

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
2013թ. նոյեմբերի 19-ի թիվ 262Ա որոշմամբ

Գնաճի հաշվետվություն

**Դրամավարկային
քաղաքականության
ծրագիր**

2013 թ. IV եռամսյակ

Դրամավարկային քաղաքականության 2013թ. 3-րդ եռամսյակի
ծրագրի կատարման հաշվետվություն

Բովանդակություն

I. Համառոտագիր

II. Կանխատեսում, դրա փոփոխությունները և ռիսկեր

II. 1 Արտաքին միջավայր

II. 2 Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

II. 3 Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող երեք տարվա հորիզոնում

III. 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումները

III. 1 Գնաճ

III. 1. 1 Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրազրոծում

III. 1. 2 Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ

III. 1. 3 Գնաճի սպասումներ

III. 2 Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

III. 2. 1 Համախառն առաջարկ.....

III. 2. 2 Համախառն պահանջարկ

III. 2. 3 Աշխատանքի շուկա

III. 2. 4 Հարկաբյուջետային քաղաքականություն

III. 3 Փող և ֆինանսական շուկայի զարգացումները

III. 3. 1 Ֆինանսական շուկա, փող և վարկ

III. 3. 2 Փոխարժեք

III. 4 Վճարային հաշվեկշիռ

III. 5 Արտաքին միջավայր

IV. Եզրահանգում

I. Համառոտագիր¹

ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն առաջիկա 3 տարվա հորիզոնում 12-ամսյա գնաճը շարունակաբար կնվազի և կտատանվի նպատակային ցուցանիշի շուրջ, իսկ տնտեսական աճը որոշ չափով կարագանա 2014թ-ին և կկայունանա իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակում:

Այդուհանդերձ, 2013թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ տնտեսության զարգացումները բնութագրվել են **տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղմամբ և ձևավորված բարձր գնաճային միջավայրով:** Նշենք, որ տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղումը հիմնականում պայմանավորվել է **մասնավոր և պետական ներդրումների նվազմամբ՝ հիմնականում ի հաշիվ շինարարության կրճատման և տարեսկզբից իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականության,** իսկ բարձր գնաճին բացառապես նպաստել են էներգետիկայի սակագների բարձրացման ուղղակի և երկրորդային ազդեցությունները (ընդհանուր առմամբ շուրջ 3.0 տոկոսային կետ): Երրորդ եռամսյակի արդյունքներով **12-ամսյա գնաճը կազմել է 8.2%,** մինչդեռ բնականոն գնաճի ցուցանիշը գտնվել է 12-ամսյա գնաճի նպատակային ցուցանիշի տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանագծին մոտ՝ կազմելով 5.3%:

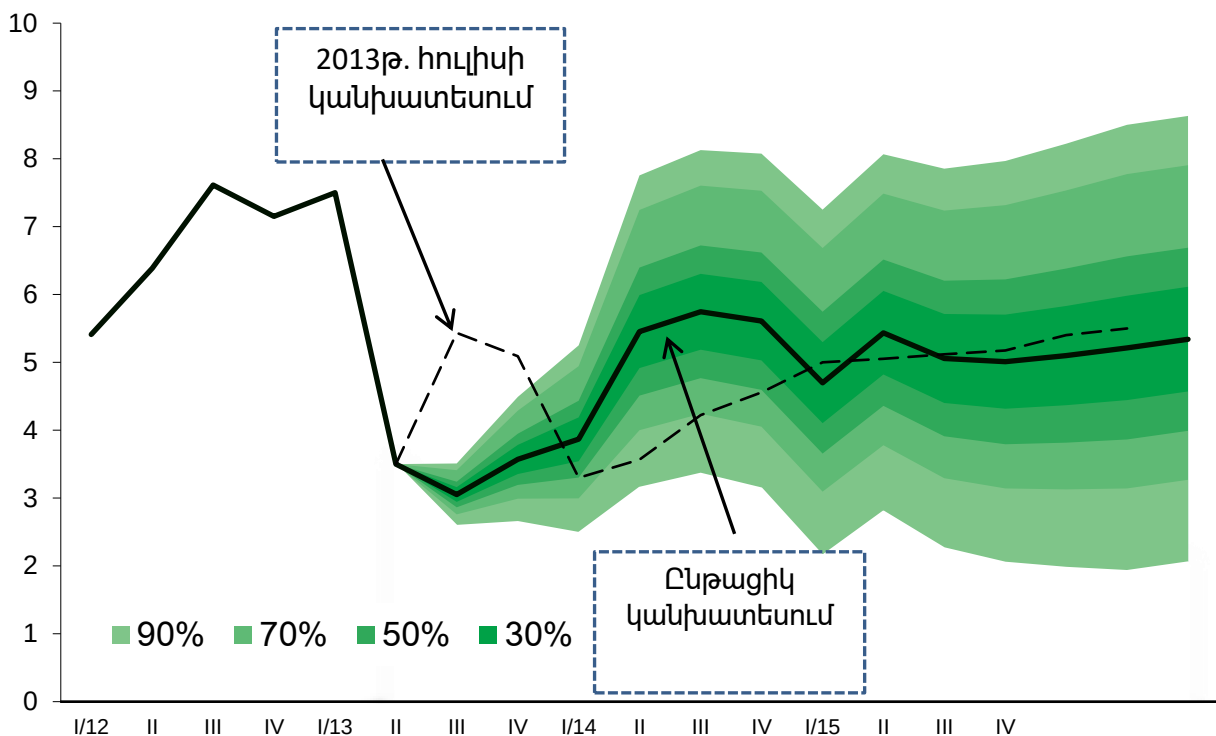
Ձևավորված բարձր գնաճային միջավայրին և տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղմանը համահունչ երրորդ եռամսյակում դիտվել է մասնավոր սպառման աճի տեմպերի դանդաղում, ինչի պարագայում հունվար-սեպտեմբերին մասնավոր սպառման աճը գնահատվում է տ/տ 2.5%: Երրորդ եռամսյակում սպասվածից ավելի շատ նվազում է դիտվել մասնավոր ներդրումների գծով՝ գնահատումը տ/տ 9%, ինչը պայմանավորվել է առավելապես շինարարության ճյուղի ավելացված արժեքի նվազմամբ:

Կարճաժամկետ կանխատեսումների համաձայն մասնավոր սպառման աճը 2013թ-ին կկազմի 2.7%, մասնավոր ներդրումները դեռևս կնվազեն շուրջ 7.0%-ով, իսկ տարվա արդյունքներով կարճաճագրվի հարկաբյուջետային քաղաքականության շուրջ 1.0 տոկոսային կետով զսպող ազդեցություն: 2013թ-ի արդյունքներով ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը կգտնվի 7.0-9.0%, իսկ ներմուծման իրական աճը՝ 0-1.0% միջակայքում: Արդյունքում, տնտեսական աճը կկազմի 3.4-3.8%՝ պայմանավորված հիմնականում գյուղատնտեսության և ծառայության ճյուղերի աճերով

¹ Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի մշակման հիմքում ընկած են ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2013 թվականի հունվար-սեպտեմբերին (2013թ. հոկտեմբերի 31-ի դրությամբ):

(ընդհանուր նպաստումը՝ մոտ 3.8 տոկոսային կետ): Հաշվի առնելով հատկապես 2014թ. իրականացվելիք հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնողական բնույթը, այդ ժամանակահատվածում սպասվում է տնտեսական աճի տեմպերի արագացում: Արդյունքում, **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:

**ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը
3 տարվա կանխատեսման հորիզոնի համար**



Այսպիսով, **կանխատեսվող հորիզոնում** մասնավոր պահանջարկի որոշ չափով աշխուժացման և հարկաբյուջետային քաղաքականության գնահատվող ընդհանուր առմամբ ընդլայնող ազդեցության արդյունքում **ներքին պահանջարկի առումով** ակնկալվում է **թույլ գնաճային ազդեցություն**:

Արտաքին հատվածում 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում **արտաքին** պահանջարկը շարունակել է ցածր մնալ՝ պայմանավորված առավելապես Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումներով: Այս իրավիճակում հիմնական **հումքային և**

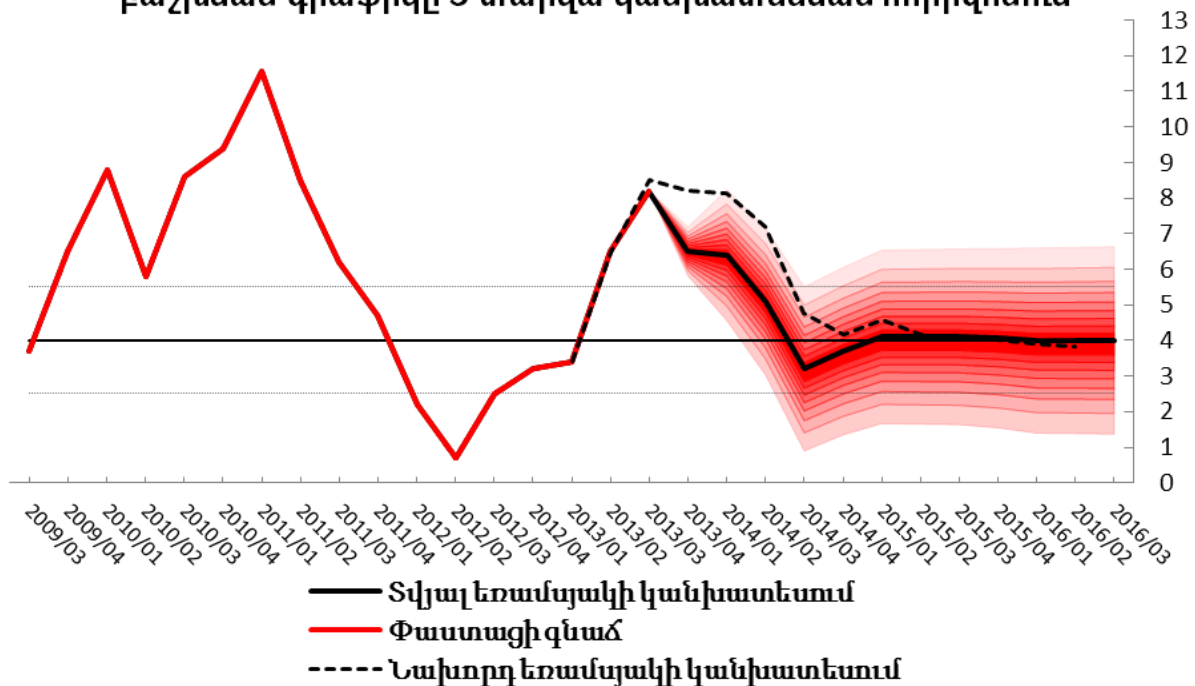
պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում էական գնաճային միտումներ չեն նկատվել:

Կանխատեսվող հորիզոնում ակնկալվում է համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղ վերականգնում, որի պայմաններում հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում կձևավորվի կայուն ցածր գնաճային միջավայր:

Երրորդ եռամսյակում, ինչպես և ակնկալվում էր, պայմանավորված էներգակիրների սակագների բարձրացման ուղղակի և երկրորդային ազդեցություններով, **12-ամսյա գնաճը** շարունակել է ցուցաբերել աճողական վարքագիծ՝ սեպտեմբերի վերջին կազմելով 8.2%: Գնաճային սպասումները խարսխելու և էներգակիրների սակագների բարձրացման երկրորդային ազդեցությունները մեղմելու նպատակով Կենտրոնական բանկը օգոստոսին խստացրել է **դրամավարկային պայմանները**՝ բարձրացնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով և սահմանելով այն 8.5% **(մանրամասն ներկայացված է «III. 1.1 Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործումը բաժնում»):**

Այդուհանդերձ, հիմնականում ներքին պահանջարկի նախատեսվածից ավելի թուլացման և ԿԲ գործողությունների հետևանքով չորրորդ եռամսյակում կձևավորվի ցածր գնաճային միջավայր, որի ներքո գնաճն ավելի արագ կնվազի, քան կանխատեսվում էր: Ըստ ԿԲ կանխատեսումների, գնաճը 2013 թվականի վերջին կնվազի մինչև տ/տ 6.5-7.0%, որը դեռևս բարձր է տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանից: Սակայն այն կշարունակի նվազել նաև 2014 թվականի առաջին կեսին՝ վերադառնալով նպատակային մակարդակ: Այդ իրավիճակում 2013թ-ի չորրորդ եռամսյակում **ԿԲ-ն կթուլացնի դրամավարկային պայմանները, որը համարժեք կլինի տնտեսական ակտիվության դանդաղմանն ու գնաճային միջավայրի մեղմմանը, իսկ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները կպայմանավորվեն նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման ընթացքով:**

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



Կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերը ներկայումս գնահատվում են հավասարակշռված և՛ կարճաժամկետ հատվածում, և՛ միջնաժամկետ հատվածում: Հիմնական ռիսկերը կապված են համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերի և ներքին պահանջարկի զարգացումների հետ: Բացի այդ միշտ առկա են որոշ ռիսկեր՝ կապված համաշխարհային հումքային և պարենային շուկաներում առաջարկի հնարավոր խզումների հետ: Նման ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը կարճաժամկետ համապատասխան քաղաքականությամբ՝ ապահովելով գնաճի նպատակային մակարդակը միջինժամկետ հատվածում:

II. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

II. 1 Արտաքին միջավայր²

Համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնման պայմաններում արտաքին հաղվածում կծկավորվի կայուն ցածր գնաճային միջավայր:

2013թ-ի հոկտեմբերին ԱՄՀ-ն կրկին նվազեցրել է համաշխարհային տնտեսական աճի հեռանկարը՝ 2013-2014թթ. համար կանխատեսելով համապատասխանաբար 2.9% և 3.6% տնտեսական աճ (նվազման ուղղությամբ ճշգրտումը 2013թ-ին կազմել է 0.3, 2014թ-ին՝ 0.2 տոկոսային կետ), ընդ որում նվազման ուղղությամբ ճշգրտումը կատարվել է բացառապես զարգացող երկրների հաշվին:

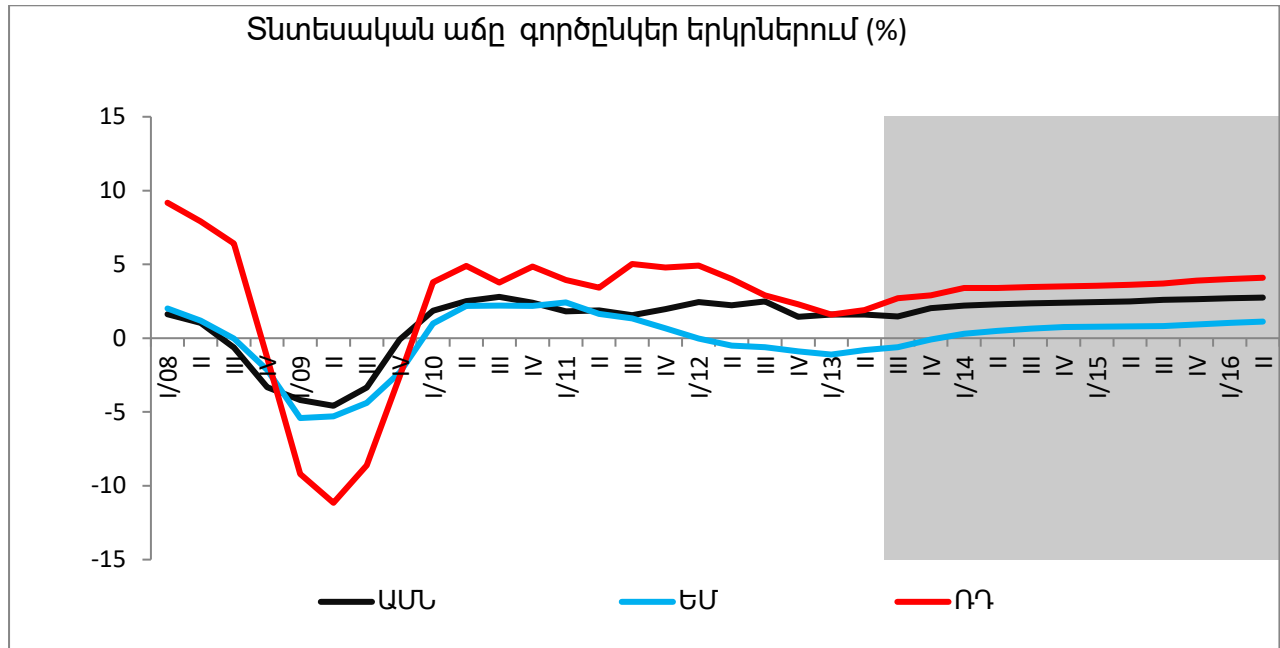
ԱՄՆ ֆեդերալ պահուստային համակարգի կողմից վարվող ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականությունը, չնայած քանակական ընդլայնման ծրագրի ծավալային ցուցանիշների հնարավոր կրճատմանը, կպահպանվի նաև 2014թ-ին: Տնտեսական աճի տեմպերի աստիճանական արագացումը կշարունակվի նաև 2014թ-ին՝ 2016թ. հասնելով մոտ 2.7%-ի:

Եվրոգոտում տնտեսության վերականգնումը կսկսվի 2014թ.-ից և տնտեսական աճը 2016թ-ի երկրորդ կեսին կհասնի մոտ 1.2%-ի: Միաժամանակ, տնտեսության խթանման նպատակով Եվրոպական կենտրոնական բանկը կշարունակի ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականությունը:

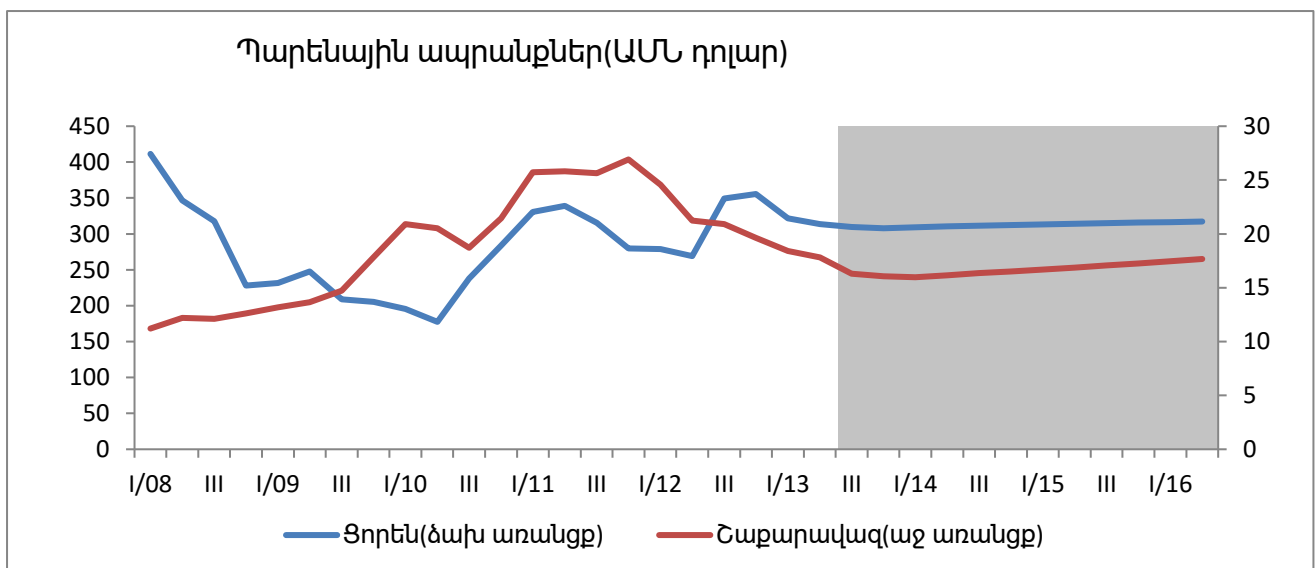
Ռուսաստանի տնտեսական աճի 2013թ-ի կանխատեսումը նվազեցվել է մինչև 1.4 % պայմանավորված ներդրումների դանդաղմամբ և թույլ արտաքին միջավայրով: Տնտեսական ակտիվության վերականգնում ակնկալվում է 2014թ-ից 2016թ-ի վերջին հասնելով մոտ 4%-ի: Միաժամանակ, գնաճի ցուցանիշը 2013թ. կգտնվի 7%-ի շրջանակներում:

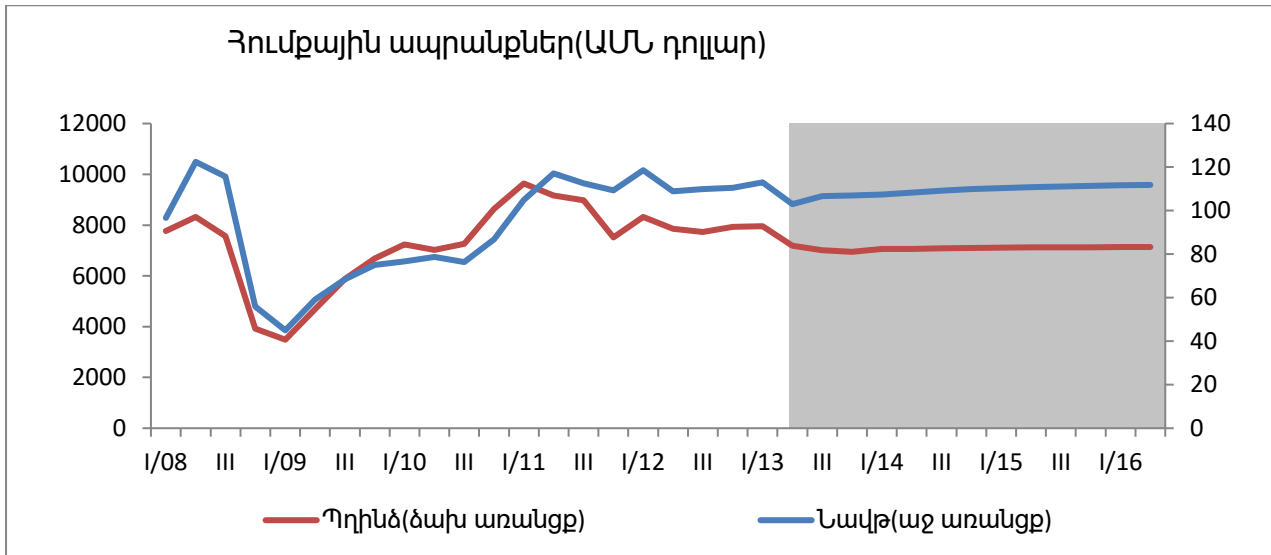
Համաշխարհային տնտեսության զարգացման հետագա ընթացքի վերաբերյալ առկա են որոշակի **անորոշություններ և ռիսկեր: Ընդ որում՝ վերջիններս առավել նշանակալի են** զարգացող երկրների համար:

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:



Հիմնական **հումքային և պարենային ապրանքների** շուկաներում, սպասվող համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղ վերականգնման պայմաններում, էական գնաճային միտումներ չեն սպասվում: Միաժամանակ, առանձին ապրանքների շուկաների զարգացումները պայմանավորված կլինեն իրենց հատուկ հիմնարարներով, այդ թվում նաև առաջարկի խզումներով: Այսպես, էներգակիրների գնային զարգացումների հետ կապված ռիսկերը պայմանավորված կլինեն աշխարհաքաղաքական զարգացումներով, մետաղների գները՝ համաշխարհային տնտեսության զարգացման հեռանկարներով, իսկ պարենային ապրանքների գները՝ հիմնականում եղանակային պայմաններով:





Ապրանքային շուկաների զարգացումները կանխատեսվող հորիզոնում

2014թ-ին նավթի համաշխարհային պահանջարկի շուրջ 61.2%-ը կբավարարվի ոչ-ՕՊԵԿ անդամ երկրների կողմից նավթի արդյունահանմամբ (նախորդ տարվա նկատմամբ աճը կազմել է 3.3%), որի պայմաններում ՕՊԵԿ անդամ երկրների կողմից արդյունահանման ծավալների նկատմամբ միջին պահանջարկը կկազմի 35.7 մլն բարել/օրական: 2013-2016թթ., համաշխարհային տնտեսության վերականգնմանը զուգընթաց, նավթի միջազգային գները հիմնականում կդրսևորեն չափավոր աճի միտումներ: Այնուամենայնիվ, աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված՝ էներգակիրների միջազգային շուկայում առկա կլինեն գնաճային ռիսկեր:

2013-2016թթ., համաշխարհային տնտեսության վերականգնման պարագայում, արդյունաբերական մետաղների շուկաներում կնկատվեն չափավոր գնաճային դրսևորումներ: Այդուհանդերձ կանխատեսվող հորիզոնում արդյունաբերական մետաղների շուկաները կգործեն մեծ անորոշությունների պայմաններում:

Համաձայն ԱՄՆ Գյուղեկարտամենտի նոյեմբերի գնահատումների՝ 2013/2014 մարքեթինգային տարում սպասվում է մոտ 706.4 մլն տոննա ցորենի բերք (նախորդ տարվա համեմատ արտադրության ծավալն ավելացել է մոտ 51.2 մլն տոննայով): Չնայած 2013 թ.-ի վերջում գրանցած գնաճի, որը պայմանավորված է Արգենտինայում և Սևծովյան տարածաշրջանում ակնկալվող սակավ բերքի սպասումներով, միջնաժամկետ հատվածում հացահատիկի միջազգային գները հիմնականում կդրսևորեն կայունացման միտումներ:

Բրնձի համաշխարհային արտադրությունը 2013/2014 մարքեթինգային տարում կարձանագրի 476.8 մլն տոննա բերք և, կանխատեսվող 474.6 մլն տոննա պահանջարկի պայմաններում բրնձի համաշխարհային պաշարները 2013/2014 մարքեթինգային տարվա համար կկազմեն 107.4. մլն տոննա: Արդյունքում, բրնձի միջազգային գները կդրսևորեն հիմնականում կայունացման միտումներ:

Ընթացիկ տարվա հոկտեմբերին Բրազիլիայի Սանտոս նավահանգստային գոտում տեղի ունեցած հրդեհի պատճառով 2013թ. վերջին դիտարկվել է շաքարավազի գների որոշակի աճ: Այդուհանդերձ, 2013/2014 մարքեթինգային տարում արձանագրված առատ բերքով պայմանավորված, շաքարավազի միջազգային գինը կվերադառնա նախկինում ձևավորված մակարդակին: Միջնաժամկետ հատվածում հիմնականում ակնկալվում է գների կայունացման միտումներ:

III. 2 Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

Համախառն առաջարկ: Հաշվի առնելով ընթացիկ մակրոտնտեսական զարգացումները³, համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնումը⁴ և ապագա տնտեսական իրավիճակի վերաբերյալ տնտեսավարող սուբյեկտների սպասումների վատթարացումը՝ 2013 թվականի տնտեսական աճի կանխատեսումները բազային սցենարի ներքո վերանայվել են նվազման ուղղությամբ: Արդյունքում, 2013 թվականի տնտեսական աճը կգտնվի 3.4-3.8% միջակայքում, իսկ **կանխատեսվող հորիզոնում** այն կկայունանա 5-6%⁵ շրջանակներում՝ մոտ գտնվելով իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին:

Տնտեսության ճյուղերում ակնկալվում են հետևյալ զարգացումները.

Արդյունաբերության ճյուղում կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված ինչպես 2013 թվականի առաջին ինն ամիսների ճյուղի ընթացիկ զարգացումներով, այնպես էլ արտաքին և ներքին պահանջարկի սպասվող դանդաղմամբ: Արդյունաբերության աճը հիմնականում կապահովվի հանքարդյունաբերության, մետաղագործության, սննդամթերքի, խմիչքների, ադամանդագործության և դեղագործության ենթաճյուղերը: Արդյունքում, արդյունաբերության ճյուղում 2013 թվականին ակնկալվում է ավելացված արժեքի **տ/տ 3-4% իրական աճ:**

Կանխատեսվող հորիզոնում արդյունաբերության աճը կկայունանա 5.7-6.3% շրջանակներում՝ մոտ գտնվելով իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին: Ընդ որում, միջնաժամկետում աճի տեմպի արագացումը պայմանավորված կլինի ինչպես վերջին 3 տարիների ընթացքում ճյուղում իրականացված ներդրումների արդյունքում ոլորտում տնտեսական գործունեություն ծավալող կազմակերպությունների արտադրական հնարավորությունների ընդլայնման, այնպես էլ Կառավարության կողմից **արտահանման խթանմանն** ուղղված քաղաքականության շարունակականությամբ և Թեղուտի հանքի շահագործմամբ:

³ Առավել մանրամասն տես՝ «III. 2013 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐԿՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ» գլխի «Համախառն առաջարկ ու համախառն պահանջարկ» բաժինը:

⁴ Տե՛ս սույն գլխի «Արտաքին միջավայր» բաժինը:

⁵ Տե՛ս՝ ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:

Շինարարության ճյուղում ավելացված արժեքի կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ, որի համար հիմք են հանդիսացել տարեսկզբից ճյուղում արձանագրված ավելացված արժեքի երկնիշ նվազումները, ճյուղում գործունեություն ծավալող ձեռնարկությունների սպասումների որոշակի վատթարացումը⁶ և նախատեսված խոշոր ճանապարհաշինական ծրագրի հետաձգումը: Արդյունքում, շինարարության ճյուղում 2013 թվականին ակնկալվում է ավելացված արժեքի **նվազում տ/տ 11-13% -ով**:

Կանխատեսվող հորիզոնում շինարարության ճյուղում առաջարկի և պահանջարկի միջև առաջացած անհավասարակշռության աստիճանական վերացման արդյունքում ակնկալվում է **աճի կայունացում 0-3% շրջանակներում**: Վերջինս հիմնականում կայանաավորվի ենթակառուցվածքների բարելավմանն ուղղված նախատեսվող խոշոր շինարարական ծրագրերի իրագործմամբ:

Ծառայությունների ճյուղում կանխատեսումները, ըստ էության, չեն փոխվել և արդյունքում՝ 2013 թվականին ծառայությունների ավելացված արժեքի **իրական աճը կգտնվի տ/տ 6-7% միջակայքում**:

Կանխատեսվող հորիզոնում ծառայությունների աճը կկայունանա 5.8-6% շրջանակներում՝ համահունչ մնալով ներքին պահանջարկի միջնաժամկետ կանխատեսումներին:

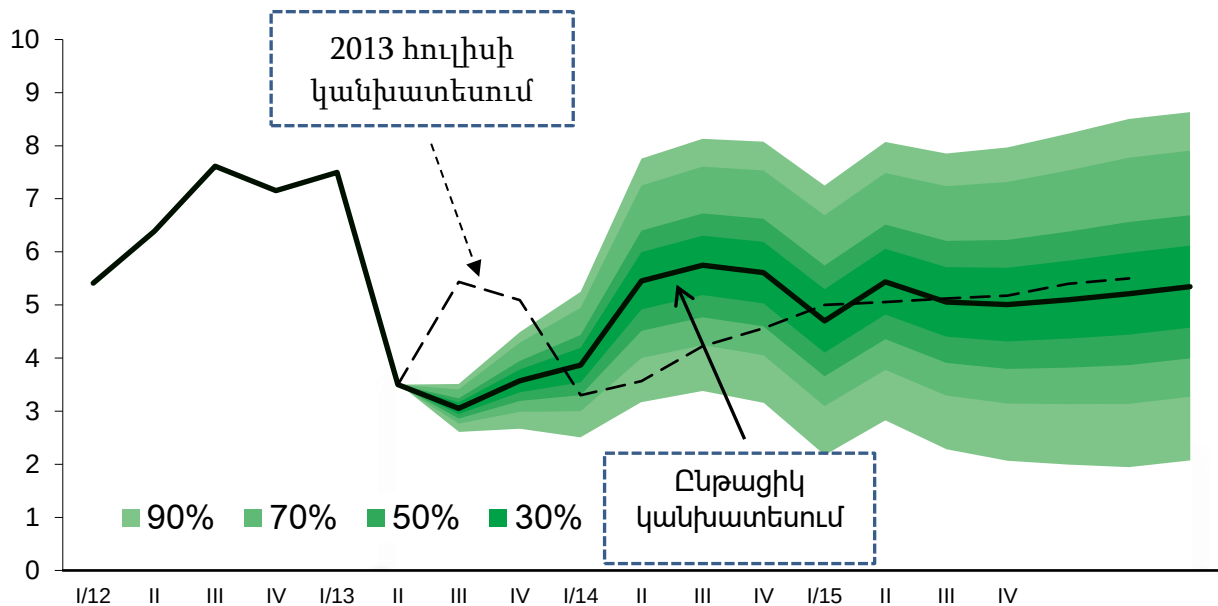
Գյուղատնտեսության ճյուղում կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ՝ պայմանավորված ինչպես բարենպաստ եղանակային պայմաններով և ցանքատարածությունների աճով, այնպես էլ ջերմոցային տնտեսությունների ընդլայնմամբ: Արդյունքում ճյուղի ավելացված արժեքի իրական աճը 2013թ-ին կանխատեսվում է **5.5-6.5% միջակայքում**:

Կանխատեսվող հորիզոնում գյուղատնտեսության աճը կկայունանա 5-6.5% շրջանակներում: Ընդ որում, միջնաժամկետում աճի համեմատաբար բարձր տեմպերի պահպանումը պայմանավորված կլինի վերջին 2 տարիների ընթացքում Կառավարության կողմից գյուղատնտեսության զարգացմանն ուղղված համալիր միջոցառումների հետևողական իրականացման արդյունքում ջերմոցային տնտեսությունների ընդլայնմամբ, ցանքատարածությունների, բերքատվության և անասնազխաքանակի աճով:

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

⁶ Տե՛ս http://www.cba.am/CBA_SITE/statistics/complex_index.html?_locale=hy

**ՀՆԱ իրական աճի (կուրակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը
3 փարվա կանխատեսման հորիզոնի համար**



**ՀՆԱ իրական աճի (կուրակային) կանխատեսման
հավանականությունների բաշխում**

ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսման հավանականային բաշխում				
Ժամանակահատված	90% հավանականության միջակայք		30% հավանականության միջակայք	
	նվազագույն	առավելագույն	նվազագույն	առավելագույն
2013 հունվար-դեկտեմբեր/ 2012 հունվար-դեկտեմբեր	2.6%	4.5%	3.4%	3.8%
2014 հունվար-դեկտեմբեր/ 2013 հունվար-դեկտեմբեր	5%	6.2%	3.1%	8.1%
2015 հունվար-դեկտեմբեր/ 2014 հունվար-դեկտեմբեր	4.3%	5.7%	2%	8%

Աշխատանքի շուկա⁷: Բազային սցենարի ներքո 2013 թվականի աշխատուժի պահանջարկի հետևաբար և զբաղվածության կանխատեսումները վերանայվել են փոքր ինչ

⁷ Աշխատանքի շուկայի 2013 թվականի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2013 թվականի առաջին եռամսյակի և ապրիլ-մայիս ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի ցուցանիշները նախորդ փարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

նվազման ուղղությամբ, որի համար հիմք է ծառայել նախորդ կանխատեսումների համեմատ սպասվող ավելի ցածր տնտեսական ակտիվությունը:

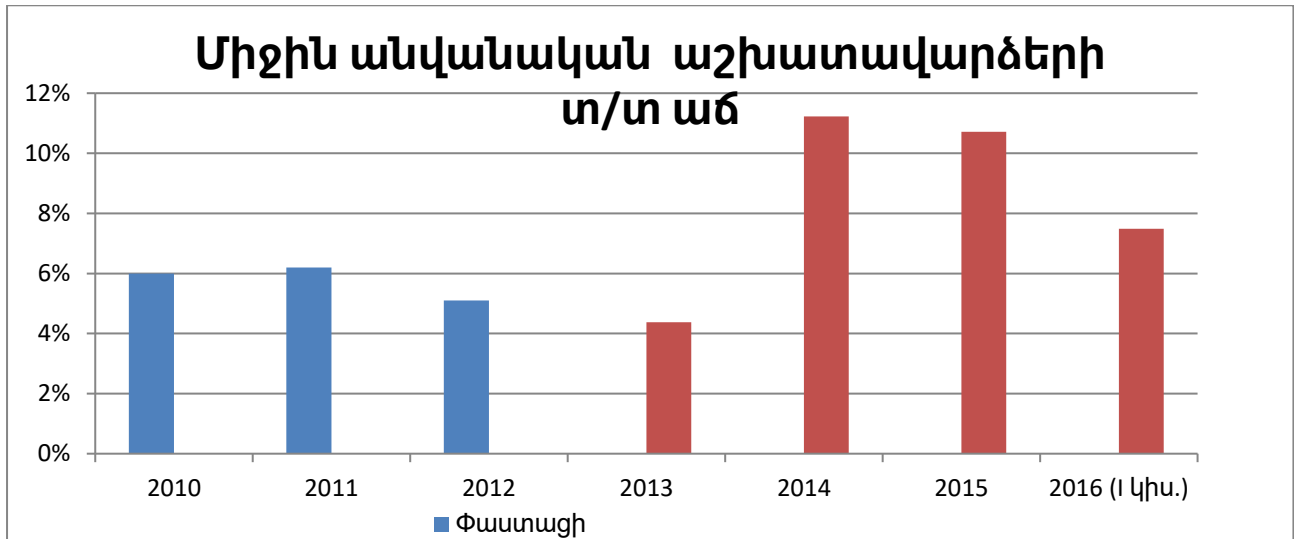
Չնայած ավելի ցածր սպասվող տնտեսական ակտիվությանը՝ անվանական աշխատավարձերի 2013 թվականի կանխատեսումները էականորեն չեն փոխվել՝ պայմանավորված հուլիս-օգոստոս ամիսներին աշխատավարձերի սպասվածից փոքր ինչ ավելի բարձր արձանագրված աճով: Բազային սցենարով նախատեսված տնտեսական աճի և գնաճի զարգացումների, ինչպես նաև կառավարության կողմից աշխատավարձի աճին ուղղված քաղաքականության պահպանման պարագայում, **միջին ժամանակահատվածում** կարագանան անվանական աշխատավարձի աճի տեմպերը, իսկ գործազրկության մակարդակը կայուն կնվազի:

Մասնավորապես, 2013 թվականին ակնկալվում է տնտեսության **միջին անվանական աշխատավարձերի 4.4% աճ**՝ պայմանավորված հիմնականում մասնավոր հատվածում աշխատավարձերի աճով պետական հատվածի աշխատավարձերի փոքր աճերի պայմաններում: Տարվա չորրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածում աշխատավարձի աճին կշարունակեն նպաստել արտադրողականության չափավոր աճը և ընթացիկ տարվա երրորդ եռամսյակի սկզբին իրականացված նվազագույն աշխատավարձի բարձրացումը 35 000-ից մինչև 45 000 ՀՀ դրամ:

Պայմանավորված նախորդ կանխատեսումների համեմատ ավելի ցածր սպասվող տնտեսական աճով՝ ակնկալվում է գործազրկության ավելի դանդաղ նվազում: Ըստ ԿԲ գնահատումների, 2013 թվականին գործազրկության միջին մակարդակը՝ նախորդ տարվա համեմատ կնվազի 1.5 տոկոսային կետով՝ կազմելով 15.8%:

Միջնաժամկետ հատվածում կանխատեսվող տնտեսական աճի պայմաններում կշարունակվի գործազրկության կայուն նվազման միտումը:

Բազային սցենարով նախատեսված տնտեսական աճին, գնաճին ու նվազող գործազրկության մակարդակին զուգահեռ սպասվում է, որ 2014 թվականին կբարձրանա նվազագույն աշխատավարձի շեմը, ինչպես նաև էականորեն կաճեն պետական հատվածում զբաղվածների աշխատավարձերը: Այս զարգացումները կհանգեցնեն **միջին ժամանակահատվածում** տնտեսությունում աշխատավարձերի էական աճի: Նշենք նաև, որ պետական հատվածի աշխատավարձերի աճը կհանգեցնի մասնավոր հատվածում աշխատավարձերի որոշակի աճի՝ պայմանավորված երկու սեկտորների միջև միջոցառումային մրցակցությունով՝ արդյունքում միջին ժամանակահատվածում սպառողական շուկայում կստեղծվեն թույլ գնաճային ճնշումներ:



Վերը նշված զարգացումների պայմաններում 2013 թվականի ընթացքում աշխատանքի շուկայում գնաճի վրա ազդող էական անհավասարակշռություններ չեն առաջանա:

Միջին ժամանակահատվածում 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 0.2-0.3 տոկոսային կետի չափով⁸:

Համախառն պահանջարկ⁹

Նախորդ կանխատեսումների համեմատ համախառն պահանջարկ ի 2013 թվականի գնահատականները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ պայմանավորված հիմնականում մասնավոր ծախսումների ավելի դանդաղ աճի գնահատականներով: Միջին ժամանակահատվածում, պայմանավորված հարկաբյուջետային ընդլայնող քաղաքականությամբ, նախորդ

⁸ Միջին ժամանակահատվածում աշխատավարձերի աճը կհանգեցնի նաև պահանջարկի գնաճի, որն առավել մանրամասն նկարագրված է համախառն պահանջարկ հատվածում:

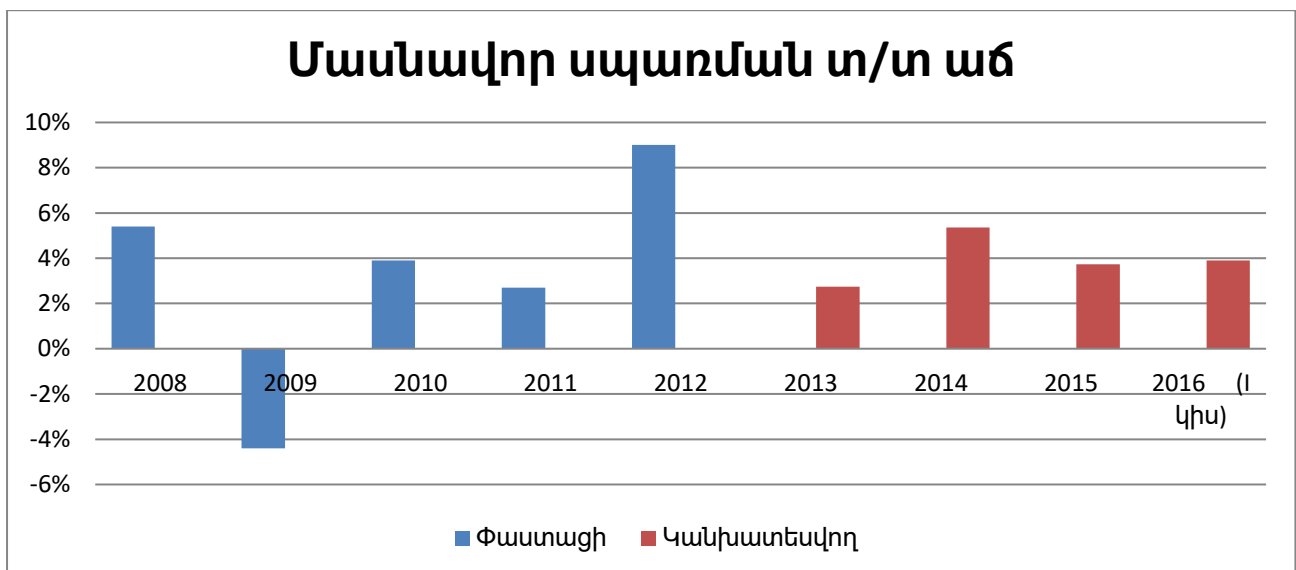
⁹ Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճի 2013 թվականների ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը 2013 թվականի առաջին եռամսյակի ՀՀ ԱՎԾ կողմից հրապարակված տվյալներն են: Ենթադրվում են երկայնացված իրական աճի գնահատականները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկարմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

կանխատեսումների համեմատ համախառն պահանջարկի աճի սպասումներն ավելի բարձր են, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում համախառն պահանջարկի աճի տեմպերի սպասումները էականորեն չեն փոխվել:

Նախորդ կանխատեսումների համեմատ 2013 թվականի **մասնավոր սպառման** աճի տեմպի գնահատականը վերանայվել է նվազման ուղղությամբ և կազմում է 2.7%:

2012 թվականի համեմատ գյուղատնտեսության ճյուղում թողարկման ծավալների ու տնտեսության վարկավորման ծավալների աճի տեմպերի դանդաղումը, ինչպես նաև էներգակիրների սակագների աճը կայմանավորեն մասնավոր սպառման ցածր աճի տեմպերը 2013 թվականի վերջում և 2014 թվականի սկզբում:

Բազային սցենարով նախատեսված տնտեսական զարգացումներին զուգահեռ 2014 թվականին սպասվում է պետական աշխատավարձերի և կենսաթոշակների նշանակալի ավելացում, որը կհանգեցնի բնակչության տնօրինվող եկամտի աճի: Պայմանավորված տնօրինվող եկամուտի աճով՝ 2014 թվականի երկրորդ եռամսյակից մասնավոր սպառման աճի տեմպերը բավականին կարագանան և աստիճանաբար կկայունանան 4.0%-ի շուրջ 2015-16 թվականներին:



2013 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսությունում ներդրումային ակտիվությունը սպասվածի համեմատ ավելի թույլ է եղել, որի մասին են վկայում շինարարության ճյուղում թողարկման ծավալների նվազումը հուլիս-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում, ինչպես նաև ներդրումների վերաբերյալ ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացված հարցումները¹⁰: Հաշվի առնելով նաև երկրորդ եռամսյակում մասնավոր

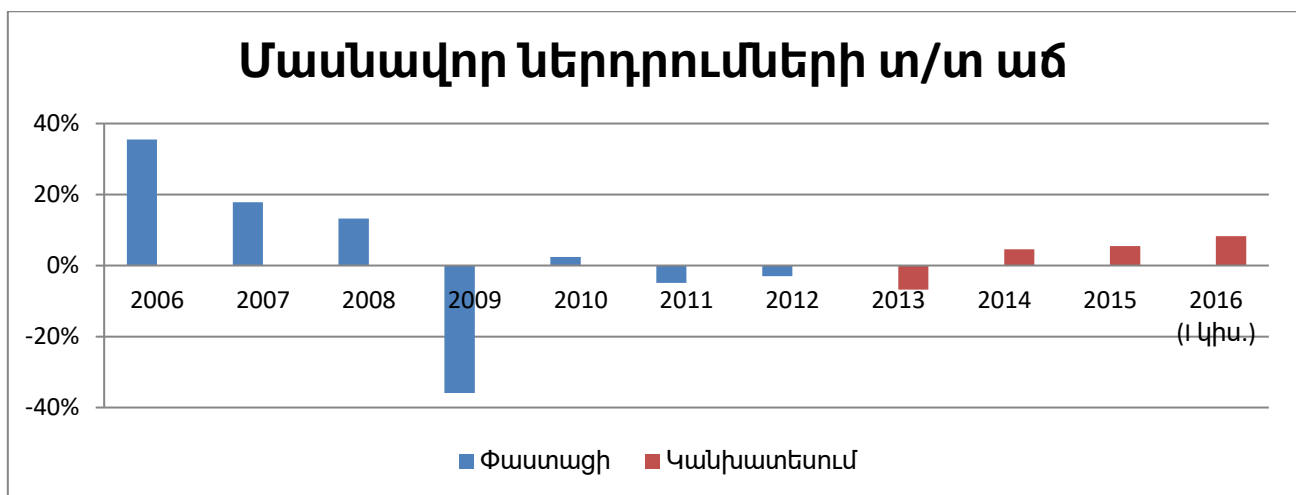
¹⁰Տե՛ս

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

ներդրումների ավելի մեծ նվազումը ի համեմատ ՀՀ ԿԲ գնահատականների՝ **2013 թվականի մասնավոր ներդրումների** կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ: Մասնավորապես սպասվում է, որ 2013 թվականին մասնավոր ներդրումները կնվազեն շուրջ 7.0%, նախորդ կանխատեսումների սպասվող 1% աճի համեմատ:

Միջնաժամկետ հատվածում շինարարության ճյուղում տնտեսական ակտիվության վերականգնմանը զուգընթաց մասնավոր ներդրումները դանդաղ կվերականգնվեն՝ ապահովելով այդ ժամանակահատվածում կանխատեսվող տնտեսական աճը: Նշենք, որ 2014 թվականին կենսաթոշակային նոր համակարգի ներդրումը, որոշակիորեն կխթանի տնտեսությունում խնայողությունները, հետևաբար և ներդրումները:

Այնուամենայնիվ՝ 2013 թվականին մասնավոր ներդրումների փաստացի զարգացումները նախանշում են նախորդ կանխատեսումների համեմատ մասնավոր ներդրումների ավելի դանդաղ վերականգնման գործընթաց միջին ժամանակահատվածում:



Մասնավոր սպառման և ներդրումների վերը նկարագրված զարգացումների պայմաններում **2013 թվականի վերջում և 2014 թվականի սկզբում** մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերը կպահպանվեն համեմատաբար ցածր մակարդակներում: Պետական հատվածի աշխատավարձերի և կենսաթոշակների աճին զուգահեռ՝ 2014 թվականի երկրորդ եռամսյակից սկսած մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերը կսկսեն արագանալ, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկայունանան՝ 4.5-5%-ի շուրջ: Արդյունքում կանխատեսվող հորիզոնի սկզբում մասնավոր ծախսումների ճեղքը գնահատվում է բացասական, որը 2014 թվականի երկրորդ կեսում կփոխվի դրականի և աստիճանաբար կգրոյանա կանխատեսվող հորիզոնի վերջում:

Այս պարագայում, 2013 թվականի վերջից մինչև 2014 թվականի առաջին կիսամյակն ընկած ժամանակահատվածում մասնավոր ծախսումները գնաճի վրա կունենան 0.9-1.0

տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն: Պայմանավորված վերը նկարագրված պետական ծախսերի ավելացմամբ՝ 2014 թվականի երկրորդ կեսից սկսած մասնավոր ծախսումները գնաճային ճնշումներ կստեղծեն սպառողական շուկայում 0.4-0.5 տոկոսային կետ, որոնք կգրոյանան 2015 թվականի երկրորդ կեսում, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում մասնավոր ծախսումների ազդեցությունը գնաճի վրա կլինի չեզոք:

Արտաքին պահանջարկ. Համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնման և ներքին տնտեսության սպասվող զարգացումների ներքո ընթացիկ հաշվի պակասուրդի նվազման միտումը կշարունակվի 2013թ. չորրորդ եռամսյակում նույնպես: Արդյունքում գնահատվում է, որ 2013թ. կավարտվի արտահանման իրական ծավալների առաջանցիկ աճով ներմուծման նկատմամբ, որի պարագայում՝ թեև առևտրի պայմանների գնահատվող վատացմանը, առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի դոլարային արժեքը կնվազի: 2013թ. արդյունքներով ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը կգտնվի 7.0-9.0% միջակայքում, իսկ ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման աճը կգտնվի 0-1.0% միջակայքում: Ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային փոխանցումների աճի տեմպերը 2013թ. կգտնվեն 9.0-11.0% միջակայքում:

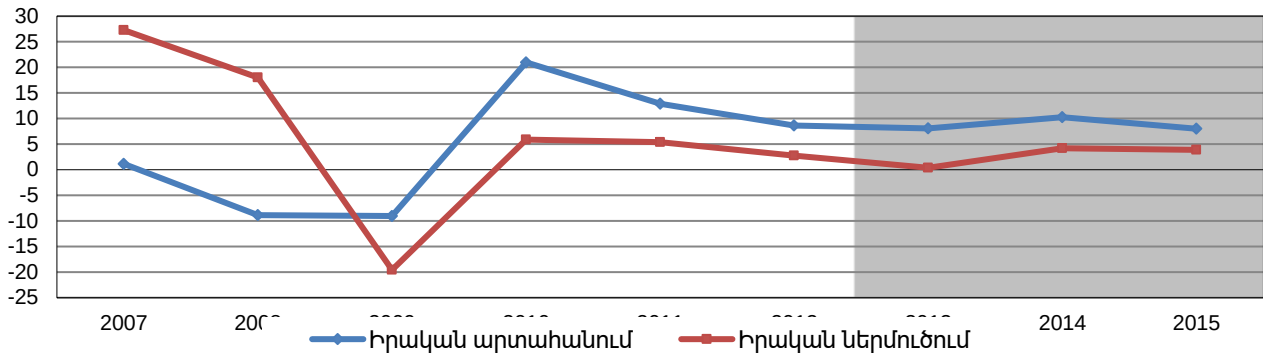
Վերը նշված զարգացումների արդյունքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կնվազի և 2013թ. կկազմի շուրջ 7.0-8.0%՝ 2012թ. 11.3%-ի համեմատ:

2014թ. ընթացքում համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնման, ներքին տնտեսության ակտիվության արագացման և հարկաբյուջետային ընդլայնողական քաղաքականության պայմաններում ընթացիկ հաշվի բարելավման գործընթացը կհետաձգվի և ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կպահպանվի 2013թ. մակարդակում: Այսպես՝ արտահանման իրական ծավալների առաջանցիկ աճը կպահպանվի ներմուծման իրական ծավալների աճի նկատմամբ: Չնայած համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնմանը, արդյունաբերության սպասվող աճի բարձր տեմպերի պարագայում կանխատեսվում է ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճ 9.0-11.0% միջակայքում: Ներքին տնտեսության աճի տեմպերի արագացման, հարկաբյուջետային ընդլայնողական քաղաքականության պայմաններում 2014թ. կանխատեսվում է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճի տեմպերի արագացում՝ 3.0-5.0% միջակայքում:

Ինչ վերաբերում է ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումներին, ապա վերջիններիս աճի տեմպերը կպահպանվեն 2014թ. ընթացքում ևս՝ գտնվելով 8.0-10.0% միջակայքում:

Վերը նշված ճշգրտումների արդյունքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը 2014թ. կապահպանվի 7.0-8.0% միջակայքում:

Միջինժամկետ հատվածում ընթացիկ հաշվի դիրքի լավացման գործընթացը կշարունակվի և ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կհասնի 5.0-6.0%-ի:



Հաշվի առնելով 2013 թվականի առաջին ինն ամիսներին պետական բյուջեի կատարողականը, որը ընթացել է իննամսյա ծրագրով նախատեսված եկամուտների ապահովմամբ և ծախսերի տնտեսումներով (տե՛ս հարկաբյուջետային քաղաքականության փաստացի զարգացումներ հատվածը), տարվա համար իրատեսական է համարվում¹¹ ծախսերի տարեկան ծրագրի շուրջ 7.0% տնտեսումը: 2013 թվականին ակնկալվում է **հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի 1.0 տոկոսային կետից ավել աճ և ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշի 0.5 տոկոսային կետ նվազում** նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշների նկատմամբ: Ծախսերի նվազման հիմնական պատճառը արտաքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող Հյուսիս-Հարավ ճանապարհի շինարարության դանդաղ ընթացքն է:

2013 թվականի չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում է հարկաբյուջետային ընդլայնող քաղաքականության իրականացում, որը կապամանավորվի առավելապես ծախսերի ընդլայնող ազդեցությամբ: Սակայն, տարվա արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կունենա **զսպող ազդեցություն**, որը տարվա առաջին ինն ամիսներին իրականացված եկամուտների զսպող քաղաքականության հետևանքն է: Նշված զարգացումների արդյունքում՝ 2013 թվականին պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը ակնկալվում է շուրջ 0.4%¹²:

Կանխատեսվող հորիզոնում հարկաբյուջետային քաղաքականության կանխատեսումները հիմնված են «ՀՀ 2014թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի նախագծի և «ՀՀ 2015-2016 թթ. պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի» հիմնական

¹¹ ՀՀ ԿԲ գնահատական

¹² ՀՀ ԿԲ գնահատական:

ցուցանիշների կանխատեսումների վրա: 2014թ-ի համար ամբողջական պահանջարկի վրա **հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության** գնահատմամբ նախատեսված է հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի զրոյական, իսկ ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշի՝ 2.0 տոկոսային կետ աճ: Վերջինս պայմանավորված է տարեսկզբից նախատեսված թոշակների և ուժային կառույցների աշխատավարձերի, իսկ այնուհետև հուլիսի 1-ից քաղծառայողների աշխատավարձերի բարձրացմամբ: **2014թ-ի պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը նախատեսվում է 2.3%:** Արդյունքում, հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կունենա 2.0 տոկոսային կետ ընդլայնող ազդեցություն, որն էլ տարվա երկրորդ կեսից կնպաստի ՀՆԱ-ի դրական ճեղքի ձևավորմանը՝ առաջացնելով գնաճային ճնշումներ:

Միջնաժամկետ հատվածում պետական ծախսերի ծրագիրը միտված է պետական պարտքի կայունությանը համարժեք պակասուրդի ապահովմանը, հետևաբար հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունն այդ ընթացքում գնահատվում է **ոչ գնաճային:**

Հարկաբյուջետային հատվածի միջնաժամկետ ազդեցության գնահատականը՝ հիմնված «ՀՀ 2014թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի նախագծի և ֆինանսների նախարարության կողմից մշակված ՀՀ 2014-2016թթ. միջնաժամկետ ծախսային ծրագրերի հիմքում դրվող մակրոտնտեսական ցուցանիշների վրա՝ 2014 թվականին կազմում է ընդլայնող, իսկ 2015, 2016 թվականներին՝ չեզոք:

% ՀՆԱ-ում	2012	2013	2014	2015	2016
Պետական բյուջեի եկամուտներ	23.7	24.3	24.0	23.6	23.9
Պետական բյուջեի ծախսեր	25.2	24.7	26.4	25.6	25.9
Պարտքի տոկոսավճարներ	1.01	1.21	1.19	1.17	1.18
Պետական բյուջեի հաշվեկշիռ ¹³	-1.5	-0.4 ¹⁴	-2.3	-2.0	-2.0
Առաջնային հաշվեկշիռ*	-0.5	0.8	-1.1	-0.8	-0.8
Մեկանգամյա/ժամանակավոր հոսքեր**	-0.3	-0.2	-0.2	-0.4	-0.3
Ճշգրտված հաշվեկշիռ***	-0.2	1.0	-0.9	-0.4	-0.5
Ցիկլիկ հաշվեկշիռ****	0.3	0.0	0.1	0.0	0.0
Ցիկլիկ ճշգրտված առաջնային հաշվեկշիռ (կառուցվածքային հաշվեկշիռ)	-0.5	1.0	-1.0	-0.4	-0.5

13 Բյուջեի հաշվեկշռում ներառված են 2014թ. նախատեսվող կենսաթոշակային համակարգի բյուջեի հաշվին կատարվող ծախսերը (5%, որի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում 2014-2016թ. համար կազմում է միջինում 0.49%):

14 2013թ. պետական բյուջեի պակասուրդի ցուցանիշը ՀՀ ԿԲ գնահատականն է, որտեղ պետական բյուջեի եկամուտների մասով ենթադրվում է ծրագրի կատարում, իսկ պետական ծախսերի մասով տնտեսումների ձևավորում՝ տարեկան հաստատված ցուցանիշի 7.0% չափով՝ պայմանավորված հիմնականում արտաքին աղբյուրներով նախատեսված ԾԻԳ-երի միջոցների թերստացումներով:

Հարկաբյուջետային դիրք****			2.0	-0.6	0.1
---------------------------	--	--	-----	------	-----

*- Բյուջեի հաշվեկշիռ հանած պարտքի տոկոսավճարներ,

**- Բյուջեի ժամանակավոր կամ մեկանգամյա մուտքեր, տվյալ դեպքում դիտարկված են զուտ վարկավորման միջոցները (+ նշ. միջոցների տրամադրում, , -նշ. միջոցների հետ վերադարձ),

***- Առաջնային հաշվեկշիռն է ճշգրտված մեկանգամյա կամ ժամանակավոր մուտքերով,

****- ՀՀ ԿԲ գնահատական. բյուջեի հաշվեկշռի այն մասն է, որը ավտոմատ կախված է գործարար պարբերաշրջանից: Վերջինիս բաղադրիչները կախված են ՀՆԱ ճեղքից և ՀՆԱ ճեղքի նկատմամբ եկամուտների և ծախսերի ճկունության գործակիցներից,

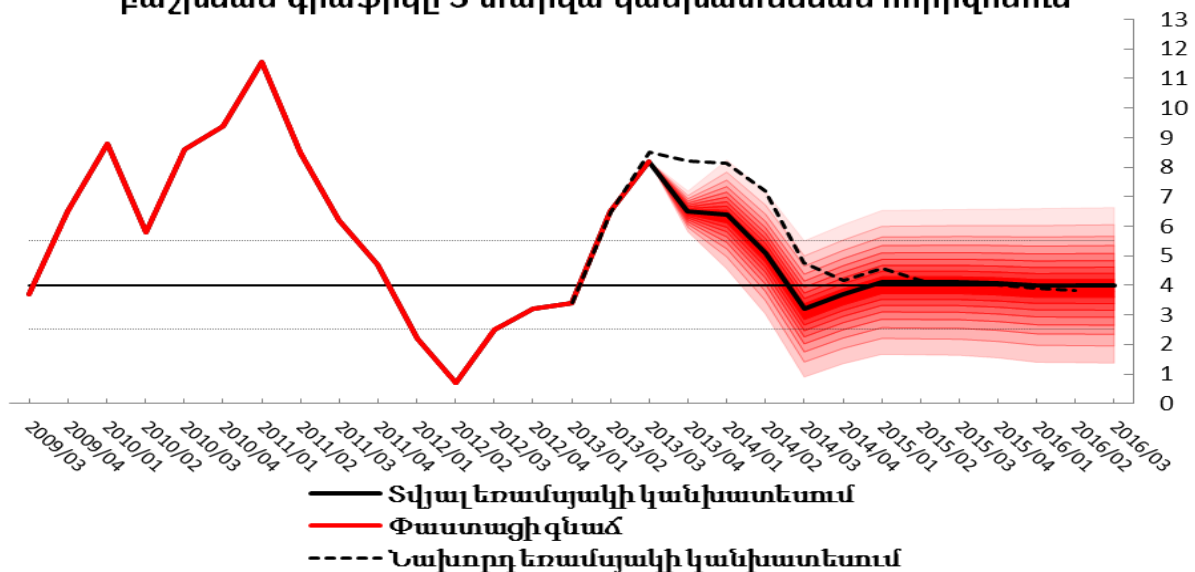
*****- ՀՀ ԿԲ գնահատական. կառուցվածքային հաշվեկշռի տ/տ փոփոխությունն է, որը արտացոլում է դիսկրեցիոն հարկաբյուջետային քաղաքականության բնույթը (դրական նշանը նշանակում է հարկաբյուջետային ընդլայնում, բացասական նշանը՝ զսպում):

Ամփոփելով՝ նշենք, որ 2013 թվականի վերջից մինչև 2014 թվականի առաջին կիսամյակն ընկած ժամանակահատվածում հարկաբյուջետային հատվածի, մասնավոր պահանջարկի և աշխատուժի շուկայի ամբողջական ազդեցությունը ներքին գների վրա կլինի գնանկումային՝ 0.3-0.4 տոկոսային կետ: 2014 թվականի երկրորդ կեսից մինչև 2015 թվականի առաջին կեսն ընկած ժամանակահատվածում վերը նշված գործոնների ամբողջական ազդեցությունը գնահատվում է գնաճային՝ 0.8-0.9 տոկոսային կետի չափով՝ հատկապես պայմանավորված նշված ժամանակահատվածում ընդլայնող հարկաբյուջետային քաղաքականությամբ: Կանխատեսվող հորիզոնի վերջում ներքին պահանջարկի և աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է չեզոք:

II. 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 է ընդունվել 2013թ. երրորդ և չորրորդ եռամսյակներում ձևավորված մակրոտնտեսական միջավայրի փաստացի ցուցանիշները և գնահատականները, ինչպես նաև ամբողջ առկա տեղեկատվությունը ապագայի վերաբերյալ:

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



	Գնաճի 'տվյալ միջակայքում ընկնելու հավանականությունը				
	<2.5%	2.5-5.5%	5.5-7.5%	7.5-9.0%	>9.0%
2013 IV եռ	0.0%	0.9%	98.3%	0.9%	0.0%
2014 I եռ	0.0%	21.1%	62.6%	15.3%	1.0%
2014 II եռ	2.0%	60.5%	34.7%	2.7%	0.1%
2014 III եռ	30.9%	64.1%	4.9%	0.1%	0.0%
2014 IV եռ	20.1%	69.5%	10.0%	0.4%	0.0%
2015 I եռ	14.0%	68.8%	16.1%	1.0%	0.0%
2015 II եռ	14.1%	68.5%	16.2%	1.1%	0.1%
2015 III եռ	14.3%	68.2%	16.4%	1.1%	0.1%
2015 IV եռ	15.3%	67.3%	16.2%	1.2%	0.1%
2016 I եռ	17.2%	65.8%	15.7%	1.3%	0.1%
2016 II եռ	17.3%	65.5%	15.9%	1.3%	0.1%
2016 III եռ	17.4%	65.1%	16.0%	1.3%	0.1%

Արտաքին աշխարհի զարգացման վերաբերյալ ենթադրվում է, որ առկա պարտքային և աշխարհաքաղաքական ռիսկերի խնդիրների ներքո **համաշխարհային տնտեսական աճը** կշարունակի դանդաղորեն վերականգնվել **կանխատեսվող հորիզոնում**: Համաշխարհային տնտեսության նման վարքագծի պայմաններում հիմնական **հումքային և պարենային շուկաներում** պահանջարկի գործոններով պայմանավորված գնաճային ճնշումներ չեն ակնկալվում: Այնուամենայնիվ, առանձին ապրանքների շուկաներում կարող

են դիտարկվել առաջարկի հետ կապված յուրահատուկ խնդիրներ կապված հիմնականում աշխարհաքաղաքական, բնակլիմայական և այլ տիպի երևույթների հետ:

Երրորդ եռամսյակում ներքին տնտեսության զարգացումները բնութագրվում են տնտեսական ակտիվության սպասվածից ավելի թուլացմամբ՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկի զարգացումներով: Ներքին պահանջարկի նվազումը տեղի է ունեցել մասնավոր և պետական ներդրումների նվազման պատճառով՝ հիմնականում ի հաշիվ շինարարության կրճատման և տարեսկզբից իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականության հետևանքով: Եվ, չնայած արտաքին պահանջարկը էականորեն գերազանցել է սպասումները և առանձին ապրանքների շուկաներում բերել է գների աճի, այնուամենայնիվ, այն չի փոխհատուցել ներքին պահանջարկի թուլացումը: Արդյունքում, երրորդ եռամսյակի դրությամբ ՀՆԱ ճեղքը գնահատվում է փոքր բացասական մեծություն, որը նպաստելու է բնականոն գնաճի տեմպերի սպասվածից ավելի նվազմանը չորրորդ եռամսյակում: Պարենային և կարգավորվող գների աճը կանխատեսված շրջանակներում գտնվելու պայմաններում գնաճային ճնշումները նույնպես զգալիորեն կթուլանան, որը չեզոքացնում է առաջիկայում գնաճային սպասումների աճի հետ կապված մտավախությունները:

Կանխատեսվում է, որ մոտակա եռամսյակներում փաստացի ՀՆԱ-ն դեռևս կգտնվի պոտենցիալ մակարդակից փոքր-ինչ ցածր, որին կնպաստի նաև սպառման զսպվածությունը ձմեռային ամիսներին, երբ տնային տնտեսությունների կոմունալ ծախսերը զգալիորեն կավելանան (տրված բյուջետային սահմանափակումների պարագայում նրանք ստիպված կլինեն մասամբ խնայել այլ ապրանքների և ծառայությունների սպառման վրա): Սակայն այս տարվա չորրորդ եռամսյակում և ողջ հաջորդ տարվա ընթացքում պետբյուջեի պակասորդի ավելացմանն ուղղված հարկաբյուջետային քաղաքականության վարքագիծը (հատկապես հաջորդ տարվա կեսից պետական համակարգում աշխատավարձերի զգալի բարձրացման միջոցով) կնպաստի համախառն պահանջարկի վերականգնմանը հաջորդ տարվա ընթացքում՝ տարվա երկրորդ կեսին ձևավորելով նույնիսկ դրական ՀՆԱ ճեղք (պահանջարկի գնաճային ճնշումներ):

Միևնույն ժամանակ, ինչպես և սպասվում էր, գնաճը աստիճանաբար նվազում է և 2014 թվականի ընթացքում վերադառնալու է նպատակային թիրախին¹⁵: Բացի այդ, կարճաժամկետ հատվածում տնտեսական աճի կանխատեսվածից ավելի դանդաղման հետ

¹⁵ Տե՛ս Գլուխ 2.3 «Գնաձի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող երեք տարվա հորիզոնում», «Գնաձի հաշվետվություն (Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր III եռամսյակ, 2013 թ., Դրամավարկային քաղաքականության 2013 թ. II եռամսյակի ծրագրի կատարման հաշվետվություն)»

կապված գնաճի նվազումը ավելի արագ տեղի ունեցավ քան կանխատեսված էր¹⁶: Արդյունքում հիմնականում ներքին պահանջարկի նախատեսվածից ավելի թուլացման և Կենտրոնական բանկի գործողությունների հետևանքով չորրորդ եռամսյակում ձևավորվել է ցածր գնաճային միջավայր, որի ներքո գնաճը հետագայում նույնպես ավելի արագ կնվազի, քան կանխատեսվում էր: Ըստ ԿԲ կանխատեսումների, գնաճը 2013 թվականի վերջին կնվազի մինչև տ/տ 6.5-7.0 տոկոս, և կշարունակի նվազել նաև 2014 թվականի առաջին կեսին՝ վերադառնալով նպատակային մակարդակ:

Նման պարագայում դրամավարկային պայմանների թուլացումը համարժեք է տնտեսական ակտիվության դանդաղմանն ու գնաճային միջավայրի մեղմմանը, իսկ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները կպայմանավորվեն նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման ընթացքով: ԿԲ գնահատումների համաձայն, 2013 թվականին ՀՆԱ աճը կկազմի 3.4-3.8 տոկոս՝ միջինժամկետ հատվածում վերադառնալով 5-6 տոկոսի միջակայքին:

Կանխատեսվող հորիզոնում վարկավորման աճի տեմպերը փոքր ինչ կդանդաղեն տնտեսության աճի տեմպերին զուգընթաց: Սակայն բացարձակ ցուցանիշներով վարկավորման ծավալների աճը կմնա բարձր մակարդակի վրա՝ ապահովելով փողի պահանջարկին համահունչ փողի առաջարկ, ինչին կնպաստի իրացվելիության պահանջարկին ԿԲ համապատասխան արձագանքը:

Կանխատեսված արժեքից գնաճի շեղման ռիսկերը ներկայումս գնահատվում են հավասարակշռված և՛ կարճաժամկետ հատվածում, և՛ միջնաժամկետ հատվածում: Հիմնական ռիսկերը կապված են համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերի և ներքին պահանջարկի զարգացումների հետ: Նման ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը կարձագանքի համապատասխան քաղաքականությամբ՝ ապահովելով գնաճի նպատակային մակարդակը միջինժամկետ հատվածում:

¹⁶ Նույն տեղում

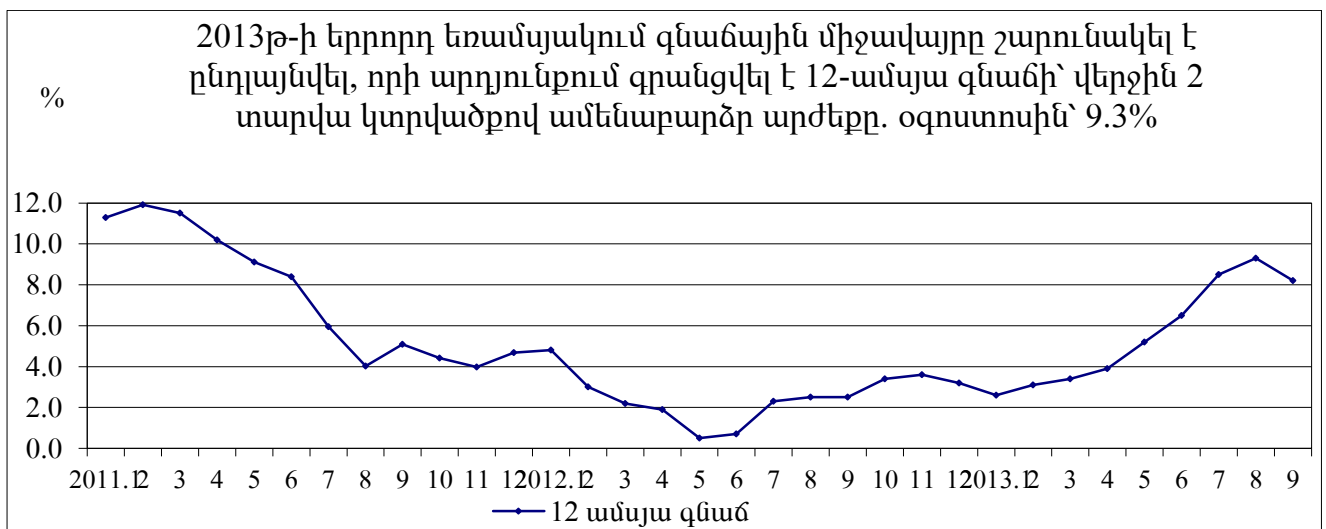
III. 2013 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

III. 1 Գնաձ

III. 1.1 Փաստացի գնաձ և գնաձի նպատակի իրագործում

Դրամավարկային քաղաքականության երրորդ եռամսյակի ծրագրի բազային սցենարի համաձայն, հաշվի առնելով հուլիսից էներգակիրների սակագների բարձրացման ազդեցությունները ներքին գների վրա և տնտեսվարող սուբյեկտների գնաձային սպասումները, տարվա **երրորդ եռամսյակում ակնկալվում էր գնաձային միջավայրի ընդլայնում**, ինչի արդյունքում երրորդ եռամսյակի ընթացքում 12-ամսյա գնաձը բարձրանալու էր **մինչև 8.5%** և աստիճանաբար նվազելու մոտակա ամիսներին՝ 2014 թվականի ընթացքում վերադառնալով նպատակային մակարդակին:

Փաստացի արդյունքներով, որպես կանոն գնանկումային համարվող երրորդ եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել է 0.5% գնաձ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 1.1% գնանկման դիմաց, որին մեծապես նպաստել են հուլիսից էներգակիրների սակագների բարձրացման ուղղակի և երկրորդային ազդեցությունները՝ համապատասխանաբար 2.5 և շուրջ 0.5 տոկոսային կետով: Եռամսյակի ընթացքում պահպանվել է պարենային ապրանքների գների փոփոխությունների սեզոնայնությունը՝ պայմանավորված «Միրգ» և «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» ապրանքախմբերում գնանկմամբ, որը մեղմել է գնաձային ազդեցությունները 1.8 տոկոսային կետով: Նշված փոփոխությունների արդյունքում, 12-ամսյա գնաձը երրորդ եռամսյակում ևս շարունակել է աճել՝ հունիսի վերջի 6.5%-ից հասնելով 8.2%-ի:



Գնաճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի

	2013 թ-ի հունիս (տ/տ)		2013 թ-ի սեպտեմբեր (տ/տ)		2013 թ-ի երրորդ եռամսյակ	
	Աճ (%)	Նպաստում	Աճ (%)	Նպաստում	Աճ (%)	Նպաստում
Ապրանքախմբի անվանումը						
ՍԳԻ	6.5		8.2		0.5	
Պարենային ապրանքներ	8.7	4.7	8.0	4.3	-3.2	-1.8
հացամթերք	10.4	1.1	6.1	0.6	0.4	0.0
կաթնամթերք	10.1	0.4	12.2	0.5	0.6	0.0
մսամթերք	4.2	0.4	4.0	0.4	0.5	0.1
միրգ	18.4	0.7	20.6	0.8	-21.8	-0.8
բանջարեղեն և կարտոֆիլ	17.9	1.1	12.4	0.8	-27.5	-1.7
կենդանական և բուսական յուղ	10.2	0.3	12.5	0.4	0.9	0.0
ծու	18.8	0.3	38.6	0.5	10.6	0.1
Ոչ պարենային ապրանքներ	4.8	0.8	3.4	0.5	0.7	0.1
Ծառայություններ	3.4	1.0	10.9	3.4	7.5	2.2

Երրորդ եռամսյակի ընթացքում 12-ամսյա բնականոն գնաճը ցուցաբերել է համեմատաբար կայուն վարքագիծ՝ սեպտեմբերի վերջին կազմելով 5.3%:

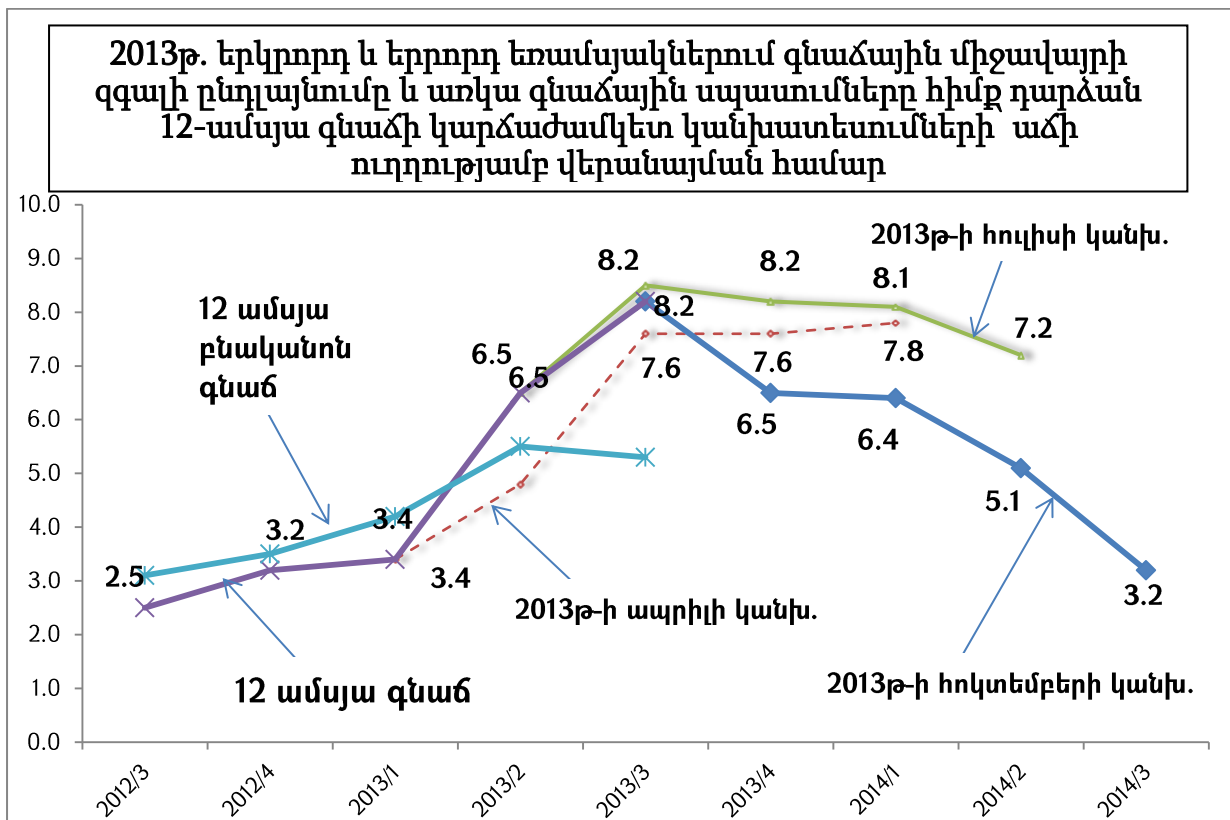
Այժմ ներկայացնենք այն փաստարկներն ու սպասումները, որոնց հիման վրա նախորդող մեկ տարվա հորիզոնում կանխատեսվել և իրագործվել է գնաճի նպատակը, ինչպես նաև այդ ժամանակահատվածում առաջացած էական շեղումները՝ հանգեցնելով կանխատեսումների հետագա ճշգրտումների: Հաշվի առնելով, որ նախորդ մեկ տարվա հորիզոնի սկզբում, որը **2012թ-ի չորրորդ եռամսյակի սկիզբն էր**, ձևավորվել էր ցածր գնաճային միջավայր և հաջորդ մեկ տարվա ընթացքում, պայմանավորված ներքին տնտեսությունում գյուղատնտեսության առաջարկի շուկի մարման և արտաքին հատվածից սպասվող գնաճային ազդեցություններով, ենթադրում էր գնաճային միջավայրի չափավոր ընդլայնում ու 12-ամսյա գնաճի աստիճանական բարձրացում՝ ՀՀ ԿԲ-ն նախատեսում էր կարճաժամկետում իրականացնել **չեզոք դրամավարկային քաղաքականություն**: Արդեն 2012-ի վերջին ձեռքբերված որոշակի գնաճային կայունությունը կպահպանվեր ողջ 2013թ-ի ընթացքում՝ պայմանավորված ներքին և արտաքին տնտեսություններից ակնկալվող ոչ գնաճային սպասումներով: Այս պարագայում **12-ամսյա գնաճը պետք է արագանար 2013-ի առաջին կիսամյակում**, իսկ այնուհետև **կայունանար նպատակային ցուցանիշի շուրջ**:

Իրականում, ինչպես և սպասվում էր, 2012թ. հոկտեմբերից 2013թ-ի ապրիլ ընկած ժամանակահատվածում դիտվել է գնաճային միջավայրի աստիճանական ընդլայնում.

սեպտեմբերի վերջի 2.5%-ից ապրիլի վերջին 12-ամսյա գնաճը հասել է 3.9% մակարդակի՝ գրեթե 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, որն իրականում ևս **գնաճային ռիսկեր** էր պարունակում: Արդյունքում, արդեն հուլիսին դիտվել է գնաճային միջավայրի զգալի ընդլայնում և 12-ամսյա գնաճն ավելացել է 2.0 տոկոսային կետով՝ ամսվա վերջին հասնելով 8.5%-ի:

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



Երկրորդ և երրորդ եռամսյակների փաստացի արդյունքներով 12-ամսյա գնաճը առաջին եռամսյակի նկատմամբ ավելացել է 4.8 տոկոսային կետով՝ սեպտեմբերի վերջին կազմելով 8.2%¹⁷, որը, եթե բացառենք էներգակիրների սակագների բարձրացման ուղղակի և երկրորդային ազդեցությունները, ըստ էության, գնաճի տատանման թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանակետն է:

2013թ-ի երրորդ եռամսյակին նախորդող մեկ տարվա հորիզոնում գնաճային վերոնշյալ զարգացումներին ՀՀ ԿԲ-ն արձագանքել է մինչև ընթացիկ տարվա օգոստոս **դրամավարկային պայմանների պահպանմամբ՝ անփոփոխ թողնելով քաղաքականության գործիքի տոկոսադրույքի 8% մակարդակը**: Դրա հիմնական փաստարկը եղել է այդ ժամանակահատվածում գնաճի վրա գյուղմթերքների գների՝ 2012թ. ամռան ամիսներին դիտված անկման ընդգծված սեզոնայնության ազդեցության սպասվող վերացման դրսևորումը և դրա արդյունքում 12-ամսյա գնաճի աստիճանաբար աճող վարքագիծը, ինչպես նաև կանխատեսվող ողջ հորիզոնում արտաքին ու ՀՀ տնտեսությունների զարգացման հեռանկարում թույլ գնաճային միջավայրի պահպանումը: **Եվ, չնայած ընթացիկ տարվա 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**:

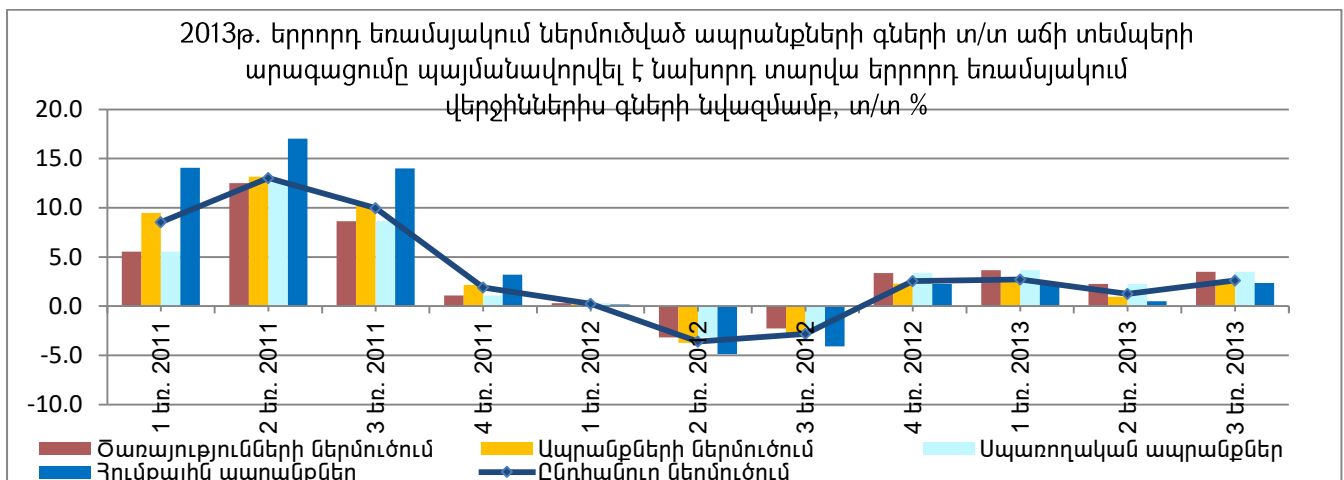
Օգոստոսին ՀՀ ԿԲ-ն, արձագանքելով գնաճային միջավայրի շարունակվող ընդլայնմանը (12-ամսյա բնականոն գնաճը նույնպես ավելացել է՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 3.1%-ից սեպտեմբերի վերջին հասել է 5.3%-ի) և կարճաժամկետում գնաճային սպասումների ուժգնացմանը, բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով՝ այն 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:

¹⁷ Երրորդ եռամսյակի արդյունքներով 12-ամսյա բնականոն գնաճը կազմել է 5.3%:

III. 1.2 Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ

Ներմուծման գներ. 2013թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային տնտեսության զարգացումների, ինչպես նաև ԱՄՆ դոլարի եվրոյի նկատմամբ թուլացման պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գների աճը եռ/եռ գրեթե զրոյական է եղել: Ինչ վերաբերում է ներմուծման դոլարային գների տ/տ աճի տեմպերին, ապա արձանագրվել է որոշակի արագացում: Ներմուծման դոլարային գների տ/տ աճը 2013թ. երրորդ եռամսյակում, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, կազմել է 2.6%՝ նախորդ եռամսյակի տ/տ 1.3%-ի համեմատ:

Ներմուծման գների տ/տ աճը հիմնականում պայմանավորվել է ապրանքների ներմուծման գների տ/տ աճով, որտեղ հիմնական նպաստողը եղել է հումքային ապրանքախմբի գնի աճը, որի կառուցվածքում երկաթի գների աճը գերազանցել է այլ հումքային ապրանքների գների նվազման ազդեցությունը (ոսկի, ցորեն, շաքարավազ):



Նշենք նաև, որ 2013թ. երրորդ եռամսյակում ներմուծման դոլարային գների տ/տ 2.6% աճի և ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին անվանական փոխարժեքի տ/տ 0.5% արժևորման պայմաններում, սպառողական զամբյուղում ներառված ներմուծված ապրանքների դրամային գների տ/տ աճի տեմպերը դանդաղել են և միջինում կազմել տ/տ 6.0%:

Արտադրողների գներ¹⁸. 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում արձանագրվել է գների ինդեքսների աճ, որի արդյունքում հունվար – սեպտեմբերին ՀՆԱ դեֆլյատորը ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների կազմել է տ/տ շուրջ 103.5:

Արդյունաբերության ճյուղում երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է գների տ/տ 4.8% աճ, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբերի աճը կազմել է տ/տ 4.7%՝ պայմանավորված մշակող արդյունաբերության 5.3% և էներգիայի, գազի արտադրության և բաշխման 14.3%

¹⁸ Սույն հատվածում ներկայացված գների ինդեքսների փոփոխությունը 2013 թվականի հունվար-սեպտեմբերը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե բան նշված չէ:

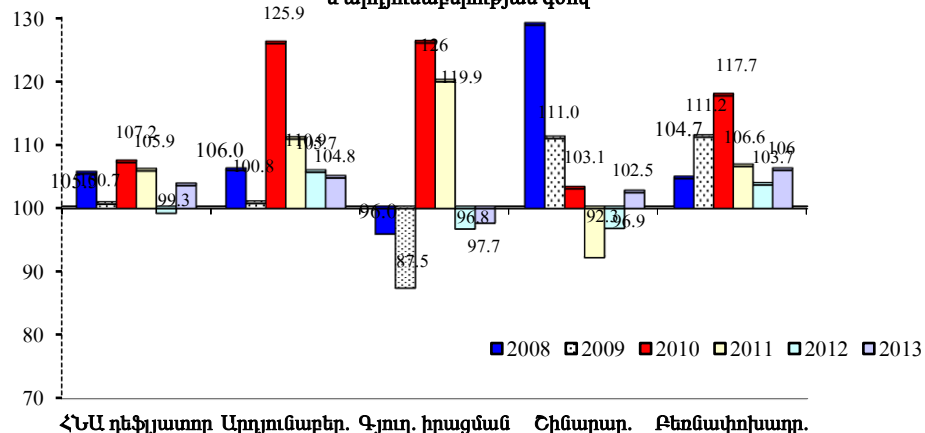
աճերով: Վերջիններս, համապատասխանաբար՝ համաշխարհային և ներքին պահանջարկի շարունակական վերականգման և 2013 թվականի հուլիսի 1-ից էներգակիրների սակագների բարձրացման արդյունք են:

Գյուղատնտեսության ճյուղում թեև եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել է գների¹⁹ տ/տ 2.5% աճ, սակայն հունվար-սեպտեմբերի անկումը կազմել է տ/տ 2.3% պայմանավորված բուսաբուծության և անասնաբուծության ոլորտում արձանագրված համապատասխանաբար տ/տ 0.5% գների փոքր աճով և 6.4% գնանկումով: Ընդ որում, բուսաբուծությունում արձանագրված փոքր գնաճը պայմանավորված է կերային մշակաբույսերի 13.1% և միրգ, պտուղ, հատապտղի 16.8% նվազման պայմաններում կարտոֆիլի և բանջարաբոստանային կուլտուրաների տ/տ 8.9% գնաճով: Իսկ անասնաբուծության ոլորտի գնանկումը հիմնականում արդյունք է մսի տ/տ 7.1% և կաթ, կաթնամթերքի տ/տ 0.4% գների նվազման:

Շինարարությունում երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է գների՝ տ/տ 2.7% աճ, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբերի գնաճը կազմել է տ/տ 2.3%՝ հիմնականում պայմանավորված ճյուղում աշխատավարձերի և շինանյութերի գների աճով:

Բեռնափոխադրումների գծով երրորդ եռամսյակում արձանագրված գնաճը կազմել է տ/տ 14.4%, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբերին արձանագրված գների աճը կազմել է տ/տ 6%՝ պայմանավորված *երկաթուղային (0.4% աճ), օդային (4% աճ) և ավտոմոբիլային (2.3% աճ) և խողովակաշարային (13.6% աճ) տրանսպորտի* սակագների աճով: Ընդ որում, առավել բարձր աճ արձանագրած խողովակաշարային տրանսպորտի սակագների աճը հիմնականում արդյունք է էներգակիրների սակագների բարձրացման:

2013թ. հունվար-սեպտեմբերին գների առավել բարձր աճ գրանցվել է բեռնափոխադրումների և արդյունաբերության գծով



¹⁹ Ներկայացված են գյուղատնտեսական մթերք արտադրողի իրացման գները:

III. 1. 3 Գնաճի և տոկոսադրույքի սպասումներ

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

Ընթացիկ հարցման արդյունքներով հատկանշականն այն է, որ, չնայած երրորդ եռամսյակում շարունակվել է գնաճային միջավայրի ընդլայնումը և արձանագրվել 12-ամսյա գնաճի բարձր մակարդակ, այդուհանդերձ, ֆինանսական համակարգում գնաճային սպասումները համեմատաբար կայուն են եղել: Ընդ որում, էներգակիրների սակագների հնարավոր բարձրացման ազդեցություններն արդեն արտահայտված էին նախորդ հարցման արդյունքներում, ինչի հաշվին էլ ֆինանսական համակարգի գնաճային սպասումներն ուժգնացել էին: Ընթացիկ հարցման արդյունքներով բանկերի գնաճային սպասումները մեկ տարվա հորիզոնում արտահայտվել են 12-ամսյա գնաճի՝ միջին հաշվով 5.6% մակարդակի շուրջ տատանմամբ, որը գրեթե համընկնում է նախորդ հարցման արդյունքում ստացված միջին ցուցանիշի հետ և ԿԲ կողմից նախանշված 4% նպատակային ցուցանիշի տատանման թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանակետն է: Վարկային կազմակերպությունների գնաճային սպասումները փոքր-ինչ մեղմվել են՝ նախորդ հարցման տվյալներով 12-ամսյա գնաճի մոտ 4.8% միջին մակարդակից այս հարցման արդյունքներով իջնելով 4.0%-ի: Ի տարբերություն ֆինանսական համակարգի, տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումներում էներգակիրների սակագների բարձրացման ազդեցության մի մասն արտահայտվել է նախորդ եռամսյակում, իսկ մնացած մասը բաժին է ընկել երրորդ եռամսյակին, որի հարցման արդյունքներով գնաճի սպասվող միջին մակարդակը նախորդ եռամսյակի շուրջ 4.7%-ից այս եռամսյակ բարձրացել է 5.2%-ի:

Ըստ հարցման արդյունքների, մեկ տարվա կտրվածքով ֆինանսական համակարգում շուկայական տոկոսադրույքների վերաբերյալ հիմնականում պահպանվել են կայուն մակարդակի պահպանման սպասումները, միայն փոքր-ինչ աճ է ակնկալվում դրամով ներգրավված ավանդների և տեղաբաշխված վարկերի գծով:

III. 2 Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

III. 2. 1 Համախառն առաջարկ²⁰

2013 թվականի երկրորդ եռամսյակում ԱՎԾ կողմից հրապարակված **տնտեսական աճի ցուցանիշը** կազմել է ընդամենը տ/տ 0.6%, որի պարագայում հունվար-հունիսի աճը հաշվարկվում է տ/տ 3.5%: Ընդ որում, նախորդ տարվա 7.2% աճի համեմատ առաջին կիսամյակում տնտեսական աճի տեմպի կրճատումը, հիմնականում արդյունք է շինարարության ճյուղի անկման խորացման, ծառայությունների և արդյունաբերության ճյուղերի աճի տեմպերի դանդաղման, ինչը որոշ չափով մեղմվել է գյուղատնտեսության ճյուղի արագացող աճով:

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվության դանդաղման ներքո հունվար-սեպտեմբերի ՏԱՑ-ը կազմել է տ/տ 3.2%, հունվար- հունիսին արձանագրված տ/տ 4.4%-ի դիմաց:

Այսպես, հաշվի առնելով հարկային վարչարարության **խստացման ազդեցությունը** տնտեսական ակտիվության վրա, նախատեսված խոշոր ճանապարհաշինական աշխատանքների ժամանակավոր հետաձգումը և ներքին պահանջարկի աճի տեմպերի ակնկալվող դանդաղումը, տնտեսական աճի կանխատեսումները բազային սցենարի ներքո վերանայվել են նվազման ուղղությամբ: Արդյունքում, ակնկալվում է, որ 2013 թվականի հունվար-սեպտեմբերի տնտեսական աճը կգտնվի 2.9-3.2% միջակայքում:

Հաշվի առնելով **արդյունաբերության** ճյուղում 2013 թվականի առաջին ինն ամիսների թողարկման ծավալների արձանագրած աճը՝ 7%, ճյուղի ավելացված արժեքի աճը 2013թ-ի առաջին ինն ամիսներին գնահատվում է տ/տ 3-4%: Այն հիմնականում պայմանավորվել է հանքագործական արդյունաբերության (10.1%), սննդամթերքի²¹ (2.6%), մետալուրգիայի (8.8%), շինանյութերի (3.8%), խմիչքների²² (17.7%) և ծխախոտի (60.7%)

²⁰ 2013 թվականի առաջին ինն ամիսներին տնտեսության ճյուղերի ավելացված արժեքների իրական աճի ցուցանիշները ներկայացնում են ՀՀ ԿԲ կանխատեսումները, իսկ ենթաճյուղերի ցուցանիշները ներկայացնում են 2013 թվականի տ/տ հունվար-սեպտեմբերի թողարկման աճի տեմպերը, եթե այլ բան նշված չի:

²¹ Սննդամթերքի արտադրության աճն արձանագրվել է հիմնականում ի հաշիվ բուսական յուղի (2.3 անգամ), մակարոնեղենի (16.9%), պահածոների (9.6%), հրուշակեղենի (15.5%), կաթնաշոռի (17%), մածոնի (13.9%), կաթի (4.6%), թթվաքիչի (12.4%) և պաղպաղակի (13%) արտադրության ծավալների աճի:

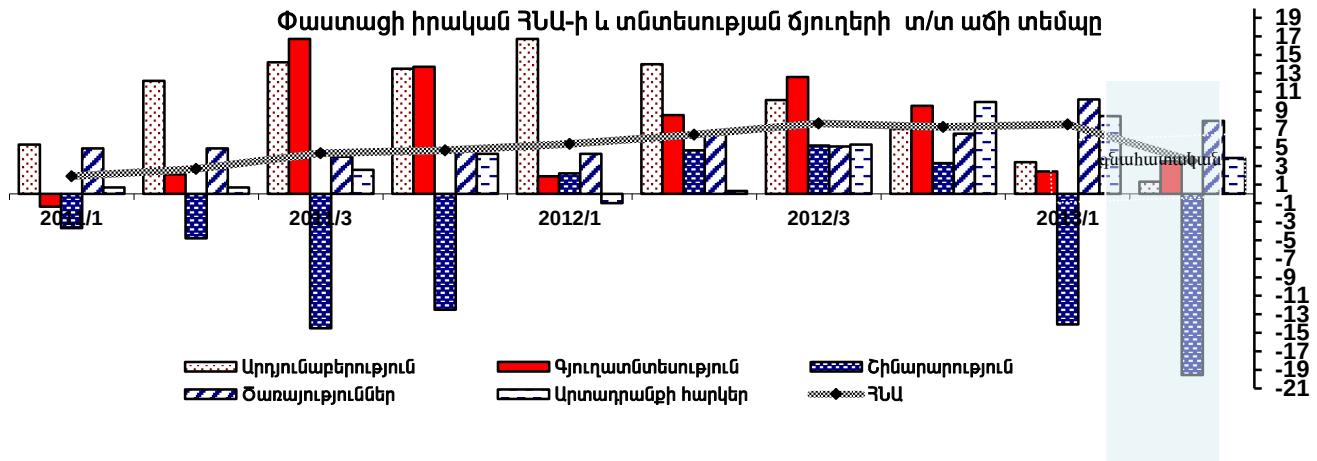
²² Խմիչքների արտադրության աճն արձանագրվել է հիմնականում ի հաշիվ շամպայնի (55.6%), գինու (35.3%), գարեջրի (38.4%), կոնյակի (7.4%), բնական հյութերի (19.2%), աղբյուրի ջրերի (33.4%), հանքային ջրի (25%) և ոչ ալկոհոլային ըմպելիքների (40%) արտադրության ծավալների աճի:

արտադրության ծավալների աճով, որոնք համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների շարունակական վերականգման հետևանք են:

Հիմնվելով **շինարարության** 2013 թվականի առաջին ինն ամիսների փաստացի թողարկման ծավալների անկման վրա՝ 9.2%, ճյուղի ավելացված արժեքի նվազումը նույն ժամանակահատվածի համար գնահատվում է տ/տ 18-20%: Ընդ որում, բացառությամբ բնակչության (19.4% աճ) և մարդասիրական օգնության (10.1% աճ) միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալների՝ նվազում արձանագրվել է շինարարության ֆինանսավորման մյուս բոլոր աղբյուրներում: Մասնավորապես նվազել են կազմակերպությունների (17.2% նվազում), միջազգային վարկերի (33.5% նվազում), պետական բյուջեի (11.7% նվազում) և համայնքների (13.1% նվազում) միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ծավալները:

Ծառայությունների ոլորտում 2013թ-ի առաջին ինն ամիսների ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ 6.7-7.2%, ինչը մատուցված ծառայությունների և առևտրի ծավալների համապատասխանաբար 2.8% և 2.1% աճի արդյունք է: Ընդ որում, մատուցված ծառայությունների ծավալի աճին մեծ նպաստում են ունեցել տեղեկատվության և կապի (9.7%), ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության (7.3%), մշակույթի, զվարճության և հանգստի (16.2%), հանրային սննդի (19.7%) և առողջապահության (13.1%) ոլորտներում արձանագրված աճերը: Առևտրի աճը հիմնականում արդյունք է մանրածախ և մեծածախ առևտրի շրջանառության ծավալների համապատասխանաբար 1.8% և 4.7% աճերի:

Գյուղատնտեսության ճյուղում 2013թ-ի առաջին ինն ամիսների ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ 6.5-7.5%, որը արդյունք է անասնապահության, ձկնորսության և բուսաբուծության համապատասխանաբար 2.7%, 31.8% և 7% աճերի: Ընդ որում, անասնապահության ենթաճյուղում արձանագրված աճը ամբողջությամբ արդյունք է կաթի, սպանդի համար իրացված անասնի և թռչնի արտադրության ծավալների համապատասխանաբար 5.4% և 14% աճի:



2. 2 Համախառն պահանջարկ²³

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր սպառման աճի տեմպի դանդաղման միտումը ի համեմատ նախորդ տարվա բարձր աճերի կանխատեսվում էր ԿԲ կողմից: Նշենք, սակայն, որ ի համեմատ սպասվածի մասնավոր սպառման աճի տեմպերի դանդաղումը երրորդ եռամսյակում ավելի մեծ է եղել:

Այսպես, ընթացիկ տարվա երրորդ եռամսյակում մասնավոր սպառման աճը կազմել է 1.3%, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում մասնավոր սպառման աճը կազմել է 2.5%:

Նախորդ տարվա համեմատ մասնավոր սպառման դանդաղման միտումն իր հերթին պայմանավորված է նախորդ տարվա ընթացքում արձանագրված գյուղատնտեսության ոլորտի մեծ աճի տնտեսական էֆեկտների աստիճանական վերացմամբ, վարկավորման ծավալների աճի տեմպերի դանդաղմամբ և ընթացիկ տարվա երրորդ եռամսյակում արձանագրված բարձր գնաճով:

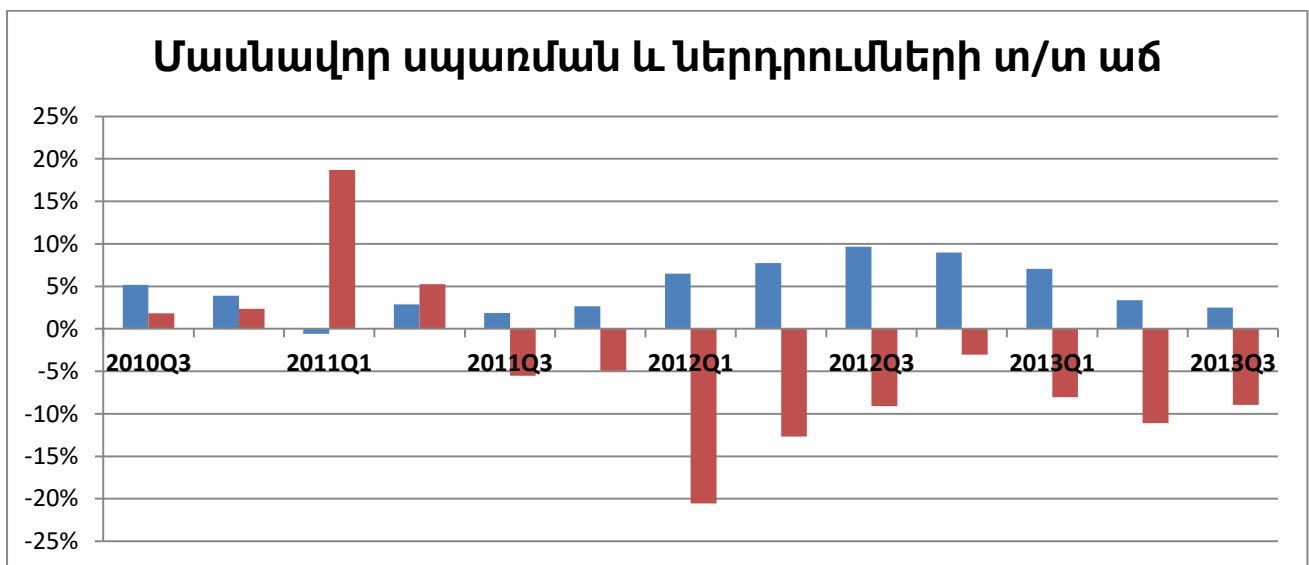
Վերը նկարագրված զարգացումների մասին է վկայում նաև ՀՀ ԿԲ կողմից հաշվարկվող սպառողների վստահության ցուցանիշի վարքագիծը²⁴: Այսպես, 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում սպառողների վստահության ցուցանիշը նվազել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ 9,9%-ով և կազմել 41.9՝ վկայելով սպառման աճի տեմպերի դանդաղման միտման պահպանումը 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում:

²³ Մասնավոր ծախսումների, մասնավոր սպառման և մասնավոր ներդրումների 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատականներին են՝ հիմնված 2013 թվականի երկրորդ եռամսյակի փաստացի տվյալների վրա: Ենթադրվում են երկայացված աճի գնահատականները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

²⁴ <https://www.cba.am/am/SitePages/statsscci.aspx>

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում ներդրումային միջավայրը սպասվածի համեմատ ավելի թույլ է եղել՝ հիմնականում պայմանավորված երրորդ եռամսյակում շինարարության ոլորտում թողարկման ծավալների նվազման միտման պահպանմամբ և նույն ժամանակահատվածում տնտեսական ակտիվության սպասվածից ավելի դանդաղմամբ: Արդյունքում՝ տարվա երրորդ եռամսյակում ներդրումների նվազումը կազմել է 6.8%, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում մասնավոր ներդրումների անկումը կազմում է 9.0%:

Երրորդ եռամսյակում ներդրումային ցածր ակտիվության մասին են վկայում նաև ՀՀ ԿԲ կողմից ձեռնարկությունների շրջանում ներդրումների վերաբերյալ իրականացված հարցման արդյունքները²⁵:



Այսպես՝ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում ներդրումներ են իրականացրել հարցված ձեռնարկությունների 21%-ը, որը 5 տոկոսային կետով ավելի ցածր է նախորդ տարվա միևնույն ժամանակահատվածի համեմատ: Ընդ որում ներդրումներ իրականացրած ձեռնարկությունների տեսակարարար կշիռը ընդհանուր հարցված ձեռնարկությունների մեջ նվազել է տնտեսության բոլոր ոլորտներում: Նշենք, որ 2013 թվականի առաջին կիսամյակում շարունակել են ներդրումների ֆինանսավորման կարևոր աղբյուր ծառայել տեղական բանկերից ձեռնարկություններին տրամադրվող վարկային միջոցները:

Մասնավոր սպառման աճի տեմպերի դանդաղման և ներդրումների նվազման պայմաններում, 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումները 0.6% -ով նվազել են նախորդ տարվա միևնույն ժամանակահատվածի համեմատ, ինչը պետական

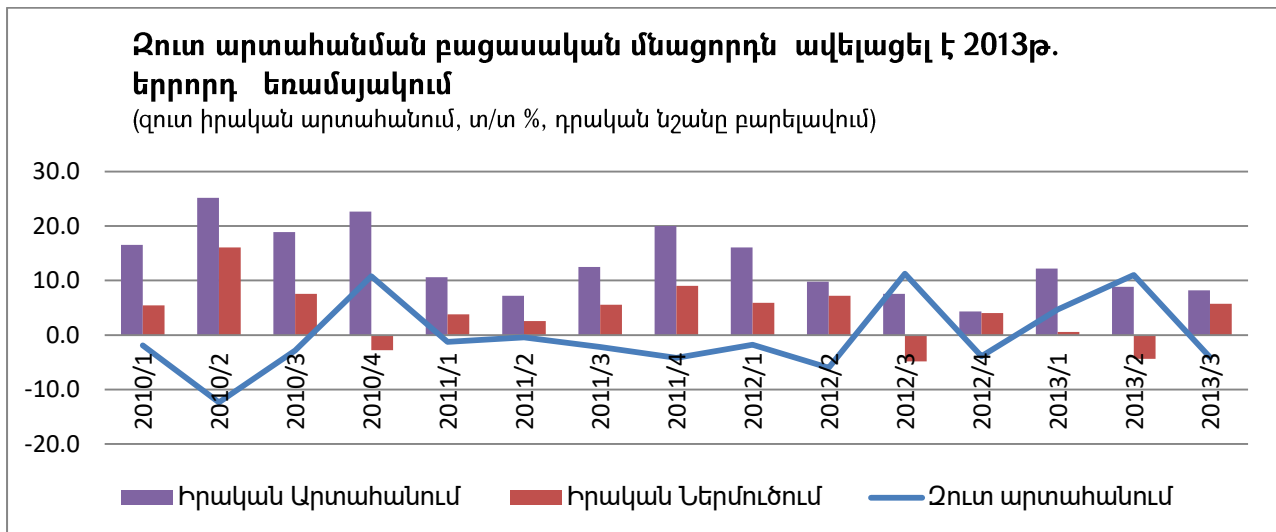
²⁵ <https://www.cba.am/am/SitePages/statsseabci.aspx>

ծախսումների 0.4% նվազման պայմաններում հանգեցրել է ներքին պահանջարկի 0.6% նվազման:

Մասնավոր սպառման և ներդրումների վերը նկարագրված միտումների ներքո 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի ընթացքում մասնավոր հատվածի ծախսումների ճեղքը գնահատվում է բացասական և գնաճի վրա ունեցել է 0.4 - 0.5 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն:

2013թ. երրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճի բարձր տեմպերը շարունակվել են և կազմել տ/տ 8.2%, ինչը թույլ արտաքին պահանջարկի պայմաններում պայմանավորվել է արդյունաբերության ճյուղի զարգացումներով: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական²⁶ ծավալների աճը կազմել է տ/տ 5.7% աճ, ինչը տնտեսության ակտիվության դանդաղման պայմաններում, կրում է նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակում նվազման բազային ազդեցությունը:

Ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են 2013թ. երրորդ եռամսյակում և կազմել տ/տ 10.6%:



III. 2. 3 Աշխատանքի շուկա²⁷

²⁶ Արտահանման և ներմուծման իրական աճի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատականներն են:

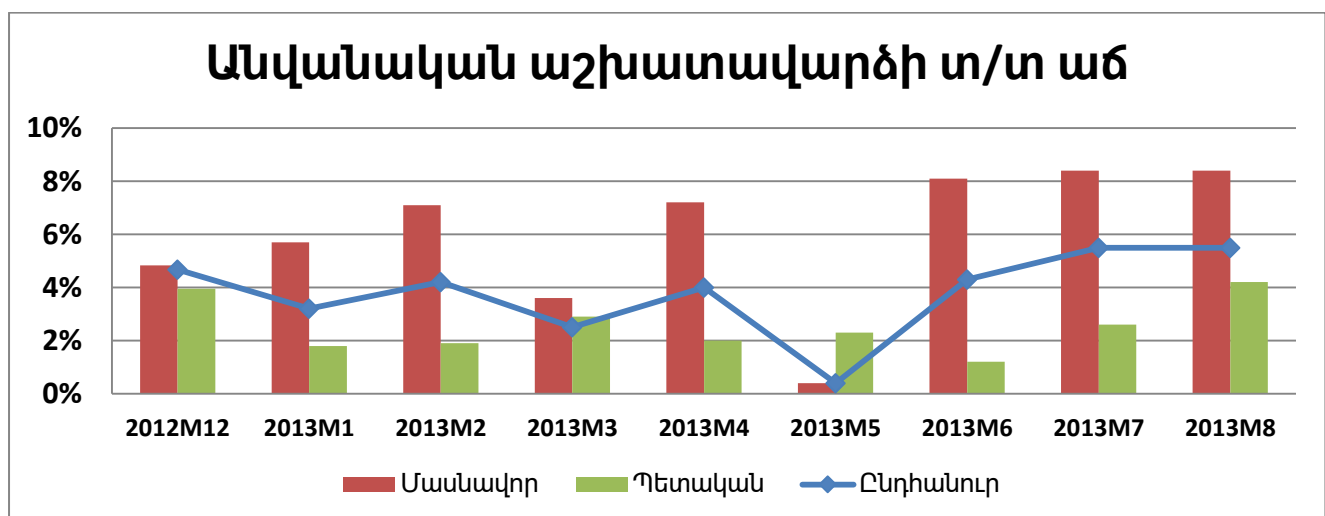
²⁷ Աշխատանքի շուկայի՝ 2013 թվականի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2013 թվականի երկրորդ եռամսյակի և 2013 թվականի հուլիս-օգոստոս ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատականները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

2013 թվականի հուլիս-օգոստոս ամիսների փաստացի զարգացումները նախանշում են, որ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը եղել է նախորդ կանխատեսումներին համահունչ և գնահատվում է 5.5%, որի պայմաններում հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում անվանական աշխատավարձի աճը կազմել է 4.0%: Ընդ որում, մասնավոր հատվածում աշխատավարձերի աճը նշնակալիորեն բարձր է եղել ի համեմատ պետական հատվածի: Այսպես՝ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածում աշխատավարձի աճը գնահատվում է 8.5%, իսկ պետական հատվածում՝ 3.4%:

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածում անվանական աշխատավարձերի աճին նպաստել են նվազագույն աշխատավարձի շեմի բարձրացումը և գործազրկության մակարդակի նվազման շարունակականությունը:

2013 թվականի երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում սպասվածի համեմատ ավելի ցածր տնտեսական ակտիվությամբ պայմանավորված՝ գործազրկության մակարդակի նվազումը երրորդ եռամսյակում կանխատեսվածի համեմատ փոքր ինչ ավելի դանդաղ է եղել: Այսպես՝ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում գործազրկության մակարդակը նախորդ տարվա համեմատ նվազել է 0.6 տոկոսային կետով և կազմել 15.4%: Այս պայմաններում 2013 թվականի հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում գործազրկության միջին մակարդակը կազմել է 16.2% և նվազել 1.7 տոկոսային կետով նախորդ տարվա միևնույն ժամանակահատվածի համեմատ:

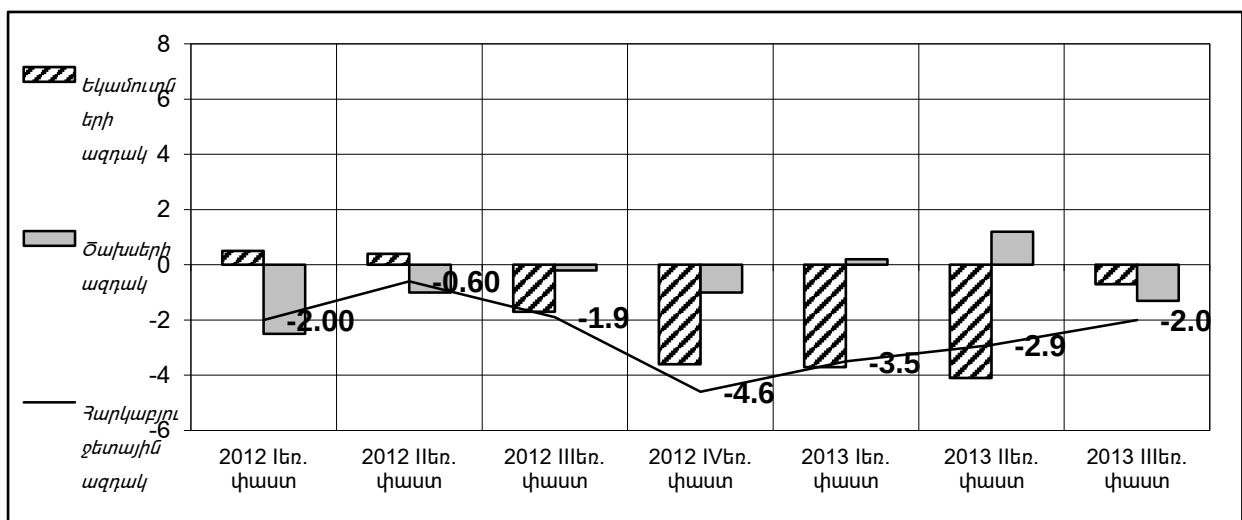
Աշխատանքի շուկայի վերը նշված զարգացումների պայմաններում 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում աշխատանքի շուկայում էական անհավասարակշռություններ չեն նկատվել: Հետևաբար կարելի է փաստել, որ վերը նշված ժամանակահատվածում աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա եղել է չեզոք:



III. 2. 4 Հարկաբյուջետային քաղաքականություն²⁸.

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում ՀՀ պետական բյուջեի կատարումն ընթացել է պետական բյուջեի եռամսյակային համամասնությունների նկատմամբ ծախսերի որոշ հոդվածների գծով տնտեսումների ձևավորմամբ և եկամուտների ապահովմամբ: Այս զարգացումների ներքո, հարկաբյուջետային քաղաքականությունը շարունակել է զսպող ազդեցություն ունենալ համախառն պահանջարկի վրա. հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշը կազմել է 2.0 զսպող՝ եռամսյակի համար կանխատեսված չեզոք ազդեցության դիմաց: Այն հիմնականում պայմանավորված է եռամսյակային ծրագրից ծախսերի²⁹ շեղմամբ, որի արդյունքում նախատեսված 0.4 ընդլայնող ազդեցության դիմաց արձանագրվել է 1.3 զսպող ազդեցություն: Իսկ եկամուտների ազդեցությունը կազմել է 0.7 զսպող՝ կանխատեսված 0.3 զսպողի դիմաց՝ պայմանավորված եռամսյակի համար կանխատեսվածի նկատմամբ ակնկալվող անվանական ՀՆԱ ավելի ցածր մակարդակով:

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպող ազդեցությունը պայմանավորված է առավելապես ծախսերի զսպող ազդեցությամբ

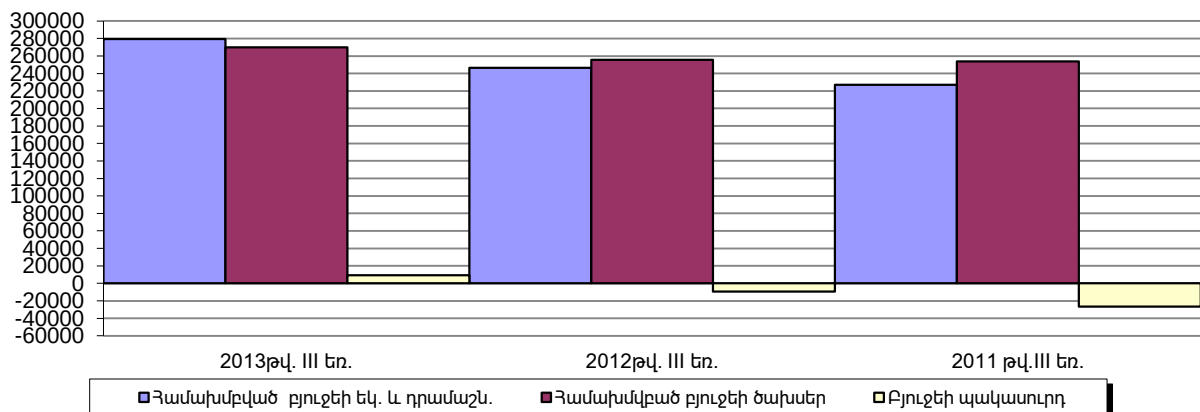


²⁸ Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է երրորդ եռամսյակի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա (ներառյալ ՄԻԳ-երի միջոցները) կազմված համախմբված բյուջեի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա: Ընդ որում եկամուտների ազդեցությունը հաշվարկվել է կանխատեսված ՀՆԱ անվանական ցուցանիշի, իսկ ծախսերի ազդեցությունը՝ գնահատված պոտենցիալ ՀՆԱ ցուցանիշի նկատմամբ: Փաստացի զարգացումների համամատականը կատարվել է պետական բյուջեի ճշգրտված համամասնությունների նկատմամբ:

²⁹ Ծախսերի շեղումը մեծամասամբ պայմանավորված է «Հյուսիս-հարավ ճանապարհային միջանցք ներդրումային ծրագրով» նախատեսված աշխատանքների դանդաղ ընթացքով և դրա հետևանքով ավելի պակաս միջոցների ստացմամբ:

Նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակի նկատմամբ համախմբված բյուջեի եկամուտներն աճել են 13 %-ով, որը հիմնականում ապահովվել է հարկային եկամուտների աճի հաշվին: Նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակի նկատմամբ հարկերի և տուրքերի մեջ 5 տոկոսային կետով նվազել է անուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը՝ կազմելով հարկային եկամուտների 50%-ը և 3 տոկոսային կետով ավելացել է ուղղակի հարկերի տեսակարար կշիռը կազմելով՝ 39%-ը: Ուղղակի հարկերի մեջ եկամտային հարկի³⁰ աճը կազմել է 24.2%: Արդյունքում ուղղակի հարկերի աճի տեմպը (21%) գերազանցել է անուղղակի հարկերի (3%) աճի տեմպին:

**ՀՀ համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշների դինամիկան
2011- 2013թթ. III եռամսյակներում. վերջին տարիներին առաջին
անգամ 3-րդ եռամսյակում բյուջեն հավելուրդային է**

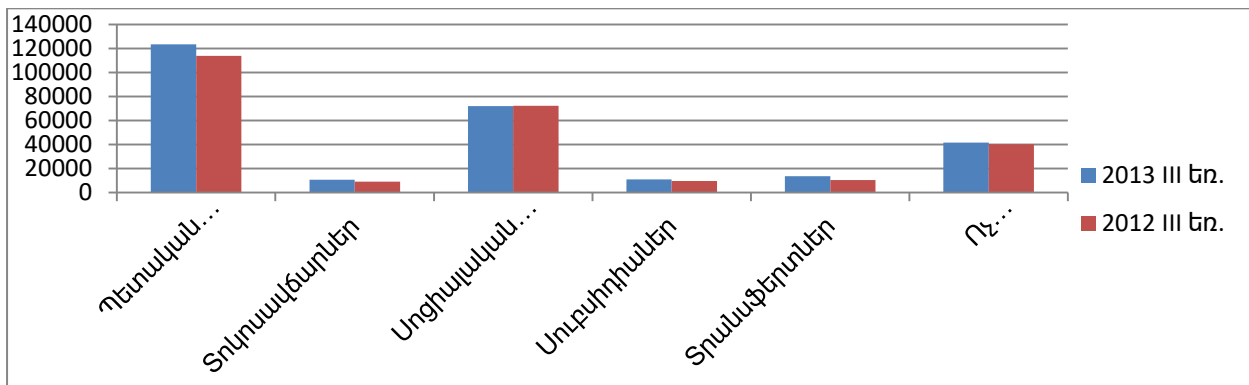


Չնայած եռամսյակի ընթացքում իրականացվել է պետական ծախսերի եռամսյակային համամասնության մոտ 85.3%, այնուամենայնիվ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ գրեթե բոլոր հոդվածների մասով արձանագրվել են աճեր: Երրորդ եռամսյակում ՀՀ համախմբված բյուջեի ծախսերը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել են 6.6 %-ով: Ընդ որում, ընթացիկ ծախսերն ավելացել են տ/տ 7.1 %-ով, իսկ «Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ» հոդվածի գծով կամ կապիտալ ծախսերի տ/տ աճը կազմել է 3.7%: Ընթացիկ ծախսերի մեջ

³⁰ 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 պարտավորությունները ընթացիկ եռամսյակ մուտքագրվելու հետևանքով: Վերջինս նաև դրսևորվել էր առաջին վեց ամիսներին:

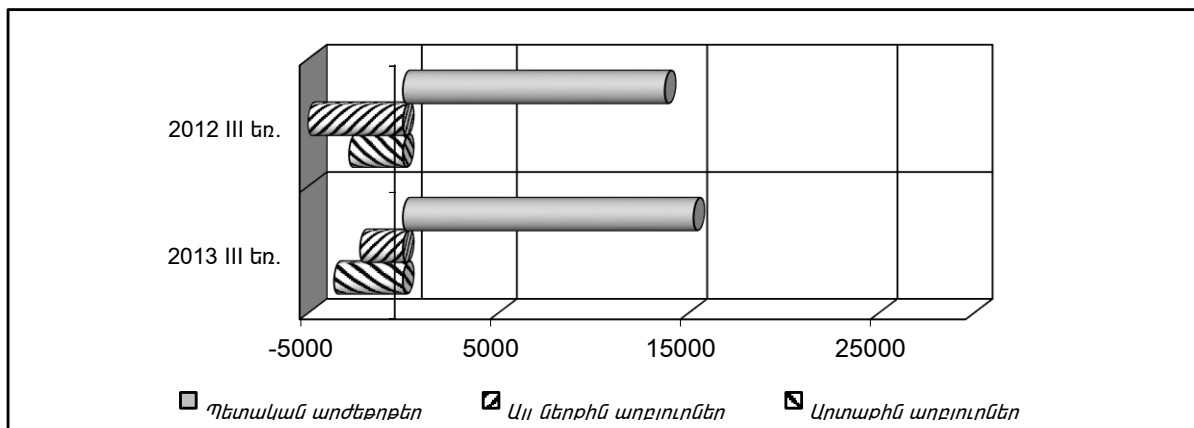
պետական սպառումը տ/տ աճել է 8.5%-ով: Եռամսյակային համամասնություններից ծախսերի շեղումը հիմնականում պայմանավորված է ծախսերի տնտեսումներով և արտաքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող ծրագրերի՝ մասնավորապես Հյուսիս-Հարավ ծրագրի դանդաղ ընթացքով:

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



Եկամուտների և ծախսերի վերը նշված ցուցանիշների պարագայում երրորդ եռամսյակում ևս ձևավորվել է բյուջեի հավելուրդ, որը կազմել է 9.4 մլրդ դրամ՝ եռամսյակի համար ծրագրված 30.1 մլրդ դրամ պակասուրդի դիմաց:

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում ձևավորվել է բյուջեի հավելուրդ



Ընդհանուր առմամբ, առաջին ինն ամիսների արդյունքներով պետական բյուջեի եկամուտները կազմել են 757.5 մլրդ դրամ, ինչն ապահովում է իննամսյա ծրագրի

կատարումը: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ հարկային եկամուտների աճը կազմել է 18.2% կամ 113.8 մլրդ դրամ, պայմանավորված հիմնականում ավելացված արժեքի հարկի, մաքսատուրքի և բնապահպանական ու բնօգտագործման վճարների աճով: Պետական ծախսերի (ԾԻԳ-երի միջոցները ներառյալ) աճը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ կազմել է 7.3%:

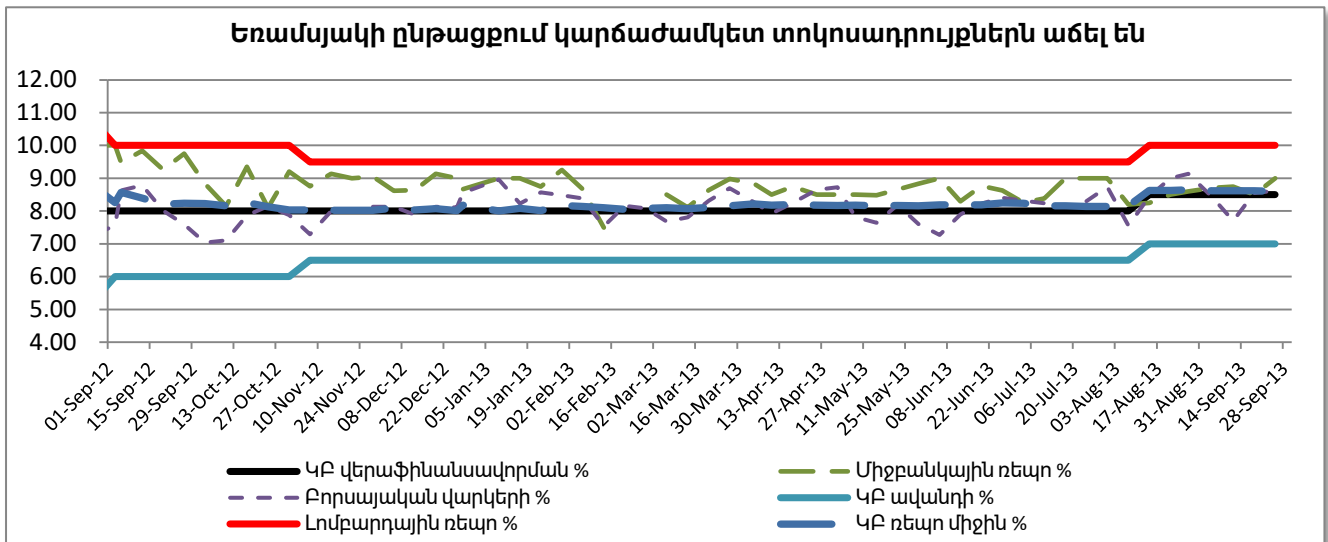
Ինն ամիսների արդյունքում ձևավորվել է բյուջեի հավելուրդ, որը կազմել է 39.2 մլրդ դրամ, նախատեսված 76.9 մլրդ. դրամ պակասուրդի դիմաց և հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 2.6 զսպող ազդեցություն՝ պայմանավորված առավելապես եկամուտների զսպող ազդեցությամբ:

III. 3 Փող և ֆինանսական շուկայի զարգացումները

III. 3. 1 Ֆինանսական շուկա, փող և վարկ

2013թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 8.5%: ԿԲ որոշումը միտված էր ներքին զարգացումների հետևանքով ձևավորված գնաճային սպասումները խարսխելուն և էներգակիրների սակագների աճի երկրորդային ազդեցությունները մեղմելուն, կարևորելով նաև դրական իրական տոկոսադրույքների պահպանումը: Միաժամանակ, ԿԲ խորհուրդը ֆինանսական շուկային ազդակ էր հաղորդել, որ գնաճի աստիճանական նվազման և տնտեսական աճի հնարավոր դանդաղման պայմաններում կարճաժամանակի դրամավարկային պայմանների թուլացմամբ:

Քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացման ներքո ԿԲ հիմնական գործիքի՝ ռեպո համաձայնագրերի տոկոսադրույքը երկրորդ եռամսյակի համեմատ աճել է՝ մոտ գտնվելով քաղաքականության տոկոսադրույքին. սեպտեմբերին միջին տոկոսադրույքը կազմել է 8.6%՝ հունիսի համեմատ աճելով 0.4 տոկոսային կետով: Չնայած տոկոսադրույքների աճին, մոտ **190** մլն դրամով ավելացել է նաև ԿԲ կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունների ծավալը:



ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացված գործառնությունները.

	Ռեպո (մինչև 7 օր)		Ներգրավված միջոցներ		Լոմբարդային ռեպո	
	Ծավալ (մլն. դրամ)	Միջին կշռված %	Ծավալ (մլն. դրամ)	Միջին կշռված %	Ծավալ (մլն. դրամ)	Միջին կշռված %
2012թ I եռամսյակ	151,932.32	11.15	387,600	5.00	59,093.88	11.00
II եռամսյակ	185,000.00	10.29	317,950	5.05	179,437.37	10.77
III եռամսյակ	488,921.68	9.03	158,200	5.51	32,524.98	10.50
IV եռամսյակ	741,880.51	8.09	140,150	6.22	5,631.79	9.50
2013թ I եռամսյակ	763,825.90	8.09	163,700	6.50	944.60	9.50
II եռամսյակ	929,077.62	8.19	176,300	6.50	38,652.30	9.5
III եռամսյակ	1,121,106.19	8.42	176,300	6.75	5,278.56	9.5

Երրորդ եռամսյակում, ԿԲ կողմից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությունն առավել արտահայտված դրսևորվել է ֆինանսական շուկայի կարճաժամկետ հատվածում: Օգոստոսի կեսին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի 0.5 տոկոսային կետով աճն ուղեկցվել է կարճաժամկետ տոկոսադրույքների աստիճանական աճով. Արդյունքում, բորսայական միջբանկային վարկերի (overnight) տոկոսադրույքների միջին եռամսյակային ցուցանիշը նախորդ եռամսյակի նկատմամբ աճել է 0.33 տոկոսային կետով, իսկ սեպտեմբերին միջին տոկոսադրույքը հունիսի համեմատ աճել է 0.37 տոկոսային կետով և կազմել 8.4%: Միջբանկային ռեպո շուկայում սեպտեմբերի միջին տոկոսադրույքը հունիսի նկատմամբ աճել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 8.76% (միջին եռամսյակային ցուցանիշներում աճը թույլ է արտացոլվել): Տոկոսադրույքների նմանատիպ վարքագիծ դրսևորվել է նաև պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի շուկայում:

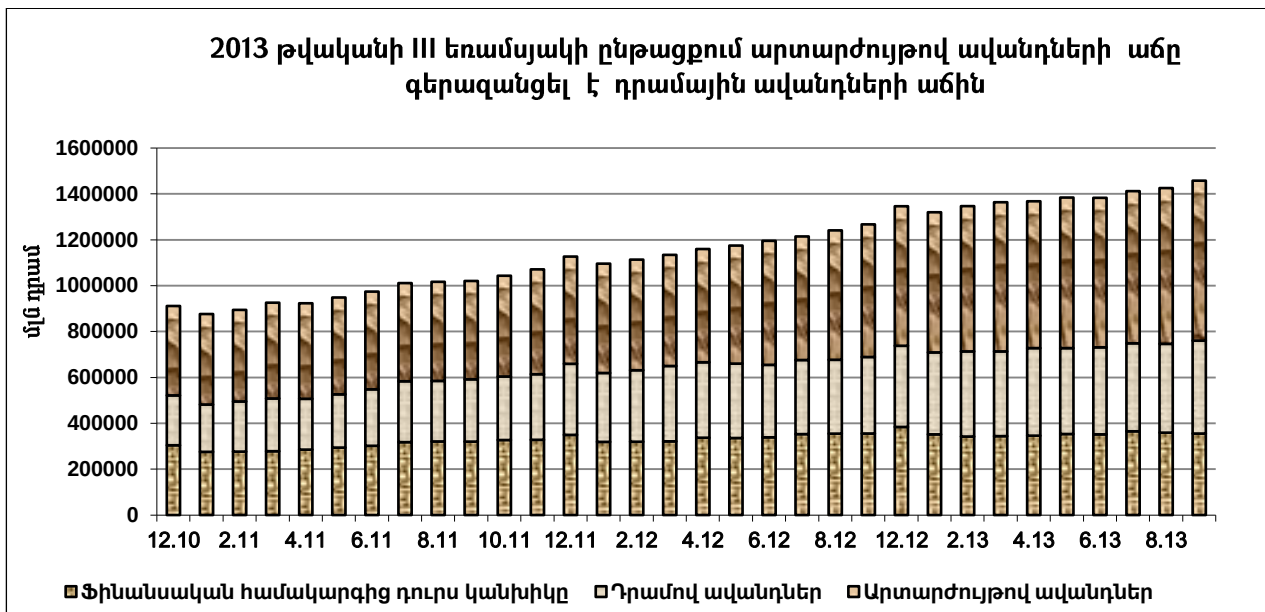
Պետական պարտատոմսերի շուկա

Օգոստոսին ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությանը պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքներն արձագանքել են սեպտեմբերին: Արդյունքում տարեսկզբից դրսևորված տոկոսադրույքների նվազման միտումը, որը պահպանվել էր մինչև օգոստոս ամիսը, անդրադարձել է եկամտաբերության եռամսյակային միջին ցուցանիշի վրա նվազման ուղղությամբ.

2013թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում որոշակի աճ է նկատվել նաև բանկային համակարգում. ՀՀ դրամով ավանդների միջին եռամսյակային ցուցանիշը նախորդ եռամսյակի համապատասխան ցուցանիշի նկատմամբ աճել է մոտ 0.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով 11.7%: Ձևավորված տոկոսադրույքների պայմաններում եռամսյակի ընթացքում դրամային ավանդների ծավալներն աճել են 6.7%-ով, աճը հիմնականում բաժին է ընկել ձեռնարկություններից ներգրավված ցպահանջ դրամային ավանդներին: Արտարժութային ավանդների տոկոսադրույքները եռամսյակի ընթացքում աճել են 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 7.6%, արտարժութային ավանդների ծավալներն աճել են 7.0%, (բացառելով

փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը՝ աճը կազմել է 8.2%)՝ հիմնականում տնային տնտեսություններից ներգրաված ժամկետային ավանդների հաշվին:

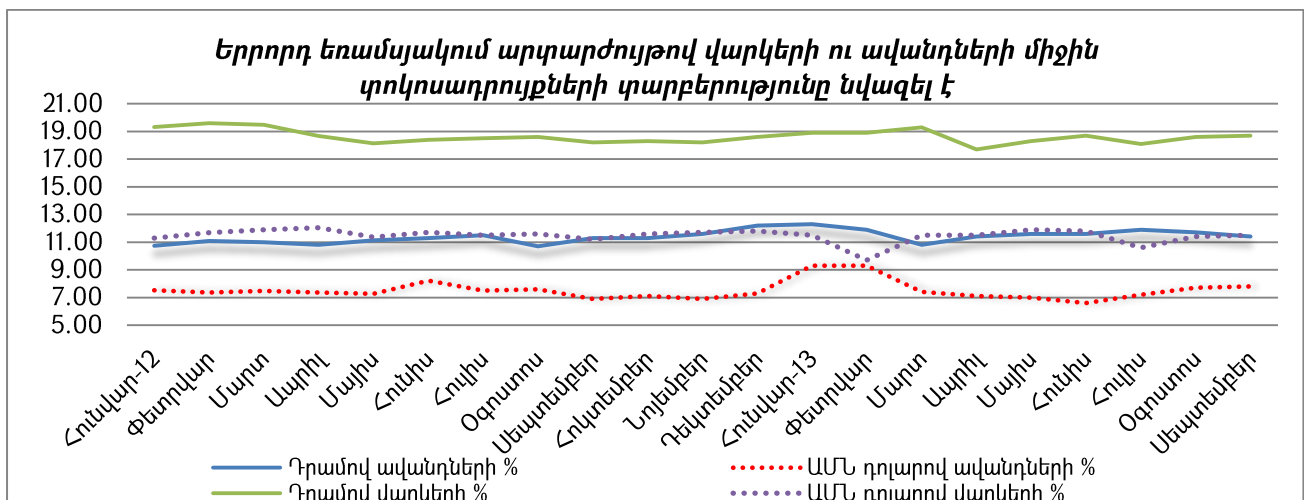
2013 թվականի երրորդ եռամսյակի ընթացքում արտարժույթային ավանդների աճն իր արտացոլումն է գտել տնտեսության դոլարացման ցուցանիշում. եռամսյակի ընթացքում դոլարացման մակարդակը (արտարժույթային ավանդներ/փողի զանգված) աճել է 0.7 կետով:



2013թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխության ազդեցությունը վարկերի տոկոսադրույքների վրա միակողմանի չի եղել: Վարկերի ծավալներում տեղի ունեցած կառուցվածքային փոփոխություններով պայմանավորված ՀՀ դրամով և արտարժույթով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները տարբեր վարքագիծ են դրսևորել: Մասնավորապես, եռամսյակի ընթացքում սպառողական վարկերի նկատմամբ պահանջարկի աճի պայմաններում ՀՀ դրամով վարկավորման տոկոսադրույքների միջին եռամսյակային մակարդակն աճել է 0.3 տոկոսային կետով և կազմել 18.5%:

Արտարժույթով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներն ի տարբերություն ֆինանսական շուկայի տարբեր հատվածներում դրսևորված տոկոսադրույքների աճին, 2013թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում նվազել են. միջին եռամսյակային ցուցանիշը նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ նվազել է 0.5 տոկոսային կետով և կազմել 11.2%: Համաձայն ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքների, երրորդ եռամսյակում բիզնես և հիփոթեքային վարկերի նկատմամբ պահանջարկի անկումը կարող էր հանգեցնել տոկոսադրույքի նվազման:

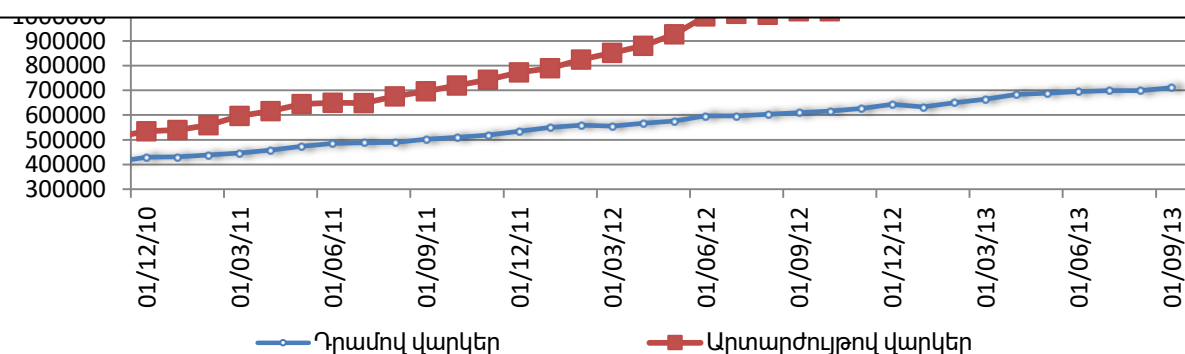
2013թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում, ընդհանուր առմամբ շարունակվել է նախորդ տարիներին արձանագրված վարկերի ու ավանդների միջին տոկոսադրույքների տարբերության նվազման միտումը, սակայն վարկավորման կառուցվածքում տեղի ունեցած փոփոխությունների արդյունքում (<< դրամով սպառողական վարկերի նկատմամբ պահանջարկի աճի և արտարժույթային վարկերի նկատմամբ պահանջարկի անկման պայմաններում) << դրամով վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը նախորդ եռամսյակի համեմատ գրեթե չի փոփոխվել, իսկ արտարժույթային վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը զգալիորեն նվազել է՝ հունիսի 5.2 տոկոսային կետից սեպտեմբերին հասելով 3.7 տոկոսային կետի:



Երրորդ եռամսյակի ընթացքում շարունակվել է վարկավորման աճի տեմպերի դանդաղումը, որը բացատրվում է տնտեսական ակտիվության տեմպերի դանդաղմամբ, որը նշվել է նաև << բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի հարցումներում: Վարկավորման ծավալների աճը եռամսյակի ընթացքում կազմել է 2.2% (տ/տ աճ՝ 16.7%), իսկ բացարձակ արտահայտությամբ՝ կազմել է 39.7 մլրդ դրամ նախորդ եռամսյակի 38.1 մլրդ դրամի դիմաց: Եռամսյակի ընթացքում վարկավորման արժույթային կառուցվածում տեղի են ունեցել փոփոխություններ, մասնավորապես դրամով տրամադրված վարկերի ծավալների աճը գերազանցել է արտարժույթով տրամադրված վարկերի ծավալների աճը: Դրամով և արտարժույթով տրամադրված վարկերի ծավալների աճերը կազմել են համապատասխանաբար 2.33% և 0.77% (բացառելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը արտարժույթային վարկերի ծավալները աճել են 1.88%): Համաձայն << բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի հարցումների, նշված

զարգացումները պայմանավորված են բիզնես և հիփոթեքային վարկերի նկատմամբ պահանջարկի նվազմամբ:

Ըստ ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2013 թվականի երրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքների 2013թ. երրորդ եռամսյակում ձեռնարկությունների վարկավորման ընթացակարգերում ընդհանուր առմամբ արձանագրվել է դյուրացման տեմպերի անփոփոխ մակարդակ, սակայն խոշոր ձեռնարկությունների վարկավորման ընթացակարգում նկատվել է խստացում, ի հակադրություն երկրորդ եռամսյակի, երբ դյուրացման տեմպերի դանդաղում նկատվել էր միայն փոքր և միջին ձեռնարկությունների վարկավորման գործընթացում: Դյուրացման տեմպերի դանդաղման վրա ազդող էական գործոններ հանդիսացել են ընդհանուր տնտեսական աճի և ճյուղի տնտեսական ակտիվության դանդաղման սպասումները: Վերոգրյալն իր ազդեցությունն է թողել նաև խոշոր ձեռնարկությունների վարկավորման նկատմամբ պահանջարկի վրա, որը նվազել է երկրորդ եռամսյակի համեմատ: Երրորդ եռամսյակ շարունակվել են տնային տնտեսությունների (սպառողական և հիփոթեքային վարկեր) վարկավորման տրամադրման պայմանների դյուրացումները: Ինչ վերաբերում է վարկավորման ընթացակարգերի փոփոխություններին, ապա սպառողական վարկերի վարկավորման ընթացակարգերի դյուրացման տեմպերի աճ է արձանագրվել, սակայն հակառակ պատկերն է հիփոթեքային վարկերի վարկավորման գործընթացում: Երրորդ եռամսյակում նկատվել է հիփոթեքային վարկերի վարկավորման ընթացակարգերի դյուրացման տեմպերի դանդաղում, որը նախանշվել էր ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2013 թվականի երկրորդ եռամսյակի հարցումներում: Դյուրացման տեմպերի նվազման վրա ազդող գործոններ են հանդիսացել ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավման, նորմատիվային դաշտի սահմանափակումները և ընդհանուր տնտեսական ակտիվության դանդաղման սպասումները: Պահանջարկը հիփոթեքային վարկատեսակի նկատմամբ նույնպես նվազել է նախորդ եռամսյակի համեմատ: Չորրորդ եռամսյակի համար սպասվում են բոլոր վարկատեսակների ինչպես պահանջարկի, այնպես էլ վարկավորման ընթացակարգերի դյուրացման տեմպերի աճ:



Ֆինանսական շուկայի և ֆինանսական համակարգի նշված զարգացումների ներքո փողի զանգվածը երրորդ եռամսյակում ավելացել է 5.41%-ով և կազմել 1.458 տրլն դրամ, իսկ դրամային զանգվածը՝ 3.97%-ով՝ կազմելով 760.2 մլրդ դրամ:

Դրամավարկային ցուցանիշների 12-ամսյա միտումները հետևյալն են. դրամային ավանդները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ աճել են 21.4%-ով, արտարժույթային ավանդները՝ 20.7%-ով (բացառելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը աճել են 21.0%), որը հանգեցրել է դոլարայնացման աճին 2.2 կետով, ֆինանսական համակարգից դուրս շրջանառվող կանխիկի ծավալը մնացել է գրեթե անփոփոխ: Այս աճերը հանգեցրել են դրամային նկատմամբ փողի զանգվածի առաջանցիկ աճին՝ համապատասխանաբար **10.3% և 15.0 %**: Փողի բազան աճել է 19.7%, իսկ դրամային բազան՝ 6.1%: Փողի և դրամային բազմարկիչները երրորդ եռամսյակում կազմել են համապատասխանաբար 2.02 և 1.28՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 2.10 և 1.23-ի դիմաց:

III.3.2 Փոխարժեք

2013թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված փոխարժեքն արժեզրկվել է եռ/եռ 4.5%-ով, ինչի գերակշռող մասը՝ 3.7 տոկոսային կետը, պայմանավորվել է իրանական դիալի պաշտոնական փոխարժեքի հուլիս ամսից արձանագրված կտրուկ արժեզրկմամբ (հուլիս ամսին շուրջ 90.0%): Ինչ վերաբերում է ՀՀ դրամի անավանական փոխարժեքին, ապա երրորդ եռամսյակի ընթացքում վերջինս դրսևորել է որոշակի արժևորման վարքագիծ՝ արտարժույթային հոսքերի, մասնավորապես՝ տրանսֆերտների աճի բարձր տեմպերի արձանագրման պարագայում: Նշված ժամանակահատվածում ՀՀ կենտրոնական բանկը արժույթային շուկայում հանդես է եկել որպես արտարժույթի զուտ գնորդ՝ հարթելով արժույթային շուկայում կտրուկ տատանումները:

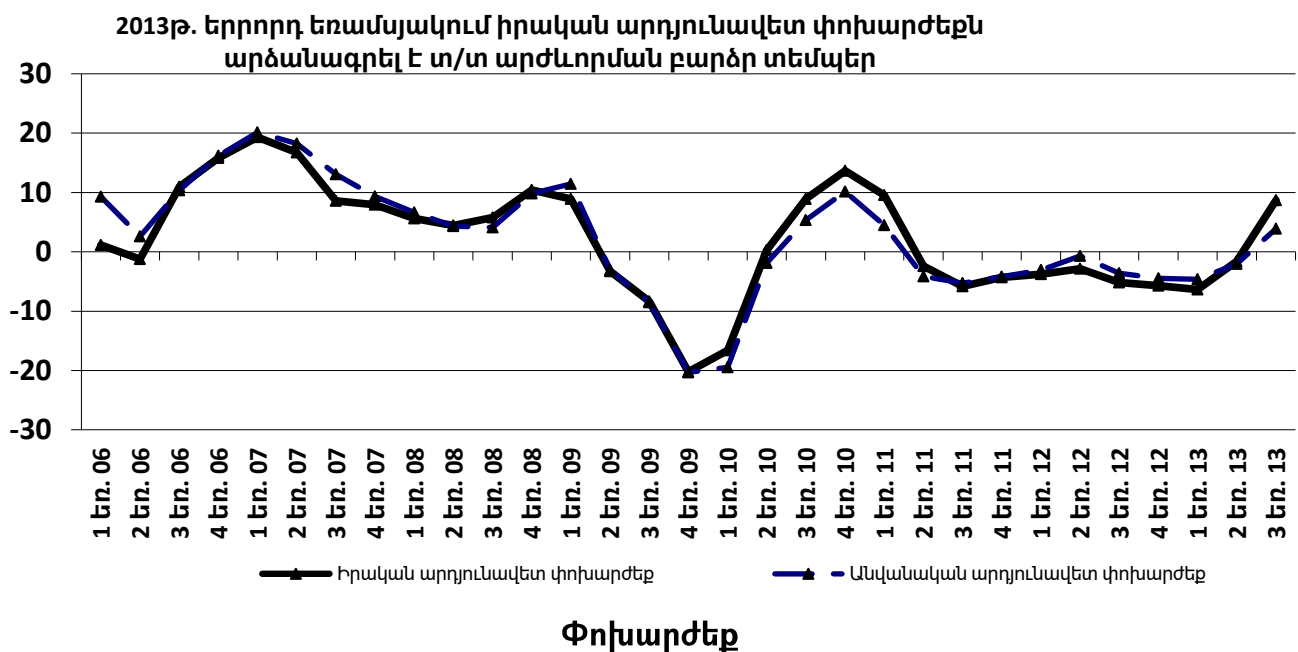
Վերը նշված զարգացումների արդյունքում 2013թ. երրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամի անվանական միջին փոխարժեքն արժևորվել է եռ/եռ 1.5%-ով, իսկ իրական փոխարժեքի³¹ արժևորումը երկրորդ եռամսյակի նկատմամբ կազմել է 6.7%: Ինչ վերաբերում է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ փոփոխությանը, ապա իրական փոխարժեքն արձանագրել է արժևորման բարձր տեմպեր՝ տ/տ 8.7%, ինչը իրանական

³¹ Իրական փոխարժեքի 2013թ. երրորդ եռամսյակի ցուցանիշը ՀՀ ԿԲ գնահատականն է:

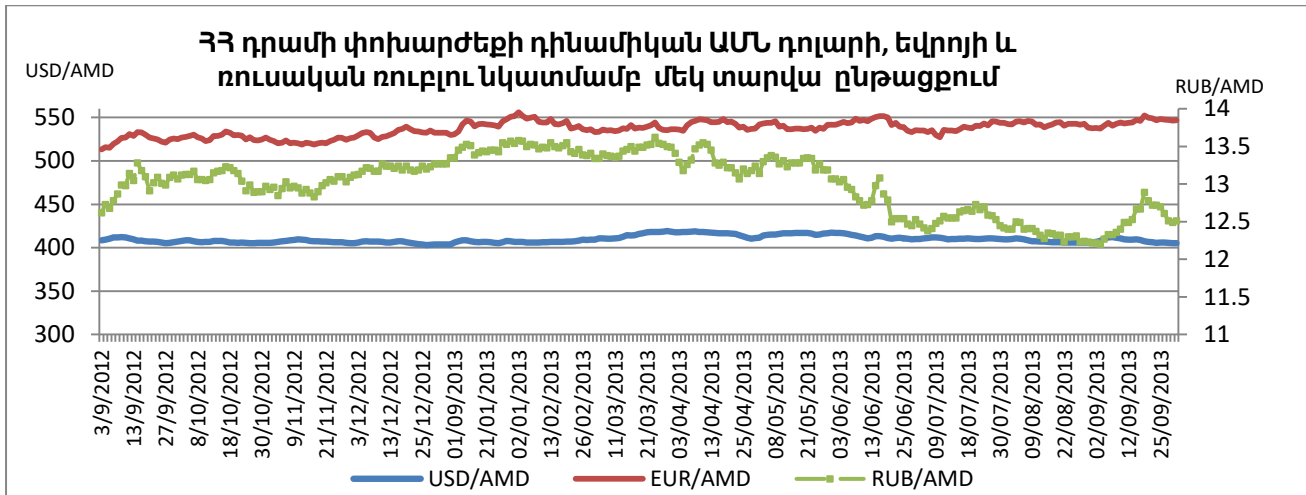
ռիալի տ/տ արժեզրկման բարձր տեմպերի պայմաններում, պայմանավորվել է նաև ՀՀ տ/տ բարձր գնաճով:

տ/տ աճ, %	1 եռ. 2012	2 եռ. 2012	3 եռ. 2012	4 եռ. 2012	2012	1 եռ. 2013	2 եռ. 2013	3 եռ. 2013
Իրական արդյունավետ փոխարժեք (+ արժևորում)	-3.8	-2.9	-5.1	-5.7	-4.4	-6.4	-1.6	8.7
ՀՀ միջին գնաճ	3.3	1.0	2.4	3.4	2.5	3.0	5.2	8.6
ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար անվանական փոխարժեք (+ արժևորում)	-5.7	-6.8	-10.2	-6.3	-7.3	-5.1	-3.3	0.5
Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճ	4.0	3.5	4.1	4.3	4.0	4.5	4.4	3.6
Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված անվանական փոխարժեք (+ արժևորում դոլարի նկատմամբ)	-2.9	-6.9	-7.6	-1.7	-4.7	-0.4	-1.1	-3.3

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



ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը 2013թ. երրորդ եռամսյակի վերջին կազմել է 405.29 դրամ. նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ դրամի արժևորումը կազմել է 1.14%:



2013թ. երրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամի վարքագիծը ԱՄՆ դոլարի, եվրոյի և ռուսական ռուբլու նկատմամբ արտացոլված է հետևյալ աղյուսակում.

ՀՀ դրամի փոխարժեքի դինամիկան 2013թ. երրորդ եռամսյակի վերջը նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ			
Արժույթային զույգ	Փոխարժեք 30.06.2013-ի դրությամբ (ՀՀ դրամ)	Փոխարժեք 30.09.2013-ի դրությամբ (ՀՀ դրամ)	% (արժևորում +, արժեզրկում -)
USD/AMD	409.90	405.29	+1.14
EUR/AMD	535.25	546.82	-2.12
RUB/AMD	12.53	12.51	+0.16
ՀՀ դրամի 2013թ. երրորդ եռամսյակի միջին փոխարժեքի դինամիկան նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ			
	2012թ. երրորդ եռամսյակի միջին փոխարժեք	2013թ. երրորդ եռամսյակի միջին փոխարժեք	% (արժևորում +, արժեզրկում -)
USD/AMD	410.66	408.65	+0.49
EUR/AMD	513.56	541.65	-5.19
RUB/AMD	12.85	12.47	+3.05

Եռամսյակի ընթացքում արժույթային շուկայում ԱՄՆ դոլար - ՀՀ դրամ գործառնությունների համախառն ծավալը կազմել է 2.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ աճելով 8.7%-ով (2.3 մլրդ ԱՄՆ դոլար):

Եվրո - ՀՀ դրամ գործառնությունների շուկայում իրականացված գործարքների համախառն ծավալը կազմել է 252.4 մլն եվրո՝ նախորդ եռամսյակի 225.8 մլն եվրո ծավալի դիմաց:

2013թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում արժույթային շուկայում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքի կտրուկ տատանումները մեղմելու նպատակով ՀՀ

կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված զուտ առքի ծավալը կազմել է 59.05 մլն ԱՄՆ դոլար:

III. 4 Վճարային հաշվեկշիռ³²

2013թ. երրորդ եռամսյակում ընթացիկ հաշվի պակասուրդի նվազման միտումը շարունակվել է՝ ՀՀ տնտեսական ակտիվության թույլ աճի և մասնավոր տրանսֆերտների աճի բարձր տեմպերի պայմաններում: Ընթացիկ եռամսյակը նշանավորվել է Կառավարության կողմից եվրապարտադրման տեղաբաշխմամբ, որի արդյունքում Կապիտալի և ֆինանսական հաշվով արձանագրվել է միջոցների զուտ ներհոսքի մեծ ծավալներ: Վճարային հաշվեկշռի զարգացումների արդյունքում ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվներն ավելացել են:

III.4.1 Ընթացիկ հաշիվ

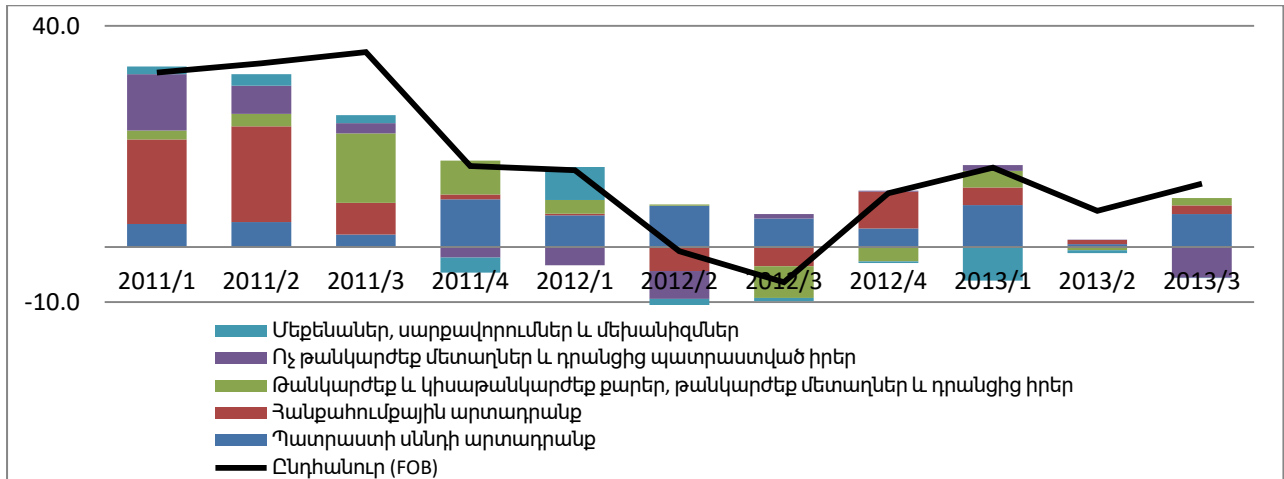
2013թ. երրորդ եռամսյակում, ըստ գնահատականների, ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը նվազել է նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ 1.0 տոկոսային կետով: 2013թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային տնտեսության դանդաղ վերականգնման և ՀՀ տնտեսական ակտիվության թույլ աճի պայմաններում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ նվազել է 22.8 մլն ԱՄՆ դոլարով և կամել 99.0 մլն ԱՄՆ դոլար:

Շարունակվող թույլ արտաքին պահանջարկի պայմաններում ապրանքների արտահանման իրական ծավալների բարձր աճի տեմպերի պահպանումը պայմանավորվել է մշակող արդյունաբերության ճյուղում դրական զարգացումների պահպանմամբ: Արտահանման գների տ/տ նվազման պայմաններում ապրանքների արտահանման դոլարային արժեքը 2013թ. երրորդ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 6.5%-ով:

Գրաֆիկ 1. Արտահանման տ/տ աճը և հիմնական ապրանքախմբերի նպաստումը³³

³² 2013թ. երրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն ու գնահատականներն են:

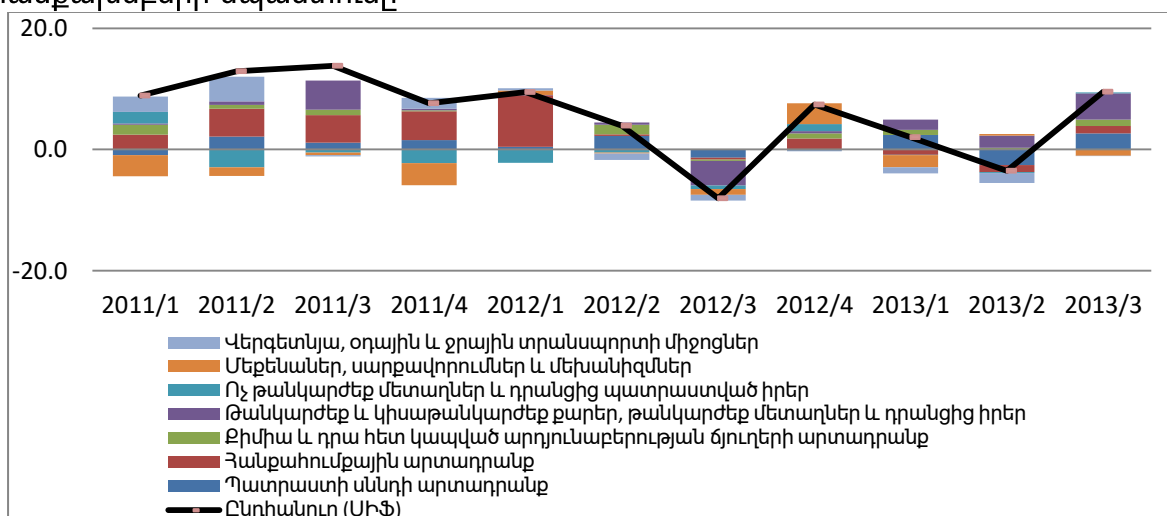
³³ ԱՎԾ ՀՀ արտաքին առևտրի 2012թ. (տարեկան՝ ըստ ամիսների) և 2013թ. հունվար-մարտի տեղեկատվական շտեմարաններում կատարվել են ճշգրտումներ:



Արտահանման դոլարային արժեքի տ/տ աճը 2013թ. երրորդ եռամսյակում հիմնականում պայմանավորվել է «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք» և «Հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 5.9, 2.5 և 1.6 տոկոսային կետ դրական նպաստումներով: «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախումբն ունեցել է 5.6 տոկոսային կետ բացասական նպաստում:

2նայած ներքին տնտեսության ակտիվության թույլ աճին, իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորման պայմաններում արձանագրվել է ապրանքների ներմուծման իրական ծավալների աճ: Ներմուծման դոլարային գների տ/տ աճի արդյունքում ապրանքների ներմուծման դոլարային արժեքի աճը 2013թ. երրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 9.3%:

Գրաֆիկ 2. Ներմուծման տ/տ աճը 2013թ. երրորդ եռամսյակում և հիմնական ապրանքախմբերի նպաստումը

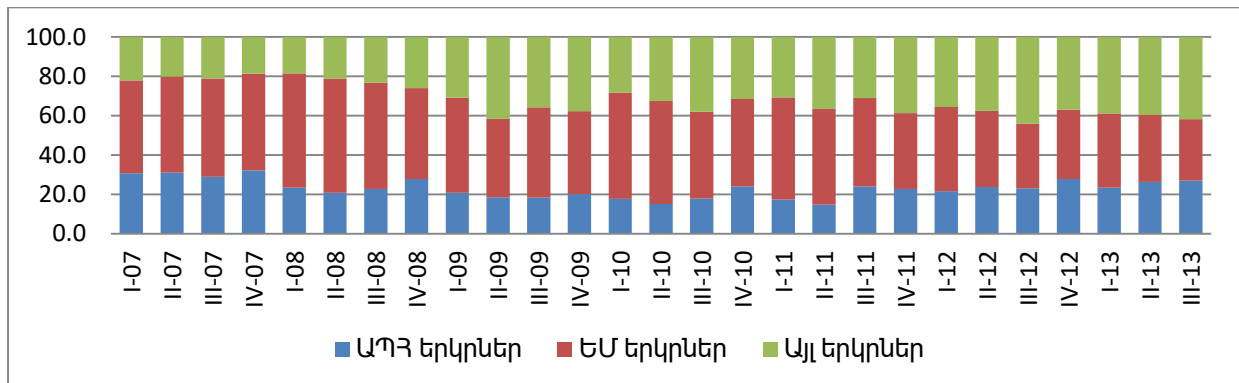


Ներմուծման դոլարային արժեքի տ/տ աճը 2013թ. երրորդ եռամսյակում հիմնականում պայմանավորվել է «Պատրաստի սննդի արտադրանք» և «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք

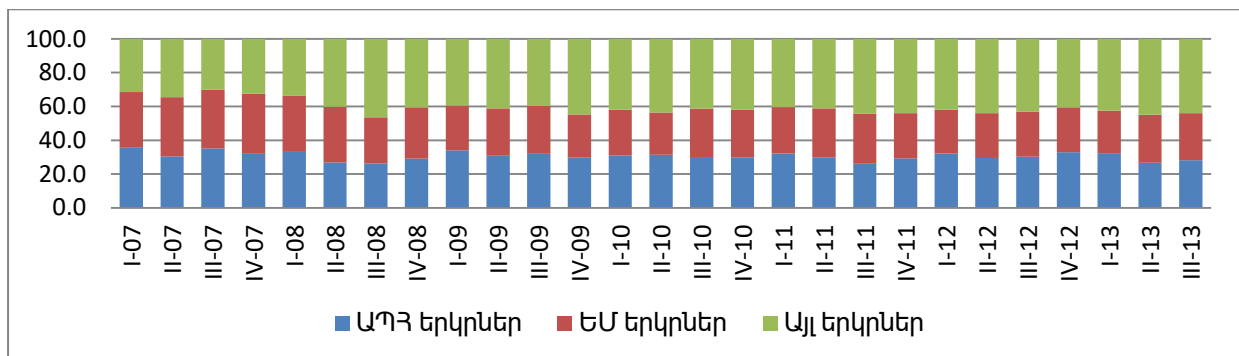
քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 2.6 և 4.3 տոկոսային կետ դրական նպաստումներով:

Արտահանման և ներմուծման իրական ծավալների փոփոխությունների և առևտրի պայմանների վատացման արդյունքում առևտրի հաշվեկշռի պակասուրդը 2013թ. երրորդ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 54.0 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 514.0 մլն ԱՄՆ դոլար:

Արտահանման կառուցվածքը, ըստ երկրների



Ներմուծման կառուցվածքը, ըստ երկրների

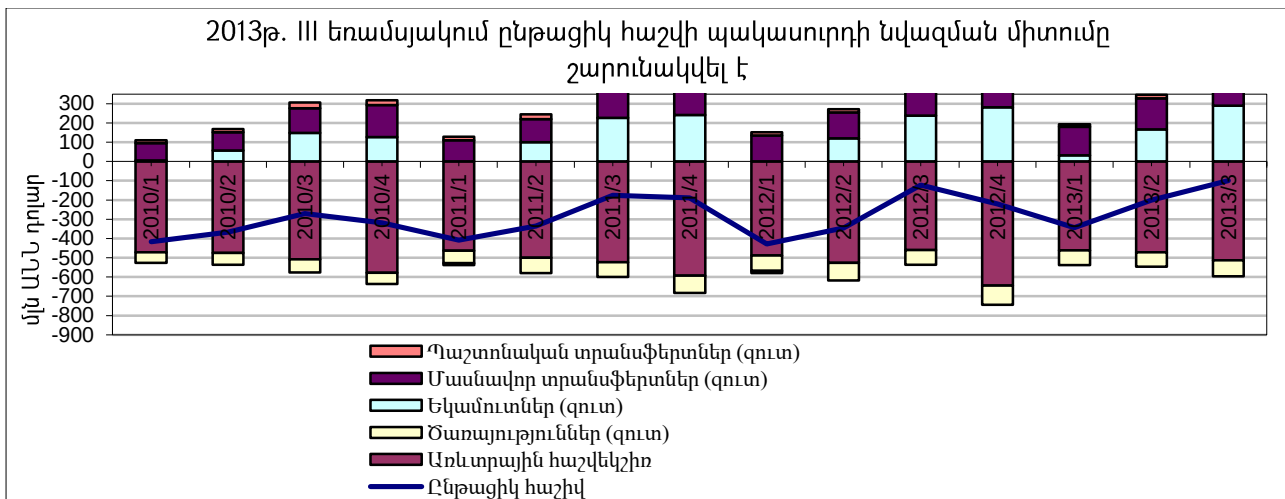


Ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը 2013թ. երրորդ եռամսյակում ավելացել է և կազմել 81.8 մլն ԱՄՆ դոլար: Ծառայությունների արտահանման և ներմուծման տ/տ աճը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է համապատասխանաբար 6.4% և 6.5%:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների³⁴ նախորդ եռամսյակում արձանագրված աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են 2013թ. երրորդ եռամսյակում: Այսպես՝ 2013թ. երրորդ եռամսյակում սեզոնային արտագնա աշխատողների աշխատուժից եկամուտների զուտ ներհոսքն ավելացել է տ/տ 13.9%-ով և կազմել 404.9 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչը բավականաչափ գերազանցել է եկամուտ ներդրումներից հոդվածով զուտ արտահոսքի մակարդակը: Արդյունքում՝ եկամուտ հոդվածով արձանագրվել է 289.3 մլն ԱՄՆ դոլարի

³⁴ 2013թ. երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի տ/տ 10.6% աճ:

զուտ ներհոսք: Մասնավոր տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը ընթացիկ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 15.3%-ով և կազմել 176.5 մլն ԱՄՆ դոլար:



III.4.2 Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ³⁵

2013թ. երրորդ եռամսյակը նշանավորվել է Կառավարության կողմից եվրապարտատոմսերի տեղաբաշխմամբ: Արդյունքում Կապիտալի և ֆինանսական հաշվով արձանագրվել է միջոցների զուտ ներհոսքի մեծ ծավալներ՝ 862.8 մլն ԱՄՆ դոլար: Վճարային հաշվեկշռի զարգացումների արդյունքում ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվներն ավելացել են շուրջ 764.0 մլն ԱՄՆ դոլարով³⁶:

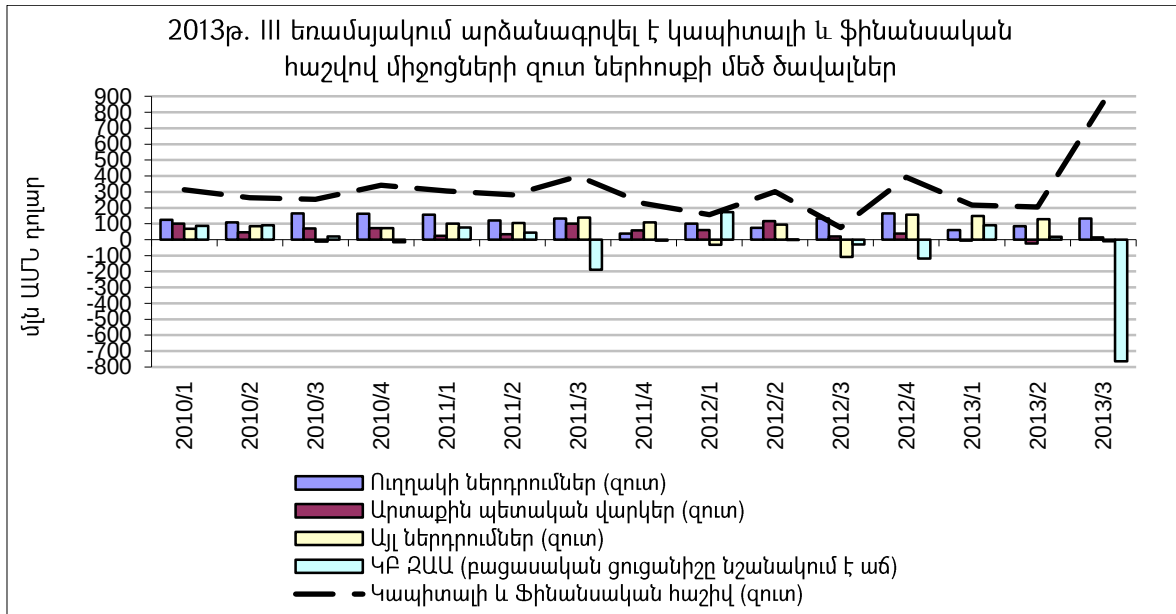
Կապիտալ տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը 2013թ. երրորդ եռամսյակում կազմել է 35.3 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 31.3 մլն ԱՄՆ դոլարի համեմատ:

Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների զուտ ներհոսքը ընթացիկ եռամսյակում գրեթե պահպանվել է նախորդ տարվա նույն եռամսյակի մակարդակում և կազմել 133.3 մլն ԱՄՆ դոլար: Եվրապարտատոմսերի տեղաբաշխման արդյունքում կառավարության պորտֆելային պարտավորություններն ավելացել են 689.7 մլն ԱՄՆ դոլարով: Միևնույն ժամանակ պետական վարկերի զուտ ներհոսքը կազմել է 14.2 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակի 19.7 մլն ԱՄՆ դոլար զուտ ներհոսքի համեմատ:

Այլ ներդրումներ հոդվածով զուտ արտահոսքը կազմել է 9.6 մլն ԱՄՆ դոլար: Այդ թվում՝ բանկերի զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 83.4 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ «Այլ մասնավոր հատվածի» զուտ արտաքին ակտիվներն ավելացել են 93.0 մլն ԱՄՆ դոլարով:

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

³⁶ Հարկ է նշել, որ չորրորդ եռամսյակի սկզբում իրականացվել է Ռուսաստանի պարտքի մարում շուրջ 480.0 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչի չափով կնվազի ՀՀ ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվները չորրորդ եռամսյակում:



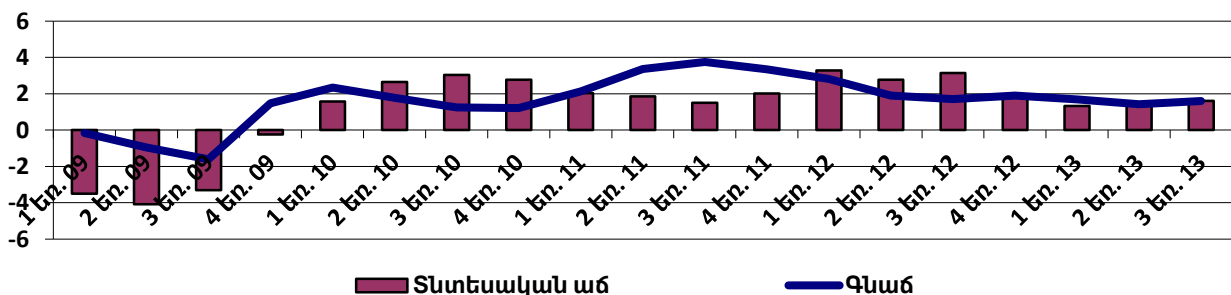
III. 5 Արտաքին միջավայր

2013թ-ի երրորդ եռամսյակում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում արձանագրվեցին տնտեսական ակտիվության վերականգնման միջոցներ:

Ըստ ԱՄՆ առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի նախնական գնահատումների, Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներում 2013թ երրորդ եռամսյակում գրանցվել է եռ/եռ տարեկանացված 2.8% տնտեսական աճ (տ/տ աճը երրորդ եռամսյակում կազմել է 1.6%)՝ նախորդ եռամսյակի 2.5%-ի դիմաց, ընդ որում բոլոր բաղադրատարրերը տնտեսական աճին ունեցել են դրական նպաստում:

2013թ երրորդ եռամսյակում ԱՄՆ-ում արձանագրված միջին եռամսյակային գնաճը կազմել է տ/տ 1.6%՝ նախորդ եռամսյակի 1.4%-ի դիմաց:

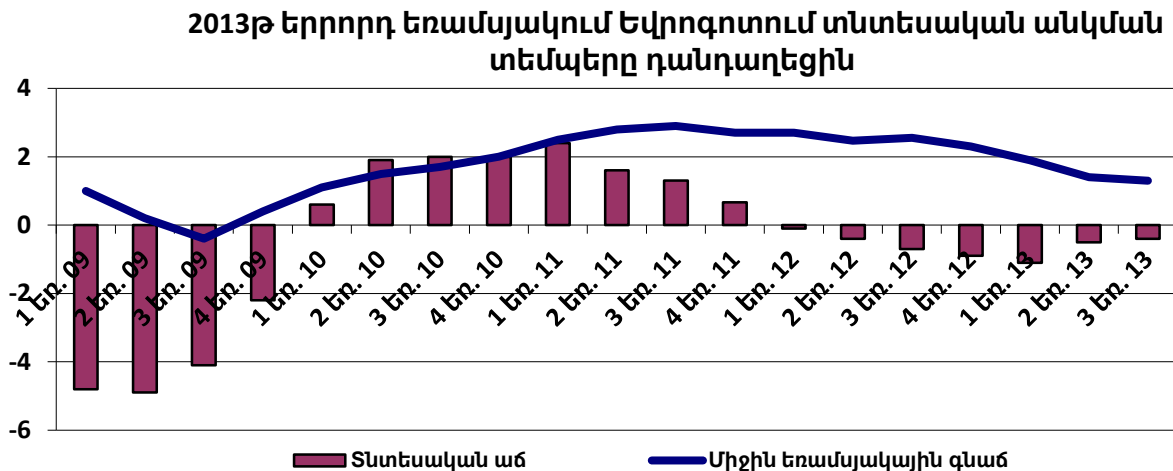
2013թ երրորդ եռամսյակում ԱՄՆ-ում տնտեսական ակտիվությունը փոքր-ինչ արագացավ



Համաձայն Եվրոստատի նախնական գնահատականների, Եվրոգոտում 2013թ. երրորդ եռամսյակում նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ արձանագրվել է 0.4% անկում:

Եվրոգոտում սպառողական գների ինդեքսը 2013թ. երրորդ եռամսյակում միջինում գրանցել է տ/տ 1.3% աճ՝ նախորդ եռամսյակի 1.4%-ի դիմաց:

Նշենք նաև, որ Եվրոպական կենտրոնական բանկը երրորդ եռամսյակում քաղաքականության տոկոսադրույքը թողել է անփոփոխ (0.5%):



2013թ երրորդ եռամսյակի ընթացքում եվրոն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 1.3%-ով, և ԱՄՆ դոլարի միջին փոխարժեքը կազմել է 1.32՝ մեկ եվրոյի դիմաց (տ/տ արժևորումը՝ 5.9%):

Ռուսաստանի պետական վիճակագրական ծառայության նախնական գնահատումների համաձայն, տնտեսական աճը երրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 1.2%, ընդ որում ճյուղային զարգացումներում դրսևորվել են հետևյալ միտումները. արդյունաբերության ճյուղում երրորդ եռամսյակում գրանցվել է զրոյական աճ՝ նախորդ եռամսյակի 0.3%-ի դիմաց: Մանրածախ առևտրի և գյուղատնտեսության ճյուղում աճի տեմպերը համապատասխանաբար կազմել են տ/տ 3.8% և տ/տ 1.6%: Շինարարության ճյուղերում երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է զրոյական աճ նախորդ եռամսյակի 3.6% անկման դիմաց:

Նշենք նաև, որ ընթացիկ եռամսյակում արձանագրվել է գնաճի տեմպերի որոշակի դանդաղում: Սպառողական գների աճը երրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 6.4% երկրորդ եռամսյակի 7.2%-ի համեմատ: 2012թ-ի սեպտեմբերին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացումից հետո Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը ընթացիկ տարվա երրորդ եռամսյակում այն թողել է անփոփոխ (8.25%):

2013թ երրորդ եռամսյակում «Intercontinental Exchange» (ICE) բորսայում գնանշվող Brent տեսակի **հում նավթի գինը** նախորդ եռամսյակի նկատմամբ աճել է 7%-ով՝ միջինում մեկ բարելի դիմաց կազմելով մոտ 110 ԱՄՆ դոլար (տ/տ աճ՝ 0.5%): Արդյունաբերական

մետաղներից Լոնդոնի մետաղների բորսայում գնանշվող **պղնձի գինը** 2013թ. երրորդ եռամսյակում գրանցել է 1.2% անկում՝ տոննայի դիմաց միջինում կազմելով 7105 ԱՄՆ դոլար (տ/տ 8.1% նվազում):

ԱՄՆ Գյուղեպարտամենտի կոշտ կարմրահատ **ցորենի** արտահանման գները երրորդ եռամսյակում նվազել են եռ/եռ 2.7%-ով՝ մեկ բուշելի դիմաց միջինում կազմելով 8.3 ԱՄՆ դոլար (տ/տ անկումը՝ 12.5%):

«New York Board-Intercontinental Exchange» (NYB-ICE) բորսայում գնանշվող անմշակ շաքարավազի գների ինդեքսը 2013թ. երրորդ եռամսյակում արձանագրել է 2.6% նվազում, որի պարագայում նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ նվազումը կազմել է 17%: «Chicago Board of Trade» (CBOT) ապրանքահումքային բորսայում գնանշվող **բրնձի** գինը երրորդ եռամսյակում աճել է 0.1%-ով և միջին գինը մեկ ամերիկյան ցենտների (45.4 կգ) համար կազմել է 15.6 ԱՄՆ դոլար (տ/տ 0.8% աճ):

Այսպիսով, համաշխարհային պահանջարկի վերականգնմանը զուգահեռ նավթի միջազգային գինը դրսևորել է աճի որոշակի միտումներ: Թեև ընթացիկ եռամսյակի վերջում որոշ պարենային շուկաներում նկատվել են գնաճային միտումներ, պարենային ապրանքները երրորդ եռամսյակում հիմնականում արձանագրել են գնանկումային զարգացումներ:

IV. Եզրահանգում

Ամփոփելով՝ նշենք, որ **արտաքին հատվածում** 2013 թվականի երրորդ եռամսյակում համաշխարհային պահանջարկը շարունակել է մնալ ցածր և հիմնական հումքային ու պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում գնաճային միտումներ չեն նկատվել: **Կանխատեսվող հորիզոնում** ակնկալվում է համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղ վերականգնում, որի պայմաններում հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում կձևավորվի կայուն գնաճային միջավայր: Այսպիսով, **կանխատեսվող հորիզոնում** արտաքին հատվածից ակնկալվում է **կայուն ցածր գնաճային ազդեցություն:**

2013 թվականի երրորդ եռամսյակում ՀՀ տնտեսության զարգացումները բնութագրվել են հիմնականում տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղմամբ և բարձր գնաճային միջավայրի ձևավորմամբ. երրորդ եռամսյակի արդյունքներով ակնկալվում է **տ/տ 2.9-3.2% տնտեսական աճ**, իսկ **12-ամսյա գնաճը** սեպտեմբերի վերջին կազմել է **տ/տ 8.2%**: Արձանագրված բարձր գնաճին, ինչպես և նշվել էր երրորդ եռամսյակի

դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում, հիմնականում նպաստել է էներգակիրների սակագների բարձրացումը:

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, 2013թ-ի հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպողական բնույթին 2014թ-ին կհաջորդի ընդլայնողականը, որը էականորեն կնպաստի տնտեսական աճի տեմպերի արագացմանը և գնաճային որոշակի ճնշումների ձևավորմանը: **Միջնաժամկետ հատվածում** մասնավոր պահանջարկի աշխուժացման և չեզոք հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման արդյունքում **կանխատեսվող հորիզոնում** ներքին պահանջարկի տեսանկյունից գների վրա ակնկալվում է **թույլ գնաճային ազդեցություն:**

Կանխատեսվող հորիզոնում գնաճը կկայունանա իր նպատակային 4% մակարդակի շուրջ: Այդուհանդերձ, ներկայիս ձևավորված բարձր գնաճին չորրորդ եռամսյակում կհաջորդի ցածր գնաճային միջավայրը՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկի նախատեսվածից ավելի թուլացմամբ և ԿԲ գործողությունների ազդեցությամբ: Գնաճը կշարունակի նվազել նաև 2014 թվականի առաջին կեսին՝ վերադառնալով նպատակային մակարդակ: Այս իրավիճակում 2013թ-ի չորրորդ եռամսյակում **ԿԲ-ն կթուլացնի դրամավարկային պայմանները, որը համարժեք կլինի տնտեսական ակտիվության դանդաղմանն ու գնաճային միջավայրի մեղմմանը, իսկ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները կպայմանավորվեն նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման ընթացքով:**

Կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերը ներկայումս գնահատվում են հավասարակշռված և՛ կարճաժամկետ հատվածում, և՛ միջնաժամկետ հատվածում: Հիմնական ռիսկերը կապված են համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերի և ներքին պահանջարկի զարգացումների հետ: Բացի այդ միշտ առկա են որոշ ռիսկեր՝ կապված համաշխարհային հումքային և պարենային շուկաներում առաջարկի հնարավոր խզումների հետ: Նման ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը կարձագանքի համապատասխան քաղաքականությամբ՝ ապահովելով գնաճի նպատակային մակարդակը միջինժամկետ հատվածում: