

2006 ԹՎԱԿԱՆԻ ՄԱԿՐՈՄԻՋԱՎԱՅՐԸ ԵՎ ԳՆԱԾԸ

Արտաքին միջավայր

2006 թվականի երեք եռամսյակներում շարունակվել են համաշխարհային տնտեսական աճի բարձր տեմպերը: Չնայած ԱՄՆ տնտեսության աճը կտրուկ դանդաղել է երկրորդ և էլ ավելի շատ՝ երրորդ եռամսյակներում, սակայն դա փոխհատուցվել է Եվրոմիության և Արևելյան Ասիայի՝ մասնավորապես Չինաստանի և Ճապոնիայի տնտեսական աճի արագացմամբ: Ընդ որում՝ եկամուտների և պահանջարկի աճը, զուգակցվելով հումքային ապրանքների բարձր գների հետ, հանգեցրել է նաև համաշխարհային գնաճի տեմպերի արագացման, որը, սակայն, երրորդ եռամսյակի վերջին սկսել է դրսևորել թուլացման միտումներ:

Բարձր տնտեսական աճի և արագացող գնաճի պարագայում 2006 թվականի ընթացքում շարունակել են խստաճալ համաշխարհային ֆինանսական շուկայի պայմանները՝ արտացոլելով ԱՄՆ ֆեդերալ պահուստային համակարգի, Եվրոպական կենտրոնական բանկի, Անգլիայի, Ճապոնիայի, Չինաստանի, Ավստրալիայի և այլ երկրների կենտրոնական բանկերի տոկոսադրույքների աճի քաղաքականության արդյունքները: Արժույթային շուկայում տարվա սկզբին արձանագրվել է Եվրոյի չափավոր արժևորման միտում, որից հետո փոխարժեքը կայունացել է 1.26-1.28 ԱՄՆ դոլար/Եվրո միջակայքում, և միայն տարվա վերջում է արձանագրվել Եվրոյի փոխարժեքի նոր աճ՝ մինչև 1.31-1.33 ԱՄՆ դոլար/Եվրո մակարդակ:

Ապրանքահումքային բորսաներում գները 2006 թվականի սկզբից շարունակել են աճել՝ հասնելով իրենց բարձրակետերին մայիսից-հուլիս ընկած ժամանակահատվածում, այնուհետև ճշգրտվել են՝ դրսևորելով նվազման և կայունացման միտումներ:

Առևտրի պայմաններ¹: Արտաքին աշխարհի վերոնշյալ զարգացումները ուղղակիորեն անդրադարձել են Հայաստանի առևտրի պայմանների վրա: 2006 թվականի ընթացքում պահպանվել են արտահանման և ներմուծման գների տարեկան աճի տեմպերի բարձր մակարդակները, ընդ որում՝ արտահանման գների աճի տեմպերը սկսել են դանդաղել, իսկ ներմուծման գների աճի տեմպերը՝ արագանալ: Արդյունքում՝ առևտրի պայմանները 2006 թվականի հունվար-սեպտեմբերին վատացել են 6.8 տոկոսով:

Արտահանման գների աճին, որը 2006 թվականի հունվար-սեպտեմբերին կազմել է 10.0 տոկոս, հիմնականում նպաստել է հումքային ապրանքների գների 14.8 տոկոսով աճը՝ մասնավորապես պղնձի և ոսկու, միջնորդող մոլիբդենի գները նվազել են:

Արտահանվող սպառողական ապրանքների գները բարձրացել են 8.0 տոկոսով՝ մեծամասամբ պայմանավորված Ռուսաստանի գնաճով և փոխարժեքի արժևորմամբ, որի ազդեցությունը կազմել է 6.7 տոկոսային կետ:

Ներմուծվող ապրանքների գները 2006 թվականի հունվար-սեպտեմբերին բարձրացել են 17.8 տոկոսով. հիմնական ազդեցությունը նույնպես ունեցել է հումքային ապրանքների գների, ինչպես նաև նավթամթերքների և բնական գազի գների աճը:

Հունվար-սեպտեմբերին հումքային ապրանքների ներմուծման գների 36.9 տոկոսով թանկացումը առավելապես պայմանավորվել է ոսկու գների աճով (39.3 տոկոս), չնայած մյուս երկու ապրանքների՝ հացահատիկի և շաքարավազի գները նույնպես բարձրացել են (համապատասխանաբար՝ 25.5 տոկոս և 66.5 տոկոս):

2006 թ. ապրիլի մեկից բնական գազի գների կրկնակի թանկացումը հանգեցրել է հունվար-սեպտեմբեր ամիսներին 66.7 տոկոս աճի, իսկ նավթի գները թանկացել են 25.3 տոկոսով՝ չնայած 2006 թվականի երրորդ եռամսյակի վերջին դրանց աճի տեմպերի նվազմանը:

¹ Առևտրի պայմանները հաշվարկված են ապրանքների արտահանման և ներմուծման գներով և չեն ներառում ծառայությունների արտահանման և ներմուծման գները:

Իրական փոխարժեք: Միջազգային շուկաներում ԱՄՆ դոլարի արժեզրկման և Հայաստան ֆինանսական ներհոսքի աճի տեմպերի պահպանման պայմաններում ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքը 2006 թվականի հունվար-սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, արժևորվել է 3.7 տոկոսով: Այս արժևորումը հիմնականում արտահայտվել է ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքի 7.6 տոկոս արժևորման, իսկ ավելի ճշգրիտ՝ հենց ՀՀ դրամ/ ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի 7.0 տոկոս արժևորման միջոցով:

Բացի մասնավոր տրանսֆերտների և կապիտալ ներհոսքի տեմպերի ավելացումից, անվանական փոխարժեքի արժևորմանը նպաստել է նաև դրամայնացման գործընթացը, որի արդյունքում նվազել է արտարժույթի պահանջարկը երկրում:

Վճարային հաշվեկշիռ²

Ընդհանուր միտումներ. ՀՀ տնտեսության վրա արտաքին աշխարհից եկող շուկերի ազդեցությունները շարունակվել են նաև 2006 թվականի ընթացքում: Մի կողմից՝ համաշխարհային շուկաներում հունքային, սպառողական և միջանկյալ սպառման ապրանքների գները շարունակվել են բարձրանալ, ինչը տնտեսությունում առաջացրել է առաջարկի գնաճի վտանգներ, մյուս կողմից՝ տնտեսությունում շարունակվել է արտարժույթային միջոցների ներհոսքը, որը լրացուցիչ խթանել է պահանջարկը և ճնշումներ առաջացրել գների ու փոխարժեքի վրա:

Միջազգային շուկաներում նավթի միջազգային գների բարձր մակարդակի ձևավորմամբ պայմանավորված՝ Հայաստանի տնտեսության վրա վերջին տարիներին անուղղակի ազդեցություն են ունենում Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումները: Դա արտահայտվում է արտարժույթային հսկայածավալ միջոցների ներհոսքի աննախադեպ աճով: Վերջինս չնայած ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ֆինանսավորման տեսանկյունից դիտվում է որպես դրական երևույթ, այնուամենայնիվ, երկընտրանքի առջև է կանգնեցնում Կենտրոնական բանկին՝ ֆինանսական և դրամավարկային կայունության տեսանկյունից:

2006 թվականի ընթացքում գրանցվել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի բավականին բարձր ցուցանիշ, ինչն առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի նշանակալի խորացման արդյունք էր, իսկ վերջինս էլ՝ արտահանման նկատմամբ ներմուծման առաջանցիկ տեմպերի: Ընդ որում՝ չնայած դրանց խորացմանը, վերջիններս հնարավորություն են ընձեռել որոշ չափով մեղմելու պահանջարկի աճի ճնշումները ներքին տնտեսության ապրանքների և ծառայությունների գների վրա, քանի որ մի կողմից՝ աճող պահանջարկի մի մասը բավարարվել է ներմուծման հաշվին, իսկ մյուս կողմից՝ ներմուծման միջոցով ֆինանսական միջոցները դուրս են հոսել:

2006 թվականին արտահանման և ներմուծման մեջ մեծ կշիռ կազմող «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ներմուծման և արտահանման ծավալները կրճատվել են, որը մեծ ազդեցություն է ունեցել հատկապես արտահանման ծավալների նվազման վրա: Իսկ ներմուծման բարձր աճը հիմնականում պայմանավորվել է տնտեսությունում անընդհատ աճող պահանջարկով, ինչն էլ փոխհատուցել է նշված ապրանքախմբի ներմուծման ծավալների կրճատումը: Արտահանման անբարենպաստ զարգացումները պայմանավորվել են նաև արդյունաբերության այլ ճյուղերի զարգացումներով, ինչպես նաև վերջինիս գումարվել են նաև արտահանման հետ կապված որոշ տեխնիկական խնդիրներ:

Ծառայությունների բացասական մնացորդն առաջին ինը ամիսներին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, կրճատվել է: Չնայած տրանսպորտային ծառայությունների բացասական մնացորդի ավելացմանը, այն փոխհատուցվել է զբոսաշրջության, համակարգչային և տեղեկատվական ծառայությունների դրական մնացորդի աճով:

² Երրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են:

2006 թվականի առաջին երեք եռամսյակների ընթացքում կապիտալի և ֆինանսական հաշիվը զգալի գերազանցել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը, որի պարագայում ՀՀ կենտրոնական բանկը կուտակել է արտաքին պահուստներ: Վերը նշված հոսքերի պայմաններում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի արժևորման միտումը 2006 թվականին ևս շարունակվել է:

Կանխիկ արտարժույթի հոսքերի գնահատումը

ՀՀ ԿԲ վիճակագրության վարչությունը, ըստ 2006 թվականի ընթացքում կատարված հարցումների արդյունքների, գնահատել է Հայաստանում մասնավոր ոչ բանկային հատվածի միջոցով կանխիկ արտարժույթի գույտ ներհոսքը, որը հունվար-սեպտեմբերին կազմել է 470.8 մլն ԱՄՆ դոլար: Այս ներհոսքի մի մասը գնահատվել է որպես կանխիկ կապիտալ տրանսֆերտներ և ուղղակի ներդրումներ՝ մոտ 94.2 մլն ԱՄՆ դոլարի չափով, իսկ մյուս մասը՝ որպես ընթացիկ հաշվի գործարքներ (զբոսաշրջության արտահանում, սեզոնային աշխատողների աշխատավարձ և մասնավոր տրանսֆերտներ)՝ 376.6 մլն ԱՄՆ դոլար: Ավելացնելով այս գումարները ընթացիկ և կապիտալ ու ֆինանսական հաշիվներին և որպես գործարքի մյուս կողմ ստանալով այլ մասնավոր հատվածի կանխիկ արտարժույթի ավելացում մույն գումարի չափով՝ կարող ենք փաստել, որ ընթացիկ հաշվի հավելուրդը 2006 թվականի հունվար-սեպտեմբերին կազմել է 125.5 մլն ԱՄՆ դոլար կամ 3.1 տոկոս ՀՆԱ: Նույն ձևով հաշվարկված 2006 թվականի ամփոփ գնահատականներով՝ ընթացիկ հաշվի հավելուրդը կկազմի 236.4 մլն ԱՄՆ դոլար կամ 3.6 տոկոս ՀՆԱ:

Ընթացիկ հաշիվ. 2005 թվականից զրանցվող ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ավելացման միտումը շարունակվել է նաև 2006 թվականի ընթացքում: Վերջինս ինը ամիսների տվյալներով՝ ավելացել է ինչպես բացարձակ արժեքով (117.5 մլն ԱՄՆ դոլարով), այնպես էլ ՀՆԱ-ում տեսակարար կշռով (6.3%՝ նախորդ տարվա 4.2%-ի փոխարեն): Պակասուրդի ավելացմանը նպաստել է առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի նշանակալի խորացումը:

Առաջին ինը ամիսների տվյալներով՝ զրանցվել է ապրանքների արտահանման (կրեդիտ) 0.3%-ով նվազում, իսկ առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ցուցանիշի՝ արտահանման աճը կազմել է 5.4%: Ընդհանուր արտահանման նվազմանը նպաստել է հիմնական ապրանքախմբերի՝ «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերի արտահանման ծավալների նվազումը (համապատասխանաբար՝ 11.2%, 14.6%, 8.6%): 2006 թվականին «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների նվազումը պայմանավորվել է համաշխարհային շուկայում նախասիրությունների կտրուկ փոփոխությամբ և պահանջարկի նվազմամբ, ինչը կառուցվածքային խնդիրներ է առաջացրել ադամանդագործության ճյուղում³: Նշված ապրանքախմբերի արտահանման ծավալների նվազումը փոխհատուցվել է «Հանքահումքային մթերքներ» ապրանքախմբի արտահանման 43.0% աճով, ինչն էլ հանգեցրել է (առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի) արտահանման աճի: Ընդ որում՝ նշված ապրանքախմբի արտահանման անվանական ծավալների աճը պայմանավորվել է միջազգային շուկաներում հումքային ապրանքների գների աճով:

2006 թվականի ընթացքում պահպանվել են ապրանքների ներմուծման աճի բարձր տեմպերը, ինչը 2006 թվականի ինը ամիսներին կազմել է 17.4%, իսկ առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի՝ 27.7%: Բնակ-

³ Նշենք, որ պահանջարկում տեղի է ունեցել կառուցվածքային տեղաշարժ, այն է՝ միջին և խոշոր քարերի նկատմամբ պահանջարկը նվազել է, իսկ մանր քարերի պահանջարկը՝ աճել: ՀՀ ձեռնարկություններում հիմնականում զարգացած է միջին քարերի վերամշակումը, և մանր քարերի վերամշակման բնագավառում, մրցունակության առումով, ՀՀ-ն զիջում է Հնդկաստանին և Չինաստանին:

չության եկամուտների շարունակական աճը, ինչպես նաև ԱՄՆ դոլարի արժեզրկման իներցիան դրսևորվել է ներմուծման աճի բարձր տեմպերի պահպանմամբ: Ներմուծման ավելացումը հիմնականում պայմանավորվել է ընդհանուր ներմուծման մեջ մեծ կշիռ կազմող ապրանքախմբերի՝ «Հանքահումքային մթերքներ», «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ», «Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ծյուղերի արտադրանք», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» ապրանքախմբերի՝ համապատասխանաբար 19.9%, 9.5%, 26.0%, 27.1%, 43.2% աճերի հաշվին:

Նշված ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալների ավելացումը լիովին արտացոլում է ներդրումների, ինչպես նաև սպառողական ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի աճը:

Ծառայությունների բացասական մնացորդը առաջին ինը ամիսներին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, կրճատվել է և կազմել 32.2 մլն ԱՄՆ դոլար: Չնայած տրանսպորտային ծառայությունների բացասական մնացորդի ավելացմանը, այն փոխհատուցվել է զբոսաշրջության, համակարգչային և տեղեկատվական ծառայությունների դրական մնացորդների աճով: Արդյունքում՝ ծառայությունների արտահանման աճը կազմել է 26.4 մլն ԱՄՆ դոլար (10.8%), իսկ ծառայությունների ներմուծման աճը՝ 19.7 մլն ԱՄՆ դոլար (7.0%):

«Զուտ գործոնային եկամուտներ» հոդվածի ցուցանիշը 2006 թվականի առաջին ինը ամիսների տվյալներով աճել է 55.8%-ով և կազմել 56.7 մլն ԱՄՆ դոլար, ընդ որում՝ գրանցվել է սեզոնային աշխատողների աշխատավարձի 26.2%-ով աճ՝ պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածում զբաղված մեր հայրենակիցների եկամուտների ավելացմամբ: Վերջինս գերազանցել է ներդրումների դիմաց եկամուտների արտահոսքի ցուցանիշը, ինչն էլ հանգեցրել է «Զուտ գործոնային եկամուտների» աճին:

Ընթացիկ տրանսֆերտների աճը, ինչպես և նախորդ տարի, 2006թ. ընթացքում ևս բարձր է եղել: Ըստ 2006 թվականի առաջին երեք եռամսյակների ցուցանիշների՝ ընթացիկ տրանսֆերտներն ավելացել են 20.2%-ով (մասնավոր հատվածինը՝ 21.3%-ով, պետական հատվածինը՝ 13.7%-ով) և կազմել 320.2 մլն ԱՄՆ դոլար: Մասնավոր հատվածի տրանսֆերտների՝ նախորդ տարիներից գրանցվող բարձր աճն այս տարի ևս պայմանավորվել է Ռուսաստանի տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածի (շինարարություն, առևտուր) եկամուտների աճով:

Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ. 2006 թվականի առաջին երեք եռամսյակներում արտաքին աշխարհի հետ կապիտալի և ֆինանսական գործառնությունների արդյունքում կապիտալի զուտ ներհոսքը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելանալով 28.8%-ով կամ 84.9 մլն ԱՄՆ դոլարով՝ կազմել է 379.8 մլն ԱՄՆ դոլար՝ զգալի գերազանցելով ընթացիկ հաշվի պակասուրդը:

Ուղղակի օտարերկրյա ներդրումներն ավելացել են 8.5%-ով կամ 14.4 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 182.6 մլն ԱՄՆ դոլար: Ուղղակի օտարերկրյա ներդրումների աճը հիմնականում ապահովվել է կապի ոլորտի, հանքագործական արդյունաբերության, օդային տրանսպորտի գործունեության ոլորտների հաշվին: Պետական վարկերի զուտ ներհոսքի աճը կազմել է 54.7% կամ 17.9 մլն ԱՄՆ դոլար: Առևտրային բանկերի ԶԱԱ-ը նվազել է 27.3 մլն ԱՄՆ դոլարով (նախորդ տարի՝ 32.6 մլն ԱՄՆ դոլարով): Նշված ժամանակահատվածում մասնավոր հատվածում իրականացվել են զգալի՝ 76.7 մլն ԱՄՆ դոլարի ծախսումներ, ինչն էլ ուղղվել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ֆինանսավորմանը: Վերջինիս վրա ազդեցություն է ունեցել նաև ապադոլարայնացման գործընթացը:

2006 թվականի գնահատականը. Համաձայն ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2006 թվականի արդյունքներով ընթացիկ հաշվի պակասուրդը կշարունակի խորանալ բացարձակ արժեքով և ՀՆԱ-ում տեսակարար կշռով: Այսպես՝ ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ-ն կկազմի 5.5%, իսկ բացարձակ արժեքով կավելանա 147.8 մլն ԱՄՆ դոլարով: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ արդյունաբերության անբարենպաստ զարգացումներով, արտահանման հետ կապված տեխնիկական խնդիրներով, ինչպես նաև համաշխարհային շուկաներում նախասիրությունների կտրուկ փոփոխություններով

պայմանավորված՝ 2006 թվականը կավարտվի արտահանման (կրեդիտ) ցածր՝ 3.3% աճով, և ընդհանուր արտահանումը կկազմի 1038.1 մլն ԱՄՆ դոլար: Կգրանցվի ներմուծման բարձր՝ 18.2% աճ, ինչի արդյունքում այն կկազմի 1883.1 մլն ԱՄՆ դոլար:

Ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը տարեվերջի դրությամբ կկրճատվի 9.6 մլն ԱՄՆ դոլարով և կկազմի 49.7 մլն ԱՄՆ դոլար: Եկամուտներ հոգավածի ցուցանիշը կաճի 69.5%-ով կամ 31.1 մլն ԱՄՆ դոլարով: Ընթացիկ տրանսֆերտների շարունակական աճը կպահպանվի մինչև տարեվերջ, ինչի արդյունքում այն կկազմի 477.9 մլն ԱՄՆ դոլար՝ մասնավոր տրանսֆերտների 21.9% աճի և պաշտոնական տրանսֆերտների 9.2% նվազման պայմաններում:

Կապիտալի և ֆինանսական հաշվի տարեկան ցուցանիշը (556.5 մլն ԱՄՆ դոլար) հերթական անգամ ևս ավելի կլինի ընթացիկ հաշվի պակասուրդից, ինչը կհանգեցնի 33 ԿԲ համախառն պահուստների նշանակալի՝ 202.3 մլն ԱՄՆ դոլարով աճի:

Ն եր ք ի ն մ ի ջ ա վ ա յ Ր

Համախառն պահանջարկ

*Մասնավոր հատվածի ծախսեր*⁴. 2006 թվականի ընթացքում արձանագրված տնտեսական աճի բարձր մակարդակը, ինչպես և նախորդ երկու տարիներին, ապահովվել է ներքին պահանջարկի աճի հաշվին: Ընդ որում, ներքին պահանջարկի կառուցվածքում շարունակվել է կապիտալ ներդրումների առաջանցիկ աճի տեմպի միտումը, որը համախառն առաջարկի մասով արտահայտվել է շինարարության աճի տեմպի արագացմամբ: Միևնույն ժամանակ, համախառն սպառման իրական աճի տեմպը, մնալով նախորդ տարվա նույն մակարդակի սահմաններում, կազմել է 10%:

Ընդհանուր առմամբ, ներքին պահանջարկի մոտ 13%-ը կազմող պետական ծախսերի ցածր աճի պարագայում պահպանվել են մասնավոր հատվածի ծախսումների աճի բարձր տեմպերը: Այսպես, մասնավոր հատվածի ծախսերի աճը կազմել է 15.2%՝ պետական ծախսերի 1.8% աճի պայմաններում, ընդ որում՝ վերջինս արձանագրվել է բացառապես պետական ներդրումների զգալի ավելացման հաշվին:

2006 թվականի ընթացքում մասնավոր ծախսերի կառուցվածքում արձանագրվել են որոշակի տեղաշարժեր: Այսպես, շարունակվել է մասնավոր սպառման աճի տեմպի արագացման՝ դեռ 2003 թվականից դրսևորվող միտումը, որն առավել վառ է արտահայտվել տարվա առաջին եռամսյակից սկսած՝ հանգեցնելով տարվա կտրվածքով մասնավոր սպառման 12% աճի՝ 2005 թվականի 9.7%-ի փոխարեն: Դրան մեծապես նպաստել է ինչպես նախորդ տարիներին արձանագրված տնտեսական բարձր աճի և աշխատավարձերի ավելացման արդյունքում բնակչության եկամուտների աճը, այնպես էլ մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի՝ դեռ տարվա սկզբից արագացված աճի տեմպի արձանագրումը: Մասնավոր սպառման աճի տեմպի արագացումը, բնականաբար, գնաճային ճնշումներ է ձևավորել սպառողական շուկայում՝ հանգեցնելով բարձր գնաճի սպասումների: Վերջինս, զուգակցվելով տարվա երկրորդ կեսին գյուղատնտեսության բերքի ծավալների զգալի նվազմամբ, խորացրել է գնաճային ճնշումները, որի պատճառով տարվա գնաճի ցուցանիշը վերանայվել է բարձրացման ուղղությամբ:

Չնայած 2003-2005 թվականներին արձանագրվել է մասնավոր ներդրումների աճի տեմպի նվազման միտում, 2006 թվականի ընթացքում աճի տեմպը որոշակի արագացել է: Վերջինիս նպաստել է ինչպես բնակչության եկամուտների հետզհետե ավելացումը, այնպես էլ արտաքին ֆինանսական ներհոսքը՝ և՛ ներդրումների, և՛ տրանսֆերտների: Արդյունքում՝ 2006 թվականին

⁴ Սույն հատվածում օգտագործված թվային տվյալները հիմնված են 2006 թվականի տասը ամիսների փաստացի և չորրորդ եռամսյակի համար կանխատեսված ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված են իրական աճերը:

մասնավոր ներդրումների աճը կազմել է 27.2%-՝ նախորդ տարվա 23.2%-ի փոխարեն: Այնուամենայնիվ, մասնավոր ներդրումների տեսակարար կշիռը համախառն ներդրումների մեջ շարունակում է մնալ բարձր՝ մոտ 85%-ի շրջանակներում:

Պետական հատվածի ծախսեր. Վերջին տարիներին ՀՀ տնտեսության զարգացմանը բնորոշ դրական տեղաշարժերը շարունակվել են նաև 2006 թվականի առաջին ինն ամիսներին: Մասնավորապես, շարունակվել է տնտեսական աճի՝ նախատեսվածից բարձր մակարդակի արձանագրումը, որը էական ազդեցություն է ունեցել տարվա ինն ամիսներին հարկերի ծրագրված մակարդակի համեմատ ավելի հավաքագրման վրա: Չնայած հարկերի գծով արձանագրված գերակատարումներին, որոնք դրսևորվել են գրեթե բոլոր եռամսյակներում, այդուհանդերձ հարկերի աճի տեմպերը տարվա ինն ամիսներին զգալիորեն զիջել են ՀՆԱ աճի տեմպերին: Տարվա արդյունքում կապահպանվի հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի նախորդ տարվա մակարդակը (14.4 տոկոս), այն դեպքում, երբ տարվա համար նախատեսվել էր 15.1 տոկոս:

Հարկային եկամուտների կառուցվածքում 2006 թվականի ինն ամիսներին նկատվել է ներմուծումից ստացվող հարկերի տեսակարար կշռի նվազման՝ նախորդ տարիներին դրսևորված միտումը: Նշված ժամանակահատվածում ներմուծումից ստացվող հարկերը կազմել են հարկային եկամուտների շուրջ 37.1%-ը՝ նախորդ տարվա 40%-ի փոխարեն: Ներմուծումից ստացված հարկերը տարվա ինն ամիսների ընթացքում ավելացել են 12%-ով, այն դեպքում, երբ հարկերն ու տուրքերը ավելացել են 19%-ով, իսկ ներմուծումը՝ 20%-ով՝ տարվա համար կանխատեսված 13%-ի փոխարեն: Բյուջեի եկամուտների վերը նշված միտումների պայմաններում ամբողջական պահանջարկի վրա բյուջեի եկամուտներն ունեցել են զսպող ազդեցություն, որը, ըստ հարկաբյուջետային ազդակի հաշվարկված ցուցանիշի, կազմել է 0.3 տոկոս:

ՀՀ բյուջեի ծախսերի կատարման գործընթացը բնութագրող հիմնական ցուցանիշները տարվա ինն ամիսներին կրկնել են նախորդ տարվա նույն միտումները, այն է՝ ծախսերի անհամաչափ բաշխվածությունը, ծախսերի տնտեսումներ՝ նախատեսված ծավալների համեմատ: Նշված դրսևորումները, բնականաբար, ծախսերի եռամսյակային ծրագրված համամասնություններից շեղումների պատճառ են դարձել, որոնք արտահայտվել են ոչ միայն պետական բյուջեի, այլ նաև համայնքների և պարտադիր սոցիալական ապահովագրության պետական հիմնադրամի ցուցանիշներում: Արդյունքում՝ տարվա ինն ամիսներին Գանձապետարանի միասնական հաշվում միջոցներ են կուտակվել, և միասնական հաշվի մնացորդը շեղվել է ՀՀ 2006 թվականի եռամսյակային համամասնություններով նախատեսված սահմանաչափերից:

Բյուջեի ծրագրերում վերը նշված շեղումների դրսևորման պայմաններում դրամավարկային քաղաքականության ցուցանիշները կանխատեսելիս ՀՀ կենտրոնական բանկը հիմնվել է բյուջեի ցուցանիշների եռամսյակային բաշխվածության՝ նախորդ տարիներին նկատված միտումների և բյուջեի ամսական ծրագրերում ներառված ցուցանիշների ու դրանց ճշգրտումների վրա:

2006 թվականի ինն ամիսների ընթացքում ՀՀ բյուջեի ծախսերն ավելացել են 18%-ով, ընդ որում՝ նույն չափով աճել են և՛ ընթացիկ ծախսերը, և՛ կապիտալ ծախսերը: 2006 թվականի ինն ամիսներին ՀՀ բյուջեի ծախսերը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել են ընդլայնող ազդեցություն, որը, ըստ հարկաբյուջետային ազդակի հաշվարկված ցուցանիշի, կազմել է 0.7% ընդլայնող:

Այսպիսով, 2006 թվականի ինն ամիսներին համախառն պահանջարկի վրա բյուջեի եկամուտների և ծախսերի՝ վերը նշված ազդեցության պայմաններում, հարկաբյուջետային հատվածն ունեցել է փոքր-ինչ ընդլայնող ազդեցություն, որն ըստ ազդակի հաշվարկված ցուցանիշի կազմել է 0.4 տոկոս:

2006 թվականի ինն ամիսներին պահպանվել է բյուջեի պակասուրդի՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում ձևավորված մակարդակը, իսկ տարվա արդյունքում սպասվում է պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշի 1.9% փաստացի մակարդակ՝ տարվա համար նախատեսված 2.3%-ի փոխարեն: Պակասուրդի մակարդակի նման նվազման պարագայում տարվա արդյուն-

քում ՀՀ պետական պարտքը, առավելապես ՀՆԱ-ում պարտքի տեսակարար կշիռը, զգալիորեն կկրճատվի: Արտաքին պետական պարտքը բնութագրող ցուցանիշներով Հայաստանը և՛ 2006, և՛ 2007 թվականներին կլինի նվազ և միջին բեռ ունեցող երկրների շարքում:

2006 թվականի ինն ամիսներին ՀՀ հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների կոորդինացումը իրականացվել է հարկաբյուջետային հատվածի ամսական ծրագրերի, դրանց ճշգրտված տարբերակների և դրամավարկային քաղաքականության հետ այդ ծրագրերի համադրումների պայմաններում:

ՀՀ պետական արժեթղթերի շուկայում տարվա ինն ամիսներին նկատվել է արժեթղթերի ժամկետայնության ավելացում և տոկոսադրույքների փոքր աճ: Վերջինս պայմանավորվել է այն հանգամանքով, որ բնակչության եկամուտների շարունակական աճի, կապիտալ ներհոսքի մեծ ծավալների, ոչ բարենպաստ բնակլիմայական պայմանների հետևանքով գյուղատնտեսական մթերքների գների աճի պարագայում առաջացած գնաճային ճնշումները մեղմելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված ավելցուկային իրացվելիության կրճատումն ուղեկցվել է տոկոսադրույքի աճով:

Զուտ արտաքին պահանջարկ. 2006 թվականին արձանագրվել է արտաքին պահանջարկի իրական նվազում՝ պայմանավորված ապրանքների և ծառայությունների արտահանման ծավալների մոտ 4.3%⁵ նվազմամբ՝ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման ընդամենը 1.3% իրական աճի պարագայում: Ընդ որում, արտահանման ծավալների՝ դեռ տարվա սկզբից նվազումը պայմանավորվել է արտահանման կառուցվածքում բարձր տեսակարար կշիռ ունեցող ադամանդի արտահանման ծավալների կրճատմամբ: Վերջինս տեղի է ունեցել ադամանդի միջազգային շուկաներում կառուցվածքային փոփոխություններով պայմանավորված գների թանկացման և դրա արդյունքում՝ պահանջարկի կրճատման հետևանքով: Բացի այդ, արտահանման նվազմանը նպաստել են մետաղագործության ճյուղում արձանագրված աճի տեմպի նվազումը, ինչպես նաև կոնյակի արտահանման հետ կապված որոշ տեխնիկական խնդիրները:

Համախառն պահանջարկի հիմնական ցուցանիշների աճը 2003-2006 թվականներին

Ցուցանիշներ	2003	2004	2005	2006
Իրական ՀՆԱ	14.0	10.1	14.0	13.0
Ներքին պահանջարկ	11.4	10.7	13.3	13.5
Սպառում	7.6	9.1	10.8	10.0
Պետական	15.5	11.4	22.2	-4.4
Մասնավոր	6.9	8.9	9.7	12.0
Կապիտալ ներդրումներ	30.7	17.5	23.2	25.7
Պետական	17.4	-26.8	23.4	17.1
Մասնավոր	35.4	30.9	23.2	27.2
Արտահանում	29.5	-2.7	18.9	-4.3
Ներմուծում	16.0	1.8	16.4	1.3

Համախառն առաջարկ⁶

2006 թվականի ընթացքում շարունակել է արձանագրվել երկնիշ տնտեսական աճ, սակայն տնտեսության ճյուղային զարգացումները որոշակիորեն շեղվել են նախորդ տարիների միտում-

⁵ Ապրանքային արտահանման իրական ծավալները նվազել են 6.2%-ով, իսկ ապրանքային ներմուծման իրական ծավալներն աճել են 1.4%-ով: Գների կանխատեսման մեթոդաբանությունը տե՛ս Հավելված 1.7-ում:

⁶ Սույն հատվածում օգտագործված տվյալները հիմնված են 2006 թվականի տասը ամիսների փաստացի և չորրորդ եռամսյակի համար կանխատեսված ցուցանիշների վրա: Վերջինիս կանխատեսման մեթոդաբանությունը ներկայացված է Հավելված 2.4-ում: Ենթաբաժնում ներկայացված են իրական աճերը:

ներից: Տարվա կտրվածքով տնտեսական աճը կկազմի 13%, որին, ինչպես և նախորդ տարի, նպաստելու են շինարարության և ծառայությունների ճյուղերը՝ արդյունաբերությունում և գյուղատնտեսությունում գրանցված ավելացված արժեքի աննշան աճի պարագայում:

Սպառողական շուկայի վրա ազդեցության տեսանկյունից թերևս առանձնահատուկ նշանակություն ունի **գյուղատնտեսության** ճյուղը, որտեղ տարվա ընթացքում անբարենպաստ բնակլիմայական պայմանների հետևանքով բուսաբուծական արտադրանքի թողարկման ծավալները զգալի նվազել են: Ընդ որում, առավել մեծ վնաս է արձանագրվել կերային մշակաբույսերի, մրգի և բանջարեղենի գծով: Բնականաբար, նշված ապրանքատեսակների գները սպառողական շուկայում զգալիորեն ավելացել են՝ 2.4* տոկոսային կետով հավելելով գնաճի ցուցանիշը:

2006 թվականին անասնապահության ենթաճյուղի թողարկումն ավելացել է մոտ 10%-ով, ընդ որում՝ ոչ միայն կաթնամթերքի, այլև մսամթերքի արտադրության ծավալների հաշվին: Վերջինս պայմանավորվել է ինչպես անասնազխաքանակի ավելացմամբ, այնպես էլ կերային մշակաբույսերի սակավ բերքի պատճառով սպանդի ծավալների ավելացմամբ: Արդյունքում՝ 2006 թվականին գյուղատնտեսության նպաստումը տնտեսական աճին կազմել է ընդամենը 0.3 տոկոսային կետ՝ նախորդ տարվա 2.5 տոկոսային կետի փոխարեն:

2006 թվականի տնտեսական աճին զգալի՝ 7.2 տոկոսային կետով նպաստել է կապիտալ **շինարարության** ճյուղը, որտեղ տարվա երկրորդ եռամսյակից աճի տեմպը արագացել է: Վերջինս պայմանավորվել է նախորդ տարիների բարձր տնտեսական աճի, ինչպես նաև աշխատավարձերի մակարդակի բարձրացման արդյունքում բնակչության եկամուտների շարունակական ավելացմամբ, ինչպես նաև տարվա երկրորդ եռամսյակից մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի աճի տեմպի արագացմամբ: Վերը նշված գործոնների ազդեցությամբ՝ բնակչության հաշվին ֆինանսավորված կապիտալ շինարարությունը, որը կազմում է շինարարության ֆինանսավորման բոլոր աղբյուրների մոտ 60%-ը, ավելացել է մոտ 35%-ով. միջոցները ուղղվել են հիմնականում բնակարանային շինարարությանը: Ավելացել են նաև կազմակերպությունների ֆինանսավորմամբ իրականացված շինարարության ծավալները. միջոցները ուղղվել են հիմնականում գազի մատակարարման, զուգավոր մետաղագործության, տրանսպորտի և կապի, ինչպես նաև այլ ծառայությունների ոլորտներ:

Արդյունաբերության ճյուղում դեռ տարվա սկզբից արտադրության իրական ծավալները նվազել են՝ հիմնականում ադամանդագործության ենթաճյուղում արձանագրված անկման հետևանքով, որը տարվա արդյունքներով կազմել է մոտ 20%: Վերջինս պայմանավորվել է ադամանդի միջազգային շուկայի կառուցվածքային տեղաշարժերի արդյունքում ադամանդի գների աճով և հետևաբար՝ պահանջարկի նվազմամբ: Աճի տեմպը նվազել է նաև զուգավոր մետաղագործության ենթաճյուղում՝ պայմանավորված որոշ ձեռնարկություններում առաջացած տեխնիկական խնդիրներով: Արդյունքում՝ 2006 թվականին արդյունաբերության ավելացված արժեքն ավելացել է 0.6%-ով՝ 0.1 տոկոսային կետով նպաստելով տնտեսական աճին:

Ծառայությունների ոլորտում նախորդ տարիներին արձանագրված բարձր աճի տեմպը 2006 թվականին որոշակի արագացել է, որի արդյունքում ճյուղի նպաստումը տնտեսական աճին կազմել է 4.5 տոկոսային կետ: Մատուցված ծառայությունների աճի արագացումը հիմնականում պայմանավորվել է բնակչության եկամուտների շարունակական աճով, մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի ավելացմամբ, ինչպես նաև զբոսաշրջության ոլորտի զարգացման արդյունքում զբոսաշրջիկների թվի մոտ 20% ավելացմամբ:

Առավել բարձր աճ է արձանագրվել առևտրաշրջանառության, կապի և այլ ծառայությունների ենթաճյուղերում: Ընդ որում, առևտրաշրջանառության մեջ զգալի՝ մոտ 45%-ով ավելացել են ավտոմեքենաների առևտրի ծավալները, որին զուգընթաց, 25%-ով ավելացել են հանրապետություն ավտոմեքենաների ներմուծման ծավալները: Կապի ծառայությունների աճը պայմանա-

* 2006 թ. նոյեմբերը 2005 թ. նոյեմբերի նկատմամբ:

վորվել է հիմնականում բջջային հեռախոսակապի ծառայությունների ավելացմամբ, որն էլ, իր հերթին, ծառայությունների տեսականու ավելացման, սակագների որոշակի նվազման և բնակչության եկամուտների աճի պարագայում պահանջարկի ավելացման արդյունք է:

Ծառայությունների ոլորտի ազդեցությունը գնաճի վրա արտահայտվել է հիմնականում անուղղակիորեն՝ բնակչության եկամուտների աճի միջոցով:

Արտադրողների գներ

2006 թվականի ընթացքում տնտեսության ճյուղային զարգացումները և արտաքին գործոնները, մասնավորապես միջազգային գների փոփոխությունը, զգալի ազդեցություն են ունեցել տնտեսությունում գների ձևավորված մակարդակի վրա՝ հանգեցնելով ՀՆԱ դեֆլատորի մոտ 5%⁷ ավելացման: Ընդ որում, արտաքին գործոնները էական ազդեցություն են ունեցել արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում գների ձևավորման վրա:

Այսպես, գումավոր մետաղների միջազգային գների աճի տեմպի անկումը հանգեցրել է գումավոր մետաղագործության գների մոտ 8% նվազման: Միևնույն ժամանակ, շինանյութերի արտադրությունում շարունակվել է գների մակարդակի աճը՝ պայմանավորված շինարարության ծավալների աճի տեմպի արագացման արդյունքում շինանյութերի նկատմամբ պահանջարկի աճով: Արդյունքում՝ արդյունաբերության դեֆլատորը ավելացել է 0.4%-ով՝ նախորդ տարվա 7.3% աճի պարագայում:

Արտաքին գործոնների ազդեցությունը արձանագրվել է նաև ծառայությունների ոլորտում, որտեղ տարվա չորրորդ ամսվանից գազի գների բարձրացման հետևանքով մոտ 20%-ով ավելացել են բեռնափոխադրումների սակագները: Միևնույն ժամանակ, կապի ոլորտում տարվա ընթացքում նվազել են բջջային հեռախոսակապի սակագները՝ խթանելով մատուցված կապի ծառայությունների ծավալների ավելացումը: Արդյունքում, ծառայությունների ոլորտում արձանագրվել է գների 3.2% աճ՝ նախորդ տարվա փոքր-ինչ նվազման փոխարեն:

2006 թվականին գների մակարդակի առավել բարձր՝ 9.7%, աճ է արձանագրվել կապիտալ շինարարության ճյուղում՝ պայմանավորված շինարարության ծավալների աճի տեմպի արագացմամբ: Վերջինս, զուգակցվելով շինանյութերի և աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի աճով, հանգեցրել է ճյուղում իրական աշխատավարձի (15%-ից ավելի) ավելացման:

2006 թվականի ընթացքում անբարենպաստ բնակլիմայական պայմանների հետևանքով բուսաբուծության թողարկման ծավալների մոտ 10%-ով նվազմամբ պայմանավորված՝ ավելացել են դրանց մեծածախ գները՝ հանգեցնելով գյուղատնտեսության ճյուղի դեֆլատորի 6%-ով ավելացման: Ընդ որում, առավել բարձր է եղել կերային մշակաբույսերի, բանջարեղենի և մրգի որոշ տեսակների գների աճը: Միևնույն ժամանակ, գները փոքր-ինչ նվազել են անասնապահության ոլորտում՝ կապված ինչպես տարվա սկզբի դրությամբ անասնազխաքանակի ավելացմամբ, այնպես էլ կերային մշակաբույսերի թանկացման հետևանքով սպանդի որոշակի ավելացմամբ:

Աշխատանքի շուկա

2006 թվականին աշխատանքի շուկայի զարգացումները տնտեսությունում առաջացրել են գնաճային ճնշումներ: Նշվածը պայմանավորվել է այն հանգամանքով, որ տնտեսությունում աշխատանքի արտադրողականության աճը էապես զիջել է իրական աշխատավարձի աճի ցուցանիշին: Տարվա ընթացքում գործազրկության մակարդակի 0.8 տոկոսային կետով նվազման և 13.0% տնտեսական աճի պայմաններում՝ աշխատանքի արտադրողականության աճը կազմել է 12.2%՝ գրեթե կրկնակի պակաս, քան իրական աշխատավարձի աճի ցուցանիշն է:

⁷ Հաշվարկման հիմքում ընկած են տասը ամսվա փաստացի տվյալները:

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2006 թվականի ընթացքում իրական աշխատավարձը 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշը խթանել է 2.8 տոկոսային կետով, մինչդեռ արտադրողականության աճը գնաճը մեղմել է 1.1 տոկոսային կետով, արդյունքում՝ աշխատանքի շուկայի զուտ ազդեցությունը գնաճին՝ 1.7 տոկոսային կետով խթանող է եղել⁸:

Տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձի աճը նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածի համեմատ կազմել է 22.6%, իսկ աշխատավարձի իրական աճը՝ 21.3%: Տնտեսության միջին աշխատավարձի աճից բարձր է եղել կապի, առևտրի և հանրային սննդի, կենցաղսպասարկման, առողջապահության, կրթության և մշակույթի ոլորտի աշխատավարձերի աճը: Չնայած առաջանցիկ աճի տեմպերին, վերը նշված ճյուղերից մեծ մասում՝ մասնավորապես առևտրի, կրթության, առողջապահության և կենցաղսպասարկման ոլորտներում, աշխատավարձի մակարդակը դեռևս ցածր է տնտեսության միջին աշխատավարձի մակարդակից:

Պրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները և գնաճը

2006 թվականի դրամավարկային քաղաքականության մուտքը բնութագրվել է երկու խոշոր ինստիտուցիոնալ բարեփոխումների իրականացմամբ. առաջինը՝ 2006 թվականի հունվարի 1-ից ՀՀ կենտրոնական բանկն ընդունել է գնաճի կառավարման նոր մոտեցում՝ անցում կատարելով գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը, երկրորդը՝ նոր ռազմավարության արդյունավետության բարձրացման նկատառումով փոփոխվել են դրամավարկային քաղաքականության գործիքների կիրառման մոտեցումները:

Ըստ գնաճի նպատակադրման ռազմավարության՝ ՀՀ ԿԲ վերջնական նպատակը գնաճի նպատակային մակարդակն է, իսկ որպես անվանական խարիսխ՝ հանդես է գալիս գնաճի կանխատեսված մակարդակը: Որպես գործառնական նպատակ՝ հանդես է գալիս կարճաժամկետ տոկոսադրույքը, սակայն, ֆինանսական կայունության ապահովման նկատառումներից ելնելով, ԿԲ-ն կիրառելու է նաև ծավալային կարգավորման մոտեցումներ: ԿԲ-ն կանխատեսում է ապագա ժամանակահատվածի գնաճը, գնահատում նպատակային ցուցանիշից դրա շեղումը և քաղաքականությունը ուղղորդում նպատակային և կանխատեսված ցուցանիշների միջև շեղման վերացմանը: Գործում է տոկոսադրույք - գնաճի կանխատեսված մակարդակ - գնաճ շղթան:

Նշված շղթայի առաջին օղակում տոկոսադրույքի փոխանցման լծակի գործունեության ակտիվացման և կարճաժամկետ տոկոսադրույքի դերի բարձրացման նպատակով ապրիլից ՀՀ ԿԲ-ն կրճատել է դրամավարկային քաղաքականության գործիքների ժամկետները՝ մեծացնելով դրանց ճկունությունը:

Որպես հիմնական գործիք՝ ռեպո տոկոսադրույքը սահմանվում է յուրաքանչյուր ամսվա սկզբին՝ տվյալ ամսվա համար, և գործարքները իրականացվում են շաբաթը մեկ անգամ:

Միևնույն ժամանակ, բանկային համակարգում առկա ավելցուկային իրացվելիության կրճատման խնդիրները լուծելու նպատակով, ԿԲ-ն թողարկում է սեփական արժեթղթերը, որոնք դիտարկվում են որպես կառուցվածքային գործիք, և յուրաքանչյուր ամսվա սկզբին հրապարակվում է թողարկումների ամսական օրացույցը:

Ինչ վերաբերում է համեմատաբար ավելի երկարատև ժամանակահատվածում շուկայի մասնակիցներին իրացվելիություն տրամադրելուն կամ ավելցուկային իրացվելիությունը կրճատելուն, ապա այս նպատակով ԿԲ-ն կիրառում է երկրորդային շուկայում պետական արժեթղթերի առք ու վաճառքի գործառնությունները:

⁸ Տես Հավելված 2.1:

Իրացվելիության և տոկոսադրույքների կարճաժամկետ տատանումների ճշգրտման համար կիրառվում են ճշգրտող գործիքները:

Քանի որ կրճատվել է հիմնական գործիքի՝ ռեպո համաձայնագրի ժամկետը, կրճատվել են նաև մշտական հնարավորության գործիքների ժամկետները՝ դարձնելով դրանք մեկօրյա: Ընդ որում, մշտական հնարավորության գործիքների տոկոսադրույքները, որպես կանոն, հավասարաչափ են հեռացված վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքից:

Կապիտալ ներհոսքի ազդեցությունը մեղմելու, փոխարժեքի տատանումները հարթելու և դրամայնացման գործընթացը խթանելու նպատակով ԿԲ-ն իրականացնում է նաև արտարժույթի առք ու վաճառքի գործառնություններ:

Տարվա ընթացքում ձևավորված դրամավարկային միջավայրի վրա ազդեցություն են ունեցել նաև դրսևորված որոշակի ռիսկերը, որոնք մասամբ նախանշվել էին 2006 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում, իսկ մասամբ էլ՝ դրսևորվել տնտեսության տարեկան զարգացումների արդյունքում:

Մասնավորապես, կարևորվում էին տնտեսության տարբեր հատվածներից սպասվող հետևյալ ռիսկերը.

- իրական հատվածում՝ ոչ բարենպաստ եղանակի հետևանքով բուսաբուծության համախառն բերքի նվազում,
- արտաքին հատվածում՝ ցորենի և էներգակիրների, մասնավորապես՝ նավթի միջազգային գների աճ,
- հարկաբյուջետային հատվածում՝ տարեկան կտրվածքով ծախսերի անհամաչափ բաշխվածություն և դրանց հիմնական մասի կուտակում չորրորդ եռամսյակում,
- դրամայնացման գործընթացի արագացում:

Տարվա ընթացքում ձևավորված մակրոմիջավայրն ու հատկապես գնաճի վարքագիծը ցույց են տվել, որ սպասվող ռիսկերը հիմնականում դրսևորվել են: Արդյունքում՝ արձանագրվել են գնաճի կանխատեսված ցուցանիշից շեղումներ, որոնք պայմանավորվել են առավելապես իրական հատվածից բխող որոշակի գնաճային ռիսկերով: Այսպես, գյուղատնտեսության ճյուղում գրանցված անկումը զգալիորեն զսպել է գյուղմթերքների գների սեզոնային նվազումը, ինչի հետևանքով գնաճը սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ (12-ամսյա), կազմել է 5.9%՝ կանխատեսված 3.0%-ի փոխարեն (տե՛ս ԿԲ խորհրդի հոկտեմբերի 3-ի նիստի արձանագրությունը), իսկ տարեսկզբի նկատմամբ՝ 2.3%:

Այսինքն՝ արդեն իսկ ակնհայտ էր, որ տարեվերջին կանխատեսված մինչև 3% մակարդակը գերազանցվելու էր՝ վերոնշյալ ոչ մոնետար գործոնով պայմանավորված, իսկ դրամավարկային առավել զսպողական քաղաքականություն իրականացնելը նպատակահարմար չէր ֆինանսական շուկայում ճնշումներ և անկայունություն չառաջացնելու տեսանկյունից: Այդ իսկ պատճառով սեպտեմբերին ԿԲ-ն առաջարկություն է ներկայացրել ՀՀ կառավարությանը՝ գնաճի տարեվերջի ծրագրային մակարդակը վերանայելու նախագծով հանդես գալ ՀՀ Ազգային ժողովում՝ այն սահմանելով $5\% \pm 1.5\%$: Նույն՝ ԿԲ խորհրդի հոկտեմբերի 3-ի նիստի արձանագրությամբ տարեվերջին 12-ամսյա գնաճի կանխատեսված ցուցանիշը հայտարարվել էր 5.6%, ինչի պարագայում նոյեմբերին տարեկան գնաճը կազմել է 5.9%, իսկ տարեսկզբի նկատմամբ՝ 3.5%:

Հաջորդ գործոնը, որն անդրադարձել է տարվա ընթացքում ԿԲ կողմից իրականացված դրամավարկային քաղաքականության ընթացքի վրա, դրամայնացման գործընթացն է: Այն տարվա առաջին կեսին, նախորդ տարվա համեմատ, որոշ չափով դանդաղել է, իսկ երկրորդ կիսամյակից սկսած՝ կրկին ակտիվացել, ինչից էլ մասամբ ածանցվել է տարվա ընթացքում կիրառված դրամավարկային գործիքների ընտրությունը, ինչպես նաև դրամավարկային ցուցանիշների՝ կանխատեսված եռամսյակային մակարդակներից շեղումները:

Գնաճի վարքագիծը 2006 թվականի ընթացքում

2006թ. թվականին, նախորդ տարիների համեմատ, գրանցվել է գնաճի ավելի բարձր մակարդակ՝ 2006թ. նոյեմբերին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ՝ 5.9% գնաճ, այն դեպքում, երբ 2000-2005թթ. այդ նույն ցուցանիշը միջին հաշվով կազմել է 2.4%:

2006թ. նոյեմբերին՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ գրանցված 5.9% գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է «Պարենային ապրանքներ» (7.0%), «Ոչ պարենային ապրանքներ» (0.8%) և «Ծառայություններ» (4.9%) ապրանքախմբերի գների աճով, որոնք գնաճին նպաստել են համապատասխանաբար 3.8, 0.1 և 1.5 տոկոսային կետով:

«Պարենային ապրանքներ» ապրանքախմբի 7.0% գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է «Բանջարեղեն» (36.4%), «Միրգ» (25.6%), «Զուլ» (21.2%), «Շաքարավազ» (22.6%), «Միս և մսամթերք» (2.7%) և «Ձկնամթերք» (58.0%) ապրանքախմբերի գնաճով, որոնց նպաստումները 12- ամսյա գնաճին համապատասխանաբար կազմել են 1.7, 0.7, 0.4, 0.3, 0.3 և 0.3 տոկոսային կետ:

Իսկ «Ոչ պարենային ապրանքներ» ապրանքախմբի գների 0.8% աճը հիմնականում պայմանավորվել է «Լվացող միջոցներ» (5.1%), «Հագուստ և կոշիկներ» (3.9%) և «Ոսկերչական ապրանքներ» (28.5%) ապրանքախմբերի գների աճով: Այս ապրանքախմբի գնաճը մեղմվել է «Անձնական օգտագործման մեքենաներ և բենզին» ապրանքախմբի (6.6%) գնանկմամբ: Իմնականում այդ ապրանքախմբի մեջ մտնող «Բենզին» ապրանքատեսակի գին՝ նախորդ տարվա նոյեմբերի համեմատ 9.7% նվազման հետևանքով:

Բնակչությանը մատուցված ծառայությունների ոլորտում արձանագրված սակագների 4.9% գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է «Բուժսպասարկման ծառայությունների» (9.9%), «Կրթության համակարգի ծառայությունների» (6.9%), «Բնակարանային, կոմունալ ծառայությունների» (3.5%) և «Կապի ոլորտի ծառայությունների» (9.9%) սակագների աճով, որոնց նպաստումները գնաճին համապատասխանաբար կազմել են 0.9, 0.3, 0.3 և 0.2 տոկոսային կետ: Սակագների նվազում է գրանցվել (-2.4%) միայն «Տրանսպորտի ոլորտի ծառայությունների» մասով:

Գների աճը 2006թ. նոյեմբերին, 2005թ. դեկտեմբերի համեմատ, կազմել է 3.5%, իսկ 2006թ. հունվար-նոյեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, արձանագրվել է գների 2.7 % աճ:

Աղյուսակ 1. Եռամսյակային գնաճին առավելագույնս նպաստող ապրանքատեսակները՝ ըստ խոշորացված ապրանքախմբերի

	Գնի ինդեքսը նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ				Նպաստումը 12 - ամսյա գնաճին			
	2006թ. մարտ	2006թ. հունիս	2006թ. սեպտեմբեր	2006թ. նոյեմբեր	2006թ. մարտ	2006թ. հունիս	2006թ. սեպտեմբեր	2006թ. նոյեմբեր
ՍԳԻ	98.9	102.7	105.9	105.9				
Պարենային ապրանքներ, այդ թվում՝	98.1	103.4	106.1	107.0	-1.1	1.8	3.3	3.8
հացամթերք	96.6	98.2	100.1	101.2	-0.5	-0.3	0.0	0.2
միս և մսամթերք	104.7	105.1	104.1	102.7	0.4	0.5	0.4	0.3
ձկնամթերք	81.2	136.9	143.3	158.0	-0.1	0.2	0.2	0.3
կաթ և կաթնամթերք	101.1	102.1	102.8	101.9	0.1	0.1	0.1	0.1
ծուր	89.5	90.3	115.5	121.2	-0.2	-0.2	0.3	0.4
միրգ	81.2	90.2	121.4	125.6	-0.5	-0.3	0.6	0.7
բանջարեղեն	109.0	127.9	125.2	136.4	0.4	1.3	1.2	1.7
շաքար	116.3	136.6	128.5	122.6	0.2	0.5	0.4	0.3
կենդանական և բուսական յուղ	98.1	100.7	98.6	97.9	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
Ոչ պարենային ապրանքներ, այդ թվում՝	102.0	105.1	103.3	100.8	0.5	0.8	0.5	0.1
հագուստ և գործվածք	100.9	102.6	103.7	103.9	0.0	0.1	0.1	0.1
կոշիկներ	100.7	102.6	104.1	103.8	0.0	0.0	0.1	0.1
լվացող միջոցներ	106.5	111.7	108.8	105.1	0.1	0.2	0.1	0.1
անձնական օգտագործման մեքենաներ և բենզին	112.0	119.0	101.5	93.4	0.4	0.6	0.1	-0.2
ոսկերչական ապրանքներ	128.4	138.9	134.2	128.5	0.0	0.1	0.1	0.0
Ծառայություններ, այդ թվում՝	103.5	102.2	104.5	104.9	1.0	0.7	1.3	1.5
բնակարանային, կոմունալ	101.8	101.5	103.5	103.5	0.1	0.1	0.3	0.3
բուժսպասարկման	101.6	101.2	107.8	109.9	0.1	0.1	0.7	0.9
կապի	117.9	112.3	113.2	109.9	0.3	0.2	0.2	0.2
կրթության համակարգի	108.4	108.7	107.9	106.9	0.4	0.4	0.4	0.3
տրանսպորտի	103.3	102.0	98.5	97.6	0.1	0.1	-0.1	-0.1

Գնաճին ամենամեծ նպաստում ունեցող ապրանքատեսակների աճի տեմպերը

	Գնի ինդեքսը նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ			Նպաստումը 12-ամսյա գնաճին		
	2004թ. նոյեմբեր	2005թ. նոյեմբեր	2006թ. նոյեմբեր	2004թ. նոյեմբեր	2005թ. նոյեմբեր	2006թ. նոյեմբեր
Միրգ	136.5	79.3	125.6	1.2	-0.7	0.7
Բանջարեղեն	89.4	105.8	136.4	-0.7	0.4	1.7
Շաքարավազ	100.4	97.9	122.6	0.0	0.0	0.3
Բենզին	114.7	115.5	90.3	0.1	0.1	-0.3

Տոկոսադրույք. 2006 թվականին, գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ներքո, ԿԲ-ն իր գլխավոր նպատակին հասնելու համար դրամավարկային քաղաքականությունն իրականացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի՝ որպես գործառնական նպատակի կարգավորման միջոցով: Այսպես, հաշվի առնելով առաջին եռամսյակում ծրագրված գնաճային սպասումները, ինչպես նաև ելնելով ֆինանսական շուկայի միտումներից, ՀՀ ԿԲ-ն հունվարի վերջին ԿԲ հիմնական գործիքի տոկոսադրույքը 3.5-ից բարձրացրել է 4%-ի և հաջորդող ամիսների ընթացքում տոկոսադրույքը չի բարձրացրել, այլ նախապատվությունը տվել է ֆինանսական շուկայում ակտիվ գործառնությունների իրականացման միջոցով տոկոսադրույքի փոխանցման լծակի արդյունավետության բարձրացմանը: Սակայն օգոստոս, սեպտեմբեր և հոկտեմբեր ամիսներին կրկին դրսևորվել են բարձր գնաճային միջավայրի սպասումներ, ինչի արդյունքում ԿԲ-ն ռեպո տոկոսադրույքը բարձրացվել է 0.25-ական տոկոսային կետերով՝ հոկտեմբերին հասցնելով 4.75%-ի: Ինչ վերաբերում է մշտական հնարավորության գործիքներին, ապա պահպանելով մշտական հնարավորության գործիքների տոկոսադրույքները ռեպո գործառնության տոկոսադրույքից հավասարաչափ հեռացված լինելու դրույթը, լոմբարդային վարկի և ավանդի տոկոսադրույքները օգոստոսից մինչև հոկտեմբեր բարձրացվել են 0.25-ական տոկոսային կետով և հոկտեմբերին սահմանվել համապատասխանաբար 7.75% և 1.75%:

Դրամավարկային գործիքներ. Այս պարագայում, տարվա սկզբից մինչև նոյեմբեր ֆինանսական շուկայում Կենտրոնական բանկի ակտիվ մասնակցության արդյունքում ԿԲ կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունների ծավալը կազմել է 44.86 մլրդ դրամ:

Միջբանկային ռեպո շուկայում նշված ժամանակահատվածում նկատվել է զգալի աշխուժացում: Իրականացված գործառնությունների ծավալը կազմել է 147 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելանալով 63 մլրդ դրամով, իսկ ռեպո տոկոսադրույքը, դրսևորելով տատանողական վարքագիծ՝ աճի միտումով, նոյեմբերին կայունացել է 5.15%-ի շրջակայքում (տե՛ս Հավելված 3.1)

Միաժամանակ, տարեսկզբից դրսևորվող կապիտալ ներհոսքի ազդեցությունը մեղմելու, փոխարժեքի տատանումները հարթելու և դրամայնացման գործընթացը խթանելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկը ՀՀ բանկերից զուտ գնել է 170.802 մլն ԱՄՆ դոլար (2006 թ. հունվար – նոյեմբեր):

Տարվա սկզբից, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ԿԲ ներքաշող գործառնությունների ծավալները զգալիորեն աճել են: Մասնավորապես, կառուցվածքային գործիքների կիրառման միջոցով ավելցուկային իրացվելիությունը ներքաշելու նպատակով ԿԲ կողմից իրականացվել է պարտատոմսերի 71 թողարկում: Տեղաբաշխված ԿԲ պարտատոմսերի ծավալը կազմել է 66.1 մլրդ դրամ՝ 5.42% միջին եկամտաբերությամբ (տե՛ս Հավելված 3.2): Առևտրային բանկերի կողմից Կենտրոնական բանկում ներդրված ավանդի համախառն ծավալը կազմել է 159.1 մլրդ դրամ, իսկ հակադարձ ռեպո գործառնության ծավալը՝ ընդամենը 3.7 մլրդ դրամ: Իրականացվել է նաև 9.6 մլն ԱՄՆ դոլարի արտարժույթի ներգրավման սվոփ:

Պետական (զանձապետական) պարտատոմսերի շուկայում ևս 2006թ. հունվար-նոյեմբեր ամիսներին տոկոսադրույքները բարձրացել են: ՊՊ առաջնային շուկայում 2006թ. նոյեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի միջին եկամտաբերությունը աճել է 2.03 տոկոսային կետով՝ կազմելով 5.77%, միջնաժամկետ պարտատոմսերինը՝ 1.72 տոկոսային կետով՝ կազմելով 6.81%: Տարեսկզբից թողարկվել են նաև երկարաժամկետ՝ 10 և 15 տարի շրջանառության ժամկետով արժեկտրոնային պարտատոմսեր՝ 9.28% միջին եկամտաբերությամբ:

ՊՊ եկամտաբերությունները երկրորդային շուկայում աճել են եկամտաբերության կորի ամբողջ երկայնքով: Եկամտաբերության կորի դիրքի փոփոխության գերակշիռ մասը՝ 90.83%-ը, պայմանավորվել է կորի մակարդակի համընթաց (զուգահեռ) տեղաշարժով, որը կազմել է 1.17 տոկոսային կետ՝ ի հաշիվ եկամտաբերությունների աճի: 39.38%-ով փոփոխվել է կորի զոգվածությունը (0.060-ից 0.037), ինչը վկայում է երկարաժամկետ ու կարճաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքների միջև տարբերության նվազման մասին: Մնացորդային գործոնները կորի փոփոխության մեջ կազմել են -30.2% (տե՛ս Հավելված 3.3):

Փոխարժեք. Անվանական փոխարժեքը՝ որպես փոխանցման կարևոր և արագ գործող ուղի, իր ազդեցությունն է ունենում ամբողջ տնտեսության վրա, ինչը արտացոլվում է ներմուծման գների, արտահանման և ներմուծման ծավալների և, հետևաբար, ընթացիկ հաշվի հաշվեկշռի վրա: Անվանական փոխարժեքն ազդում է նաև տրանսֆերտների դրամային մեծության, հետևաբար նաև՝ պահանջարկի վրա:

ՀՀ դրամի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 2006 թվականի հունվար-նոյեմբերին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի վերջի և նույն ժամանակահատվածի համեմատ, դրսևորել է արժևորման միտում: 2006թ. հունվար-նոյեմբերին արժևորումը կազմել է 21.98%, իսկ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին փոխարժեքը նախորդ տարվա միջինի համեմատ արժևորվել է 8.80%-ով՝ 457.69 դրամից հասնելով 420.68 դրամի: Նախորդ տարում գրանցվել էր նույն միտումը՝ դրամի արժևորումը կազմել էր 7.91%՝ 485.84 դրամից՝ 450.19 դրամ: Հունվար-նոյեմբեր ամիսների ընթացքում միջբանկային շուկայում իրականացված գործառնությունների համախառն ծավալը կազմել է մոտ 4.315 մլն ԱՄՆ դոլար, որը 64.75%-ով ավելի է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի գործառնությունների ծավալից: Եվրո/դրամ գործառնությունների շուկայում նույնպես տեղի է ունեցել ծավալների աճ՝ 46.87%-ով: Համախառն ծավալը կազմել է 304.21 մլն եվրո (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 207.12 մլն եվրո)՝ Վերջինս արտացոլում է արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալների, արտաքին ֆինանսական ներհոսքի և ներքին տնտեսության բարձր աճի միտումները:

Դրամավարկային քաղաքականության ցուցանիշները. ՀՀ ԿԲ վերը նշված նպատակների համադրման և իրականացված դրամավարկային քաղաքականության պայմաններում ձևավորվել են դրամավարկային ծավալային ցուցանիշների հետևյալ տարեկան դրսևորումները. դրամային զանգվածը տարվա անցած տասնմեկ ամիսների արդյունքներով՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել է 49.1%-ով, որը փոքր-ինչ զիջել է նախորդ տարվա համանման ցուցանիշին՝ 51.5%: Ընդ որում, դրամայնացման ակտիվ գործընթացի մասին է վկայում նաև դրամային զանգված/ՀՆԱ ցուցանիշը, որը 2004թ. 7.6%-ից 2006-ին հասել է մոտ 13%-ի:

Դրամային զանգվածի բարձր աճը տեղի է ունեցել կառուցվածքային երկու բաղադրատարրերի՝ շրջանառությունում գտնվող կանխիկ և դրամային ավանդների աճի բարձր տեմպերի՝ համապատասխանաբար 41.3% և 62.5%, հաշվին (նախորդ տարի՝ 50.7% և 52.9% աճ):

Ի տարբերություն դրամային, արտարժույթային ավանդները անցած տասնմեկ ամիսների ընթացքում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, արտարժույթային արտահայտությամբ աճել են ընդամենը 16.5%-ով: Այն զիջել է նախորդ տարվա նույն ցուցանիշը (28.3%)՝ կապված արտարժույթը դրամով փոխարինելու գործընթացի ակտիվության պահպան-

ման հետ: Իսկ եթե հաշվի առնենք նաև տարվա ընթացքում դրամի շարունակական արժևորման միտումները, ապա արտարժութային ավանդների դրամային արտահայտությամբ ցուցանիշը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ նվազել է 11.2%-ով:

Նշված շարժերի արդյունքում փողի զանգվածի 12-ամսյա աճը (2006թ. նոյեմբերը 2005թ. նոյեմբերի նկատմամբ) կազմել է 33.8%՝ նախորդ տարվա նույն ցուցանիշի 27.2%-ի փոխարեն:

Ըստ առաջարկի տարրերի, փողի զանգվածի աճը պայմանավորվել է հիմնականում բանկային համակարգի ՁԱԱ-ի մեծածավալ աճով՝ 42.4% կամ 102.2 մլրդ դրամ, իսկ ՁՆԱ-ն ավելացել է 12.1%-ով կամ 11.6 մլրդ դրամով: Ընդ որում, այս տարի ևս շարունակվել են առևտրային բանկերի ՁԱԱ-ի նվազման միտումները (12-ամսյա ցուցանիշը նվազել է 18.4 մլրդ դրամով), ինչը նշանակում է, որ այս տարի նույնպես, որպես տնտեսության վարկավորման աղբյուր, բանկերը օգտագործել են արտարժութային պահուստները: Սակայն տարեվերջին, մեկ բանկի կողմից իրականացված մեծածավալ արտարժութային գործարքի հետևանքով, բանկային համակարգի ՁԱԱ-ն կտրուկ ավելացել է, ինչի արդյունքում դրանց տարեկան աճը կազմել է 1.6 մլրդ դրամ:

Դրամայնացման գործընթացով պայմանավորված՝ տնտեսության դոլարայնացման աստիճանը (արտարժութային ավանդներ/փողի զանգված) նոյեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, նվազել է 17.5%-ով, ինչը, նույն գործոնների ազդեցությամբ, նաև արտացոլվել է տնտեսության վարկավորման ցուցանիշի վարքագծում: Այսպես, տնտեսության վարկավորման իրական աճը նոյեմբերին, նախորդ տարվա նոյեմբերի համեմատ, կազմել է 45.4%: Դրամային արտահայտությամբ՝ նշված ցուցանիշը 2006 թվականի տասնմեկ ամիսներին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, աճել է 29.7%-ով:

Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող՝ տնտեսության փողայնացման և դրամայնացման գործակիցները տարվա ընթացքում դրսևորել են բնականոն աճի միտումներ՝ համապատասխանաբար 5.9% և 22.6% (12-ամսյա), որը դրամայնացման գործակցի գծով շատ ավելին է եղել՝ պայմանավորված դրամի նկատմամբ մեծածավալ պահանջարկով: Այդուհանդերձ, 2006 թվականի վերջի տվյալներով՝ փողայնացման 15.5% մակարդակը բավականին ցածր է անցումային շրջանում գտնվող մյուս երկրների նույն ցուցանիշի համեմատությամբ: Սակայն, արդյունավետ փողի զանգվածի⁹ միջոցով գնահատած փողայնացման մակարդակը կազմում է ավելի քան 35%¹⁰:

Փողի բազմարկիչը երրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, նվազել է 3.7%-ով, իսկ դրամային բազմարկիչն ավելացել է 10.4%-ով: Այս ցուցանիշներն ավելի ցածր են սպասվածից՝ պայմանավորված կանխիկ դրամի առավել բարձր աճի տեմպերով:

Ինչպես արդեն նշվել է, 2006թ-ին, հատկապես երրորդ եռամսյակում, դրամայնացման գործընթացը ակտիվացել է, ինչի հետևանքով դրամի նկատմամբ տնտեսության ներկայացրած մեծածավալ պահանջարկը ԿԲ կողմից բավարարվել է փողի բազայի՝ նախատեսվածից ավելի արագ 12-ամսյա աճ ապահովելու միջոցով (փաստացի՝ 33%): Միևնույն ժամանակ, դա ուղեկցվել է ֆինանսական մեծածավալ ներհոսքով, որի մի որոշակի մասը, ելնելով նաև դրամի կտրուկ արժեքավորման ազդեցությունը մեղմելու նկատառումներից, ԿԲ-ն չեզոքացրել է արտարժույթի գնման գործառնություններ իրականացնելով: Սակայն, քանի որ դրամի մեծածավալ ներարկումը, գումարվելով տնտեսության մյուս հատվածներից եկող ռիսկերին, կուտակել էր գնաճային մեծ ներուժ ինչպես գնաճի տարեվերջի ցուցանիշի, այնպես էլ հետագա մեկ տարվա կտրվաքով եռամսյակային ցուցանիշների ապահովման առումով, ԿԲ-ն իր գլխավոր խնդրին հասնելու նպատակով կիրառել է նաև ներքաշող դրամային գործիքներ, մասնավորապես՝ սեփական

⁹ Արդյունավետ փողի զանգվածը բանկային համակարգից դուրս շրջանառվող կանխիկ դրամից, դրամով և արտարժույթով ցայահանք և ժամկետային ավանդներից բացի, որոնք փողի զանգվածի բաղադրատարրերն են, ներառում է նաև շրջանառությունում կանխիկ արտարժույթը: Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրության ծեռնարկ, 2004 թ.:

¹⁰ 2006 թվականի վերջին կանխիկ արտարժույթի ծավալը կազմել է 649 մլրդ դրամին համարժեք արտարժույթ (ըստ ԿԲ գնահատումների):

արժեթղթերի տեղաբաշխումը: Դա էր պատճառը, որ 2006թ. տասնմեկ ամիսների արդյունքներով՝ փողի բազայի տարեկան աճը (նախորդ տարվա նոյեմբերի նկատմամբ) զգալի զիջել է նախորդ տարվա համանման ցուցանիշը (54.4%), քանի որ նախորդ տարվա այդ ժամանակահատվածում առկա էին գնանկումային ռիսկեր, և փողի առաջարկը զսպելու անհրաժեշտություն չկար:

Տարվա ընթացքում փողի բազան աճել է հիմնականում ԿԲ ՁԱԱ-ի աճի հաշվին՝ 99 մլրդ դրամ կամ 44.4%, ինչն ուղեկցվել է ԿԲ ՁՆԱ-ի 14.9 մլրդ դրամ կամ 48.3% նվազմամբ:

Տարվա ընթացքում ԿԲ փոխհարաբերությունները բանկերի հետ ընթացել են դրամավարկային քաղաքականության վերոնշյալ խնդիրների կարգավորման ուղղությամբ: Այսինքն, ԿԲ-ն ֆինանսական ներհոսքի և դրամայնացման երևույթի հետևանքով ձևավորված արտարժույթային ավելցուկը կլանելու համար արտարժույթի շուկայում իրականացրել է մեծածավալ գնման գործառնություններ, իսկ դրամային ներքաշող գործիքներով մասամբ չեզոքացրել է դրա արդյունքում առաջացած դրամով ավելցուկային իրացվելիությունը: Այդ նպատակին հիմնականում ծառայել է ԿԲ արժեթղթերի տեղաբաշխման գործիքը, որի օգնությամբ, նոյեմբերին նախորդող մեկ տարվա ընթացքում, հաջողվել է ներքաշել զուտ 24.1 մլրդ դրամի իրացվելիություն: Այնուամենայնիվ, անցած տասնմեկ ամիսների ընթացքում բանկային համակարգը բնութագրվել է ավելցուկային իրացվելիության բարձր մակարդակով՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 12.9 մլրդ դրամ միջին ցուցանիշի դիմաց՝ նոյեմբերին միջին ամսական շուրջ 15.2 մլրդ դրամ, ինչի պարագայում բանկերը ակտիվորեն օգտվել են նաև մշտական հնարավորության ավանդային ներքաշող գործիքից: