

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ  
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

Հաստատված է  
Հայաստանի Հանրապետության  
կենտրոնական բանկի խորհրդի  
7.08.2012թ. թիվ 216Ա որոշմամբ

Գնաճի  
հաշվետվություն

Դրամավարկային  
քաղաքականության ծրագիր.  
3-րդ եռամսյակ, 2012



Դրամավարկային քաղաքականության  
2012 թ. 2-րդ եռամսյակի  
ծրագրի կատարման  
հաշվետվություն



| Բովանդակություն                                                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. Համառոտագիր .....                                                                                            | 5  |
| 2. Կանխատեսում, դրա փոփոխությունները և ռիսկեր .....                                                             | 9  |
| 2.1. Արտաքին միջավայր .....                                                                                     | 9  |
| 2.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ .....                                                                | 12 |
| 2.3. Գնաձի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող 3 տարվա հորիզոնում ..... | 17 |
| 3. 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումները ....                                                    | 20 |
| 3.1. Գնաձ .....                                                                                                 | 20 |
| 3.1.1. Փաստացի գնաձ և գնաձի նպատակի իրագործում .....                                                            | 20 |
| 3.1.2. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ .....                                                                | 21 |
| 3.1.3. Գնաձի սպասումներ .....                                                                                   | 22 |
| 3.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ .....                                                                | 23 |
| 3.2.1. Համախառն առաջարկ .....                                                                                   | 23 |
| 3.2.2. Համախառն պահանջարկ .....                                                                                 | 24 |
| 3.2.3. Աշխատանքի շուկա .....                                                                                    | 25 |
| 3.2.4. Հարկաբյուջետային քաղաքականություն .....                                                                  | 26 |
| 3.3. Փող և ֆինանսական շուկայի զարգացումները .....                                                               | 27 |
| 3.3.1. Փող և վարկ .....                                                                                         | 27 |
| 3.3.2. Տոկոսադրույքներ .....                                                                                    | 28 |
| 3.3.3. Փոխարժեք .....                                                                                           | 30 |
| 3.4. Վճարային հաշվեկշիռ .....                                                                                   | 31 |
| 3.4.1. Ընթացիկ հաշիվ .....                                                                                      | 31 |
| 3.4.2. Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ .....                                                                        | 32 |
| 3.5. Արտաքին միջավայր .....                                                                                     | 33 |

2006 թվականի հունվարից ՀՀ կենտրոնական բանկն անցում է կատարել գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը: Այս ռազմավարության իրականացմամբ՝ ԿԲ-ն դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղում է նպատակային՝ 4% ցուցանիշից ապագա գնաճի շեղումները նվազագույնի հասցնելուն:

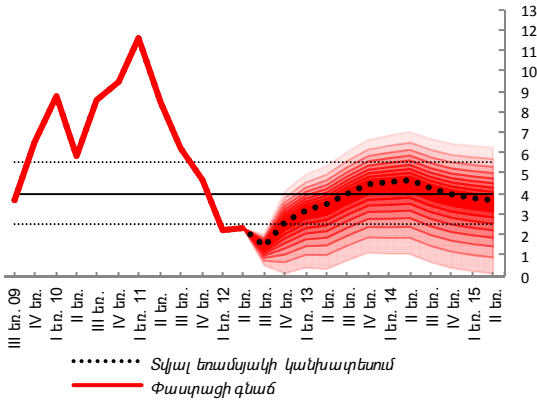
Յուրաքանչյուր եռամսյակ կանխատեսվում էր առաջիկա 12 ամիսների պայմանական՝ տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի վարկածի պայմաններում ձևավորվող գնաճը, որը հրապարակվում էր Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերում: Միաժամանակ կանխատեսվում էր քաղաքականության տոկոսադրույքի արձագանքը, և նախանշվում էին դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները:

Վերջին տարիներին էապես կատարելագործվել է ԿԲ կանխատեսման և քաղաքականության վերլուծության համակարգը. ընդլայնվել և բարելավվել է հիմնական՝ եռամսյակային կանխատեսումների մոդելը, ընդլայնվել է մակրոտնտեսական տարբեր ցուցանիշների միտումները կանխատեսող կարճաժամկետ մոդելների ցանկը, և ներկայումս ԿԲ-ն հնարավորություն ունի հասարակությանը ներկայացնելու ոչ միայն առաջիկա 12 ամիսների գնաճի կանխատեսումները, այլև պայմանական գնաճի միջնաժամկետ կանխատեսումներ:

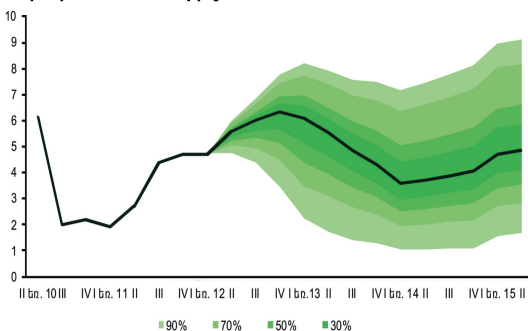
2012 թվականի երկրորդ եռամսյակից ԿԲ-ն ընդլայնում է գնաճի կանխատեսումների հրապարակման հորիզոնը՝ 1 տարուց դարձնելով 3 տարի և հրապարակում է ոչ պայմանական գնաճը՝ նախկին պայմանականի փոխարեն:

## 1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկ (12-ամսյա)



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



2012 թվականի երկրորդ եռամսյակի փաստացի արդյունքներով եռամսյակի ընթացքում գրանցվել է 3.1% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 1.6%-ի փոխարեն, ինչի արդյունքում **12-ամսյա գնաճը** շարունակել է նվազել և հունիսի վերջի դրությամբ կազմել է 0.7%: Արձանագրված ցածր 12-ամսյա գնաճը պայմանավորվել է բացառապես պարենային ապրանքների գների նվազմամբ (0.9%-ով), այն դեպքում, երբ ոչ պարենային ապրանքների գները և ծառայությունների սակագները հիմնականում արձանագրել են սպասված աճերը՝ համապատասխանաբար տ/տ 3.9% և 1.9%-ով:

Կանխատեսվող հորիզոնում ինչպես արտաքին աշխարհի, այնպես էլ ՀՀ տնտեսության ներքին զարգացումները նախանշում են գնաճային միջավայրի փոքր-ինչ ընդլայնում, և առաջիկա ամիսներին 12-ամսյա գնաճը կբարձրանա՝ տարեվերջին ձևավորվելով տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածում, այնուհետև, **կանխատեսվող հորիզոնում** կկառավարվի առավելապես նպատակային 4% մակարդակի շրջակայքում:

2012 թվականի առաջին եռամսյակում **տնտեսական աճը** կազմել է 4.7%: 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում ԱԾԾ կողմից հրապարակված ՏԱՑ-ը վկայում է տնտեսական ակտիվության աշխուժացման մասին, որը արդյունք է արդյունաբերության, գյուղատնտեսության և ծառայությունների ճյուղերում արձանագրված թողարկման ծավալների աճի: Բազային սցենարի ներքո, հիմնականում պայմանավորված ներքին տնտեսական աճի հեռանկարների վերաբերյալ լավատեսական սպասումների ձևավորման պարագայում ներքին պահանջարկի վերականգնման տեմպերի ակնկալվող արագացմամբ և արտաքին պահանջարկի շարունակական վերականգնմամբ, 2012 թվականին մեծ հավանականությամբ սպասվում է 5.6 - 6.7% տնտեսական աճ: Ընդ որում, տնտեսական աճին կշարունակի մեծապես նպաստել ծառայությունների, արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերի ավելացված արժեքների աճը: 2012 թ. դրանք կկազմեն համապատասխանաբար շուրջ 5%, 9.5% և 7.5%: Տնտեսական աճի նախանշված միտումները կշարունակվեն **կանխատեսվող հորիզոնում**, և այն կկայունանա 4 - 5% շրջանակներում:

Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում **աշխատանքի շուկայում** գրանցվել է միջին անվանական աշխատավարձի 6.0% աճ, իսկ գործազրկությունը նվազել է 0.3 տոկոսային կետով՝ կազմելով 18.9%: Սպասվող տնտեսական ակտիվության պայմաններում 2012 թվականին աշխատանքի շուկայում ակնկալվում է անվանական միջին աշխատավարձերի 6.2% աճ և գործազրկության մակարդակի 0.3 տոկոսային կետով նվազում: Տնտեսական աճի՝ բազային սցենարով նախանշված զարգացումների պահպանման պարագայում աշխատանքի շուկայում միջին աշխատավարձերի աճի և գործազրկության կրճատման նման տեմպերը կշարունակվեն նաև **կանխատեսվող հորիզոնում**: Նշված զարգացումների պայմաններում աշխատանքի շուկայում գնաճի վրա ազդող էական անհավասարակշռություններ չեն սպասվում:

2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում, ըստ ԿԲ գնահատումների, **մասնավոր ծախսումների** իրական աճը կազմել է 3.5%, իսկ մասնավոր ներդրումները նվազել են 11.5%-ով: 2012 թվականի երկրորդ կիսամյակում սպասվում է մասնավոր սպառման համեմատաբար բարձր աճի տեմպերի պահպանում (7.1%) և մասնավոր ներդրումների դանդաղ վերականգնում (4.1%)՝ առաջին կիսամյակի անկումից հետո, իսկ մասնավոր հատվածի ընդհանուր ծախսերը կաճեն

6.4%-ով: **Կանխատեսվող հորիզոնում** սպասվում է մասնավոր սպառման բարձր աճի տեմպերի ճշգրտում՝ նվազման ուղղությամբ և ավելի դանդաղ ու կայուն տեմպերով աճ: Մասնավոր ներդրումների աճի տեմպերը կվերականգնվեն՝ կանխատեսվող հորիզոնում նպաստելով մասնավոր ծախսումների ավելացմանը և կայուն տնտեսական աճին:

2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում **հարկաբյուջետային քաղաքականության** ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա, ըստ հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշի, գնահատվել է չեզոք՝ պայմանավորված եկամուտների 1.25 ընդլայնող և ծախսերի 1.1 զսպող ազդեցություններով: 2012 թվականի համար, համաձայն բազային սցենարի, **հարկաբյուջետային ազդակը** գնահատվել է 1.1 տոկոսային կետ զսպող՝ ի հաշիվ ինչպես եկամուտների, այնպես էլ ծախսերի զսպող ազդեցությունների: **Կանխատեսվող հորիզոնում** հարկաբյուջետային քաղաքականությունը միտված է լինելու պարտքի արդյունավետ կառավարմանը և մինչև 3% պակասուրդ/ՅՆԱ հարաբերակցության պահպանմանը, ինչի պարագայում հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը **կանխատեսվող հորիզոնում** գնահատվում է ոչ գնաճային:

2012 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային և ներքին տնտեսության զարգացումների ներքո **ընթացիկ հաշվի** պակասուրդը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ ավելացել է. ապրանքների արտահանման դոլարային արժեքը գրեթե պահպանվել է նախորդ տարվա նույն եռամսյակի մակարդակում, իսկ ապրանքների ներմուծման դոլարային արժեքի աճը կազմել է տ/տ 3.8%: Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների աճի տեմպերը երկրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, փոքր-ինչ դանդաղել են՝ պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղմամբ: 2012 թ. ընթացքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՅՆԱ ցուցանիշը, ի տարբերություն նախորդ ծրագրի, կավելանա և կգտնվի 10 - 12% մակարդակում, որը պայմանավորված կլինի ներմուծման իրական աճի առավել բարձր տեմպերով և արտահանման գների նվազմամբ: 2012 թվականին սպասվում է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դոլարային աճ՝ 6 - 8%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային աճ՝ 5 - 7% միջակայքերում: Ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճը 2012 թ. ընթացքում կգտնվի 10-12% միջակայքում:

**Կանխատեսվող հորիզոնում** ընթացիկ հաշվի դիրքը թեև կբարելավվի, սակայն նախորդ ծրագրի համեմատ կգտնվի առավել բարձր մակարդակում՝ 9 - 11% միջակայքում: Երևույթի հիմնական պատճառը համաշխարհային տնտեսության սպասվող վերականգնման հետաձգումն է՝ Եվրոգոտու ֆինանսական խնդիրների անորոշությունների ավելացման պայմաններում:

**Համաշխարհային տնտեսությունում** վերջին զարգացումները նախանշում են սպասվածի համեմատ թե՛ զարգացող և թե՛ զարգացած երկրների տնտեսական աճի դանդաղում, և Եվրոգոտու զարգացումները կպայմանավորեն համաշխարհային տնտեսության հետագա ընթացքը: Զարգացած երկրների պարտքային հիմնախնդիրների քաղաքական լուծումների անորոշությունների պայմաններում 2012-ի առաջին կեսին արձանագրվել է թույլ համաշխարհային պահանջարկ, և թե՛ հիմնական հումքային ապրանքների, թե՛ պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում դրսևորվել են գնանկումային միտումներ: Այսպես. Պարենի և գյուղատնտեսության կազմակերպության (FAO) կողմից հրապարակվող պարենի գների

ինդեքսը երկրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, միջին հաշվով նվազել է 4%-ով, ինչը 11%-ով ցածր է նախորդ տարվա նույն եռամսյակի ցուցանիշից:

**Համաշխարհային տնտեսության աճի** տեմպի ցուցանիշը 2012 թ. հուլիսին ԱՄՆ-ն փոքր-ինչ նվազեցրել է՝ 2012 թ. համար կանխատեսելով 3.5% (նվազման ուղղությամբ ճշգրտում՝ 0.1 տոկոսային կետով), իսկ 2013 թ. համար՝ 3.9% (նվազման ուղղությամբ ճշգրտում՝ 0.2 տոկոսային կետով):

**2012 - 2013 թթ.** համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի նվազման սպասումները հիմնական հումքային ապրանքների շուկաներում կծկավորեն թույլ գնանկումային միջավայր: ԱՄՆ-ում և ԱՊՀ պարեն արտադրող առաջատար երկրներում չորային եղանակի հետևանքով բերքին հասցված վնասի պատճառով պարենի միջազգային շուկաներում հիմնականում կգերակշռեն գնաճային միտումները:

Բարենպաստ եղանակային պայմանների դեպքում պարենային ապրանքների միջազգային գները **2014 թ.** կճշգրտվեն (նվազման ուղղությամբ), և պարենի նկատմամբ հետագա համաշխարհային պահանջարկի առաջանցիկ աճի պայմաններում կդրսևորեն չափավոր գնաճային միտումներ: Միևնույն ժամանակ, համաշխարհային պահանջարկի չափավոր աճի պայմաններում արդյունաբերական մետաղների և նավթամթերքների միջազգային գները **2014 - 2015 թթ.** կծկավորեն թույլ գնաճային միտումներ, ընդ որում՝ նավթամթերքի շուկայի զարգացումները մեծապես կպայմանավորվեն աշխարհաքաղաքական զարգացումներով:

**Կանխատեսվող հորիզոնում** բազային սցենարի նկատմամբ համաշխարհային տնտեսական զարգացումներին առնչվող հիմնական **ռիսկերը** կապվում են համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի՝ կանխատեսվածի համեմատությամբ ավելի դանդաղման հետ՝ պայմանավորված Եվրոգոտում պարտքային հիմնախնդիրների և ֆինանսական ճգնաժամի նոր բարդություններով: Մասնավորապես՝ ավելացել են Եվրոմիության ֆինանսական համակարգի կայունությանը սպառնացող ռիսկերը, որոնց դրսևորման դեպքում կարծանագրվի տնտեսական աճի ավելի մեծ տեմպերով դանդաղում թե՛ զարգացած և թե՛ զարգացող երկրներում, ինչպես նաև նշանակալի գնանկումային ճնշումներ կառաջանան հանքահումքային ապրանքների միջազգային շուկաներում: Վերոնշյալ ռիսկերի դրսևորման դեպքում, նավթի գների հնարավոր նվազմամբ պայմանավորված, նշանակալի կլինի նաև Ռուսաստանի տնտեսական աճի դանդաղման ռիսկը: Նման իրավիճակում հիմնականում կդրսևորվեն հումքային ապրանքների գների զարգացումների՝ առավելապես նվազման ուղղությամբ ռիսկեր, մինչդեռ պարենային ապրանքների գների զարգացումները մեծապես կպայմանավորվեն բնակլիմայական պայմանների դրսևորումներով:

2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում, չնայած 12-ամսյա գնաճի ձևավորված բավականին ցածր մակարդակին, ԿԲ-ն շարունակել է անփոփոխ թողնել **վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը (8.0%)**: Դա հիմնավորվում էր հիմնականում երկու գործոնով. նախ՝ բնականոն գնաճն այդ ժամանակահատվածում մշտապես գտնվել է գնաճի նպատակային միջակայքի սահմաններում և, երկրորդ, մայիս-հունիս ամիսներին տեղի է ունեցել դրամի արժեզրկում, որն, ըստ էության, արդեն իսկ դրամավարկային պայմանների թուլացում էր: Դրամի արժեզրկմամբ է պայմանավորվել նաև երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ֆինանսական շուկայում շուկայական տոկոսադրույքների կարճաժամկետ բարձրացումը, որը, այնուամենայնիվ, եթե դիտարկենք

միջին եռամսյակային ցուցանիշներով, դեռևս արտահայտում է նախորդ եռամսյակի նկատմամբ նվազման միտումներ (տես 3.3.2. *Տոկոսադրույքներ* հատվածը):

**Կանխատեսվող հորիզոնում**, ընդհանուր առմամբ, ինչպես արտաքին աշխարհի, այնպես էլ ՀՀ տնտեսության ներքին զարգացումները նախանշում են որոշակի գնաճային միջավայրի ընդլայնում, և առաջիկա ամիսներին գնաճը կբարձրանա՝ տարեվերջին ձևավորվելով տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածում: Այնուհետև, մակրոտնտեսական արտաքին և ներքին ակնկալվող զարգացումների և ԿԲ կողմից դրամավարկային չեզոք քաղաքականության իրականացման արդյունքում գնաճը կմոտենա 4% նպատակային ցուցանիշին և կպահպանվի դրա շրջակայքում մինչև կանխատեսվող հորիզոնի վերջ: Կանխատեսվող հորիզոնում կպահպանվեն նաև ֆինանսական համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերը և ֆինանսական միջնորդության շարունակական աճը:

Բազային սցենարի նկատմամբ ամենահավանական ռիսկ է դիտարկվում համաշխարհային տնտեսության աճի էական դանդաղումը, որը ենթադրում է հիմնական ապրանքների միջազգային գների նվազում, ՀՀ տնտեսություն մասնավոր փոխանցումների ներհոսքի տեմպերի կրճատում, ՀՀ ներքին պահանջարկի նվազում: Այդ ռիսկի դրսևորման ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա նվազագույնի հասցնելու համար ԿԲ-ն բազայինի նկատմամբ առավել հավանական այլընտրանքային սցենար է դիտարկում դրամավարկային պայմանների մեղմումը:

## 2. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

### 2.1. Արտաքին միջավայր<sup>1</sup>

Ջարգացած երկրներում պարտքային հիմնախնդիրների կարգավորմանն ուղղված քաղաքականությունների ընթացքը կշարունակի մնալ համաշխարհային տնտեսության զարգացման հիմնական կողմնորոշիչը: Եվրոգոտում երկարաձգվող ֆինանսական խնդիրներով պայմանավորված անորոշությունները մեծապես կխոչընդոտեն համաշխարհային տնտեսության վերականգնմանը՝ դանդաղեցնելով թե՛ զարգացած, թե՛ զարգացող երկրների տնտեսական աճը: Այսպես, 2012 թ. հուլիսին ԱՄՆ-ն փոքր-ինչ նվազեցրեց համաշխարհային տնտեսական աճի հեռանկարային ցուցանիշը՝ 2012 թ. համար կանխատեսելով 3.5% (նվազման ուղղությամբ ճշգրտում՝ 0.1 տոկոսային կետով), իսկ 2013 թ. համար՝ 3.9% (նվազման ուղղությամբ ճշգրտում՝ 0.2 տոկոսային կետով):

**Ջարգացած երկրների տնտեսական աճը** 2012 թ. կոնյունկտուրային և կկազմի 1.4%, իսկ 2013 թվականին՝ 1.9% (2013 թ. համար՝ 0.2 տոկոսային կետով նվազման ուղղությամբ ճշգրտում): Տնտեսական աճի դանդաղումը հիմնականում կպայմանավորվի 2012 թ. Եվրոգոտում 0.3% տնտեսական անկմամբ, որը, հարկաբյուջետային կոնսուլիդացման անհրաժեշտության պայմաններում, կվերականգնվի բավականին դանդաղ տեմպերով, և տնտեսական աճը 2013 թ. կկազմի ընդամենը 0.7%: ԱՄՆ տնտեսության վերականգնումը կշարունակվի, և 2012 թ. կարծանագրվի 2%, իսկ 2013 թ.՝ 2.3% աճ: Ջարգացած երկրների տնտեսական զարգացումները իրենց ազդեցությունը կունենան **զարգացող երկրների** վրա, որտեղ ևս կնկատվի տնտեսական աճի դանդաղում՝ 2012 թ-ին կարծանագրվի 5.6%, իսկ 2013 թ-ին՝ 5.9% աճ (նվազման ուղղությամբ ճշգրտում՝ համապատասխանաբար 0.1 և 0.2 տոկոսային կետով):

Հարկ է նշել, որ Հայաստանի հիմնական գործընկերներից՝ **Ռուսաստանի տնտեսական աճի** կանխատեսումը 2012 թ-ին մնացել է անփոփոխ՝ 4.0%, որը փոքր-ինչ պակաս է 2011 թ. ցուցանիշից: 2013 թվականին այդ ցուցանիշը գրեթե կպահպանվի և կկազմի 3.9%: Տնտեսական աճի ռիսկերը հիմնականում կլինեն նվազման ուղղությամբ՝ նավթի գների զարգացումներով պայմանավորված:

Հունքային և պարենային ապրանքների համաշխարհային պահանջարկի նշանակալի մասն ապահովող **Չինաստանի** տնտեսական աճի տեմպերը, ըստ ԱՄՆ կանխատեսումների, 2012-ին որոշակիորեն կնվազեն՝ 2011 թ. 9.2%-ի փոխարեն կազմելով 8%, որը փոքր-ինչ կվերականգնվի 2013 թ-ին՝ 8.5% (նվազման ուղղությամբ ճշգրտում՝ համապատասխանաբար 0.2 և 0.3 տոկոսային կետով): Միևնույն ժամանակ, զարգացած երկրներում տարեկան միջին գնաճը 2012 թ. կկազմի 2%, 2013-ին՝ 1.6%, իսկ զարգացող երկրներում՝ համապատասխանաբար 5.7% և 6.2%:

2012 - 2013 թթ. համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերի սպասվող նվազման պայմաններում հիմնական հունքային ապրանքների շուկաներում կձևավորվի թույլ գնանկումային միջավայր: Պարենի միջազգային շուկաներում հիմնականում կգերակշռեն գնաճային միտումներ՝ պայմանավորված ԱՄՆ-ում և ԱՊՀ պարեն արտա-

<sup>1</sup> Արտաքին միջավայրի կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել IMF, World Bank, The Economist, Global Insight, Financial Times, US Department of Agriculture, Economist Intelligence Unit, International Grain Council, International Energy Agency, Barclays Capital, РосБизнесКонсалтинг և այլ աղբյուրների տեղեկատվությունը:

դրող առաջատար երկրներում չոր եղանակի հետևանքով բերքին հասցված վնասի պատճառով շուկայում առաջացած հիմնարար լարվածությամբ:

Ի լրումն վերը նշված ընդհանուր միտումների, առանձին պարանքների շուկաները կզարգանան իրենց ներհատուկ հիմնարար գործոնների ազդեցությամբ:

Էներգիայի միջազգային գործակալության գնահատումների համաձայն՝ 2012 թ-ին, 2011 թ. համեմատ, **Նավթի** պահանջարկը կունենա չափավոր աճ: Կանխատեսվող նավթի համաշխարհային պահանջարկի շուրջ 60%-ը կբավարարվի ՕՊԵԿ անդամ չհանդիսացող երկրների կողմից նավթի արդյունահանմամբ (նախորդ տարվա համեմատ աճը կկազմի 1.6%), որի պայմաններում ՕՊԵԿ անդամ երկրների կողմից արդյունահանման ծավալների նկատմամբ միջին պահանջարկը, նախորդ տարվա միջին պահանջարկի համեմատ, փոքր-ինչ կնվազի (29.9 մլն բարել/օրական): Նավթի միջազգային զները 2012 - 2013 թթ. հիմնականում կձևավորեն նվազման միտումներ, իսկ 2014 - 2015 թթ., համաշխարհային տնտեսության աշխուժացմանը զուգընթաց՝ չափավոր գնաճային միտումներ: Այնուամենայնիվ, նավթամթերքի միջազգային շուկայում առկա կլինեն գնաճային ռիսկեր՝ պայմանավորված Մերձավոր Արևելքում աշխարհաքաղաքական զարգացումներով, ինչպես նաև հուլիսին, Իրանի նկատմամբ ԱՄՆ-ի կողմից պատժամիջոցների և Եվրոմիության կողմից նավթի ներմուծման արգելքի կիրառման արդյունքում, Իրանից նավթի արտահանման ծավալների կրճատման վտանգով:

2012 - 2013 թթ. սպասվող թույլ համաշխարհային պահանջարկի պայմաններում **արդյունաբերական մետաղների** շուկաներում հիմնականում կձևավորվեն թույլ գնանկումային միտումներ, իսկ 2014 - 2015 թթ., համաշխարհային տնտեսության վերականգնման պարագայում, կնկատվեն չափավոր գնաճային դրսևորումներ:

Համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղման սպասումների արդյունքում **թանկարժեք մետաղների զները** 2012 - 2013 թթ. կդրսևորեն չափավոր գնանկումային միտումներ՝ մասամբ ճշգրտվելով ձևավորված բարձր մակարդակի նկատմամբ:

**Հացահատիկի միջազգային շուկայում** 2012 թ. երկրորդ կիսամյակում կդրսևորվեն որոշ գնաճային միտումներ՝ պայմանավորված Ռուսաստանում, Ղազախստանում և ԱՄՆ-ում չոր եղանակային պայմանների հետևանքով սպասվող բերքի կրճատմամբ: Հացահատիկի շուկայում լարվածությունը կշարունակվի նաև 2013 թ-ին՝ պաշարների կրճատման հետ կապված: Մասնավորապես, ըստ ԱՄՆ Գյուղդեպարտամենտի հուլիսի գնահատումների, 2012/2013 մարքեթինգային տարում կանխատեսվող 680 մլն տոննա սպառման և 665 մլն տոննա սպասվող բերքի պայմաններում, հացահատիկի համաշխարհային պաշարները նախորդ 2011/2012 մարքեթինգային տարվա համեմատ կնվազեն 7.6%-ով և կկազմեն 182 մլն տոննա:

**Բրնձի** համաշխարհային արտադրությունը 2012/2013 մարքեթինգային տարում կրկին կարձանագրի առատ բերք՝ 465 մլն տոննա, և կանխատեսվող 467 մլն տոննա պահանջարկի պայմաններում բրնձի համաշխարհային պաշարները 2011/2012 մարքեթինգային տարվա համեմատ կմնան գրեթե անփոփոխ (103 մլն տոննա): Չնայած կանխատեսվող առատ բերքին՝ Թաիլանդի կողմից կիրառված պետական կարգավորման արդյունքում բրնձի միջազգային շուկայում առկա լարվածությունը կարող է շարունակվել, եթե կառավարությունը որոշի շարունակել զների կարգավորման մեխանիզմի կիրառումը: Նման պայմաններում բրնձի շուկայում հիմնականում կդրսևորվեն թույլ գնանկումային միտումներ, և առկա կլինեն գնաճային ռիսկեր՝ կապված Թաիլանդի և բրինձ արտահանող այլ առաջատար

երկրների կողմից գների պետական կարգավորման մեխանիզմների կիրառման հետ:

**Շաքարավազի** միջազգային շուկայում զարգացումները մեծապես կախված կլինեն հուլիսին տեղացած առատ անձրևների պատճառով Բրազիլիայի բերքին հասցված վնասի չափերից, և 2012 թ. երկրորդ կեսին միջազգային շուկայում կդրսևորվեն գնաճային ճնշումներ: Այնուամենայնիվ, 2012/2013 մարքեթինգային տարում Եվրոպայում, Թաիլանդում և Ռուսաստանում ակնկալվող առատ բերքը կարող է համաշխարհային շուկայում չեզոքացնել Բրազիլիայում սպասվող բերքի կրճատումը: Նման պարագայում 2013 թ-ին շաքարավազի միջազգային գները հիմնականում կայուն կմնան:

Համաշխարհային առաջարկի համեմատ պահանջարկի առաջանցիկ աճի պայմաններում միջնաժամկետ հորիզոնում հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային գները կդրսևորեն չափավոր գնաճային միտումներ: Ինչ վերաբերում է առանձին ապրանքների շուկաներին, դրանց զարգացումները կպայմանավորվեն իրենց հատուկ հիմնարարներով:

**Ֆինանսական շուկաները** 2012 թ-ին կշարունակեն աշխատել մեծ անորոշությունների պայմաններում՝ կապված Եվրոգոտու ֆինանսական հիմնախնդիրների հնարավոր սրման և համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղման սպասումների հետ:

ԱՄՆ-ում տարեսկզբին նկատված տնտեսական աշխուժությունը շարունակական բնույթ չունեցավ, և սպասվում է տնտեսության վերականգնման դանդաղ ընթացք՝ նվազման ուղղությամբ անորոշությունների պայմաններում: Տնտեսության վերականգնումը խթանելու նպատակով ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգը մինչև 2012 թվականի ավարտը կշարունակի իրականացնել ժամկետայնության երկարաձգման ծրագիրը՝ երկարաժամկետ տոկոսները նվազեցնելու նպատակով: Միաժամանակ, հարկաբյուջետային կոնսոլիդացման անհրաժեշտության պայմաններում, ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգը մինչև 2014 թ. վերջերը զերծ կմնա դրամավարկային պայմանների խստացումից՝ պահպանելով ցածր տոկոսադրույքների մակարդակը:

**Եվրոգոտում** տնտեսության և ֆինանսական համակարգի խոցելիության ավելացման պայմաններում Եվրոպական կենտրոնական բանկը կշարունակի տոկոսադրույքների նվազեցման քաղաքականությունը՝ միաժամանակ կիրառելով և՛ «քանակական ընդլայնման», և՛ իրացվելիության ներարկման մեխանիզմները միջինժամկետ հորիզոնում: Վերոնշյալ զարգացումների պարագայում 2012 թ. արժույթային շուկայում **Եվրոն** հիմնականում կգտնվի արժեզրկման ճնշումների ներքո, մինչդեռ **ԱՄՆ դոլարը**, ԱՄՆ տնտեսության զարգացման դրական հեռանկարների պայմաններում, կդրսևորի արժևորման միտումներ:

Համաշխարհային տնտեսական զարգացումներին առնչվող հիմնական **ռիսկերը** կապված են համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի՝ կանխատեսվածի համեմատությամբ առավել դանդաղման հետ՝ պայմանավորված Եվրոգոտում պարտքային հիմնախնդիրների և ֆինանսական ճգնաժամի նոր բարդություններով: Մասնավորապես՝ ավելացել են Եվրոմիության ֆինանսական համակարգի կայունությանը սպառնացող **ռիսկերը**, որոնց դրսևորման դեպքում կարծանագրվի տնտեսական աճի ավելի մեծ տեմպով դանդաղում թե՛ զարգացած և թե՛ զարգացող երկրներում, ինչպես նաև նշանակալի գնանկումային ճնշումներ կառաջանան հանքահումքային ապրանքների միջազգային շուկաներում: Վերոնշյալ **ռիսկերի** դրսևորման դեպքում, նավթի գների հնարավոր նվազմամբ պայմանավորված, նշանակալի կլինի նաև Ռուսաստանի տնտեսական աճի

դանդաղման ռիսկը: Նման իրավիճակում հիմնականում կորսնորվեն հումքային ապրանքների գների զարգացումների՝ առավելապես նվազման ուղղությամբ ռիսկեր, մինչդեռ պարենային ապրանքների գների զարգացումները մեծապես կայանաավորվեն բնակլիմայական պայմանների դրսևորումներով:

*Այսպիսով, արտաքին միջավայրում կպահպանվեն եվրոգոտու ֆինանսատնտեսական խնդիրների վատացման և արտաքին պահանջարկի անկման ռիսկերը, և, համաշխարհային տնտեսության դանդաղ աճի տեմպերի պայմաններում, հիմնական հումքային ապրանքների շուկաներից ներթափանցող գնաճային ճնշումներ առավելապես չեն լինի: Նշենք նաև, որ Մերձավոր Արևելքում աշխարհաքաղաքական զարգացումները կարող են նավթամթերքի միջազգային շուկայում լրացուցիչ վայրկյաններ հրահրել:*

*Պարենային ապրանքների միջազգային շուկաները կգործեն հիմնարար լարվածության ներքո, և հիմնական պարենային ապրանքների շուկաներում կգերակշռեն գնաճային ճնշումները:*

## 2.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

**Համախառն առաջարկ:** Տնտեսական աճի կանխատեսումները բազային սցենարի ներքո վերանայվել են աճի ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված ինչպես ընթացիկ տարվա առաջին կիսամյակում գյուղատնտեսության և ծառայությունների ճյուղերում սպասվածից բարձր տնտեսական ակտիվության դրսևորումներով, այնպես էլ ներքին տնտեսական աճի հեռանկարների վերաբերյալ լավատեսական սպասումների ձևավորման ներքո ներքին պահանջարկի վերականգնման տեմպերի ակնկալվող արագացմամբ: Արդյունքում, 2012 թվականին ակնկալվում է 5.6 - 6.7%<sup>2</sup> տնտեսական աճ: Ընդ որում, տնտեսական աճի նախանշված միտումները կշարունակվեն կանխատեսվող հորիզոնում, և տնտեսական աճը կկայունանա 4 - 5%-ի շրջանակներում:

Տնտեսության ճյուղերում ակնկալվում են հետևյալ զարգացումները:

**Արդյունաբերության** ճյուղում կանխատեսումները, ըստ էության, չեն փոխվել, և 2012 թվականին ակնկալվում է արդյունաբերության ավելացված արժեքի շուրջ 8.5 - 10.5% իրական աճ: Արդյունաբերության աճը հիմնականում կապահովվի արտահանման ներուժ ունեցող այնպիսի ենթաճյուղերի հաշվին, ինչպիսիք են՝ հանքարդյունաբերությունը, մետաղագործությունը, սննդամթերքի և խմիչքների արտադրությունը, ադամանդագործությունը և էներգետիկան՝ շնորհիվ ոլորտում տնտեսական գործունեություն ծավալող ձեռնարկությունների արտադրական հնարավորությունների ավելացման:

**Շինարարության** ճյուղում ավելացված արժեքի կանխատեսումները ևս փոփոխության գրեթե չեն ենթարկվել: Վերջին երեք տարիների ընթացքում ճյուղի թողարկման ծավալները 2008 թվականի բարձրակետից հետո շուրջ կիսով չափ կրճատվել են՝ ձևավորելով շինարարության համեմատաբար փոքր բազա: Եվ, վերոնշյալ զարգացումների պարագայում ակնկալվում է, որ 2012-ին ճյուղի ավելացված արժեքի իրական աճը կկազմի ընդամենը 2.5 - 4.5%՝ հիմնականում պայմանավորված էներգետիկայի, վերամշակող արդյունա-

<sup>2</sup> Տես ՉՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:

բերության, առևտրի, տրանսպորտի և գյուղատնտեսության ոլորտներում իրականացվող շինարարության ծավալների աճով:

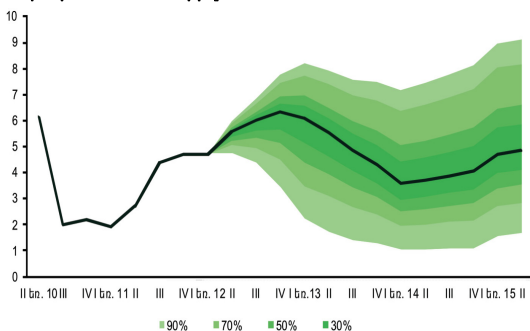
**Ծառայությունների** ճյուղում կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ՝ պայմանավորված և՛ ընթացիկ տարվա առաջին կիսամյակի փաստացի զարգացումներով, և՛ ներքին պահանջարկի կանխատեսումների վերանայմամբ, որոնք անդրադառնալու են ինչպես առևտրաշրջանառության ծավալների, այնպես էլ մատուցված այլ ծառայությունների ծավալների վրա: Արդյունքում, 2012 թվականին ծառայությունների ավելացված արժեքի իրական աճը կանխատեսվում է 3.5 - 5.5% միջակայքում:

**Գյուղատնտեսության** ճյուղում կանխատեսումները ևս վերանայվել են աճի ուղղությամբ՝ պայմանավորված և՛ բարենպաստ եղանակային պայմանների, և՛ Կառավարության՝ ոլորտի զարգացմանն ուղղված համալիր միջոցառումների իրականացման արդյունքում հարուստ բերքի ստացման ակնկալիքներով: 2012 թվականին նախատեսվում է գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի 6.5 - 8.5% իրական աճ, որին նպաստելու է ինչպես բուսաբուծության, այնպես էլ անասնապահության ենթաճյուղերում ակնկալվող աճը:

**Ըստ բազային սցենարի՝ տնտեսական աճը պարունակում է երկկողմանի ռիսկեր**՝ կապված ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին գործոնների հետ: Ընդ որում, կանխատեսվող հորիզոնում գերակշռող են աճի ուղղությամբ ռիսկերը՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տեմպերի արագացման և ներքին պահանջարկի՝ սպասվածից ավելի բարձր աճի, ՀՆԱ-ում բարձր տեսակարար կշիռ ունեցող ճյուղերում կանխատեսված ցուցանիշների աճի ուղղությամբ ռիսկերի դրսևորման ակնկալիքներով:

Մասնավորապես, համաշխարհային տնտեսության և ներքին պահանջարկի՝ ակնկալվածից ավելի արագ տեմպերով վերականգնման ներքո աճի ուղղությամբ գերակշռող ռիսկեր կդրսևորվեն ծառայությունների ճյուղում՝ հիմնականում պայմանավորված բնակչության իրական եկամուտների աճով, և արդյունաբերության ճյուղում՝ կապված մոր հանքերի շահագործման և ոլորտում մոր ներդրումային նախագծերի իրագործման հետ: Շինարարության ճյուղում ևս գերակշռում են աճի ուղղությամբ ռիսկերը՝ պայմանավորված ճանապարհաշինության և ենթակառուցվածքների բարելավմանն ուղղված խոշոր շինարարական ծրագրերի իրականացման արագությամբ: Իսկ գյուղատնտեսությունում, բնակլիմայական պայմաններից վերջինիս բարձր կախվածության պայմաններում, ռիսկերը հավասարակշռված են:

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



| ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում |                              |              |                              |              |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|--------------|------------------------------|--------------|
| Ժամանակահատված                                          | 90% հավանականության միջակայք |              | 30% հավանականության միջակայք |              |
|                                                         | նվազագույն                   | առավելագույն | նվազագույն                   | առավելագույն |
| 2012 հունվար-դեկտեմբեր/<br>2011 հունվար-դեկտեմբեր       | 3.4                          | 7.8          | 5.6                          | 6.7          |

**Աշխատանքի շուկա<sup>3</sup>:** Բազային սցենարի ներքո աշխատուժի պահանջարկի 2012 թվականի կանխատեսումները փոքր-ինչ վերանայվել են աճի ուղղությամբ, որի համար հիմք է ծառայել նախորդ կանխատեսումների համեմատ սպասվող ավելի բարձր տնտեսական

<sup>3</sup> Աշխատանքի շուկայի 2012 թվականի տվյալները ՀՀ ԿՔ գնահատումներն են՝ հիմնված 2012 թ. առաջին եռամսյակի և ապրիլ - մայիս ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթադրվում են երկայացված աճի ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

ակտիվությունը: Այս պայմաններում, կանխատեսվող ժամանակահատվածում, նախորդ կանխատեսումների համեմատ, ակնկալվում է անվանական աշխատավարձերի փոքր-ինչ ավելի մեծ աճ և գործազրկության մակարդակի ավելի արագ նվազում: Ընդ որում, տնտեսական աճի վերը նշված զարգացումների պահպանման պարագայում, աշխատանքի շուկայում նախանշված միտումները կշարունակվեն 2013 թվականին և կպահպանվեն նաև միջին ժամկետ հատվածում:

Մասնավորապես, 2012 թվականին ակնկալվում է տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձերի 6.3% աճ՝ պայմանավորված մասնավոր հատվածում արտադրողականության աճով, գործազրկության նվազմամբ, գնաճի կայունացմամբ և բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող որոշ կազմակերպություններում աշխատավարձերի չափավոր աճով: Նշենք նաև, որ, բազային սցենարի ներքո կանխատեսվող գնաճի պարագայում, 2012 թվականին իրական աշխատավարձի աճը կկազմի 3.4%: 2013 թվականին և միջին ժամանակահատվածում սպասվում է, որ անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպերը կարագանան՝ հանգեցնելով իրական աշխատավարձերի ավելի բարձր աճի տեմպերի:

2012 թվականին սպասվող տնտեսական աճի արդյունքում կշարունակվի աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի աճը, որի արդյունքում տնտեսությունում կնվազի գործազուրկների թվաքանակը: Այս պայմաններում, ըստ գնահատումների, 2012 թվականին գործազրկության միջին մակարդակը նախորդ տարվա համեմատ կնվազի 0.3 տոկոսային կետով՝ կազմելով 18.1%:

Գործազրկության մակարդակի կայուն նվազման գործընթացը կշարունակվի 2013 թվականին և միջին ժամանակահատվածում:

Նշված զարգացումների պայմաններում 2012 - 2013 թվականներին, ինչպես նաև միջին ժամանակահատվածում աշխատանքի շուկայում գնաճի վրա ազդող էական անհավասարակշռություններ չեն սպասվում:

#### **Համախառն պահանջարկ<sup>4</sup>: Մասնավոր հատվածի ծախսումների՝**

2012 թվականի կանխատեսումները բազային սցենարի ներքո վերանայվել են աճի ուղղությամբ, որի համար հիմնականում հիմք են հանդիսացել կանխատեսվող ժամանակահատվածում սպասվող ավելի բարձր տնտեսական ակտիվության մակարդակը, 2012 թվականի սկզբին արձանագրված մասնավոր սպառման բարձր աճի տեմպերը, տնտեսությունում վարկավորման ծավալների բարձր մակարդակի պահպանումը և մասնավոր ներդրումների աճի տեմպերի արագացման սպասումները:

Ըստ վերանայված գնահատումների՝ 2012 թվականին ակնկալվում է մասնավոր ծախսումների իրական 6.4% աճ՝ պայմանավորված մասնավոր սպառման համեմատաբար բարձր, և մասնավոր ներդրումների ցածր աճով: Մասնավոր ծախսումների նշված աճի և պետական ծախսումների իրական արտահայտությամբ անփոփոխ մակարդակի պարագայում ՀՀ տնտեսությունում ներքին պահանջարկը կաճի շուրջ 5.5%-ով: Կանխատեսվող հորիզոնում մասնավոր սպառման աճի տեմպերը կդանդաղեն, սակայն մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերը կպահպանվեն՝ ի հաշիվ ներդրումների աճի տեմպերի սպասվող արագացման:

<sup>4</sup> Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճի 2012 թվականի ցուցանիշները ՀՀ ԿՔ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը ՀՀ ԱՎԾ կողմից հրապարակված՝ 2012 թվականի առաջին եռամսյակի տվյալներն են: Ենթաբաժնում ներկայացված իրական աճի գնահատականները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

Նախորդ կանխատեսումների համեմատ, 2012 թ. մասնավոր սպառման աճի տեմպը վերանայվել է աճի ուղղությամբ և կազմում է 7.1%: Վերանայման համար հիմք են հանդիսացել ներքին տնտեսությունում սպասվող աճի ավելի բարձր տեմպերը, տնտեսությունում ձևավորված ցածր գնաճային միջավայրը, վարկավորման աճի պահպանումը և առաջին եռամսյակում արձանագրված մասնավոր սպառման աճի բարձր մակարդակը: 2013 թվականին և միջին ժամանակահատվածում մասնավոր սպառման աճի տեմպերը կդանդաղեն՝ ներդաշնակելով միջին ժամկետում սպասվող տնտեսական աճին:

Մասնավոր ներդրումների կանխատեսումները ճշգրտվել են աճի տեմպերի նվազման ուղղությամբ՝ չնայած տնտեսական ակտիվության, տնտեսության շահութաբերության և վարկավորման աճի տեմպերի կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Վերանայման համար հիմք են ծառայել 2012 թվականի առաջին կիսամյակում շինարարության ճյուղում նկատված բացասական զարգացումները և առաջին եռամսյակում ներդրումների՝ սպասվածից ավելի մեծ անկման արձանագրումը: Արդյունքում, առավել հավանական է դառնում մասնավոր ներդրումների՝ 2012 թվականի համար գնահատված 4.1% աճը: Ընդ որում, ըստ գնահատումների, 2012 թվականին ներդրումների աճի տեմպը նախաճգնաժամային ժամանակաշրջանում արձանագրված ցուցանիշի համեմատ բավականին ցածր մակարդակ կունենա: 2013 թվականին և միջին ժամանակահատվածում մասնավոր ներդրումների աճի տեմպերը համեմատաբար կարագանան՝ ապահովելով միջնաժամկետում կանխատեսվող տնտեսական աճը:

Չնայած մասնավոր ներդրումների ցածր մակարդակին՝ 2012 թ. երկրորդ կեսից մասնավոր ծախսումների աճի տեմպը կլինի միջինից բարձր՝ ի հաշիվ մասնավոր սպառման սպասվող բարձր աճի տեմպերի: Մասնավոր ծախսումների ձևավորված դրական ճեղքվածքը, ըստ ԿԲ գնահատումների, կկազմի 1 - 1.5%, որը, սակայն, կգրոյանա 2013 թվականի երկրորդ կեսին՝ արտահայտելով առաջարկի և մասնավոր հատվածի պահանջարկի միջև անհամապատասխանության վերացումը: Մասնավոր ծախսումների նշված դրական ճեղքվածքի հետևանքով 2012 թվականի երկրորդ և 2013 թվականի առաջին կիսամյակների ընթացքում տնտեսությունում կառաջանան գնաճային ճնշումներ 0.5 - 0.8 տոկոսային կետի չափով:

**Ընթացիկ հաշվի** առանձին տարրերի կանխատեսումները ճշգրտվել են համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի թուլացման և ներքին տնտեսության աճի տեմպերի արագացման ուղղությամբ վերանայումների արդյունքում: Չնայած համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղմանը և մետաղների միջազգային շուկաներում գնանկումային միտումներին, արտահանման իրական ծավալները վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Վերանայման հիմքում դրվել են 2012 թ. առաջին կիսամյակում արտահանման իրական աճի՝ ակնկալվածից բարձր տեմպերը և ՀՀ արդյունաբերությունում ակնկալվող շարունակական աճի բարձր տեմպերի պահպանումը: 2012 թ. սպասվում է ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման 11 - 13% աճ: Արտահանման գների սպասվող զարգացումների պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դոլարային աճը կլինի 6 - 8% միջակայքում: 2013 թ. առաջին կիսամյակում ապրանքների և ծառայությունների արտահանման աճի բարձր տեմպերը կպահպանվեն և կկազմեն տ/տ 9 - 11%: Արտահանման ռիսկերը կշարունակեն պահպանվել երկու ուղղությամբ՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության

աճի տեմպերի նվազման ավելացող ռիսկերով, մետաղների միջազգային գների և ՀՀ արդյունաբերության զարգացումներով:

Համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների հետագա զարգացումների ներքո ներմուծման աճի ցուցանիշը վերանայվել է աճի ուղղությամբ: Այսպես, 2012 թ. ընթացքում, հաշվի առնելով նաև առաջին կիսամյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման՝ ակնկալվածից բարձր աճի տեմպը, ենթադրվում է դրա իրական ծավալների աճ 7 - 9% միջակայքում: Ներմուծման գների ակնկալվող զարգացումների պարագայում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային աճը 2012 թ. կլինի 5 - 7% միջակայքում: 2013 թ. առաջին կիսամյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման աճի տեմպերը կդանդաղեն, ինչը մասնակիորեն կայանաավորվի նախորդ տարվա առաջին կիսամյակում արձանագրված բարձր աճի տեմպերով: Արդյունքում 2013 թ. առաջին կիսամյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճը 2 - 4% միջակայքում կլինի: Ներմուծման մասով ռիսկերը երկու ուղղությամբ կպահպանվեն՝ պայմանավորված ներքին տնտեսության զարգացումներով և միջազգային գների վարքագծով:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների վերաբերյալ կանխատեսումները 2012 թ. համար գրեթե չեն փոխվել: Դրանք հիմնականում կայանաավորվեն Ռուսաստանի տնտեսության ակնկալվող զարգացումներով: ԱՄՀ 2012 թ. հունիսի կանխատեսումների համաձայն 2012 թ. Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսվող ցուցանիշը մնացել է անփոփոխ՝ 4.0% մակարդակում: Նշված զարգացումների ներքո՝ 2012 թ. ընթացքում ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճը կգտնվի 10 - 12% միջակայքում: 2013 թ. Ռուսաստանի տնտեսական աճի՝ նվազման ուղղությամբ վերանայման արդյունքում ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճի տեմպերը որոշակի կդանդաղեն և կգտնվեն 9 - 11% միջակայքում:

Վերը նշված զարգացումների արդյունքում, ի տարբերություն նախորդ ծրագրում ակնկալվող ընթացիկ հաշվի դիրքի բարելավման, 2012 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կավելանա՝ կազմելով 10 - 12% (նախորդ կանխատեսմամբ՝ 9 - 11%): Դա պայմանավորված կլինի ներմուծման իրական աճի առավել բարձր տեմպերով և 2012 թ. արտահանման գների նվազմամբ:

2013 - 2014 թթ. ընթացիկ հաշվի դիրքը թեև կբարելավվի, սակայն նախորդ ծրագրի համեմատ կգտնվի առավել բարձր մակարդակում՝ 9-11% միջակայքում: Այս միտումը հիմնականում կայանաավորվի համաշխարհային տնտեսության սպասվող վերականգնման հետաձգմամբ՝ Եվրոգոտու ֆինանսական խնդիրների անորոշությունների ավելացման պայմաններում:

2012 թվականին *հարկաբյուջետային քաղաքականության* ազդեցության գնահատականը դրամավարկային քաղաքականության երկրորդ եռամսյակի ծրագրի կանխատեսման համեմատ փոքր-ինչ ճշգրտվել է. նախկինում կանխատեսված 0.7<sup>5</sup> զսպողի փոխարեն կանխատեսվել է ավելի մեծ՝ 1.1 զսպող ազդեցություն: Ընդհանուր առմամբ, տարվա կտրվածքով պետական ծախսային ծրագրերի ապահովման հիմնական ուղեցիկը ՀՆԱ-ում հարկային եկամուտների և սոցիալական ապահովության վճարների՝ նախորդ տարվա նկատմամբ 0.8 տոկոսային կետով աճի ապահովումն էր և ծրագրված

<sup>5</sup> Հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցության գնահատումը կատարվել է «ՀՀ 2012 թվականի պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի համամասնությունների հիման վրա կազմված համախմբված բյուջեի ցուցանիշներով: Հարկաբյուջետային ազդակը գնահատվել է 2011 թ. համախմբված բյուջեի ցուցանիշների նկատմամբ: Եկամուտների ազդեցությունը հաշվարկվել է գնահատված ՀՆԱ անվանական ցուցանիշի, իսկ ծախսերի ազդակը՝ գնահատված պոտենցիալ ՀՆԱ-ի նկատմամբ:

համամասնություններին համապատասխան պետական ծախսերի իրականացումը: Սակայն, տարվա առաջին կեսի փաստացի զարգացումներով (պետական բյուջեի ծրագրված համամասնությունների նկատմամբ եկամուտների հավաքագրում և փոքր-ինչ գերակատարում, ծախսերի տնտեսումներ) պայմանավորված, տարվա արդյունքում հնարավոր են ծրագրային համամասնությունների նկատմամբ ծախսերի որոշ տնտեսումներ (տարեկան ծրագրված ցուցանիշի մոտ 2.4%-ի չափով): Վերջինիս ձևավորման պայմաններում համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատականը 2011 թվականի նկատմամբ կկազմի մոտ 1.1 տոկոսային կետ զսպող, որը պայմանավորված կլինի ինչպես եկամուտների, այնպես էլ ծախսերի զսպող ազդեցություններով: Տարվա երկրորդ կեսին եկամուտների զսպողական ազդեցությունը պայմանավորված կլինի այն հանգամանքով, որ եկամուտների վերը նշված աճը հիմնականում նախատեսվել է ապահովել տարվա երկրորդ կեսին:

**Կանխատեսվող հորիզոնում հարկաբյուջետային քաղաքականության** կանխատեսումները հիմնված են «ՀՀ 2013 - 2015 թվականների պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի» հիմնական ցուցանիշների վրա՝ միտված արդյունավետ պարտքի կառավարման ապահովմանը և մինչև 3% պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցության պահպանմանը: Արդյունքում՝ հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը միջնաժամկետ հատվածում գնահատվում է ոչ գնաճային:

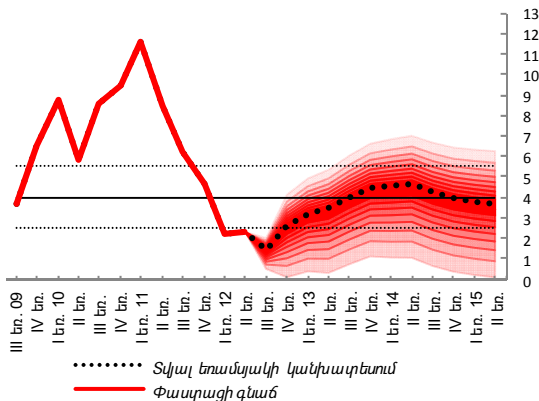
**Ամփոփելով նշենք, որ 2012 թվականի ընթացքում մասնավոր ծախսումների գնաճային ազդեցությունը կգերակշռի հարկաբյուջետային հատվածի զսպող ազդեցությանը, ինչը կարտահայտվի հատկապես 2012 թվականի երկրորդ կեսին: Աշխատուժի շուկայի կողմից տարվա համար գնահատվում է չեզոք ազդեցություն: Այսպիսով՝ 2012 թվականի ընթացքում հարկաբյուջետային հատվածի, մասնավոր պահանջարկի և աշխատուժի շուկայի զուտ ազդեցությունը կլինի թույլ գնաճային:**

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

Հիմնական՝ եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի միջոցով մակրոցուցանիշների կանխատեսումների և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների գնահատման համար հիմք է ընդունվել 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում ձևավորված փաստացի մակրոտնտեսական միջավայրը:

Համաձայն կանխատեսման բազային սցենարի՝ համաշխարհային տնտեսությունը 2012 - 2013 թթ. հիմնականում կաճի դանդաղ տեմպերով: 2013 թ-ից զարգացած երկրներում տնտեսական աճի տեմպերը հիմնականում կվերականգնվեն՝ պայմանավորված, մասնավորապես, ԵՄ-ում խիստ խնայողության միջոցառումների համեմատաբար թուլացմամբ և պարտքային պարտավորությունների վերականգնման երաշխիքներով, ինչպես նաև զարգացած երկրներում տնտեսությունների խթանման ուղղված դրամավարկային միջոցառումների արդյունավետ իրականացմամբ: Համաշխարհային պահանջարկի դանդաղ վերականգնման պայմաններում հիմնական ապրանքների միջազգային շուկաներում կդրսևորվեն թույլ գնանկումային և կայունացման միտումներ: 2012 թ. երկրորդ կիսամյակում, պայմանավորված ՌԴ-ում, Ղազախստանում և ԱՄՆ-ում չոր եղանակային

Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկ ( 12-ամսյա )



պայմանների հետևանքով բերքի կրճատման սպասումներով, հիմնական պարենային ապրանքներից՝ հացահատիկային ապրանքների միջազգային շուկաներում կծակվորվի գնաճային միջավայր, ինչը կպահպանվի մինչև 2013 թ. կեսերը: Միևնույն ժամանակ, կանխատեսվող հորիզոնի վերջում, զարգացած երկրներում պահանջարկի վերականգնման պայմաններում, հիմնական ապրանքների գները կդրսևորեն թույլ գնաճային միտումներ:

Կառավարության միջին ժամկետ ծախսային ծրագրով նախատեսվող բյուջեի պակասուրդ/ՉՆԱ հարաբերակցության 3% մակարդակի ապահովման պարագայում, կանխատեսվող հորիզոնում հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը հիմնականում զնախատվում է ոչ գնաճային: Նման պայմաններում, սակայն, մասնավոր սպառման կանխատեսվող բարձր մակարդակով պայմանավորված՝ մասնավոր ծախսումները և համախառն պահանջարկը կանխատեսվող հորիզոնում բարձր կլինեն հավասարակշիռ մակարդակից՝ 2012 թ. երկրորդ կեսին հանգեցնելով գնաճային միջավայրի ձևավորմանը, իսկ կանխատեսվող հորիզոնում աստիճանաբար կմոտենան իրենց հավասարակշիռ մակարդակներին: Արդյունքում, պայմանավորված պետական ներդրումների սահմանափակ աճի հնարավորություններով, ինչպես նաև զարգացած երկրներում տնտեսության դանդաղ վերականգնման ներքո կապիտալ ներհոսքի տեմպերի զգալի դանդաղման ազդեցությամբ մասնավոր հատվածի կողմից ներդրումային մեծ նախագծերի իրականացման դժվարություններով՝ ՉՆԱ աճը կանխատեսվող հորիզոնում կծակվորվի 4.5%-ի շրջակայքում:

| Ժամանակահատված | Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը |        |          |        |       |
|----------------|----------------------------------------------------|--------|----------|--------|-------|
|                | <1%                                                | 1-2%   | 2.5-5.5% | 5.5-7% | 7%<   |
| 2012 III եռ.   | 27.55%                                             | 72.37% | 0.09%    | 0.00%  | 0.00% |
| 2012 IV եռ.    | 18.36%                                             | 40.65% | 40.93%   | 0.07%  | 0.00% |
| 2013 I եռ.     | 12.48%                                             | 30.09% | 56.40%   | 1.02%  | 0.01% |
| 2013 II եռ.    | 12.53%                                             | 26.22% | 58.40%   | 2.76%  | 0.08% |
| 2013 III եռ.   | 8.15%                                              | 19.68% | 63.46%   | 8.10%  | 0.60% |
| 2013 IV եռ.    | 5.48%                                              | 14.97% | 62.82%   | 14.72% | 2.02% |
| 2014 I եռ.     | 5.78%                                              | 14.51% | 60.21%   | 16.46% | 3.04% |
| 2014 II եռ.    | 5.82%                                              | 14.00% | 58.38%   | 17.80% | 4.00% |
| 2014 III եռ.   | 8.30%                                              | 17.20% | 58.68%   | 13.35% | 2.47% |
| 2014 IV եռ.    | 10.46%                                             | 19.49% | 57.66%   | 10.65% | 1.74% |
| 2015 I եռ.     | 11.80%                                             | 20.66% | 56.43%   | 9.55%  | 1.55% |
| 2015 II եռ.    | 12.9%                                              | 21.53% | 55.38%   | 8.78%  | 1.41% |

*Ընդհանուր առմամբ, 2012 թվականին ՀՀ տնտեսության ներքին զարգացումները նախանշում են գնաճային միջավայրի չափավոր ընդլայնում: Մասնավորապես՝ առաջիկա ամիսներին, պայմանավորված մասնավոր սպառման աճի տեմպերի արագացմամբ, ՉՆԱ-ն կգտնվի հավասարակշիռ մակարդակից փոքր-ինչ բարձր մակարդակում, իսկ գնաճը կվերականգնվի 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում գյուղատնտեսական ապրանքների գների մեծ անկմամբ պայմանավորված ցածր մակարդակից և, ցորենի միջազգային շուկաներում գնաճային դրսևորումների ներքո, տարեվերջին կմոտենա տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին սահմանագծին: Այս պարագայում, ներկայումս դրամավարկային չեզոք քաղաքականության իրականացման արդյունքում, կանխատեսվող հորիզոնում գնաճը կմոտենա 4% նպատակային ցուցանիշին, իսկ ՉՆԱ-ն՝ իր*

**հավասարակշիռ մակարդակին: Դրամավարկային չեզոք քաղաքականության իրականացումը ենթադրում է քաղաքականության դրույքի համադրում գնահատված չեզոք տոկոսադրույքին (որի դեպքում գնաճը գտնվում է նպատակային, իսկ ՀՆԱ-ն՝ իր հավասարակշիռ մակարդակում), որը ներկայումս գնահատվում է շուրջ 8%:**

Միևնույն ժամանակ, ներքին տնտեսությունում վարկային պայմանների կանխատեսվող դյուրացման, բարձր տեմպերով վարկավորման շարունակական աճի և 2012 թ. ընթացքում ցածր գնաճային միջավայրի առկայությամբ իրական եկամուտների ավելացման պարագայում մասնավոր սպառման աճի տեմպերի արագացումը, ինչպես նաև ցորենի միջազգային շուկաներում գնի աճի կանխատեսվող ազդեցությունների հնարավոր ավելի ուժգին դրսևորումները նախանշում են գնաճի ավելացման ուղղությամբ առկա ռիսկերը:

Մյուս կողմից, միջնաժամկետ հատվածում որպես ԿԲ բազային սցենարի նկատմամբ ամենահավանական ռիսկ է դիտարկվում համաշխարհային տնտեսության աճի էական դանդաղումը, ինչը ենթադրում է հիմնական ապրանքների միջազգային գների նվազում, ՀՀ տնտեսությունը մասնավոր փոխանցումների ներհոսքի տեմպերի կրճատում, ՀՀ ներքին պահանջարկի նվազում: Այդ ռիսկի դրսևորման ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա նվազագույնի հասցնելու համար ԿԲ-ն բազայինի նկատմամբ առավել հավանական այլընտրանքային սցենար է դիտարկում դրամավարկային պայմանների թուլացումը:

**Կանխատեսվող հորիզոնի համար դրամավարկային ցուցանիշների** կանխատեսումների հիմքում ընկած են նախորդ եռամսյակի արդյունքներով ձևավորված փաստացի մակրոտնտեսական միջավայրը, հաջորդ երեք տարվա կտրվածքով կանխատեսված մակրոտնտեսական զարգացումները և այդ ժամանակահատվածի համար նախատեսված հարկաբյուջետային քաղաքականության սցենարը:

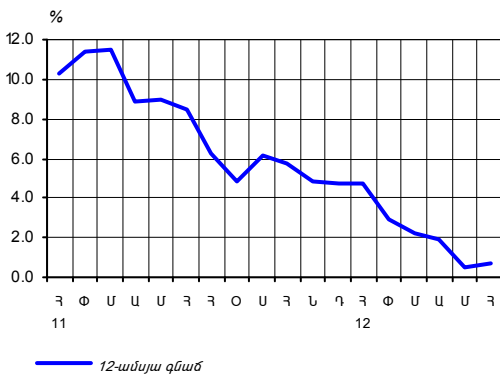
**Կանխատեսվող հորիզոնում**, ընդհանուր առմամբ, ինչպես արտաքին աշխարհի, այնպես էլ ՀՀ տնտեսության ներքին զարգացումները նախանշում են գնաճային միջավայրի փոքր-ինչ ընդլայնում, ինչի արդյունքում առաջիկա ամիսներին 12-ամսյա գնաճը ներկայիս ձևավորված բավականին ցածր մակարդակից կբարձրանա և կմոտենա տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածին: Կանխատեսվող հորիզոնում, ԿԲ կողմից իրականացվող չեզոք դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում, գնաճը աստիճանաբար կմոտենա 4% նպատակային ցուցանիշին և կպահպանվի կայուն մակարդակում մինչև հորիզոնի վերջ: Նույն ժամանակահատվածում կպահպանվեն նաև ֆինանսական համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերը և ֆինանսական միջնորդության շարունակական աճը:

### 3. 2012 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐԿՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՏՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

#### 3.1. Գնաճ

##### 3.1.1. Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործում

2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում շարունակվել են 12-ամսյա գնաճի նվազման միտումները



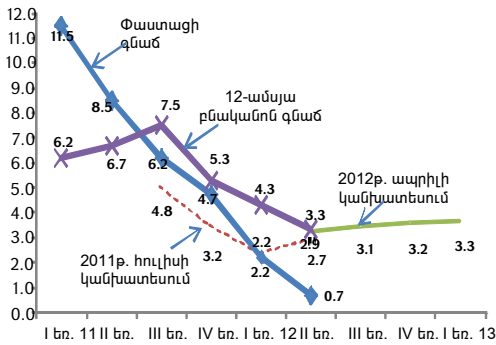
2012 թվականի երկրորդ եռամսյակի փաստացի արդյունքներով գրանցվել է 3.1% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 1.6%-ի փոխարեն, ինչի արդյունքում 12-ամսյա գնաճը շարունակել է նվազել և հունիսի վերջի դրությամբ կազմել է 0.7%:

Դրամավարկային քաղաքականության երկրորդ եռամսյակի ծրագրի՝ բազային սցենարի նկատմամբ արձանագրված ցածր 12-ամսյա գնաճը պայմանավորվել է բացառապես պարենային ապրանքների գների անկմամբ, այն դեպքում, երբ ոչ պարենային ապրանքների գները և ծառայությունների սակագները, ինչպես և սպասվում էր, հիմնականում աճել են: Դեռևս 2010 թ. կեսերից, երբ դիտվել էր գյուղատնտեսության ճյուղի թողարկման ծավալների զգալի անկում, տեղական արտադրության գյուղմթերքների գների սեզոնային ավելի քիչ նվազման ազդեցությամբ ձևավորվել էին 12-ամսյա գնաճի բարձր մակարդակներ: Այնուհետև, անցած երկու տարվա ընթացքում, գյուղատնտեսության ճյուղի զարգացման (2011-ի տարեկան աճը՝ 13.7%, 2012-ի առաջին կիսամյակի տ/տ աճը՝ 9.5%) արդյունքում տեղական արտադրության գյուղմթերքների առաջարկված մեծ ծավալները հանգեցրել են դրանց գների շարունակական նվազման: Նշված գործոնով էլ պայմանավորված՝ 12-ամսյա գնաճի ցածր մակարդակի ձևավորմանը առավելապես նպաստել է պարենային ապրանքների գների փոփոխությունը: Պարենային ապրանքների 12-ամսյա 0.9% գնանկմանը մեծապես նպաստել է «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» ապրանքախմբի գների 21.4% անկումը: Ոչ պարենային ապրանքների և ծառայությունների գները համապատասխանաբար աճել են տ/տ 3.9% և 1.9%-ով:

2011 թվականի Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում կանխատեսվում էր գնաճային միջավայրի շարունակական մեղմացում և տարեվերջից 12-ամսյա գնաճի ձևավորում՝ նպատակային թիրախի տատանումների թույլատրելի միջակայքում: 2012 թվականի Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով նախատեսվել է, որ 12-ամսյա գնաճը կդրսևորի համեմատաբար կայուն վարքագիծ՝ ողջ տարվա ընթացքում պահպանվելով տատանումների թույլատրելի միջակայքում:

Գնաճի կառավարման ծրագրային ուղղությունները մինչև 2011 թ. վերջը հիմնականում իրականացվել են, և շարունակական նվազման արդյունքում տարին ավարտվել է 12-ամսյա գնաճի 4.7% մակարդակում՝ գտնվելով տատանումների թույլատրելի միջակայքի միջնակետին մոտ: Նույնը չի կարելի ասել 2012 թվականի առաջին կիսամյակի համար, քանի որ ակնկալվող կայուն վարքագծի փոխարեն 12-ամսյա գնաճը շարունակել է աստիճանաբար նվազել: Այսպես, հունվար-հունիսին արձանագրվել է - 0.4% գնաճ՝ նախորդ երկու տարվա շուրջ 3.5% գնաճի փոխարեն, ինչի պարագայում 12-ամսյա գնաճը հունիսի վերջի դրությամբ կազմել է 0.7%՝ գտնվելով տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին սահմանից ցածր: Ձևավորված գնաճային ցածր միջավայրին նպաստել է բացառապես պարենային ապրանքների գների նվազումը (-0.5 տոկոսային կետ), որը ուղեկցվել է ոչ պարենային ապրանքների և ծառայությունների 0.6-ական տոկոսային կետ նպաստումներով:

Չմայած 12-ամսյա գնաճի նվազող վարքագծին, ԿԲ-ն անփոփոխ է թողել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ հիմնվելով գնաճի տատանումների թույլատրելի միջակայքում ձևավորված բնականոն գնաճի և կանխատեսված գնաճի զարգացումների վրա



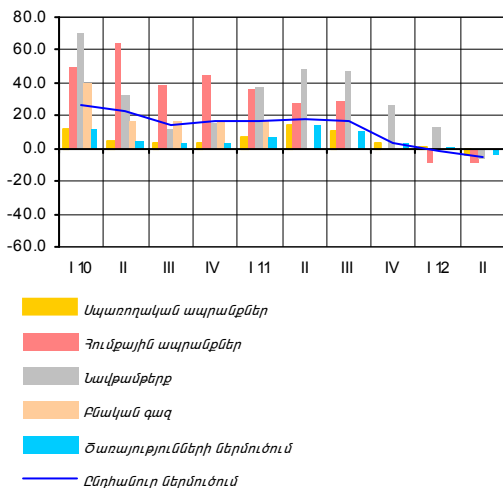
2011 թ. երկրորդ կեսից, հաշվի առնելով գնաճային միջավայրի մեղմման փաստացի միտումները և նախորդ տարվա համեմատությամբ գյուղմթերքների գների նվազման ակնկալիքները՝ ԿԲ խորհուրդը գնահատում էր, որ գնաճային միջավայրի կրկին ընդլայնման հավանականությունը բավականին ցածր է, և ֆինանսական շուկայում ձևավորված տոկոսադրույքների միջոցով հնարավոր է առկա գնաճային միջավայրի զսպումը: Ելնելով դրանից՝ ՀՀ ԿԲ-ն հուլիս-օգոստոս ամիսներին անփոփոխ է թողել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, սեպտեմբերին՝ իջեցրել 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 8.0%, իսկ այնուհետև՝ մինչև 2012 թ. հունիս, կրկին պահպանել անփոփոխ մակարդակում: Անգամ 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում, երբ 12-ամսյա գնաճն իջել է տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին սահմանից ներքև, ԿԲ-ն չի իջեցրել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ դա հիմնականում պայմանավորելով դրսևորված երկու գործոնով: Նախ, մայիս-հունիս ժամանակահատվածում դրամի արժեզրկումն արդեն իսկ դրամավարկային պայմանների թուլացում էր և, երկրորդ, 12-ամսյա բնականոն գնաճն այդ ընթացքում մշտապես գտնվել է գնաճի նպատակային ցուցանիշի սահմաններում: Մյուս կողմից, 12-ամսյա գնաճի վերջին ամիսներին ձևավորված ցածր մակարդակն առավելապես պայմանավորված է եղել գյուղմթերքների գների անկման ընդգծված սեզոնայնությամբ, որի ազդեցությունը գնաճի վրա մինչև տարեվերջ կվերանա և այն կմոտենա իր նպատակային ցուցանիշին՝ պահպանվելով  $\pm 1.5$  տոկոսային կետ տատանումների թույլատրելի միջակայքում:

### 3.1.2. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ

**Ներմուծման գներ.** 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում համաշխարհային ապրանքային շուկաներում հիմնականում արձանագրվել են գների կայունացման միտումներ և գների աճի տեմպը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ շարունակել է նվազել և՛ հիմնական պարենային, և՛ հումքային ապրանքների շուկաներում:

Արդյունքում, ըստ Կենտրոնական բանկի գնահատումների, 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում ներմուծման դոլարային գները նվազել են տ/տ 5.2%-ով:

Ներմուծված ապրանքների գները 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում նվազել են



| Ցուցանիշներ                           | 2 եռ. 2011 | 3 եռ. 2011 | 4 եռ. 2011 | 1 եռ. 2012 | 2 եռ. 2012 |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Ներմուծում ընդհանուր <sup>6</sup> , % | 17.8       | 16.6       | 3.2        | -1.3       | -5.2       |
| Ներմուծում ծառայություններ, %         | 13.7       | 10.5       | 3.0        | 0.6        | -4.4       |
| Ներմուծում ապրանքներ, %               | 18.9       | 18.1       | 3.2        | -1.8       | -5.4       |
| Կապիտալ ապրանքներ <sup>7</sup> , %    | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| Սպառողական ապրանքներ, %               | 13.7       | 10.5       | 3.0        | 0.6        | -4.4       |
| Հումքային և պարենային ապրանքներ, %    | 27.7       | 29.1       | -0.7       | -8.7       | -9.4       |
| Աղամանդ <sup>7</sup> , %              | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| Նավթամթերք, %                         | 48.8       | 47.2       | 25.9       | 13.0       | -7.0       |
| Բնական գազ, %                         | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |

<sup>6</sup> Պատմական շարքը վերանայվել է ըստ Միջազգային ֆինանսական վիճակագրության տվյալների:

<sup>7</sup> Կապիտալ ապրանքների և աղամանդի գների գնահատումների բացակայությունը պայմանավորված է դրանց փաստացի խիստ մեծ տատանողականությամբ, այդ իսկ պատճառով գների փոփոխությունը գնահատվում է զրոյական:

Ներմուծման գների վրա նվազման ուղղությամբ հիմնական նպաստումները պայմանավորվել են հումքային և պարենային ապրանքների նվազմամբ (2.9 տոկոսային կետ), ինչպես նաև ներմուծվող սպառողական ապրանքների և նավթամթերքների գների նվազումներով (նպաստումները համապատասխանաբար 1 և 0.5 տոկոսային կետ):

Ներմուծված ապրանքների դրամային գները, 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում ներմուծման դոլարային գների տ/տ 5.2% նվազման և ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին անվանական փոխարժեքի տ/տ 6.8% արժեզրկման պայմաններում, միջին հաշվով աճել են տ/տ 4.5%-ով:

**Արտադրողների գներ<sup>8</sup>.** 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում ՀՆԱ դեֆլատորը, ըստ ԿԲ գնահատումների, կազմել է տ/տ շուրջ 102.9, որը արդյունք է արդյունաբերողների արտադրանքի գների և բեռնափոխադրումների գների ինդեքսների աճի:

Գների համեմատաբար բարձր աճ արձանագրվել է **արդյունաբերության** ճյուղում, ընդ որում՝ երկրորդ եռամսյակում արձանագրվել է գների տ/տ 6% աճ, որի պարագայում հունվար-հունիսի աճը կազմել է տ/տ 6.1%՝ պայմանավորված մշակող արդյունաբերության 4.1% և էներգիայի, գազի արտադրության և բաշխման 22.1% աճով: Վերջիններս արդյունք են համապատասխանաբար համաշխարհային և ներքին պահանջարկի վերականգնման շարունակականության և էլեկտրաէներգիա արտադրող կայանների համար նոր, համեմատաբար բարձր սակագների<sup>9</sup> սահմանման:

**Գյուղատնտեսության** ճյուղում եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել է գների<sup>10</sup> տ/տ 4.3% նվազում, որի պարագայում հունվար-հունիսի անկումը կազմել է տ/տ 3.6%՝ պայմանավորված բուսաբուծության ոլորտում արձանագրված 24.2% գնանկմամբ: Ընդ որում, բուսաբուծությունում արձանագրված գնանկմանը մեծապես նպաստել են հացահատիկային մշակաբույսերի գների՝ տ/տ 16.4%, կարտոֆիլի և բանջարաբուստանային կուլտուրաների՝ տ/տ 17% և մրգի՝ տ/տ 34.9% անկումները: Անասնաբուծության ոլորտի գների 4.4% աճը հիմնականում արդյունք է մսի գների 16.5% աճի:

**Շինարարությունում** երկրորդ եռամսյակում ևս արձանագրվել է գնանկում՝ տ/տ 2.8%, որի պարագայում հունվար-հունիսի գների նվազումը կազմել է տ/տ 4.4%՝ հիմնականում պայմանավորված շինարարության ճյուղի դանդաղ վերականգնմամբ:

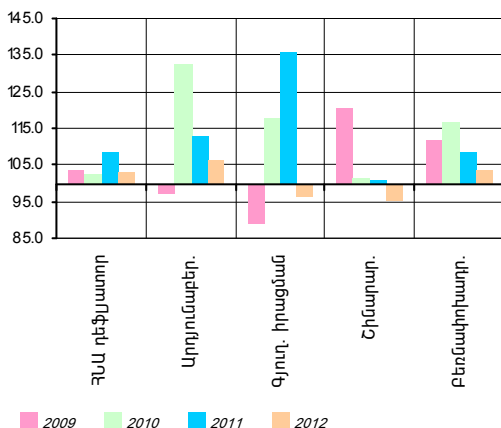
**Բեռնափոխադրումների գծով** ինչպես երկրորդ եռամսյակում, այնպես էլ հունվար-հունիսին արձանագրված գների աճը կազմել է տ/տ 3.6%՝ պայմանավորված *երկաթուղային* (10.3% աճ), *օդային* (7.2% աճ) և *ավտոմոբիլային* (3% աճ) տրանսպորտի սակագների աճով:

### 3.1.3. Գնաճի սպասումներ

ՀՀ ԿԲ-ն շարունակել է ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների և տնային տնտեսությունների շրջանում իրականացնել գնաճի սպասումների վերաբերյալ հարցումներ:

12-ամսյա գնաճի աստիճանական նվազման միտումները պահպանվել են նաև երկրորդ եռամսյակում, որին համապատասխան իր գնաճային սպասումները մեկ տարվա հորիզոնում ճշգրտել է նաև

2012 թ. հունվար-հունիսին գների աճ գրանցվել է արդյունաբերության և բեռնափոխադրումների ոլորտներում



<sup>8</sup> Գների ինդեքսների ներկայացված փոփոխությունը 2012 թվականի հունվար-հունիսը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

<sup>9</sup> Վերոնշյալ փոփոխությունները որևէ ազդեցություն չեն ունեցել վերջնական սպառողին վաճառվող էլեկտրաէներգիայի սակագների վրա:

<sup>10</sup> Ներկայացված են գյուղատնտեսական մթերք արտադրողի իրացման գները:

ֆինանսական համակարգը: Մասնավորապես, 2012 թ. երկրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքներով՝ բանկերի շրջանում ավելացել է համեմատաբար ցածր՝ 12-ամսյա գնաճի 2.5 - 5.5% միջակայքն ընտրած հարցվողների թիվը (նախորդ հարցման 48.0%-ի փոխարեն՝ 57.0%): Ավելի բարձր՝ 5.5 - 8.5% գնաճի միջակայքը ընտրած բանկերի տեսակարար կշիռը նախորդ հարցման 43.0%-ից իջել է 38.1%-ի: Պատկերը մի փոքր այլ է վարկային կազմակերպությունների շրջանում, քանի որ նրանց ընտրությունը հավասարաչափ է բաշխվել այդ երկու միջակայքերի միջև՝ 38-ական տոկոս: Երկրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքներով՝ տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումները ևս մեղմվել են՝ գնաճի սպասվող միջին մակարդակը նախորդ եռամսյակի 5.0%-ից իջել է 4.1%-ի:

Ըստ հարցման արդյունքների՝ մեկ տարվա հորիզոնով առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպասումները շուկայական տոկոսադրույքների վերաբերյալ մնում են կայուն մակարդակի պահպանման ուղղությամբ՝ բացառությամբ դրամով ներգրավվող և տեղաբաշխվող միջոցների տոկոսադրույքների, որոնց մասով բանկերը սպասում են որոշակի աճ:

### 3.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

#### 3.2.1. Համախառն առաջարկ

**Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշ**<sup>11</sup>. 2012 թվականի առաջին եռամսյակի տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 4.7%:

Անդրադառնալով 2012 թվականի հունվար-հունիսի տնտեսական ակտիվությանը՝ հարկ է նշել, որ երկրորդ եռամսյակում ՏԱՅ-ի աճի արագացման արդյունքում հունվար-հունիս ժամանակահատվածում արձանագրված աճը կազմել է տ/տ 7.8%, որը արդյունք է արդյունաբերության, գյուղատնտեսության և ծառայությունների ճյուղերում թողարկման ծավալների աճի: Ընդ որում, ՏԱՅ-ի հիման վրա ՀՀ ԿԲ կողմից կատարված գնահատումների համաձայն, ՀՆԱ իրական աճը 2012 թվականի հունվար-հունիսին կկազմի տ/տ 5.4%-5.7%<sup>12</sup>:

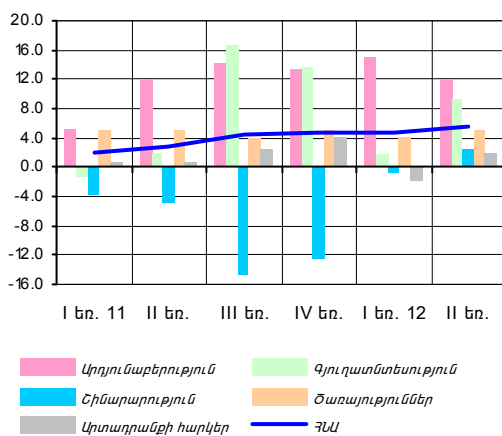
**Արդյունաբերության** ճյուղում ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ շուրջ 12%՝ հիմնականում պայմանավորված մետաղական հանքաքարերի արդյունահանման (16.5%), սննդամթերքի (6.9%), խմիչքների (37%), մետալուրգիայի (11.1%), շինանյութերի (17.5%) և ոսկերչական արտադրատեսակների արտադրության (19.9%) ծավալների աճով, որը, ինչպես ներքին, այնպես էլ համաշխարհային տնտեսության շարունակական վերականգնման պայմաններում, արտաքին պահանջարկի աճի արդյունք է: Ճյուղում ավելացված արժեքի աճին մեծ նպաստում է ունեցել նաև էլեկտրաէներգիայի և գազի արտադրության ծավալների աճը (7.2%)՝ հիմնականում պայմանավորված տնտեսական ակտիվության բարձրացմամբ և էլեկտրաէներգիայի՝ դեպի Իրան արտահանման ծավալների աճով:

Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ **շինարարության** ճյուղում ավելացված արժեքի աճը կկազմի տ/տ շուրջ 2.6%: Ընդ որում, մարդասիրական օգնության (77.5% նվազում), պետական բյուջեի (6.8% նվազում) և կազմակերպությունների (14.8% նվազում) միջոցների հաշվին իրա-

<sup>11</sup> Հունվար-հունիս ժամանակահատվածում տնտեսության ճյուղերի ցուցանիշները ներկայացնում են ՀՀ ԿԲ գնահատումները, իսկ ենթաճյուղերի ցուցանիշները՝ ընթացիկ տարվա հունվար-հունիսի թողարկման տ/տ աճի տեմպերը, եթե այլ բան նշված չէ:

<sup>12</sup> Տես ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:

Իրական ՀՆԱ-ի տ/տ աճի տեմպը՝ ըստ ավելացված արժեքի աճի



կանացված շինարարության ծավալների անկումը ամբողջությամբ փոխհատուցվել է միջազգային վարկերի (12.4% աճ), բնակչության միջոցների (47.4% աճ) և համայնքների միջոցների (5.1 անգամ աճ) հաշվին իրականացված շինարարության ծավալների աճով:

Ըստ շինարարության ճյուղային բաշխվածության՝ ճյուղում արձանագրված աճին մեծապես նպաստել են *էլեկտրատեղակայի, տրանսպորտի, առևտրի, ֆինանսական և ապահովագրության* ոլորտներում իրականացված շինարարության ծավալների աճը:

**Ծառայությունների** ոլորտում ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ շուրջ 5%, ինչը մատուցված ծառայությունների և առևտրի ծավալների համապատասխանաբար 12% և 2.4% աճի արդյունք է: Ընդ որում, մատուցված ծառայությունների ծավալի աճին մեծ նպաստում են ունեցել ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության (24.6%), տեղեկատվության և կապի (5.8%), տրանսպորտի (9.9%) և զբոսաշրջային գործակալությունների գործունեության (46.8%) ոլորտներում արձանագրված աճերը: Առևտրի աճը արդյունք է մանրածախ, մեծածախ և ավտոմեքենաների առևտրի շրջանառության ծավալների համապատասխանաբար 2%, 1.9% և 11.5% աճի:

Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ **գյուղատնտեսության** ճյուղում ավելացված արժեքի աճը կկազմի տ/տ շուրջ 9.5%, ինչը արդյունք է անասնապահության և բուսաբուծության համապատասխանաբար 1.2% և 28.4% աճի: Ընդ որում, անասնապահության ենթաճյուղում արձանագրված աճը հիմնականում պայմանավորվել է սպանդի համար իրացված անասնի և թռչնի արտադրության ծավալների 0.8%, կաթի արտադրության ծավալների՝ 1.9% և ձվի՝ 2.4% աճով:

Բուսաբուծության աճը արդյունք է հացահատիկային կուլտուրաների (2.7 անգամ աճ), կարտոֆիլի (10% աճ), բանջարեղենի (17% աճ), բոստանային մշակաբույսերի (4.2 անգամ աճ) և պտղի (91% աճ) բավականին բարձր աճի:

### 3.2.2. Համախառն պահանջարկ

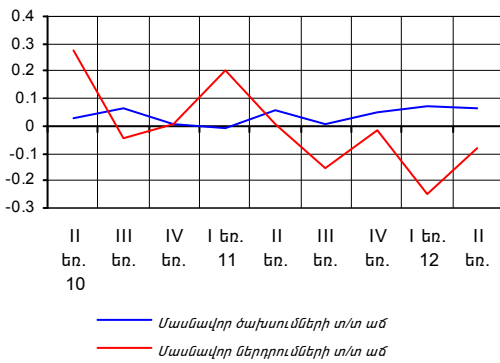
2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում ՀՀ տնտեսությունում մասնավոր ծախսումների զարգացումները, ընդհանուր առմամբ, համահունչ են եղել ԴՎԲ ծրագրում նախանշված բազային սցենարի զարգացումներին: Սակայն հարկ է նշել, որ մասնավոր ծախսումների կառուցվածքում մասնավոր սպառման աճն ավելի բարձր էր սպասվածից, իսկ մասնավոր ներդրումների անկումը՝ ավելի խորը:

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում մասնավոր սպառումն ավելացել է 6.2%-ով՝ արտահայտելով ծառայությունների (հատկապես առևտրի) և գյուղատնտեսության ոլորտներում գրանցված նշանակալի աճը:

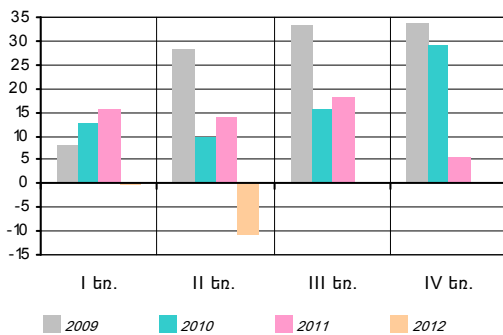
Մասնավոր սպառման համեմատաբար բարձր աճին նպաստել են տնտեսական ակտիվության բարձր մակարդակը, վարկավորման ծավալների բարձր աճի շարունակականությունը, արտասահմանից փոխանցվող դրամական հոսքերի կայուն մակարդակը, ինչպես նաև տնտեսությունում առկա ցածր գնաճային միջավայրը:

2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում մասնավոր ներդրումները նվազել են 8.4%-ով՝ արտահայտելով տարեսկզբից շինարարության ճյուղում տեղի ունեցող բացասական զարգացումները: Շինարարության ճյուղի անկման ազդեցությունը մասնավոր ներդրումների վրա մեղմվել է տնտեսությունում վարկավորման ծավալների շարունակական աճով: Վերը նշվածի արդյունքում երկրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումներն ավելացել են 3.5%-ով: Պետական ծախսերի՝ իրական արտահայտությամբ 0.6% աճի պայմաններում ներքին պահանջարկն ավելացել է 2.8%-ով:

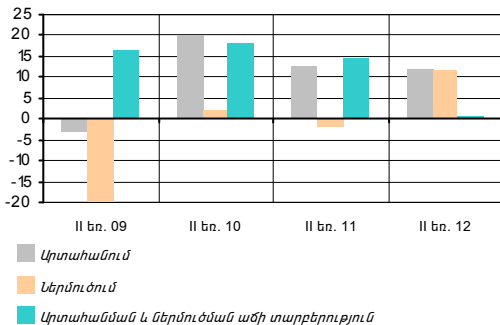
**2012 թ. առաջին կիսամյակում մասնավոր սպառման աճն արագացել է, ներդրումները՝ նվազել**



**2012 թ. երկրորդ եռամսյակում զուտ արտահանման դիրքը վատացել է** (զուտ իրական արտահանում, տ/տ %, դրական նշանը՝ բարելավում)



**Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը փոքր-ինչ գերազանցել է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճը**



Մասնավոր ծախսումների նշված զարգացումների մասին են վկայում նաև ՀՀ ԿԲ կողմից հաշվարկվող և հրապարակվող բաղադրյալ տնտեսական ինդեքսները<sup>13</sup>: 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում սպառողների վստահության ընթացիկ պայմանների ինդեքսն աճել է 6.2%-ով, իսկ տնտեսական ակտիվության ինդեքսը՝ 2.3%-ով:

Մասնավոր ծախսումների փոփոխություններով պայմանավորված՝ 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը զրոյացել է, որը 2011 թվականի ընթացքում գնահատվում էր բացասական: Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի ծախսումներն ունեցել են ոչ գնաճային ազդեցություն:

2012 թ. երկրորդ եռամսյակում արտաքին պահանջարկի նպաստումը ՀՆԱ իրական աճին բացասական է եղել: Արձանագրվել է ապրանքների և ծառայությունների իրական զուտ արտահանման բացասական հաշվեկշռի տ/տ 10.7%-ով աճ<sup>14</sup>: Ապրանքների և ծառայությունների զուտ արտահանման դոլարային արժեքի բացասական հաշվեկշիռը նախորդ տարվա երկրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է:

2012 թ. երկրորդ եռամսյակում պահպանվել են ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճի բարձր տեմպերը և ըստ գնահատումների՝ կազմել 12.0%, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է արդյունաբերության ճյուղում աճի բարձր տեմպերի պահպանմամբ: Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դոլարային արժեքի աճի տեմպերը դանդաղել են՝ արտահանման գների նվազման տեմպերի արագացման պայմաններում և կազմել տ/տ 2.1%<sup>15</sup>:

Ներքին տնտեսության ակտիվության աճի տեմպերի արագացման և ներմուծման գների տ/տ նվազման պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճի տեմպերը 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում արագացել են և կազմել տ/տ 11.4%: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային արժեքի<sup>16</sup> աճը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է տ/տ 4.8%:

Ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ներհոսքի աճը 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 6.8%՝ արտահոսքի տ/տ 5.6% աճի պարագայում: Արդյունքում՝ ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճի տեմպերը ընթացիկ եռամսյակում դանդաղել են և կազմել տ/տ 7.1%: Վերջինս պայմանավորված է 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի տնտեսության աճի տեմպերի որոշակի դանդաղման ազդեցությամբ:

### 3.2.3. Աշխատանքի շուկա<sup>17</sup>

2012 թվականի առաջին կիսամյակում աշխատուժի շուկայի զարգացումները, ընդհանուր առմամբ, համահունչ են եղել տնտեսությունում արձանագրված աճին, ինչի արդյունքում աշխատանքի շուկայում էական անհավասարակշռություններ չեն նկատվել: Ըստ

<sup>13</sup> Տե՛ս <http://www.cba.am/am/SitePages/statsscci.aspx>

<sup>14</sup> Արտահանման և ներմուծման իրական աճի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են:

<sup>15</sup> Հունվար-հունիսին արտահանման (ՖՕՔ) աճը կազմել է տ/տ 13.5%: Ծառայությունների արտահանման 2012 թ. երկրորդ եռամսյակի ցուցանիշը կանխատեսում է:

<sup>16</sup> Հունվար-հունիսին ներմուծման (ՄԻՖ) աճը կազմել է 6.7%: Ծառայությունների ներմուծման 2012 թ. երկրորդ եռամսյակի ցուցանիշը կանխատեսում է:

<sup>17</sup> Աշխատանքի շուկայի՝ առաջին եռամսյակի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2012 թ. հունվար և փետրվար ամիսների փաստացի և մարտ ամսվա գնահատված ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում միջին անվանական աշխատավարձն ավելացել է 6.2%-ով՝ արտահայտելով մասնավոր հատվածում աշխատավարձերի աճը և բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող որոշ կազմակերպություններում աշխատավարձերի չափավոր աճը, ինչի պարագայում աշխատավարձերի իրական աճը կազմել է 5.2%: Մասնավոր հատվածում անվանական աշխատավարձերի աճի վրա էական ազդեցություն են ունեցել արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում արտադրողականության շարունակական աճը և տնտեսական աճին զուգընթաց աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի ավելացումը:

Աշխատուժի աճող պահանջարկի պայմաններում գործազրկության միջին եռամսյակային մակարդակը 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, նվազել է 0.3 տոկոսային կետով, իսկ նախորդ եռամսյակի համեմատ՝ 2 տոկոսային կետով՝ կազմելով 18.9%:

Աշխատանքի շուկայի նշված զարգացումների պայմաններում տնտեսությունում էական անհավասարակշռություններ չեն նկատվել, մասնավորապես՝ իրական աշխատավարձի աճը համահունչ է եղել արտադրողականության աճին: Հետևաբար կարելի է փաստել, որ 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա եղել է չեզոք:

### 3. 2. 4. Հարկաբյուջետային քաղաքականություն<sup>18</sup>

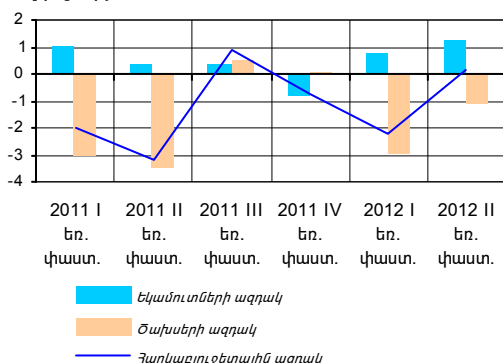
2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա, ըստ հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշի, գնահատվել է չեզոք, որը ԿԲ կողմից կանխատեսվածի շրջանակում է: Վերջինս պայմանավորված է եկամուտների՝ 1.25 ընդլայնող և ծախսերի՝ 1.10 զսպող ազդեցություններով: Երկրորդ եռամսյակի փաստացի ծախսերը եղել են ԿԲ կողմից կանխատեսվածի շրջանակում, սակայն պետական բյուջեի եռամսյակային համամասնությունների նկատմամբ արձանագրվել է շուրջ 27.0 մլրդ դրամի տնտեսում:

Հատկանշական է, որ 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում ևս արձանագրված տնտեսական բարձր ակտիվությունն իր դրական ազդեցություն է ունեցել ծրագրված համամասնություններին համապատասխան պետական բյուջեի եկամուտների հավաքագրումների ապահովման և նույնիսկ՝ փոքր գերակատարումների վրա:

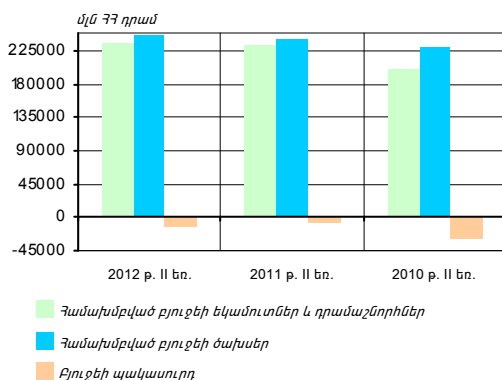
Համախմբված բյուջեի հարկային եկամուտների և պարտադիր սոցիալական ապահովության վճարների աճը նախորդ տարվա երկրորդ եռամսյակի նկատմամբ կազմել է 5.2%: Հարկերի մեջ անուղղակի հարկերի տ/տ աճը կազմել է 5.9%, իսկ ուղղակի հարկերինը՝ 9.0%: Ուղղակի հարկերի կառուցվածքում աճ է արձանագրվել բոլոր հարկատեսակների մասով՝ մասնավորապես շահութահարկի աճը կազմել է 10.6%, իսկ եկամտահարկի աճը՝ 11.4%:

Երկրորդ եռամսյակում ՀՀ համախմբված բյուջեի ծախսերը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, աճել են շուրջ 2.6%-ով: Ընդ որում՝ ընթացիկ ծախսերն ավելացել են տ/տ 4.8%-ով, որտեղ պետական սպառումը տ/տ աճել է 5.6%-ով: «Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ» հոդվածի գծով կամ կապիտալ ծախսերը նվազել են 11.3%-ով: Վերջինս հիմնականում պայ-

2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային ազդակն ունեցել է չեզոք ազդեցություն

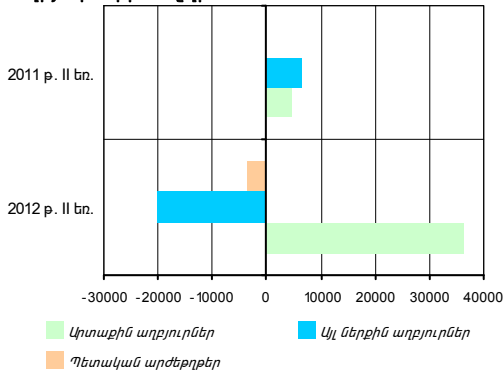


Բյուջեի հիմնական ցուցանիշները 2010 -2012 թթ. երկրորդ եռամսյակներում



<sup>18</sup> Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է երկրորդ եռամսյակի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա (ներառյալ ԾԻԳ-երի միջոցները) կազմված համախմբված բյուջեի ցուցանիշներով:

**2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում բյուջեի պակասուրդը ֆինանսավորվել է արտաքին աղբյուրների հաշվին**



մանավորված է արտաքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող ծրագրերի մասով ծախսերի թերստացումներով:

Եկամուտների և ծախսերի վերը նշված ցուցանիշների պարագայում երկրորդ եռամսյակում ձևավորված բյուջեի պակասուրդը կազմել է 12.6 մլրդ դրամ կամ եռամսյակի համար նախատեսվածի 29.3%-ը:

Ամփոփելով առաջին կիսամյակի արդյունքները՝ նշենք, որ, տնտեսական ակտիվությամբ պայմանավորված, պետական բյուջեի եկամուտները ծրագրված համամասնությունների նկատմամբ գերակատարվել են մոտ 3.3 մլրդ դրամով, իսկ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ եկամուտների աճը կազմել է 5.2% կամ 20.3 մլրդ դրամ: Պետական ծախսերի (ԾԻԳ-երի միջոցները ներառյալ) մակարդակը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ մնացել է գրեթե անփոփոխ:

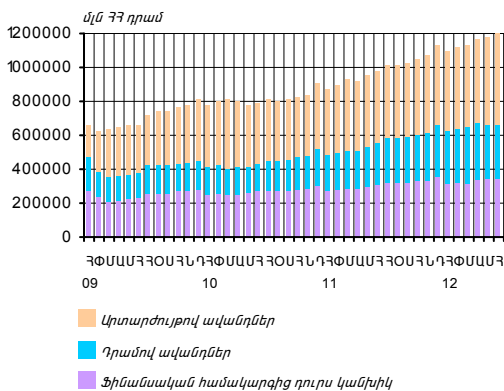
Կիսամյակի արդյունքում բյուջեի պակասուրդը կազմել է 20.8 մլրդ դրամ կամ տարեկան ծրագրվածի մոտ 15.7%-ը:

Ընդհանուր առմամբ, առաջին կիսամյակում իրականացված հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 0.8 տոկոսային կետ զսպողական ազդեցություն:

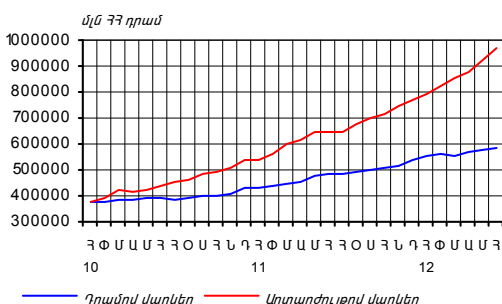
### 3.3. Փողը և ֆինանսական շուկայի զարգացումները

#### 3.3.1. Փող և վարկ

**2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում արտարժույթով ավանդների աճը գերազանցել է դրամային ավանդների աճը**



**2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում վարկավորման խոշորածավալ աճը կրկին ապահովվել է գերազանցապես արտարժույթային վարկերի աճի հաշվին**



2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները հիմնականում համահունչ են եղել կանխատեսված սցենարին: Եռամսյակի ընթացքում դրամային ավանդները նվազել են 12.7 մլրդ դրամով (3.9%), ընդ որում՝ ցածր հանգ դրամային ավանդները նվազել են 13 մլրդ դրամով (8.3%):

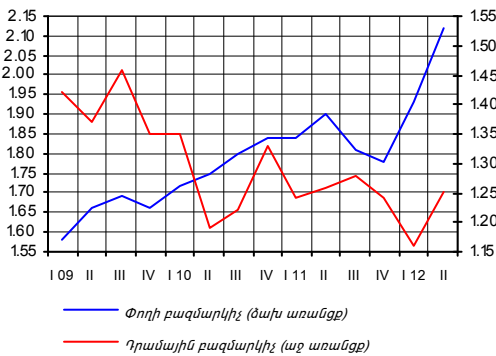
Արտարժույթային ավանդներն ավելացել են 56 մլրդ դրամով կամ 11.6%-ով (բացառելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը՝ 4.3%)՝ հիմնականում ժամկետային ավանդների հաշվին, որոնց գերակշիռ մասը բաժին է ընկել տնային տնտեսություններին: Ցածր հանգ արտարժույթային ավանդներն ավելացել են 15.6 մլրդ դրամով:

Ֆինանսական համակարգից դուրս գտնվող կանխիկը եռամսյակի ընթացքում ավելացել է 17.6 մլրդ դրամով (5.5%): Վերոնշյալ շարժերի արդյունքում փողի զանգվածը երկրորդ եռամսյակում ավելացել է 61.2 մլրդ դրամով և կազմել 1 տրլն 195 մլրդ դրամ, իսկ դրամային զանգվածը՝ 5 մլրդ դրամով և կազմել շուրջ 655 մլրդ դրամ:

2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում պահպանվել է վարկավորման բավականին բարձր աճ. վարկավորման ծավալներն ավելացել են 152 մլրդ դրամով կամ 10.5%-ով: Վարկավորման կառուցվածքում եռամսյակի ընթացքում ևս գերակշռել են արտարժույթով վարկերը, որոնց աճը կազմել է 13.6% (բացառելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը՝ 3.2): Տրամադրված վարկերը հիմնականում ուղղվել են մասնավոր ձեռնարկություններին: Դրամով վարկերը երկրորդ եռամսյակում ավելացել են շուրջ 32 մլրդ դրամով (5.7%)՝ հիմնականում տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկերի հաշվին:

«ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ» երկրորդ եռամսյակում կատարված հարցման արդյունքների հիման վրա գնահատված վարկավորման առաջարկի, պահանջարկի, վարկերի հասանելիու-

### Փողի և դրամային բազմարկիչները



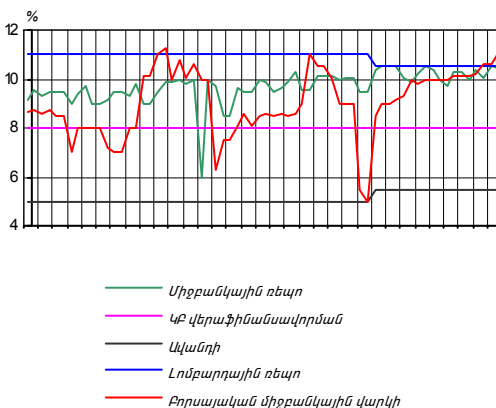
թյան և հաճախորդների վարկունակության ինդեքսների համաձայն՝ 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում նվազել են բիզնես և սպառողական վարկերի ինչպես պահանջարկի, այնպես էլ առաջարկի աճի տեմպերը: Միևնույն ժամանակ, վարկավորման պայմանների դյուրինացումը դանդաղել է, սակայն հաջորդ եռամսյակում սպասվում է այդ գործընթացի էական ակտիվացում:

2012 թ. հունիսի վերջի դրությամբ արձանագրվել են դրամավարկային ցուցանիշների 12-ամսյա հետևյալ աճերը. փողի և դրամային զանգվածներն աճել են համապատասխանաբար 21.9% և 20.7%-ով, փողի բազան՝ 10.5%-ով, ֆինանսական համակարգից դուրս շրջանառվող կանխիկը՝ 12.6%-ով, դրամային ավանդները՝ 30.8%-ով, արտարժույթային ավանդները՝ 23.4%-ով (բացառելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը՝ 10.5%), ինչի արդյունքում դոլարայնացման մակարդակը (արտարժույթային ավանդներ/փողի զանգված) նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշի նկատմամբ ավելացել է 0.5 կետով և կազմել 45.2%: Տնտեսության վարկավորման 12-ամսյա աճը կազմել է 36.5%:

Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող փողի և դրամային բազմարկիչները եռամսյակի ավարտին համապատասխանաբար կազմել են 2.1 և 1.3: 2011 թվականի նույն ժամանակահատվածում նշված ցուցանիշները կազմել են 1.9 և 1.3:

### 3.3.2. Տոկոսադրույքներ

#### Կարճաժամկետ տոկոսադրույքները եռամսյակի վերջում աճել են



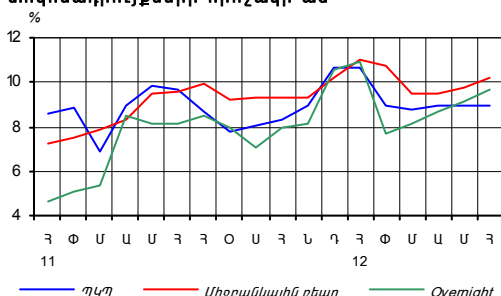
2012 թ. երկրորդ եռամսյակում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողել է անփոփոխ՝ սահմանելով 8.0%, սակայն փոքրացրել է ԿԲ-ում ներդրված միջոցների և լոմբարդային ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքների միջակայքը՝ նշված տոկոսադրույքները սահմանվել են համապատասխանաբար 5.5% և 10.5%՝ նպատակ ունենալով նվազեցնել ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքների տատանողականությունը:

Երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ հիմնական գործիքի՝ ռեպո համաձայնագրերի ընդհանուր ծավալը կազմել 185.0 մլրդ դրամ՝ 10.29% միջին եռամսյակային տոկոսադրույքով, որը ցածր է նախորդ եռամսյակի ցուցանիշից 0.86 տոկոսային կետով: Կառուցվածքային ռեպո գործիքի՝ երկարաժամկետ ռեպոյի ծավալը եռամսյակի ընթացքում կազմել է շուրջ 1.5 մլրդ դրամ՝ 9.6 միջին %-ով (առաջին եռամսյակում միջինը կազմել է 11.26%): Երկրորդ եռամսյակում ԿԲ-ն իրականացրել է նաև հակադարձ ռեպո գործառնություններ, որոնց ընդհանուր ծավալը կազմել է մոտ 22.0 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի միջինի նկատմամբ գրեթե անփոփոխ՝ 7.98%-ով:

Միևնույն ժամանակ, առևտրային բանկերը կիրառել են նաև մշտական հնարավորությունների գործիքները. կնքված լոմբարդային ռեպո գործառնությունների ծավալը կազմել է 179.4 մլրդ դրամ՝ շուրջ 3 անգամ ավելի նախորդ եռամսյակի ցուցանիշի համեմատությամբ, ներդրված դրամական միջոցների համախառն ծավալը կազմել է 318.0 մլրդ դրամ՝ ավելի քան 60 մլրդ դրամով քիչ, քան նախորդ եռամսյակում:

Ավանդային սակարկությունների (2012 թվականի առաջին եռամսյակում ներդրված նոր գործիքի) ծավալը, ավելի քան 2 անգամ գերազանցելով նախորդ եռամսյակի ցուցանիշը, կազմել է 68 մլրդ դրամ:

#### Մայիս-հունիս ամիսներին դրամի արժեզրկման պայմաններում կարճատև ժամանակահատվածում արձանագրվել է տոկոսադրույքների որոշակի աճ



| Ժամանակաշրջան | Արհմիջ. ծառայող. եկամուտ. 29.06.12 | Արհմիջ. ծառայող. եկամուտ. 30.03.12 |
|---------------|------------------------------------|------------------------------------|
| 1/2           | 8.00                               | 8.00                               |
| 1             | 9.00                               | 9.50                               |
| 2             | 10.50                              | 11.50                              |
| 5             | 14.50                              | 13.50                              |
| 7             | 15.50                              | 15.00                              |
| 10            | 14.50                              | 14.50                              |

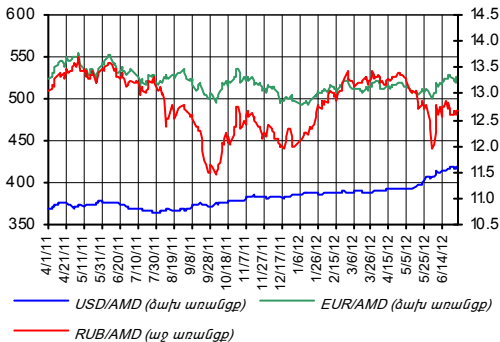
Երկրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամով վարկերի ու ավանդների միջին տոկոսադրույքների տարբերությունը նվազել է և կազմել 6.5 տոկոսային կետ, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերի ու ավանդների միջին տոկոսադրույքներինը մնացել է գրեթե անփոփոխ և կազմել է 4.0 տոկոսային կետ:

| Թիվ | Դրամով ավանդների | Դրամով վարկերի | ԱՄՆ դոլարով ավանդների | ԱՄՆ դոլարով վարկերի |
|-----|------------------|----------------|-----------------------|---------------------|
| 11  | 10.5             | 18.5           | 7.5                   | 13.5                |
| 2   | 10.5             | 19.0           | 7.5                   | 13.0                |
| 3   | 10.0             | 18.5           | 7.5                   | 12.5                |
| 4   | 10.0             | 18.0           | 7.5                   | 12.0                |
| 5   | 10.5             | 18.5           | 7.0                   | 12.0                |
| 6   | 10.5             | 19.0           | 7.0                   | 11.5                |
| 7   | 10.0             | 18.5           | 7.0                   | 11.5                |
| 8   | 10.5             | 19.0           | 7.5                   | 11.5                |
| 9   | 10.5             | 18.5           | 7.5                   | 11.5                |
| 10  | 10.5             | 19.0           | 7.5                   | 11.5                |
| 11  | 10.5             | 18.5           | 7.5                   | 11.5                |
| 12  | 10.5             | 19.0           | 7.5                   | 12.5                |
| 1   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 11.5                |
| 2   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 11.5                |
| 3   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 11.5                |
| 4   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 5   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 6   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 7   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 8   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 9   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 10  | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 11  | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 12  | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 1   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 2   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 3   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 4   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 5   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 6   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 7   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 8   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 9   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 10  | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 11  | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 12  | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 1   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 2   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 3   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 4   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 5   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 6   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 7   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 8   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 9   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 10  | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 11  | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 12  | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 1   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 2   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 3   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 4   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 5   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 6   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 7   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 8   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 9   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 10  | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 11  | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 12  | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 1   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 2   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 3   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 4   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 5   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 6   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 7   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 8   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 9   | 10.5             | 19.5           | 7.5                   | 12.0                |
| 10  | 10.5             | 19.5           |                       |                     |

### 3.3.3. Փոխարժեք

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը 2012 թ. երկրորդ եռամսյակի վերջին, նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ, արժեզրկվել է 6.5%-ով և կազմել 418.01 դրամ:

ՀՀ դրամի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի, եվրոյի, ռուսական ռուբլու նկատմամբ



| ՀՀ դրամի փոխարժեքի եռ/եռ շարժը 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում |                      |                      |                               |
|------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|-------------------------------|
| Արժույթային զույգ                                          | 31.03.2012 (ՀՀ դրամ) | 31.06.2012 (ՀՀ դրամ) | % (արժևորում +, արժեզրկում -) |
| USD/AMD                                                    | 390.64               | 418.01               | -6.55                         |
| EUR/AMD                                                    | 521.39               | 525.61               | -0.80                         |
| RUB/AMD                                                    | 13.31                | 12.68                | +4.97                         |

| ՀՀ դրամի 2012 թ. երկրորդ եռամսյակի միջին փոխարժեքի տ/տ շարժը |                                          |                                          |                               |
|--------------------------------------------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------|-------------------------------|
| Արժույթային զույգ                                            | 2011 թ. երկրորդ եռամսյակի միջին փոխարժեք | 2012 թ. երկրորդ եռամսյակի միջին փոխարժեք | % (արժևորում +, արժեզրկում -) |
| USD/AMD                                                      | 374.18                                   | 401.52                                   | -6.81                         |
| EUR/AMD                                                      | 539.15                                   | 514.93                                   | +4.70                         |
| RUB/AMD                                                      | 13.38                                    | 12.93                                    | +3.48                         |

Եռամսյակի ընթացքում միջբանկային շուկայում իրականացված գործառնությունների համախառն ծավալը կազմել է 2564 մլն ԱՄՆ դոլար, որը 3.93%-ով ավելի է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի գործառնությունների ծավալից (2467 մլն ԱՄՆ դոլար):

Եվրո/ ՀՀ դրամ գործառնությունների շուկայում իրականացված գործարքների համախառն ծավալը կազմել է 507.4 մլն եվրո (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 206.6 մլն եվրո):

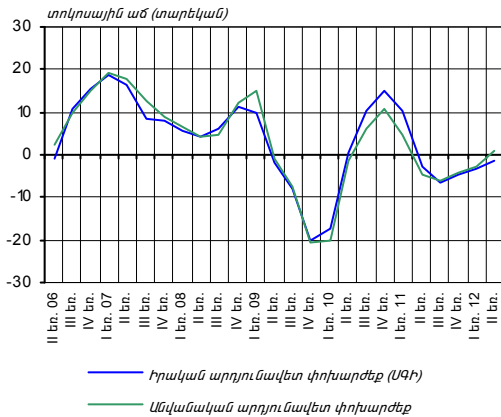
Արժույթային շուկայում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքի կտրուկ տատանումները մեղմելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկը երկրորդ եռամսյակում ՀՀ առևտրային բանկերին վաճառել է 94.2 մլն ԱՄՆ դոլար:

2012 թ. երկրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքը արժեզրկվել է եռ/եռ 1.6%-ով: Վերջինս պայմանավորվել է ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին եռամսյակային փոխարժեքի եռ/եռ շուրջ 3.2% արժեզրկմամբ և առևտրային գործընկեր երկրների արժույթների՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ միջինը շուրջ 1.7% արժեզրկմամբ<sup>19</sup>:

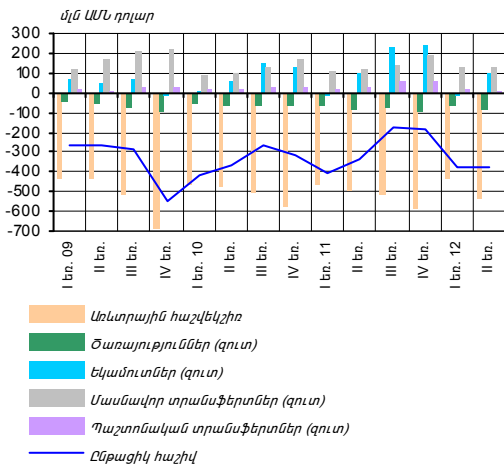
Անվանական արդյունավետ փոխարժեքը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ արժևորվել է 1.1%-ով, ընդ որում՝ ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին փոխարժեքի տ/տ 6.8%-ով արժեզրկումը ավելի քան չեզոքացվել է առևտրային գործընկեր երկրների արժույթների՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ միջինը 8.4% արժեզրկմամբ: ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքի եռ/եռ 1.6% արժեզրկման պարագայում ՍԳԻ-ով հաշվարկված իրական արդյունավետ փոխարժեքը միջինը արժեզրկվել է եռ/եռ 4.9%-ով, ընդ որում՝ Հայաստանում արձանագրվել է միջինը եռ/եռ 2.1% գնանկում, իսկ գործընկեր երկրներում արձանագրվել է միջին կշռված եռ/եռ 1.3% գնաճ:

<sup>19</sup> Ցուցանիշը վերաբերում է հիմնական առևտրային գործընկեր երկրների արժույթների կշռված միջինին:

**2012 թ. երկրորդ եռամսյակում իրական փոխարժեքը շարունակել է արժեզրկվել**



**Նախորդ տարվա 2-րդ եռամսյակի համեմատ  
ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ավելացել է**



տարվա երկրորդ եռամսյակի մակարդակում: Արտահանման դուրսային արժեքի կառուցվածքում «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախումբն ունեցել է 7.5 տոկոսային կետ դրական նպաստում, մինչդեռ «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» և «Հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբերն ունեցել են բացասական նպաստում՝ համապատասխանաբար 5.0 և 4.7 տոկոսային կետ<sup>20</sup>:

Ներքին տնտեսության աճի տեմպերի արագացման և ներմուծման դուրսային գների տ/տ նվազման տեմպերի արագացման պայմաններում 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում ապրանքների ներմուծման իրական աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են, իսկ դուրսային աճի տեմպերը՝ դանդաղել: Ապրանքների ներմուծման դուրսային արժեքի աճը երկրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 3.8%: Ապրանքների ներմուծման դուրսային արժեքի աճը հիմնականում պայմանավորվել է «Պատրաստի սննդի արտադրանք» և «Քիմիա և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք» ապրանքախմբերի 2.2 և 1.6 տոկոսային կետ դրական նպաստումներով:

Արտաքին առևտրի աշխարհագրական բաշխվածությունը ունեցել է հետևյալ զարգացումները. ԱՊՀ հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը տ/տ նվազել է 19.3 մլն ԱՄՆ դոլարով: Եվրոմիության հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդն ավելացել է 20.2 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ «Այլ երկրներ» խմբի հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի տ/տ 44.4 մլն ԱՄՆ դոլարով աճը հիմնականում պայմանավորվել է ԱՄՆ-ի, Բրազիլիայի և Իրանի հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճով:

Ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 4.0 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 83.3 մլն ԱՄՆ դոլար: Ծառայությունների արտահանման և ներմուծման տ/տ աճը 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում կազմել է համապատասխանաբար 9.5% և 8.1%:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների<sup>21</sup> տ/տ աճի տեմպերը փոքր-ինչ դանդաղել են՝ պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղմամբ<sup>22</sup>: 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում սեզոնային արտագնա աշխատողների աշխատուժից եկամուտների զուտ ներհոսքն ավելացել է տ/տ 7.1%-ով և կազմել 239.5 մլն ԱՄՆ դոլար: Վերջինս ավելի քան փոխհատուցել է «Եկամուտներից» հոդվածով զուտ արտահոսքը: Արդյունքում՝ «Եկամուտներ» հոդվածով արձանագրվել է 101.4 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք: Մասնավոր տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը ընթացիկ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 7.7%-ով և կազմել 130.4 մլն ԱՄՆ դոլար:

### 3.4.2. Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ<sup>23</sup>

2012 թ. երկրորդ եռամսյակում կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների զուտ ներհոսքն ավելացել է տ/տ 94.6 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 375.9 մլն ԱՄՆ դոլար: ՀՀ կենտրոնական բանկի

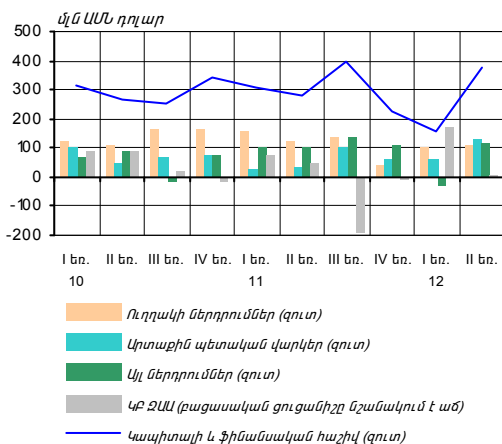
<sup>20</sup> Արտահանման և ներմուծման ճյուղային և աշխարհագրական բաշխվածքը ներկայացված է համապատասխանաբար ՖՕԲ և ՍԻՀ գներով:

<sup>21</sup> 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում արձանագրվել է բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի տ/տ 7.1% աճ:

<sup>22</sup> Ռուսաստանի տնտեսական աճը, ըստ ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարության գնահատումների, 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 3.9%:

<sup>23</sup> «Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ» հոդվածի 2012 թ. երկրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն ու գնահատումներն են:

2012 թ. 2-րդ եռամսյակում «Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ» հոդվածով միջոցների զուտ ներհոսքը տ/տ ավելացել է



զուտ արտաքին ակտիվները 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում նվազել են 4.1 մլն ԱՄՆ դոլարով:

Կապիտալ տրանսֆերտների զուտ ներհոսքի ծավալները կազմել են 22.0 մլն ԱՄՆ դոլար (նախորդ տարվա նույն եռամսյակում՝ 24.4 մլն ԱՄՆ դոլար):

Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների զուտ ներհոսքը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է 110.2 մլն ԱՄՆ դոլար (նախորդ տարվա նույն եռամսյակում՝ 120.4 մլն ԱՄՆ դոլար): Պետական վարկերի զուտ ներհոսքը կազմել է 127.7 մլն ԱՄՆ դոլար (նախորդ տարվա նույն եռամսյակում՝ 33.8 մլն ԱՄՆ դոլար):

2012 թ. երկրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 116.0 մլն ԱՄՆ դոլարով, այդ թվում՝ այլ մասնավոր հատվածի (առանց բանկերի) զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 56.0 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ բանկային հատվածի զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 60.0 մլն ԱՄՆ դոլարով:

### 3.5. Արտաքին միջավայր

Համաշխարհային տնտեսության վերականգնման տարեսկզբին ձևավորված լավատեսական սպասումները և տնտեսական արագ վերականգնման նախանշանները չկրեցին շարունակական բնույթ, և Եվրոմիության պարտքային հիմնախնդիրների սրումը մեծացրեց տատանողականությունը ֆինանսական շուկաներում:

Վերջին զարգացումները նախանշում են թե՛ զարգացող, թե՛ զարգացած երկրների տնտեսական աճի դանդաղում՝ սպասվածի համեմատ, և Եվրոգոտու զարգացումները կայանաձևվորեն համաշխարհային տնտեսության հետագա ընթացքը: Այսպես, երկրորդ եռամսյակում Եվրոգոտուն սրվեցին ֆինանսական համակարգի կայունության և երկրների պարտքային հիմնախնդիրները, իսկ աշխարհաքաղաքական լարվածությունը պահպանվեց:

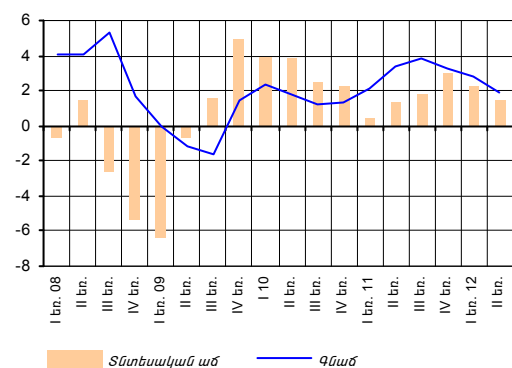
**ԱՄՆ-ում** 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում տնտեսական աճի տեմպերը դանդաղել են, և գործազրկության մակարդակը մնում է բարձր: Ըստ ԱՄՆ առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի նախնական գնահատումների՝ Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներում երկրորդ եռամսյակում գրանցվել է եռ/եռ տարեկանացված 1.5% տնտեսական աճ՝ նախորդ եռամսյակի 2%-ի փոխարեն: Տնտեսական աճի վրա դրական նպաստում են ունեցել հիմնականում մասնավոր ծախսումները, ներդրումները և արտահանումը, իսկ պետական ծախսերի և ներմուծման նպաստումը եղել է բացասական: 2012 թվականի երկրորդ եռամսյակում ԱՄՆ-ում արձանագրված միջին եռամսյակային գնաճը շարունակել է նվազել և կազմել է տ/տ 2%՝ նախորդ եռամսյակի 2.8%-ի փոխարեն (տ/տ նվազումը պայմանավորված է նախնական գների նվազմամբ):

Նշված պայմաններում ԱՄՆ ԴԴՀ-ն, հիմք ընդունելով ԱՄՆ տնտեսության սպասվող զարգացման դանդաղ տեմպերը, շարունակել է ցածր տոկոսադրույքի քաղաքականությունը, ինչպես նաև երկարաժամկետ տոկոսադրույքների իջեցմանն ուղղված քաղաքականությունը:

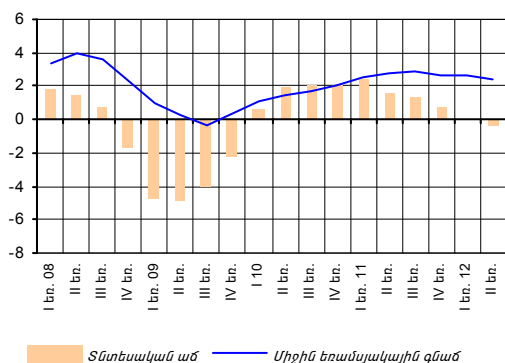
Համաձայն Եվրոստատի տվյալների՝ **Եվրոգոտում** 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 0.4% տնտեսական աճ:

Եվրոգոտում սպառողական գների ինդեքսը 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում միջինում աճել է տ/տ 2.5%-ով՝ նվազելով նախորդ

2012 թ. երկրորդ եռամսյակում ԱՄՆ-ում տնտեսական ակտիվությունը դանդաղել է, իսկ գնաճը՝ նվազել



Եվրոգոտում տնտեսական աճի տեմպերը շարունակել են դանդաղել



եռամսյակի 2.7%-ի համեմատ (հիմնականում պայմանավորված նավթի միջազգային գների նվազմամբ):

Չնայած գնաճի ցուցանիշը դեռևս շարունակում է պահպանվել նպատակային թիրախից՝ 2%-ից բարձր մակարդակում, Եվրոգոտու տնտեսական հիմնախնդիրների ներքո Եվրոպական կենտրոնական բանկը եռամսյակի ընթացքում կրկին անփոփոխ է թողել քաղաքականության տոկոսադրույքը, իսկ հուլիսին իջեցրել է 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 0.75%:

Եռամսյակի ընթացքում ԱՄՆ դոլարը Եվրոյի նկատմամբ դրսևորել է դանդաղ արժևորման վարքագիծ՝ միջինում 2.3%-ով և ԱՄՆ դոլարի միջին փոխարժեքը 1 Եվրոյի դիմաց կազմել է 1.28 (տ/տ արժևորումը կազմել է 12.2%):

Հավելենք, որ նշված զարգացումների ներքո եռամսյա LIBOR միջբանկային տոկոսադրույքը երկրորդ եռամսյակում նվազել է՝ կազմելով միջինում 0.47%:

**Ռուսաստանի** տնտեսական աճի տեմպերը, Եվրոգոտու հիմնախնդիրների և նավթի միջազգային գների նվազման պայմաններում, 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում որոշակի դանդաղել են, և, Ռուսաստանի տնտեսական զարգացման նախարարության գնահատումների համաձայն, կազմել տ/տ 4.0%: 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում դրսևորվել են ճյուղային հետևյալ զարգացումները. արդյունաբերության ճյուղում աճի տեմպերը դանդաղել են և կազմել տ/տ 2.3% (նախորդ եռամսյակում՝ տ/տ 4.0%): Մանրածախ առևտրի ճյուղում աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են՝ երկրորդ եռամսյակում ավելանալով տ/տ 6.7%-ով: Շինարարության ճյուղում աճի բարձր տեմպերը նույնպես պահպանվել են և կազմել տ/տ 5.4%:

2012 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների զարգացումների ներքո ընթացիկ հաշվի դիրքը տ/տ թուլացել է, իսկ կապիտալի զուտ արտահոսքը՝ դադարել: Ընթացիկ հաշվի հավելուրդը նվազել է տ/տ 2.7 մլրդ ԱՄՆ դոլարով և կազմել 19.2 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Կապիտալի զուտ ներհոսքը կազմել է 2.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի 9.0 մլրդ ԱՄՆ դոլարի զուտ արտահոսքի պարագայում: Ընթացիկ եռամսյակում Ռուսաստանի կենտրոնական բանկի պահուստներն ավելացել են 15.0 մլրդ ԱՄՆ դոլարով («Սխալներ և բացթողումներ» հոդվածով զուտ արտահոսքը կազմել է 6.8 մլրդ ԱՄՆ դոլար):

2012 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում նավթի գների նվազման և Եվրոգոտու պարտքային ճգնաժամի խորացման ներքո ռուսական ռուբլին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է տ/տ 10.8%-ով:

2012 թ. երկրորդ եռամսյակում գնաճի ցածր մակարդակը պահպանվել է և կազմել տ/տ 3.8%: Ռուբլու փոխարժեքի արժեզրկման միտումների ներքո հունիսին գնաճի տեմպերն արագացել են:

Երկրորդ եռամսյակի ընթացքում Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը անփոփոխ է թողել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 8.0% մակարդակում: Նշված որոշումն ընդունվել է՝ հաշվի առնելով գնաճային ռիսկերի գնահատումները և տնտեսական աճի ապագա զարգացումները, այդ թվում՝ արտաքին տնտեսական իրավիճակի զարգացման անորոշությունների ավելացումը:

**Հիմնատանում** 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում գրանցվել է սպասվածից ցածր տնտեսական աճ՝ 7.8%, իսկ միջին եռամսյակային գնաճը, նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշի համեմատ, նվազել է՝ կազմելով տ/տ 2.9%:

Վերոնշյալ զարգացումների ներքո 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում առավելապես արձանագրվել են գնանկումային միտումներ:

Այսպես, համաշխարհային տնտեսության վատատեսական սպասումների և ԱՄՆ դոլարի արժևորման պայմաններում նավթի միջազգային շուկայում լարվածությունը թուլացել է, և մարտին ձևավորված բարձր մակարդակի համեմատ նավթի գները զգալի նվազել են: «Բրենթ» տեսակի հում նավթի մեկ բարելի միջին գինը նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է շուրջ 8.2%-ով՝ հունիսին միջինում հասնելով 95 ԱՄՆ դոլարի՝ մեկ բարելի դիմաց (միջին եռամսյակային տ/տ նվազումը կազմել է 7%):

Արդյունաբերական մետաղներից պղնձի գինը 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում եռ/եռ նվազել է մոտ 6%-ով՝ միջինը կազմելով շուրջ 7830 ԱՄՆ դոլար՝ տոննայի դիմաց (տ/տ արձանագրվել է 14.7% նվազում):

Եռամսյակի ընթացքում միջազգային ֆինանսական շուկաներում դոլարի արժևորումը, ինչպես նաև ԱՄՆ տնտեսության վերականգնման նշանները թուլացել են ոսկու նկատմամբ ներդրումային պահանջարկը, և նախորդ եռամսյակի նկատմամբ ոսկու գինը նվազել է 4.7%-ով (տ/տ աճը՝ 6.8%) և կազմել 1613 ԱՄՆ դոլար՝ 1 տրոյական ունցիայի դիմաց:

Պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում 2012 թ. երկրորդ եռամսյակում հիմնականում արձանագրվել են գների նվազման միտումներ: Պարենի և գյուղատնտեսության կազմակերպության (FAO) կողմից հրապարակվող պարենի գների ինդեքսը երկրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, միջին հաշվով նվազել է 4%-ով, որը 11%-ով ցածր է նախորդ տարվա նույն եռամսյակի ցուցանիշից:

**Ցորենի** միջազգային գինը երկրորդ եռամսյակում նվազել է 3.5%-ով՝ միջինը կազմելով 7.3 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ բուշելի դիմաց (տ/տ նվազումը՝ 20.7%): Նշենք, որ եռամսյակի վերջին դրսևորվել են ցորենի գների բարձրացման միտումներ՝ պայմանավորված չոր եղանակային պայմանների հետևանքով ցորենի բերքի ստացման վատատեսական սպասումներով:

**Շաքարավազի** միջազգային գների ինդեքսը երկրորդ եռամսյակում շարունակել է նվազել և կազմել է եռ/եռ 13.6%, որի պարագայում տ/տ նվազումը կազմել է շուրջ 13%: Եռամսյակի վերջին արձանագրված աճի միտումը հիմնականում պայմանավորվել է Բրազիլիայում առատ անձրևների պատճառով բերքահավաքի ուշացմամբ:

**Բրնձի** միջազգային գինը երկրորդ եռամսյակի ընթացքում նվազել է՝ ապրիլին ձևավորված բարձր մակարդակի համեմատ, և հունիսի միջին գինը կազմել է 14.5 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ ամերիկյան ցենտների (45.4 կգ) համար: Այնուամենայնիվ, երկրորդ եռամսյակում, նախորդի նկատմամբ, արձանագրվել է եռ/եռ 3.6% աճ (տ/տ 0.8% աճ): Նշենք, որ բրնձի միջազգային շուկայում շարունակում են պահպանվել անորոշությունները՝ Թաիլանդում տվյալ ոլորտում իրականացվող պետական քաղաքականությունների հետ կապված:

**Այսպիսով, զարգացած երկրների պարտքային հիմնախնդիրների քաղաքական լուծումների վերաբերյալ անորոշությունների պայմաններում արձանագրվել է թույլ համաշխարհային պահանջարկ, և հիմնական հումքային ապրանքների միջազգային շուկայում ձևավորվել է գնանկումային միջավայր:**

