

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

Հայաստանի  
Հանրապետության  
դրամավարկային  
քաղաքականության  
ծրագիր

2009 թ. IV եռամսյակ

## Բ ո վ ա ն դ ա կ ու թ յ ու ն

2009 թվականի երրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշները և զարգացումները .....	3
Հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածի կանխատեսումները .....	8
<i>Արտաքին միջավայր</i> .....	8
<i>Համախառն առաջարկ</i> .....	8
<i>Աշխատանքի շուկա</i> .....	10
<i>Համախառն պահանջարկ</i> .....	10
<i>Փող և վարկ</i> .....	13
Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող 12-ամսյա ժամանակահատվածում .....	13

2009 թվականի երրորդ եռամսյակը բնորոշվել է մակրոտնտեսական տարաբնույթ զարգացումներով, որոնց պայմաններում եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել են նաև գնաճային միջավայրի փոփոխություններ: Մասնավորապես, եռամսյակի սկզբին գրանցված տնտեսական անկման տեմպերի խորացմանը եռամսյակի ավարտին հաջորդել է տնտեսական ակտիվության աստիճանական վերականգնման միտումների ձևավորումը: Միաժամանակ, պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության վերականգնման սպասումներով, միջազգային շուկաներում հունքային և որոշ պարենային ապրանքների գների չափավոր աճ է արձանագրվել: Այս պայմաններում, եռամսյակի ավարտին ներքին ապրանքային շուկաներում սկսեցին դրսևորվել գնաճային ճնշումներ: Վերոնշյալ զարգացումների արդյունքում, չնայած գյուղատնտեսական ապրանքների գների խորը սեզոնային անկմանը, ոչ պարենային ապրանքների և ծառայությունների գների շարունակական աճ է արձանագրվել՝ որոշակիորեն արագացնելով ընդհանուր գնաճի տեմպը: Այսպես, 2009 թվականի երրորդ եռամսյակում արձանագրված 2.4% գնանկումը և արդյունքում՝ 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշի ընդամենը 0.1 տոկոսային կետով աճը (մինչև 3.7%) բացառապես պայմանավորվել են պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գների 6.2% նվազմամբ: Վերջինիս նպաստումը ընդհանուր գնանկմանը կազմել է 3.4 տոկոսային կետ, որից մոտ 2.7 տոկոսային կետը բաժին է ընկել «Միրգ» և «Բանջարեղեն ու կարտոֆիլ» ապրանքախմբերին: Միաժամանակ, ոչ պարենային ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների էական աճ է արձանագրվել (2.1 տոկոս): Եռամսյակի ընթացքում գնաճային ճնշումների ազդեցությունն արտահայտվել է նաև բնականոն գնաճի վարքագծում: Վերջինս 2009 թ. երրորդ եռամսյակում կազմել է 0.9%<sup>1</sup>, որի պարագայում 12-ամսյա բնականոն գնաճը նախորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 0.3 տոկոսային կետով՝ կազմելով շուրջ 3.7%:

### Արտաքին միջավայր

2009 թ. երրորդ եռամսյակում համաշխարհային ապրանքային շուկաներում պահպանվել են նախորդ եռամսյակում ձևավորված միտումները, մասնավորապես՝ շարունակվել է ինչպես հունքային, այնպես էլ պարենային գրեթե բոլոր ապրանքների գների աճը, ինչը թերևս պայմանավորվել է համաշխարհային տնտեսության վերականգնման վերաբերյալ լավատեսական սպասումներով, ինչպես նաև դոլարի արժեզրկմամբ:

2009 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ևս զարգացած արդյունաբերական երկրները շարունակել են ընդլայնող հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունները՝ ելնելով ֆինանսական կայունության վերականգնման և համախառն պահանջարկի խթանման նպատակներից:

2009 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում գրանցվել է նավթի միջազգային գների շարունակական աճ, թեև եռամսյակի վերջում գները փոքր-ինչ ճշգրտվել են նվազման ուղղությամբ: Brent տեսակի հում նավթի բարելի միջին գինը կազմել է 69 ԱՄՆ դոլար՝ եռ/եռ աճելով 20 տոկոսով (տ/տ նվազումը կազմել է 40 տոկոս):

Նախորդ եռամսյակի համեմատ բարձրացել են նաև արդյունաբերական մետաղների գները. պղնձի գինը Լոնդոնի մետաղների բորսայում երրորդ եռամսյակում ավելացել է 26.3 տոկոսով՝ միջինը կազմելով 5890 ԱՄՆ դոլար տոննայի դիմաց՝ թեև տ/տ նվազումը կազմել է 23%, իսկ ոսկու գինը երրորդ եռամսյակում ավելացել է 4.5 տոկոսով՝ միջինը կազմելով 958.5 ԱՄՆ դոլար (տ/տ աճը՝ 10.2 տոկոս):

<sup>1</sup> ՀՀ ԿԲ կողմից մշակված բնականոն գնաճի հաշվարկման մեթոդաբանությունը մանրամասն ներկայացված է «ՀՀ ԿԲ բանբեր» պարբերականում (2008 թ. 1-ին եռամսյակ), որում հրապարակվում են բնականոն գնաճի ցուցանիշները:

Չիկագոյի ապրանքահումքային բորսայում հացահատիկի գները նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել են գրեթե 15.7 տոկոսով՝ բուշելի դիմաց միջինը կազմելով 5.68 ԱՄՆ դոլար (տ/տ նվազումը՝ 34.2 տոկոս): Գների նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է 2009/2010 մարքեթինգային տարվա համար առատ բերքի սպասումներով և պաշարների հնարավոր աճով: Բրնձի գինը եռամսյակի ընթացքում ավելացել է 8.4 տոկոսով՝ ամերիկյան ցենտների (45.3 կգ) դիմաց կազմելով միջինը 13.6 ԱՄՆ դոլար:

Երրորդ եռամսյակում, պայմանավորված համաշխարհային պաշարների սակավության սպասումներով, գրանցվել է շաքարավազի գների աննախադեպ աճ՝ եռ/եռ 31.8%, միջինը կազմելով 19.9 ԱՄՆ դոլար, իսկ կարագի գինը նախորդ եռամսյակի համեմատ փոքր-ինչ բարձրացել է՝ կազմելով միջինը 3073 դոլար/տ:

Ֆինանսական շուկաներում ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը երրորդ եռամսյակում եվրոյի նկատմամբ արժեզրկվել է մոտ 4.3 տոկոսով՝ կազմելով միջինը 1.43 ԱՄՆ դոլար մեկ եվրոյի դիմաց:

Ե՛վ Ֆեդերալ պահուստային համակարգը, և՛ Եվրոպական կենտրոնական բանկը եռամսյակի ընթացքում նպատակային տոկոսադրույքը պահպանել են համապատասխանաբար՝ 0 - 0.25 միջակայքում և 1 տոկոս մակարդակի վրա: Նշենք նաև, որ երրորդ եռամսյակում եռամսյա վարկի LIBOR միջբանկային տոկոսադրույքը շարունակել է նվազել՝ կազմելով 0.42 տոկոս:

*Թեև միջազգային գները նախորդ տարվա համեմատ դեռևս ցածր մակարդակ ունեն, սակայն եռամսյակի ընթացքում դրանց շարունակական աճը ներքին շուկայում առաջացնում է չափավոր գնաճային ճնշումներ:*

## **Համախառն առաջարկ<sup>2</sup>**

Ինչպես և սպասվում էր ըստ ԿԲ կանխատեսումների, երրորդ եռամսյակում տնտեսական անկումը հասավ իր առավելագույն մակարդակին՝ հունվար - սեպտեմբերին կազմելով 18.3% (եռ/եռ՝ 20.8%): Ընդ որում, տնտեսության բոլոր ճյուղերի իրական անկման արձանագրված ցուցանիշները կանխատեսվածի շրջանակներում էին: Կանխատեսվող ժամանակահատվածի համար ակնկալվում է տնտեսության ճյուղերի ավելացված արժեքների իրական անկման տեմպերի նվազում, իսկ այնուհետև աճի տեմպերի աստիճանական վերականգնում՝ պայմանավորված ՀՀ Կառավարության կողմից մեծածավալ ծրագրերի իրականացմամբ, ԿԲ խթանող դրամավարկային քաղաքականությամբ և 2009-ի առաջին ինն ամիսներին արձանագրած տնտեսական անկմամբ:

**Արդյունաբերության** ճյուղում արձանագրվել է ավելացված արժեքի շուրջ 11.7% նվազում (հունվար-սեպտեմբերին՝ 11.4% նվազում)՝ հիմնականում պայմանավորված *շինանյութերի*՝ 29.4%-ով, *սննդամթերքի*՝ 7.1%-ով, *քիմիական արդյունաբերության*՝ 49.3%-ով և *ոսկերչական արտադրատեսակների* արտադրության ծավալների 54.7%-ով նվազմամբ, որը ինչպես շինարարության անկման, այնպես էլ արտաքին պահանջարկի կրճատման հետևանք է:

Նման զարգացումների պայմաններում նվազել է էլեկտրաէներգիայի և գազի պահանջարկը և, արդյունքում, էներգետիկայի ենթաճյուղում արձանագրվել է 14.4% անկում:

**Շինարարության** ճյուղում, տրանսֆերտների ներհոսքի կրճատման և եկամուտների նվազման պարագայում, արձանագրվել է ավելացված արժեքի 38% նվազում

<sup>2</sup> Ցուցանիշները ընթացիկ տարվա երրորդ եռամսյակը նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:  
Տնտեսության ենթաճյուղերի ցուցանիշները ներկայացնում են հունվար-օգոստոս ժամանակահատվածը:

(հունվար - սեպտեմբերին՝ 43.8% նվազում): Հիմնականում կրճատվել է բնակչության և կազմակերպությունների միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարությունը՝ համապատասխանաբար 72.3% և 8.5%-ով:

Ըստ շինարարության ճյուղային բաշխվածության՝ զգալիորեն նվազել են առևտրի (67.4%), բնակարանային շինարարության (67.9%) և մշակող արդյունաբերության (51.1%) ոլորտներում իրականացվող շինարարության ծավալները: Չնայած բջջային երրորդ օպերատորի կողմից կատարված լայնածավալ ներդրումներին, տրանսպորտի և կապի ոլորտում իրականացված շինարարության ծավալները նույնպես նվազել են (14%-ով):

**Ծառայությունների** ոլորտում ավելացված արժեքը նվազել է 3.2%-ով (հունվար - սեպտեմբերին՝ 0.1% նվազում)՝ հիմնականում պայմանավորված առևտրի ծավալների կրճատմամբ, ինչը ավտոմեքենաների առևտրի ծավալների շուրջ 44%-ով նվազման հետևանք է: Այլ ծառայությունների ոլորտում արձանագրված նվազումը հիմնականում ֆինանսական, զբոսաշրջային գործակալությունների, տեղեկատվական տեխնոլոգիաների բնագավառի գործունեության և տրանսպորտային ծառայությունների կրճատման հետևանք է:

**Գյուղատնտեսությունում** արձանագրվել է ավելացված արժեքի 0.8% անկում (հունվար - սեպտեմբերին՝ 1.3% նվազում)՝ պայմանավորված բուսաբուծության և անասնապահության արտադրության ծավալների կրճատմամբ: Անասնապահության ենթաճյուղում մասնավորապես նվազել է մսի և կաթի արտադրությունը՝ համապատասխանաբար 6.1%-ով և 8.9%-ով, իսկ ձվի արտադրությունն ավելացել է 18.6%-ով:

### **Աշխատանքի շուկա<sup>3</sup>**

2009 թվականի երրորդ եռամսյակում շարունակվել են աշխատավարձերի՝ դեռևս տարեսկզբից նկատված կոշտության դրսևորումները: Արդյունքում, չնայած տնտեսական անկման բարձր տեմպերին, արձանագրվել է աշխատավարձերի շուրջ 7% միջին եռամսյակային աճ՝ պայմանավորված ինչպես բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող կազմակերպություններում, այնպես էլ մասնավոր ոլորտում արձանագրված աշխատավարձերի որոշակի աճով: Գործազրկության եռամսյակային միջին մակարդակն աճել է 1.0 տոկոսային կետով և կազմել 7.5%: Աշխատանքի արտադրողականությունը նվազել է ավելի քան 16%-ով:

Երրորդ եռամսյակի ընթացքում աշխատանքի արտադրողականության զգալի նվազման և աշխատավարձերի աճի արդյունքում տնտեսությունում արձանագրվել է միավոր աշխատուժի ծախսերի էական աճ, որը սպառողական շուկայում շուրջ 1.5 տոկոսային կետով գնաճային ճնշումներ է ավելացրել:

### **Համախառն պահանջարկ<sup>4</sup>**

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2009 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր իրական ծախսումները շարունակել են նվազել (շուրջ 17%-ով)՝ արտաջուլեով բնակչության եկամուտների, մասնավորապես՝ արտաքին տրանսֆերտների ներհոսքի նվազումը, ներդրումային միջավայրում անորոշությունների ամկայությունն ու տնտեսական ակտիվության վերաբերյալ ոչ կայուն սպասումները: Մասնավոր ծախսումների

<sup>3</sup> Աշխատանքի շուկայի երրորդ եռամսյակի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված հուլիս, օգոստոս ամիսների փաստացի և սեպտեմբերի գնահատած ցուցանիշների վրա:

<sup>4</sup> Մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների պաշտոնական տվյալները 2009 թվականի երրորդ եռամսյակի դրությամբ են:

կառուցվածքում ներդրումներն իրական արտահայտությամբ նվազել են ավելի քան 30%-ով, իսկ սպառումը՝ շուրջ 4.1%-ով:

Երրորդ եռամսյակի ընթացքում մասնավոր հատվածի ծախսումները զսպող ազդեցություն են ունեցել գնաճի վրա: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ մասնավոր իրական ծախսումները ներուժային մակարդակից պակաս են եղել շուրջ 5%-ով: Վերջինս գնանկումային ճնշումներ է առաջացրել սպառողական շուկայում՝ նվազեցնելով գնաճը 1.5 տոկոսային կետով:

Համաշխարհային տնտեսության և ներքին տնտեսության անկման պայմաններում, ինչն արտահայտվել է արտաքին և ներքին պահանջարկի նվազմամբ, ընթացիկ հաշվի պակասուրդը 2009 թ. երրորդ եռամսյակում, չնայած առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի տ/տ նվազմանը, պահպանվել է բարձր մակարդակի վրա: Այսպես՝ 2009թ. երրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների արտահանման<sup>5</sup> տ/տ նվազումը, ըստ գնահատումների, կազմել է 25.3%: Արտահանման նվազման տեմպերի դանդաղումը հիմնականում պայմանավորվել է մետաղների գների արագ վերականգնմամբ՝ համաշխարհային տնտեսության դրական սպասումների ֆոնի ներքո: Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական ծավալների տ/տ նվազումը կազմել է 7.6%:

2009 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման<sup>6</sup> դոլարային ծավալները նվազել են տ/տ 27.0%-ով, այդ թվում՝ ապրանքների ներմուծման նվազումը կազմել է տ/տ 29.8%: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալները երրորդ եռամսյակում նվազել են տ/տ 22.9%-ով:

Բանկային համակարգով ֆիզիկական անձանց ընդհանուր փոխանցումների զուտ ներհոսքը (ներառում է առևտրային և ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումները) 2009 թ. հունվար - սեպտեմբերին նվազել է 12.7%-ով: Ընդ որում՝ ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի նվազումը նույն ժամանակահատվածում կազմել է 36.7%, իսկ 2009 թ. երրորդ եռամսյակում ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքը նվազել է տ/տ 39.6%-ով: Վերջիններս հիմնականում կրում են Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումների ազդեցությունը: Միևնույն ժամանակ նշենք, որ Ռուսաստանի<sup>7</sup> տնտեսական զարգացման նախարարության գնահատումների համաձայն՝ օգոստոսին, հուլիսի նկատմամբ, արձանագրվել է 0-ական տնտեսական աճ (նախորդ տարվա օգոստոսի նկատմամբ տնտեսական անկման տեմպերը դեռևս պահպանվում են բարձր մակարդակի վրա): Այնուամենայնիվ փորձագետները չեն շտապում խոսել տնտեսության վերականգնման գործընթացի սկզբի մասին և ցուցաբերում են առավել զգուշավոր մոտեցումներ:

Վերը նշված հոսքերի պայմաններում ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշը, ըստ գնահատումների, 2009թ. հունվար-սեպտեմբերին կազմել է 13.7%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 10.2%-ի փոխարեն:

### **Համախմբված բյուջե**

2009 թվականի առաջին ինը ամիսներին համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային հատվածը ունեցել է ընդլայնող ազդեցություն<sup>8</sup>, ինչը պայմանավորվել է ծախսերի ընդլայնող և եկամուտների փոքր զսպող ազդակների ձևավորմամբ: Այսպես. պետական բյուջեի ծախսերը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել են 10.2 տոկոսով, իսկ հարկերը նվազել են 18.2 տոկոսով: Ծախսերի

<sup>5</sup> Հուլիս-սեպտեմբեր ամիսներին ապրանքների արտահանման (ՖՕՔ) ծավալների նվազումը կազմել է 34.0%: Ծառայությունների արտահանման եռամսյակի ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

<sup>6</sup> Հուլիս-սեպտեմբեր ամիսներին ապրանքների ներմուծման (ՄԻՖ) ծավալների նվազումը կազմել է 28.7%: Ծառայությունների ներմուծման եռամսյակի ցուցանիշները կանխատեսումներ են:

<sup>7</sup> Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների հիմնական մասը ստացվում է Ռուսաստանից:

<sup>8</sup> Հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա գնահատվում է հարկաբյուջետային ազդակների միջոցով: Ըստ հարկաբյուջետային ազդակների գործող մեթոդաբանության՝ եկամուտների ազդակի հաշվարկում օգտագործվող ՀՆԱ-ն՝ փաստացի անվանական ՀՆԱ-ն է, իսկ ծախսերի ազդակում՝ պոտենցիալ ՀՆԱ-ն:

ընդլայնող և եկամուտների զսպող ազդեցությունները բացատրվում են տ/տ ծախսերի աճով և ՀՆԱ մեծ անկումով:

Ամբողջական պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնող ազդեցությունը ինն ամիսների արդյունքում կազմել է մոտ 3 տոկոս, իսկ երրորդ եռամսյակում համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային հատվածը եկամուտների մասով ունեցել է փոքր զսպող, իսկ ծախսերի մասով՝ ընդլայնող ազդեցություն:

*Չնայած եռամսյակի ընթացքում հարկաբյուջետային հատվածի ընդլայնող ազդեցությանը, մասնավոր ծախսումները զգալիորեն ցածր են եղել հավասարակշիռ մակարդակից, ինչի արդյունքում ներքին պահանջարկի զարգացումները մեղմել են գնաճը 0.7 տոկոսային կետով: Սակայն հաշվի առնելով նաև աշխատանքի շուկայի կողմից առաջացած 1.5 տոկոսային կետ գնաճային ճնշումները՝ կարելի է փաստել, որ երրորդ եռամսյակի ընթացքում ներքին պահանջարկի և աշխատանքի շուկայի զուտ ազդեցությունը գների վրա 0.8% գնաճային է եղել, մինչդեռ նախորդ եռամսյակի ընթացքում այն 0.3% գնանկումային էր:*

### **Փող և վարկ**

Վերջին ամիսներին մակրոտնտեսական կայունացման որոշակի միտումները առավել ակնհայտ արտացոլվել են դրամավարկային ցուցանիշների վարքագծում, որոնք, առաջին եռամսյակի զգալի նվազումներից հետո, երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում ցուցաբերել են համաչափ աճի միտումներ: Այսպես, դրամավարկային բոլոր ցուցանիշները երրորդ եռամսյակի ընթացքում բավականաչափ աճել են. դրամային զանգվածն ավելացել է 11%-ով՝ պայմանավորված դրամային ավանդների և շրջանառության մեջ գտնվող կանխիկի համապատասխանաբար 16.7% և 7.6% աճով, իսկ արտարժույթային ավանդներն ավելացել են 13.8%-ով, ինչի արդյունքում փողի զանգվածն աճել է 12.2%-ով:

Թեև պահպանվել են վարկերի տրամադրման խիստ պայմանները, երրորդ եռամսյակում նկատվել է տնտեսության վարկավորման որոշակի աշխուժացում, ինչը մեծապես պայմանավորվել է ՀՀ ԿԲ և Կառավարության համատեղ հակաճգնաժամային միջոցառումների իրականացման շրջանակներում բանկային համակարգի միջոցով տնտեսությանը վարկային միջոցների տրամադրմամբ (ավելի քան 18.1 մլրդ դրամ): Այդ պարագայում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, երրորդ եռամսյակի վերջին վարկավորման ծավալներն աճել են 5.6%-ով, որի արդյունքում վարկավորման տ/տ աճի տեմպերը գերազանցել են սպասելիքները՝ կազմելով 8.9% կամ 59.6 մլրդ դրամ: Ընդ որում, եռամսյակի ընթացքում աճն ապահովվել է առավելապես արտարժույթային վարկերի ավելացման հաշվին՝ 14.1%, այն դեպքում, երբ դրամային վարկավորումն ավելացել է ընդամենը 2.5%-ով:

Տնտեսական ակտիվության խթանման և գների կայունության խնդիրների համադրման նպատակով ՀՀ ԿԲ-ն երկրորդ եռամսյակից սկսած իջեցրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 2.75 տոկոսային կետով՝ մարտին սահմանված 7.75%-ից սեպտեմբերին հասցնելով 5.0%-ի: Դրան համապատասխան՝ ռեպո երկրորդային շուկայում մինչև 7 օր ժամկետայնությամբ միջբանկային ռեպո գործարքների միջին տոկոսադրույքը իջել է (մարտին՝ 7.8%, սեպտեմբերին՝ 4.8%):

Անցած ինն ամիսներին, հարկաբյուջետային ու դրամավարկային ընդլայնողական քաղաքականությունների իրականացման և դրանց արդյունավետ կորդինացման պայմաններում, Կառավարությանը հաջողվել է զուտ տեղաբաշխել 37.6 մլրդ դրամի պետական պարտատոմս՝ ծրագրված տարեկան 25.0 մլրդ դրամի փոխարեն, իսկ տոկոսադրույքները նվազել են 3-5 տոկոսային կետով: Մասնավորապես, ՊՊ առաջնային շուկայում մայիսին ձևավորված՝ մինչև 1 տարի մարման ժամկետով կարճաժամկետ պարտատոմսերի 11.4%-ի փոխարեն սեպտեմբերին տոկոսադրույքը կազմել է 6.2%, իսկ 5 տարի մարման ժամկետով պարտատոմսերի 14.1%-ի փոխարեն՝ 10.2%:

## Արտաքին միջավայր<sup>9</sup>

**ՀԱՋՈՐԴՈՂ  
12-ԱՄՍՅԱ  
ԺԱՄԱՆԱԿԱՅԱՏՎԱԾԻ  
ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ**

Պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության վերականգնման սպասումների բարելավմամբ՝ ԱՄՅ-ը համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատումները վերանայել է աճի ուղղությամբ, համաձայն որի՝ 2009 թ. համաշխարհային տնտեսական աճը ակնկալվում է -1.1%, իսկ 2010 թ. համար կանխատեսվում է 3.1 տոկոս տնտեսական աճ: Ինչ վերաբերում է ապրանքային շուկաներին, ապա 2009թ. չորրորդ եռամսյակում և 2010 թ. ընթացքում կշարունակեն դրսևորվել նախորդ եռամսյակներում ձևավորված աճի միտումները: Մասնավորապես՝ 2009 թվականի, ինչպես նաև 2010 թ. առաջին կեսի համար նավթի միջազգային գինը (միջինը) մեկ բարելի դիմաց ակնկալվում է 75 ԱՄՆ դոլարի շրջակայքում, միևնույն ժամանակ, թանկարժեք և արդյունաբերական մետաղների գների ներկա մակարդակը կպահպանվի. մասնավորապես՝ պղնձի գները կտատանվեն 6000 ԱՄՆ դոլար/տ շրջակայքում, իսկ ոսկունը՝ 1000 ԱՄՆ դոլար/տրոյական ունցիա:

Ինչ վերաբերում է պարենային ապրանքներին, ապա հացահատիկի շուկայում էական աճ չի ակնկալվում՝ պայմանավորված 2009 - 2010 մարքեթինգային տարում առատ բերքի սպասումներով: Համաշխարհային պաշարների սակավության պայմաններում գների բարձր մակարդակի պահպանում է կանխատեսվում շաքարավազի շուկայում նաև 2010թ. առաջին կիսամյակում:

Սպասվում է, որ ֆինանսական շուկաներում ԱՄՆ դոլարի դիրքերը կմնան թույլ՝ հիմնականում պայմանավորված, համաշխարհային տնտեսության զարգացմանը զուգահեռ, ներդրողների «ռիսկի ախորժակի» դանդաղ վերականգնման հետ:

Թեև շատ երկրներ, տնտեսություններում կայունացման միտումներով պայմանավորված, գիտակցում են որոշակի պահին «ելքի ռազմավարության» իրականացման անհրաժեշտությունը, սակայն դեռևս վաղ են համարում հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների խստացումը:

Կանխատեսվող ժամանակահատվածում պարենային հիմնական ապրանքների գների աճ թեև չի սպասվում, այնուամենայնիվ, համաշխարհային տնտեսության վերականգնման միտումներով պայմանավորված, հնարավոր է հանքահումքային ապրանքների գների աճ, ինչի արդյունքում թերևս կպահպանվեն չափավոր գնաճային ճնշումներ:

## Համախառն առաջարկ

Երրորդ եռամսյակում կատարված կանխատեսումները ինչպես մինչև տարեվերջ, այնպես էլ հաջորդ տարվա առաջին ինն ամիսների համար էականորեն չեն տարբերվել նախորդ եռամսյակի կանխատեսումներից, քանի որ մակրոտնտեսական զարգացումները հիմնականում պահպանվել են կանխատեսումների շրջանակներում: Ուստի, ելնելով վերջին կանխատեսումներից, 2009 թվականին կրկին ակնկալվում է 12 - 15% տնտեսական անկում, իսկ 2010 թվականի հունվար - սեպտեմբեր ժամանակահատվածում սպասվում է ՀՆԱ-ի շուրջ 1% աճ՝ պայմանավորված 2009 թվականի նույն ժամանակահատվածում գրանցված իրական ՀՆԱ-ի ցածր մակարդակով, համաշխարհային տնտեսական իրավիճակի նկատվող բարելավումներով և ընթացիկ տարում տնտեսության տարբեր ճյուղերում կատարված ներդրումներով:

Տնտեսության ճյուղերում ակնկալվում են հետևյալ զարգացումները.

Տարեվերջին **արդյունաբերության** ճյուղում կրկին կանխատեսվում է ավելացված արժեքի 4 - 7% իրական նվազում, ինչը հիմնականում պայմանավորված կլինի չորրորդ եռամսյակում էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալների կրճատմամբ՝ ատոմա-

<sup>9</sup> Արտաքին միջավայրի կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել IMF, World Bank, The Economist, Global Insight, Financial Times, US Department of Agriculture, РосБизнесКонсалтинг և այլ աղբյուրների տեղեկատվությունը:



կայանի աշխատանքների ժամանակավոր դադարեցման պատճառով և սննդի արդյունաբերությունում անկման բարձր տեմպերի պահպանմամբ: 2010 թվականին արդյունաբերության ճյուղում սպասվում է ավելացված արժեքի զրոյական իրական աճ<sup>10</sup> հիմնականում պայմանավորված մետաղագործական արդյունաբերության և էլեկտրաէներգիայի արտադրության ենթաճյուղերում ավելացված արժեքների ակնկալվող աճով:

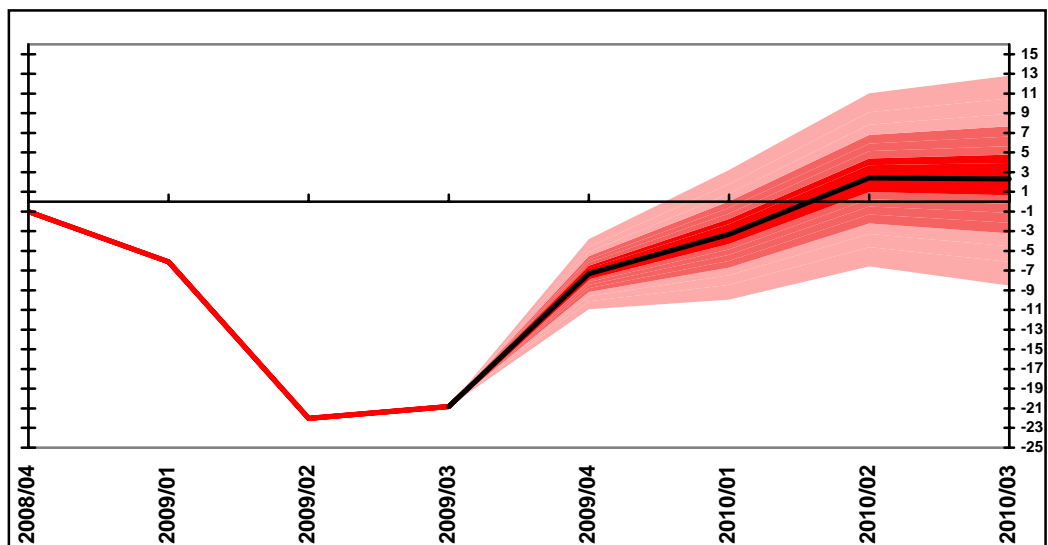
**Շինարարության** ճյուղում տարեվերջին սպասվում է ավելացված արժեքի 40 - 45%-ով նվազում՝ հիմնականում պայմանավորված բնակարանային շինարարության ծավալների կրճատմամբ: Սակայն 2010 թվականին՝ առավելապես էներգետիկայի, տրանսպորտի և կապի ոլորտներում իրականացվելիք շինարարական աշխատանքների, ինչպես նաև 2009 թվականի նույն ժամանակահատվածում ճյուղում գրանցված աննախադեպ բարձր անկման պատճառով ակնկալվում է ավելացված արժեքի 1 - 4% իրական աճ:

**Ծառայությունների** ճյուղում կրկին կանխատեսվում է ավելացված արժեքի զրոյական իրական աճ՝ հիմնականում պայմանավորված տրանսպորտի և կապի, կրթության, անշարժ գույքի հետ կապված գործառնությունների ոլորտներում ակնկալվող աճով: 2010 թվականին ակնկալվում է ճյուղի ավելացված արժեքի մինչև 1% իրական աճ՝ պայմանավորված ֆինանսական ծառայությունների և առևտրի ոլորտներում ավելացված արժեքների նվազմամբ:

**Գյուղատնտեսության** ճյուղում տարեվերջին ակնկալվում է ավելացված արժեքի զրոյական իրական աճ, իսկ 2010 թվականին վերոնշյալ ճյուղի ավելացված արժեքի իրական աճը կգտնվի 3 - 6% միջակայքում՝ պայմանավորված անասնաբուծության և բուսաբուծության ենթաճյուղերում 2009 թվականին իրականացված և նախատեսվող ներդրումներով:

Չարև է նշել, որ 2009 թվականի ՀՆԱ-ի առավել խոշոր անկումը կանխելու գործում որոշիչ ազդեցություն են ունեցել ՀՀ Կառավարության կողմից իրագործված տնտեսական ակտիվության խթանման և Կենտրոնական բանկի իրականացրած ընդլայնողական քաղաքականությունը, որոնք զգալի ազդեցություն կունենան նաև 2010 թվականի ընթացքում:

**ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում (եռամսյակը՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ)**



<sup>10</sup> Տնտեսության ճյուղերի համար որպես 2010 թվականի աճ ներկայացված ցուցանիշները վերաբերում են 2010 թվականի առաջին ինն ամիսներին:

**Տնտեսական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում**

Տնտեսական աճի միջակայքը	Տնտեսական աճի տվյալ միջակայքում գտնվելու հավանականություն			
	2009թ. IV եռ.	2010թ. I եռ.	2010թ. II եռ.	2010թ. III եռ.
< -12%	2.53%	1.63%	0.38%	1.07%
-12 - -9%	23.18%	6.89%	1.51%	2.84%
-9 - -6%	50.71%	17.77%	4.56%	6.14%
-6 - -3%	22.08%	27.93%	10.26%	10.82%
-3 - 0%	1.43%	26.33%	17.27%	15.54%
0 - 3%	0.01%	14.13%	21.72%	18.18%
3 - 6%	0.00%	4.27%	20.27%	17.26%
6 - 9%	0.00%	0.72%	13.81%	13.22%
9-12%	0.00%	0.07%	6.97%	8.31%
12% <	0.00%	0.00%	2.48%	4.04%

**Աշխատանքի շուկա**

2009 թվականի չորրորդ եռամսյակի աշխատանքի շուկայի ցուցանիշների կանխատեսումները որոշակիորեն վերանայվել են՝ հիմք ընդունելով տնտեսության ընթացիկ զարգացումները և մյուս հատվածների վերանայված կանխատեսումները: Մասնավորապես՝ չորրորդ եռամսյակի ընթացքում, աշխատանքի շուկայում առկա կոշտությունների պայմաններում, ակնկալվում է տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձի փոքր՝ ընդամենը 0.1% ճշգրտում և նվազման ուղղությամբ: Այս ժամանակահատվածում գործազրկության միջին մակարդակը կավելանա ընդամենը 1.7 տոկոսային կետով: Նշված զարգացումների արդյունքում կարծանագրվի աշխատանքի արտադրողականության զգալի՝ շուրջ 7% նվազում:

2009 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում աշխատանքի շուկայի զարգացումները կշարունակեն գնաճային ճնշումներ առաջացնել սպառողական շուկայում, քանի որ աշխատանքի շուկայի կոշտությունների պայմաններում աշխատանքի արտադրողականությունն ավելի արագ տեմպերով կնվազի, քան աշխատավարձերը: Արդյունքում՝ մասնավոր հատվածում կարծանագրվի միավոր աշխատուժի ծախսերի զգալի աճ, որը շուրջ 1.1 տոկոսային կետով կխթանի գնաճը:

2010 թվականի առաջին երեք եռամսյակներում ակնկալվում է տնտեսության անվանական աշխատավարձերի գրեթե զրոյական աճ, արտադրողականության փոքրինչ՝ շուրջ 2%, և գործազրկության մակարդակի 1% աճ: Այս պայմաններում աշխատանքի շուկայի կողմից գնաճային ճնշումներ չեն նկատվի:

**Համախառն պահանջարկ**

**Մասնավոր հատվածի ծախսումներ**

Ըստ վերանայված գնահատումների՝ 2009 թվականի չորրորդ եռամսյակում մասնավոր իրական ծախսումների 9 - 10% նվազում է ակնկալվում: Ծախսումների կառուցվածքում 22 - 23% նվազում կարծանագրվի մասնավոր ներդրումների գծով՝ հիմնականում պայմանավորված բնակչության և կազմակերպությունների միջոցների հաշվին իրականացվելիք շինարարության շարունակական նվազման սպասումներով: Մասնա-

վոր սպառման իրական նվազումը կարծանագրվի 3 - 4%-ի շրջանակներում՝ արտացոլելով մասնավոր հատվածում եկամուտների իրական նվազումը: Արդյունքում՝ մասնավոր ծախսումները 2009 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում դեռևս կշարունակեն ցածր մնալ պոտենցիալ մակարդակից, սակայն արդեն ավելի փոքր չափով՝ 4 - 5%-ով՝ առաջացնելով 1.2 - 1.5 գնանկումային ճնշումներ: Նշենք, սակայն, որ 2010 թվականի առաջին երկու եռամսյակների ընթացքում մասնավոր ծախսումների նվազման տեմպերը զգալիորեն կդանդաղեն, և արդեն երրորդ եռամսյակում կգրանցվի մասնավոր ծախսումների փոքր դրական աճ: Այս պայմաններում մասնավոր ծախսումները պոտենցիալ մակարդակից կշեղվեն ընդամենը 2 - 3%-ով՝ առաջացնելով մինչև 1% գնանկումային ճնշումներ:

### **Ընթացիկ հաշիվ**

Չաշվի առնելով համաշխարհային տնտեսության վերականգնման նոր կանխատեսումները և ներքին տնտեսության ներկա և ապագա զարգացումները՝ վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի հողվածների նոր կանխատեսումները էական փոփոխություններ չեն կրել, բացառությամբ արտահանման ցուցանիշի:

Մասնավորապես՝ մինչև տարեվերջ ակնկալվում է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դոլարային ծավալների նվազում 25 - 30%-ով (նախկինում ակնկալվում էր 30 - 35% նվազում), ինչը հիմնականում պայմանավորվել է մետաղների գների վերականգնման արագ ընթացքով՝ համաշխարհային տնտեսության վերականգնման դրական սպասումների ազդեցությամբ, իսկ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական ծավալների նվազման տեմպերը մինչև տարեվերջ կկազմեն շուրջ 11%:

Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման ցուցանիշների կանխատեսումներում փոփոխություններ չկան: Ինչպես ակնկալվում էր, մինչև տարեվերջ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման նվազումը կկազմի շուրջ 30%, իսկ իրական ծավալների նվազումը՝ շուրջ 25%:

Ֆիզիկական անձանց կողմից ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների կանխատեսումները ևս չեն փոխվել և մինչև տարեվերջ դրանց զուտ ներհոսքի նվազումը կկազմի 30 - 35%: Այդ կանխատեսումները պայմանավորված են Ռուսաստանի տնտեսության ներկա և ապագա զարգացումներով:

Նշված հոսքերի արդյունքում 2009 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը կձևավորվի 13%-ի շրջանակներում:

Ելնելով 2010 թ. ընթացքում համաշխարհային և ներքին տնտեսության զարգացումների սպասումներից՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դոլարային ծավալների աճի կանխատեսումները փոքր-ինչ ճշգրտվել են աճի ուղղությամբ: Սա պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ համաշխարհային տնտեսության նոր կանխատեսումների արդյունքում մետաղների գների բարձր աճ է արձանագրվել դեռևս երրորդ եռամսյակի ընթացքում: Վերջիններիս ձևավորված մակարդակի պահպանման պարագայում ապրանքների և ծառայությունների արտահանման 2010 թ. երեք եռամսյակների միջին աճը կկազմի 10 - 15%: Մինևույն ժամանակ, չնայած արտահանման դոլարային ծավալների աճին, ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական ծավալների աճը ակնկալվում է երկրորդ կիսամյակի ընթացքում: Ապրանքների և ծառայությունների իրական ծավալների աճը 2010 թ. երրորդ եռամսյակում կձևավորվի 2 - 4% միջակայքում: Սա պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ արտահանման պահպանվող կառուցվածքային խնդիրները խոչընդոտում են տնտեսության աջակցման ծրագրերի և իրական փոխարժեքի արժեզրկման դրական ազդեցությունների արտահայտմանը:

Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման կանխատեսումներում էական փոփոխություններ չեն կատարվել: Այսպես՝ 2010 թ. երկրորդ եռամսյակից ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային ծավալների աճ կարձանագրվի 3 - 5% միջակայքում: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների նվազումը կիսամյակում կկազմի 6 - 9%, իսկ երրորդ եռամսյակի տ/տ աճը՝ 0 - 2%:

2010 թ. ընթացքում ակնկալվում է ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների աճ 5 - 10%-ի միջակայքում, ինչը կպայմանավորվի այն հանգամանքով, որ հաջորդ տարում արդեն իսկ ակնկալվում է Ռուսաստանի տնտեսության դրական աճ (ԱՄՅ-ի նոր կանխատեսումների համաձայն՝ Ռուսաստանի տնտեսական աճը 2010 թ. կկազմի 1.5%): Նշված զարգացումների արդյունքում 2010 թ. սպասվում է ընթացիկ հաշիվ/ՅՆԱ ցուցանիշի բարելավում:

### **Համախմբված բյուջե**

Հարկաբյուջետային հատվածի ինն ամիսների զարգացումների և պետական բյուջեի տարեկան ճշգրտված ծրագրի ապահովման պարագայում տարվա արդյունքում հնարավոր կլինի նախորդ տարվա համեմատ ապահովել ծախսերի (ներառյալ գույք վարկավորումը) շուրջ 20 տոկոս աճ: Իսկ պետական եկամուտների գծով ակնկալվում է հարկեր/ՅՆԱ ցուցանիշի՝ նախորդ տարվա նույն մակարդակի պահպանում, որի ապահովման համար կարևոր նախապայման է հարկային վարչարարական միջոցառումների շարունակական բարելավումը:

Տարվա արդյունքում ակնկալվում է բյուջեի պակասուրդի բավականին մեծ մակարդակ, որի պարագայում ինչպես չորրորդ եռամսյակում, այնպես էլ տարվա կտրվածքով համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունը, ըստ հաշվարկված ազդակների, կկազմի շուրջ 4 % ընդլայնողական:

2010 թվականի ամբողջական պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատումը կատարվել է «ՀՀ 2010 թվականի պետական բյուջեի մասին» օրենքի նախագծի ցուցանիշների հիման վրա: Ըստ այդմ՝ նախատեսված է 2009 թվականի համար գնահատված հարկային եկամուտների նկատմամբ 2.7 տոկոս աճ (հարկեր/ՅՆԱ ցուցանիշը պահպանելով ընթացիկ տարվա նույն՝ 16.6 տոկոս մակարդակում), իսկ ծախսերի մասով՝ 2009 թվականի համար գնահատվածի նկատմամբ փոքր նվազում: Արդյունքում՝ 2010 թվականի համար նախատեսվում է պակասուրդ/ՅՆԱ հարաբերակցության շուրջ 1.8 տոկոսային կետով կրճատում, ինչը կարևոր է միջին ժամկետ հատվածում բյուջեի պակասուրդի աստիճանական կրճատման առումով:

Միևնույն ժամանակ, 2010 թվականի համար նախատեսված բյուջեի պակասուրդի չգերազանցման պարագայում, հարկ է ջանքեր գործադրել 2010 թվականին հարկեր/ՅՆԱ հարաբերակցության զգալի աճի ապահովման ուղղությամբ: Վերջինս անհրաժեշտ է ինչպես տնտեսության զարգացմանն ուղղված հակաճգնաժամային ծրագրերի շարունակության ապահովման, այնպես էլ միջմասնկետ հատվածում մակրոտնտեսական կայունությունն ու տնտեսության կայուն զարգացումն ապահովելու համար:

*Ամփոփելով նշենք, որ 2009 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ներքին պահանջարկի զարգացումները, մասնավոր ծախսումների զսպող և հարկաբյուջետային հատվածի ընդլայնողական բնույթի պայմաններում, 0.2% գնանկումային ճնշումներ կառաջացնեն սպառողական շուկայում: Սակայն հաշվի առնելով աշխատանքի շուկայի կողմից սպասվող շուրջ 1% գնաճը՝ կարելի է արձանագրել, որ ներքին պահանջարկը և աշխատանքի շուկան գնաճի վրա 0.9% խթանող զուտ ազդեցություն կունենան:*

## **Փող և վարկ**

Կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների և հատկապես հարկաբյուջետային առավել ընդլայնողական քաղաքականության իրագործման պայմաններում, հետագա 12-ամսյա ժամանակահատվածում դրամավարկային ցուցանիշների կանխատեսումները հիմնականում պահպանել են վերջին եռամսյակներում դրսևորված կայունացման և աճի տեմպերի արագացման միտումները: Այսպես, ըստ ԿԲ գնահատումների, 2009 թ. կավարտվի փողի զանգվածի տարեկան 14 - 16% աճով՝ նախորդ տարվա 2.3%-ի փոխարեն, և փողի բազայի 10 - 12% աճով՝ նախորդ տարվա 5.3%-ի փոխարեն: Ընդ որում, չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում է նշված ցուցանիշների բավականին բարձր աճ՝ համապատասխանաբար 9.4% և 8.3%, որոնք 2010 թ. երեք եռամսյակների համար համապատասխանաբար կկազմեն միջին եռամսյակային 4% և 3.6%:

Հետագա մեկ տարվա կտրվածքով կպահպանվի նաև փողի զանգվածի դրամային տարրերի համաչափ աճողական վարքագիծը. շրջանառությունում գտնվող կանխիկի միջին եռամսյակային աճը կկազմի շուրջ 8%, իսկ դրամային ավանդներինը՝ 5%: Ֆինանսական և տնտեսական աշխուժացմանը զուգընթաց, ակնկալվում է դոլարայնացման աճի տեմպերի դանդաղում, ինչի արդյունքում արտարժույթային ավանդների (մեկ տարվա կտրվածքով) միջին եռամսյակային աճը ակնկալվում է շուրջ 3.6%:

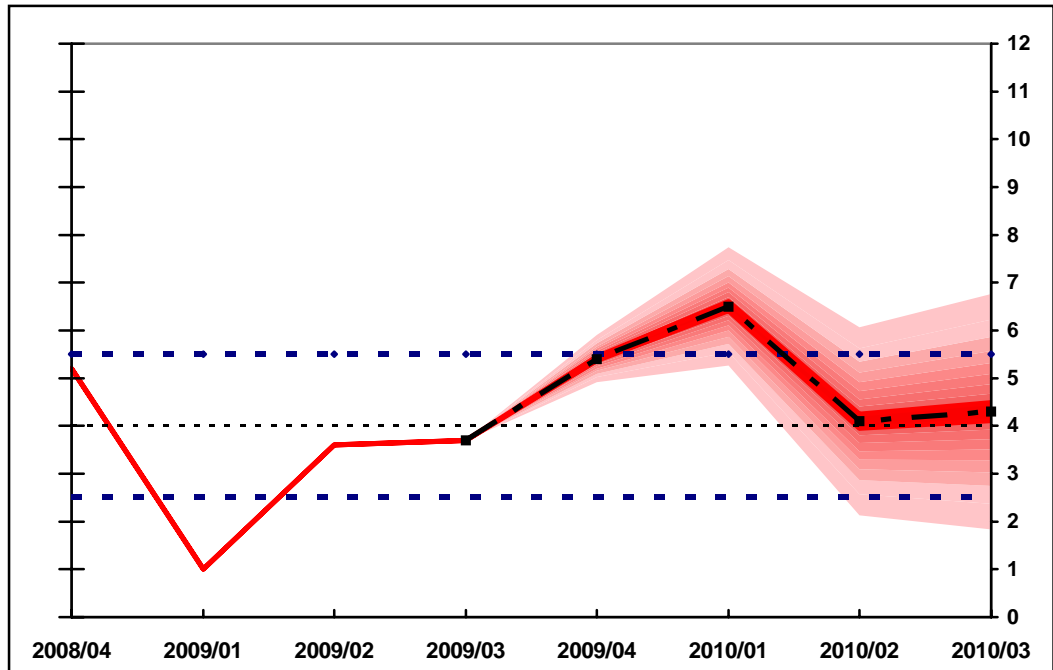
Բանկային համակարգի կողմից ՀՀ Կառավարության և ԿԲ-ի համատեղ հսկա-ձգնաժամային միջոցառումների իրագործման շրջանակներում տնտեսության ֆինանսավորման և վարկավորման պայմանների որոշակի մեղմման արդյունքում տարին կավարտվի տնտեսության վարկավորման ցուցանիշի 9.7% աճով, իսկ 2010 թ. երեք եռամսյակների միջին եռամսյակային աճը կկազմի ավելի քան 3%:

## **ԳՆԱԾԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔՎԱՆՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԿԱՆԽԱՏԵՍՎՈՂ 12-ԱՄՍՅԱ ԺԱՄԱՆԱԿԱՅԱՏՎԱԾՈՒՄ**

Կանխատեսվող ժամանակահատվածում գնաճի վարքագիծը պայմանավորվելու է արտաքին և ներքին միջավայրում սպասվող հետևյալ զարգացումներով: Տնտեսական աճի տեմպերի աստիճանական վերականգնման և միջազգային գների չափավոր աճի շարունակման ազդեցությամբ առաջիկա 6 ամսվա ընթացքում սպասվում է գնաճային միջավայրի որոշակի ակտիվացում, որի պայմաններում գնաճը կմոտենա, իսկ 2010 թ. առաջին եռամսյակում նույնիսկ կգերազանցի նպատակային միջակայքի վերին սահմանագիծը: Այնուհանդերձ, արդեն երկրորդ եռամսյակից, երբ 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշը չի ներառի ընթացիկ տարվա մարտի սկզբին փոխարժեքի կտրուկ արժեզրկման և ապրիլից՝ կոմունալ վճարների թանկացման ազդեցությունը, գնաճը կրկին կլինի տատանման թույլատրելի միջակայքում: Այսպես, դրամավարկային պայմանների պահպանման վարկածի պարագայում, 2009 թ. տարեվերջին 12-ամսյա գնաճը կգտնվի 5.4%-ի, իսկ 2010 թ. երրորդ եռամսյակում՝ 4.3%-ի շրջակայքում: Ընդ որում, կանխատեսվող ժամանակահատվածում կարող են ի հայտ գալ ինչպես գնաճի նվազման, այնպես էլ ավելացման ուղղությամբ ռիսկեր՝ կախված ներքին տնտեսության վերականգնման տեմպերից, ինչպես նաև պարենային ու հումքային ապրանքների միջազգային գների հնարավոր ավելի ցածր մակարդակի արձանագրման պայմաններում ձևավորված ներքին գների ավելի ցածր մակարդակից:

Վերոնշյալ զարգացումների ներքո և հաշվի առնելով ԿԲ եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի արդյունքները, ԿԲ-ն ներկա փուլում նպատակահարմար է գտնում հիմնական գործիքի տոկոսադրույքի անփոփոխ մակարդակի պահպանումը, ինչն առավելագույն չափով կնպաստի տնտեսության արագ վերականգնմանը՝ չվտանգելով գների կայունությունը:

Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկ  
(12-ամսյա)



2009 թվականի գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում

Գնաճի միջակայքը	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականություն	
	2009թ. IV եռ.	2010թ. III եռ.
< 2.0%	0.00%	6.3%
2.0 - 3.0%	0.00%	13.0%
3.0 - 4.0%	0.00%	22.8%
4.0 - 5.0%	9.1%	25.9%
5.0 - 5.5%	53.9%	10.9%
5.5 - 6.0%	34.7%	8.3%
6.0 - 6.5%	2.3%	5.7%
6.5 - 7.0%	0.01%	3.5%
7.0% <	0.00%	3.6%