոլարայնացման մակարդակը զուգամիտում է դոլարայնացման կայուն հավասարակշռության մակարդակին՝ p*-ին[34], որը ստացվում է $p_t = p_{t-1}$՝ բոլոր t-երի համար: Քանի որ p*-ի համար չկա անալիտիկ լուծում, հավասարակշիռ մակարդակները կարելի է դիտարկել փուլային կորերի միջոցով՝ գործարքային և պատժման ծախսերի և արժեզրկման ազդեցությունը դոլարայնացման հավասարակշիռ մակարդակի վրա դիտարկելու համար:

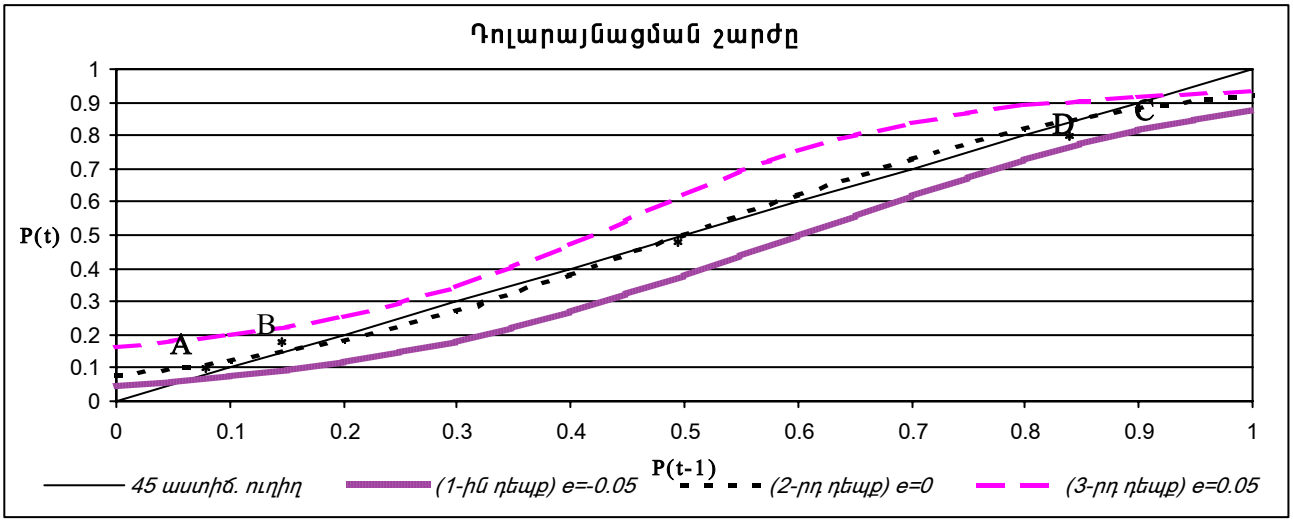
Կայուն վիճակները և շարժը

Դիտարկենք փոխարժեքի ազդեցությունը դոլարայնացման կայուն հավասարակշիռ մակարդակի վրա: Ենթադրենք՝ գործարքային և պատժման ծախսերը և այլ գործոնների ազդեցության փոփոխականը ամրագրված են որոշակի մակարդակում՝ $\sigma_t = 0.25,\ q_t = 0$ և $\varphi = 0.1$, իսկ արժեզրկման համար դիտարկենք երեք տարբեր մակարդակներ՝ ($e_t \in \{-0.05; 0; 0.05\}$): Այս ընտրությունը բավարարում է համակարգային

[33] *Տնտեսագիտության մեջ հայտնի առապտիվ սպասումներ:*
[34] *Հավասարակշռության p* մակարդակում գնորդները դոլար-դրամը պահում են նույնպիսի համամասնությամբ, ինչպիսի համամասնությամբ՝ վաճառողները:*

խնդիրների առկայության պայմանը ($e < \sigma$, $q < e + \sigma$): Ենթադրենք՝ դոլարայնացման մակարդակը գտնվում է առաջին կորի վրա՝ A կետում, այսինքն՝ դոլարայնացման մակարդակը շատ ցածր է: Երբ տեղի է ունենում 5 տոկոս արժեզրկում, առաջին կորը տեղաշարժվում է վերև, և առաջանում են երեք հավասարակշիռ մակարդակներ, որոնցից երկուսն են կայուն (B-ն և D-ն): Քանի որ սկզբնական վիճակը A կետն էր, դոլարայնացման մակարդակն անցնում է նրան հաջորդող B կետին: Երբ արժեզրկումը շարունակվում է ևս 5 տոկոս, փուլային կորը կրկին տեղաշարժվում է վերև, վերանում է ներքևի կայուն մակարդակը, և տնտեսությունը հայտնվում է դոլարայնացման բարձր կայուն մակարդակում՝ C կետում: Այժմ, եթե տեղի ունենա 5 տոկոս արժևորում, դոլարայնացման մակարդակը կիջնի, բայց ոչ թե նախքին ցածր B կետ, որտեղից բարձրացել էր, այլ D կետ, որը բավականին բարձր է B կետից: Այսինքն, առաջացած համակարգային խնդիրների պատճառով դոլարայնացման նախկին ցածր մակարդակի փոխարեն կունենանք բարձր կայուն մակարդակ:

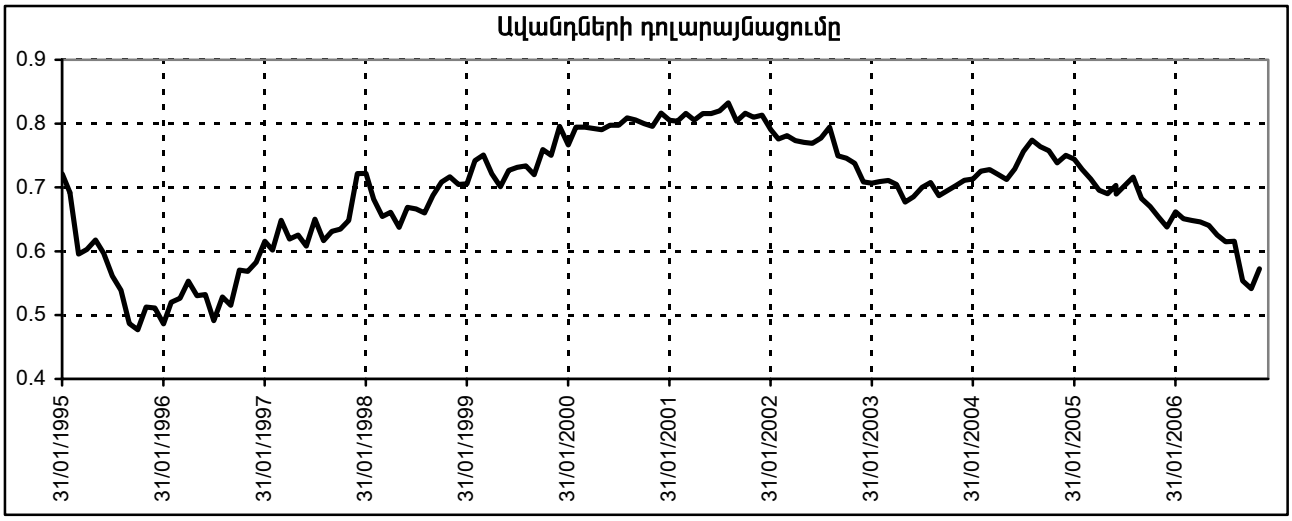
Գծանկար 1



4. Դոլարայնացման շարժը Հայաստանում

Հայաստանում դոլարայնացումն արմատավորվել է դեռևս 1993 թ.՝ ազգային արժույթի ներդրմանը զուգահեռ, գերգնաճի, արժեզրկման և դրամի նկատմամբ մարդկանց անվստահության պայմաններում: Առաջին հերթին դոլարայնացումն արմատավորվել է իրական հատվածում, իսկ ավելի ուշ՝ 1996-1999 թթ., բանկային համակարգի նկատմամբ վստահության վերականգնմանը զուգահեռ դոլարայնացումը խորացել է ֆինանսական հատվածում (տե՛ս գծանկար 2):

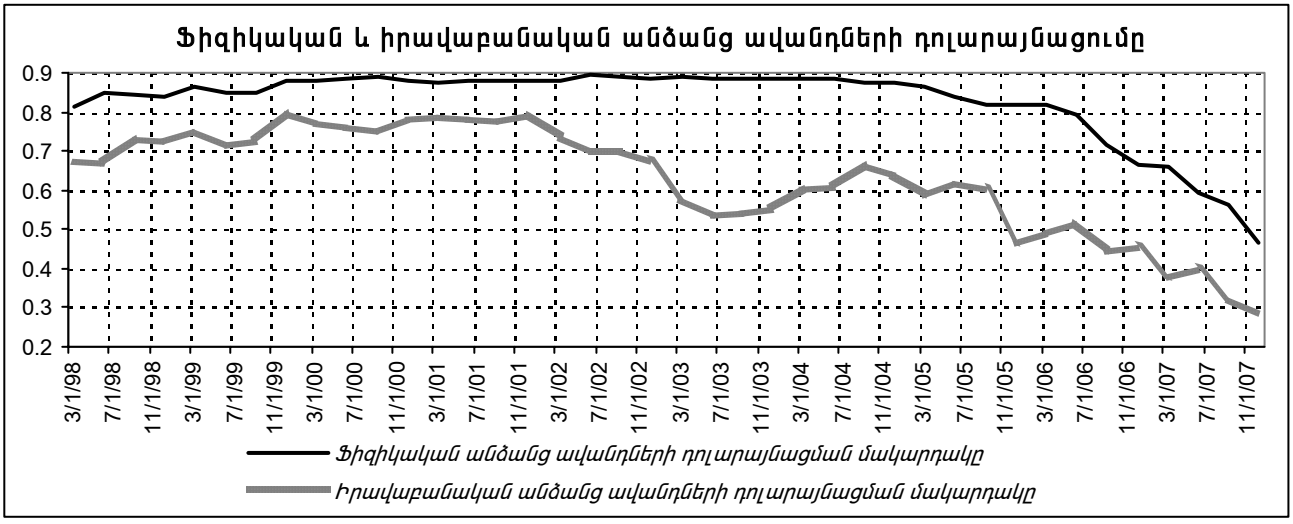
Գծանկար 2



Ֆինանսական դոլարայնացման մակարդակն աճել է մինչև 2002 թվականը՝ 2000-2001 թթ. անցել է 0.8 մակարդակը, որից հետո նկատվել է նվազման միտում: Դոլարայնացման նվազման միտումը դրսևորվել է տնտեսության մակրոմիջավայրի աստիճանական կայունացման պայմաններում, երբ տնտեսությունը բնութագրվում էր բարձր տնտեսական աճով և ցածր կայուն գնաճով: Ավելին, նվազման միտման որոշակի արագացումը համընկել է 2005 թ-ից «Արժութային կարգավորման և արժութային վերահսկողության մասին» ՀՀ օրենքն ուժի մեջ մտնելու ժամանակահատվածին, այսինքն՝ օրենքի ընդունումը որոշակի ազդեցություն է ունեցել ապադոլարայնացման վրա:

Դոլարայնացման շարժը տնտեսության տարբեր հատվածներում (իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց կտրվածքով) բավականին տարբերվում է. իրավաբանական անձանց ավանդների դոլարայնացման մակարդակը դիտարկվող ժամանակահատվածում ավելի ցածր և տատանողական է ֆիզիկական անձանց ավանդների դոլարայնացման մակարդակի համեմատությամբ: Հատկանշական է նաև այն, որ տնային տնտեսությունների ավանդների դոլարայնացման մակարդակը[35] դրսևորել է նվազման ուղղությամբ դանդաղում (արգելանիվի էֆեկտ): Մինչև 2005 թվականը վերջինս պահպանվել է մոտ 0.9 մակարդակի վրա, 2007 թ-ին նվազել մինչև 0.46 (չնայած 2003 թ. մարտից մինչև 2005 թ. դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածում փոխարժեքի մոտ 23 տոկոս արժևորմանը և նույն ժամանակահատվածում կուտակային 8.3 տոկոս գնաճին): Իսկ իրավաբանական անձանց ավանդների դոլարայնացման մակարդակը դրսևորում է նվազման միտում դեռևս 2002 թվականից և 2007 թ-ին հասել 0.28 մակարդակի:

Գծանկար 3



Վարքագծային տարբերության մասին են փաստում նաև ԿԲ կողմից տարբեր մեթոդներով իրականացված դրամայնացման քանակական գնահատման արդյունքները, ըստ որի ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց մոտ դրամայնացման գործընթացը բավականին տարբեր շարժ ունի. եթե ֆիզիկական անձանց վարքագիծը հստակորեն ունի դրամայնացման միտում 2005 թ. երկրորդ եռամսյակից սկսած, ապա իրավաբանական անձանց վարքագիծը բավականին տատանողական է, և դրամայնացման կամ դոլարայնացման որևէ հստակ միտում չի տարանջատվում:

Վարքագծային տարբերության պատճառով ուսումնասիրությունը կատարվել է ֆիզիկական անձանց և իրավաբանական անձանց տարանջատելով և դիտարկելով առանձին:

4.1. Մոդելների կիրառությունը Հայաստանում

Նվազագույն ռիսկով փաթեթի ընտրության մոդելի կիրառությունը

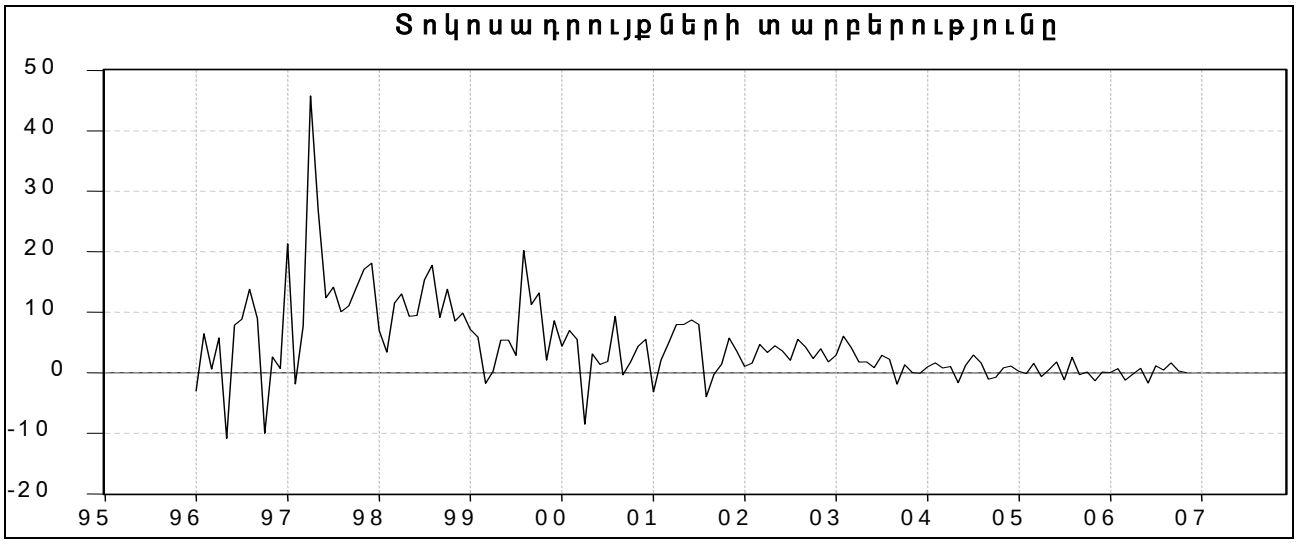
Նվազագույն ռիսկով փաթեթի ընտրության մոդելի կիրառության համար անհրաժեշտ է ստուգել չծածկված տոկոսադրույքի համարժեքության պայմանը, քանի որ եթե պայմանը տեղի ունի, ապա դրամային և դոլարային ավանդները կատարյալ փոխարինիչներ են, և փաթեթի ընտրության վրա ազդում են միայն իրական եկամուտ ստանալու ռիսկերը: Տոկոսադրույքի համարժեքության պայմանը ստուգել ենք տոկոսադրույքների տարբերության շարքի ստացիոնարությունը ստուգելու միջոցով[36]: Նշանակելով

[35] *Տնային տնտեսությունների ավանդները կազմում են ընդհանուր ավանդների 50-60 տոկոսը:*
[36] *John T. Cuddington, Rose Mary R. Garcia, 2002, "A micro-foundation model of dollarization with network externalities and portfolio choice: The case of Bolivia" .*

դրամային ավանդների տոկոսադրույքը i_t-ով, դոլարային ավանդներինը՝ i^*_t-ով, անվանական փոխարժեքը՝ e_t-ով (աճը՝ արժեզրկում)՝ տոկոսադրույքների տարբերությունը կլինի.

$$(1+i_t)-(1+i_t^*)\left(\frac{e_{t+1}}{e_t}\right)$$

Գծանկար 4



Ստացված շարքն ուսումնասիրելով՝ կարող ենք եզրահանգել.

- եթե տոկոսադրույքների տարբերության շարքը զրոյական միջինով ստացիոնար շարք է, ապա համարժեքության պայմանը տեղի ունի, ինչն իր հերթին ենթադրում է, որ արտարժութային և դրամային ավանդները կատարյալ փոխարինիչներ են,
- եթե այն որոշակի ոչ զրոյական հաստատուն միջինով ստացիոնար շարք է, ապա գոյություն ունի ռիսկի հավելավճար, որը հենց այդ հաստատուն միջինն է, որը ենթադրում է, որ արտարժութային և դրամային ավանդները ոչ կատարյալ փոխարինիչներ են,
- եթե շարքը հաստատունի վրա ռեգրեսիա անելով մնացորդների շարքում ստանում ենք ավտոկոռելյացիա, նշանակում է, որ կամ ռիսկի հավելավճարը կախված է ժամանակից, կամ ներդնողներն ունեն իռացիոնալ վարքագիծ: Ենթադրվում է, որ արտարժութային և դրամային ավանդները ոչ կատարյալ փոխարինիչներ են:

Հայաստանի համար երեք տարբերակներն էլ ստուգել ենք:

1. Դիկի-Ֆուլերի ընդլայնված թեստի արդյունքը, ըստ որի մերժվում է շարքի զրոյական միջինով ստացիոնար լինելու վարկածը:

ADF Test Statistic	-1.925703	1% Critical Value*	-2.5820
		5% Critical Value	-1.9425
		10% Critical Value	-1.6170

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

2. Դիկի-Ֆուլերի թեստի արդյունքը, ըստ որի մերժվում է շարքի ոչ զրոյական հաստատուն միջինով ստացիոնար լինելու վարկածը:

ADF Test Statistic	-2.760372	1% Critical Value*	-3.4831
		5% Critical Value	-2.8844
		10% Critical Value	-2.5788

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

3. Տոկոսադրույքների տարբերության և հաստատունի ռեգրեսիայի սխալի ավտոկոռելյացիան ստուգել ենք Բրեուշ-Գոդֆրիի LM թեստով և համոզվել, որ տոկոսադրույքների շարքի մնացորդը ավտոկոռելյացված է:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	4.691125	Probability	0.000003
Obs*R-squared	42.31052	Probability	0.000030

Ստանում ենք, որ երեք վարկածներից Հայաստանում ընդունելի է վերջինը, այսինքն՝ կա՛մ ռիսկ պրեմիումը ժամանակից կախված փոփոխվում է, կա՛մ ներդրողները դրսևորում են իռացիոնալ վարքագիծ:

Այնուամենայնիվ, նույնիսկ երբ տոկոսադրույքի չծածկված համարժեքության պայմանը խախտված է, նվազագույն ռիսկով փաթեթի ընտրության մոդելի միջոցով գնահատված դոլարայնացման մակարդակը ցույց է տալիս գնաճի և փոխարժեքի անորոշությունների նկատմամբ ֆինանսական փաթեթի դրամարտարժույթ համամասնության նվազագույն ռիսկային մակարդակը, որից գործակալները կարող են շեղվել՝ ելնելով փաթեթում տարբեր արժույթների սպասվող եկամտաբերությունից:

Գնաճի և ԱՄՆ նկատմամբ իրական փոխարժեքի ամսական թվային շարքերի հիման վրա գնահատվել է ռիսկերի նվազագույն մակարդակ ապահովող դոլարայնացման մակարդակը:

Որպես իրական փոխարժեք՝ մոդելում օգտագործվում է.

$$ex = nn + \inf$$

ex -ը իրական փոխարժեքն է լոգարիթմական արտահայտությամբ,
nn -ը անվանական փոխարժեքն է լոգարիթմական արտահայտությամբ,
$\inf$ -ը սպառողական գների ինդեքսն է լոգարիթմական արտահայտությամբ:
Իրական փոխարժեքի հաշվարկի մեջ ԱՄՆ-ի գնաճը չի ներառվել, քանի որ ԱՄՆ-ի գնաճի տատանողականությունը բավականին ցածր է և առանձնապես չի ազդում արդյունքների վրա:

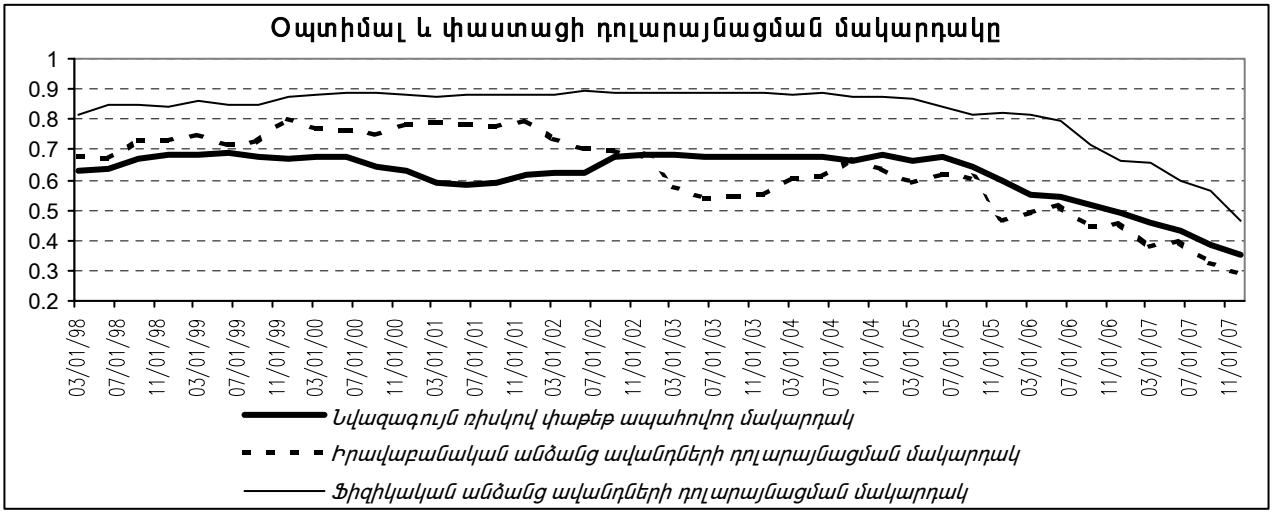
Իրական փոխարժեքի ցրվածքը կարելի է արտահայտել անվանական փոխարժեքի և գնաճի ցրվածքների միջոցով՝ կիրառելով պատահական մեծությունների գումարի ցրվածքի տրոհման բանաձևը.

$$V_{ex} = V_{nn} + V_{\inf} - 2V_{\inf,nn}$$

Այս բանաձևից կարելի է եզրահանգել, որ իրական փոխարժեքի ցրվածքն անվանական փոխարժեքի ցրվածքի միջոցով մեծացնելու դեպքում դոլարայնացման օպտիմալ մակարդակը կփոքրանա, եթե անվանական փոխարժեքից գնաճ փոխանցման գործակիցը շատ փոքր է, քանի որ հակառակ դեպքում անվանական փոխարժեքի տատանողականությունն անցնում է գնաճին, և ընդհանուր առմամբ խիստ թուլանում է անվանական փոխարժեքի տատանողականության ազդեցությունը դոլարայնացման օպտիմալ մակարդակի ընտրության վրա:

Գծանկար 5-ում ներկայացված է դոլարայնացման գնահատված օպտիմալ մակարդակը, ինչպես նաև տնային տնտեսությունների և իրավաբանական անձանց ավանդների փաստացի մակարդակները:

Գծանկար 5



Տնային տնտեսությունները դիտարկվող ժամանակահատվածում պահել են դոլարայնացման օպտիմալից բարձր մակարդակ, իսկ իրավաբանական անձանց վարքագիծն ավելի մոտ է օպտիմալին: Դրամային և դոլարային ավանդների իրական տոկոսադրույքների տարբերությունը դրական էր, և եթե ավանդատուները ռիսկի դիմեին, լրացուցիչ եկամուտ ստանալու համարավելի շատ դրամային ավանդներ կպահեին:

Քանի որ ավանդների դոլարայնացման փաստացի մակարդակը միշտ բարձր է օպտիմալից, կարելի է եզրահանգել, որ բացի տնտեսական միջավայրի անորոշությունների հետ կապված ռիսկերից (որոնք մոդելում արտահայտվում են գնաճի և իրական փոխարժեքի տատանողականության հետ), ավանդատուները դրամային ավանդներին լրացուցիչ ռիսկեր են վերագրել՝ ավանդների բարձր դոլարայնացման մակարդակ ընտրելով:

Տնային տնտեսությունների ավանդների օպտիմալից բարձր դոլարայնացման մակարդակի պատճառներից է իրական հատվածի դոլարայնացման առկայությունը: Այսինքն, իրական հատվածի դոլարայնացումը նպաստել է այն բանին, որ տնային տնտեսություններն իրենց խնայողությունների ավանդային փաթեթում նախապատվություն տան դոլարային ավանդներին: Հատկանշական է, որ տնային տնտեսությունների խնայողությունները հիմնականում ուղղված են հետագայում թանկարժեք ապրանքների սպառմանը, իսկ թանկարժեք ապրանքների շուկաներում առկա է շատ բարձր դոլարայնացում (գնանշումը մինչև «Արժութային կարգավորման և արժութային վերահսկողության մասին» ՀՀ օրենքի ընդունումը հիմնականում իրականացվում էր դոլարով՝ ենթադրելով 1-ին մոտ փոխարժեք-գնաճ փոխանցման գործակից), ինչը փաստում է այն մասին, որ իրական հատվածի դոլարայնացումը մեծապես ազդել է ֆինանսական հատվածի դոլարայնացման վրա:

Իրական հատվածի բարձր դոլարայնացումը լրացուցիչ գործարքային ծախսեր է ստեղծում դրամ պահելու դեպքում, և այդ պատճառով տնտեսական գործակալներն ավելի շատ հակված են դոլարային խնայողություններ պահելու:

Ստորև ներկայացնում ենք համակարգային խնդիրների մոդելի կիրառությունը Հայաստանի համար, որտեղ քննարկվում է գործարքային ծախսերի ազդեցությունը տնտեսական գործակալների վարքագծի վրա:

Համակարգային խնդիրների մոդելի տեղայնացումը

Մոդելը գնահատելու համար կազմենք արժույթի օգտագործման ծախսերի մատրիցան: $m_{i,t} \in \{m, m^*\}$-ն i-րդ գործակալի կողմից արժույթի ընտրությունն է, t-ն ցույց է տալիս ընտրությունը կատարելու պահը: Այս նշանակումներով i-րդ գործակալի ծախսերը՝ կապված յուրաքանչյուր արժույթի ընտրության հետ, կարելի է ներկայացնել հետևյալ աղյուսակի միջոցով.

Աղյուսակ 2

	$m_{j,t+1} = m$	$m_{j,t+1} = m^*$
$m_{i,t} = m$	0 (1)	e+σ (2)
$m_{i,t} = m^*$	-e+σ (3)	q (4)

Աղյուսակի տրամաբանությունը հետևյալն է. երբ գործակալը պահում է դրամ և վճարումը պետք է կատարի դրամով, նրա համար ընտրության հետ կապված ծախսը 0 է (այստեղ գնաճը չենք դիտարկում, քանի որ ժամանակահատվածը կարճ է): Երկրորդ և երրորդ վանդակները ցույց են տալիս ծախսը, երբ գնորդների և վաճառողների ընտրությունը չի համընկնում: Երբ գործակալը պահում է դրամ, բայց վաճառողը ցանկանում է վճարումը ստանալ դոլարով (2-րդ վանդակ), հնարավոր է երկու դեպք.

- կամ գնորդը փոխարկում է դոլարի և վճարում է դոլարով՝ կրելով գործարքային ծախս և արժեզրկման ծախս (e+σ), և քանի որ վաճառողը կարող է որոշակի հավանականությամբ պատժվել, ավելանում է նաև պատժվելու ծախսը[37] (e+σ +q),
- կամ վաճառողը վերցնում է դրամով և նույն պահին փոխարկում է դոլարի՝ կրելով փոխարկման ծախսը և արժեզրկման ծախսը (որը գնի միջոցով կկրի կա՛մ գնորդը, կա՛մ վաճառողը, եթե արժեզրկման ծախսը չներառվի գնի մեջ) և կխուսափի պատժվելուց՝ ունենալով (e+σ) ծախս: Քանի որ q>0-ից, գործակալները միշտ կընտրեն գործարքն իրականացնելու երկրորդ տարբերակը:

[37] *Պատժվելու ծախսը պատժի չափի (տոկոս՝ գործարքից) և պատժվելու հավանականության արտադրյալն է:*

Երբ գնորդը պահում է դոլար, և վաճառողը ցանկանում է դրամ (3-րդ վանդակ), գնորդը կունենա արժևորման ծախսը փոխարկելու հետ կապված ծախսը (-e+σ): Այս պարագայում բացառվում է, որ վաճառողը վերցնի դոլար և փոխարկի ինքնուրույն, քանի որ կունենա լրացուցիչ ծախս՝ պատժվելու ծախսը:

Երբ գնորդը պահում է դոլար, և վաճառողը ևս ընդունում է դոլար, հնարավոր է երկու դեպք.

- կամ գնորդը կվճարի դոլարով, և վաճառողն էլ կընդունի դոլարով՝ կրելով q պատժվելու ծախսը,
- կամ երկուսն էլ կփոխարկեն դոլարով՝ գործարք իրականացնելուց խուսափելու համար, և կունենան 2*σ ծախսը:

Եթե ենթադրենք, որ պատժվելու ծախսը փոքր է գործարքային ծախսերից (2*σ >q), չորրորդ տարբերակի համար ծախսը կլինի q:

Այս դեպքում համակարգային խնդիրների առկայության անհրաժեշտ պայմանները կունենան հետևյալ տեսքը՝ (1) $0 < -e + \sigma$ կամ (2) $q < e + \sigma$, այսինքն, i-րդ գործակալին ձեռնտու է պահել այն արժույթը, որ կվերցնի j-րդ վաճառողը, քանի որ հակառակ դեպքում ավելի մեծ ծախս կունենա:

Եթե վաճառողի համար պատժվելու հավանականությունը 0 է, այսինքն՝ չկան օրենսդրական սահմանափակումներ արտարժույթով գործարք կնքելու, արտարժույթ պահելու ուղղությամբ, համակարգային խնդիրներ առաջանում են, երբ $\sigma > -e$, այսինքն՝ արժեզրկման ժամանակ մեծ հավանականությամբ կառաջանան գործարքային խնդիրներ, և արժևորման ժամանակ համակարգային խնդիրները կմնան, քանի դեռ արժևորման առաջացրած ծախսը փոքր է գործարքային ծախսերից: Այստեղից կարելի է եզրակացնել, որ երբ չկա պատժվելու հավանականություն, գործակալը կհրաժարվի դոլարից (դրամից) ոչ թե պարզապես արժևորման դեպքում, այլ որոշակի մակարդակից ավելի արժևորման (արժեզրկման) դեպքում, երբ վերանում են նաև համակարգային խնդիրները:

Ծախսերի մատրիցան կարելի է մեկնաբանել նաև խաղերի տեսության միջոցով, որտեղ վաճառողները խաղում են սյունակներով, իսկ գնորդները՝ տողերով: Ընդ որում, մատրիցայի թվերը ցույց են տալիս կոնկրետ ընտրության դեպքում խաղացողի ծախսը: Եթե գործակալների ընտրությունը չի համընկնում, և նրանք ունենում են «տուգանք» (աղյուսակ 2-ի 2-րդ և 4-րդ վանդակները), ապա առկա են համակարգային խնդիրներ:

Նույնիսկ այն դեպքում, երբ գործակալների մեծ մասն արտաքին աշխարհից դոլարային եկամուտներ է ստանում, որը մեծացնում է նրանց դոլար պահելու հակվածությունը, նրանք չեն պահի այդ եկամուտները դոլարով, և մյուս գործակալներին դոլար պահելու ազդակներ չեն փոխանցի, եթե համակարգային խնդիրներն առկա են դրամ պահելու ուղղությամբ, այսինքն՝ մեծամասնությունը պահում է դրամ, դոլարի անցնելու ծախսը մեծանում է:

Ըստ աղյուսակ 2-ի՝ դրամ և դոլար պահելու ծախսերը կլինեն հետևյալը.

$$c(m_t) = \hat{p}_{t+1}(\hat{e}_t + \hat{\sigma}_{t+1}),$$

$$c(m*_t) = (1 - \hat{p}_{t+1}) * (-\hat{e}_t + \hat{\sigma}_{t+1}) + \hat{p}_{t+1} * q$$

որտեղ՝ $\hat{p}_{t+1}$-ն հավանականությունն է, որ i-րդ գնորդը և j-րդ վաճառողը կնախընտրեն դոլար t+1 ժամանակահատվածում:

Այստեղից հետևում է, որ i-րդ գնորդի դոլար ընտրելու հավանականությունը հետևյալն է.

$$p_{i,t} = \Pr\left\{c(m_t*) + \varphi\varepsilon^*_{i,t} < c(m_t) + \varphi\varepsilon_{i,t}\right\}$$

$$= \Pr\left\{\varepsilon^*_{i,t} - \varepsilon_{i,t} < 1/\varphi\left[\hat{e}_t - \hat{\sigma}_{t+1} + 2\hat{\sigma}_{t+1} * \hat{p}_{t+1} - \hat{p}_{t+1} * q\right]\right\}$$

որտեղ՝ $1/\varphi > 1$-ը ցույց է տալիս գործակալների՝ ընտրություն անելու մոտեցումների բազմազանությունը: Ենթադրելով դոլարայնացման մակարդակի հավասարակշիռ վիճակներ, օգտվելով դիսկրետ ընտրության տեսությունից և անելով որոշ ձևափոխություններ՝ ստացվում է դոլարայնացման շարժը բնութագրող հետևյալ ֆունկցիան.

$$\ln\left(\frac{1 - p_t}{p_t}\right) = \left\{-1/\varphi\left[e_t - \sigma_t + 2\sigma_{ï} * p_{t-1} - \hat{p}_{t+1} * q\right]\right\} \qquad \textbf{(1)}$$

(1) հավասարումը գնահատելու համար պետք է որոշակի ենթադրություններ անել գործարքային ծախսերի վերաբերյալ: Մեր կարծիքով, վերջին 10-12 տարիներին Հայաստանում արժույթի փոխանակման գործարքային ծախսերը նշանակալի փոփոխության չեն ենթարկվել, և այդ պատճառով մոդելում վերջինս ընդունել ենք հաստատուն[38]:

[38] Նինկե Օօմեսի առաջարկած գործարքային ծախսերի ֆունկցիոնալ տեսքի վարկածը ($\sigma_t = 1 - \gamma p_{t-1}, 0 \le \gamma \le 1$) Հայաստանի համար չի հաստատվում փաստացի տվյալների վերլուծության միջոցով:

(1) հավասարման հատուկացման հիման վրա փորձել ենք կառուցել տնտեսաչափական մոդել, որը մեզ հնարավորություն կտա ուսումնասիրել դոլարայնացման հավասարակշիռ վիճակները:

Մինչև 2005 թ. «Արժութային կարգավորման և արժութային վերահսկողության մասին» ՀՀ օրենքն ուժի մեջ մտնելը Հայաստանում դոլարային վճարումներ իրականացնելու որևէ սահմանափակում չկար, և, ըստ էության, այս օրենքը լրացուցիչ ծախսեր ավելացրեց գործարքային ծախսերին, քանի որ կանխիկ արտարժույթով վճարում վերցնելու դեպքում առաջացավ պատժվելու հավանականություն: Ենթադրելով, թե ինչքան բարձր է դոլարայնացման մակարդակը, այնքան մեծ է պատժվելու հավանականությունը, ենթադրվել է $q = \gamma p_{t-1}$, որտեղ γ-ն դրական հաստատուն է, ընդ որում, պատժվելու հավանականությունը միայն 2005-ից ներառելու համար օգտագործել ենք կեղծ փոփոխական, որը «1» արժեքն է ընդունում 2005-2007 թթ., մնացած ժամանակահատվածում «0» է:

Հավասարման մեջ փոխարժեքի ազդեցությունը ներառվել է՝ ենթադրելով, որ տնտեսական գործակալների սպասումների վրա ազդում են տվյալ ժամանակահատվածի արժեզրկման չափը, ինչպես նաև անվանական փոխարժեքի նախորդող երկու տարիների առավելագույն մակարդակը, որը մնում է գործակալների հիշողության մեջ, և նրանք սպասում են, որ փոխարժեքը կվերադառնա այդ առավելագույն մակարդակին (արգելանիվի էֆեկտ): Արգելանիվի փոփոխականի 2 տարվա հորիզոնն ընտրվել է Գրենջերի պատճառահետևանքային թեստի միջոցով, որի 1-8 լագը ցույց է տալիս միակողմանի կապ անվանական փոխարժեքից դոլարայնացման մակարդակին (Հավելված 2):

Այս ենթադրությունների հիման վրա մոդելն (1) ընդունել է հետևյալ տեսքը.

$$\ln\left(\frac{1-p_t}{p_t}\right) = \beta_0 + \beta_1 e_t + \beta_2 * re_t + \beta_3 * p_{t-1} + \beta_4 * p_{t-1} * d) + \varepsilon_t \qquad (2)$$

որտեղ՝

$$\begin{cases} \beta_0 = 1/\varphi \\ \beta_1 = -1/\varphi * \alpha \\ \beta_2 = -1/\varphi * \delta \\ \beta_3 = -2 * 1/\varphi \\ \beta_4 = 1/\varphi * \gamma \end{cases} \qquad (3)$$

d-ն ներառված կեղծ փոփոխականն է, որն ընդունում է «0» արժեքը 1997-ից մինչև 2005 թվականի երրորդ եռամսյակն ընկած ժամանակահատվածում, և «1» արժեքը՝ 2005 թվականի չորրորդ եռամսյակից մինչև 2007 թ.:

(2) մոդելի հատուկացմանը համապատասխան գնահատել ենք հետևյալ ռեգրեսիան՝

Կախյալ փոփոխական: LOG((1-DOLD)/DOLD)
Մեթոդ: Փոքրագույն քառակուսիների
Ընտրանքը (ճշգրտված): 1997Q2 2007Q3
Դիտարկումների թիվը: 42 ճշգրտելուց հետո

	Գործակից	Ստ. շեղում	t-վիճակագիր	Հավանակ.
C	2.976383	0.253977	11.71910	0.0000
DOLD(-1)	-4.261946	0.644198	-6.615892	0.0000
DOLD(-1)*D2	0.295199	0.054045	5.462107	0.0000
RATCHET	-0.002100	0.000717	-2.931378	0.0058
PNEX	-0.015645	0.005066	-3.088099	0.0039
D3	-0.250581	0.079250	-3.161920	0.0032

R-քառ	0.961133	Կախյալ փոփ. միջին	-1.680287
Ճշգ R-առ	0.955735	Կախյալ փոփ. Ս. Շ.	0.364936
Ռեգրեսիայի Ս.Շ	0.076779	Ակայկի ինֆ. չափանիշ	-2.164195
Մնաց. քառ. գումար	0.212223	Շվարցի ինֆ. չափանիշ	-1.915957
F-վիճակագիր	178.0495	Դարբին-Վաթսոն	1.823540
Հավ (F-վիճակագիր)	0.000000		

կամ

$$\ln\left(\frac{1-p_t}{p_t}\right) = 2.9 - 0.015 * e_t - 0.002\, re_t - 4.3 * p_{t-1} + 0.29 * d * p_{t-1} - 0.25 * dum \qquad (4)$$

որտեղ՝

p_t – *ն տնային տնտեսությունների ավանդների դոլարայնացման մակարդակն է, որը ամբողջ ժամանակահատվածի համար հաշվարկվել է հաստատուն փոխարժեքով,*

e_t - *ն անվանական փոխարժեքի տոկոսային փոփոխությունն է նախորդ ժամանակահատվածի համեմատությամբ,*

d - ն կեղծ փոփոխական է, որն ընդունում է «0» արժեքը 1997-ից մինչև 2005 թվականի երրորդ եռամսյակն ընկած ժամանակահատվածում, և «1» արժեքը՝ 2005 թվականի չորրորդ եռամսյակից մինչև 2007 թ.,

dum - ը կեղծ փոփոխական է, որն իր վրա է վերցնում 1999 թվականի երրորդ եռամսյակում տեղի ունեցած քաղաքական ցնցումը:

Ստացված (4) հավասարման համար Բրեուշ Գոդֆրիի LM թեստի միջոցով ստուգվել է մինչև 3-րդ կարգի ավտոկոռելյացիայի առկայությունը, որը ցույց է տալիս, որ սխալը զերծ է նշված կարգի ավտոկոռելյացիայից. ստուգվել են նաև գործակիցների կայունությունը և սխալի նորմալ բաշխում ունենալու վարկածը (տես Հավելված 3):

Դոլարայնացման հավասարակշիռ մակարդակներն ուսումնասիրելու համար (4) հավասարման միջոցով կառուցել ենք փուլային տրամագրեր (դիագրամ), այսինքն՝ $p_t = f(p_{t-1})$ ֆունկցիայի գրաֆիկը՝ կոորդինատական համակարգի աբսցիսների վրա ընտրելով p_{t-1}-ը, իսկ օրդինատների առանցքին՝ p_t-ն: Այնուհետև պատկերելով նաև 45°-ի թեքությամբ ուղիղ՝ ստացվում են փուլային տրամագրերի և ուղիղի հատման կետերը, որոնք ցույց են տալիս հավասարակշիռ մակարդակները:

Հավասարակշիռ վիճակների կայունությունը ստուգվում է՝ օգտվելով մոդելում առաջարկված ֆունկցիայից, որն առաջին կարգի ոչ գծային դիֆերենցիալ հավասարում է.

$$p_t = \left(1 + \exp\{-1/\varphi[e_t - \sigma_t + 2\sigma_i * p_{t-1}]\}\right)^{-1}$$

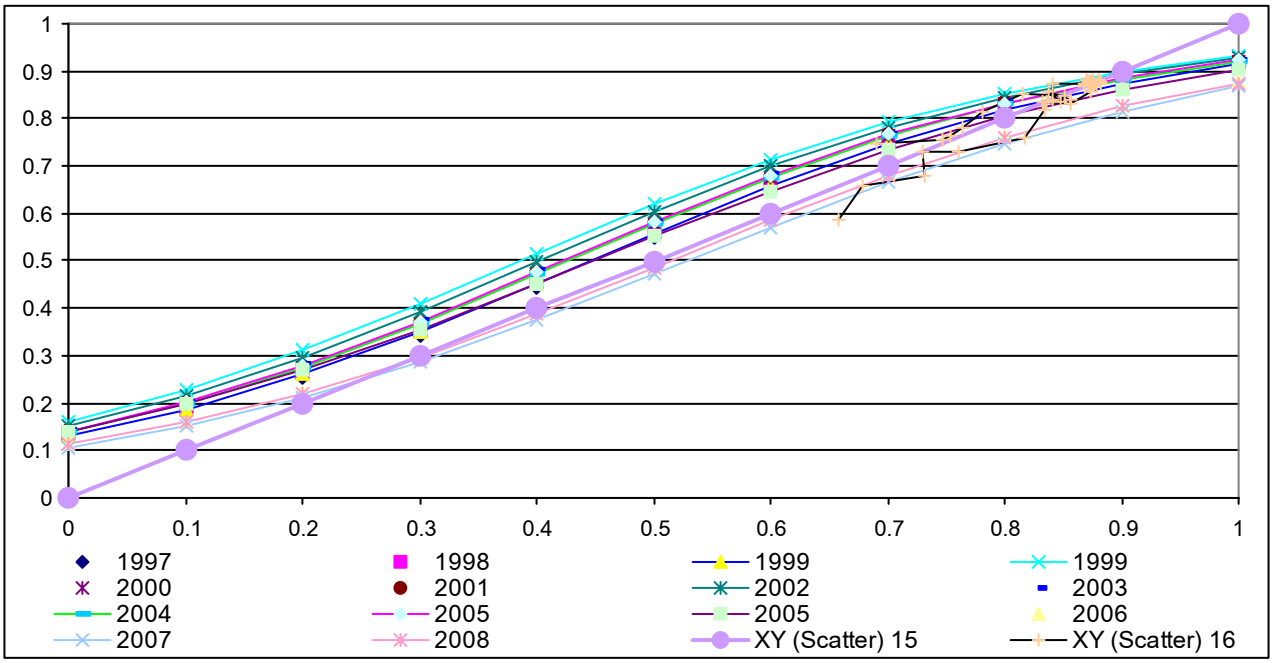
որի համար հավասարակշիռ կետերի կայունությունը ստուգելու չափանիշն է.

$$\left|\frac{dp_t}{dp_{t-1}}(\bar{p})\right| < 1$$

Այս չափանիշը երկրաչափորեն նշանակում է, որ կայուն հավասարակշիռ են այն հատումները, որտեղ փուլային տրամագրերը հատում են 45 աստիճանի ուղիղը վերևից մոտենալով:

Գծապատկերում 1997-2008 թթ. հավասարակշիռ վիճակներն են: Յուրաքանչյուր փուլային տրամագիր ներկայացնում է տվյալ տարվա վերջի արգելանիվի փոփոխականի և արժեզրկման չափին համապատասխան հավասարակշիռ մակարդակը (տե՛ս աղյուսակ 3): Գծապատկերում տեղադրված է նաև դոլարայնացման փաստացի շարքի կետերի ամպը:

Գծապատկեր 6



Աղյուսակ 3

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Արգել. փոփ.	*502.5*	*503.3*	*539.8*	*542.7*	*554.2*	*579.9*	*586.5*	*586.5*	*565.2*	*498.4*	*452.3*	*436.7*
Փոխ. տկս փոփ	*-0.54*	*2.11*	*-3.07*	*1.63*	*1.64*	*3.66*	*-2.24*	*-3.96*	*-0.07*	*-7.04*	*-6.14*	*-0.30*

1997 - 98 թթ. փուլային տրամագրերի հատումները 45°-ի ուղիղի հետ խտանում են 0.84 մակարդակի շուրջ, այսինքն՝ տնտեսությունում ձևավորվել է հավասարակշիռ կայուն մակարդակ, ընդ որում, այս իրավիճակում բացակայում են հնարավոր ցածր հավասարակշիռ մակարդակները: Փաստացի դոլարայնացումը 2 տարվա ընթացքում 0.74 մակարդակից հասնում է 0.84 կայուն մակարդակին: 1999 թ. քաղաքական բացասական ցնցման արդյունքում ձևավորվում է նոր, ավելի բարձր դոլարայնացման մակարդակ՝ 0.88-ի շուրջ, և մինչև 2005 թվականը դոլարայնացման մակարդակը տատանվում է նոր կայուն հավասարակշռության կետի շուրջը: Չնայած ձևավորված արժևորման միտմանը, 2003-2004 թթ. դոլարայնացման կայուն հավասարակշիռ մակարդակը մնացել է կայուն բարձր մակարդակում, ինչը կարելի է բացատրել արգելանիվի էֆեկտով: 2005 թվականին «Արժութային կարգավորման և արժութային վերահսկողության մասին» ՀՀ օրենքն ուժի մեջ մտնելու արդյունքում դոլարայնացման կայուն հավասարակշիռ մակարդակը իջնում է, և 2006-2007 թվականներին արդեն ձևավորվում է ցածր հավասարակշռության կայուն մակարդակ 0.3- ի շրջակայքում:

Ընդհանուր առմամբ 1997-1998 թթ. տնտեսությունում ձևավորվել է դոլարայնացման կայուն բարձր մակարդակ, որը պահպանվել է մինչև 2005 թ.: Այս ժամանակահատվածում առաջացել են նաև համակարգային խնդիրներ. գործակալների մեծամասնությունն ընտրել է ծախսային մատրիցայի 4-րդ տարբերակը՝ դոլար պահել և դոլարով ընդունել վճարում՝ խուսափելով գործարքային ծախսերից, ինչպես նաև դրամ պահելու պարագայում արժեզրկման ծախսից: 2003-2004 թթ., երբ դոլար պահելու դեպքում առաջացել է արժևորման ծախսը, գործակալները շարունակել են ընտրել դոլար-դոլար տարբերակը, քանի որ վճարումների մեծամասնությունն ընդունվում էր դոլարով, և վճարողները զրոյական ծախսերով դեռևս կարող էին պահել դոլար՝ չկրելով արժևորման ծախսը:

Աղյուսակ 4

	$m_{j,t+1} = m$	$m_{j,t+1} = m^*$
$m_{i,t} = m$	0 (1)	e+σ (2)
$m_{i,t} = m^*$	-e+σ (3)	0 (4)

Իրական հատվածում դոլարային վճարումներ ընդունելու սահմանափակում մտցնելուց հետո առաջացել են նաև ցածր կայուն հավասարակշռության մակարդակներ, և դոլարայնացման մակարդակը ձգտել է ավելի ցածր՝ 0.3 հավասարակշիռ մակարդակին: Այս սահմանափակման արդյունքում ծախսերի մատրիցայում առաջացել է դոլար-դոլար տարբերակում պատժվելու հավանականություն, որը դրդել է գործակալներին շարժվել դեպի դրամ-դրամ տարբերակը: Օգտվելով այն փաստից, որ կանխիկ դոլարով վճարում վերցնելիս որպես պատժաչափ նշանակված է իրականացվող գործարքի չափը[39]՝ գնահատված մոդելում օրենքի ազդեցությունն իր վրա վերցնող կեղծ փոփոխականի գործակցի հիման վրա հաշվարկել ենք նաև, թե տնտեսավարող սուբյեկտները որքան են գնահատում իրենց պատժվելու հավանականությունը՝ 0.09 (կեղծ փոփոխականի գործակիցն է հարաբերած հաստատունին): Օրենսդրորեն պատժվելու ծախսի առկայության դեպքում, երբ գործակալների արժույթի ընտրությունը չի համընկնում (2-րդ և 3-րդ վանդակներ), գործարքային ծախսն ընկնում է դոլար նախընտրող գործակալի վրա, և սա ևս խթան է, որ տնտեսական գործակալները ձգտեն դրամ-դրամ տարբերակին[40]:

Աղյուսակ 5

	$m_{j,t+1} = m$	$m_{j,t+1} = m^*$
$m_{i,t} = m$	0 (1)	e+σ (2)
$m_{i,t} = m^*$	-e+σ (3)	q (4)

[39] «ՀՀ վարչական իրավախախտումների վերաբերյալ օրենսգրքի» 165-րդ հոդված:
[40] Երբ շուկան ոչ մրցակցային է, վաճառողները հնարավորություն ունեն արժույթային ռիսկը ներառել վաճառքի գնի մեջ՝ փոխադրելով ծախսը դրամ նախընտրող գնորդի վրա:

5. Եզրակացություններ

Հայաստանի համար ստուգելով շատ երկրներում փաստացի տվյալների հիման վրա հաստատված վարկածը, որ պարտավորությունների (վարկերի) դոլարայնացումը մեծապես պայմանավորված է ակտիվների (ավանդների) դոլարայնացման շարժով, շեշտը դրվել է ակտիվների (ավանդների) դոլարայնացման շարժառիթների ու շարժի ուսումնասիրության վրա:

Դոլարայնացման շարժառիթները բացատրող Նվազագույն ռիսկով փաթեթի ընտրության մոդելի հիման վրա գնահատելով ֆինանսական դոլարայնացման նվազագույն ռիսկային մակարդակը և համեմատելով փաստացի դոլարայնացման մակարդակի հետ՝ պարզվում է, որ տնային տնտեսությունները 1997-2007 թթ. ընտրել են դոլարայնացման օպտիմալից ավելի բարձր մակարդակ, իսկ իրավաբանական անձանց վարքագիծը հիմնականում մոտ էր օպտիմալին: Քանի որ ավանդների դոլարայնացման փաստացի մակարդակը միշտ բարձր էր օպտիմալից, կարելի է եզրակացնել, որ բացի տնտեսական միջավայրի անորոշությունների հետ կապված ռիսկերից (որոնք մոդելում արտահայտվում են գնաճի և իրական փոխարժեքի տատանողականության հետ), ավանդատուները դրամային ավանդներին լրացուցիչ ռիսկեր են վերագրել (risk premium)՝ ընտրելով ավանդների դոլարայնացման բարձր մակարդակ:

Տնային տնտեսությունների ավանդների դոլարայնացման հիմնական պատճառներից մեկը իրական հատվածի դոլարայնացման առկայությունն է: Ռեգրեսիոն վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ տնային տնտեսությունների վարքագիծը նշանակալիորեն պայմանավորվում է փոխարժեքի փոփոխություններով, արգելանիվի ազդեցությամբ, ինչպես նաև 2005 թվականին ուժի մեջ մտած «Արժութային կարգավորման և արժութային վերահսկողության մասին» ՀՀ օրենքի ազդեցությամբ: Գնահատված հավասարումը հնարավորություն է տալիս ուսումնասիրելու դոլարայնացման կայուն մակարդակները տարբեր ժամանակահատվածների համար:

1997-98 թթ. տնտեսությունում ձևավորվել է դոլարայնացման կայուն բարձր մակարդակ, որը պահպանվել է մինչև 2005 թ.: Այս ժամանակահատվածում առաջացել են նաև համակարգային խնդիրներ (network externalities), և գործակալների մեծամասնությունն ընտրել է դոլար և՛ վճարելիս, և՛ վճարումը վերցնելիս՝ խուսափելով դրամ պահելու տարբերակում առաջացող գործարքային և արժեզրկման ծախսերից: 2003-2004 թթ., երբ դոլար օգտագործելու տարբերակի համար առաջացել է արժևորման ծախսը, գործակալները շարունակել են ընտրել դոլար-դոլար տարբերակը, քանի որ վճարումների մեծամասնությունն ընդունվում էր դոլարով, և վճարողները զրոյական ծախսերով դեռևս կարող էին պահել դոլար՝ չկրելով արժևորման ծախսը: 2005 թ. իրական հատվածում դոլարային վճարումներ ընդունելու օրենսդրական սահմանափակումն առաջացրել է լրացուցիչ ծախսեր դոլարի օգտագործման հետ կապված, և տնտեսությունում ցածր կայուն հավասարակշռության մակարդակը գնահատվել է 0.3-ի միջակայքում (դոլարայնացման գնահատված 0.3 մակարդակը 2007 թ. 4-րդ եռամսյակի փաստացի ճշգրտած փոխարժեքով հավասար է 0.21, տնային տնտեսությունների դոլարայնացման փաստացի մակարդակի 0.46–ի համեմատ), և այժմ տնտեսությունը ձգտում է դեպի այդ մակարդակը:

Ըստ մոդելի՝ տնտեսավարող սուբյեկտներն արժութային օրենքի շրջանակներում պատժվելու հավանականությունը գնահատում են 0.09, որը մեր կարծիքով բավականին ցածր է: Սա դոլարայնացման նվազման ամենակարևոր շարժառիթներից մեկն է:

Քանի դեռ տնտեսությունը չի հասել հավասարակշիռ ցածր մակարդակին և գտնվում է ճշգրտման փուլում, Կենտրոնական բանկը զգույշ պետք է լինի իր գործողություններում նորից դոլարայնացում թույլ չտալու համար: Հավասարակշիռ ցածր մակարդակի կայունությանը և ավելի արագ ճշգրտմանը կարող են նպաստել ԿԲ-ի հետևյալ քայլերը.

- դրամային խնայողությունների խթանում բոլոր հնարավոր միջոցներով, այդ թվում՝ նոր խնայողական գործիքների ներդրմամբ,
- արժութային օրենքի կիրառելիության խստացում,
- կտրուկ արժեզրկումից հնարավորինս խուսափում:

Գրականության ցանկ

1 Nienke Oomes “Network Externalities and Dollarization Hysteresis: The case of Russia, IMF Working Paper WP/03/96
2 Jeffrey M. Wrase, “Dollarization Hysteresis and Network Externalities: Theory and Evidence from an Informal Bolivian Credit Market”, Federal Bank of Philadelphia, Working Paper NO.97-21
3 John T. Cuddington, Rose Mary R. Garcia, Daniel M. Westbrook,”A Micr-foundations Model af Dollarization with Network Externalities and Portfolio Choice: The Case of Bolivia”, Georgetown University, January 24, 2002
4 John Duffy, Maxim Nikitin, R. Todd Smith “Dollarization Traps” University of Alberta, Working Paper Series, Paper Number 2005-10
5 G. Licandro, J. A. Licandro “Building dedollarization agenda: lessons from the Uruguayan case” Central Bank of Uruguay, March 2003
6 L. Oscar Herrera, Rodrigo O. Valdes “Dedollarization, Indexation and Nominalization: The Chilean Experience ”, November 2003
7 Edgar L. Feige, Vedran Sosic, Michael Faulend, Velimir Sonje “Currency Substitution, Unoffical Dollarization and Estimates of Foreign Currency Held Abroad: The case of Croatia”, Dubrovnik, 28-29 June 2000
8 “Financial Dollarization”, Alain Ize, IMF, Eduardo Levy Yeyati UTDT, Journal of International Economics, March, 2003.

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ
ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ
ՀՐԱՏԱՐԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

●

ՀՀ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ
ԲԱՆԿ

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

●

Չափսը՝ 60 x 84 1/8:
11.16 պայմ. տպ. մամուլ:
Տպաքանակ՝ 150:

© Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ, 2008