

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

*Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
2011թ. մայիսի 2-ի թիվ 114 Ա որոշմամբ*

**Դրամավարկային
քաղաքականության
ծրագիր**

2011 թ. II եռամսյակ

Բովանդակություն

ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության հիմնադրույթները գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ներքո 2011 թվականի առաջին եռամսյակի փաստացի ցուցանիշները և զարգացումները 	
Հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածի կանխատեսումները 	
<i>Արտաքին միջավայր</i> 	
<i>Համախառն առաջարկ</i> 	
<i>Աշխատանքի շուկա</i> 	
<i>Համախառն պահանջարկ</i> 	
<i>Համախմբված բյուջե</i> 	
.....	
Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող 12-ամսյա ժամանակահատվածում 	

Հայաստանի Հանրապետության տնտեսությունը ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հետևանքները զգաց 2008 թվականի ավարտից: 2009 թվականից ՀՀ իշխանությունները նախաձեռնեցին հակաճգնաժամային միջոցառումներ: Այդ շարքում ԿԲ-ն, ելնելով ՀՀ տնտեսության առանձնահատկություններից և հետևելով գնաճի նպատակադրում իրականացնող կենտրոնական բանկերի կողմից ձեռնարկվող միջոցառումներին, գնաճի նպատակադրման ռազմավարության սկզբունքների ներքո իրականացրեց նաև ծավալային ընդլայնման քաղաքականություն: Վերջինս ուղղված էր տնտեսական անկման պայմաններում գների կայունության և տնտեսական աճի ապահովման խնդիրների արդյունավետ համադրմանը: Ներկայումս ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականությունն աստիճանաբար վերադարձվում է գնաճի նպատակադրման հիմնադրույթների հարթություն: Դրանից ելնելով, նաև ուղղորդվելով թափանցիկության սկզբունքով՝ ԿԲ-ն նպատակահարմար է գտնում հրապարակել **Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության հիմնադրույթները գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ներքո** վերախմբագրված և որոշակի պարզաբանումներ պարունակող փաստաթուղթը:

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԿՈՂՄԻՑ ԻՐԱԿԱՆԱՑՎՈՂ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԴՐՈՒՅԹՆԵՐԸ ԳՆԱՃԻ ՆՊԱՏԱԿԱԴՐՄԱՆ ՌԱԶՄԱՎԱՐԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՆԵՐՔՈՒ

«ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի 4-րդ հոդվածի համաձայն՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի հիմնական խնդիրը գների կայունության ապահովումն է: Դրանով ԿԲ-ն իր մասնակցությունն է ունենում երկարատև ժամանակահատվածում կայուն և բարձր տնտեսական աճի ձեռքբերման տնտեսական քաղաքականության իրականացմանը:

Գների կայունությունը ենթադրում է գների մակարդակի այնպիսի փոփոխություն, որը չի ազդում տնտեսավարող սուբյեկտների կողմից խնայողությունների, ներդրումների կատարման, այլ որոշումների կայացման վրա, չի ձևավորում գնաճի սպասումներ (ինչպես աճի, այնպես էլ նվազման): Գների կայունությունը ընդունված է սահմանել գնաճի ցածր և կայուն մակարդակի միջոցով, որը ՀՀ տնտեսության համար ներկա ժամանակահատվածում 4%-ն է՝ ± 1.5 տոկոսային կետ տատանումների թույլատրելի շեմով: Վերջինս էլ միջին ժամկետում գնաճի նպատակային ցուցանիշն է:

Գների կայունության ապահովման համար Կենտրոնական բանկը որդեգրել է գնաճի նպատակադրման ռազմավարությունը. համաձայն ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի 19.12.2005 թ. թիվ 563 Ա որոշմամբ հաստատված Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի 2006 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի դրույթների՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը 2006 թվականից փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարությունից անցում է կատարել գնաճի լիարժեք նպատակադրման ռազմավարությանը:

Իր հիմնական խնդիրն իրագործելու նպատակով յուրաքանչյուր եռամսյակ Կենտրոնական բանկը մշակում, հաստատում և իրականացնում է դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերը՝ յուրաքանչյուր անգամ՝ առաջիկա 12-ամսյա ժամանակահատվածի համար: Ծրագրում ներկայացվում են առաջիկա 12-ամսյա ժամանակահատվածի համար **գնաճի կանխատեսումները** (եռամսյակային կտրվածքով), **նախանշվում են դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունը, ուղղությունները**¹, որոնցով ԿԲ-ն պետք է առաջնորդվի գնաճի

¹ Տե՛ս ՀՀ կենտրոնական բանկի տնային էջի «Դրամավարկային քաղաքականություն» բաժնի «Ռազմավարություն» ենթաբաժինը:

նպատակային ցուցանիշին հասնելու համար: Այս մոտեցումը կոչվում է **ապագայի վերաբերյալ դատողությունները ներառող** կամ ապագային միտված մոտեցում:

Գնաճի մակարդակը կանխատեսվում է «Ըստ առանձին ապրանքատեսակների գնաճի կանխատեսման մոդելի» միջոցով, որի հիմքում ընկած է անփոփոխ շուկայական տոկոսադրույքների վարկածը. առաջիկա ժամանակահատվածում պահպանվում են շուկայական տոկոսադրույքների՝ կանխատեսման պահին ձևավորված մակարդակները: Այս վարկածի ներքո նշված մոդելով կատարված գնաճի կանխատեսումը, որն անվանվում է **գնաճի պայմանական կանխատեսում**, հրապարակվում է Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում: Կանխատեսված ցուցանիշի հետ հրապարակվում են նաև դրանից հնարավոր շեղումները՝ հավանականությունների բաշխման գծապատկերի միջոցով:

Միաժամանակ, հաշվի առնելով տվյալ պահի մակրոտնտեսական զարգացումները բնութագրող ցուցանիշները (ՀՆԱ, փոխարժեք, տոկոսադրույք և այլն)՝ «Եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի» միջոցով կանխատեսվում է Կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային քաղաքականության իրականացման կամ այլ կերպ ասած՝ ԿԲ արձագանքման արդյունքում ձևավորվելիք գնաճը, որն անվանվում է **գնաճի ոչ պայմանական կանխատեսում** (վերջինիս և գնաճի նպատակային ցուցանիշի միջև շեղումը ԿԲ արձագանքման պարագայում հասցվում է նվազագույնի): Այս կանխատեսումը չի հրապարակվում, սակայն հրապարակվում են դրան հասնելու ուղղությունները: Գնաճի նպատակադրմանն անցման սկզբնական շրջանում ԿԲ-ն նախընտրել է հրապարակել գնաճի պայմանական կանխատեսումը՝ փոխարժեքի, տոկոսադրույքների վերաբերյալ ազդակներ չհաղորդելու նկատառումով:

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

1. ՀՀ ԿԲ հիմնական և առաջնային նպատակը գների կայունության ապահովումն է որը սահմանվում է 4%(±1.5 տոկոսային կետ) նպատակային միջակայքով:
2. Գնաճի ցուցանիշը սպառողական գների ինդեքսի աճն է, որն իրենից ներկայացնում է 470 սպառողական ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների ինդեքսի աճը:
3. Որպես անվանական խարիսխ՝ ծառայում է գնաճի կանխատեսված մակարդակը:
4. Որպես գործառնական նպատակ կիրառվում է ԿԲ ռեպո կամ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, որի մակարդակը սահմանվում է դրամավարկային քաղաքականության գործիքների տոկոսադրույքների որոշման խորհրդի նիստերի՝ ԿԲ կողմից նախօրոք հրապարակված տարեկան ժամանակացույցի համաձայն՝ պարտադիր պահուստավորման տվյալ ժամանակահատվածի համար: Ընդ որում, դրամավարկային քաղաքականությունը տնտեսությանն ազդակներ է հաղորդում ոչ միայն տոկոսադրույքի փոփոխության, այլ նաև որոշակի ժամանակահատվածում դրանց մակարդակն անփոփոխ թողնելու միջոցով:
5. Յուրաքանչյուր եռամսյակ, տվյալ եռամսյակի ավարտին հաջորդող դրամավարկային քաղաքականության գործիքների տոկոսադրույքների վերաբերյալ առաջին որոշման կայացումից հետո 30 օրվա ընթացքում ԿԲ խորհուրդը որոշում է կայացնում առաջիկա եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ՝ հիմնվելով գնաճի կանխատեսումների, տնտեսության առանձին հատվածներից բխող ռիսկերի վրա:
6. Որպես գնաճի նպատակային ցուցանիշի ապահովման ժամանակային հորիզոն սահմանված է 12-ամսյա ժամանակահատվածը, ինչը նշանակում է, որ յուրաքանչյուր եռամսյակ կանխատեսվում է առաջիկա 12-ամսյա ժամանակահատվածի գնաճը՝ եռամսյակային կտրվածքով, և նպատակային ու կանխատեսված ցուցանիշների միջև առաջացած շեղման վերացմանն էլ ուղղվում է դրամավարկային քաղաքականությունը:

Միաժամանակ, ԿԲ-ն, բացի եռամսյակային գնաճից, հետևում է նաև ամսական ցուցանիշներին, սակայն փաստացի գնաճի վերլուծությունը կատարվում է եռամսյակային կտրվածքով:

7. Դրամավարկային քաղաքականության հաշվետվելիության և թափանցիկության ապահովման նպատակով ԿԲ-ն, դրամավարկային քաղաքականության գործիքների տոկոսադրույքների վերաբերյալ որոշման կայացման նույն օրը հրապարակում է Մամուլի հաղորդագրություն, իսկ 10-օրյա ժամկետում՝ տոկոսադրույքի սահմանման վերաբերյալ խորհրդի նիստի արձանագրություն՝ Տոկոսադրույքի արձանագրությունը: Յուրաքանչյուր եռամսյակ, տվյալ եռամսյակի ավարտին հաջորդող դրամավարկային քաղաքականության գործիքների տոկոսադրույքների վերաբերյալ առաջին որոշման կայացումից հետո 30 օրվա ընթացքում հրապարակվում է Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը, իսկ եռամսյակի ավարտից հետո երկու ամսվա ընթացքում՝ անցած եռամսյակի Գնաճի հաշվետվությունը:
8. Առավել խորը վերլուծվում և մեկնաբանվում են այն բացառիկ իրողությունները, որոնք համաշխարհային պրակտիկայում ընդունված է համարել գնաճի վրա օբյեկտիվորեն ազդող ոչ մոնետար գործոններ (առաջարկի ցնցումներ).
 - համաշխարհային գների թռիչքաձև աճը,
 - արտաքին ցնցումներով պայմանավորված՝ դրամի փոխարժեքի զգալի տատանումները, որոնք չեն արտացոլում տնտեսության ներքին զարգացումները և իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունը,
 - գյուղատնտեսության ոլորտի այնպիսի զարգացումները, որոնք էական անդրադարձ են ունենում ապրանքների գների վրա,
 - բնական աղետները և այլ արտակարգ իրավիճակները, որոնք կարող են առաջացնել առաջարկով կամ պահանջարկով պայմանավորված գնային ցնցումներ:

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

9. ԿԲ-ն հետևում է դրամի նկատմամբ պահանջարկի, մասնավորապես՝ ապադոլարայինացման երևույթի զարգացումներին՝ ուղղորդվելով գլխավոր նպատակի ապահովման առաջնահերթությամբ:
10. Գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն իրականացնելիս ԿԲ-ն փոխարժեքի կանխատեսումներ չի կատարում և առաջնորդվում է լողացող փոխարժեքի ռեժիմի սկզբունքներով (բացառությամբ կտրուկ տատանումները զսպելու անհրաժեշտությունը): ԿԲ-ն չի կատարում նաև տոկոսադրույքների կանխատեսումներ:

2011 ԹՎԱԿԱՆԻ ԱՌԱՋԻՆ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐԸ ԵՎ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

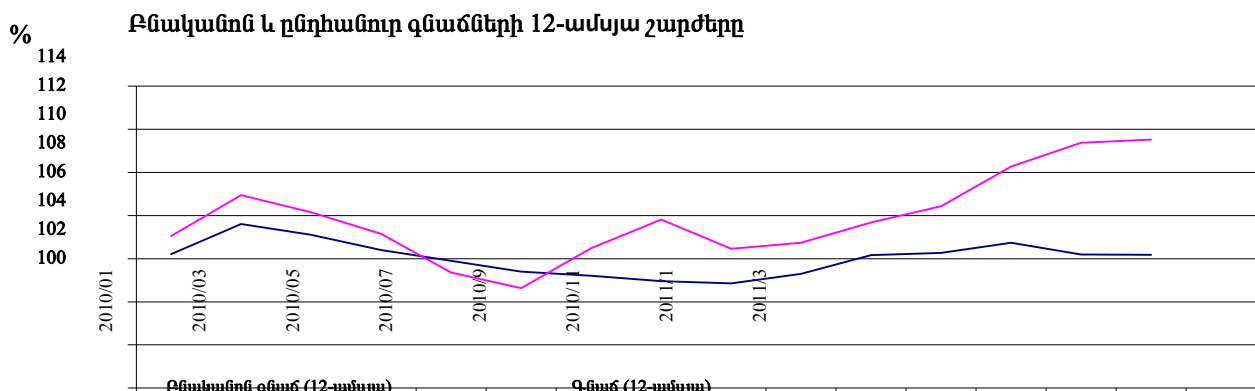
2011 թվականի առաջին եռամսյակի համար կանխատեսվել էր բարձր գնաճային միջավայրի պահպանում՝ պայմանավորված 2010 թվականին արձանագրված գյուղատնտեսական ապրանքների, միջազգային շուկաներում հիմնական պարենային և հումքային ապրանքների բարձր գնաճի փոխանցմամբ, ինչպես նաև այդ գործոնների հետևանքով ամիսներ շարունակ արձանագրված բարձր գնաճի երկրորդային ազդեցություններով և ձևավորված բարձր գնաճային սպասումներով: Ավելին, դրամավարկային քաղաքականության առաջին եռամսյակի ծրագրում նախանշվել էին անորոշություններ, որոնք գնաճի կանխատեսված կենտրոնական արժեքից շեղման էական ռիսկեր էին պարունակում:

Եռամսյակի ընթացքում իրականություն դարձան նախորդ ծրագրում նախանշված գնաճային հիմնական ռիսկերը և գնաճային միջավայրն ավելի ընդլայնվեց: Այն հիմնականում 2011 թվականի առաջին ամիսներին հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում գնաճային ճնշումների ուժգնացման արդյունք էր:

Արդյունքում, մարտին 12-ամսյա գնաճը կազմեց 11.5%, ընդ որում, պարենային ապրանքների գների աճի նպաստումն ընդհանուր գնաճին կազմեց 8.3 տոկոսային կետ, որից գյուղատնտեսական ապրանքների գների աճի նպաստումը՝ 5.4 տոկոսային կետ, ներմուծված պարենային ապրանքներինը՝ շուրջ 2.7 տոկոսային կետ: Ոչ պարենային ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների աճի նպաստումները 12-ամսյա գնաճի կազմեցին համապատասխանաբար՝ 0.6 և 2.5 տոկոսային կետ:

Ինչ վերաբերում է առաջին եռամսյակի ընթացքին, գնաճը կազմեց 5.2%՝ պարենային ապրանքների գների 4.2 տոկոսային կետ նպաստմամբ, որից միայն 3.1 տոկոսային կետը մրգերի և բանջարեղենի գների աճի արդյունք է, 0.5 տոկոսային կետը՝ հացամթերքի: Ոչ պարենային ապրանքների գների նպաստումները կազմել են համապատասխանաբար՝ 0.1 և 0.8 տոկոսային կետ: Վերջինս պայմանավորված է առողջապահական ծառայությունների և տրանսպորտի սակագների աճով:

Եռամսյակի ընթացքում բնականոն գնաճի 1.93%-ով ավելացման արդյունքում մարտին 12-ամսյա բնականոն գնաճը կազմեց 6.18%:



2010 թվականի բարձր գնաճի երկրորդային ազդեցությունները չեզոքացնելու և գնաճային սպասումները խարսխելու նպատակով, ինչպես նաև կանխատեսվող հորիզոնում գնաճային միջավայրի վրա ազդող տարաբնույթ ռիսկերի գերակայության գնահատականների պայմաններում, ԿԲ-ն իրականացրեց դեռևս նախորդ տարեվերջին նախանշած դրամավարկային պայմանների խստացումը: Փետրվարից ԿԲ խորհուրդը երկու անգամ հաջորդաբար բարձրացրեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5-ական տոկոսային կետով՝ հասցնելով այն 8.25%-ի:

Համակարծրությունն այն էր, որ չնայած գնաճային միջավայրը շարունակում է ձևավորվել հիմնականում առաջարկի գործոնների ազդեցության ներքո, իսկ համախառն պահանջարկի վերականգնումը և աշխատանքի շուկայի զարգացումները ապագայում չափավոր գնաճային ճնշումներ են առաջացնելու, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացումն անհրաժեշտ է՝ արձանագրված բարձր գնաճի երկրորդային ազդեցությունների մեղմման և սպասումների խարսխման համար:

Արտաքին միջավայր

Համաձայն 2011թ-ի ապրիլի ԱՄՀ գնահատականների՝ 2010թ. համաշխարհային տնտեսական աճը կազմել է 5.0%՝ նախորդ տարի գրանցված շուրջ 0.5% անկման դիմաց²: Ընդ որում զարգացող երկրներում այն կազմել է 7.3%, իսկ զարգացած երկրներում՝ ընդամենը 3%: Ինչ վերաբերում է գնաճին, ապա 2010թ ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող երկրներում այն արագացել է և կազմել զարգացած երկրներում՝ 1.6%, զարգացող երկրներում՝ 6.2% (նախորդ տարում գնաճը կազմել է համապատասխանաբար 0.1% և 5.2%): Ընդ որում ԱՊՀ երկրներում և Վրաստանում գնաճի միջին ցուցանիշը 2010թ. կազմել է 9.8%:

2011թ-ի առաջին եռամսյակում միջազգային ապրանքային շուկաներում արձանագրվեցին գների էական տատանողականություն՝ պայմանավորված հիմնական նավթ արտահանող երկրներում աշխարհաքաղաքական զարգացումների և Ճապոնիայի տարրերային աղետի պայմաններում ձևավորված անորոշություններով: Նման պարագայում եռամսյակի առաջին կեսին գրեթե բոլոր հումքային և պարենային ապրանքների գները արձանագրեցին վերջին երկու տարիների նոր բարձրակետեր, թեև եռամսյակի վերջում գրանցվեցին նվազման ուղղությամբ որոշակի ճշգրտումներ:

Այսպես, 2011թ. առաջին եռամսյակում գրանցվեց նավթի միջազգային գների եռ/եռ 20.9 տոկոս աճ և Լոնդոնում գնանշվող «Բրենթե տեսակի հում նավթի մեկ բարելի գինը գերազանցեց 117 ԱՄՆ դոլարի սահմանագիծը՝ կազմելով միջինում 104.9 ԱՄՆ դոլար (տ/տ աճը կազմել է 36.8%): Թեև դեռևս նախորդ տարվա վերջից նավթի շուկայում դիտարկվում էր պահանջարկի՝ առաջարկի նկատմամբ առաջանցիկ աճ, սակայն 2011թ-ի սկզբին Մերձավոր Արևելքի և Հյուսիսային Աֆրիկայի երկրներում քաղաքական իրադարձությունների ծավալման ներքո նավթի միջազգային գները արձանագրեցին թոփքային աճ: Գնաճային միտումները առավել սրվեցին նավթի համաշխարհային արդյունահանման շուրջ 2% ապահովող Լիբիայում քաղաքական ճնշումների տարածման ներքո:

Առաջին եռամսյակում ինչպես արդյունաբերական, այնպես էլ թանկարժեք մետաղների գները արձանագրեցին պատմական նոր բարձրակետեր: Լոնդոնի մետաղների բորսայում գնանշվող պղնձի գինը, 2011թ. առաջին եռամսյակում եռ/եռ աճեց 11.6 տոկոսով՝ միջինում կազմելով շուրջ 9635 ԱՄՆ դոլար տոննայի դիմաց (տ/տ աճը՝ 33.2%): Հարկ է նշել նաև, որ պայմանավորված զարգացած երկրների տնտեսությունների վերականգնման վերաբերյալ լավատեսական սպասումներով՝ եռամսյակի միջնամասում պղնձի միջազգային գները նույնիսկ հատեցին 10000 ԱՄՆ դոլարի հոգեբանական սահմանագիծը, սակայն Չինաստանի կողմից պահանջարկի կրճատման վերաբերյալ սպասումների և Ճապոնիայի տարրերային աղետի պայմաններում վերջինս որոշակիորեն ճշգրտվեց նվազման ուղղությամբ: Մոլիբդենի միջազգային

² “World Economic Outlook Update”, IMF, April 11, 2011

գները միջինում գրանցել են եռ/եռ շուրջ 1.0% աճ, ինչի պայմաններում այն ընդամենը 4.7%-ով է գերազանցել նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի միջին ցուցանիշին: Ոսկու միջազգային գները, սույն եռամսյակում արձանագրել են 1.4% աճ՝ կազմելով 1386 ԱՄՆ դոլար 1 տրոյական ունցիայի դիմաց (տ/տ աճը կազմել է 25.0%):

Պարենային ապրանքների գները 2011թ-ի առաջին եռամսյակում շարունակեցին գնաճային ընթացքը՝ տարվա սկզբում դրսևորելով կտրուկ աճի վարքագիծ: Չիկագոյի ապրանքահումքային բորսայում հացահատիկի միջին եռամսյակային գինը կազմեց շուրջ 9.0 ԱՄՆ դոլար մեկ բուշելի դիմաց, ինչը նախորդ եռամսյակի ցուցանիշին գերազանցում է 16.6%-ով, իսկ 2010թ-ի առաջին եռամսյակի ցուցանիշին՝ 69.1%-ով: Չնայած եռամսյակի վերջում արձանագրված որոշակի նվազման միտումներին, այս շուկայում հիմնարարներից բխող լարվածությունը շարունակում է որոշիչ մնալ գնագոյացման գործընթացում: Բրնձի միջազգային գները 2011թ. առաջին եռամսյակում արձանագրեցին եռ/եռ 4.2% աճ՝ կազմելով 14.7 ԱՄՆ դոլար մեկ ամերիկյան ցենտների (45.4 կգ) համար, ինչը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշին գերազանցում է 7.1%-ով:

Համաձայն Նյու-Յորքի առևտրի խորհրդի հրապարակած շաքարավազի միջազգային գների ինդեքսի՝ 2011թ. առաջին եռամսյակում գրանցվել է շաքարավազի գների եռ/եռ 2.6 % նվազում, ինչի արդյունքում շաքարավազի միջին գինը կազմել է 34.7 ԱՄՆ ցենտ ֆունտի դիմաց (տ/տ աճը՝ 35.6%): Չնայած այս շուկայում պահպանվող հիմնարար լարվածությանը, արտադրության ծավալների՝ պահանջարկին որոշակիորեն գերազանցման վերաբերյալ տեղեկատվության տարածման պայմաններում, եռամսյակի ընթացքում շաքարավազի գները հիմնականում ունեցել են նվազման միտումներ՝ եռամսյակի վերջում կազմելով շուրջ 31 ԱՄՆ ցենտ ֆունտի դիմաց:

Հումքային և պարենային ապրանքների գների աճի պայմաններում ԱՄՆ-ում և մյուս զարգացած երկրներում ձևավորվեցին գնաճային սպասումներ: Վերջինս համադրվելով Մերձավոր Արևելքի և Հյուսիսային Աֆրիկայի երկրներում աշխարհաքաղաքական լարվածության տարածման հետ հանգեցրին ԱՄՆ դոլարի՝ եվրոյի նկատմամբ փոխարժեքի եռ/եռ շուրջ 0.6% արժեզրկման՝ կազմելով 1.36 ԱՄՆ դոլար 1 եվրոյի դիմաց (ԱՄՆ դոլարի տ/տ արժևորումը կազմել է 1.3%):

Պարենային ապրանքների միջազգային գների աճի պայմաններում զարգացող երկրներում գնաճի էական արագացման միտումների սրումը արտահայտվել է դրամավարկային քաղաքականությունների կոշտացման և տոկոսադրույքների բարձրացումն ու որոշումներում, ինչը հաճախ զուգակցվել է նաև այլ քանակական զսպման և մակրոպրոդեկցիալ միջոցառումների հետ, որոնցից առաջնահերթը պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի ավելացումն է (օրինակ՝ Ռուսաստանում, Չինաստանում և այլն): Պարենային ապրանքների միջազգային գների աճը գնաճային ճնշումներ և մտավախություններ են առաջացնում նույնիսկ զարգացած երկրներում, այդ թվում ԵՄ-ում և Մեծ Բրիտանիայում: Արդյունքում արդեն 2011թ. ապրիլի 7-ին Եվրոպական Կենտրոնական բանկը կոշտացրեց դրամավարկային քաղաքականությունը՝ բարձրացնելով տոկոսադրույքները 0.25 տոկոսային կետով և սահմանելով 1.25%: Մինչդեռ ԱՄՆ Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգը պահպանեց դրամավարկային մեղմ միջավայրը՝ շարունակելով իրականացնել Ծավալային ընդլայնման երկրորդ փուլի միջոցառումները: Այս ամենի արդյունքում եռամսյա LIBOR միջբանկային տոկոսադրույքը եռամսյակի ընթացքում միջինում փոքր-ինչ աճել է՝ կազմելով 0.31%:

Այսպիսով, 2011թ. սկզբին հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում շարունակեցին դրսևորվել էական գնաճային զարգացումներ, որոնք որոշակիորեն գերազանցեցին սպասումները: Վերջինս ներքին տնտեսությունում պահպանեց 2010թ. վերջից ձևավորված արտաքին բարձր գնաճային ճնշումները:

Համախառն առաջարկ³

ՀՆԱ-ի աճի տեմպի 2011 թվականի առաջին եռամսյակի համար արված ԿԲ գնահատումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ հաշվի առնելով տարեսկզբից ԱՎԾ-ի կողմից հրապարակված տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի⁴ (ՏԱՑ) առաջին եռամսյակի զարգացումները: Վերջինիս համաձայն, 2011 թվականի առաջին եռամսյակում ՀՆԱ-ի աճի տեմպը գնահատվում է 2.7%, ինչը պայմանավորված է արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում ավելացված արժեքների գնահատված աճով:

Արդյունաբերության ճյուղում ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է 5.9%, հիմնականում պայմանավորված մետաղական հանքաքարերի արդյունահանման, սննդամթերքի, խմիչքների, մետալուրգիայի և պատրաստի մետաղե արտադրատեսակների արտադրության ծավալների աճով, որը ինչպես ներքին, այնպես էլ համաշխարհային տնտեսության վերականգնման շարունակական դրսևորման պայմաններում արտաքին պահանջարկի աճի արդյունք է: Ճյուղում ավելացված արժեքի աճին նպաստել է նաև էլեկտրաէներգիայի և գազի արտադրության ծավալների աճը:

Շինարարության ճյուղի ավելացված արժեքի գծով գնահատվում է նվազում, որը կկազմի 5.5%: Ընդ որում, պետական բյուջեի, համայնքների միջոցների, միջազգային վարկերի և բնակչության միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարության ծավալների կրճատումը փոքր ինչ մեղմվել է կազմակերպությունների միջոցների և մարդասիրական օգնության հաշվին իրականացվող շինարարության ծավալների աճով:

Ծառայությունների ոլորտում ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է 2.9%-ով, ինչը մանրածախ առևտրի ծավալների անփոփոխ մակարդակի պահպանման պայմաններում, հիմնականում արդյունք է մեծածախ առևտրի ծավալների աճի: Միևնույն ժամանակ, մատուցված ծառայությունների ավելացված արժեքի աճին մեծ նպաստում են ունեցել ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության ոլորտի և տրանսպորտի ոլորտի աճերը:

Գյուղատնտեսության ճյուղում ավելացված արժեքը նվազել է 1%-ով, որն արդյունք է անասնապահության և բուսաբուծության ենթաճյուղերում թողարկման ծավալների անփոփոխ մակարդակի պայմաններում ձվի արտադրության ծավալների անկմամբ:

Աշխատանքի շուկա⁵

2011 թվականի առաջին եռամսյակում միջին անվանական աշխատավարձի աճը գնահատվում է շուրջ 6%-ով՝ որն արտահայտում է մասնավոր հատվածում աշխատավարձերի աճը և բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող որոշ կազմակերպություններում աշխատավարձերի չափավոր աճը: Նշենք, որ մասնավոր հատվածում անվանական աշխատավարձերի աճի վրա էական ազդեցություն է ունեցել արդյունաբերության և ծառայության ճյուղերում նկատվող արտադրողականության աճը, աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի աճը, ինչպես նաև նախորդ տարվա ընթացքում արձանագրված գնաճը: Առաջին եռամսյակում անվանական աշխատավարձի աճին նպաստել է նաև առողջապահության ոլորտում արձանագրված անվանական

³ 2011 թվականի առաջին եռամսյակի ՀՆԱ-ի և տնտեսության ենթաճյուղերի աճի տեմպերը ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են հիմնված, հունվար, փետրվար և մարտ ամիսների ՏԱՑ-ի ցուցանիշների վրա:

⁴ ՏԱՑ-ը ի տարբերություն ՀՆԱ ցուցանիշի հաշվարկվում է տնտեսական գործունեության տեսակների թողարկման ծավալների, ոչ թե ավելացված արժեքների ծավալների հիման վրա և չի ներառում արտադրանքի զուտ հարկերը և ֆինանսական միջնորդության անուղակիորեն չափվող ծառայությունները: Նշված ցուցանիշի վերաբերյալ տես՝ 2011 թվականին ԱՎԾ-ի կողմից հրապարակված «Տարվա ընթացքում ընթացիկ մակրոտնտեսական ցուցանիշների հավաքագրման, ամփոփման և հրապարակման աճողական մեթոդից դիսկրետ (զուտ ամսական) մեթոդին անցման մասին» մամուլի հաղորդագրությունը:

⁵ Աշխատանքի շուկայի՝ առաջին եռամսյակի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2011 թվականի հունվար, փետրվար ամիսների փաստացի և մարտ ամսվա գնահատված ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատականները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

աշխատավարձերի աճը՝ արտահայտելով առողջապահական համակարգում համավճարի մեխանիզմի ներդրումը:

2011 թվականի առաջին եռամսյակում աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկը շարունակել է աճել հիմնականում ի հաշիվ արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում թողարկման ծավալների աճի: Արդյունքում՝ պաշտոնապես գրանցված գործազրկության միջին եռամսյակային մակարդակը նախորդ տարվա միևնույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է 0.7 տոկոսային կետով՝ կազմելով 6.6%:

Տնտեսական ակտիվության աճի պայմաններում առաջին եռամսյակում տնտեսությունում շուրջ 2%-ով աճել է արտադրողականությունը:

Նշված զարգացումների արդյունքում միավոր աշխատուժի ծախսերն ավելացել են շուրջ 4%-ով՝ տնտեսությունում առաջացնելով թույլ գնաճային ճնշումներ, որոնք ըստ գնահատումների, կազմել են շուրջ 0.3 տոկոսային կետ:

Համախառն պահանջարկ⁶

2011 թվականի առաջին եռամսյակում մասնավոր ծախսումների իրական արտահայտությամբ աճը գնահատվում է շուրջ 6%՝ պայմանավորված ինչպես մասնավոր ներդրումների, այնպես էլ սպառման ոլորտի ծախսերի իրական աճերով: Պետական ծախսումներն առաջին եռամսյակում իրական արտահայտությամբ նվազել են մոտ 8%-ով նախորդ տարվա համեմատ: Վերը նշված զարգացումների պայմաններում տնտեսությունում ներքին պահանջարկի աճը ավելացել է մոտ 2%-ով:

Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքում մասնավոր ներդրումների աճը գնահատվում է շուրջ 4%՝ պայմանավորված ներքին և արտաքին պահանջարկի դանդաղ, բայց շարունակական աճի արդյունքում տնտեսության մի շարք հատվածներում շահութաբերության բարձրացմամբ: Աճող մասնավոր ներդրումները հիմնականում ֆինանսավորվել են մասնավոր հատվածին տրամադրվող վարկային միջոցներով, մասամբ էլ ներքին տնտեսության աճի հետևանքով ավելացած սեփական միջոցներով: Նշենք սակայն, որ առաջին եռամսյակում շինարարության ոլորտում տեղի ունեցող զարգացումները⁷ մասնավոր հատվածի կողմից կատարվող ներդրումների աճի տեմպի վրա բացասաբար են անրադարձել:

Մասնավոր սպառումն իրական արտահայտությամբ ավելացել է մոտ 4%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտների աճով՝ ի հաշիվ արտասահմանից փոխանցվող դրամական միջոցների ավելացման և ներքին տնտեսությունում արձանագրվող տնտեսական աճի⁸: Նշենք նաև, որ մասնավոր հատվածի սպառման աճին, որոշակի նպաստում է ունեցել նաև տնտեսությունում նկատվող վարկավորման ծավալների աճը:

2011 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում մասնավոր ծախսումների շարունակական աճի արդյունքում չեզոքացել է մասնավոր ծախսումների և վերջիններիս պոտենցիալ մակարդակի միջև ձևավորված ճեղքը, որն առաջացել էր 2009 թվականին ճգնաժամի հետևանքով: Վերը նշված զարգացումների պայմաններում մասնավոր հատվածի կողմից իրականացվող ծախսումները գնաճի վրա ազդեցություն չեն ունեցել:

2011թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային և ներքին տնտեսության զարգացումների ներքո ընթացիկ հաշիվը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ ճշգրտվել

⁶ Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճի առաջին եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը 2010 թվականի երրորդ եռամսյակի դրությամբ են: Ենթադրվում են իրական աճի գնահատված ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

⁷ Տես Համախառն առաջարկ հարվածը:

⁸ Տես Համախառն առաջարկ հարվածը:

է բարելավման ուղղությամբ: Այսպես՝ ապրանքների⁹ և ծառայությունների արտահանման իրական ծավալները հաշվետու եռամսյակում ավելացել են տ/տ 6.2%, ինչը գերազանցել է սպասումները: Տվյալ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների արտահանման արժեքային աճը գերազանցել է սպասումները՝ ըստ գնահատականների արձանագրելով տ/տ 20.2% աճ: Արտահանման աճը հիմնականում պայմանավորվել է արդյունաբերության ճյուղում դրական զարգացումների պահպանմամբ և մետաղների միջազգային գների տ/տ աճով:

Ներքին տնտեսության զարգացումներն առավելապես վառ են դրսևորվել ներմուծման մասով, երբ 2011թ. առաջին եռամսյակում ըստ գնահատականների արձանագրվել է ապրանքների¹⁰ և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների բավականին բարձր՝ տ/տ 15.5% նվազում: Վերջինս կրում է տնտեսվարող սուբյեկտների եկամուտների աճի սահմանափակության պայմաններում ներմուծման գների աճի տեմպերի արագացման ազդեցությունը: Առաջին եռամսյակում ներմուծման գների տ/տ բարձր աճի պարագայում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման արժեքն արձանագրել է տ/տ 5.1% աճ:

Ինչ վերաբերում է ֆիզիկական անձանց բանկային համակարգով ոչ առևտրային փոխանցումներին, ապա վերջիններիս զուտ ներհոսքի տ/տ աճը 2011թ. առաջին եռամսյակում կազմել է 25.7%՝ գերազանցելով կանխատեսված ցուցանիշը: Նշված վարքագիծը հիմնականում պայմանավորվել է Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումներով:

Համախմբված բյուջե¹¹

2011 թվականի առաջին եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը համախառն պահանջարկի և հետևաբար գների վրա կարելի է բնութագրել որպես գնաճի զսպմանն ուղղված քաղաքականություն, որն արտահայտվել է պետական բյուջեի եկամուտների գերակատարմամբ և ծախսերի տնտեսումներով¹²: Այսպես, եռամսյակի ընթացքում բյուջեի եկամուտները եռամսյակի համար կանխատեսվածի համեմատ գերակատարվել են մոտ 2.0 մլրդ դրամով՝ պայմանավորված ինչպես հարկային եկամուտների, այնպես էլ սոցիալական ապահովության վճարների աճով: Եկամուտների աճը նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի նկատմամբ կազմել է 9.5%:

Ինչ վերաբերում է պետական ծախսերին, ապա այստեղ արձանագրվել են զգալի տնտեսումներ ՀՀ կառավարության եռամսյակային համամասնությունների նկատմամբ: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված է ինչպես արտաքին դրամաշնորհային ծրագրերի չստացման հետևանքով ծախսերի չկատարմամբ, այնպես էլ ներքին աղբյուրների հաշվին նախատեսված ծախսերի որոշ տնտեսումներով: Նշված տնտեսումների արդյունքում առաջին եռամսյակի փաստացի կատարված ծախսերը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ նվազել են մոտ 1%: Արդյունքում, ծախսերի ազդակը գնահատված չեզոքի նկատմամբ կազմել է 1.6 տոկոսային կետ զսպող:

9 2011թ. հունվար-մարտ ամիսներին ապրանքների արտահանման (ՖՕԲ) աճը կազմել է 25.2%: Ծառայությունների արտահանման եռամսյակի ցուցանիշը կանխատեսում է:

10 2011թ. հունվար-մարտ ամիսներին ապրանքների ներմուծման (ՄԻՖ) աճը կազմել է 6.4%: Ծառայությունների ներմուծման եռամսյակի ցուցանիշը կանխատեսում է:

¹¹ Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է առաջին եռամսյակի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա՝ ներառյալ ԾԻԳ-երի միջոցների հաշվին կատարված ծախսերը: Հարկաբյուջետային ազդակը գնահատվել է 2010 թվականի համախմբված բյուջեի ցուցանիշների նկատմամբ: Հարկ է նշել, որ եկամուտների ազդեցությունը հաշվարկվել է կանխատեսված ՀՆԱ անվանական ցուցանիշի, իսկ ծախսերի ազդակը՝ գնահատված պոտենցիալ ՀՆԱ ցուցանիշի նկատմամբ:

¹² Բյուջեի եկամուտների, ծախսերի և պակասուրդի ցուցանիշների ծրագրված մակարդակների նկատմամբ համեմատությունը արվել է դրանց նախնական փաստացի ցուցանիշները համեմատելով ինչպես ՀՀ կառավարության կողմից սահմանած եռամսյակային համամասնությունների (ԾԻԳ-երը ներառյալ), այնպես էլ պետական բյուջեի ԿԲ եռամսյակային կանխատեսումների հետ:

Եռամսյակի ընթացքում բյուջեի եկամուտների և ծախսերի վերը նշված խնայողական սցենարի ձևավորման պայմաններում բյուջեի պակասուրդը ևս զգալի ցածր է եղել ծրագրված մակարդակից: Այսպիսով, առաջին եռամսյակում հարկաբյուջետային ազդակը կանխատեսված չեզոքի դիմաց ունեցել է 2.1 տոկոսային կետ զսպող ազդեցությունը: Գնահատվում է, որ վերջինս չեզոքացրել է 2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընդլայնող քաղաքականության լազային ազդեցությունը:

Ամփոփելով՝ նշենք, որ 2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի բյուջեի ընդլայնող քաղաքականության լազային դրսևորման ազդեցությունը չեզոքացվել է 2011 թվականի առաջին եռամսյակի զսպող ազդեցությամբ: Հաշվի առնելով նաև աշխատանքի շուկայի թույլ գնաճային ճնշումները և մասնավոր ծախսումների չեզոք ազդեցությունը, կարելի է փաստել, որ 2011 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում ներքին պահանջարկի և աշխատուժի շուկայի զուտ ազդեցությունը թույլ գնաճային է՝ 0.5 տոկոսային կետի շրջանակում:

Փող և վարկ

Դրամավարկային պայմանների խստացման և ապադրարացման միջոցառումների իրականացման ներքո առաջին եռամսյակի ընթացքում ՀՀ ԿԲ բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն ընդհանուր առմամբ 1.0 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 8.25%, և փոփոխություն կատարել պարտադիր պահուստավորման մեխանիզմում (ներգրավված արտարժույթային պարտավորությունների 75%-ի դիմաց դրամով պահուստավորման իրականացում՝ նախկին 50%-ի փոխարեն):

Դրամավարկային պայմանների աստիճանական խստացման պարագայում ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքներն արձանագրեցին հետևյալ շարժերը. ռեպո շուկայում միջին տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի համեմատ աճել է 0.54 տոկոսային կետով, իսկ միջբանկային ռեպո շուկայում՝ 0.77 տոկոսային կետով: Չնայած դրան, առկա իրացվելիության և Կառավարության կողմից առաջարկվող ծավալների կրճատման պայմաններում ՊՊ առաջնային շուկայում նախորդ եռամսյակի համեմատ նկատվել են տոկոսադրույքների նվազման միտումներ. մասնավորապես մինչև 1 տարի մարման ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի միջին տոկոսադրույքը նվազել է 1.21 տոկոսային կետով, իսկ միջնաժամկետ պարտատոմսերի միջին տոկոսադրույքը՝ 0.68 տոկոսային կետով:

2011թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում արտարժույթի շուկայում դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը նախորդ եռամսյակի համեմատ դրսևորել է հետևյալ միտումները. ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է 1.48%-ով, Եվրոյի նկատմամբ՝ 2.10%-ով և ՌԴ ռուբլու նկատմամբ՝ 6.25%-ով:

Չնայած վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի աստիճանական բարձրացմանը, առաջին եռամսյակում պահպանվել է վարկավորման ծավալների բարձր աճը, որը մարտի վերջին կազմել է տ/տ ավելի քան 29.3%: Ընդ որում, վարկավորման ընդհանուր ծավալում շարունակում է գերակշռել արտարժույթային միջոցներով վարկավորումը. առաջին եռամսյակում տրամադրված 79.5 մլրդ դրամ վարկերի միայն 61.9 մլրդ դրամը տրամադրվել է արտարժույթով, ինչն ամբողջությամբ ուղղվել է ձեռնարկությունների բիզնես ծրագրերի ֆինանսավորմանը, այն դեպքում, երբ տնային տնտեսությունների արտարժույթով վարկերը եռամսյակի ընթացքում նվազել են 8.4 մլրդ դրամով: Դրամով վարկերը եռամսյակի ընթացքում աճել են 17.6 մլրդ դրամով, որը տեղի է ունեցել բացառապես սպառողական վարկերի հաշվին:

Դրամավարկային պայմանների խստացման և վարկային շուկայի նման զարգացումների պայմաններում եռամսյակային կտրվածքով դիտվել է դրամային ավանդների 5.8% աճ և արտարժույթային ավանդների 7.2% աճ: Փողի զանգվածը եռամսյակի ընթացքում աճել է 1.6%-ով, իսկ դրամային զանգվածը՝ նվազել 2.6%-ով: Սակայն 12-ամսյա կտրվածքով դրամային ավանդերը

առաջանցիկ աճ են ունեցել արտարժութային ավանդների նկատմամբ՝ կազմելով համապատասխանաբար 49.8% և 1.5%: Վերջինս պայմանավորել է նաև դրամային զանգվածի առաջանցիկ աճը փողի զանգվածի համեմատությամբ, որոնք համապատասխանաբար կազմել են 26.8% և 14.0%:

Նշված զարգացումների արդյունքում եռամսյակի կտրվածքով դիտվել է տնտեսության դոլարացման մակարդակի 5.5% աճ, այն դեպքում, երբ տ/տ ցուցանիշը նվազել է 10.9%-ով՝ գերազանցելով նախորդ եռամսյակի համանման ցուցանիշը մոտ երկու անգամ:

Արտաքին միջավայր¹³

2011թ-ի ապրիլին ԱՄՀ-ը հրապարակեց համաշխարհային տնտեսության հեռանկարների վերաբերյալ հերթական զեկույցը, ըստ որի համաձայն վերանայված կանխատեսումների՝ համաշխարհային տնտեսության աճի 2011թ-ին սպասվող տեմպերը կպահպանվեն հունվարին կանխատեսված մակարդակում՝ կազմելով 4.4%: Համաշխարհային գնաճի 2011թ. կանխատեսումները հունվարին արված նախկին գնահատականների համեմատ վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Այսպես, զարգացած և զարգացող երկրներում գնաճի տեմպերը նախորդ տարվա համեմատ կարագանան՝ 2011թ. կազմելով համապատասխանաբար՝ 2.2% և 6.9%: Աշխարհի առաջատար և Հայաստանի հիմնական գործընկեր երկրներից Եվրոգոտու տնտեսական աճի սպասվող տեմպերը՝ 2011թ. համար կանխատեսվում է 1.6%, 2010թ-ին արձանագրված 1.7%-ի դիմաց: Մինչդեռ, ԱՄՆ տնտեսության աճի տեմպերը 2011թ-ին կպահպանվեն 2010թ-ին գրանցված 2.8% մակարդակում: Ինչ վերաբերում է Ռուսաստանին, ապա վերջինիս տնտեսական աճը 2011թ-ին զգալիորեն կգերազանցի 2010թ-ին գրանցված 4.0% մակարդակին՝ կազմելով 4.8%, մինչդեռ սպասվող գնաճը կկազմի 8.5%: Հարկ է նշել նաև, որ համաձայն ԱՄՀ գնահատականների ԱՊՀ և Վրաստանի միջին գնաճը 2011թ-ին կկազմի շուրջ 10%:

Միջազգային ապրանքային շուկաներում 2011թ-ին գնային զարգացումները կդրսևորվեն զարգացած երկրներում տնտեսությունների վերականգնման տեմպերի կայունացման, ԱՄՆ Ֆեդերալ պահուստային համակարգի կողմից լրացուցիչ դրամավարկային խթանների բացառմամբ, զարգացող երկրներում տնտեսական քաղաքականությունների կոշտացման ներքո պահանջարկի որոշակի կրճատման, գյուղատնտեսական ապրանքների շուկաներում առաջարկի վերականգնման, և աշխարհաքաղաքական զարգացումների համատեքստում: Վերջինս ենթարկում է առաջարկի և պահանջարկի հարաբերականորեն հավասարակշռված զարգացումներ կանխատեսվող ժամանակահատվածի համար:

2011թ-ին և 2012թ-ի սկզբին կանխատեսվում է նավթի բարձր միջազգային գների պահպանում՝ 120 ԱՄՆ դոլարի շրջակայքում մեկ բարելի դիմաց: Համաձայն Էներգիայի միջազգային կազմակերպության գնահատականների 2011թ-ին սպասվում է նավթի համաշխարհային պահանջարկի շուրջ 1.6% աճ, ինչը կկազմի մոտ 89.5 մլն բարել օրական: Չնայած ոչ ՕՊԵԿ անդամ երկրների կողմից արդյունահանման ծավալների կանխատեսվող որոշակի աճին՝ պահանջարկի լրիվ բավարարման համար էական գործոն կհանդիսանան ՕՊԵԿ անդամ երկրների կողմից արդյունահանման աճի վերաբերյալ որոշումների կայացումը: Վերջինիս կապակցությամբ հարկ է նշել, որ ՕՊԵԿ-ի չօգտագործված արդյունավետ պաշարները 2008թ-ից հետո առաջին անգամ կձևավորվեն 5 մլն բարել օրական մակարդակից ցածր՝ կազմելով 4.1 մլն բարել օրական:

Արդյունաբերական մետաղների գները կանխատեսվող ժամանակահատվածում հիմնականում կկայունանան առկա բարձր մակարդակներում, իսկ թանկարժեք մետաղները հիմնականում կունենան աճի միտումներ: Մասնավորապես, չնայած պղնձի շուկայում տարածված անկման ուղղությամբ որոշակի սպասումներին՝ այս շուկան գտնվում է առաջարկի և պահանջարկի տեսանկյունից հիմնարար լարվածության մեջ, ինչը ենթադրում է գնագոյացման ուղղությամբ անորոշությունների մեծացում՝ պայմանավորված մի կողմից Չինաստանի՝ կրճատողական քաղաքականության, և մյուս կողմից Ճապոնիայի՝ աղետից հետո արագ վերականգնման նկատառումներով: Արդյունքում պղնձի միջազգային գները կձևավորվեն 9500 ԱՄՆ դոլարի սահմաններում:

Ինչ վերաբերում է թանկարժեք մետաղներից ոսկուն, ապա վերջինիս գինը կունենա որոշակի աճի միտումներ՝ ձևավորվելով 1500-1550 ԱՄՆ դոլարի միջակայքում՝ 1 ունցիայի դիմաց: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված կլինի աշխարհաքաղաքական զարգացումներով, գնաճի

¹³ Արտաքին միջավայրի կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել IMF, World Bank, The Economist, Global Insight, Financial Times, US Department of Agriculture, РосБизнесКонсалтинг և այլ աղբյուրների տեղեկատվությունը:

արագացման վերաբերյալ սպասումների տարածմամբ և ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի արժեզրկման սպասումներով:

Պարենային ապրանքներից հացահատիկի շուկայում շարունակում են պահպանվել հիմնարար գործոններից բխող լարվածությունը: Մասնավորապես, համաձայն ԱՄՆ Գյուղատնտեսության նախարարության տվյալների՝ 2010/2011 մարքեթինգային տարում սպասվում է մոտ 647 մլն տոննա հացահատիկի բերք՝ նախորդ՝ 2009/2010 տարում գրանցված շուրջ 683 մլն տոննայի դիմաց: Կանխատեսվող պահանջարկի՝ 662 մլն տոննայի պայմաններում հացահատիկի համաշխարհային պաշարները նախորդ տարվա նկատմամբ կնվազեն՝ կազմելով 183 մլն տոննա: Ինչ վերաբերում է 2011/2012 տարվան, ապա Հացահատիկի միջազգային խորհրդի գնահատումների համաձայն համաշխարհային պաշարների ներկա ցածր մակարդակի պայմաններում 2011/2012-ին արտադրության էական աճի պարագայում միայն հնարավոր կլինի որոշակիորեն մեղմել շուկայի լարվածությունը: Վերջինս, սակայն չի ակնկալվում կանխատեսվող ժամանակահատվածում, քանի որ արտադրության սպասվող շուրջ 4% աճի (673 մլն տոննա) դեպքում հնարավոր կլինի միայն բավարարել սպառման ավելացող ծավալները և հացահատիկի համաշխարհային առաջարկն ու պահանջարկը հիմնականում հավասարակշիռ վիճակում կլինեն: Վերջինս գնագոյացման տեսանկյունից ենթադրում է, որ մի կողմից սպառում/պաշարներ հարաբարեկցության անկումը նոր գնաճային ճնշումներ կարող է առաջացնել, մյուս կողմից հիմնական արտահանող երկրներում մեծ պաշարների առկայությունը, որը մոտ 55%-ով բարձր է պարենային ճգնաժամի՝ 2007/2008 տարում արձանագրված ցուցանիշից, կապահովի գների որոշակի ճշգրտումներ նվազման ուղղությամբ: Արդյունքում, նորմալ եղանակային պայմանների դրսևորման դեպքում, շուկայի լարվածությունը հնարավորինս կչեզոքանա միայն 2012թ-ի կեսերին, իսկ 2011թ-ին գները կպահպանվեն բարձր մակարդակում՝ ունենալով հիմնականում աճի միտումներ:

Մյուս պարենային ապրանքներից շաքարավազի միջազգային շուկայում դիտարկվում է լարվածության որոշակի չեզոքացում: Չնայած Շաքարավազի միջազգային կազմակերպությունը 2010-11 տարվա համար նվազեցրել է կանխատեսվող արտադրության ծավալները մինչև 167.8 մլն տոննա, սակայն հիմնական արտահանող երկրներում կանխատեսվող արտադրության ավելցուկը կանխատեսվում է, որ կբավարարի անհրաժեշտ լրացուցիչ պահանջարկը: Վերջինս էլ կպայմանավորի շաքարավազի գների որոշակի նվազումը կանխատեսվող ժամանակահատվածում, ինչը կձևավորվի 1 ֆունտի դիմաց 28 ցենտի շրջակայքում: Այս ամենով հանդերձ, որոշակի ռիսկեր են պահպանվում աճի ուղղությամբ, քանի որ շաքարավազի պաշարներ/ սպառում հարաբերակցությունը, որը վերջինիս գնագոյացման էական գործոններից է հանդիսանում, կնվազի՝ արձանագրելով վերջին 20 տարիների նվազագույն մակարդակը: Ինչ վերաբերվում է բրնձին, ապա այս շուկայում գները հիմնականում կպահպանվեն 1 ֆունտի դիմաց 14.5 ցենտի շրջակայքում: Գների կայունացումը հիմնականում պայմանավորված է արտադրության ծավալների սպասվող ռեկորդային ցուցանիշներով՝ չնայած պահանջարկի զգալիորեն բարձր մակարդակներին: Այսպես, ԱՄՆ Գյուղատնտեսության նախարարության տվյալների համաձայն 2010/2011 մարքեթինգային տարում սպասվում է բրնձի մոտ 451.5 մլն տոննա բերք, ինչի պարագայում պաշարները կձևարվեն ութամյա բարձրակետում՝ կազմելով շուրջ 99 մլն տոննա:

Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները հիմնականում արդեն թևակոխել են կայուն զարգացման փուլ, և համաձայն ԱՄՀ գնահատումների առկա հնարավոր ռիսկերը թեև նվազման ուղղությամբ են, սակայն էականորեն կրճատվել են: Կանխատեսվող ժամանակահատվածում համաշխարհային տնտեսական աճին խոչընդոտող հիմնական գործոնների շարքում շարունակում են պահպանվել զարգացած երկրներում պետական հաշվեկշիռների հիմնախնդիրները, զարգացող երկրներում կապիտալի մեծածավալ հոսքերի պայմաններում տնտեսությունների հնարավոր գերտաքացման նախանշանների և փոխարժեքի ու գնաճի ուղղությամբ ապակայունացող ճնշումների առկայությունը, ինչպես նաև միջազգային ապրանքային շուկաներից փոխանցվող գնաճային միջավայրը: Բացի դրանից համաշխարհային տնտեսության

հետագա աճին խոչընդոտող նոր ձևավորված ամենանշանակալի գործոնն է հանդիսանում նավթի համաշխարհային գների կտրուկ աճի հնարավորությունները, որոնք էականորեն կարող են զսպել տնտեսական աճի հնարավորությունները ինչպես զարգացող այնպես էլ զարգացած երկրներում: Նման պայմաններում 2011թ-ին տնտեսական քաղաքականությունների համատեքստում առաջնային խնդիրները կլինեն հիմնականում զարգացած երկրներում՝ հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիայի իրականացումը և դրան զուգահեռ տնտեսական համարժեք խթանների ձևավորումը, ինչպես նաև ֆինանսական համակարգերի հետագա ամրացումը, զարգացող երկրներում՝ կապիտալի մեծածավալ հոսքերի կառավարումը, ձևավորված գնաճային միջավայրի դեմ պայքարը: Այս տեսանկյունից զարգացող երկրները կշարունակեն ընթանալ դրամավարկային քաղաքականությունների կոշտացման ուղղությամբ՝ այդ թվում կիրառելով մակրոպրոդեյնցիալ տարաբնույթ գործիքներ: Զարգացած երկրներում նույնպես նկատելի են դառնում գնաճային ճնշումները և արդեն ապրիլին ԵԿԲ-ն հանդես է եկել տոկոսադրույքների բարձրացմամբ: Այս պարագայում զարգացած երկրներում դրամավարկային քաղաքականությունը հիմնականում կշարունակի պահպանել համեմատաբար մեղմ միջավայրը, իսկ զարգացող երկրներում ձևավորվող գնաճային ճնշումները հիմք կհանդիսանան դրամավարկային քաղաքականությունների կոշտացման համար: Ինչ վերաբերվում է ԱՄՆ-ին, ըստ ԱՄՆ Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգի 2011թ. առաջին եռամսյակի դիտարկումների, վերջինս, խարսխված երկարաժամկետ գնաճային սպասումների և բարձր գործազրկության պայմաններում, կշարունակի վարել ընդլայնողական քաղաքականություն (տարվա երկրորդ կեսից հրաժարվելով ծավալային ընդլայնումից)՝ միջազգային գնաճային ճնշումները համարելով ժամանակավոր ԱՄՆ տնտեսության վրա ազդեցության տեսանկյունից:

Միջազգային ապրանքային շուկաների զարգացումներում առկա հիմնական ռիսկերը կապված են ԱՄՆ Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգի կողմից տարվա երկրորդ կեսին լրացուցիչ դրամավարկային խթանների հնարավոր ներարկման հետ: Վերջինս կապիտալի ներհոսքերի կառավարման ուղղությամբ հիմնախնդիրների սրում և լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ կառաջացնի զարգացող երկրների տնտեսություններում: Միևնույն ժամանակ հանգեցնելով ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի արժեզրկմանը և որոշակիորեն ներթափանցելով ապրանքահումքային շուկաներ՝ կհանգեցնի ընդհանուր դոլարային գների՝ աճի ուղղությամբ լրացուցիչ ճնշումների:

Ամփոփելով նշենք, որ կանխատեսվող ժամանակահատվածում համաշխարհային տնտեսության կայուն աճի և միջազգային ապրանքային շուկաների զարգացումների պայմաններում, ներքին տնտեսություն ներթափանցող գնաճային ճնշումները հիմնականում կթուլանան, թեև դրանց ազդեցությունը որոշ չափով կպահպանվի: Այնուամենայնիվ, առկա ռիսկերը հիմնականում գների աճի ուղղությամբ են:

Համախառն առաջարկ

2011 թվականի առաջին եռամսյակի տնտեսական զարգացումների կանխատեսվածի նկատմամբ աճի ավելի ցածր ցուցանիշների ձևավորման պայմաններում, տարվա ապրիլ-դեկտեմբեր ժամանակահատվածի համար տնտեսական աճի կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ: Արդյունքում 2011 թվականին ակնկալվում է 3.7 – 4.8%¹⁴ տնտեսական աճ: Իսկ 2012 թվականի հունվար-մարտ ժամանակահատվածում սպասվում է 2.8-4.2% տնտեսական աճ:

Տնտեսության ճյուղերում ակնկալվում են հետևյալ զարգացումները.

Արդյունաբերության ճյուղում 2011 թվականին ակնկալվում է ավելացված արժեքի շուրջ 4.1-6.1% աճ, որին հիմնականում կնպաստեն համաշխարհային շուկաներում գունավոր մետաղների գների բարձր մակարդակի պահպանման պարագայում հանքարդյունաբերության և մետաղագործության ակնկալվող աճը, համաշխարհային և ներքին տնտեսության շարունակական

¹⁴ Տես՝ ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:

վերականգման պարագայում սննդամթերքի և խմիչքների արտադրության ծավալների ակնկալվող աճը, նախորդ տարվա ընթացքում ՋԷԿ-երում արդյունավետ տեխնոլոգիաների ներդրման և վերականգնվող էներգետիկայի բնագավառում իրականացված և նախատեսվող ներդրումային ծրագրերի իրականացման պարագայում էլեկտրաէներգիայի արտադրության ակնկալվող աճը:

Շինարարության ճյուղում չնայած կանխատեսվում է աճի տեմպերի որոշակի արագացում, այնուամենայնիվ, ճյուղի ավելացված արժեքի իրական աճը դեռևս մնում է համեմատաբար փոքր՝ 0.6 – 2.6% աճ՝ հիմնականում պայմանավորված էներգետիկայի, գյուղատնտեսության, տրանսպորտի և կապի ոլորտներում իրականացվող շինարարության ծավալների աճով: Ընդ որում, բնակչության միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարության ծավալների էական փոփոխություններ չեն ակնկալվում:

Ծառայությունների ճյուղում ավելացված արժեքի իրական աճը կանխատեսվում է 2.8-4.8%-ի շրջանակներում՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր և պետական ծախսումների ակնկալվող աճով, որն անդրադառնալու է ինչպես առևտրաշրջանառության ծավալների, այնպես էլ մատուցված այլ ծառայությունների ծավալների վրա:

Գյուղատնտեսության ճյուղում ավելացված արժեքի իրական աճը կանխատեսվում է 6.2-8.2%-ի շրջանակներում, որին նպաստելու են ինչպես բուսաբուծության, այնպես էլ անասնապահության ենթաճյուղերում ակնկալվող աճը:

Գյուղատնտեսությունում խոշոր ներդրումների բացակայության պատճառով արտադրողականությունը գրեթե անփոփոխ է մնում, որի պարագայում, մասնավորապես բուսաբուծությունում, թողարկման ծավալները կախված են առավելապես բնակլիմայական պայմաններից¹⁵: Ուստի, գյուղատնտեսության աճի կանխատեսման ժամանակ ընտրվել է ամենաքիչ ռիսկային տարբերակը:

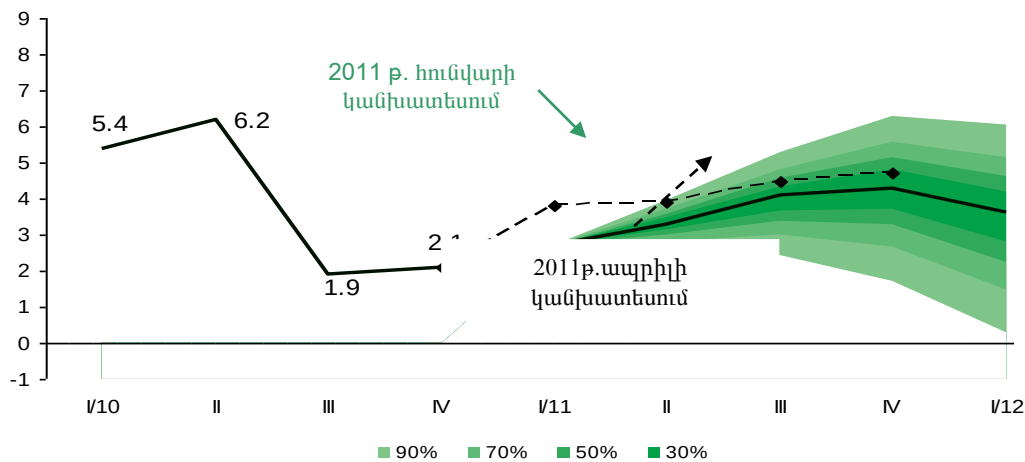
Տնտեսական աճի ռիսկերը երկկողմանի են և կապված են ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին գործոնների հետ: Ընդ որում, ռիսկերը հավասարակշռված են: Ռիսկերը պայմանավորված են ինչպես համաշխարհային տնտեսության վերականգման տեմպերի և ներքին պահանջարկի աճով, այնպես էլ տնտեսության բոլոր ճյուղերում կանխատեսված ցուցանիշների աճի կամ նվազման ուղղությամբ ռիսկերի դրսևորմամբ:

Մասնավորապես, աճի ուղղությամբ գերակշռող ռիսկերը հիմնականում կապմանավորվեն համաշխարհային տնտեսության վերականգնման ավելի արագ տեմպերով, ՀՀ կառավարության կողմից իրականացվող միջոցառումների արդյունավետությամբ, ինչպես նաև տնտեսության ճյուղերում՝ նախատեսվող ներդրումային խոշորածավալ ծրագրերի իրականացման արագությամբ:

Նվազման ուղղությամբ ռիսկերը հիմնականում կապված կլինեն համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղման հնարավոր դրսևորման հետևանքով մասնավոր հատվածում իրականացվելիք ներդրումային ծրագրերի հետաձգմամբ, ՀՀ կառավարության կողմից իրականացվող միջոցառումների ընթացքի դանդաղմամբ, ինչպես նաև անբարենպաստ բնակլիմայական պայմանների հետևանքով գյուղատնտեսության ճյուղի վատատեսական զարգացումներով:

¹⁵ Հաշվի առնելով գյուղատնտեսության ճյուղում նախատեսվող միջոցառումների միջինժամկետ բնույթը, 2011 թվականին դրանք դեռ էական ազդեցություն չեն ունենա ճյուղի արտադրողականության վրա:

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում¹⁶



Տնտեսական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում

Տնտեսական աճի միջակայքը	Տնտեսական աճի՝ տվյալ միջակայքում գտնվելու հավանականություն	
	2011թ. II եռ.	2011թ. IV եռ.
< 1%	1.02%	4.29%
1 - 3%	53.67%	24.76%
3 - 7%	45.62%	70.35%
7 - 9%	0.00%	0.59%
9% >	0.00%	0.00%

ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսման հավանականային բաշխում

Ժամանակահատված	90% հավանականության միջակայք		30% հավանականության միջակայք	
	նվազագույն	առավելագույն	նվազագույն	առավելագույն
2011 հունվար-հունիս/ 2010հունվար-հունիս	2.5	3.9	3.1	3.5
2011 հունվար-սեպտեմբեր/ 2010հունվար-սեպտեմբեր	2.4	5.3	3.7	4.3
2011 հունվար-դեկտեմբեր/ 2010հունվար-դեկտեմբեր	1.7	6.3	3.7	4.8
2012 հունվար-մարտ/ 2011հունվար-մարտ	0.3	6.1	2.8	4.2

¹⁶ Այսուհետ, հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը կներկայացվի ՀՆԱ իրական կուտակային աճի ցուցանիշների հիման վրա՝ նախկինում հրապարակված ՀՆԱ իրական եռամսյակային աճի ցուցանիշների փոխարեն:

Աշխատանքի շուկա¹⁷

Աշխատանքի շուկայի 2011 թվականի ապրիլ-դեկտեմբեր ժամանակահատվածի ցուցանիշների կանխատեսումները որոշակիորեն վերանայվել են: Մասնավորապես ակնկալվում է տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձերի շուրջ 7% աճ պայմանավորված տնտեսական ակտիվացման արդյունքում մասնավոր հատվածում անվանական աշխատավարձերի աճով և որոշ բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող կազմակերպություններում աշխատավարձերի չափավոր աճով: Նշենք նաև, որ տարվա ընթացքում անվանական աշխատավարձերի աճին որոշակի նպաստում կունենա նաև նախորդ տարվա ընթացքում արձանագրված գնաճը: Ինչ վերաբերում է 2012 թվականի առաջին եռամսյակին՝ այս ժամանակահատվածում կպահպանվի միջին անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպի դինամիկան:

Տնտեսական աճի շարունակական միտումների պայմաններում 2011 թվականին կշարունակի աճել աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկը՝ հիմնականում ի հաշիվ արդյունաբերության և ծառայության ճյուղերում թողարկման ծավալների աճի, որի արդյունքում տնտեսությունում կնվազի գործազուրկների թվաքանակը: Այս պայմաններում պաշտոնապես գրանցված գործազրկության միջին մակարդակը 2011 թվականին կնվազի 0.5 տոկոսային կետով և կկազմի 6.6%: 2012 թվականի առաջին եռամսյակում պաշտոնապես գրանցված գործազրկության մակարդակը կշարունակի նվազել և կկազմի 6.4% մոտենալով նախաճգնաժամային մակարդակին:

2011 թվականի ապրիլ-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում աշխատանքի շուկայի զարգացումները թույլ գնաճային ճնշումներ կառաջացնեն սպառողական շուկայում (շուրջ 0.2 տոկոսային կետ), քանի որ մասնավոր հատվածում կարճաժամկետի միավոր աշխատուժի ծախսերի մոտ 3% աճ: Հարկ է նշել, սակայն, որ աշխատուժի շուկայում առաջացած գնաճային ճնշումները, 2010 թվականի երկրորդ կիսամյակի համեմատ, ավելի ցածր կլինեն: 2012 թվականի առաջին եռամսյակում աշխատանքի շուկայում առաջացած գնաճային ճնշումները էլ ավելի կմեղմվեն պայմանավորված միավոր աշխատուժի ծախսերի աճի տեմպի դանդաղմամբ ի համեմատ 2011 թվականի նույն ցուցանիշի:

Համախառն պահանջարկ¹⁸

Մասնավոր հափվածի ծախսումներ

Մասնավոր հատվածի ծախսումների՝ 2011 թվականի ապրիլ-դեկտեմբեր ժամանակահատվածի կանխատեսումները փոքր ինչ վերանայվել են նվազման ուղղությամբ, որի համար հիմնականում հիմք է հանդիսացել կանխատեսվող ժամանակահատվածում տնտեսական ակտիվության ավելի ցածր սպասվող մակարդակը ի համեմատ նախորդ կանխատեսումների:

Ըստ վերանայված գնահատումների՝ 2011 թվականի ապրիլ-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում ակնկալվում է մասնավոր ծախսումների մոտ 6% աճ՝ պայմանավորված ինչպես մասնավոր սպառման, այնպես էլ մասնավոր ներդրումների աճով: Մասնավոր ծախսումների վերը նշված աճի և պետական ծախսումների փոքր աճի պարագայում տնտեսությունում ներքին պահանջարկը կաճի 4%-ով: Ինչ վերաբերվում է 2012 թվականի առաջին եռամսյակին ապա կպահպանվեն 2012 թվականի միտումները, մասնավորապես սպասվում է մասնավոր ծախսումների և ներքին պահանջարկի համապատասխանաբար 5.5 և 4.8 % աճ:

¹⁷ Աշխատանքի շուկայի 2011 - 2012 թվականների տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի և 2011 թվականի հունվար, փետրվար ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

¹⁸ Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճի 2011-12 թվականների ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը 2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի ՀՀ ԱՎԾ կողմից հրապարակված տվյալներն են: Ենթաբաժնում ներկայացված իրական աճի գնահատականները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքում, մասնավոր ներդրումները ապրիլ-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում կապելանան մոտ 8%-ով, իսկ 2012 թվականի առաջին եռամսյակում շուրջ 12.4%-ով՝ արտահայտելով արտաքին ու ներքին պահանջարկի դանդաղ բայց կայուն վերականգնման հետևանքով արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտում շահութաբերության աճը: Մասնավոր ներդրումների համար հիմնական ֆինանսավորման աղբյուր կիանդիսանան սեփական միջոցները և մասնավոր հատվածին տրամադրվող վարկերը: Նշենք նաև, որ չնայած կազմակերպությունների միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարության սպասվող աճի բարձր տեմպերին, ընդհանուր շինարարության ոլորտում ակտիվության ծացր մակարդակի պահպանումը բացասաբար կանրադառնա ընդհանուր ներդրումների աճի տեմպի վրա:

Նախորդ կանխատեսումների համեմատ ավելի ցածր սպասվող տնտեսական ակտիվության բացասական հետևանքը մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտների վրա, էականորեն կմեղմվի արտասահմանից դրամական հոսքերի ավելի բարձր սպասվող աճով, ինչի հետևանքով էլ մասնավոր սպառումը կանխատեսվող ժամանակահատվածում կապելանա 4.8%--ով, իսկ 2012 թվականի առաջին եռամսյակում՝ 5%-ով:

Մասնավոր ծախսումների շարունակական աճի արդյունքում, 2011 թվականի ապրիլ-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում կչեզոքանա մասնավոր ծախսումների և դրանց պոտենցիալ մակարդակի միջև ձևավորված ճեղքվածքը, որն առաջացել էր 2009 թվականին՝ ճգնաժամի հետևանքով: Ինչ վերաբերվում է 2012 թվականի առաջին եռամսյակին, ապա մասնավոր ծախսումների ճեղքը կլինի գրոյին մոտ դրական: Վերը նշված զարգացումների արդյունքում՝ 2011 թվականի ընթացքում մասնավոր ծախսումները խիստ մոտ կլինեն պոտենցիալ մակարդակին և գնաճի վրա կունենան չեզոք ազդեցություն, իսկ 2012 թվականի առաջին եռամսյակում թույլ գնաճային ճնշումներ կառաջացնեն սպառողական շուկայում:

Ընթացիկ հաշիվ

Համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների նոր կանխատեսումների ներքո 2011թ. Ընթացիկ հաշվի տարրերի կանխատեսումները վերանայվել են: Հաշվի առնելով համաշխարհային շուկաներում հիմնական մետաղների գների աճի պահպանումը (2011թ. Առաջին եռամսյակում վերջիններիս աճը գերազանցել է սպասումները), համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի պահպանումը, և ներքին արդյունաբերության ակնկալվող զարգացումները 2011թ. արտահանման կանխատեսումը վերանայվել է առավելապես արժեքային աճի ուղղությամբ: Այսպես՝ 2011թ. նոր կանխատեսումների համաձայն ապրանքների և ծառայությունների արտահանման արժեքային աճը կգտնվի 15-17% միջակայքում, իսկ իրական ծավալների աճը կպահպանվի 6-8% միջակայքում: Արտահանման ռիսկերը դեռևս պահպանվում են և աճի, և նվազման ուղղությամբ՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության փոքր նվազման ռիսկերով, մետաղների միջազգային գների և արդյունաբերության զարգացումներով: Ինչ վերաբերվում է 2012թ. Առաջին եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների արտահանմանը, ապա 2011թ. զարգացումները ակնկալվում է, որ կպահպանվեն 2012թ. Առաջին եռամսյակում: Արդյունքում՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման աճը 2012թ. Առաջին եռամսյակում կգտնվի 8-10% միջակայքում:

Հաշվի առնելով ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման առաջին եռամսյակում արձանագրված արժեքային ցածր աճը, իրական նվազման բարձր տեմպերը և համաշխարհային ու ներքին տնտեսությունների հետագա զարգացումները՝ ներմուծման ցուցանիշը զգալիորեն վերանայվել է իրական ծավալների մասով: Այսպես՝ 2011թ. Ակնկալվում է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման արժեքային աճ 7-9% միջակայքում: Իսկ ինչ վերաբերվում է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալներին, ապա 2011թ. սպասվում է վերջիններիս նվազում 6-8% միջակայքում: Վերջինս կրելու է ներմուծման գների աճի տեմպերի ակնկալվող զարգացումների ազդեցությունը՝ տնտեսվարող սուբյեկտների եկամուտների աճի սահմանափակության պայմաններում: Ներմուծման մասով ռիսկերը նույնպես երկու ուղղությամբ

են, ինչը պայմանավորված է ներքին տնտեսության և միջազգային գների զարգացումներով: 2012թ. Առաջին եռամսյակում սպասվում է ներմուծման ցածր աճ՝ 2-4% միջակայքում:

Ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային փոխանցումների մասով կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Հաշվի առնելով 2011թ. առաջին եռամսյակում արձանագրված բարձր աճը (վերջինս գերազանցել է սպասումները), ինչպես նաև ԱՄՀ կողմից Ռուսաստանի տնտեսական աճի սպասումների բարելավումը (4.8% նախկին 4.5%-ի փոխարեն)՝ 2011թ. ոչ առևտրային փոխանցումների աճը կգտնվի 16-19% միջակայքում: 2012թ. առաջին եռամսյակում ոչ առևտրային փոխանցումների աճը կգտնվի 10-14% միջակայքում:

Նշված զարգացումների արդյունքում ակնկալվում է, որ 2011թ. ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշը բավականաչափ կբարելավվի և կգտնվի 10.0-12.0% միջակայքում:

Համախմբված բյուջե¹⁹

2011 թվականին իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կարելի է բնութագրել որպես հակաճգնաժամայինից դեպի հավասարակշռվածին վերադառնալու քաղաքականությունը՝ մի կողմից չնպաստելով լրացուցիչ գնաճային ճնշումների առաջացմանը, մյուս կողմից չխոչընդոտելով տնտեսական աճի վերականգնմանը: Հարկ է նշել, որ տարվա կտրվածքով պետական ծախսային ծրագրերի ապահովման հիմնական ուղենիշը ՀՆԱ-ում հարկային եկամուտների նախորդ տարվա նկատմամբ 0.3 տոկոսային կետ աճի ապահովումն է և պետական ծախսերի իրականացումը ծրագրված համամասնություններին համապատասխան: Սակայն հարկ է նշել, որ առաջին եռամսյակի փաստացի զարգացումների (եկամուտների փոքր գերակատարումներ և ծախսերի տնտեսումներ) հետևանքով փոքր-ինչ ճշգրտվել են հաջորդ եռամսյակներում ակնկալվող ազդեցությունները: Մասնավորապես փոքր-ինչ ընդլայնող ազդեցություն է ակնկալվում երրորդ եռամսյակում, որը սակայն կչեզոքանա տարվա արդյունքում:

Այսպիսով, համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականությունը 2010 թվականի նկատմամբ կունենա չեզոք ազդեցություն, որը հիմնականում ծախսերի փոքր ընդլայնող և եկամուտների փոքր զսպող ազդեցությունների դրսևորման հետևանք է:

2012 թվականի առաջին եռամսյակում, հիմնված «ՀՀ 2012-2014 պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի ցուցանիշների վրա, ըստ ԿԲ գնահատումների, ակնկալվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության փոքր-ինչ զսպող ազդեցության դրսևորում:

Անփոփելով՝ նշենք, որ 2011 թվականի ապրիլ-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում պետական բյուջեն պահանջարկի վրա կունենա փոքր ինչ զսպող ազդեցություն: Հաշվի առնելով նաև աշխատանքի շուկայի թույլ գնաճային ճնշումները և մասնավոր ծախսումների չեզոք ազդեցությունը, կարելի է փաստել, որ 2011 թվականի ապրիլ-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում և 2012 թվականի առաջին եռամսյակում ներքին պահանջարկի և աշխատուժի շուկայի զուտ ազդեցությունը գնաճի վրա կլինի չեզոք:

¹⁹ Հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցության գնահատականը կատարվել է «ՀՀ 2011 թվականի պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի համամասնությունների հիման վրա կազմված համախմբված բյուջեի ցուցանիշներով: Հարկաբյուջետային ազդակը գնահատվել է 2010 թվականի (բազիսային տարի) համախմբված բյուջեի ցուցանիշների նկատմամբ, պայմանավորված տնտեսության վերականգնման դրական միտումներով և հակաճգնաժամային ընդլայնող հարկաբյուջետային քաղաքականությունից հավասարակշռված քաղաքականության վերադառնալով: Հարկ է նշել, որ եկամուտների ազդեցությունը հաշվարկվել է գնահատված ՀՆԱ անվանական ցուցանիշի, իսկ ծախսերի ազդակը՝ գնահատված պոտենցիալ ՀՆԱ-ի նկատմամբ:

ԳՆԱՃԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԿԱՆԽԱՏԵՍՎՈՂ 12-ԱՄՍՅԱ ԺԱՄԱՆԱԿԱՀԱՏՎԱԾՈՒՄ

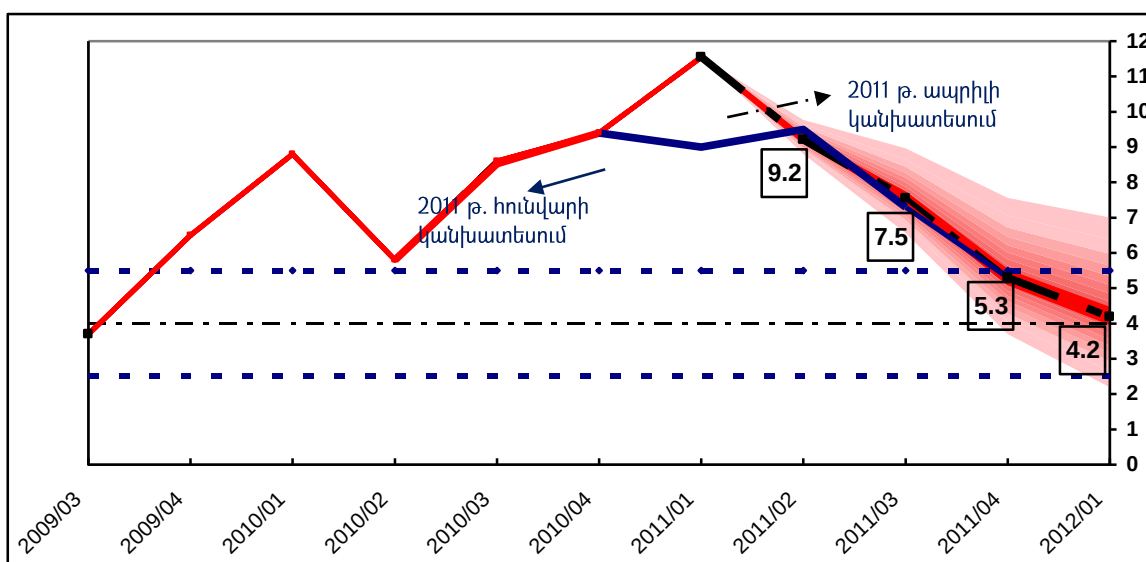
Հիմնվելով մակրոտնտեսական փաստացի և կանխատեսվող զարգացումների վրա՝ առանձին ապրանքախմբերով գնաճի մոդելի և եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի միջոցով իրականացվել են գնաճի կանխատեսումներ և նախանշվել դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող 12-ամսյա հորիզոնում:

Առանձին ապրանքախմբերով գնաճի մոդելի կանխատեսումների հիմքում դրվել է շուկայական տոկոսադրույքների ներկայումս ձևավորված մակարդակի պահպանման վարկածը, ինչն առաջիկա ժամանակահատվածի համար նշանակում է, որ գնահատվել են գնաճի հնարավոր զարգացումները նախորդ ամիսներին իրականացված դրամավարկային պայմանների խստացման, պարտադիր պահուստավորման մեխանիզմի փոփոխության ազդակների ներքո ձևավորված տոկոսադրույքների մակարդակի անփոփոխության պայմաններում:

Այս վարկածի հիման վրա ստացված պայմանական կանխատեսումների համաձայն 2010 թվականից փոխանցված գյուղատնտեսական ապրանքների աննախադեպ բարձր գնաճով, հիմնական պարենային և հումքային ապրանքների միջազգային գների բարձրացմամբ, ամիսներ շարունակ արձանագրված բարձր գնաճի երկրորդային ազդեցություններով, գնաճային սպասումներով պայմանավորված՝ 2011 թվականի երկրորդ եռամսյակում կպահպանվի 12-ամսյա գնաճի բարձր մակարդակը. կանխատեսված 12-ամսյա գնաճի կենտրոնական արժեքը 9.2% է: Այնուհետև, երրորդ եռամսյակից սկսած, պայմանավորված վերոնշյալ գործոնների մասնակիորեն չեզոքացմամբ, կանխատեսվում է գնաճի նվազում. Տարեվերջին գնաճը կվերադառնա $4 \pm 1.5\%$ նպատակային միջակայք, իսկ կանխատեսված կենտրոնական արժեքն այդ ժամանակահատվածի համար կազմում է 5.3%: 12-ամսյա հորիզոնի՝ 2012 թվականի առաջին եռամսյակի ավարտին գնաճի կանխատեսված կենտրոնական արժեքը կազմում է 4.2%:

Եթե նախորդ կանխատեսումներում գերակշռում էին բարձր գնաճային ռիսկերը, ապա ներկայումս նկատվում է դրանց աստիճանական հավասարակշռում, ընդ որում՝ հաշվեկշռված են ինչպես գյուղատնտեսությունից, արտաքին շուկաներից եկող, այնպես էլ ներքին պահանջարկի վերականգնմանն ուղեկցող ռիսկերը: 12-ամսյա գնաճը տարեվերջին ավելի, քան 86% հավանականությամբ կգտնվի 4-7.5%-ի միջակայքում, որից 41.% հավանականությամբ՝ 4-5.5% միջակայքում:

Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկ (12-ամսյա)



2010 թվականի գնաճի կանխատեսման հավանականային բաշխում

Գնաճի միջակայքը	Գնաճի ' տվյալ միջակայքում ընկնելու հավանականությունը	
	2011թ. IV եռ.	2012թ. I եռ.
< 3.0%	0.73%	13.55%
3.0-4.0%	6.72%	22.77%
4.0-5.5%	40.75%	37.68%
5.5-7.5%	45.43%	22.88%
7.5-9.5%	6.24%	3.01%
>9.5%	0.13%	0.11%

ՀՀ ԿԲ-ում կիրառվող եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի միջոցով գնաճի կանխատեսումները և նախանշվող դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները ընդհանուր առմամբ համահունչ են առանձին ապրանքախմբերով գնաճի մոդելի արդյունքներին: Եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի արդյունքները ստացվել են 2011 թ. առաջին եռամսյակում ձևավորված փաստացի մակրոտնտեսական պայմանների հիման վրա: Մասնավորապես, գնահատվել է, որ պահպանվող բարձր գնաճային միջավայրը շարունակել է պայմանավորվել առաջարկի շուկերի ազդեցությամբ, ընդ որում, ինչպես և կանխատեսվում էր, առաջին եռամսյակում արտաքին միջավայրից փոխանցվող գնաճային ճնշումները որոշակիորեն ուժգնացել են: Միաժամանակ, իրականացված դրամավարկային պայմանների խստացման քաղաքականության արդյունքում իրական տոկոսադրույքները եռամսյակի ընթացքում աճել են՝ եռամսյակի ավարտին ձևավորվելով հավասարակշիռ մակարդակից ավելի բարձր մակարդակում:

Վերոնշյալ մակրոտնտեսական նախնական պայմանների ներքո իրականացված կանխատեսումները ցույց են տալիս, որ գնաճի հետագա վարքագիծը պայմանավորող մակրոտնտեսական զարգացումները կշարունակեն ընթանալ դեռևս տարեսկզբին նախատեսվող ուղղություններով, սակայն դրամավարկային պայմանների խստացման արդյունքում գնաճի նվազման տեմպերը առավել կարագանան: Մասնավորապես սպասվում է, որ համախառն պահանջարկի կանխատեսվող զարգացումների պայմաններում ողջ տարվա ընթացքում ՀՆԱ-ն չի գերազանցի իր պոտենցիալ մակարդակը՝ չստեղծելով լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ: Միաժամանակ, արտաքին միջավայրում կուտակված և սպասվող գնաճային ճնշումները ներմուծվող ապրանքների գները կպահպանեն բարձր մակարդակում՝ որոշակիորեն մեղմելով ընդհանուր գնաճի նվազման միտումները:

Այնուամենայնիվ, կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների պայմաններում և տարեսկզբին գնաճի զսպման ուղղությամբ իրականացված միջոցառումների, մասնավորապես՝ ԿԲ-ի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի 1.25 տոկոսային կետով բարձրացման արդյունքում ակնկալվում է, որ տարվա երկրորդ կեսից 12-ամսյա գնաճի նվազման տեմպերը էապես կարագանան և կանխատեսվող հորիզոնի վերջում գնաճը կձևավորվի նպատակային թիրախի շրջանակներում: Այս պարագայում դրամավարկային պայմանների հետագա խստացման նպատակահարմարությունը առավելապես կախված կլինի գնաճի կանխատեսումներից շեղման նախանշված ռիսկերի դրսևորումից:

Այս համատեքստում առաջիկա մեկ տարվա հորիզոնի համար **դրամավարկային ցուցանիշների** կանխատեսումների հիմքում ընկած են նախորդ եռամսյակի արդյունքներով ձևավորված փաստացի մակրոտնտեսական միջավայրը, հաջորդ մեկ տարվա կտրվածքով կանխատեսված մակրոտնտեսական զարգացումները և այդ ժամանակահատվածի համար նախատեսված հարկաբյուջետային քաղաքականության սցենարը: Միևնույն ժամանակ, հաշվի առնելով առաջին եռամսյակի արդյունքում արձանագրված շեղումները՝ հետագա 12-ամսյա կտրվածքով հիմնականում ճշգրտվել են արտարժույթային ավանդների և տնտեսության վարկավորման ցուցանիշների կանխատեսումները՝ բարձրացման ուղղությամբ, և համակարգից դուրս կանխիկի և դրամային ավանդների կանխատեսումները՝ նվազման ուղղությամբ: Այսպես, հոտագա մեկ տարվա հորիզոնով փողի և դրամային զանգվածների աճերը կանխատեսվել են համապատասխանաբար տ/տ 14.0% և 15.1%, իսկ փողի բազայի աճը կկազմի 5.2%: Շրջանառությունում գտնվող կանխիկ դրամի մասով ակնկալվում է տ/տ 9.2% աճ, ինչը կուղեկցվի դրամային ավանդների 22.2% և արտարժույթային ավանդների 12.2% աճերով (նախորդ տարվա համապատասխանաբար 12.5%, 49.8% և 1.5% աճերի դիմաց):

Հաջորդ մեկ տարվա հորիզոնում ֆինանսական համակարգը կշարունակի պահպանել ակտիվությունը տնտեսության վարկավորման ոլորտում: Ակնկալվում են բիզնեսի վարկավորման բարձր աճի տեմպեր և հիփոթեքային վարկավորման աշխուժացում, սակայն, աճի տեմպերը գնալով կդանդաղեն՝ 20.6%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի 28.5%-ի դիմաց, չնայած բացարձակ արտահայտությամբ աճը գրեթե կպահպանվի՝ շուրջ 200.0 մլրդ դրամ: Նշենք, որ վերջինիս կառուցվածքում դեռևս գերակշռող կլինեն տնտեսությանը տրամադրվող արտարժույթային վարկավորման ծավալները: