

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

*Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
20.02.2014 թ. թիվ 34Ա որոշմամբ*

Գնաճի հաշվետվություն

*Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագիր.
1-ին եռամսյակ, 2014*



*Դրամավարկային քաղաքականության
2013 թ. 4-րդ եռամսյակի
ծրագրի կատարման
հաշվետվություն*

Բ ո վ ա ն դ ա կ ու թ յ ու ն

1. Համառոտագիր	5
2. Կանխատեսում, դրա փոփոխությունները և ռիսկեր	8
2.1. Արտաքին միջավայր	8
2.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ	9
2.3. Գնաձի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող երեք տարվա հորիզոնում	15
3. 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումները	18
3.1. Գնաձ	18
3.1.1. Փաստացի գնաձ և գնաձի նպատակի իրագործում	18
3.1.2. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ	20
3.1.3. Գնաձի և տոկոսադրույքի սպասումներ	21
3.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ	22
3.2.1. Համախառն առաջարկ	22
3.2.2. Համախառն պահանջարկ	24
3.2.3. Աշխատանքի շուկա	25
3.2.4. Հարկաբյուջետային քաղաքականություն	26
3.3. Փող և ֆինանսական շուկայի զարգացումները	27
3.3.1. Ֆինանսական շուկա, փող և վարկ	27
3.3.2. Փոխարժեք	31
3.4. Վճարային հաշվեկշիռ	32
3.4.1. Ընթացիկ հաշիվ	33
3.4.2. Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ	34
3.5. Արտաքին միջավայր	34
4. Ամփոփում	36

2006 թվականի հունվարից ՀՀ կենտրոնական բանկն անցում է կատարել գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը: Այս ռազմավարության ներքո էապես կարևորվում է ԿԲ հաղորդակցությունը հասարակության հետ, որի հիմնական ուղիներից մեկը Գնաճի եռամսյակային հաշվետվությունների հրապարակումն է: Գնաճի հաշվետվության առաջին բաժինը ներառում է հաջորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը, որը ներկայացնում է գնաճի և մակրոտնտեսական մյուս ցուցանիշների եռամսյակային նոր կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները կանխատեսվող հորիզոնում: Երկրորդ բաժինը ներառում է նախորդ եռամսյակի՝ գնաճի իրագործմանն ուղղված դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվությունը, որը ներկայացնում է տնտեսական և դրամավարկային փաստացի զարգացումները:

Գնաճի նպատակային ցուցանիշին զուգահեռ գնաճի կանխատեսման և դրա հիմքում ընկած ենթադրությունների հրապարակումը ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականությունը դարձնում է առավել թափանցիկ, հասկանալի և կանխատեսելի, որը էականորեն բարձրացնում է Կենտրոնական բանկի հանդեպ հասարակության վստահությունը: ՀՀ կենտրոնական բանկը համոզված է, որ հասարակության համար հասկանալի ու վստահելի դրամավարկային քաղաքականությունը արդյունավետ ներգործություն ունի գնաճային սպասումների խարսխման և գնաճի կայունության ապահովման ծախսերի նվազեցման առումով:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության իրականացման ներքո ԿԲ-ն 2012 թ-ից հրապարակում է ոչ պայմանական գնաճի կանխատեսումը 3 տարվա հորիզոնում, որի ընթացքում դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղվում է նպատակային 4% ցուցանիշից ապագա գնաճի շեղումները նվազագույնի հասցնելուն: Սույն հաշվետվության կանխատեսումների համար հիմք են ծառայել մինչև վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի հաստատման օրը՝ 2014 թ. փետրվարի 11-ը առկա փաստացի տեղեկատվությունը, Կենտրոնական բանկի կողմից կատարված հարցման արդյունքները և մակրոտնտեսական ապագա զարգացումների վերաբերյալ եղած տեղեկատվության հիման վրա արված դատողությունները:

Մինչ օրս հրապարակված բոլոր «Գնաճի հաշվետվությունները» հասանելի են ՀՀ կենտրոնական բանկի տնային էջում, որտեղ զետեղված են նաև դրամավարկային քաղաքականությանն առնչվող այլ հրապարակումներ:

1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ¹

Կարծաժամկետ հատվածում 12-ամսյա գնաճը կշարունակի նվազել մինչև տատանումների թուլատրելի միջակայքի ստորին սահմանը:

ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն՝ կարծաժամկետ հատվածում 12-ամսյա գնաճը կշարունակի նվազել մինչև տատանումների թուլատրելի միջակայքի ստորին սահմանը՝ 2014 թ. վերջից մոտենալով նպատակային ցուցանիշին և միջնաժամկետում տատանվելով դրա շուրջ, իսկ տնտեսական աճը կարագանա 2014 թ. և կկայունանա իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակում:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվությունը որոշ չափով վերականգնվել է և զգալի մեղմվել գնաճային միջավայրը, այդուհանդերձ, **տնտեսական աճը** սպասվածից ցածր է եղել, իսկ **12-ամսյա գնաճը գտնվել է** տատանումների թուլատրելի միջակայքի վերին սահմանին մոտ: 2013 թ. ձևավորված մակրոտնտեսական միջավայրը բնութագրվել է մի շարք առանձնահատկություններով: Այսպես՝ տարեսկզբից արձանագրվել է **տնտեսական աճի տեմպերի շարունակական դանդաղում**¹ հիմնականում պայմանավորված շինարարության ճյուղի անկմամբ, էներգակիրների սակագների բաժրացմամբ և տարեսկզբից իրականացված զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականությամբ: Միևնույն ժամանակ, մինչև մայիս համեմատաբար կայուն վարքագծից հետո, **գնաճային միջավայրը զգալի ընդլայնվել է** հիմնականում պայմանավորված էներգակիրների սակագների բարձրացման ուղղակի և երկրորդային ազդեցություններով (ընդհանուր առմամբ՝ շուրջ 3.0 տոկոսային կետ) և վատ բնակչիմայական պայմանների հետևանքով ձևավորված գնաճային սպասումներով: Գնաճը կրկին նվազել է սեպտեմբերից սկսած, երբ, պահպանվող ցածր տնտեսական ակտիվության և զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականության պարագայում, ԿԲ կողմից դրամավարկային պայմանների խստացումը որոշակիորեն մեղմել են գնաճային սպասումները: Տարվա արդյունքներով՝ **12-ամսյա գնաճը կազմել է 5.6%**²՝ գրեթե համընկնելով տատանումների թուլատրելի միջակայքի վերին սահմանին: 2013 թ. նմանատիպ վարքագիծ է ցուցաբերել բնականոն գնաճը, որի 12-ամսյա ցուցանիշը տարեսկզբի 3.5%-ից օգոստոսին հասել է 5.7%-ի, իսկ այնուհետև՝ մինչև տարեվերջ նվազել՝ կազմելով 3.7%:

12-ամսյա գնաճը կազմել է 5.6%՝ գրեթե համընկնելով տատանումների թուլատրելի միջակայքի վերին սահմանին:

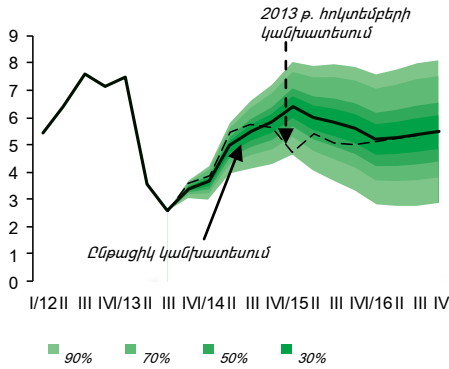
2013 թ. չորրորդ եռամսյակում պահպանվել է մասնավոր սպառման ցածր աճի տեմպը, ինչի պարագայում հունվար-դեկտեմբերին մասնավոր սպառման աճը գնահատվում է տ/տ 1.8%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 9%-ի փոխարեն: Չորրորդ եռամսյակում ներդրումային միջավայրը սպասվածից ավելի թույլ է եղել՝ առավելապես պայմանավորված շինարարության ճյուղում ներդրումների նվազմամբ, որի հետևանքով դեկտեմբերի վերջի դրությամբ գնահատվում է մասնավոր ներդրումների տ/տ 13.1% նվազում՝ նախորդ տարվա նույն ցուցանիշի 3.0% նվազման փոխարեն: Արդյունքում՝ ակնկալվում է, որ 2013 թվականի հունվար-դեկտեմբերի տնտեսական աճը կլինի 3.3-3.6% միջակայքում:

Կարծաժամկետ կանխատեսումների համաձայն՝ մասնավոր սպառման աճը 2014 թ. կկազմի 5.3%, մասնավոր ներդրումները կավելանան 3.9%-ով, իսկ տարվա ընթացքում նախատեսվող ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականության արդյունքում հարկաբյուջետային ազդակը գնահատվում է 1.5 տոկոսային կետ ընդլայնող: 2014 թ. արդյունքներով՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը կկազմի 11-13%, ներմուծման իրական

¹ Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի մշակման հիմքում ՀՀ ԱԿԾ «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2013 թվականի հունվար-դեկտեմբերին» (2014 թ. հունվարի 31-ի դրությամբ) հրապարակումն է:

Տնտեսական աճը 2014 թ. գնահատվում է 5.4-6.1%:

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



աճը՝ 3-5%, իսկ ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների աճի տեմպը՝ 7-9%: Արդյունքում՝ **տնտեսական աճը 2014 թ. գնահատվում է 5.4-6.1%**՝ հիմնականում պայմանավորված արդյունաբերության և ծառայության ճյուղերի աճով (ընդհանուր նպաստումը՝ մոտ 3.5 տոկոսային կետ): **Կանխատեսվող հորիզոնում** տնտեսական աճը կկայունանա 5-6% շրջանակներում և մոտ կգտնվի իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին՝ պայմանավորվելով մասնավոր սպառման աճի տեմպերի կայունացմամբ և մասնավոր ներդրումների դանդաղ տեմպերով վերականգնմամբ: Այսպիսով՝ **կանխատեսվող հորիզոնում** մասնավոր պահանջարկի կայունացման և հարկաբյուջետային քաղաքականության չեզոք ազդեցության արդյունքում **ներքին պահանջարկի առումով** ակնկալվում է **ոչ գնաճային ազդեցություն**:

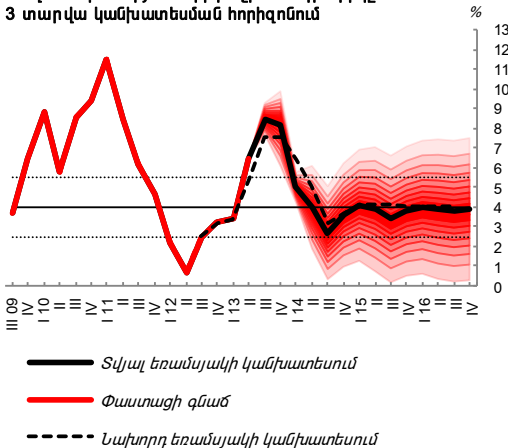
2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում **արտաքին պահանջարկը** շարունակել է ցածր մնալ՝ առավելապես պայմանավորված զարգացող երկրների տնտեսությունների զարգացումներով: Այս իրավիճակում ինչպես **հիմնական հումքային, այնպես էլ պարենային սպարանքների միջազգային շուկաներում** պահպանվել է ոչ գնաճային միջավայր:

Կանխատեսվող հորիզոնում ակնկալվում է համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղ վերականգնում, որի պայմաններում հիմնական հումքային և պարենային սպարանքների միջազգային շուկաներից էական գնաճային ճնշումներ չեն սպասվում:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում, ինչպես արդեն նշվել է, **12-ամսյա գնաճը** դրսևորել է նվազողական վարքագիծ՝ տարեվերջին ընդհուպ մոտենալով իր տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանագծին: Այս պարագայում, հաշվի առնելով կարճաժամկետ հատվածում արտաքին և ներքին տնտեսություններից գնաճային ճնշումների բացակայությունը և առաջարկի շուկի հետևանքով ձևավորված գնաճային սպասումների՝ չորրորդ եռամսյակում արդեն խարսխված լինելու հանգամանքը, Կենտրոնական բանկը տարեվերջին թուլացրել է **դրամավարկային պայմանները**՝ իջեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.75 տոկոսային կետով և ղեկտեմքերի վերջին սահմանելով 7.75% (մանրամասն ներկայացված է «3.1.1. Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործում» բաժնում):

ԿԲ կանխատեսումների համաձայն՝ 2014 թ. գնաճը շարունակելու է նվազել և գնահատվում է, որ կտատանվի 2.5-5.5% միջակայքում:

Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



ԿԲ կանխատեսումների համաձայն՝ 2014 թ. գնաճը շարունակելու է նվազել և գնահատվում է, որ տարվա երրորդ եռամսյակում կլինի տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին սահմանին մոտ՝ պայմանավորված 2013 թվականի հուլիսից էներգակիրների սակագների բարձրացման ազդեցության չեզոքացմամբ: Տարեվերջին 12-ամսյա գնաճը կկայունանա նպատակային ցուցանիշի շրջակայքում, ինչը տեղի կունենա հիմնականում դրամավարկային պայմանների թուլացման լազային ազդեցությամբ ու ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականության արդյունքում, իսկ **կանխատեսվող հորիզոնում** կտատանվի նպատակային ցուցանիշի շուրջ: Այդ իրավիճակում **2014 թ. առաջին եռամսյակում ԿԲ-ն կշարունակի թուլացնել դրամավարկային պայմանները՝ արձագանքելով դեռևս պահպանվող ցածր տնտեսական ակտիվությանն ու գնաճային միջավայրի մեղմմանը**: Դրամավարկային պայմանների թուլացման համատեքստում ԿԲ-ն նաև որոշում է կայացրել տարեսկզբից նվազեցնել դրամով պարտադիր պահուստավորման 4% սահմանաչափը մինչև 2%:

ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները մեծապես կպայմանավորվեն արտաքին ու ներքին տնտեսական զարգացման առկա անորոշությունների դրսևորումներով

(մանրամասն ներկայացված է «2.3. Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող երեք տարվա հորիզոնում» բաժնում):

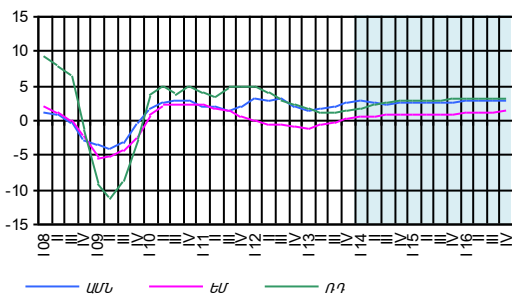
Կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերն ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ միջնաժամկետ հատվածում գնահատվում են հավասարակշռված: Ընդ որում, հիմնական ռիսկերը կապված են զարգացող երկրների տնտեսական զարգացումների հեռանկարների և ներքին պահանջարկի փոփոխությունների հետ, որոնց արդյունքում գնաճի կանխատեսված արժեքի շուրջ անորոշությունները պահպանվում են: Նման ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը կարճաժամկետ համապատասխան քաղաքականությամբ՝ միջինժամկետ հատվածում ապահովելով գնաճի նպատակային մակարդակը:

2. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

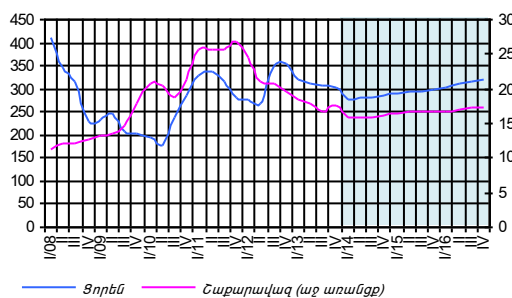
2.1. Արտաքին միջավայր²

Կանխատեսվող հորիզոնում համաշխարհային տնտեսության վերականգնման պայմաններում արտաքին հատվածում կբացակայեն գնաճային ճնշումները:

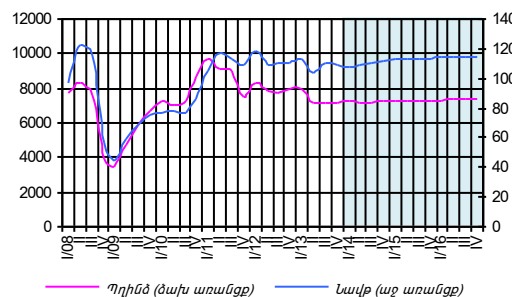
Տնտեսական աճը գործընկեր երկրներում (%)



Պարենային ապրանքներ (ԱՄՆ դոլար)



Հումքային ապրանքներ (ԱՄՆ դոլար)



Համաշխարհային տնտեսության վերականգնման պայմաններում արտաքին հատվածում կբացակայեն գնաճային ճնշումները:

2014 թ. սկզբին ԱՄՆ-ն վերանայել է համաշխարհային տնտեսական աճի հեռանկարը՝ 2014 թ. համար կանխատեսելով 3.7% տնտեսական աճ (աճի ուղղությամբ ճշգրտումը կազմել է 0.1 տոկոսային կետ), ընդ որում՝ ճշգրտումը կատարվել է բացառապես զարգացած երկրների հաշվին:

ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգի կողմից իրականացվող ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականությունը, չնայած քանակական ընդլայնման ծրագրի ծավալային ցուցանիշների կրճատմանը, կպահպանվի նաև 2014 թ-ին: Միաժամանակ, հարկաբյուջետային քաղաքականության հետ կապված անորոշությունների մեղմումը կնպաստի տնտեսական աճի տեմպերի հետագա արագացմանը: Արդյունքում՝ տնտեսական աճը 2014 թ. գնահատվում է մոտ 2.6%՝ 2016 թ.՝ 2.9%:

Եվրոգոտում 2013 թ. վերջից սկսված տնտեսական ակտիվության վերականգնումը կշարունակվի նաև 2014 թ-ին, և տնտեսական աճը 2016 թ. կկազմի մոտ 1.3%: Միաժամանակ, տնտեսության խթանման նպատակով, Եվրոպական կենտրոնական բանկը կշարունակի ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականությունը:

Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումը միջնաժամկետ հատվածում վերանայվել է նվազման ուղղությամբ: Տնտեսական աճի դանդաղումը հիմնականում պայմանավորված է ներդրումների կրճատմամբ և վերջինիս հետ կապված՝ տնտեսության տարբեր ճյուղերում ակտիվության նվազմամբ: Աճի տեմպը 2014 թվականին գնահատվում է մոտ 2.2%, 2016-ին՝ 3%:

Համաշխարհային տնտեսության զարգացման հետագա ընթացքի վերաբերյալ **անորոշությունները և ռիսկերը առավել նշանակալի են** զարգացող երկրների համար: Վերջիններս պայմանավորված են զարգացող երկրների կապիտալի արտահոսքով և դրա հետ կապված՝ տնտեսական աճի դանդաղմամբ:

Սպասվող համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղ վերականգնման պայմաններում հիմնական **հումքային և պարենային ապրանքների** շուկաներում էական գնաճային միտումներ չեն սպասվում: 2013/2014 մարքեթինգային տարում կանխատեսվող առատ բերքով պայմանավորված, կարճաժամկետ հատվածում կարճաճանաչ գրվեն պարենային ապրանքների միջազգային գների գնանկումային միտումներ: Միաժամանակ, առանձին ապրանքների շուկաների զարգացումները կպայմանավորվեն դրանց հատուկ հիմնարարներով: Այսպես՝ էներգակիրների գնային զարգացումների հետ կապված ռիսկերը պայմանավորված կլինեն աշխարհաքաղաքական զարգացումներով, իսկ պարենային ապրանքների գները՝ հիմնականում եղանակային պայմաններով:

² Արտաքին միջավայրի կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել IMF, World Bank, The Economist, Global Insight, Financial Times, US Department of Agriculture, Economist Intelligence Unit, International Grain Council, International Energy Agency, Barclays Capital, РосБизнесКонсалтинг և այլ աղբյուրների տեղեկատվությունը:

**Ապրանքային շուկաների զարգացումները
կանխատեսվող հորիզոնում**

Էներգիայի միջազգային գործակալության հունվարի գնահատումների համաձայն՝ 2014 թ. նավթի համաշխարհային պահանջարկի շուրջ 61%-ը կբավարարվի ՕՊԵԿ անդամ չհանդիսացող երկրների կողմից նավթի արդյունահանմամբ (նախորդ տարվա նկատմամբ աճը կազմել է 3.1%), որի պայմաններում ՕՊԵԿ անդամ երկրների կողմից արդյունահանման ծավալների նկատմամբ միջին պահանջարկը կկազմի 36.1 մլն բարել/օրական: 2014-2016 թթ., համաշխարհային տնտեսության վերականգնմանը զուգընթաց, հիմնականում կդրսևորեն նավթի միջազգային գների չափավոր աճի միտումներ: Թեև աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված ռիսկերը որոշակիորեն նվազել են, սակայն էներգակիրների միջազգային շուկայում վերջիններիս հետ կապված գնաճային ռիսկերը կպահպանվեն:

2014-2016 թթ., համաշխարհային տնտեսության վերականգնման պարագայում, արդյունաբերական մետաղների շուկաներում կնկատվեն չափավոր գնաճային դրսևորումներ:

Համաձայն ԱՄՆ գյուղդեպարտամենտի կողմից հունվարին կատարված գնահատումների՝ 2013/2014 մարքեթինգային տարում սպասվում է մոտ 712.7 մլն տոննա ցորենի բերք (նախորդ տարվա համեմատ արտադրության ծավալն ավելացել է մոտ 56.3 մլն տոննայով), ընդ որում՝ սպառման նկատմամբ արտադրության առաջանցիկ աճով պայմանավորված՝ կանխատեսվող միջակայքում ակնկալվում է պաշարների ծավալի աճ (նախորդ տարվա համեմատ պաշարները կավելանան 9.3 մլն տոննայով): Չնայած 2013 թ. վերջին և 2014 թ. սկզբին զրանցած գնանկունային տենպերին, միջնաժամկետ հատվածում հիմնականում կդրսևորվեն հացահատիկի միջազգային գների կայունացման միտումներ:

2013/2014 մարքեթինգային տարում բրնձի համաշխարհային արտադրության ծավալը կկազմի 471.2 մլն տոննա (նախորդ տարվա համեմատ՝ մոտ 1.7 մլն տոննայով ավելի): Միաժամանակ, սպառման աճով պայմանավորված, ակնկալվում է պաշարների որոշակի նվազում (նախորդ տարվա համեմատ պաշարները կնվազեն մոտ 2 մլն տոննայով): Արդյունքում՝ հիմնականում կդրսևորեն բրնձի միջազգային գների կայունացման միտումներ:

2013/2014 մարքեթինգային տարում կանխատեսվող առատ բերքով պայմանավորված՝ կարծաժամկետ հատվածում կարծանագրվեն շաքարավազի միջազգային գնի նվազման միտումներ: Այդուհանդերձ, միջնաժամկետ հատվածում հիմնականում ակնկալվում է գների կայունացման վարքագիծ:

2014 թվականին տնտեսական ակտիվության աստիճանական արագացմամբ պայմանավորված՝ տնտեսական աճը կկազմի տ/տ 5.4-6.1%:

2.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

Համախառն առաջարկ

2014 թվականի առաջին եռամսյակում կատարված կանխատեսումները եականորեն չեն տարբերվել 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակի կանխատեսումներից, քանի որ մակրոտնտեսական զարգացումները հիմնականում պահպանվել են կանխատեսվածին համապատասխան: Արդյունքում՝ 2014 թվականին տնտեսական ակտիվության աստիճանական արագացմամբ պայմանավորված՝ հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածի տնտեսական աճը կկազմի տ/տ 5.4-6.1%³, իսկ կանխատեսվող հորիզոնում կկայունանա 5-6% միջա-

³ Տես ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:

կայքում՝ մոտ գտնվելով իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին:

Տնտեսության ճյուղերում ակնկալվում են հետևյալ զարգացումները.

Արդյունաբերության ճյուղում 2014 թվականին կանխատեսվում է ավելացված արժեքի շուրջ 6-8% աճ, որին հիմնականում կնպաստեն համաշխարհային շուկաներում գունավոր մետաղների գների ներկայիս մակարդակի պահպանումը և Թեղուտի հանքի շահագործման պարագայում հանքարդյունաբերության և մետաղագործության ակնկալվող աճը, նախորդ տարիների ընթացքում սննդի վերամշակման, դեղագործության և էներգետիկայի բնագավառում իրականացված ներդրումների արդյունքում համապատասխանաբար սննդամթերքի, խմիչքի, դեղերի և էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալների ակնկալվող աճը և շինանյութերի արտադրության ծավալների աճը՝ պայմանավորված նախատեսվող շինարարական ծրագրերի իրագործմամբ: **Կանխատեսվող հորիզոնում** արդյունաբերության աճը կկայունանա 5.7-6.3%-ի շրջանակներում՝ մոտ գտնվելով իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին:

Շինարարության ճյուղում 2014 թվականին ակնկալվում է ավելացված արժեքի շուրջ 6.5-8.5% աճ, որին հիմնականում կնպաստեն պետական, համայնքային բյուջեների և միջազգային կազմակերպությունների միջոցների հաշվին իրականացվող ճանապարհների, ոռոգման համակարգի, ջրամատակարարման, հանրապետության հյուսիսային սահմանակետերի և Երևանի մետրոպոլիտենի արդիականացմանն ուղղված շինարարական աշխատանքները: **Կանխատեսվող հորիզոնում** շինարարության ճյուղում առաջարկի և պահանջարկի միջև առաջացած անհավասարակշռության աստիճանական վերացման արդյունքում ակնկալվում է աճի կայունացում 1-3%-ի շրջանակներում:

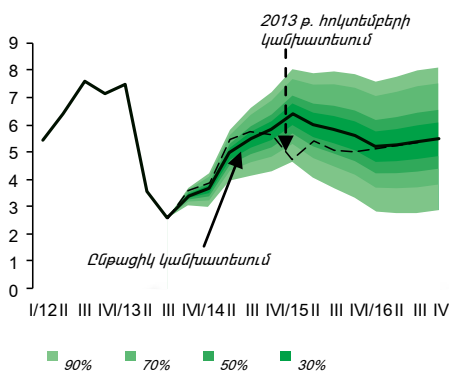
Ծառայությունների ճյուղում ավելացված արժեքի իրական աճը կանխատեսվում է 5-6.5%-ի շրջանակներում՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր և պետական ծախսումների ակնկալվող աճով, որն անդրադառնալու է ինչպես առևտրաշրջանառության ծավալների, այնպես էլ մատուցված այլ ծառայությունների ծավալների վրա: **Կանխատեսվող հորիզոնում** կպահպանվեն ծառայությունների բնականոն աճի տեմպերը՝ համահունչ մնալով ներքին պահանջարկի միջնաժամկետ կանխատեսումներին:

Գյուղատնտեսության ճյուղում ավելացված արժեքի իրական աճը 2014 թ. կանխատեսվում է 4.5-6.5%-ի շրջանակներում, որին նպաստելու է ինչպես բուսաբուծության, այնպես էլ անասնապահության ենթաճյուղերում ակնկալվող աճը՝ պայմանավորված վերջին տարիներին պետական և մասնավոր հատվածի կողմից ոլորտում իրականացված ներդրումների արդյունքում ջերմոցային տնտեսությունների ընդլայնմամբ, ցանքատարածությունների, բերքատվության և անասնազվաքանակի աճով: **Կանխատեսվող հորիզոնում** հիմնականում կպահպանվեն բնականոն աճի տեմպերը:

Կանխատեսվող հորիզոնում բազային սցենարի նկատմամբ տնտեսական աճի ռիսկերը երկկողմանի հավասարակշռված են՝ պայմանավորված համաշխարհային և ներքին տնտեսության հետագա զարգացումներով:

Կանխատեսվող հորիզոնում բազային սցենարի նկատմամբ տնտեսական աճի ռիսկերը երկկողմանի հավասարակշռված են՝ պայմանավորված համաշխարհային և ներքին տնտեսության հետագա զարգացումներով: Մասնավորապես՝ ներքին տնտեսությունից բխող ռիսկերը հիմնականում կախված են ծրագրված հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման ընթացքից և մասնավոր ներդրումների վերականգնման տեմպերից:

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում				
Ժամանակահատված	90% հավանականության միջակայք		30% հավանականության միջակայք	
	նվազագույն	առավելագույն	նվազագույն	առավելագույն
2013 հունվար-դեկտեմբեր/2012 հունվար-դեկտեմբեր	3.3%	3.6%	3.1%	3.7%
2014 հունվար-դեկտեմբեր/2013 հունվար-դեկտեմբեր	5.4%	6.1%	4.3%	7.2%
2015 հունվար-դեկտեմբեր/2014 հունվար-դեկտեմբեր	5.1%	6.1%	3.3%	7.9%
2016 հունվար-դեկտեմբեր/2015 հունվար-դեկտեմբեր	4.9%	6.1%	2.8%	8.1%

2014 թվականին ակնկալվում է տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձերի շուրջ 13% աճ՝ 2013 թվականին արձանագրված 6.5% աճի փոխարեն:

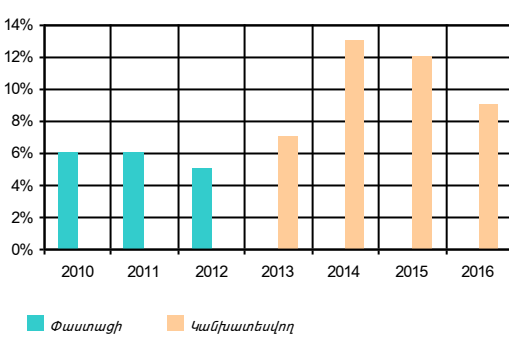
Աշխատանքի շուկա:⁴ 2014-16 թվականների համար աշխատանքի շուկայի ցուցանիշների կանխատեսումները նախորդի համեմատ էականորեն չեն փոխվել: Կանխատեսվող տնտեսական աճի և գնաճի զարգացումների, ինչպես նաև Կառավարության՝ աշխատավարձի աճին ուղղված քաղաքականության պահպանման պարագայում 2014-16 թվականներին կարագանան անվանական աշխատավարձի աճի տեմպերը, իսկ գործազրկության մակարդակը կայուն կնվազի:

Մասնավորապես՝ 2014 թվականին ակնկալվում է տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձերի շուրջ 13% աճ՝ 2013 թվականին արձանագրված 6.5% աճի փոխարեն: Տարվա ընթացքում անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպերի արագացմանը կնպաստեն նվազագույն աշխատավարձի շեմի բարձրացումը 45000-ից մինչև 50000 ՀՀ դրամ և պետական հատվածում զբաղվածների աշխատավարձերի նշանակալի բարձրացումը, որը տեղի կունենա առավելապես տարվա երկրորդ կիսամյակում: Նշենք նաև, որ պետական հատվածի աշխատավարձերի աճը կհանգեցնի մասնավոր հատվածի աշխատավարձերի որոշակի աճի՝ պայմանավորված երկու հատվածների միջև միջոցադրային մրցակցությամբ: Մասնավոր հատվածի ձեռնարկություններում ավելացված միավոր աշխատուժի ծախսերի հետևանքով տարվա երկրորդ կիսամյակում սպառողական շուկայում գնահատվում են թույլ գնաճային ճնշումներ՝ մոտ 0.2 տոկոսային կետի չափով:

2014 թվականին սպասվող տնտեսական աճի պայմաններում ակնկալվում է գործազրկության մակարդակի նվազման միտման պահպանում: Այսպես՝ ըստ ԿԲ գնահատումների, 2014 թվականին գործազրկության միջին մակարդակը կկազմի 14.9%՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով 0.9 տոկոսային կետով: **2015-16 թթ.** կանխատեսվող տնտեսական աճի պայմաններում կշարունակվի գործազրկության կայուն նվազման միտումը:

Կանխատեսվող տնտեսական աճի, գնաճի, նվազող գործազրկության մակարդակի, ինչպես նաև Կառավարության՝ աշխատավարձի աճին նպատակաուղղված քաղաքականության պահպանման պարագայում 2015-16 թվականներին անվանական աշխատավարձերը կշարունակեն 2013 թվականի համեմատ աճել ավելի արագ տեմպերով: Նշենք նաև, որ 2014 թվականի երկրորդ կեսին պետական հատվածում զբաղվածների աշխատավարձերի նշանակալի բարձրացման հետևանքները կպահպանվեն նաև 2015 թվականի

Միջին անվանական աշխատավարձերի տ/տ աճ



⁴ Աշխատանքի շուկայի 2013 թվականի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի և հոկտեմբեր-նոյեմբեր ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

առաջին կիսամյակում՝ հանգեցնելով այդ ժամանակահատվածում համախառն աշխատավարձերի բարձր աճի տեմպերի պահպանմանը:

Այսպիսով՝ կարելի է փաստել, որ 2014 թվականի երկրորդ կիսամյակում պետական աշխատավարձերի աճով պայմանավորված՝ որոշակիորեն կարագանա նաև մասնավոր հատվածում աշխատավարձերի աճի տեմպը, որը կհանգեցնի մասնավոր հատվածում ձեռնարկությունների ծախսերի ավելացմանը: Արդյունքում, ըստ ԿԲ գնահատումների, սպառողական շուկայում առաջարկի կողմից կստեղծվեն թույլ գնաճային ճնշումներ՝ մոտ 0.2 տոկոսային կետի չափով, որոնք կչեզոքանան 2015 թվականի առաջին կեսին, և կանխատեսվող հորիզոնում աշխատանքի շուկայից գնաճային ճնշումներ չեն ակնկալվում⁵:

Համախառն պահանջարկ⁶

Ընդլայնող հարկաբյուջետային քաղաքականության արդյունքում 2014 թվականին համախառն պահանջարկը կաճի միջինից բարձր տեմպերով և կկազմի 6.1%: Այնուհետև՝ հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության թուլացմանը զուգընթաց, 2015 թվականի երկրորդ կիսամյակից սկսած, համախառն պահանջարկը կաճի ավելի դանդաղ, բայց կայուն և տնտեսական աճին համահունչ տեմպերով:

2014 թվականի *մասնավոր սպառման* աճի տեմպի գնահատականը նախորդ կանխատեսումների համեմատ չի փոխվել և կազմում է 5.3%, որը զգալիորեն բարձր է 2013 թվականին արձանագրված 1.8% աճի համեմատ:

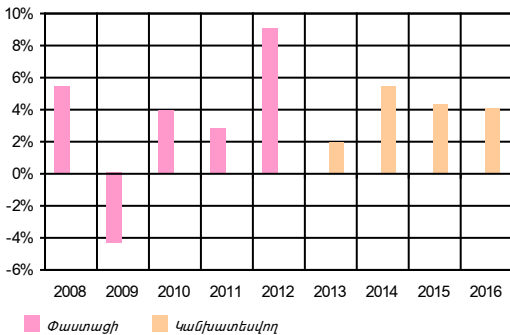
Եներգակիրների սակագների աճով պայմանավորված բարձր գնաճը, ինչպես նաև վարկավորման ծավալների աճի տեմպերի դանդաղումը այն գործոններն են, որոնք պայմանավորել են մասնավոր իրական սպառման ցածր աճի տեմպերը 2013 թվականի երկրորդ կեսին և 2014 թվականի սկզբին:

Կանխատեսվող ընդհանուր տնտեսական միջավայրում 2014 թվականին սպասվում է պետական աշխատավարձերի և կենսաթոշակների նշանակալի ավելացում, որը կհանգեցնի բնակչության տնօրինվող եկամտի աճի: Պայմանավորված տնօրինվող եկամտի աճով՝ 2014 թվականի երկրորդ եռամսյակից մասնավոր սպառման աճի տեմպերը կարագանան և բարձր մակարդակում կպահպանվեն 2015 թվականի սկզբին, այնուհետև՝ 2015-16 թթ., աստիճանաբար կկայունանան 4.0%-ի շուրջ:

2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսությունում *ներդրումային ակտիվությունը* սպասվածի համեմատ ավելի թույլ է եղել, ինչի մասին են վկայում շինարարության ճյուղում թողարկման ծավալների նվազումը հոկտեմբեր-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում⁷, ինչպես նաև ներդրումների վերաբերյալ ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացված հարցումները⁸: Հիմք ընդունելով վերը նշված զարգացումները՝ *2014 թվականին* մասնավոր ներդրումների աճի տեմպը

2014 թվականին համախառն պահանջարկը կաճի միջինից բարձր տեմպերով և կկազմի 6.1%:

Մասնավոր սպառման տ/տ աճ



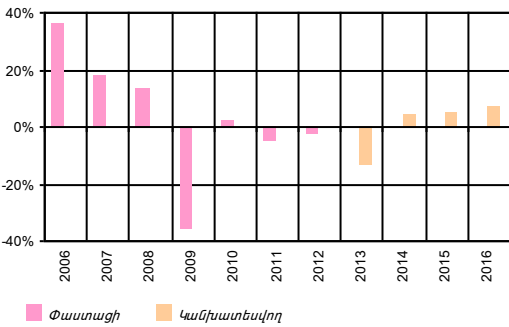
⁵ Միջին ժամանակահատվածում աշխատավարձերի աճը կհանգեցնի նաև պահանջարկի գնաճի, որն առավել մանրամասն նկարագրված է համախառն պահանջարկի հատվածում:

⁶ Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճի 2013 թ. ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի քվերը ՀՀ ԱԿԾ կողմից հրապարակված՝ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի տվյալներն են: Ենթաբաժնում ներկայացված իրական աճի գնահատականները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

⁷ Տե՛ս <http://www.armstat.am/file/doc/99479513.pdf>

⁸ Տե՛ս <https://www.cba.am/AM/Economic%20Activity%20and%20Business%20Climate%20Indices/BAI,%20BCI2013.2.pdf>

Մասնավոր ներդրումների տ/տ աճ



2014 թ. ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճը կկազմի 11-13%:

կկազմի շուրջ 4%: Նշենք, որ 2014 թվականին կենսաթոշակային նոր համակարգի ներդրումը որոշակիորեն կխթանի տնտեսությունում խնայողությունները, հետևաբար և դրական կազդի մասնավոր ներդրումների վրա: **2015 - 2016 թվականներին** շինարարության ճյուղում տնտեսական ակտիվության վերականգնմանը զուգընթաց, մասնավոր ներդրումները դանդաղ կվերականգնվեն՝ ապահովելով այդ ժամանակահատվածում կանխատեսվող տնտեսական աճը:

Մասնավոր սպառման և ներդրումների նշված զարգացումների պայմաններում 2014 թվականին մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերը աստիճանաբար կարագանան, իսկ **կանխատեսվող հորիզոնի** վերջում կկայունանան 4.5%-ի շուրջ: Արդյունքում՝ կանխատեսվող հորիզոնի սկզբում մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը գնահատվում է բացասական, որը 2014 թվականի վերջում կզրոյանա և 2015 թվականի առաջին կիսամյակում կլինի փոքր դրական՝ աստիճանաբար զրոյանալով կանխատեսվող հորիզոնի վերջում:

Այս պարագայում մասնավոր ծախսումները 2014 թվականի առաջին կիսամյակում գնաճի վրա կունենան 0.8-0.9 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն: Պայմանավորված վերը նկարագրված պետական ծախսերի ավելացմամբ՝ մասնավոր ծախսումների՝ 2014 թվականի երկրորդ կեսից սկսված գնանկումային ճնշումները կմեղմվեն և կչեզոքանան տարեվերջին: 2015 թվականի սկզբում մասնավոր ծախսումների ազդեցությունը կլինի թույլ գնաճային՝ 0.2-0.3 տոկոսային կետ, որը կչեզոքանա 2015 - 2016 թվականներին:

Համաշխարհային և ներքին տնտեսության զարգացումների ներքո 2013 թ. **ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը**, ըստ նախնական գնահատումների, կկազմի 8.5-8.8%:

2014 թ. ընթացքում համաշխարհային տնտեսության նոր կանխատեսումների, ինչպես նաև Թեղուտի հանքի շահագործման արդյունքում հանքարդյունաբերության և մետաղագործության ակնկալվող լրացուցիչ աճի պարագայում վերանայվել է արտահանման աճի ցուցանիշը: Արդյունքում՝ կանխատեսվում է, որ 2014 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը նախորդ տարվա նույն ցուցանիշի համեմատ կնվազի:

Այսպես՝ 2014 թ. ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճի տեմպերի ցուցանիշը վերանայվել է ավելացման ուղղությամբ և կկազմի 11-13%: Մասնավոր ներդրումների վերականգնման, հարկաբյուջետային ընդլայնողական քաղաքականության պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճի ցուցանիշը 2014 թ. կկազմի 3.0-5.0%:

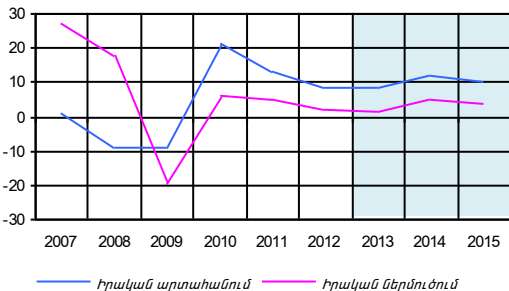
Ռուսաստանի տնտեսության աճի կանխատեսումների՝ նվազման ուղղությամբ ճշգրտմամբ պայմանավորված՝ ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումները 2014 թ. կավելանան 7.0-9.0%-ով:

Վերը նշված ճշգրտումների արդյունքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը կշարունակի նվազել և 2014 թ. կծնավորվի 7.0-8.0% միջակայքում՝ միջինժամկետ հատվածում հասնելով 5.0-6.0%-ի:

2014 թվականին ամբողջական պահանջարկի վրա **հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը գնահատվել է** «ՀՀ 2014 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի ցուցանիշների հիման վրա, ըստ որի՝ 2013 թվականի նախնական ցուցանիշների նկատմամբ ակնկալվում է հարկեր/ՅՆԱ ցուցանիշի անփոփոխ մակարդակ և ծախսեր/ՅՆԱ ցուցանիշի՝ 0.8 տոկոսային կետով աճ: Ընդ որում,

Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճի ցուցանիշը 2014 թ. կկազմի 3.0-5.0%:

Իրական արտահանում և ներմուծում, (տ/տ %)



2014 թ-ին հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշը կկազմի 1.5 ընդլայնող:

ծախսերի աճը նախատեսված է ինչպես կապիտալ⁹, այնպես էլ ընթացիկ ծախսերի հաշվին: Վերջինս պայմանավորված է տարեսկզբից նախատեսված կենսաթոշակների և ուժային կառույցների աշխատողների աշխատավարձերի, իսկ այնուհետև՝ հուլիսի 1-ից, քաղծառայողների աշխատավարձերի բարձրացմամբ: Արդյունքում պակասուրդ/ՅՆԱ հարաբերակցությունը 2014 թվականին կկազմի 2.3%:

2014 թ-ին, 2013-ի համեմատ, ամբողջական պահանջարկի վրա առավելապես ծախսերի ընդլայնող ազդեցությամբ պայմանավորված, ակնկալվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնող ազդեցություն. ազդակի ցուցանիշը կկազմի 1.5¹⁰, որը կնպաստի 2014 թվականի տնտեսական ակտիվության խթանմանը: Ընդ որում, ընդլայնող ազդեցությունը կդրսևորվի հատկապես տարվա երկրորդ կեսին: Ներքին տնտեսության զարգացումները, թերևս, հիմնականում կպայմանավորվեն պետական բյուջեի կատարման ընթացքով:

Կանխատեսվող հորիզոնում հարկաբյուջետային քաղաքականության կանխատեսումները հիմնված են «ՀՀ 2015-2016 թթ. պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի» հիմնական ցուցանիշների կանխատեսումների վրա: **Միջնաժամկետ հատվածում** պետական ծախսերի ծրագիրը միտված է պետական պարտքի կայունությանը համարժեք բյուջեի պակասուրդի ապահովմանը, և հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունն այդ ընթացքում գնահատվում է **ոչ գնաճային**:

Հարկաբյուջետային քաղաքականության միջնաժամկետ ազդեցության գնահատականը					
% ՅՆԱ-ում	2012	2013	2014	2015	2016
Պետական բյուջեի եկամուտներ	23.7	23.9	24.0	23.6	23.9
Պետական բյուջեի ծախսեր	25.2	24.1	26.4	25.6	25.9
Պարտքի տոկոսավճարներ	1.01	1.09	1.34	1.17	1.18
Պետական բյուջեի հաշվեկշիռ	-1.5	-0.2 ¹¹	-2.3	-2.0	-2.0
Առաջնային հաշվեկշիռ	-0.5	0.8	-1.0	-0.8	-0.8
Սեկանդանյա/ժամանակավոր հոսքեր ^{**}	-0.3	0.5	-0.2	-0.4	-0.3
Ճշգրտված հաշվեկշիռ ^{***}	-0.2	0.3	-0.8	-0.4	-0.5
Ցիկլիկ հաշվեկշիռ ^{****}	0.3	-0.2	0.0	0.0	0.0
Ցիկլիկ ճշգրտված առաջնային հաշվեկշիռ (կառուցվածքային հաշվեկշիռ)	-0.5	0.5	-0.8	-0.4	-0.5
Հարկաբյուջետային դիրք ^{*****}		-1.0	1.3	-0.4	0.1

^{*} Բյուջեի հաշվեկշիռ՝ համաձայն պարտքի տոկոսավճարների:
^{**} Բյուջեի ժամանակավոր կամ մեկանգանյա մուտքեր: Տվյալ դեպքում դիտարկված են զուտ վարկավորման միջոցները («+» նշանը՝ միջոցների տրամադրում, «-» նշանը՝ միջոցների հետվերադարձ):
^{***} Առաջնային հաշվեկշիռ՝ ճշգրտված մեկանգանյա կամ ժամանակավոր մուտքերով:
^{****} ՀՀ ԿԲ գնահատական. բյուջեի հաշվեկշռի այն մասը, որն ավտոմատ կախված է գործարար պարբերաշրջանից: Վերջինիս բաղադրիչները կախված են ՅՆԱ ճեղքվածքից և ՅՆԱ ճեղքվածքի նկատմամբ եկամուտների և ծախսերի ճկունության գործակիցներից:
^{*****} ՀՀ ԿԲ գնահատական. կառուցվածքային հաշվեկշռի տ/տ փոփոխությունը, որն արտացոլում է դիսկրեցիոն հարկաբյուջետային քաղաքականության բնույթը (դրական նշանը նշանակում է հարկաբյուջետային ընդլայնում, բացասական նշանը՝ զսպում):

Ամփոփելով նշենք, որ 2014 թվականի առաջին կիսամյակում հարկաբյուջետային հատվածի, մասնավոր պահանջարկի և աշխատուժի շուկայի ամբողջական ազդեցությունը ներքին գների վրա կլինի գնանկումային՝ 0.4-0.5 տոկոսային կետ, որը կչեզոքանա

⁹ Կապիտալ ծախսերի աճը պայմանավորված է ինչպես «Չյուսիս-հարավ ճանապարհային միջանցք ներդրումային ծրագրով», այնպես էլ այլ ներդրումային ծրագրերի իրականացմամբ:

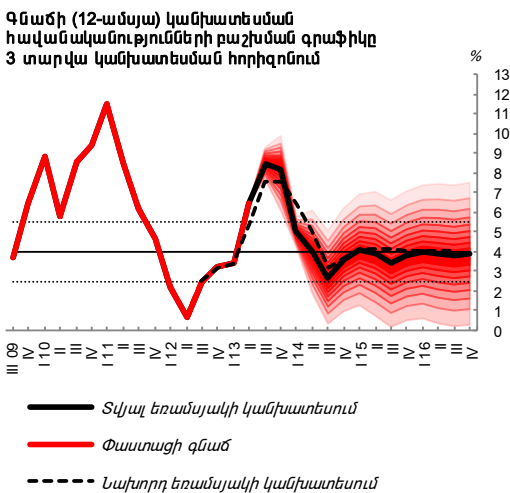
¹⁰ 2013 թվականի պետական բյուջեի ցուցանիշները արտացոլված են կանխիկ հոսքերով:

¹¹ 2013 թվականի պակասուրդի ցուցանիշը նախնական է:

տարվա երկրորդ կեսում: 2014 թվականի վերջից մինչև 2015 թվականի առաջին կեսն ընկած ժամանակահատվածում վերը նշված գործոնների ամբողջական ազդեցությունը գնահատվում է թույլ գնաճային՝ 0.6-0.7 տոկոսային կետի չափով՝ պայմանավորված նշված ժամանակահատվածում ընդլայնող հարկաբյուջետային քաղաքականությամբ և աշխատանքի շուկայում ակնկալվող զարգացումներով: 2015 թվականի երկրորդ կեսից սկսած՝ ներքին պահանջարկի և աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է չեզոք:

2.3. Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող երեք տարվա հորիզոնում

Անդրադառնալով ընթացիկ կանխատեսումներին՝ նշենք, որ հիմնական եռամսյակային մակրոցուցանիշների կանխատեսումների և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների գնահատման համար հիմք են ընդունվել 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ձևավորված մակրոտնտեսական միջավայրի փաստացի ցուցանիշներն ու գնահատականները, ինչպես նաև ապագայի վերաբերյալ տեղեկատվությունը:



Ժամանակահատված	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը				
	< 2.5%	2.5 - 5.5%	5.5 - 7.0%	7.5 - 9.0%	> 9.0%
I եռ. 2014	0.0%	85.1%	14.9%	0.0%	0.0%
II եռ.	12.1%	75.9%	11.7%	0.3%	0.0%
III եռ.	44.5%	52.9%	2.5%	0.0%	0.0%
IV եռ.	24.6%	63.7%	11.0%	0.7%	0.0%
I եռ. 2015	17.6%	61.6%	18.4%	2.2%	0.2%
II եռ.	23.3%	56.5%	17.2%	2.6%	0.4%
III եռ.	32.3%	53.5%	12.4%	1.6%	0.2%
IV եռ.	25.8%	54.4%	16.6%	2.7%	0.5%
I եռ. 2016	23.3%	53.3%	18.9%	3.7%	0.8%
II եռ.	25.8%	51.2%	18.2%	3.9%	0.9%
III եռ.	27.5%	50.7%	17.3%	3.6%	0.9%
IV եռ.	26.2%	50.4%	18.3%	4.1%	1.0%

Առկա պարտքային և աշխարհաքաղաքական ռիսկերի պարագայում կանխատեսվող հորիզոնում զարգացած երկրների տնտեսական աճը կշարունակի դանդաղորեն վերականգնվել: Ջարգացող երկրներում կան զգալի անորոշություններ՝ կապված կապիտալի հոսքերի տատանողականությամբ պայմանավորված տնտեսական հիմնախնդիրների հետ: Համաշխարհային տնտեսության նման վարքագծի պայմաններում հիմնական հունքային և պարենային ապրանքների շուկաներում պահանջարկի գործոններով պայմանավորված գնաճային ճնշումներ չեն ակնկալվում: Այնուամենայնիվ, առանձին ապրանքների շուկաներում կարող են դիտարկվել առաջարկի հետ կապված յուրահատուկ խնդիրներ՝ հիմնականում պայմանավորված աշխարհաքաղաքական, բնակլիմայական և այլ տիպի երևույթներով:

Չորրորդ եռամսյակում դրսևորվել են տնտեսական ակտիվության վերականգնման նշաններ, որը, այնուհանդերձ, սպասվածից փոքրինչ ցածր է եղել: Տնտեսական ակտիվության վերականգնմանը նպաստել է շինարարության ճյուղի անկման կտրուկ դանդաղումը և գյուղատնտեսության ճյուղի ավելացված արժեքի աճը: Պահանջարկ-

կի տեսանկյունից իր ազդեցությունն է ունեցել **խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը**: Դրամավարկային պայմանների թուլացումը չորրորդ եռամսյակում նպաստել է դրամային վարկավորման աճի տեմպերի արագացմանը, որը նույնպես դրական ազդեցություն է ունեցել համախառն պահանջարկի վրա: Գնահատվում է, որ չորրորդ եռամսյակում ՀՆԱ ճեղքվածքը պահպանվել է երրորդ եռամսյակի բացասական մակարդակում, որը նպաստել է բնականոն գնաճի տեմպերի՝ կանխատեսվածից արագ նվազմանը: Վերջինս, զուգակցվելով գնաճային սպասումների նվազման և պարենային ապրանքների գնաճի նվազման հետ, հանգեցրել է ընդհանուր գնաճի տեմպերի կտրուկ նվազմանը, որը տարեվերջին կազմել է 5.6%՝ ընդհուպ մոտենալով տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանագծին:

ԿԲ կանխատեսումների համաձայն՝ 2014 թ-ին գնաճը շարունակելու է նվազել և տարվա երրորդ եռամսյակում կգտնվի տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին սահմանին մոտ, որը պայմանավորված կլինի 2013 թվականի հուլիսին էներգակիրների սակագների բարձրացման ազդեցության չեզոքացմամբ: Միևնույն ժամանակ, դրամավարկային պայմանների թուլացումը, 2014 թվականի փետրվարից դրամով ներգրավված միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման նորմայի նվազեցումը 4%-ից 2%-ի¹², սպասվող խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը նպաստելու են ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքի կրճատմանը և արդեն 2014 թվականի երկրորդ կիսամյակում դրական ճեղքվածքի (պահանջարկի գնաճային ճնշումների) ձևավորմանը: Վերջինիս ազդեցությամբ գնաճը տարեվերջին կկայունանա իր նպատակային մակարդակի շրջակայքում:

2014 թվականի սկիզբը նշանավորվել է անորոշությունների ավելացմամբ՝ կապված թե՛ արտաքին և թե՛ ներքին տնտեսության ապագա զարգացումների հետ:

Արտաքին աշխարհում անորոշությունները պայմանավորված են զարգացող երկրների (կարևորվում է հատկապես Ռուսաստանը) տնտեսական զարգացման հեռանկարներով: Ներքին տնտեսությունում հիմնական անորոշությունը կապված է մասնավոր կապիտալ ներդրումների վերականգնման տեմպերի և ՀՀ պետբյուջեի կատարման ընթացքի հետ:

Ներքին տնտեսությունում հիմնական անորոշությունը կապված է **մասնավոր կապիտալ ներդրումների վերականգնման տեմպերի և ՀՀ պետբյուջեի կատարման ընթացքի հետ**, որոնք կարող են եսպես ազդել համախառն պահանջարկի և գնաճի զարգացումների վրա: Միևնույն ժամանակ, տնտեսական զարգացումների վրա **Մաքսային միությանն անդամակցության** հնարավոր ազդեցության առումով դեռևս հստակություն չկա, քանի որ անդամակցության պայմանները քննարկման փուլում են: Դրանց հստակեցումից հետո ԿԲ-ն հաջորդ հրապարակումներում կանդրադառնա դրանց ազդեցության գնահատումներին:

2014 թվականի սկիզբը նշանավորվել է անորոշությունների ավելացմամբ՝ կապված թե՛ արտաքին և թե՛ ներքին տնտեսության ապագա զարգացումների հետ: Արտաքին աշխարհում անորոշությունները պայմանավորված են զարգացող երկրների (կարևորվում է հատկապես Ռուսաստանը) տնտեսական զարգացման հեռանկարներով: Ներքին տնտեսությունում հիմնական անորոշությունը կապված է մասնավոր կապիտալ ներդրումների վերականգնման տեմպերի և ՀՀ պետբյուջեի կատարման ընթացքի հետ:

Տնտեսական զարգացումների վրա Մաքսային միությանն անդամակցության հնարավոր ազդեցության առումով դեռևս հստակություն չկա, քանի որ անդամակցության պայմանները քննարկման փուլում են: Դրանց հստակեցումից հետո ԿԲ-ն հաջորդ հրապարակումներում կանդրադառնա դրանց ազդեցության գնահատումներին:

¹² ՀՀ ԿԲ խորհրդի 24.12.2013 թ. թիվ 299-Ն որոշում:

Այս բոլոր գործոնների ներքո գնահատվում է, որ **12-ամսյա գնաճը** 2014 թվականին կլինի **2.5-5.5% միջակայքում**, իսկ **տնտեսական աճը**, 2014 թվականի արդյունքներով, կկազմի **5.4-6.1%**:

Մակրոտնտեսական սպասվող միջավայրին համապատասխան՝ 2014 թ. առաջին եռամսյակում ԿԲ-ն կշարունակի թուլացնել դրամավարկային պայմանները՝ արձագանքելով դեռևս պահպանվող ցածր տնտեսական ակտիվությանն ու գնաճային միջավայրի մեղմմանը, իսկ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները մեծապես կպայմանավորվեն վերոնշյալ անորոշությունների դրսևորումներով:

Կանխատեսվող հորիզոնում վարկավորման աճի տեմպերը կպահպանվեն նույն մակարդակի վրա: ԿԲ-ն ճկունորեն կարձագանքի իրացվելիության պահանջարկի փոփոխություններին՝ ապահովելով փողի պահանջարկին համահունչ փողի առաջարկ՝ տոկոսադրույքների նպատակային մակարդակի պահպանման համար:

Կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերն ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ միջնաժամկետ հատվածում գնահատվում են հավասարակշռված: Ընդ որում, հիմնական ռիսկերը կապված են զարգացող երկրների տնտեսական զարգացումների հեռանկարների և ներքին պահանջարկի զարգացումների հետ, որոնց արդյունքում գնաճի կանխատեսված արժեքի շուրջ անորոշությունները զգալի ավելացել են: Նման ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը կարձագանքի համապատասխան քաղաքականությամբ՝ ապահովելով գնաճի նպատակային մակարդակը միջինժամկետ հատվածում:

3. 2013 ԹՎԱԿԱՆԻ ՉՈՐՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

3.1. ԳՆԱԾ

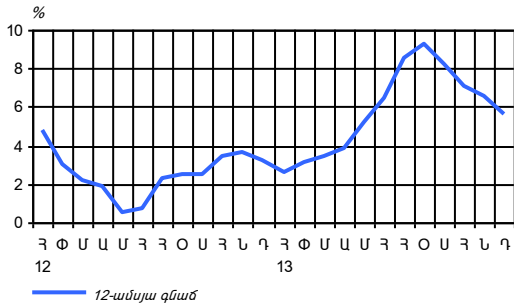
3.1.1. Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործում

Հաշվի առնելով 2013 թ. երրորդ եռամսյակում ձևավորված մակրոտնտեսական միջավայրը, որը բնութագրվել է ներքին պահանջարկի՝ նախատեսվածից ավելի թուլացմամբ և բարձր գնաճային միջավայրի որոշ չափով մեղմմամբ, ինչպես նաև եռամսյակի ընթացքում ԿԲ կողմից գնաճային սպասումների խարսխմանն ուղղված դրամավարկային պայմանների խստացման ազդեցությունը՝ **տարվա վերջին եռամսյակում ակնկալվում էր գնաճի տեմպերի նվազում**: Արդյունքում՝ 12-ամսյա գնաճը լինելու էր **6.5-7.0%** միջակայքում՝ վերադառնալով նպատակային մակարդակին արդեն 2014 թ. առաջին կեսին:

Փաստացի արդյունքներով՝ մինչև տարեվերջ 12-ամսյա գնաճը նվազել է ավելի արագ տեմպերով և ղեկտեմքերի վերջին ավելի քան 1.0 տոկոսային կետով ցածր է եղել ակնկալվող ցուցանիշից: Այսպես՝ չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 2.3% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 4.8%-ի փոխարեն, ինչի արդյունքում **տարվա վերջին 12-ամսյա գնաճը ձևավորվել է 5.6% մակարդակում**՝ ընդհուպ մոտենալով տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանին: Եռամսյակի ընթացքում արձանագրված գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է պարենային ապրանքների գների աճով, որի կազմում աճել են «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» ապրանքախմբի գները: Այս տարեվերջին «Միրգ» ապրանքախմբի գները սեզոնային աճի փոխարեն նվազել են, ինչն էլ պայմանավորել է սպասվածի համեմատ ցածր գնաճի ձևավորումը:

2013 թ. վերջին 12-ամսյա գնաճը ձևավորվել է 5.6% մակարդակում՝ ընդհուպ մոտենալով տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանին:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում գնաճային միջավայրը մեղմվել է ավելի արագ տեմպերով, որի արդյունքում մոտ մեկ կիսամյակ շուտ է 12-ամսյա գնաճը մոտեցել իր տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանագծին:



Գնաճն ըստ հիմնական նպատում ունեցող ապրանքախմբերի						
Ապրանքախմբի անվանումը	2013 թ. սեպտեմբեր (տ/տ)		2013 թ. դեկտեմբեր (տ/տ)		2013 թ. չորրորդ եռամսյակ	
	Աճ	Նպատում	Աճ	Նպատում	Աճ	Նպատում
ԱԳԻ	8.2		5.6		2.3	
Պարենային ապրանքներ	8.0	4.3	4.0	2.1	4.0	2.2
հացամթերք	6.1	0.6	1.6	0.2	-0.1	0.0
կաթնամթերք	12.2	0.5	10.9	0.5	1.0	0.0
մսամթերք	4.0	0.4	2.3	0.2	0.1	0.0
միրգ	20.6	0.8	0.9	0.0	-0.6	0.0
բանջարեղեն և կարտոֆիլ	12.4	0.8	1.7	0.1	57.6	3.6
կենդանական և բուսական յուղ	12.5	0.4	3.3	0.1	-2.1	-0.1
ծու	38.6	0.5	24.6	0.3	-1.6	0.0
Ոչ պարենային ապրանքներ	3.4	0.5	3.5	0.5	1.8	0.3
Ծառայություններ	10.9	3.4	9.7	3.0	-0.6	-0.2

Չորրորդ եռամսյակում 12-ամսյա բնականոն գնաճը ևս ցուցաբերել է նվազողական վարքագիծ՝ սեպտեմբերի 5.3%-ից դեկտեմբերի վերջին հասնելով 3.7%-ի:

Այժմ ներկայացնենք այն փաստարկներն ու սպասումները, որոնց հիման վրա նախորդող մեկ տարվա հորիզոնում կանխատեսվել և

իրագործվել է գնաճի նպատակը, ինչպես նաև այդ ժամանակահատվածում առաջացած էական շեղումները, որոնք հանգեցրել են կանխատեսումների հետագա ճշգրտումների: **2013 թ. սկզբին**, որը նախորդ մեկ տարվա հորիզոնի սկիզբն էր, առկա էր ցածր գնաճային միջավայր, իսկ տարվա ընթացքում, պայմանավորված ներքին տնտեսությունում գյուղատնտեսության առաջարկի շուկի մարման և արտաքին հատվածից սպասվող ոչ գնաճային ազդեցություններով, ակնկալվում էր գնաճային միջավայրի չափավոր ընդլայնում ու 12-ամսյա գնաճի աստիճանական բարձրացում: Այս պարագայում **12-ամսյա գնաճը պետք է արագանար 2013-ի առաջին կիսամյակում**, իսկ այնուհետև **կայունանար նպատակային ցուցանիշի շուրջ**: Նման զարգացումների ներքո ՀՀ ԿԲ-ն նախատեսում էր տարվա ընթացքում իրականացնել **չեզոք դրամավարկային քաղաքականություն**¹³:

Իրականում, մինչև 2013 թ. մայիս գնաճային զարգացումներն ընթացել են ծրագրված ուղղություններին համահունչ. գնաճային միջավայրի աստիճանական ընդլայնման արդյունքում **12-ամսյա գնաճը նախորդ տարվա վերջի 3.2%-ից ապրիլի վերջին հասել է 3.9% մակարդակի**, զրեթե համընկնելով նպատակային ցուցանիշին:

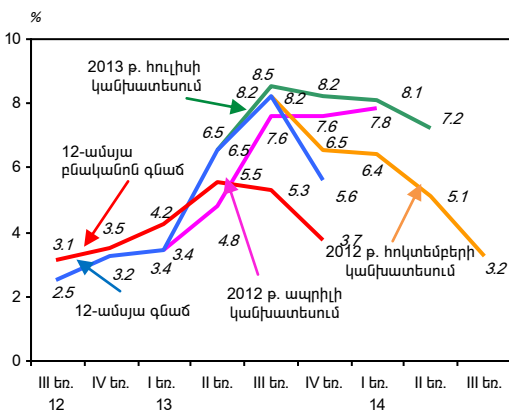
Սակայն մայիսին իրավիճակը էականորեն փոխվեց, երբ **գյուղատնտեսության ճյուղի զարգացումներով (կարկտահարություն և վեգետացիոն շրջանի մասնակի հետաձգում) և որոշ ծառայությունների գների աճով** պայմանավորված տնտեսությունում կուտակվել էր գնաճային զգալի ներուժ: Միևնույն ժամանակ, հրապարակվել էր տեղեկատվություն երրորդ եռամսյակից **էներգակիրների սակագների հնարավոր վերանայման** վերաբերյալ: Նշված գործոնները, ըստ էության, առաջարկի շուկ էին, որը գնաճային լուրջ ռիսկեր էր պարունակում: Արդյունքում մայիս-օգոստոս ժամանակահատվածում գնաճային միջավայրը զգալի ընդլայնվել է. արձանագրվել է 0.6% գնաճ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 4.5% գնանկման փոխարեն, ինչի հետևանքով 12-ամսյա գնաճն օգոստոսի վերջին հասել է նախորդ երկու տարվա կտրվածքով ամենաբարձր՝ 9.3% մակարդակի (մոտ 3.0 տոկոսային կետով նպաստել է էներգակիրների սակագների աճը, 0.7 տոկոսային կետով՝ պարենային ապրանքների և 0.7 տոկոսային կետով՝ որոշ ծառայությունների գների աճը):

Վերոնշյալ գործոնների հիման վրա ապրիլին և հուլիսին **գնաճի կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ**. մինչև 2014 թ. երկրորդ կիսամյակ 12-ամսյա գնաճը կտատանվի միջին հաշվով 8.0%-ի շրջանակներում, իսկ այնուհետև նվազելով՝ կլինի տատանումների թույլատրելի միջակայքում և միջնաժամկետ հատվածում կտատանվի նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

Ընդ որում, եթե 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշից բացառենք էներգակիրների սակագների բարձրացման ուղղակի և երկրորդային ազդեցությունները, ըստ էության, այն մոտ է գտնվել իր տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանակետին:

2013 թ. սկզբից մինչև օգոստոս գնաճային վերոնշյալ զարգացումներին ՀՀ ԿԲ-ն արձագանքել է **դրամավարկային պայմանների պահպանմամբ՝ անփոփոխ թողնելով քաղաքականության գործիքի տոկոսադրույքը՝ 8%**: Դրա հիմնական փաստարկը այդ ժամանակահատվածում գնաճի վրա գյուղմթերքների գների՝ 2012 թ. ամռան ամիսներին դիտված անկման ընդգծված սեզոնայնության ազդեցության սպասվող վերացումն էր և դրա արդյունքում 12-ամսյա գնաճի աստիճանական աճը, ինչպես նաև կանխատեսվող ողջ հորիզոնում

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում գնաճային միջավայրի զգալի մեղմման և գնաճային սպասումների խարսխման պարագայում 12-ամսյա գնաճի կանխատեսումները տարեվերջին վերանայվել են կտրուկ նվազման ուղղությամբ



¹³ Չեզոք դրամավարկային քաղաքականությունը ենթադրում է քաղաքականության դրույքի համարում գնահատված չեզոք տոկոսադրույքին, որի պարագայում գնաճը գտնվում է նպատակային, իսկ ՀՆԱ-ն՝ իր հավասարակշիռ մակարդակում: Ներկայումս չեզոք տոկոսադրույքը գնահատվում է շուրջ 8%:

արտաքին ու ՀՀ տնտեսությունների զարգացման հեռանկարում թույլ գնաճային միջավայրի պահպանումը: *Եվ, չնայած 2013 թ. մայիս-հուլիս ժամանակահատվածում կարճաժամկետ կտրվածքով առկա էր գնաճի արագացում, սակայն ԿԲ-ն շարունակել է իրականացնել չեզոք դրամավարկային քաղաքականություն՝ հաշվի առնելով բնականոն գնաճի ցածր մակարդակի և գնաճային խարսխված սպասումների պարագայում միջնաժամկետ հատվածում իր նպատակային արժեքին գնաճի վերադառնալու հանգամանքը:*

Օգոստոսին ՀՀ ԿԲ-ն, արձագանքելով գնաճային միջավայրի շարունակվող ընդլայնմանը (12-ամսյա բնականոն գնաճը նույնպես ավելացել է՝ նախորդ տարվա վերջի 3.5%-ից օգոստոսի վերջին հասնելով 5.7%-ի) և կարճաժամկետում գնաճային սպասումների ուժգնացմանը՝ կապված էներգակիրների սակագների աճի հետ, բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 8.5%, որը պահպանվել է նաև սեպտեմբերին: *Դրական իրական տոկոսադրույքների պահպանումը* միտված էր ներքին զարգացումների հետևանքով ձևավորված գնաճային սպասումները խարսխելուն և էներգակիրների սակագների աճի երկրորդային ազդեցությունները մեղմելուն:

Սեպտեմբերից գնաճային միջավայրն աստիճանաբար մեղմվել է՝ պայմանավորված ներդրումների ցածր մակարդակի և մասնավոր սպառման աճի տեմպերի դանդաղման պարագայում տնտեսական աճի ցածր տեմպերի պահպանմամբ, ԿԲ կողմից դրամավարկային պայմանների խստացմամբ, ինչպես նաև տարեվերջին պարենային որոշ ապրանքների գների սեզոնային ավելի քիչ աճով: Այսպես, տարվա վերջին չորս ամսում գրանցվել է ընդամենը 2.0% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի շուրջ 5.7%-ի փոխարեն, ինչի արդյունքում 12-ամսյա գնաճը դեկտեմբերի վերջին իջել է մինչև 5.6%՝ ընդհուպ մոտենալով գնաճի տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանին: Ընդ որում, այդ նույն ժամանակահատվածում 2 տոկոսային կետով նվազել է նաև բնականոն գնաճը՝ գրեթե հանրակնելով գնաճի նպատակային ցուցանիշին: Արդյունքում՝ 2013 թ-ին միջին գնաճը կազմել է 5.8%:

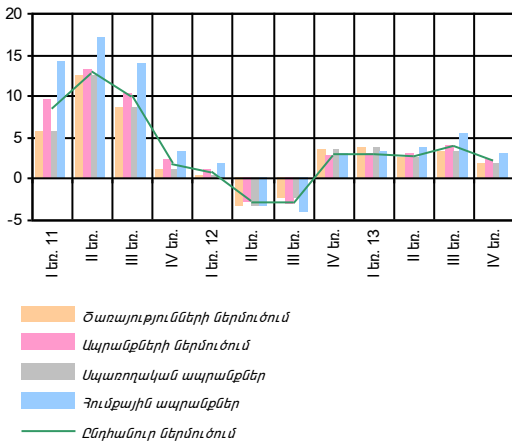
Ստեղծված իրավիճակում, հաշվի առնելով գնաճային միջավայրի՝ սպասվածից ավելի մեղմման հանգամանքը, կարճաժամկետում ներքին գների վրա էներգակիրների սակագների բարձրացման գնաճային ազդեցության վերացումը, ինչպես նաև միջնաժամկետ հատվածում արտաքին և ՀՀ տնտեսություններից ոչ գնաճային ազդեցությունների սպասումները՝ ՀՀ ԿԲ-ն աստիճանաբար թուլացրել է դրամավարկային պայմանները: Մինչև տարեվերջ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը ԿԲ-ն աստիճանաբար իջեցրել է ընդհանուր առմամբ 0.75 տոկոսային կետով՝ դեկտեմբերի վերջին սահմանելով 7.75%:

3.1.2. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ

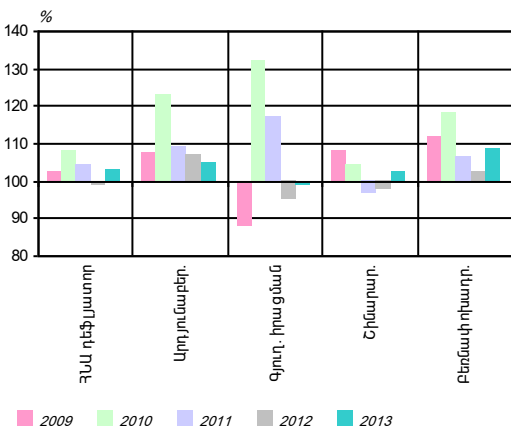
Ներմուծման գներ. 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում միջանկյալ սպառման ապրանքների ներմուծման դոլարային գներն աճել են, բացառությամբ ոսկու և նավթի գների: Սպառողական ապրանքների ներմուծման դոլարային գները նույնպես դրսևորել են աճի միտումներ: Արդյունքում՝ ընդհանուր ներմուծման դոլարային գներն աճել են եռ/եռ 1.1%-ով, որի պարագայում տ/տ աճը կազմել է 2.2%՝ նախորդ եռամսյակի տ/տ 3.9%-ի փոխարեն:

Միջանկյալ սպառման ապրանքների ներմուծման գների տ/տ աճը հիմնականում պայմանավորվել է գազի գների՝ նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի ցածր մակարդակով: Հարկ է հավելել, սակայն,

Ներմուծված ապրանքների գների տ/տ աճի տեմպերը 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում դանդաղել են, %



2013 թ. հունվար-դեկտեմբերին գների առավել բարձր աճ է գրանցվել և՛ արդյունաբերության, և՛ բեռնափոխադրումների գծով



որ ոսկու, ցորենի, շաքարավազի և նավթի դոլարային գները ցածր են մնում նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի միջին մակարդակից, որի արդյունքում վերջիններիս նպաստումը միջանկյալ սպառման ապրանքախմբի գներին բացասական է: Սպառողական ապրանքների գների տ/տ աճը հիմնականում պայմանավորվել է Եվրոգոտու դոլարային գների աճով:

Արտադրողների գներ¹⁴. 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսության բոլոր ճյուղերում արձանագրվել է գների ինդեքսների աճ, որի արդյունքում հունվար-դեկտեմբերին ՀՆԱ դեֆլյատորը, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, կազմել է տ/տ շուրջ 103.2:

Արդյունաբերության ճյուղում չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է գների տ/տ 4.5% աճ, որի պարագայում հունվար-դեկտեմբերի աճը կազմել է տ/տ 4.7%՝ պայմանավորված մշակող արդյունաբերության գների 3.8% և էներգիայի, գազի արտադրության և բաշխման գների 20.6% աճով: Վերջիններս համապատասխանաբար համաշխարհային և ներքին պահանջարկի շարունակական վերականգնման և 2013 թվականի հուլիսի 1-ից էներգակիրների սակագների բարձրացման արդյունք են:

Գյուղատնտեսության ճյուղում թեև եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել է գների¹⁵ տ/տ 1.8% աճ, սակայն հունվար-դեկտեմբերի ամկումը կազմել է տ/տ 1%՝ պայմանավորված բուսաբուծության և անասնաբուծության ոլորտներում արձանագրված համապատասխանաբար 2.9% գնաճով և 3% գնանկմամբ: Ընդ որում, բուսաբուծությունում արձանագրված գնաճը պայմանավորված է կարտոֆիլի և բանջարաբուստանային կուլտուրաների՝ 10.1%, սնկերի՝ 14.1%, հացահատիկային մշակաբույսերի՝ 2.5% և բոստանային մշակաբույսերի՝ 80.1% գնաճով: Ընդ որում՝ բոստանային մշակաբույսերի բարձր գնաճը հիմնականում պայմանավորված է ապրիլ-մայիս ամիսներին տեղացած կարկուտի հետևանքով ձմերուկի և սեխի ցանքատարածությունների կրճատմամբ: Իսկ անասնաբուծության ոլորտի գնանկումը հիմնականում մսի 5.5% գների նվազման արդյունք է:

Ենթարարությունում չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է գների տ/տ 2.7% աճ, որի պարագայում հունվար-դեկտեմբերի գնաճը կազմել է տ/տ 2.5%՝ հիմնականում պայմանավորված ճյուղում աշխատավարձերի և շինանյութերի գների աճով:

Բեռնափոխադրումների գների աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 15.6%, որի պարագայում հունվար-դեկտեմբերին արձանագրված գների աճը կազմել է տ/տ 8.4%՝ պայմանավորված *երկաթուղային (0.9% աճ), օդային (3.1% աճ), ավտոմոբիլային (2.2% աճ) և խողովակաշարային (20.4% աճ) տրանսպորտի* սակագների աճով: Ընդ որում, խողովակաշարային տրանսպորտի սակագների բարձր աճը հիմնականում էներգակիրների սակագների բարձրացման հետևանք է:

3.1.3. Գնաճի և տոկոսադրույքի սպասումներ

ՀՀ ԿԲ-ն 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում շարունակել է ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների և տնային տնտեսությունների շրջանում իրականացնել մակրոտնտեսական մի շարք ցուցանիշների սպասումների վերաբերյալ հարցումներ:

¹⁴Ներկայացված գների ինդեքսների փոփոխությունը 2013 թվականի հունվար-դեկտեմբերը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ է, եթե այլ բան նշված չէ:
¹⁵Ներկայացված են գյուղատնտեսական մթերք արտադրողի իրացման գները:

Ընթացիկ հարցման արդյունքներով՝ ֆինանսական համակարգում հիմնականում պահպանվել են կայուն գնաճային սպասումները, չնայած չորրորդ եռամսյակում դիտվել է գնաճային միջավայրի զգալի մեղմացում: Ընդ որում՝ ֆինանսական համակարգի կանխատեսումների նման կայունությունը համահունչ է եղել գնաճի ընթացիկ զարգացումներին, քանի որ վերջին երկու եռամսյակների կտրվածքով գնաճը ցուցաբերել է միջին հաշվով կայուն վարքագիծ: Ըստ հարցման արդյունքների՝ բանկերի գնաճային սպասումները մեկ տարվա հորիզոնում արտահայտվել են 12-ամսյա գնաճի միջին հաշվով 5.3%, իսկ վարկային կազմակերպությունների գնաճային սպասումները՝ 4.2% մակարդակի շուրջ տատանմամբ: Տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումները փոքր-ինչ մեղմվել են. նախորդ հարցման արդյունքներով հաշվարկված գնաճի միջին մակարդակը 5.2%-էր, այս եռամսյակում՝ շուրջ 4.9%:

Ըստ հարցման արդյունքների՝ ֆինանսական համակարգում շուկայական տոկոսադրույքների վարքագծի վերաբերյալ սպասումները (մեկ տարվա կտրվածքով) հիմնականում կայուն մակարդակների պահպանման ուղղությամբ են:

3.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

3.2.1. Համախառն առաջարկ¹⁶

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում *տնտեսական աճի ցուցանիշը*, ըստ ԱՎԾ հրապարակման, կազմել է ընդամենը տ/տ 1.4%, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբերի աճը հաշվարկվում է տ/տ 2.6%: Ընդ որում, նախորդ եռամսյակի՝ տ/տ 0.6% աճի համեմատ երրորդ եռամսյակի տնտեսական աճի տեմպի արագացումը հիմնականում արդյունք է արդյունաբերության ճյուղում արձանագրված աճի, գյուղատնտեսության ճյուղի աճի արագացման և շինարարության ճյուղի անկման դանդաղման:

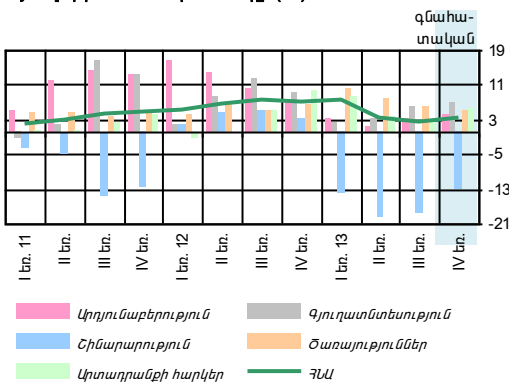
2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվության փոքր-ինչ արագացման պայմաններում հունվար-դեկտեմբերի ՏԱՑ-ը կազմել է տ/տ 3.5% (հունվար- սեպտեմբերին՝ տ/տ 3.2%):

Թեև չորրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվությունը նախորդ եռամսյակի համեմատ փոքր-ինչ արագացել է, այնուամենայնիվ, վերջինիս մակարդակը գնահատվում է ցածր: 2013 թվականի երկրորդ կեսին, նախորդ տարիների համեմատ ցածր տնտեսական ակտիվությունն իր հերթին պայմանավորվել է համաշխարհային տնտեսության թույլ աճով, ներքին տնտեսությունում ներդրումների նվազմամբ և էներգակիրների սակագների աճի բացասական ազդեցությամբ: Մասնավորապես՝ գազի և էլեկտրաէներգիայի սակագների աճի արդյունքում ավելացել են տնտեսության տարբեր ոլորտներում գործող ձեռնարկությունների ծախսերը, ինչի հետևանքով, սահմանափակ ֆինանսական ռեսուրսների պարագայում, պակասել են ձեռնարկությունների ներդրումների համար նախատեսված միջոցները, ինչպես նաև նվազել է դրանց շահութաբերությունը՝ պատճառ դառնալով տնտեսության ճյուղերում ներդրումների և առաջարկի կրճատման: Էներգակիրների սակագների աճով պայմանավորված

¹⁶ 2013 թվականի առաջին ինն ամիսներին տնտեսության ճյուղերի ավելացված արժեքների իրական աճի ցուցանիշները 77 4Բ կանխատեսումներն են, իսկ ենթաճյուղերի ցուցանիշները ներկայացնում են 2013 թվականի հունվար-սեպտեմբերի թղարկման աճի տ/տ տեմպերը, եթե այլ բան նշված չէ:

Ակնկալվում է, որ 2013 թվականի հունվար-դեկտեմբերի տնտեսական աճի ցուցանիշը կգտնվի 3.3-3.6% միջակայքում:

Փաստացի իրական ՀՆԱ-ի և տնտեսության ճյուղերի տ/տ աճի տեմպը (%)



զմերի ընդհանուր մակարդակի աճը նվազեցրել է նաև իրական սպառման ծավալները՝ արտահայտելով տարվա երկրորդ կիսամյակում ներքին պահանջարկի թուլացումը ՀՀ տնտեսությունում¹⁷, որը ևս նպաստել է տնտեսական ակտիվության դանդաղմանը:

Հաշվի առնելով նաև, որ մասամբ են իրականացվել նախատեսված խոշոր ճանապարհաշինական աշխատանքները, ինչպես նաև պահպանվել է ներքին պահանջարկի աճի տեմպերի ցածր մակարդակը՝ տնտեսական աճի կանխատեսումները բազային սցենարի համեմատ փոքր-ինչ ճշգրտվել են նվազման ուղղությամբ: Արդյունքում ակնկալվում է, որ 2013 թվականի հունվար-դեկտեմբերի տնտեսական աճի ցուցանիշը կգտնվի 3.3-3.6% միջակայքում:

Արդյունաբերության ճյուղում 2013 թվականի ընթացքում թողարկման ծավալների արձանագրված տ/տ 6.8% աճի պարագայում ճյուղի ավելացված արժեքի աճը 2013 թ. հունվար-դեկտեմբերին գնահատվում է տ/տ 3.8-4.8%: Դա հիմնականում պայմանավորվել է հանքագործական արդյունաբերության (8.6%), սննդամթերքի¹⁸ (3%), մետալուրգիայի (9.2%), շինանյութերի (7.9%), խմիչքների¹⁹ (17.9%) և ծխախոտի (19.6%) արտադրության ծավալների աճով:

Հիմնվելով **շինարարության** 2013 թվականի հունվար-դեկտեմբերի փաստացի թողարկման ծավալների անկման վրա՝ տ/տ 8.1%, ճյուղի ավելացված արժեքի նվազումը նույն ժամանակահատվածի համար գնահատվում է տ/տ 13-15%: Ընդ որում, բացառությամբ բնակչության (31.6% աճ) և մարդասիրական օգնության (11.7% աճ) միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության, նվազում է արձանագրվել մյուս բոլոր աղբյուրներից ֆինանսավորվող շինարարության ծավալներում: Մասնավորապես՝ նվազել են կազմակերպությունների (22.5% նվազում), միջազգային վարկերի (9.6% նվազում), պետական բյուջեի (6.8% նվազում) և համայնքների (46.1% նվազում) միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալները:

Ծառայությունների ոլորտում 2013 թ. հունվար-դեկտեմբերի ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ 5-5.5%, ինչը մատուցված ծառայությունների և առևտրի ծավալների համապատասխանաբար 3.6% և 1.2% աճի արդյունք է: Ընդ որում, մատուցված ծառայությունների ծավալի աճին մեծ նպաստում է ունեցել տեղեկատվության և կապի (10.2%), ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության (9.5%), մշակույթի, զվարճության և հանգստի (15.6%), հանրային սննդի (18.6%) և առողջապահության (13.3%) ոլորտներում արձանագրված աճը: Առևտրի ոլորտի աճը հիմնականում պայմանավորվել է մանրածախ և մեծածախ առևտրի շրջանառության ծավալների համապատասխանաբար 1% և 3.2% աճով:

Գյուղատնտեսության ճյուղում 2013 թ. հունվար-դեկտեմբերի ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ 6.5-7.5%, ինչը արդյունք է անասնապահության, ձկնաբուծության և բուսաբուծության համապատասխանաբար 7.8%, 30.4% և 6.6% աճի: Ընդ որում, անասնապահության ենթաճյուղի ցուցանիշը ամբողջությամբ արդյունք է կաթի, սպանդի համար իրացված անասունի և թռչնի արտադրության ծավալների համապատասխանաբար 6.3% և 12.7% աճի:

¹⁷ Տե՛ս համախառն պահանջարկի հատվածը:
¹⁸ Սննդամթերքի արտադրության աճն արձանագրվել է հիմնականում բուսական յուղի (75.1%), մակարոնեղենի (15.4%), պահածոների (8%), հրուշակեղենի (14.6%), մսի (9.9%), մսի կիսապատրաստուկների (27%), կաթնաշոռի (19%), մածուցի (13%), կաթի (6.2%), թթվասերի (1.5%) և պաղպաղակի (13.6%) արտադրության ծավալների աճի հաշվին:
¹⁹ Խմիչքների արտադրության աճն արձանագրվել է հիմնականում շամպայնի (12%), գինու (12.3%), գարեջրի (45.2%), կոնյակի (9.6%), բնական հյութերի (16.7%), աղբյուրի ջրերի (33.3%), հանքային ջրի (31.0%) և ոչ ալկոհոլային ըմպելիքների (36.2%) արտադրության ծավալների աճի հաշվին:

Բուսաբուծության ենթաճյուղում արձանագրված ցուցանիշը պայմանավորվել է հացահատիկի և հատիկաընդեղենի (20.3%), կարտոֆիլի (2.1%), բանջարեղենի (3.2%), բոստանի (1.5%) և պտղի, հատապտղի (1.9%) աճով:

3.2.2. Համախառն պահանջարկ²⁰

2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում պահպանվել է տարվա ընթացքում արձանագրված մասնավոր սպառման ցածր աճի միտումը՝ կազմելով 1.8%: Այդ պայմաններում մասնավոր սպառման տարեկան աճի ցուցանիշը կազմել է 1.8%, ինչն էականորեն ցածր է 2012 թվականին արձանագրված մասնավոր սպառման 9% աճից:

Նախորդ տարվա համեմատ մասնավոր սպառման ցածր աճի պատճառ են դարձել գյուղատնտեսության ոլորտում 2012 թվականին արձանագրված մեծ աճի ազդեցության աստիճանական վերացումը, վարկավորման ծավալների աճի տեմպերի դանդաղումը և տարվա երկրորդ կիսամյակում գազի և էլեկտրաէներգիայի սակագների աճով պայմանավորված գնաճը: Մասնավորապես՝ գազի և էլեկտրաէներգիայի սակագների աճով պայմանավորված բարձր գնաճային միջավայրը, սահմանափակ եկամուտների պայմաններում, բնականաբար, բացասաբար է անդրադարձել բնակչության իրական եկամուտների վրա և կրճատել է մասնավոր հատվածի սպառմանն ուղղված ծախսումները:

Մասնավոր սպառման ներկայացված զարգացումների մասին է վկայում նաև ՀՀ ԿԲ կողմից հաշվարկվող՝ սպառողների վստահության ցուցանիշի վարքագիծը²¹: Այսպես, 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում սպառողների վստահության ցուցանիշը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է 7.8%-ով և կազմել 40.9՝ վկայելով սպառման աճի ցածր տեմպերի մասին 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ներդրումային միջավայրը զիջել է կանխատեսվածին՝ հիմնականում պայմանավորված շինարարության ոլորտում թողարկման ծավալների նվազման միտման պահպանմամբ և սպասվածից ավելի ցածր տնտեսական ակտիվությամբ: Չորրորդ եռամսյակում ներդրումների նվազումը կազմել է 13.7%, որի պարագայում հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում մասնավոր ներդրումների նվազումը կազմել է 13.1%:

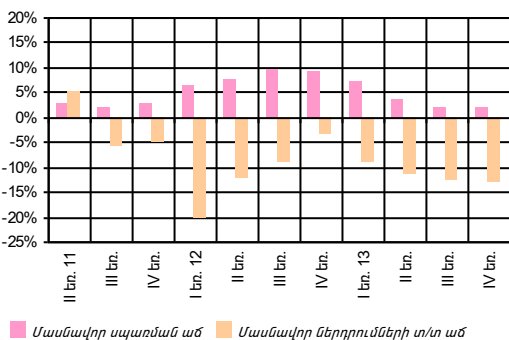
Չորրորդ եռամսյակում ներդրումային ցածր ակտիվության մասին են վկայում նաև ձեռնարկությունների շրջանում ներդրումների վերաբերյալ ՀՀ ԿԲ հարցման արդյունքները²²:

Այսպես, 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում ներդրումներ են իրականացրել հարցված ձեռնարկությունների 23%-ը, ինչը 3 տոկոսային կետով պակաս է նախորդ տարվա միևնույն ժամանակահատվածի համեմատ: Ընդ որում, ներդրումներ իրականացրած ձեռնարկությունների տեսակարար կշիռը ընդհանուր հարցված ձեռնարկությունների մեջ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է տնտեսության բոլոր ոլորտներում, բացի արդյունաբերությունից: Ինչ վերաբերում է արդյունաբերության ոլորտին, ապա այստեղ ներդրումներ իրականացրած ձեռնարկությունների տեսա-

2013 թ. մասնավոր սպառման տարեկան աճի ցուցանիշը կազմել է 1.8%:

2013 թ. մասնավոր ներդրումների նվազումը կազմել է 13.1%:

Մասնավոր սպառման և ներդրումների տ/տ աճ

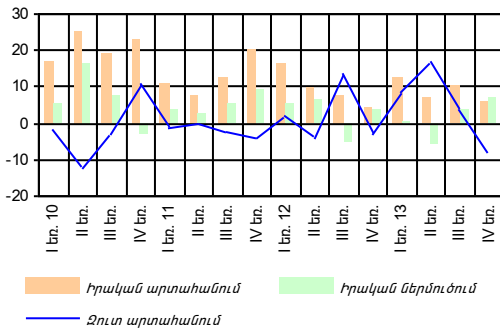


²⁰ Մասնավոր ծախսումների, մասնավոր սպառման և մասնավոր ներդրումների 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի փաստացի տվյալների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

²¹ <https://www.cba.am/am/SitePages/statsscci.aspx>

²² <https://www.cba.am/am/SitePages/statsseabci.aspx>

Ձուտ արտահանման բացասական մնացորդն ավելացել է 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում
(զուտ իրական արտահանում, տ/տ %, իրական նշանը՝ բարելավում)



կարար կշիռը 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում կազմել է 32%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշը գերազանցելով 2 տոկոսային կետով:

2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում շարունակել են ներդրումների ֆինանսավորման կարևոր աղբյուր ծառայել տեղական բանկերից ձեռնարկություններին տրամադրվող վարկային միջոցները:

Մասնավոր սպառման աճի տեմպերի դանդաղման և ներդրումների նվազման պայմաններում, 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել են 2.2%-ով, ինչը պետական ծախսումների 2.5% աճի պայմաններում հանգեցրել է ներքին պահանջարկի 1.6%-ով նվազման: Արդյունքում, 2013 թվականին մասնավոր ծախսումները նվազել են 1%-ով, ինչը պետական ծախսերի 6.4% աճի պարագայում հանգեցրել է ներքին պահանջարկի՝ նախորդ տարվա համեմատ անփոփոխ մակարդակի:

Մասնավոր սպառման և ներդրումների վերը նկարագրված միտումների ներքո 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում մասնավոր հատվածի ծախսումների ճեղքվածքը գնահատվում է նշանակալի բացասական և գնաճի վրա ունեցել է 0.9 – 1.0 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճի տեմպերը դանդաղել են և կազմել տ/տ 6.0%, ինչը պայմանավորվել է մշակող արդյունաբերության ճյուղում աճի տեմպերի որոշակի դանդաղմամբ: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական²³ ծավալների աճի տեմպերն արագացել են և կազմել տ/տ 6.9%:

Բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում և կազմել տ/տ 11.3%:

3.2.3. Աշխատանքի շուկա²⁴

2013 թվականի հոկտեմբեր-նոյեմբեր ամիսների փաստացի զարգացումները նախանշում են, որ 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը եղել է նախորդ կանխատեսումներին համահունչ և գնահատվում է 6.9%, որի պայմաններում հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում անվանական աշխատավարձի աճը կազմել է 6.5%: Ընդ որում, մասնավոր հատվածում աշխատավարձերի աճը պետական հատվածի համեմատ նշանակալիորեն բարձր է եղել: Այսպես, 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածում աշխատավարձի աճը գնահատվում է 8.6%, իսկ պետական հատվածում՝ 5.8%:

2013 թվականին, մասնավորապես չորրորդ եռամսյակում, մասնավոր հատվածում անվանական աշխատավարձերի աճին նպաստել են տարվա ընթացքում նվազագույն աշխատավարձի շեմի բարձրացումը և գործազրկության մակարդակի նվազումը:

²³ Արտահանման և ներմուծման իրական աճի ցուցանիշները 77 ԿԲ գնահատականներն են:

²⁴ Աշխատանքի շուկայի՝ 2013 թվականի տվյալները 77 ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի և 2013 թվականի հոկտեմբեր-նոյեմբեր ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատականները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում գործազրկության մակարդակը, ԿԲ կանխատեսումներին համահունչ, նվազել է 0.6 տոկոսային կետով և կազմել 15.4%: Այս պայմաններում 2013 թվականի հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում գործազրկության միջին մակարդակը գնահատվում է 15.8%, որը 1.5 տոկոսային կետով զիջում է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշը:

Այս զարգացումների պարագայում 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում աշխատանքի շուկայում եական անհավասարակշռություններ չեն արձանագրվել: Նշված ժամանակահատվածում աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա եղել է չեզոք:

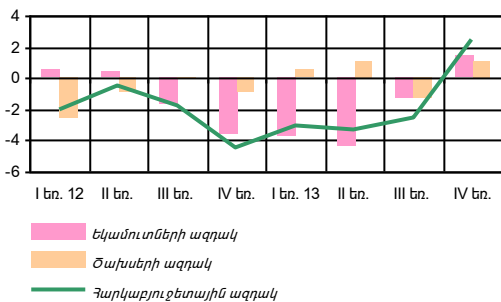
3.2.4. Հարկաբյուջետային քաղաքականություն²⁵

2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում, ի տարբերություն տարվա նախորդ երեք եռամսյակների, պետական բյուջեի կատարումն ընթացել է հարկային եկամուտների ավելի փոքր աճի ապահովմամբ և ավելի մեծ ծախսերի կատարմամբ: Արդյունքում՝ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա կանխատեսվածի համեմատ ունեցել է փոքր-ինչ ավելի ընդլայնող ազդեցություն. հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշը կազմել է 2.5 ընդլայնող՝ կանխատեսված 2.2-ի փոխարեն: Ընդ որում, ինչպես և կանխատեսված էր, ընդլայնող ազդեցությունը դրսևորվել է և՛ եկամուտների, և՛ ծախսերի մասով:

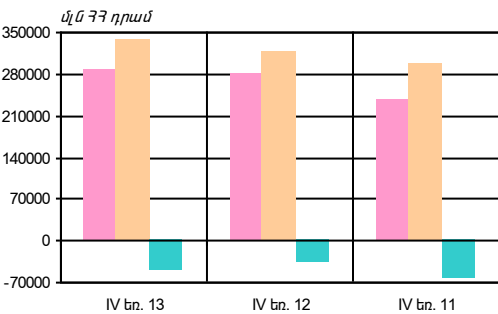
Նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ համախմբված բյուջեի եկամուտներն ավելացել են 4.6%-ով, ընդ որում՝ հարկային եկամուտների աճը կազմել է 3.7%: Հարկային եկամուտների մեջ, նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ, 5 տոկոսային կետով նվազել է անուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը՝ կազմելով հարկային եկամուտների 49%-ը, և 4 տոկոսային կետով ավելացել է ուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը՝ կազմելով 42%-ը: Ուղղակի հարկերի մեջ եկամտային հարկի²⁶ աճը կազմել է 14.5%: Արդյունքում՝ ուղղակի հարկերի տ/տ աճը կազմել է 14%, իսկ անուղղակի հարկերի տ/տ նվազումը՝ 6%:

Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, չորրորդ եռամսյակում ծախսերի բոլոր հոդվածներով արձանագրվել է աճ, ինչի արդյունքում ընդհանուր ծախսերի աճը կազմել է 6.5%: Ընթացիկ ծախսերը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել են 10.7%-ով, որտեղ **պետական սպառումն** աճել է 10.4%-ով: Իսկ «**Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ**» հոդվածի գծով կամ կապիտալ ծախսերի նվազումը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ կազմել է 11.1%: Չորրորդ եռամսյակում ծախսերի մակարդակը կազմել է տարեկան ծախսերի շուրջ 31.3%-ը, ինչը գերազանցում է եռամսյակային հա-

2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնող ազդեցությունը պայմանավորված է ինչպես եկամուտների, այնպես էլ ծախսերի ընդլայնող ազդեցություններով

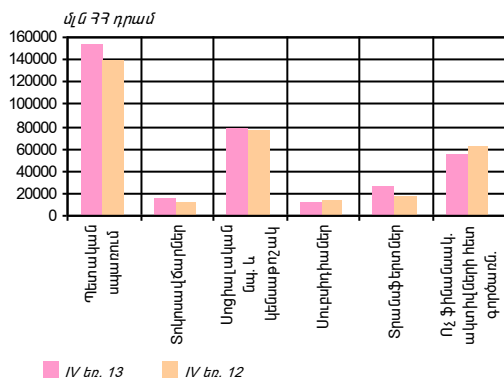


Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշների շարժը



Համախմբված բյուջեի եկամուտներ և դրամաշնորհներ
Համախմբված բյուջեի ծախսեր
Բյուջեի պակասորդ

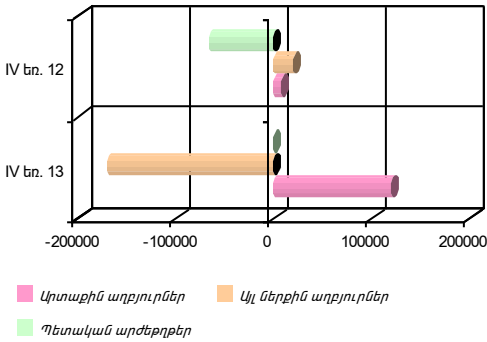
ՀՀ բյուջեի ծախսերի մեջ 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում աճ է արձանագրվել գրեթե բոլոր ծախսային հոդվածների գծով



²⁵ Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է ըստ չորրորդ եռամսյակի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա (ներառյալ ԾԻԳ-երի միջոցները) կազմված համախմբված բյուջեի նախնական փաստացի ցուցանիշների: Ընդ որում, եկամուտների ազդեցությունը հաշվարկվել է կանխատեսված ՀՆԱ անվանական ցուցանիշի, իսկ ծախսերի ազդեցությունը՝ գնահատված պոտենցիալ ՀՆԱ ցուցանիշի նկատմամբ:

²⁶ Պայմանավորված 2013 թվականից հարկային օրենսդրության մեջ կատարված փոփոխությամբ՝ մեկ միասնական եկամտային հարկի ներդրմամբ (նախկին եկամտահարկի և պարտադիր սոցիալական ապահովության վճարների փոխարեն) ստացված մուտքերի աճով և որոշ չափով էլ՝ նշված հարկատեսակների գծով նախորդ տարվա պարտավորությունների ընթացիկ տարում մուտքագրմամբ:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում, ի տարբերություն տարվա նախորդ եռամսյակների, ձևավորվել է բյուջեի պակասուրդ (մլն ՀՀ դրամ)



Տարվա արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 1.2 զսպող ազդեցություն:

մամասնություններով նախատեսված ցուցանիշը (նախորդ եռամսյակում տնտեսված ծախսերի որոշ մասը իրականացվել է հաշվետու եռամսյակում): Սակայն արտաքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող ծախսերի մասով արձանագրվել են թերստացումներ՝ պայմանավորված հիմնականում «Հյուսիս-հարավ ճանապարհային միջանցք» ծրագրի իրականացման դանդաղ ընթացքով: Չորրորդ եռամսյակում պետական ծախսերը (ներառյալ զուտ վարկավորումը) համախառն պահանջարկի վրա ունեցել են 1.6 ընդլայնող ազդեցություն:

Եկամուտների և ծախսերի վերը նշված զարգացումները չորրորդ եռամսյակում ձևավորվել են 48.3 մլրդ դրամ բյուջեի պակասուրդ:

Ընդ որում, պակասուրդը ֆինանսավորվել է առավելապես արտաքին աղբյուրների հաշվին, որտեղ հատկանշական է 279.9 մլրդ դրամ²⁷ արտարժույթով պետական պարտատոմսերի տեղաբաշխումից ստացված մուտքը:

Ընդհանուր առմամբ, **տարվա արդյունքում** պետական բյուջեի²⁸ եկամուտները կազմել են 1037.5 մլրդ դրամ, ինչը 0.5 տոկոսով գերազանցել է օրենքով հաստատված ցուցանիշը: Ընդ որում, հարկային եկամուտները կազմել են 999.5 մլրդ դրամ՝ գերակատարվել են 6.4 մլրդ դրամով: Հարկային եկամուտների աճը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ կազմել է 13.8% կամ 121.1 մլրդ դրամ՝ պայմանավորված հիմնականում ավելացված արժեքի հարկի, եկամտային հարկի և բնապահպանական ու բնօգտագործման վճարների աճով: Պետական ծախսերի (ԾԻԳ-երի միջոցները ներառյալ) աճը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ կազմել է 6.4%:

Տարվա արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 1.2 զսպող ազդեցություն՝ պայմանավորված եկամուտների 1.6 զսպող և ծախսերի 0.4 ընդլայնող ազդեցություններով:

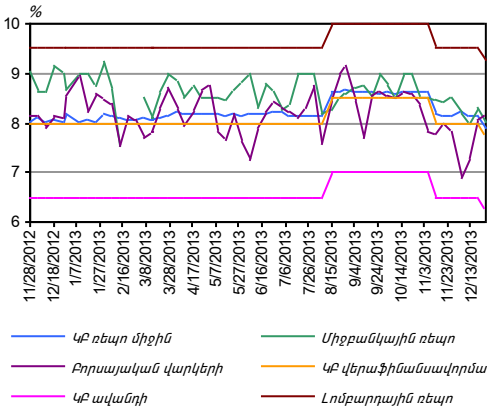
3.3. Փող և ֆինանսական շուկայի զարգացումները

3.3.1. Ֆինանսական շուկա, փող և վարկ

2013 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում գնաճի նվազող վարքագծին և տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղմանը ԿԲ խորհուրդը արձագանքել է դրամավարկային պայմանների աստիճանական մեղմացմամբ՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույթը նույնբերին իջեցնելով 0.5 տոկոսային կետով, իսկ դեկտեմբերի վերջին՝ 0.25 տոկոսային կետով՝ համապատասխանաբար սահմանելով 8.0% և 7.75%:

Քաղաքականության տոկոսադրույթի իջեցմանը զուգընթաց նվազել է նաև ԿԲ հիմնական գործիքի՝ ռեպո համաձայնագրերի տոկոսադրույթը. դեկտեմբերի միջին տոկոսադրույթը սեպտեմբերի համեմատ նվազել է 0.6 տոկոսային կետով և կազմել 8.0%:

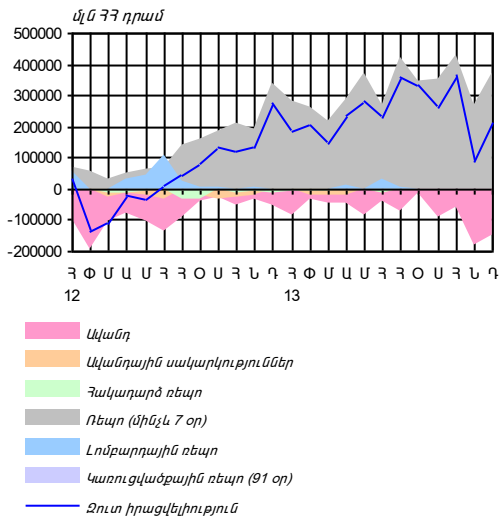
Կարճաժամկետ տոկոսադրույթները եռամսյակի ընթացքում նվազել են



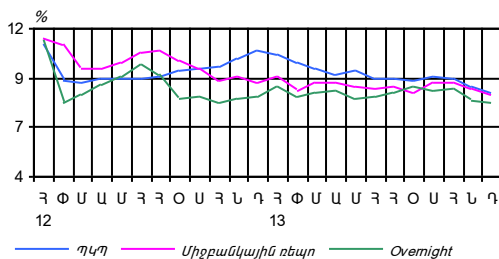
²⁷ Նշված մուտքից 195.7 մլրդ դրամը հատկացվել է Հայաստանի Հանրապետության կառավարության և Ռուսաստանի Դաշնության կառավարության միջև 2009 թ. «Հայաստանի Հանրապետությանը պետական վարկ տրամադրելու մասին» համաձայնագրի շրջանակներում տրամադրված վարկի գծով առկա պարտքի ամբողջական մարմանը:

²⁸ Առանց արտաբյուջետային միջոցների հաշվառման:

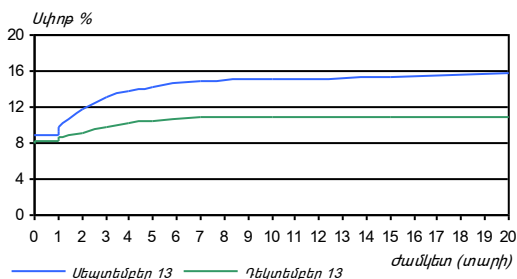
ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացված գործառնությունների ծավալները



Եռամսյակի ընթացքում կարծաժանկետ տոկոսադրույքները դրսևորել են նվազման միտում ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի իջեցման պայմաններում



2013 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում պետական պարտատոմսերի շուկայում տոկոսադրույքները նվազել են



ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացված գործառնությունները						
Ժամանակահատված	Ուեպո (մինչև 7 օր)		Ներգրավված միջոցներ		Լոնթարդային ռեպո	
	Ծավալ (մլն դրամ)	Միջին կշռված %	Ծավալ (մլն դրամ)	Միջին կշռված %	Ծավալ (մլն դրամ)	Միջին կշռված %
I եռ. 2012 թ.	151932.32	11.15	387600	5.00	59093.88	11.00
II եռ.	185000.00	10.29	317950	5.05	179437.37	10.77
III եռ.	488921.68	9.03	158200	5.51	32524.98	10.50
IV եռ.	741880.51	8.09	140150	6.22	5631.79	9.50
I եռ. 2013 թ.	763825.90	8.09	163700	6.50	944.60	9.50
II եռ.	929077.62	8.19	176300	6.50	38652.30	9.50
III եռ.	1121106.19	8.42	176300	6.75	5278.56	9.50
IV եռ.	1064987.41	8.31	392300	6.71	500.00	10.00

Չորրորդ եռամսյակում ԿԲ կողմից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությունն ուղեկցվել է ֆինանսական շուկայի կարծաժանկետ տոկոսադրույքների աստիճանական նվազմամբ: Ինչպես ԿԲ հիմնական գործիքի, այնպես էլ ֆինանսական շուկայի մյուս տոկոսադրույքների նվազումն ավելի հստակ է արտացոլվել դեկտեմբերի միջին ցուցանիշներում: Բորսայական միջբանկային վարկերի (overnight) տոկոսադրույքների միջին եռամսյակային ցուցանիշը նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 0.43 տոկոսային կետով, իսկ դեկտեմբերին միջին տոկոսադրույքը, սեպտեմբերի համեմատ, նվազել է 0.66 տոկոսային կետով և կազմել 7.74%: Միջբանկային ռեպո շուկայում դեկտեմբերին միջին տոկոսադրույքը, սեպտեմբերի համեմատ, նվազել է 0.56 տոկոսային կետով և կազմել 8.20% (միջին եռամսյակային ցուցանիշը նվազել է մոտ 0.1 տոկոսային կետով): Տոկոսադրույքների նվազման վարքագիծը դրսևորվել է նաև պետական կարծաժանկետ պարտատոմսերի շուկայում, որը, բացի ԿԲ քաղաքականության ազդակից, կրել է նաև ՀՀ ֆինանսների նախարարության կողմից պետական պարտքի կառավարման քաղաքականության էական ազդեցությունը:

Ներդիր 2

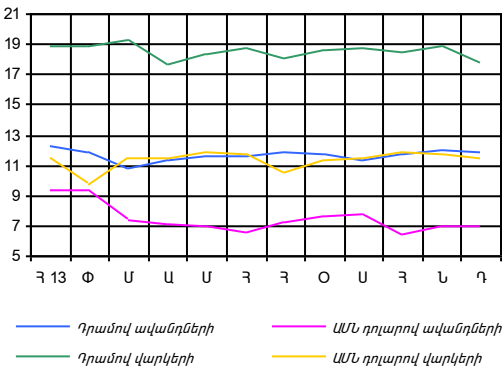
Պետական պարտատոմսերի շուկա

ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությանը համապատասխանորեն արձագանքել են նաև պետական կարծաժանկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքները: ՊԿՊ միջին ամսական տոկոսադրույքների նվազմանը նպաստել է նաև պետական պարտքի կառավարման ոլորտում վարվող քաղաքականությունը: Արդյունքում մինչև մեկ տարի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի միջին եռամսյակային տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 8.66%, իսկ դեկտեմբերի միջին տոկոսադրույքը սեպտեմբերի համեմատ՝ 0.83 տոկոսային կետով՝ կազմելով 8.22%:

Քաղաքականության տոկոսադրույքի իջեցումն արտացոլվել է եկամտաբերության կորեի մակարդակում. երկրորդային շուկայում պարտատոմսերի եկամտաբերությունները նվազել են կորի ողջ երկայնքով՝ առավել արտահայտվելով միջնաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածներում: Սկիզբ եկամտաբերության կորի երկարաժամկետ տոկոսադրույքը նվազել է 4.8 տոկոսային կետով և կազմել 10.9%: Երկարաժամկետ և կարծաժանկետ տոկոսադրույքների տարբերությունը դեկտեմբերին կազմել է 2.98 տոկոսային կետ՝ սեպտեմբերի համեմատ նվազելով 3.86-ով:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգում ավանդների և վարկերի տոկոսադրույքների ու ծավալների փոփոխությունները առավելապես կրել են 2013 թ. հունիսից պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի փոփոխության և ֆինանսական համակարգում մրցակցության ավելացման ազդեցությունները:

ՀՀ դրամով և արտարժույթով միջոցների տոկոսադրույքների վարքագիծը



2013 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում բանկային համակարգում ավանդների և վարկերի տոկոսադրույքների ու ծավալների փոփոխությունները առավելապես կրել են 2013 թ. հունիսից պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի փոփոխության և ֆինանսական համակարգում մրցակցության ավելացման ազդեցությունները: ՀՀ բանկերի դրամային պարտավորությունների դիմաց պարտադիր պահուստավորման նորմայի նախկինում գործող 8%-ից իջեցումը 4%-ի 20 մլրդ դրամով ավելացրել է իրացվելիությունը համակարգում և բանկերի համար ավելի մատչելի, քիչ ծախսատար է դարձրել դրամով ֆինանսական միջնորդությունը:

Արդյունքում ՀՀ դրամով ավանդների միջին եռամսյակային տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի համեմատ աճել է 0.2 տոկոսային կետով և կազմել 11.9%՝ շարունակելով դեռևս նախորդ եռամսյակից դրսևորված աճի միտումը (դեկտեմբերին միջին տոկոսադրույքը սեպտեմբերի համեմատ աճել է 0.5 տոկոսային կետով): Ձևավորված տոկոսադրույքների պայմաններում դրամային ավանդների ծավալները եռամսյակի ընթացքում ավելացել են 14.5%-ով. աճը հիմնականում բաժին է ընկել ժամկետային դրամային ավանդներին:

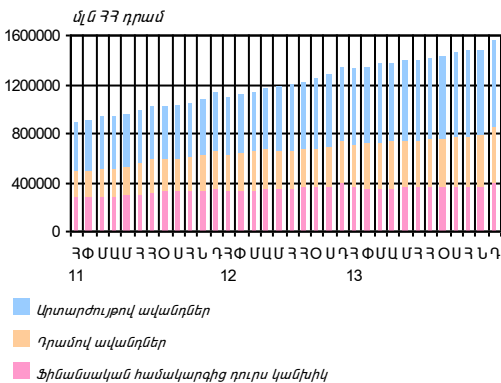
Դրամով վարկավորման տոկոսադրույքը, բացի նշված փոփոխությունից, կրել է նաև վարկերի ծավալներում կառուցվածքային փոփոխության ազդեցությունը: ՀՀ դրամով վարկերի ընդհանուր ծավալում եռամսյակի ընթացքում գերակշռել են նախորդ ժամանակահատվածի համեմատությամբ ավելի ցածր տոկոսադրույքով տրամադրված բիզնես-վարկերը՝ ի տարբերություն նախորդ եռամսյակի, երբ գերակշռող էին սպառողական վարկերը, ինչն էլ հանգեցրել էր տոկոսադրույքների աճի: ՀՀ դրամով վարկավորման տոկոսադրույքների միջին եռամսյակային մակարդակը նվազել է մոտ 0.1 տոկոսային կետով և կազմել 18.4%, իսկ դեկտեմբերին միջին տոկոսադրույքը սեպտեմբերի համեմատ նվազել է 0.9 տոկոսային կետով և կազմել 17.8%: Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում նկատվել է վարկավորման աճի տեմպերի արագացում: Վարկավորման ծավալների աճը եռամսյակի ընթացքում կազմել է 5.3% (տ/տ աճ՝ 16.4%), իսկ բացարձակ արտահայտությամբ՝ 99.3 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի 39.7 (2.2%) մլրդ դրամի փոխարեն: Վարկավորման արժույթային կառուցվածքում շարունակվել է նախորդ եռամսյակում դրսևորված վարքագիծը, մասնավորապես՝ դրամով տրամադրված վարկերի ծավալների աճը գերազանցել է արտարժույթով տրամադրված վարկերի ծավալների աճը: Դրամով տրամադրված վարկերի ծավալների աճը կազմել է 8.0%:

Վարկավորման ծավալների և տոկոսադրույքների վարքագիծը համապատասխանել է նաև ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքների՝ 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում արժանագրվել է դյուրացման տեմպերի արագացում ինչպես փոքր և միջին ձեռնարկությունների, այնպես էլ խոշոր ձեռնարկությունների վարկավորման ընթացակարգերում, ի հակադրություն նախորդ եռամսյակի, երբ նկատվել էր խոշոր ձեռնարկությունների վարկավորման ընթացակարգերի խստացում: Վարկերի տրամադրման պայմանների վերաբերյալ կատարված փոփոխություններով, մասնավորապես, էականորեն երկարացվել է տրամադրվող վարկի միջին ժամկետայնությունը: Երկարացվել են նաև այլ վարկատեսակների (հիփոթեքային և սպառողական) տրամադրման միջին ժամկետայնությունները: Ձեռնարկություն-

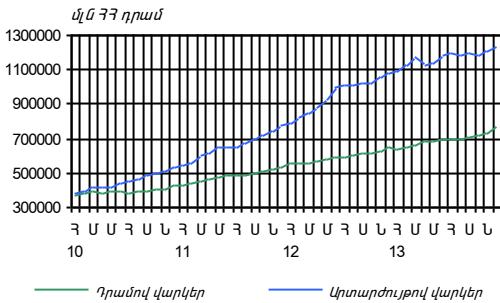
Ներդրված 3

Ըստ ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքների՝ 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում արժանագրվել է դյուրացման տեմպերի արագացում ինչպես փոքր և միջին ձեռնարկությունների, այնպես էլ խոշոր ձեռնարկությունների վարկավորման ընթացակարգերում, ի հակադրություն նախորդ եռամսյակի, երբ նկատվել էր խոշոր ձեռնարկությունների վարկավորման ընթացակարգերի խստացում: Վարկերի տրամադրման պայմանների վերաբերյալ կատարված փոփոխություններով, մասնավորապես, էականորեն երկարացվել է տրամադրվող վարկի միջին ժամկետայնությունը: Երկարացվել են նաև այլ վարկատեսակների (հիփոթեքային և սպառողական) տրամադրման միջին ժամկետայնությունները: Ձեռնարկություն-

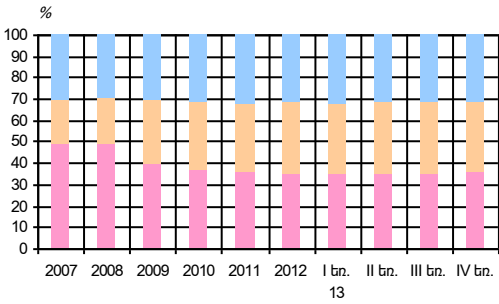
2013 թ. IV եռամսյակում ավելացել են միայն դրամային ավանդները, իսկ արտարժույթային ավանդները մնացել են գրեթե անփոփոխ



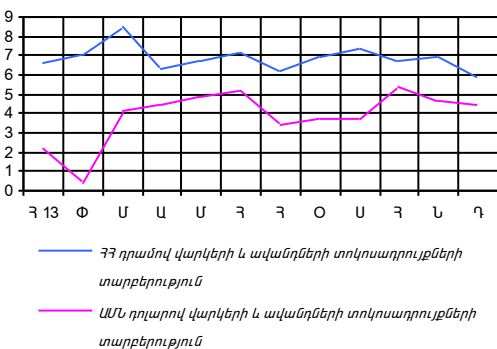
2013 թ. IV եռամսյակում վարկավորման ընդհանուր ծավալում գերակշռել են արտարժույթային վարկերը, սակայն դրամով վարկերի աճը գերազանցել է արտարժույթային վարկերի աճը



Արձանագրվել է առաջարկը խթանող վարկերի կշռի աճ



Չորրորդ եռամսյակում ԳՀ դրամով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը նվազել է



Ներին տրամադրվող վարկերի պահանջարկն էապես աճել է երրորդ եռամսյակի անկման փոխարեն, ընդ որում՝ առավելապես աճել է կապիտալ ներդրումների, շրջանառու միջոցների և շրջանառու կապիտալի ֆինանսավորման նպատակով վարկերի պահանջարկը: Չորրորդ եռամսյակում նկատվել են տնային տնտեսությունների (սպառողական և հիփոթեքային վարկեր) վարկավորման ընթացակարգերի և տրամադրման պայմանների դյուրացումներ: Մասնավորապես, ընթացակարգերի դյուրացման տեմպերի աճ է արձանագրվել հիփոթեքային վարկերի տրամադրման գործընթացում՝ ի հակադրություն երրորդ եռամսյակի դյուրացման տեմպերի դանդաղման: Շարունակել են աճել սպառողական վարկերի վարկավորման ընթացակարգերի դյուրացման տեմպերը, սակայն արձանագրվել է պահանջարկի կրճատում՝ պայմանավորված տնային տնտեսությունների վարկունակության նվազմամբ: Հիփոթեքային վարկերի պահանջարկը մնացել է անփոփոխ: 2014 թ. առաջին եռամսյակի համար սպասվում է բոլոր վարկատեսակների վարկավորման ընթացակարգերի դյուրացման տեմպերի աճ և սպառողական վարկերի պահանջարկի աճ, սակայն, 2013 թ. չորրորդ եռամսյակի աճի համեմատ, ձեռնարկությունների տրամադրվող վարկերի և հիփոթեքային վարկերի պահանջարկի աճի տեմպերի նվազում:

Վարկավորման պայմանների վրա բարենպաստ ազդեցություն կրողն է 2014 թվականի փետրվարից դրամով ներգրավված միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման սահմանաչափի նվազեցումը 4%-ից 2%-ի, ինչի արդյունքում ֆինանսական համակարգում իրացվելիությունը կավելանա շուրջ 10 մլրդ դրամով:

Ի տարբերություն դրամային միջոցների տոկոսադրույքների և ծավալների, արտարժույթային ավանդների տոկոսադրույքները եռամսյակի ընթացքում նվազել են 0.8 տոկոսային կետով և կազմել 6.8%՝ արտարժույթային ավանդների ծավալների գրեթե անփոփոխ մակարդակի պայմաններում. ձեռնարկություններից ներգրավված ավանդների նվազումը չեզոքացրել է տնային տնտեսություններից ներգրավված ավանդների աճը: Արտարժույթով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներն աճել են՝ պայմանավորված եռամսյակի ընթացքում բիզնես-վարկերի նկատմամբ պահանջարկի աճով. միջին եռամսյակային տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 11.7%: Արտարժույթով տրամադրված վարկերի ծավալների աճը կազմել է 3.16% (բացառելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը՝ 3.07%):

Ընդ որում, ըստ ոլորտների տրամադրված վարկերի, չնայած դանդաղ տեմպերով, սակայն վարկավորման պորտֆելում աճում է առաջարկը խթանող վարկերի կշիռը²⁹:

ՀՀ դրամով և արտարժույթով վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքների միջև տարբերությունները 2013 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում պահպանել են նախորդ տարիներին արձանագրված նվազման միտումը: ՀՀ դրամով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը նախորդ եռամսյակի ընթացքում նվազել է՝ սեպտեմբերի 7.3 տոկոսային կետից դեկտեմբերին հասնելով 5.9 տոկոսային կետի, մինչդեռ, արտարժույթային ավանդների տոկոսադրույքների նվազմամբ պայմանավորված, արտարժույթային վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունն աճել է և դեկտեմբերին կազմել 4.5 տոկոսային կետ:

2013 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում արտարժույթային ավանդների գրեթե անփոփոխ մակարդակը (աննշան նվազում) իր արտացոլումն է գտել տնտեսության դոլարայնացման ցուցանիշում. եռամսյակի ընթացքում դոլարայնացման մակարդակը (արտարժույթային ավանդներ/փողի զանգված) նվազել է 2.73 տոկոսային կետով: Դոլարայնացման մակարդակի նվազման մասին է վկայում նաև արտարժույթով վարկավորման ցուցանիշի վարքագիծը, որի աճի տեմպերը զիջել են դրամով վարկավորման աճի տեմպին:

²⁹ Որպես առաջարկը խթանող վարկեր՝ վարկավորման ընդհանուր կառուցվածքից պայմանականորեն վերցվել են արդյունաբերության, գյուղատնտեսության, տրանսպորտի և կապի ոլորտներին տրամադրված վարկերը:

Ներդիր 4

Ֆինանսական շուկայի և ֆինանսական համակարգի նշված զարգացումների ներքո փողի զանգվածը չորրորդ եռամսյակում ավելացել է 6.0%-ով և կազմել 1.545 տրլն դրամ, իսկ դրամային զանգվածը՝ 11.6%-ով՝ կազմելով 848 մլրդ դրամ:

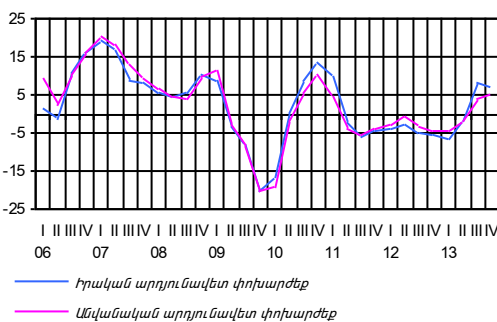
Դրամավարկային ցուցանիշների 12-ամսյա միտումները հետևյալն են. 2013 թ. վերջին դրամային ավանդներն աճել են 31.0%-ով, արտարժույթային ավանդները՝ 14.6%-ով (բացառելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը՝ աճել են 14.0%-ով), որը հանգեցրել է դոլարայնացման 0.1 կետով նվազման, ֆինանսական համակարգից դուրս շրջանառվող կանխիկի ծավալը մնացել է գրեթե անփոփոխ: Փողի և դրամային զանգվածների 12-ամսյա աճերը գրեթե համընկել են և համապատասխանաբար կազմել 14.8% և 14.9%: Փողի բազան աճել է 29.9%-ով, իսկ դրամային բազան՝ 8.6%-ով: Փողի և դրամային բազմարկիչները 2013 թվականի վերջին համապատասխանաբար կազմել են 1.74 և 1.31՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 1.97 և 1.23-ի փոխարեն:

3.3.2. Փոխարժեք

2013 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված փոխարժեքն արժևորվել է եռ/եռ 0.8%-ով, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է եվրոյի և ռուսական ռուբլու փոխարժեքների միջին եռամսյակային արժևորմամբ: ՀՀ դրամի անվանական փոխարժեքի արժևորման վարքագիծը չորրորդ եռամսյակի ընթացքում շարունակվել է: Նշված ժամանակահատվածում ՀՀ կենտրոնական բանկը արժույթային շուկայում հանդես է եկել որպես արտարժույթի զուտ գնորդ՝ հարթելով արժույթային շուկայում կտրուկ տատանումները:

Նշված զարգացումների արդյունքում 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամի անվանական միջին փոխարժեքն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է եռ/եռ 0.8%-ով, իսկ իրական փոխարժեքի³⁰ արժևորումը երրորդ եռամսյակի համեմատ կազմել է 0.4%: Իրական փոխարժեքը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ արձանագրել է արժևորման բարձր տեմպեր՝ տ/տ 7.3%, ինչը իրանական ռիալի տ/տ արժեզրկման բարձր տեմպերի պայմաններում, պայմանավորվել է նաև գործընկեր երկրների համեմատ ՀՀ բարձր գնաճով:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում իրական արդյունավետ փոխարժեքի տ/տ արժևորման տեմպերը որոշակի դանդաղել են, % (դրական նշանը՝ արժևորում)



տ/տ աճ, %	I եռ. 12	II եռ. 12	III եռ. 12	IV եռ. 12	2012	I եռ. 13	II եռ. 13	III եռ. 13	IV եռ. 13
Իրական արդյունավետ փոխարժեք («+» արժևորում)	-3.8	-2.9	-5.1	-5.7	-4.4	-6.4	-1.6	7.9	7.3
ՀՀ միջին գնաճ	3.3	1.0	2.4	3.4	2.5	3.0	5.2	8.7	6.5
ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար անվանական միջին փոխարժեք («+» արժևորում)	-5.7	-6.8	-10.2	-6.3	-7.3	-5.1	-3.3	0.5	0.2
Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճ	4.0	3.5	4.1	4.3	4.0	4.5	4.4	4.3	3.7
Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված անվանական փոխարժեք («+» արժևորում դոլարի նկատմամբ)	-2.9	-6.9	-7.6	-1.7	-4.7	-0.4	-1.1	-3.2	-4.4

Իրական փոխարժեքի արժևորում = ՀՀ գնաճ + ՀՀ անվանական փոխարժեքի արժևորում - Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճ - Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված անվանական փոխարժեքի արժևորում:

³⁰ Իրական փոխարժեքի 2013 թ. չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշը ՀՀ ԿԲ գնահատականն է:

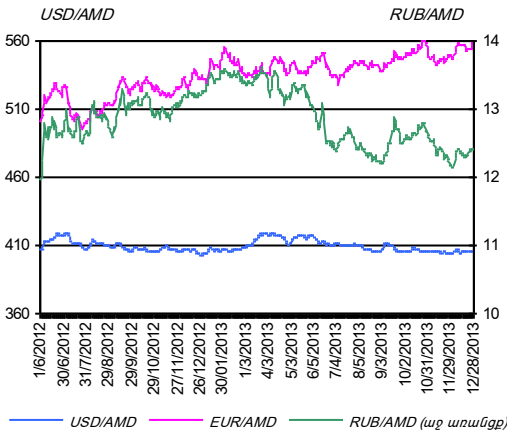
Փոխարժեք

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը 2013 թ. չորրորդ եռամսյակի վերջին կազմել է 405.64 դրամ. նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ դրամի արժեզրկումը կազմել է 0.09%: 2013 թվականին ՀՀ դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը կազմել է 409.63 դրամ՝ արժեզրկվելով նախորդ տարվա նկատմամբ 1.92%-ով:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամի վարքագիծը ԱՄՆ դոլարի, եվրոյի և ռուսական ռուբլու նկատմամբ

ՀՀ դրամի փոխարժեքի եռ./եռ. շարժը 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում			
Արժութային զույգ	Փոխարժեք 30.09.2013-ի դրությամբ (ՀՀ դրամ)	Փոխարժեք 30.12.2013-ի դրությամբ (ՀՀ դրամ)	% (արժևորում «+», արժեզրկում «-»)
USD/AMD	405.29	405.64	-0.09
EUR/AMD	546.82	559.54	-2.27
RUB/AMD	12.51	12.44	+0.56
ՀՀ դրամի միջին փոխարժեքի տ/տ շարժը 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում			
Արժութային զույգ	2012 թ. չորրորդ եռամսյակի միջին փոխարժեք	2013 թ. չորրորդ եռամսյակի միջին փոխարժեք	% (արժևորում «+», արժեզրկում «-»)
USD/AMD	406.45	405.48	+0.24
EUR/AMD	527.37	552.11	-4.48
RUB/AMD	13.09	12.46	+5.06

ԱՄՆ դոլարի, եվրոյի և ռուսական ռուբլու նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի շարժը մեկ տարվա ընթացքում



Եռամսյակի ընթացքում արժութային շուկայում ԱՄՆ դոլար - ՀՀ դրամ գործառնությունների համախառն ծավալը կազմել է 2.7 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ աճելով 8.0%-ով (2.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար):

Արժութային շուկայում իրականացված եվրո - ՀՀ դրամ գործարքների համախառն ծավալը կազմել է 325.4 մլն եվրո՝ նախորդ եռամսյակի 245.9 մլն եվրո³¹ ծավալի փոխարեն:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում արժութային շուկայում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքի կտրուկ տատանումները մեղմելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկն առևտրային բանկերից գնել է 36.79 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ 2013 թվականի ընթացքում զուտ առքը կազմել է 72.17 մլն ԱՄՆ դոլար:

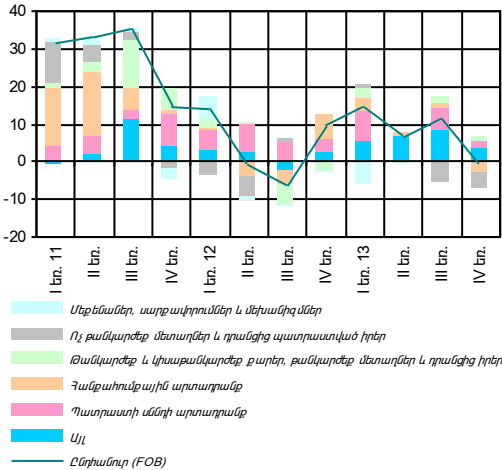
3.4. Վճարային հաշվեկշիռ

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ընթացիկ հաշվի պակասուրդի նվազման վարքագիծը փոխվեց պակասուրդի ավելացման՝ առավելապես պայմանավորված արտահանման նկատմամբ ներմուծման աճի առաջանցիկ տեմպերով: Կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների զուտ ներհոսքը նվազել է, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է ստացումների նկատմամբ պետական հատվածի վարկերի մարումների գերազանցմամբ: Վճարային հաշվեկշռի զարգացումների արդյունքում ՀՀ ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են՝ պայմանավորված պետական պարտքի մեծածավալ մարման իրականացմամբ:

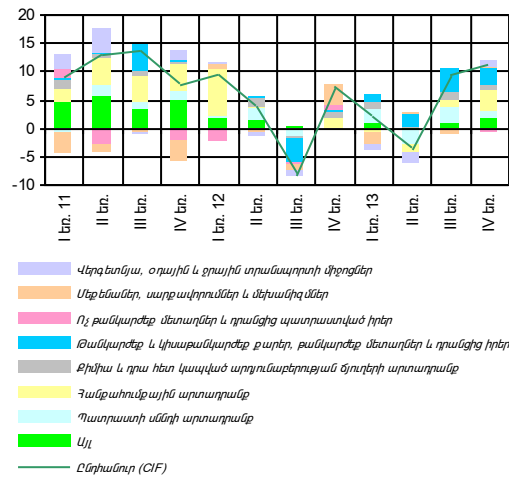
³¹ Եզգրտվել է 2013 թ. երրորդ եռամսյակի եվրո - ՀՀ դրամ գործառնությունների 252.4 մլն եվրո ծավալը:

3.4.1. Ընթացիկ հաշիվ³²

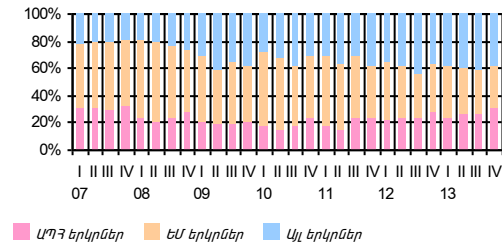
Արտահանման տ/տ փոփոխությունը և հիմնական ապրանքախմբերի նպաստումը, %³²



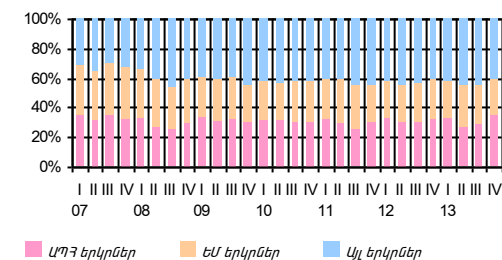
Ներմուծման տ/տ փոփոխությունը և հիմնական ապրանքախմբերի նպաստումը, %



Արտահանման կառուցվածքը ըստ երկրների խմբերի



Ներմուծման կառուցվածքը ըստ երկրների խմբերի



2013 թ. չորրորդ եռամսյակում, ըստ գնահատումների, ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ ավելացել է 0.4 տոկոսային կետով: Եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնման և ՀՀ տնտեսական ակտիվության աճի տեմպերի փոքր-ինչ արագացման պայմաններում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ ավելացել է 57.4 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 277.4 մլն ԱՄՆ դոլար: Արդյունքում՝ 2013 թ. համար ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշի մակարդակը գնահատվում է 8.5-8.8%:

Մշակող արդյունաբերության ճյուղում աճի տեմպերի որոշակի դանդաղման պայմաններում ապրանքների արտահանման իրական ծավալների տ/տ աճի տեմպերը դանդաղել են: Արտահանման գների տ/տ նվազման տեմպերի արագացման պայմաններում ապրանքների արտահանման դոլարային արժեքը 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ավելացել է ընդամենը տ/տ 1.6%-ով: 2013 թ. արդյունքներով գնահատվում է արտահանման դոլարային արժեքի 7.0% աճ:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում արտահանման ապրանքախմբերում տեղի են ունեցել հետևյալ հիմնական զարգացումները. «Պատրաստի սննդի արտադրանք» և «Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք» ապրանքախմբերն ունեցել են համապատասխանաբար 2.5 և 1.2 տոկոսային կետ դրական նպաստում: «Հանքահումքային արտադրանք» և «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբերն ունեցել են համապատասխանաբար 3.2 և 4.3 տոկոսային կետ բացասական նպաստում³⁴:

Չորրորդ եռամսյակում ներքին տնտեսության ակտիվության աճի տեմպերի արագացման, իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորման պայմաններում արձանագրվել է ապրանքների ներմուծման իրական ծավալների աճի տեմպերի արագացում: Ներմուծման դոլարային գների տ/տ աճի արդյունքում ապրանքների ներմուծման դոլարային արժեքի աճը 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 10.3%, իսկ տարեկան առումով՝ 4.4% աճ:

Ներմուծման դոլարային արժեքի տ/տ աճը 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում հիմնականում պայմանավորվել է «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Հանքահումքային արտադրանք» և «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 1.5, 3.6 և 2.8 տոկոսային կետ դրական նպաստումներով:

Արտահանման և ներմուծման իրական ծավալների փոփոխությունների և առևտրի պայմանների վատացման արդյունքում առևտրի հաշվեկշռի պակասուրդը 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 106.0 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 750.5 մլն ԱՄՆ դոլար:

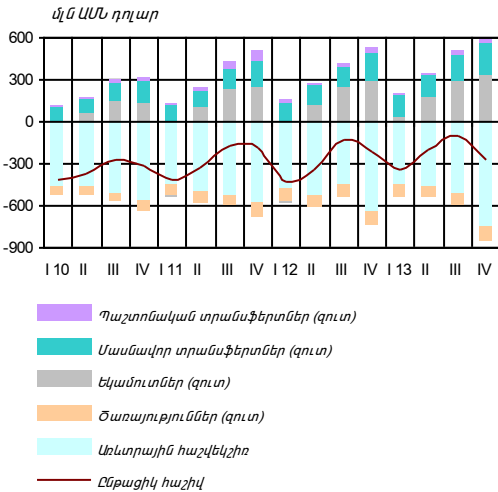
Ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 9.0 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 109.0 մլն ԱՄՆ դոլար: Ծառայությունների արտահանման և ներմուծման տ/տ աճը համապատասխանաբար կազմել է 5.1% և 6.3%:

³² 2013 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացիկ հաշվի ցուցանիշները ՀՀ ԿՆՀ կանխատեսումներն ու գնահատականներն են:

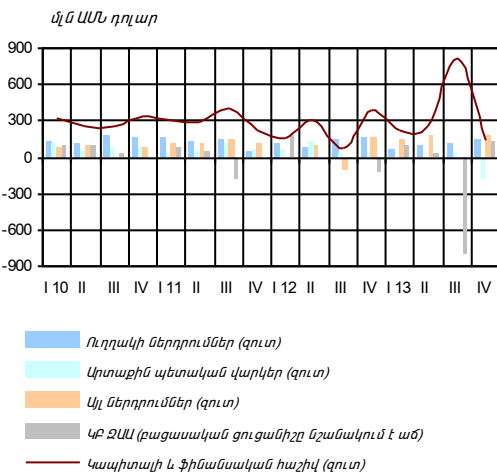
³³ Արտահանման և ներմուծման ըստ ապրանքախմբերի և ըստ երկրների ցուցանիշները ներկայացված են համապատասխանաբար ՖՕԲ և ՄԻՖ գներով, իսկ ընթացիկ հաշվի արտահանման և ներմուծման ցուցանիշները՝ համապատասխանաբար կրեդիտով և դեբետով:

³⁴ Դրական նպաստումներ են արձանագրվել մի շարք փոքր կշիռ ունեցող ապրանքախմբերի արտահանման մասով:

2013 թ. IV եռամսյակում ընթացիկ հաշվի պակասուրդն ավելացել է



2013 թ. IV եռամսյակում կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների զուտ ներհոսքը նվազել է



Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ևս: Այսպես, 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում սեզոնային արտագնա աշխատողների աշխատուժից եկամուտների զուտ ներհոսքն ավելացել է տ/տ 15.2%-ով և կազմել 481.6 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչը բավականաչափ գերազանցել է «Եկամուտ ներդրումներից» հողվածով զուտ արտահոսքի մակարդակը: Արդյունքում՝ «Եկամուտ» հողվածով արձանագրվել է 325.7 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք: Մասնավոր տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը ընթացիկ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 15.4%-ով և կազմել 237.7 մլն ԱՄՆ դոլար: Մասնավոր տրանսֆերտների աճը 2013 թ. կազմել է 14.5%:

3.4.2. Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ³⁵

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների զուտ ներհոսքը նվազել է տ/տ 243.3 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 148.4 մլն ԱՄՆ դոլար: Նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է Ռուսաստանի պարտքի մարմանը, ինչը գերազանցել է պետական հատվածի կողմից վարկերի ստացումները: Վճարային հաշվեկշռի հոսքերի արդյունքում 33 ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 129.0 մլն ԱՄՆ դոլարով: Չնայած չորրորդ եռամսյակում ֆինանսական զուտ ներհոսքի նվազմանը, 2013 թ. զնահատականներով՝ կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների զուտ ներհոսքը բավականին ավելացել է (հիմնականում պայմանավորված նախորդ եռամսյակում եվրոբոնդերի թողարկման հետ կապված ներհոսքով), ինչը հանգեցրել է 33 ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվների 560.8 մլն ԱՄՆ դոլարով աճի՝ 2012 թ. նկատմամբ:

Կապիտալ տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում կազմել է 24.4 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 30.1 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն:

Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների զուտ ներհոսքը ընթացիկ եռամսյակում նվազել է տ/տ 32.3 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 132.8 մլն ԱՄՆ դոլար: Պետական վարկերի մասով մարումները (գերակշռող մասը Ռուսաստանի վարկի մարումն է) գերազանցել են ստացումները, որի արդյունքում արձանագրվել է 183.4 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ արտահոսք՝ նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի 38.0 մլն ԱՄՆ դոլար զուտ ներհոսքի փոխարեն:

«Այլ ներդրումներ» հողվածով զուտ ներհոսքը կազմել է 173.9 մլն ԱՄՆ դոլար: Այդ թվում՝ բանկերի զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 404.2 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ «Այլ մասնավոր հատվածի» զուտ արտաքին ակտիվներն ավելացել են 230.3 մլն ԱՄՆ դոլարով:

3.5. Արտաքին միջավայր

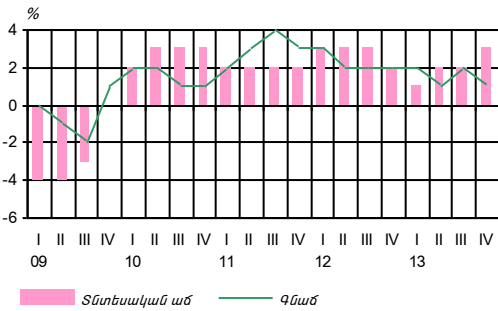
2013 թ. չորրորդ եռամսյակում 33 հիմնական գործընկեր երկրներում արձանագրվել են տնտեսական ակտիվության վերականգնման միտումներ:

Ըստ ԱՄՆ առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի նախնական գնահատումների՝ Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներում 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում գրանցվել է եռ/եռ տարեկանացված 3.2% տնտեսական աճ (տ/տ աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 2.7%), ընդ որում՝ տնտեսական աճին դրական նպաստում են ունեցել մասնավոր ծախսումները, ներդրումներն ու զուտ արտահանումը, իսկ պետական ծախսումներն ունեցել են բա-

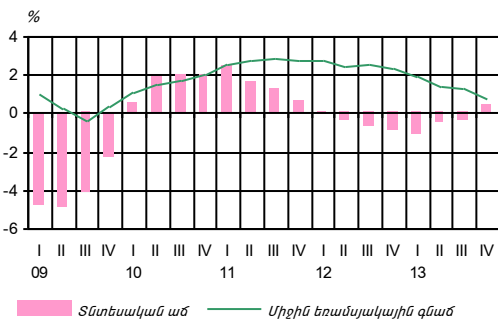
2013 թ. չորրորդ եռամսյակում 33 հիմնական գործընկեր երկրներում արձանագրվել են տնտեսական ակտիվության վերականգնման միտումներ:

³⁵ 2013 թ. չորրորդ եռամսյակի կապիտալի և ֆինանսական հաշվի ցուցանիշները 33 ԿԲ կանխատեսումներն ու գնահատականներն են:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ-ում տնտեսական աճն արագացել է



2013 թ. չորրորդ եռամսյակում Եվրոգոտում արձանագրվել է դրական տնտեսական աճ



Չամաշխարհային պահանջարկի վերականգնմանը զուգընթաց, հումքային ապրանքների շուկաներում էական գնաճային զարգացումներ չեն նկատվել, իսկ պարենային ապրանքների շուկաներում եռամսյակի վերջում արձանագրվել են որոշակի գնանկումային միտումներ:

ցասական նպաստում: **2013 թ. չորրորդ եռամսյակում** ԱՄՆ-ում արձանագրված միջին եռամսյակային գնաճը կազմել է տ/տ 1.2%՝ նախորդ եռամսյակի 1.6%-ի փոխարեն:

Այսպիսով՝ 2013 թ. ԱՄՆ տնտեսական աճը գնահատվում է մոտ 1.9%, իսկ գնաճը՝ 1.5%:

Համաձայն Եվրոստատի նախնական գնահատականների՝ Եվրոգոտում **2013 թ. չորրորդ եռամսյակում**, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, արձանագրվել է 0.5% տնտեսական աճ: Ընդհանուր առմամբ՝ 2013 թ. տնտեսական անկումը Եվրոգոտում կազմել է մոտ 0.4%՝ նախորդ տարվա 0.7%-ի փոխարեն: Միաժամանակ, սպառողական գների ինդեքսը 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում միջինում գրանցել է տ/տ 0.8% աճ՝ նախորդ եռամսյակի 1.3%-ի փոխարեն:

Եվրոպական կենտրոնական բանկը չորրորդ եռամսյակում քաղաքականության տոկոսադրույքը նվազեցրել է՝ հասցնելով 0.25%-ի:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում Եվրոն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 2.8%-ով (տ/տ արժևորումը՝ 4.9%), և ԱՄՆ դոլարի միջին փոխարժեքը կազմել է 1.36՝ մեկ եվրոյի դիմաց:

Ռուսաստանի պետական վիճակագրական ծառայության նախնական գնահատումների համաձայն, տնտեսական աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 1.3%, ընդ որում՝ ճյուղային զարգացումներում դրսևորվել են հետևյալ միտումները. արդյունաբերության ճյուղում գրանցվել է 0.3% աճ՝ նախորդ եռամսյակի զրոյական աճի փոխարեն: Մանրածախ առևտրի և գյուղատնտեսության ճյուղում աճի տեմպերը համապատասխանաբար կազմել են տ/տ 4% և տ/տ 14.8%³⁶: Միաժամանակ, շինարարության ճյուղում չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 2.4% անկում: Սպառողական գների աճը չորրորդ եռամսյակում, երրորդի համեմատ, մնացել է նույնը՝ կազմելով տ/տ 6.4%: 2013 թ. Ռուսաստանի տնտեսական աճը գնահատվում է մոտ 1.3%, գնաճը՝ 6.8%:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում «Intercontinental Exchange» (ICE) բորսայում գնանշվող «Բրենթ» տեսակի **հում նավթի գինը** նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 0.6%-ով՝ միջինում մեկ բարելի դիմաց կազմելով մոտ 109 ԱՄՆ դոլար (տ/տ անկում՝ 0.9%): Արդյունաբերական մետաղների և Լոնդոնի մետաղների բորսայում գնանշվող **պղնձի գինը** 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում աճել է 1%-ով՝ տոննայի դիմաց միջինում կազմելով 7170 ԱՄՆ դոլար (տ/տ 9% նվազում):

Ըստ ԱՄՆ գյուղդեպարտամենտի՝ կոշտ կարմրահատ **ցորենի** արտահանման գինը չորրորդ եռամսյակում աճել է եռ/եռ 1.7%-ով՝ մեկ բուշելի դիմաց միջինում կազմելով 8.5 ԱՄՆ դոլար (տ/տ անկումը՝ 12.5%):

«New York Board-Intercontinental Exchange» (NYB-ICE) բորսայում գնանշվող անմշակ շաքարավազի գնի ինդեքսը 2013 թ. չորրորդ եռամսյակում արձանագրել է 6% աճ (տ/տ անկումը՝ 9.8%): «Chicago Board of Trade» (CBOT) ապրանքահումքային բորսայում գնանշվող **քրեմի** գինը չորրորդ եռամսյակում աճել է 0.2%-ով և միջին գինը մեկ ամերիկյան ցենտների (45.4 կգ) համար կազմել է 15.6 ԱՄՆ դոլար (տ/տ 1.3% աճ):

Այսպիսով, համաշխարհային պահանջարկի վերականգնմանը զուգընթաց, հումքային ապրանքների շուկաներում էական գնաճային միտումներ չեն նկատվել: Թեև պարենային ապրանքները չորրորդ եռամսյակում միջին հաշվով արձանագրել են որոշակի գնաճային զարգացումներ, եռամսյակի վերջում պարենային ապրանքների շուկաներում նկատվել են որոշակի գնանկումային միտումներ:

³⁶ Գյուղատնտեսության ճյուղում արձանագրված բարձր տնտեսական աճը գերազանցապես կրում է նախորդ տարվա ցածր բազայի ազդեցությունը:

4. ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Արտաքին հատվածում 2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային պահանջարկը շարունակել է մնալ ցածր, և հիմնական հուլիսային ու պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում գնաճային միտումներ չեն նկատվել: *Կանխատեսվող հորիզոնում* ակնկալվում է համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղ վերականգնում, որի պայմաններում հիմնական հուլիսային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում գնաճային ճնշումներ չեն սպասվում: Այսպիսով, *կանխատեսվող հորիզոնում* արտաքին հատվածից ակնկալվում է *ոչ գնաճային ազդեցություն*:

2013 թ. չորրորդ եռամսյակում դիտվել է տնտեսական ակտիվության որոշ չափով վերականգնում և գնաճային միջավայրի զգալի մեղմում, այդուհանդերձ, *տնտեսական աճը* սպասվածից ցածր է եղել՝ 3.3-3.6%, իսկ *12-ամսյա գնաճը* գտնվել է իր տատանումների թուլատրելի միջակայքի վերին սահմանին մոտ՝ կազմելով 5.6%:

Կանխատեսվող հորիզոնում սպասվում է իրական սպառման աճի տեմպերի կայունացում և մասնավոր ներդրումների՝ դանդաղ տեմպերով վերականգնում, ինչի պայմաններում տնտեսական աճը կմոտենա իր հավասարակշիռ մակարդակին: Ընդ որում, 2013 թ. հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպողական բնույթին 2014 թ. կհաջորդի ընդլայնողականը, որը էականորեն կնպաստի տնտեսական աճի տեմպերի արագացմանը և գնաճային միջավայրի ընդլայնմանը: *Միջնաժամկետ հատվածում* մասնավոր պահանջարկի աշխուժացման և չեզոք հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման արդյունքում *կանխատեսվող հորիզոնում* ներքին պահանջարկի առումով գների վրա ակնկալվում է *ոչ գնաճային ազդեցություն*:

Կանխատեսվող հորիզոնում գնաճը կկայունանա իր նպատակային 4% մակարդակի շուրջ: *Այդուհանդերձ, 2014 թ. գնաճը շարունակելու է նվազել*՝ տարվա երրորդ եռամսյակում գտնվելով տատանումների թուլատրելի միջակայքի ստորին սահմանին մոտ, իսկ տարեվերջին կրկին կաճի՝ մոտենալով նպատակային ցուցանիշին: Այդ իրավիճակում *2014 թ. առաջին եռամսյակում ԿԲ-ն կշարունակի թուլացնել դրամավարկային պայմանները՝ արձագանքելով դեռևս պահպանվող ցածր տնտեսական ակտիվությանն ու գնաճային միջավայրի մեղմմանը, իսկ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները մեծապես կպայմանավորվեն արտաքին ու ներքին տնտեսական զարգացման առկա անորոշությունների դրսևորումներով*:

Կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերն ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ միջնաժամկետ հատվածում գնահատվում են հավասարակշռված: Ընդ որում, հիմնական ռիսկերը կապված են զարգացող երկրների տնտեսական զարգացումների հեռանկարների և ներքին պահանջարկի զարգացումների հետ, որոնց արդյունքում գնաճի կանխատեսված արժեքի շուրջ անորոշությունները պահպանվել են: Նման ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը կարձագանքի համապատասխան քաղաքականությամբ՝ ապահովելով գնաճի նպատակային մակարդակը միջինժամկետ հատվածում: