

1. ԳՆԱՃԻ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

1.1. ԳՆԱՃԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

Գնաճն ըստ ապրանքների և ծառայությունների խմբերի, բնականոն գնաճ

2006 թ. դեկտեմբերին, 2005 թ. դեկտեմբերին համեմատ, գրանցվել է 5.2% գնաճ՝ նախորդ տարվա 0.2% գնանկման փոխարեն:

Գնաճը մեծապես պայմանավորվել է սպառողական զանբյուրի 53.9%-ը կազմող պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գների 6.6% աճով, ինչը գնաճի տարեկան ցուցանիշի ձևավորմանը նպաստել է 3.6 տոկոսային կետով: Սակագների համեմատաբար բարձր (5.3%) աճ է գրանցվել նաև ծառայությունների ոլորտում (նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշը՝ 1.9%): Ծառայությունների սակագների 5.3% աճը գնաճի տարեկան ցուցանիշի ձևավորմանը նպաստել է 1.6 տոկոսային կետով: Ոչ պարենային ապրանքների շուկայում հակառակ պատկերն է՝ այս տարի, նախորդ տարվա համեմատ, գրանցվել է համեմատաբար ցածր՝ 0.5% գնաճ (2005 թ. դեկտեմբերին, 2004 թ. դեկտեմբերին համեմատ, ոչ պարենային ապրանքների գները բարձրացել էին 2.1%-ով)՝ նպաստելով գնաճի ընդհանուր մակարդակի ձևավորմանը ընդամենը 0.1 տոկոսային կետով:

Պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) 6.6% գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է «Բանջարեղեն» (37.9%), «Միրգ» (29.5%), «Շաքարավազ» (19.7%), «Չկանաթեր» (50.1%), «Ձուլ» (13.3%) և «Հացամթեր» (1.3%) ենթաապրանքախմբերի գնաճով, որոնք պարենային ապրանքների գնաճին համապատասխանաբար նպաստել են 3.3, 1.4, 0.5, 0.5, 0.4 և 0.4 տոկոսային կետով:

«Ծառայություններ» ապրանքախմբի գների 5.3%-ով աճը հիմնականում պայմանավորվել է «Բուժսպասարկման ծառայությունների» սակագների 9.9%, «Բնակկոմունալ ծառայությունների»՝ 3.7%, «Կապի ծառայությունների»՝ 10.5% և «Կրթության համակարգի ծառայությունների»՝ 4.9% աճով, որոնք գնաճին նպաստել են համապատասխանաբար 0.9, 0.3, 0.2 և 0.2 տոկոսային կետով:

«Ոչ պարենային ապրանքներ» ապրանքախմբի 0.5% գնաճը հիմնականում ձևավորվել է «Լվացող ապրանքներ», «Կոշիկեղեն» և «Հագուստ ու գործվածք» ենթաապրանքախմբերի գների համապատասխանաբար 5.3%, 4.4% և 3.6% աճի և «Անձնական օգտագործման մեքենաներ և բեռնակր» ենթաապրանքախմբի գների 7.1% նվազման հաշվին (այն պարագայում, երբ 2005 թ. դեկտեմբերին, 2004 թ. դեկտեմբերին համեմատ, այս ենթաապրանքախմբի գները բարձ-

2006 թ. գնաճը պայմանավորող հիմնական ապրանքախմբերը	
Անվանում	Գնի ինդեքսը 2006թ. դեկտեմբերին 2005թ. դեկտեմբերի համեմատ
ՍԳԻ	105.2
Պարենային ապրանքներ (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ), որից՝	106.6
բանջարեղեն և կարտոֆիլ	137.9
միրգ	129.5
շաքարավազ	119.7
ձկնամթերք	150.1
հացամթերք	101.3
ձուլ	113.3
Ոչ պարենային ապրանքներ, որից՝	100.5
անձնական օգտագործման մեքենաներ և բեռնակր	92.9
լվացող միջոցներ	105.3
կոշիկեղեն	104.4
հագուստեղեն, գործվածք	103.6
Ծառայություններ, որից՝	105.3
բուժսպասարկման	109.9
կապ	110.5
բնակարանային, կոմունալ	103.7

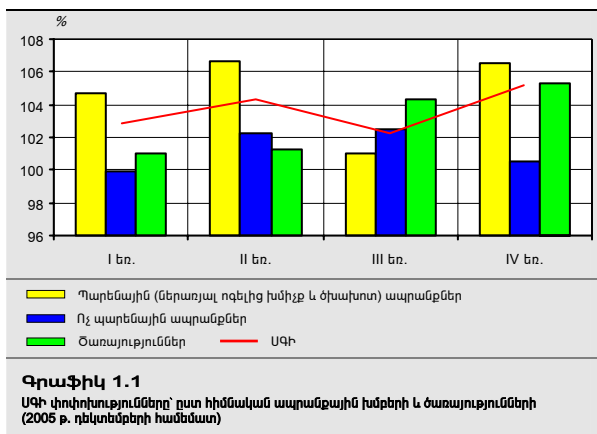
Ղեկտեմբերի գնաճը և բնականոն գնաճը (%)

Տարի	Ցուցանիշ	Նախորդ ամսվա համեմատ	Նախորդ տարվա ղեկտեմբերի համեմատ	Նախորդ տարվա համեմատ, կուտակային
2004	Գնաճ	2.3	2.0	7.0
	Բնականոն գնաճ	0.3	0.6	5.5
2005	Գնաճ	2.3	-0.2	0.6
	Բնականոն գնաճ	0.3	0.5	0.6
2006	Գնաճ	1.6	5.2	2.9
	Բնականոն գնաճ	0.1	2.2	2.3

րացել են 8.5%-ով): «Անձնական օգտագործման մեքենաներ և բենզին» ենթաապրանքախմբի գնանկումը բենզինի գների 10.6% նվազման արդյունք էր, ինչը մեղմել է «Ոչ պարենային ապրանքներ» ապրանքախմբի գնաճը մոտ 1.7, իսկ ընդհանուր գնաճի տարեվերջի մակարդակը՝ 0.3 տոկոսային կետով:

2006 թ. 4-րդ եռամսյակի գնաճը նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ կազմել է 2.8%, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գների 5.4% ու ծառայությունների սակագների 0.9% աճով և ոչ պարենային ապրանքների գների 1.9% նվազմամբ:

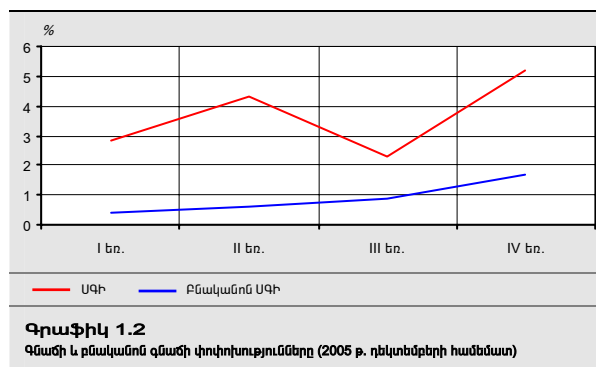
Իսկ 2006 թ. հունվար-դեկտեմբերի գնաճը, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, կազմել է 2.9%:



Գնաճի ծրագրված տարեկան ցուցանիշի մակարդակի ապահովման առումով կարևորվում է գների բնականոն փոփոխությունների գնահատումը, քանի որ արտահայտվում է գների փոփոխությունների երկարաժամկետ միտումները՝ բա-

ցառելով դրանց վրա տարվա ընթացքում դրսևորված ցնցումների ազդեցությունը: 2004 թվականի հունիսից ՀՀ ԿԲ-ն, որպես բնականոն գնաճի պաշտոնական ցուցանիշ, հրապարակում է 15 տոկոսով հատած միջինի մեթոդով հաշվարկված ցուցանիշը¹:

2006 թ. ղեկտեմբերին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ, բնականոն գնաճը կազմել է 2.2%՝ հիմնականում պայմանավորված «Տավարի միս» (3.3%) և «Թռչնի միս» (10.1%) ապրանքատեսակների գների և «Վճարովի ԲՈՒՀ-ի վարձի» (6.1%), «Ատամնաբուժական ծառայությունների» (9.9%), «Միջին բժշկական անձնակազմի և լաբորանտների բուժագործական ծառայությունների» (9.9%) սակագների աճով, որոնք բնականոն գնաճին համապատասխանաբար նպաստել են 0.2, 0.1, 0.2, 0.1 և 0.1 տոկոսային կետով:



¹ Ցուցանիշի հաշվարկման մեթոդաբանությունը մանրամասն ներկայացված է «ՀՀ ԿԲ բանբեր, 2004 թ., 1-ին եռամսյակ» պարբերականում:

Գնաճի տատանումների վիճակագրական վերլուծություն

Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ, որպես կանոն, տարվա ընթացքում ՀՀ-ում սպառողական գները դրսևորում են փոփոխական վարքագիծ, նպատակահարմար է սպառողական գների ինդեքսի, այդ թվում նաև առանձին ապրանքախմբերի ինդեքսների ցուցանիշների տատանումները ուսումնասիրել վիճակագրական վերլուծության մի քանի եղանակներով: Սպառողական գների ինդեքսի ու սպառողական զամբյուղի առանձին ապրանքախմբերի գների ինդեքսների փոփոխությունների ուսումնասիրման և դրանց տատանումները պայմանավորող գործոնների բացահայտման նպատակով 2004 թվականի հունվարից մինչև 2006 թվականի դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածի համար տարանջատվել և գնահատվել է վիճակագրության տեսության մեջ ընդունված երեք բաղադրատարրերի (տրենդի, սեզոնայնության և պատահական տարրի) ազդեցությունը:

Գների ամսական ինդեքսների տատանումները պայմանավորող բաղադրատարրերի տեսակարար կշիռները (2004 թ. հունվար – 2006 թ. դեկտեմբեր) (%)				
Ապրանքախմբեր	Տրենդ	Սեզոնայնություն	Պատահական տարր	Ընդամենը
ՍԳԻ	0.1	78.8	21.1	100.0
1. Հացամթերք	5.1	35.2	59.8	100.0
2. Սաւմթերք	8.0	28.0	64.0	100.0
3. Չկնամթերք	2.7	47.9	49.4	100.0
4. Կաթնամթերք և յուղեր	0.2	88.4	11.4	100.0
5. Միրգ և բանջարեղեն	7.2	62.3	30.5	100.0
6. Այլ մթերք	13.8	32.6	53.6	100.0
7. Ոչ ոգելից խմիչք	14.2	31.7	54.1	100.0
8. Ոգելից խմիչք և ծխախոտ	29.0	44.2	26.8	100.0
9. Հագուստ և կոշիկեղեն	0.0	44.4	55.6	100.0
10. Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք	25.8	30.7	43.5	100.0
11. Տնային գույք	11.0	31.3	57.7	100.0
12. Բուժսպասարկում և դեղորայք	0.6	6.5	92.9	100.0
13. Տրանսպորտ և կապ	2.5	59.3	38.3	100.0
14. Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ	0.0	44.7	55.3	100.0
15. Այլ ապրանքներ և ծառայություններ	0.1	78.8	21.1	100.0

Հաշվարկները ցույց են տալիս, որ 2003 թ. հունվար – 2005 թ. դեկտեմբեր ժամանակահատվածի համեմատ, 2004 թ. հունվար – 2006 թ. դեկտեմբեր ժամանակահատվածում աճել է պատահական տարրի ազդեցությունը գնաճի ամփոփ ցուցանիշի վրա (6.0 տոկոսային կետ), փոխարենը կրճատվել է սեզոնայնությունը (4.5 տոկոսային կետ) և տրենդը (1.3 տոկոսային կետ) բաղադրատարրերի ազդեցությունը:

Ըստ ապրանքախմբերի՝ երեք բաղադրատարրերի (տրենդի, սեզոնայնության և պատահական տարրի) ազդեցությունը 2004 թ. հունվար – 2006 թ. դեկտեմբերին, 2003 թ. հունվար – 2005 թ. դեկտեմբերի համեմատ, փոփոխվել է տարբեր կերպ: Տրենդի ազդեցությունը զրեթե բոլոր ապրանքախմբերում շարունակում է մնալ ամենափոքրը: Տրենդի ազդեցությունը նվազել է «Հացամթերք» (4.8 տոկոսային կետ), «Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք» (1.2 տոկոսային կետ), «Տրանսպորտ և կապ» (2.2 տոկոսային կետ) և «Այլ ապրանքներ և ծառայություններ» (13.1 տոկոսային կետ) ապրանքախմբերի գնաճի վրա: Այնուամենայնիվ, որոշ ապրանքախմբերում զրանցվել է տրենդի բաղադրատարրի զգալի աճ. «Ոչ ոգելից խմիչք և ծխախոտ» ապրանքախմբի տրենդի տեսակարար կշիռն աճել է մոտ 14, «Հագուստ և կոշիկ» ապրանքախմբինը՝ մոտ 30, «Տնային գույք» ապրանքախմբինը՝ մոտ 25 տոկոսային կետով:

Սեզոնայնության ազդեցությունը թեև մի փոքր նվազել է (մոտ 4.5 տոկոսային կետ), սակայն շարունակում է ամենամեծ ազդեցությունը ունենալ ՍԳԻ ձևավորման վրա (բացատրում է ՍԳԻ տատանումների 78.8%-ը): Նվազում է զրանցվել «Ոչ ոգելից խմիչք» (38.1 տոկոսային կետ), «Սաւմթերք և ձկնամթերք» (36.4 տոկոսային կետ), «Այլ մթերքներ» (28.5 տոկոսային կետ) և «Տրանսպորտ և կապ» (10.3 տոկոսային կետ) ապրանքախմբերում: Միևնույն ժամանակ, սեզոնայնության բաղադրատարրի ազդեցությունը մեծացել է այնպիսի կարևոր ապրանքախմբերի վրա, ինչպիսիք են՝ «Միրգ և բանջարեղեն» (32.7 տոկոսային կետ), «Հագուստ և կոշիկ» (18.5 տոկոսային կետ) և «Հացամթերք» (6.4 տոկոսային կետ) ապրանքախմբերը:

Պատահական տարրի ազդեցությունը առավելագույնս մեծացել է «Սաւմթերք և ձկնամթերք» (մոտ 32 տոկոսային կետ) և «Ոչ ոգելից խմիչք» (26 տոկոսային կետ) ապրանքախմբերում և նվազել «Հագուստ և կոշիկ» (47 տոկոսային կետ) ու «Միրգ և բանջարեղեն» (38 տոկոսային կետ) ապրանքախմբերում:

Սպառողական գների ինդեքսների տատանողականությունն ուսումնասիրվել է նաև յուրաքանչյուր ապրանքախմբի ամսական գների ինդեքսների վարիացիայի գործակիցների օգնությամբ:

* Հաշվարկները կատարվել են Census X12 ARIMA սեզոնային հարթեցման եղանակով:

Գների ամսական ինդեքսների տատանման գործակիցները 2004 – 2006 թթ. (%)

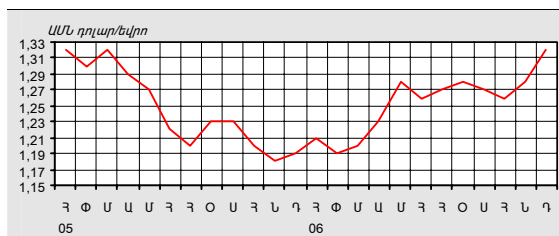
	2004	2005	2006
ՍԳԻ	1.6	2.4	1.2
1. Հացամթերք	0.8	0.4	0.2
2. Սսամթերք	1.4	1.5	0.8
3. Ձկնամթերք	23.2	16.1	14.8
4. Կաթնամթերք և յուղեր	1.9	0.7	0.3
5. Միրգ և բանջարեղեն	11.1	17.6	14.7
6. Այլ մթերքներ	1.5	2.2	0.7
7. Ոչ ոգելից խմիչք	0.7	0.5	0.3
8. Ոգելից խմիչք և ծխախոտ	0.3	0.1	0.0
9. Հագուստ և կոշիկ	0.3	0.5	0.4
10. Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք	0.7	0.5	0.7
11. Տնային գույք	0.1	0.3	0.3
12. Բուժսպասարկում և դեղորայք	0.4	0.4	1.6
13. Տրանսպորտ և կապ	1.0	2.1	1.7
14. Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ	0.3	1.1	1.0
15. Այլ ապրանքներ և ծառայություններ	0.2	0.2	0.2

Ըստ աղյուսակի տվյալների՝ ՍԳԻ տատանողականությունը հիմնականում պայմանավորվել է պարենային ապրանքների գների տատանումներով: Առավել տատանողական վարքագիծ են դրսևորել «Ձկնամթերք» և «Միրգ և բանջարեղեն» ապրանքախմբերը, ընդ որում՝ այդ երկու ապրանքախմբերում էլ 2006 թվականին, 2005-ի համեմատ, զրանցվել է տատանողականության մոտ 2 տոկոսային կետով նվազում: Մնացած զրեք բոլոր ապրանքախմբերում տատանողականությունը 2006թ. նվազել է, ինչն էլ պայմանավորել է ՍԳԻ համանման վարքագիծը: Միայն «Բուժսպասարկում և դեղորայք» ապրանքախմբում է զրանցվել տատանողականության աճ (մոտ 5 անգամ):

1.2. ԳՆԱՃԻ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ

Արտաքին միջավայր

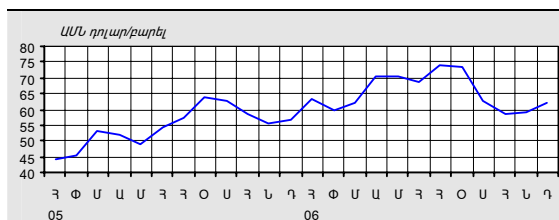
Համաշխարհային տնտեսությունում 2006 թվականին պահպանվել են տնտեսական աճի բարձր տեմպերը՝ գրեթե բոլոր հիմնական երկրներում և տարածաշրջաններում գերազանցելով սպասումները: 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը շարունակել է արժեզրկվել հիմնական արժույթների նկատմամբ, բացի ճապոնական իենից, և, չնայած, տարվա կտրվածքով ԱՄՆ դոլարը արժեզրկվել է եվրոպական արժույթների նկատմամբ ընդամենը 1 տոկոսի շրջանակներում, սակայն դեկտեմբերին ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի արժեզրկումը եվրոպական արժույթների նկատմամբ կազմել է (միջինը) 7-12 տոկոս:



Գրաֆիկ 1.3

2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում եվրոյի փոխարժեքը շարունակել է արժեզրկվել

Երրորդ եռամսյակում գրանցված նվազումից հետո պահպանվել է նավթի միջազգային գների ցածր մակարդակը: Նավթի գների աճի տեմպերը չորրորդ եռամսյակում նվազել են մինչև տ/տ¹ 4.9 տոկոս (նախորդ եռամսյակում՝ 13.9 տոկոս): 2006 թվականին նավթի գների աճը կազմել է ավելի քան 20 տոկոս՝ հասնելով անվանական իր ամենամեծ ցուցանիշին՝ գրեթե 80 ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց:



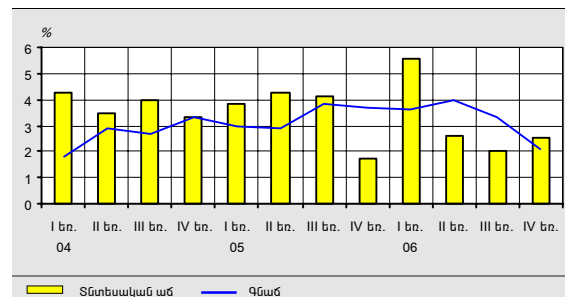
Գրաֆիկ 1.4

Նավթամթերքների գների նվազումը շարունակվել է մեկ չորրորդ եռամսյակում

¹ տ/տ – նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ:

Ամերիկայի Միացյալ Նահանգների տնտեսական աճի մակարդակը² 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում, ըստ նախնական գնահատումների, կազմել է տ/տ 2.5 տոկոս (որոշակիորեն աճելով երրորդ եռամսյակի համեմատաբար ցածր ցուցանիշից հետո՝ 2.0 տոկոս): Ընդ որում, տարեկան կտրվածքով ԱՄՆ տնտեսության աճը շարունակել է դրսևորել բավականին բարձր աճի տեմպեր՝ 3.3 տոկոս՝ նախորդ տարվա 3.2 տոկոսի փոխարեն: Մասնավոր սպառումը չորրորդ եռամսյակում աճելով տ/տ 4.2 տոկոսով, ունեցել է ամենամեծ ազդեցությունը (2.9 տոկոսային կետ), մինչդեռ ներդրումները, անշարժ գույքի շուկայի թուլացման պատճառով, նվազել են տ/տ 15.2 տոկոսով (-2.7 տոկոսային կետ):

ԱՄՆ առևտրային պակասուրդը չորրորդ եռամսյակում փոքր-ինչ բարելավվել է՝ կազմելով ՀՆԱ 5.2 տոկոսը: Որպես ներդրումների և խնայողությունների տարբերություն, ընթացիկ հաշվի բարելավումը պայմանավորվել է ներդրումների նվազմամբ, քանի որ խնայողությունները դեռևս մնում են բացասական մակարդակի վրա: Արտաքին առևտրի պակասուրդի ֆինանսավորումը շարունակում է իրականացվել հիմնականում արտաքին պարտավորությունների կուտակման հաշվին, որը դեռևս պահպանում է համաշխարհային շուկայում դոլարի դիրքերի թուլացման սպասումները:



Գրաֆիկ 1.5

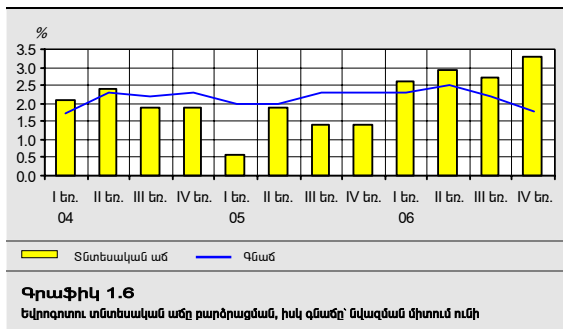
Չորրորդ եռամսյակի տնտեսական աճը պահպանել է գնաճի հետագա արագացման ռիսկերը

2006 թվականին ԱՄՆ գնաճի ցուցանիշը կազմել է տ/տ 3.3 տոկոս՝ նախորդ տարվա 3.4 տոկոսի փոխարեն, իսկ չորրորդ եռամսյակում գրանցվել է տ/տ 2.1 տոկոս (3-րդ եռամսյակում՝ 3.3 տոկոս): Սակայն չորրորդ եռամսյակում մասնավոր սպառման բարձր աճի տեմպերի, ինչպես նաև աշխատուժի շուկայի լավ պայմանների պարագայում դեռևս պահպանվում են բարձր գնաճի

² Աղբյուրը՝ Bureau of Economic Analysis, US Department of Commerce.

ռիսկերը: Եվ, չնայած միջազգային շուկաներից եկող՝ հունքային գների նվազման ազդակներին, Ֆեդերալ պահուստային համակարգը շարունակել է հարթ տոկոսադրույքների իր քաղաքականությունը և չորրորդ եռամսյակի ընթացքում տոկոսադրույքները չի նվազեցրել:

Եվրոգոտու տնտեսական աճը չորրորդ եռամսյակում պահպանել է երրորդ եռամսյակում գրանցված բարձր տեմպերը՝ կազմելով եռ/եռ³ 0.9 տոկոս կամ 3.3 տոկոս տարեկանացված, որը գերազանցել է տնտեսագետների սպասելիքները: Տնտեսական աճը ապահովվել է հիմնականում ներդրումների (4.7 տոկոս) և պետական սպառման (2.7 տոկոս) բարձր աճի տեմպերի հաշվին: Արդյունքում 2006 թվականին Եվրոգոտու տնտեսական աճը կազմել է 2.7 տոկոս, որը բավականին բարձր է: Այնուամենայնիվ, տնտեսական աճի հեռանկարները կարճաժամկետ հատվածում դեռևս վտանգվում են Եվրոյի բարձր փոխարժեքի և զսպող դրամավարկային ու հարկաբյուջետային քաղաքականությունների, իսկ երկարաժամկետ հատվածում՝ դեռևս պահպանվող կառուցվածքային խնդիրների պատճառով⁴:



Սպառողական գների ինդեքսի տասներկուամսյա աճը չորրորդ եռամսյակում փոքր-ինչ արագացել է սեպտեմբերի ցածր ցուցանիշի համեմատ՝ դեկտեմբերին կազմելով տ/տ 1.9 տոկոս: Սակայն եռամսյակի միջին գնաճը նվազել է՝ կազմելով տ/տ 1.8 տոկոս՝ նախորդ եռամսյակի 2.2 տոկոսի փոխարեն: Եվրոպական կենտրոնական բանկը ապագայում ակնկալվող գնաճի ճնշումների չեզոքացման նպատակով եռամսյակի ընթացքում շարունակել է տոկոսադրույքների բարձրացման քաղաքականությունը՝ դեկ-

³ եռ/եռ - եռամսյակը նախորդ եռամսյակի նկատմամբ:

⁴ Եվրոմիության կառուցվածքային խնդիրների շարքը կարելի է դասել աշխատուժի շուկաների կոշտությունը, ոչ լրիվ ինտեգրումն ու մերդաշնակեցումը, անդամ երկրների տնտեսությունների՝ տարբեր բիզնես-պարբերաշրջաններում գտնվելու խնդիրը, հարկաբյուջետային քաղաքականությունների մերդաշնակության բացակայությունը և այլն:

տեմբերին տոկոսադրույքները հասցնելով 3.5 տոկոսի: 2006 թվականի գնաճի ցուցանիշը կազմել է 2.2 տոկոս՝ պահպանելով նախորդ տարվա մակարդակը, թեև ապագայի բարձր գնաճի ռիսկերը դեռևս առկա են:

Ռուսաստանի տնտեսությունը 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում, ինչպես նախորդ եռամսյակներում, շարունակել է ակնհայտ օգուտներ ստանալ նավթի համաշխարհային շուկայի իրավիճակից, որտեղ նավթի գները միջին հաշվով ավելի բարձր էին⁵:

ՀՆԱ և արդյունաբերություն. Ռուսաստանի տնտեսական աճի շարժիչ ուժը շարունակում է մնալ ներքին պահանջարկի աճը, որի արդյունքում ավելի ակնառու են դառնում տնտեսության կառուցվածքային փոփոխությունները և միջոցների տեղաշարժը դեպի ոչ արտահանելի ճյուղեր (հիմնականում կապիտալ շինարարություն):

Արդյունաբերության աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 3.0%՝ նախորդ տարվա 4.9%-ի փոխարեն, իսկ տարվա արդյունքներով արդյունաբերության աճը կազմել է 3.9%՝ նախորդ տարվա 4.0%-ի փոխարեն: Վերանշակող արդյունաբերությունում 2006 թ. գրանցվել է 4.4% աճ՝ նախորդ տարվա 5.7%-ի փոխարեն:

Ի տարբերություն արդյունաբերության ճյուղի, ոչ արտահանելի հատվածում շարունակվել են տարվա սկզբից արձանագրվող աճի բարձր տեմպերը, մասնավորապես՝ շինարարության ճյուղում նախորդ տարվա հունվար-նոյեմբերի համեմատ գրանցվել է բարձր՝ 14.2% աճ (նախորդ տարի՝ 9.8% աճ), իսկ մանրածախ առևտրի ոլորտում՝ 12.8% (նախորդ տարի՝ 12.6%): Վերջիններս էլ համարվում են ՀՆԱ իրական աճի շարժիչ ուժերը: Վերը նշված ցուցանիշների արդյունքում հունվար-նոյեմբերին ՀՆԱ իրական աճը կազմել է 6.5%:

Ընթացիկ հաշիվ. 2006 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում նավթի միջազգային գների նվազումն անդրադարձել է ընթացիկ հաշվի հավելուրդի նվազման վրա: Ընթացիկ հաշվի հավելուրդը 2006 թ. չորրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատությամբ, կրճատվել է 4.0 մլրդ ԱՄՆ դոլարով և կազմել 17.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Վերջինս պայմանավորվել է առևտրային հաշվեկշռի հավելուրդի 3.0 մլրդ

⁵ Նավթի համաշխարհային գները տարվա առաջին ութ ամիսներին, 2005 թ. դեկտեմբերի համեմատ, բարձրացել են 29.7%-ով և հասել մինչև 73.6 ԱՄՆ դոլարի (ամսական միջին), սակայն սեպտեմբերից սկսած՝ աստիճանաբար նվազել են մինչև տարեվերջ, թեև 2006 թ-ին, 2005 թ. համեմատ, նավթի գների միջին աճը կազմել է 20.2%:

ԱՄՆ դոլար նվազմամբ: Այնուամենայնիվ, 2006 թ. տարեկան տվյալներով՝ ընթացիկ հաշվի հավելուրդն ավելացել է 12.3 մլրդ ԱՄՆ դոլարով և կազմել 95.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար⁶:

Ընթացիկ հաշվի, ինչպես նաև կապիտալի և ֆինանսական հաշվի դրական մնացորդների արդյունքում արձանագրվել է Ռուսաստանի կենտրոնական բանկի համախառն պահուստների բարձր աճ: Տարեվերջի դրությամբ հասել է արդեն 303.7 մլրդ ԱՄՆ դոլարի: Նշված ցուցանիշով Ռուսաստանն առաջ է անցել Թայվանից (դեկտեմբերի վերջի դրությամբ՝ 266.15 մլրդ ԱՄՆ դոլար) և զիջում է միայն երկու առաջատարներին՝ Չինաստանին (դեկտեմբերի վերջի դրությամբ՝ 1066.0 մլրդ ԱՄՆ դոլար) և Ճապոնիային (դեկտեմբերի վերջի դրությամբ՝ 895.32 մլրդ ԱՄՆ դոլար):

Գնաճ և փոխարժեք. 2006 թ. ընթացքում արտարժույթի շուկան բնութագրվել է արտարժույթի պահանջարկի նկատմամբ առաջարկի առաջանցիկ աճով, ինչը ռուբլու փոխարժեքի արժևորման նախադրյալներ է ստեղծել:

Այսպիսի պայմաններում Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը, գնաճի պահպանման խնդիրներից ելնելով, թույլ է տվել ռուբլու փոխարժեքի արժևորման համեմատաբար բարձր տեմպեր՝ ի տարբերություն նախորդ տարվա, երբ Կենտրոնական բանկը նախապատվություն է տվել փոխարժեքի կայուն մակարդակի պահպանմանը: 2006 թ. չորրորդ եռամսյակում ռուսական ռուբլու արժևորումը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ կազմել է տ/տ 7.4%, իսկ տարվա կտրվածքով՝ 3.9%՝ նախորդ տարվա 1.8%-ի փոխարեն:

Ռուբլու դիրքերի ամրապնդման հիմնական գործոնից՝ ընթացիկ հաշվի ավելցուկի անախադեպ աճից բացի, վերջինիս արժևորումը պայմանավորվել է նաև միջազգային շուկայում ԱՄՆ դոլարի արժեզրկմամբ: Մինչդեռ ժամանակ, ներքին շուկայում առաջարկի և պահանջարկի հարաբերակցության վրա ազդել է նաև ոչ ռեզիդենտների հետաքրքրությունը ռուբլով արտահայտված ակտիվների նկատմամբ:

Տարվա ընթացքում փոխարժեքի սահուն արժևորման վարքագիծը, որպես գնաճային սպասումների ձևավորման հիմնական գործոն, իր արտացոլումն է գտել գնաճի ցուցանիշում, ինչը 2006 թ. չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 9.2% (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 11.3%): Արդյունքում՝ տարին ավարտվել է սպառողական գների 9.8% աճով:

⁶ 2006 թ. ցուցանիշը Ռուսաստանի կենտրոնական բանկի գնահատականն է:

Մակրոտնտեսական իրավիճակը հարևան երկրներում

Ադրբեջանի տնտեսության աճի տեմպերը ինչպես տարածաշրջանում, այնպես էլ ԱՊՀ երկրների թվում 2006 թ. եղել է ամենաբարձրը: 2006 թ. իրական ՉՆԱ աճը նախորդ տարվա համեմատ կազմել է 34.5%, ընդ որում ոչ նավթային հատվածում ՉՆԱ աճը կազմել է 12.1%: Ինչպես 2004-2005 թթ., այնպես էլ 2006 թ. ընթացքում տնտեսական աճի այսպիսի բարձր տեմպերը հիմնականում պայմանավորվել են վառելիքի (նավթ, բնական գազ և այլ ածխաջրեր) արդյունահանմամբ և դրա հետ կապված՝ շինարարության և տրանսպորտի հատվածների աճով: Տնտեսության արտադրական ծյուղերում աճը կազմել է 72.9%, իսկ սպասարկման ոլորտում՝ 20.6%: Արտադրանքի և ներմուծման զուտ հարկերը կազմել են ՉՆԱ 6.5%-ը: Արդյունաբերությանը բաժին է ընկել ՉՆԱ 58.3%-ը, գյուղատնտեսությանը՝ 7.1%-ը, տրանսպորտին՝ 5.3%-ը, կապին՝ 1.8%-ը, առևտրին և ռեստորանային ու հյուրանոցային ծառայություններին՝ 5.6%-ը, սոցիալական և այլ ծառայություններին՝ 7.9%-ը:

2006 թ. հունվար-դեկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, Ադրբեջանում գնաճը կազմել է 8.3%, իսկ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ՝ 11.4%: Ընդ որում, գնաճին հիմնականում նպաստել է պարենային ապրանքների գների աճը: Այսպես, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատությամբ պարենային ապրանքների գնաճը կազմել է 11.9%, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 5.3%, ծառայություններինը՝ 2.6%:

Ըստ նախնական տվյալների՝ 2006 թ. հունվար-դեկտեմբերին իրականացված արտահանման-ներմուծման գործարքների արդյունքում Ադրբեջանում ձևավորվել է դրական մնացորդ՝ շուրջ 1 մլրդ դոլարի չափով⁷: Ըստ գնահատումների՝ օտարերկրյա ներդրումների ծավալները 2006 թ. կազմել են շուրջ 3 մլրդ դոլար: Կապիտալի ներհոսքի և առևտրային հաշվեկշռի հավելուրդի մասն ծավալների պարագայում առաջացել է որոշակի ճնշում գների մակարդակի և մանաթի փոխարժեքի վրա: Գնաճի տեմպերը զսպելու նպատակով Ազգային բանկը վարել է մանաթի՝ դանդաղ տեմպերով արժևորման քաղաքականություն և ակտիվացրել է իր մասնակցությունը արժույթային շուկայում: 2006 թվականին Ազգային բանկի գործառնությունների տեսակարար կշիռը արժույթային շուկայի ընդհանուր շրջանառությունում կազմել է 10-11%՝ նախորդ տարվա 2-3%-ի փոխարեն⁸: 2006 թ. ընթացքում Ազգային բանկի ինտերվենցիաները արժույթային շուկայում կազմել են շուրջ 1 մլրդ ԱՄՆ դոլար, թեև արդյունքում մա-

⁷ Նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ ապրանքների արտահանման ծավալներն ավելացել են 22.0%-ով և կազմել 5.6 մլրդ դոլար, իսկ ներմուծման ծավալները՝ 36.0%-ով և կազմել 4.6 մլրդ դոլար: Աղբյուրը Day.Az, 9 հունվարի 2007:

⁸ Աղբյուրը Day.Az, 7 փետրվարի 2007թ.:

նաթի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 5.4%-ով, իսկ տարեկան միջին փոխարժեքը նախորդ տարվա միջինի համեմատ արժևորվել է 5.9%-ով:

Վրաստանում տնտեսական աճի ցուցանիշը 2006 թ. հունվար-սեպտեմբերին կազմել է 8.6%⁹: Ընդ որում, ՀՆԱ-ում արդյունաբերական արտադրանքի ծավալը կազմել է 27.6%, իսկ գյուղատնտեսական արտադրանքինը՝ 17.6%¹⁰: Համաձայն Վրաստանի իշխանությունների հայտարարության՝ չնայած արտաքին ցնցումներին, մասնավորապես, Ռուսաստանի կողմից գազի գների բարձրացմանն ու վրացական ապրանքների արտահանումը Ռուսաստան խոչընդոտելուն, 2006 թ. կապահովվի իրական ՀՆԱ-ի 8% աճ¹¹:

2006 թ. հունվար-դեկտեմբերին, ինչպես և Ադրբեջանում, այստեղ նույնպես շարունակվել է գրանցվել բարձր գնաճ: 2006 թ. հունվար-դեկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, գնաճը Վրաստանում կազմել է 9.2%, իսկ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ՝ 8.8%: Ի տարբերություն Ադրբեջանի, որտեղ գնաճի վարքագծի վրա շարունակում են հիմնական ազդեցություն ունենալ պարենային ապրանքների գները, Վրաստանում գնաճի վարքագծի վրա մեծապես ազդել են նաև ոչ պարենային ապրանքների գները: Նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ պարենային ապրանքների գնաճը կազմել է 9.3%, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 9.2%, ծառայություններինը՝ 7.3%¹²: 2006 թ. ընթացքում գնաճը հատկապես բարձր է եղել ապրիլ-հունիսին՝ պայմանավորված կառուցվածքային գործոններով և ավելցուկային իրացվելիությամբ, որը հանգեցրել էր ներքին պահանջարկի չնախատեսված աճի: Կառուցվածքային գործոններն են՝ նավթի և հանքահումքային այլ ապրանքների համաշխարհային գների բարձրացումը, բնական գազի և էլեկտրականության աղմինիստրատիվ գների բարձրացումը¹³:

2006 թ. հունվար-դեկտեմբերին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ, վրացական լարին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 4.6%-ով, իսկ տարեկան միջին փոխարժեքը նախորդ տարվա միջինի համեմատ արժևորվել է 2.04%-ով: Վրացական լարի արժևորումը կարող էր լինել ավելի բարձր, եթե Վրաստանի ազգային բանկը Թբիլիսիի միջբանկային արժույթային բորսայում 2006թ. ընթացքում չիրականացներ 415.8 մլն ԱՄՆ դոլարի չստերիլիզացված զուտ առք, այդ թվում՝ 112 մլն դոլարի զուտ առքը կատարվել է մայիս-օգոստոսի, իսկ 238 մլն դոլարի զուտ առքը՝ նոյեմբեր-դեկտեմբերի ընթացքում:

Թուրքիայի¹⁴ տնտեսությունում 2006 թ. երրորդ եռամսյակում ՀՆԱ իրական աճի տեմպերը զգալի դանդաղել են և կազմել տ/տ 3.4% (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում գրանցվել էր 7.0% աճ): ՀՆԱ աճի տեմպերի նվազումը պայմանավորվել է գյուղատնտեսական արտադրանքի ծավալների նվազմամբ, առևտրի և տրանսպորտային ու հեռահաղորդակցման ոլորտների աճի ցածր ցուցանիշներով: Մինչդեռ արդյունաբերության աճը բարձր էր և ապահովվել է արտահանման ուղղվածությամբ ունեցող ծյուղերի հաշվին (երրորդ եռամսյակում արդյունաբերության աճը կազմել է 6.4%): Այնուամենայնիվ, նախորդ եռամսյակներում գրանցված տնտեսական բարձր աճի արդյունքում, երրորդ եռամսյակի անբարենպաստ զարգացումները էական ազդեցություն չեն ունեցել և երեք եռամսյակների կտրվածքով տնտեսական աճը կազմել է 5.6%՝ նախորդ տարվա 5.5%-ի փոխարեն:

Պահանջարկի տեսանկյունից՝ տնտեսության ցածր աճը երրորդ եռամսյակում հիմնականում պայմանավորվել է մասնավոր հատվածի իրական ծախսումների ընդամենը 1.3% աճով՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի 11.2% աճի փոխարեն: Դրան հակառակ, պետական հատվածում վերջնական սպառման իրական ծախսումներն աճել են 15.4%-ով՝ նախորդ տարվա 3.3%-ի փոխարեն:

Սպառողական գների աճը չորրորդ եռամսյակում ուղղորդվել է ինչպես անվանական փոխարժեքի, այնպես էլ նավթի միջազգային գների շարժերով: Նախորդ եռամսյակներում գրանցված գների բարձր աճի տեմպերը պահպանվել են նաև չորրորդ եռամսյակում: 2006 թ. չորրորդ եռամսյակում սպառողական գների աճը կազմել է տ/տ 9.8%, ինչը 2.2 տոկոսային կետով բարձր է նախորդ տարվա նույն ցուցանիշից: Վերջինս մասնակիորեն պայմանավորվել է այն հանգամանքով, որ թեև հուլիսից սկսած՝ թուրքական լիրան ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ

⁹ Վրաստանում վիճակագրության նոր համակարգի անցնելու կապակցությամբ ՀՆԱ-ի և դրա տարրերի դինամիկային վերաբերող ցուցանիշները հրապարակվում են ուշացումներով:

¹⁰ Աղբյուրը՝ Newsgeorgia.ru, 11 հունվարի 2007թ.:

¹¹ 2007 թվականին կանխատեսվում է շուրջ 7% տնտեսական աճ:

¹² 2006 թ. ընթացքում բանցարաբոստանային կուլտուրաների գները բարձրացել են 21.8%-ով, մրգերի և խաղողի գները՝ 35.6%-ով, շաքարի և իրուշակեղենի գները՝ 11.2%-ով: Կոմունալ ծառայությունների գները բարձրացել են 22.2%-ով, առողջապահության ոլորտում՝ 16%-ով: Բացի այդ, տրանսպորտային սպասարկումը թանկացել է 2.5%-ով, իսկ հյուրանոցների, սրճարանների և ռեստորանների սպասարկումը՝ 7.7%-ով: Ալկոհոլային և ծխախոտային արտադրանքի գները տարվա ընթացքում նվազել են 10.5%-ով՝ ակցիզային հարկերի կրճատման արդյունքում:

¹³ 2006 թ. հունվարից էլեկտրականության արժեքը Վրաստանում թանկացել է միջին հաշվով 58.9%-ով, իսկ մայիսից բնական գազը թանկացել է 31.3%-ով:

¹⁴ Տնտեսական աճի և դրա կառուցվածքի վերաբերյալ չորրորդ եռամսյակի, ինչպես նաև 2006 թ. տարեկան փաստացի ցուցանիշները կիրառարկվեն 2007 թ. ընթացքում (տե՛ս Թուրքիայի պաշտոնական վիճակագրության հրապարակման կայք՝ www.turkstat.gov.tr):

արժևորվել է, այնուամենայնիվ, չորրորդ եռամսյակի տվյալներով, դեռևս մնում է 7.6%-ով արժեզրկված, ինչը ներմուծման գների միջոցով ընդլայնել է գնաճը: Ըստ տարեկան արդյունքների՝ միջին գնաճը կազմել է 9.6% (ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ՝ 9.7%)

Արտաքին հատվածի անբարենպաստ զարգացումները շարունակվել են նաև հոկտեմբեր-նոյեմբերին: Դա արտահայտվել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացմամբ, ինչը հունվար-նոյեմբերին կազմել է 29.9 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելանալով 10.5 մլրդ ԱՄՆ դոլարով, իսկ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ-ում, ըստ երեք եռամսյակների արդյունքների, կազմել է 8.8%: Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի շարունակական խորացումը պայմանավորվել է առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի ավելացմամբ, իսկ վերջինս էլ՝ արտահանման աճի նկատմամբ ներմուծման առաջանցիկ աճով: Արտահանումը ավելացել է հիմնականում կապիտալատար ծյուղերի հաշվին, որտեղ նախկինում իրականացվել էին ներդրումներ: Իսկ ներմուծման մեջ չորրորդ եռամսյակում տեղի է ունեցել կառուցվածքային տեղաշարժ. աճել է կապիտալ և միջանկյալ սպառման ապրանքների ներմուծումը՝ սպառողական ապրանքների ներմուծման նվազման պայմաններում:

Նախորդ տարվա հունվար - նոյեմբերի համեմատ, ծառայությունների հաշվեկշռի դրական մնացորդը կրճատվել է մոտ 2.0 մլրդ ԱՄՆ դոլարով:

Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ֆինանսավորման աղբյուրների կառուցվածքում զգալի ավելացել են օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները¹⁵. 57.8%՝ նախորդ տարվա հունվար-նոյեմբերի 33.3%-ի փոխարեն: Դրան հակառակ, նվազել է պորտֆելային ներդրումների մասնակցությունը և կազմել 26.7%, իսկ այլ կապիտալինը՝ 46.3%: Նշված ժամանակահատվածում Կենտրոնական բանկը կուտակել է 3.4 մլրդ ԱՄՆ դոլարի պահուստներ:

Չնայած անվանական փոխարժեքի կայունացմանը, այնուամենայնիվ միջինժամկետում գնաճային սպասումները բարձր են նպատակային ցուցանիշից: Նշված սպասումները, ինչպես նաև ծառայությունների գների հետ կապված ռիսկերն ու համաշխարհային շուկայում անորոշությունների շարունակական ընթացքը Կենտրոնական բանկին հիմք են տալիս պահպանելու քաղաքականության տոկոսադրույքներն անփոփոխ՝ 17.5% մակարդակում: Նշված գործոնների ներքո անվանական տոկոսադրույքները դեռևս բարձր են՝ պայմանավորելով բարձր իրական տոկոսադրույքներ:

¹⁵ Հունվար-նոյեմբերին օտարերկրյա ուղղակի ներդրումներն աճել են մոտ 2.4 անգամ և կազմել 18.13 մլրդ ԱՄՆ դոլար:

Վճարային հաշվեկշիռ¹⁶

Արտաքին միջավայրի վերը նկարագրված զարգացումները արտացոլվել են 2006 թ. 33 վճարային հաշվեկշռի հոսքերի վարքագծում:

Տարվա սկզբից արտաքին աշխարհից փոխանցվող առաջարկի շուկերը 2006 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում աստիճանաբար թուլացել են, ինչի արդյունքում հունքային և միջանկյալ սպառման ապրանքների գների տ/տ աճի տեմպերը նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշի համեմատ դանդաղել են: Ընդ որում՝ նավթի համաշխարհային գների՝ օգոստոսից սկսված աստիճանական նվազումը չորրորդ եռամսյակում հանգեցրել է նավթի գների մոտ 60 ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց մակարդակի, թեև այն դեռևս բարձր է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի մակարդակից: Դրան հակառակ՝ արագացել են սպառողական ապրանքների ներմուծման դոլարային գների աճի տեմպերը՝ պայմանավորված գործընկեր երկրների բարձր գնաճով, ինչպես նաև ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժույթների արժևորմամբ: Արդյունքում՝ ներմուծման դոլարային գների աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 14.1%, իսկ տարվա արդյունքներով՝ 15.2%, ինչը նպաստել է նաև ներմուծման դոլարային ծավալների բարձր աճին:

Մյուս կողմից՝ նավթի միջազգային գների բարձր մակարդակի պահպանման պարագայում Հայաստանի տնտեսության վրա անուղղակի ազդեցություն են ունեցել Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումները: Վերջինս արտահայտվել է արտարժույթային հսկայածավալ միջոցների ներհոսքի շարունակական բարձր աճով: Թեև դա ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ֆինանսավորման տեսանկյունից դիտվում է որպես դրական երևույթ, այնուամենայնիվ, երկընտրանքի առջև է կանգնեցնում Կենտրոնական բանկին՝ ֆինանսական և դրամավարկային կայունության ապահովման տեսանկյունից: 2006 թ. չորրորդ եռամսյակն ավարտվել է ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների տ/տ 41.3% աճով, իսկ 2006 թ. ընթացքում վերջինիս աճը կազմել է 33.7%:

Արտաքին միջավայրի, ինչպես նաև ներքին տնտեսության զարգացումները հանգեցրել են չորրորդ եռամսյակի վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդի անվանական և

¹⁶ 2006թ. վճարային հաշվեկշռի առաջին երեք եռամսյակների ցուցանիշները մարտի 29-ի դրությամբ պաշտոնական ցուցանիշներն են, իսկ չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշները 33 4Բ գնահատումներն են:

ՀՆԱ-ում որպես կշիռ տ/տ ցուցանիշի խորացմանը, ինչն առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի խորացման արդյունք էր: Չորրորդ եռամսյակի վերջին արտահանման աճը կազմել է տ/տ 13.4%՝ ներմուծման տ/տ 30.1% աճի պայմաններում: 2006 թ. արտահանման (կրեդիտ) և ներմուծման (դեբետ) ծավալների աճը կազմել է համապատասխանաբար 3.4% և 21.1%:

Վճարային հաշվեկշիռը հավելուրդով է եղել, որի արդյունքում արտարժութային շուկայում շարունակվել են արժևորման դրսևորումները, ինչը զուգակցվել է դրամայնացման շարունակական գործընթացով:

Առաջարկի տեսանկյունից՝ արտաքին աշխարհի ազդեցությունը գնաճի վրա 2006 թ. չորրորդ եռամսյակում եղել է ընդլայնող՝ հաշվի առնելով արտաքին գների լազային ազդեցությունը, ինչպես նաև այն, որ չնայած երրորդ եռամսյակի համեմատ դրանց մակարդակները նվազել են, սակայն նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ դեռևս բարձր են: Այնուամենայնիվ, ներմուծման դուրսային գների բարձր ցուցանիշի բացասական ազդեցությունը հիմնականում չեզոքացվել է անվանական փոխարժեքի շարունակվող արժևորմամբ¹⁷:

Պահանջարկի տեսանկյունից ևս արտաքին աշխարհը գնաճի վրա ունեցել է ընդլայնող ազդեցություն, մասնավորապես՝ ֆինանսական և կապիտալի հսկայածավալ ներհոսքը նպաստել է տնտեսությունում ներքին պահանջարկի լրացուցիչ աճին: Ֆինանսական ներհոսքի և դրա հետևանքով պահանջարկի զգալի աճի ճնշումները գնաճի վրա թուլացել են հետևյալ գործոնների միջոցով:

1. Աժող պահանջարկի մի մասը բավարարվել է ներմուծման հաշվին, ինչը մի կողմից՝ ներքին տնտեսությունում ապահովել է ապրանքների և ծառայությունների լրացուցիչ առաջարկ, մյուս կողմից՝ ներմուծման առաջանցիկ աճի հետևանքով առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճը հանգեցրել է ֆինանսական միջոցների արտահոսքի ավելացման:
2. Փոխարժեքի շարունակվող արժևորման արդյունքում նվազել է երկիր ներհոսող արտար-

ծուքային միջոցների դրամային արժեքը, հետևաբար և՛ դրա հաշվին ստեղծվող պահանջարկը:

Ընթացիկ հաշիվ

2006 թ. չորրորդ եռամսյակում պահպանվել են տարեսկզբից նկատվող միտումները. այն է՝ մասնավոր տրանսֆերտների և «Եկամուտներ» հոդվածով արտարժութային միջոցների զուտ ներհոսքը շարունակել է դրական ազդեցություն ունենալ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատման վրա: Մինչդեռ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը շարունակել է խորանալ, ինչն էլ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի աճի պատճառ է դարձել: Ընդ որում՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը չորրորդ եռամսյակում ավելացել է ինչպես բացարձակ արժեքով, այնպես էլ ՀՆԱ-ում տեսակարար կշռով: Ընթացիկ հաշվի պակասուրդը չորրորդ եռամսյակում ավելացել է 43.6 մլն ԱՄՆ դոլարով (մոտ 1.7 անգամ) և կազմել 105.2 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ վերջինիս կշիռը ՀՆԱ-ում կազմել է 4.1%՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի 3.5%-ի փոխարեն: 2006 թ. տարեկան արդյունքներով՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը խորացել է 159.2 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 352.5 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ընթացիկ հաշիվ /ՀՆԱ հարաբերակցությունը՝ 5.3%՝ նախորդ տարվա 3.9%-ի փոխարեն:

2006 թ. չորրորդ եռամսյակում առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը խորացել է 103.9 մլն ԱՄՆ դոլարով (54.0%-ով) և կազմել 296.2 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ տարեկան կտրվածքով վերջինս ավելացել է 301.5 մլն ԱՄՆ դոլարով (51.3%-ով) և կազմել 889.5 մլն ԱՄՆ դոլար: Առևտրային հաշվի պակասուրդի խորացումը մի կողմից կրել է սպառողական և հատկապես ներդրումային ապրանքների նկատմամբ ներքին պահանջարկի աճի, մյուս կողմից՝ մասամբ արժեքավորվող փոխարժեքի ազդեցությունները:

Արտահանման ծավալների (կրեդիտ) աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 13.4% (արտահանումը կազմել է 313.4 մլն ԱՄՆ դոլար), իսկ 2006 թ. գրանցվել է արտահանման ցածր՝ 3.4% աճ: Չորրորդ եռամսյակում «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների տ/տ 7.4%-ով նվազումը փոխհատուցվել է «Հանքահումքային արտադրանք», «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» և «Պատրաստի

¹⁷ Իրական տնտեսությունում գների կոշտությունների և շուկայական կառուցվածքի հետևանքով փոխարժեքի արժևորումն անմիջապես չի հանգեցնում ներքին գների նույնչափ նվազմանը, այդ իսկ պատճառով ներմուծման դուրսային գների աճը, նույնիսկ նույնքան արժևորման պայմաններում, այնուամենայնիվ կարող է ընդլայնել գնաճը: Թվային վերլուծությունների մանրամասները տե՛ս «Ներմուծման գները» բաժնում:

սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար տ/տ 53.0%, 14.1%, 11.8% աճով: «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի արտահանման նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է համաշխարհային շուկաներում մոլիբդենի գների անկմամբ¹⁸: Վերջինիս հակառակ՝ «Հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբի աննախադեպ բարձր աճին նպաստել է չորրորդ եռամսյակում պղնձի գների տ/տ մոտ 52.0% աճը (չնայած չորրորդ եռամսյակի ընթացքում պղնձի գները նվազման միտում են դրսևորել, այնուամենայնիվ նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ դրանց մակարդակը դեռևս բարձր է): «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների տ/տ աճը պայմանավորվել է տարեսկզբից արձանագրվող տեխնիկական խնդիրների լուծմամբ, չնայած 2006 թ. արդյունքներով այս ապրանքախմբի արտահանման ծավալները նվազել են 1.6%-ով: «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների տ/տ 14.1% աճ է գրանցվել չորրորդ եռամսյակում, ինչը պայմանավորվել է նշված ապրանքախմբում ներառված երկու խոշոր ենթաապրանքախմբերի՝ ադամանդի և ոսկու արտահանման աճով¹⁹: Այնուամենայնիվ, տարեկան արդյունքներով այն դեռևս ցածր է նախորդ տարվա մակարդակից:

«Հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբի արտահանման ծավալները 2006 թ. ավելացել են 45.9%-ով, իսկ «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», ինչպես նաև «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբերի արտահանման ծավալները 2006 թ. համապատասխանաբար նվազել են 4.7%-ով և 12.8%-ով:

Ներմուծման (դեբետ) աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 30.1% (ներմուծումը կազմել է 609.6 մլն ԱՄՆ դոլար): Ընդ որում՝ բոլոր ապրանքախմբերի, բացառությամբ մեկ՝ փոքր կշիռ

ունեցող ապրանքախմբի, ներմուծման ծավալները ավելացել են: Ներմուծման աճին, բացի մեծ կշիռ կազմող ապրանքախմբերի՝ «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» (չորրորդ եռամսյակում տ/տ 10.9% աճ), «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» (չորրորդ եռամսյակում տ/տ 51.8% աճ), «Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» (չորրորդ եռամսյակում տ/տ 40.0% աճ) բարձր աճից, շարունակում են նպաստել նաև ոչ մեծ կշիռ ունեցող՝ «Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք», «Պլաստմասսա և դրանցից իրեր» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 31.7% և 2.0 անգամ տ/տ աճերը:

«Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ներմուծման աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 6.6%, սակայն տարեկան արդյունքներով վերջինս նվազել է 10.1%-ով: Այս ապրանքախմբում ներառված ադամանդի ներմուծման ծավալների 8.4%-ով նվազումը փոխհատուցվել է ոսկու ներմուծման աճով, որով էլ պայմանավորվել է ապրանքախմբի ցուցանիշի աճը չորրորդ եռամսյակում:

Արտահանման ծավալների աճը, առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ցուցանիշը հաշվի առնելու, չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 13.1%, մինչդեռ ներմուծման ծավալները, առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ցուցանիշի, ավելացել են 34.6%-ով: Արդյունքում առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը, առանց նշված հոդվածի, չորրորդ եռամսյակում ավելացել է 110.9 մլն ԱՄՆ դոլարով (55.0%-ով) և կազմել 312.6 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ 2006 թ. տարեկան արդյունքներով ավելացել է 320.7 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 897.3 մլն ԱՄՆ դոլար:

Արտաքին առևտրի աշխարհագրական տեսանկյունից՝ ապրանքային հաշվեկշռի պակասուրդի խորացումը հիմնականում պայմանավորվել է ԱՊՀ, Եվրոմիության, Իրանի և Թուրքիայի հետ ապրանքային հաշվեկշռի պակասուրդների համապատասխանաբար 38.6%, 58.8%, 32.2%, 36.6% խորացմամբ²⁰: Մինչդեռ Հիմաստանի հետ

¹⁸ Մոլիբդենի կշիռը նշված ապրանքախմբում 2006 թ. կազմել է չուրջ 66.0%:

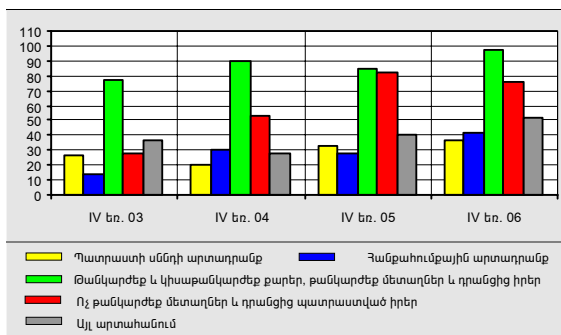
¹⁹ Ադամանդի համաշխարհային շուկայում արձանագրվում է որակյալ և խոշոր քարերի առաջարկի աստիճանական նվազում՝ պայմանավորված որակյալ քարերի հումքի արդյունահանման ծավալների նվազմամբ: Դրա հետևանքով խոշոր քարերի գների զգալի աճը հանգեցրել է պահանջարկի կառուցվածքային տեղաշարժի. խոշոր քարերի պահանջարկը նվազել է, մանր քարերինը՝ ավելացել, ինչը բնականոն երևույթ է ադամանդի շուկաներում: Պետք է նշել, որ Հայաստանը մասնագիտացած է միջին քարերի մշակման և արտահանման մեջ:

²⁰ Երկրների հետ ապրանքային հաշվեկշռների հաշվարկման ժամանակ օգտագործվել են ներմուծման «ըստ ծագման վայրի» վիճակագրական տվյալները՝ «ըստ առևտուր անող երկրի» վիճակագրական տվյալների փոխարեն:

Ընթացիկ հաշիվը 2004 – 2006 թթ. (մլն ԱՄՆ դոլար)

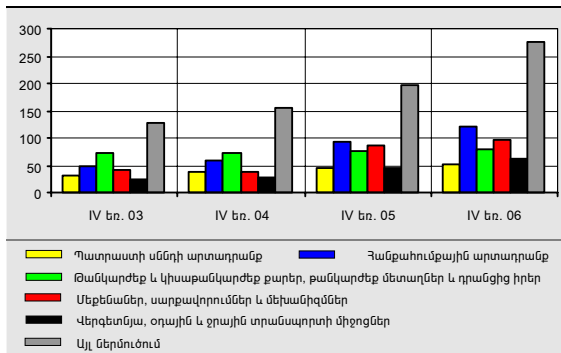
	IV եռ. 04	2004	IV եռ. 05	2005	IV եռ. 06	2006
Ընթացիկ հաշիվ	-11.2	-161.6	-61.6	-193.3	-105.2	-352.5
Առևտրային հաշվեկշիռ	-117.8	-458.0	-192.3	-587.9	-296.2	-889.5
Ծառայություններ (զուտ)	-18.8	-70.7	-20.5	-59.3	-21.4	-57.6
Եկամուտներ (զուտ)	21.0	36.7	8.4	44.7	29.4	75.4
Մասնավոր տրանսֆերտներ (զուտ)	81.5	269.4	113.6	341.9	158.0	451.7
Պաշտոնական տրանսֆերտներ (զուտ)	22.9	61.0	29.2	67.3	24.9	67.6

ապրանքային հաշվեկշռի պակասուրդը խորացել է 2.1 անգամ:



Գրաֆիկ 1.7

2006 թ. IV եռամսյակում արտահանման հիմնական 4 ապրանքախմբերից երեքի ծավալները աճել են (մլն ԱՄՆ դոլար)



Գրաֆիկ 1.8

2006 թ. IV եռամսյակում ներմուծման գլխավոր հոդվածների ցուցանիշների աճ է արձանագրվել (մլն ԱՄՆ դոլար)

2006 թ. չորրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը փոքրինչ խորացել է՝ 4.4%-ով (պակասուրդը կազմել է 21.4 մլն ԱՄՆ դոլար՝ 20.5 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն): Ծառայությունների արտահանման աճը 2006 թ. չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ

8.4% կամ 7.5 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ներմուծման աճը՝ 7.7% կամ 8.4 մլն ԱՄՆ դոլար: Վերջինս հիմնականում պայմանավորվել է ապրանքային ներմուծման հետ կապված՝ ոչ ռեզիդենտների կողմից մատուցված տրանսպորտային ծառայությունների աճով: Այնուամենայնիվ 2006 թ. ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը կրճատվել է 1.7 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 57.6 մլն ԱՄՆ դոլար:

Մասնավոր տրանսֆերտների և եկամուտների զուտ ներհոսքը շարունակել է դրական ազդեցություն ունենալ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատման վրա: Մասնավոր տրանսֆերտների ամնախադեպ աճը շարունակվել է նաև 2006 թ. չորրորդ եռամսյակում. գրանցվել է մասնավոր տրանսֆերտների²¹ տ/տ 39.1% աճ: Եկամուտների զուտ ներհոսքն ավելացել է 3.5 անգամ և կազմել 29.4 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ պաշտոնական տրանսֆերտները նվազել են 14.7%-ով: «Եկամուտներ» հոդվածի ցուցանիշի աճը հիմնականում պայմանավորվել է սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների աճով:

Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացումն այնուամենայնիվ զսպել է ֆինանսական ներհոսքի արդյունքում պահանջարկի աճի ընդլայնող ազդեցությունը գնաճի վրա, քանի որ հանգեցրել է մի կողմից՝ եկամուտների արտահոսքի ավելացման, մյուս կողմից՝ ներմուծման միջոցով սպառողական ապրանքների իրական ծավալների լրացուցիչ առաջարկի:

²¹ Ֆիզիկական անձանց՝ ոչ առևտրային նպատակով կատարված զուտ փոխանցումները չորրորդ եռամսյակում ավելացել են տ/տ 41.3%-ով և կազմել 248.2 մլն ԱՄՆ դոլար (2006 թ. աճը կազմել է 33.7%): Վերջինս ներառում է սեզոնային աշխատողների աշխատուժից ստացվող եկամուտները, մասնավոր տրանսֆերտները, ինչպես նաև կապիտալ տրանսֆերտները: Ըստ երկրների գերակշռում են Ռուսաստանից և ԱՄՆ-ից փոխանցումները, համապատասխանաբար՝ 90.0% և 9.1% կշիռներով զուտ փոխանցումների մեջ:

Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ

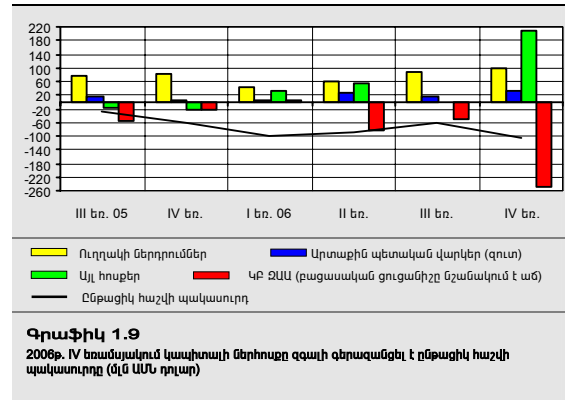
2006 թ. չորրորդ եռամսյակում արտաքին աշխարհի խնայողությունների՝ կապիտալի և ֆինանսական հաշվի զուտ ներհոսքը զգալի գերազանցել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը, որի պարագայում արձանագրվել է 33 կենտրոնական բանկի արտաքին պահուստների մեծածավալ աճ: Վերջինս, բացի մասնավոր հատվածի կողմից կապիտալի զուտ ներհոսքի անմախաղեպ աճից²², պայմանավորվել է նաև Կառավարության սեփականաշնորհման միջոցների 85.6 մլն ԱՄՆ դոլար փոխարկմամբ: Կապիտալի և ֆինանսական հաշվի զուտ ներհոսքը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 355.7 մլն ԱՄՆ դոլար՝ աճելով տ/տ 4.3 անգամ: Մասնավորապես՝ մասնավոր հատվածի կողմից այլ կապիտալի զուտ ներհոսքը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 121.1 մլն ԱՄՆ դոլար:

Նվազել են կապիտալ տրանսֆերտները՝ տ/տ 27.2% (ծավալը կազմել է 13.0 մլն ԱՄՆ դոլար)՝ կազմելով ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ֆինանսավորման 12.3%-ը²³: Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները չորրորդ եռամսյակում աճել են տ/տ 20%-ով և կազմել 100.0 մլն ԱՄՆ դոլար՝ ֆինանսավորելով ընթացիկ հաշվի պակասուրդի 95.0%-ը, այլ կապիտալի ներհոսքը՝ 197.3%-ը (209.5 մլն ԱՄՆ դոլար), իսկ պետական հատվածի վարկերի զուտ տեղաբաշխման ֆինանսավորումը կազմել է 31.6%: Ընթացիկ հաշվի ու կապիտալի և ֆինանսական հաշվի վերը նշված

²² Այլ կապիտալի մասնավոր հատվածում գրանցվում են հիմնականում մասնավոր հատվածի կողմից վերցված առևտրային վարկերը և կանխիկ արտարժույթը: Ըստ ՀՀ ԿԲ վիճակագրության վարչության կողմից կատարված հարցումների արդյունքների՝ 2006 թ. ընթացքում գնահատվել է ոչ բանկային հատվածի միջոցով կանխիկ արտարժույթի զուտ ներհոսքի 735.5 մլն ԱՄՆ դոլար ծավալ: Այս ներհոսքի մի մասը գնահատվել է որպես կանխիկ կապիտալ տրանսֆերտներ և ուղղակի ներդրումներ՝ մոտ 147.1 մլն ԱՄՆ դոլարի չափով, իսկ մյուս մասը՝ որպես ընթացիկ հաշվի գործարքներ (զբոսաշրջության արտահանում, սեզոնային աշխատողների աշխատավարձ և մասնավոր տրանսֆերտներ)՝ 588.4 մլն ԱՄՆ դոլար: Ավելացնելով այս գումարները ընթացիկ և կապիտալի ու ֆինանսական հաշիվներին և որպես գործարքի մյուս կողմ ստանալով այլ մասնավոր հատվածի կանխիկ արտարժույթի ավելացում նույն գումարի չափով՝ կարող ենք փաստել, որ ընթացիկ հաշվի հավելուրդը 2006 թ. կազմել է 346.3 մլն ԱՄՆ դոլար կամ ՀՆԱ 5.4%-ը:

²³ Մեր տնտեսությունը ուղարկվող մասնավոր տրանսֆերտների մի մասը հատկացվում է անշարժ գույքի ձեռքբերմանը, մի մասը՝ սպառմանը, մյուս մասը (որը գալիս է կանխիկ ծանապարհով և չի գրանցվում որևիցե տեղ)՝ հասարակության կանխիկ արտարժույթի պաշարների ավելացմանը: Ուստի իրատեսական կլիներ, որ մասնավոր տրանսֆերտների և մասնավոր հատվածի այլ կապիտալի միջոցների մի մասը ցույց տրվեր որպես կապիտալ տրանսֆերտներ:

հոսքերի պայմաններում վճարային հաշվեկշիռը ավելցուկով է եղել, որի արդյունքում ԿԲ ԶԱԱ-ը չորրորդ եռամսյակում աճել է 248.8 մլն ԱՄՆ դոլարով: 2006 թ. տարեկան արդյունքներով՝ կապիտալի և ֆինանսական հաշվի զուտ ներհոսքը կազմել է 737.7 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչը զգալի գերազանցել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը: Վերջինս նպաստել է ԿԲ ԶԱԱ 380.8 մլն ԱՄՆ դոլարով աճին:



Ֆինանսական ներհոսքի զգալի աճը հերթական անգամ նպաստել է տնտեսությունում պահանջարկի աճին՝ ճնշումներ առաջացնելով գնաճի վրա: Սակայն, մյուս կողմից, Կենտրոնական բանկի կողմից վարվող արժույթային լուծակը քաղաքականության արդյունքում անվանական փոխարժեքը արժևորվել է, և զսպվել են գնաճի վրա ֆինանսական միջոցների մեծածավալ ներհոսքի ճնշումները²⁴:

Տոկոսադրույքներ, փոխարժեք և դրամավարկային զարգացումներ

Տոկոսադրույքներ

2006 թվականը, որպես գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ներդրման անցումային տարի, պետք է առանձնանար ոչ միայն այդ ռազմավարության հիմնական սկզբունքների

²⁴ Փոխարժեքի արժևորումը փոքրացնում է արտարժույթով արտահայտված ֆինանսական միջոցների դրամական համարժեքը, որն ավելի մեծ կլիներ, եթե փոխարժեքը հաստատագրվեր: Ուստի երկրորդ դեպքում դրամով արտահայտված պահանջարկի անվանական մեծությունը շատ ավելի մեծ կլիներ, ճնշումները գների վրա՝ նույնպես:

կիրառմամբ, այլ նաև դրանից բխող որոշակի բարեփոխումներով: Վերջինս հիմնականում հանգելու էր դրամավարկային գործիքների կիրառման մոտեցումները գնաճի նպատակադրման ռազմավարության պայմաններին համապատասխանեցնելու խնդրին: Միևնույն ժամանակ, ներդրվող նոր ռազմավարության ներքո իրականացված քաղաքականության թափանցիկությունն ապահովելու պահանջից ելնելով՝ նախատեսվում էր լայն հասարակությանը ԿԲ գործունեության մասին իրազեկել մամուլի ամենամսյա հաղորդագրությունների և եռամսյակային հաշվետվությունների պարբերական հրապարակումների միջոցով: Դա ոչ միայն նպատակ ուներ մանրամասն մեկնաբանությունների և գործունային վերլուծության միջոցով ներկայացնելու ԿԲ հիմնական նպատակի ապահովմանն ուղղված դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքն ու արդյունքները, այլ նաև ազդակներ հաղորդելու հետագա 12-ամսյա կտրվածքով սպասվող գնաճային զարգացումների և հնարավոր ռիսկերի վերաբերյալ:

Ըստ գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ԶԳ ԿԲ վերջնական նպատակը գնաճի նպատակային մակարդակն է: Որպես անվանական խարիսխ է ընդունվել գնաճի կանխատեսված մակարդակը, որպես գործառնական նպատակ՝ 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 ԶԳ ԿԲ-ն ապրիլից փոփոխություն է կատարել դրամավարկային քաղաքականության գործիքակազմում: Հիմնական փոփոխությունն այն է, որ անուղղակի գործիքներն ուղղված են կարճաժամկետ տոկոսադրույքի նպատակային ցուցանիշի ապահովմանը:

Որպես հիմնական կիրառվում է ռեպո գործիքը: ԶԳ կենտրոնական բանկը ամեն չորեքշաբթի շուկային առաջարկում է մեկշաբաթյա

ռեպո գործառնություն՝ ԶԳ կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքով, շուկայում մշտապես պահպանում է իրացվելության անհրաժեշտ մակարդակ՝ միաժամանակ ապահովելով կարճաժամկետ տոկոսադրույքի նպատակային ցուցանիշը:

Բանկային համակարգում առկա ավելցուկային իրացվելության կրճատման խնդիրները լուծելու նպատակով ԿԲ-ն թողարկում է արժեթղթեր, որոնք դիտարկվում են որպես կառուցվածքային գործիք, և յուրաքանչյուր ամսվա սկզբին հրապարակվում է թողարկումների ամսական օրացույցը:

Համեմատաբար ավելի երկարատև ժամանակահատվածում շուկայի մասնակիցներին իրացվելություն տրամադրելու կամ ավելցուկային իրացվելությունը կրճատելու նպատակով ԿԲ-ն կիրառում է երկրորդային շուկայում պետական արժեթղթերի առք ու վաճառքի գործառնությունները:

Իրացվելության և տոկոսադրույքների կարճաժամկետ տատանումների ճշգրտման համար կիրառվում են ճշգրտող գործիքներ:

Կենտրոնական բանկը ֆինանսական շուկայում հանդես է գալիս նաև որպես վերջին ատյանի վարկատու և հնարավորություն է տալիս առևտրային բանկերին մշտապես ներդնելու ավելցուկային միջոցները՝ շուկայականից համապատասխանաբար ավելի բարձր և ավելի ցածր տոկոսադրույքներով: Մշտական հնարավորության գործիքների ժամկետը սահմանվել է մեկ օր, ընդ որում՝ դրանց տոկոսադրույքները, որպես կանոն, հավասարաչափ են հեռացված վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքից:

Ֆինանսական 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 տնտեսության տարեկան զարգացումների արդյունքում դրսևորված որոշակի ռիսկեր:

Մասնավորապես.

- իրական հատվածում՝ անբարենպաստ եղանակի հետևանքով բուսաբուծության համախառն բերքի նվազումը զսպել է ամռան ամիսներին «Միրզ» և «Բանջարեղեն» ապրանքախմբերի գների սեզոնային անկումը,
- արտաքին հատվածում՝ էներգակիրների, մասնավորապես՝ նավթի միջազգային գների աճը,

- հարկաբյուջետային հատվածում՝ տարեկան կտրվածքով ծախսերի անհամաչափ բաշխվածությունը և դրանց հիմնական մասի կուտակումը չորրորդ եռամսյակում,
- դրամայնացման գործընթացի արագացումը:

Վերը նշված առաջին երկու ռիսկերի դրսևորման արդյունքում գնաճի վարքագիծը զգալիորեն շեղվել է նախանշված սցենարից, ինչի հետևանքով արդեն հուլիս-օգոստոսին գնաճը գերազանցել է տ/տ 6%-ը: Ակնհայտ էր, որ տարեվերջին կանխատեսված մինչև 3% մակարդակը գերազանցվելու էր՝ վերոնշյալ ոչ մոնետար գործոններով պայմանավորված: Այդ պարագայում զսպողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը նպատակահարմար չէր նաև ֆինանսական շուկայում գնային կտրուկ տատանումներ չառաջացնելու տեսանկյունից, առավել ևս, որ գնաճի վրա ազդեցությունը դրսևորվելու էր հիմնականում 9-12 ամիս լազով, այսինքն՝ 2007-ի երկրորդ կիսամյակում: Այդ իսկ պատճառով սեպտեմբերին ՀՀ ԿԲ-ն և ՀՀ կառավարությունը համատեղ քննարկել և գնաճի տարեվերջի ծրագրային մակարդակի վերանայման որոշում են կայացրել՝ դեկտեմբերի վերջի համար այն սահմանելով տ/տ $5\% \pm 1.5\%$:

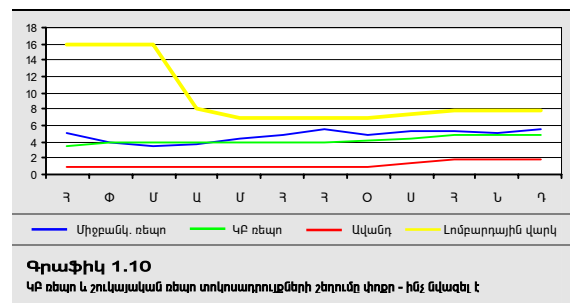
Հաջորդ գործոնը, որն անդրադարձել է տարվա ընթացքում ԿԲ կողմից իրականացված դրամավարկային քաղաքականության ընթացքի վրա, դրամայնացման գործընթացն է: Այն տարվա առաջին կեսին, նախորդ տարվա համեմատ, որոշ չափով դանդաղել է, իսկ երկրորդ կիսամյակից սկսած՝ կրկին ակտիվացել, որից էլ մասամբ ածանցվել է տարվա ընթացքում կիրառված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

Նկատի ունենալով արդեն իսկ առաջին եռամսյակում կանխատեսված բարձր գնաճի հավանականությունը, ՀՀ ԿԲ-ն հունվարի վերջին ԿԲ հիմնական գործիքի տոկոսադրույքը 3.5-ից բարձրացրել է 4%-ի և հաջորդող ամիսների ընթացքում նախապատվությունը տվել է ֆինանսական շուկայում ակտիվ գործառնությունների իրականացման միջոցով բանկային համակարգի ավելցուկային իրացվելիության ներքաշմանը: Սակայն, հիմնականում պայմանավորված միջազգային շուկաներում հանքահումքային ապրանքների բարձր գներով և գյուղատնտեսության ոլորտի իրական աճի նվազմամբ, երբ գնաճի ճնշումները ուժգնանում էին, ԿԲ-ն, օգոստոսից սկսած, ռեպո տոկոսադրույքը բարձրացրել է 0.25-ական տոկոսային կետով՝ հոկտեմբերին

հասցնելով 4.75%-ի: Հավասարաչափ բարձրացվել են նաև լոմբարդային վարկի և ներգրաված միջոցների տոկոսադրույքները, որոնք հոկտեմբերին համապատասխանաբար կազմել են 7.75% և 1.75%:

Տոկոսադրույքի փոխանցման լծակի արդյունավետության բարձրացման նկատառումներից ելնելով, միաժամանակ փորձելով ուղղորդել միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքը՝ ԿԲ-ն տարվա ընթացքում ֆինանսական շուկայում հանդես է եկել կարճաժամկետ գործառնությունների իրականացմամբ, իսկ ավելցուկային իրացվելիությունը ներքաշել է հիմնականում պարտատոմսերի տեղաբաշխումների միջոցով:

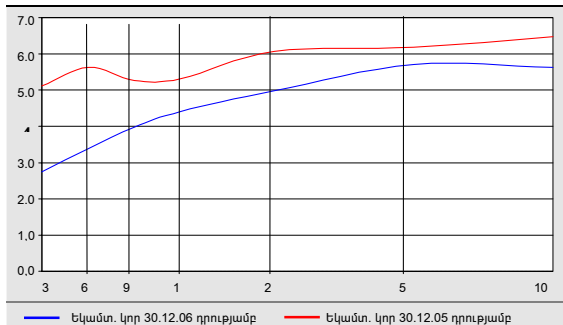
Պայմանավորված ապրիլից՝ ԿԲ գործիքակազմի փոփոխությամբ, ապրիլ - դեկտեմբեր ժամանակահատվածում ինչպես միջբանկային ռեպո շուկայում, այնպես էլ ԿԲ կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունների ծավալները ավելացել են: Ռեպո երկրորդային շուկայում 2006-ին իրականացված գործառնությունների ծավալը կազմել է 167.3 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա համեմատ աճելով 70%-ով, իսկ ռեպո տոկոսադրույքը դեկտեմբերին կայունացել է 5.25%-ի շրջակայքում: Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունների ընդհանուր ծավալը տարվա ընթացքում կազմել է 51.0 մլրդ դրամ:



Ձգալիորեն ավելացել են նաև ԿԲ ներքաշող գործառնությունների ծավալները: Մասնավորապես՝ ԿԲ կողմից իրականացվել է պարտատոմսերի 75 թողարկում՝ 77.5 մլրդ դրամ ծավալով, որոնց նկատմամբ ձևավորված ընդհանուր պահանջարկը կազմել է 111.1 մլրդ դրամ: Տեղաբաշխված ԿԲ պարտատոմսերի ծավալը կազմել է 70.1 մլրդ դրամ՝ 5.46% միջին եկամտաբերությամբ՝ 2005 թ. համեմատությամբ աճելով 1.11 տոկոսային կետով: Իրականացվել է նաև 9.6 մլն ԱՄՆ դոլարի արտարժույթի ներգրավման սվոփ: Առևտրային բանկերից Կենտրոնական բանկի

ներգրաված միջոցների համախառն ծավալը կազմել է 226.8 մլրդ դրամ, որի գերակշիռ մասը՝ 154.5 մլրդ դրամը, ներգրավվել է 2006 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում: Այս գործիքի վրա ևս ազդեցություն է ունեցել ԿԲ գործիքակազմում կատարված փոփոխությունը, քանի որ ԿԲ կողմից ներգրավվող միջոցների ժամկետների կրճատումը (մինչև 1 օր) այն դարձրել է ավելի հասանելի և արդյունավետ:

Պետական (գանձապետական) պարտատոմսերի շուկայում ևս 2006 թ. ընթացքում տոկոսադրույքները բարձրացել են: ՊՊ առաջնային շուկայում 2006 թ. ընթացքում ձևավորված տարեկան միջին եկամտաբերությունը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել է՝ կարճաժամկետ հատվածում 0.98 տոկոսային կետով՝ կազմելով 5.12%, միջնաժամկետ հատվածում՝ 0.7 տոկոսային կետով՝ կազմելով 6.11%, իսկ երկարաժամկետ հատվածում՝ 1.47 տոկոսային կետով՝ կազմելով 9.3%:

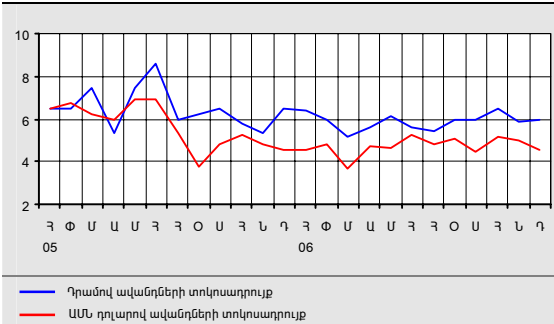


Գրաֆիկ 1.11
Տոկոսադրույքների աճ եկամտաբերության կորի կարճաժամկետ հատվածում

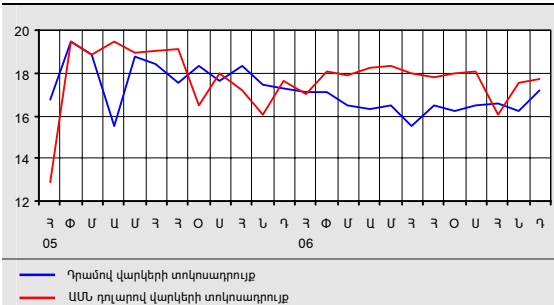
Ինչպես ցույց է տալիս եկամտաբերության կորի ուսումնասիրությունը, եկամտաբերությունները ՊՊ երկրորդային շուկայում աճել են կորի ողջ երկայնքով: Եկամտաբերության կորի դիրքի փոփոխության գերակշիռ մասը՝ 90%-ը, պայմանավորվել է կորի մակարդակի համընթաց (զուգահեռ) տեղաշարժով, որը, ի հաշիվ եկամտաբերությունների աճի, կազմել է 1.32 տոկոսային կետ: 48.58%-ով փոփոխվել է կորի գոգվածությունը (0.061-ից 0.031), ինչը վկայում է երկարաժամկետ ու կարճաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքների միջև տարբերության նվազման մասին: Մնացորդային գործոնները կորի փոփոխության մեջ կազմել են -38.58%:

2006 թվականի դեկտեմբերին ՀՀ դրամով ավանդների տոկոսադրույքները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվա-

զելով 0.5 տոկոսային կետով՝ կազմել են 5.95%, իսկ դոլարային ավանդների տոկոսադրույքները մնացել են գրեթե նույնը՝ կազմելով 4.53%: Արդյունքում՝ ԱՄՆ դոլարով և ՀՀ դրամով ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 1.42 տոկոսային կետ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 1.86-ի փոխարեն:



Գրաֆիկ 1.12
Բանկային համակարգում ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով ավանդների տոկոսադրույքները գրեթե չեն փոխվել



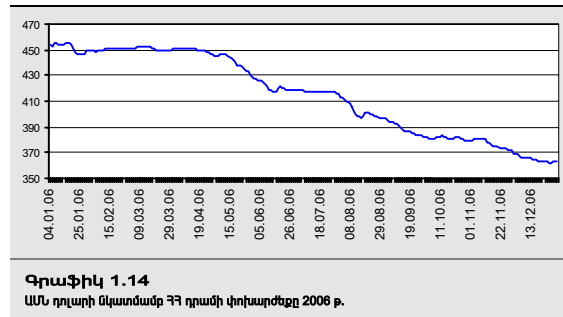
Գրաֆիկ 1.13
Բանկային համակարգի կողմից ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները մնացել են գրեթե անփոփոխ

Առևտրային բանկերի կողմից ԱՄՆ դոլարով և ՀՀ դրամով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները նախորդ տարվա համեմատ մնացել են գրեթե անփոփոխ՝ կազմելով համապատասխանաբար՝ 17.68% և 17.20%: ԱՄՆ դոլարով և ՀՀ դրամով վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունները համապատասխանաբար կազմել են 13.15 և 11.25 տոկոսային կետ:

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, հետևաբար՝

ընթացիկ հաշվի հաշվեկշռի վրա: Անվանական փոխարժեքն ազդում է նաև տրանսֆերտների դրամային մեծությամբ, հետևաբար նաև՝ պահանջարկի վրա:



ՀՀ դրամի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 2006 թվականին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի վերջի համեմատ, դրսևորել է արժևորման միտում: Փոխարժեքի նման վարքագիծը պայմանավորվել է ֆինանսական ներհուսքի և դրամի նկատմամբ պահանջարկի աճի արդյունքում ձևավորված վճարային հաշվեկշռի ավելացումով: 2006 թ. չորրորդ եռամսյակում դրամի արժևորումը կազմել է 9.52%²⁵, իսկ տարեկան արժևորումը՝ 23.85%²⁵, ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին փոխարժեքը նախորդ տարվա միջինի համեմատ արժևորվել է 10.01%-ով²⁵ 457.69 դրամից հասնելով 416.04 դրամի:

2006 թ. ընթացքում միջբանկային շուկայում իրականացված գործառնությունների համախառն ծավալը կազմել է 5024.93 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչը 66.09%-ով ավելի է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշից: Արժույթային շուկայի գործառնությունների ծավալները առավելապես աճել են չորրորդ եռամսյակում (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ՝ 86.17%-ով) և կազմել 1746.14 մլն ԱՄՆ դոլար: Վերջինս վկայում է արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալների, արտաքին ֆինանսական ներհուսքի և ներքին տնտեսության բարձր աճի միտումների մասին:

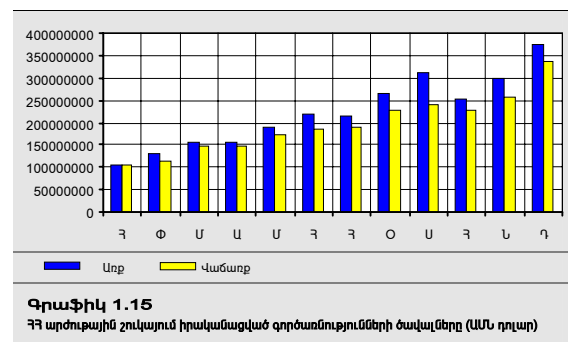
Տարվա ընթացքում եվրո/դրամ գործառնությունների շուկայում ծավալներն ավելացել են 43.62%-ով: Համախառն ծավալը կազմել է

²⁵ ՀՀ դրամի՝ որպես ուղղակի գնանշվող արժույթի արժևորումը (արժեզրկումը) հաշվարկվում է

$$P_{\%} = \left(\frac{P^1 - P^2}{P^2} \right) * 100\% \quad \text{բանաձևով, որտեղ } P^1 \text{ և } P^2 - \text{ը}$$

փոխարժեքներն են, համապատասխանաբար՝ ժամանակահատվածի սկզբում և վերջում:

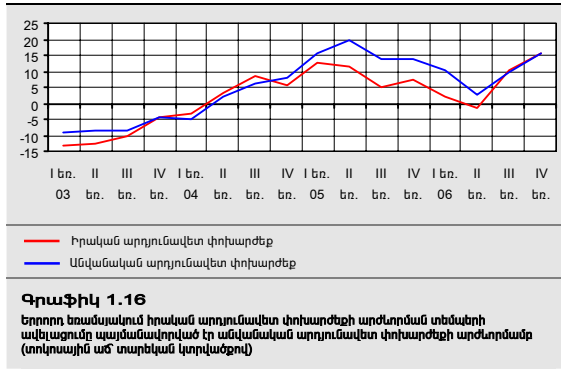
336.36 մլն եվրո (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 234.20 մլն եվրո): Արժույթային շուկայի այս հատվածում նույնպես ծավալները առավելապես աճել են չորրորդ եռամսյակում (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ՝ 58.78%-ով) և կազմել 112.53 մլն եվրո: Ֆինանսական ներհուսքի ազդեցությունը մեղմելու, փոխարժեքի տատանումները հարթելու և դրամայնացման գործընթացը խթանելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկը 2006 թ-ին ՀՀ բանկերից զուտ գնել է 245.33 մլն ԱՄՆ դոլար, որից 131.36 մլն ԱՄՆ դոլարը՝ չորրորդ եռամսյակում (նախորդ տարի այդ ցուցանիշները կազմել էին համապատասխանաբար 102.38 և 7.28 մլն ԱՄՆ դոլար):



Չորրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքի միջին արժևորումը կազմել է տ/տ 15.4 տոկոս, որը էապես բարձր էր նախորդ եռամսյակի ցուցանիշից (9.9 տոկոս): Դա ամբողջովին պայմանավորվել է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժևորման տեմպերի արագացմամբ, որը եռամսյակի միջին կտրվածքով կազմել է տ/տ 21.0 տոկոս և միայն մասամբ փոխհատուցվել գործընկեր երկրների միջին կշռված արժևորմամբ՝ 4.5 տոկոս:

Անվանական արդյունավետ փոխարժեքի նման արժևորումը պայմանավորվել է նաև իրական փոխարժեքի վարքագիծը չորրորդ եռամսյակում, քանի որ Հայաստանի և գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճը գրեթե հավասար էին՝ եռամսյակի միջինը տ/տ 5.8 և 5.7 տոկոս համապատասխանաբար: Արդյունքում՝ իրական փոխարժեքը չորրորդ եռամսյակում արժևորվել է 15.2 տոկոսով: Գործընկեր երկրների գնաճի վրա հիմնական ազդեցություն են ունեցել Ռուսաստանը՝ 1.8 տոկոսային կետ, և Իրանը՝ 1.6 տոկոսային կետ, իսկ զարգացած երկրների ընդհանուր գնաճի մակարդակը նախորդ եռամսյակի ցուցանիշի համեմատ փոքր-ինչ նվազել է: ՀՀ

գնաճը նույնպես որոշակի նվազել է երրորդ եռամսյակի՝ գյուղատնտեսական արտադրանքի թողարկման կրճատմամբ պայմանավորված բարձր մակարդակներից:



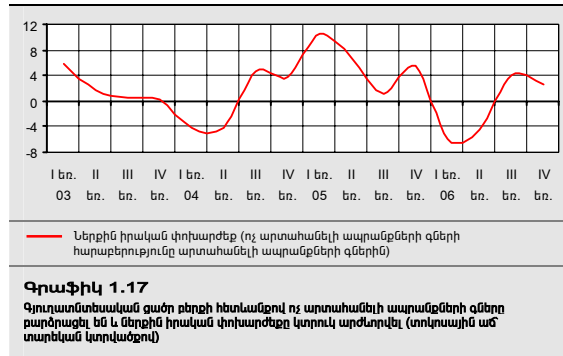
2006 թվականի ընթացքում իրական փոխարժեքի արժևորումը կազմել է 6.6 տոկոս (նախորդ տարի՝ 9.0 տոկոս)՝ դրսևորելով ավելի ցածր արժևորման տեմպեր: Վերջինս նույնպես պայմանավորվել է ՀՀ դրամի փոխարժեքի 10.0 տոկոս արժևորմամբ, որի հետևանքով անվանական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորման 2006 թվականի տարեկան ցուցանիշը կազմել է 9.6 տոկոս: Գործընկեր երկրների փոխարժեքը տարեկան կտրվածքով էական ազդեցություն չի ունեցել: արժեքավորվել է ընդամենը 0.7 տոկոսով: Հայաստանում 2006 թվականի միջին գնաճը կազմել է 2.9 տոկոս, մինչդեռ գործընկեր երկրների՝ 5.6 տոկոս:

Ոչ արտահանելի հատվածի գները չորրորդ եռամսյակում աճել են եռ/եռ մոտ 5 տոկոսով, որը, ցածր լինելով նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի աճից, հանգեցրել է ներքին իրական փոխարժեքի արժևորման տեմպերի նվազման: Ներքին իրական փոխարժեքը չորրորդ եռամսյակում արժևորվել է տ/տ 2.6 տոկոսով, իսկ 2006 թվականին՝ արժեզրկվել 1.2 տոկոսով:

Ոչ արտահանելի ապրանքների գները չորրորդ եռամսյակում բարձրացել են տ/տ 4.9 տոկոսով, մինչդեռ արտահանելի ապրանքների գները՝ ընդամենը 0.1 տոկոսով: Պատճառը հիմնականում ՀՀ դրամի անվանական փոխարժեքի արժևորման բարձր տեմպերն էին (չորրորդ եռամսյակում՝ տ/տ 21.0 տոկոս): Վերջինս ոչ միայն չեզոքացրել է արտահանելի հատվածի գների աճը, այլև, կրճատելով պահանջարկը, զսպել ոչ արտահանելի հատվածի գների աճը:

Նույն երևույթները կարելի է արձանագրել նաև 2006 թվականի համար: Համաշխարհային

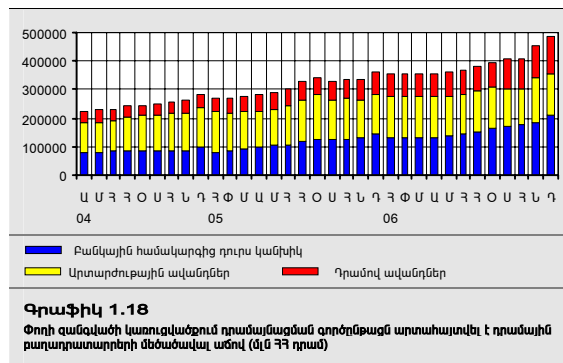
գնաճի ազդեցությունը և տնտեսական աճով ու ֆինանսական ներհոսքով պայմանավորված ներքին պահանջարկի աճը չեզոքացվել են ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժևորման հետևանքով, որի արդյունքում արտահանելի ապրանքների գների աճը կազմել է 3.0 տոկոս, իսկ ոչ արտահանելի ապրանքներինը՝ 1.8 տոկոս:



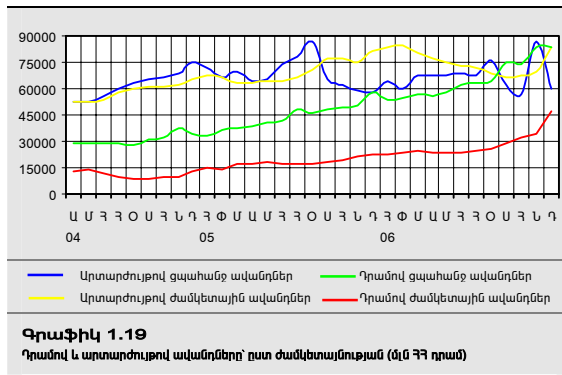
Դրամավարկային զարգացումներ

2006 թվականին դրամայնացման բարձր տեմպերի պարագայում արձանագրվել է դրամային զանգվածի մեծածավալ աճ տարեկան շուրջ 117.5 մլրդ դրամ կամ 52.3%, որը փոքր-ինչ զիջել է նախորդ տարվա ցուցանիշին (54.3%): Ընդ որում, դրամայնացման ակտիվ գործընթացի մասին է վկայում նաև դրամային զանգված/ՀՆԱ ցուցանիշը, որը 2004 թ. 7.6%-ից 2006-ին հասել է մոտ 13%-ի:

Բարձր աճի տեմպեր են գրանցվել դրամային զանգվածի կառուցվածքային երկու բաղադրատարրերի գծով էլ, այսպես՝ շրջանառությունում գտնվող կանխիկ տարեկան աճը կազմել է 46.5% (նախորդ տարի՝ 46.4%), իսկ դրամային ավանդները 2006-ին աճել են 62.6%-ով (նախորդ տարի՝ 70.7%):



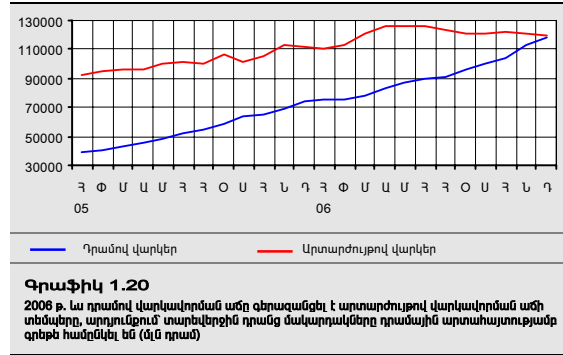
Արտարժույթային ավանդները տարվա ընթացքում, դոլարային արտահայտությամբ, ավելացել են շուրջ 13%-ով (առանց տարեվերջին մեկ բանկի կողմից ստացված ժամանակավոր արտարժույթային միջոցների): Այն փոքր-ինչ գերազանցել է նախորդ տարվա նույն ցուցանիշը (8.8%)՝ պայմանավորված նախորդ տարվա համեմատ դրամայնացման առավել բարձր տեմպերով: Իսկ եթե հաշվի առնենք նաև տարվա ընթացքում դրամի արժեքավորման միտումները, ապա արտարժույթային ավանդների դրամային արտահայտությամբ ցուցանիշը նվազել է 9.5%-ով:



Նշված շարժերի արդյունքում փողի զանգվածի տարեկան աճը կազմել է 32.9%՝ նախորդ տարվա նույն ցուցանիշի 27.8% աճի փոխարեն:

Ըստ առաջարկի տարրերի, փողի զանգվածի աճը պայմանավորվել է բացառապես բանկային համակարգի ՋԱԱ-ի մեծածավալ աճով՝ 70.7% կամ 164.9 մլրդ դրամ, իսկ ՋՆԱ-ն նվազել է 33.8%-ով կամ 44.7 մլրդ դրամով: Ընդ որում, շարունակվել են առևտրային բանկերի ՋԱԱ-ի նվազման միտումները (տարեկան 25.2 մլրդ դրամ), ինչը նշանակում է, որ այս տարի ևս, որպես տնտեսության վարկավորման աղբյուր, բանկերը օգտագործել են արտարժույթային պահուստները: Սակայն տարեվերջին, մեկ բանկի կողմից իրականացված մեծածավալ արտարժույթային գործարքից հետո, առևտրային բանկերի ՋԱԱ-ը կտրուկ ավելացել է, ինչի արդյունքում դրանց տարեկան նվազումը կազմել է շուրջ 9.0 մլրդ դրամ:

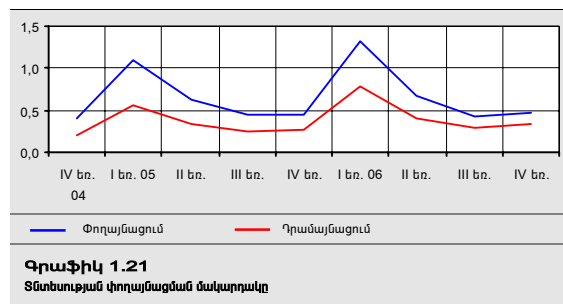
Բանկային համակարգի ՋՆԱ-ն նվազել է Կառավարության զուտ պարտավորությունների և համակարգի զուտ այլ ակտիվների նվազման հաշվին՝ համապատասխանաբար 36.8 մլրդ և 60.8 մլրդ դրամով, որոնց հիմնական մասը պայմանավորվել է ԿԲ նույն ցուցանիշների շարժերով (մանրամասն տե՛ս «Փողի բազա» հատվածում):



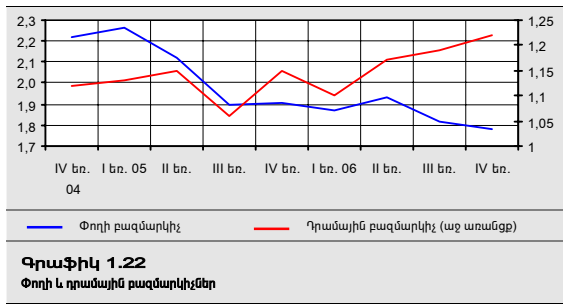
ՋՆԱ մյուս բաղադրատարրի՝ տնտեսության վարկավորման ցուցանիշի՝ վերջին տարիների արձանագրված աճի բարձր տեմպերը այս տարի ևս պահպանվել են՝ 28.1% կամ 52.9 մլրդ դրամ (2005-ին՝ 33.7%, 2004-ին՝ 37.9%): Ընդ որում, բերված թվերը վկայում են աճի տեմպերի դանդաղման մասին, մինչդեռ դրանք հիմնականում կրել են դրամի արժեքավորման ազդեցությունը, ինչը զտելու պարագայում կունենանք վարկավորման աճ՝ 2006 թ-ին՝ 43.7%, 2005-ին՝ 42.0%, 2004-ին՝ 49.7%: Տնտեսության դրամայնացման և մեկ դրսևորում է տնտեսության վարկավորման ցուցանիշի արժույթային կառուցվածքի փոփոխությունը, ինչի արդյունքում արտարժույթային վարկերի տեսակարար կշիռը վարկավորման ընդհանուր ծավալում 2004 թ. 68.5%-ից 2006-ին իջել է 50.2%-ի:

Նշենք, որ վերը բերված բոլոր ցուցանիշների տարեկան փոփոխություններում գերակշռել են հատկապես չորրորդ եռամսյակի շարժերը՝ հիմնականում պայմանավորված փողի պահանջարկի և հարկաբյուջետային քաղաքականության սեզոնայնությամբ:

Վերջին տարիներին, դրամայնացման գործընթացով պայմանավորված, տնտեսության դոլարայնացման աստիճանը (արտարժույթային ավանդներ/փողի զանգված) ունեցել է նվազման միտում. 2004 թ.՝ 49%, 2005 թ.՝ 38.5%, իսկ 2006 թ.՝ 29.5%:



Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող տնտեսության փողայնացման և դրամայնացման գործակիցները տարվա ընթացքում դրսևորել են բնականոն աճի միտումներ՝ համապատասխանաբար տարեկան 5.9% և 21.9%, որը դրամայնացման գործակիցի գծով շատ ավելին է եղել՝ պայմանավորված դրամի նկատմամբ մեծածավալ պահանջարկով:



Այդուհանդերձ, 2006 թվականի վերջի տվյալներով՝ փողայնացման 14.7% մակարդակը բավականին ցածր է անցումային շրջանում գտնվող մյուս երկրների նույն ցուցանիշի համեմատությամբ: Սակայն, արդյունավետ փողի զանգվածի²⁶ միջոցով գնահատած փողայնացման մակարդակը կազմում է ավելի քան 42%²⁷:

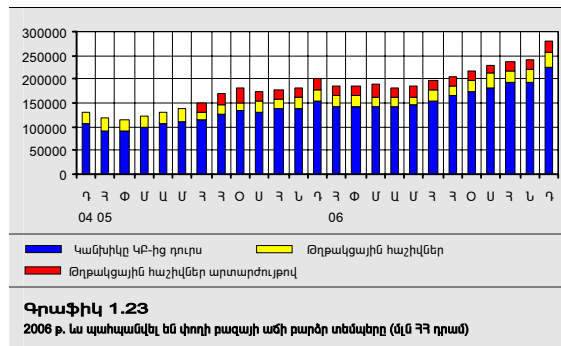
Փողի բազմարկիչը 2006 թ-ին նվազել է 12.7%-ով, իսկ դրամային բազմարկիչը տարվա կտրվածքով մնացել է գրեթե անփոփոխ՝ աճելով ընդամենը 0.5%-ով: Այս ցուցանիշներն ավելի ցածր են սպասվածից՝ պայմանավորված կանխիկ դրամի առավել բարձր աճի տեմպերով:

Փողի բազա. Ինչպես արդեն նշվել է, 2006 թ-ին, հատկապես երրորդ եռամսյակում, դրամայնացման գործընթացը ակտիվացել է, ինչի արդյունքում դրամի նկատմամբ տնտեսության ներկայացրած մեծածավալ պահանջարկը ԿԲ կողմից բավարարվել է փողի բազայի՝ նախատեսվածից ավելի արագ աճ ապահովելու միջոցով (փաստացի՝ տարեկան 41.1% կամ 82.4 մլրդ դրամ): Միևնույն ժամանակ, դա ուղեկցվել է ֆինանսական մեծածավալ ներհոսքով, որի մի որոշակի մասը, ելնելով նաև դրամի կտրուկ արժեքավոր-

²⁶ Արդյունավետ փողի զանգվածը բանկային համակարգից դուրս շրջանառվող կանխիկ դրամից, դրամով և արտարժույթով ցրահանջ և ժամկետային ավանդներից բացի, որոնք փողի զանգվածի բաղադրատարրերն են, ներառում է նաև շրջանառությունում կանխիկ արտարժույթը: Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային և ֆինանսական փնտհագրության ծեռնարկ, 2004 թ.:

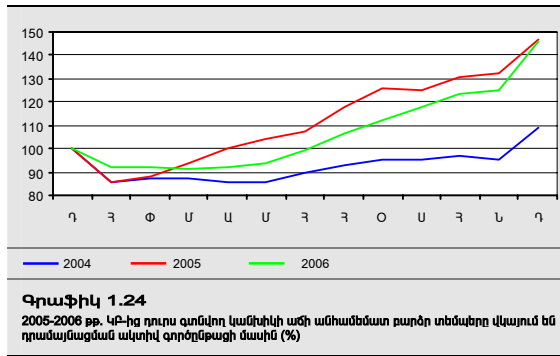
²⁷ 2006 թվականի վերջին կանխիկ արտարժույթի ծավալը համարժեք է եղել 649 մլրդ դրամի (ըստ ԿԲ գնահատումների):

ման 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 տարեկան ցուցանիշի, այնպես էլ հետագա մեկ տարվա կտրվածքով եռամսյակային ցուցանիշների ապահովման առումով, ԿԲ-ն իր գլխավոր խնդրին հասնելու նպատակով կիրառել է նաև ներքաշող դրամային գործիքներ, մասնավորապես՝ սեփական արժեթղթերի տեղաբաշխումը: Դա էր պատճառը, որ 2006 թ. արդյունքներով փողի բազայի տարեկան աճը զիջել է նախորդ տարվա ցուցանիշին (51.9%), քանի որ նախորդ տարվա այդ ժամանակահատվածում առկա էին գնանկումային ռիսկեր, և փողի առաջարկը զսպելու անհրաժեշտություն չկար:

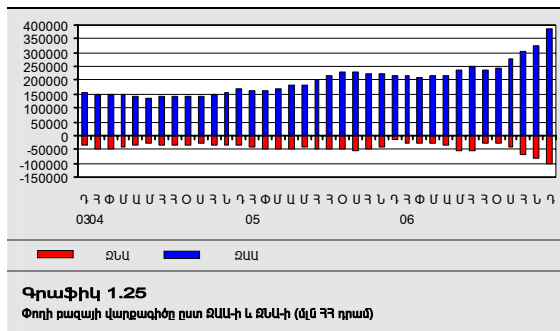


Փողի բազայի և դրա կառուցվածքային տարրերի տարեկան վարքագծի և սեզոնային դրսևորումների առումով՝ 2006 թվականը հստակ տարանջատվել է ըստ կիսամյակների: Այսինքն՝ փողի բազայում մեծ տեսակարար կշիռ կազմող (80%) կանխիկ դրամի տարեկան վարքագծից ակնհայտ երևում է, որ տարվա առաջին կեսին այն հիմնականում կրկնել է 2004 թ. սեզոնայնությունը, իսկ երկրորդ կիսամյակում՝ դրսևորել 2005-ի առանձնահատկությունը՝ պայմանավորված դրամայնացման տեմպերի արագացման պարագայում դրամի նկատմամբ մեծ պահանջարկով:

Արդյունքում, 2006 թ-ի առաջին կիսամյակում փողի բազան և ԿԲ-ից դուրս գտնվող կանխիկը նվազել են՝ համապատասխանաբար 0.7% և 0.6%-ով (2005 թ. աճել են 14% և 7.5%-ով և 2004 թ.՝ նվազել 10.4% և 10.1%-ով), իսկ երկրորդ կիսամյակում այդ ցուցանիշներն աճել են համապատասխանաբար 42.1% և 46.9%-ով (2005 թ. աճը՝ 33% և 36.9%, 2004 թ.՝ 24.3% և 21.3%):



2006-ին փողի բազայի աճը պայմանավորվել է բացառապես ԿԲ ԶԱԱ-ի աճի հաշվին՝ 172.8 մլրդ դրամ կամ 80.5%, ինչն ուղեկցվել է ԿԲ ԶՆԱ-ի 90.4 մլրդ դրամ կամ 7.4 անգամ նվազմամբ:



Տարվա ընթացքում ԿԲ ԶԱԱ-ի նման մեծածավալ աճը մեծ մասամբ պայմանավորվել է ֆինանսական ներհոսքի ազդեցությամբ առաջացած արտարժույթային ավելցուկի ներքաշման նպատակով ԿԲ կողմից իրականացված արտարժույթի առքի գործառնություններով (զուտ 93.3 մլրդ դրամ): Միաժամանակ, ԶԱԱ-ը համալրվել է Կառավարության սեփականաշնորհման հատուկ հաշվից գնված արտարժույթային միջոցների (34.6 մլրդ դրամ) և ստացված դրամաշնորհների, արտաքին պահուստների կառավարումից եկամուտների և արտարժույթային այլ մուտքերի (46.7 մլրդ դրամ) հաշվին:

ԿԲ ԶՆԱ-ն նվազել է ԿԲ հանդեպ Կառավարության զուտ պարտավորությունների 40.4 մլրդ դրամ նվազման (մանրամասն տես «Համախառն պահանջարկ և առաջարկ» բաժնի «Պետական սպառում և ներդրումներ» ենթաբաժնում), ԿԲ զուտ այլ ակտիվների 36.0 մլրդ դրամ նվազման (արտարժույթային պահուստների՝ տարեկան փոխարժեքով վերագնահատման արդյունքում) և ԿԲ արժեթղթերի մնացորդի 17.5 մլրդ դրամ աճի ազդեցությամբ:

Տարվա ընթացքում ԿԲ փոխհարաբերությունները բանկերի հետ ընթացել են դրամավարկային քաղաքականության խնդիրների կարգավորման ուղղությամբ: Այսինքն՝ ԿԲ-ն ֆինանսական ներհոսքի և դրամայնացման 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 հաջողվել է ներքաշել զուտ 17.5 մլրդ դրամի իրացվելիություն: Այնուամենայնիվ, տարվա ընթացքում բանկային համակարգը բնութագրվել է ավելցուկային իրացվելիության բարձր մակարդակով՝ նախորդ տարվա միջին ամսական 13.0 մլրդ դրամի փոխարեն՝ շուրջ 15.5 մլրդ դրամ, ինչի պարագայում բանկերը ակտիվորեն օգտվել են նաև մշտական հնարավորության ավանդային ներքաշող գործիքից:

Միաժամանակ, իրացվելիության կարճաժամկետ խնդիրների լուծման նպատակով բանկերը տարվա ընթացքում օգտվել են ռեպո գործիքից, որի համախառն ծավալը կազմել է ավելի քան 51.0 մլրդ դրամ: Ընդ որում, դրանց հիմնական մասը բաժին է ընկել երկրորդ և երրորդ եռամսյակներին՝ համապատասխանաբար 20.0 մլրդ և 22.4 մլրդ դրամ:

Համախառն պահանջարկ և առաջարկ

Համախառն պահանջարկ²⁸

Ներքին պահանջարկ

Մասնավոր սպառում և ներդրումներ. 2006 թվականի ընթացքում համախառն պահանջարկի աճը արձանագրվել է հիմնականում ներքին պահանջարկի, մասնավորապես՝ մասնավոր հատվածի ծախսումների՝ սպառման և ներդրումների աճի հաշվին:

²⁸ Համախառն պահանջարկի բաղադրատարրերի աճերը իրական արտահայտությամբ են:

Տարվա ընթացքում ներքին պահանջարկի աճը կազմել է 13.7%, իսկ մասնավոր հատվածի ծախսումների աճը՝ 13.2%: Ընդ որում, անմախս-դեպ բարձր է եղել մասնավոր ներդրումների աճը՝ չորրորդ եռամսյակի ընթացքում և տարեկան կտրվածքով համապատասխանաբար՝ 35.1% և 27.9%: Կապիտալ ներդրումների աճը հիմնա-կանում արտահայտվել է շինարարության, հատ-կապես՝ բնակարանային, աճի տեմպերի արա-գացմամբ:

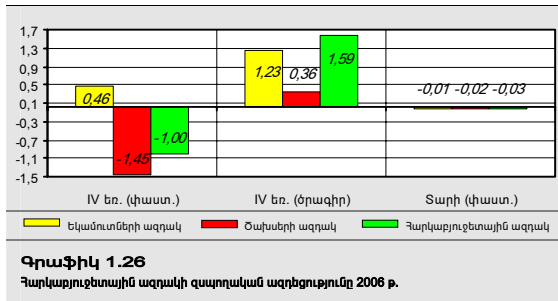
Տնտեսական աճի, տրանսֆերտների և աշխա-տավարձերի՝ վերջին տարիներին դրսևորված շարունակական աճի պայմաններում 2006 թվա-կանի չորրորդ եռամսյակում և տարվա ընթաց-քում արձանագրվել է մասնավոր սպառման աճ, որը կազմել է համապատասխանաբար 8.1% և 9.2%: Մասնավոր սպառման աճը, զուգակցվելով տարվա ընթացքում բուսաբուծության բերքի ծավալների նվազմամբ, որոշակիորեն խորացրել է գնաճային ճնշումները սպառողական շուկա-յում:

Պետական սպառում և ներդրումներ²⁹. 2006 թվականին հարկաբյուջետային քաղաքականու-թյունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է չեզոք ազդեցություն: Ընդ որում, տարվա արդյունքում չեզոք ազդեցությունը դրսևորվել է և՛ ծախսերի, և՛ եկամուտների մասով:

Բյուջեի եռամսյակային համամասնություն-ների ճշգրտված սցենարների հրապարակայնու-թյան բացակայությունը որոշակի դժվարություն-ներ է առաջացրել հարկաբյուջետային հատվածի հոսքերի գնահատման տեսանկյունից: Այս պա-րագայում, դրամավարկային քաղաքականու-թյան իրականացման աշխատանքներում ԿԲ-ն հիմնվել է հարկաբյուջետային հատվածի նա-խորդ տարիների միտումների և ամսական ծրա-գրերի վրա: Բյուջեի կատարման գործընթացում նախորդ տարիներին դրսևորված միտումները, հատկապես ծախսերի մասով, պահպանվել են, այն է՝ խնայողությունների ձևավորում տարվա առաջին եռամսյակում և համեմատաբար մեծա-ծավալ ծախսումներ տարվա վերջին: Մինչդեռ, ըստ եռամսյակային համամասնությունների՝ պա-կասուրդի տարեկան ցուցանիշի մոտ 80 տոկոսը

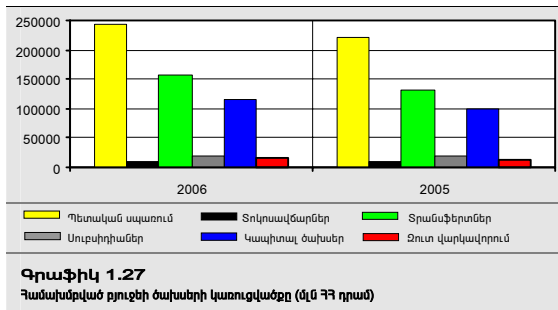
²⁹ Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է 2006 թ. համախմբված բյուջեի նախնական փաստացի ցու-ցանիշների հիման վրա, իսկ ցուցանիշների համեմատա-կանը, ճշգրտված ծրագրերի բացակայության պատճառով, կատարվել է նախնական ծրագրերի նկատմամբ: Ազդակների հաշվարկներում նույնպես օգտագործվել են 2006 թ. համա-խմբված բյուջեի նախնական ցուցանիշները, իսկ հաշվարկ-ները կատարվել են նախորդ տարվա նույն ժամանակա-հատվածի համեմատ:

և ծախսերի կատարման մոտ 47 տոկոսը նախա-տեսված էր ապահովել տարվա առաջին կեսին:



Բյուջեի ծախսերը, սպասվող ընդլայնողի փո-խարեն, ունեցել են զսպող ազդեցություն՝ պայ-մանավորված ինչպես Լինսի դրամաշնորհների չստացմամբ, այնպես էլ որոշ ծախսերի մասով խնայողությունների առաջացմամբ: Եկամուտ-ների գծով թեև արձանագրվել են գերակատա-րումներ, սակայն ՀՆԱ-ի առաջանցիկ աճի պա-րագայում եկամուտներն ունեցել են փոքր-ինչ ընդլայնող ազդեցություն:

2006 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, արձանագրվել է ծախսերի 13.3 տոկոս աճ, իսկ ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշը նվազել է 1.0 տոկո-սային կետով և կազմել 21.1 տոկոս: Ծախսերի կառուցվածքում ընթացիկ ծախսերն ավելացել են 12.6 տոկոսով, ընդ որում՝ պետական սպա-ռումն ավելացել է 10.3 տոկոսով, տրանսֆերտ-ները՝ 17.9 տոկոսով, իսկ սուբսիդիաները՝ 16.3 տոկոսով: Նվազում արձանագրվել է միայն տո-կոսավճարների մասով՝ կազմելով 12.5 տոկոս: Պետական սպառումը կազմել է ընթացիկ ծախ-սերի 56.9 տոկոսը՝ տ/տ նվազելով 1.1 տոկոսա-յին կետով: Պետական սպառում/ՀՆԱ ցուցա-նիշը նվազել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել ՀՆԱ 9.2 տոկոսը:



2006 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, կապիտալ ծախսերն ավելացել են 15.1 տոկո-սով: Ընդ որում, կապիտալ ծախսերի 80 տոկոսն

իրականացվել է ներքին աղբյուրների հաշվին, իսկ 20 տոկոսը՝ արտաքին աղբյուրների (նախորդ տարի՝ համապատասխանաբար 79 և 21 տոկոս): Հատկանշական է, որ շարունակվել է նախորդ տարվանից արձանագրված՝ ներքին ֆինանսավորման հաշվին իրականացվող ծախսերի աճի միտումը: Չնայած ՀՆԱ-ում պետական ներդրումները նվազել են 0.1 տոկոսային կետով և կազմել ՀՆԱ 4.3 տոկոսը, այնուամենայնիվ վերջին տարիներին դրսևորվել է կապիտալ ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշի աճի միտում: Վերջինս դրական նախադրյալ է երկարաժամկետ հատվածում տնտեսական աճի ապահովման տեսանկյունից: Կապիտալ ծախսերի նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է արտաքին ֆինանսավորման հաշվին իրականացվող կապիտալ ծախսերի թերի ֆինանսավորմամբ: Ծախսերն ունեցել են զսպող ազդեցություն՝ կապված ինչպես ընթացիկ ծախսերի՝ մոտ 10.0 մլրդ դրամ տնտեսումներով, այնպես էլ կապիտալ ծախսերի արտաքին ֆինանսավորման մոտ 6.0 մլրդ դրամ թերստացումներով:

Չորրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ծախսերի աճը կազմել է 3.3 տոկոս, որը հիմնականում ընթացիկ ծախսերի աճի հետևանք է:

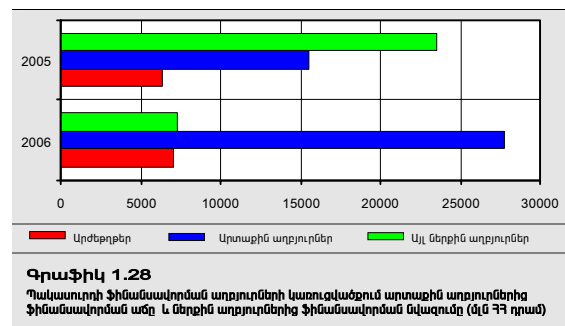
Տարվա գրեթե բոլոր եռամսյակներում արձանագրվել են բյուջեի եկամուտների գերակատարումներ: Տարվա առաջին կեսին եկամուտներն ունեցել են զսպող ազդեցություն, իսկ երկրորդ կեսին, անվանական ՀՆԱ-ի առաջանցիկ աճով պայմանավորված, փոքր-ինչ ընդլայնող ազդեցություն: Եկամուտների ճշտված ծրագրի նկատմամբ տարվա արդյունքում գերակատարում արձանագրվել է միայն ոչ հարկային և կապիտալ եկամուտների մասով, սակայն եռամսյակային ճշտված ծրագրերի բացակայության պատճառով ԿԲ-ն հիմնվել է եկամուտների եռամսյակային իր կանխատեսումների վրա: «ՀՀ 2006 թվականի պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի ցուցանիշների նկատմամբ տարվա կտրվածքով եկամուտների գերակատարումը կազմել է մոտ 40 մլրդ դրամ. հարկային եկամուտների գերակատարումը կազմել է 14 մլրդ դրամ, իսկ ոչ հարկային և կապիտալ եկամուտներինը՝ 26 մլրդ դրամ:

2006 թվականին եկամուտները աճել են տ/տ 15.9 տոկոսով. հարկային եկամուտների աճը կազմել է 16 տոկոս, իսկ ոչ հարկային և կապիտալ եկամուտներինը՝ 14 տոկոս: ՀՆԱ-ում բյուջեի եկամուտները նվազել են տ/տ 0.5 տոկոսային կետով և կազմել ՀՆԱ 19.1 տոկոսը: Ընդ

որում, արձանագրված բարձր տնտեսական աճի պայմաններում հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը նվազել է 0.4 տոկոսային կետով: Պետական բյուջեի հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը նվազել է 0.2 տոկոսային կետով և կազմել 14.2 տոկոս:

Հարկային եկամուտների կառուցվածքում անուղղակի հարկերի կշիռը նվազել է 2.2 տոկոսային կետով և կազմել հարկային եկամուտների 48.5 տոկոսը, իսկ ուղղակի հարկերի կշիռն ավելացել է 3.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով հարկերի 23.5 տոկոսը: Ուղղակի հարկերի ավելացումը ապահովվել է շահութահարկի և եկամտահարկի հաշվին, որոնց աճը կազմել է համապատասխանաբար 40.3 տոկոս և 33.2 տոկոս: Անուղղակի և ուղղակի հարկերի աճը կազմել է համապատասխանաբար տ/տ 11 տոկոս և 34.2 տոկոս: ՀՆԱ-ում անուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը նվազել է 0.6 տոկոսային կետով և կազմել 8.4 տոկոս, իսկ ուղղակի հարկերի կշիռն ավելացել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 4.1 տոկոս:

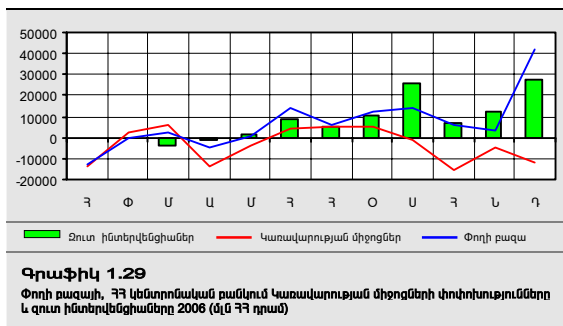
Եկամուտների աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 13.5 տոկոս. հարկային եկամուտներն աճել են 12.2 տոկոսով, իսկ ոչ հարկային և կապիտալ եկամուտները՝ 29.7 տոկոսով: Վերջինս պայմանավորվել է Երևան քաղաքի հողերի օտարման հաշվին ստացված մուտքերի աճով:



Տարվա արդյունքում բյուջեի պակասուրդը կազմել է 42.2 մլրդ դրամ կամ ՀՆԱ-ի 1.6 տոկոսը: Ընդ որում, արտաքին աղբյուրներից զուտ ֆինանսավորումը կազմել է 27.8 մլրդ դրամ կամ պակասուրդի 66 տոկոսը, իսկ ներքին աղբյուրներից ֆինանսավորումը կազմել է 14.4 մլրդ դրամ կամ պակասուրդի 34 տոկոսը: Պետական արժեթղթերից ֆինանսավորումը կազմել է 7.1 մլրդ դրամ, իսկ սեփականաշնորհման միջոցներից ֆինանսավորումը՝ 29.3 մլրդ դրամ, ինչպես և ծրագրված էր: Տարվա արդյունքում, Կենտրոնական բանկում Կառավարության մի-

ջոցներն ավելացել են մոտ 40.4 մլրդ դրամով՝ պայմանավորված սեփականաշնորհման հաշվի միջոցների փոխարկմամբ, եկամուտների գերակատարմամբ, ինչպես նաև համայնքների և սոցիալական ապահովագրության պետական հիմնադրամի բյուջեների գծով առաջացած խնայողություններով:

Հատկանշական է, որ տարվա առաջին կեսին փողի բազայի փոփոխություններն առավելապես պայմանավորվել են Կառավարության միջոցների փոփոխություններով, իսկ տարվա երկրորդ կեսին՝ հիմնականում ԿԲ կողմից արտաթուրային շուկայում իրականացված զուտ ինտերվենցիաներով:



Ձուտ արտաքին պահանջարկ³⁰. Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման ծավալների՝ տարվա սկզբից արձանագրված իրական նվազումը և ներմուծման ծավալների աճը շարունակվել են նաև երրորդ եռամսյակում:

Մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշների իրական աճը		
	2006 IV/ 2005 IV	2006/ 2005
Իրական ՀՆԱ	14.9	13.4
Ներքին պահանջարկ	14.8	13.7
Սպառում	10.3	10.5
Պետական	28.4	19.8
Մասնավոր	8.1	9.2
Կապիտալ ներդրումներ	29.1	25.0
Պետական	-6.5	7.5
Մասնավոր	35.1	27.9
Արտահանում ³¹	6.1	-2.2
Ներմուծում	7.2	1.7

³⁰ Իրական արտահանման և ներմուծման վերաբերյալ թվային տվյալները հիմնված են 2006 թ. ինն ամիսների փաստացի և IV եռ. կանխատեսված ցուցանիշների վրա:
³¹ Վերաբերում է արտադրանքների և ծառայությունների արտահանմանն ու ներմուծմանը:

Արտահանումը երրորդ եռամսյակում նվազել է 13.9%-ով, իսկ ներմուծումը՝ 1.6%-ով: Դա հիմնականում պայմանավորվել է ադամանդի միջազգային գների նվազմամբ և պահանջարկի կառուցվածքի փոփոխության հետևանքով Հայաստանի արտաքին առևտրի գերակշիռ մասը կազմող թանկարժեք քարերի ներմուծման և արտահանման կրճատմամբ:

Համախառն առաջարկ³²

2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է տնտեսական աճի տեմպի որոշակի արագացում՝ հիմնականում պայմանավորված արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերում երրորդ եռամսյակում գրանցված ավելացված արժեքի իրական նվազման չրջադարձով:

Մետաղագործության և սննդի արդյունաբերության ենթաճյուղերում արտադրության ծավալների ավելացման արդյունքում տարվա չորրորդ եռամսյակն ամփոփվել է ճյուղի ավելացված արժեքի տ/տ 0.4% ավելացմամբ: Գյուղատնտեսությունում չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է տ/տ 1.2% իրական աճ՝ պայմանավորված եռամսյակին բնորոշ գյուղնաբերքների բերքի ստացմամբ, ինչպես նաև անասնապահությունում սպանդի ծավալների ավելացմամբ:

Նշվածը, զուգակցվելով շինարարության աճի՝ դեռ երկրորդ եռամսյակից դրսևորված արագացված տեմպերով և ծառայությունների ոլորտի կայուն բարձր աճով, հանգեցրել է 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ՀՆԱ 14.9% իրական աճի:

2006 թվականին շարունակվել են նախորդ տարիներին արձանագրված տնտեսական բարձր աճի միտումները՝ որոշակի արագանալով մասնավորապես տարվա երկրորդ կեսից և տարվա արդյունքում կազմելով տ/տ 13.4%:

Տարվա ընթացքում էական փոփոխություններ են նկատվել տնտեսության ճյուղերի զարգացման միտումներում՝ պայմանավորված արտաքին և ներքին գործոնների ազդեցությամբ: Մասնավորապես, ի տարբերություն նախորդ տարիների, 2006 թվականի ընթացքում արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերում աճի տեմ-

³² Համախառն առաջարկի բաղադրատարրերի իրական աճի բոլոր ցուցանիշները նախորդ տարվա նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

պերը դանդաղել են: Ընդ որում, եթե արդյունաբերության ավելացված արժեքի նվազումը պայմանավորվել է միջազգային շուկայական պայմանների փոփոխությամբ (գումավոր մետաղների գների որոշակի նվազում և ադամանդի նկատմամբ պահանջարկի կառուցվածքային փոփոխություն), ապա գյուղատնտեսության վրա բացասական ազդեցություն են ունեցել անբարենպաստ բնակլիմայական պայմանները:

Գնաճի վրա առավել մեծ ազդեցություն են ունեցել տարվա երկրորդ եռամսյակից արձանագրված անբարենպաստ կլիմայական պայմանները՝ կապված դեռ մայիսից սկսված սովորականից շոգ եղանակի հետ: Բուսաբուծության թողարկման ծավալները տարվա վերջի դրությամբ նվազել են 4.4%-ով՝ պայմանավորված հացահատիկային և հատիկալընդեղենային մշակաբույսերի (46%-ով), կերակրային մշակաբույսերի (20.8%-ով), պտղի և հատապտղի (9.3%-ով) և կարտոֆիլի (4.4%-ով) համախառն բերքի նվազմամբ: Նշված ապրանքատեսակների առաջարկի կրճատումը հանգեցրել է դրանց գների աճի, որի արդյունքում բուսաբուծության ճյուղի նպաստումը տարվա գնաճի ցուցանիշի ձևավորմանը կազմել է 1.87 տոկոսային կետ:

Անասնաբուծության ոլորտում արձանագրվել է թողարկման ծավալների 10.4% իրական աճ՝ պայմանավորված ինչպես անասնազվաքանակի ավելացմամբ, այնպես էլ բուսաբուծության ոլորտում կերակրային մշակաբույսերի սակավ բերքի հետևանքով սպանդի ծավալների աճով: Արդյունքում՝ նախորդ տարվա համեմատ, գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի աճը 2006 թվականին կազմել է ընդամենը 0.4% (2005 թ.՝ 11.2%), իսկ նպաստումը տնտեսական աճին տարվա արդյունքում կազմել է 0.1 տոկոսային կետ՝ նախորդ տարվա 2.5 տոկոսային կետի փոխարեն:

Ինչպես նախորդ տարիներին, 2006 թվականին ևս տնտեսական աճին մեծ չափով նպաստել է շինարարության ճյուղը, որտեղ աճի տեմպերը տարվա երկրորդ եռամսյակից արագացել են: Վերջինս պայմանավորվել է բնակչության եկամուտների շարունակական ավելացմամբ, տարվա երկրորդ եռամսյակից մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի ավելացմամբ, ինչպես նաև խոշոր ներդրումային ծրագրերի իրականացմամբ (մասնավորապես՝ մետաղագործության և կապի ճյուղերում): Արդյունքում՝ շինարարության ավելացված արժեքի տարեկան աճը կազմել է

37.2%, որը 8.1 տոկոսային կետով նպաստել է տնտեսական աճի ապահովմանը:

Ծառայությունների ոլորտում շարունակվել են դեռ 2001 թվականից դրսևորվող բարձր աճի միտումները: Զգալի աճ է արձանագրվել առևտրի, կապի և տրանսպորտի ծառայություններում՝ պայմանավորված ինչպես բնակչության եկամուտների շարունակական աճով, այնպես էլ երկրում զբոսաշրջության ոլորտի զարգացմամբ: Արդյունքում՝ ծառայությունների ավելացված արժեքի աճը 2006 թվականին կազմել է 14%, իսկ նպաստումը տնտեսական աճին՝ 4.5 տոկոսային կետ:

Հատկանշականն այն է, որ շինարարության և ծառայությունների ճյուղերի աճի բարձր մակարդակները իրենց ազդեցությունն են ունենում գնաճի վրա՝ եկամուտների ավելացման հետևանքով պահանջարկի ընդլայնման միջոցով:

Արդյունաբերության ճյուղում, ի տարբերություն նախորդ տարիների, դեռ տարվա սկզբից արձանագրվել է իրական նվազում, որը տարվա արդյունքներով կազմել է 0.9%: Այդ միտումը ամբողջությամբ պայմանավորվել է միջազգային շուկաներում դեռ հունվարից դրսևորված զարգացումներով, մասնավորապես՝ ոսկերչական իրերի արտադրության տարեկան 24.3% անկմամբ: Դրա հետ մեկտեղ, 2006 թվականին մոտ 2.2% նվազում է արձանագրվել էներգետիկայի բնագավառում, թեև գազի բաշխման իրական աճը կազմել է մոտ 17%:

Վերջին տարիներին մետաղագործության ճյուղում արձանագրված աճի բարձր տեմպերը 2006 թվականի ընթացքում նվազել են սև պղնձի արտադրության ծավալների կրճատման պատճառով:

Պահպանվել է սննդի արդյունաբերության նախորդ տարվա իրական աճի մակարդակը՝ 4.2%: Եթե 2005 թվականին դա պայմանավորվել էր հիմնականում ալկոհոլային խմիչքների 12.3% ավելացմամբ, ապա 2006 թվականին դրանց թողարկման ծավալների 2.6% իրական նվազման պարագայում արձանագրվել է պարենային ապրանքների արտադրության 6.7% իրական աճ: Ալկոհոլային խմիչքների արտադրության նվազումը ազդեցություն չի ունեցել սպառողական շուկայում ձևավորված իրավիճակի վրա, քանի որ դա հիմնականում արտահանման ծավալների կրճատման հետևանք էր՝ պայմանավորված Ռուսաստանի Դաշնությունում ակցիզային հարկի գծով իրականացված փոփոխություններով:

2006 թվականի ընթացքում դանդաղել են մետաղագործական արդյունաբերության ճյուղում նախորդ տարիներին արձանագրված բարձր իրական աճի տեմպերը՝ պայմանավորված սև պղնձի արտադրության ծավալների մոտ 11% նվազմամբ: Վերջինիս պատճառը տարվա ընթացքում մեկ գործարանում ծագած զուտ տեխնիկական խնդիրներն էին: Սոլիբոենի արտադրությունում անցում է կատարվել ֆերոնոլիբոենի արտադրությունից մոլիբդենի խտանյութի արտադրության, որի արդյունքում ֆերոնոլիբոենի արտադրության ծավալները նվազել են մոտ 13%-ով, մինչդեռ մոլիբդենի արտադրությունն ավելացել է շուրջ 35%-ով:

Աշխատանքի շուկա

Աշխատանքի շուկայում վերջին 5 տարիներին դրսևորված միտումները՝ գործազրկության կրճատում և աշխատավարձի աճ, շարունակվել են նաև 2006 թվականին:

Տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձի աճը կազմել է տ/տ 23.5%, իսկ աշխատավարձի իրական աճը՝ 20.8%: Ընդ որում, տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձի չորրորդ եռամսյակի աճը կազմել է տ/տ 35.4%:

Տարվա ընթացքում աշխատավարձի աճ արձանագրվել է տնտեսության բոլոր ճյուղերում, իսկ տնտեսության միջին աշխատավարձի աճից բարձր է եղել առևտրի և հանրային սննդի (103.8%), կապի (50.7%), անտառտնտեսության (38.4%), մշակույթի (68.8%), առողջապահության (42.0%), շինարարության (33.8%) և կենցաղ-սպասարկման (30.3%) ոլորտների աշխատավարձերի աճը:

Զնայած առաջանցիկ աճի տեմպերին՝ վերը նշված ճյուղերի մեծ մասում, մասնավորապես՝ առևտրի, անտառտնտեսության, մշակույթի, առողջապահության, ինչպես նաև կրթության և արվեստի ոլորտներում, աշխատավարձի մակարդակը դեռևս ցածր է տնտեսության միջին աշխատավարձի մակարդակից՝ 64000 դրամից:

2006 թվականի ընթացքում գործազրկության մակարդակը կազմել է 7.4%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազե-

լով 0.8 տոկոսային կետով: Ընդ որում՝ գործազուրկների մեծ մասը ընդհանուր միջնակարգ կրթություն ունեն և 31-50 տարիքային խմբում են, մինչդեռ թերի միջնակարգ կրթություն ունեցող գործազուրկների թիվը չնչին է: Նշենք նաև, որ աշխատանք փնտրելու միջին տևողությունը բավականին երկար է՝ 14.8 ամիս:

Հանրապետությունում արագ տեմպերով աճող շինարարական աշխատանքներին զուգընթաց, տարվա ընթացքում, ինչպես և վերջին երկու տարիներին, աշխատուժի նկատմամբ ներկայացրած պահանջարկի մեծ մասը՝ 80.5%-ը, բանվորական մասնագիտությամբ աշխատատեղերի համար է, որից մոտ 30%-ը՝ մասնագիտություն չպահանջող աշխատատեղերի:

Ներկայիս ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքի առանձնահատկություններից ելնելով, մասնավորապես այն հանգամանքից, որ ՀՆԱ աճը մեծ մասամբ ցածր արտադրողական ճյուղերի՝ ծառայությունների և շինարարության աճի հաշվին է, տնտեսությունում արտադրողականության աճը շարունակում է զիջել աշխատավարձերի աճի ցուցանիշին: Վերջինս սպառողական շուկայում շարունակաբար գնաճային ճնշումներ է առաջացնում:

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ իրական աշխատավարձը 12-ամսյա գնաճի 5.2% ցուցանիշը խթանել է 2.6 տոկոսային կետով, մինչդեռ արտադրողականության աճը մեղմել է գնաճը 1.2 տոկոսային կետով, արդյունքում՝ աշխատանքի շուկան գնաճի վրա 1.4 տոկոսային կետով խթանող ազդեցություն է ունեցել:

Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ

Երրորդ եռամսյակում պահպանվել են ներմուծման գների աճի բարձր տեմպերը՝ հիմնականում կապված բնական գազի և այլ հումքային ապրանքատեսակների միջազգային գների բարձր մակարդակի պահպանման հետ: Սակայն դրամի փոխարժեքի արժևորումը և Կառավարության կողմից գազի սակագների ավելացման սուբսիդավորումը մասամբ չեզոքացրել են ներմուծման գների աճի բացասական հետևանքները ներքին տնտեսության վրա: Արդյունքում՝ արձանագրվել են արդյունաբերողների գների աճի բավականին ցածր տեմպեր:

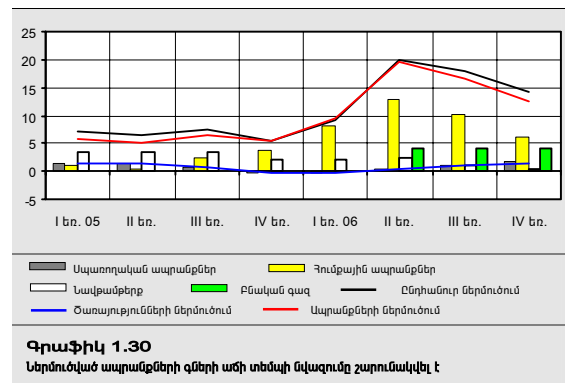
Ներմուծման գներ

Ըստ Կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում ներմուծման դոլարային գները աճել են տ/տ 14.7 տոկոսով (որոշակիորեն նվազել են աճի բարձր տեմպերը): 2006 թվականին ներմուծման գներն աճել են 15.4 տոկոսով, ինչը էապես բարձր է նախորդ տարվա 6.7 տոկոսի համեմատ:

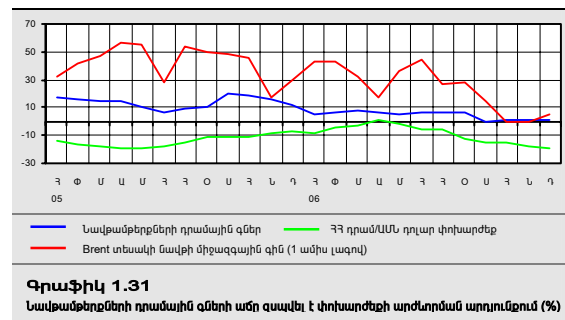
2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում ամենամեծ ազդեցությունը ունեցել է հումքային ապրանքների թանկացումը, որը կազմել է 6.5 տոկոսային կետ, ընդ որում՝ դրան ավելացել է նաև Ռուսաստանի Դաշնության կողմից 2 անգամ բնական գազի արտահանման գների թանկացումը, որը ազդել է 4.2 տոկոսային կետով: Նավթամթերքների գների աճը նկատելի դանդաղել է՝ ավելացնելով ներմուծման գները ընդամենը 0.4 տոկոսային կետով: Նավթամթերքների գները շարունակել են նվազել 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում և կազմել են մոտ 60 ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում մոտ 57 ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց): Իսկ 2006 թվականին նավթամթերքների գները կազմել են 65.4 ԱՄՆ դոլար՝ 1 բարելի դիմաց, որն ավելի քան 20 տոկոսով բարձր է 2005 թվականի մակարդակից:

Շաքարավազի գները չորրորդ եռամսյակի ընթացքում շարունակել են նվազել և նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ ավելի ցածր մակարդակ ունեն: Հացահատիկի գների տ/տ աճի տեմպերի նվազումը շարունակվել է նաև չորրորդ եռամսյակում՝ չնայած դեռևս մնում են բավականին բարձր: Երկու ապրանքների տարեկան աճի տեմպերը շատ

բարձր են՝ համապատասխանաբար 46.8 և 26.1 տոկոս:



Չորրորդ եռամսյակի վերջում հումքային ապրանքատեսակների գների որոշակի ճգնաժամը հիմնականում պայմանավորված էր ԱՄՆ դոլարի կայունացմամբ և աշխարհաքաղաքական ծնշումների բացակայությամբ: Նման պայմաններում վերացավ այսպես կոչված՝ «անորոշության ռիսկի հավելավճարը», որը պահում էր գներն իրականից փոքր-ինչ բարձր մակարդակի վրա:



Ներմուծվող ապրանքների գների փոփոխությունը

Ցուցանիշներ	2005	2006				
	IV եռ.	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	Տարեկան
Ներմուծում (ընդհանուր)	5.3	9.1	19.9	17.7	14.7	15.4
Ներմուծում (ծառայություններ)	-1.1	-1.9	2.6	5.6	8.0	3.5
Ներմուծում (ապրանքներ)	6.9	12.0	24.4	20.8	16.4	18.4
Կապիտալ ապրանքներ ¹	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Սպառողական ապրանքներ	-1.1	-1.9	2.6	5.6	8.0	3.5
Հումքային ապրանքներ	13.2	29.7	46.1	37.0	13.5	33.6
Աղամանդ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Նավթամթերք	28.9	30.0	35.3	13.9	4.9	20.1
Բնական գազ	0.0	0.0	100.0	100.0	100.0	75.0

* Կապիտալ ապրանքների և աղամանդի գների գնահատումների բացակայությունը պայմանավորված է դրանց փաստացի խիստ մեծ տատանողականությամբ, այդ իսկ պատճառով նշված ապրանքների գների փոփոխությունը գնահատվում է զրոյական:

Ներմուծված սպառողական ապրանքների գների աճը, որը եռամսյակի դրությամբ կազմել է տ/տ 8.0 տոկոս, պայմանավորվել է գործընկեր երկրների բարձր գնաճով և փոխարժեքների արժևորումով: Եվրոպական արժույթների արժևորման արդյունքում Եվրոգոտու ազդեցությունը կազմել է 0.5 տոկոսային կետ, Միացյալ Թագավորությանը՝ 0.4 տոկոսային կետ և Շվեյցարիայինը՝ 0.3 տոկոսային կետ: Ներմուծված սպառողական ապրանքների գների աճը 2006 թվականին կազմել է 3.5 տոկոս՝ նույնպես հիմնականում պայմանավորված վերոնշյալ գործոնով:

Կառավարության կողմից բնական գազի սակագների ավելացման սուբսիդավորումը և ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժևորումը, որը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 20.9 տոկոս, մեծածախ առևտրի չեզոքացրել են ներմուծման դոլարային գների աճը, և ներմուծման դրամային գները բարձրացել են ընդամենը 3.3 տոկոսով:

2006 թվականին ՀՀ դրամի անվանական փոխարժեքի արժևորումը կազմել է 10.0 տոկոս՝ գրեթե ամբողջովին չեզոքացնելով ներմուծման գների 15.4 տոկոս տարեկան աճը, որի արդյունքում ներմուծված ապրանքների դրամային գները բարձրացել են ընդամենը 3.6 տոկոսով:

Տեղական արտադրանքի գներ³³

2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում, ի տարբերություն տարվա նախորդ եռամսյակների, տնտեսության բոլոր ճյուղերում արձանագրվել է գների աճի տեմպի դանդաղում՝ հիմնականում պայմանավորված սեզոնային գործոնով: Բանջարեղենի ոչ սակավ բերքի և անասնապահական մթերքների արտադրության ծավալների ավելացման շնորհիվ 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում գյուղատնտեսական մթերքների իրացման գների ինդեքսը ավելացել է տ/տ 3.8%-ով, մինչդեռ երրորդ եռամսյակում աճը կազմել էր տ/տ 16.1%:

Սեզոնային գործոնի ազդեցությունը անդրադարձել է նաև կապիտալ շինարարության գների վրա՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազեցնելով ճյուղի գների ինդեքսի աճը երրորդ եռամսյակի 5.5%-ից մինչև

1.4%՝ չորրորդ եռամսյակում: Արդյունքում՝ 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում ՀՆԱ դեֆլատորը ավելացել է տ/տ 4%-ով՝ երրորդ եռամսյակի մոտ 8.2%-ի փոխարեն:

Տնտեսության բոլոր ճյուղերում էլ արձանագրվել է արտադրողների գների աճ՝ պայմանավորված ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին գործոնների ազդեցությամբ: Վերջիններս առավել վառ են դրսևորվել գյուղատնտեսության և կապիտալ շինարարության ճյուղերում: Արդյունքում՝ տարեկան ՀՆԱ դեֆլատորը կազմել է 4.8%՝ նախորդ տարվա 3.2% փոխարեն:

Սպառողական ապրանքների գների վրա առավել մեծ ազդեցություն ունեցող գյուղատնտեսության ճյուղում գների աճի տեմպերը նախորդ տարվա համեմատ արագացել են: Վերջինս, դրսևորվելով հատկապես տարվա երկրորդ կիսամյակում, պայմանավորվել է անբարենպաստ եղանակի պատճառով բուսաբուծության բերքի մոտ 4.5% նվազմամբ: Հաշվի առնելով գյուղատնտեսական մթերքների նկատմամբ շարունակաբար աճող պահանջարկը, հասկանալի է դառնում 2006 թվականի դեկտեմբերին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ, բուսաբուծության արտադրանքի իրացման մեծածախ գների ավելի քան 35%-ով աճը: Ընդ որում, առավել բարձր աճ է արձանագրվել ամռան սովորականից շոգ եղանակի պատճառով մեծ վնաս կրած Արարատի և Գեղարքունիքի մարզերում, որտեղ բուսաբուծական մթերքների իրացման գները բարձրացել են համապատասխանաբար՝ շուրջ 60% և 40%-ով: Արդյունքում՝ գյուղատնտեսական մթերքների իրացման գների ինդեքսն ավելացել է 8.9%-ով՝ նախորդ տարվա 6.9% փոխարեն:

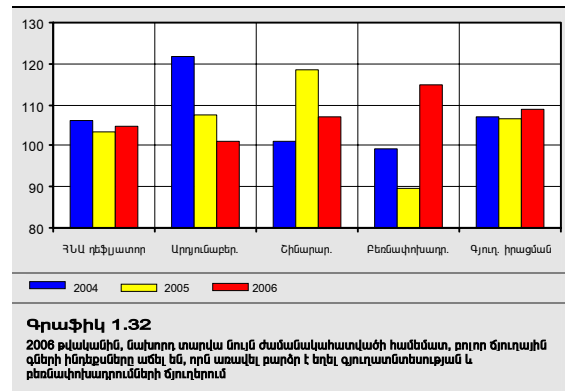
Կապիտալ շինարարության գների ինդեքսի աճի տեմպը 2006 թվականին դանդաղել է, որի արդյունքում 2006 թվականին ճյուղի գներն ավելացել են շուրջ 6.9%-ով (2005 թվականին՝ 18.5% աճ): ճյուղում գների շարունակական աճը պայմանավորված է կապիտալ շինարարության ծավալների պահպանվող բարձր աճով, որն ավելացնում է պահանջարկը շինմոնտաժային աշխատանքների և շինանյութերի շուկաներում՝ հանգեցնելով դրանցում գների մշտական ավելացման: Այնուամենայնիվ, հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ շինարարության գների ինդեքսի կազմի մեջ մտնող շինմոնտաժային աշխատանքների և շինարարական ապրանքների գները սպառողական գների ինդեքսում չնչին կշիռ են կազմում (մոտ 0.3%), շինարարության գների ինդեքսն ուղղակի ազդեցություն չի թողնում գնաճի վրա:

³³ Սույն հատվածում ներկայացված գների ինդեքսները և դրանց փոփոխությունը 2006 թվականի հունվար-դեկտեմբերը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են՝ եթե այլ բան նշված չէ:

Արտադրողների գների աճը զգալի դանդաղել է արդյունաբերության ճյուղում, որտեղ 2006 թվականին արտադրողների գների ինդեքսն ավելացել է ընդամենը 0.9%-ով՝ նախորդ տարվա 7.7%-ի փոխարեն: Գների աճի նման դանդաղումը հիմնականում պայմանավորվել է միջազգային շուկաներում գումավոր մետաղների (մասնավորապես՝ մոլիբդենի և պղնձի) գների որոշակի նվազման հետևանքով մետաղագործության ճյուղում արձանագրված արտադրողների գների մոտ 5% նվազմամբ: Գների աճի տեմպը արագացել է շինանյութերի արտադրության ենթաճյուղում, որը հանգեցրել է գների տարեկան 22.2%-ով ավելացման: Վերջինս պայմանավորվել է կապիտալ շինարարության աճի տեմպերի արագացման պարագայում շինանյութերի առաջարկի նկատմամբ պահանջարկի առաջանցիկ աճով:

Արտաքին գործոնները ազդեցություն են ունեցել նաև ծառայությունների ոլորտում. ապրիլից զազի գների բարձրացման հետևանքով մոտ

15%-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:



1.3. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐ

Արտաքին միջավայրի զարգացումներ

Արտաքին միջավայրի զարգացումների վերաբերյալ սպասումները տնտեսության իրավիճակի գնահատումից բխող հետևություններ են: Ըստ ԱՄՅ «World Economic Outlook» պարբերականի սեպտեմբեր ամսվա տվյալների՝ համաշխարհային տնտեսության աճի բարձր մակարդակը կպահպանվի նաև 2007 թվականին:

Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները			
	2005	2006	2007
Համաշխարհային տնտեսություն			
Տնտեսական աճ	4.9	5.1	4.9
ԱՄՆ			
Տնտեսական աճ	3.2	3.4	2.6
Գնաճ	3.4	3.6	1.9
Եվրոգոտի			
Տնտեսական աճ	1.3	2.7	2.0
Գնաճ	2.2	2.3	2.0
Ռուսաստանի Դաշնություն			
Տնտեսական աճ	6.4	6.7	6.6
Գնաճ	12.6	9.7	8.3

Ըստ «The Economist» ամսագրի փոխհամաձայնեցված կանխատեսման՝ 2007 թվականի ԱՄՆ տնտեսական աճը ԱՄՅ «World Economic Outlook» պարբերականի սեպտեմբեր ամսվա տվյալների համեմատ նվազեցվել է 0.3 տոկոս

ային կետով, Եվրոգոտու տնտեսական աճը պահպանվել է նույն մակարդակի վրա, իսկ Ռուսաստանի տնտեսական աճը վերանայվել է ավելացման ուղղությամբ՝ 0.1 տոկոսային կետով: Բացի այդ, բարձր տնտեսական աճ է կանխատեսվում նաև Արևելյան Ասիայում և զարգացող երկրներում:

Համաշխարհային շուկաներում հունքային ապրանքների գների նվազման միտումը, որը սկսվեց 2006 թվականի երկրորդ կեսից, նվազեցրեց համաշխարհային գնաճի կանխատեսումները: ԱՄՆ կանխատեսվող գնաճը 2007 թվականին 1.0 տոկոսային կետով ցածր կլինի նախորդ գնահատումներից, Եվրոգոտու գնաճը՝ 0.4 տոկոսային կետով ցածր, իսկ Ռուսաստանի գնաճը՝ 0.2 տոկոսային կետով:

Զորրորդ եռամսյակում շարունակվեցին հունքային ապրանքների գների նվազման միտումները, իսկ նավթամթերքների գները կայունացան: Եվ չնայած դրան հետևած համաշխարհային գնաճի տեմպերի նվազմանը, այնուամենայնիվ խոշորագույն երկրների կենտրոնական բանկերը (բացի ճապոնիայից) գնաճի արագացման ռիսկը դեռևս շատ հավանական են համարում:

Միջազգային ֆինանսական շուկաների պայմանները չորրորդ եռամսյակում դարձան ավելի զսպոդական: Զնայած ԱՄՆ ֆեդերալ պահուստային համակարգը այդ եռամսյակի ընթացքում չբարձրացրեց իր տոկոսադրույքները, սակայն Եվրոպական կենտրոնական բանկը և Աճլիայի բանկը շարունակեցին տոկոսադրույքների բարձրացման քաղաքականությունը: Համաշխարհային անհաշվեկշռվածությունները, մասնավորապես՝ ԱՄՆ ընթացիկ հաշվի խորը պակասուրդը,

Միջազգային ֆինանսական և ապրանքահունքային շուկաների զարգացումները

	2006				2007			
	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.
LIBOR 3-ամսյա տոկոսադրույք	4.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.3	5.2	5.2
USD/EUR փոխարժեք	1.20	1.26	1.27	1.29	1.30	1.31	1.32	1.33
RUR/USD փոխարժեք	28.2	27.2	26.8	26.6	26.2	26.2	26.1	26.0
Brent տեսակի նավթի գին (ԱՄՆ դոլար/բարել)	61.9	69.8	70.1	59.6	54.5	56.2	57.9	59.7
Ոսկու գին (ԱՄՆ դոլար/տրոյական ունցիա)	554.0	627.4	621.5	611.2	632.7	634.9	637.1	639.3
Պղնձի գին (ԱՄՆ դոլար/տոննա)	4947.5	7228.8	7679.9	7108.9	5533.4	5483.7	5434.5	5385.7

մի փոքր կրճատվեցին ԱՄՆ դոլարի թուլացման և նախաձեռնումների գների նվազման արդյունքում:

2006 թվականը բնութագրվեց հունքային ապրանքների գների աճով, համաշխարհային գնաճի արագացմամբ, զսպող դրամավարկային քաղաքականությունով, պահպանվող գլոբալ անհաշվեկշռվածություններով, ԱՄՆ տնտեսության «փափուկ վայրէջքով» և ԱՄՆ դոլարի սահուն արժեզրկմամբ:

Ակնկալվում է, որ 2007 թվականին կապահավեն վերոնշյալ միտումները, բացի հունքային ապրանքների գների աճից: Բացի Ֆեդերալ պահուստային համակարգից, մյուս կենտրոնական բանկերի կողմից տոկոսադրույքների բարձրացման և ԱՄՆ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի պահպանման պայմաններում նախադրյալներ են ստեղծվում ԱՄՆ դոլարի դիրքերի հետագա թուլացման համար: Միևնույն ժամանակ, այդ գործոնների հետևանքով որոշակի կնվազի ֆինանսական ներհոսքը զարգացող երկրներ, առավել ևս, որ զարգացած երկրները սկսում են դրսևորել ավելի ու ավելի բարձր աճի տեմպեր: Ընդհանուր առմամբ, առաջարկի նոր ցնցումների առաջացման ռիսկերի բացակայությունը հիմքեր է տալիս ենթադրելու, որ 2007 թվականին արտաքին միջավայրի ազդեցությունը գնաճի վրա կլինի զգալիորեն ավելի մեղմ, քան 2006 թվականին:

Ներքին տնտեսության զարգացումներ

Համախառն առաջարկ

2007 թվականին ակնկալվում է տնտեսական աճի բարձր մակարդակի պահպանում՝ մոտ 9%: Տնտեսական աճին շարունակելու են մեծապես նպաստել կապիտալ շինարարության և ծառայությունների ոլորտները, իսկ արդյունաբերության ճյուղում կանխատեսվում է իրական աճի տեմպերի որոշակի արագացում:

Արդյունաբերության ճյուղում առաջին իսկ եռամսյակում ակնկալվում է աճի տեմպի վերականգնում, որը տարվա արդյունքում կկազմի 6.5%: Դրան կնպաստեն նախկինում իրականաց-

ված ներդրումների արդյունքում սննդի արդյունաբերության շարունակվող զարգացումը և մետաղագործության աճի տեմպի որոշակի արագացումը:

Արդյունաբերության ճյուղում հնարավոր է նախատեսվածից բարձր իրական աճի դրսևորում՝ կապված քիմիական արդյունաբերությունում նախատեսվող ներդրումների և երկու խոշոր գործարանների գործարկման հետ:

Ծառայությունների ոլորտում շարունակվելու է կապի, տրանսպորտի և զբոսաշրջության սպասարկման ծառայությունների առաջանցիկ աճի տեմպերի արձանագրումը, որի արդյունքում 2007 թվականին ակնկալվում է ծառայությունների ավելացված արժեքի շուրջ 11% իրական աճ:

Շինարարության ճյուղում կանխատեսվում է նախորդ տարիներից արձանագրվող աճի բարձր տեմպերի որոշակի դանդաղում, որի պարագայում ճյուղի ավելացված արժեքի աճը կհասնի մոտ 13%-ի: Ընդ որում, շարունակվելու են զգալի ներդրումները բնակարանային շինարարությունում՝ պայմանավորված այդ ոլորտի նախագծերի երկարատև բնույթով: Կապիտալ շինարարության զգալի աճ է կանխատեսվում նաև էներգետիկայի ոլորտում՝ պայմանավորված ինչպես Հայաստան-Իրան գազամուղի երկրորդ մասի կառուցմամբ, այնպես էլ փոքր ՀԷԿ-երում, Հրազդանի ՋԷԿ-ում և էներգետիկայի այլ օբյեկտներում նախատեսվող ներդրումային ծրագրերի իրականացմամբ: Կապիտալ ներդրումների աճ է ակնկալվում նաև տրանսպորտի և կապի, ինչպես նաև ծառայությունների ոլորտներում:

Այնուամենայնիվ, առկա է շինարարության բնագավառի համար կանխատեսված ցուցանիշի գերազանցման ռիսկը, որը կապված է դեռ քննարկման և հաստատման փուլում գտնվող խոշոր ներդրումային ծրագրերի հնարավոր իրագործման հետ: Վերջիններս առկա են ինչպես հանքահումքային և մետաղագործական արդյունաբերություններում, այնպես էլ էներգետիկայի, տրանսպորտի, կապի, այլ ծառայությունների ոլորտներում:

Գյուղատնտեսության բնագավառում էական շեղումներ չեն ակնկալվում՝ պայմանավորված տեխնոլոգիական նորամուծությունների չնչին ծավալների և արտադրողականության ցածր աճի գործոններով: Տարվա արդյունքում ակնկալվում է գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի 3.2% աճ, որը գրանցվելու է և՛ բուսաբուծության, և՛ անասնապահության համախառն

թողարկման ավելացման արդյունքում: Թերևս բարձր է մնում ճյուղի արտադրության ծավալների հետ կապված ռիսկը, քանի որ գյուղատնտեսության մոտ կեսը կազմող բուսաբուծության արտադրությունը ամբողջովին կախված է եղանակից: Ուստի գյուղատնտեսության ոլորտում ռիսկը կարող է երկակի դրսևորվել՝ ակնկալվող աճի գերազանցում, կամ ավելի ցածր, եթե ոչ բացասական, ցուցանիշի արձանագրում:

Համախառն պահանջարկ

2007 թվականի ընթացքում տնտեսական աճի հիմնական մասն ապահովվելու է ներքին պահանջարկի աճի հաշվին: Ընդ որում, ներքին պահանջարկի կառուցվածքում պահպանվելու են մասնավոր ծախսերի աճի տեմպերը՝ ինչպես ներդրումների, այնպես էլ սպառման մասով:

2007 թվականին համախառն պահանջարկի կառուցվածքում կանխատեսվում է ներքին պահանջարկի 12.1% աճ՝ մասնավոր ծախսերի 12.5% աճի պարագայում: Եթե առաջին եռամսյակում մասնավոր ծախսերի աճը պայմանավորված կլինի մասնավոր սպառման ավելի քան 10% աճով, ապա տարվա մյուս եռամսյակների ընթացքում մասնավոր ներդրումները ևս էապես կխթանեն մասնավոր ծախսերի աճը (մասնավոր ներդրումների աճը կկազմի ավելի քան 28%):

Պետական պահանջարկ

Ըստ ՀՀ 2007 թվականի պետական բյուջեի մասին օրենքի նախագծի ցուցանիշների հիման վրա կատարված գնահատումների՝ ակնկալվում է, որ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը 2007 թ. տարվա առաջին կիսամյակում համախառն պահանջարկի վրա կունենա զսպող, իսկ երկրորդ կիսամյակում՝ ընդլայնող ազդեցություն: Տարվա արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կլինի փոքր-ինչ ընդլայնող՝ պայմանավորված ծախսերի ընդլայնող և եկամուտների զսպող ազդեցության դրսևորմամբ: Նշենք նաև, որ 2007 թվականի համար ծրագրված է եկամուտների հավաքագրման բավականին բարձր մակարդակ, որի պարագայում հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը կաճի 1%-ով:

Գնաճի կանխատեսումներ

Արտաքին միջավայր

2007 թ. գնաճի կանխատեսումների հիմքում արտաքին հատվածի վերաբերյալ հետևյալ ենթադրություններն են.

- Ըստ ճշգրտված գնահատումների՝ նավթի միջազգային գները 2007 թվականին կկազմեն միջինը մոտ 58 ԱՄՆ դոլար¹:
- Հիմնական մետաղների գները 2007 թվականին (միջինը) որոշակիորեն պակաս կլինեն 2006 թվականի առավելագույն մակարդակներից:
- Դեռևս պահպանվում են հիմնական արժույթների նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի հետագա չափավոր արժեզրկման սպասումները, որի դեպքում որոշ չափով կարող են բարձրանալ գործընկեր երկրներից ներմուծվող ապրանքների դոլարային գները:
- Համաշխարհային գնաճի տեմպերի որոշակի նվազման միտումների պայմաններում կպահպանվի ընդհանուր աճի բավականին բարձր մակարդակ:
- Համաշխարհային ֆինանսական շուկաներում դեռևս շարունակվելու է պայմանների խստացումը (հիմնական երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից տոկոսադրույքների բարձրացումը, բացի ԱՄՆ ֆեդերալ պահուստային համակարգից):

Ընդհանուր առմամբ, արտաքին հատվածից սպասվող գնաճային ճնշումները էապես կնվազեն, չնայած ռիսկերը աճի ուղղությամբ են՝ կապված ինչպես ԱՄՆ դոլարի՝ սպասվածից ավելի արժեզրկման, այնպես էլ նավթի և հումքային ապրանքների գների և տրանսպորտների աճի հետ: Բացի այդ, կան ռիսկեր՝ կապված իրական և անվանական փոխարժեքների վարքագծի հետ, որոնք կարող են երկկողմանի դրսևորում ունենալ՝ պայմանավորված Հայաստանի առևտրի պայմաններով, կապիտալ ներհոսքով, արտադրողականության և այլ հիմնարար ցուցանիշներով:

¹ Ըստ 2006 թվականի դեկտեմբերի դրությամբ կատարված գնահատումների՝ նավթի միջազգային գները կանխատեսվել էին մինչև 80 ԱՄՆ դոլար՝ տարվա վերջի դրությամբ, մինչդեռ տարեսկզբի զարգացումների արդյունքում այդ ցուցանիշը վերանայվել է (մինչև 60 ԱՄՆ դոլար):

Ներքին միջավայր

Ներքին տնտեսությանն առնչվող հիմնական ենթադրությունները հետևյալն են.

- 2007 թվականի ընթացքում սպասվում է առնվազն 9% իրական տնտեսական աճ. կպահպանվեն կապիտալ շինարարության, գյուղատնտեսության և ծառայությունների աճի տեմպերը, որոշ չափով կավելանա արդյունաբերության ճյուղի աճի տեմպը:
- Համախառն պահանջարկի կառուցվածքում 2007 թվականի ընթացքում ակնկալվում են ներքին պահանջարկի աճի տեմպերի որոշակի նվազում և արտահանման աճի տեմպերի ավելացում: Ընդ որում, պետական ծախսերի իրական աճի արագացմանը զուգընթաց, որոշ չափով նվազելու է մասնավոր ծախսումների իրական աճի տեմպը: Ինչպես և նախորդ տարիներին, դա պայմանավորվելու է բնակչության եկամուտների շարունակական ավելացմամբ, նաև մասնավոր տրանսֆերտների ակնկալվող զգալի ներհոսքով: Մասնավոր ներդրումների աճի տեմպը կմնա բարձր և կարծանագրվի հիմնականում բնակարանային շինարարության, տրանսպորտի և կապի, էներգետիկայի, հանքագործական, մետաղագործական, քիմիական արդյունաբերության ենթաճյուղերում:
- 2007 թվականին արտահանման ակնկալվող աճը² կապահովվի արդյունաբերության ճյուղի վերականգնման արդյունքում: Ներմուծման դոլարային գների աճի տեմպերի դանդաղման և ակնկալվող պահանջարկի պայմաններում կպահպանվեն նախորդ տարվա իրական ներմուծման աճի տեմպերը:
- Աշխատանքի շուկայում աշխատանքի նկատմամբ պահանջարկի աճով պայմանավորված՝ 2007 թվականին կշարունակվի կրճատվել գործազրկության մակարդակը հատկապես շինարարության և ծառայությունների ոլորտներում: Քանի որ վերը նշված ճյուղերը ՀՆԱ աճը ապահովող հիմնական ճյուղերն են, և արտադրողականու-

թյան մեծ աճ չեն պահանջում, տնտեսությունում աշխատավարձերի աճը կշարունակի գերազանցել արտադրողականության աճի ցուցանիշը: Նշվածի արդյունքում որոշակի գնաճային ճնշումներ կառաջանան սպառողական շուկայում:

- ՀՀ ուղարկվող մասնավոր տրանսֆերտների աճի տեմպերը փոքր-ինչ կնվազեն, սակայն դեռևս ընդլայնող ազդեցություն կթողնեն գնաճի վրա:
- Հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա կլինի փոքր-ինչ ընդլայնող:
- Դրամայնացման գործընթացը կշարունակվի՝ պայմանավորված տնտեսության դրամայնացմանն ուղղված մի շարք միջոցառումների իրականացմամբ:
- 2007-ին կշարունակվեն ֆինանսական միջնորդության աճի միտումները, որոնք կարտահայտվեն դրամային բազմարկչի, փողայնացման և դրամայնացման գործակիցների աճով: Միաժամանակ, կարծանագրվի տնտեսության դոլարայնացման նվազում:
- 2007 թվականին կպահպանվեն նաև տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերը՝ պայմանավորված բանկերի կողմից նախորդ տարի ստացված մեծ ծավալի շահույթով և 2007-ի ընթացքում կանոնադրական կապիտալի համալրման միջոցների հաշվին մեծածավալ վարկային ծրագրերի իրականացմամբ, մասնավորապես՝ հիփոթեքային վարկավորման ակնկալվող մեծ ծավալներով:

Վերոնշյալ ենթադրությունները և տնտեսության առանձին հատվածների զարգացումները հաշվի առնելով՝ կանխատեսվել է 2007 թվականի գնաճի մակարդակը՝ 4.1%: Այն չի շեղվում նպատակային 4 ($\pm 1.5\%$) ցուցանիշից, իսկ գնաճի բարձր կամ ցածր լինելու ռիսկերն առայժմ որևէ ուղղությամբ գերակայություն չունեն:

Գնաճային ռիսկերի չափավոր դրսևորման պարագայում 2007 թվականի գնաճի ցուցանիշը կապահովվի հարաբերականորեն չեզոք դրամավարկային քաղաքականության պայմաններում:

Տարվա ընթացքում ԿԲ-ն մշտապես կհետևի տնտեսության ներքին և արտաքին միջավայրերի զարգացումներին և ռիսկերի ի հայտ գալու պարագայում համապատասխանաբար կարձագանքի և կչեզոքացնի գնաճը նպատակային ցուցանիշից շեղող ռիսկերը:

² Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման և ներմուծման իրական ծավալների հաշվարկման մեթոդաբանությունը փոխվել է: Այժմ գների հաշվարկման մեջ ներառվում են նաև ծառայությունների արտահանման և ներմուծման գները, ինչի հետևանքով, վերջին կանխատեսումների համեմատ, 2007 թ. նոր ցուցանիշները անհամադրելի են:

1.4. ՀՀ ԿՔ ԽՈՐՀՐԴԻ ՆԻՍՏԵՐԻ ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՐԴԻ ՆԻՍՏԻ (31.10.06)

2006 թվականի նոյեմբեր ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

2006 թվականի հոկտեմբերի 31-ի ՀՀ ԿՔ խորհրդի նիստին մասնակցում էին՝ ՀՀ ԿՔ նախագահ Տ. Սարգսյանը, նախագահի տեղակալ Ա. Ջավադյանը, խորհրդի անդամներ Ա. Սարիբեկյանը, Ա. Նորեկյանը, Վ. Մովսեսյանը, Կ. Մինասյանը:

ՀՀ ԿՔ խորհրդի կողմից նոյեմբեր ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ որոշման կայացմանը նախորդեց մինչ հոկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածում մակրոտնտեսական իրավիճակի, գնաճի, տնտեսության արտաքին, իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների ցուցանիշների, ինչպես նաև ապագա ժամանակահատվածի հավանական ռիսկերի ներկայացումը:

Գնաճ. 2006 թվականի հոկտեմբերին, 2005 թվականի հոկտեմբերի համեմատությամբ, արձանագրվել է 6.0% գնաճ. այդ թվում՝ պարենային ապրանքների գներն աճել են 6.6%-ով, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 2.3%-ով, ծառայությունների սակագները՝ 4.6%-ով: Ընդ որում, ձևավորված գնաճին շարունակում է նպաստել «Միդգ», «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» ապրանքախմբերի, շաքարավազի գների և ծառայությունների սակագների աճը՝ համապատասխանաբար 0.6, 1.2, 0.4, 1.4 տոկոսային կետով:

2006 թվականի հոկտեմբերին, 2005 թվականի դեկտեմբերի համեմատությամբ, պարենային, ոչ պարենային ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների աճը կազմել է համապատասխանաբար 1%, 2.0% և 4.5%, իսկ ընդհանուր գնաճը՝ 2.5%:

Արտաքին միջավայր. Արտաքին միջավայրի զարգացումները 2006 թվականի հոկտեմբերին

կանխատեսվածի շրջանակում են: ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոյի արժևորումը պահպանել է նախորդ ամսվա տեմպերը և հոկտեմբերին կազմել 4.7%: Նավթամթերքի միջազգային գների աճը դանդաղել է նաև հոկտեմբերին՝ նախորդ տարվա հոկտեմբերի համեմատությամբ կազմելով ընդամենը 4%: Պահպանվում են հացահատիկի և այլ հումքային ապրանքների գների բարձրացման ռիսկերը: Առաջիկա 12 ամիսներին կանխատեսվում է նավթամթերքի գների դանդաղ և կայուն աճ:

Իրական հատված. Տարվա երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է սպասվածից ավելի բարձր աճ 13.1%: Ընդ որում, եթե արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ոլորտներում իրական զարգացումը զգալիորեն հետ է մնացել կանխատեսվածից, ապա շինարարության և ծառայությունների ոլորտներում արձանագրված իրական աճը գերազանցել է կանխատեսված ցուցանիշները:

Գյուղատնտեսության ոլորտում երրորդ եռամսյակում բուսաբուծության արտադրության ծավալների նվազման հետևանքով արձանագրվել է 3.5% իրական նվազում՝ պայմանավորված անբարենպաստ եղանակի պատճառով կերային մշակաբույսերի, բանջարեղենի և մրգի որոշ տեսակների սակավ բերքով:

Արդյունաբերության ճյուղում տարվա երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է շուրջ 2% իրական նվազում՝ պայմանավորված մետաղագործության ենթաճյուղում նոր արտադրական հզորությունների գործարկման նախատեսված ժամկետի հետաձգմամբ, ինչպես նաև սննդի արդյունաբերության ոլորտում պահածոների արտադրության ծավալների որոշակի նվազմամբ (որը սակավ բերքի հետևանքով գործարանների մթերումների նվազման արդյունք է):

Շինարարության ոլորտում արձանագրվել է սպասվածից ավելի՝ 37.9% իրական աճ հիմնականում բնակչության միջոցներով ֆինանսավորվող շինարարության ծավալների բարձր աճի հաշվին:

Ծառայությունների ոլորտի աճը նույնպես գերազանցել է սպասումները և կազմել 19.2%: Ընդ որում, դա պայմանավորվել է ինչպես բնակչության եկամուտների շարունակական աճով, այնպես էլ Հայաստանի անկախության 15-ամյակին նվիրված միջոցառումների շնորհիվ զբոսաշրջության զգալի աշխուժացմամբ:

Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական ծավալները երրորդ եռամսյա-

կում, նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ, նվազել են 13.9%-ով¹ պայմանավորված հիմնականում արդյունաբերության ճյուղում դեռևս տարեսկզբից նկատվող անբարենպաստ զարգացումներով, ինչպես նաև արտահանման հետ կապված որոշ տեխնիկական խնդիրներով (Ռուսաստանում հարկային վարչարարության փոփոխություններ): Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալները նվազել են 1.6%-ով² պայմանավորված հիմնականում հումքային ապրանքների իրական ծավալների 11.8%-ով նվազմամբ: Այդուհանդերձ, սպառողական ապրանքների ներմուծման իրական ծավալներն ավելացել են 11.0%-ով, ինչն արտացոլում է տնտեսությունում անընդհատ աճող պահանջարկը:

Աշխատուժի շուկա. 2006 թվականի երրորդ եռամսյակում շարունակվել է բնակչության եկամուտների մեծ մասը կազմող աշխատավարձի միջին մակարդակի իրական աճը՝ կազմելով 20.5%: Բնակչության եկամուտների ավելացմանը նպաստել է նաև մասնավոր տրանսֆերտների շարունակվող մեծածավալ ներհոսքը. 2006 թ. սեպտեմբերին գրանցվել է տրանսֆերտների 12.8% աճ՝ նախորդ տարվա սեպտեմբերի համեմատությամբ: Իսկ հունվար-սեպտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, տրանսֆերտներն ավելացել են 30.2%-ով: Եկամուտների աճը շարունակում է գնաճային ճնշումներ ստեղծել սպառողական շուկայում:

Ֆարկաբյուջետային հատված. 2006 թվականի երրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային հատվածը գնաճի վրա ունեցել է զսպող ազդեցություն: Տարվա արդյունքում, պետական բյուջեի նախատեսված ծախսերի ամբողջությամբ կատարման պարագայում, ակնկալվում է փոքր-ինչ ընդլայնող ազդեցություն:

Փող և վարկ. 2006 թվականի հոկտեմբերին շարունակվել են տնտեսության դրամավարկային հատվածի նախորդ ամիսների զարգացումները,

արձանագրվել է տնտեսության դրամայնացման ակտիվացում:

Դրամայնացման գործընթացի պարագայում դրամավարկային ցուցանիշներն ունեցել են հետևյալ շարժը. դրամային զանգվածի 46.2% աճը 2006 թվականի սեպտեմբերին, 2005 թվականի սեպտեմբերի համեմատությամբ, զգալիորեն գերազանցել է փողի զանգվածի 22.3% աճը, որի արդյունքում տնտեսության դրամայնացումն ավելացել է 23.6%-ով, իսկ փողայնացումը՝ ընդամենը 3.3%-ով: Փողի բազան այդ ժամանակահատվածում ավելացել է 32.9%-ով: Տնտեսության դրամայնացման գործընթացը վարկավորման և ավանդների ցուցանիշներում արտացոլվել է հետևյալ զարգացումներով: Տնտեսության վարկավորումը 2006 թվականի սեպտեմբերին, 2005 թվականի սեպտեմբերի համեմատությամբ, աճել է 34.2%-ով: Ընդ որում, դրամով վարկավորումն ավելացել է 59%-ով կամ 37 մլրդ դրամով, իսկ արտարժույթով վարկավորումը՝ 38.6%-ով (առանց դրամի արժևորման ազդեցության): Ներկայումս դրամով վարկավորման տեսակարար կշիռն ընդհանուրի մեջ կազմում է 45.3%: 2006 թվականի սեպտեմբերին, 2005 թվականի սեպտեմբերի համեմատությամբ, ավանդների աճը կազմել է 11.1%, ընդ որում, դրամային ավանդներն ավելացել են 56.8%-ով, իսկ արտարժույթային ավանդները՝ շուրջ 5%-ով (առանց դրամի արժևորման ազդեցության):

Դրամայնացման գործընթացի արագացման պարագայում դրամի նկատմամբ պահանջարկի բավարարումը ԿԲ-ն կշարունակի իրականացնել արտարժույթի առթի միջոցով, որն էլ զուգակցվելով տարեվերջին բյուջեի մեծածավալ ծախսումների հետ, տնտեսությունում կառաջացնի իրացվելիության ավելցուկ՝ ճնշումներ ստեղծելով գնաճի ավելացման ուղղությամբ:

Դրամային շուկայում միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքը կայունացել է 5.25%-ի շուրջ, իսկ ԿԲ կողմից թողարկվող պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքը՝ 6%-ի շուրջ:

Արձանագրեցին. Թեև 2006 թվականի օգոստոսից արձանագրվում է նավթի միջազգային գների որոշակի նվազման և կայունացման միտում, սակայն դեռևս պահպանվում են արտաքին հատվածից եկող գնաճային ճնշումները՝ պայմանավորված հացահատիկի, նավթամթերքի և այլ հումքային ապրանքների հնարավոր թանկացմամբ:

Շարունակվում է տնտեսական բարձր աճի արձանագրումը հիմնականում շինարարության և

¹ Անվանական արտահայտությամբ՝ արտահանումը 2006 թվականի երրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, նվազել է 1.8%-ով, առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի՝ 3%-ով:

² Անվանական արտահայտությամբ՝ ներմուծումը 2006 թվականի երրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, ավելացել է 18%-ով, առանց «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի՝ 22.2%-ով:

ծառայությունների ոլորտների հաշվին, ինչի արդյունքում բնակչության եկամուտների ավելացումը, զուգորդվելով մասնավոր տրանսֆերտների աճի հետ, ստեղծում է գնաճային ճնշումներ: Պահպանվում են նաև գյուղատնտեսության ոլորտից եկող գնաճային ճնշումները:

Չնայած առկա գնաճային ճնշումներին, նշված ռիսկերի չափավոր դրսևորման դեպքում, առաջիկա 12 ամիսներին գնաճը կգտնվի նպատակային 4+1.5% ցուցանիշի սահմանում:

Միաժամանակ, տնտեսությունում դրամայնացման երևույթի շարունակման պարագայում արտաթուլթի առթի միջոցով ԿԲ կողմից դրամի նկատմամբ պահանջարկի բավարարումը, զուգակցվելով մինչև տարեվերջ բյուջեի հնարավոր մեծածավալ ծախսումների հետ, տնտեսությունում կառաջացնի իրացվելիության ավելցուկ, ինչի չեզոքացումը հնարավոր է տոկոսադրույքների ներկայիս մակարդակի պայմաններում:

Վերոնշյալ ճնշումների ուժեղացման պարագայում առաջիկա 12-ամսյա ժամանակահատվածում ԿԲ-ն աստիճանաբար կչեզոքացնի դրանց ազդեցությունը:

Որոշեցին. Անփոփոխ թողնել 2006 թվականի նոյեմբեր ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 4.75%: Մեկօրյա լոմբարդային վարկի տոկոսադրույքը 7.75% է, իսկ մեկօրյա ավանդի տոկոսադրույքը՝ 1.75%:

ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՐԴԻ ՆԻՍՏԻ (5.12.06)

2006 թվականի դեկտեմբեր ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

2006 թվականի դեկտեմբերի 5-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին՝ ՀՀ ԿԲ նախագահ Տ.

Սարգսյանը, նախագահի տեղակալ Ա.

Ջավադյանը, խորհրդի անդամներ Ա.

Սարիբեկյանը, Վ. Մովսեսյանը, Կ. Մինասյանը, Վ. Գաբրիելյանը:

ՀՀ ԿԲ խորհրդի կողմից դեկտեմբեր ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ որոշման կայացմանը նախորդեց մինչև դեկտեմբերն ընկած

ժամանակահատվածում մակրոտնտեսական իրավիճակի, գնաճի, տնտեսության արտաքին, իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների, ինչպես նաև ապագա ժամանակահատվածի ռիսկերի ներկայացումը:

Գնաճ. 2006 թվականի նոյեմբերին հոկտեմբերի համեմատությամբ արձանագրվել է 1% գնաճ, ընդ որում, պարենային ապրանքների գներն ավելացել են 1.9%-ով, ոչ պարենային ապրանքների գները նվազել են 0.9%-ով, իսկ ծառայությունների սակագներն ավելացել 0.6%-ով: Նոյեմբերին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 6.0%, 2005 թվականի դեկտեմբերի համեմատությամբ՝ 3.5%:

Արտաքին միջավայր. Արտաքին միջավայրի զարգացումները, մասնավորապես՝ նավթամթերքի և բազային մետաղների գները, հոկտեմբեր-նոյեմբեր ամիսներին ընդհանուր առմամբ սպասվածի շրջանակում էին: Թեև նույն ժամանակահատվածում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոյի փոխարժեքի արժևորումը նույնպես կանխատեսվածի շրջանակում էր, այնուամենայնիվ նոյեմբերի վերջին տասնօրյակում փոխարժեքն ավելի արագ արժևորվեց, որի պարագայում հնարավոր է հետագայում ճշգրտել եվրոյի փոխարժեքի սպասումները:

Իրական հատված. Հոկտեմբերին տնտեսության իրական հատվածում առանձնահատուկ տեղաշարժեր չեն արձանագրվել, ինչի արդյունքում հունվար-հոկտեմբերին տնտեսական աճը

կազմել է 13%: Ինչպես և նախորդ ամիս, դա հիմնականում պայմանավորվել է շինարարության ծավալների աճի տեմպերի արագացմամբ, ինչպես նաև ծառայությունների ոլորտում դեռևս տարեսկզբից արձանագրված աճի բարձր մակարդակով:

Գյուղատնտեսության ոլորտում համախառն թողարկման ծավալները 2006 թվականի հունվար-հոկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, գրեթե չեն փոխվել: Ընդ որում, շարունակվել է անասնապահության ենթաճյուղի թողարկման ծավալների աճի (հունվար-հոկտեմբերին՝ 8%) զուգակցումը բուսաբուծության բերքի նվազման հետ (հունվար-հոկտեմբերին՝ մոտ 4%): Վերջինս պայմանավորվել է հացահատիկային և հատիկաընդեղենային մշակաբույսերի (43.9%), պտղի ու հատապտղի (7.0%), կարտոֆիլի (5.9%) և կերային մշակաբույսերի (28.4%) համախառն բերքի ծավալների նվազմամբ: Բուսաբուծության համախառն բերքի նվազումը, զուգակցվելով մշակող արդյունաբերության կողմից արտահանմանն ուղղված (մասնավորապես՝ Վրաստան) գյուղատնտեսական մթերքների նկատմամբ պահանջարկի ավելացման հետ³, շարունակել է գնաճային ճնշումներ ձևավորել և՛ արտադրանքի բացթողման գների, և՛ սպառողական շուկայում մանրածախ գների վրա:

Արդյունաբերության ճյուղի զարգացումները նույնպես սպասվածի շրջանակում էին: Կոնվար-հոկտեմբերին արձանագրվել է 0.9% իրական նվազում՝ պայմանավորված ադամանդագործության, էլեկտրաէներգիայի արտադրության և քիմիական արդյունաբերության ենթաճյուղերում դեռևս տարեսկզբից արձանագրված արտադրության ծավալների անկմամբ:

Արդյունաբերության ճյուղում դեռևս տարեսկզբից նկատվող անբարենպաստ զարգացումների աստիճանական նվազման հետ միաժամանակ հունվար-հոկտեմբերին գրանցվել է արտահանման անվանական ծավալների 2.3% աճ, իսկ առանց ադամանդի՝ 5.4% աճ: Այնուամենայնիվ, արտահանման իրական ծավալները դեռևս բավականին ցածր են նախորդ տարվա մակարդակից: Ներմուծման ծավալների բարձր աճը, ինչպես և ակնկալվում էր, պահպանվել է նաև հոկտեմբերին, ինչի արդյունքում 2006 թ. հունվար-

հոկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, գրանցվել է 20.9% աճ: Վերջինս իր վրա կրում է պահանջարկի շարունակական աճի ազդեցությունը:

Աշխատանքի շուկա. Աշխատանքի շուկայի վարքագիծը, այդ թվում՝ աշխատավարձի աճը, դրսևորվել է կանխատեսվածի շրջանակում: Մասնավորապես շարունակվել է արտադրողականության աճի համեմատությամբ իրական աշխատավարձի առաջանցիկ աճի տեմպերի արձանագրումը, ինչպես նաև գործազրկության կրճատումը: 2006 թվականի հոկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, միջին աշխատավարձի մակարդակն իրական արտահայտությամբ ավելացել է 19.6%-ով, մինչդեռ արտադրողականության աճը կազմել է մոտ 12%: Արտադրողականության աճի համեմատությամբ իրական աշխատավարձի առաջանցիկ աճը, մասամբ պայմանավորված տրանսֆերտների շարունակական մեծածավալների հոսքով, անխուսափելիորեն շարունակում է առաջացնել գնաճային ճնշումներ: Տրանսֆերտների զուտ ներհոսքի աճը 2006 թ. հոկտեմբերին կազմել է 24.9% (2006 թ. հունվար-հոկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, տրանսֆերտներն ավելացել են 29.5 %-ով):

Հարկաբյուջետային հատված. Թեև 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակի սկզբին գնահատվել էր համախառն պահանջարկի ձևավորման վրա հարկաբյուջետային հատվածի ընդլայնող ազդեցություն, հոկտեմբերի և նոյեմբերի զարգացումները փաստում են հակառակը: Գնահատվել է, որ չորրորդ եռամսյակում այդ ազդեցությունը կլինի զսպող, որի պարագայում ամբողջ տարվա կտրվածքով հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի ձևավորման վրա կունենա զսպող ազդեցություն:

Փող և վարկ. Հոկտեմբեր-նոյեմբերին շարունակվել են տնտեսության դրամավարկային հատվածի նախորդ ամիսների զարգացումները: Ինչպես սպասվում էր, արձանագրվել է տնտեսության դրամայնացման ակտիվացում: Այս պարագայում դրամավարկային ցուցանիշներն ունեցել են հետևյալ շարժը. դրամային զանգվածի 45.8% աճը 2006 թվականի նոյեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, զգալիորեն գերազանցել է փողի զանգվածի 25.5% աճը: Փողի բազան նույն ժամանակահատվածում ավելացել է 30.1%-ով:

³ Համաձայն ՀՀ ԱԿԾ տվյալների՝ 2006 թվականի հունվար-հոկտեմբերին բնական հյութերի արտադրությունը իրական արտահայտությամբ ավելացել է 52.9%-ով, իսկ պահածոների արտադրությունը՝ 11%-ով:

Շրջանառությունում գտնվող կանխիկն ավելացել է 39.2%-ով, իսկ դրամային ավանդները՝ 57.1%-ով:

Դրամային արտահայտությամբ արտարժույթային ավանդները նվազել են 4.7%-ով, ինչի արդյունքում տնտեսության դոլարայնացման աստիճանը նվազել է 24%-ով: Տարեկան աճի ակնկալիքները գերազանցել են նաև տնտեսության վարկավորման ցուցանիշը, որը նույնքերին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատությամբ, ավելացել է 27.6%-ով: Ընդ որում, վարկավորման իրական աճի տեմպերն ավելի բարձր են, եթե հաշվի առնենք նաև դրամի արժևորման տեմպերը:

Արձանագրեցին. Թեև դեռևս պահպանվում են արտաքին հատվածից եկող գնաճային ճնշումները՝ հիմնականում պայմանավորված էներգակիրների, ինչպես նաև մի շարք այլ ապրանքների (մասնավորապես՝ շաքարավազի) տարվա ընթացքում ձևավորված միջազգային գների բարձր մակարդակով, այնուամենայնիվ, առաջիկա տասներկու ամիսների համար այդ հատվածից սպասվող գնաճային ճնշումներն ավելի մեղմ են:

Շարունակվում է տնտեսական բարձր աճը հիմնականում շինարարության և ծառայությունների ոլորտներում: Նմանօրինակ զարգացումներով պայմանավորված բնակչության եկամուտների ավելացումը, զուգորդվելով մասնավոր տրանսֆերտների աճի հետ, պահպանում է չափավոր գնաճային ճնշումները:

Միաժամանակ, տարեվերջին դրամի պահանջարկի սեզոնային մեծածավալ աճի և տնտեսությունում դրամայնացման երևույթի շարունակման պարագայում արտարժույթի առքի միջոցով ԿԲ կողմից դրա բավարարումը տնտեսությունում կառաջացնի իրացվելիության ավելցուկ: ՀՀ ԿԲ խորհուրդը գնահատում է, որ այս ավելցուկի չեզոքացումը հնարավոր է տոկոսադրույքների ներկայիս մակարդակի պայմաններում:

Որոշեցին. 2006 թվականի դեկտեմբեր ամսվա համար ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ 4.75%, լոմբարդային վարկի և ավանդի տոկոսադրույքները՝ համապատասխանաբար 7.75% և 1.75%:

Տնտեսության զարգացման հեռանկարների պահպանման պարագայում ԿԲ խորհուրդը չի բացառում առաջիկա ամիսներին տոկոսադրույքների ճշգրտման իրականացումը:

ԱՐԶԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՐԴԻ ՆԻՍՏԻ (30.12.2006)⁴

2007 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ

2006 թվականի դեկտեմբերի 30-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին՝ ՀՀ ԿԲ նախագահ Ս. Սարգսյանը, նախագահի տեղակալ Ա. Ջավադյանը, խորհրդի անդամներ Ա. Սարիբեկյանը, Վ. Մովսեսյանը, Ա. Նորելյանը, Կ. Մինասյանը, Վ. Գաբրիելյանը:

ՀՀ ԿԲ խորհրդի կողմից 2007 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ որոշման կայացմանը նախորդեց 2006 թվականի տնտեսական իրավիճակի, փաստացի գնաճի վերլուծության և 2007 թվականի կանխատեսումների ներկայացումը: Փաստացի տվյալները և կանխատեսումները ներառում են տնտեսության արտաքին, իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների զարգացումները, ինչպես նաև ապագա ժամանակահատվածի հավանական ռիսկերը:

Ըստ ԿԲ կանխատեսումների՝ շուկայի սպասումների պարագայում ձևավորվող տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի պահպանման վարկածի պայմաններում 2007 թվականի դեկտեմբերին, 2006 թվականի դեկտեմբերի համեմատությամբ, գնաճը կկազմի շուրջ 4.1%: Կանխատեսումների ենթադրաբանում գնահատվել է տնտեսության առանձին հատվածների ազդեցությունը գնաճի կանխատեսված ցուցանիշի վրա:

2006 թվականի փաստացի ցուցանիշները

Գնաճ. 2006 թվականի դեկտեմբերին նույնքերի համեմատությամբ արձանագրվել է 1.6%, իսկ 2005 թվականի դեկտեմբերի համեմատությամբ՝ 5.2% գնաճ՝ նպատակային 5%-ի (+/-1.5%) պարագայում: Ընդ որում, պարենային ապրանքների գները 2005 թվականի դեկտեմբերի համեմատությամբ ավելացել են 6.6%-ով, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 0.5%-ով, ծառայությունների սակագները՝ 5.5%-ով: Պարենային ապրանքներից «Մրգեր» և «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ»

⁴ Նախնական տվյալները հրապարակումից առաջ փոխարինվել են տվյալ պահին առկա փաստացի տվյալներով:

ապրանքախմբերի ինդեքսների աճը կազմել է համապատասխանաբար 29.5% և 37.9%, որոնք գնաճի տարեկան ցուցանիշն ավելացրել են ավելի քան 2.5 տոկոսային կետով: Միջին տարեկան գնաճը 2006 թվականին կազմել է 2.9%:

Տնտեսության առանձին հատվածների ազդեցությունը գնաճի տարեկան ցուցանիշի վրա հետևյալն է. արտաքին հատվածը գնաճի վրա ունեցել է չափավոր ընդլայնող, իրական հատվածը և աշխատանքի շուկան՝ ընդլայնող, հարկաբյուջետային հատվածը՝ զսպող ազդեցություն: Նշված զարգացումները և այդ միջավայրում իրականացված դրամավարկային քաղաքականության արդյունքները ավելի մանրամասն ներկայացվում են ստորև:

Արտաքին միջավայր. 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում արտաքին միջավայրը գնաճի վրա ունեցել է չափավոր ընդլայնող ազդեցություն: Մի կողմից դա արտահայտվել է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոյի արժևորմամբ (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ՝ 7.7%), որը թանկացնում է եվրոգոտուց ներմուծվող ապրանքների դոլարային գները: Մյուս կողմից՝ թեև արժանագրվել է նավթամթերքի միջազգային գների կանխատեսվածից ցածր մակարդակ, այնուամենայնիվ, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, աճել է 5.0%-ով, որը նույնպես ընդլայնող ազդեցություն է ունեցել գնաճի վրա:

Ընդհանուր առմամբ ներմուծվող ապրանքների դոլարային գները 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, աճել են 13.4%-ով, որը չեզոքացվել է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի 17.3% արժևորմամբ՝ ներմուծվող ապրանքների գները պահպանելով գրեթե նույն մակարդակի վրա:

Կարելի է փաստել, որ, պայմանավորված հունքային ապրանքների գների աճի տեմպերի դանդաղմամբ, արտաքին հատվածից եկող գնաճային ճնշումները մեղմվել են:

Իրական հատված. 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում իրական հատվածը գնաճի վրա ունեցել է ընդլայնող ազդեցություն՝ պայմանավորված, մի կողմից՝ շինարարության և ծառայությունների ոլորտներում բավականին բարձր տնտեսական աճի արձանագրման արդյունքում եկամուտների էապես ավելացմամբ, արտադրողականության նկատմամբ իրական աշխատավարձի գերազանցմամբ, մասնավոր տրանսֆերտների էական ներհոսքով, մյուս կողմից՝ ար-

դյունաբերության և գյուղատնտեսության ոլորտի ցածր ավելացված արժեքի ստեղծմամբ:

2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսության ճյուղային զարգացումները հանգեցրել են 15% տնտեսական աճի: Ընդ որում, եթե արդյունաբերության և գյուղատնտեսության իրական աճը ցածր էր սպասվածից, ապա տնտեսության մյուս ճյուղերում արձանագրվել է կանխատեսված ցուցանիշների գերազանցում: Չորրորդ եռամսյակում կապիտալ շինարարության ավելացված արժեքի աճը կազմել է 37.5%, ինչը տնտեսական աճին նպաստել է 9.6 տոկոսային կետով: Ծառայությունների ոլորտում չորրորդ եռամսյակում արձանագրված իրական աճը, պայմանավորված բնակչության եկամուտների շարունակվող ավելացման շնորհիվ առևտրի և տրանսպորտի ու կապի ծառայությունների ծավալների աշխուժացմամբ, կազմել է 13.2% (նպաստումը տնտեսական աճին՝ 4.7 տոկոսային կետ): Տնտեսության ճյուղային նման զարգացումների արդյունքում 2006 թվականին տնտեսական աճը կազմել է 13.4%՝ նախորդ տարվա 14%-ի փոխարեն: Ընդ որում, տնտեսական աճի ցուցանիշին առավել նպաստել են կապիտալ շինարարությունը և ծառայությունները, մինչդեռ գյուղատնտեսության նպաստումը չեզոք էր: Այսպես, կապիտալ շինարարության ավելացված արժեքի աճը 2006 թվականին կազմել է 37.2% (նպաստումը տնտեսական աճին՝ 8.1 տոկոսային կետ), ծառայությունների աճը՝ 14% (նպաստումը տնտեսական աճին՝ 4.5 տոկոսային կետ), այնինչ արդյունաբերության ավելացված արժեքի ինդեքսը չի փոխվի, իսկ գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի իրական աճը չի գերազանցել 1%-ը⁵:

Համախառն պահանջարկի կառուցվածքում ներքին պահանջարկն ավելացել է 13.6%-ով: Ընդ որում, եթե պետական ծախսերն իրական արտահայտությամբ նվազել են 5.3%-ով, ապա մասնավոր ծախսերը ավելացել են 15.8%-ով: Մասնավոր ծախսերի կառուցվածքում բարձր աճ է արձանագրվել և՛ սպառման, և՛ ներդրումների մասով, որը պայմանավորվել է ինչպես բնակչության եկամուտների շարունակվող ավելացմամբ, այնպես էլ իրականացվող ներդրումային ծրագրերի (մասնավորապես՝ բնակարանային շինարարության, լեռնահանքային արդյունաբերության, էներգետիկայի և տրանսպորտի ոլորտներում) երկարաժամկետ բնույթով: Այսպես, մաս-

⁵ Արդյունաբերության ավելացված արժեքը նվազել է 1.1%-ով՝ 0.2 տոկոսային կետով զսպելով տնտեսական աճի ցուցանիշը:

նավոր սպառումն ավելացել է 11.6%-ով, նախորդ տարվա 13.3%-ի փոխարեն, իսկ մասնավոր ներդրումների աճը կազմել է մոտ 30%՝ նախորդ տարվա 34.8%-ի փոխարեն: Արդյունաբերության ճյուղում տարեսկզբից շարունակվող անբարենպաստ զարգացումները հանգեցրել են ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական ծավալների նվազման: Վերջինս որոշ չափով նպաստել է իրական եկամուտների աճի տեմպերի դանդաղմանը՝ գների վրա ունեցնելով զսպողական ազդեցություն: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների աճը գների վրա նույնպես ունեցել է զսպողական ազդեցություն, քանի որ մի կողմից սպառողական շուկայում ապահովել է ապրանքների և ծառայությունների լրացուցիչ առաջարկը, մյուս կողմից՝ նպաստել է բնակչության եկամուտների մի մասի արտահոսքին:

Աշխատանքի շուկա. 2006 թվականին աշխատանքի շուկայում շարունակվել է աշխատուժի նկատմամբ տնտեսական աճով պայմանավորված պահանջարկի աճը, որի արդյունքում ավելացել են միջին անվանական և իրական աշխատավարձերը: Միևնույն ժամանակ կրճատվել է գործազրկության մակարդակը: Չնայած բարձր տնտեսական աճին՝ արտադրողականության աճի ցուցանիշը զիջել է իրական աշխատավարձի աճին՝ շարունակաբար գնաճային ճնշումներ առաջացնելով սպառողական շուկայում:

Տարեսկզբից արձանագրվող ոչ առևտրային բնույթի տրանսֆերտների մեծ ծավալները (2006 թվականի հունվար-նոյեմբերին աճը կազմել է 32.2%) արտացոլվում են սպառողական շուկայում գնաճային ճնշումներով, ինչը, սակայն, մասնակիորեն մեղմվում է անվանական փոխարժեքի շարունակվող արժևորմամբ:

Համախմբված բյուջե. 2006 թվականին հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա եղել է չնչին զսպող՝ պայմանավորված ծախսերի զսպող ազդեցությամբ:

Փող և վարկ. 2006 թվականի տարեվերջին շարունակվել են տնտեսության դրամավարկային հատվածի նախորդ ամիսների զարգացումները, և, ինչպես սպասվում էր, արագացել է տնտեսության դրամայնացման գործընթացը: Կենտրոնական բանկը դրամի նկատմամբ պահանջարկը բավարարել է արտարժույթի առքի գործառնությունների իրականացման միջոցով, իսկ ավելացված իրացվելիությունը՝ չեզոքացրել գնաճի

նպատակային ցուցանիշին հասնելու նպատակից ելնելով: Ընդհանուր առմամբ, 2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում ԿԲ-ն գնել է զուտ արտահայտությամբ 46.7 մլրդ դրամին համարժեք արտարժույթ և թողարկել զուտ արտահայտությամբ 4.1 մլրդ դրամ պետական պարտատոմս: Նշված ժամանակահատվածում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրել է միայն մեկ անգամ՝ հոկտեմբերի սկզբին սահմանելով 4.75%: Նոյեմբեր և դեկտեմբեր ամիսներին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն անփոփոխ է մնացել, քանի որ նախ որոշ չափով մեղմվել էր գնաճային ներուժը, իսկ տարեկան գնաճի նպատակային ցուցանիշին հասնելու համար ավելցուկային իրացվելիության ներքաշումը լիովին իրատեսական էր տոկոսադրույքի այդ մակարդակի պայմաններում:

Դրամայնացման գործընթացը և իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունը դրամավարկային ցուցանիշներում արտացոլվել են հետևյալ շարժերով. դրամային զանգվածի 52.5% աճը 2006 թվականի տարեվերջին, 2005 թվականի տարեվերջի համեմատությամբ զգալիորեն գերազանցել է փողի զանգվածի 32.9%-ը: Փողի բազան այդ ընթացքում ավելացել է 41%-ով: Փողի, դրամային զանգվածների և փողի բազայի միջին տարեկան աճը կազմել է համապատասխանաբար 26%, 45% և 44%: Շրջանառությունում գտնվող կանխիկն ավելացել է 46.5%-ով, իսկ դրամային ավանդները՝ 67%-ով, մինչդեռ դրամային արտահայտությամբ արտարժույթային ավանդներն ավելացել են ընդամենը 1.9%-ով: Փողի զանգվածի բաղադրատարրերի մասն շարժի արդյունքում տնտեսության դրամայնացման աստիճանը նվազել է ավելի քան 23%-ով և դեկտեմբերի վերջին կազմել 30%: Դրամայնացման արագացմամբ պայմանավորված՝ փողի բազմարկիչը նվազել է 7%-ով և կազմել 1.78: Նույն գործոնով պայմանավորված՝ 6.4%-ով ավելացել է դրամային բազմարկիչը և կազմել 1.22: Այդ պայմաններում տնտեսության դրամայնացման գործակիցն ավելացել է 28.4%-ով և կազմել 12.1%, այն դեպքում, երբ փողայնացումն ավելացել է 12.1%-ով և կազմել 18.2%: Տնտեսության վարկավորման ծավալները նշված ժամանակամիջոցում ավելացել են 28.1%-ով:

Տնտեսության առանձին հատվածների զարգացումները և դրանց ազդեցությունը գնաճի վրա ավելի ծավալուն կներկայացվեն ԿԲ 2006 թվականի տարեկան հաշվետվությունում:

2007 թվականի կանխատեսումները

Արտաքին միջավայր. 2007 թվականին արտաքին միջավայրում ակնկալվում են հետևյալ զարգացումները. կշարունակվի եվրոյի սահուն արժևորումը, և տարեվերջին կծնավորվի 1.35 ԱՄՆ դոլար/1 եվրո փոխարժեքը: Այս սպասումների հիմքում ընկած են ԱՄՆ տնտեսության պետական բյուջեի և ընթացիկ հաշվի պակասուրդները, որոնք բավականին բարձր մակարդակի վրա են: Բացի այդ, ԱՄՆ ֆեդերալ պահուստային համակարգի և Եվրոպական կենտրոնական բանկի տոկոսադրույքների միջև տարբերության կրճատումը հոգուտ եվրոյի կշարունակվի:

Ինչ վերաբերում է նավթի գների սցենարին, գնահատվել է, որ դա կհասնի 1 բարելի դիմաց մինչև 80 ԱՄՆ դոլար՝ 61 ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Այս կանխատեսումը ելնում է այն փաստից, որ դեռևս միջինժամկետ և երկարաժամկետ հատվածներում էներգակիրների թանկացման միտումը պետք է պահպանվի առաջարկի և պահանջարկի միջև գոյություն ունեցող ճեղքվածքի պատճառով:

Միջազգային ֆինանսական պայմաններն ավելի խիստ կլինեն 2007 թվականին՝ պայմանավորված գրեթե բոլոր զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից տոկոսադրույքների բարձրացմամբ: Բացառություն է կազմում ԱՄՆ տնտեսությունը, որտեղ 2007 թվականի առաջին կիսամյակում ակնկալվում է տոկոսադրույքների նվազեցում՝ ցածր տնտեսական աճի և դեռևս բարձր, թեև նվազող գնաճի պայմաններում: Այս խստացումը կբերի դեպի զարգացած երկրներ, ինչպես նաև ՀՀ կապիտալի ներհոսքի որոշակի թուլացման:

Անդրադառնալով հացահատիկի գներին, կարելի է ասել, որ որոշակիորեն թուլացել են գների աճի ռիսկերը՝ կապված Ռուսաստանի բերքի բավարար լինելու և Ռուսաստանից արտահանվող հացահատիկի ծավալների ոչ մեծ չափով կրճատման հանգամանքի հետ:

Իրական հատված. 2007 թվականի ընթացքում սպասվում է նախորդ տարիների համեմատությամբ տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղում. կնվազեն կապիտալ շինարարության աճի տեմպերը, գյուղատնտեսության և ծառայությունների աճի տեմպերը կպահպանվեն, իսկ արդյունաբերության ճյուղում որոշ չափով կավելանան: Միաժամանակ, համախառն պահանջարկի կառուցվածքում ակնկալվում են ներքին պահանջարկի աճի տեմպերի որոշակի նվազում և արտահանման աճի տեմպերի ավելացում: Ընդ

որում, ներքին պահանջարկի բաղադրատարրերից պետական ծախսերի իրական աճի արագացմանը զուգընթաց որոշ չափով նվազելու են մասնավոր ծախսերի իրական աճի տեմպերը: Ինչպես նախորդ տարիներին՝ դա պայմանավորվելու է բնակչության եկամուտների շարունակական ավելացմամբ, նաև մասնավոր տրանսֆերտների ակնկալվող զգալի ներհոսքով: Մասնավոր ներդրումների աճի տեմպերը կմնան բարձր և կարծանագրվի հիմնականում բնակարանային շինարարության, տրանսպորտի և կապի, էներգետիկայի, լեռնահանքային, մետաղագործական, քիմիական արդյունաբերության ոլորտներում:

2007 թվականին արտահանման ակնկալվող աճը⁶ կապահովվի արդյունաբերության ճյուղի վերականգնմամբ, ադամանդագործության եմթաճյուղում կառուցվածքային խնդիրների լուծմամբ: Ներմուծման դոլարային գների աճի տեմպերի դանդաղման և տրված պահանջարկի պայմաններում իրական ներմուծման աճի տեմպերը նախորդ տարվա համեմատությամբ կպահպանվեն:

Աշխատանքի շուկա. 2007 թվականին աշխատանքի շուկան բնութագրող ցուցանիշները կշարունակեն վերջին հինգ տարում դրսևորած վարքագիծը: Մասնավորապես, աշխատանքի նկատմամբ պահանջարկի աճով պայմանավորված՝ կշարունակվի կրճատվել գործազրկության մակարդակը հատկապես շինարարության և ծառայությունների ոլորտներում: Քանի որ դրանք ՀՆԱ աճը ապահովող հիմնական ոլորտներն են և արտադրողականության ավելացում չեն պահանջում, տնտեսությունում աշխատավարձի աճը կշարունակի գերազանցել արտադրողականության աճի ցուցանիշը: Արդյունքում որոշակի գնաճային ճնշումներ կառաջանան սպառողական շուկայում:

Գնաճի վրա ընդլայնող ազդեցություն կունենան նաև ՀՀ ուղարկվող մասնավոր տրանսֆերտները, որոնց աճի տեմպերը փոքր-ինչ կնվազեն:

Չամխմբված բյուջե. 2007 թվականին սպասվում է համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության փոքր-ինչ ընդլայնող ազդեցություն, որը հիմնականում

⁶ Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման և ներմուծման իրական ծավալների հաշվարկման մեթոդաբանությունը փոխվել է: Այժմ գների հաշվարկման մեջ ներառվում են նաև ծառայությունների արտահանման և ներմուծման գները, ինչի հետևանքով 2007 թ. վերջին կանխատեսումների համեմատ նոր ցուցանիշները անհամադրելի են:

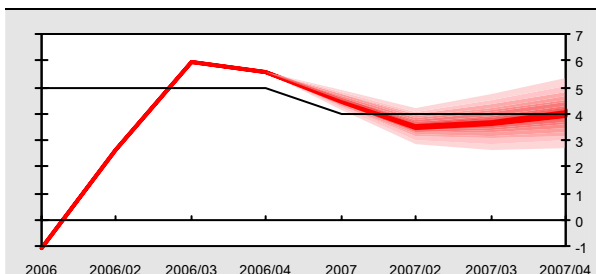
պայմանավորված կլինի ծախսերի ընդլայնող ազդեցությամբ:

Փող և վարկ. Նախորդ երկու տարում արձանագրված դրամայնացման գործընթացը, ենթադրվում է, կպահպանվի նաև 2007-ին՝ պայմանավորված տնտեսության դրամայնացման ուղղված մի շարք միջոցառումների ձեռնարկմամբ:

2007-ին կշարունակվեն ֆինանսական միջոցառության աճի միտումները, որոնք կարտահայտվեն դրամային բազմարկչի, փողայնացման և դրամայնացման գործակիցների աճով: Միաժամանակ, կարձանագրվի տնտեսության դրամայնացման նվազում:

2007 թվականին կպահպանվեն նաև տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերը՝ պայմանավորված նախորդ տարի բանկերի կողմից ստացված մեծ ծավալի շահույթի և կանոնադրական կապիտալի համալրման միջոցների հաշվին վարկային մեծածավալ վարկային ծրագրերի իրականացմամբ, մասնավորապես՝ հիփոթեքային վարկավորման ակնկալվող մեծ ծավալներով:

Տնտեսության առանձին հատվածներում կանխատեսվել է նաև առաջիկա 12-ամսյա ժամանակահատվածի գնաճը: 2007 թվականի մարտին 12-ամսյա գնաճը կկազմի 5.1%, իսկ առաջիկա 12 ամիսների ընթացքում՝ 4.1%:



Գրաֆիկ 1.33

2006 թվականի չորրորդ եռամսյակում եվրոյի փոխարժեքը շարունակել է արժևորվել

2007 թվականի IV եռամսյակի կանխատեսված գնաճը՝ 4.1%

Միջակայք	2%-ից պակաս	2%-3%	3%-4%	4%-5%	5%-6%	6%-ից ավելի
Հավանականություն	<1	9.9	39.4	39.4	9.9	<1

Գնաճի կանխատեսված մակարդակը գրեթե չի շեղվում նպատակային 4% (+/-1.5%) ցուցանիշից, իսկ գնաճի կանխատեսված արժեքների հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը վկայում է, որ կանխատեսված կենտրոնական արժեքից շեղումների հավանականությունը հավասարաչափ է բաշխված, այսինքն՝ գնաճի

բարձր կամ ցածր լինելու ռիսկերն առայժմ որևէ ուղղությամբ գերակա չեն:

Արձանագրեցին. 2006 թվականի դեկտեմբերին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 5.2%, ինչը մոտ 1 տոկոսային կետով ցածր է երրորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշից: Միաժամանակ, առաջիկա 12-ամսյա ժամանակահատվածի գնաճի կանխատեսումները գտնվում են 4%-ի շրջանակում, ինչը ներառում է հաջորդ տարում և՛ էներգակիրների գների սպասվող ավելի մեղմ աճի, և՛ տնտեսության ներքին կայուն զարգացումների միտումները:

ԿԲ խորհուրդն իրատեսական է համարում գնաճի նպատակային 4%-ի ձեռքբերումը ներկայումս շուկայի սպասումների պարագայում ձևավորվող տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի պահպանման վարկածի պայմաններում:

ԿԲ խորհուրդը հավանական է համարում հետևյալ զարգացումները, որոնք պարունակում են գնաճի ցուցանիշի՝ նվազման ուղղությամբ ռիսկեր.

- նավթի միջազգային գները կարող են եսպես ցածր լինել կանխատեսված մակարդակից, քանի որ, չնայած երկարաժամկետ աճի միտմանը, կարճաժամկետ հատվածում 2006 թվականի վերջին գրանցված գների ճշգրտումը կարող է պահպանվել նաև 2007 թվականին,

- գնաճի վրա զսպող ազդեցություն կարող են ունենալ նաև գյուղատնտեսության ոլորտում առկա ռիսկերը՝ պայմանավորված բարենպաստ եղանակի արդյունքում հարուստ բերքի ստացմամբ, ինչը միանգամայն գնանկումային ճնշումներ կարող է ձևավորել՝ սկսած տարվա երրորդ եռամսյակից:

Խորհուրդը հավանական է համարում նաև գնաճի ցուցանիշի՝ աճի ուղղությամբ հետևյալ ռիսկը. արդյունաբերության և կապիտալ շինարարության ճյուղերում հնարավոր է նախատեսվածից բարձր իրական աճի արձանագրում, որը բնակչության եկամուտների ավելացման միջոցով կստեղծի լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ:

Որոշեցին. Անփոփոխ թողնել Կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 4.75%, լոմբարդային վարկի և ավանդի տոկոսադրույքները՝ համապատասխանաբար 7.75% և 1.75%:

Գնաճի և տնտեսական աճի զարգացումների վերաբերյալ նոր տեղեկատվության ի հայտ գալու դեպքում ԿԲ խորհուրդը չի բացառում առաջիկա ամիսներին տոկոսադրույքի ճշգրտման հնարավորությունը: