

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ**

*Հաստատված է  
Հայաստանի Հանրապետության  
կենտրոնական բանկի խորհրդի  
18.05.2010 թ. թիվ 108 Ա որոշմամբ*

# **ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ԲԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԻ ԿԱՏԱՐՄԱՆ ՆԱԸՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ**

**(Գնաճի հաշվետվություն)**

**2010 թ. 1-ին եռամսյակ**



| Բովանդակություն                                                          |    |
|--------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. Համառոտագիր .....                                                     | 5  |
| 2. Գնաճի զարգացումներ .....                                              | 8  |
| 2.1. Գնաճն ըստ ապրանքների և ծառայությունների խմբերի, բնականոն գնաճ ..... | 8  |
| Գնաճի տատանումների վիճակագրական վերլուծություն .....                     | 10 |
| 2.2. Գնաճի նպատակի իրագործում .....                                      | 11 |
| 3. Գնաճի գործոններ .....                                                 | 14 |
| 3.1. Արտաքին միջավայր .....                                              | 14 |
| 3.2. Վճարային հաշվեկշիռ .....                                            | 20 |
| 3.3. Տոկոսադրույքներ, փոխարժեք և դրամավարկային զարգացումներ .....        | 23 |
| 3.3.1. Տոկոսադրույքներ .....                                             | 23 |
| 3.3.2. Փոխարժեք .....                                                    | 25 |
| 3.3.3. Դրամավարկային զարգացումներ .....                                  | 27 |
| 3.4. Համախառն պահանջարկ և առաջարկ .....                                  | 31 |
| 3.4.1. Համախառն պահանջարկ .....                                          | 31 |
| 3.4.2. Համախառն առաջարկ .....                                            | 34 |
| 3.5. Աշխատանքի շուկա .....                                               | 35 |
| 3.6. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ .....                           | 36 |
| 3.6.1. Ներմուծման գներ .....                                             | 36 |
| 3.6.2. Արտադրողների գներ .....                                           | 37 |
| 3.7. Գնաճի սպասումներ .....                                              | 38 |

# 1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

2010 թվականի առաջին եռամսյակի հիմնական մակրոտնտեսական զարգացումները բնորոշվել են դեռևս նախորդ տարեվերջից փոխանցվող գնաճային ճնշումներով, ինչպես նաև համաշխարհային և ներքին տնտեսության վերականգնման տեմպերի զգալի արագացմամբ: Գնաճային միջավայրի պահպանմանը նպաստել են համաշխարհային տնտեսության դրական զարգացումների պայմաններում միջազգային շուկաներում պարենային և ոչ պարենային ապրանքների բարձր գների պահպանումը, հակաճգնաժամային միջոցառումների շրջանակում իրականացված դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների՝ նախորդ տարվանից փոխանցվող ընդլայնողական ազդեցությունները և բացասական սպասումներով պայմանավորված դրամի արժեզրկման դրսևորումները:

2010 թվականի առաջին եռամսյակում արձանագրվել է 2.9% գնաճ, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշը, նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելանալով 2.3 տոկոսային կետով, կազմել է 8.8%: Հատկանշական է, որ նման բարձր ցուցանիշի ձևավորմանը նպաստել են ոչ միայն վերոնշյալ գնաճային գործոնները, այլև նախորդ տարվա առաջին եռամսյակում արձանագրված ցածր գնաճը, ինչը բնորոշ չէր այդ ժամանակահատվածին: Սպառողական զամբյուղի կազմում պարենային ապրանքների գներն աճել են 4.3%-ով (նպաստումը ընդհանուր գնաճին՝ 2.3 տոկոսային կետ), ոչ պարենային ապրանքների գները՝ 1.1%-ով (նպաստումը գնաճին՝ 0.2 տոկոսային կետ), իսկ ծառայությունների սակագները՝ 1.3%-ով (նպաստումը գնաճին՝ 0.4 տոկոսային կետ): Գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է մսամթերքի գնի՝ 9.2% (նպաստումը ընդհանուր գնաճին՝ 0.9 տոկոսային կետ), «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» ապրանքախմբի գնի՝ 22.9% (նպաստումը ընդհանուր գնաճին՝ 1.1 տոկոսային կետ) և բուժսպասարկման ծառայությունների սակագների 2.9% (նպաստումը ընդհանուր գնաճին՝ 0.3 տոկոսային կետ) աճով: Գնաճային ճնշումների ազդեցությունն արտահայտվել է նաև բնականոն գնաճի վարքագծում: Վերջինս 2010 թ. առաջին եռամսյակում կազմել է 2.1%<sup>1</sup>, որի պարագայում 12-ամսյա բնականոն գնաճը, նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշի համեմատ, ավելացել է 1.9 տոկոսային կետով՝ կազմելով շուրջ 7.1%:

Զնայած նշված զարգացումներին, եռամսյակի վերջում 12-ամսյա գնաճի տեմպը էականորեն կրճատվել է՝ պայմանավորվելով ինչպես նախորդ տարվա գնաճի զարգացումներով, այնպես էլ տարեսկզբից իրականացվող դրամավարկային պայմանների աստիճանական խստացմամբ և մարտի վերջից արտարժույթի շուկայում կայունացման միտումների ձևավորմամբ:

Մակրոտնտեսական իրավիճակի աստիճանական բարելավման արդյունքում՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության վերականգնմամբ և հակաճգնաժամային միջոցառումների շրջանակում իրականացված հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների ընդլայնողական ազդեցությունների փոխանցմամբ, 2010 թվականի առաջին եռամսյակում արձանագրվել է տ/տ<sup>2</sup> 5.5% տնտեսական աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի տ/տ 6.1% անկման փոխարեն: Ընդ որում, տնտեսական աշխուժացումը արդյունք է տնտեսության բոլոր ճյուղերում արձանագրված աճի:

Արդյունաբերության ճյուղում արձանագրվել է ավելացված արժեքի՝ շուրջ տ/տ 6.1%, գյուղատնտեսության ճյուղում՝ տ/տ 3.1%, շինարարության ճյուղում՝ տ/տ 9.7%, իսկ ծառայությունների ոլորտում՝ տ/տ 5.1% աճ:

2010 թվականի առաջին եռամսյակում աշխատանքի շուկայում որոշակի բարձրացել է անվանական աշխատավարձը՝ պայմանավորված տնտեսական ակտիվացման հետևանքով մասնավոր հատվածում աշխատավարձի աճով, ինչպես նաև բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող որոշ կազմակերպություն-

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

<sup>2</sup> տ/տ – նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ:

ների աշխատավարձի աճով: Նկատվել է աշխատավարձի աճի տեմպերի դանդաղում նախորդ եռամսյակներում արձանագրված նույն ցուցանիշի համեմատ: Գործազրկության միջին եռամսյակային մակարդակը շարունակել է աճել՝ դեռևս չարձագանքելով տնտեսական ակտիվացմանը: Արդյունքում, առաջին եռամսյակում տնտեսությունում աճել է աշխատանքի արտադրողականությունը: Վերոնշյալ զարգացումների պայմաններում միավոր աշխատուժի ծախսերի էական փոփոխություններ չեն նկատվել, ուստի աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա չեզոք էր:

2010 թվականի առաջին եռամսյակում ներքին պահանջարկն աճել է՝ պայմանավորված պետական և մասնավոր հատվածներում ծախսերի աճով:

Առաջին եռամսյակում ներքին պահանջարկի աճը կազմել է շուրջ 4%: Պետական ծախսերն իրական արտահայտությամբ ավելացել են շուրջ 18%-ով՝ արտահայտելով պետական ներդրումային ծախսերի աճը: Համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների վերականգնման պայմաններում 2.5%-ով աճել են նաև մասնավոր ծախսումները: Վերջիններիս կառուցվածքում մասնավոր սպառումն ավելացել է շուրջ 3%-ով, իսկ մասնավոր ներդրումների անկման տեմպն էականորեն բարելավվել է նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշի համեմատ և կազմել շուրջ 4%:

Առաջին եռամսյակում մասնավոր ծախսումները զսպող ազդեցություն են ունեցել գնաճի վրա: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ մասնավոր հատվածի իրական ծախսումները 2-3%-ով ցածր էին բնական մակարդակից՝ սպառողական շուկայում առաջացնելով 0.6-0.9% գնանկումային ճնշումներ:

2010 թվականի առաջին եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը՝ պայմանավորված պետական բյուջեի եկամուտների գերակատարմամբ և ծախսերի տնտեսմամբ<sup>3</sup>, համախառն պահանջարկի և գնաճի վրա ունեցել է կանխատեսվածից պակաս ընդլայնող ազդեցություն (մանրամասն տե՛ս «Համախառն պահանջարկ» հատվածում): Ըստ հարկաբյուջետային ազդակի գնահատված ցուցանիշի՝ այն կազմել է 6.8 տոկոսային կետ ընդլայնող. ընդ որում, եկամուտների ազդակը կազմել է 3.2 տոկոսային կետ, իսկ ծախսերինը՝ 3.6 տոկոսային կետ ընդլայնող:

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ առաջին եռամսյակում ներքին պահանջարկի և աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գների վրա 1.1-1.4% գնաճային է եղել:

2010 թ. առաջին եռամսյակում համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների վերականգնման տեմպերի արագացման պայմաններում ապրանքների արտահանման դրական շարժեր են արձանագրվել, ինչը գերազանցել է սպասումները: Ներքին տնտեսության վաղ վերականգնումն արտահայտվել է նաև ներմուծման աճով: Միևնույն ժամանակ, համաշխարհային տնտեսության դրական զարգացումների արդյունքում արձանագրվել է տրանսֆերտների աճ: Ընթացիկ հաշվի պակասուրդը առաջին եռամսյակում ավելացել է տ/տ 101.5 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 349.1 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ վերջինիս կշիռը ՀՆԱ-ում կազմել է 23.6%:

Դրամավարկային քաղաքականության նախանշված ուղղությունների իրականացման և տնտեսության սեզոնային պասիվության ժամանակահատվածին բնորոշ փողի պահանջարկի անկման գործոնի ազդեցության արդյունքում տարեսկզբին դիտվել են փողի ազդեցատների եռամսյակային նվազումներ: Դրամային զանգվածը նվազել է 11.1%-ով՝ պայմանավորված շրջանառության մեջ գտնվող կանխիկի՝ 12.4% և դրամային ավանդների 8.8% նվազմամբ: Տնտեսությունում դեռևս շարունակվող դոլարայնացման բարձր տեմպերի արդյունքում արտարժույթային ավանդները հիմնականում կրկնել են նախորդ երկու եռամսյակներում ցուցաբերած վարքագիծը՝ աճելով եռ/եռ<sup>4</sup> 13%-ով: Փողի զանգվածի բաղադրատարրերի վերոնշյալ շարժերի արդյունքում այն նվազել է եռ/եռ 0.3%-ով: Առաջին

<sup>3</sup> Բյուջեի եկամուտների և ծախսերի ծրագրված մակարդակների նկատմամբ համեմատությունը արվել է դրանց նախնական փաստացի ցուցանիշները համեմատելով ՀՀ կառավարության կողմից սահմանված եռամսյակային համամասնությունների (ԾԻԳ-երը ներառյալ) հետ:

<sup>4</sup> եռ/եռ – նախորդ եռամսյակի նկատմամբ:

եռամսյակում պահպանվել են տնտեսության վարկավորման աշխուժացման միտումները, որի պարագայում վարկավորման ծավալներն աճել են եռ/եռ 5.9%-ով, սակայն, ի տարբերություն նախորդ եռամսյակի, առավել արագ տեմպերով աճել են արտարժույթային վարկերը:

Կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային պայմանների խստացման պարագայում 2010 թ. առաջին եռամսյակում բանկային համակարգում նկատվել է ավելցուկային իրացվելիության մակարդակի նվազում, ինչի ազդեցությամբ էլ նկատվել է տոկոսադրույքների աճ ինչպես ռեպո գործառնությունների, այնպես էլ պետական արժեթղթերի երկրորդային շուկաներում:

Վերոնշյալ զարգացումներով էլ պայմանավորվել են գնաճի նպատակի իրագործման ընթացքը և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները եռամսյակի ընթացքում: Ընդհանուր առմամբ, տնտեսության վերականգնման տեմպերի արագացման և գնաճային միջավայրի պահպանման պայմաններում ԿԲ-ն տարեսկզբից անցում է կատարել դրամավարկային պայմանների աստիճանական խստացման քաղաքականության՝ հիմնական շեշտադրումները տեղափոխելով գների կայունության ապահովման վրա: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը եռամսյակի ընթացքում ընդհանուր առմամբ բարձրացվել է 1.5 տոկոսային կետով (ամսական 0.5-ական տոկոսային կետով)՝ նպատակ ունենալով գնաճի զարգացումներին համահունչ աստիճանաբար ձևավորել դրական իրական տոկոսադրույքներ և կանխատեսվող հորիզոնում նվազեցնել գնաճի նպատակային թիրախից շեղումները: Ջուզահեռաբար, ԿԲ-ի ուշադրության կենտրոնում են գտնվել փողի բազայի միտումները և իրացվելիության կառավարումը: Նախանշված ուղղություններին համապատասխան՝ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման պայմաններում մարտից սկսել են արձանագրվել 12-ամսյա գնաճի տեմպերի նվազման միտումներ:

## 2. ԳՆԱԾԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

### 2.1. ԳՆԱԾՆ ԸՍՏ ԱՊՐԱՆՔՆԵՐԻ ԵՎ ԾԱՌԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԽՍՔԵՐԻ, ԲՆԱԿԱՆՈՆ ԳՆԱԾ

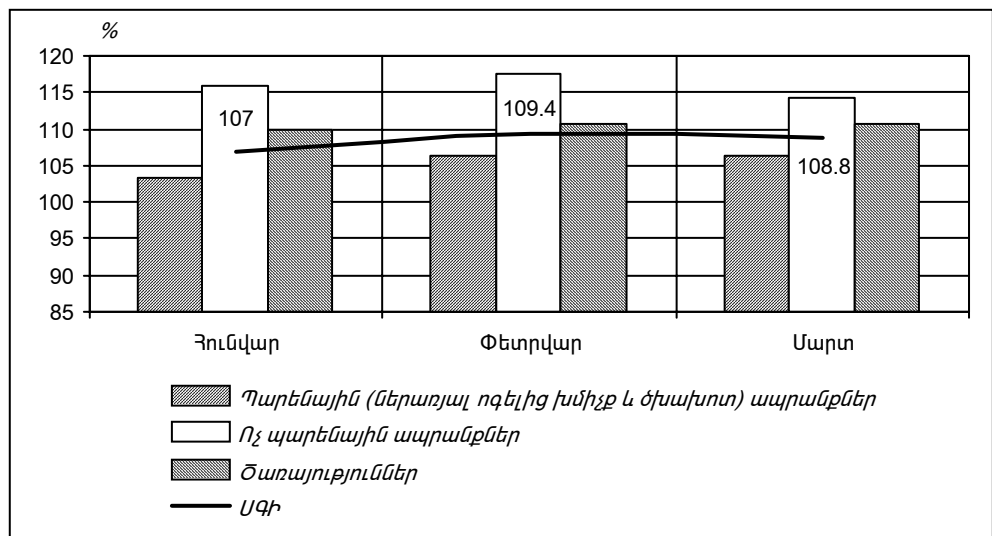
2010 թ. մարտին, 2009 թ. նույն ամսվա համեմատ, գրանցվել է 8.8% գնաճ. ընդ որում՝ պարենային (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) ապրանքների գներն աճել են 6.3%-ով, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 14.3%-ով և ծառայությունների սակագները՝ 10.6%-ով՝ նպաստելով գնաճին համապատասխանաբար 3.4, 2.31 և 3.17 տոկոսային կետով:

«Պարենային ապրանքներ» ապրանքախմբի (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) 6.3% գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է «Մսամթերք» (14.1%), «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» (11.7%), «Շաքարավազ» (28.4%), «Միրգ» (12.0%), «Ձկնամթերք» (47.0%) և «Կենդանական և բուսական յուղեր» (5.8%) ապրանքախմբերի գնաճով, որոնք նպաստել են գնաճի ընդհանուր ցուցանիշին համապատասխանաբար 1.3, 0.6, 0.4, 0.3 և 0.2 տոկոսային կետով: «Չու» ենթաապրանքախմբի գնի 8.6%-ով նվազումը մեղմել է գնաճի ցուցանիշը 0.2 տոկոսային կետով:

«Ոչ պարենային ապրանքներ» ապրանքախմբի 14.3% գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է «Անձնական օգտագործման մեքենաներ և բեմզին» (30.5%), «Դեղամիջոցներ» (20.7%), «Հագուստ և գործվածք» (10.6%), «Կոշիկեղեն» (9.9%), «Լվացող միջոցներ» (12.4%) և «Գեղահարդարման ապրանքներ» (12.3%) ենթաապրանքախմբերի գնաճով, որոնք նպաստել են ապրանքախմբի գնաճին համապատասխանաբար 1.0, 0.3, 0.3, 0.2 տոկոսային կետով:

«Ծառայություններ» ապրանքախմբի 10.6% գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է «Բնակարանային, կոմունալ ծառայությունների» (18.9%), «Բուժ-սպասարկման ծառայությունների» (8.5%), «Տրանսպորտի» (10.4%), «Կրթության ծառայությունների» (7.4%), «Այլ կենցաղային ծառայությունների» (23.7%) սակագների աճով, որոնք նպաստել են գնաճին համապատասխանաբար 1.4, 0.8, 0.4, 0.3 և 0.2 տոկոսային կետով:

Սպառողական գների  
ինդեքսը 2010 թ. առաջին  
եռամսյակում 12-ամսյա  
կտրվածքով՝ ըստ  
հիմնական  
ապրանքախմբերի և  
ծառայությունների

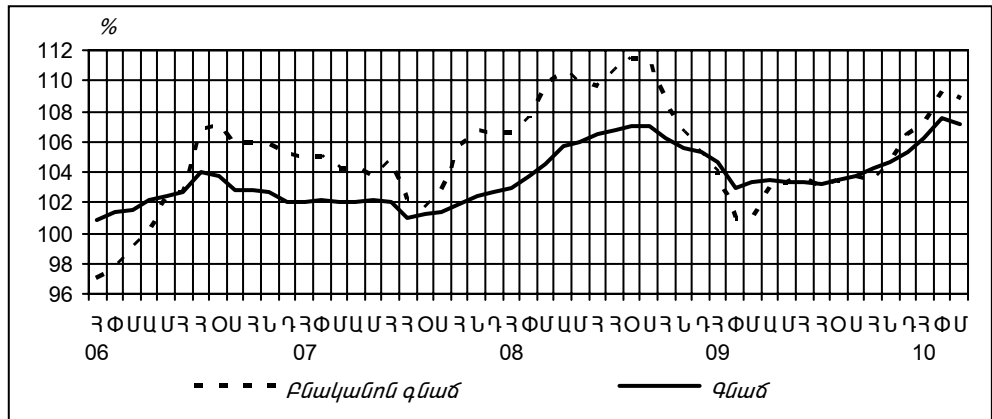


2010 թ. առաջին եռամսյակում, 2009 թ. դեկտեմբերի համեմատությամբ, հանրապետությունում գրանցվել է 2.9% գնաճ՝ նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի՝ 0.7% և 2008 թ. նույն ժամանակահատվածի 4.8% գնաճի փոխարեն: Ընդ որում՝ գրանցվել է «Պարենային ապրանքների» գների՝ 4.3%, «Ոչ պարենային ապրանքների»՝ 1.1% և «Ծառայությունների» սակագների 1.3% աճ, որոնց նպաստումը գնաճի ընդհանուր մակարդակին կազմել է համապատասխանաբար 2.3, 0.2 և 0.4 տոկոսային կետ:

2010 թ. առաջին եռամսյակում գնաճը, 2009 թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, կազմել է 8.4%, ընդ որում՝ 2009 և 2008 թթ. համանման ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 2.0% և 7.9%: Գնաճի 8.4% ցուցանիշը պայմանավորված է «Պարենային ապրանքների» գների՝ 5.3%, «Ոչ

պարենային ապրանքների»՝ 15.9% և «Ծառայությունների սակագների» 10.4% գնաճով, որոնց նպաստումը գնաճի ընդհանուր ցուցանիշին կազմել է համապատասխանաբար 2.86, 2.57 և 3.11 տոկոսային կետ:

**Գնաճը և բնականոն գնաճը  
2006-2010 թթ.  
(%, նախորդ տարվա նույն  
ամսվա նկատմամբ)**



2010 թ. մարտին, նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատությամբ, բնականոն գնաճը կազմել է 7.14%, որից՝ պարենային ապրանքների նպաստումը կազմել է 2.4 տոկոսային կետ, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 2.5 տոկոսային կետ և ծառայություններինը՝ 2.2 տոկոսային կետ: Հատկապես խոշոր նպաստում են ունեցել հետևյալ ապրանքատեսակները՝ բենզին (137.6%՝ նպաստումը բնականոն գնաճին 1.2 տոկոսային կետ), տավարի միս (123.7%՝ նպաստումը 1.1 տոկոսային կետ), օդային տրանսպորտի ուղեվարձ (127.7%՝ նպաստումը 0.5 տոկոսային կետ), ծառայություններ հիվանդանոցների վիրաբուժական բաժանմունքների (106.8%՝ նպաստումը 0.4 տոկոսային կետ), շաքարավազ (118.9%՝ նպաստումը 0.3 տոկոսային կետ), թարմ ձուկ «Սիգ» (154.9%՝ նպաստումը 0.3 տոկոսային կետ), ծառայություններ բարձրագույն կրթության՝ բակալավրիատի ուսման վարձ (108.1%՝ նպաստումը 0.2 տոկոսային կետ), ծառայություններ առողջարանների և այլ առողջարանային հաստատությունների՝ կացության, բուժման և սպասարկման ապահովմամբ (116.9%՝ նպաստումը 0.2 տոկոսային կետ):

Դիտարկենք 2010 թ. մարտին՝ 2009 թ. մարտի համեմատությամբ գրանցված 8.8% գնաճի և բնականոն գնաճի 7.1% ցուցանիշների տարբերությունը:

| Նպաստումը<br>գնաճին | 2010 թ. մարտին՝ 2009 թ.<br>մարտի նկատմամբ գնաճին<br>առավելագույնս նպաստած 10<br>ապրանքատեսակները | Նպաստումը<br>բնականոն<br>գնաճին | 2010 թ. մարտին՝ 2009 թ. մարտի<br>նկատմամբ բնականոն գնաճին<br>առավելագույնս նպաստած 10<br>ապրանքատեսակները |
|---------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1.13                | ծառայություններ բնակչությանը<br>էլեկտրաէներգիայի վաճառքի                                         |                                 |                                                                                                           |
| 0.98                | բենզին                                                                                           | 1.20                            | բենզին                                                                                                    |
| 0.88                | տավարի միս                                                                                       | 1.08                            | տավարի միս                                                                                                |
| 0.39                | օդային տրանսպորտի<br>ուղեվարձ                                                                    | 0.47                            | օդային տրանսպորտի<br>ուղեվարձ                                                                             |
| 0.29                | ծառայություններ<br>հիվանդանոցների<br>վիրաբուժական<br>բաժանմունքների                              | 0.36                            | ծառայություններ հիվանդա-<br>նոցների վիրաբուժական<br>բաժանմունքների                                        |
| 0.41                | շաքարավազ                                                                                        | 0.33                            | շաքարավազ                                                                                                 |
| 0.21                | թարմ ձուկ «Սիգ»                                                                                  | 0.26                            | թարմ ձուկ «Սիգ»                                                                                           |
| 0.20                | ծառայություններ բարձրագույն<br>կրթության՝ բակալավրիատի<br>ուսման վարձ                            | 0.25                            | ծառայություններ բարձրագույն<br>կրթության՝ բակալավրիատի<br>ուսման վարձ                                     |
| 0.29                | գլուխ սոխ                                                                                        |                                 |                                                                                                           |
| 0.26                | կանաչ լոբի                                                                                       |                                 |                                                                                                           |
|                     |                                                                                                  | 0.18                            | ծառայություններ առողջարան-<br>ների և այլ առողջարանային<br>հաստատությունների                               |
|                     |                                                                                                  | 0.18                            | դեղահաբ «Վիտամին C»                                                                                       |
|                     |                                                                                                  | 0.14                            | ծառայություններ կենցաղային<br>ապրանքների վարձույթի                                                        |

Համաձայն բնականոն գնաճի ներկայումս գործող մեթոդաբանության («Արտաքսման և ճշգրտման» եղանակ)՝ գնաճին ամենամեծ նպաստում ունեցած 10 ապրանքատեսակներից արտաքսվել և բնականոն գնաճի հաշվարկին չեն մասնակցել գերատեսչական կարգավորվող ծառայություններից՝ բնակչությանը էլեկտրաէներգիայի վաճառքի ծառայության սակագների փոփոխությունը և սեզոնային ապրանքներից՝ գլուխ սոխի և կանաչ լոբու գների աճը, ինչպես նաև ճշգրտվել է շաքարավազի գների փոփոխությունը: Հարկ է նշել, որ աղյուսակում նշված նույնանման ապրանքատեսակների տարբեր նպաստումները (օրինակ՝ բենզինը սպառողական զամբյուղում ունեցել է 0.98 տոկոսային կետ նպաստում, իսկ բնականոն գնաճի զամբյուղում՝ 1.20 տոկոսային կետ) պայմանավորված են գնաճի և բնականոն գնաճի հաշվարկման համար հիմք ընդունվող զամբյուղների տարբերություններով (բնականոն գնաճի զամբյուղը կազմում է սպառողական գների զամբյուղի 81.4%-ը):

#### Գնաճի տատանումների վիճակագրական վերլուծություն

Սպառողական գների ինդեքսի և սպառողական զամբյուղի առանձին ապրանքախմբերի գների ինդեքսների փոփոխությունների ուսումնասիրման և դրանց տատանումները պայմանավորող գործոնների բացահայտման նպատակով 2007 թվականի ապրիլից մինչև 2010 թվականի մարտն ընկած ժամանակահատվածի համար տարանջատվել և գնահատվել է վիճակագրության տեսության մեջ ընդունված երեք բաղադրատարրերի (տրենդի, սեզոնայնության և պատահական տարրի) ազդեցությունը\*:

Հաշվարկները ցույց են տալիս, որ 2007 թ. ապրիլ – 2010 թ. մարտ ժամանակահատվածում ՍԳԻ վրա սեզոնայնության բաղադրատարրի ազդեցությունը կազմել է 74.3%, պատահական տարրինը՝ 25.6% և տրենդի բաղադրատարրի ազդեցությունը միայն 0.2%, ընդ որում, 2006 թ. ապրիլ - 2009 թ. մարտի համեմատությամբ աճել է սեզոնայնության բաղադրատարրի (5.6%), տրենդի բաղադրատարրի (0.2%) և նվազել պատահական տարրի (5.8%) ազդեցությունը:

#### Գների ամսական ինդեքսների տատանումները պայմանավորող բաղադրատարրերի տեսակարար կշիռները (2007 թ. ապրիլ – 2010 թ. մարտ) (%)

| Անվանում                                           | Տրենդ | Սեզոնայնություն | Պատահական տարր | Ընդամենը |
|----------------------------------------------------|-------|-----------------|----------------|----------|
| ՍԳԻ                                                | 0.2   | 74.3            | 25.6           | 100.0    |
| 1. Հացամթերք                                       | 15.6  | 28.2            | 56.2           | 100.0    |
| 2. Սաւմթերք                                        | 11.1  | 16.8            | 72.1           | 100.0    |
| 3. Չկնամթերք                                       | 0.1   | 39.3            | 60.6           | 100.0    |
| 4. Կաթնամթերք և յուղեր                             | 5.0   | 46.7            | 48.3           | 100.0    |
| 5. Միրգ և բանջարեղեն                               | 1.3   | 90.6            | 8.1            | 100.0    |
| 6. Այլ մթերք                                       | 6.9   | 63.6            | 29.4           | 100.0    |
| 7. Ոչ ոգելից խմիչք                                 | 5.8   | 24.2            | 70.0           | 100.0    |
| 8. Ոգելից խմիչք և ծխախոտ                           | 7.2   | 36.0            | 56.8           | 100.0    |
| 9. Հագուստ և կոշիկեղեն                             | 6.8   | 43.7            | 49.5           | 100.0    |
| 10. Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք              | 3.8   | 33.5            | 62.7           | 100.0    |
| 11. Տնային գույք                                   | 7.9   | 17.7            | 74.4           | 100.0    |
| 12. Բուժապասարկում և դեղորայք                      | 1.1   | 39.1            | 59.9           | 100.0    |
| 13. Տրանսպորտ և կապ                                | 0.6   | 44.1            | 55.3           | 100.0    |
| 14. Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ | 0.9   | 86.0            | 13.1           | 100.0    |
| 15. Այլ ապրանքներ և ծառայություններ                | 1.7   | 30.9            | 67.4           | 100.0    |

\* Հաշվարկների մեթոդաբանությունը նկարագրվել է «Գնաճը Հայաստանի Հանրապետությունում» (1999 թ. 2-րդ կիսամյակ) պարբերականում:

Ըստ ապրանքախմբերի՝ երեք բաղադրատարրերի (տրենդի, սեզոնայնության և պատահական տարրի) ազդեցությունը փոփոխվել է տարբեր կերպ: Սեզոնայնության բաղադրատարրի ազդեցությունը հատկապես մեծ էր հետևյալ ապրանքախմբերի վրա՝ «Միրգ և բանջարեղեն» (90.6%), «Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ» (86.0%), «Այլ մթերք» (63.6%), «Կաթնամթերք և յուղեր» (46.7%), «Տրանսպորտ և կապ» (44.1%), «Հագուստ և կոշիկեղեն» (43.7%), «Չկնամթերք» (39.3%):

Պատահական տարրի ազդեցությունը մեծ էր «Տնային գույք» (74.4%), «Մսամթերք» (72.1%), «Ոչ ոգելից խմիչք» (70.0%), «Այլ ապրանքներ և ծառայություններ» (67.4%), «Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք» (62.7%), «Չկնամթերք» (60.6%), «Բուժսպասարկում և դեղորայք» (59.9%) ապրանքախմբերում:

Տրենդի ազդեցությունն ամենամեծն է «Հացամթերք» (15.6%), «Մսամթերք» (11.1%), «Տնային գույքի» (7.9%), «Ոգելից խմիչք և ծխախոտ» (7.2%), «Այլ մթերք» (6.9%), «Հագուստ և կոշիկեղեն» (6.8%), «Ոչ ոգելից խմիչք» (5.8%) ապրանքախմբերում:

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

**Գների ամսական ինդեքսների տատանման գործակիցները 2008, 2009 թթ. և 2010 թ. 1-ին եռամսյակում (%)**

| Անվանում                                           | 2008 | 2009 | 2010 |
|----------------------------------------------------|------|------|------|
| ՍԳԻ                                                | 0.7  | 1.8  | 0.7  |
| 1. Հացամթերք                                       | 3.7  | 2.7  | 0.2  |
| 2. Մսամթերք                                        | 0.4  | 1.0  | 1.4  |
| 3. Չկնամթերք                                       | 14.9 | 12.1 | 3.9  |
| 3. Կաթնամթերք և յուղեր                             | 1.9  | 3.1  | 0.5  |
| 4. Միրգ և բանջարեղեն                               | 13.6 | 16.4 | 11.6 |
| 5. Այլ մթերքներ                                    | 1.4  | 1.7  | 0.8  |
| 6. Ոչ ոգելից խմիչք                                 | 0.4  | 0.2  | 1.1  |
| 7. Ոգելից խմիչք և ծխախոտ                           | 0.2  | 0.4  | 0.1  |
| 8. Հագուստ և կոշիկ                                 | 0.1  | 0.9  | 0.8  |
| 9. Բնակվարձ, էլեկտրաէներգիա, վառելիք               | 0.0  | 0.2  | 0.1  |
| 10. Տնային գույք                                   | 0.2  | 1.4  | 1.0  |
| 11. Բուժսպասարկում և դեղորայք                      | 2.8  | 1.2  | 0.7  |
| 12. Տրանսպորտ և կապ                                | 0.1  | 1.9  | 0.5  |
| 14. Հանգիստ, մշակույթի ապրանքներ և ծառայություններ | 0.1  | 0.1  | 0.5  |
| 15. Այլ ապրանքներ և ծառայություններ                | 1.9  | 0.3  | 0.5  |

Ամենամեծ տատանողականություն ունեցող «Չկնամթերք» և «Միրգ և բանջարեղեն» ապրանքախմբերում աստիճանաբար նվազել է տատանողականությունը՝ 2010 թ. առաջին եռամսյակում հասնելով համապատասխանաբար 3.9 և 11.6%-ի:

## 2.2. ԳՆԱԾԻ ՆՊԱՏԱԿԻ ԻՐԱԳՈՐԾՈՒՄ

2010 թվականի առաջին եռամսյակի արդյունքներով 12-ամսյա գնաճը կազմել է 8.8%, ինչը գերազանցել է նպատակային միջակայքի վերին սահմանագիծը 3.3 տոկոսային կետով: Գնաճի նման բարձր մակարդակը ինչպես նախորդ տարվա առաջին եռամսյակում գրանցված անհամեմատ ցածր գնաճով պայմանավորված բազային էֆեկտի, այնպես էլ հանքահումքային ու որոշ պարենային ապրանքների միջազգային գների սպասվածից բարձր աճի ազդեցությամբ ներ-

քին բարձր գնաճի և նախորդ տարվա կեսից իրականացված ընդլայնողական հարկաբյուջետային ու դրամավարկային քաղաքականությունների փոխանցված լազային ազդեցության հետևանք է:

Նախորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածի գնաճային միջավայրը և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները բնութագրվել են հետևյալ հիմնական առանձնահատկություններով: Չնայած համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի խորացման և միջազգային շուկաներում ստեղծված գնանկունային միջավայրի ազդեցությամբ ներքին տնտեսությունում արձանագրված ցածր գնաճի (2009 թ. մարտի վերջին ընդամենը տ/տ 1.0%), համաձայն դրամավարկային քաղաքականության 2009 թ. եռամսյակային ծրագրերի, 2010 թ. առաջին եռամսյակի համար կանխատեսվել էին գնաճի բավականին բարձր ցուցանիշներ: Դրանք, բացի բազային էֆեկտից, ներառում էին այնպիսի գնաճային գործոններ, ինչպիսիք էին՝ մարտի սկզբին դրամի կտրուկ արժեզրկումը, ապրիլի 1-ից կոմունալ ծառայությունների սակագների բարձրացումը և տարվա ընթացքում նախատեսվող ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը: Այս համատեքստում, այդուհանդերձ, 2009 թ. առաջին կեսին արված կանխատեսումներով 2010 թ. առաջին եռամսյակի 12-ամսյա գնաճը չէր գերազանցում նպատակային միջակայքի վերին սահմանը՝ կազմելով 5.2% (տե՛ս հավելված 1):

Իրականում, 2009 թ. ապրիլից մինչև տարեվերջ, համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի խորացման և ներքին պահանջարկի կտրուկ նվազման պայմաններում, վերոնշյալ գնաճային գործոնների ազդեցությունն ավելի մեղմ է արտահայտվել: Դա թույլ է տվել ԿԲ-ին իրականացնելու առավել ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն՝ նպատակաուղղված տնտեսական ակտիվության խթանման և գների կայունության ապահովման խնդիրների արդյունավետ համադրմանը: ԿԲ-ն երկրորդ և երրորդ եռամսյակների ընթացքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն աստիճանաբար իջեցրել է՝ մարտի վերջի 7.75%-ից սեպտեմբերի վերջին հասցնելով 5.0%-ի: Միաժամանակ, տոկոսադրույքի նվազեցմանը զուգահեռ ԿԲ-ն իրականացրել է ծավալային ընդլայնման քաղաքականություն, որը ներառել է երկարաժամկետ ռեպոների կիրառում, պետական արժեթղթերի երկրորդային շուկայում ակտիվ մասնակցություն և Կառավարության հետ կոորդինացված քաղաքականության շրջանակներում վարկային ծրագրերի իրականացման միջոցով մեծածավալ դրամային ռեսուրսների ներարկում բանկային համակարգ: Արդյունքում, երկրորդ եռամսյակից մինչև դեկտեմբեր, պայմանավորված նաև ներմուծված ապրանքների գների ճշգրտման շարունակմամբ և կոմունալ ծառայությունների սակագների բարձրացման ուղղակի և անուղղակի ազդեցություններով, գնաճը որոշակիորեն բարձրացել է՝ հունիսի վերջին կազմելով տ/տ 3.6%, սեպտեմբերի վերջին՝ 3.7% և նոյեմբերի վերջին՝ 4.6%: Դեկտեմբերին արձանագրված 2% գնաճի արդյունքում, ինչին հիմնականում նպաստել է գյուղատնտեսական մի քանի ապրանքների գների սեզոնային մեծ աճը (նպաստումը՝ 1.4 տոկոսային կետ), տարեվերջին գնաճը գերազանցել է միջակայքի վերին սահմանը՝ կազմելով 6.5%:

2009 թվականի չորրորդ եռամսյակում այլ պատկեր էր. արտաքին և ներքին տնտեսությունների որոշակի կայունացման ու աշխուժացման, միջազգային շուկաներում աստիճանաբար գնաճային միջավայրի ձևավորման պայմաններում առաջացել էին գնաճային ռիսկեր, ինչն էլ 12-ամսյա հորիզոնում գնաճի կանխատեսումների վերանայման անհրաժեշտություն էր առաջացրել: Ելնելով տարվա անցած ժամանակահատվածում 12-ամսյա գնաճի զարգացումներից և հաշվի առնելով սպասվող արտաքին ու ներքին գնաճային ճնշումները՝ չորրորդ եռամսյակում ԿԲ-ն ճշգրտել է 2010 թ. առաջին եռամսյակի գնաճի կանխատեսումներն աճի ուղղությամբ՝ նախատեսելով 6.5% մակարդակ (տե՛ս հավելված 1): Այդ իրավիճակում Կենտրոնական բանկն անփոփոխ է թողել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 5.0%, այդուհանդերձ, զուգահեռ շարունակելով տնտեսական ակտիվության խթանման և գների կայունության ապահովման խնդիրների համադրմանը նպատակաուղղված ծավալային ընդլայնումը:

Տարեսկզբին առաջին եռամսյակի համար արված վերջին կանխատեսումը ներառում էր հանքահումքային և հիմնական պարենային ապրանքների միջազգային գների՝ սպասվածից ավելի արագ աճով պայմանավորված գնաճային ուժգնացող ճնշումների ազդեցությունը, ինչպես նաև նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի անհամեմատ ցածր գնաճի բազային էֆեկտը. ստացվել էր տ/տ 8.6% բավականին բարձր կանխատեսում (տե՛ս հավելված 1): Ուստի, դեռևս նախորդ տարեվերջից ձևավորված և 2010 թ. ընթացքում պահպանվող բարձր գնաճային ներուժը վերացնելու և գնաճն իր նպատակային միջակայք վերադարձնելու խնդրից ելնելով, ԿԲ-ն տարեսկզբից փոխել է դրամավարկային քաղաքականության ուղղվածությունը՝ խստացնելով դրամավարկային պայմանները: Այդ նպատակով Կենտրոնական բանկն առաջին եռամսյակում ընդհանուր առմամբ 1.5 տոկոսային կետով բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ միաժամանակ կտրուկ սահմանափակելով ծավալային ընդլայնումը:

### 3. ԳՆԱԳԻ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ

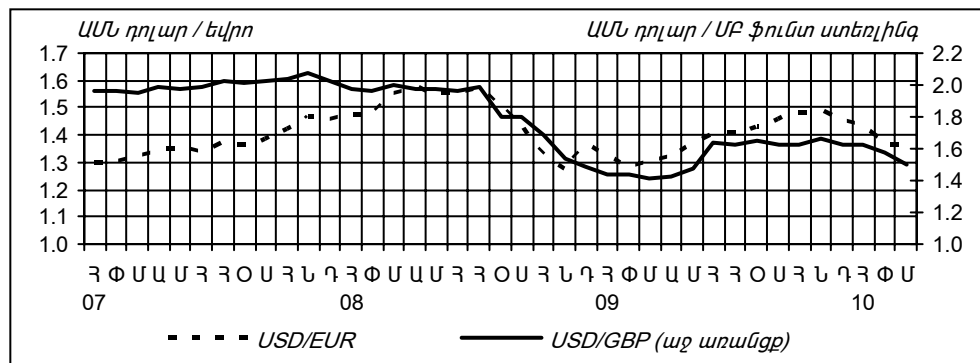
### 3.1. ԱՐՏԱՔԻՆ ՄԻՋԱԿԱՅՐ

2010 թ. առաջին եռամսյակում ակնհայտ են դարձել համաշխարհային տնտեսության վերականգնման միտումները, ինչն ամրագրվել է միջազգային կազմակերպությունների կողմից համաշխարհային տնտեսական աճի կանխատեսումների վերանայմամբ: ԱՄՅ-ի նոր կանխատեսումների համաձայն՝ համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերը կգերազանցեն նախկին կանխատեսումները՝ 2010 թ. կազմելով 4.25% (0.35%-ով ավելի նախորդ կանխատեսումից): Թեև կայունացման միտումների պայմաններում ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգը որոշակի վերափոխումներ է իրականացրել բանկային վարկավորման իր գործիքներում, սակայն, ընդհանուր առմամբ, զարգացած արդյունաբերական երկրները, տնտեսական աճի կայունության ապահովման համար, շարունակել են իրականացնել ընդլայնող հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականություններ՝ պայմանավորված ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում բարձր գործազրկությամբ: Միևնույն ժամանակ, առաջին եռամսյակը նշանավորվել է Եվրոգոտում տնտեսական զարգացման կառուցվածքային անհամամասնությունների սրմամբ (օրինակը՝ Յունաստանի պարտքային հիմնախնդիրներն են), ինչը կարող է ապագայում վտանգի տակ դնել Եվրոմիության տնտեսական վերականգնումը:

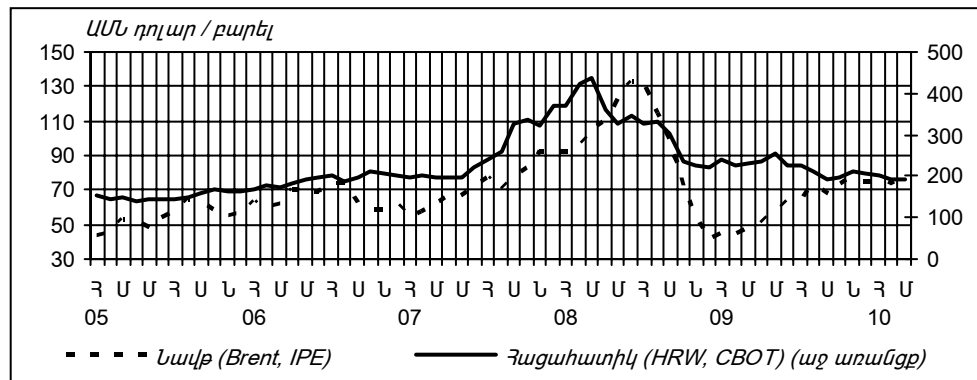
2010 թ. առաջին քառորդում համաշխարհային ապրանքային շուկաներում գները հիմնականում պահպանվել են նախորդ տարվա վերջին ձևավորված մակարդակներում:

Ֆինանսական շուկաների մասնակիցների մոտ Հունաստանի պարտքի ապագա սպասարկման մտավախությունների հետևանքով եվրոն 2010 թ. առաջին եռամսյակում արժեզրկվել է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ մոտ 6.3%-ով՝ միջինը կազմելով 1.38 ԱՄՆ դոլար մեկ եվրոյի դիմաց (եվրոյի տ/տ արժևորումը կազմել է 6.6%):

**ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ  
Եվրոյի արժեզրկումը  
առաջին եռամսյակում**



**Ապրանքային շուկաներում  
առաջին եռամսյակում գները  
հիմնականում կայունագծել են**



2010 թ. առաջին եռամսյակում գրանցվել է նավթի միջազգային գների եռ/եռ 2.2% աճ՝ միջինը կազմելով Բրենթ տեսակի հում նավթի բարելի համար գրեթե 77 ԱՄՆ դոլար (տ/տ աճը կազմել է 70.4%): Արդյունաբերական մետաղների գները առաջին եռամսյակում ևս բարձրացել են, մասնավորապես՝ պղնձի

գներն աճել են մոտ 9 տոկոսով՝ միջինը կազմելով շուրջ 7250 ԱՄՆ դոլար՝ տոն-նայի դիմաց, իսկ տ/տ գրանցվել է գների ավելի քան 2 անգամ աճ:

Հացահատիկային ապրանքների շուկայում շարունակվել են գների նվազման միտումները: Հացահատիկի գներն առաջին եռամսյակի ընթացքում տ/տ նվազել են միջինը 15.6%-ով: Դրանք տատանվել են մեկ բուլշելի դիմաց 5.2-5.5 ԱՄՆ դոլարի միջակայքում՝ եռ/եռ նվազելով մոտ 5 տոկոսով: 2009/2010 տարում հացահատիկի բերքը ԱՄՆ Գյուղատնտեսաբարտամենտի կողմից կանխատեսվել է մոտ 678 մլն տոննա՝ նախորդ տարվա 683 մլն տոննայի փոխարեն: Քանի որ ակնկալվող բերքի ծավալը այս տարի նույնպես կգերազանցի սպասվող սպառման չափերը, ապա հացահատիկի համաշխարհային պաշարները ևս փոքր-ինչ կաճեն՝ կազմելով 196.8 մլն տոննա: Բերքի հատկապես մեծ ավելացում է ակնկալվում նախկին խորհրդային երկրներից Ղազախստանում՝ 12.6 մլն տոննայից 17.0 մլն տոննա, իսկ առավել մեծ չափի նվազում՝ Ուկրաինայում՝ 26 մլն տոննայից 20.9 մլն տոննա և Ռուսաստանում՝ 63.7 մլն տոննայից 61.7 մլն տոննա:

Շաքարավազի գների՝ 2008 թ. վերջից դիտվող շարունակական աճը 2010 թ. առաջին եռամսյակում ընդհատվել է շուրջ 5.2% նվազմամբ, ինչի արդյունքում շաքարավազի միջին գինը կազմել է 25.6 ԱՄՆ ցենտ/ֆունտի դիմաց՝ գերազանցելով նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի միջին ցուցանիշը 87.8%-ով:

Ստորև ներկայացվում են համաշխարհային տնտեսության մեծ մասը կազմող և ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների՝ ԱՄՆ-ի, Եվրոգոտու և Ռուսաստանի տնտեսական զարգացումները: Այնուհետև կներկայացվեն տարածաշրջանի հարևան երկրների տնտեսական զարգացումները:

ԱՄՆ-ում 2010 թվականի առաջին եռամսյակում շարունակվել են նախորդ տարվա կեսից սկսված տնտեսական վերականգնման միտումները: Ըստ նախնական գնահատումների՝ Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներում առաջին եռամսյակում գրանցվել է եռ/եռ տարեկանացված 3.2% տնտեսական աճ՝ նախորդ եռամսյակի 5.6% աճի փոխարեն: Տնտեսական աճին հիմնականում նպաստել է սպառողական ծախսերի (2.6 տոկոսային կետ նպաստմամբ) և մասնավոր ներդրումների (1.7 տոկոսային կետ) ծավալների ավելացումը: Մինչդեռ զուտ արտահանման և պետական հատվածի նպաստումները կազմել են համապատասխանաբար -0.61 և -0.37 տոկոսային կետ:

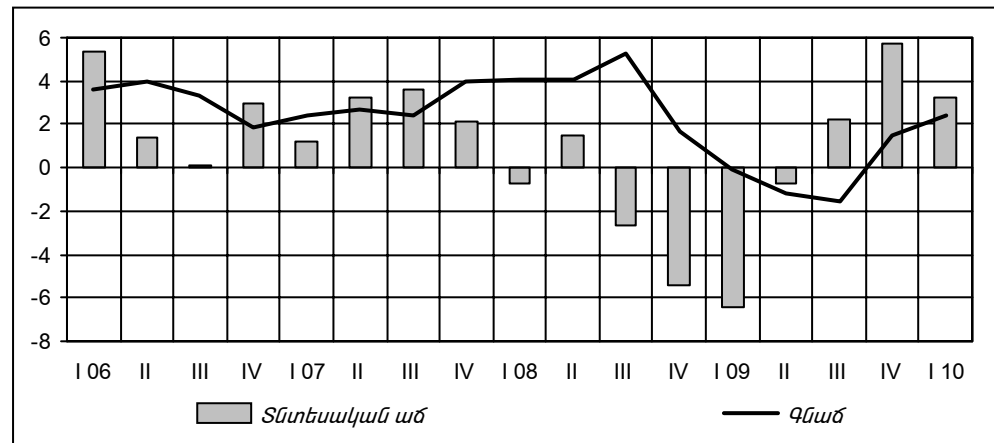
Զուտ արտահանման պակասուրդը ՀՆԱ-ում 2010 թ. առաջին եռամսյակում ավելացել է՝ կազմելով 3.5%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 2.7%-ի փոխարեն, որին հիմնականում նպաստել է ներմուծման՝ արտահանման նկատմամբ արժեքային առաջանցիկ աճը, մինչդեռ նույն ժամանակահատվածում արտահանման իրական ծավալների ավելացման տեմպերը զգալիորեն գերազանցել են ներմուծման ավելացման տեմպերը:

2010 թվականի առաջին եռամսյակում ԱՄՆ-ում արձանագրվել է տ/տ 2.4 տոկոս գնաճ (նախորդ եռամսյակում՝ 1.5 տոկոս)՝ հիմնականում պայմանավորված պարենային ապրանքների և վառելիքի գների արագ աճով: 2010 թ. առաջին քառորդում, տնտեսությունների կայունացման նկատելի միտումների պայմաններում, ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգը որոշակի վերափոխումներ է իրականացրել բանկային վարկավորման իր գործիքներում, այդ թվում՝ բարձրացնելով առաջնային վարկավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ մինչև 0.75 տոկոս մակարդակը: Այնուամենայնիվ, Դաշնային պահուստային համակարգը շարունակում է պահպանել նպատակային տոկոսադրույքը 0-0.25 տոկոս միջակայքում:

Համաձայն Եվրոստատի գնահատումների՝ Եվրոգոտուում 2009 թ. չորրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, տնտեսական աճ չի գրանցվել. այդ պայմաններում տ/տ տնտեսական անկումը կազմել է 2.2% (նախորդ եռամսյակում՝ եռ/եռ և տ/տ համապատասխանաբար 0.4% և -4.1%):

Սպառողական գների ինդեքսը 2010 թ. առաջին եռամսյակում գրանցել է տ/տ 1.1% աճ՝ նախորդ եռամսյակի 0.4% գնաճի փոխարեն: Եվրոպական կենտրոնական բանկը տոկոսադրույքները պահպանել է նույն 1.0% մակարդակի վրա՝ զուգահեռ պահպանելով ծավալային ընդլայնման քաղաքականությունը:

ԱՄՆ-ում 2010 թ. առաջին եռամսյակում գնաճի մակարդակը բարձրացել է

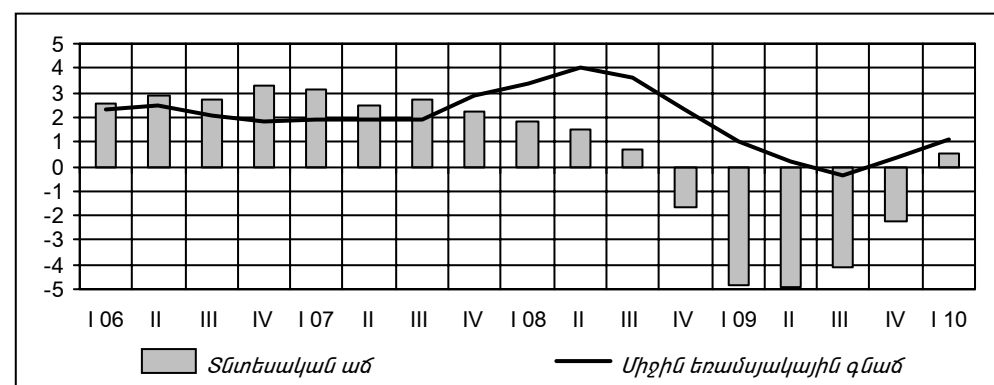


**Ռուսաստանի** տնտեսության վերականգնման միտումները շարունակվել են 2010 թ. առաջին եռամսյակում, երբ Պետական վիճակագրության դաշնային ծառայության նախնական գնահատումների համաձայն արձանագրվել է ՀՆԱ տ/տ 2.9% աճ: Եվ թեև Ռուսաստանի տնտեսությունում առկա են աշխուժացման նշաններ, սակայն խոսել կայունության մասին դեռևս վաղ է, քանի որ ներդրումային և սպառողական պահանջարկը դեռևս կայունության նշաններ չի ցուցաբերում:

Արդյունաբերության աճը 2010 թ. առաջին եռամսյակում կազմել է 5.8%՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի 14.3% նվազման փոխարեն: Մանրածախ առևտրի ճյուղում արձանագրվել է տ/տ 1.3% աճ, մինչդեռ շինարարության ճյուղում՝ տ/տ 8.1% նվազում:

Ներքին տնտեսության փաստացի զարգացումների և համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերի արագացման պայմաններում ԱՄՆ-ն վերանայել է Ռուսաստանի 2010 թ. տնտեսական աճի ցուցանիշը ավելացման ուղղությամբ և գնահատել 4%, ինչը 0.4 տոկոսային կետով բարձր է նախկին կանխատեսումներից: Այնուամենայնիվ, վերջինս հիմնականում կրում է բազայի և ներդրումային փուլի շրջադարձի ազդեցությունները, իսկ մասնավոր ներքին պահանջարկը դեռևս կմնա թույլ:

Եվրոգոտում գնաճը շարունակվել է



2010 թ. առաջին եռամսյակում, համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերի արագացման և նավթի միջազգային գների բարձր մակարդակի պահպանման պայմաններում, ընթացիկ հաշվի հավելուրդի նշանակալի աճ է արձանագրվել կապիտալի և ֆինանսական միջոցների զուտ արտահոսքի պարագայում: Ընթացիկ հաշվի հավելուրդն ավելացել է 24.2 մլրդ ԱՄՆ դոլարով և կազմել է 33.9 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Կապիտալի և ֆինանսական հաշվով գրանցվել է 5.4 մլրդ ԱՄՆ դոլարի զուտ արտահոսք՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի 32.6 մլրդ ԱՄՆ դոլարի զուտ արտահոսքի փոխարեն: Ընդ որում՝ բանկային համակարգի կողմից արձանագրվել է միջոցների զուտ ներհոսք, իսկ այլ մասնավոր հատվածի կողմից՝ միջոցների զուտ արտահոսք: Վճարային հաշվեկշռի նշված հոսքերի պայմաններում Ռուսաստանի կենտրոնական բանկի արտաբաժնային

պահուստներն առաջին եռամսյակում ավելացել են 16.6 մլրդ ԱՄՆ դոլարով և 2010 թ. ապրիլի 1-ի դրությամբ կազմել 447 մլրդ ԱՄՆ դոլար:

Վճարային հաշվեկշռի հավելուրդի պայմաններում ՌԴ ռուբլու անվանական միջին փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ առաջին եռամսյակում գրեթե պահպանվել է նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի միջին ցուցանիշի մակարդակում՝ կազմելով 29.9՝ 1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց: Իսկ նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի միջին նկատմամբ ռուբլու անվանական միջին փոխարժեքն արժևորվել է 12%-ով: Ռուսաստանի կենտրոնական բանկն արտարժույթի շուկայում հանդես է եկել որպես զուտ գնորդ:

Սպառողական գների ինդեքսի բարենպաստ շարժը շարունակվել է 2010 թ. առաջին եռամսյակում. արձանագրվել է տ/տ 7.2% գնաճ (նախորդ եռամսյակում՝ 11.5%): Այնուամենայնիվ՝ Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը չի բացառում սպառողական գների ինդեքսի աճը 2010 թ. երկրորդ կիսամյակում, թեև դա որոշակիորեն կարող է պայմանավորվել բազայի էֆեկտով:

Գնաճի տեմպերի նվազումը ձևավորել է այն հիմնական պայմանները, որի պարագայում Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը եռամսյակի ընթացքում երկու անգամ նվազեցրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ մարտի 29-ի դրությամբ սահմանելով այն 8.25%: Ապրիլի 30-ին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը նվազեցվել է ևս 0.25 տոկոսային կետով: Նշված որոշումը նպատակաուղղված էր վարկային ռեսուրսների հասանելիության բարձրացմանը և պահանջարկի խթանմանը:

Այնուամենայնիվ, վերջին կես տարվա ընթացքում առաջին անգամ Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը հաղորդել է այն մասին, որ տոկոսադրույքների նվազեցման փուլը մոտ է ավարտին, և շուտով կարելի է սպասել դրամավարկային քաղաքականության աստիճանական խստացում:

#### **Մակրոտնտեսական իրավիճակը հարևան երկրներում<sup>5</sup>**

**Թուրքիա.** 2009 թ. չորրորդ եռամսյակում, վերջին չորս եռամսյակների նվազումից հետո, առաջին անգամ արձանագրվել է տ/տ 6% ՀՆԱ իրական աճ՝ թեև վերջինս մասամբ կրում է նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի նվազման բազայի ազդեցությունը: Այնուամենայնիվ, տնտեսության վերականգնման միտումներն արդեն արտահայտվում են: 2009 թ. արդյունքներով ՀՆԱ նվազումը կազմել է 4.7%: Պահանջարկի տեսանկյունից տնտեսական աճի հիմնական շարժիչ ուժը մասնավոր սպառումը (3.3 տոկոսային կետ դրական նպաստում) և պետական ծախսումներն են (2.3 տոկոսային կետ դրական նպաստում): Ընդհանուր առմամբ, ներքին պահանջարկն ու պաշարները ունեցել են համապատասխանաբար 4.5 և 2.5 տոկոսային կետ դրական նպաստում՝ ի տարբերություն զուտ արտաքին պահանջարկի 1 տոկոսային կետ բացասական նպաստման:

Աճի ամենաբարձր տեմպերն արձանագրվել են վերամշակող արդյունաբերության և մեծածախ ու մանրածախ առևտրի ծյուղերում, որոնցում չորրորդ եռամսյակում աճի տեմպերը կազմել են համապատասխանաբար տ/տ 12.8% և 10.3%, իսկ շինարարության ծյուղում գրանցվել է տ/տ 6.6% նվազում:

2010 թ. հունվար-փետրվարին ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նշանակալիորեն ավելացել է և կազմել 5.57 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 801 մլրդ ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Վերջինս հիմնականում պայմանավորվել է ապրանքային հաշվեկշռի պակասուրդի խորացմամբ: Հունվար-փետրվարին ապրանքների արտահանումը նվազել է 0.7 տոկոսով և կազմել 17.2 մլրդ ԱՄՆ դոլար, մինչդեռ ներմուծումն ավելացել է 27.1%-ով և կազմել 22.1 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Ներմուծման աճը պայ-

<sup>5</sup> Հարևան երկրների տնտեսությունների ուսումնասիրումը կարևորվում է այն առումով, որ ենթարկվելով նույնաման ցնցումների, կարող են անուղղակի ազդել Հայաստանի տնտեսության վրա: 1990-ական թվականների ճգնաժամերը ցույց տվեցին, որ ազդեցության անուղղակի ուղիները՝ արտահանման միևնույն շուկաները, վարկավորող միևնույն կազմակերպությունները կամ երկրները, միևնույն ներդրողները և այլն, ավելի ու ավելի մեծ դերակատարում են ունենում տարածաշրջանային տեսանկյունից երկրների տնտեսությունների զարգացումների վրա: Հետևաբար երկրները մշտապես ուշադրություն են դարձնում ոչ միայն գործընկեր, այլ նաև տարածաշրջանային հարևան երկրների մակրոտնտեսական զարգացումներին: Ավելացնենք նաև, որ Իրանը ներառված չէ այն պատճառով, որ վերջինիս թվային տվյալները թերի են, ինչպես նաև ստացվում են բավականին ուշ, երբ կորցնում են հրատապությունը:

մանավորվել է գրեթե բոլոր ենթախմբերի ներմուծման աճով, ինչն արդեն իսկ խոսում է սպառման և ներդրումների վերականգնման մասին: Կապիտալի և ֆինանսական հաշվով հունվար-փետրվար ամիսներին գրանցվել է 2.2 մլրդ ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք՝ նախորդ տարվա 2.05 մլրդ ԱՄՆ դոլար զուտ արտահոսքի փոխարեն:

Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների զուտ ներհոսքը 2010 թ. հունվար-փետրվարին կազմել է 652 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նվազելով 55.8%-ով: Պորտֆելային ներդրումների գծով արձանագրվել է 214 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ արտահոսք՝ նախորդ տարվա հունվար-փետրվարի 2.7 մլրդ ԱՄՆ դոլարի զուտ արտահոսքի փոխարեն: «Այլ ներդրումներ» հոդվածով գրանցվել է 1.76 մլրդ ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք: Այդ թվում, բանկային համակարգի զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 2.6 մլրդ ԱՄՆ դոլարով՝ ի տարբերություն այլ մասնավոր հատվածի (առանց բանկերի) զուտ արտաքին ակտիվների 1.19 մլրդ ԱՄՆ դոլարով աճի:

Վճարային հաշվեկշռի հունվար-փետրվարի հոսքերի արդյունքում Թուրքիայի կենտրոնական բանկի պաշտոնական պահուստները նվազել են 973 մլն ԱՄՆ դոլարով («Սխալներ և բացթողումներ» հոդվածով արձանագրվել է 2.4 մլրդ ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք):

Առաջին եռամսյակում թուրքական լիրան ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է, որի պարագայում միջին անվանական փոխարժեքը, նախորդ եռամսյակի միջինի նկատմամբ, արժեզրկվել է 13%-ով, իսկ նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի նկատմամբ միջին արժևորումը կազմել է 9.0%:

Նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակից արձանագրված գների աճի տեմպերի արագացումը շարունակվել է 2010 թ. առաջին եռամսյակում, երբ արձանագրվել է տ/տ 9.3% գնաճ՝ նախորդ եռամսյակի 5.7%-ի փոխարեն: Գների աճը հիմնականում պայմանավորվել է հունվարին որոշակի ապրանքատեսակների գծով հարկերի ավելացմամբ և չնչակված սննդի գների բարձր աճով: Գնաճի նման վարքագիծը (թեպետ ժամանակավոր) հակադարձ ազդեցություն է ունեցել սպասումների վրա: Ուստի հաշվի առնելով նշված զարգացումները՝ Կենտրոնական բանկը նախանշել է առավել զգուշավոր քաղաքականության մասին: Միևնույն ժամանակ, հաշվի առնելով դրամական և վարկային շուկաների նորմալացումը, Դրամավարկային կոմիտեն որոշել է աստիճանաբար դադարեցնել իրացվելիության ներարկման միջոցառումները, որոնք կիրառվել են ծգնա-ժամի ընթացքում: Հետևաբար, Թուրքիայի կենտրոնական բանկը եռամսյակի ընթացքում անփոփոխ է թողել քաղաքականության տոկոսադրույքը՝ սահմանելով այն 6.5% մակարդակում:

**Աղբյուրների** տնտեսությունը, ի հաշիվ վառելիքի (նավթ, բնական գազ և այլ ածխաջրեր) արդյունահանման, 2010 թ. ևս պահպանել է իրական ՀՆԱ աճի տեմպերը, որը կազմել է 5.4%, ընդ որում՝ ոչ նավթային հատվածում՝ 4.3%<sup>6</sup>: Անվանական ՀՆԱ-ն, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, ավելացել է 41.5%-ով, և ՀՆԱ դեֆլյատորը կազմել է +34.3%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի -28.5%-ի փոխարեն: ՀՆԱ աճի 59.5%-ը բաժին է ընկել արդյունաբերությանը, 1.8%-ը՝ գյուղատնտեսությանը, 6.8%-ը՝ շինարարությանը, 8.6%-ը՝ տրանսպորտին և հեռահաղորդակցությանը, 6.7%-ը՝ մեծածախ և մանրածախ առևտրի ոլորտին, 10.4%-ը՝ սոցիալական ծառայությունների ոլորտին, 6.2%-ը՝ արտադրանքի և ներմուծման զուտ հարկերին<sup>7</sup>:

2010 թ. հունվար-մարտին, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ, Աղբյուրներում գնաճը կազմել է 2.9%, իսկ նախորդ տարվա հունվար-մարտի համեմատ՝ 3.8%: Ընդ որում, միջին գնաճի մակարդակը պայմանավորվել է պարենային ապրանքների գների 2.5%, ոչ պարենային ապրանքների գների՝ 1.6%, և ծառայությունների սակագների 8.5% աճով<sup>8</sup>: Նշված ժամանակահատվածում բնակչության եկամուտները, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, ավելացել են 6.5%-ով, իսկ միջին ամսական աշխատավարձը՝ 4.1%-ով և կազմել 380 ԱՄՆ դոլար (304.0 մանաթ)<sup>9</sup>:

2010 թ. առաջին եռամսյակում Աղբյուրների առևտրային հաշվեկշիռը եղել է հավելուրդով՝ շուրջ 3.3 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Ընդ որում՝ արտահանումը նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ աճել է 81.7%-ով և կազմել է 4.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար, իսկ ներմուծումը՝ կրճատվել 12.6%-ով և կազմել 1.2 մլրդ ԱՄՆ դոլար<sup>10</sup>: Աղբյուրների 2010 թ. հունվար-մարտի արտահանման արժեքի 84.6%-ը կազմել է հում նավթը<sup>11</sup>:

<sup>6</sup> Աղբյուրը՝ Աղբյուրների կենտրոնական բանկի վիճակագրական բյուլետեն, 2010 թ. հունվար-մարտ, աղյուսակ 1.1:

<sup>7</sup> Աղբյուրը՝ <http://abc.az/rus/news/44219.html>:

<sup>8</sup> Աղբյուրը՝ Աղբյուրների վիճակագրության կոմիտե. [http://www.azstat.org/sdds/en/P\\_I/C\\_P.shtml](http://www.azstat.org/sdds/en/P_I/C_P.shtml), [http://www.cbar.az/assets/93/1\\_2\\_eng.pdf](http://www.cbar.az/assets/93/1_2_eng.pdf):

<sup>9</sup> Աղբյուրը՝ Աղբյուրների կենտրոնական բանկի վիճակագրական բյուլետեն, 2010 թ. հունվար-մարտ, աղյուսակ 1.1:

<sup>10</sup> Աղբյուրը՝ <http://abc.az/rus/news/44269.html>:

<sup>11</sup> Աղբյուրը՝ <http://abc.az/rus/news/44318.html>:

2010 թ. հունվար-մարտին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, զգալիորեն՝ շուրջ 67.4%-ով աճել է նաև ուղղակի ներդրումների համախառն ներհոսքը: Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ներհոսքը կազմել է շուրջ 406 մլն ԱՄՆ դոլար, որում առաջատար են Մեծ Բրիտանիան (50.1%), ԱՄՆ-ն (18.0%), ճապոնիան (9.4%), Նորվեգիան (5.9%), Թուրքիան (4.7%), Կորեան (2.0%), Ռուսաստանը (0.5%) և Սաուդյան Արաբիան (0.4%)<sup>12</sup>:

Ինչպես և նախորդ տարի, 2010 թ. ևս Ադրբեջանի կենտրոնական բանկը վարել է մանաթի փոխարժեքի կայունության պահպանման քաղաքականություն: Արդյունքում, 2010 թ. հունվար-մարտին մանաթի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է ընդամենը 0.04%-ով, իսկ հունվար-մարտի միջին փոխարժեքը տ/տ արժևորվել է 0.21%-ով<sup>13</sup>:

2009 թ. դեկտեմբերի վերջի համեմատ՝ տնտեսության վարկավորման ծավալները ավելացել են ընդամենը 0.9%-ով, մինչդեռ անհուսալի վարկերի ծավալներն ավելացել են 17.4%-ով<sup>14</sup>: Ջգալիորեն աճել են արտարժույթով ավանդների ծավալները. այն դեպքում, երբ բանկային ավանդների ընդհանուր ծավալներն ավելացել են 1.6%-ով, դրամ-ցում արտարժույթով ավանդների ծավալների աճը կազմել է 8.3%: Արտարժույթով ավանդների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ավանդներում աճել է և 2010 թ. մարտի վերջի դրությամբ կազմել 57.1%<sup>15</sup>:

Ադրբեջանի կենտրոնական բանկի արտարժույթային պահուստները 2010 թ. հունվար-մարտին ավելացել են 6.7%-ով և 2010 թ. մարտի 31-ի դրությամբ կազմել 5.51 մլրդ ԱՄՆ դոլար<sup>16</sup>:

**Վրաստանի** տնտեսությունը, սկսած 2008 թ. երկրորդ կիսամյակից, գտնվել է տնտեսական անկման փուլում: 2009 թ. տնտեսական անկումը կազմել է 3.9%<sup>17</sup>: Այդ ընթացքում ՀՆԱ կառուցվածքում առավել մեծ տեսակարար կշիռ են ունեցել պետական կառավարման ոլորտը (13.7%), առևտրի ոլորտը (12.4%), գյուղատնտեսությունը (8.3%), մշակող արդյունաբերությունը (7.3%) և տրանսպորտի ոլորտը (6.6%)<sup>18</sup>:

2010 թ. հունվար-մարտ ամիսներին, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, Վրաստանում միջին գնաճը կազմել է 4.7%, իսկ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ գրանցվել է 2.4% գնաճ: Ընդ որում, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ 2.8% գնանկում է գրանցվել միայն միջինժամկետ սպառման ապրանքների գծով, իսկ կարճաժամկետ, երկարաժամկետ սպառման ապրանքների և ծառայությունների գծով գրանցվել է գնաճ համապատասխանաբար 3.6%, 2.0% և 0.5%<sup>19</sup>: 2010-2012 թթ. համար Վրաստանի ազգային բանկը նպատակադրել է 6% գնաճի մակարդակ:

2010 թ. հունվար-մարտ ամիսներին իրականացված ապրանքների արտահանման-ներմուծման գործարքների արդյունքում, նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ, Վրաստանի առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդը բարելավվել է 8.8%-ով և կազմել 680.6 մլն ԱՄՆ դոլար: Առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդի բարելավումը պայմանավորվել է նախորդ տարվա համեմատ արտահանման (ՖՕԲ) ծավալների՝ 55.0% աճով, այն դեպքում, երբ ներմուծման (ՄԻՖ) ծավալների աճը կազմել է ընդամենը 5.7%<sup>20</sup>:

Ջգալիորեն նվազել է ինչպես օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների, այնպես էլ պորտֆելային ներդրումների համախառն ներհոսքը: 2009 թ. օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ներհոսքը Վրաստան կազմել է 763.7 մլն ԱՄՆ դոլար, որը տ/տ նվազել է ավելի քան 2.0 անգամ, իսկ պորտֆելային ներդրումների համախառն ներհոսքը կազմել է ընդամենը 6.2 մլն ԱՄՆ դոլար, որը տ/տ նվազել է ավելի քան 100 անգամ<sup>21</sup>: Ի տարբերություն ուղղակի և պորտֆելային ներդրումների ներհոսքի՝ 2009 թ. հունվար-մարտի համեմատ շուրջ 22%-ով աճել է արտերկրից դրամական փոխանցումների ներհոսքը. 2010 թ. առաջին եռամսյակում այդ ցուցանիշը կազմել է 199.5 մլն ԱՄՆ դոլար<sup>22</sup>:

<sup>12</sup> Աղբյուրը՝ <http://abc.az/rus/news/main/44405.html>:

<sup>13</sup> Աղբյուրը՝ <http://www.cbar.az/other/azn-rates?act=betweenForm&from%5Bday%5D=1&from%5Bmonth%5D=1&from%5Byear%5D=2010&to%5Bday%5D=31&to%5Bmonth%5D=3&to%5Byear%5D=2010&rateID=usd>:

<sup>14</sup> Աղբյուրը՝ Ադրբեջանի կենտրոնական բանկի վիճակագրական բյուլետեն, 2010 թ. հունվար-մարտ, աղյուսակ 2.8:

<sup>15</sup> Աղբյուրը՝ նույն տեղում, աղյուսակ 2.4:

<sup>16</sup> Աղբյուրը՝ [http://www.cbar.az/infoblocks/money\\_reserve\\_usd](http://www.cbar.az/infoblocks/money_reserve_usd):

<sup>17</sup> Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, 2010թ. հունվար-մարտ, աղյուսակ 1.1: 2010թ. առաջին եռամսյակի ՀՆԱ-ի և նրա տարրերի դինամիկային վերաբերող ցուցանիշները կիրառարկվել են 2010 թ. հունիսի 30-ին:

<sup>18</sup> Աղբյուրը՝ [http://www.nbg.gov.ge/uploads/gdpinglisurad/nominal\\_gdp\\_annocurrenteng.xls](http://www.nbg.gov.ge/uploads/gdpinglisurad/nominal_gdp_annocurrenteng.xls):

<sup>19</sup> Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, 2010 թ. հունվար-մարտ, աղյուսակ 1.1:

<sup>20</sup> Աղբյուրը՝ նույն տեղում, աղյուսակ 5.4:

<sup>21</sup> Աղբյուրը՝ նույն տեղում, աղյուսակ 5.3:

<sup>22</sup> Աղբյուրը՝ նույն տեղում, աղյուսակ 5.8:

Արտարժութային ներհոսքի կրճատման պայմաններում, 2010 թ. հունվար-մարտին, ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ վրացական լարիի միջին փոխարժեքը տ/տ արժեզրկվել է 2.9%-ով, իսկ 2009 թ. դեկտեմբերի վերջի համեմատ՝ 3.6%-ով<sup>23</sup>: Ընդ որում, Վրաստանի ազգային բանկի միջամտությունը ներքին արժութային շուկայում միայն արտարժույթի վաճառքի ձևով էր: 2010 թ. առաջին երեք ամիսներին վաճառվել է 124.2 մլն ԱՄՆ դոլար, այն դեպքում, երբ 2009 թ. հունվար-մարտին Վրաստանի ազգային բանկի կողմից արտարժույթի զուտ վաճառքը կազմել է 141.6 մլն ԱՄՆ դոլար<sup>24</sup>:

Բանկերի կողմից տնտեսության վարկավորման ծավալները 2010 թ. հունվար-մարտին շարունակել են նվազել. ազգային արժույթով տրամադրված վարկերի ծավալները կրճատվել են 8.9%-ով, իսկ արտարժույթայինը՝ 0.8%-ով: Այս պայմաններում շուրջ 10.1 մլն լարիով (5.8 մլն ԱՄՆ դոլար) ավելացել են անհուսալի վարկերի ծավալները<sup>25</sup>: Բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների ծավալն ավելացել է. ընդ որում, ազգային արժույթով ավանդները աճել են 13.8%-ով: Թեև 2010 թ. հունվար-մարտին արտարժույթային ավանդների ծավալն ավելացել է 2.1%-ով, այնուամենայնիվ տնտեսության դոլարայնացման մակարդակը մնում է բարձր: 2010 թ. մարտի 31-ի դրությամբ արտարժույթային ավանդները կազմել են ընդհանուր ավանդների 71.3%-ը<sup>26</sup>:

Վրաստանի ազգային բանկի արտարժույթային պահուստները 2010 թ. հունվար-մարտ ամիսներին ավելացել են շուրջ 4.2%-ով և մարտի 31-ի դրությամբ կազմել 2.2 մլրդ ԱՄՆ դոլար<sup>27</sup>: Նույն ժամանակահատվածում շուրջ 146.0 մլն ԱՄՆ դոլարով աճել է նաև Վրաստանի արտաքին պարտքը և մարտի 31-ի դրությամբ կազմել ավելի քան 3.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար, այն դեպքում, երբ 2009 թ. մարտի 31-ի դրությամբ այն կազմել է 2.8 մլրդ ԱՄՆ դոլար<sup>28</sup>: 2009 թ. մարտից հետո արտաքին պարտքի աճը պայմանավորված է միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններից ներգրավված վարկերով և 2009 թ. հոկտեմբերին Լոնդոնի բորսայում 500 մլն ԱՄՆ դոլարի պետական պարտատոմսերի վաճառքով<sup>29</sup>:

### 3.2. ՎճԱՐԱՅԻՆ ՔԱՇՎԵԿՇԻՌ<sup>30</sup>

#### 3.2.1. Ընթացիկ հաշիվ

2010 թ. առաջին եռամսյակում համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների վերականգնման տեմպերի արագացման պայմաններում դրական շարժեր են արձանագրվել ապրանքների արտահանման մասով, ինչը գերազանցել է սպասումները: Ներքին տնտեսության վաղ վերականգնումն արտահայտվել է նաև ներմուծման աճով: Միևնույն ժամանակ, համաշխարհային տնտեսության դրական զարգացումների պայմաններում արձանագրվել է տրանսֆերտների աճ: Արդյունքում, ընթացիկ հաշվի պակասուրդն առաջին եռամսյակում ավելացել է տ/տ 101.5 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 349.1 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ վերջինիս կշիռը ՀՆԱ-ում՝ 23.6%:

2010 թ. առաջին եռամսյակում առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդն ավելացել է 66 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 494.6 մլն ԱՄՆ դոլար: Արտահանման և ներմուծման աճը առաջին եռամսյակում կազմել է համապատասխանաբար տ/տ 56.9% և 25.1%: Առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճը պայմանավորվել է արտահանման նկատմամբ ներմուծման առաջանցիկ աճով:

Արտահանման աճը հիմնականում պայմանավորվել է համաշխարհային պահանջարկի աճի հետևանքով տեղի ունեցած մետաղների միջազգային գների տ/տ բարձր աճով: Դրան նպաստել է նաև նախորդ տարվա երկրորդ եռամսյակից սկսած Կառավարության աջակցության ծրագրերը խոշոր արտահանող ճյուղերին: Միևնույն ժամանակ, նշենք, որ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական ծավալներն<sup>31</sup> առաջին եռամսյակում ավելացել են տ/տ 7.9%-ով: Արտահանման դոլարային արժեքի աճը<sup>32</sup> հիմնականում պայմանավոր-

<sup>23</sup> Աղբյուրը՝ նույն տեղում, աղյուսակներ 1.1 և 4.7:

<sup>24</sup> Աղբյուրը՝ նույն տեղում, աղյուսակ 4.5:

<sup>25</sup> Աղբյուրը՝ Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային փոխկազմակերպության բյուլետեն, 2010 թ. հունվար-մարտ, աղյուսակ 3.5:

<sup>26</sup> Աղբյուրը՝ նույն տեղում, աղյուսակ 3.15:

<sup>27</sup> Աղբյուրը՝ [http://www.nbg.gov.ge/uploads/templesection\\_ieng.xls](http://www.nbg.gov.ge/uploads/templesection_ieng.xls):

<sup>28</sup> Աղբյուրը՝ Georgian Business Consulting, 20 ապրիլի, 2010թ., [www.gbc.ge](http://www.gbc.ge):

<sup>29</sup> Աղբյուրը՝ Georgian Business Consulting, 9 հոկտեմբերի, 2009թ., [www.gbc.ge](http://www.gbc.ge):

<sup>30</sup> 2010 թ. առաջին եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն են:

<sup>31</sup> Ապրանքների արտահանման և ներմուծման իրական ծավալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են:

<sup>32</sup> Նվազում է արձանագրվել որոշ բավականին փոքր կշիռ ունեցող ապրանքայինների արտահանման մասով:

վել է «Հանքահումքային արտադրանք», «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», «Պատրաստի սննդի արտադրանք» և «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 31.7, 22.1, 5.2 և 2.6 տոկոսային կետ դրական նպաստումներով:

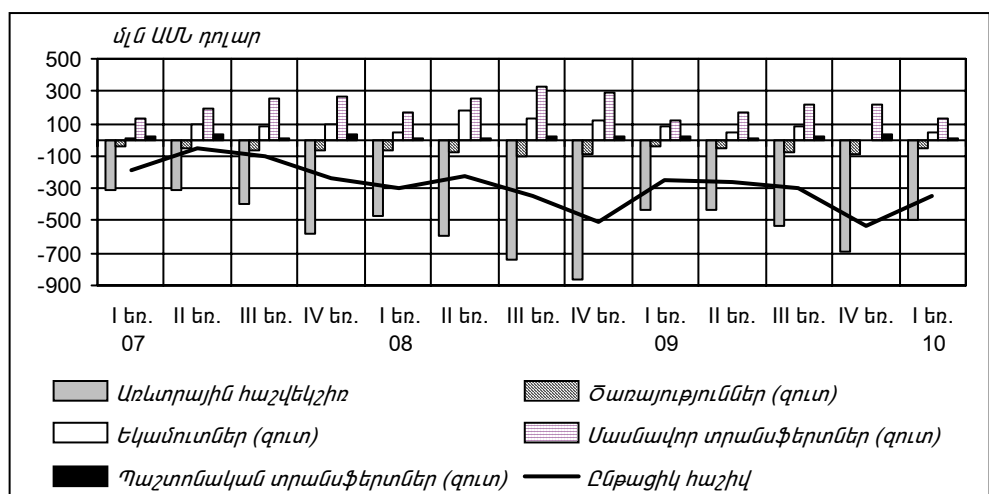
Ներմուծման գների տ/տ բարձրացման հետ մեկտեղ ներքին տնտեսության առավել վաղ վերականգնումն արտահայտվել է նաև ապրանքների ներմուծման աճով: Նշված աճը հիմնականում ապահովվել է ներդրումային ապրանքների և վառելիքի ներմուծման աճով: Մասնավորապես՝ «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ», «Հանքահումքային արտադրանք», «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» և «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբերն ունեցել են համապատասխանաբար 8.2, 6.8, 3.5, 0.8 տոկոսային կետ դրական նպաստումներ: Ինչ վերաբերում է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալներին, ապա վերջիններս ավելացել են տ/տ 8.5%-ով:

Արտաքին առևտրի աշխարհագրական բաշխվածության տեսանկյունից էական տեղաշարժը վերաբերում է Եվրոմիության հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի պահպանմանը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի մակարդակին: Մասնավորապես՝ 2010 թ. առաջին եռամսյակում Բուլղարիայի հետ ձևավորվել է առևտրային հաշվեկշռի հավելուրդ՝ ի տարբերություն նախորդ տարվա առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի: Նիդեռլանդների հետ առևտրային հաշվեկշռի հավելուրդն ավելացել է, իսկ Գերմանիայի հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի նվազում է արձանագրվել:

Առևտրային հաշվեկշռի ընդհանուր պակասուրդի աճը հիմնականում պայմանավորվել է ԱՊՀ, Չինաստանի, Թուրքիայի և Իրանի հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդների համապատասխանաբար 17.9 մլն ԱՄՆ դոլար, 23.7 մլն ԱՄՆ դոլար, 10.3 մլն ԱՄՆ դոլար և 18.1 մլն ԱՄՆ դոլար աճով:

Ապրանքային հաշվեկշռի պակասուրդի աճը հանգեցրել է ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդի աճի: 2010 թ. առաջին եռամսյակում վերջինս ավելացել է տ/տ 12.5%-ով և կազմել 52 մլն ԱՄՆ դոլար: Պակասուրդի աճը հիմնականում պայմանավորվել է տրանսպորտային ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդի աճով: Զբոսաշրջության արտահանման և ներմուծման ծավալներն արձանագրել են տ/տ աճ: Արդյունքում՝ ծառայությունների արտահանումը առաջին եռամսյակում ավելացել է տ/տ 14.7%-ով, իսկ ծառայությունների ներմուծումը՝ տ/տ 14%-ով:

**2010 թ. առաջին եռամսյակում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ավելացել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ**



2010 թ. առաջին եռամսյակում ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումներում<sup>33</sup> արձանագրվել է դրական տեղաշարժ: Նշված վարքագիծը հիմ-

<sup>33</sup> 2010 թ. առաջին եռամսյակում բանկային համակարգի միջոցով արձանագրվել է ոչ առևտրային բնույթի զուտ փոխանցումների տ/տ 9.6% աճ: Ընդ որում՝ ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ներհոսքն ավելացել է տ/տ 10.7%-ով, իսկ արտահոսքը՝ տ/տ 14.7%-ով:

նականում պայմանավորվել է Ռուսաստանի<sup>34</sup> տնտեսության դրական զարգացումներով: ԱՄՅ վերջին կանխատեսումների համաձայն՝ Ռուսաստանի տնտեսական աճի ցուցանիշը 2010 թ. կկազմի 4.0%, ինչը բարձր է նախկին կանխատեսումներից: 2010 թ. առաջին եռամսյակում սեզոնային արտագնա աշխատողների եկամուտների զուտ ներհոսքն ավելացել է տ/տ 9.7%-ով և կազմել 103.3 մլն ԱՄՆ դոլար: «Եկամուտ ներդրումներից» հոդվածով արձանագրվել է 53 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ արտահոսք: Արդյունքում՝ «Եկամուտներ» հոդվածով արձանագրվել է 50.4 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք: Մասնավոր տրանսֆերտների աճը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է տ/տ 10%:

### 3.2.2. Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ

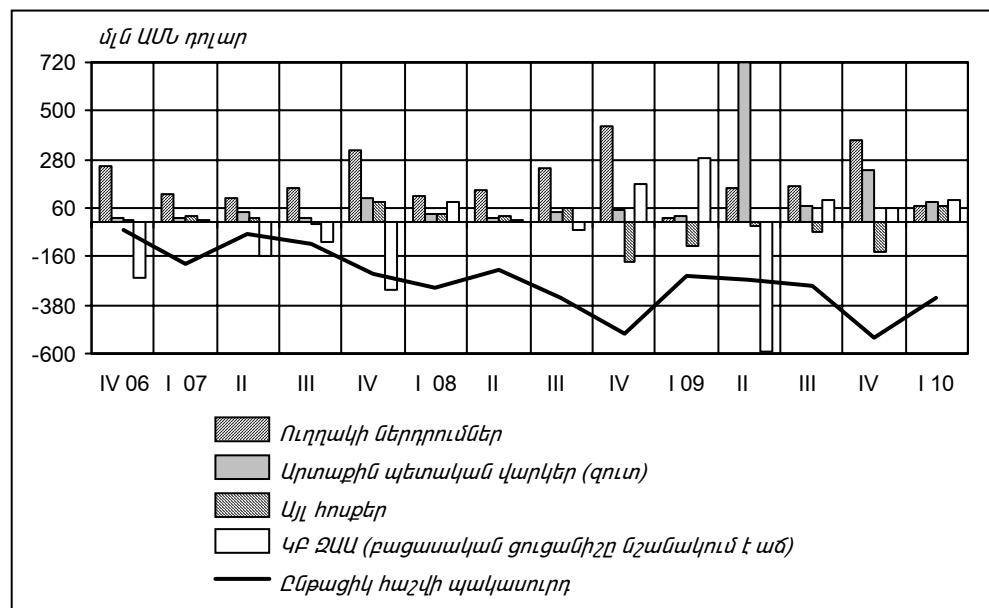
2010 թ. առաջին եռամսյակում արձանագրվել է կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների 250.6 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք՝ նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի զուտ արտահոսքի փոխարեն: Գրեթե բոլոր հոդվածների գծով արձանագրվել է միջոցների զուտ ներհոսք, ինչը, այնուամենայնիվ, բավարար չի եղել ֆինանսավորելու ընթացիկ հաշվի պակասուրդը: Արդյունքում՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 96.8 մլն ԱՄՆ դոլարով:

Կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների առանձին հոդվածներով դրսևորվել են հետևյալ շարժերը. կապիտալ տրանսֆերտների ներհոսքի ծավալներն առաջին եռամսյակում կազմել են 22 մլն ԱՄՆ դոլար (նախորդ տարվա նույն եռամսյակում՝ 16.5 մլն ԱՄՆ դոլար): Պետական վարկերի զուտ ներհոսքը 2010 թ. առաջին եռամսյակում կազմել է 90.9 մլն ԱՄՆ դոլար:

Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների զուտ ներհոսքը կազմել է 71.2 մլն ԱՄՆ դոլար (նախորդ տարվա նույն եռամսյակում՝ 17 մլն ԱՄՆ դոլար):

«Այլ ներդրումներ»<sup>35</sup> հոդվածով առաջին եռամսյակում արձանագրվել է 66.5 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք: Ընդ որում՝ մասնավոր հատվածի (առանց բանկերի) զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 118.8 մլն ԱՄՆ դոլարով՝ բանկային հատվածի զուտ արտաքին ակտիվների 52.3 մլն ԱՄՆ դոլարով աճի համեմատ:

2010 թ. առաջին եռամսյակում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը գերազանցել է կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների զուտ ներհոսքը



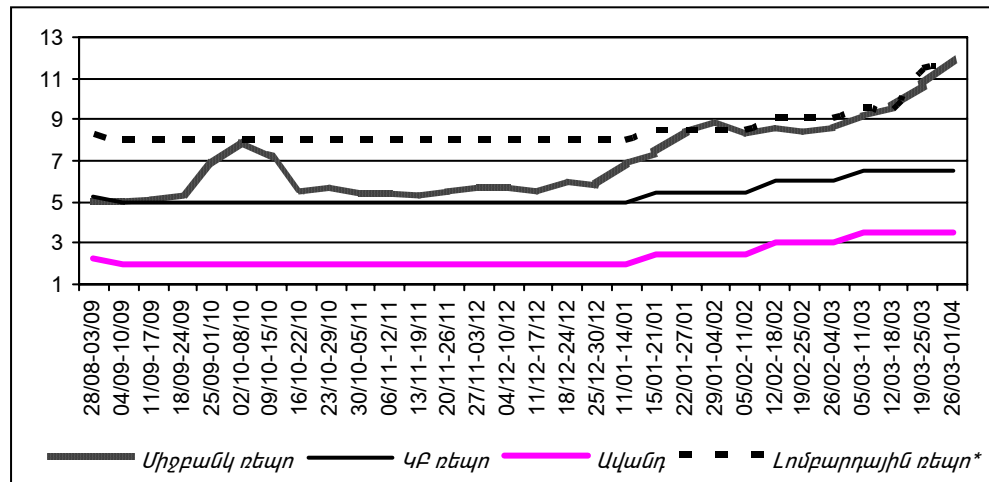
<sup>34</sup> Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների հիմնական մասը ստացվում է Ռուսաստանից:  
<sup>35</sup> Բանկային համակարգի և այլ մասնավոր հատվածի զուտ արտաքին ակտիվները:

### 3.3. ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐ, ՓՈԽԱՐԺԷ ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՁԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

#### 3.3.1. Տոկոսադրույքներ

2010 թ. առաջին եռամսյակում համաշխարհային տնտեսության վերականգնման միտումների պարագայում արտաքին հատվածից փոխանցվող գնաճային ճնշումների ուժեղացումը, մասնավորապես՝ պայմանավորված հանքահումքային ու հիմնական պարենային ապրանքների միջազգային գների աճով, ինչպես նաև ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականությամբ պայմանավորված ամբողջական պահանջարկի աստիճանական վերականգնումը, հանգեցրել են բարձր գնաճային միջավայրի: Արդյունքում, կենտրոնական բանկը ձեռնամուխ է եղել դրամավարկային քաղաքականության աստիճանական կոշտացմանը և ԿԲ խորհուրդը եռամսյակի ընթացքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը (5.0%) բարձրացրել է 1.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 6.5%:

ԿԲ գործառնությունների և շուկայական ռեպոյի տոկոսադրույքներ

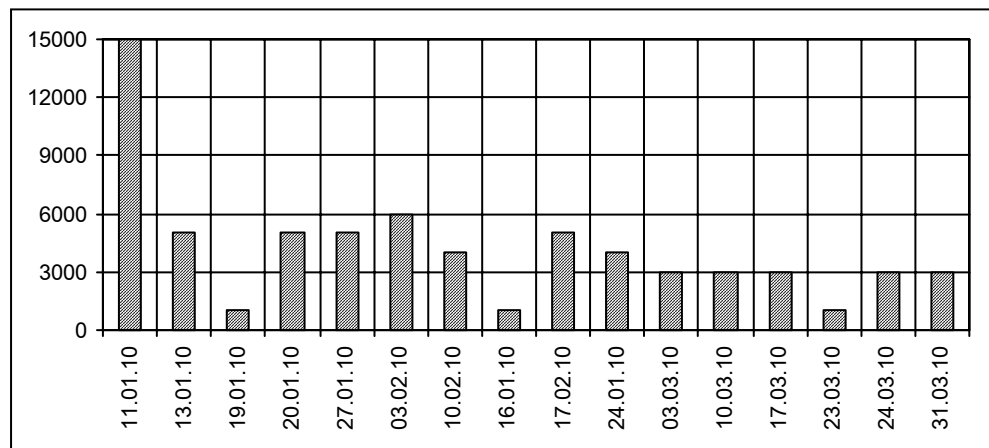


\* Մինչև 2010 թ. փետրվարը այս գործառնությունը կոչվել է Լոմբարդային վարկ:

2010 թ. առաջին եռամսյակում բանկային համակարգում նկատվել է ավելցուկային իրացվելիության մակարդակի նվազում, որն իր ազդեցությունն է ունեցել ԿԲ կողմից իրականացված գործառնությունների վրա: Մասնավորապես առևտրային բանկերի կողմից Կենտրոնական բանկից վերցված Լոմբարդային ռեպո գործառնությունների միջին օրական ծավալը կազմել է 4.7 մլրդ դրամ:

Եռամսյակի ընթացքում ԿԲ-ն շարունակել է յուրաքանչյուր չորեքշաբթի առաջարկել ռեպո համաձայնագրերի կնքում: Արդյունքում, իրականացված ռեպո գործառնությունների միջին շաբաթական ծավալը կազմել է 3.5 մլրդ դրամ (նախորդ եռամսյակում՝ 5.7 մլրդ դրամ): Միաժամանակ, ԿԲ-ն շարունակել է կառուցվածքային գործիքի՝ երկարաժամկետ ռեպոյի կիրառումը, որը եռամսյակի ավարտին կազմել է 1.0 մլրդ դրամ (նախորդ եռամսյակում՝ նույն ծավալը):

Առաջին եռամսյակում ԿԲ կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունների ծավալը (մլն ՀՀ դրամ)



Առաջին եռամսյակում առևտրային բանկերի կողմից Կենտրոնական բանկում ներդրված ավանդի միջին օրական ծավալը կազմել է 1.4 մլրդ դրամ (նախորդ եռամսյակում՝ 4.5 մլրդ դրամ):

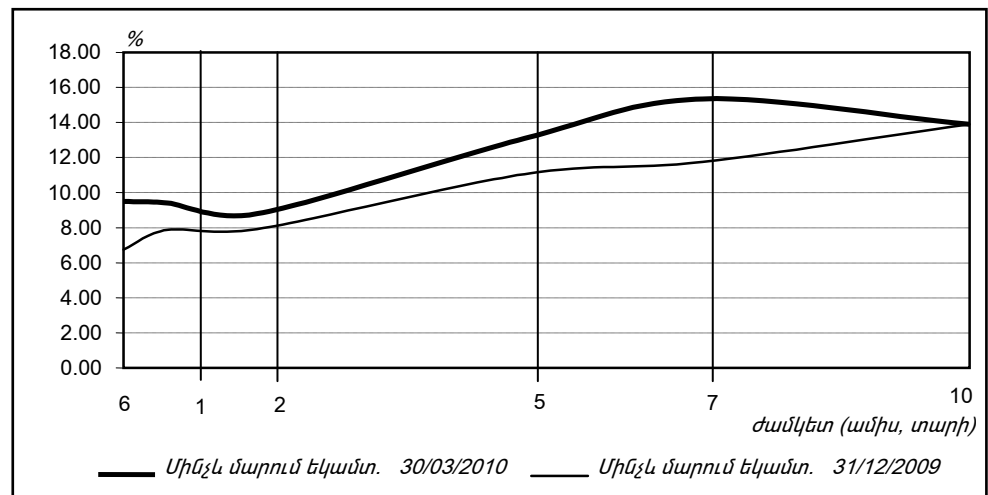
2010 թ. առաջին եռամսյակում միջբանկային և ներբանկային ռեպո շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալը կազմել է 193.2 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ աճելով 46.3 մլրդ դրամով: Շուկայական ռեպո տոկոսադրույքը մարտին կազմել է 10.0%՝ 2009 թ. դեկտեմբերի 5.79%-ի փոխարեն: Առևտրային բանկերի միջև իրականացված գործառնությունների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ծավալում 2010 թ. առաջին եռամսյակում կազմել է 36.4% (նախորդ եռամսյակում՝ 41.4%):

2010 թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ պետական (գանձապետական) կարծաժամկետ պարտատոմսերի թողարկման ծավալները կազմել են 10 մլրդ դրամ: Տեղաբաշխված ՊԿՊ ընդհանուր ծավալը կազմել է 8.5 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի 9.9 մլրդ դրամի փոխարեն:

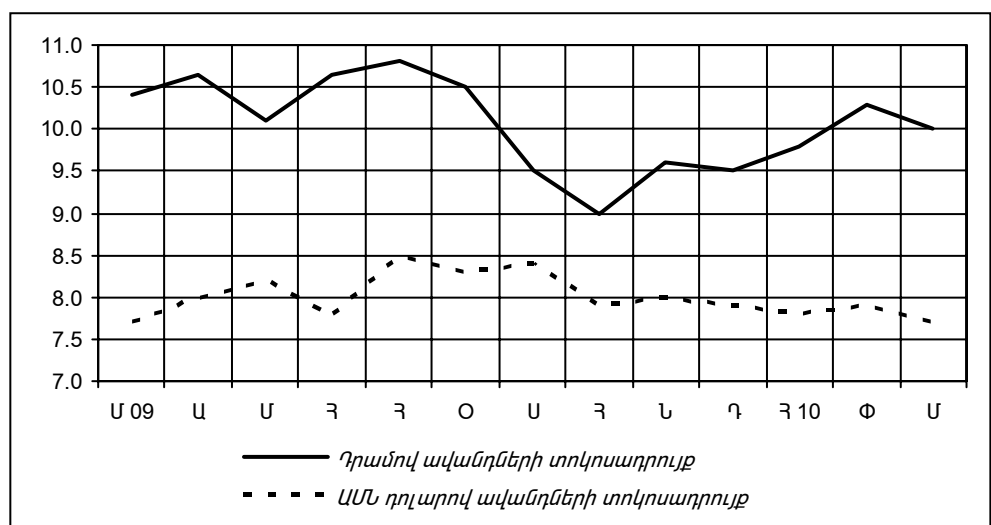
2010 թ. առաջին եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, պետական (գանձապետական) պարտատոմսերի առաջնային շուկայում տոկոսադրույքները նվազել են կարճաժամկետ հատվածում 0.24 տոկոսային կետով՝ կազմելով 9.15%: Միջնաժամկետ հատվածում տոկոսադրույքները մնացել են անփոփոխ՝ 13.36%, իսկ երկարաժամկետ հատվածում կազմել են 15.92%:

Ինչպես ցույց է տալիս եկամտաբերության կորերի ուսումնասիրությունը, ՊՊ երկրորդային շուկայում եկամտաբերությունները միջին հաշվով աճել են մոտ 1.8 տոկոսային կետով: Փոքր- ինչ փոխվել է կորի գոգվածությունը (0.37-ից՝ 0.32), ինչը վկայում է երկարաժամկետ ու կարճաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքների միջև տարբերության նվազման մասին:

**Երկրորդային շուկայում դիտվել է տոկոսադրույքների աճ**



**Բանկային համակարգի կողմից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները**

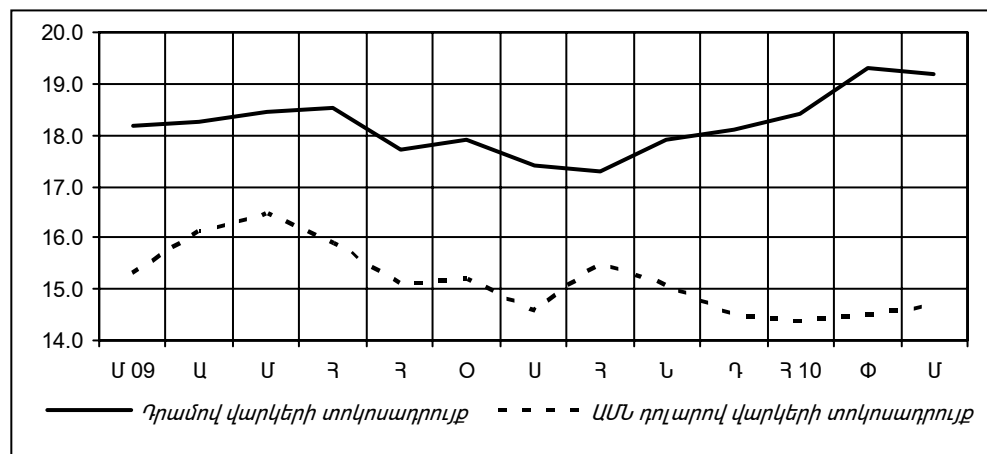


ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքները ցուցաբերել են հետևյալ միտումները: 2010 թ. մարտին ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով

րով ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները կազմել են համապատասխանաբար 10.0% և 7.7%: 2009 թ. դեկտեմբերի համեմատ ՀՀ դրամով ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքներն աճել են 0.5 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները՝ մնացել գրեթե անփոփոխ: Արդյունքում՝ ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 2.3 տոկոսային կետ՝ դեկտեմբերի 1.6-ի համեմատ:

2010 թ. մարտին ՀՀ դրամով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները կազմել են 19.2%, իսկ ԱՄՆ դոլարով տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները՝ 14.7%՝ 2009 թ. դեկտեմբերի համեմատ դրամով վարկերի տոկոսադրույքներն աճել են 1.1 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերինը մնացել են գրեթե անփոփոխ: Արդյունքում՝ 2010 թ. մարտին ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով վարկերի տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 4.5 տոկոսային կետ՝ դեկտեմբերի 3.6-ի համեմատ:

*Քանկային համակարգի  
կողմից տրամադրված  
վարկերի  
տոկոսադրույքները*



2010 թ. մարտին ՀՀ դրամով վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 9.2 տոկոսային կետ (2009 թ. դեկտեմբերին՝ 8.6)՝ աճելով 0.6 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 7.0 տոկոսային կետ (2009 թ. դեկտեմբերին՝ 6.6)՝ աճելով 0.4 տոկոսային կետով:

### 3.3.2. Փոխարժեք

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը 2010 թվականի առաջին եռամսյակի վերջին, նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ, արժեզրկվել է 5.65%-ով՝ 377.89 դրամից հասնելով 400.50 դրամի, իսկ դրամի միջին եռամսյակային փոխարժեքը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, արժեզրկվել է 15.24%-ով՝ 325.56 դրամից իջնելով 384.08 դրամի: Նախորդ տարի նույն ցուցանիշը կազմել է - 5.38%:

2009 թ. վերջին, նախորդ տարվա վերջի համեմատ, դրամի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է 18.83%-ով:

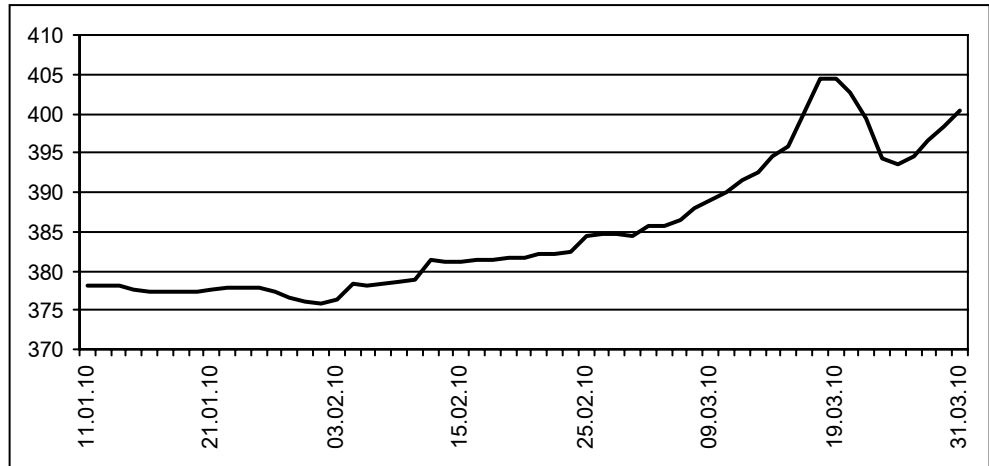
Եռամսյակում միջբանկային շուկայում իրականացված գործառնությունների համախառն ծավալը կազմել է 1807.8 մլն ԱՄՆ դոլար<sup>36</sup>, որը 64.83%-ով կրճատվել է նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի գործառնությունների ծավալի համեմատ (2818.9 մլն ԱՄՆ դոլար):

Եվրո/դրամ գործառնությունների շուկայում նույնպես տեղի է ունեցել ծավալների նվազում: Համախառն ծավալը կազմել է 186.227 մլն եվրո, որը նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի համեմատ 44.3%-ով պակաս է:

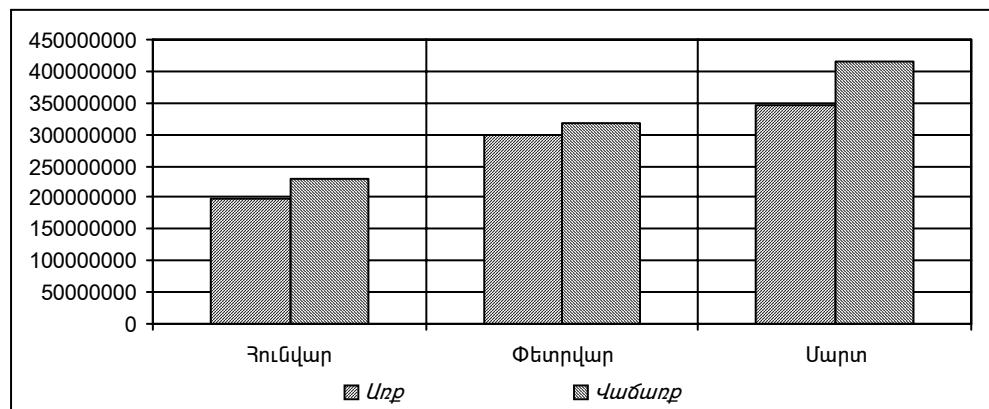
<sup>36</sup> Ներառված են նաև բորսայում իրականացված առք և վաճառքի ծավալները՝ 308.488 մլն ԱՄՆ դոլար:

Դրամի առաջարկը կարգավորելու և դրամի փոխարժեքի կտրուկ տատանումները մեղմելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկն առաջին եռամսյակում ՀՀ բանկերից գնել է 13.10 մլն, վաճառել՝ 138.24 մլն ԱՄՆ դոլար:

**ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի դինամիկան 2010 թ. 1-ին եռամսյակում**



**ՀՀ արժույթային շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալները (ԱՄՆ դոլար)**

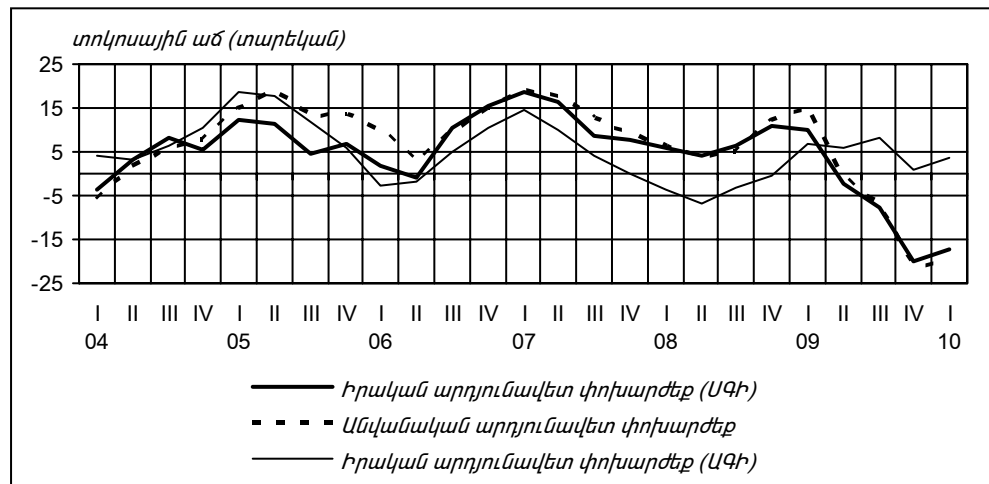


2010 թվականի առաջին եռամսյակում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի եռ/եռ չնչին՝ 0.1% արժևորումը և գործընկեր երկրների՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ փոխարժեքների միջին կշռված շուրջ 3.2% արժեզրկումը հանգեցրել են ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքի եռ/եռ 3.3% արժևորման: Այնուամենայնիվ, ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի տ/տ արժեզրկման բարձր մակարդակի պահպանումը, ինչպես նաև գործընկեր երկրների փոխարժեքների տ/տ միջին կշռված արժևորումը պայմանավորում են անվանական արդյունավետ փոխարժեքի տ/տ բարձր՝ 20.3% արժեզրկման մակարդակը:

Հայաստանում միջին եռամսյակային գնաճը 2010 թ. առաջին եռամսյակում կազմել է տ/տ 8.5%, իսկ գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճը՝ տ/տ՝ 4.2%: Գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճի վրա մեծ է եղել հատկապես Ռուսաստանի և Ուկրաինայի գնաճի նպաստումը՝ համապատասխանաբար 1.5 և 0.9 տոկոսային կետ: Արդյունքում, համադրվելով անվանական արդյունավետ փոխարժեքի տ/տ արժեզրկման հետ, իրական արդյունավետ փոխարժեքը 2010 թվականի առաջին եռամսյակում արժեզրկվել է տ/տ 17.1%-ով (նախորդ եռամսյակում՝ տ/տ 20.1%-ով): Համեմատության համար հարկ է նշել, որ արտադրողների գներով հաշվարկված իրական փոխարժեքը նույն ժամանակահատվածում տ/տ արժևորվել է 3.7%-ով (նախորդ եռամսյակում՝ մոտ 1% արժևորում): Սա պայմանավորված է փոխարժեքի արժեզրկման հետևանքով արտադրողների կողմից ևս դրամային գների ճշգրտմամբ:

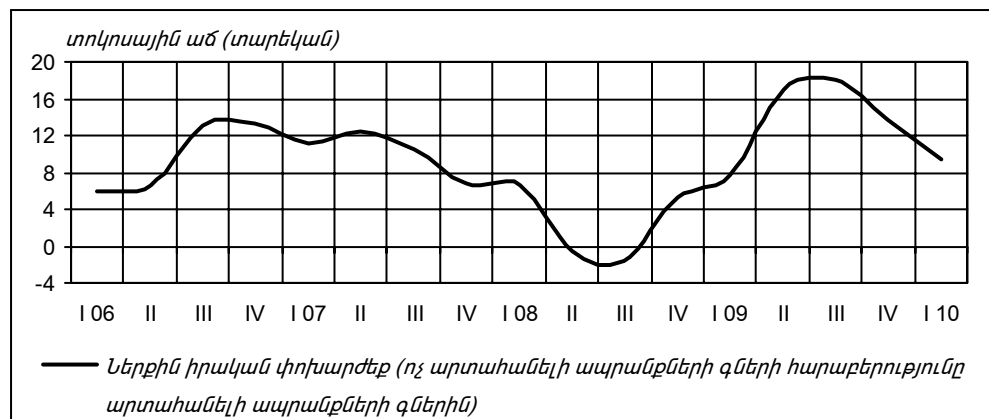
2010 թվականի առաջին եռամսյակում ներքին իրական փոխարժեքն արժևորվել է տ/տ 9.5%-ով (նախորդ եռամսյակում՝ 13.7%), որը հետևանք է ոչ արտահանելի հատվածի գների՝ արտահանելի հատվածի գների նկատմամբ գերազանցող աճի:

2010 թ. առաջին եռամսյակում իրական և անվանական փոխարժեքները եռ/եռ արժևորվել են



Ոչ արտահանելի ապրանքների և ծառայությունների գները առաջին եռամսյակում տ/տ աճել են 17.8%-ով, իսկ արտահանելի ապրանքների գները նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել են 7.5%-ով (նախորդ եռամսյակում՝ համապատասխանաբար 16.2% և 2.1%): Առաջին եռամսյակում արտահանելի ապրանքների գների տ/տ աճը պայմանավորվել է ՀՀ դրամի անվանական փոխարժեքի տ/տ արժեզրկմամբ և միջազգային գների տարեկանացված աճով: Ոչ արտահանելի հատվածի գների աճը հիմնականում պայմանավորվել է գազի և էլեկտրաէներգիայի սակագների տ/տ աճով:

Առաջին եռամսյակում ներքին իրական փոխարժեքի արժևորման տեմպերը նվազել են



### 3.3.3. Դրամավարկային զարգացումներ<sup>37</sup>

2010 թվականի մուտքը բնութագրվում էր համեմատաբար կայունացող մակրոտնտեսական զարգացման միտումներով և ձևավորված գնաճային միջավայրով՝ պայմանավորված արտաքին աշխարհից եկող բարձր գնաճային ճնշումներով (հանքահումքային և որոշ պարենային ապրանքների միջազգային գների աճ) և 2009 թ. երկրորդ կեսից իրականացված խիստ ընդլայնողական հարկաբյուջետային ու դրամավարկային քաղաքականությունների ազդեցությամբ:

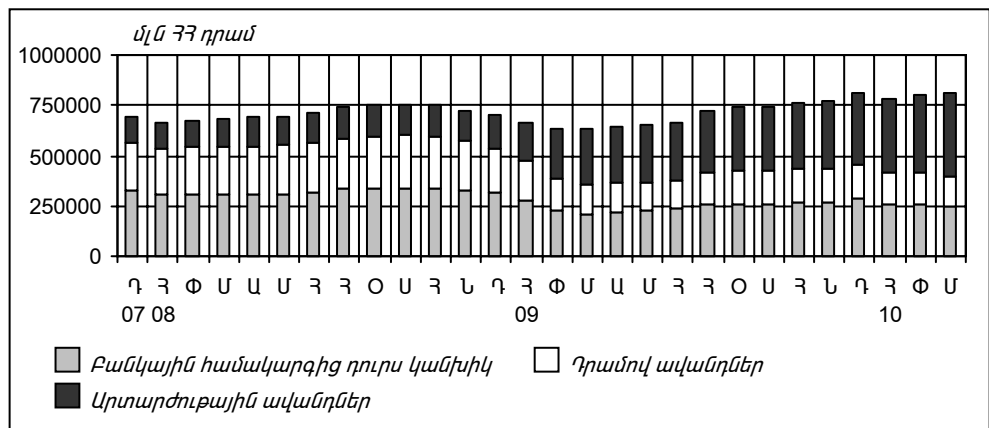
Ելնելով վերոնշյալից՝ 2010 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում ամրագրվել էր տարվա ընթացքում դրամավարկային պայմանների խստացման ուղղվածություն, որը պետք է իրագործվեր ինչպես վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի աստիճանական բարձրացման, այնպես էլ իրացվելիության ներարկման ծավալային սահմանափակումների միջոցով:

Դրամավարկային քաղաքականության նախանշված ուղղությունների իրականացման և տնտեսության սեզոնային պասիվության ժամանակահատվածին բնորոշ փողի պահանջարկի անկման գործոնի ազդեցության արդյունքում տարե-

<sup>37</sup> 2008 թ. երրորդ եռամսյակից սկսած «Գնաճի հաշվետվություն» պարբերականում հրապարակվել են ավանդային կազմակերպությունների՝ Կենտրոնական բանկի, առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների ամփոփ հաշվեկշռային ցուցանիշները:

սկզբին դիտվել են փողի ագրեգատների եռամսյակային նվազումներ: Դրամային զանգվածը նվազել է 11.1%-ով՝ պայմանավորված շրջանառության մեջ գտնվող կանխիկի 12.4% և դրամային ավանդների 8.8% նվազմամբ: Այս ցուցանիշների եռամսյակային մեծածավալ կրճատումների հետևանքով դրանց 12-ամսյա աճի տեմպերը զգալիորեն զիջել են ակնկալիքները: Դրամային զանգվածն աճել է 12.0%-ով, շրջանառությունում եղած կանխիկը՝ 16.6%-ով, իսկ դրամային ավանդները՝ 5.5%-ով:

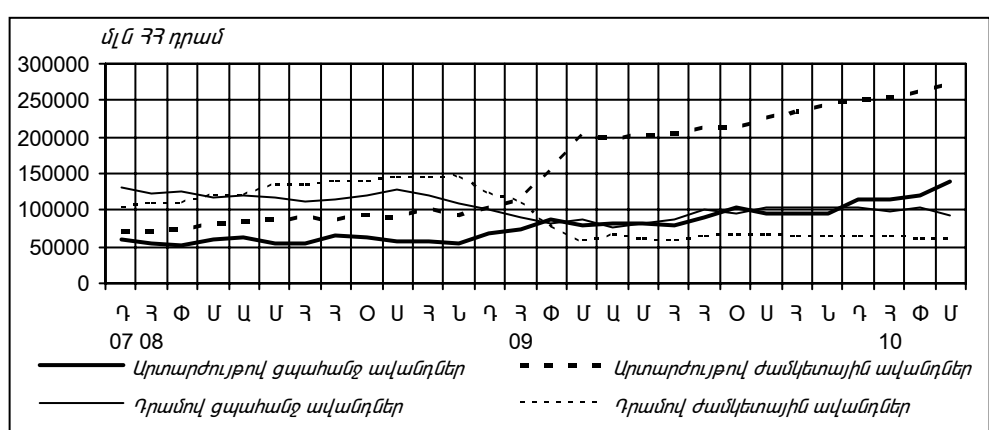
*2010 թվականի առաջին եռամսյակում տեղի է ունեցել արտադրության փոխարինման երևույթ, ինչն արտահայտվել է դրամային զանգվածի մեծածավալ նվազմամբ՝ արտարժույթային ավանդների գրեթե նույնքան աճի պարագայում*



Ընթացիկ եռամսյակում արտարժույթային ավանդները հիմնականում կրկնել են նախորդ երկու եռամսյակներում ցուցաբերած վարքագիծը՝ աճելով եռ/եռ 13%-ով, ինչը փաստում է տնտեսությունում դեռևս շարունակվող դոլարայինացման մակարդակի աճի մասին: Վերջինս արտահայտվել է նաև արտարժույթային ավանդների 12-ամսյա ցուցանիշի կանխատեսված մակարդակի 46.9%-ով գերազանցմամբ:

Ըստ ժամկետայնության՝ արտարժույթային ավանդների աճն առաջին եռամսյակում ապահովվել է հավասարաչափ և՛ ցպահանջ միջոցների 24.2 մլրդ դրամով (21.2%), և՛ ժամկետային միջոցների 23.0 մլրդ դրամով (9.2%) ավելացման հաշվին: Տարեկան կտրվածքով նշված ցուցանիշները ցուցաբերել են նմանատիպ վարքագիծ, ըստ որի ցպահանջ արտարժույթային ավանդներն աճել են 60.3 մլրդ դրամով (77.4%), իսկ ժամկետային արտարժույթային ավանդները՝ 71.0 մլրդ դրամով (35.1%):

*2010 թվականի առաջին եռամսյակում շարունակվել է արտարժույթային ավանդների արագ տեմպերով աճը*



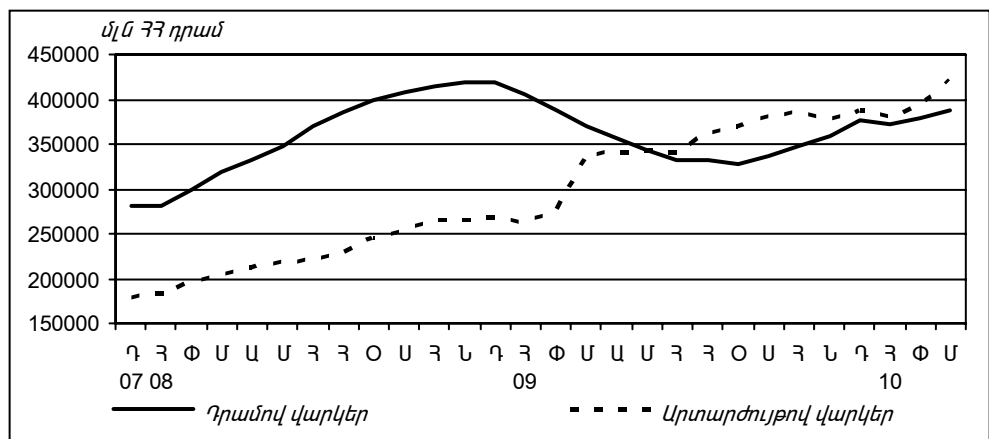
Հակառակ պատկերն է դրամային ավանդների ժամկետային կառուցվածքի եռամսյակային և տարեկան միտումներում: Եթե առաջին եռամսյակում դրամի պահանջարկի սեզոնային անկման ազդեցությամբ դրամային ավանդների նվազումը պայմանավորվել է ցպահանջ դրամային միջոցների 11.4 մլրդ դրամով (11.0%) և դրամով ժամկետային ավանդների 3.4 մլրդ դրամով (5.4%) նվազմամբ, ապա տարեկան կտրվածքով դրանք աճել են համապատասխանաբար 5.8 մլրդ և 2.1 մլրդ դրամով (6.7% և 3.6%):

Փողի զանգվածի բաղադրատարրերի վերոնշյալ շարժերի արդյունքում այն նվազել է եռ/եռ 0.3%-ով, իսկ աճել՝ տ/տ 27.3%-ով:

Ըստ առաջարկի գործոնների՝ փողի զանգվածի եռամսյակային նվազումը տեղի է ունեցել բացառապես ավանդային կազմակերպությունների ՋԱԱ-ի հաշվին, որի նվազումը կազմել է 9.6% կամ 34.1 մլրդ դրամ, իսկ ՋՆԱ-ն այդ ժամանակահատվածում աճել է 6.9%-ով կամ 31.4 մլրդ դրամով:

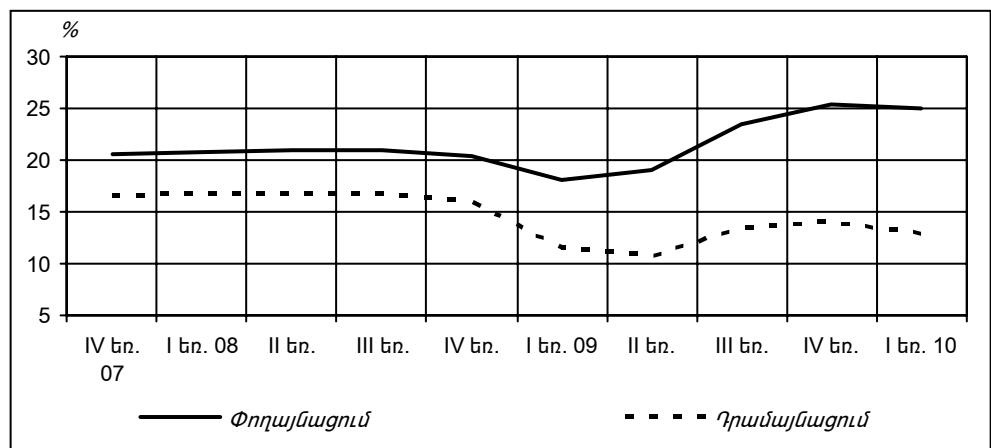
Առաջին եռամսյակում պահպանվել են տնտեսության վարկավորման աշխուժացման միտումները, որի պարագայում վարկավորման ծավալներն աճել են եռ/եռ 5.9%-ով, իսկ տ/տ՝ 14.3%-ով: Ընդ որում, տնտեսությունում ընթացող դոլարայնացման գործընթացն արտահայտվել է նաև վարկավորման արժույթային կառուցվածքի շարժում, որին համապատասխան թե՛ եռամսյակային, թե՛ 12-ամսյա կտրվածքով առավել մեծ աճ է դիտվել արտարժույթային վարկերի գծով՝ համապատասխանաբար 8.6% և 24.8%, ինչն ուղեկցվել է դրամային վարկերի համապատասխանաբար 2.9% և 4.9% աճով: Վարկավորման ցուցանիշի վերոնշյալ կառուցվածքային փոփոխությունների արդյունքում շարունակվել է վարկավորման ընդհանուր ծավալում արտարժույթային վարկերի տեսակարար կշռի աճը. դրամ/արտարժույթով տրամադրված միջոցների համամասնությունը մարտին կազմել է 48/52%՝ նախորդ տարվա վերջի 49/51%-ի և նախորդ տարվա մարտի 52/48%-ի փոխարեն:

*2010 թվականի առաջին եռամսյակում շարունակվել է վարկավորման ընդհանուր ծավալում արտարժույթային վարկերի տեսակարար կշռի աճը*



Ընթացիկ եռամսյակի վերջին տնտեսության դոլարայնացման մակարդակը (արտարժույթային ավանդներ/փողի զանգված) կազմել է 50.6%, որն ավելի քան 13%-ով գերազանցել է նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշը, ինչպես նաև 15.3%-ով աճել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշի համեմատ:

*2010 թ. առաջին եռամսյակում դիտվել են տնտեսության փողայնացման գործակցի համեմատ դրամայնացման գործակցի առաջանցիկ նվազման միտումներ*

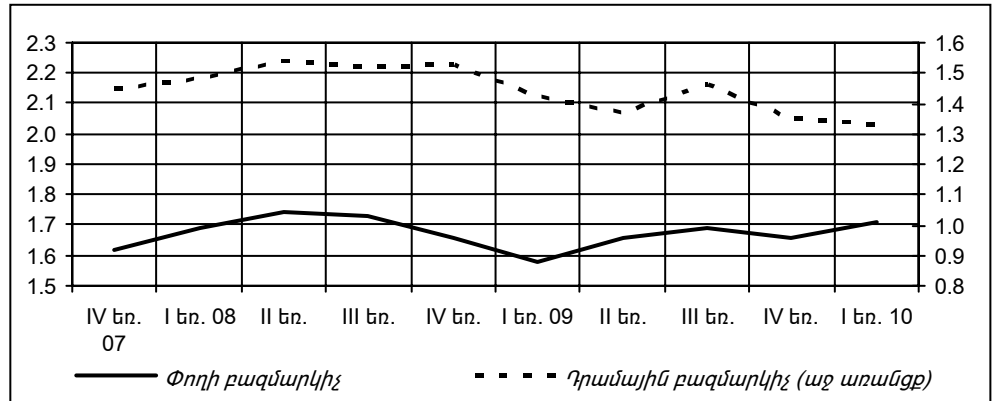


Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող՝ տնտեսության փողայնացման և դրամայնացման գործակիցներն առաջին եռամսյակի արդյունքներով կազմել

են համապատասխանաբար 25.0% և 12.9%, որոնք աճել են նախորդ տարվա համանման ցուցանիշների նկատմամբ՝ համապատասխանաբար 38.3% և 12.7%-ով:

Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող մյուս ցուցանիշները՝ փողի և դրամային բազմարկիչները, առաջին եռամսյակում համապատասխանաբար արձանագրել են 2.9% աճ և 1.9% նվազում: Նշված ցուցանիշների վարքագծում նույն պատկերն է նաև 12-ամսյա կտրվածքով, երբ փողի բազմարկիչն աճել է 7.7%-ով, իսկ դրամային բազմարկիչը՝ նվազել 6.5%-ով:

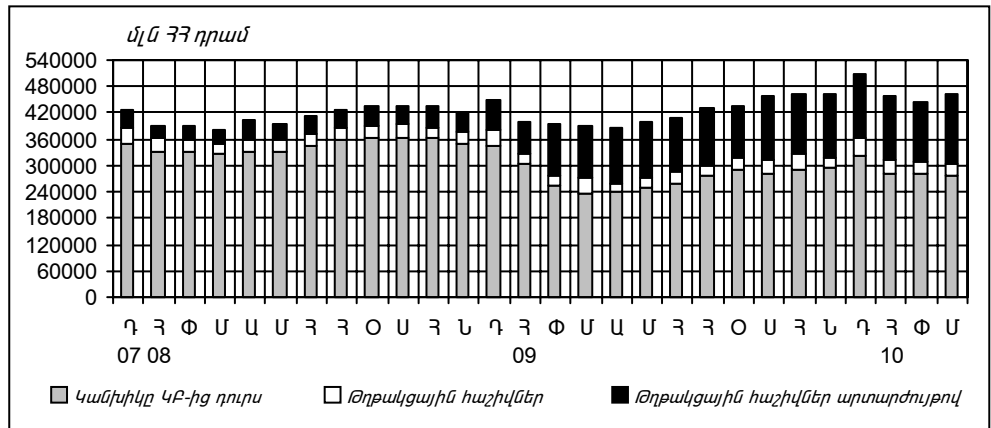
#### Փողի և դրամային բազմարկիչները



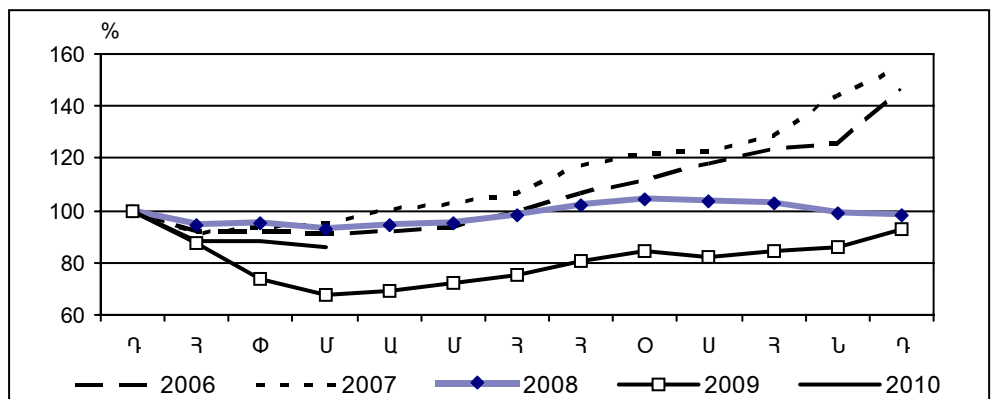
#### Փողի բազա

Դրամավարկային պայմանների խստացման և տարեսկզբին բնորոշ փողի պահանջարկի սեզոնային անկման գործոնների ազդեցությամբ առաջին եռամսյակում դիտվել է փողի առաջարկի զգալի նվազում: Մարտի վերջի դրությամբ տարեսկզբի նկատմամբ փողի բազան կրճատվել է 9.1%-ով՝ պայմանավորված գերազանցապես ԿԲ-ից դուրս գտնվող կանխիկի նվազմամբ՝ 13.8%-ով:

#### Փողի բազայի վարքագիծն ըստ բաղադրատարրերի



#### 2010 թվականի առաջին եռամսյակում ԿԲ-ից դուրս կանխիկը ցուցաբերել է իր բնականոն վարքագիծը



ԿԲ-ից դուրս գտնվող կանխիկ դրամի վերջին տարիների վարքագծերի համադրումից ակնհայտ է, որ բացառությամբ նախորդ տարեկանների, երբ ԿԲ-ից դուրս կանխիկը նվազել է անհամեմատ արագ տեմպերով՝ պայմանավորված դրամի կտրուկ արժեզրկման հետևանքով տնտեսությունում դրամը ԱՄՆ դոլարով փոխարինելու երևույթով, տարվա սկզբին կանխիկը ցուցաբերել է բնականոն վարքագիծ՝ կրկնելով 2006-2008 թվականների առաջին եռամսյակների միտումները:

### 3.4. ՀԱՄԱԽԱՈՆ ՊԱՀԱՆՋԱՐԿ ԵՎ ԱՌԱՋԱՐԿ

#### 3.4.1. Համախառն պահանջարկ

#### Ներքին պահանջարկ

**Մասնավոր սպառում և ներդրումներ<sup>38</sup>.** 2010 թվականի առաջին եռամսյակում նկատվել է ներքին պահանջարկի աճ՝ պայմանավորված պետական ծախսերի ավելացմամբ, և համաշխարհային ու ներքին տնտեսության վերականգնմանը զուգընթաց՝ մասնավոր հատվածում ծախսերի ավելացմամբ:

2010 թվականի առաջին եռամսյակում ներքին պահանջարկն իրական արտահայտությամբ աճել է շուրջ 4%-ով: Ընդ որում, պետական ծախսերի իրական աճը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ կազմել է 18.4%՝ արտացոլելով առաջին եռամսյակում պետական ներդրումների զգալի աճը:

2010 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում մասնավոր ծախսումներն իրական արտահայտությամբ աճել են 2.5%-ով: Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքում մասնավոր սպառման աճը կազմել է շուրջ 3%՝ պայմանավորված նախորդ տարվա համեմատությամբ մասնավոր տնօրինվող եկամուտների աճով և տնտեսական ակտիվացման հետևանքով սպառողների վստահության վերականգնմամբ: Մասնավոր ներդրումների անկումը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, կազմել է շուրջ 4%: Հարկ է նշել, որ մասնավոր ներդրումների անկման տեմպերն էականորեն բարելավվել են նախորդ տարվա ընթացքում արձանագրված նույն ցուցանիշների համեմատ՝ արտահայտելով տնտեսավարող սուբյեկտների սպասումների աստիճանական լավացումը:

ՀՀ ԿԲ կողմից հաշվարկվող տնտեսական բաղադրյալ ինդեքսների 2010 թվականի ցուցանիշները համահունչ էին վերոնշյալ զարգացումներին<sup>39</sup>: 2010 թվականի առաջին եռամսյակում ՏԱԻ-ն աճել է շուրջ 20%-ով, իսկ ՍՎԻ-ն՝ 1.5%-ով: Ընդ որում, տնային տնտեսությունների կողմից իրականացված խոշոր գնումների ցուցանիշն աճել է 1.8%-ով, իսկ ձեռնարկությունների կողմից ներդրումներ կատարելու պատրաստականությունը՝ 2.3 տոկոսային կետով:

Առաջին եռամսյակում մասնավոր հատվածի ծախսումները զսպող ազդեցություն են ունեցել գնաճի վրա: Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ մասնավոր իրական ծախսումների գնահատված մակարդակը ցածր է եղել ներուժային մակարդակից 2-3%-ով՝ սպառողական շուկայում առաջացնելով 0.6-0.9% գնանկումային ճնշումներ:

**Պետական սպառում և ներդրումներ<sup>40</sup>.** 2010 թվականի առաջին եռամսյակում արձանագրված տնտեսության վերականգնման դրական միտումներն իրենց ազդեցությունն են ունեցել նաև պետական բյուջեի եկամուտների հավաքա-

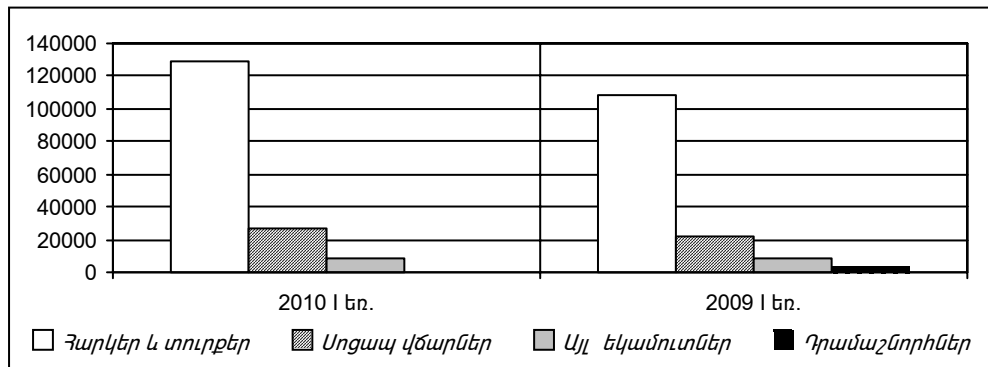
<sup>38</sup> Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճի առաջին եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը 2009 թվականի չորրորդ եռամսյակի դրությամբ են: Ենթադրվում է ներկայացված իրական աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

<sup>39</sup> Տե՛ս [http://www.cba.am/CBA\\_SITE/statistics/complex\\_index.html?\\_\\_locale=hy](http://www.cba.am/CBA_SITE/statistics/complex_index.html?__locale=hy):

<sup>40</sup> Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է առաջին եռամսյակի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա (ներառյալ ԾԻԳ-երի միջոցները) կազմված համախմբված բյուջեի ցուցանիշներով: Ընդ որում, 2010 թվականին հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշները գնահատվել են 2008 թվականի համախմբված բյուջեի ցուցանիշների նկատմամբ (դիտարկելով 2008 թվականը որպես բազիսային տարի), քանի որ 2009 թվականին հարկաբյուջետային քաղաքականությունն ունեցել է զգալի առանձնակի ազդեցություն՝ պայմանավորված հակաճգնաժամային միջոցառումների շրջանակում պետական ծախսերի և տնտեսությանն ուղղված զուտ ներքին վարկավորման ծավալների աճով: Եկամուտների ազդեցությունը հաշվարկվել է գնահատված ՀՆԱ անվանական ցուցանիշի, իսկ ծախսերի ազդակը՝ գնահատված ներուժային ՀՆԱ ցուցանիշի նկատմամբ: Ընդ որում, համախառն պահանջարկի վրա ազդեցության գնահատման նպատակով պետական ծախսերում ներառվել է նաև տնտեսության զուտ վարկավորումը:

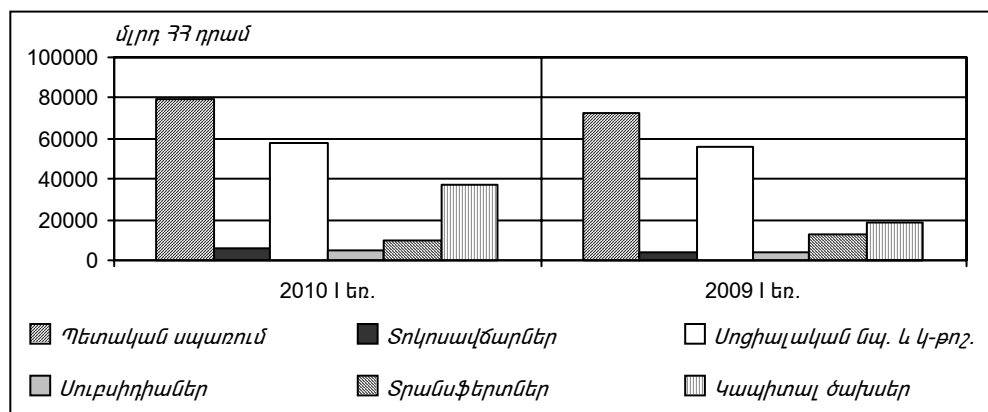
գրման վրա: Արդյունքում, բյուջեի եկամուտները զգալիորեն գերազանցել են ՀՀ Կառավարության կողմից սահմանված եռամսյակային համամասնություններով նախատեսված ցուցանիշը: Ընդ որում, նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի համեմատությամբ պետական բյուջեի հարկային եկամուտների աճը կազմել է 19.2%, իսկ պարտադիր սոցիալական ապահովության վճարներինը՝ մոտ 22%:

*2010 թվականի առաջին եռամսյակում արձանագրվել է պետական բյուջեի եկամուտների աճ*



ՀՀ բյուջեի հարկային եկամուտների կառուցվածքում անուղղակի հարկերի տ/տ աճը կազմել է 20%, որը հիմնականում ավելացված արժեքի հարկի ավելացման շնորհիվ է: Ուղղակի հարկերի տ/տ աճը եռամսյակի ընթացքում կազմել է 25%՝ պայմանավորված եկամտահարկի և շահութահարկի ավելացմամբ:

*ՀՀ բյուջեի ծախսերի մեջ 2010 թվականի առաջին եռամսյակում նվազում է արձանագրվել միայն տրանսֆերտների գծով*



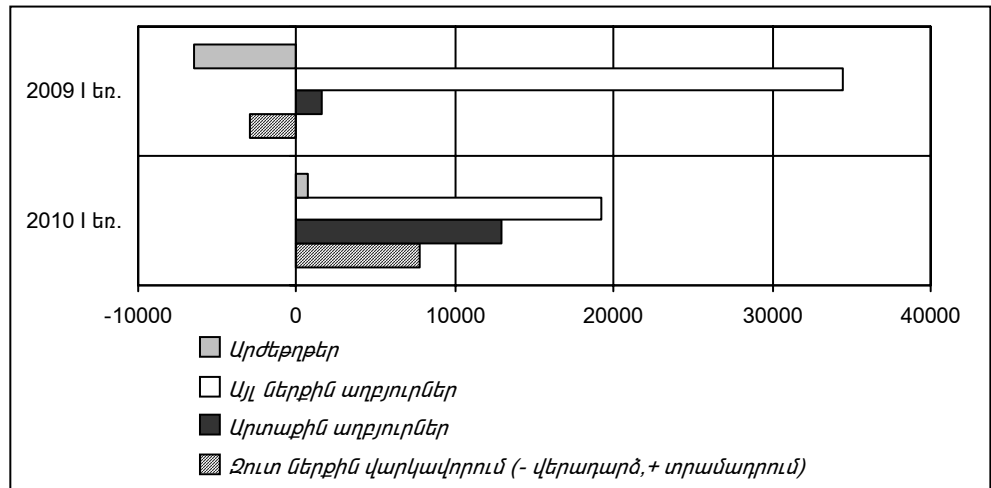
Առաջին եռամսյակում ՀՀ բյուջեի ծախսերը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, ավելացել են շուրջ 16.5 %-ով: Ընդ որում, ընթացիկ ծախսերն ավելացել են 6%-ով, իսկ «Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ» հոդվածի գծով ծախսերը՝ 97%-ով: Ընթացիկ ծախսերի մեջ պետական սպառումն աճել է տ/տ մոտ 11%-ով, իսկ սոցիալական նպաստները և կենսաթոշակները՝ տ/տ 5%-ով:

«Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ (կապիտալ ծախսեր)» հոդվածի գծով ծախսերը էապես աճել են արտաքին՝ ԾԻԳ-երի միջոցով իրականացվող ֆինանսավորման աղբյուրների հաշվին: Նշված հոդվածի գծով ծախսերի կառուցվածքում ներքին աղբյուրների հաշվին իրականացվող ծախսերի կշիռը կազմել է 35%, իսկ արտաքին ֆինանսավորման կշիռը՝ 65% (նախորդ տարի՝ համապատասխանաբար 45% և 55%):

Եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ ցուցանիշների պարագայում առաջին եռամսյակում ձևավորված բյուջեի պակասուրդը կազմել է 30 մլրդ դրամ, որը 42%-ով ֆինանսավորվել է արտաքին և 58%-ով՝ ներքին աղբյուրների հաշվին:

Ամփոփենք. 2010 թվականի առաջին եռամսյակում համախառն պահանջարկի և գնաճի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականությունը՝ պայմանավորված եկամուտների գերակատարմամբ և ծախսերի որոշակի տնտեսմամբ, ունեցել է ավելի պակաս ընդլայնող ազդեցություն: Ըստ գնահատված հարկաբյուջետային ազդակների՝ այն կազմել է 6.8 տոկոսային կետ ընդլայնող՝ պայմանավորված եկամուտների և ծախսերի ընդլայնող ազդակների ձևավորմամբ:

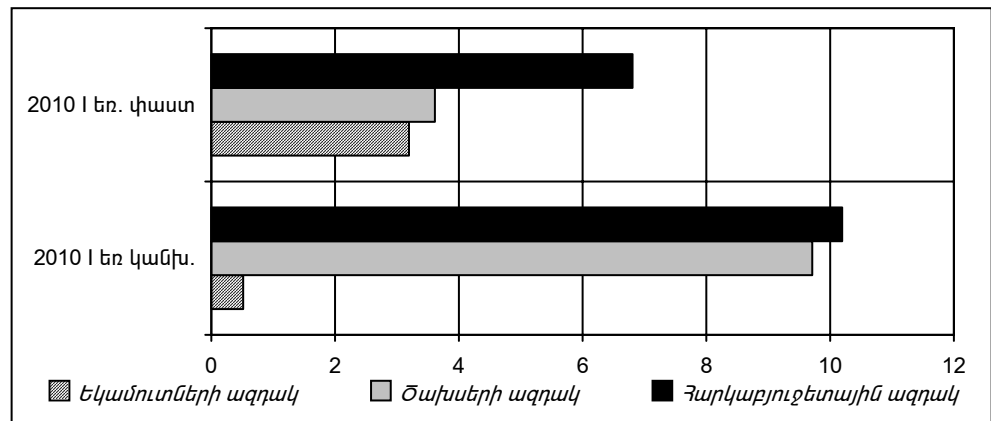
2010 թվականի առաջին եռամսյակում պակասուողի ֆինանսավորման աղբյուրներում գերակշռել է արտաքին ֆինանսավորումը



Ընդ որում, եկամուտների նկատմամբ ՀՆԱ առաջանցիկ աճով պայմանավորված, եկամուտների ազդակը ամբողջական պահանջարկի վրա գնահատվել է 3.2 տոկոսային կետ ընդլայնող:

Բազիսային տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ՝ ծախսերի 26% աճի, ինչպես նաև ներուժային ՀՆԱ-ի՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի գնահատման (ներուժային ՀՆԱ գնահատականը ճշգրտվել է աճի ուղղությամբ՝ ելնելով փաստացի արձանագրված ՀՆԱ բարձր մակարդակից) պարագայում համախառն պահանջարկի վրա ծախսերի ազդեցությունը գնահատվել է 3.6 տոկոսային կետ ընդլայնող:

2010 թվականի առաջին եռամսյակում հարկաբյուջետային ազդակն ունեցել է ավելի պակաս ընդլայնող ազդեցություն



Մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշները 2009 և 2010 թվականների առաջին եռամսյակներում (իրական արտահայտությամբ)

| Ցուցանիշներ              | 2009-I/ 2008-I | 2010-I/2009-I |
|--------------------------|----------------|---------------|
| Իրական ՀՆԱ               | -6.1           | 5.5           |
| Ներքին պահանջարկ         | -8             | 4.2           |
| Սպառում                  | -3.9           | 2.2           |
| Պետական                  | -7.4           | -3.9          |
| Մասնավոր                 | -3.5           | 3.1           |
| Կապիտալ ներդրումներ      | -32.5          | 22.2          |
| Պետական                  | 10.3           | 108.6         |
| Մասնավոր                 | -39.7          | -4.1          |
| Արտահանում <sup>41</sup> | -9.3           | 7.8           |
| Ներմուծում               | -9.1           | 8.3           |

<sup>41</sup> Վերաբերում է ապրանքների և ծառայությունների արտահանմանն ու ներմուծմանը:

### 3.4.2. Համախառն առաջարկ<sup>42</sup>

Մակրոտնտեսական իրավիճակի աստիճանական բարելավման արդյունքում պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության վերականգնմամբ և հակաճգնաժամային միջոցառումների շրջանակում իրականացված հարկաբյուջետային, դրամավարկային քաղաքականությունների ընդլայնողական ազդեցությունների փոխանցմամբ, 2010 թվականի առաջին եռամսյակում արձանագրվել է տ/տ 5.5% տնտեսական աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի տ/տ 6.1% անկման փոխարեն: Ընդ որում, տնտեսական աշխուժացումը արդյունք է տնտեսության բոլոր ճյուղերում արձանագրված աճի:

**Արդյունաբերության** ճյուղում արձանագրվել է ավելացված արժեքի շուրջ տ/տ 6.1% աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 8.8% անկման փոխարեն: Հաշվետու եռամսյակում արձանագրված աճը պայմանավորված է մետաղի հանքաքարերի արդյունահանման և շինանյութերի արտադրության ենթաճյուղերում համապատասխանաբար 54% և 53.2% ավելացմամբ: Մասնավորապես, մետաղի հանքաքարերի արդյունահանման աճը հիմնականում արդյունք է ՀՀ կառավարության կողմից իրականացված հակաճգնաժամային ծրագրերի շրջանակում ճյուղի աստիճանական բարելավման և համաշխարհային տնտեսության վերականգնման պայմաններում արտաքին պահանջարկի, հետևաբար արտահանման ծավալների աճի, իսկ շինանյութերի արտադրության ծավալների աճը՝ ճյուղում նկատվող աշխուժացման:

Արդյունաբերությունում արձանագրված աճին նպաստել է նաև սննդամթերքի (2.6%), խմիչքի<sup>43</sup> (5.4%), ոսկերչական (37.9%), պատրաստի մետաղե արտադրատեսակների (27.2%) արտադրության և քիմիական արդյունաբերության (3.2 անգամ) աճը, որը համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների աստիճանական վերականգնման արդյունք է:

Ինչ վերաբերում է էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման ծավալներին, ապա այս ենթաճյուղում արձանագրվել է տ/տ շուրջ 9.6% անկում, մինչդեռ, բնեղեն արտահայտությամբ, արձանագրվել է էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալների շուրջ տ/տ 9.8% աճ, որի արդյունքում էլեկտրաէներգիայի արտահանման ծավալների զգալի ավելացում է արձանագրվել:

**Շինարարության** ճյուղում արձանագրվել է ավելացված արժեքի տ/տ 9.7% աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 18.8% անկման փոխարեն: Արձանագրված աճը հիմնականում պայմանավորվել է էներգետիկայի (61.9%), գյուղատնտեսության (4.5 անգամ), ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության (2.7 անգամ), առևտրի (50.5%) և առողջապահության (10.3 անգամ) ոլորտներում իրականացված շինարարության ծավալների աճով:

Հարկ է նշել, որ, չնայած անկման տեմպերի նվազմանը, բնակչության և կազմակերպությունների հաշվին իրականացվող շինարարության ծավալների նվազումը դեռևս պահպանվում է՝ հունվար-մարտին կազմելով համապատասխանաբար 51.7% և 36.7%: Համեմատաբար բարձր էր միջազգային վարկերի (2.2 անգամ) և պետական բյուջեի (2.7 անգամ) հաշվին իրականացվող շինարարության ծավալների աճը:

**Գյուղատնտեսության** ճյուղում արձանագրվել է ավելացված արժեքի տ/տ 3.1% աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 0.9% անկման փոխարեն: Հաշվետու եռամսյակում արձանագրված աճը հիմնականում արդյունք է բուսաբուծության, անասնապահության և ձկնորսության ենթաճյուղերում արձանագրված համապատասխանաբար 30%, 2.2% և 0.9% աճի: Ընդ որում, անասնապահության արտադրության ծավալների ավելացումը պայմանավորված է ձկն արտադրության ծավալների 28.9% աճով, որն ամբողջությամբ փոխհատուցել է

<sup>42</sup> Տնտեսության ճյուղերի և դրա հիման վրա ՀՆԱ իրական աճի ավելացված արժեքի աճը հաշվարկվել է վերոնշյալ ցուցանիշների՝ ՀՀ ԱՎԾ կողմից 2009 թ. վերանայված տվյալների հիման վրա և ներկայացնում է 2010 թ. հունվար-մարտը՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ:

<sup>43</sup> Խմիչքների արտադրության աճն արձանագրվել է հիմնականում ի հաշիվ կոնյակի (17.5%), գինու (21.3%), գարեջրի (58.9%), շամպայնի (29.4%) և բնական հյութերի (87.9%) արտադրության ծավալների:

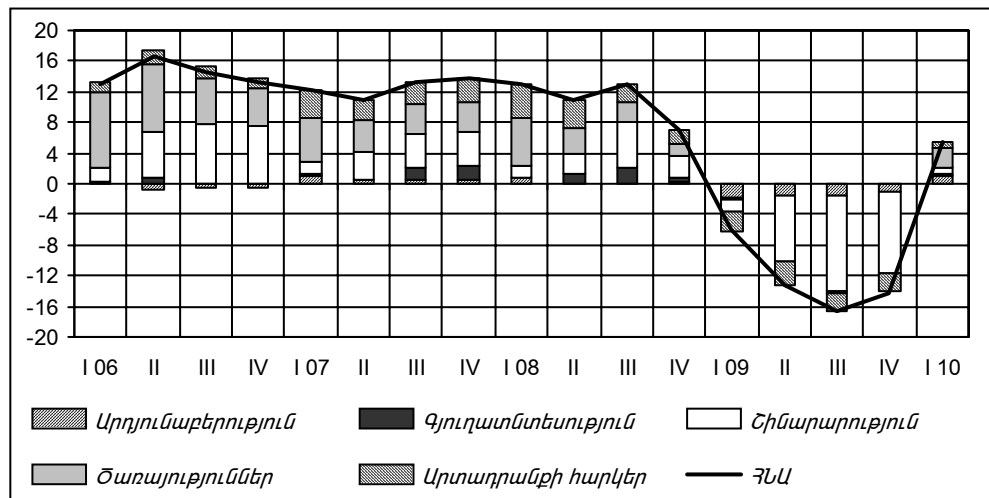
սպանդի համար իրացված անասունի և թռչնի, ինչպես նաև կաթի ծավալների համապատասխանաբար 1.6% և 7.2% նվազումները, իսկ բուսաբուծության արտադրության ծավալների աճը հիմնականում արդյունք է գարնանացանի և փակ գրունտի բույսերի ծավալների աճի:

**Ծառայությունների** ոլորտում արձանագրվել է ավելացված արժեքի տ/տ 5.1% աճ (2009 թ. առաջին եռամսյակում՝ 0.1%)՝ հիմնականում պայմանավորված մանրածախ (աճը ամբողջությամբ արդյունք է կրպակների առևտրի շրջանառության ծավալների 11.8% աճի) և մեծածախ առևտրի համապատասխանաբար 1% և 3.7% ծավալների աճի: Միևնույն ժամանակ, մատուցված ծառայությունների ծավալը ավելացել է 6.2%-ով, ընդ որում՝ բացառությամբ մշակույթի և տրանսպորտի, աճ արձանագրվել է բոլոր ոլորտներում մատուցված ծառայությունների ծավալների գծով, որտեղ առավել առաջանցիկ էին ֆինանսական, ապահովագրական գործունեությունը և անշարժ գույքի հետ կապված գործառնությունները՝ համապատասխանաբար 23.2% և 17.9% աճով:

Տնտեսական ակտիվության մասին վկայում է նաև ոչ ֆինանսական, ֆինանսական կազմակերպությունների և տնային տնտեսությունների եռամսյակային հարցումների հիման վրա հաշվարկված *բաղադրյալ տնտեսական ինդեքսների* շարժը<sup>44</sup>:

Մասնավորապես, հաշվետու եռամսյակում *տնտեսական ակտիվության ինդեքսը* աճել է տ/տ 20.2%-ով, որին հատկապես նպաստել են արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերը, իսկ *գործարար միջավայրի ինդեքսը* տ/տ 37.3%-ով: Ընդ որում, գործարար միջավայրի բարելավում նկատվել է տնտեսության բոլոր ճյուղերում, որոնցում առավել բարձր է գնահատվել արդյունաբերության ճյուղում գործարար միջավայրի փոփոխությունը:

Իրական ՀՆԱ-ի աճի տեմպը (կուտակային) և տնտեսության ճյուղերի նպաստումները



### 3.5. ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ ՇՈՒԿԱՆՔԻ

2010 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում աշխատանքի շուկայում արձանագրվել է անվանական աշխատավարձի որոշակի աճ՝ պայմանավորված տնտեսական ակտիվացման հետևանքով մասնավոր հատվածի, ինչպես նաև բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող որոշ կազմակերպությունների աշխատավարձի աճով: Գործազրկության մակարդակը տնտեսական ակտիվացմանը արձագանքել է որոշակի ժամանակային խզումով և շարունակել է աճել: Արդյունքում՝ աշխատանքի արտադրողականությունը աճել է, որը աշխատավարձի չա-

<sup>44</sup> Տե՛ս [http://www.cba.am/CBA\\_SITE/statistics/complex\\_index.html?\\_\\_locale=hy](http://www.cba.am/CBA_SITE/statistics/complex_index.html?__locale=hy):

<sup>45</sup> Աշխատանքի շուկայի առաջին եռամսյակի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2010 թվականի հունվար, փետրվար ամիսների փաստացի և մարտ ամսվա գնահատված ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատականները մախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

փավոր աճի պայմաններում հանգեցրել է միավոր աշխատուժի ծախսերի ան-  
նշան աճի: Այս զարգացումներով պայմանավորված՝ աշխատանքի շուկայի  
ազդեցությունը գնաճի վրա եղել է չեզոք:

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2010 թվականի առաջին եռամսյակում  
տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձի աճը կազմել է շուրջ 5%:  
Աշխատավարձի աճ է արձանագրվել արդյունաբերության, շինարարության և  
ծառայությունների ոլորտներում, կրթության և առողջապահության ոլորտներում  
նկատվել է աշխատավարձի աճի տեմպերի էական նվազում՝ նախորդ տարում  
արձանագրված նույն ցուցանիշների համեմատ:

Չնայած տնտեսական ակտիվացմանը՝ 2010 թվականի առաջին եռամ-  
սյակում շարունակվել է նախորդ տարվանից նկատվող՝ զբաղվածության ցուցա-  
նիշների վատթարացումը: Գործազրկության եռամսյակային միջին մակարդակն  
աճել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 7.3%: Ընդ որում, 2010 թվականին պաշ-  
տոնապես գրանցված գործազուրկների թվաքանակն աճել է 10.8%-ով, իսկ  
տնտեսությունում զբաղվածների թիվը՝ նվազել 0.2%-ով:

Եռամսյակում, տնտեսական վերականգնման և գործազրկության շարու-  
նակվող աճի պայմաններում, արձանագրվել է աշխատանքի արտադրողակա-  
նության շուրջ 6%-ով աճ:

Նշված զարգացումների արդյունքում տնտեսությունում էականորեն չեն  
փոխվել միավոր աշխատուժի ծախսերը, հետևաբար աշխատանքի շուկայի ազ-  
դեցությունը գների մակարդակի վրա չեզոք էր:

### 3.6. ՆԵՐՄՈՒԾՄԱՆ ԳՆԵՐ ԵՎ ԱՐՏԱԴՐՈՂՆԵՐԻ ԳՆԵՐ

#### 3.6.1. Ներմուծման գներ

2010 թ. առաջին եռամսյակում համաշխարհային ապրանքային շուկա-  
ներում գները հիմնականում կայունացել են՝ պահպանվելով նախորդ տարվա  
վերջին ձևավորված մակարդակներում: Ընդ որում՝ նման միտումները դիտարկ-  
վել են ինչպես հումքային, այնպես էլ պարենային զրեթե բոլոր ապրանքների  
մասով: Թեև 2010 թվականի սկզբին համաշխարհային տնտեսության վերա-  
կանգնումն ընթացել է սպասումներից բարձր տեմպերով, սակայն դրանք արտա-  
ցվել են ֆինանսական շուկաներում և նոր ու էական ազդեցություն չեն ունեցել  
ապրանքային գների վրա:

Ըստ Կենտրոնական բանկի գնահատումների՝ 2010 թվականի առաջին  
եռամսյակում ներմուծման դոլարային գները գրանցել են տ/տ 13.1 տոկոս աճ  
(նախորդ եռամսյակում տ/տ աճը՝ մոտ 5.4 տոկոս):

| Ցուցանիշներ                     | I եռ. 09 | II եռ. 09 | III եռ. 09 | IV եռ. 09 | I եռ. 10 |
|---------------------------------|----------|-----------|------------|-----------|----------|
| Ներմուծում (ընդհանուր)          | -12.7    | -10.6     | -8.3       | 5.4       | 13.1     |
| Ներմուծում (ծառայություններ)    | -7.4     | -10.0     | -9.2       | 3.1       | 10.7     |
| Ներմուծում (ապրանքներ)          | -14.4    | -10.8     | -8.0       | 6.1       | 13.9     |
| Կապիտալ ապրանքներ <sup>46</sup> | 0.0      | 0.0       | 0.0        | 0.0       | 0.0      |
| Սպառողական ապրանքներ            | -7.4     | -10.0     | -9.2       | 3.1       | 10.7     |
| Հումքային ապրանքներ             | -21.1    | -17.7     | -15.1      | -3.7      | 7.4      |
| Աղանդ <sup>46</sup>             | 0.0      | 0.0       | 0.0        | 0.0       | 0.0      |
| Նավթամթերք                      | -53.5    | -51.7     | -40.9      | 34.2      | 70.4     |
| Բնական գազ                      | 0.0      | 40.0      | 40.0       | 40.0      | 40.0     |

Դոլարային գների տ/տ աճը հիմնականում պայմանավորված էր նախորդ  
տարվա նույն եռամսյակում գրանցված գների բավականին ցածր մակարդակով,  
ինչպես նաև հումքային ապրանքների, և հատկապես՝ նավթամթերքի գների  
փոքր աճով:

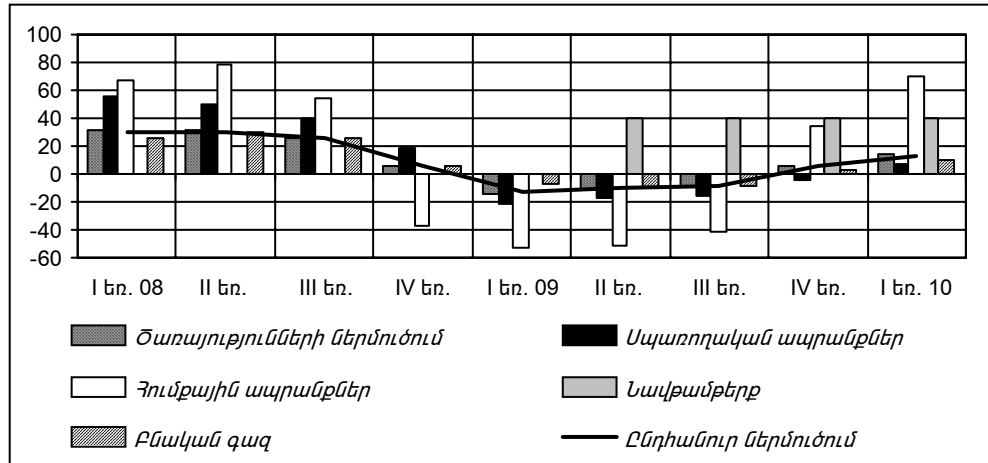
Հումքային ապրանքների գները տ/տ աճել են 7.4%-ով (նախորդ եռամսյա-  
կում՝ տ/տ 3.7%-ով նվազում): Թեև հումքային ապրանքներից հացահատիկի

<sup>46</sup> Կապիտալ ապրանքների և աղանդի գների գնահատականների բացակայությունը պայմանա-  
վորված է նրանց փաստացի խիստ մեծ տատանողականությամբ, և այդ պատճառով նրանց գների  
փոփոխությունը գնահատվում է զրոյական:

գները հաշվետու ժամանակահատվածում նվազել են, սակայն մետաղների գների բարձրացումը պայմանավորել է հումքային ապրանքների գների տ/տ աճը: Ընդհանուր գների վրա հումքային ապրանքների գներն ունեցել են 2.0 տոկոսային կետ ազդեցություն:

Առաջին եռամսյակում նավթամթերքի դոլարային գները փոքր աճ են գրանցել, սակայն պայմանավորված տնտեսության վերականգնման լավատեսական սպասումների պարագայում դեռևս նախորդ եռամսյակներում գրանցված բարձր աճով, ինչպես նաև նախորդ տարվա նույն եռամսյակում ձևավորված գների ցածր մակարդակով, նավթամթերքի դոլարային գները տ/տ բարձրացան մոտ 70.4%-ով (նախորդ եռամսյակում՝ 34.2%-ով): Արդյունքում՝ նավթամթերքի գներն ընդհանուր ներմուծման գների վրա հաշվետու եռամսյակում ունեցել են 4.5 տոկոսային կետ ազդեցություն:

*Ներմուծված ապրանքների գները առաջին եռամսյակում չապես գերազանցել են նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի մակարդակը*



Սպառողական ապրանքների գների աճը 2010 թ. առաջին եռամսյակում կազմել է տ/տ 10.7 տոկոս, որն ընդհանուր ներմուծման գների վրա ունեցել է 2.0 տոկոսային կետ ազդեցություն: Սպառողական ապրանքների գների աճը ընդհանուր առմամբ պայմանավորվել է գործընկեր երկրների փոխարժեքների մեծ արժևորմամբ (5.7 տոկոսային կետ) և բարձր գնաճով (4.1 տոկոսային կետ): Ռուսական ռուբլու արժևորման և Ռուսաստանում գրանցված գնաճի հետևանքով վերջինիս նպաստումն ընդհանուր ներմուծման գների վրա կազմել է 1.0 տոկոսային կետ:

Անդրադառնալով ներմուծված ապրանքների դրամային գներին՝ կարող ենք փաստել, որ միջազգային գների տ/տ 13.1% աճի և ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին անվանական փոխարժեքի տ/տ 15.3%-ով արժեզրկման պայմաններում 2010 թ. առաջին եռամսյակում սպառողական զանբյուրում ներմուծված ապրանքների դրամային գները տ/տ աճել են 9.2 տոկոսով:

### 3.6.2. Արտադրողների գներ <sup>47</sup>

2010 թվականի առաջին եռամսյակում տնտեսության բոլոր ճյուղերում արձանագրվել է գների ինդեքսների աճ, որի արդյունքում ՀՆԱ դեֆլատորը կազմել է 110,2՝ գերազանցելով նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշը 8.1 տոկոսային կետով:

Տնտեսության ճյուղերից գների առավել բարձր՝ 37.7% աճ է արձանագրվել **արդյունաբերողների արտադրանքի գների ինդեքսի** գծով, որը պայմանավորվել է *հանքագործական արդյունաբերության*՝ տ/տ 96.4%, *էլեկտրաէներգիայի, գազի, ջրի արտադրության և բաշխման*՝ տ/տ 24.7% և *մշակող արդյունաբերության*՝ տ/տ 28.8% ենթաճյուղերում արձանագրված աճով: Ընդ որում, *հանքագործական արդյունաբերությունում* արդյունաբերողների արտադրանքի գների նման

<sup>47</sup> *Գների ինդեքսները և դրանց փոփոխությունը 2010 թվականի հունվար-մարտը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ են, եթե այլ բան նշված չէ: Տնտեսության ճյուղերի գների ինդեքսները թողարկման գների ինդեքսներն են:*

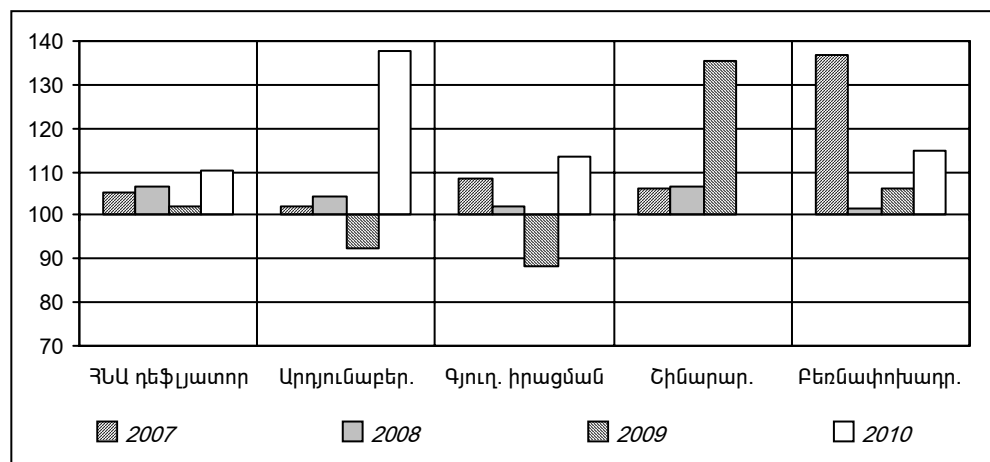
աճը արդյունք է եռամսյակում համաշխարհային շուկաներում գումարը մետաղների գների բարձր մակարդակի ձևավորման:

Գների աճ արձանագրվել է նաև **գյուղատնտեսության** ճյուղում (տ/տ 13.6%)՝ պայմանավորված անասնաբուծության ոլորտի գների աճով (17.4%): Մասնավորապես, զգալիորեն բարձրացել են «Միս», «Կաթ և կաթնամթերք» ապրանքախմբերի մթերման գները (համապատասխանաբար 23.8% և 3.9%):

Կապիտալ **շինարարությունում** արձանագրված գների աճը կազմել է ընդամենը 0.1%, որին նպաստել է շինարարության ճյուղի որոշակի աշխուժացումը:

**Բեռնափոխադրումների** սակագների տ/տ աճը կազմել է 15%: Ընդ որում, բեռնափոխադրումների սակագների աճ է արձանագրվել *երկաթգծով բեռնափոխադրումների* սակագների տ/տ 5%, *օդային տրանսպորտով բեռնափոխադրումների* սակագների տ/տ 23.4%, *ավտոմոբիլային տրանսպորտի* տ/տ 7.9% և *խողովակաշարային տրանսպորտի* (2009 թվականի ապրիլի 1-ից գազի սակագները բարձրացել են. 154 ԱՄՆ դոլար՝ նախկին 110 ԱՄՆ դոլարի փոխարեն) սակագների տ/տ 19.5% աճի հաշվին:

*2010 թ. առաջին եռամսյակում գների առավել բարձր ինդեքս գրանցվել է արդյունաբերությունում, իսկ ամենացածրը՝ շինարարությունում*



### 3.7. Գնաճի սպասումներ

ՀՀ ԿԲ-ն ամփոփել է գնաճի սպասումների վերաբերյալ ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների, տնային տնտեսությունների և իրական հատվածի ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների շրջանում 2010 թ. առաջին եռամսյակի համար իրականացված հարցման արդյունքները: Հարցումն անցկացվել է այն ժամանակահատվածում, երբ արձանագրվել էր բավականին բարձր՝ 12-ամսյա գնաճ՝ պայմանավորված հիմնականում նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում արձանագրված անհամեմատ ցածր գնաճի բազային էֆեկտով, և որին բնորոշ էր բարձր գնաճային միջավայրն ու սպասումները:

Հետևաբար զարմանալի չէ, որ ֆինանսական համակարգում հետագա 12-ամսյա ժամանակահատվածի համար գնաճային սպասումները, նախորդ եռամսյակի հարցման արդյունքների համեմատ, առավելապես աճի ուղղությամբ են: Թե՛ բանկերում և թե՛ վարկային կազմակերպություններում գերակշռել են 12-ամսյա գնաճի 5.5 - 8.5% միջակայքը ընտրողները: Այսպիսով, առաջին եռամսյակի արդյունքներով ձևավորված բարձր գնաճային միջավայրում ֆինանսական համակարգի սպասումները հիմնականում բարձր գնաճային են և գերազանցում են ԿԲ կողմից ընտրված նպատակային միջակայքը: Այդուհանդերձ, հաշվի առնելով բազային էֆեկտի վերացման և ԿԲ կողմից դրամավարկային պայմանների խստացման արդյունքում տարվա հետագա ժամանակահատվածում գնաճի սպասվող նվազման միտումները, ֆինանսական համակարգը ևս կճշգրտի իր գնաճային սպասումները նվազման ուղղությամբ:

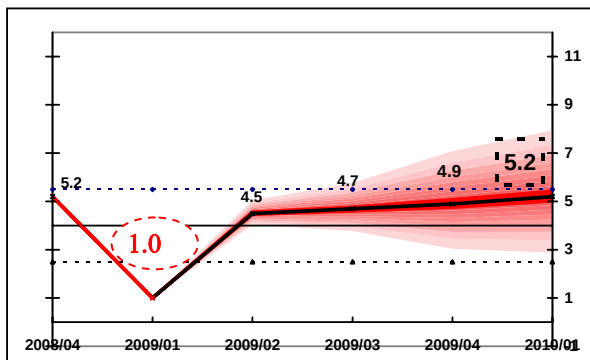
Տնային տնտեսությունների ու իրական հատվածի ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների՝ պարենային ապրանքների ապագա գների վերաբերյալ

սպասումները աճի ուղղությամբ են: Առաջին եռամսյակի հարցման արդյունքներով՝ բարձր գնաճ է ակնկալվում 69.5%-ը՝ նախորդ երկու եռամսյակների համապատասխանաբար 35.0% և 59.4%-ի փոխարեն, իսկ կայուն մակարդակ է ակնկալվում 28%-ը՝ նախորդ եռամսյակների համապատասխանաբար 59.7% և 36.9%-ի փոխարեն:

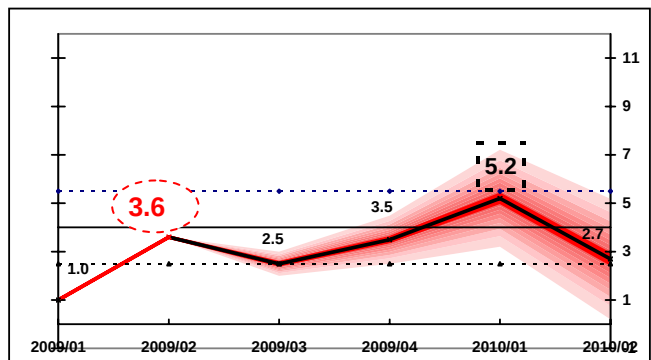
Ըստ հարցման արդյունքների՝ շուկայական տոկոսադրույքների վերաբերյալ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների՝ մեկ տարվա հորիզոնով կանխատեսումները հիմնականում կայուն մակարդակի պահպանման ուղղությամբ են: Այդուհանդերձ, մի շարք բանկեր փոքր-ինչ աճ են ակնկալում դրամով ներգրավված և տեղաբաշխված միջոցների ուղղությամբ, իսկ արտարժույթով ներգրավված և տեղաբաշխված միջոցների տոկոսադրույքների գծով սպասում են որոշակի նվազում:

**Հավելված 1. 2009 թ. ապրիլից 2010 թ. հունվարը կատարված գնաճի կանխատեսումները  
2010 թ. 1-ին եռամսյակի համար**

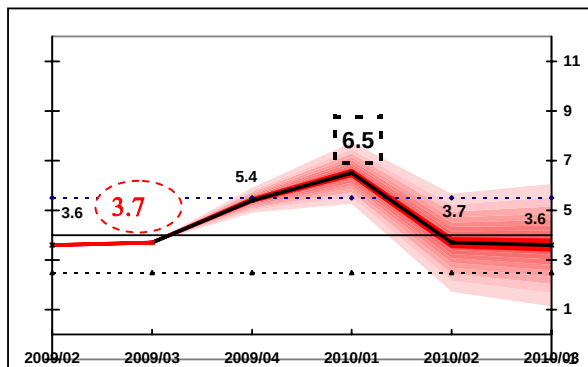
**2009 թվականի ապրիլին կանխատեսված գնաճը**



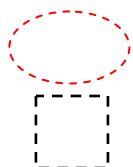
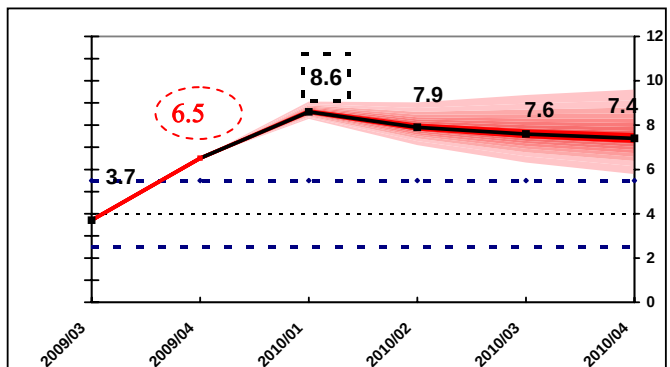
**2009 թվականի հուլիսին կանխատեսված գնաճը**



**2009 թվականի հոկտեմբերին կանխատեսված գնաճը**



**2010 թվականի հունվարին կանխատեսված գնաճը**



- փաստացի գնաճը կանխատեսման պահին

- կանխատեսված գնաճը 2010 թ. առաջին եռամսյակի համար