

Հայաստանի Հանրապետության
|2007|
դրամավարկային փառապականության
ԾՐԱԳԻՐ

*Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
Կենտրոնական բանկի խորհրդի
11.12.2006 թ. թիվ 718 Ա որոշմամբ*

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ	
ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԴՐՈՒՅԹՆԵՐԸ	5
2006 ԹՎԱԿԱՆԻ ՄԱԿՐՈՄԻՋԱՎԱՅՐԸ ԵՎ ԳՆԱԾԸ	8
Արտաքին միջավայր	8
Ներքին միջավայր	12
Դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները և գնաճը	17
2007 ԹՎԱԿԱՆԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ	24
Արտաքին միջավայր	24
Ներքին միջավայր	28
Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները 2007 թվականին	32
ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ	36
ՎՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ	44
ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ	45

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԴՐՈՒՅԹՆԵՐԸ

«ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի 4-րդ հոդվածի համաձայն՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի հիմնական խնդիրը գների կայունության ապահովումն է: Դրանով ԿԲ-ն իր մասնակցությունն է ունենում երկարատև ժամանակահատվածում կայուն և բարձր տնտեսական աճի ձեռքբերման տնտեսական քաղաքականության իրականացմանը: Գների կայունությունը ենթադրում է գների մակարդակի այնպիսի փոփոխություն, որը չի ազդում տնտեսավարող սուբյեկտների կողմից ներդրումների, խնայողությունների կատարման և այլ կարևոր որոշումների կայացման վրա: Որպես այդպիսին՝ ընդունված է սահմանել գնաճի ցածր և կայուն մակարդակ, որը ՀՀ տնտեսության համար միջին ժամկետում 3% ցուցանիշն է: Վերջինս էլ միջին ժամկետում գնաճի նպատակային ցուցանիշն է:

Իր հիմնական խնդիրն իրագործելու նպատակով յուրաքանչյուր տարի Կենտրոնական բանկը մշակում, հաստատում և իրականացնում է դրամավարկային քաղաքականության տարեկան ծրագիրը: Ծրագրում նշվում են դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունը, ուղղությունները, որոնցով ԿԲ-ն պետք է առաջնորդվի օրենսդրի կողմից սահմանված գնաճի նպատակային ցուցանիշին հասնելու համար:

Համաձայն ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի 19.12.2005 թ. թիվ 563 Ա որոշմամբ հաստատված Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի 2006 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի դրույթների՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը 2006 թվականից սկսել է գնաճի լիարժեք նպատակադրման ռազմավարությանն անցման գործընթացը: Վերջինս շարունակվելու է նաև 2007 թվականի ընթացքում:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարությունը ներկայումս, արագորեն փոփոխվող տնտեսական միջավայրում, ՀՀ տնտեսության հիմնարարների փոփոխության պայմաններում գնաճի կառավարման առավել արդյունավետ և թափանցիկ մեթոդ է և ենթադրում է գնաճի ոչ թե միջնորդավորված (նախկինում՝ փողի ագրեգատների միջոցով), այլ ուղղակի նպատակադրում:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն իրականացնելիս ԿԲ-ն առաջնորդվում է հետևյալ դրույթներով.

1. ՀՀ ԿԲ հիմնական և առաջնային նպատակը գների կայունության ապահովումն է (գնաճի նպատակային ցուցանիշը 2007 թվականի համար կազմում է 4%(±1.5%), 2008 թվականի համար՝ 3%(±1.5%)):
2. Որպես գնաճի ցուցանիշ՝ սահմանվում է ընդհանուր գնաճը՝ սպառողական գների ինդեքսի աճը, որն իրենից ներկայացնում է 470 սպառողական ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների ինդեքսի աճը:
3. Որպես անվանական խարիսխ՝ ծառայում է գնաճի կանխատեսված մակարդակը:
4. Որպես գործառնական նպատակ՝ ընդունվում է կարճաժամկետ տոկոսադրույքը:
5. Որպես դրամավարկային քաղաքականության հիմնական գործիք՝ կիրառվում է ռեպո (վերաֆինանսավորման) գործառնությունը, որի տոկոսադրույքը սահմանվում է յուրաքանչյուր ամսվա սկզբին՝ տվյալ ամսվա համար: Ընդ որում, դրամավարկային քաղաքականությունը տնտեսությանն ազդակներ է հաղորդում ոչ միայն տոկոսադրույքի փոփոխության, այլ նաև որոշակի ժամանակահատվածում դրանց մակարդակն անփոփոխ թողնելու միջոցով:
6. Յուրաքանչյուր եռամսյակի սկզբին ԿԲ խորհուրդը որոշում է կայացնում առաջիկա եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ՝ հիմնվելով գնաճի կանխատեսումների, տնտեսության առանձին հատվածների ռիսկերի վրա:

7. Որպես գնաճի նպատակային ցուցանիշի ապահովման ժամանակային հորիզոն՝ սահմանվում է 12 ամիսը, որը նշանակում է, որ յուրաքանչյուր եռամսյակ կանխատեսվում է առաջիկա 12 ամիսների գնաճը, և նպատակային ցուցանիշի ու կանխատեսվածի միջև հնարավոր շեղման վերացմանն էլ ուղղվում է դրամավարկային քաղաքականությունը: Միաժամանակ, ԿԲ-ն, բացի եռամսյակային գնաճից, հետևում է նաև ամսական ցուցանիշներին, սակայն փաստացի գնաճի վերլուծությունը կատարվում է եռամսյակային կտրվածքով:
8. Դրամավարկային քաղաքականության հաշվետվելիության և թափանցիկության ապահովման նպատակով ԿԲ-ն յուրաքանչյուր եռամսյակ հրապարակում է Գնաճի հաշվետվությունը, որը ներառում է նախորդ ժամանակահատվածի գնաճի վերլուծությունը, այն պայմանավորող գործոնները, ինչպես նաև հաջորդ ժամանակահատվածի գնաճի կանխատեսումները: Տոկոսադրույքի վերաբերյալ ԿԲ խորհրդի որոշման կայացումից անմիջապես հետո ԿԲ-ն հրապարակում է Մամուլի հաղորդագրություն, իսկ տոկոսադրույքի սահմանման վերաբերյալ խորհրդի նիստի արձանագրությունը՝ Տոկոսադրույքի արձանագրությունը հրապարակվում է տվյալ ամսվա առաջին տասնօրյակի ընթացքում: Յուրաքանչյուր եռամսյակի սկզբին հրապարակվող Տոկոսադրույքի արձանագրություններն ավելի ընդլայնված են և ներառում են դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ ԿԲ խորհրդի քննարկումները և որոշումները: Տոկոսադրույքի արձանագրությունները հրապարակվում են նաև ԿԲ ամենամսյա տեղեկագրերում՝ որպես Դրամավարկային ամփոփագրեր, և գնաճի վերաբերյալ եռամսյակային հաշվետվություններում՝ «ՀՀ ԿԲ բանբերում»՝ որպես գնաճի կառավարմանն ուղղված քաղաքականության և գնաճի սպասումներն արտացոլող մեկնաբանություն:
9. Առավել խորը կվերլուծվեն և կմեկնաբանվեն այն բացառիկ իրողությունները, որոնք համաշխարհային պրակտիկայում ընդունված է համարել գնաճի վրա օբյեկտիվորեն ազդող ոչ մոնետար գործոններ.
- համաշխարհային գների կանխատեսված և փաստացի մակարդակների էական շեղումները,
 - արտաքին ցնցումներով պայմանավորված՝ դրամի փոխարժեքի զգալի տատանումները, որը չի արտացոլում տնտեսության ներքին զարգացումները և իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունը,
 - գյուղատնտեսության ոլորտում զգալի փոփոխությունները, որոնք անդրադառնում են ապրանքների գների վրա,
 - բնական աղետները և այլ արտակարգ իրավիճակները, որոնք կարող են առաջացնել առաջարկով կամ պահանջարկով պայմանավորված գնային ցնցումներ:

Վերջիններս կարող են առաջացնել հիմնականում առաջարկի ցնցումներ, որոնք մեկանգամյա ու անցողիկ երևույթներ են, և դրամավարկային քաղաքականության միջոցով դրանց ազդեցության չեզոքացումը կխանգարի տնտեսական ակտիվության աճին: Թերևս ցածր գնաճի կարճ պատմություն ունեցող երկրներում նման ցնցումները գնաճային սպասումներ են ձևավորում: Այդ իսկ պատճառով ԿԲ-ն անհրաժեշտ է համարում գնաճի վրա այդ գործոնների ազդեցության և ԿԲ դիրքորոշման մանրամասն մեկնաբանությունը:

10. ԿԲ-ն կշարունակի հետևել դրամի նկատմամբ պահանջարկի, մասնավորապես՝ ապադոլարայնացման երևույթի զարգացումներին և, ուղղորդվելով գլխավոր նպատակի ապահովման առաջնահերթությամբ, ակտիվորեն կբավարարի դրամի նկատմամբ պահանջարկը:
11. Գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն իրականացնելիս ԿԲ-ն փոխարժեքի կանխատեսումներ չի կատարում և հավատարիմ է լողացող փոխարժեքի ռեժիմի սկզբունքներին: ԿԲ-ն չի կատարում նաև տոկոսադրույքների կանխատեսումներ:

12. 2007 թվականին ևս կիրառարակվի գնաճի պայմանական կանխատեսված մակարդակը, այսինքն¹ կներկայացվեն դրամավարկային քաղաքականության ընթացքի որակական բնութագրիչները:
13. 2007 թվականի ընթացքում կներդրվի եռամսյակային կանխատեսումների մոդելը, որը փոխկապակցում է տոկոսադրույքները, գնաճը և բիզնես-պարբերաշրջանները՝ գնաճի նպատակային ցուցանիշին հասնելու համար համապատասխան դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների ընտրության նպատակով:
14. Ինչպես գնաճի մոդելում, այնպես էլ հրապարակումներում, ԿԲ-ն կշարունակի ներկայացնել ապագային միտված դատողությունները ներառող մոտեցում:

Ինչպես 2006 թվականին, 2007 թվականի դրամավարկային քաղաքականությունը ևս ԿԲ-ն կիրականացնի վերը նշված դրույթներին համապատասխան՝ բարձր գնաճային սպասումների, առաջարկի և պահանջարկի հնարավոր ցնցումներից բխող անորոշության պայմաններում:

¹ Գնաճի պայմանական կանխատեսված մակարդակի հրապարակման ընթացքում ներկայացվում են դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքի որակական բնութագրիչները, իսկ ոչ պայմանական կանխատեսված մակարդակի հրապարակման ընթացքում՝ ոչ միայն որակական, այլ նաև քանակական բնութագրիչները:

2006 ԹՎԱԿԱՆԻ ՄԱԿՐՈՄԻՋԱՎԱՅՐԸ ԵՎ ԳՆԱԾԸ

Արտաքին միջավայր

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Վճարային հաշվեկշիռ²

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

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

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

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

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

² Երրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են:

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

Կանխիկ արտարժույթի հոսքերի գնահատումը

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ն եր ք ի ն մ ի ջ ա վ ա յ Ր

Համախառն պահանջարկ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Համախառն պահանջարկի հիմնական ցուցանիշների աճը 2003-2006 թվականներին

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

Համախառն առաջարկ⁶

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

* 2006 թ. նոյեմբերի 2005 թ. նոյեմբերի նկատմամբ:

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

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

Արտադրողների գներ

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

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

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

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

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

Աշխատանքի շուկա

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

⁷ Հաշվարկման հիմքում ընկած են տասը ամսվա փաստացի տվյալները:

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

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

Ղրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները և գնաճը

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

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

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

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

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

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

⁸ Տես Հավելված 2.1:

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

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

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

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

Մասնավորապես, կարևորվում էին տնտեսության տարբեր հատվածներից սպասվող հետևյալ ռիսկերը.

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

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

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

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

Գնաճի վարքագիծը 2006 թվականի ընթացքում

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

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

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

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

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

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

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

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

Գնաճին ամենամեծ նպաստում ունեցող ապրանքատեսակների աճի տեմպերը

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2007 ԹՎԱԿԱՆԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ

Արտաքին միջավայր

2007 թվականին համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերը շարունակաբար բարձր կմնան: Տնտեսական աճի հիմնական շարժիչ ուժը Արևելյան Ասիայի երկրներն են, ինչպես նաև մյուս զարգացող երկրները: Ակնկալվում է, որ որոշակիորեն կթուլանան գնաճի ճնշումները ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող երկրներում: Դա հիմնականում կայանաավորվի հումքային ապրանքների միջազգային գների աճի տեմպերի նվազմամբ:

Տնտեսական աճի և գնաճի ռիսկերը ներկայումս հավասարակշռության վիճակում են, և, ըստ էության, դժվար է գնահատել զարգացած երկրների դրամավարկային քաղաքականությունների ուղղությունները հաջորդ տարվա համար: Տնտեսական աճի և գնաճի տեմպերի դանդաղումը ամենայն հավանականությամբ առնվազն կդադարեցնի տոկոսադրույքների աճը և նույնիսկ հնարավոր է՝ նվազեցնի, իսկ հակառակ դեպքում՝ տոկոսադրույքների բարձրացումը կշարունակվի: Եթե առաջին սցենարը ավելի հավանական է ԱՄՆ դեպքում, ապա երկրորդը՝ ճապոնիայի, Միացյալ Թագավորության և Ավստրալիայի:

ԱՄՆ ընթացիկ հաշվի պահպանվող մեծ պակասուրդը միջազգային արժույթային շուկաներում դեռևս ճնշումներ է առաջացնում ԱՄՆ դոլարի թուլացման ուղղությամբ: Ակնկալվում է, որ այդ միտումը կպահպանվի նաև 2007 թվականի ընթացքում, և կշարունակվի մյուս արժույթների՝ մասնավորապես եվրոյի, բրիտանական ֆունտի, շվեյցարական ֆրանկի սահուն, սակայն ավելի դանդաղ արժևորման միտումը:

Հումքային ապրանքների գները տարբեր վարքագիծ կդրսևորեն: Մետաղների գներն ունեն որոշակի նվազման միտում, թեև հավանական է, որ այդ նվազումը աննշան կլինի կամ ընդհանրապես չի լինի: Ակնկալվում է, որ 2007 թվականին կվերսկսվի նավթամթերքների գների աճը: Սակայն նավթամթերքների գների առումով ռիսկերը ուղղված են հակառակ ուղղությամբ, և հնարավոր է, որ աճի տեմպերը լինեն էապես ցածր կանխատեսվող մակարդակից: Ամեն դեպքում, շատ բան կախված կլինի ապագա աշխարհաքաղաքական զարգացումներից, ֆինանսական շուկաների պայմաններից, արժույթային շուկայի իրավիճակից և այլ դժվար կանխատեսելի գործոններից: Սակայն, ընդհանուր առմամբ կարելի է արձանագրել, որ հումքային ապրանքների գների աճի և համաշխարհային գնաճի տեմպերը սկսում են թուլանալ՝ հիմնականում պայմանավորված համաշխարհային դրամավարկային պայմանների խստացմամբ:

Առևտրի պայմաններ^{1,2}. Մետաղների գների պահպանման և նավթամթերքների գների աճի դեպքում Հայաստանի առևտրի պայմանները 2007 թվականին կվատանան 2.4 տոկոսով:

Արտահանման գների աճին, որը 2007 թվականին կկազմի 1.3 տոկոս, հիմնականում կնպաստի սպառողական ապրանքների գների 7.6 տոկոսով աճը, մինչդեռ հումքային ապրանքների գները նույնիսկ կնվազեն 0.6 տոկոսով:

Ներմուծվող ապրանքների գների աճը կկազմի 4.0 տոկոս. հիմնական ազդեցությունը կունենա սպառողական ապրանքների գների աճը՝ 6.8 տոկոս, որը կուղեկցվի նաև նավթամթերքների գների 11.1 տոկոս և բնական գազի գների 14.3 տոկոս աճով: Կանխատեսվում է մյուս հումքային ապրանքների գների որոշակի նվազում՝ 0.8 տոկոս: Դա հիմնականում կայանաավորվի 2007 թվականի երկրորդ կեսին հացահատիկի գների ակնկալվող նվազմամբ՝ կապված Ռուսաստանում ցանքատարածությունների ավելացման հետ:

Ե՛վ արտահանման, և՛ ներմուծման սպառողական ապրանքների գների աճի վրա էական կլինի Ռուսաստանի ազդեցությունը, որը համապատասխանաբար կկազմի 5.7 և 2.3 տոկոսային կետ:

¹ Արտաքին առևտրի գների կանխատեսման մեթոդաբանությունը ներկայացված է Հավելված 1.7-ում:

² Առևտրի պայմանները հաշվարկված են ապրանքների արտահանման և ներմուծման գներով և չեն ներառում ծառայությունների արտահանման և ներմուծման գները:

Իրական փոխարժեք. 2007 թվականի ընթացքում, պայմանավորված միջազգային շուկաներում ԱՄՆ դոլարի արժեզրկման և Հայաստան ֆինանսական ներհուսքի աճի տեմպերի պահպանման սպասումներով, ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքը կարժևորվի 7-16 տոկոսով³: Ընդ որում՝ գործընկեր երկրների փոխարժեքների և գնաճի, ինչպես նաև Հայաստանի գնաճի մակարդակների կանխատեսված ցուցանիշները հիմք են տալիս պնդելու, որ արժևորման հիմնական մասը իր վրա կվերցնի ՀՀ դրամի անվանական փոխարժեքը⁴, քանի որ այն մնացորդային հաշվարկային մեծություն է: Դա նշանակում է, որ արտաքին աշխարհի զարգացումների փոփոխության դեպքում կփոփոխվի նաև անվանական փոխարժեքի գնահատվող մակարդակը, որը իրական փոխարժեքի նույն կանխատեսման պայմաններում կարող է էականորեն շեղվել հաշվարկված մակարդակից:

2007 թվականին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի արժևորման ենթադրությունը արժույթային շուկայի տեսանկյունից կպայմանավորվի հիմնականում կապիտալ ներհուսքի շարունակվող բարձր աճի տեմպերով: Ակնկալվում է, որ վերջին տարիներին դրսևորված դրամայնացման գործընթացը կշարունակվի նաև 2007 թվականին՝ առաջացնելով ճնշումներ արժևորման ուղղությամբ:

Վճարային հաշվեկշռի 2007թ. ակնկալվող զարգացումները⁵

2007 թվականի ընդհանուր միտումները. 2007 թվականին համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի պահպանումը, նավթի համաշխարհային գների աճը, ՀՀ արտահանման շուկաներում գունավոր մետաղների գների սպասվող նվազումը, ինչպես նաև ՀՀ տնտեսական աճի բարձր տեմպերի պահպանումը կծնավորեն արտաքին հատվածի զարգացումները:

2007 թվականին կշարունակվեն արտաքին հատվածի՝ նախորդ տարվանից դրսևորվող միտումները: Մասնավորապես՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը կավելանա ինչպես բացարձակ արժեքով, այնպես էլ ՀՆԱ-ում տեսակարար կշռով: Ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ-ն կխորանա 0.2 տոկոսային կետով և կկազմի 5.7%, իսկ բացարձակ արժեքով այն կխորանա 141.5 մլն ԱՄՆ դոլարով և կկազմի 482.5 մլն ԱՄՆ դոլար: Վերջինս կպայմանավորվի արտահանման ծավալների նկատմամբ ներմուծման ծավալների առաջանցիկ աճով: Հարկ է նշել, որ չնայած համաշխարհային շուկաներում պղնձի և մոլիբդենի գների հետագա աճ չի ենթադրվում, այնուամենայնիվ ակնկալվում է արտահանման աճ՝ պայմանավորված նախորդ տարվա համեմատ իրական ծավալների աճով, ինչպես նաև ադամանդագործության ճյուղում կառուցվածքային խնդիրների լուծմամբ: 2007 թվականին ներմուծման բարձր աճի տեմպերի պահպանումը կպայմանավորվի տնտեսությունում եկամուտների հետագա աճով, ինչպես նաև ներդրումների նկատմամբ պահանջարկով:

Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվը 2007 թվականին, ի տարբերություն նախորդ տարվա, կունենա որոշ առանձնահատկություն: Այն է՝ 2007 թվականին ակնկալվում է ուղղակի ներդրումների զգալի աճ՝ ի հաշիվ ՀՀ-ում մի շարք ձեռնարկությունների կողմից արտադրական կարողությունների վերազինման նպատակով կատարվող ներդրումների: Բացի այդ, տարին կնախանշվի «Հազարամյակի մարտահրավեր» նոր ներդրումային ծրագրի իրականացմամբ, ինչի արդյունքում կապիտալ տրանսֆերտները կավելանան: Ակնկալվում է, որ վերը նշված հոսքերի արդյունքում 2007 թվականին կապիտալի և ֆինանսական հաշիվը կգերազանցի ընթացիկ հաշվի

³ Տե՛ս «Աշխատավարձերի, արտադրության և գների փոփոխությունները միջազգային առևտրի պայմաններում» Հավելված 1.3-ը, «Առևտրի առանձնահատկությունների մոդել» Հավելված 1.5-ը և «1-2-3 մոդել» Հավելված 1.4-ը:

⁴ Տե՛ս «Իրական արդյունավետ փոխարժեք» Հավելված 1.6-ը:

⁵ Վճարային հաշվեկշռի 2007թ. ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն են, որոնք հիմնված են ՀՀ ԱՎԾ կողմից պաշտոնապես հրապարակվող վճարային հաշվեկշռի ցուցանիշների վրա: Սակայն վճարային հաշվեկշռի ցուցանիշները ամբողջությամբ չեն ընդգրկում երկրի ներհոսող ֆինանսական միջոցների ծավալները (որոնց մի զգալի մասը կանխիկ է ներհոսում ՀՀ տնտեսություն և որևէ կերպ չի գրանցվում, այսինքն՝ կապված է երկրի ստվերային տնտեսության հետ): Այդուհանդերձ, քանի որ տարիների ընթացքում վճարային հաշվեկշռի պաշտոնական ցուցանիշների ընդհանուր միտումները համահունչ են երկրի ներքին և արտաքին հատվածների զարգացումներին, այդ իսկ պատճառով ՀՀ ԿԲ արտաքին հատվածի ցուցանիշների կանխատեսումների հիմքում դրվել է երկրի զարգացման միտումներին համահունչ լինելու գաղափարը:

պակասուրդը, որի արդյունքում ՀՀ կենտրոնական բանկի պահուստների նշանակալի աճ կարձանագրվի:

Եթե 2006 թվականի համար ՀՀ ԿԲ կողմից գնահատված կանխիկ արտարժույթի զուտ ներհոսքի միտումները պահպանվեն նաև 2007 թվականին, ապա կարելի է ենթադրել, որ կապապանվի ՀՆԱ-ում ընթացիկ հաշվի հավելուրդի՝ նախորդ տարվա ցուցանիշը՝ 3.7 տոկոս կամ 317.5 մլն ԱՄՆ դոլար:

Ընթացիկ հաշիվ ⁶. 2007 թվականին արտահանման ակնկալվող աճը կապամանավորվի արդյունաբերության ճյուղի վերականգնմամբ, ադամանդագործության ճյուղում կառուցվածքային խնդիրների լուծմամբ: Վերջինիս արդյունքում արտահանումը (կրեդիտ) կաճի 7.8%-ով և կկազմի 1119.0 մլն ԱՄՆ դոլար: Ընդ որում՝ արտահանման աճին կնպաստի հիմնական չորս ապրանքախմբերի արտահանման ծավալների աճը: «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբի աճը կկազմի 8.1%՝ ի տարբերություն նախորդ տարվա 13.4% նվազման: Կոնյակի արտահանման ծավալների աճի արդյունքում «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբի արտահանման ծավալները կաճեն 14.0%-ով: Չնայած նշված ապրանքախմբի հիմնական արտահանման շուկան դեռևս Ռուսաստանն է, այնուամենայնիվ 2007 թվականին ակնկալվում է նոր շուկաների ընդգրկում: Իսկ Ռուսաստանում եկամուտների շարունակական աճը կապամանավորի այդ ապրանքախմբի արտահանման աճը: 2007 թվականին կվերականգնվեն ադամանդագործության ճյուղում նախորդ տարի դրսևորված անբարենպաստ զարգացումները, ինչի արդյունքում «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանումը 2007 թվականին կավելանա 6.0%-ով: «Հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբի արտահանման ծավալների աճի տեմպերի դանդաղումը կապամանավորվի հումքային ապրանքների գների ակնկալվող նվազմամբ՝ չնայած իրական ծավալների աճ է կանխատեսվում:

Ըստ ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների՝ 2007 թվականին ներմուծումը (դեբետ) կավելանա 17.4%-ով և կկազմի 2210.2 մլն ԱՄՆ դոլար: Ներմուծման աճի բարձր տեմպերը կապապանվեն բնակչության եկամուտների շարունակական աճի, ինչպես նաև ներդրումների նկատմամբ պահանջարկի աճի արդյունքում:

Ընդհանուր ներմուծման աճը հիմնականում կապահովվի «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Հանքահումքային արտադրանք», «Մեքենաներ, սարքավորումներ, մեխանիզմներ», «Վերգետնյա օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» և «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբերի ներմուծման աճի հաշվին՝ համապատասխանաբար՝ 16.2%, 15.6%, 27.0%, 19.0%, 15.3%-ով:

Ներմուծման աճի առաջանցիկ տեմպի պայմաններում առևտրային հաշվի պակասուրդը դոլարային արտահայտությամբ կաճի 246.2 մլն ԱՄՆ դոլարով և կկազմի 1091.3 մլն ԱՄՆ դոլար, սակայն կշիռը ՀՆԱ-ում 0.6 տոկոսային կետով կլավանա և կկազմի 12.9%, քանի որ դոլարային արտահայտությամբ ՀՆԱ աճի տեմպը կգերազանցի 2007 թվականի առևտրային հաշվի պակասուրդի աճի տեմպը:

Արտաքին ապրանքաշրջանառությունը 2007թ-ին կավելանա 13.9%-ով և կկազմի 3329.2 մլն ԱՄՆ դոլար: Վերջինս 2006 թվականի ցուցանիշի համեմատ (12.4% աճ) կավելանա 1.5 տոկոսային կետով, ինչը կապամանավորվի արտահանման աճի տեմպերի վերականգնմամբ:

2007 թվականին ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդի մակարդակը նախորդ տարվա համեմատ գրեթե չի փոխվի և կկազմի 50.6 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ՀՆԱ-ում կշիռը կնվազի 0.2 տոկոսային կետով և կկազմի ՀՆԱ 0.6%-ը: Ծառայությունների արտահանման աճը 2007 թվականին կկազմի 17.4%՝ նախորդ տարվա 10.3%-ի փոխարեն: Մինչդեռ, ծառայությունների ներմուծման աճը կզիջի ծառայությունների արտահանման աճին և կկազմի 15.5%:

Ծառայությունների արտահանման ծավալների ավելացումը կապամանավորվի տրանսպորտային ծառայությունների, զբոսաշրջության, ինչպես նաև համակարգչային և տեղեկատվա-

⁶ Արտահանման և ներմուծման կանխատեսման մեթոդաբանությունը տես Հավելված 1.1-ում:

կան ծառայությունների արտահանման աճով: Ծառայությունների ներմուծման աճը, ինչպես նախորդ տարի, 2007 թվականին նույնպես կայանաճավորվի զբոսաշրջության և տրանսպորտային ծառայությունների ներմուծման աճով:

2007 թվականին «Զուտ գործունային եկամուտներ» հոդվածի ցուցանիշը կաճի 30.3%-ով կամ 23.0 մլն ԱՄՆ դոլարով: Վերջինիս աճը, չնայած ներդրումների դիմաց վճարվելիք եկամուտների ավելացմանը, կայանաճավորվի սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների և համախառն պահուստների կառավարումից ստացվող եկամուտների աճով: Սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների աճին կնպաստի Ռուսաստանի ոչ արտահանելի հատվածում եկամուտների աճը⁷:

2007 թվականին ընթացիկ տրանսֆերտների աճը կկազմի 17.3%՝ նախորդ տարվա 16.8%-ի փոխարեն: Վերջինս կայանաճավորվի մասնավոր հատվածի⁸ 81.4 մլն ԱՄՆ դոլար (19.5%) և պետական հատվածի 1.2 մլն ԱՄՆ դոլար աճով (2.0%): Վերը նշված ցուցանիշների պարագայում ընթացիկ տրանսֆերտների անվանական մեծությունը կկազմի 560.5 մլն ԱՄՆ դոլար: Եթե վառելիքի համաշխարհային գների բարձրացումը պահպանվի 2007 թվականին, ինչը կդրսևորվի Ռուսաստանի վառելիքի արտահանման, հետևաբար նաև ոչ արտահանելի հատվածում եկամուտների աճով⁹, ապա մեր երկիր ուղարկվող տրանսֆերտների ծավալների բարձր ցուցանիշը այս տարի ևս կպահպանվի:

Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ. 2007 թվականին ակնկալվում է օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների 14.3%-ով աճ (37.4 մլն ԱՄՆ դոլարով): Նշենք, որ ուղղակի ներդրումներն ամբողջովին կայանաճավորվեն մի շարք ձեռնարկությունների արտադրական վերագինմամբ: 2007 թվականին, ինչպես նախորդ տարի, ներդրումները հիմնականում կուղղվեն հանքարդյունաբերության ճյուղեր, սննդամթերքի արտադրության, շինարարության, օդային տրանսպորտի գործունեության ոլորտներ: Կապիտալ տրանսֆերտները նախորդ տարվա համեմատ կավելանան 10.4 մլն ԱՄՆ դոլարով և կկազմեն շուրջ 50.0 մլն ԱՄՆ դոլար, որը հիմնականում կայանաճավորվի «Հազարամյակի մարտահրավեր» ծրագրի իրագործմամբ:

Պետական վարկերը (զուտ ծավալներով) նախորդ տարվա համեմատ կավելանան 48.8%-ով և կկազմեն 98.4 մլն ԱՄՆ դոլար: Վերջինիս աճը կայանաճավորվի վարկերի մարմանն ուղղված միջոցների աճի համեմատ ներգրավվող վարկերի առաջանցիկ աճով: Վարկերի ներգրավման ծավալները կկազմեն 114.0 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ արտաքին վարկերի մարմանն ուղղված միջոցները՝ 15.6 մլն ԱՄՆ դոլար:

2007 թվականին մասնավոր հատվածը կբնութագրվի արտարժութային միջոցների ծախսումներով, ինչը, վերը նշված կապիտալ ներհոսքի հետ մեկտեղ, կհանգեցնի նախորդ տարվա համեմատ կապիտալի և ֆինանսական հաշվի զուտ ներհոսքի 22.4%-ով աճի, և արդյունքում վերջինս կկազմի 680.9 մլն ԱՄՆ դոլար¹⁰: Մասնավոր հատվածի կողմից արտարժութային միջոցները դրանով փոխարկելու վարքագծի դրսևորման, հետևաբար Կենտրոնական բանկի կողմից լրացուցիչ արտարժութի առաջարկի ներքաշման դեպքում Կենտրոնական բանկի համախառն պահուստների նշանակալի աճ կարձանագրվի:

Կանխատեսվում է առևտրային բանկերի ԶԱԱ-ի նվազում 15.0 մլն ԱՄՆ դոլարով, ինչը հիմնականում պայմանավորված է ՀՀ ռեզիդենտներին արտարժութային միջոցներով վարկավորման աճով:

2007 թվականի վճարային հաշվեկշռի հոսքերի արդյունքում կապիտալ ներհոսքը 198.4 մլն ԱՄՆ դոլարով կզերագանցի ընթացիկ հաշվի պակասորդը, ինչը կարտահայտվի Կենտրոնական բանկի համախառն արտաքին պահուստների կուտակման աճով. վերջիններս կկազմեն

⁷ 2006 թվականի հունվար-հոկտեմբեր ամիսների ընթացքում բանկային համակարգով ստացված ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների կառուցվածքում Ռուսաստանի տեսակարար կշիռը կազմել է 82.1%:

⁸ Մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից ստացվող եկամուտների գնահատման կարգը տես Չավելված 1.2-ում:

⁹ Մեր հայրենակիցները հիմնականում զբաղված են Ռուսաստանի ոչ արտահանելի ճյուղերում:

¹⁰ Մասնավոր հատվածի կողմից արտարժութային միջոցների ծախսումները կապիտալի և ֆինանսական հաշվի «Այլ մասնավոր հատված» տողում գրանցվում են «պլյուս» նշանով:

1073.6 մլն ԱՄՆ դոլար: ԿԲ միջոցով ստացվող արտաթուփային միջոցները կգերազանցեն 2007 թվականին ԿԲ կողմից իրականացվող արտաքին պարտքի մարումները (տոկոսավճարները ներառյալ): Նշված հոսքերի և ԿԲ կողմից այլ գործառնությունների արդյունքում ԿԲ համախառն արտաքին պահուստները կավելանան 194.4 մլն ԱՄՆ դոլարով: Ներմուծման ծածկույթի ցուցանիշը կավելանա և կկազմի 4.8 ամիս՝ նախորդ տարվա 4.6 ամսվա փոխարեն: ԿԲ ՁԱԱ-ն կավելանա 198.4 մլն ԱՄՆ դոլարով և կկազմի 893.3 մլն ԱՄՆ դոլար (ներառյալ Վերականգնման վարկերի բանկի (KfW) վարկային միջոցները):

Արտաքին հատվածի գնաճային ռիսկերը. 2007թ. դրամավարկային ծրագրում արտաքին հատվածի ցուցանիշների վերաբերյալ ներկայացված կանխատեսումները հնարավոր է շեղվեն նախանշված սցենարից, եթե դրսևորվեն հետևյալ ռիսկերը.

- Արտահանման ծավալների ակնկալվող մակարդակից բարձր մակարդակի ձևավորում: Վերջինս հնարավոր է, եթե հիմնական արտահանող ձեռնարկություններում նախորդ տարվա անկման բացասական հետևանքները վերացվեն արագ տեմպերով, ինչը կարտահայտվի արտադրական հզորությունների առավելագույնս գործարկման արդյունքում:
- Ներմուծման ծավալների առավել բարձր աճ: Հավանական է, որ տնտեսությունում անընդհատ աճող եկամուտների, ինչպես նաև փոխարժեքի արժևորման արդյունքում առաջացած սպառողական և ներդրումային ապրանքների նկատմամբ բարձր պահանջարկը պահպանվի: Բացի այդ, ներմուծման ծավալները կարող են էլ ավելի բարձր լինել, եթե Վրաստանի տարածքով բեռների փոխադրման հետ կապված տեխնիկական խնդիրները, որոնք առաջացել էին 2006 թվականին, չկրկնվեն:
- Ռիսկեր կան կապված նաև նավթամթերքների գների հետ՝ չնայած կանխատեսվում է, որ դրանք կբարձրանան, սակայն էական ռիսկեր կան, որ աճի տեմպերը կարող են լինել կանխատեսվածից ցածր:
- Նախորդ ռիսկից ածանցվում է նաև մասնավոր տրանսֆերտների ու սեզոնային աշխատուժից եկամուտների ծավալների աճի տեմպերի դանդաղման ռիսկը: Նավթի միջազգային գների՝ սպասվածից ցածր աճի հետևանքով Ռուսաստանից ստացվող մասնավոր տրանսֆերտների և եկամուտների աճի տեմպերը հնարավոր է դանդաղեն:
- Բավականին անորոշություններ կան արժուրթային շուկաներում՝ կապված ԱՄՆ դոլար/Եվրո փոխարժեքի դինամիկայի հետագա զարգացման հետ: Վերջինս կարող է էապես ազդել հումքային ապրանքների դոլարային գների և համաշխարհային գնաճի վրա:

Ն եր ք ի ն մ ի ջ ա վ ա յ Ր

Համախառն պահանջարկ

Մասնավոր հատվածի ծախսեր. 2007 թվականին, ինչպես և նախորդ տարիներին, համախառն պահանջարկը կավելանա ներքին պահանջարկի առաջանցիկ աճի արդյունքում՝ զուտ ներմուծման զգալի ավելացման պարագայում: Ընդ որում, ներքին պահանջարկի կառուցվածքում շարունակվելու է արձանագրվել պետական ծախսերի նկատմամբ մասնավոր հատվածի ծախսերի առաջանցիկ աճ:¹¹

Ակնկալվում է մասնավոր հատվածի ծախսումների իրական աճ 9.2%-ի շրջանակում, որը մոտ 5 տոկոսային կետով զիջում է 2006 թվականի նույն ցուցանիշին: Ենթադրվում է ինչպես մասնավոր սպառման, այնպես էլ մասնավոր ներդրումների աճի տեմպի նվազում: Այնուամեն-

¹¹ Մասնավոր սպառման և մասնավոր ներդրումների կանխատեսման մեթոդը ներկայացված է Հավելված 2.2-ում:

նայնիվ, մասնավոր ներդրումների իրական աճը կազմելու է մոտ 14%՝ պայմանավորված բնակչության եկամուտների շարունակական ավելացմամբ, ինչպես նաև ձեռնարկությունների կողմից ակնկալվող զգալի ներդրումներով: Վերջինս կարծանագրվի վերջին չորս տարիներին ներդրումների ավանդական ոլորտ դարձած հանքագործական և մետաղագործական արդյունաբերության, գազի մատակարարման և ծառայությունների (առաջին հերթին՝ կապի և տրանսպորտի) ճյուղերում, ինչպես նաև քիմիական արդյունաբերությունում ակնկալվող ներդրումների շնորհիվ:

Մասնավոր ծախսերի ակնկալվող վարքագծի հետ կապված՝ ռիսկեր կարող են առաջանալ և՛ սպառման, և՛ ներդրումների գծով, ընդ որում՝ երկուսն էլ՝ աճի ուղղությամբ: Այսպես, մասնավոր սպառման՝ ակնկալվածից բարձր աճը կարող է արձանագրվել տրանսֆերտների և զուտ գործոնային եկամուտների ներհոսքի աճի տեմպի արագացման արդյունքում: Ինչ վերաբերում է մասնավոր ներդրումներին, ապա այստեղ հնարավոր է խոշորածավալ ներդրումային ծրագրերի իրագործում, որոնք, սակայն, դեռ չեն հաստատվել և քննարկման փուլում են:

Համախառն պահանջարկի հնարավոր աճը կարող է որոշակի գնաճային ճնշումներ առաջացնել սպառողական շուկայում:

Պետական հատվածի ծախսեր. Պետական բյուջեի հարկերի հավաքագրման ոլորտում 2007 թվականին, նախորդ տարվա համեմատ, կանխատեսվում է բարձր՝ 21.1 տոկոս աճ, որի պարագայում ՀՆԱ-ում հարկերի աճը կկազմի 1.0 տոկոսային կետ: Վերջին տարիներին հարկերի հավաքագրման գործընթացում դրական տեղաշարժերի շարունակական դրսևորումը, ինչպես նաև 2007 թվականի համար ՀՆԱ-ի կանխատեսվող բարձր մակարդակը հաշվի առնելով՝ կարելի է ակնկալել, որ հարկերի հավաքագրման գործընթացը 2007 թվականին ևս արդյունավետ կլինի:

2007 թվականին ՀՆԱ-ի և հարկերի անվանական աճի տեմպերի նախատեսված մակարդակների պահպանման պարագայում, այն է՝ ՀՆԱ-ի աճի տեմպի նկատմամբ հարկերի առաջացիկ աճի տեմպի ապահովում, հարկային սահունության գործակիցը¹² կկազմի 1.7%:

2007 թվականին եկամուտների՝ վերը նշված մակարդակի ապահովման պայմաններում համախմբված բյուջեի եկամուտների ազդակը կունենա 0.5 զսպող ազդեցություն:

ՀՀ աղքատության հաղթահարման և ՀՀ միջին ժամկետ ծախսերի ռազմավարական ծրագրերով ամրագրված գերակա հիմնախնդիրների լուծման նպատակով ՀՀ համախմբված բյուջեի ծախսային քաղաքականությունը 2007 թվականին ուղղորդվելու է նախորդ տարվա ցուցանիշի համեմատությամբ ՀՆԱ-ում ծախսերի 0.8 տոկոսային կետով աճի ապահովմանը: Ընդ որում, նշված աճն ապահովվելու է հիմնականում ընթացիկ ծախսերի աճի շնորհիվ, իսկ կապիտալ ծախսերը պահպանվելու են նախորդ տարվա համար ծրագրված նույն մակարդակում:

2007 թվականին ՀՀ բյուջեի ծախսերը համախառն պահանջարկի վրա կունենան փոքր-ինչ ընդլայնող ազդեցություն, որը, ըստ հարկաբյուջետային ազդակի հաշվարկված ցուցանիշի, կկազմի 0.6 տոկոս¹³: ՀՆԱ-ում բյուջեի ծախսերի և եկամուտների վերոնշյալ համամասնությունների պայմաններում 2007 թվականին նախատեսվում է ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշի՝ նախորդ տարվա համար ծրագրված գրեթե նույն մակարդակը՝ ՀՆԱ-ում 2.3%, որը, սակայն, 0.7 տոկոսային կետով ավելի է 2006 թվականի ցուցանիշի համեմատ: 2007 թվականին ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման աղբյուրներում կգերակշռեն արտաքին աղբյուրները, որոնց տեսակարար կշիռը ընդհանուրի մեջ կկազմի 60.5 տոկոս: Իսկ ներքին աղբյուրների մեջ գերակշիռ մաս կկազմեն սեփականաշնորհումից ստացված միջոցները, մնացածը՝ պետական արժեթղթերի իրացումից ստացվող մուտքերը:

Ըստ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից հրապարակված պարտքի կայունության հաշվարկման ընդունված մեթոդաբանության, 2007 թ. (ինչպես և 2006 թ.) պարտքը կնվազի և կապահովի կայունության համար անհրաժեշտ մակարդակ: Մասնավորապես՝ 2007 թ. պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 19.1% (2005 թ.՝ 24.7% և 2006 թ.՝ 22.9%): Բացի այդ, կգրանցվեն նաև պարտքի

¹² Հաշվարկվում է որպես հարկային եկամուտների և ՀՆԱ-ի տոկոսային աճերի հարաբերություն:

¹³ Հարկաբյուջետային ազդակների հաշվարկման մեթոդաբանությունը ներկայացված է Հավելված 2.3-ում:

կայունության հետ կապված որոշ որակական ցուցանիշների դրական տեղաշարժեր: Մասնավորապես, արտաքին պարտքի տոկոսավճարների կրճատման (արտաքին որոշ ոչ արտոնյալ վարկերի վերաձևակերպման) արդյունքում 2007 թվականին կնկատվի բյուջեի արտաքին պարտքի սպասարկման բեռի նվազում:

2007 թվականի համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունը կլինի չեզոք և ըստ ազդակի հաշվարկված ցուցանիշի՝ կկազմի 0.1 տոկոս:

Ամփոփելով նշենք, որ գնաճի նպատակադրման ռազմավարության հիմնադրույթների ներքո 2007 թ. դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների արդյունավետության ապահովումը կախված կլինի մշակվող ծրագրերի և կանխատեսումների որակի բարելավումից, ծրագրերում կատարվող ճշգրտումների ճկունությունից և օպերատիվությունից, մշակվող ծրագրերի և կանխատեսումների փաստացի ընթացքի հրապարակայնության ապահովումից:

Համախառն առաջարկ

2007 թվականին ակնկալվում է նախորդ տարվա ճյուղային զարգացումների միտումների որոշակի փոփոխություն: Արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերում արտադրության ծավալների աճի տեմպի վերականգնման պարագայում ակնկալվում է կապիտալ շինարարության և ծառայությունների ճյուղերի ավելացված արժեքի իրական աճի տեմպի որոշակի դանդաղում: Արդյունքում՝ տնտեսական աճը, թերևս զիջելով 2006 թվականի մակարդակին, գրանցվելու է բարձր՝ 9.0% մակարդակի սահմաններում:¹⁴

2007 թվականին ակնկալվում է տնտեսության ճյուղերի գների աճի տեմպի որոշակի դանդաղում, որի պարագայում ՀՆԱ դեֆլյատորը կավելանա 4.5%-ով: Այս առումով, բացառություն է կազմելու արդյունաբերությունը, որտեղ սպասվում է գների աճի որոշակի արագացում՝ հիմնականում պայմանավորված գումավոր մետաղների միջազգային գների որաշակի ավելացմամբ, ինչպես նաև շինանյութերի արտադրության ճյուղում գների բարձր աճի տեմպի պահպանմամբ:

Արդյունաբերության ճյուղում 2007 թվականին կանխատեսվում է աճի տեմպի վերականգնում՝ 6.8%-ի շրջանակներում, որը կդրսևորվի առաջին եռամսյակից սկսած: Դա հիմնականում պայմանավորված կլինի հանքագործական արդյունաբերության և գումավոր մետաղագործության ճյուղերում նախորդ տարիներին իրականացված ներդրումների արդյունքում ձևավորված նոր արտադրական հզորությունների գործարկմամբ: Ադամանդագործության ենթաճյուղում իրավիճակի էական փոփոխություն չի ակնկալվում, քանի որ, ըստ ներկայումս առկա տեղեկատվության, միջազգային շուկաներում կշարունակեն դրսևորվել 2006 թվականին ձևավորված անբարենպաստ պայմանները: Սննդի արդյունաբերությունում ակնկալվում է որոշակի աշխուժացում՝ պայմանավորված ալկոհոլային և ոչ ալկոհոլային խմիչքների արտադրության աճի տեմպերի արագացմամբ: Գնաճի վրա արդյունաբերության ազդեցությունը 2007 թվականին դրսևորվելու է հիմնականում միջնորդավորված ճանապարհով՝ բնակչության եկամուտների ավելացման միջոցով և լինելու է չնչին՝ պայմանավորված ճյուղում արտադրողականության աճով:

2007 թվականին արդյունաբերությունում ռիսկեր կդրսևորվեն քիմիական արդյունաբերության, հանքագործության և մետաղագործության աճի տեմպի հնարավոր զգալի արագացման դեպքում:

Գյուղատնտեսության ոլորտում կանխատեսվում է 2006 թվականի աճի տեմպերի զգալի տատանումների որոշակի մեղմացում, որի արդյունքում աճը ողջ տարվա ընթացքում գրանցվելու է 3-4%-ի սահմաններում՝ տարվա արդյունքում կազմելով 3.2%: Ընդ որում՝ տարվա առաջին ամիսներին գյուղատնտեսության թողարկման աճը ապահովվելու է անասնապահության արտադրության աճի տեմպի արագացման հաշվին՝ պայմանավորված նախորդ տարի կերային մշակաբույսերի սակավ բերքի հետևանքով անասնապահության ծախսերի զգալի ավելացմամբ,

¹⁴ Կանխատեսման մեթոդը ներկայացված է Հավելված 2.4-ում:

որը հանգեցնելու է անասունների սպանդի ավելացմանը: Տարվա հաջորդ ամիսներին ակնկալվում է բուսաբուծության և անասնապահության համաչափ ցածր աճ՝ հաշվի առնելով գյուղատնտեսությունում արտադրողականության անփոփոխ մնալու հանգամանքը: Վերջինս պայմանավորված է ճյուղում իրականացվող և նախատեսվող ներդրումների (այդ թվում՝ ոռոգման և ճանապարհային ենթակառուցվածքներում) երկարաժամկետ բնույթով:

Արդյունքում՝ 2007 թվականին գյուղատնտեսության արտադրության ծավալների աճի ազդեցությունը գնաճի վրա լինելու է փոքր-ինչ ընդլայնող: Սակայն, հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ սպառողական զամբյուղում բարձր (մոտ 10%) տեսակարար կշիռ ունեցող բուսաբուծության արտադրության ծավալները էապես կախված են անկանխատեսելի բնակլիմայական պայմաններից, 2007 թվականին ակնկալվում է գնաճի վրա գյուղատնտեսության ազդեցության երկակի ռիսկի դրսևորում:

Ինչ վերաբերում է գյուղատնտեսության ճյուղում առկա ռիսկերին, որոնք հիմնականում կապված են տարվա ընթացքում եղանակային պայմանների դրսևորման հետ, ապա դրանց ազդեցությունը ինչպես գյուղատնտեսության ճյուղի իրական աճի, այնպես էլ գնաճի մակարդակի վրա կարող է դրսևորվել երկակի ուղղությամբ:

Կապիտալ շինարարության ոլորտում 2007 թվականին սպասվում է աճի տեմպերի դանդաղում, որի արդյունքում շինարարության ավելացված արժեքի իրական աճը տարվա ընթացքում կազմելու է 12.9%: Շինարարության ծավալների աճի երկնիշ մակարդակի ձեռքբերումը պայմանավորվելու է ինչպես բնակչության եկամուտների շարունակական ավելացմամբ և ներկայումս իրագործվող շինարարական նախագծերի երկարաժամկետ բնույթով, այնպես էլ տարվա ընթացքում նոր ներդրումային ծրագրերի իրականացմամբ, մասնավորապես՝ էներգետիկայի, հանքագործական, մետաղագործական, քիմիական արդյունաբերության ճյուղերում, ինչպես նաև տրանսպորտի և կապի ոլորտներում:

Շինարարության ճյուղում առկա է աճի ավելի բարձր տեմպերի արձանագրման ռիսկ՝ կապված ինչպես բնակչության եկամուտների աճի, այնպես էլ դեռ չհաստատված, բայց նախատեսվող ներդրումային ծրագրերի իրագործման հետ:

Ծառայությունների ոլորտում 2007 թվականին ակնկալվում է աճի բարձր տեմպերի պահպանում, որը տարվա կտրվածքով կազմելու է 11.3%: Ընդ որում, աճ է ակնկալվում ծառայությունների բոլոր ոլորտներում՝ պայմանավորված ինչպես բնակչության եկամուտների շարունակական աճով, այնպես էլ զբոսաշրջության զարգացմամբ:

Գնաճի վրա ծառայությունների ոլորտի ազդեցությանը առանձնանում է անուղղակի ազդեցությամբ՝ բնակչության եկամուտների աճի միջոցով այն նպաստում է գնաճային ճնշումների ձևավորմանը: Իսկ սպառողական զամբյուղում մոտ 30%-ը կազմող ծառայությունների գների փոփոխման առումով նշենք, որ ակնկալվում է դրանց փոքր աճ՝ պայմանավորված բնակչության եկամուտների աճին զուգընթաց ներքին պահանջարկի ավելացմամբ:

Ծառայությունների ոլորտում հնարավոր է հեռախոսակապի նոր օպերատորի կողմից ակտիվ քաղաքականության իրականացում՝ ուղղված մատուցված ծառայությունների ծավալների և տեսականու ընդլայնմանը և շուկայի նոր հատվածի գրավմանը: Բացի այդ, որոշակի ներդրումներ են ակնկալվում նաև տրանսպորտի ոլորտում, մասնավորապես՝ կապված «Հայկական երկաթուղի» ՓԲԸ-ն հավատարմագրային կառավարման տրամադրելու, ինչպես նաև օդանավակայանում ուղևորների սպասարկման նոր տերմինալների ակտիվ շահագործման հետ, որի արդյունքում հնարավոր է մատուցված տրանսպորտային ծառայությունների աճի տեմպի արագացում:

Արտադրողների գներ

2007 թվականին ակնկալվում է տնտեսության ճյուղերի գների աճի տեմպի որոշակի դանդաղում, որի պարագայում ՀՆԱ դեֆլատորը կավելանա 4.5%-ով¹⁵:

¹⁵ Կանխատեսման մեթոդը ներկայացված է Հավելված 2.3-ում:

Այսպես, շարունակվելու է գների աճը շինարարության ճյուղում՝ տարվա կտրվածքով մոտ 9%՝ պայմանավորված շինարարության ծավալների ակնկալվող շարունակական ավելացմամբ, որին, ինչպես նշվեց, նպաստելու են ինչպես բնակչության եկամուտների և տրանսֆերտների աճը, այնպես էլ ծառայությունների և արդյունաբերության ոլորտներում ներդրումային ծրագրերի իրականացումը:

Ծառայությունների և գյուղատնտեսության ճյուղերում գների մակարդակի էական փոփոխություն չի ենթադրվում, ուստի ՀՆԱ դեֆլյատորի ցուցանիշին դրանց երկուսի նպաստումը գնահատվում է մոտ 1.2 տոկոսային կետի շրջանակում:

Արդյունաբերության ոլորտում կանխատեսվում է արտադրողների գների մոտ 4%-ով աճ՝ պայմանավորված ինչպես շինանյութերի արտադրության ճյուղում գների բարձր աճի տեմպի պահպանմամբ, այնպես էլ թեթև և ոսկերչական արդյունաբերությունում դեռ նախորդ տարվանից նկատվող գների ավելացմամբ:

Գնաճի վրա ազդելու տեսանկյունից՝ տնտեսության ճյուղային գների հետ կապված հնարավոր ռիսկերից առաջնայինը, թերևս, գյուղատնտեսությունից եկող ռիսկերն են, որոնք երկկողմանի են և կախված են անկանխատեսելի բնակլիմայական պայմաններից: Ծառայությունների ոլորտի գնային ռիսկը կապված է հեռախոսակապի մոր օպերատորի սակագնային քաղաքականության հետ, որի հետևանքով սպառողական շուկայում հնարավոր են որոշակի գնաճային ճնշումներ:

Աշխատանքի շուկա

2007 թվականի ընթացքում աշխատանքի շուկայում կշարունակվեն վերջին տարիներին տեղի ունեցող զարգացումները, մասնավորապես՝ արտադրողականության աճի նկատմամբ աշխատավարձի առաջանցիկ աճի տեմպերի արձանագրումը, ինչպես նաև գործազրկության կրճատումը:

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձի աճը կկազմի 22.1%: Ընդ որում՝ ակնկալվող ՀՆԱ իրական աճի 9% մակարդակի և գործազրկության 1 տոկոսային կետով նվազման դեպքում արտադրողականության աճը կկազմի 8%՝ էապես զիջելով իրական աշխատավարձի ակնկալվող աճին՝ 16.6% ցուցանիշին:

Նշված զարգացումների պայմաններում 2007 թվականի ընթացքում աշխատանքի շուկայի կողմից գնաճային ճնշումները կշարունակվեն:

Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները 2007 թվականին

Տնտեսության առանձին հատվածների կանխատեսումների ենթատեքստում կանխատեսվել է նաև 2007 թվականի գնաճի ցուցանիշը, ինչը շուկայի սպասումների ներքո ձևավորվող տոկոսադրույքների ամփոփոխ մակարդակի պահպանման վարկածի պայմաններում կազմում է 4.1%: Իսկ ըստ ՀՀ 21 առևտրային բանկերի հարցումների արդյունքների՝ 2007 թվականի վերջի գնաճի սպասումները միջինացվել են 4.2%-ի շուրջ:

Գնաճի ցուցանիշը կանխատեսվել է ԿԲ կողմից մշակված և կիրառվող տնտեսամաթեմատիկական մոդելների միջոցով (ըստ ապրանքախմբերի գնաճի կանխատեսման մոդելը (Հավելված 3.4) և փողի քանակական տեսության վրա հիմնված P-Star մոդելը (Հավելված 3.5)):

Ըստ ապրանքախմբերի գնաճի կանխատեսման մոդելում ներառված են ինչպես գնաճի վարքագիծը բացատրող փոփոխականներ, այնպես էլ ըստ ապրանքատեսակների տարանջատված և վերլուծված սպառողական զամբյուղը: Տարանջատումը կատարվել է՝ ելնելով ապրան-

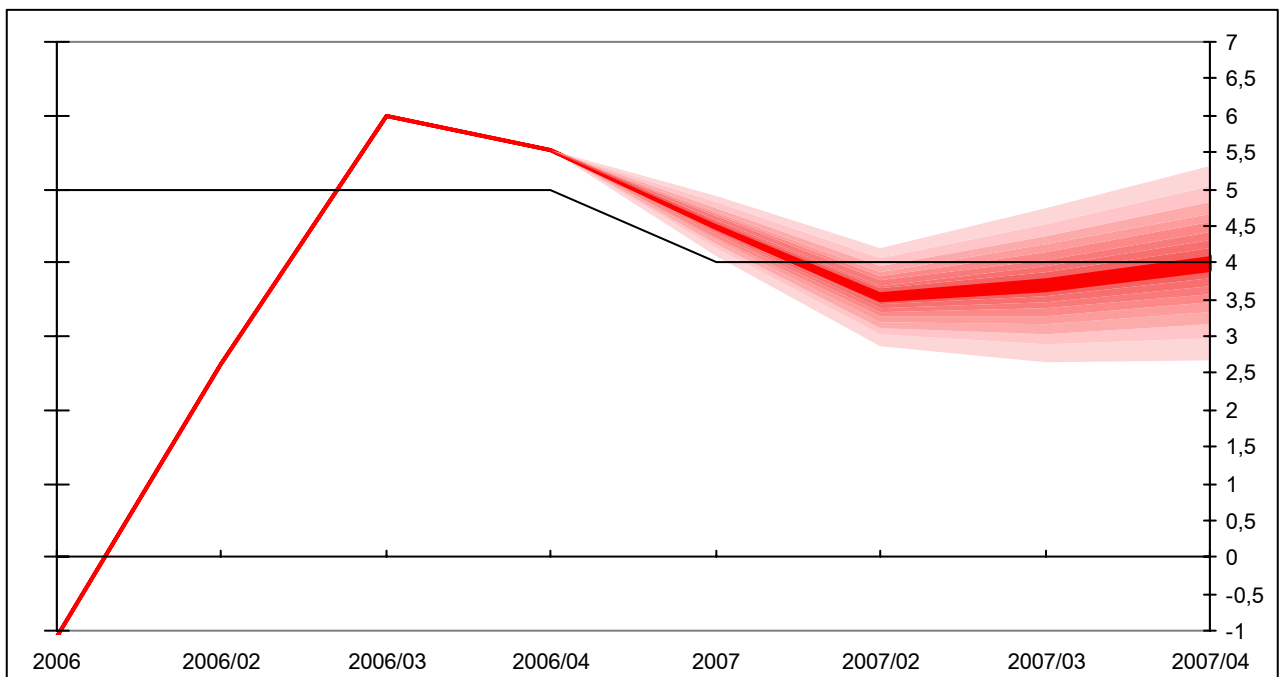
քատեսակների պատկանելությունից՝ ճյուղային, ներմուծված կամ ներքին արտադրության, և դրանց գների փոփոխության համեմատական վերլուծության արդյունքներից: Գնաճի մոդելում ամբողջացված են ոչ միայն գնաճի վրա համախառն պահանջարկի և համախառն առաջարկի հնարավոր ազդեցությունները, այլ նաև վերլուծված են գնաճի վրա դրանց երկարաժամկետ և կարճաժամկետ ազդեցությունները: 2007 թ. գնաճի ցուցանիշի կանխատեսումների ժամանակ հաշվի է առնվել նաև 2006թ. փողի պահանջարկի կառուցվածքային փոփոխության՝ տնտեսության դրամայնացման երևույթը:

Նկարագրված մոդելի կիրառմամբ ԿԲ-ն վերլուծել է նաև մակրոմիջավայրից ակնկալվող ռիսկերը, գնաճի վրա դրանց հնարավոր ազդեցությունները և սրա հետևանքով՝ գնաճի կանխատեսված մակարդակից վերև կամ ներքև շեղվելու հավանականությունները: Վերջինս ներկայացվում է գնաճի կանխատեսված արժեքների հավանականությունների բաշխման գրաֆիկի միջոցով¹⁶:

2007 թ. IV եռամսյակի կանխատեսված գնաճը՝ 4.1%

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

Գների տարեկան տոկոսային փոփոխություն



Գնաճի կանխատեսված մակարդակը գրեթե չի շեղվում նպատակային ցուցանիշից, իսկ գնաճի կանխատեսված արժեքների հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը վկայում է, որ կանխատեսված կենտրոնական արժեքից շեղումների հավանականությունները հավասարաչափ են բաշխված, այսինքն՝ գնաճի բարձր կամ ցածր լինելու ռիսկերն առայժմ որևէ ուղղությամբ գերիշխող չեն:

Գնաճային ռիսկերի չափավոր դրսևորման պարագայում 2007 թվականի գնաճի ցուցանիշը կապահովվի հարաբերականորեն չեզոք դրամավարկային քաղաքականության, այսինքն՝ տոկոսադրույքների կայուն մակարդակի պահպանման պայմաններում:

¹⁶ Գնաճի կանխատեսված արժեքների հավանականությունների բաշխման գրաֆիկի կառուցման մեթոդիկան հրապարակված է «ՀՀ ԿԲ բանքեր. 2002 թ. 3-րդ եռամսյակ» պարբերականում:

Այդուհանդերձ, արտաքին և ներքին միջավայրից ակնկալվող ռիսկերի ի հայտ գալու դեպքում ԿԲ-ն համապատասխանաբար կարծագանքի՝ գնաճի նպատակային ցուցանիշին հասնելու նկատառումով: Եթե տարվա ընթացքում գերակշռեն բարձր գնաճի ռիսկերը, այսինքն՝ եթե արձանագրվի բնակչության իրական եկամուտների՝ սպասվածից ավել աճ, մասնավորապես՝ արտադրողականության համեմատ իրական աշխատավարձերի առաջանցիկ աճ, բնակլիմայական անբարենպաստ պայմաններում գյուղատնտեսական արտադրանքի ծավալների նվազում, նավթի համաշխարհային գնի՝ սպասվածից բարձր աճ և արդյունքում՝ նաև Ռուսաստանից ստացվող մասնավոր տրանսֆերտների՝ սպասվածից ավելի աճ, ԿԲ-ն կիրականացնի համեմատաբար զսպողական քաղաքականություն՝ բարձրացնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Հակառակ քաղաքականությունը կիրականացվի սպասվածից բարենպաստ բնակլիմայական պայմանների, նավթի համաշխարհային գնի՝ սպասվածից ավելի ցածր աճի, դրանից բխող՝ Ռուսաստանից ստացվող մասնավոր տրանսֆերտների ծավալների նվազման պայմաններում:

Տարվա ընթացքում ԿԲ-ն մշտապես կիետևի տնտեսության ներքին և արտաքին միջավայրերի զարգացումներին, փոփոխություններին, և անհրաժեշտության դեպքում կճշգրտվեն առաջիկա 12-ամսյա ժամանակահատվածի քաղաքականության ուղղությունները, ռեպո տոկոսադրույքի միջոցով կչեզոքացվեն գնաճը նպատակային ցուցանիշից շեղող ռիսկերը:

Դրամավարկային քաղաքականության գործիքները

Իրացվելիության և տոկոսադրույքների կարճաժամկետ տատանումների ճշգրտման համար կկիրառվեն ճշգրտող գործիքներ՝ ռեպո, հակադարձ ռեպո և արտարժույթի սվոփ գործառնություններ: Կառուցվածքային բնույթի իրացվելիության կառավարման նպատակով համեմատաբար երկարատև ժամանակահատվածի համար կիրականացվեն ԿԲ պետական պարտատոմսերի թողարկումներ և արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնություններ՝ որպես կառուցվածքային գործիքներ: Առավել երկարատև ժամանակահատվածում համակարգային իրացվելիության խնդիրների լուծման համար կկիրառվի պարտադիր պահուստավորման մեխանիզմը: Դրամի փոխարժեքի կտրուկ տատանումները մեղմելու նպատակով կկիրառվեն արտարժույթի առուվաճառքի գործառնություններ: Որպես դրամավարկային քաղաքականության մշտական հնարավորության գործիքներ՝ կկիրառվեն մեկօրյա լոմբարդային վարկը և մեկօրյա ավանդը:

Մինչև 2007 թվականի ավարտը դրամավարկային ցուցանիշների կանխատեսումները, դրամավարկային քաղաքականության հարաբերականորեն չեզոքության պայմաններում, հետևյալն են: Տնտեսության արտաքին, իրական և հարկաբյուջետային հատվածների զարգացումների պայմաններում տնտեսական 9% կանխատեսվող աճը չխոչընդոտելու համար կանխատեսված փողի պահանջարկի աճը կազմում է առնվազն 20% (Հավելված 3.6): Դրամավարկային քաղաքականության հարաբերականորեն չեզոքության պայմաններում փողի առաջարկը կավելանա շուրջ 22%-ով: Ընդ որում, դրամային զանգվածի աճը կկազմի ավելի քան 30.2%: Փողի զանգվածի կառուցվածքում ինչպես կանխիկը, այնպես էլ դրամային ավանդները կավելանան շուրջ 30%-ով՝ կապված տնտեսության դրամայնացումը պայմանավորող միջինժամկետ և երկարաժամկետ գործոնների հետ: Դրանք են՝ տնտեսական աճի և տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերը (2007թ. սպասվում է վարկավորման ավելի քան 20% աճ), ՀՀ ազգային արժույթի նկատմամբ վստահության շարունակական աճը: Արտարժույթային ավանդների աճ (դրամային արտահայտությամբ) չի կանխատեսվում, որի արդյունքում տնտեսության դոլարայնացումը կնվազի շուրջ 17%-ով: Փողի զանգվածի նկատմամբ դրամային զանգվածի առաջանցիկ աճը կհանգեցնի փողայնացման նկատմամբ տնտեսության դրամայնացման կրկնակի աճի՝ 14.3%՝ 7%-ի փոխարեն:

Դրամավարկային ցուցանիշների նշված շարժերի պարագայում փողի բազմարկիչը կնվազի 3.5%-ով, իսկ դրամային բազմարկիչը կավելանա 7.8%-ով, որի արդյունքում փողի բազան կավելանա 24%-ով:

Միաժամանակ, ԿԲ-ն ակտիվորեն կբավարարի վերջին երկու տարիներին արձանագրվող էական կառուցվածքային փոփոխության՝ տնտեսության դրամայնացման արագացման պարագայում դրամի նկատմամբ աճող պահանջարկը: Վերջինս, մեծածավալ ֆինանսական ներհույսի պայմաններում, ԿԲ-ն նպատակահարմար է գտնում իրականացնել արտարժութային շուկայում գործառնությունների միջոցով: Դրամային իրացվելիության աճի՝ նպատակային ցուցանիշից փաստացի գնաճի շեղման ուղղությամբ հնարավոր ազդեցությունը ԿԲ-ն կչեզոքացնի պետական պարտատոմսերի թողարկման միջոցով:

ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ՋԱՐԳԱՑՈՒՄԸ¹

Ֆինանսական շուկայի մասնակիցները 2006 թվականին

2006թ. հունվարի 1-ից ՀՀ կենտրոնական բանկը ստանձնեց Հայաստանի ֆինանսական հատվածի կարգավորման ու վերահսկողության գործառույթը: Միասնական վերահսկողական մարմնի ստեղծման հիմնական նպատակը ֆինանսական շուկայում ընդհանուր ռիսկերի վերահսկումն էր: Ֆինանսական համակարգի զարգացումներին ընդհանրապես բնորոշ են բանկային, ապահովագրական և արժեթղթերով գործունեությունների մերձեցման միտումները, ինչը վերահսկողությունից պահանջում է համալիր ուսումնասիրել ֆինանսական շուկայի տարբեր հատվածների դրսևորումները, գնահատել դրանց բնորոշ ռիսկերը և հնարավոր ազդեցությունները ընդհանուր ֆինանսական համակարգի վրա:

ՀՀ ֆինանսական շուկայի կարևորագույն մասնակիցները առևտրային բանկերն են, որոնց ակտիվների մեծությունը 2006թ. երրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ կազմել է ֆինանսական համակարգի համընդհանուր ակտիվների մեծության մոտ 95%-ը: 2006թ. ընթացքում ՀՀ բանկային համակարգում շարունակվել են նախկինում ձևավորված զարգացման միտումները: Տարվա ընթացքում բանկային համակարգն ապահովել է ընդհանուր ակտիվների, պարտավորությունների և կապիտալի մեծությունների աճ:

ՀՀ բանկային համակարգը 2006 թվականին

Տարվա ընթացքում բանկային համակարգում տեղի են ունեցել ակտիվների և պարտավորությունների արժույթային կառուցվածքի էական փոփոխություններ: 2006թ. առաջին տասնմեկ ամիսներին դրամային ակտիվներն ու պարտավորությունները աճել են համապատասխանաբար 34%-ով և 41%-ով, իսկ արտարժույթային ակտիվներն ու պարտավորությունները՝ համապատասխանաբար 3%-ով և 4%-ով: Արդյունքում՝ բանկային համակարգի ակտիվների կազմում դրամային ակտիվների տեսակարար կշիռը ավելացել է 7 տոկոսային կետով և 30.11.2006թ. դրությամբ կազմել ընդհանուրի 54%-ը (առաջին անգամ դրամային ակտիվների ծավալը գերազանցել է արտարժույթային ակտիվների ծավալը): Դրամային պարտավորությունների տեսակարար կշիռը ավելացել է 8 տոկոսային կետով և կազմել ընդհանուր պարտավորությունների 41%-ը:

2006թ. նոյեմբերի վերջի դրությամբ ՀՀ տարածքում գործել են 21 առևտրային բանկեր՝ 297 մասնաճյուղերով: Տարվա ընթացքում մեկ բանկի կանոնադրական հիմնադրամում խոշոր փայամասնակցություն է ձեռք բերել ֆրանսիական Կրեդիտ Ագրիկոլ բանկը և մեկ այլ բանկում՝ ուկրաինական Ուկրպրոմբանկը:

2006 թվականի տասնմեկ ամիսների ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր պարտավորություններն ավելացել են 16.1%-ով կամ 55.8 մլրդ դրամով և նոյեմբերի վերջին կազմել 401.8 մլրդ դրամ: Դրան նպաստել է ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց ավանդների, բանկերի (ներառյալ ՀՀ ԿԲ), այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ պարտավորությունների, ինչպես նաև այլ պարտավորությունների (մասնավորապես՝ բանկի կողմից թողարկված տոկոսային արժեթղթեր, տարանցիկ հաշիվներ, ակրեդիտիվների գծով հաշվարկային պարտավորություններ և այլ հաշիվներ) աճը:

¹ Բանկային համակարգի ներգրավված ավանդների և տեղաբաշխված վարկերի վերաբերյալ ցուցանիշները կարող են չհամընկնել ծրագրի այլ բաժիններում ներկայացված ցուցանիշներին, քանի որ այստեղ ներառված են ինչպես ռեզիդենտների, այնպես էլ ոչ ռեզիդենտների միջոցները, մինչդեռ այլ բաժիններում՝ միայն ռեզիդենտների միջոցները:

Ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց համախառն ավանդները աճել են 14.1%-ով (36.9 մլրդ դրամով): Դրամային ավանդներն ավելացել են 32.9 մլրդ դրամով, արտարժույթային ավանդները՝ 4.0 մլրդ դրամով:

Կանխատեսվում է, որ 2006թ. բանկային համակարգի պարտավորությունները կկազմեն մոտ 399.0 մլրդ դրամ:

2006թ. տասնմեկ ամիսների ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի աճի տեմպը գերազանցել է պարտավորությունների և ակտիվների աճի տեմպերը՝ նպաստելով «կապիտալ / ակտիվներ» հարաբերակցության 1.2 տոկոսային կետով ավելացմանը: Ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 24%-ով կամ 23.0 մլրդ դրամով և 30.11.06 դրությամբ կազմել 117.8 մլրդ դրամ:

Հաշվետու ժամանակաշրջանում կանոնադրական հիմնադրամ են համալրել 9 բանկեր: Բանկային համակարգի կանոնադրական հիմնադրամը ավելացել է 19.4 մլրդ դրամով, որից 17.4 մլրդ դրամը բաժին է ընկնում երկու բանկի: Հատկանշական է, որ նշված երկու բանկերից մեկ բանկի կանոնադրական հիմնադրամը համալրվել է նոր փայմասնակցի կողմից միջոցների ներդրման, իսկ մյուսինը՝ նախորդ ժամանակաշրջանի շահույթից տարվա ընթացքում բաշխված 4.3 մլրդ դրամի չափով շահաբաժինները ամբողջովին կանոնադրական հիմնադրամ ուղղելու արդյունքում: Բացի վերոնշյալ բանկից, շահաբաժիններ են բաշխել նաև 6 բանկեր՝ ընդհանուր 2.6 մլրդ դրամի չափով:

Տարվա տասնմեկ ամիսների ընթացքում համակարգն ապահովել է 15.0 մլրդ դրամի շահույթ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի շահույթի մեծություները գերազանցել է 29.6%-ով: Նախորդ տարվա համեմատ բանկային համակարգի շահույթի բարձր մակարդակը հիմնականում պայմանավորվել է տնտեսությանը տրամադրված վարկերի արագատեմպ աճի պայմաններում զուտ տոկոսային եկամուտների աճով:

Կանխատեսվում է, որ 2006 թվականը բանկային համակարգը կավարտի 119.5 մլրդ դրամ ընդհանուր կապիտալի մեծությամբ:

2006թ. տասնմեկ ամիսների ընթացքում բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվներն ավելացել են 17.9%-ով կամ 78.8 մլրդ դրամով, որի 54.1%-ը բանկային համակարգը նախընտրել է ներդնել տնտեսությանը տրամադրվող վարկերում: 30.11.06 դրությամբ բանկային համակարգի ակտիվների մեծություները կազմել է 519.5 մլրդ դրամ: Տնտեսությանը տրամադրված վարկերի աճի տեմպը գերազանցել է ընդհանուր ակտիվների աճի տեմպը՝ կազմելով 23.2%: Ֆիզիկական անձանց վարկավորումն ավելացել է 38.4%-ով կամ 28.3 մլրդ դրամով, իրավաբանական անձանց վարկավորումը՝ 13.5%-ով կամ 14.0 մլրդ դրամով:

Տարվա հատկանշական դրսևորումներից է եղել նաև խոշորագույն բանկերից մեկում զուտ արտաքին ակտիվների (մասնավորապես՝ օտարերկրյա բանկերում նոստրո թղթակցային հաշիվներ և այլ պահանջներ) կտրուկ նվազումը՝ պայմանավորված միջոցների՝ ներքին տնտեսության վարկավորմանն ուղղված հոսքերով:

2006թ. բավականին բարձր է եղել հիփոթեքային (104%-ով) վարկերի աճը: Զգալի ավելացել են սպառողական վարկերը, ինչպես նաև առևտրի և սննդի արդյունաբերության ճյուղերին հատկացված վարկերը: Վարկային ներդրումների սեզոնայնությունն ըստ ճյուղերի, նախորդ տարվա համեմատ, գրեթե նույնն է մնացել:

Կանխատեսվում է, որ 2006թ. վերջի դրությամբ բանկային համակարգի ակտիվների մեծությունը կկազմի 518.5 մլրդ դրամ, իսկ վարկերի մեծությունը՝ 233.0 մլրդ դրամ:

Վարկային կազմակերպությունները 2006 թվականին

2006թ. ընթացքում վարկային կազմակերպության գործունեության լիցենզիա է ստացել յոթ ընկերություն՝ «Ֆինքա», «Նորվիկ», «Գառնի Ինվեստ» ունիվերսալ վարկային կազմակերպություն ՓԲԸ-ները և «Արեգակ», «Նոր Հորիզոն», «Մալաթիա», «Էկոմենիկ Եկեղեցական Փոխատվական Ֆոնդ» ունիվերսալ վարկային կազմակերպություն ՍՊԸ-ները: Ներկայումս ՀՀ տարածքում գործում են 17 վարկային կազմակերպություններ (12 մասնաճյուղերով):

2006թ. առաջին տասնմեկ ամիսների ընթացքում վարկային կազմակերպությունների պարտավորություններն² ավելացել են 191%-ով և կազմել 10.1 մլրդ դրամ: 30.11.06 դրությամբ ընդհանուր պարտավորությունների 20%-ը բաժին է ընկել այլ ֆինանսական կազմակերպությունների (ոչ բանկ) նկատմամբ պարտավորություններին: Իրավաբանական և ֆիզիկական անձանցից փոխառությունները կազմել են ընդհանուր պարտավորությունների 50%-ը, ընդ որում՝ 5.0 մլրդ դրամ փոխառությունների 87%-ը բաժին է ընկել իրավաբանական անձանց, իսկ 13%-ը՝ ֆիզիկական անձանց:

2006թ. հունվար-նոյեմբերին վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալն ավելացել է 75%-ով և կազմել 7.7 մլրդ դրամ: Աճը հիմնականում տեղի է ունեցել վարկային կազմակերպության գործունեության լիցենզիա ստացած յոթ նոր և արդեն գործող ևս չորս վարկային կազմակերպությունների կողմից կանոնադրական հիմնադրամի համալրման հաշվին: Վարկային կազմակերպությունների չբաշխված շահույթը կազմել է 150 մլն դրամ:

Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր ակտիվներն ավելացել են 126%-ով և կազմել 17.8 մլրդ դրամ կամ բանկային համակարգի ակտիվների 3.4%-ը: Ակտիվների կազմում հիմնականում ավելացել են ֆիզիկական անձանց վարկերը: Վարկային ներդրումներում զգալի ավելացել են առևտրի (2.9 մլրդ դրամով) և գյուղատնտեսության վարկերը (1.6 մլրդ դրամով):

Ապահովագրական շուկան 2006 թվականին

2006թ. հունվար-սեպտեմբերին դադարեցվել է ութ ապահովագրական ընկերությունների՝ «Ավուար», «Էրմեդ» ապահովագրական ՓԲԸ-ների, «Երաշխիք», «Ինօրիենթ», «Գոբա», «Ռենեսանս Ինշուրանս», «Սամգաս» և «Հ և Ֆ» ապահովագրական ՍՊԸ-ների լիցենզիաների գործողությունը: Ներկայումս ՀՀ տարածքում լիցենզավորված ապահովագրական ընկերությունների թիվը 15 է:

Ապահովագրական բրոքերային ընկերությունները 7-ն են, որից մեկի գործունեության լիցենզիան կասեցված է (ապահովագրական բրոքերային ընկերությունների ակտիվների մեծությունը 30.09.06թ. դրությամբ կազմել է 200 մլն դրամ, իսկ սեփական կապիտալի մեծությունը՝ 69 մլն դրամ):

Ապահովագրական ընկերությունների պարտավորությունները³ նվազել են 36%-ով և կազմել 3.5 մլրդ դրամ: Նվազումը պայմանավորվել է ապահովագրական պահուստների ընդհանուր մեծության 2.4 մլրդ դրամ նվազումով՝ հիմնականում վնասների պահուստի 1.6 մլրդ դրամ նվազման հաշվին:

Ապահովագրական ընկերությունների կապիտալն ավելացել է 29%-ով և կազմել 5.7 մլրդ դրամ: Աճը հիմնականում պայմանավորվել է ապահովագրական ընկերությունների կանոնադրական կապիտալի ընդհանուր մեծության 1.1 մլրդ դրամ ավելացումով: Կանոնադրական կապիտալի աճին էապես նպաստել է կանոնադրական կապիտալի նկատմամբ նվազագույն սահմանաչափի պահանջը, ըստ որի՝ 2007 թվականի հունվարի 1-ից այն պետք է կազմի 350 մլն դրամ, իսկ 2008 թվականի հունվարի 1-ից՝ 500 մլն դրամ: Ապահովագրական ընկերությունների զուտ շահույթը կազմել է 360 մլն դրամ:

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվները նվազել են 7%-ով և կազմել 9.2 մլրդ դրամ: Հավաքագրված ապահովագրավճարների մեծությունը կազմել է 5.1 մլրդ դրամ, որից մոտ 3.3 մլրդ դրամը փոխանցվել է վերաապահովագրողներին: Ապահովագրական հատուցումների մեծությունը կազմել է 27.1 մլրդ դրամ, որից 26.9 մլրդ դրամը՝ վերաապահովագրողների բաժինն է:

² Վարկային կազմակերպությունների գործունեության վերլուծությունը կատարվել է 31.12.2005թ. դրությամբ գործող 10 և 30.09.2006թ. դրությամբ գործող 15 վարկային կազմակերպությունների ամփոփ ցուցանիշների համեմատության հիման վրա:

³ Ապահովագրական ընկերությունների գործունեության վերլուծությունը կատարվել է 31.12.2005թ. դրությամբ գործող 23 և 30.09.2006թ. դրությամբ գործող 17 ապահովագրական ընկերությունների ամփոփ ցուցանիշների համեմատության հիման վրա:

Արժեթղթերի շուկան 2006 թվականին

Տարվա ընթացքում ՀՀ արժեթղթերի շուկայում մասնագիտացված գործունեություն իրականացնող ընկերությունների թիվը ավելացել է ևս երկուսով. բրոքերային գործունեության լիցենզիա է ստացել «Թամրազյան և ընկերներ» բրոքերային ՍՊԸ-ն, բրոքերային և հավատարմագրային գործունեությունների լիցենզիաներ է ստացել «Իկապիտալ Ասեթ Մենեջմենտ» ՓԲԸ-ն: Ներկայումս ՀՀ արժեթղթերի շուկայում մասնագիտացված գործունեություն են իրականացնում 20 ընկերություններ: Ընդ որում՝ դրանցից 7-ը, բացի բրոքերային գործունեության լիցենզիայից, ունեն նաև հավատարմագրային կառավարման գործունեության լիցենզիա, իսկ 1-ը ունի նաև պահառուի լիցենզիա:

Վերոնշյալ ընկերությունների ընդհանուր ակտիվների ծավալը 30.09.06 դրությամբ կազմել է 10.5 մլրդ դրամ: Արժեթղթերի շուկայի բրոքերների/դիլերների գործունեության շրջանակներում իրականացված գործարքների շրջանառության ծավալները ինն ամիսների ընթացքում կազմել են 143.4 մլրդ դրամ, որի 98%-ը բաժին է ընկել պետական պարտատոմսերով (ներառյալ ռեպո գործառնությունները) կատարված գործարքներին:

ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի 2006 թվականի մարտի 1-ի թիվ 85 Ն որոշմամբ, «Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին» ՀՀ օրենքով նախատեսված հաշվետու թողարկող որակելու նպատակով «զուտ ակտիվների» մեծության չափը սահմանվել է 500 հազար դրամ՝ նախկին 50 հազար դրամի փոխարեն:

30.09.2006 թ. դրությամբ ՀՀ կենտրոնական բանկի վերահսկողության դաշտում գործում է թվով 36 հաշվետու թողարկող, որոնց զուտ ակտիվների և բաժնետերերի քանակը կազմել է համապատասխանաբար 85.3 մլրդ դրամ և 28914 անձ:

ՀՀ ֆինանսական շուկայում գործունեություն են ծավալում նաև «Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիա ինքնակարգավորվող կազմակերպությունը» և արտարժույթի և արժեթղթերի առք/վաճառքի սակարկություններ կազմակերպող «Հայաստանի ֆոնդային բորսա ինքնակարգավորվող կազմակերպությունը»: Հայաստանի ֆոնդային բորսայում իրականացված գործարքների շրջանառության ծավալները ինն ամիսների ընթացքում կազմել են 2.6 մլրդ դրամ:

Ֆինանսական շուկայի այլ մասնակիցները 2006 թվականին

2006թ. ընթացքում ուժը կորցրած է ճանաչվել թվով յոթ գրավատների գործունեության լիցենզիան, և գրավատան գործունեության լիցենզիա է տրամադրվել թվով տասը ընկերությունների: 30.09.2006թ. դրությամբ ՀՀ-ում գործող գրավատների քանակը կազմել է 64, որոնց կողմից տրամադրված վարկերի ընդհանուր ծավալը կազմել է 1.7 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր ակտիվների ծավալը՝ 1.8 մլրդ դրամ:

Տարեսկզբին ՀՀ տարածքում արտարժույթի առք ու վաճառք իրականացնելու լիցենզիա են ունեցել 376 փոխանակման կետեր (ներառյալ մասնաճյուղերը), իսկ ներկայումս՝ 270: Տարվա ընթացքում թվով 147 արտարժույթի փոխանակման կետերի լիցենզիաները ուժը կորցրած են ճանաչվել (որից 21-ը՝ իրենց դիմումների համաձայն), և արտարժույթի առք ու վաճառքի լիցենզիա է տրվել թվով 41 արտարժույթի փոխանակման կետերի:

Տարվա ընթացքում արժույթային դիլերի գործունեության լիցենզիա է տրամադրվել «Արման Գազպա» ՍՊԸ-ին: ՀՀ տարածքում արժույթային դիլերի գործունեության լիցենզիա է տրամադրված 7 իրավաբանական անձանց:

ՀՀ ֆինանսական շուկայում գործում է դրամական փոխանցումներ իրականացնող երկու ընկերություն՝ «Հայփոստ» ՓԲԸ-ն և «Արմենիան Էքսպրես» ՓԲԸ-ն, ինչպես նաև վճարային գործիքներ և վճարահաշվարկային փաստաթղթերի պրոցեսինգ և քլիրինգ իրականացնող մեկ կազմակերպություն՝ «Արմենիան Քարդ» ՓԲԸ-ն (վերջինիս ակտիվների ծավալը 30.09.06 դրությամբ կազմել է 1.1 մլրդ դրամ):

Բանկային համակարգի զարգացումների կանխատեսումը 2007 թվականին

Բանկային համակարգում 2007թ. կշարունակվեն վերջին տարիների զարգացումները. կարճաճաճողի կապիտալի, պարտավորությունների և ակտիվների աճ: Ըստ կանխատեսումների՝ 2007թ. վարկային ներդրումները, ընդհանուր ակտիվների համեմատությամբ, դարձյալ կապահովեն առաջանցիկ աճի տեմպ:

2007թ. կանխատեսվում⁴ է բանկային համակարգի ընդհանուր կապիտալի մոտ 25%-ով աճ (31 մլրդ դրամով):

2007թ. բանկային համակարգի շահույթի մեծությունը 25%-ով կգերազանցի չբաշխված շահույթի մեծությունը՝ կազմելով մոտ 20 մլրդ դրամ: Շահույթի աճը հիմնականում կապամանավորվի վարկային ներդրումներից տոկոսային եկամտի աճով:

2007թ. ակնկալվում է բանկային համակարգի ընդհանուր պարտավորությունների 10%-ով աճ (38 մլրդ դրամով):

Աճը հիմնականում կապամանավորվի ավանդների մոտ 10% կանխատեսվող աճով (30 մլրդ դրամով), ընդ որում՝ գերազանցապես ռեզիդենտների ավանդների աճի արդյունքում: Որպես ավանդների աճի գնահատման հիմնական գործոններ են դիտվել վերջին ժամանակաշրջանում առանձին բանկերում ավանդների աճի, ազգաբնակչության եկամուտների աճի, ժամկետային ավանդների տոկոսադրույքների միտումները, բանկերի կողմից ավանդների նկատմամբ դրսևորվող պահանջարկը, ֆիզիկական անձանց ավանդների երաշխավորման համակարգի նկատմամբ բնակչության զգայունության աստիճանը և այլն: Ընդհանուր պարտավորությունների աճին որոշակի կնպաստի նաև միջազգային տարբեր ծրագրերի շրջանակներում 2007թ. բանկերին տրամադրվելիք գումարների և այլ ոչ ավանդային ռեսուրսների ծավալների աճը:

2007թ. կանխատեսվում է բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվների 13% աճ (69 մլրդ դրամով):

Բանկային համակարգի ակտիվների աճի կանխատեսումը պարտավորությունների և կապիտալի ակնկալվող աճի արդյունք է: Ակտիվների ավելացված միջոցների մոտ 70%-ը կանխատեսվում է, որ կտեղաբաշխվի վարկային ներդրումներում և 10%-ը կներդրվի պետական արժեթղթերում: Արդյունքում՝ 2007թ. վարկային ներդրումների աճը կկազմի 20% (49 մլրդ դրամ), իսկ պետական պարտատոմսերում ներդրումների աճը՝ 8% (7 մլրդ դրամ):

2007 թվականին ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվելիք միջոցառումները

ՀՀ ֆինանսական համակարգում առողջ մրցակցային միջավայրի ամրապնդման, իրացվելիության ու կայունության ապահովման և ֆինանսական միջնորդության դերի բարձրացման նպատակով Կենտրոնական բանկը նախատեսում է 2007 թվականին իրականացնել մի շարք միջոցառումներ:

2007 թվականին ՀՀ կենտրոնական բանկն էապես վերանայելու և ներդնելու է նոր վերահսկողական համակարգ: Վերջինս ենթադրում է ֆինանսական համակարգի ինստիտուտների (բանկեր, վարկային կազմակերպություններ, ապահովագրական ընկերություններ, արժեթղթերի

⁴ Այս բաժնում կատարված կանխատեսումների համար հիմք են հանդիսացել.

- առևտրային բանկերի կողմից ներկայացված ռազմավարական ծրագրերը, դրանց ամփոփման և վերլուծության հիման վրա տրված փորձագիտական գնահատումները,
- վերջին տարիներին բանկային համակարգում դրսևորված և արդեն ձևավորված միտումները,
- 2006թ. բանկային համակարգի առանձնահատկությունները, 2007թ. այդ առանձնահատկությունների պահպանման և նորերի ի հայտ գալու հավանականությունները,
- 2007թ. տնտեսության իրական հատվածի կանխատեսվող զարգացումների ազդեցությունը ՀՀ բանկային համակարգի ամփոփ ցուցանիշների վրա:

շուկայի մասնագիտացված անձինք) վրա հիմնված վերահսկողության մոդելից անցում ֆունկցիոնալ կարգավորման/վերահսկողության մոդելի: Մասնավորապես՝ հստակ տարանջատվելու են կանխարգելիչ (prudential) և շուկայի արդարության ապահովման (market conduct) ու ֆինանսական համակարգի սպառողների շահերի պաշտպանությանն ուղղված կարգավորման/վերահսկողության գործառույթները: Ընդ որում՝ նախատեսվում է մշակել սպառողների շահերի պաշտպանության միջոցառումների հստակ ծրագիր, որը նպաստելու է ֆինանսական շուկայի նկատմամբ վստահության և ֆինանսական միջնորդության մակարդակի բարձրացմանը:

ՀՀ կենտրոնական բանկը մեծ ուշադրություն է դարձնելու նաև սպառողների տարբեր հատվածների համար ֆինանսական ծառայությունների հասանելիությանը և որակի ապահովմանը: Այդ չափանիշները գնահատելու նպատակով մշակվելու է վարկանիշների ձևավորման մեթոդաբանություն: Գնահատման արդյունքների հիման վրա ֆինանսական կազմակերպություններին շնորհվելու են վարկանիշներ, որոնք էլ պարբերաբար հրապարակվելու են:

Կապված 2007թ. ֆինանսական համակարգի վերահսկողության մոտեցումներում կառուցվածքային փոփոխությունների հետ, նախատեսվում են ՀՀ կենտրոնական բանկի վերահսկողական գործառույթը կարգավորող ակտերի վերանայում, համապատասխան փոփոխությունների կատարում, նոր ակտերի մշակում:

Արժեթղթերի շուկայի զարգացման առումով կարևորվելու է մի շարք միջոցառումների իրականացումը, որոնք նպաստելու են արժեթղթերի շուկայից օգտվողների թվի ավելացման ռազմավարությանը:

ՀՀ կենտրոնական բանկը շարունակելու է չվեդական բորսայի օպերատոր O-էմ-էքս-ի (OMX) հետ Հայաստանի արժեթղթերի շուկայի զարգացման հեռանկարների ուսումնասիրության և զարգացման առաջարկությունների ծրագրի իրականացումը:

Ամփոփվելու են «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքի նախագծի մշակման աշխատանքները: Նոր օրենքի ընդունումը պայմանավորված է կարգավորման դաշտը եվրոպական չափանիշներին համապատասխանեցնելու անհրաժեշտությամբ, ինչպես նաև արժեթղթերի շուկայի զարգացմանը նպաստող քաղաքականության իրականացմամբ:

Կենտրոնական բանկի արժեթղթերի շուկայի զարգացման հայեցակարգով նախատեսված են մի շարք այլ միջոցառումներ. պոտենցիալ թողարկողների հետ ակտիվ աշխատանքների շարունակում, բորսայի և Կենտրոնական դեպոզիտարիայի կարգավիճակի փոփոխություն՝ ինքնակարգավորվող կազմակերպությունից՝ առևտրային, արժեթղթերի շուկա բանկերի մուտքի թույլատրում:

Արժեթղթերի շուկան կարգավորող ենթաօրենսդրական դաշտի կատարելագործման նպատակով 2007թ. նախատեսվել են բանկերի և վարկային կազմակերպությունների՝ ուղղակիորեն արժեթղթերի շուկա մուտքի ապահովմանը, երկմակարդակ պահառության համակարգի ձևավորմանը, արժեթղթերի շուկայում մասնագիտացված գործունեություն իրականացնող անձանց նկատմամբ տնտեսական նորմատիվների սահմանմանը, արժեթղթերի ազդագրում ներառվող տեղեկատվության կազմի (ըստ այդմ՝ նաև հաշվետու թողարկողների հաշվետվությունների) վերանայմանը և մի շարք այլ խնդիրներին վերաբերող փոփոխություններ: Միևնույն ժամանակ, ԿԲ-ն նախատեսում է աջակցել հրապարակային առաջարկի միջոցով արժեթղթերի թողարկումներ իրականացնողներին:

Ապահովագրական ոլորտում շարունակվելու են 2006թ. սկսված աշխատանքները՝ ըստ Հայաստանում ապահովագրական շուկայի զարգացման և վերահսկողության բարեփոխումների հայեցակարգի: Վերջինս նախատեսում է մի կողմից՝ ՀՀ ապահովագրական ոլորտի օրենսդրության համապատասխանեցում եվրոպական և Ապահովագրողների վերահսկող մարմինների միջազգային ասոցիացիայի կողմից մշակված չափանիշներին, մյուս կողմից, ապահովագրական շուկայի բնականոն գործունեության համար անհրաժեշտ ինստիտուտների՝ ակտուարների, ապահովագրական դեպքերի գրանցման և գնահատման ենթակառուցվածքների ներդրում և, դրան զուգահեռ, համարժեք վերահսկողության և կարգավորման դաշտի ձևավորում:

2007թ. ընթացքում ՀՀ կառավարությանն է ներկայացվելու «Ապահովագրության մասին օրենքի» նոր նախագիծ, որում լուծումներ կտրվեն մի շարք խնդիրների, որոնք հստակ չեն կարգավորվում կամ ընդհանրապես ներառված չեն «Ապահովագրության մասին» ՀՀ գործող օրենքում: Մասնավորապես՝ կարգավորման և վերահսկողության տեսանկյունից անհրաժեշտ է կատարել ապահովագրության դասակարգում ըստ ապահովագրության տեսակների, դասերի և ենթադասերի, տարանջատել կյանքի և ոչ կյանքի ապահովագրությունները, ներդնել ապահովագրական ընկերությունների կորպորատիվ կառավարման սկզբունքները, սահմանել օտարերկրյա ապահովագրական ընկերությունների գործունեության ռեժիմ, հստակեցնել ապահովագրական միջնորդների գործունեությունը կանոնակարգող դրույթները, ներմուծել ապահովագրական գաղտնիքի գաղափարը, սահմանել ապահովագրական ընկերությունների լուծարման կարգը, ինչպես նաև պատժամիջոցների սահմանման և ապահովագրական ընկերությունների վերակազմակերպման նոր մոտեցումներ:

2007թ. նախատեսվում է շարունակել ապահովագրական շուկայի արդյունավետ գործունեությունը ապահովող ենթակառուցվածքների ներդրման աշխատանքները, որոնք անհրաժեշտ նախապայման են նաև պարտադիր ապահովագրության ներդրման համար: 2006թ. արդեն մշակվել են հետևյալ չորս նախագծերը:

Ապահովագրության ոլորտում ճանապարհատրանսպորտային պատահարների դեպքերի գրանցման նախագիծը նպատակ ունի սահմանելու հստակ ու արդյունավետ ընթացակարգեր, որոնք կբարձրացնեն ապահովագրողների վստահությունը համակարգի նկատմամբ:

Ապահովագրական վիճակագրական կենտրոնի ստեղծումը կնպաստի ապահովագրական ռիսկերի գնահատման և կառավարման, սակագների սահմանման համար վստահելի տվյալների բազայի ստեղծմանը:

Ակտուարների կառույցի նախագծի նպատակն է ձևավորել, կրթել և զարգացնել ակտուարական մասնագիտությունը Հայաստանում:

Գնահատողների կառույցի ներդրումը կձևավորի ապահովագրական ռիսկերի գնահատման և պատճառված վնասի փոխհատուցման հիմնավորված գին:

Ապահովագրության ոլորտի զարգացման հիմնական ուղղություններից կշարունակի լինել նաև ապահովագրական դաշտի կարգավորման և վերահսկողության դաշտի ձևավորումը: 2006թ. Կենտրոնական բանկի խորհուրդը հաստատել է մի շարք նորմատիվային ակտեր, որոնք ուժի մեջ կմտնեն 2007թ., դրանք են՝ նոր հաշվապահական հաշվառման հաշվային պլանը և դրա կիրառման հրահանգը, նոր նորմատիվային և պահուստների ձևավորման կանոնակարգերը, ապահովագրական սակագների հիմնավորման կարգը, ապահովագրողների կողմից Կենտրոնական բանկ ներկայացվող հաշվետվությունների ներկայացման և լրացման կարգը, ապահովագրողների կողմից հրապարակվող ֆինանսական հաշվետվությունների օրինակելի ձևերը և դրանց լրացման ցուցումները: 2007թ. ընթացքում վերանայվելու են ապահովագրական գործակալների գործունեության օրինակելի կանոնակարգի, ինչպես նաև ապահովագրական բրոքերների կողմից վերահսկողական նպատակներով ԿԲ ներկայացվող հաշվետվությունների նկատմամբ պահանջները: 2007թ. առաջնահերթ խնդիրներից են լինելու ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական վիճակի վատթարացման վաղ ահազանգման գործիքների մշակումը և ստուգումների իրականացման ձեռնարկների ստեղծումը: Օրենսդրական և ենթաօրենսդրական դաշտի փոփոխություններին համահունչ՝ վերանայվելու են ապահովագրական գործունեություն իրականացնողների ղեկավարների որակավորման ստուգման տեսությունը: ՀՀ ապահովագրական ընկերությունների և միջնորդների գործունեության կարգավորման և վերահսկողության դաշտը կհամապատասխանեցվի եվրոպական և Ապահովագրողների վերահսկող մարմինների միջազգային ասոցիացիայի (IAIS) կողմից ընդունված ստանդարտներին:

2007թ-ին ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից կմշակվի «Ֆինանսական կոնգլոմերատների մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծը և դրա հիման վրա՝ դաշտը կարգավորող ենթաօրենսդրական ակտերը:

Բանկային արդյունավետ վերահսկողության կատարելագործման, վերահսկողության որակի բարձրացման նպատակով նախատեսվում է Կենտրոնական բանկի կողմից մի շարք միջոցառումների իրականացում: Մասնավորապես՝

- կադրերի որակավորման բարձրացման նպատակով՝ լրացուցիչ պահանջների, ստանդարտների մշակում և ներդրում,
- վերահսկողական աշխատանքների արդյունավետության գնահատման նոր սկզբունքների ներդրում:

2006թ. բանկերի ղեկավարների և աշխատակիցների համար կազմակերպվել են ԲԱՁԵԼ II համաձայնագրին վերաբերող դասընթացներ, ձևավորվել է աշխատանքային խումբ՝ կազմված բանկերի և Կենտրոնական բանկի ներկայացուցիչներից՝ համաձայնագրի ներդրման աշխատանքների կոորդինացման նպատակով: Միաժամանակ, մշակվել են համապատասխան փոփոխությունների նախագծեր՝ կապված ԲԱՁԵԼ II համաձայնագրի առաջին մասի ստանդարտացված մոտեցման (ռիսկի կշիռների վերանայում, շուկայական ռիսկի՝ կապիտալի համարժեքության հաշվարկում ընդգրկում), գործառնական ռիսկի գնահատման մեթոդաբանության ներդրման հետ: Նախատեսվում է, որ վերոնշյալ նորմատիվային փոփոխությունները ուժի մեջ կմտնեն 2007 թվականին:

2006թ. ՀՀ տնտեսությունում ձևավորվել է երկարաժամկետ վարկերի նկատմամբ պահանջարկի բարձր մակարդակ: 2007 թվականին ՀՀ կենտրոնական բանկը կիրականացնի հիփոթեքային վարկավորման զարգացմանն ուղղված մի շարք միջոցառումներ: Մասնավորապես՝ կշարունակվեն Գերմանական զարգացման բանկի (KfW) հետ համատեղ Կենտրոնական բանկի աշխատանքները. 2007թ. ընթացքում Գերմանական զարգացման բանկը հիփոթեքային վարկավորման շուկայի զարգացման ծրագրի շրջանակներում ընտրված գործընկեր բանկերին և վարկային կազմակերպություններին կվերաֆինանսավորի 12 մլն եվրո գումարի չափով:

2007 թվականին ՀՀ կենտրոնական բանկը նախատեսում է ակտիվորեն մասնակցել հիփոթեքային երկրորդային շուկայի զարգացման աշխատանքներին: Մասնավորապես՝ կմշակվի «Ակտիվների արժեթղթավորման և ակտիվներով ապահովված արժեթղթերի մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծը: Այս օրենքի ընդունումը կարևորվում է այն տեսանկյունից, որ հնարավորություն կտա բանկերին և վարկային կազմակերպություններին հիփոթեքային վարկերի ֆինանսավորման համար թողարկել հիփոթեքային արժեթղթեր և միջոցներ ներգրավել կապիտալի շուկայից: Մյուս կողմից՝ հիփոթեքային արժեթղթերը ներդրողների համար որպես այլընտրանքային գործիք կծառայեն:

ՀՀ կենտրոնական բանկը 2007 թվականին կշարունակի ակտիվ մասնակցությունը կենսաթոշակային համակարգի բարեփոխումների հետ կապված աշխատանքներին:

Բարեփոխված համակարգի ներդրման նպատակը կենսաթոշակային համակարգի գործունեության արդյունավետության բարձրացումն է և դրա արդյունքում՝ ֆինանսական համակարգի հետագա ընդլայնումն ու զարգացումը՝ ֆինանսական միջնորդության մակարդակի բարձրացման, տնտեսությունում երկարաժամկետ միջոցների ձևավորման միջոցով:

ՀՀ կենտրոնական բանկի «Ֆինանսական համակարգի կայունության ապահովման կառուցվածքի հայեցակարգի» ներքո 2007 թվականին կշարունակվեն ֆինանսական համակարգի մասնակիցների գործունեությունից առաջացող ռիսկերի, ներքին և արտաքին տնտեսություններից բխող ռիսկերի բացահայտման և համալիր ուսումնասիրության, ինչպես նաև ֆինանսական կայունության տեսանկյունից դրանց ազդեցության մակարդակի գնահատման աշխատանքները: Ֆինանսական համակարգի գործունեության կայունության ապահովման նպատակով 2007թ. Կենտրոնական բանկը կշարունակի բանկային, ապահովագրական, արժեթղթերի շուկաների, ինչպես նաև ֆինանսական համակարգի այլ մասնակիցների վերահսկողության և կարգավորման աշխատանքները:

ՎՃԱՐԱՀԱՇՎԱՐԿԱՅԻՆ ՀԱՐԱԲԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄԸ

2007թ. ընթացքում ՀՀ վճարահաշվարկային համակարգի զարգացման աշխատանքները կիրականացվեն հետևյալ ուղղություններով.

1. Վճարահաշվարկային կազմակերպությունների գործունեության իրավական դաշտի կատարելագործում, ինչպես նաև վճարային համակարգերի գործունեության ընդհանուր սկզբունքների սահմանում:
2. Վճարահաշվարկային համակարգերի հսկողության աշխատանքների իրականացում:
3. ՀՀ-ում անկանխիկ վճարումների զարգացմանը աջակցում:

2007 թվականի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկը շարունակելու է Հայաստանի Հանրապետությունում վճարահաշվարկային բնագավառի կանոնակարգման աշխատանքները: Մասնավորապես, 2004 թվականին ՀՀ Ազգային ժողովի կողմից ընդունված «Վճարահաշվարկային համակարգի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքի հիման վրա կկատարելագործվի իրավական դաշտը, ինչը թույլ կտա ՀՀ-ում կանոնակարգել վճարահաշվարկային գործառնությունները, վճարահաշվարկային ծառայություններ մատուցող կազմակերպությունների գործունեությունը և հսկողությունը: Բացի այդ, ՀՀ կենտրոնական բանկի ուշադրության կենտրոնում կլինեն նոր տեխնոլոգիաների հիման վրա ներդրվող և գործող վճարային գործիքներ/ծառայությունները:

ՀՀ կենտրոնական բանկը նախատեսում է 2007թվականին շարունակել պետական և կորպորատիվ արժեթղթերով շրջանառությունը և նվազագույն ռիսկեր պարունակող հաշվարկային և վճարային ընթացակարգերի մշակումը:

Ուշադրություն դարձնելով ֆինանսական համակարգերում ռիսկերի բացահայտման և դրանց կառավարման քաղաքականությանը և հաշվի առնելով վճարահաշվարկային համակարգի գործունեության առաջադիմական նշանակությունը և զարգացման միտումները, ՀՀ կենտրոնական բանկը 2007 թվականին կշարունակի ՀՀ-ում վճարահաշվարկային համակարգի հսկողության հայեցակարգի մշակման և գործընթացների կարգավորման աշխատանքները:

ՀՀ կենտրոնական բանկը, ՀՀ կառավարության հետ համատեղ, կշարունակի միջոցառումներ իրականացնել՝ անկանխիկ շրջանառության խրախուսման և մանր վճարումների շուկայի զարգացման նպատակով: Միաժամանակ, ՀՀ բանկային համակարգի, պետական մարմինների և շահագրգիռ կազմակերպությունների ներկայացուցիչների մասնակցությամբ, աշխատանքներ կկատարվեն անկանխիկ եղանակով վճարումների իրականացմանը խոչընդոտող գործոնների բացահայտման և, հնարավորության դեպքում, դրանց նվազեցման և/կամ լուծման ուղղությամբ:

Վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի «Ապրանքներ» և «Ծառայություններ» հոդվածների կանխատեսման մեթոդաբանությունը

Վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի «Ապրանքներ» և «Ծառայություններ» հոդվածների կանխատեսման համար կիրառվել է գրեթե նույն մոտեցումը, ինչ նախորդ տարիների դրամավարկային ծրագրի այս ցուցանիշների կանխատեսման համար: Վերջինս հիմնվում է ՀՀ արտաքին առևտրի շրջանառության եռամսյակային տվյալների¹ վրա՝ ըստ առանձին ապրանքատեսակների ու ծառայության տեսակների (1996 թվականից մինչև 2006 թվականի երկրորդ եռամսյակը ներառյալ):

Ապրանքների արտահանման կանխատեսման համար ապրանքատեսակները բաժանվել են երկու խմբի՝ համաձայն կանխատեսման երկու տարբերակների:

1. Առաջին խմբի ապրանքատեսակների ծավալների կանխատեսումը հիմնվել է նախորդ տարիների միտումների վրա: Հաշվի են առնվել նաև վերջին տարիներին գործընկեր երկրներում գրանցված տնտեսական աճը և ՀՀ-ում 2006 թ. իրականացված և 2007 թ. ակնկալվող ներդրումները, ինչպես նաև տնտեսության առանձին ճյուղերի ակնկալվող զարգացումների վերաբերյալ տեղեկատվությունը: Խմբի մեջ մտնող յուրաքանչյուր ապրանքատեսակի համար հաշվարկվել է աճի (նվազման) տեմպը, և 2006 թվականի տվյալները բազմապատկելով այդ տեմպով՝ ստացվել են 2007 թվականի ծավալները: Վերը նշված եղանակով գնահատվել են հետևյալ ապրանքատեսակների ծավալները.
 - Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր,
 - Հանքահումքային արտադրանք,
 - Քիմիայի և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք,
 - Պլաստմասսա և դրանից իրեր,
 - Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից պատրաստված իրեր,
 - Փայտ և փայտյա իրեր,
 - Թուղթ և թղթից իրեր,
 - Մանածագործական իրեր,
 - Կոշիկեղեն, գլխարկներ, հովանոցներ,
 - Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից,
 - Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ,
 - Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ,
 - Արվեստի ստեղծագործություններ,
 - Բուսական ծագման արտադրանք,
 - Պատրաստի սննդի արտադրանք,
 - Սարքեր և ապարատներ:
 - Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ,
 - Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր:
2. Երկրորդ խումբը ներկայացնում են այն ապրանքատեսակները, որոնց ապրանքաշրջանառությունը հիմնականում կախված է պետական և մասնավոր միջազգային պայմանագրերից: Երկրորդ խմբի մեջ ընդգրկվել է «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախումբը, որի արտահանման և ներմուծման ծավալների աճ է նախատեսվում 2007 թվականին:

¹ Ապրանքաշրջանառության ծավալները վերցված են ՀՀ ազգային վիճակագրության ծառայության տեղեկագրից և ներկայացված են միլիոն ԱՄՆ դոլարով:

Ապրանքների ներմուծման կանխատեսման ընթացքում ներմուծման մեջ ընդգրկված ապրանքատեսակները, համաձայն կանխատեսման երեք տարբերակների, բաժանվել են հետևյալ խմբերի.

1. *Սպառման ապրանքներ*, որոնցում ընդգրկվել են սպառողական բնույթի ապրանքախմբերը.

- Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք,
- Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր,
- Պատրաստի սննդի արտադրանք,
- Կոշկեղեն, գլխարկներ, հովանոցներ,
- Մանածագործական իրեր:

Սպառման ապրանքների ներմուծման կանխատեսումն իրականացվել է՝ այն կախվածության մեջ դիտարկելով մասնավոր հատվածի համախառն ազգային տնօրինվող եկամտից և անվանական փոխարժեքից: Կանխատեսումները կատարվել են ADL ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով: Ընդ որում, կիրառելով Census X-12 Multiplicative եղանակը, հարթեցվել են ռեգրեսիայի համար ընտրված կախյալ և անկախ փոփոխականների թվային շարքերը, ապա ռեգրեսիան կատարել հարթեցված շարքերով: Կանխատեսումներից հետո հարթեցված ցուցանիշների աճի տեմպերը կիրառվել են փաստացի ցուցանիշները հաշվարկելու համար: Սպառման ապրանքների ներմուծման ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները ներկայացված են աղյուսակ 1.1.1-ում:

Աղյուսակ 1.1.1. Սպառման ապրանքների ներմուծման ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	C ազատ անդամ	ՀԱՅԵ մասնավոր (-1) լազով, լոգարիթմական արտահայտությամբ	Անվանական փոխարժեք, լոգարիթմական արտահայտությամբ	D [*]	Ղեկավարող գործակից (R ²)
Սպառման ապրանքների ներմուծում լոգարիթմական արտահայտությամբ		3.60 (2.42) ^{**}	0.51 (10.3)	-0.48 (-2.47)	-0.14 (-3.15)	0.93

^{*} D - կեղծ փոփոխական:

^{**} Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

2. *Հումքային ապրանքներ*, որոնցում ընդգրկվել են հումքային նշանակություն ունեցող ապրանքախմբերը.

- Հանքահումքային արտադրանք,
- Քիմիայի և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք,
- Պլաստմասսա և դրանից իրեր,
- Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից պատրաստված իրեր,
- Փայտ և փայտյա իրեր,
- Թուղթ և թղթից իրեր,
- Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից,
- Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր:

Հումքային ապրանքների ներմուծման կանխատեսումն իրականացվել է՝ այն կախվածության մեջ դիտարկելով ՀՆԱ-ից (քանի որ այս ապրանքները ներքին տնտեսությունում հետագայում մասնակցում են արտադրության գործընթացին և ստեղծում ՀՆԱ), ինչպես նաև իր նախորդ լազից: Ընդ որում, ՀՆԱ-ից հանվել են ծառայությունները, որոնք հումք չեն սպառում, և զուտ անուղղակի հարկերը: Այստեղ օգտագործվել է հարթեցման մոդել եղանակը: Կանխատեսումները կատարվել են ADL ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով:

Աղյուսակ 1.1.2. Հումքային ապրանքների ներմուծման ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Շ ազատ անդամ	Հսկ (զուտ), լուծարիչմական	Հումքային ապրանքների ներմուծում (-1) լազով	D*	Ռեսերմնացիայի գործակից (R ²)
Հումքային ապրանքների ներմուծում, լուծարիչմական		0.37 (1.5)**	0.43 (5.85)	0.37 (2.96)	-0.19 (-4.1)	0.86

* D - կեղծ փոփոխական:

** Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

3. Ներդրումային ապրանքներ, որոնցում ընդգրկվել են ներդրումային նշանակություն ունեցող ապրանքախմբերը: Ներդրումային ապրանքների ներմուծման կանխատեսումը հիմնվել է նախորդ տարիների միտումների, 2007 թ. տնտեսական ակտիվության, ինչպես նաև ակնկալվող օտարերկրյա ներդրումների վերաբերյալ տեղեկատվության վրա: Դրանք են.

- Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ,
- Սարքեր և ապարատներ:

4. «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի կանխատեսումն իրականացվել է՝ հաշվի առնելով այս ապրանքախմբի՝ պայմանագրային հիմունքներով կատարվող արտահանման ծավալները, ինչպես նաև ճյուղի արտադրական ծավալների հնարավոր ընդլայնման վերաբերյալ տեղեկատվությունը:

5. Այլ ապրանքներ, որոնցում ներառվել են վերը նշված հոդվածներում չընդգրկված ապրանքախմբերը: Դրանց արտահանման ծավալների կանխատեսումը հիմնվել է նախորդ տարիների միտումների վրա: Այս խմբում ընդգրկվել են.

- Բուսական ծագման արտադրանք,
- Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ,
- Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ,
- Արվեստի ստեղծագործություններ:

Վերը նշված կանխատեսումները, ըստ առանձին ապրանքախմբերի, ներկայացված են արտահանման (ՖՕԲ) և ներմուծման (ՄԻՖ) ցուցանիշներով՝ պայմանավորված այն հանգամանքով, որ ապրանքատեսակների վերաբերյալ վիճակագրությունն արտահանման համար արտահայտված է ՖՕԲ գներով, իսկ ներմուծման համար՝ ՄԻՖ գներով: Վերջինիս հիման վրա դրամավարկային ծրագրում գնահատվել են արտահանման (կրեդիտ) և ներմուծման (դեբետ) տվյալները՝ օգտագործելով գնահատման հետևյալ ձևը.

- 2005-2006 թվականների համար ՀՀ վճարային հաշվեկշռի ցուցանիշների հիման վրա հաշվարկվել են արտահանում (կրեդիտ)/արտահանում (ՖՕԲ) և ներմուծում (դեբետ)/ներմուծում (ՄԻՖ) հարաբերակցությունները: 2007 թվականի «Ապրանքներ» (դեբետ) և «Ապրանքներ» (կրեդիտ) եռամսյակային կանխատեսումները հիմնվում են 2005-2006 թվականների եռամսյակային ցուցանիշների միջին հարաբերակցության վրա: Տարեկան հաշվարկները ներկայացված են աղյուսակներում:
- Կանխատեսված արտահանման (ՖՕԲ) և ներմուծման (ՄԻՖ) ծավալները (համապատասխանաբար՝ 1082.5 մլն և 2509.1 մլն ԱՄՆ դոլար) բազմապատկելով վերը նշված համապատասխան հարաբերակցություններով՝ գնահատվել են ֆինանսական ծրագրի արտահանման (կրեդիտ) և ներմուծման (դեբետ) ծավալները (համապատասխանաբար՝ 1119.0 մլն և 2210.2 մլն ԱՄՆ դոլար):

Աղյուսակ 1.1.3. Արտահանման (\$ՕԲ) և ներմուծման (ՄԻՖ) տվյալների հիման վրա արտահանում (կրեդիտ) և ներմուծում (դեբետ) տվյալների գնահատման մեթոդիկան

	2003	2004	2005	2006*	2007
Ապրանքներ (կրեդիտ)	696.1	738.3	1004.9	1038.1	1119.0
Արտահանում (\$ՕԲ)	688.5	722.9	973.9	1003.1	1082.5
Հարաբերակցություն	1.011	1.021	1.032	1.035	
Ապրանքներ (դեբետ)	1130.2	1196.3	1592.8	1883.1	2210.2
Ներմուծում (ՄԻՖ)	1279.5	1350.7	1801.7	2141.3	2509.1
Հարաբերակցություն	0.883	0.886	0.884	0.879	

* 2006 թվականի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են:

Ոչ գործոնային ծառայությունների արտահանման և ներմուծման կանխատեսումներն իրականացվել են ՀՀ վճարային հաշվեկշռի ոչ գործոնային ծառայությունների տվյալների հիման վրա (աղյուսակ 1.1.4): Ոչ գործոնային ծառայությունները բաժանվել են հետևյալ հիմնական հատվածների.

- Տրանսպորտային ծառայություններ,
- ճանապարհորդություններ,
- Համակարգչային ու տեղեկատվական ծառայություններ,
- Այլ ոչ գործոնային ծառայություններ:

Ոչ գործոնային ծառայությունների արտահանման կանխատեսումն իրականացվել է հետևյալ սկզբունքով: Ամեն հատվածի համար կանխատեսվել են արտահանման ծավալները՝ հիմնվելով նախորդ տարիների միտումների վրա, ինչպես նաև հաշվի առնելով ապրանքների արտահանման դինամիկան և զարգացման հեռանկարները: Հետագայում չորս խմբերի արտահանումները գումարվել են, որի հիման վրա գնահատվել է ոչ գործոնային ծառայությունների ընդհանուր արտահանումը:

Ոչ գործոնային ծառայությունների ներմուծման կանխատեսումն իրականացվել է՝ այն կախվածության մեջ դիտարկելով ապրանքների ներմուծումից և մասնավոր հատվածի համախառն ազգային տնօրինվող եկամտից (ՀԱՏԵ): Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները ներկայացված են աղյուսակ 1.1.4-ում:

Աղյուսակ 1.1.4. Ծառայությունների ներմուծման ռեգրեսիոն վերլուծություններ

Անկախ փոփոխական Կախյալ փոփոխական	С ազատ անդամ	Ապրանքների ներմուծում (առաջին տարիներություն)	ՀԱՏԵ մասնավոր	D*043	D*061	Ռեգրեսիոնային գործակից (R ²)
Ծառայությունների ներմուծում (առաջին տարիներություն)	-0.16 (-0.2)**	0.061 (2.2)	0.062 (4.2)	-13.4 (-3.9)	-8.87 (-2.61)	0.77

* D - կեղծ փոփոխական:

** Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

Աղյուսակ 1.1.5. Արտահանում (մլն ԱՄՆ դոլար)

		2004	2005	2006	2007	2005/2004	2006/2005	2007/2006
1	Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք	6	7	9	10	16%	30%	7%
2	Բուսական ծագման արտադրանք	7	10	15	16	31%	56%	6%
3	Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր	0	0	4	4	315%	1549%	9%
4	Պատրաստի սննդի արտադրանք	69	97	102	116	40%	5%	14%
5	Հանքահումքային արտադրանք	100	93	129	140	-6%	38%	8%
6	Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք	2	3	5	5.9	54%	71%	10%
7	Պլաստմասսա և դրանից իրեր, կաուչուկ և ռետինե իրեր	10	9	30	32	-14%	247%	7%
8	Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր	1	2	3	3	36%	86%	11%
9	Փայտ և փայտյա իրեր	2	2	4	4	-2%	110%	10%
10	Թուղթ և թղթից իրեր	1	5	6	6	475%	2%	9%
11	Մանածագործական իրեր	44	37	40	42	-16%	8%	5%
12	Կոշիկեղեն, գլխարկներ, հովանոցներ	0	0	2	2	-13%	1539%	12%
13	Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից	3	5	12	13	84%	123%	8%
14	Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	299	336	303	321	12%	-10%	6%
15	Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր	138	322	279	301	134%	-13%	8%
16	Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ	22	28	29	32	28%	5%	10%
17	Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ	9	11	15	16	18%	34%	6%
18	Սարքեր և ապարատներ	7	5	13	13	-32%	160%	6%
19	Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ	1	1	2	2	-56%	201%	11%
20	Արվեստի ստեղծագործություններ	0	0	1	1	148%	246%	15%
	Ընդհանուր (FOB)	723	974	1003	1083	35%	3%	8%
	Ընդհանուր (կրեդիտ)	738	1005	1038	1119	36%	3%	8%

Աղյուսակ 1.1.6. Ներմուծում (մլն ԱՄՆ դոլար)

		2004	2005	2006	2007	2005/2004	2006/2005	2007/2006
1	Կենդանի կենդանիներ և կենդանական ծագման արտադրանք	40	45	42	49	13%	-7%	15.9%
2	Բուսական ծագման արտադրանք	109	98	101	121	-10%	3%	19.4%
3	Կենդանական և բուսական ծագման յուղեր և ճարպեր	21	26	30	35	27%	16%	15.9%
4	Պատրաստի սննդի արտադրանք	113	146	166	192	30%	13.4%	16.2%
5	Հանքահումքային արտադրանք	209	297	359	415	42%	20.8%	15.6%
6	Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք	85	118	149	171	39%	26%	15.0%
7	Պլաստմասսա և դրանից իրեր, կաուչուկ և ռետինե իրեր	36	48	68	78	36%	40%	15.5%
8	Կաշվե հումք, կաշի, մորթի և դրանցից իրեր	2	3	4	5	66%	30%	16%
9	Փայտ և փայտյա իրեր	10	13	22	25	35%	67%	15.2%
10	Թուղթ և թղթից իրեր	25	33	41	47	32%	24%	15.2%
11	Մանածագործական իրեր	47	46	60	70	-2%	31%	16.2%
12	Կոշիկեղեն, գլխարկներ, հովանոցներ	5	12	18	21	120%	52%	16%
13	Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից	22	34	45	52	51%	34%	15.6%
14	Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	292	348	302	321	19%	-13.0%	6.1%
15	Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր	61	94	154	178	55%	64%	15.3%
16	Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ	136	232	301	382	72%	29.3%	27.0%
17	Վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ	93	152	192	229	64%	27%	19.0%
18	Սարքեր և ապարատներ	29	30	50	75	5%	66%	50.8%
19	Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ	18	22	34	41	24%	57%	18.4%
20	Արվեստի ստեղծագործություններ	0	3	2	2	22512%	-24%	-9.5%
	Ընդհանուր (CIF)	1351	1802	2141	2509	33%	18.8%	17.2%
	Ընդհանուր (դեբետ)	1196	1592.8	1883	2210	33%	18.2%	17.4%

Աղյուսակ 1.1.7. Վճարային հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)

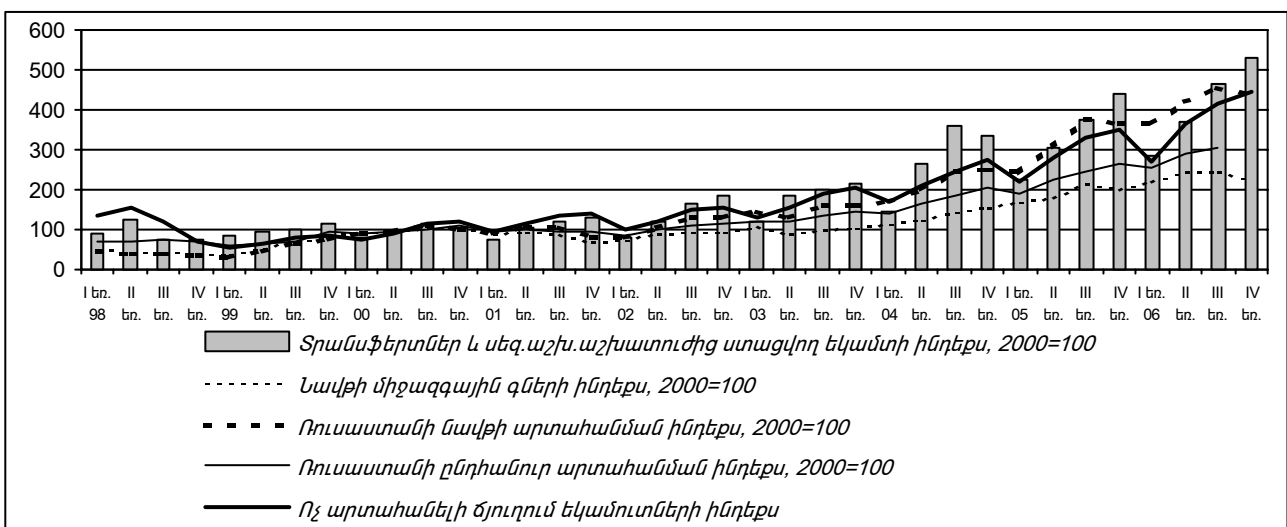
	2003	2004	2005	2006					2007				
				I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2006	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2007
Ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ													
Ընթացիկ հաշիվ (ներառ. պաշտ. տրանսֆ.)	-190.6	-161.6	-193.3	-97.5	-90.2	-61.5	-91.9	-341.0	-120.7	-114.5	-93.8	-153.5	-482.5
Ընթացիկ հաշիվ (առանց պաշտ. տրանսֆ.)	-250.8	-222.6	-260.6	-106.9	-115.4	-70.2	-109.7	-402.2	-132.9	-131.9	-106.2	-173.9	-544.9
Առևտրային հաշվեկշիռ	-434.1	-458.0	-587.9	-174.7	-198.0	-221.2	-251.1	-845.0	-218.4	-263.3	-279.9	-329.7	-1091.3
Արտահանում	696.1	738.3	1004.9	193.4	261.9	270.8	312.0	1038.1	222.6	275.6	299.7	321.1	1119.0
Արտահանում (առանց թանկարժ. կիսաթանկ. քարերի, մետաղների)	345.4	439.1	668.5	135.1	181.6	186.3	232.0	735.0	159.5	192.0	208.7	237.6	797.8
Ներմուծում	-1130.2	-1196.3	-1592.8	-368.1	-459.9	-492.0	-563.1	-1883.1	-441.0	-538.9	-579.6	-650.7	-2210.2
Ներմուծում (առանց թանկարժ. կիսաթանկ. քարերի, մետաղների)	-797.1	-904.7	-1245.1	-297.2	-380.8	-410.5	-492.4	-1580.8	-363.4	-451.6	-498.7	-575.1	-1888.9
Ծառայություններ (զուտ)	-68.3	-70.7	-59.3	-9.7	-15.8	-6.7	-17.5	-49.7	-11.0	-18.6	-2.1	-18.8	-50.6
Կրեդիտ	207.4	246.6	331.8	64.4	86.5	118.7	96.3	365.9	76.2	99.9	142.7	110.7	429.6
Դեբետ	-275.7	-317.4	-391.0	-74.1	-102.3	-125.4	-113.9	-415.7	-87.2	-118.6	-144.9	-129.5	-480.1
Եկամուտներ (զուտ)	93.4	36.7	44.7	17.6	8.0	31.0	19.2	75.8	23.4	25.1	31.8	18.6	98.8
Մասնավոր տրանսֆերտներ (զուտ)	158.3	269.4	341.9	59.9	90.4	126.7	139.8	416.7	73.1	125.0	144.0	156.0	498.1
Պաշտոնական տրանսֆերտներ (զուտ)	60.2	61.0	67.3	9.4	25.1	8.7	17.9	61.1	12.3	17.4	12.4	20.4	62.4
Կապիտալ և ֆինանսական հաշիվ	236.3	189.8	376.8	92.8	172.4	114.6	176.7	556.5	144.8	186.3	151.7	198.1	680.9
Կապիտալ տրանսֆերտներ	89.9	34.3	50.9	10.2	19.4	5.0	5.0	39.6	12.5	12.5	12.5	12.5	50.0
Ուղղակի օտարերկրյա ներդրումներ	120.5	216.5	251.5	45.5	62.1	75.0	80.0	262.6	52.0	70.9	85.7	91.4	300.0
Պորտֆելային ներդրումներ	0.3	-2.9	-1.6	-0.6	8.8	0.0	0.0	8.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Պետական հատված (զուտ)	-3.1	38.5	36.1	7.4	28.6	14.5	15.6	66.2	38.6	20.4	19.2	20.2	98.4
Վարկերի բաշխումներ	92.3	87.7	49.7	11.9	31.7	18.6	18.6	80.9	43.5	23.5	23.5	23.5	114.0
Ամորտիզացիա	-95.5	-49.3	-13.7	-4.6	-3.1	-4.1	-3.1	-14.8	-4.9	-3.1	-4.3	-3.3	-15.6
Այլ կապիտալ	28.7	-96.7	40.0	30.5	53.4	20.0	76.1	180.0	41.7	82.5	34.4	74.0	232.5
Սեփականաշնորհման հատուկ հաշիվ	2.2	-19.9	-57.4	-0.1	43.0	-43.0	43.6	43.6	0.0	42.0	0.0	0.0	42.0
Առևտրային բանկերի զուտ արտաքին ակտիվներ	-42.4	-30.5	63.7	15.9	8.5	2.8	2.8	30.1	3.8	3.8	3.8	3.8	15.0
Այլ մասնավոր հատված	69.0	-46.3	33.7	14.6	1.9	60.2	29.6	106.3	38.0	36.7	30.6	70.2	175.5
Ընդհանուր հաշվեկշիռ	45.7	28.1	183.5	-4.6	82.1	53.1	84.8	215.4	24.1	71.8	57.9	44.6	198.4
Համախառն արտաքին պահուստների փոփոխ. (-աճ)	-46.3	-25.5	-162.1	6.6	-74.6	-49.9	-84.4	-202.3	-28.3	-69.1	-56.3	-40.8	-194.4
Համախառն արտաքին պարտավորությունների փոփոխ. (+աճ)	2.1	-1.1	-26.0	-2.9	-9.1	-3.2	-0.5	-15.6	4.2	-2.8	-1.7	-3.8	-4.0
Արժույթի միջազգային հիմնադրամ (զուտ)	1.6	-6.4	-26.0	-5.2	-6.3	-2.2	-7.5	-21.3	-3.3	-2.8	-1.7	-3.8	-11.5
Գնումներ/բաշխումներ	27.1	28.2	10.2	0.2	4.5	0.2	4.7	9.6	0.0	4.7	0.0	4.7	9.4
Հետգնումներ/մարումներ	-25.5	-34.6	-36.1	-5.4	-10.8	-2.4	-12.2	-30.9	-3.3	-7.5	-1.7	-8.4	-20.9
Այլ (զուտ)	0.6	5.3	0.0	2.3	-2.8	-1.0	7.1	5.6	7.5	0.0	0.0	0.0	7.5
Ֆինանսական ճեղքվածք	1.6	1.5	-4.5	-0.9	-1.6	0.0	0.0	-2.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Սխալներ և բացթողումներ	-1.6	-1.5	4.5	3.9	0.0	0.0	0.0	3.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ուղղահայաց ստուգում	0.0	0.0	0.0	3.0	-1.6	0.0	0.0	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից ստացվող եկամուտների կանխատեսումը

Չնայած ակնհայտ օգուտներին, որ Ռուսաստանի տնտեսությունը վերջին տարիներին ստանում է համաշխարհային շուկայում ձևավորված նավթի բարձր գներից, նշանակալի մեծանում է Ռուսաստանի տնտեսության կախվածությունը նավթի համաշխարհային գներից: Ավելին, Ռուսաստանի տնտեսությունում երևան են գալիս «հոլանդական հիվանդության» նախանշաններ, ինչն արտահայտվում է իրական փոխարժեքի արժևորմամբ, ինչպես նաև ծառայությունների և շինարարության ճյուղերում եկամուտների և գների աճով:² Նշված երևույթներն իրենց հնարավոր դրսևորումներն են ունենում նաև ՀՀ տնտեսությունում:

Բացի նրանից, որ Ռուսաստանը Հայաստանի հիմնական տնտեսական գործընկերներից մեկն է, այն նաև մեր երկիր ներհոսող մասնավոր տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտներում սեզոնային աշխատողների աշխատուժից ստացվող եկամտի հիմնական աղբյուրն է:³ Եվ, որ ամենակարևորն է, մեր հայրենակիցների գերակշիռ մասը Ռուսաստանում հիմնականում զբաղված է ոչ արտահանելի՝ առևտրի և շինարարության ոլորտներում:⁴ Հաշվի առնելով նշված հանգամանքն ու տրանսֆերտների խիստ կենտրոնացվածությունը, ինչպես նաև այն, որ վերջիններս համարվում են ընթացիկ հաշվի ֆինանսավորման և ներքին պահանջարկի խթանման էական գործոն, կարելի է եզրակացնել, որ ՀՀ տնտեսությունն այս առումով անուղղակիորեն կրում է նավթի միջազգային գների աճի հետևանքով դրսևորված «հոլանդական հիվանդության» արդյունքները:

Գրաֆիկ 1.2.1



Ըստ գրաֆիկի տվյալների՝ Հայաստան ներհոսող տրանսֆերտները նավթի միջազգային գներից կախված են հետևյալ տրամաբանական շղթայով.⁵

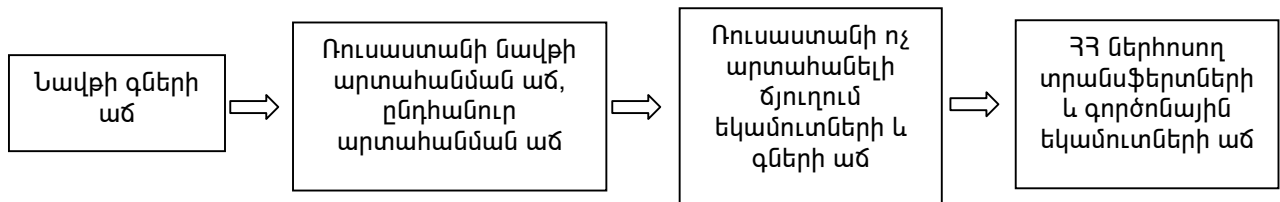
² St'u Russian Federation-Staff Report for the 2005 Article IV Consultation, IMF, September 14, 2005, Correction 1.

³ "Dutch Disease: Diagnosing Russia", Peter Westin, BOFIT Russia Review 8-9, 2005.

⁴ 2005թ. տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների զուտ ներհոսքի մեջ Ռուսաստանի կշիռը կազմել է 81.3%, իսկ 2006թ. հունվար-սեպտեմբերին՝ 80.9%:

⁵ Աղբյուրը՝ արտերկրից ՀՀ ֆիզիկական անձանց անունով ոչ առևտրային նպատակով ստացվող փոխանցումների կառուցվածքի բացահայտման նպատակով ՀՀ ԿԲ իրականացրած հարցման ամփոփումները:

⁶ Գրաֆիկում օգտագործված են մասնավոր տրանսֆերտները և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտները, քանի որ, ըստ երկրների, տրանսֆերտների և գործոնային եկամուտների ցուցանիշները մի քանի տարվա են: Եթե հաշվի առնենք, որ դրամական փոխանցումների զուտ ներհոսքի գծով Ռուսաստանը գերիշխող դիրք է գրավում, ընդհանուր մասնավոր տրանսֆերտները և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտները կարելի է կիրառել որպես մոտարկող ցուցանիշ:



Ի տարբերություն 2006 թ., երբ օգտագործվել են տարեկան թվեր և հաշվարկվել առաձգականության գործակիցներ, այժմ նույն տրամաբանական շղթայով եռամսյակային թվային շարքերի հիման վրա իրականացվել է ռեգրեսիոն վերլուծություն:

Աղյուսակ 1.2.1. Ռուսաստանի նավթի արտահանման ծավալների և նավթի միջազգային գների ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները

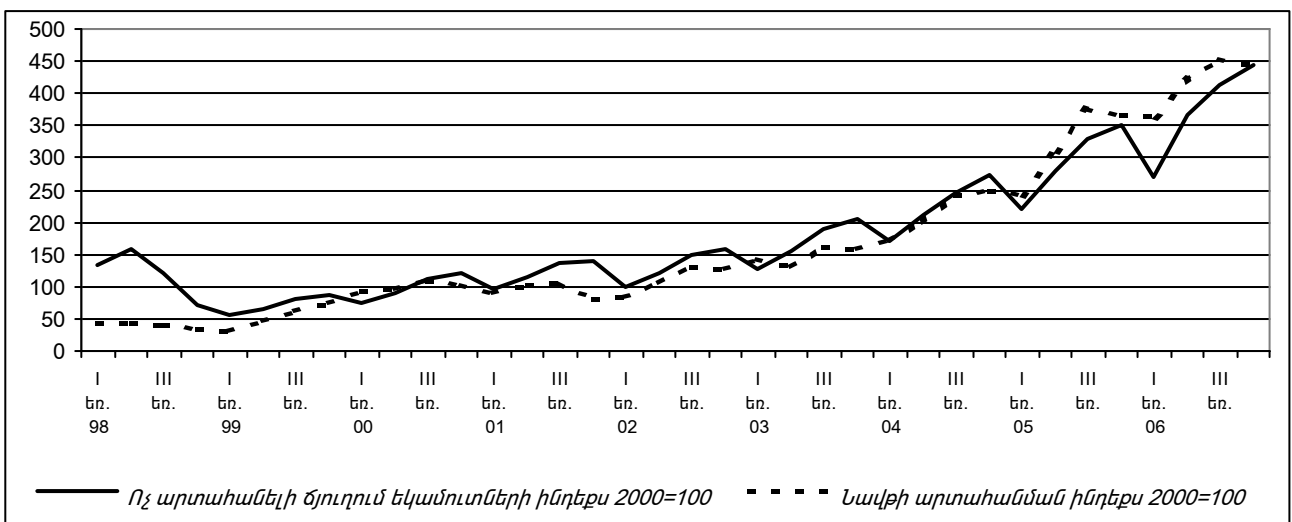
Անկախ փոփոխական	Ե ազատ անդամ	Նավթի միջազգային գին (առաջին տարբերություն)	Նավթի արտահանման մախրոլ լսագ	D052 [*]	D062 [*]	Ղեկավարման գործակից (R2)
Կախյալ փոփոխական						
Նավթի արտահանում (առաջին տարբերություն)	4.03 (2.20) **	0.85 (7.08)	0.24 (2.55)	24.65 (3.46)	13.85 (2.72)	0.82

^{*} D - կեղծ փոփոխական:

^{**} Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

1. Նավթի արտահանման արդյունքում արտարժույթային միջոցների ներհոսքի աճը նպաստում է ոչ արտահանելի ճյուղում եկամուտների և գների աճին: Գրաֆիկ 1.2.2-ում ներկայացված է նավթի արտահանման և ոչ արտահանելի ճյուղում եկամուտների դինամիկան: Ընդ որում, որպես եկամուտների մոտարկում վերցվել է ոչ արտահանելի ճյուղի (մանրածախ առևտրի և շինարարության) անվանական աճը: Վերջինս բերվել է դոլարային արտահայտության, քանի որ Ռուսաստանից ներհոսող տրանսֆերտները հիմնականում ԱՄՆ դոլարով են, հետևաբար մեզ համար կարևոր է ոչ արտահանելի ճյուղում աշխատող մեր հայրենակիցների դոլարային եկամուտների աճը:

Գրաֆիկ 1.2.2



Աղյուսակ 1.2.2. Նավթի արտահանման և ոչ արտահանելի հատվածում եկամուտների ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները

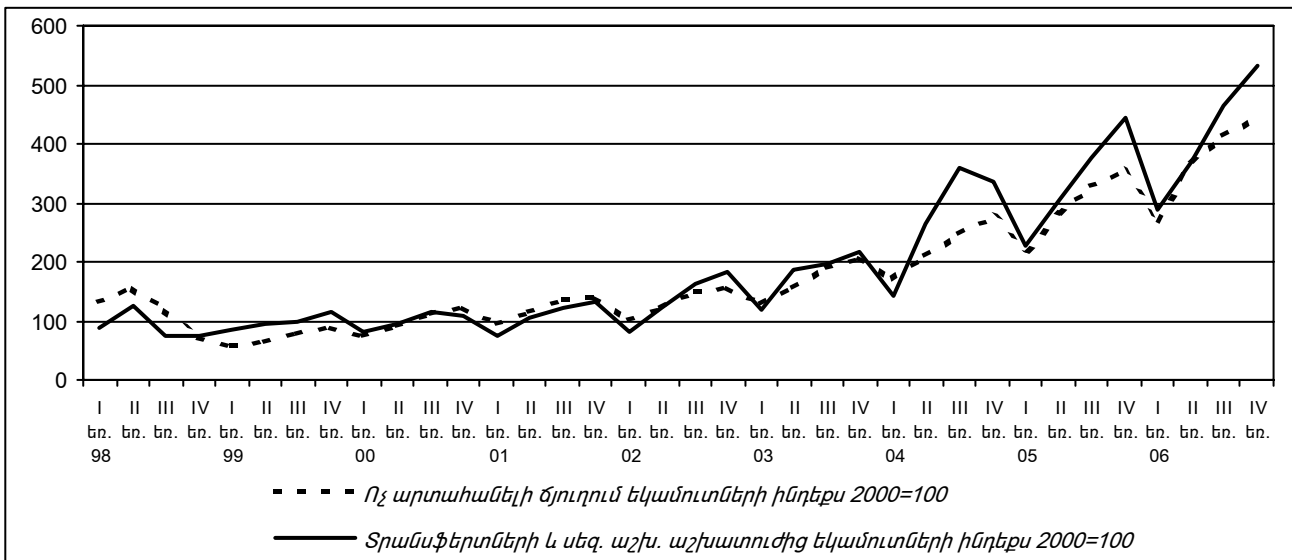
Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	C ազատ անդամ	Նավթի արտահանում (առաջին տարբերություն)	Սեզոնային փոփոխական	D062 [*]	Ղեկավարման գործակից (R2)
Ոչ արտահանելի ճյուղի եկամուտ (առաջին տարբերություն)		18.28 (6.35) ^{**}	0.53 (6.43)	-62.68 (-11.64)	47.01 5.55	0.91

^{*} D-կենդի փոփոխական:

^{**} Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

2. Ոչ արտահանելի հատվածում տնտեսական աշխուժությունը հանգեցնում է Ռուսաստանից տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների աճի:

Փրաֆիկ 1.2.3



Աղյուսակ 1.2.3. Ռուսաստանի ոչ արտահանելի հատվածի եկամուտների և տրանսֆերտների ու սեզոնային աշխատուժից եկամուտների ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	C ազատ անդամ	Ոչ արտահանելի հատվածի եկամուտներ (լոգարիթմական արտահայտության առաջին տարբերություն)	Ղեկավարման գործակից (R2)
Տրանսֆերտներ (լոգարիթմական արտահայտության առաջին տարբերություն)		-0.04 (-1.86) [*]	1.54 (11.83)	0.82

^{*} Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

Առաջին ռեգրեսիոն հավասարման միջոցով կանխատեսվում են Ռուսաստանի նավթի արտահանման ծավալները, հաջորդ քայլով, ըստ նավթի արտահանման ստացված ծավալների, գնահատվում են ոչ արտահանելի հատվածի եկամուտները, այնուհետև ոչ արտահանելի հատվածի եկամուտներն օգտագործվում են տրանսֆերտների կանխատեսման համար:

Փաստորեն, հաշվի առնելով վերը նշված տրամաբանական շղթան, կարող ենք նավթի միջազգային գների փոփոխությունը օգտագործել որպես առաջնորդող ցուցանիշ (leading indicator)՝ Ռուսաստանից մեր երկիր ներհոսող տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների աճը գնահատելու համար:

Ըստ Կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ 2007 թ. ակնկալվում է նավթի միջազգային գների 73.1 ԱՄՆ դոլար/բարել միջին մակարդակ⁶ կամ 10.6% աճ, իսկ Ռուսաստանի նավթի արտահանման ծավալների՝ 16.0% աճ: Նշված սցենարով 2007թ. սպասվում է մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից եկամուտների 19.5% աճ:

Միևնույն ժամանակ, եթե նավթի գների նվազման ուղղությամբ ռիսկը տեղի ունենա, կամ նավթի միջազգային գները պահպանվեն նախորդ տարվա նույն մակարդակի վրա, ապա տրանսֆերտների աճը կկազմի 14.5%:

⁶ 2007թ. նավթի միջազգային գների գնահատումները մանրամասն տե՛ս «Ներմուծման գներ» բաժնում:

«Աշխատավարձի, արտադրության և գների փոփոխությունները միջազգային առևտրի պայմաններում» մոդելի կիրառության արդյունքների վերլուծությունը

Մոդելն անդրադառնում է մեր երկրի և արտերկրի արտադրողականությունների և աշխատավարձերի համեմատական մակարդակների և դրանց հնարավոր փոփոխությունների արդյունքում ձևավորվող արտադրության ծավալների և հարաբերական գների փոփոխությունների⁷:

Մեր երկրի և արտերկրի միջև տնտեսական հարաբերություններից կախված հարաբերական գները մոդելում ներկայացվում են հետևյալ բանաձևով.

$$\ln\left(\frac{P}{P^*}\right) = -\frac{1 - \exp/GDP}{1 - \exp/GDP + imp/GDP} \quad (1)$$

որտեղ՝

P - հայրենական ապրանքների գներն են՝ դոլարային արտահայտությամբ,

P^* - համաշխարհային գներն են՝ դոլարային արտահայտությամբ,

$\exp/GDP$ - իրական արտահանում/ՀՆԱ հարաբերակցությունն է,

imp/GDP - իրական ներմուծում/ՀՆԱ հարաբերակցությունն է:

Ըստ էության, եթե $\left(\frac{P}{P^*}\right)$ հարաբերությունում տեղական ապրանքների դոլարային գները

փոխարինենք դրամային գների և ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ անվանական փոխարժեքի արտադրյալով, կստանանք իրական փոխարժեքը: Այդ պատճառով $\left(\frac{P}{P^*}\right)$ արտահայտության փոխարեն

կարող ենք օգտագործել իրական փոխարժեքը: Ընդ որում, քանի որ բանաձևը ներառում է ընդհանուր արտահանումն ու ներմուծումը, այլ ոչ թե միայն որևէ գործընկեր երկրի հետ առևտրային հարաբերությունները, ապա ճիշտ կլինի բանաձևում ներառել իրական արդյունավետ փոխարժեքը: Հետևաբար՝

$$\ln REER = -\frac{1 - \exp/GDP}{1 - \exp/GDP + imp/GDP} \quad (2), \text{ իսկ}$$

$$Z^H = \frac{1 - \exp/GDP}{1 - \exp/GDP + imp/GDP} \quad (3)$$

որտեղից՝ $\ln REER = -Z^H$

$\ln REER$ - ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքի ինդեքսի լոգարիթմական արտահայտությունն է,

Z^H - երկրում արտադրվող ապրանքների շարքը:

Մոդելի տեսական տրամաբանությունը հետևյալն է. երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի (Z^H -ի) և հարաբերական գների միջև կախվածությունը բացասական է, այսինքն՝ երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի (Z^H -ի) նվազումն արդեն իսկ վկայում է հարաբերական գների աճի մասին և հակառակը: Երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի (Z^H -ի) ընդլայնումը նշանակում է ներմուծման փոխարինում առավել էժան տեղական ապրանքների արտադրությամբ՝ ոչ արտահանելի հատվածում համեմատական առավելությունների ձեռքբերման շնորհիվ:

⁷ Մոդելի առանձնահատկությունները մանրամասն ներկայացված են «ՀՀ ԿԲ բանբեր. 2003 թ. երրորդ եռամսյակ» պարբերականի «Աշխատավարձերի, արտադրության և գների փոփոխությունները միջազգային առևտրի պայմաններում» վերլուծական նյութում:

Ըստ (1) բանաձևի՝ արտահանման աճն ունի երկակի ազդեցություն: Նախ՝ արտահանման աճը, որպես արտադրողականության աճի արդյունք, նշանակում է, որ ոչ արտահանելի ապրանքների մի մասը դառնում է արտահանելի՝ գնային առավելությունների հաշվին: Մյուս կողմից, արտադրողականության աճը արտահանման հատվածում հանգեցնում է այդ, այնուհետև նաև՝ ոչ արտահանելի հատվածում աշխատավարձերի աճի, ոչ արտահանելի հատվածում արտաքին մրցունակության կորստի, z^H -ի կրճատման, և ոչ արտահանելի ապրանքների մի մասը փոխարինվում է ներմուծմամբ: Բացի այդ, արտադրողականության աճի արդյունքում աշխատավարձի աճը հանգեցնում է պահանջարկի աճի, որի հետևանքով խթանվում է «նոր որակի» ներմուծումը, որն էլ, իր հերթին, անդրադառնում է երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի կրճատման և գների աճի վրա: Արդյունքում՝ նշված երկու գործոններից երկրորդը գերակայում է, և արտահանման աճը հանգեցնում է տեղական ապրանքների շարքի կրճատման և գների աճի:

Իսկ ներմուծման աճը, որը հանգեցնում է z^H -ի նվազման, ըստ էության նշանակում է ոչ միայն ոչ արտահանելի հատվածում համեմատական առավելությունների կորուստ՝ նույն հատվածում գների աճի հետևանքով, այլև պայմանավորված պահանջարկի աճի ազդեցությամբ՝ նոր որակական մակարդակ ունեցող ապրանքների ներմուծման աճ: Այսինքն՝ վերջին պարագայում z^H -ի նվազումը պայմանավորվում է ոչ թե տեղական արտադրությունը ներմուծմամբ փոխարինելով, այլ արտերկրից ներմուծված ապրանքների շարքի ընդլայնմամբ:

Նշենք մեկ այլ կարևոր հանգամանք ևս. հարաբերական գների վրա, բացի որոշիչ գործոնների՝ երկարաժամկետ հատվածում ունեցած ազդեցություններից, կարճաժամկետ ներգործություն են ունենում նաև տրանսֆերտները: Մոդելը հնարավորություն է տալիս գնահատելու նաև տրանսֆերտների ազդեցությունը հարաբերական գների վրա:⁸

Այդ պատճառով մոդելում նկարագրվող հիմնարար գործոններից բացի, որոնք ըստ էության ներառված են արտահանման և ներմուծման վարքագծերում, որպես մեկ այլ բացատրող փոփոխական կարելի է ներառել նաև տրանսֆերտները, որոնք կբացատրեն կարճաժամկետ տատանումները՝

$$\ln REER = -Z^H + \ln(TR) \quad (4)$$

որտեղ՝

$\ln(TR)$ - երկիր ներհոսող տրանսֆերտները՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ:

Տրանսֆերտների ազդեցության փոխանցման ուղին հետևյալն է՝ տրանսֆերտ ստացող երկիրը դրա մասը ծախսում է իր երկրում արտադրված ոչ արտահանելի ապրանքների վրա, և այս ավելցուկային պահանջարկը բարձրացնում է ոչ արտահանելի ապրանքների գները, հետևաբար նաև՝ աշխատավարձերը: Վերջինս արտահանելի ճյուղից ռեսուրսների տեղափոխման և արտահանելի ճյուղի թողարկման ծավալների կրճատման պատճառ է դառնում: Արդյունքում՝ մեր արտահանելի ապրանքների հարաբերական առաջարկը կրճատվում է արտերկրի արտահանման նկատմամբ, և այդ պայմաններում բարձրանում են մեր երկրի հարաբերական աշխատավարձերը և հարաբերական գները: Հարաբերական աշխատավարձերի աճը այլ հավասար պայմաններում նշանակում է արտաքին մրցունակության կորուստ, որի հետևանքով մեր երկրում արտադրվող արտահանելի ապրանքների որոշ մասը դառնում է ոչ արտահանելի, իսկ արտերկրի ոչ արտահանելի ապրանքների որոշ մասը՝ արտահանելի, ինչն էլ հանգեցնում է մեր երկրում արտադրվող ապրանքների շարքի՝ Z^H -ի կրճատման:

2007 թվականի՝ ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքի կանխատեսման համար կատարվել են հետևյալ քայլերը. մախ կառուցվել է վարքագծային հավասարում, և ռեգրեսիայի միջոցով գնահատվել են գործակիցներ՝ ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքը՝ կախված z^H -ից և տրանսֆերտներից: Այնուհետև (3) բանաձևի միջոցով 2007 թ. համար հաշվարկ-

⁸ Մոդելը ներառում է հարաբերական գների վրա տրանսֆերտների ազդեցության Քեյնսյան մոտեցումը: Քեյնսի և Օհլինի մոտեցումների մանրամասն նկարագրությունը տես "Foundations of International Macroeconomics" Maurice Obstfeld and Kenneth Rogoff, 1996:

վել է երկրում արտադրվող ապրանքների շարքը՝ Z^H -ը՝ հիմք ընդունելով իրական ներմուծման և իրական արտահանման ծավալների՝ ՀՀ ԿԲ կանխատեսած եռամսյակային ցուցանիշները: Հաշվարկներից բացառվել են «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ծավալները: 2007 թ. համար կանխատեսված հաշվարկները ցույց են տալիս երկրում, նախորդ տարվա համեմատ, արտադրվող ապրանքների շարքի կրճատում: Վերջինիս նվազումը, չնայած իրական արտահանում/ՀՆԱ հարաբերության նվազմանը (իրական ՀՆԱ աճը կգերազանցի իրական արտահանման աճին), կայանաձևավորվի իրական ներմուծում/ՀՆԱ հարաբերության աճով (իրական ներմուծումը կաճի ինչպես բացարձակ արժեքով, այնպես էլ ՀՆԱ-ում տեսակարար կշռով): Հետագայում Z^H -ի 2007 թ. եռամսյակային գնահատումներն օգտագործվել են ռեգրեսիոն վերլուծության մեջ՝ իրական արդյունավետ փոխարժեքի մակարդակը կանխատեսելու համար: Ինչ վերաբերում է տրանսֆերտներին, ապա մոդելի համար օգտագործվել է ՀՀ ներհոսող մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների աշխատուժից ստացվող եկամուտների թվային շարքը, իսկ 2007 թ. այս ցուցանիշի համար՝ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում ամրագրված 19.5% աճը:

Աղյուսակ 1.3.1. Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	C ազատ անդամ	Երկրում արտադրվող ապրանքների շարքը (Z^H)	Տրանսֆերտներ $\text{Log}(TR(-1))$	D^1	D^2	Դետերմինացիայի գործակից (R^2)
ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեք $D(\text{LOG}(\text{REER}))$		0.05 (0.98)**	-0.25 (-4.24)	0.03 (3.45)	-0.05 (-2.11)	0.05 (3.22)	0.67

* D - կեղծ փոփոխական:

** Փակագծերում նշվածը T -վիճակագրի արժեքն է:

2007 թ. արտաքին հատվածում սպասվող զարգացումներով պայմանավորված, ըստ ռեգրեսիոն արդյունքների, իրական արդյունավետ փոխարժեքը կարժևորվի 11.4 տոկոսով:

1-2-3 մոդելը

Մոդելի նպատակն է՝ բացահայտել, թե տվյալ երկրի իրական փոխարժեքի փաստացի մակարդակը որքանով է համահունչ երկրի հիմնարար խնդիրների (ֆունդամենտալների) զարգացմանը, որքանով է կրում ժամանակավոր ցնցումների ազդեցությունը, և որքանով է փաստացի իրական փոխարժեքը շեղված տնտեսության հիմնարար խնդիրներով պայմանավորված իր հավասարակշիռ դիրքից:

DLR մոդելը (Devarajan, Lewis, Robinson)⁹ որոշակի պարզ մեկ հավասարումով տնտեսական մոդել է, որում իրական փոխարժեքը կամ ներքին դոլարային գները կախված են արտերկրի գնաճից (նման գնողունակության համարժեքության տեսությամբ) և ներառում է արտաքին և ներքին հավասարակշռության մոդելներին բնորոշ տարրեր (արտահանման փոփոխության և ներմուծման փոխարինման առաձգականություն): Ընդ որում, ենթադրվում է փոխանցման էֆեկտի (pass-through effect) հավասարություն 1-ի, որը փոքր, բաց տնտեսությամբ երկրների համար ամենահավանական իրավիճակն է:

Մոդելում ենթադրվում է, որ ոչ արտահանելի¹⁰ և արտահանելի ապրանքները արտադրության մասով ոչ կատարյալ փոխարինիչներ են, ինչը վերաբերում է նաև ոչ արտահանելի և ներմուծված ապրանքներին՝ սպառման մասով: Մոդելի հիմնական բանաձևերն են.

$$\frac{E}{D} = k_1 \left[\frac{P^e}{P^d} \right]^\Omega \quad (1)$$

որտեղ՝

$$k = \left(\frac{1 - \lambda}{\lambda} \right)^\Omega,$$

E -ն արտահանվող ապրանքների առաջարկն է,

D -ն տեղական ապրանքների առաջարկն է,

P^e և P^d -ն համապատասխանաբար արտահանվող և ոչ արտահանելի ապրանքների գներն են:

Բանաձև (1)-ը ցույց է տալիս, որ արտահանելի ապրանքների հարաբերական առաջարկը կախված է հարաբերական գներից և արտահանման փոփոխության առաձգականությունից:

$$\frac{M}{D} = k_2 \left[\frac{P^d}{P^m} \right]^\sigma \quad (2)$$

որտեղ՝

$$k_2 = \left(\frac{\delta}{1 - \delta} \right)^\sigma,$$

M -ը պահանջարկն է ներմուծված ապրանքների նկատմամբ,

D -ն՝ պահանջարկը տեղական արտադրության ապրանքների նկատմամբ:

Բանաձև (2)-ը ցույց է տալիս, որ ներմուծման նկատմամբ հարաբերական պահանջարկը կախված է հարաբերական գներից և սպառման փոխարինման առաձգականությունից: Մոդելում ունենք նաև առևտրային հաշվեկշռի սահմանափակում (դիտարկվում է որպես ներմուծման և արտահանման տարբերություն), ինչը ենթադրում է, որ առևտրային հաշվեկշիռը տրված մեծություն է.

⁹ S. Devarajan, J. D. Lewis, S. Robinson "External Shocks, Purchasing Power Parity, and the Equilibrium Real Exchange Rate", *The World Bank Economic Review* v.7, 1993, pp. 45-63.

¹⁰ Մոդելում ոչ արտահանելի ապրանքներում ներառված են նաև ներմուծման փոխարինիչները:

$$B = (\lambda - 1)\pi^e E = \pi^m M - \pi^e E \quad (3)$$

λ պարամետրը կարելի է մեկնաբանել որպես առևտրային հաշվեկշռի կայուն մակարդակ կամ այն մասնաբաժինը, որքանով ներմուծումը կարող է գերազանցել արտահանումը: Ըստ էության՝ λ պարամետրը արտացոլում է կապիտալի ներհոսքի փոփոխությունները: Հաշվի առնելով տնտեսության արտադրական հնարավորությունների և սպառողների պահանջարկի ֆունկցիան՝ այս հավասարումները որոշակի ձևափոխելուց հետո ստացվում է.

$$\hat{P}^d - \hat{R} = \frac{(\sigma \pi^m + \Omega \pi^e)}{\sigma + \Omega} - \frac{(\pi^m - \pi^e)}{\sigma + \Omega} + \frac{\hat{\lambda}}{\sigma + \Omega} \quad (4)$$

որտեղ՝

$\hat{\lambda}$ նշանով ներկայացված են փոփոխականների փոփոխությունները, σ , Ω -ն, համապատասխանաբար՝ սպառման փոխարինման և առաջարկի փոփոխության առաձգականության գործակիցներն են:

Ըստ էության, ստացված հավասարումն իրենից ներկայացնում է ներքին գների՝ արտադրությունը արտահայտված հավասարակշիռ փոփոխությունները: Հավասարման առաջին բաղադրիչը համաշխարհային գներն են՝ ճշգրտված փոխարինման և փոփոխության առաձգականություններով, երկրորդ բաղադրիչը առևտրի պայմանների փոփոխություններն են, իսկ երրորդ բաղադրիչը հաշվի է առնում առևտրային հաշվեկշռի կայուն մակարդակի որևէ փոփոխություն:

Մոդելի կիրառության հիմնական խնդիրը σ , Ω և λ ցուցանիշների հաշվարկն է կամ ընտրությունը: Մոդելի գործնական կիրառություններում որպես σ և Ω առաձգականություններ կիրառվել են Դևարաջանի, Գոյի և Լիի՝ մոտ 60 երկրի համար հաշվարկած առաձգականությունների գործակիցները¹¹ և դրանց միջին ցուցանիշները, որոնք հիմք են հանդիսանում շատ վերլուծական նյութերի համար, ընդ որում ընդունվել է, որ σ հավասար է 0.81, իսկ Ω ՝ 0.95:

Մյուս կարևոր գործոնը λ ցուցանիշի հաշվարկն է: Դա ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման հարաբերությունն է ապրանքների և ծառայությունների արտահանմանը և փաստորեն հանդիսանում է կապիտալի ներհոսքի մոտարկում:

Հաջորդ հիմնական դրույթը բազիսային տարվա ընտրությունն է, որը համապատասխանում է λ -ի և առևտրի պայմանների այն մակարդակներին, որոնք գնահատվում են որպես հավասարակշռված: Ըստ այդ սկզբունքի՝ Հայաստանի համար որպես բազիսային տարի ընտրվել է վերջին փաստացի տարեթիվը՝ 2005 թվականը, քանի որ ակնկալվում է, որ այդ տարվա դրսևորումները կրում են մշտական և անշրջելի բնույթ (խոսքը հիմնականում վերաբերում է մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքին):

Որպես ներքին արտադրության և ներքին սպառման ապրանքների գներ (P^d)՝ կիրառվել է ՍԳԻ-ն:

Ըստ 1-2-3 մոդելի՝ 2006 թվականին դոլարային գների հավասարակշիռ մակարդակը 16.1 տոկոսով գերազանցում է Հայաստանում գրանցված փաստացի մակարդակը: Այս հավասարակշիռ շեղումը կարող է հանդիսանալ 2007 թվականի իրական փոխարժեքի արժևորման գնահատական:

Աղյուսակ 1.4.1. 2006 թվականի գնային շեղումները (բազիսային տարվա համեմատությամբ)

Երկիր	Բազիսային տարի	Առևտրի պայմաններ	Առևտրի հաշվեկշիռ	Դոլարային գնաճ	Փաստացի դոլարային գնաճ	Շեղում
Հայաստան	2005	3.5	13.1	34.8	13.0	-16.1

¹¹ *Stu S. Devarajan, D. S. Go, N. Li "Quantifying the Fiscal Effects of Trade Reform", The World Bank Policy Research Working Paper 2162, Washington, 1999:*

Առևտրի առաձգականությունների մոդելը

Մոդելի նպատակը առևտրի հավասարումների միջոցով իրական հավասարակշիռ փոխարժեքի գնահատումն է: Վերջինիս հիմքում ընկած են երեք հիմնական խնդիրներ.

1. Առևտրի հավասարումների կամ առևտրի առաձգականությունների միջոցով իրական փոխարժեքի և ռեսուրսների հաշվեկշռի միջև քանակական փոխկապվածության գնահատումը,
2. Ռեսուրսների հաշվեկշռի հավասարակշիռ մակարդակի կամ նպատակի սահմանումը՝ օգտագործելով խնայողություններ-ներդրումներ հաշվեկշռի գնահատականները, կապիտալի կայուն ներհոսքը կամ պահուստների ցանկալի (նպատակային) մակարդակը,
3. Փաստացի ռեսուրսների հաշվեկշռի շեղման գնահատումը՝ ճշգրտելով տվյալ տարվա ռեսուրսների հաշվեկշիռը պարբերաշրջանային, արտածին և քաղաքականության փոփոխություններով:

Առևտրի հավասարումներում օգտագործվող հիմնական վերլուծական կառուցվածքում զարգացած արդյունաբերական երկրների համար կիրառվում են հետևյալ երեք հավասարումները.

$$\log M = \varepsilon_M \log RER + \eta_M \log Y_D + f(Z_M) \quad (1)$$

$$\log X = \varepsilon_X \log RER + \eta_X \log Y_F + g(Z_X) \quad (2)$$

$$\Delta RB = \Delta X - \Delta M \quad (3)$$

որտեղ՝

M - ներմուծման քանակն է,

X - արտահանման քանակը,

Y_D - իրական եկամուտները տվյալ երկրում,

Y_F - իրական եկամուտներն արտերկրում,

Z_M և Z_X - այլ արտածին փոփոխականներ,

RB - ռեսուրսների հաշվեկշիռն իրական արտահայտությամբ,

ΔRB - փաստացի և հավասարակշիռ ռեսուրսների հաշվեկշիռների տարբերությունը կամ անհրաժեշտ ճշգրտման չափը,

ε_M և ε_X - ներմուծման և արտահանման գնային առաձգականությունները,

η_M և η_X - ներմուծման և արտահանման եկամտային առաձգականությունները:

Ունենք երեք անհայտով երեք հավասարումների համակարգ: Ներքին և արտաքին եկամուտները հանդես են գալիս որպես արտածին փոփոխականներ: Ռեսուրսների հաշվեկշռի փոփոխությունը նույնպես որոշվում է արտածին ձևով՝ որպես նպատակային և ճշգրտված ռեսուրսների հաշվեկշիռների տարբերություն: Նշված հավասարումների համակարգից անհրաժեշտ է գտնել արտահանման, ներմուծման և իրական փոխարժեքի մակարդակները:

Հայաստանի համար այդ հավասարումների մեջ ներառվել է նաև ներքին իրական փոխարժեքը, քանի որ ներմուծումը կախված է հիմնականում ներքին, քան արտաքին իրական փոխարժեքից: Իսկ մոդելի համակարգը գնահատելու համար նաև կապ է հաստատվել ներքին և արտաքին փոխարժեքների միջև (վերջինս՝ որպես ներծին): Արդյունքում, հավասարակշռող փոփոխականը ներքին իրական փոխարժեքն է, իսկ արտաքին իրական փոխարժեքի հավասարակշիռ մակարդակը հաշվարկվել է այդ հավասարումները լուծելով:

Ստորև բերված են Հայաստանի համար գնահատված հավասարումները:

Աղյուսակ 1.5.1. Արտահանման ռեգրեսիոն փոխկապակցությունն արտաքին իրական փոխարժեքից և գործընկեր երկրների սպառումից

Անկախ փոփոխական	Կախյալ փոփոխական	Ց ազատ անդամ	Իրական փոխարժեք LOG(RER)	Գործընկեր երկրների սպառում LOG(WCONS)	Ռեստրմիճացիայի գործակից (R ²)
Իրական արտահանում LOG(REXP)		-1.943 (-0.75)	-1.01 (-3.08)	2.46 (9.56)	0.92

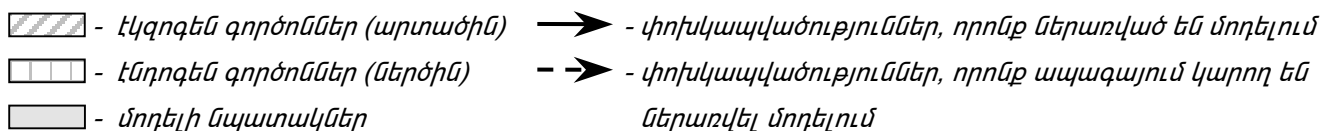
Աղյուսակ 1.5.2. Ներմուծման ռեգրեսիոն փոխկապակցությունը

Անկախ փոփոխական	Կախյալ փոփոխական	Ց ազատ անդամ	Ներքին իրական փոխարժեք LOG(TNT)	Իրական ՀՆԱ LOG(GDP)	Ռեստրմիճացիայի գործակից (R ²)
Իրական ներմուծում LOG(IMPR)			1.56 (5.40)	0.39 (8.35)	0.73

Աղյուսակ 1.5.3. Հայաստանի արտաքին իրական փոխարժեքի կախվածությունը ներքին իրական փոխարժեքից և արտահանելի ապրանքների իրական փոխարժեքից

Անկախ փոփոխական	Կախյալ փոփոխական	Ց ազատ անդամ	Ներքին իրական փոխարժեք LOG(TNT)	Արտահանելի գներով իրական փոխարժեք D(LOG(RERPI))	Ռեստրմիճացիայի գործակից (R ²)
Ներքին իրական փոխարժեք LOG(TNT)		-0.007 (-1.92)	0.3 (6.72)	0.49 (4.93)	0.70

Գծապատկեր 1.5.1. Արտաքին առևտրի առաձգականությունների մոդել



Ցուցանիշներ	2005	2007	Փոփոխություն (%)
Գործընկեր երկրների պահանջարկ	139.2	160.2	15.1
Ներքին պահանջարկ	377.4	461.4	22.3
Իրական փոխարժեք ԱԳԻ	153.9	185.1	20.3
Իրական արտահանում	244.1	229.5	-6.0
Իրական ներմուծում	404.8	459.2	13.5
Արտահանման գներ	136.5	168.5	23.4
Ներմուծման գներ	122.0	146.0	19.6
Անվանական արտահանում	334.2	387.1	15.9
Անվանական ներմուծում	496.0	672.6	35.6
Կայուն կապիտալի ներհոսք	168.5	300.0	78.0
Ներքին իրական փոխարժեք	126.1	137.5	9.0
Իրական փոխարժեք ԱԳԻ	101.4	123.3	-7.2

Իրական արդյունավետ փոխարժեք

Իրական արդյունավետ փոխարժեքը Հայաստանի տնտեսության համար հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$ԻԱՓ_i = \prod_{i \neq j} \left[\frac{ԱՓ_i \times ՍԳ_i}{ԱՓ_j \times ՍԳ_j} \right]^{Կ_{ij}}$$

որտեղ՝

Π – արտադրյալ,

$ԻԱՓ_i$ – i երկրի իրական արդյունավետ փոխարժեք,

$ՍԳ_i$ – i և j երկրների սպառողական գների ինդեքսներ,

$ԱՓ$ – i և j երկրների ուղղակի անվանական փոխարժեքները ԱՄՆ դոլարով (օրինակ, 1 ՀՀ դրամը կամ 1 ռուսական ռուբլին՝ ներկայացված ԱՄՆ դոլարով),

$Կ_{ij}$ – մրցակցային կշիռներ, որոնք հիմնված են i և j երկրների առևտրի շրջանառության ծավալների վրա և գնահատվում են հետևյալ բանաձևով.

$$Կ_{ij} = \frac{Ա_{ij} + Ն_{ij}}{Ա_i + Ն_i}$$

որտեղ՝

$Ա_{ij}$, $Ն_{ij}$ – i և j երկրների միջև առևտրի շրջանառությունը,

$Ա_i$, $Ն_i$ – i երկրի արտահանման և ներմուծման ծավալները:

Ինչպես երևում է վերոնշյալ բանաձևերից՝ տվյալ երկրի սպառողական գների ինդեքսի և անվանական փոխարժեքի աճը կամ դրանց նվազումը գործընկեր երկրներում հանգեցնում է այդ երկրի ԻԱՓ-ի աճին (արժևորման), որը նշանակում է պայմանների բարելավում՝ ներմուծման և վատթարացում՝ արտահանման համար:

ՀՀ դրամի ԻԱՓ-ի հաշվարկը կատարվել է 1999-2003 թվականների արտաքին առևտրի շրջանառության երկրների միջին կշիռների հիման վրա:¹² Ընդ որում, ներմուծման մեջ չեն ընդգրկվել մարդասիրական օգնության, բնական գազի, նավթամթերքի և ադամանդի ներմուծման ծավալները, իսկ արտահանման մեջ՝ միայն ադամանդի արտահանման ծավալը: Վերջիններիս բացառումը հաշվարկից բացատրվում է այն հանգամանքով, որ դրանց ծավալները համարվում են համեմատաբար ոչ առաձգական գնային տատանումների նկատմամբ:

Իրական փոխարժեքի հաշվարկման կշիռները և երկրների ազդեցությունները 1999-2007 թվականների համար ներկայացված են աղյուսակ 1.6.1-ում:

¹² 2004 թվականից ներմուծման մաքսային վիճակագրությունը հավաքագրված է ըստ ծագման երկրի և անհամադրելի է մինչ այդ կիրառվող՝ ըստ ներմուծման երկրի սկզբունքի հետ:

Աղյուսակ 1.6.1. Իրական արդյունավետ փոխարժեքի հաշվարկման կշիռները և երկրների ազդեցությունը

%

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ¹³	Կշիռ
ԻԱՓ (1997=100)	112.3	111.9	108.0	98.4	88.4	91.4	99.6	106.3	119.3	
	4.5%	-0.4%	-3.5%	-8.9%	-10.2%	3.4%	9.0%	6.7%	11.4% ¹⁴	
Հայաստանի գնաճ	0.7%	-0.8%	3.2%	1.1%	4.7%	7.0%	0.6%	3.0%	4.1%	
Հայաստանի փոխարժեք	-5.6%	-0.8%	-2.8%	-3.2%	-0.6%	8.8%	16.4%	10.4%	16.9%	
Գործընկերների գնաճի ազդեցություն ¹⁵	-18.5%	-9.9%	-8.9%	-7.6%	-6.9%	-5.8%	-6.3%	-5.5%	-5.7%	
Միացյալ Թագավորություն	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	7.2%
Շվեյցարիա	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.7%
Իրան	-2.2%	-1.6%	-1.3%	-1.6%	-1.8%	-1.6%	-1.5%	-1.3%	-1.8%	11.9%
Ռուսաստան	-12.4%	-3.8%	-3.9%	-3.0%	-2.6%	-2.1%	-2.4%	-1.9%	-1.7%	20.5%
ԱՄՆ	-0.2%	-0.4%	-0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	-0.3%	10.8%
Թուրքիա	-2.6%	-2.3%	-2.2%	-2.0%	-1.2%	-0.4%	-0.4%	-0.4%	-0.3%	5.3%
Եվրոգոտի	-0.4%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.8%	32.1%
Վրաստան	-0.8%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	-0.3%	4.6%
Ուկրաինա	-0.8%	-1.0%	-0.4%	0.0%	-0.2%	-0.3%	-0.5%	-0.3%	-0.5%	3.9%
Գործընկերների փոխարժեքի ազդեցություն ¹⁶	34.1%	12.2%	5.7%	0.7%	-6.9%	-5.5%	-0.6%	-0.6%	-2.8%	
Միացյալ Թագավորություն	0.2%	0.5%	0.4%	-0.3%	-0.6%	-0.8%	0.0%	-0.1%	-0.5%	7.2%
Շվեյցարիա	0.1%	0.4%	0.0%	-0.3%	-0.5%	-0.3%	0.0%	0.0%	-0.2%	3.7%
Իրան	0.0%	0.1%	-0.1%	0.0%	0.4%	0.6%	0.5%	0.3%	0.6%	11.9%
Ռուսաստան	23.5%	2.8%	0.7%	1.5%	-0.4%	-1.3%	-0.4%	-0.8%	-0.7%	20.5%
ԱՄՆ	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.8%
Թուրքիա	2.5%	2.2%	3.5%	1.2%	0.0%	-0.3%	-0.3%	0.3%	0.1%	5.3%
Եվրոգոտի	1.6%	4.8%	0.9%	-1.6%	-5.7%	-3.0%	-0.1%	-0.2%	-1.9%	32.1%
Վրաստան	1.8%	-0.1%	0.2%	0.3%	-0.1%	-0.5%	-0.3%	-0.1%	-0.1%	4.6%
Ուկրաինա	2.1%	1.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	3.9%

¹³ 2007 թվականի կանխատեսումներն իրականացվել են ԱՄՆ կողմից հրապարակվող «World Economic Outlook» պարբերականի 2006 թվականի սեպտեմբերի թողարկման ցուցանիշների և ՀՀ ԿԲ գնահատումների հիման վրա:

¹⁴ Իրական փոխարժեքի 12.4 տոկոս արժևորումը հաշվարկվել է ըստ «Աշխատավարձի, արտադրության և գների փոփոխությունները միջազգային առևտրի պայմաններում» մոդելի արդյունքների (Հավելված 1.3), որը մյուս մոդելների կիրառության դեպքում այլ արդյունքների կհանգեցնի իրական փոխարժեքի մակարդակի և անվանական փոխարժեքի հաշվարկային մեծության տեսանկյունից: Իրական փոխարժեքի գնահատված արժևորման սահմանները, ըստ այդ մոդելների, հաշվարկվել են 7-16 տոկոս:

¹⁵ Բացասական ազդեցությունը ՀՀ դրամի իրական փոխարժեքի վրա նշանակում է գործընկեր երկրի գնաճ, իսկ դրական ազդեցությունը՝ գնանկում:

¹⁶ Բացասական ազդեցությունը ՀՀ դրամի իրական փոխարժեքի վրա նշանակում է գործընկեր երկրի արժույթի արժևորում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ, իսկ դրական ազդեցությունը՝ արժեզրկում:

Արտահանման և ներմուծման գների կանխատեսման մեթոդաբանությունը

Արտահանման և ներմուծման գների կանխատեսումը իրականացվել է համաձայն BEC (Broad Economic Classification) դասակարգչի, որը թույլ է տալիս ապրանքախմբերը դիտարկել ըստ ապրանքների տնտեսական նշանակության:

Աղյուսակ 1.7.1. Ներմուծման մեջ BEC դասակարգչի խմբերի կշիռները

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Սպառողական	24.5	28.7	21.4	21.6	25.0	24.0
Հումքային	36.1	36.0	36.2	34.0	35.2	35.0
Ներդրումային	7.3	5.3	7.0	8.0	7.5	8.0
Բենզին	8.9	11.4	9.4	7.1	9.4	10.0
Ադամանդ	12.0	9.9	19.7	23.7	17.1	17.0
Բնական գազ	11.2	8.6	6.3	5.5	5.7	6.0

Աղյուսակ 1.7.2. Արտահանման մեջ BEC դասակարգչի խմբերի կշիռները

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Սպառողական	30.5	25.8	22.3	20.5	21.7	20.0
Հումքային	44.9	40.2	34.8	33.6	44.9	50.0
Ներդրումային	5.8	6.8	3.6	2.6	2.3	2.0
Ադամանդ	18.8	27.2	39.2	43.2	31.0	28.0

Ինչպես երևում է աղյուսակներից՝ ընդհանուր ներմուծումից առանձնացվել են մալ բենզինը, ադամանդը և բնական գազը: Բենզինը տարանջատվել է այն պատճառով, որ նրա գինն ուղղակիորեն կապված է միջազգային գների հետ, և կանխատեսման համար հիմք են հանդիսանում միջազգային ֆյուչերսային պայմանագրերի գները: Բնական գազի գինն ունի պայմանագրային բնույթ և որոշվում է միջազգային մակարդակով, հետևաբար կանխատեսման ժամանակ այն ընդունվել է անփոփոխ: Ինչ վերաբերում է ադամանդին, ապա դա ներմուծվում է միայն վերամշակման և արտահանման նպատակով, և կանխատեսումների ժամանակ վերջինիս գինը նույնպես ընդունվել է հաստատուն:

Ներդրումային ապրանքախմբերի կանխատեսման համար հիմք են ընդունվել մախորդ տարիների միտումները, ըստ որոնց՝ ներդրումային ապրանքների (մեքենաներ, սարքավորումներ) գները հաստատուն են:

Հումքային ապրանքների գները դիտարկվել են ըստ դրանց կառուցվածքում հիմնական կշիռ ունեցող ապրանքների, որոնց գները կանխատեսվել են միջազգային ապրանքահումքային բորսաներում գնանշվող ֆյուչերսների և այդ ապրանքների համաշխարհային առաջարկի և պահանջարկի դինամիկայի հիման վրա (աղյուսակ 1.7.3):

Աղյուսակ 1.7.3. Հումքային ապրանքատեսակների կշիռները արտահանման և ներմուծման մեջ

2007	Գների փոփոխություն	Արտահանում	Ներմուծում	Ազդեցություն արտահանման գների վրա	Ազդեցություն ներմուծման գների վրա
Պղինձ	1.8	28.9		0.5	
Ոսկի	3.9	19.5	47.4	0.8	1.8
Երկաթ	0.0	29.0		0.0	
Հացահատիկ	-0.5		41.3		-0.2
Սոլիդոլեն	-3.8	22.6		-0.9	
Շաքարավազ	-20.0		11.3		-2.2
Ընդհանուր		100.0	100.0	0.9	-0.6

Սպառողական ապրանքների գները կանխատեսելիս հիմք է ընդունվել ըստ գործընկեր երկրների միավոր արժեքների հաշվարկման մեթոդաբանությունը, որի հիմքում այն դրույթն է, որ սպառողական ապրանքների արտահանման և ներմուծման միավոր արժեքները հիմնականում որոշվում են գործընկեր երկրների գնաճի և փոխարժեքների մակարդակներով՝ կշռելով միջին երկրաչափականի բանաձևով:

Քանի որ արտահանման և ներմուծման մեջ այդ երկրների կառուցվածքը զգալիորեն տարբերվում է, ապա սպառողական ապրանքների գների կանխատեսման համար ՀՀ կենտրոնական բանկը կիրառել է տարբեր կշիռներ: Եթե սպառողական ապրանքների ներմուծման մեջ երկրների խիստ կենտրոնացում չկա, ապա սպառողական ապրանքների արտահանման գերակշիռ մասը բաժին է ընկնում երեք երկրի՝ Եվրոմիություն, Ռուսաստան և ԱՄՆ: Սպառողական ապրանքների ներմուծման և արտահանման գների կանխատեսման համար հիմք են ընդունվել 2003 թվականին գործընկեր երկրների կշիռները, 2007 թվականի գնաճը և փոխարժեքները (աղյուսակ 1.7.4):

Աղյուսակ 1.7.4. 2003 թվականին գործընկեր երկրների կշիռները սպառողական ապրանքների ներմուծման ու արտահանման մեջ և 2007 թվականի կանխատեսումները

Երկիր	Կշիռներ 2003		Փոփոխություններ 2007			
	Ներմուծում (%)	Արտահանում (%)	Գնաճ	Փոխարժեք	Ազդեցություն ներմուծման գների վրա	Ազդեցություն արտահանման գների վրա
Եվրոգոտի	22.9	19.5	2.4	1.9	1.2	1.0
Իրան	4.9		16.9	-4.8	0.5	
Պանամա	5.3		0.0	0.0	0.0	
Ռուսաստան	22.0	53.8	8.5	1.9	2.3	5.7
Շվեյցարիա	5.2		1.2	1.0	0.1	
Թուրքիա	4.6		5.1	-3.2	0.1	
ՄԱԷ	13.8		0.0	0.0	0.0	
Ուկրաինա	6.9		13.2	0.0	0.9	
Միացյալ Թագավորություն	9.1		2.5	-2.9	0.5	
ԱՄՆ	5.2	26.8	3.0	0.0	0.1	0.8
Ընդամենը	100.0	100.0			6.8	7.6

Գործընկեր երկրների կշիռների մեջ նկատվում է, այսպես կոչված, «երրորդ երկրի էֆեկտը», երբ ներմուծվում են ապրանքներ այն երկրից, որը չի հանդիսանում այդ ապրանքների արտադրողը (օրինակ՝ Պանամա, ՄԱԷ): Ուստի այդ երկրները դիտարկել ենք որպես «ծնական (ֆիկտիվ)»՝ նրանց գնաճն ու փոխարժեքները պահելով անփոփոխ մակարդակի վրա: Մյուս երկրների գնաճի և փոխարժեքների փաստացի տվյալները վերցվել են ԱՄՀ ԻՖՏ (International Financial Statistics) տվյալների բազայից, իսկ գնահատումներում օգտագործվել են ԱՄՀ «World Economic Outlook» պարբերականում հրապարակված ցուցանիշները:

Արդյունքում՝ ներմուծման և արտահանման ապրանքախմբերի դոլարային արտահայտությամբ ստացված գները կշռում ենք համապատասխան ապրանքախմբերի կշիռներով և ստանում ապրանքների արտահանման և ներմուծման դոլարային գների ինդեքսները:

Ապրանքների և ծառայությունների ընդհանուր գների ինդեքսը հաշվելու համար անհրաժեշտ է ներառել նաև արտահանվող և ներմուծվող ծառայությունների գների ինդեքսները: Որպես արտահանվող ծառայությունների գների ինդեքս օգտագործվել է ՀՀ տնտեսության վիճակագրության՝ ծառայությունների ճյուղի դեֆլատորը, որը հարաբերվել է ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի փոփոխության վրա՝ դոլարային արտահայտությամբ հաշվարկելու համար: Ներմուծվող ծառայությունների գների ինդեքսի փոխարեն օգտագործվել է ներմուծվող սպառողական ապրանքների գների ինդեքսը, որը մասամբ արտացոլում է ոչ արտահանելի հատվածի գների փոփոխությունը:

Կշռելով արտահանման և ներմուծման ապրանքների և ծառայությունների գների ինդեքսները իրենց ծավալային կշիռներով՝ կստանանք ապրանքների և ծառայությունների արտահանման և ներմուծման դոլարային դեֆլատորները: Այնուհետև դոլարային գների ինդեքսները բազմապատկելով ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին եռամսյակային փոխարժեքով՝ հաշվարկվում են արտահանման և ներմուծման գները դրամային արտահայտությամբ:

Աղյուսակ 1.7.5. Արտահանման և ներմուծման գներ

Ցուցանիշներ	2003	2004	2005	2006					2007				
				I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2006	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2007
Արտահանում (ապրանքներ և ծառայություններ)	100.0	112.1	114.1	103.5	104.8	108.5	109.8	109.8	116.0	110.0	107.5	106.0	106.0
Ընդամենը ծառայություններ	103.1	125.0	105.0	105.3	98.6	104.1	108.9	108.9	124.2	122.1	121.3	119.1	119.1
Ընդամենը ապրանքներ	98.9	107.8	117.6	102.9	107.0	110.0	110.1	110.1	113.2	106.0	102.7	101.3	101.3
Ներդրումային ապրանքներ	102.3	99.9	97.8	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Սպառողական ապրանքներ	108.9	112.6	109.1	104.7	106.5	108.0	109.0	109.0	109.6	108.2	107.7	107.6	107.6
Աղամանդ	90.1	98.9	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Միջանկյալ սպառման ապրանքներ	103.7	113.7	131.5	103.2	109.8	114.8	114.7	114.7	119.5	107.3	101.8	99.4	99.4
Ընդհանուր արտահանում (դրամային)	100.9	103.3	98.1	97.8	100.5	101.4	99.7	99.7	95.2	91.7	90.4	90.7	90.7
Ներմուծում (ապրանքներ և ծառայություններ)	104.9	110.4	106.5	110.8	115.0	115.1	114.2	114.2	108.2	104.6	103.9	104.5	104.5
Ընդամենը ծառայություններ	112.4	111.0	107.6	102.4	103.8	105.1	106.1	106.1	108.2	107.2	106.9	106.8	106.8
Ընդամենը ապրանքներ	103.1	110.1	106.3	113.2	118.1	117.8	116.3	116.3	108.3	104.0	103.2	104.0	104.0
Ներդրումային ապրանքներ	93.8	100.6	99.5	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Սպառողական ապրանքներ	112.4	111.0	107.6	102.4	103.8	105.1	106.1	106.1	108.2	107.2	106.9	106.8	106.8
Միջանկյալ սպառման ապրանքներ	98.7	105.8	101.5	129.8	137.9	136.9	131.4	131.4	103.1	98.7	98.2	99.2	99.2
Նավթամթերք	99.5	125.8	142.1	130.0	132.7	125.3	121.0	121.0	108.8	105.1	106.0	111.1	111.1
Աղամանդ	101.9	119.5	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Բնական գազ	99.5	99.6	100.0	100.0	150.0	166.7	175.0	175.0	200.0	133.3	120.0	114.3	114.3
Ընդհանուր ներմուծում (դրամային)	105.9	101.7	91.5	104.7	110.3	107.6	103.7	103.7	88.8	87.2	87.4	89.5	89.5
Փոխարժեք (ժամանակաշրջանի միջին)	578.8	533.4	458.3	451.0	436.8	402.4	375.0	416.3	370.0	370.0	345.0	340.0	356.3
Փոխարժեք (կուտակային)	578.8	533.4	458.3	451.0	443.9	430.1	416.3	416.3	370.0	370.0	361.7	356.3	356.3
Փոխարժեքի ինդեքս (կուտակային)	100.9	92.2	85.9	94.5	95.9	93.5	90.8	90.8	82.0	83.4	84.1	85.6	85.6

Գնաճի վրա իրական աշխատավարձի և աշխատանքի արտադրողականության ազդեցության գնահատման մեթոդը

Գնաճի վրա իրական աշխատավարձի և աշխատանքի արտադրողականության ազդեցությունը գնահատվել է՝ օգտագործելով փոքրագույն քառակուսիների մեթոդը (Ordinary Least Squares): Ռեգրեսիոն մոդելում օգտագործված թվային շարքերը եռամսյակային լոգարիթմած մեծություններ են: Ընդ որում, իրական աշխատավարձը հաշվարկվել է՝ անվանական աշխատավարձը հարաբերելով գնաճին, իսկ աշխատանքի արտադրողականությունը հաշվարկվել է որպես իրական ՀՆԱ-ի և տնտեսությունում ընդհանուր զբաղվածների թվի հարաբերություն:

Աղյուսակ 2.1.1. Գնահատման մեթոդը

Անկախ փոփոխական	Շաղկապ անդամ	Իրական աշխատավարձ	Աշխատանքի արտադրողականություն	Գնաճի՝ նախորդ եռամսյակի ցուցանիշ	Ղեկավարման գործակից (R^2)
Կախյալ փոփոխական					
Գնաճ (կուտակային)	1.721 (2.16) *	0.13 (3.96)	-0.09 (-4.32)	0.47 (2.04)	0.83

* Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

Իրական մասնավոր սպառման ծախսերի կանխատեսման մեթոդը

Մասնավոր սպառման կանխատեսումը իրականացվել է՝ դա կախվածության մեջ դիտարկելով ՀՆԱ-ից: Կանխատեսումները կատարվել են ADL (Autoregressive Distributed Lags) ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով՝ կիրառելով Tremo/Seats եղանակով հարթեցված ցուցանիշները: Կանխատեսումներից հետո սեզոնային գործակիցների միջոցով հաշվարկվել են չհարթեցված ցուցանիշները:

Աղյուսակ 2.2.1. Իրական ՀՆԱ-ի և իրական մասնավոր սպառման ծախսերի ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ*

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	Իրական ՀՆԱ-ի առաջին տարբերություն	Իրական մասնավոր սպառման՝ մախորդ եռամսյակի ցուցանիշ	Իրական մասնավոր սպառման՝ մախորդ տարվա մույն եռամսյակի ցուցանիշ	Ղեկավարման գործակից (R ²)
Իրական մասնավոր սպառման ծախսերի առաջին տարբերություն		0.21 (4.44)**	0.02 (2.00)	0.77 (14.10)	0.99

* Բոլոր փոփոխականներն ունեն լոգարիթմական արտահայտություն:

** Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

Իրական մասնավոր կապիտալ ներդրումների կանխատեսման մեթոդը

Իրական մասնավոր կապիտալ ներդրումների և իրական ՀՆԱ-ի միջև ռեգրեսիոն կախվածության գնահատումը նույնպես կատարվել է ADL (Autoregressive Distributed Lags) ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով, և կիրառվել են Tremo/Seats եղանակով հարթեցված ցուցանիշները: Կանխատեսումներից հետո սեզոնային գործակիցների միջոցով հաշվարկվել են չհարթեցված ցուցանիշները:

Աղյուսակ 2.2.2. Իրական ՀՆԱ-ի և իրական մասնավոր կապիտալ ներդրումների ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքներ*

Կախյալ փոփոխական	Անկախ փոփոխական	C ազատ անդամ	Իրական ՀՆԱ-ի առաջին տարբերություն	Իրական կապիտալ ներդրումների՝ մախորդ մեկ տարվա ցուցանիշ (AR4)	Ղեկավարման գործակից (R ²)
Իրական մասնավոր կապիտալ ներդրումների առաջին տարբերություն		-10.6 (-3.7) **	1.70 (8.27)	0.88 (990)	0.99

* Բոլոր փոփոխականներն ունեն լոգարիթմական արտահայտություն:

** Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

Հարկաբյուջետային ցուցանիշների կանխատեսման մեթոդաբանությունը

2007 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում օգտագործվել են ՀՀ կենտրոնական բանկի գնահատականները համախմբված բյուջեի սպասվող կատարողականի վերաբերյալ, որի համար հիմք են հանդիսացել պետական բյուջեի կատարման առաջին ինը ամիսների փաստացի ցուցանիշները, չորրորդ եռամսյակում սպասվող ֆինանսական հոսքերը, ինչպես նաև տեղական ու սոցիալական ապահովագրության պետական հիմնադրամի բյուջեների կատարողականների վերաբերյալ խիստ նախնական գնահատականները:

2007 թ. համախմբված բյուջեի ցուցանիշների համար հիմք է հանդիսացել «Հայաստանի Հանրապետության 2007 թվականի պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքը: Հարկաբյուջետային ցուցանիշների եռամսյակային համամասնությունների բաշխումը կատարվել է 2005-2006 թվականների բյուջեների եռամսյակային փաստացի բաշխվածությունների և ՀՀ ԿԲ փորձագիտական գնահատումների հիման վրա:

Հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշ

Հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունն ամբողջական պահանջարկի, հետևաբար նաև տնտեսությունում ձևավորվող գների մակարդակի վրա գնահատելու համար օգտագործվել է հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշը, որը բյուջեի եկամուտների ազդակի և ծախսերի ազդակի հանրագումարն է: Ցուցանիշը հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով¹.

$$FI_t = FI_t^T + FI_t^G = (t_0 - \Delta T_t / \Delta Y_t) * \Delta Y_t + (\Delta G_t / \Delta PY_t - g_0) * \Delta PY_t$$

որտեղ՝

FI , FI_t^T , FI_t^G – համապատասխանաբար՝ հարկաբյուջետային, եկամուտների և ծախսերի ազդակները,

t_0 , g_0 – բազիսային ժամանակահատվածում համապատասխանաբար՝ եկամուտներ/ՀՆԱ և ծախսեր/ՀՆԱ հարաբերակցությունը,

T_t , G_t – ընթացիկ ժամանակահատվածում համապատասխանաբար՝ եկամուտների և ծախսերի մակարդակները,

Y_t , PY_t – ընթացիկ ժամանակահատվածում համապատասխանաբար՝ անվանական և պոտենցիալ ՀՆԱ մակարդակները:

Հարկաբյուջետային ազդակների հաշվարկների արդյունքում 2006 և 2007 թվականների համար ստացվել են հետևյալ ցուցանիշները.

Ցուցանիշ	Եկամուտների ազդակ	Ծախսերի ազդակ	Հարկաբյուջետային ազդակ
2006			
Տարեկան (սպասվող)	-0.1	0.02	-0.08
2007			
Տարեկան (ծրագրային)	-0.47	0.6	0.13

2007 թ. պետական բյուջեի ծրագրի կատարման դեպքում հարկաբյուջետային հատվածը ամբողջական պահանջարկի վրա կունենա չեզոք ազդեցություն²:

¹ Հաշվարկման մեթոդաբանության մանրամասն նկարագրությունը տրված է ՀՀ 2000 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի հավելվածներում:

² Աղյուսակում ներկայացված ազդակների ցուցանիշները հաշվարկված են ՀՆԱ նկատմամբ տոկոսներով:

Իրական ՀՆԱ աճի և ՀՆԱ դեֆլատորի կանխատեսման մեթոդները

ՀՆԱ իրական աճի և ՀՆԱ դեֆլատորի կանխատեսումն իրականացվել է ճյուղային եղանակով: Մասնավորապես՝ նախ տնտեսության առանձին ճյուղերի (արդյունաբերություն, գյուղատնտեսություն, շինարարություն, ծառայություններ) և զուտ անուղղակի հարկերի համար կանխատեսվում են և՛ իրական աճը, և՛ դեֆլատորը: Այնուհետև ներքոնշյալ նույնության միջոցով հաշվարկվում է ՀՆԱ իրական աճը:

$$(Ա_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times Ա + (Գ_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times Գ + (Շ_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times Շ + (Ծ_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times Ծ + (Հ_{-1}/ՀՆԱ_{-1}) \times Հ = ՀՆԱ \text{ աճ}$$

որտեղ՝

Ա - արդյունաբերության կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2007 թվականին,

Գ - գյուղատնտեսության կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2007 թվականին,

Շ - շինարարության կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2007 թվականին,

Ծ - ծառայությունների կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2007 թվականին,

Հ - զուտ անուղղակի հարկերի կանխատեսված իրական աճի տեմպն է 2007 թվականին:

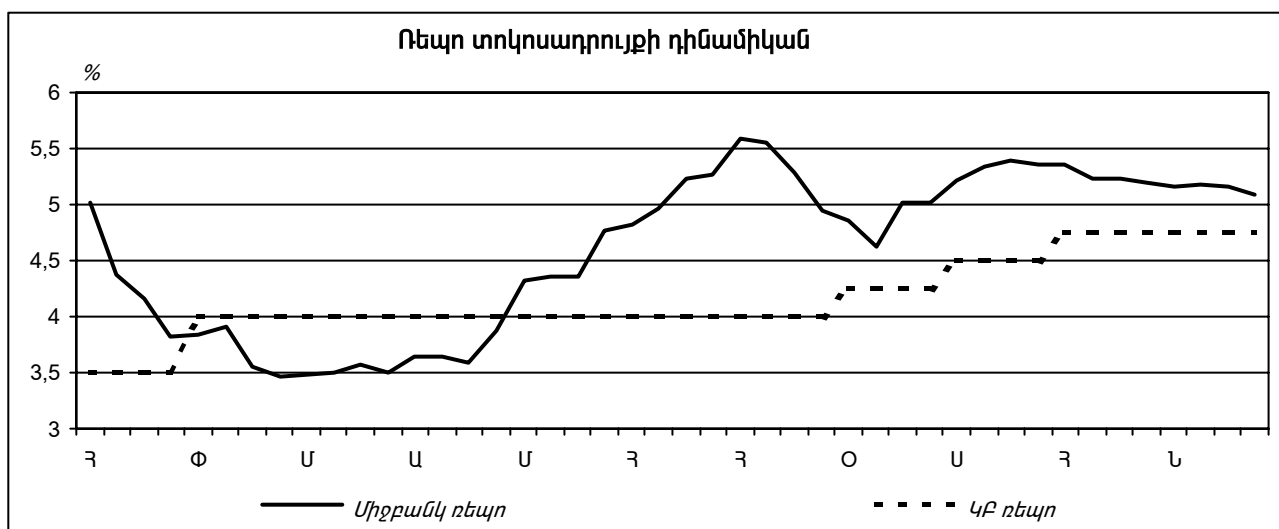
ՀՆԱ դեֆլատորը հաշվարկվում է նույնության տրամաբանությամբ, այն տարբերությամբ, որ ճյուղային իրական աճերի փոխարեն վերցվում են ճյուղային դեֆլատորները:

Տնտեսության ճյուղերի իրական աճերը և դեֆլատորները կանխատեսվել են ադապտիվ կանխատեսման մեթոդով, որը մանրամասն ներկայացված է «ՀՀ 2004 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում»:

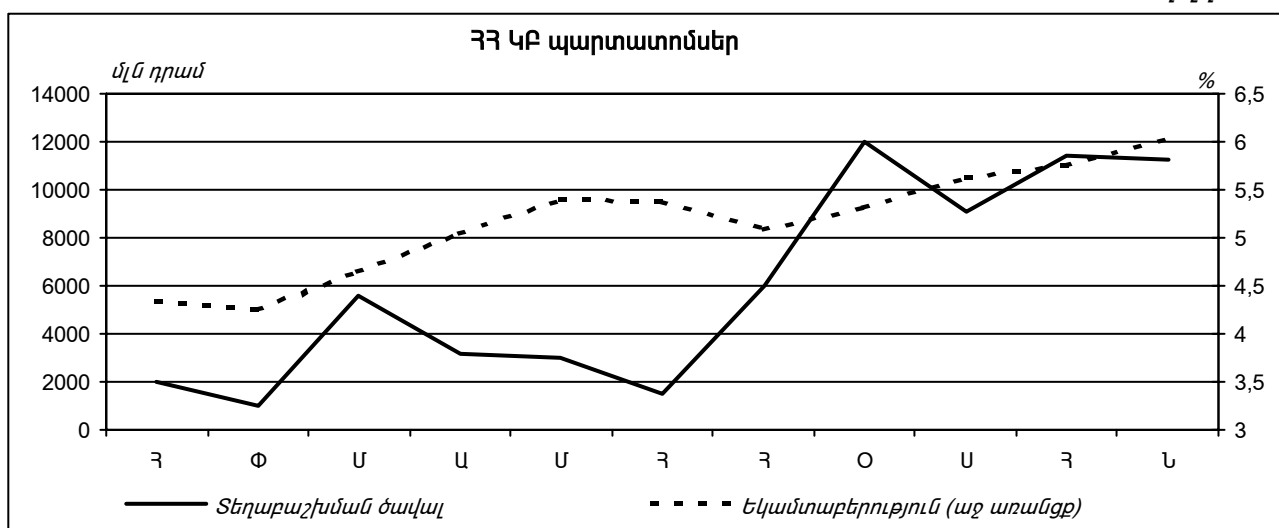
ՀՆԱ իրական աճի և դեֆլատորի կանխատեսումը՝ ըստ տնտեսության ճյուղերի

Ստացման եղանակը	Ցուցանիշներ	Ավելացված արժեք (մլն դրամ)					
		Արդյունաբերություն	Գյուղատնտեսություն	Շինարարություն	Ծառայություններ	Զուտ հարկեր	ՀՆԱ
1	Հունվար-դեկտեմբեր 2006	426484.7	453686.3	688813.2	850899.0	216300.3	2636183.7
2 = 1/ՀՆԱ անվան.	ՀՆԱ-ում մասնաբաժինը	0.16	0.17	0.26	0.32	0.08	
3	2007թ. կանխատեսված իրական աճերը	106.8	103.2	112.9	111.3	104.3	109.0
4 = (3 – 100) x 2	Նպաստումը աճին	1.1	0.6	3.4	3.6	0.4	9.0
5 = 1 x 3/100	Ճյուղային իրական ՀՆԱ	455387.5	468263.2	777882.0	947087.7	225539.0	2874159.4
6 = 5/ՀՆԱ իրական	ՀՆԱ-ում մասնաբաժինը	0.16	0.16	0.27	0.33	0.08	
7	2007թ. կանխատեսված դեֆլատորները	104.4	103.0	108.7	102.4	102.1	104.5
8 = 6 x (7 - 100)	Մասնաբաժինը դեֆլատորում	0.70	0.49	2.35	0.79	0.16	4.5
9 = 1 x 3 x 7/10000	Անվանական ՀՆԱ	475424.5	482311.1	845557.7	969817.8	230275.3	3003386.5

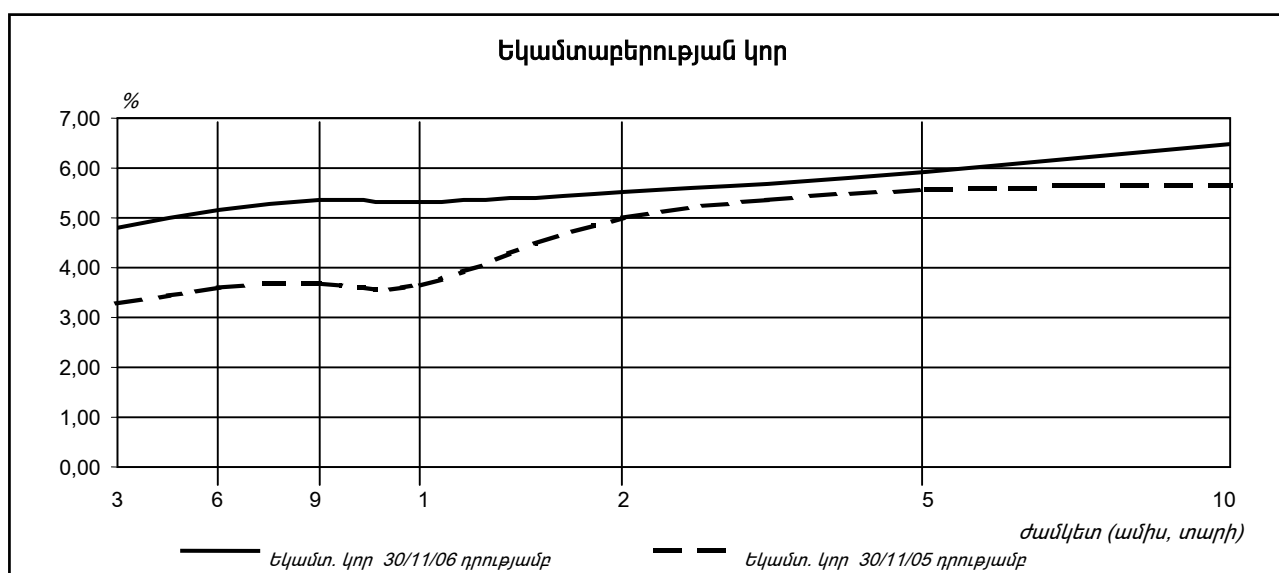
Հավելված 3.1



Հավելված 3.2



Հավելված 3.3



Ըստ ապրանքախմբերի գնաճի կանխատեսման մոդել

2007 թվականի գնաճի ցուցանիշի կանխատեսման համար կիրառվել է դեռևս նախորդ տարի կառուցված գնաճի մոդելը: Մոդելի հիմքում ընկած է տարանջատման սկզբունքը, ըստ որի սպառողական զամբյուղի ապրանքները բաժանվել են առանձին ապրանքախմբերի: Տարանջատումը կատարվել է՝ ելնելով ապրանքատեսակների պատկանելությունից՝ ճյուղային, ներմուծված կամ ներքին արտադրության, և դրանց գների փոփոխության համեմատական վերլուծության արդյունքներից: Առանձնացվել են հետևյալ ապրանքախմբերը՝

- Պարենային ապրանքներ, *այդ թվում՝*
 - o Միս և մսամթերք
 - o Միրգ
 - o Բանջարեղեն
 - o Կաթ և կաթնամթերք
 - o Ոգելից և ոչ ոգելից խմիչք
 - o Ձուլ
 - o Հրուշակեղեն, յուղ և ճարպ
 - o Շաքար
 - o Ծխախոտ
 - o Ձկնամթերք
 - o Սուրճ, թեյ և այլ սննդամթերք
 - o Հացամթերք
- Ոչ պարենային ապրանքներ, *այդ թվում՝*
 - o Բենզին, դիզելային վառելիք և հեղուկ գազ
- Ծառայություններ

Մոդելում ներառվել են գնաճի վարքագիծը բացատրող նոր փոփոխականներ, և, ըստ ապրանքատեսակների, ավելի մանր տարանջատման և առանձնացված վերլուծության է ենթարկվել սպառողական զամբյուղը: Գնաճի մոդելում ի մի են բերվել ոչ միայն գնաճի վրա ազդող համախառն պահանջարկի և համախառն առաջարկի հնարավոր ազդեցությունները, այլ նաև տնտեսա-մաթեմատիկական մեթոդների միջոցով վերլուծվել են գնաճի վրա դրանց երկարաժամկետ և կարճաժամկետ ազդեցությունները: Տարվա ընթացքում, կախված մակրոմիջավայրի հետագա դրսևորումներից և գնաճի եռամսյակային փաստացի ցուցանիշներից, մոդելի շրջանակում կարող են փոփոխվել ԿԲ ուղղակի և անուղղակի վերահսկողության տակ գտնվող մի շարք փոփոխականներ (դրամական ագրեգատներ, ինտերվենցիաներ), ինչի արդյունքում գնաճը կկառավարվի ծրագրային շրջանակում:

Աղյուսակում ներկայացված են գնաճի մոդելի շրջանակում գնահատված յուրաքանչյուր առանձին ապրանքատեսակի գնի փոփոխությունները բնութագրող ռեգրեսիոն վերլուծության ամփոփ արդյունքները, մասնավորապես՝ ներծին փոփոխականների վրա արտածին փոփոխականների ազդեցության գործակիցները: Որոշ ապրանքատեսակների գների կանխատեսման համար օգտագործվել են ԿԲ փորձագիտական գնահատումները: Սրա համար հիմք է հանդիսացել տվյալ ապրանքատեսակի գնի համեմատաբար ոչ կայուն վարքագիծը կամ էլ այն հանգամանքը, որ ստորև ներկայացված արտածին փոփոխականները տվյալ ապրանքատեսակի գնի փոփոխության վրա էական ազդեցություն չունեն: Դրանցից մասնավորապես նշենք սպառողական զամբյուղի «Ծառայություններ» ապրանքախմբի և «Ձկնամթերք» ապրանքատեսակի գների փոփոխությունները:

Աղյուսակ 3.4.1. Արտածին փոփոխականների ազդեցության գործակիցները ներծին փոփոխականների վրա

Ներծին Արտածին	LNFI	LFRUIT	LVEG	LMEAT	LMILK	LALKO	LCAN	LEGG	LSUG	LB
LNFI(-1)	0.436									
LNEER	0.142					0.119	0.227			
LNEER (-1)	-0.068			0.197		0.123	-0.089			
LULC					0.588	0.369	0.320	1.988		
LULC(-1)	0.030			0.373	-0.588	0.164	-0.226	-1.507		
RESM2(-1)	0.037			0.248						
LGAGR		-0.285	-0.207							
LFRUIT(-1)		0.530								
LRM2										
LRM2(-1)							0.072			
LRM2(-2)		0.503	0.537				-0.072			
Seas(1)								0.080		
Seas(2)		0.496								
Seas(3)										
Seas(4)		0.529	0.146		0.046			0.186		
LMEAT(-1)				0.678						
LMILK(-1)					0.771					
LALKO(-1)						0.333				
LCAN(-1)							0.750			
LEGG(-1)								0.20		
LSUG(-1)									0.272	
LEXCH									0.302	0.297
LEXCH(-1)									-0.197	
LBI										0.300
LBI(-1)										0.159

LNFI – ոչ պարենային ապրանքների գները՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LFRUIT – մրգի գները՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LVEG - բանջարեղենի գները՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LMEAT – մսի և մսամթերքի գները՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LMILK – կաթի և կաթնամթերքի գները՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LALKO – ոգելից և ոչ ոգելից խմիչքի գները՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LCAN – հրուշակեղենի, յուղի և ծարպի գները՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LEGG – ձվի գինը՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LSUG – շաքարի գինը՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LB - բենզինի ներքին գինը՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LNEER - անվանական արդյունավետ փոխարժեքը՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LULC - աշխատուժի միավոր ծախքերը՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LBI - բենզինի միջազգային գինը՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LGAGR - գյուղատնտեսական ապրանքների արտադրության ծավալը՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LEXCH - ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ փոխարժեքը,
LRM2 - դրամային զանգվածը՝ լոգարիթմական արտահայտությամբ,
LRESM2- փողի շուկայի անհավասարակշռությունը բնութագրող փոփոխականը,
Seas(1,2,3,4) - սեզոնային «կեղծ» փոփոխականը:

2007 թվականի համար ընտրվել է մակրոտնտեսական ցուցանիշների և մոդելի արտածին փոփոխականների հետևյալ սցենարը.

**Աղյուսակ 3.4.2. Մոդելում կիրառված արտածին փոփոխականների ընտրված սցենարը
2007 թ. համար**

Ժամկետ	Իրական դրամային զանգվածի աճի տեմպ (%)	Իրական ՀՆԱ աճի տեմպ (%)	Նավթամթերքի միջազգային գների փոփոխություն (%)	Աշխատուժի միավոր ծախքերի աճի տեմպ (%)	Գյուղատնտեսական արտադրանքի աճի տեմպ (%)	Միջին ամսական աշխատավարձի աճի տեմպ (%)
2007						
I եռ.	44.3	7.1	8.8	10.5	2.8	18.3
II եռ.	44.9	8.0	1.8	10.7	2.9	19.6
III եռ.	36.3	9.4	7.6	10.1	4.2	20.5
IV եռ.	35.6	9.8	27.6	11.2	2.2	22.1

Այս սցենարի դեպքում, ըստ սպառողական զանբյուրում առանձնացված ապրանքախմբերի, ստանում ենք գների կանխատեսումները (Աղյուսակ 3.4.3):

Գնաճի միտումներն առավել ճշգրիտ կանխատեսելու համար աղյուսակի ցուցանիշները ներկայացված են 12-ամսյա աճով, ինչը հնարավորություն է տալիս խուսափելու նաև գների սեզոնային տատանումներից: Այնուամենայնիվ, գնաճի տարեկան ցուցանիշում առկա է որոշակի սեզոնայնություն, մասնավորապես՝ պայմանավորված վեգետացիոն շրջանի դրսևորումներով:

Աղյուսակ 3.4.3. Գնաճի կանխատեսումներ (12-ամսյա)

Ժամկետ	ՍԳԻ-ում պարենային ապրանքների գների աճի տեմպ	ՍԳԻ-ում ոչ պարենային ապրանքների գների աճի տեմպ	Ժառայությունների գների աճի տեմպ	ՍԳԻ աճի տեմպ
2007				
I եռ.	7.7	-0.2	3.5	5.1
II եռ.	7.8	-0.9	2.9	4.9
III եռ.	5.7	1.9	1.4	3.7
IV եռ.	6.3	2.1	1.4	4.1

P-STAR մոդելի համառոտ տեսական նկարագրությունը և գնաճի դինամիկայի վերլուծությունը ՀՀ-ում¹

P-STAR-ը գների դինամիկան բնութագրող պարզեցված մոդել է, որը հնարավորություն է տալիս կարճաժամկետ գնային փոփոխությունները կանխատեսել որպես մի գործընթաց, որի միջոցով գների փաստացի մակարդակը համապատասխանեցվում է գների հավասարակշիռ մակարդակին: P-STAR մոդելի կիրառմամբ ստացված գնային ճեղքվածքը (P^*-P) կարող է մեկնաբանվել որպես գների հետագա փոփոխությունների կանխատեսման ուղենշային գործիք (ինդիկատոր) կամ, այլ կերպ ասած՝ արտահայտում է տվյալ տնտեսության գնաճային ներուժը: P-STAR մոդելի կառուցման հիմքում փողի քանակական տեսության հայտնի հավասարումն է՝

$$p + y = m + v \quad (1),$$

որտեղ՝ p -ն գների մակարդակն է, y -ը՝ իրական ՀՆԱ-ն, m -ը՝ փողի առաջարկը, v -ն՝ փողի շրջապտույտի արագությունը (բոլոր փոփոխականներն ունեն լոգարիթմական արտահայտություն):

Համաձայն P-STAR մոդելի՝ երկարաժամկետ հավասարակշիռ գինը (p^*) որոշվում է հետևյալ կերպ՝

$$p^* = m + v^* - y^* \quad (2),$$

որտեղ՝ p^* -ը երկարաժամկետ հավասարակշիռ գինն է, v^* -ը՝ փողի շրջապտույտի արագության հավասարակշիռ մակարդակը, y^* -ը՝ ՀՆԱ-ի առավելագույն հնարավոր մակարդակը:

(1) և (2) հավասարումների տարբերության արդյունքում ստացվում է գների ճեղքվածքը (p^*-p)՝

$$GAP = p^* - p = (y - y^*) + (v^* - v) \quad (3)$$

Վերոնշյալ արտահայտությունից նկատելի է, որ գների ճեղքվածքը երկու այլ ճեղքվածքների համակցում է՝

($y - y^*$)-ը արտադրական հզորությունների օգտագործման ճեղքվածքն է կամ ՀՆԱ ճեղքվածքը (GDP gap),

($v^* - v$)-ն՝ իրացվելիության ճեղքվածքը (velocity gap):

P-STAR մոդելի կողմնակիցների կարծիքով՝ գնաճի հիմնական պատճառը գների երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակի (p^*) և ընթացիկ մակարդակի միջև առկա տարբերությունն է: Նրանք պնդում են, որ փողի ավելցուկային առաջարկը, որը դեռևս չի արտացոլվել ընթացիկ գներում, կարող է հանգեցնել փողի շրջապտույտի արագության կրճատմանը հավասարակշիռ մակարդակից և/կամ ՀՆԱ պոտենցիալ մակարդակից բարձր աճի: Արդյունքում, տնտեսության մեջ առաջանում են գնաճային ճնշումներ: Վերոնշյալից հետևում է, որ երբ իրական ՀՆԱ-ն և փողի շրջապտույտի արագությունը իրենց հավասարակշիռ մակարդակի վրա են, ապա գների փոփոխությունները համընթաց են փողի առաջարկի փոփոխություններին, և գնաճը դրամավարկային երևույթ է (monetary phenomenon):

P-STAR մոդելը կարելի է վերափոխել նաև գնաճի հավասարման.

$$\pi_t = \alpha (p_{t-1}^* - p_{t-1}) + \pi_{t-1} \quad (4), \quad \text{կամ այլ կերպ՝}$$

$$\pi_t = \gamma_1 (y_{t-1} - y_{t-1}^*) + \gamma_2 (v_{t-1}^* - v_{t-1}) + \pi_{t-1} \quad (5)$$

¹ Ամբողջական նյութը ներկայացված է 2002 թ. 2-րդ եռամսյակի «ՀՀ ԿԲ բանբերում»: P-STAR մոդելը կիրառվում է միջազգային պրակտիկայում, մասնավորապես՝ Եվրոմիության որոշ երկրներում, Կանադայում:

Ստորև ներկայացված են ՀՀ համար կառուցված P-STAR մոդելի ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները: Ընդ որում, ՀՆԱ-ի և փողի շրջապտույտի արագության՝ համապատասխանաբար y^* և v^* հավասարակշիռ մակարդակները հաշվարկվել են Հոդրիկ-Փրեսքոթի ֆիլտրի միջոցով:

$$INF = \gamma_1 * YGAP_{t-1} + \gamma_2 * VGAP_{t-1} - \gamma_3 * INF_{t-1} - \gamma_4 * SEAS + C \quad (6)$$

Աղյուսակ 3.5.1. Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները

Անկախ փոփոխական	ՀՆԱ ճեղքվածքի 1 եռամսյակ լագով ցուցանիշ (YGAP _{t-1})	Իրացվելիության ճեղքվածքի 1 եռամսյակ լագով ցուցանիշ (VGAP _{t-1})	Գնաճի 1 եռամսյակ լագով ցուցանիշ (INF _{t-1})	Ֆիկտիվ սեզոնային փոփոխական (seas – III եռամսյակ)	Ը ազատ անդամ	Ղեկավարման գործակից (R ²)
Կախյալ փոփոխական						
Գնաճ (INF)	0.114 (3.169)*	0.107 (2.831)	-0.265 (-3.541)	-0.064 (-9.375)	0.03 (9.040)	0.87

* Փակագծերում նշվածը T- վիճակագրի արժեքն է:

(6) հավասարումը կարող է դիտարկվել որպես մոդել, որտեղ y մի է բերվում Ֆիլիպսի կորը և գնաճի մոնետարիստական մոդելը: Այսինքն՝ (6) հավասարման մեջ ներառված են գնաճի ձևավորման երկու մրցակցող տեսակետներ: Առաջինը՝ Ֆիլիպսի տեսակետն է, համաձայն որի՝ գնաճն ապրանքային շուկայի անհավասարակշռության արդյունք է: Երկրորդը մոնետարիստական տեսակետն է, համաձայն որի՝ գնաճը փողի շուկայի անհավասարակշռության արդյունք է:

Ստորև ներկայացված են 2007 թ. համար P-STAR մոդելի միջոցով կանխատեսված գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշները՝ ըստ եռամսյակների:

Աղյուսակ 3.5.2. Գնաճի 12-ամսյա կանխատեսումներ

	1-ին եռամսյակ	2-րդ եռամսյակ	3-րդ եռամսյակ	4-րդ եռամսյակ, կամ գնաճը ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ
2007				
Գնաճի կանխատեսված ցուցանիշներ	5.6	5.3	3.8	4.1

%

Դրամավարկային հիմնական ցուցանիշների կանխատեսման մեթոդաբանությունը

2007 թվականի համար դրամային զանգվածի կանխատեսումները կատարվել են ADL (Autoregressive Distributed Lags) մոդելի միջոցով: Վերլուծության հիմքում հետևյալ ռեգրեսիոն հավասարումն է.

$$M2_t = c + \alpha_1 M2_{t-1} + \alpha_2 GDP_{t-1} + \alpha_3 DUM_{1t} * GDP_t + \alpha_4 DUM_{2t} + \varepsilon_t \quad (1)$$

որտեղ՝

$M2_t$ -ը՝ իրական դրամային զանգվածն է (եռամսյակային միջին),

GDP_t -ն՝ իրական ՀՆԱ-ն,

$DUM * GDP$ և DUM փոփոխականներն արտահայտում են ՀՀ-ում ընթացող դրամայնացման երևույթների ազդեցությունը:

Ժամանակային շարքերի ստացիոնարության ստուգման արդյունքում հայտնի է դարձել, որ օգտագործված փոփոխականներից յուրաքանչյուրը իրենից ներկայացնում է 1-ին կարգի ինտեգրվող ժամանակային շարք՝ $I(1)$: Այսինքն՝ դրանց առաջին տարբերությունների արդյունքում ստացված $\Delta M2$ և ΔGDP ժամանակային շարքերը, որոնք ներառվել են վերոնշյալ հավասարման մեջ, ստացիոնար են՝ $I(0)$: Ստացիոնարությունը ստուգվել է Դիկեյ-Ֆուլերի թեստի միջոցով: Ստորև ներկայացված են թեստի արդյունքները $\Delta M2$ և ΔGDP շարքերի համար.

<u>$\Delta M2$</u>			
ADF Test Statistic	-3.121617	1% Critical Value	-3.653730
		5% Critical Value	-2.957110
		10% Critical Value	-2.617434

<u>ΔGDP</u>			
ADF Test Statistic	-9.214382	1% Critical Value	-3.626784
		5% Critical Value	-2.945842
		10% Critical Value	-2.611531

Մոդելի առավելությունն այն է, որ համապատասխան «կեղծ» փոփոխականների օգտագործման միջոցով հավասարման մեջ առանձնացվել են դրամայնացման հետևանքով դրամային զանգվածի վարքագծի կառուցվածքային փոփոխությունները: Նախքան մոդելի գնահատումը ստուգվել է նաև փոփոխականների կոինտեգրման առկայությունը: Արդյունքում պարզվել է, որ դրամային զանգվածը և ՀՆԱ-ն կոինտեգրված են, այսինքն՝ դրանց միջև գոյություն ունի երկարաժամկետ կապ:

Փաստորեն, մոդելը ցույց է տալիս, որ դրամային զանգվածը պայմանավորված է սեփական լազով և ՀՆԱ-ի լազային ազդեցությամբ:

Աղյուսակ 3.6.1. Ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքները*

Անկախ փոփոխական						
Կախյալ փոփոխական	Ազատ անդամ (C)	Իրական դրամային զանգվածի նախորդ եռամսյակի ցուցանիշ ($M2_{t-1}$)**	Իրական ՀՆԱ-ի նախորդ եռամսյակի ցուցանիշ (GDP_{t-1})	«Կեղծ» փոփոխական (DUM_{it} *GDP _i)	«Կեղծ» փոփոխական (DUM_{it})	Ղեկավարման գործակից (R^2)
Իրական դրամային զանգված (M2)	-2.91 (-2.79)**	0.64 (6.10)	0.55 (3.37)	0.01 (2.54)	-0.01 (-1.92)	0.98

* Դրամային զանգվածի և ՀՆԱ ցուցանիշները ունեն լոգարիթմական արտահայտություն:

** Փակագծերում նշվածը T-վիճակագրի արժեքն է:

*** ՀՆԱ տվյալները հարթեցված են:

Դրամավարկային ցուցանիշներ¹

	2006					2007				
	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2006	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2007
Զուտ արտաքին ակտիվներ, ներառյալ KfW վարկերը*	213485	251456	274633	312824	264051	273211	300510	322523	339455	339455
այդ թվում KfW	10274	10290	10290	13484	11381	14231	14231	14231	14231	14231
Զուտ արտաքին ակտիվներ	223759	261746	284922	326308	275432	287442	314741	336755	353686	353686
Զուտ ներքին ակտիվներ	-24394	-52341	-43541	-52934	-4161	-21636	-28401	-24982	-13541	-13541
Զուտ վարկավորում	-40917	-46274	-49722	-55578	-55578	-70127	-74108	-66138	-54576	-54576
Բանկային համակարգի զուտ պարտավորություններ**	10620	12471	10624	13818	13818	16668	16668	16668	16668	16668
այդ թվում KfW	10963	10979	10979	14173	14173	17023	17023	17023	17023	17023
Կառավարության զուտ պարտավորություններ	-22457	-35026	-27891	-34678	-34678	-47945	-76642	-59095	-36092	-36092
ԿԲ արժեթղթեր	-29078	-24896	-34956	-34718	-34718	-38851	-14134	-23711	-35152	-35152
Զուտ այլ ակտիվներ	16523	-6067	6181	2644	51417	48491	45707	41156	41034	41034
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի վերջ)	189091	199115	231092	259890	259890	251575	272109	297541	325913	325913
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ	141266	154389	182931	214716	214716	205716	225716	250216	278216	278216
Թղթակցային հաշիվներ ԿԲ-ում	47825	44726	48161	45174	45174	45859	46393	47325	47697	47697
Դրամով	22425	21774	28697	26745	26745	27730	28727	30124	30961	30961
Արտարժույթով	24645	22274	18691	17929	17929	17629	17166	16702	16236	16236
Այլ հաշիվներ	755	678	773	500	500	500	500	500	500	500
Ծանուցագիր.										
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի միջին)	190256	187886	216337	245491	216571	257118	261842	284825	303041	276707
Զուտ արտաքին ակտիվներ, ներառյալ KfW վարկերը*	-0,6	17,8	9,2	13,9	22,9	3,5	10,0	7,3	5,2	28,6
Զուտ ներքին ակտիվներ	-71,3	-114,6	16,8	-21,6	70,8	-420,0	-31,3	12,0	45,8	-225,4
Զուտ վարկավորում	-18,4	-13,1	-7,5	-11,8	-60,9	-26,2	-5,7	10,8	17,5	1,8
Բանկային համակարգի զուտ պարտավորություններ	151,2	17,4	-14,8	30,1	226,9	20,6	0,0	0,0	0,0	20,6
այդ թվում KfW	0,0	0,1	0,0	29,1	29,3	20,1	0,0	0,0	0,0	20,1
Կառավարության զուտ պարտավորություններ	-29,9	-56,0	20,4	-24,3	-100,5	-38,3	-59,9	22,9	38,9	-4,1
ԿԲ արժեթղթեր	-35,4	14,4				-12				
Զուտ այլ ակտիվներ	-18,6	-136,7	201,9	-57,2	153,2	-5,7	-5,7	-10,0	-0,3	-20,2
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի վերջ)	-5,7	5,3	16,1	12,5	29,6	-3,2	8,2	9,3	9,5	25,4
ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ	-9,0	9,3	18,5	17,4	38,3	-4,2	9,7	10,9	11,2	29,6
Թղթակցային հաշիվներ ԿԲ-ում	5,6	-6,5	7,7	-6,2	-0,3	1,5	1,2	2,0	0,8	5,6
Դրամով	0,8	-2,9	31,8	-6,8		3,7	7	4,9	2,8	
Արտարժույթով	10,6	-9,6	-16,1	-4,1		-1,7	-4,3	-2,7	-2,8	
Այլ հաշիվներ	-0,9	-10,2	14,0	-35,3		0,0	0	0,0	0,0	
Դրամական բազայի աճ (12-ամսյա)	53,0	32,0	32,9	29,6	29,6	33,0	36,7	28,8	25,4	25,4
Ծանուցագիր.										
Փողի բազա (ժամանակաշրջանի միջին)	4,8	-1,2	15,1	13,5	42,3	4,7	1,8	8,8	6,4	27,8

¹ Հավելված 4.1-ում և 4.2-ում ներկայացված են 2006 թվականի I - III եռամսյակների փաստացի տվյալները, չորրորդ եռամսյակինը գնահատումներ են, իսկ 2007 թվականի չորս եռամսյակներինը՝ կանխատեսումներ:

ՀՀ 2007 թ. դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի՝ ԿԲ խորհրդի կողմից հաստատվելուց հետո դրամավարկային հատվածի ցուցանիշները (Հավելված 4.1, 4.2) եապես փոփոխվել են, ուստի ներկայացնում ենք տարեկան դրամավարկային հիմնական ցուցանիշների վերաբերյալ ԿԲ նոր՝ փոփոխված գնահատումները: 2007 թ. համար հավելվածում ներկայացված աճի տեմպերը կպահպանվեն:

Ցուցանիշներ	2006 թվականի դեկտեմբեր, մլն դրամ	2006 թվականի դեկտեմբերը՝ 2005 թվականի դեկտեմբերի նկատմամբ, %
Փողի բազա	282 505	41
ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվներ	309 325	44
ԿԲ զուտ ներքին ակտիվներ	-26 820	-88
Փողի զանգված	499500	36
Դրամային զանգված	345406	54

* KfW-ից ստացված վարկերը ներառված են ԶԱԱ հաշվարկում՝ որպես արտաքին պարտավորություն, և ընդգրկված չեն զուտ այլ ակտիվներում:

** «Զուտ արտաքին ակտիվներ, ներառյալ KfW վարկեր» տողում՝ որպես արտաքին պարտավորություն, ներառված են KfW բանկի կողմից ՀՀ ԿԲ-ին տրամադրված վարկերը, իսկ «Բանկային համակարգի զուտ պարտավորություններ» տողում՝ ՀՀ ԿԲ կողմից այդ միջոցների հաշվին առևտրային բանկերին տրամադրված վարկերը:

Դրամավարկային հատված

	2006					2007				
	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2006	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	2007
Զուտ արտաքին ակտիվներ (ԶԱԱ)	224 907	259438	284157	321243	272470	280168	306079	326818	342530	342530
Կենտրոնական բանկ	213485	251456	274633	312824	264051	273211	300510	322523	339455	339455
Առևտրային բանկեր	11422	7982	9524	8419	8419	6957	5569	4294	3076	3076
Զուտ ներքին ակտիվներ (ԶՆԱ)	133 563	111321	121239	122973	171746	162548	164447	179530	198424	198424
Ներքին վարկեր	200303	205621	221685	232556	232556	229284	237967	261601	289117	289117
Պետական հատված	2061	-8892	-195	-4480	-4480	-16372	-42719	-22922	2631	2631
Կառավարություն	-1298	-13432	-3840	-8125	-8125	-20017	-46364	-26567	-1014	-1014
Պետական կազմակերպություններ	3359	4540	3645	3645	3645	3645	3645	3645	3645	3645
Մասնավոր հատված	198242	214513	221880	237036	237036	245656	280686	284523	286486	286486
Զուտ այլ ակտիվներ	-66 740	-94300	-100446	-109583	-60810	-66736	-73520	-82071	-90693	-90693
Փողի զանգված (M2X ժամ. վերջ)	358 470	370759	405396	444216	444216	442716	470526	506348	540954	540954
Շրջանառությունում կանխիկ դրամ	130 268	144270	172716	207716	207716	197716	217716	242716	270716	270716
Դրամային դեպոզիտներ	80 642	85195	104160	110000	110000	118500	126010	136532	142838	142838
Արտարժույթային դեպոզիտներ	147 560	141294	128520	126500	126500	126500	126800	127100	127400	127400
Դրամային զանգված (M2 ժամ. վերջ)	210 910	229466	276876	317716	317716	316216	343726	379248	413554	413554
Ծանուցում.										
Փողի զանգված (M2X միջին)	355 276	362393	393570	407048	379572	439434	458037	488437	523651	477390
Դրամային զանգված (M2 միջին)	208 969	219377	253060	279538	240236	312934	331387	361487	396401	350552
Փողի զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2X միջին)*	0,75	1,50	2,31	2,25	6,95	0,67	1,34	2,14	2,01	6,29
Դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2 միջին)*	1,27	2,48	3,60	3,28	10,97	0,95	1,85	2,89	2,65	8,57
Փողի բազմարկիչ (M2X)**	1,87	1,93	1,82	1,66	1,75	1,71	1,75	1,71	1,73	1,73
Դրամային բազմարկիչ (M2)**	1,10	1,17	1,17	1,14	1,11	1,22	1,27	1,27	1,31	1,27
Զուտ արտաքին ակտիվներ (ԶԱԱ)	-4,0	15,4	9,5	13,1	16,2	2,8	9,2	6,8	4,8	25,7
Կենտրոնական բանկ	-0,6	17,8	9,2	13,9	22,9	3,5	10,0	7,3	5,2	28,6
Առևտրային բանկեր	-41,6	-30,1	19,3	-11,6	-57,0	-17,4	-19,9	-22,9	-28,4	-63,5
Զուտ ներքին ակտիվներ (ԶՆԱ)	1,8	-16,7	8,9	1,4	30,9	-5,4	1,2	9,2	10,5	15,5
Ներքին վարկեր	2,4	2,7	7,8	4,9	18,9	-1,4	3,8	9,9	10,5	24,3
Պետական հատված	-84,4	-531,4	97,8	-2197,4	-134,0	-265,4	-160,9	46,3	111,5	158,7
Կառավարություն	-118,4	-934,8	71,4	-111,6	-214,9	-146,4	-131,6	42,7	96,2	87,5
Պետական կազմակերպություններ	-45,1	35,2	-19,7	0,0	-40,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Մասնավոր հատված	8,7	8,2	3,4	6,8	29,9	3,6	14,3	1,4	0,7	20,9
Զուտ այլ ակտիվներ	-3,6	-41,3	-6,5	-9,1	5,6	-9,7	-10,2	-11,6	-10,5	-49,1
Փողի զանգված (M2X ժամ. վերջ)	-1,9	3,4	9,3	9,6	21,5	-0,3	6,3	7,6	6,8	21,8
Շրջանառությունում կանխիկ դրամ	-9,7	10,7	19,7	20,3	43,9	-4,8	10,1	11,5	11,5	30,3
Դրամային դեպոզիտներ	0,2	5,6	22,3	5,6	36,7	7,7	6,3	8,4	4,6	29,9
Արտարժույթային դեպոզիտներ	4,8	-4,2	-9,0	-1,6	-10,1	0,0	0,2	0,2	0,2	0,7
Դրամային զանգված (M2 ժամ. վերջ)	-6,0	8,8	20,7	14,8	41,5	-0,5	8,7	10,3	9,0	30,2
Ծանուցում.										
Փողի զանգված (M2X միջին)	2,4	2,0	10,8	3,4	22,3	8,0	4,2	11,2	7,2	25,8
Դրամային զանգված (M2 միջին)	0,5	5,0	15,4	10,5	39,9	11,9	5,9	9,1	9,7	45,9
Փողի զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2X միջին)	-18,2	-6,8	2,0	-1,2	-3,9	-10,2	-10,9	-7,6	-10,8	-9,4
Դրամային զանգվածի շրջապտույտի արագություն (ՀՆԱ/M2 միջին)	-30,8	-16,3	-12,0	-13,8	-16,0	-25,8	-25,5	-19,7	-19,1	-21,9
Փողի բազմարկիչ (M2X)	-2,3	3,3	-2,6	-8,9	-14,1	3,1	2,4	0,3	0,8	-1,6
Դրամային բազմարկիչ (M2)	-4,2	6,3	6,5	-2,7	-1,7	6,9	4,0	4,3	3,1	14,2

* Փողի և դրամի շրջապտույտի արագությունը հաշվարկված է եռամսյակային սեզոնային հարթեցված ցուցանիշների հիման վրա:

** Փողի և դրամային բազմարկիչները հաշվարկված են եռամսյակային միջին ցուցանիշներով:

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ
ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ
ՀՐԱՏԱՐԱԿՈՒԹՅՈՒՆ



ՀՀ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ
ԲԱՆԿ
Երևան 10,
Վ. Սարգսյան փող. 6
<http://www.CBA.am>



Չափսը՝ 60 x 84 ¹/₈:
9.77 պայմ. տպ. մամուլ:
Տպաքանակ՝ 285: