

Հայաստանի Հանրապետության
|2008|
դրամավարկային փողափականության
ԾՐԱԳԻՐ

*Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
Կենտրոնական բանկի խորհրդի
11.12.2007 թ. թիվ 396 Ա որոշմամբ*

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԴՐՈՒՅԹՆԵՐԸ	5
--	----------

2007 ԹՎԱԿԱՆԻ ՄԱԿՐՈՄԻՋԱՎԱՅՐԸ ԵՎ ԳՆԱՃԸ	7
---	----------

Արտաքին միջավայր	7
------------------	----------

Ներքին միջավայր	7
-----------------	----------

Դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները և գնաճը	10
--	-----------

2008 ԹՎԱԿԱՆԻ ԿԱՆԽԱՑԵՍՈՒՄՆԵՐԸ	14
-------------------------------------	-----------

Արտաքին միջավայր	14
------------------	-----------

Ներքին միջավայր	15
-----------------	-----------

Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները 2008 թվականին	17
---	-----------

ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ	20
---	-----------

ՎՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ	25
---	-----------

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԴՐՈՒՅԹՆԵՐԸ

2008 թվականին ՀՀ ԿԲ-ն կշարունակի գնաճի լիարժեք նպատակադրմանն անցման ռազմավարությունը: Համաձայն «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի՝ ԿԲ հիմնական խնդիրը գների կայունության ապահովումն է, որով ԿԲ-ն իր մասնակցությունն է ունենում երկարատև ժամանակահատվածում կայուն և բարձր տնտեսական աճի ձեռքբերմանն ուղղված տնտեսական քաղաքականության իրականացմանը: ՀՀ տնտեսությունում ներկայիս ձևավորված գնաճային մակրոմիջավայրի և արտաքին աշխարհում առկա գնաճային ռիսկերի պահպանման սպասումների պարագայում, 2008 թվականի համար սահմանվել է գնաճի $4\% \pm 1.5\%$ նպատակային միջակայք:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն իրականացնելիս 2008 թ-ին ԿԲ-ն առաջնորդվելու է հետևյալ դրույթներով.

1. ՀՀ ԿԲ հիմնական և առաջնային նպատակը գների կայունության ապահովումն է (գնաճի նպատակային ցուցանիշը 2008-2010թթ. համար սահմանվել է տարեկան $4\% (\pm 1.5\%)$):
2. Որպես գնաճի ցուցանիշ՝ սահմանվում է ընդհանուր գնաճը՝ սպառողական գների ինդեքսի աճը, որն իրենից ներկայացնում է 470 սպառողական ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների ինդեքսի աճը:
3. Որպես անվանական խարիսխ՝ ծառայում է գնաճի կանխատեսված մակարդակը:
4. Որպես գործառնական նպատակ՝ ընդունվում է կարճաժամկետ տոկոսադրույքը:
5. Որպես դրամավարկային քաղաքականության հիմնական գործիք՝ կիրառվում է ռեպո (վերաֆինանսավորման) գործառնությունը, որի տոկոսադրույքը սահմանվում է յուրաքանչյուր ամսվա երկրորդ աշխատանքային օրը: Ընդ որում, դրամավարկային քաղաքականությունը տնտեսությանն ազդակներ է հաղորդում ոչ միայն տոկոսադրույքի փոփոխության, այլև նաև որոշակի ժամանակահատվածում դրանց մակարդակն անփոփոխ թողնելու միջոցով:
6. Յուրաքանչյուր եռամսյակի սկզբին ԿԲ խորհուրդը որոշում է կայացնում առաջիկա եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ՝ հիմնվելով գնաճի կանխատեսումների, արտաքին աշխարհի և տնտեսության զարգացման սցենարների, ինչպես նաև գնաճային ռիսկերի վրա:
7. Որպես գնաճի նպատակային ցուցանիշի ապահովման ժամանակային հորիզոն՝ սահմանվում է 12 ամիսը, ինչը նշանակում է, որ յուրաքանչյուր եռամսյակ կանխատեսվում է առաջիկա 12 ամիսների գնաճը, և նպատակային ցուցանիշի ու կանխատեսվածի միջև հնարավոր շեղման վերացմանն էլ ուղղվում է դրամավարկային քաղաքականությունը:
8. Դրամավարկային քաղաքականության հաշվետվելիության և թափանցիկության ապահովման նպատակով ԿԲ-ն յուրաքանչյուր եռամսյակ հրապարակում է «Գնաճի հաշվետվությունը», որը ներառում է նախորդ ժամանակահատվածի գնաճի վերլուծությունը, այն պայմանավորող գործոնները, ինչպես նաև հաջորդ ժամանակահատվածի գնաճի կանխատեսումները: Ընդ որում, համաձայն «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի 6-րդ հոդվածի 4-րդ կետի՝ ՀՀ ԿԲ-ն յուրաքանչյուր տարվա առաջին և երրորդ եռամսյակներին հաջորդող երկու ամսվա ընթացքում Ազգային ժողով է ներկայացնում այդ եռամսյակներում հաստատված դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերն ու համապատասխան «Գնաճի հաշվետվությունները»:
Յուրաքանչյուր եռամսյակի համար հրապարակվում են «Տոկոսադրույքի արձանագրությունները», որոնք դրամավարկային քաղաքականության եռամսյակային ծրա-

գրեր են և ներառում են մակրոտնտեսական ու դրամավարկային ցուցանիշների կանխատեսումները մեկ տարվա հորիզոնով, ինչպես նաև դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ ԿԲ խորհրդի քննարկումները և որոշումները:

Յուրաքանչյուր ամիս, տոկոսադրույքի վերաբերյալ ԿԲ խորհրդի որոշման կայացումից անմիջապես հետո, ԿԲ-ն հրապարակում է Մամուլի հաղորդագրություն, իսկ տասն օրվա ընթացքում՝ տվյալ ամսվա «Տոկոսադրույքի արձանագրությունը»:

Տոկոսադրույքի արձանագրությունները հրապարակվում են նաև ԿԲ ամենամսյա «Տեղեկագրերում»՝ որպես Դրամավարկային ամփոփագրեր, և գնաճի վերաբերյալ եռամսյակային հաշվետվություններում՝ «ՀՀ ԿԲ բանբերում»՝ որպես գնաճի կառավարմանն ուղղված քաղաքականության մեկնաբանություններ և գնաճի սպասումների հավանական զարգացումներն արտացոլող մոտեցումներ:

9. Առավել խորը կվերլուծվեն և կմեկնաբանվեն այն բացառիկ իրողությունները, որոնք համաշխարհային պրակտիկայում ընդունված է համարել գնաճի վրա օբյեկտիվորեն ազդող ոչ մոնետար գործոններ.

- համաշխարհային գների մակարդակների էական փոփոխությունները,
- արտաքին ցնցումներով պայմանավորված՝ դրամի փոխարժեքի զգալի տատանումները,
- գյուղատնտեսության ոլորտում զգալի փոփոխությունները, որոնք անդրադառնում են ապրանքների գների վրա,
- կարգավորվող գների էական փոփոխությունները,
- բնական աղետները և այլ արտակարգ իրավիճակները, որոնք կարող են առաջացնել առաջարկով կամ պահանջարկով պայմանավորված գնային ցնցումներ:

Վերջիններս կարող են առաջացնել հիմնականում առաջարկի ցնցումներ, որոնք մեկանգամյա ու ժամանակավոր երևույթներ են, և դրամավարկային քաղաքականության միջոցով դրանց ազդեցության նվազեցումը կխանգարի տնտեսական ակտիվության աճին: Ցածր գնաճի կարճ պատմություն ունեցող երկրներում նման ցնցումները սովորաբար գնաճային սպասումներ են ձևավորում: Այդ իսկ պատճառով ԿԲ-ն անհրաժեշտ է համարում գնաճի վրա այդ գործոնների ազդեցության և ԿԲ դիրքորոշման մանրամասն մեկնաբանությունը:

10. ԿԲ-ն կշարունակի հետևել դրամի նկատմամբ պահանջարկի, մասնավորապես՝ դրամայնացման զարգացումներին և, ուղղորդվելով գլխավոր նպատակի ապահովման առաջնահերթությամբ, համապատասխանաբար կբավարարի դրամի նկատմամբ պահանջարկը:
11. 2008 թ. ևս կհրապարակվի գնաճի պայմանական կանխատեսված մակարդակը, այսինքն¹ կներկայացվեն դրամավարկային քաղաքականության ընթացքի որակական բնութագրիչները:
12. ԿԲ-ն կշարունակի մակրոտնտեսական ցուցանիշների կանխատեսումներն իրականացնել եռամսյակային կանխատեսումների մոդելով², որի արդյունքում, համադրելով տոկոսադրույքները, գնաճը և բիզնես-պարբերաշրջանները՝ ընտրվում են գնաճի նպատակային ցուցանիշին հասնելու համար անհրաժեշտ դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները:
13. Ինչպես գնաճի մոդելում, այնպես էլ հրապարակումներում, ԿԲ-ն կշարունակի ներկայացնել ապագա հավանական զարգացումներն արտացոլող մոտեցումները:

¹ Գնաճի պայմանական կանխատեսված մակարդակի հրապարակման ընթացքում ներկայացվում են դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքի որակական բնութագրիչները, իսկ ոչ պայմանական կանխատեսված մակարդակի հրապարակման ընթացքում՝ ոչ միայն որակական, այլ նաև քանակական բնութագրիչները:

² Մոդելը հրապարակվել է «ՀՀ ԿԲ բանբեր, 2007 թ. 2-րդ եռամսյակ» պարբերականում:

2007 ԹՎԱԿԱՆԻ ՄԱԿՐՈՄԻՋԱՎԱՅՐԸ ԵՎ ԳՆԱՃՐ

Արտաքին միջավայր

2007 թվականի առաջին տասն ամիսների ընթացքում արտաքին միջավայրի զարգացումները էական շեղումներ մտցրեցին դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի մեջ: Տարվա սկզբի գնաճային ճնշումների թուլացումը երկրորդ կիսամյակում վերափոխվեց հումքային ապրանքների գների աննախադեպ աճի, որն ուղեկցվեց նաև պարենային ապրանքների բարձր գնաճով՝ էական ճնշումներ առաջացնելով ներմուծված ապրանքների գների աճի առումով:

Տարվա սկիզբը նշանավորվեց հումքային ապրանքների՝ նախորդ տարվա վերջին սկսված գների անկմամբ, որը արձանագրեց արտաքին հատվածից սպասվող գնաճային ճնշումների թուլացում: Դա հատկապես արտահայտվեց նավթի գների նվազման միջոցով, մինչդեռ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը շարունակեց արժեզրկվել հիմնական արժույթների նկատմամբ՝ կապված ԱՄՆ ֆեդերալ պահուստային համակարգի և Եվրոպական կենտրոնական բանկի տոկոսադրույքների սպրեդի կրճատման հետ:

Երկրորդ եռամսյակում այդ արժեզրկումը շարունակվեց, սակայն նավթի գները նորից սկսեցին բարձրանալ՝ կապված առաջարկի և պահանջարկի անհամապատասխանության և աշխարհաքաղաքական խնդիրների հետ: Նույն եռամսյակում Հայաստանի տնտեսության վրա ազդեցություն ունեցավ նաև համաշխարհային շուկայում հացահատիկի գների էական աճը: Ի տարբերություն վերջին տարվա սահուն աճի, այս եռամսյակում աճը բավականին արագացավ և պայմանավորված էր նաև Ռուսաստանի և Ուկրաինայի հացահատիկի բերքի սպասվող նվազմամբ, ինչը էական ազդեցություն ունեցավ արդեն Հայաստանի վրա:

Երրորդ եռամսյակում, միջազգային վարկային ճգնաժամի հետ կապված, նավթի և ոսկու գների որոշակի նվազում և ԱՄՆ դոլարի փոքր-ինչ աճ արձանագրվեց օգոստոսին, սակայն սեպտեմբերը միջազգային ապրանքահումքային բորսաներում նշանավորվեց գների աննախադեպ աճով: Ընդ որում՝ հացահատիկի գների աճին ավելացավ նաև կաթնամթերքի՝ հատկապես կաթի, պանրի և կարագի, ինչպես նաև բուսական յուղի գների կտրուկ աճը: Այդ ամենի հետևանքով գնաճային ճնշումները կտրուկ ավելացան, և համաշխարհային գնաճի արագացումը անդրադարձավ ներքին գների աճի վրա:

Չնայած նավթի և ոսկու գների թռիչքածն աճը շարունակվեց, սակայն պարենային ապրանքների շուկայում (հատկապես հացահատիկի և բուսական յուղի) գները չորրորդ եռամսյակի առաջին կեսին որոշակիորեն կայունացան: Այնուամենայնիվ, տարվա կտրվածքով, ընդհանուր գնաճային միջավայրը և բարձր գնաճային սպասումները համաշխարհային շուկաներում դեռևս պահպանվում են:

Ներքին միջավայր

Համախառն առաջարկ

2007 թվականի հունվար-հոկտեմբերին տ/տ տնտեսական աճը կազմել է 13.3%, որին նպաստել են հիմնականում շինարարության, ծառայությունների և գյուղատնտեսության ճյուղերը:

Արդյունաբերության ենթաճյուղերում շարունակվել են տարվա սկզբից նկատվող աճի միտումները, որի արդյունքում ճյուղի ավելացված արժեքի աճը հունվար-հոկտեմբերին տ/տ կազմել է 1.8%: Ընդ որում, առանց ադամանդի արդյունաբերության, ճյուղի աճը կազմել է 8.4%:

Մշակող արդյունաբերության առավել խոշոր ենթաճյուղում՝ սննդի արդյունաբերությունում, թողարկման ծավալի իրական աճը կազմել է մոտ 8%: Ընդ որում, այստեղ դեռ տարվա

սկզբից զգալի ավելացել են *հրուշակեղենի, ոգելից խմիչքների³, պահածոների և բնական հյութերի արտադրության* ծավալները:

Գունավոր մետաղագործության ենթաճյուղում արագացել են *ալյումինի և ֆերոմոլիբդենի արտադրության* աճի տեմպերը, մինչդեռ պղնձի արտադրության ծավալները նվազել են՝ պայմանավորված սև պղինձ արտադրող խոշոր ձեռնարկության կողմից հումքի փոփոխմամբ:

Շինարարության ծավալների շարունակվող բարձր աճի պարագայում թողարկման ծավալների աճ է արձանագրվել շինանյութերի, մասնավորապես՝ *ցեմենտի, գաջի և կրի արտադրության* ենթաճյուղերում:

Էներգետիկայի ենթաճյուղում տարվա ընթացքում շարունակվել է բարձր աճ արձանագրվել *գազի մատակարարման* գծով՝ պայմանավորված հանրապետությունում շարունակվող գազիֆիկացման գործընթացով:

Գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի աճը հունվար-հոկտեմբերին տ/տ կազմել է 8.9%՝ հիմնականում պայմանավորված *բուսաբուծության* թողարկման ծավալների շուրջ 10.6% ավելացմամբ: Բարենպաստ բնակլիմայական պայմանների շնորհիվ արձանագրվել է մրգի և բանջարեղենի թողարկման ծավալների աճ՝ հիմնականում ի հաշիվ *խաղողի, խնձորի, դեղձի, լոլիկի, վարունգի և կաղամբի* հարուստ բերքի ստացման: *Անասնապահության* ենթաճյուղում հունվար-հոկտեմբերին արձանագրվել է մոտ 5% իրական աճ՝ հիմնականում ի հաշիվ մսի և ձվի արտադրության ծավալների ավելացման:

Շինարարության ծավալների աճը հունվար-հոկտեմբերին տ/տ կազմել է մոտ 19.2%: Ընդ որում, նշված աճի մեծ մասը պայմանավորվել է *տրանսպորտի և կապի* ոլորտում կատարվող ներդրումներով, մասնավորապես՝ բջջային հեռախոսակապի օպերատորների մեծածավալ ներդրումներով, ինչպես նաև Լիմսի հիմնադրամի միջոցների հաշվին իրականացվող ճանապարհաշինությամբ: Շինարարության ծավալներն ավելացել են նաև *էներգետիկայի* ոլորտում պայմանավորված ինչպես փոքր ՀԷԿ-երի կառուցման գործընթացի ակտիվացմամբ, այնպես էլ Հայաստան-Իրան գազամուղի երկրորդ մասի անցկացման աշխատանքներով:

2007 թվականին արձանագրվել է բնակարանային շինարարության ծավալների իրական նվազում՝ պայմանավորված 2006 թ. վերջին խոշոր շինարարական կառույցների (մասնավորապես՝ Երևանի հյուսիսային պողոտայի) հիմնական շինարարական աշխատանքների ավարտով:

Ծառայությունների ավելացված արժեքի իրական աճը հունվար-հոկտեմբերին տ/տ կազմել է շուրջ 13%, որին առավելապես նպաստել են տրանսպորտի և կապի ծառայությունների զգալի ավելացումը, ինչպես նաև առևտրի (առաջին հերթին՝ մեծածախ և ավտոմեքենաների առևտրի) շրջանառության ծավալների աճը: Ընդ որում, ավելացել են տրանսպորտի բոլոր տեսակների ծառայությունները, մինչդեռ կապի ծառայությունների աճը առաջին հերթին պայմանավորվել է բջջային հեռախոսակապի ծառայությունների ծավալի ավելացմամբ:

Համախառն պահանջարկ

2007 թվականի ընթացքում արձանագրված համախառն պահանջարկի բարձր աճը հիմնականում պայմանավորվել է ներքին պահանջարկի՝ հատկապես մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների բարձր աճի տեմպերով⁴:

Ընդհանուր մասնավոր ծախսումների իրական աճը կազմել է 12.8%: Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքում սպառումը իրական արտահայտությամբ աճել է 11.3%-ով՝ պայմանավորված բնակչության եկամուտների մոտ 20% իրական աճով: Տարվա ընթացքում բնակչության միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալների մոտ 19 տոկոս իրական աճի արդյունքում արձանագրվել է մասնավոր ներդրումների 17.2% իրական աճ:

Ըստ մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների ճեղքվածքների գնահատումների՝ մասնավոր հատվածի ծախսումների ազդեցությունը գնաճի վրա տարվա առաջին կեսին եղել է

³ Հունվար-սեպտեմբերին, նախորդ տարվա հունվար-սեպտեմբերի համեմատ, կոնյակի արտադրության ծավալներն ավելացել են շուրջ 76.5%-ով:

⁴ Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճերը ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2007 թվականի առաջին երկու եռամսյակների փաստացի տվյալների վրա:

գրեթե չեզոք, իսկ արդեն երկրորդ կեսին, հատկապես չորրորդ եռամսյակի ընթացքում, ստեղծել է գնաճային ճնշումներ:

Տարվա ինն ամիսների արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունն ունեցել է 0.3 տոկոս ընդլայնող ազդեցություն: Ընդ որում, եկամուտներն ունեցել են 1.3 տոկոս զսպող, իսկ ծախսերը՝ 1.6 տոկոս ընդլայնող ազդեցություն: Եկամուտների ազդակը կանխատեսվածի համեմատ ավելի զսպող է եղել, որը հիմնականում պայմանավորվել է հարկային և ոչ հարկային եկամուտների՝ տարեսկզբից արձանագրված գերակատարումներով: Ծախսերը կատարվել են կանխատեսվածի շրջանակներում և ունեցել ընդլայնողական ազդեցություն, ինչպես և սպասվում էր:

2007 թ. հունվար-սեպտեմբերի ընթացքում արձանագրվել են արտաքին առևտրաշրջանառության աննախադեպ բարձր աճի տեմպեր՝ պայմանավորված արտաքին և ներքին միջավայրի բարենպաստ զարգացումներով: Հունվար-սեպտեմբերին ապրանքների արտահանման ու ներմուծման ծավալներն ավելացել են համապատասխանաբար 21.0%-ով և 43.4%-ով: Գրանցվել է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման⁵ ու ներմուծման⁶ համապատասխանաբար 15.7% և 34.7% աճ: Արտահանման աճը պայմանավորվել է հումք արդյունահանող որոշ ձեռնարկություններում արտադրական կարողությունների՝ աստիճանական և կատարվող ներդրումների՝ արագ գործարկմամբ, ինչպես նաև հումքային ապրանքների գների բարձր մակարդակի պահպանմամբ: Աղանդագործության ճյուղում էական տեղաշարժեր չեն արձանագրվել, և նվազման միտումները շարունակվել են նաև ընթացիկ տարում⁷: Արդյունքում՝ «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների նվազումը ինը ամիսներին կազմել է 25.2%: Արտահանման աճին շարունակում են նպաստել «Հանքահումքային արտադրանք», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերի արտահանման աճերը:

Ընթացիկ տարում արձանագրվել են ներմուծման աննախադեպ բարձր աճի տեմպեր: Ներմուծման բարձր աճը արտացոլում է տնտեսության պահանջարկի կայուն աճը գրեթե բոլոր ապրանքատեսակների նկատմամբ (սպառողական, հումքային և ներդրումային), ինչպես նաև փոխարժեքի արժևորումը: Ներմուծման դոլարային ծավալների աճը պայմանավորվել է նաև հումքային ապրանքների գների աճով:

Զնայած «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ներմուծման 9.8% նվազմանը, ներմուծման մեջ մեծ կշիռ կազմող «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Հանքահումքային արտադրանք», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» և «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» ապրանքախմբերի հաշվին ապահովվել է բարձր աճ:

Աշխատանքի շուկա⁸

2007 թվականի ընթացքում աշխատանքի շուկայում արձանագրվել է աշխատավարձի աճ տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում՝ միջինը կազմելով 20.5%, իսկ գործազրկության մակարդակը նվազել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 7.1%: Աշխատանքի շուկայում շարունակվել է

⁵ Հունվար-սեպտեմբերի տվյալներով՝ ապրանքային արտահանման (ՖՕԲ) ծավալների աճը կազմել է 22.8%, իսկ առանց ադամանդի՝ 37.2%: Արտահանման ՖՕԲ ցուցանիշի հիման վրա գնահատվել է արտահանման կրեդիտ ցուցանիշը, իսկ ծառայությունների ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

⁶ Ապրանքային ներմուծման (ՄԻՖ) ծավալների աճը, ըստ հունվար-սեպտեմբերի տվյալների, կազմել է 45.7%, իսկ առանց ադամանդի՝ 55.1%: Ներմուծման ՄԻՖ ցուցանիշի հիման վրա գնահատվել է ներմուծման դեբետ ցուցանիշը, իսկ ծառայությունների ներմուծման ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

⁷ «ԱԼՈՂՍԱ» ընկերության հետ ստորագրվել է համատեղ գործունեություն իրականացնելու համաձայնագիր: Սակայն գործունեության ծավալման ժամկետները դեռևս մնում են անորոշ:

⁸ Աշխատանքի շուկայի 2007 թվականի տվյալները ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված հունվար-սեպտեմբերի փաստացի ցուցանիշների վրա:

արտադրողականության աճի տեմպերի արագացումը: Տարվա կտրվածքով արձանագրվել է աշխատանքի արտադրողականության 13.3% աճ (նախորդ տարի՝ 12.5%):

Գնաճի տեսանկյունից՝ արտադրողականության աճի տեմպերի արձանագրումը որոշակիորեն մեղմում է աշխատանքի շուկայից բխող գնաճային ճնշումները, սակայն աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա դեռևս շարունակում է խթանող լինել, քանի որ արտադրողականության աճի ցուցանիշը ցածր է աշխատավարձի աճի ցուցանիշից:

Ընթացիկ տարում արձանագրվել է ֆիզիկական անձանց կողմից արտերկրներից ուղարկված արտարժութային միջոցների զուտ ներհոսքի աճի տեմպերի արագացում: Ընդ որում՝ արտարժութային միջոցների ներհոսքի աճի տեմպերի արագացումը վառ դրսևորվել է հատկապես հուլիսից սկսած և շարունակվել հետագա ամիսներին: Արդյունքում՝ ինը ամիսներին բանկային համակարգով ստացված ոչ առևտրային բնույթի զուտ փոխանցումներն ավելացել են 40.5%-ով (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 30.2%): Ռուսաստանի տնտեսական բարձր աճը, հատկապես շինարարության և մանրածախ առևտրի ճյուղերում, նպաստել է Ռուսաստանից տրանսֆերտների մեծածավալ ներհոսքին:

Դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները և գնաճ

Գնաճ

2007 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով տարվա համար ամրագրվել էր ՀՀ ԿԲ գլխավոր նպատակի՝ գնաճի $4\% \pm 1.5\%$ միջակայք: Ելնելով վերջին տարիների միտումներից՝ տարվա համար ակնկալվում էր նաև դրամայնացման բարձր աճի տեմպերի պահպանում և դրան համապատասխան՝ ԿԲ կողմից դրամի առաջարկի ապահովում:

Այս նպատակադրումների պարագայում, 2007 թվականին ձևավորված դրամավարկային միջավայրն աչքի է ընկել մի շարք առանձնահատկություններով: Նախ՝ դեռ տարեսկզբից արձանագրվել են տնտեսության դրամայնացման և բանկային համակարգի կողմից վարկավորման աճի՝ սպասվածից առավել բարձր տեմպեր: Ընդ որում, այս երկու երևույթների համադրման արդյունքում տարվա անցած 10 ամիսներին շուրջ երկու անգամ աճել են դրամով տրամադրված վարկերի ծավալները, իսկ դրամային զանգված/փողի զանգված հարաբերակցությունը տարեսկզբի 70.5%-ից հոկտեմբերի վերջին հասել է 77.9%-ի:

2007-ն առանձնահատուկ էր նաև գնաճի կառավարման տեսանկյունից, քանի որ տարին առավել գնաճային էր համաշխարհային շուկայի համար: Տարեսկզբից՝ բենզինի, հունիսից՝ հացահատիկի, սեպտեմբերից՝ մի շարք այլ պարենային ապրանքների (մասնավորապես՝ բուսական և կենդանական յուղ) միջազգային գների սպասվածից աննախադեպ բարձր աճը արտաքին ցնցում էր ներքին շուկայի համար և հանգեցրեց համանման ապրանքների ներքին գների զգալի աճի: Այդուհանդերձ, 2006 թվականի օգոստոս-հոկտեմբերին, ԿԲ կողմից դրամավարկային քաղաքականության պայմանների խստացման (ռեպո տոկոսադրույքի 0.75 տոկոսային կետով բարձրացում) և 2007 թվականի հուլիս-օգոստոսին «Միրգ», «Բանջարեղեն ու կարտոֆիլ» ապրանքախմբերի սեզոնային ավելի խորը գնանկման պարագայում, սեպտեմբերի վերջին տ/տ գնաճը կազմել է 2.7%՝ գտնվելով նպատակային միջակայքի ստորին սահմանին մոտ: Սակայն հոկտեմբերին, հիմնականում արտաքին միջավայրից ներմուծված գնաճի պայմաններում, տատանման միջակայքի ստորին սահմանից գնաճը հասել է վերին սահմանին՝ կազմելով տ/տ 5.7%:

Այս պարագայում, ըստ ԿԲ գնահատումների, 2007 թվականը կավարտվի գնաճի տարեկան 7%-ի շրջանակներում, իսկ եթե չդիտարկենք արտաքին ցնցումների ազդեցությունը (4.4 տոկոս-

սային կետ, որից 3.1-ը՝ հացամթերքի, իսկ 1.3-ը՝ բուսական և կենդանական յուղի հաշվին), կունենանք մոնետար գործոններով պայմանավորված՝ ընդամենը 2.6%-ին մոտ գնաճի տարեկան ցուցանիշ, որը գրեթե համընկնում է նպատակային միջակայքի ստորին սահմանին:

Տոկոսադրույք

Ինչպես ամրագրվել էր ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության 2007 թվականի ծրագրում, ՀՀ կենտրոնական բանկը 2007 թվականին շարունակել է 2006 թվականից սկսած՝ գնաճի լիարժեք նպատակադրման ռազմավարությանն անցման գործընթացը: Այդ համատեքստում, ԿԲ-ն իր գլխավոր նպատակին՝ գների կայունությանը հասնելու ճանապարհին կառավարել է կարճաժամկետ տոկոսադրույքները (գործառնական նպատակը)՝ չեզոքացնելու համար 12-ամսյա հորիզոնում նպատակային և կանխատեսված գնաճի միջև առաջացած ճեղքվածքը:

2007 թ. հունիսից սկսած, երբ արձանագրվեց ցորենի միջազգային գների զգալի աճ, և նախանշվում էին նաև միջազգային շուկաներում պարենային այլ ապրանքների (կաթնամթերք, մսամթերք, բուսական յուղեր, սուրճ) գների աճի հավանականությունները, միաժամանակ հաշվի առնելով մասնավոր սպառման և ներդրումների աճի կանխատեսումներն ու հարկաբյուջետային հատվածի առավել ընդլայնողական ազդեցության գնահատումները, ԿԲ-ն հետամուտ եղավ դրամավարկային պայմանների խստացմանը. հուլիսի 4-ին բարձրացրեց ռեպո տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 4.75%: Արտաքին ցնցումների ազդեցության պահպանման պարագայում, գների՝ հոկտեմբեր և նոյեմբեր ամիսներին ևս արձանագրված բարձր աճը ու հետագա մեկ տարվա համար ձևավորված գնաճային սպասումները պարունակում էին գնաճային զգալի ռիսկեր: Ուստի, դրանք մեղմելու և գնաճն իր նպատակային թիրախի միջակայքում կառավարելու նպատակով ԿԲ խորհուրդը հոկտեմբերի 2-ի, նոյեմբերի 2-ի և դեկտեմբերի 4-ի նիստերում՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը համապատասխանաբար բարձրացրել է 0.25, 0.25 և 0.5 տոկոսային կետով և սահմանել 5.75%՝ պահպանելով կոշտ դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածության շարունակականությունը:

Դրամավարկային գործիքներ

Սկսած 2006 թ. մայիսից՝ ԿԲ-ն յուրաքանչյուր չորեքշաբթի դրամավարկային քաղաքականության հիմնական գործիքի՝ ռեպո գործառնությունների կնքման միջոցով հանդես է գալիս միջբանկային շուկայում, որի միջոցով.

- առևտրային բանկերը կարողանում են հարթել իրենց իրացվելիության խնդիրները,
- ուղղորդվում են միջբանկային կարճաժամկետ տոկոսադրույքները:

2007 թ. ընթացքում շարունակել են ավելանալ միջբանկային ռեպո շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ՝ մոտ 2.6 անգամ), իսկ շուկայական ռեպո տոկոսադրույքը դեկտեմբերի սկզբին ձևավորվել է 5.75%-ի շուրջը: Ջգալիորեն աճել է առևտրային բանկերի միջև իրականացված գործառնությունների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ծավալում. կազմել է մոտ 45%, իսկ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ ընդամենը 25%:

Առևտրային բանկերի իրացվելիությունը կարգավորելու նպատակով հունվար-նոյեմբերին ԿԲ կողմից իրականացվել է պարտատոմսերի թողարկում՝ 117.0 մլրդ դրամ ընդհանուր ծավալով: Տեղաբաշխված ԿԲ պարտատոմսերի ծավալը կազմել է 108.4 մլրդ դրամ՝ 6.08% միջին եկամտաբերությամբ (2006 թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ ավելացել է 0.78 տոկոսային կետով):

Շարունակվող կապիտալ ներհոսքի ազդեցությամբ պայմանավորված փոխարժեքի տատանումները հարթելու և դրամավարկային գործընթացը խթանելու նպատակով՝ ԿԲ-ն առևտրային բանկերից զուտ գնել է շուրջ 341 մլն ԱՄՆ դոլար (2007 թ. հունվար-նոյեմբեր):

2007 թ. հունվար-հոկտեմբերի ընթացքում պետական (գանձապետական) պարտատոմսերի առաջնային շուկայում, կախված պարտատոմսերի ժամկետայնությունից, տոկոսադրույք-

ները տարբեր վարքագծեր են դրսևորել: 2007 թ. հոկտեմբերին պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի միջին եկամտաբերությունը կազմել է 6.5%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճելով 1.5 տոկոսային կետով: Միջնաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքները գրեթե չեն փոփոխվել և կազմել են 6.79%՝ ավելանալով ընդամենը 0.04 տոկոսային կետով: Երկարաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունները նախորդ տարվա համեմատությամբ զգալիորեն նվազել են (մոտ 2.9 տոկոսային կետով) և հոկտեմբերին կազմել 6.72%:

Ինչպես ցույց է տալիս եկամտաբերության կորերի ուսումնասիրությունը, ՊՊ երկրորդային շուկայում ևս դրսևորվել են նույն միտումները՝ կարճաժամկետ հատվածում եկամտաբերությունները բավականին աճել են, իսկ երկարաժամկետ հատվածում, ընդհանրապես՝ նվազել: Կարճաժամկետ և երկարաժամկետ տոկոսադրույքների միջև տարբերության նվազման արդյունքում հոկտեմբերի վերջին եկամտաբերության կորը հարթվել է:

Փոխարժեք

Անվանական փոխարժեքը՝ որպես փոխանցման կարևոր ուղի, իր ազդեցությունն է ունենում գների վարքագծի վրա մի կողմից՝ ներմուծվող ապրանքների գների, մյուս կողմից՝ սպասումների ձևավորման միջոցով: Անվանական փոխարժեքն ազդում է նաև ֆինանսական ներհոսքի դրամային մեծության, հետևաբար նաև՝ պահանջարկի վրա:

ՀՀ դրամի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 2007 թվականի հունվար-հոկտեմբերին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի վերջի և նույն ժամանակահատվածի համեմատ, դրսևորել է արժևորման միտում: 2007 թ. հունվար-հոկտեմբերին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի արժևորումը կազմել է 11.81%, իսկ միջին փոխարժեքը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի միջինի համեմատ, արժևորվել է 22.04%-ով: Նախորդ տարվա ընթացքում գրանցվել էր նույն միտումը՝ դրամի արժևորումը կազմել էր 23.84%: ՀՀ դրամի փոխարժեքի վրա ազդեցություն են ունեցել հիմնականում մեծածավալ կապիտալ ներհոսքը, դրամայնացման բարձր տեմպերը, եկամուտների շարունակական աճը:

2007 թվականի հունվար-հոկտեմբերին իրական փոխարժեքը, ըստ ՀՀ ԿԲ նախնական գնահատումների, արժևորվել է տ/տ 12.9 տոկոսով՝ հիմնականում պայմանավորված ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքի 15.6 տոկոսով արժևորմամբ: Նույն ժամանակահատվածում գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճը կազմել է 6.0 տոկոս (Հայաստանում՝ 4.0 տոկոս):

Գործընկեր երկրներից իրական փոխարժեքի վրա ամենամեծ ազդեցությունը ունեցել է Եվրոգոտին՝ -3.2 տոկոսային կետ (որից -2.6 տոկոսային կետը՝ Եվրոյի 7.8 տոկոս արժևորման հետևանքով), Ռուսաստանը՝ -2.8 տոկոսային կետ (որից 8.5 տոկոս կազմող գնաճի ազդեցությունը՝ -1.7 տոկոսային կետ) և Իրանը՝ -2.0 տոկոսային կետ (ամբողջովին պայմանավորված 19.0 տոկոս կազմող բարձր գնաճով)⁹:

Հունվար-հոկտեմբերի ընթացքում միջբանկային շուկայում իրականացված գործառնությունների համախառն ծավալը 71.42%-ով ավելացել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի գործառնությունների ծավալների համեմատ: Եվրո/դրամ գործառնությունների շուկայում նույնպես տեղի է ունեցել ծավալների աճ՝ 54.25%-ով: Վերջինս արտացոլում է արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալների, արտաքին ֆինանսական ներհոսքի և ներքին տնտեսության բարձր աճի միտումները:

Դրամավարկային քաղաքականության ցուցանիշներ

Գնաճի նման վարքագծին և տնտեսության դրամայնացման ակտիվ գործընթացով պայմանավորված, փողի պահանջարկին համապատասխան իրականացված դրամավարկային քաղա-

⁹ Գործընկեր երկրների գնաճի ցուցանիշները նախնական են:

քականության արդյունքում, տարվա անցած 10 ամիսներին ձևավորվել է հետևյալ դրամավարկային միջավայրը. դրամային զանգվածի տ/տ աճը հոկտեմբերի վերջին կազմել է 63.9%, որը շրջանառությունում գտնվող կանխիկի և դրամային ավանդների համապատասխանաբար 53.1% և 81.9% աճի արդյունք է:

Դրամի արժեքավորման պայմաններում արձանագրվել է դրամային արտահայտությամբ արտարժույթային ավանդների փոքր աճ՝ տ/տ 6.3%, որը դոլարային արտահայտությամբ կազմել է 23.9%:

2007 թվականի ընթացքում ևս նկատվել է տնտեսության դոլարայնացման աստիճանի (արտարժույթային ավանդներ/փողի զանգված) նվազում՝ հոկտեմբերի վերջի դրությամբ տ/տ 27.4%, որը գրեթե համընկել է նախորդ տարվա նույն ցուցանիշի հետ:

2007 թվականն առանձնահատուկ էր տնտեսության վարկավորման (վարկեր և դեբիտորական պարտքեր) աճի աննախադեպ բարձր տեմպերի արձանագրմամբ: 2006 թ. տարեկան աճի համեմատ (52.9 մլրդ դրամ կամ 28.1%), վարկավորման ծավալները հոկտեմբերի վերջի դրությամբ ավելացել են տ/տ 158.5 մլրդ դրամով կամ 70.4%-ով: Ընդ որում, դրամով վարկերն ավելացել են շուրջ 2.2 անգամ կամ 122.0 մլրդ դրամով, իսկ դրամային արտահայտությամբ արտարժույթով վարկերը՝ ընդամենը 30%-ով կամ 36.7 մլրդ դրամով (դոլարային արտահայտությամբ աճը կազմել է 51.5%): Վարկավորման աճի բարձր տեմպերով պայմանավորված՝ տարվա ինն ամիսների արդյունքներով զգալիորեն աճել է վարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշը՝ նախորդ տարվա սեպտեմբերի վերջի 8.5%-ից այս տարվա նույն ժամանակահատվածում հասնելով 11.8%-ի:

Դրամայնացման գործընթացով պայմանավորված՝ այս տարի ևս պահպանվել են տնտեսության փողայնացման գործակցի համեմատ դրամայնացման գործակցի առաջանցիկ աճի միտումները. սեպտեմբերի վերջի դրությամբ դրամայնացման գործակցի տ/տ աճը կազմել է 35.7%, իսկ փողայնացման գործակիցն աճել է 21%-ով:

Դրամային ֆինանսական միջնորդության մակարդակի բարձրացման մասին է վկայում նաև դրամային բազմարկչի տ/տ 11.9% աճը, որի ազդեցության հիմնական գործոնը կրկին դրամային ավանդների բարձր աճն է: Շրջանառությունում կանխիկի մեծածավալ աճով և արտարժույթային ավանդների նվազմամբ պայմանավորված՝ փողի բազմարկիչը նվազել է տ/տ 0.4%-ով:

2008 ԹՎԱԿԱՆԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ

Արտաքին միջավայր

Ակնկալվում է, որ, չնայած 2008 թվականին համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերը որոշակի կնվազեն, սակայն կմնան բարձր մակարդակի վրա: 2007 թվականի վերջում գրանցված բարձր համաշխարհային գնաճը իր հետքը կթողնի նաև 2008 թվականի գնաճի միջին ցուցանիշի վրա:

Կանխատեսվում է, որ 2008 թվականի առաջին կիսամյակի վերջին հունքային ապրանքների գների աճը կդադարի և, նոր ցնցումների բացակայության պարագայում, գները կկայունանան (նավթամթերքների, թանկարժեք մետաղների և կաթնամթերքների շուկայում), կամ նույնիսկ կարող է ձևավորվել գների նվազման որոշակի միտում (հատկապես հացահատիկի, արդյունաբերական մետաղների և բուսական յուղերի):

Դա հիմնականում պայմանավորված կլինի նաև այն հանգամանքով, որ զարգացած երկրների դրամավարկային կարգավորման մարմինները, տնտեսական աճի տեմպերը պահպանելու նպատակով, շարունակելու են նվազեցնել տոկոսադրույքները: Սակայն, ըստ ԿԲ կանխատեսումների, գնաճի արագացման պարագայում զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը ստիպված կլինեն 2008 թվականի երկրորդ կեսին կամ բարձրացնել տոկոսադրույքները, կամ, գոնե, որդեգրել ավելի չեզոք դրամավարկային քաղաքականություն:

Ընդ որում, նույն չեզոք քաղաքականությունը նաև հիմք կհանդիսանա ԱՄՆ դոլարի կայունացման համար, քանի որ շուկայի մասնակիցների ուշադրությունը տոկոսադրույքների տարբերության կրճատումից կտեղափոխվի ԱՄՆ պետական բյուջեի և ընթացիկ հաշվի պակասուրդների կրճատման վրա: Սակայն այս սցենարի իրականացման համար կան էական ռիսկեր, որոնցից հիմնականը կապված է ԱՄՆ անշարժ գույքի շուկայի անկման հետ, որը, եթե լուրջ հետևանքներ ունենա ԱՄՆ տնտեսության և միջազգային ֆինանսական շուկաների վրա, ապա իրավիճակը կդառնա անկանխատեսելի:

Նման ռիսկեր կան նաև ապրանքային շուկաների գների զարգացումների հետ կապված: Հացահատիկի գները հիմնականում կախված կլինեն մյուս տարվա բերքի սպասումներից, որի մասին հնարավոր կլինի խոսել 2008 թվականի մարտ ամսից հետո: Ինչ վերաբերում է նավթամթերքներին, ապա առաջարկի և պահանջարկի անհամապատասխանությունը թեև երկարաժամկետ հատվածում նախանշում է գների աճ, սակայն ներկայումս բարձր գները արդեն սկսել են ազդել նավթի պահանջարկի վրա կրճատման ուղղությամբ, որի հետևանքով, հնարավոր է, 2008 թվականին դրանք որոշակի կայունանան: Մյուս կարևոր գործոնները աշխարհաքաղաքական իրավիճակն ու ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքն են, որոնք էապես կարող են ազդել սպեկուլյատիվ այնպիսի ապրանքների գների վրա, ինչպիսիք են նավթը և ոսկին:

Արդյունաբերական մետաղների գների փոփոխությունները էապես կախված կլինեն համաշխարհային, հատկապես Չինաստանի և Հնդկաստանի տնտեսական աճի տեմպերից: Տնտեսական աճի ցանկացած փոփոխություն կարող է ազդեցություն ունենալ մետաղների շուկայի վրա, որտեղ դրսևորվող ռիսկերը հիմնականում վկայում են տնտեսական աճի տեմպերի նվազման հավանականության մասին:

Պարենային ապրանքների գները կախված կլինեն ինչպես հացահատիկի գներից, այնպես էլ համաշխարհային աճող պահանջարկից, ձիթապտղային բույսերի բերքից, բիովառելիքի արտադրության չափերից, խոշոր երկրների գյուղատնտեսական քաղաքականությունից և այլն:

Ընդհանրացնելով կարող ենք ասել, որ արտաքին հատվածից բխող գնաճային ճնշումները բարձր կմնան առնվազն 2008 թվականի առաջին կեսին և կարող են թուլանալ միայն տարեվերջին:

Ն ե ր ք ի ն մ ի ջ ա վ ա յ Ր

Համախառն պահանջարկ

Հաշվի առնելով տարվա ընթացքում տնտեսության ճյուղային զարգացումները՝ ինչպես նաև չորրորդ եռամսյակի սպասումները, 2008 թվականին ակնկալվում է տնտեսական աճի բարձր տեմպերի պահպանում, որի արդյունքում տարեկան տնտեսական աճը կկազմի շուրջ 11%: Ընդ որում, ճյուղային զարգացումների գնահատումների համաձայն՝ ՀՆԱ ընդհանուր ցուցանիշի հետ կապված ռիսկերը նշված ցուցանիշների գերազանցման ուղղությամբ են՝ հիմնականում կախված արդյունաբերության և շինարարության ոլորտներում առկա ռիսկերի դրսևորումից:

Արդյունաբերության ճյուղում 2008 թ. ակնկալվում է ավելացված արժեքի աճի տեմպերի վերականգնում՝ 6-8% շրջանակներում՝ պայմանավորված այն հանգամանքով, որ չեն դրսևորվի աղանդագործության ենթաճյուղում 2007 թվականին արձանագրված անկման միտումները:

Արդյունաբերության մյուս ենթաճյուղերում ակնկալվում է արտադրության ծավալների աճ, որն առավել բարձր կլինի *քիմիական արդյունաբերության, մետաղագործության, էներգետիկայի, սննդի արդյունաբերության և շինանյութերի արտադրության* ենթաճյուղերում: *Քիմիական արդյունաբերության* ճյուղում կանխատեսվում է սինթետիկ կաուչուկի և պլաստմասսայե արտադրատեսակների արտադրության ծավալների ավելացում՝ պայմանավորված նախորդ տարվա ընթացքում այստեղ իրականացված ներդրումներով: Բացի այդ, զգալի աճ է ակնկալվում պարարտանյութերի արտադրության ենթաճյուղում¹⁰: *Սննդի արդյունաբերության* ենթաճյուղում ակնկալվում է հիմնականում հրուշակեղենի, պահածոների, ոգելից և ոչ ոգելից խմիչքների, ինչպես նաև մսամթերքի արտադրության ծավալների աճ: *Էներգետիկայում*՝ գազի ներմուծման և բաշխման ծավալների աճի տեմպի պահպանում՝ պայմանավորված գազի ֆիկացման գործընթացի շարունակմամբ: Բացի այդ, շարունակելու են զարգանալ փոքր հիդրոէլեկտրակայանների, ինչպես նաև էլեկտրաէներգիայի այլընտրանքային աղբյուրների շահագործման ոլորտները:

Գյուղատնտեսության ճյուղում ավելացված արժեքի իրական աճը կանխատեսվում է 2-3%-ի շրջանակներում, որին նպաստելու են ինչպես բուսաբուծության, այնպես էլ անասնապահության ենթաճյուղերը:

Գյուղատնտեսությունում խոշոր ներդրումների բացակայության պատճառով արտադրողականությունը գրեթե անփոփոխ է մնում, որի պարագայում, մասնավորապես բուսաբուծությունում, թողարկման ծավալները կախված են առավելապես բնակլիմայական պայմաններից¹¹:

Շինարարության ճյուղում 2008 թվականի ընթացքում ակնկալվում է ավելացված արժեքի բարձր ցուցանիշի պահպանում, որը, սակայն, զիջելու է նախորդ տարվա ցուցանիշը՝ կազմելով շուրջ 16%:

Ինչպես և նախորդ տարի, այն ապահովվելու է հիմնականում *տրանսպորտի, կապի, էներգետիկայի, քիմիական արդյունաբերության և մետաղագործության* ճյուղերում շարունակվող ներդրումների հաշվին: Բացի այդ, ակնկալվում է, որ 2007 թվականի ընթացքում արձանագրված բնակարանային շինարարության ծավալների նվազումը հաջորդ տարի չի շարունակվի: Այնուամենայնիվ, շինարարության ճյուղից բխող ռիսկերը կանխատեսված աճի ցուցանիշի գերազանցման ուղղությամբ են՝ կապված մի քանի խոշոր նախագծերի հնարավոր իրականացման հետ:

¹⁰ Նախատեսվում է, որ արդեն 2008 թվականին տեղական պարարտանյութերի արտադրության ծավալները լիովին կբավարարեն պարարտանյութերի նկատմամբ գյուղատնտեսության պահանջարկը:

¹¹ 2007 թվականին գյուղատնտեսության ոլորտում նկատվել է որոշակի առաջընթաց՝ կապված նոր սերմացուների բազայի և տեսակների զարգացման, կուլտերի նոր տեսակների բազմացման գործընթացի, ինչպես նաև տեղական բարձրորակ պարարտանյութերի արտադրության զարգացման հետ: Բացի այդ, սկսել են իրականացվել տարբեր արտասահմանյան և միջազգային կազմակերպությունների կողմից ֆինանսավորվող գյուղատնտեսական հողերի ոռոգման ցանցերի մոտոզման ծրագրերը: Այնուամենայնիվ, հաշվի առնելով նշված միջոցառումների միջինժամկետ բնույթը, 2008 թվականին դրանք դեռ էական ազդեցություն չեն ունենա ճյուղի արտադրողականության վրա:

Ծառայությունների ոլորտում սպասվում է բարձր աճի տեմպերի պահպանում՝ 13-14%-ի շրջանակներում: Աճը հիմնականում կապահովվի տրանսպորտի և կապի ծառայությունների, ինչպես նաև զբոսաշրջության հետ կապված ծառայությունների հաշվին: Բացի այդ, կապահավեն աճի բարձր տեմպեր առևտրի ենթաօլորտում, ընդ որում՝ ինչպես մեծածախ, այնպես էլ մանրածախ:

Համախառն պահանջարկ

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2008 թվականի համախառն պահանջարկի աճը առավելապես կայանաավորվի ներքին պահանջարկի աճով, որը կկազմի շուրջ 12%:

Ներքին պահանջարկի կառուցվածքում կզբաղեցնի ինչպես մասնավոր սպառման, այնպես էլ մասնավոր ներդրումների աճ: Ընդ որում՝ կշարունակվի մասնավոր սպառման նկատմամբ մասնավոր ներդրումների առաջանցիկ աճի արձանագրումը: 2008 թվականին մասնավոր սպառման իրական աճը կկազմի մոտ 10%՝ պայմանավորված բնակչության եկամուտների, մասնավորապես՝ աշխատավարձերի և տրանսֆերտների սպասվող աճով: Կանխատեսվում է ներդրումների շուրջ 18% իրական աճ՝ պայմանավորված ինչպես տնտեսության ճյուղերում ներդրումների սպասվող աճով, այնպես էլ բնակարանային շինարարության աճի տեմպերով:

Ըստ 2008 թվականի մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների ճեղքվածքների գնահատումների՝ մասնավոր հատվածի ծախսումների ազդեցությունը գնաճի վրա խթանող կլինի՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր սպառման դրական ճեղքվածքի խորացմամբ: Մասնավոր ներդրումների ոչ մեծ դրական ճեղքվածքը գնաճի վրա գրեթե չեզոք ազդեցություն կունենա, քանի որ մի կողմից կխթանի գնաճը՝ հիմնականում շինարարության ճյուղի եկամուտների աճի միջոցով, մյուս կողմից՝ կզսպի այն՝ պայմանավորված ՀՆԱ պոտենցիալ մակարդակի աճով:

2007 թվականի համախառն պահանջարկի ձևավորման վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը գրեթե չեզոք կլինի՝ նախատեսված 1.0 տոկոս ընդլայնողի փոխարեն: Նշվածը պայմանավորված է հարկային և ոչ հարկային եկամուտների գերակատարումների հետևանքով եկամուտների զսպող ազդեցության ավելացմամբ և ակնկալվող տնտեսումների արդյունքում ծախսերի ընդլայնող ազդեցության մեղմացմամբ:

«ՀՀ 2008 թվականի պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքում նախատեսված ցուցանիշների և դրանց հիման վրա կատարված եռամսյակային բաշխվածության համաձայն, տարվա արդյունքում ակնկալվում է շուրջ 2 տոկոս ընդլայնող ազդեցության դրսևորում, ընդ որում՝ հատկապես սոցիալական ծախսերի կտրուկ ավելացման հետևանքով: Ըստ հարկաբյուջետային ազդակների՝ 2008 թվականի բոլոր եռամսյակներում սպասվում է ընդլայնող ազդեցություն:

Հաշվի առնելով իրական և հարկաբյուջետային հատվածներում ակնկալվող միտումները, կարելի է կանխատեսել, որ 2008 թվականի ընթացքում ամբողջական պահանջարկի զարգացումներով պայմանավորված՝ ներքին գնաճային ճնշումներն ավելանալու են:

2008 թ. համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի պահպանումը, նավթի համաշխարհային գների աճը, ՀՀ արտահանման շուկաներում հումքային ապրանքների գների ակնկալվող աճը, ինչպես նաև ՀՀ տնտեսական աճի բարձր տեմպերի պահպանումը կձևավորեն արտաքին հատվածի զարգացումները: Մասնավորապես՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման ակնկալվող աճի ցուցանիշը կլինի 22-25% միջակայքում: Ապրանքների արտահանման աճը կպայմանավորվի հիմնական ապրանքախմբերի՝ «Հանքահումքային արտադրանք», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերի արտահանման աճերով: Նշված զարգացումները համահունչ են աղյուսաբերության ենթաճյուղերի, մասնավորապես՝ սննդի և քիմիական արդյունաբերության, զուսավոր մետաղագործության, շինանյութերի արտադրության և էներգետիկայի ենթաճյուղերում բարձր աճի սպասումներին:

Թեև 2008 թ. ակնկալվում է ներմուծման աճի տեմպերի դանդաղում, այնուհանդերձ կպահպանվի բարձր մակարդակը: Ներքին տնտեսության տնօրինվող եկամուտների աճի տեմպերը կայանաավորեն ներմուծման ծավալների աճը: Ներմուծման դոլարային ծավալների սպասվելիք աճին կնպաստի նաև հումքային ապրանքների գների հետագա աճը: Նշված կանխատեսումների իրականացման պարագայում 2008 թ. ապրանքների և ծառայությունների աճի ցուցանիշը կլինի 25-30% միջակայքում: Կշարունակվեն հումքային, ներդրումային և սպառողական ապրանքների ներմուծման աճի բարձր տեմպերը:

Աշխատանքի շուկա

Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ 2008 թվականի ընթացքում աշխատանքի շուկայում կշարունակվի տնտեսության միջին աշխատավարձերի աճը, որը կկազմի շուրջ 18%: Տնտեսական աճի տեմպերին զուգահեռ, կշարունակվի գործազրկության մակարդակի նվազումը 0.2-0.3 տոկոսային կետով:

Կանխատեսվում է, որ 2008 թվականին ևս աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա խթանող կլինի, քանի որ աշխատավարձի աճը կշարունակի գերազանցել աշխատանքի արտադրողականության աճի ցուցանիշը:

Հաշվի առնելով 2007 թ. բանկային համակարգով ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ծավալների զգալի ավելացումը, պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության, հատկապես ոչ արտահանելի ճյուղերի անմախաղեպ բարձր աճի տեմպերով, 2008 թ. ակնկալվում է վերջիններիս աճի բարձր տեմպերի պահպանում՝ 27-32%: Դա համահունչ է Ռուսաստանի տնտեսությունում ակնկալվող աճի բարձր տեմպերի պահպանմանը, որի մասին են վկայում նաև միջազգային կազմակերպությունների կողմից տրված լավատեսական գնահատականները:

Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները 2008 թվականին

Ըստ ապրանքատեսակների գնաճի մոդելի* արդյունքների, շուկայի տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի պահպանման վարկածի պայմաններում, 2008 թվականի առաջին կիսամյակի ավարտի և տարեվերջի համար կանխատեսվել են գնաճի համապատասխանաբար տ/տ 6.6% և 5.4% մակարդակներ: Ընդ որում, մինչև 2008 թ. առաջին կիսամյակի ավարտը բազային սցենարում ներառված են ընդհանուր գնաճին ցորենի ու հացամթերքի ներքին գների աճի՝ 3.1, կենդանական ու բուսական յուղի՝ 1.3 և գազի սուբսիդավորման ենթադրվող ավարտով պայմանավորված՝ 1.2 տոկոսային կետով նպաստումները՝ պահպանելով այդ ժամանակահատվածում տ/տ գնաճի համեմատաբար բարձր ցուցանիշ: Այդուհանդերձ, տարվա ընթացքում կդրսևորվի գնաճի նվազող վարքագիծ:

Ընդհանուր առմամբ, տարվա ընթացքում հավանական են հետևյալ զարգացումները, որոնք կարող են գնաճի փաստացի ցուցանիշը շեղել կանխատեսվածից.

Աճի ուղղությամբ.

- նավթի և պարենային ապրանքների (այդ թվում՝ հացահատիկի) միջազգային գների՝ ակնկալվածից ավելի բարձր գների ձևավորում, ընդ որում՝ նավթի գների աճը կախված կլինի ինչպես աշխարհաքաղաքական, այնպես էլ արտաքին տնտեսական զարգացումներից,

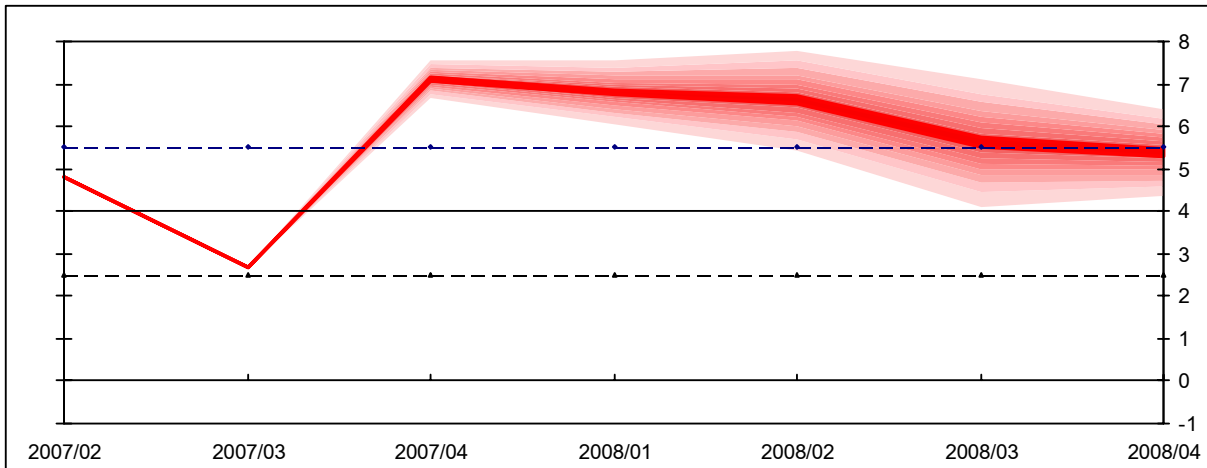
* Տես «ՀՀ գնաճի մոդել» («ՀՀ ԿԲ բանքեր. 2005 թ. 1-ին եռամսյակ»):

- ամբողջական պահանջարկի կազմում սպառման բաղադրիչի՝ կանխատեսվածից բարձր աճ և սպառման դրական ճեղքվածքի խորացում,
- տնտեսության վարկավորման՝ ակնկալվածից առավել բարձր աճի տեմպերի արձանագրում:

Նվազման ուղղությամբ.

- արտահանման արտարժույթային ծավալների աճի ավելացման (բազային մետաղների գների՝ կանխատեսվածից ավելի բարձրացման արդյունքում), ինչպես նաև սպասվածից ավել կապիտալ ներհոսքի պայմաններում, դրամի փոխարժեքի արժևորման հետևանքով, ներմուծվող ապրանքների գների նվազում:

Գների տարեկան տոկոսային փոփոխություն



2008 թ. II եռամսյակի համար կանխատեսված տարեկան գնաճը՝ 6.6%

Միջակայք	4.5%-ից պակաս	4.5%-5.0%	5.0%-5.5%	5.5%-6.0%	6.0%-6.5%	6.5%-7.0%	7.0%-7.5%	7.5%-ից ավելի
Հավանականություն	<1	3.5	7.0	17.0	24.2	27.0	20.3	<1

2008 թ. IV եռամսյակի համար կանխատեսված տարեկան գնաճը՝ 5.4%

Միջակայք	4.0%-ից պակաս	4.0%-4.5%	4.5%-5.0%	5.0%-5.5%	5.5%-6.0%	6.0%-6.5%	6.5%-7.0%	7.0%-ից ավելի
Հավանականություն	<1	6.3	20.6	32.0	24.0	13.0	3.5	<1

Տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի պահպանման վարկածի պայմաններում 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակում արված կանխատեսումներով՝ 2008 թվականի գնաճը տարվա ընթացքում մշտապես կգերազանցի նպատակային միջակայքի վերին սահմանը և միայն տարեվերջին, ցուցաբերելով եռամսյակային նվազող հետագիծ, կհայտնվի միջակայքում՝ այնուամենայնիվ գտնվելով վերին սահմանին մոտ:

2008 թ. համար փողի պահանջարկը գնահատվել է դրամային զանգվածի կանխատեսումների հիման վրա, որտեղ որպես անկախ փոփոխականներ հանդես են եկել դրամային զանգվածի նախորդ միտումները և իրական ՀՆԱ-ն:

Ըստ ԿԲ ակնկալիքների՝ 2008 թվականին ևս, ֆինանսական ներհոսքի արագացող աճի տեմպերի պարագայում, կշարունակվի տնտեսության դրամայնացման ակտիվ գործընթացը, որի արդյունքում կպահպանվեն փողի ագրեգատների և հատկապես դրա դրամային տարրերի աճի տարեկան բարձր տեմպերը: Այսպես. փողի զանգվածը 2008 թվականին կավելանա տ/տ

շուրջ 25%-ով, դրամային զանգվածը՝ 33%-ով, իսկ դրամային ավանդները՝ 40%-ով: Միաժամանակ, ԿԲ կողմից 2007 թ. ընթացքում տոկոսադրույքների բարձրացմամբ և տարեվերջին ձևավորված դրամավարկային ցուցանիշների բարձր մակարդակներով պայմանավորված, 2008-ին՝ եռամսյակից եռամսյակ, դրանց աճի տեմպերը կդանդաղեն: Այսինքն՝ պահպանելով բացարձակ աճի նույն եռամսյակային համամասնությունները, տ/տ աճի տեմպերը աստիճանաբար դանդաղելու են:

2007 թվականին արձանագրված անհամեմատ բարձր աճի տեմպերից հետո 2008-ի ընթացքում ակնկալվում է նաև տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերի աստիճանական դանդաղում, սակայն այդ ժամանակահատվածում կպահպանվի վարկավորման ծավալների մեծ աճը (բացարձակ արտահայտությամբ)՝ պայմանավորված բանկերի կողմից հիփոթեքային և սպառողական վարկերի շուկաներում ակտիվ գործունեության ծավալման ծրագրերով: Այսինքն՝ տնտեսության վարկավորման տարեկան աճը կկազմի շուրջ 50%:

ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ¹²

Ֆինանսական շուկայի մասնակիցները 2007 թվականին

ՀՀ ֆինանսական շուկայի խոշորագույն մասնակիցը բանկային համակարգն է, որին բաժին է ընկնում ՀՀ ֆինանսական համակարգի ակտիվների մեծության շուրջ 91%-ը: Երկրորդը վարկային կազմակերպություններն են, որոնց բաժինը ֆինանսական համակարգի ակտիվներում կազմում է 6%: 2007 թվականի ընթացքում շարունակվել են առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների՝ վերջին տարիներին դրսևորած կայուն աճի միտումները:

ՀՀ բանկային համակարգը 2007 թվականին

Բանկային համակարգում տարվա կարևորագույն դրսևորումներից է եղել ակտիվների և պարտավորությունների դրամայնացումը և վարկերի անմախադեպ աճը: 2007 թվականի առաջին տասը ամիսների ընթացքում դրամային ակտիվներն ու պարտավորությունները ավելացել են համապատասխանաբար 41%-ով և 51%-ով, իսկ արտարժութային ակտիվներն ու պարտավորությունները՝ 14%-ական տոկոսով: Արդյունքում՝ բանկային համակարգի ակտիվների կազմում դրամային ակտիվների տեսակարար կշիռը տարվա ընթացքում ավելացել է 5 տոկոսային կետով և 31.10.2007 թ. կազմել ընդհանուրի 62%-ը: Դրամային պարտավորությունների տեսակարար կշիռն ավելացել է 7 տոկոսային կետով և կազմել ընդհանուր պարտավորությունների 51%-ը (առաջին անգամ դրամային պարտավորությունների ծավալը գերազանցել է արտարժութային պարտավորությունների ծավալը):

2007 թ. հոկտեմբերի 31-ի դրությամբ ՀՀ տարածքում գործում են 21 առևտրային բանկեր՝ 319 մասնաճյուղերով: Տարվա ընթացքում նոր բանկ չի բացվել, սակայն 2 բանկում տեղի է ունեցել բաժնետերերի փոփոխություն, ըստ որի՝ ՀՀ բանկային համակարգ են մուտք գործել լիբանանյան «Բիբլոս» և ռուսական «Տրոյկա-Դիալոգ» բանկերը: Սպասվում է նաև գերմանական «Պրոկրեդիտ» բանկի, ռուսական «Գազպրոմբանկի» և հոլանդական կապիտալով «Փոստ» բանկի մուտքը հայկական ֆինանսական շուկա:

2007 թվականի տասը ամիսների ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր պարտավորություններն ավելացել են 30.2%-ով կամ 122.1 մլրդ դրամով և հոկտեմբերի վերջին կազմել 526.4 մլրդ դրամ: Պարտավորությունների ավելացմանը հիմնականում նպաստել է համախառն ավանդների և բանկերի ու այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ պարտավորությունների աճը:

Ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց համախառն ավանդները (ժամկետային և ցախահանք) ավելացել են 21.2%-ով (63.4 մլրդ դրամով)՝ ի հաշիվ բանկային համակարգի դրամային ավանդների 64.1 մլրդ դրամ աճի: Արտարժութային ավանդները նվազել են 0.7 մլրդ դրամով:

Ֆիզիկական անձանց ավանդները, իրավաբանական անձանց ավանդների համեմատ, դրսևորել են առաջանցիկ աճի տեմպեր. ֆիզիկական անձանց ավանդներն ավելացել են 31.4%-ով կամ 45.1 մլրդ դրամով, իսկ իրավաբանական անձանց ավանդները՝ 11.7%-ով կամ 18.3 մլրդ դրամով:

2007 թվականի տասը ամիսների ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 25.7%-ով կամ 30.9 մլրդ դրամով և 31.10.07 թ. դրությամբ կազմել 151.0 մլրդ դրամ:

¹² Ծրագրի տվյալ հատվածում բանկային համակարգի ներգրաված ավանդների և տեղաբաշխած վարկերի վերաբերյալ ցուցանիշները կարող են շեղվել ծրագրի այլ հատվածների ցուցանիշներից, քանի որ այստեղ ներկայացված են ինչպես ռեզիդենտների, այնպես էլ ոչ ռեզիդենտների միջոցները, իսկ այլ հատվածներում՝ միայն ռեզիդենտների միջոցները:

Նույն ժամանակահատվածում կանոնադրական հիմնադրամ են համալրել 8 բանկեր՝ ընդհանուր 18.4 մլրդ դրամի չափով:

Տարվա տասը ամիսների ընթացքում համակարգն ապահովել է 19.3 մլրդ դրամի զուտ շահույթ, ընդ որում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի շահույթի մեծությունը գերազանցել է 36.6%-ով՝ պայմանավորված տնտեսության տրամադրած վարկերի արագատեմա աճի պայմաններում զուտ տոկոսային եկամուտների զգալի աճով:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում արձանագրվել է բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների 29.2% կամ 153.0 մլրդ դրամ աճ, որի 93%-ը բանկային համակարգը նախընտրել է ներդնել տնտեսությանը տրամադրվող վարկերում: 31.10.07 թ. դրությամբ բանկային համակարգի ակտիվների մեծությունը կազմել է 677.5 մլրդ դրամ: Տնտեսությանը տրամադրված վարկերի աճի տեմպը ավելի քան կրկնակի գերազանցել է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը՝ կազմելով 62.0%: Ֆիզիկական անձանց վարկավորումն ավելացել է 67.4%-ով կամ 73.4 մլրդ դրամով, իրավաբանական անձանց վարկավորումը՝ 56.7%-ով կամ 64.9 մլրդ դրամով:

Տարվա հատկանշական դրսևորումներից է եղել նաև բանկային համակարգի զուտ արտաքին ակտիվների կտրուկ նվազումը (մոտ 60 մլրդ դրամով): Վերջին տարիներին առաջին անգամ բանկային համակարգի զուտ արտաքին ակտիվները կազմել են բացասական մեծություն՝ մոտ 50 մլրդ դրամ, ինչը վկայում է, որ ոչ ռեզիդենտներից (հիմնականում օտարերկրյա բանկերից) ներգրաված այդչափ միջոցները տրամադրվել են ռեզիդենտներին (հիմնականում՝ ներքին տնտեսության վարկավորմանը):

Ինչպես և նախորդ տարի, 2007 թվականին ամենաբարձրը հիփոթեքային վարկավորման աճի տեմպն էր. տասը ամիսների ընթացքում աճել է 106%-ով: Արձանագրվել է տնտեսության բոլոր ճյուղերի վարկավորման աճ: Հատկանշական է, որ վարկավորման կտրուկ աճին զուգահեռ, բարելավվել է վարկերի որակը. «ստանդարտ» վարկերի տեսակարար կշիռն ավելացել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 97.8%:

Վարկային կազմակերպությունները 2007 թվականին

Վարկային կազմակերպության գործունեության լիցենզիա է ստացել երեք ընկերություն՝ «Բլես» ունիվերսալ վարկային կազմակերպություն ՍՊԸ-ն, «Զի Էֆ Սի Զեներալ Ֆայնենշլ ընդ Քրեդիթ Քոմփանի» ունիվերսալ վարկային կազմակերպություն ՓԲԸ-ն և «Ֆարմ Կրեդիտ Արմենիա» ունիվերսալ վարկային կազմակերպություն առևտրային կոոպերատիվը: ՀՀ տարածքում գործում են 20 վարկային կազմակերպություններ (39 մասնաճյուղերով):

2007 թ. տասը ամիսների ընթացքում վարկային կազմակերպությունների պարտավորություններն¹³ ավելացել են 135%-ով և կազմել 28.5 մլրդ դրամ: Աճը հիմնականում տեղի է ունեցել բանկերի (հիմնականում՝ ոչ ռեզիդենտ) նկատմամբ պարտավորությունների 9.6 մլրդ դրամ և իրավաբանական անձանցից ժամկետային փոխառությունների 3.7 մլրդ դրամ աճերի հաշվին:

Նշված ժամանակաշրջանում վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 40%-ով և կազմել 11.8 մլրդ դրամ: Աճին նպաստել են վարկային կազմակերպությունների կողմից ընդհանուր 2.0 մլրդ դրամի չափով կանոնադրական հիմնադրամի համալրումը և 1.7 մլրդ դրամ զուտ շահույթի ապահովումը:

Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր ակտիվներն ավելացել են 96%-ով և կազմել 40.3 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի ակտիվների 5.9%-ը: Ակտիվների կազմում հիմնականում ավելացել են ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց վարկերը՝ ընդհանուր 18.3 մլրդ դրամով: Տնտեսության բոլոր ճյուղերում արձանագրվել է վարկային ներդրումների աճ:

¹³ Վարկային կազմակերպությունների վերլուծությունը կատարվել է 31.12.2006 թ. գործող 17 և 31.10.2007 թ. գործող 20 վարկային կազմակերպությունների ամփոփ ցուցանիշների համեմատության հիման վրա:

Ինչպես և բանկերը, վարկային կազմակերպությունները նույնպես ապահովել են հիփոթեքային վարկերի բարձր աճի տեմպ (հիփոթեքային վարկերն ավելացել են 171%-ով կամ 2.7 մլրդ դրամով):

Ապահովագրական շուկան 2007 թվականին

Դիտարկվող ժամանակաշրջանում դադարեցվել է վեց ապահովագրական ընկերությունների՝ «Ալիանց», «Էյ Էյ Էյ Ռոյալ Ինշուրանս», «Գրանդ» ՍՊԸ-ների, «Պրայվիտ Ինշուրընս», «Միկա» ՓԲԸ-ների և «Ֆինտրաստ» ԲԲԸ-ի լիցենզիաների գործողությունը: ՀՀ տարածքում լիցենզավորված ապահովագրական ընկերությունների թիվը կազմում է 9, ապահովագրական բրոքերային ընկերությունների թիվը՝ 6:

Ապահովագրական ընկերությունների պարտավորություններն¹⁴ ավելացել են 6%-ով և կազմել 2.9 մլրդ դրամ՝ ի հաշիվ ապահովագրական պահուստների ընդհանուր մեծության աճի:

Ապահովագրական ընկերությունների սեփական կապիտալը նվազել է 22%-ով և կազմել 4.7 մլրդ դրամ՝ պայմանավորված ապահովագրական ընկերությունների՝ ապահովագրական շուկայից դուրս գալու արդյունքում ընդհանուր կանոնադրական հիմնադրամի 1.6 մլրդ դրամով նվազմամբ: Ապահովագրական ընկերությունների չբաշխված շահույթի մեծությունը 31.10.2007թ. դրությամբ կազմել է 724 մլն դրամ:

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվները նվազել են 13%-ով և կազմել 7.6 մլրդ դրամ: Հավաքագրված ապահովագրավճարների մեծությունը դիտարկվող ժամանակաշրջանում կազմել է 3.9 մլրդ դրամ, որից մոտ 1.6 մլրդ դրամը փոխանցվել է վերաապահովագրողներին: Ապահովագրական հատուցումների մեծությունը կազմել է 827.8 մլն դրամ, որից 302.9 մլն դրամը վերաապահովագրողների բաժինն է:

Արժեթղթերի շուկան 2007 թվականին

31.10.2007 թ. ՀՀ արժեթղթերի շուկայում մասնագիտացված գործունեություն են իրականացրել 15 ընկերություններ: Դրանցից 6-ը, բացի բրոքերային գործունեության լիցենզիայից, ունեն մասնավատարմագրային կառավարման գործունեության լիցենզիա, իսկ 3-ը՝ մասնավատարմագրային լիցենզիա: Տարվա ընթացքում ՀՀ արժեթղթերի շուկայում մասնագիտացված գործունեություն իրականացնող ընկերությունների թիվը նվազել է հինգով. դադարեցվել են «Կապիտալ Ինվեստ», «Թամրազյան և ընկերներ», «Էյ - Բի Սեքյուրիթիզ», «Գլոբալ Բոնդ», «Աերոբրոք», «Այտի Բրոկ Դիլ Տրաստ» ՍՊԸ-ների և «Պետական և կորպորատիվ արժեթղթերի կենտրոն» ՓԲԸ-ի բրոքերային գործունեության և «Էյ - Բի Սեքյուրիթիզ» ՍՊԸ-ի հավատարմագրային կառավարման գործունեության լիցենզիաների գործողությունը: Բրոքերային և արժեթղթերի պահառության գործունեության լիցենզիաներ են ստացել «Արմսվիսբանկ» ՓԲԸ-ն և «Պրոմեթեյ բանկ» ՍՊԸ-ն, ընդ որում՝ վերջինը ստացել է մասնավատարմագրային կառավարման գործունեության լիցենզիա:

Արժեթղթերի շուկայի բրոքերների/դիլերների գործունեության շրջանակներում իրականացված գործարքների շրջանառության ծավալները տասը ամիսների ընթացքում կազմել են 202.5 մլրդ դրամ, որի 98%-ը բաժին է ընկել պետական պարտատոմսերով (ներառյալ ռեպո գործառնությունները) կատարված գործարքներին:

Ներկայումս ՀՀ կենտրոնական բանկի վերահսկողության դաշտում գործում է թվով 31 հաշվետու թողարկող: Հաշվետու թողարկող ընկերություններից 2-ը բանկ են: Ընկերություններից 7-ը վարկանշվում են ՀՀ ԿԲ կողմից:

¹⁴ Ապահովագրական ընկերությունների վերլուծությունը կատարվում է 31.12.2006 թ. գործող 15 և 31.10.2007 թ. գործող 9 ապահովագրական ընկերությունների ամփոփ ցուցանիշների համեմատության հիման վրա:

2007 թ. ընթացքում տեղի են ունեցել 4 ընկերության («Շեն Կոնցեռն» ՓԲԸ, ACP «Արմենիան Քափըր Փրոգրամ», «Վալլետտա» ՍՊԸ և «Հայռուսգազարդ» ՓԲԸ) կորպորատիվ պարտատոմսերի տեղաբաշխումներ: Տեղաբաշխման ընդհանուր ծավալը կազմել է շուրջ 2.0 մլրդ դրամ:

ՀՀ արժեթղթերի շուկայի մասնակիցներ են նաև Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիան և արտարժույթի և արժեթղթերի առք/վաճառքի սակարկություններ կազմակերպող Հայաստանի ֆոնդային բորսան: Հայաստանի ֆոնդային բորսայում իրականացված գործարքների շրջանառության ծավալները տասը ամիսների ընթացքում կազմել են 1.3 մլրդ դրամ:

Ֆինանսական շուկայի այլ մասնակիցները 2007 թվականին

2007 թվականի ընթացքում ուժը կորցրած է ճանաչվել երեք գրավատների գործունեության լիցենզիան, և գրավատան գործունեության լիցենզիա է տրամադրվել յոթ ընկերությունների: Ներկայումս ՀՀ-ում գործում է 62 գրավատուն, որոնց կողմից տրամադրված վարկերի ընդհանուր ծավալը կազմել է 2.1 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր ակտիվների ծավալը՝ 2.5 մլրդ դրամ:

Տարվա ընթացքում 22 արտարժույթի փոխանակման կետերի լիցենզիաները ուժը կորցրած են ճանաչվել, և արտարժույթի առք ու վաճառքի լիցենզիա է տրվել 23 արտարժույթի փոխանակման կետերի: Ներկայումս ՀՀ տարածքում արտարժույթի առք ու վաճառք իրականացնելու լիցենզիա ունեն 290 փոխանակման կետեր (ներառյալ մասնաճյուղերը):

ՀՀ տարածքում արժութային դիլերի գործունեության լիցենզիա է տրամադրված 4 իրավաբանական անձանց: Տարվա ընթացքում արժութային դիլերի գործունեության լիցենզիա է տրամադրվել «Պրոֆֆինանս» ՓԲԸ-ին, և ուժը կորցրած են ճանաչվել «Ալթոբրոք» ՍՊԸ-ի, «Գոհար Հանքարյան», «Պրիվատ Ինվեստ» ՓԲԸ-ի և «Երևան-Բրոքեր» ՍՊԸ-ի արժութային դիլերի գործունեության լիցենզիաները:

ՀՀ տարածքում գործում է դրամական փոխանցումներ իրականացնող վեց ընկերություն: Տարվա ընթացքում ուժը կորցրած է ճանաչվել «Արմենիան Էքսպրես» ՓԲԸ-ի գործունեության լիցենզիան, իսկ 4 ընկերությունների («Էլվեր» ՍՊԸ, «Փարվանա վճարահաշվարկային կազմակերպություն» ՓԲԸ, «Տանդեն Փեյմինթս» ՍՊԸ, «Թել Սել» ՓԲԸ) տրամադրվել է գործունեության լիցենզիա:

ՀՀ ֆինանսական շուկայում գործունեություն է ծավալում նաև վճարային գործիքներ և վճարահաշվարկային փաստաթղթերի պրոցեսինգ և քլիրինգ իրականացնող երեք կազմակերպություն՝ «Արմենիան Քարդ» ՓԲԸ-ն, «Թել Սել» ՓԲԸ-ն և «Տանդեն Փեյմինթս» ՍՊԸ-ն, ընդ որում՝ վերջին երկուսին լիցենզիա է տրամադրվել 2007 թվականին:

Բանկային համակարգի 2008 թվականի զարգացումների կանխատեսումը

Ըստ կանխատեսումների՝ 2008 թ. կշարունակվեն բանկային համակարգում վերջին տարիներին դրսևորված զարգացումները. կարծանագրվի կապիտալի, պարտավորությունների և ակտիվների աճ:

Հաշվի առնելով 2007 թ. բանկային համակարգի զարգացումները (2007 թ. բանկային համակարգն ապահովել է վարկերի անմախաղեպ աճ) և միջազգային փորձը (ըստ որի՝ զարգացող երկրներում վարկավորման ծավալների կտրուկ աճի դեպքում այդ միտումը 3-4 տարի պահպանվում է)՝ 2008 թ. բանկային համակարգի ամփոփ ցուցանիշների կանխատեսումներն իրականացվել են երեք սցենարով՝ իրատեսական, վատատեսական և լավատեսական:

2008 թ. կանխատեսվում¹⁵ է բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի մոտ 70 մլրդ դրամով աճ (վատատեսական սցենարով՝ 60 մլրդ դրամով, լավատեսական սցենարով՝ 75 մլրդ դրամով):

2008 թ. բանկային համակարգի զուտ շահույթի մեծությունը 41%-ով կգերազանցի 2007 թ. զուտ շահույթի մեծությունը՝ կազմելով մոտ 34 մլրդ դրամ (վատատեսական սցենարով՝ 30 մլրդ դրամով աճ, լավատեսական սցենարով՝ 37 մլրդ դրամով): Շահույթի աճը գերազանցապես կպայմանավորվի վարկային ներդրումներից տոկոսային եկամտի աճով:

2008 թ. կանխատեսվում է բանկային համակարգի ընդհանուր պարտավորությունների մոտ 230 մլրդ դրամով աճ (վատատեսական սցենարով՝ 150 մլրդ դրամով, լավատեսական սցենարով՝ 285 մլրդ դրամով):

Աճը հիմնականում կպայմանավորվի ավանդների մոտ 100 մլրդ դրամ կանխատեսվող աճով¹⁶՝ գերազանցապես ի հաշիվ ռեզիդենտների ավանդների աճի (վատատեսական սցենարով՝ 77 մլրդ դրամով աճ, լավատեսական սցենարով՝ 120 մլրդ դրամով) և ոչ ավանդային պարտավորությունների 130 մլրդ դրամ աճով՝ հիմնականում ի հաշիվ արտաքին աղբյուրներից ներգրաված միջոցների աճի (վատատեսական սցենարով՝ 73 մլրդ դրամով աճ, լավատեսական սցենարով՝ 165 մլրդ դրամով):

2008 թ. կանխատեսվում է բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների մոտ 300 մլրդ դրամով աճ (վատատեսական սցենարով՝ 210 մլրդ դրամով, լավատեսական սցենարով՝ 360 մլրդ դրամով):

Բանկային համակարգի ակտիվների աճի կանխատեսումը պարտավորությունների և կապիտալի սպասվող աճի արդյունք է: Ակնկալվում է, որ ակտիվների ավելացված միջոցների մոտ 75%-ը կտեղաբաշխվի վարկային ներդրումներում, ըստ որի՝ վարկային ներդրումների աճը կկազմի մոտ 225 մլրդ դրամ (վատատեսական սցենարով՝ 155 մլրդ դրամ, լավատեսական սցենարով՝ 265 մլրդ դրամ):

¹⁵ Այս բաժնում կատարված կանխատեսումների համար հիմք են հանդիսացել.

- առևտրային բանկերի կողմից ներկայացված ռազմավարական ծրագրերը, դրանց ամփոփման և վերլուծության հիման վրա տրված փորձագիտական գնահատումները,
- վերջին տարիներին բանկային համակարգում դրսևորված և արդեն իսկ ձևավորված միտումները,
- 2007թ. բանկային համակարգի առանձնահատկությունները, 2008թ. այդ առանձնահատկությունների պահպանման և նորերի ի հայտ գալու հավանականությունները,
- 2008թ. տնտեսության իրական հատվածի կանխատեսվող զարգացումների ազդեցությունը 33 բանկային համակարգի ամփոփ ցուցանիշների վրա:

¹⁶ Որպես ավանդների աճի գնահատման հիմնական գործոններ են ընդունվել վերջին ժամանակաշրջանում առանձին բանկերում ձևավորված ավանդների աճի, ազգաբնակչության եկամուտների աճի, ժամկետային ավանդների տոկոսադրույքների միտումները, բանկերի կողմից ավանդների նկատմամբ դրսևորվող պահանջարկը, ֆիզիկական անձանց ավանդների երաշխավորման համակարգի նկատմամբ բնակչության զգայունության աստիճանը և այլն:

ՎՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱՔԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ

2008 թվականի ընթացքում ՀՀ վճարահաշվարկային համակարգի զարգացմանը և ֆինանսական կայունությանը ուղղված աշխատանքները ՀՀ կենտրոնական բանկը նախատեսում է իրականացնել հետևյալ հիմնական ուղղություններով.

1. Այլընտրանքային վճարային համակարգերի նախագծման և մշակման աշխատանքների ապահովում, միաժամանակ՝ գործող էլեկտրոնային վճարային համակարգի գործունեության կատարելագործում:
2. ՀՀ-ում անկանխիկ շրջանառությունը խրախուսող միջոցառումների իրականացում:
3. Վճարային համակարգերի հսկողության ապահովում:
4. ՀՀ վճարահաշվարկային հարաբերությունների իրավական կարգավորում, այդ թվում՝ արժեթղթերի շուկայի զարգացմանը ուղղված՝ վճարահաշվարկային ծառայություն մատուցող կազմակերպությունների գործունեությունը կարգավորող ենթաօրենսդրական դաշտի կատարելագործում:

ՀՀ կենտրոնական բանկը նախատեսում է 2008 թվականի ընթացքում նախագծել և մշակել հաշվարկների նոր սկզբունքով իրականացվող էլեկտրոնային վճարումների համակարգ: Հատուկ ուշադրություն կդարձվի համակարգի արդյունավետության, այդ թվում՝ իրացվելիության կառավարման ավելի ճկուն մեխանիզմի կիրառման հարցերին, դրանում հնարավոր ռիսկերի նվազեցմանը, համակարգի թողունակության, հուսալիության բարձրացմանը և անվտանգության ապահովմանը, ինչպես նաև հաշվի կառնվեն ներկայումս սահմանված միջազգային չափանիշները, որոնք ներկայացվում են մամանտիպ համակարգերի նախագծման և մշակման ժամանակ:

Հայաստանի Հանրապետությունում բանկային համակարգի զարգացման, ֆինանսական և բանկային ծառայությունների մատուցման մակարդակի բարձրացման, «մանր» վճարումների շուկայի զարգացման նպատակով նախատեսում է 2008 թ. նախաձեռնել համապատասխան աշխատանքներ՝ ուղղված ՀՀ-ում անկանխիկ վճարային գործիքների ավելի լայն կիրառմանը: Մասնավորապես կնախատեսվի խրախուսել պլաստիկ քարտերի օգտագործման և սպասարկման ոլորտը՝ ընդլայնելով առևտրի և սպասարկման կետերում տեղադրվող համապատասխան սարքավորումների ցանցը: Աշխատանքներ կիրականացվեն նաև աշխատավարձերը, թոշակները, սոցիալական նպաստները և այլ տեսակի վճարները ՀՀ բանկային համակարգի միջոցով իրականացնելու ուղղությամբ:

ՀՀ կենտրոնական բանկը, հիմք ընդունելով արժեթղթերի շուկայի զարգացման ռազմավարությունը, մասնավորապես՝ OMX-ի հետ համագործակցության շրջանակները, նախատեսում է 2008 թվականի ընթացքում կանոնակարգել և ներդնել հաշվարկների իրականացման համակարգի նոր մոդելը՝ ներառյալ բորսայական և արտաբորսայական գործարքների գծով հաշվարկները:

ՀՀ կենտրոնական բանկը շարունակելու է վճարահաշվարկային բնագավառի կանոնակարգման աշխատանքները: Վճարահաշվարկային ծառայություն մատուցող կազմակերպությունների գործունեության նկատմամբ ավելի հստակ և ամբողջական պահանջներ սահմանելու նպատակով համապատասխան փոփոխություններ և լրացումներ կկատարվեն «Վճարահաշվարկային համակարգերի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքում: Միաժամանակ, կիրականացվեն էլեկտրոնային փող թողարկող կազմակերպությունների գործունեությունը կարգավորող դաշտի մշակման աշխատանքներ:

Կենտրոնական բանկը 2008 թ. նախատեսել է մի շարք միջոցառումներ վճարային համակարգերի հսկողության բնագավառում. մասնավորապես՝ կմշակվեն համակարգային և հանրային նշանակություն ունեցող վճարային համակարգերի չափանիշները, հսկողության տարր հանդիսացող մոնիտորինգի, գնահատման և վերլուծությունների իրականացման ուղեցույցներ, և տարվա ընթացքում կգնահատվի ՀՀ տարածքում գործող վճարային համակարգերից մեկը: