

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

*Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
Կենտրոնական բանկի խորհրդի 8.11.2011 թ.
թիվ 293 Ա որոշմամբ*

**Դրամավարկային
քաղաքականության
ծրագիր**

2011 թ. IV եռամսյակ

Բովանդակություն

2011 թվականի երրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշները և զարգացումները	3
Հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածի մակրոտնտեսական կանխատեսումները	10
Արտաքին միջավայր	10
Համախառն առաջարկ	12
Աշխատանքի շուկա	14
Համախառն պահանջարկ	15
Համախմբված բյուջե	17
Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող 12-ամսյա ժամանակահատվածում	18

2011 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐՐՈՐԴ ԵՌԱՄԱՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐԸ ԵՎ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

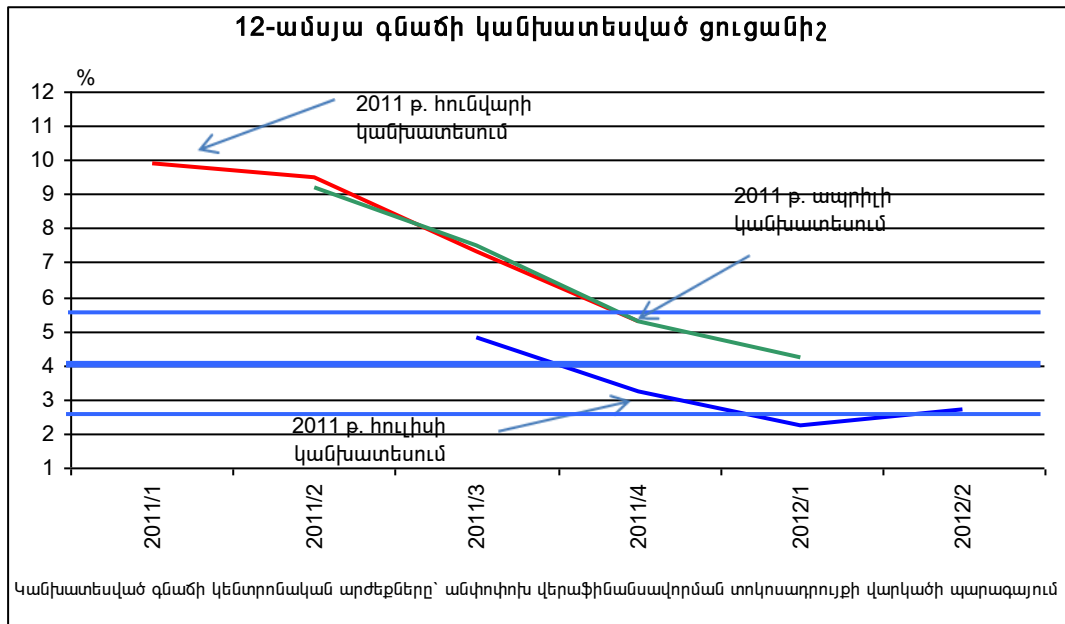
2011 թվականի Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերում մշտապես շեշտադրվել է, որ տարվա ընթացքում 12-ամսյա գնաճը շարունակաբար կնվազի և տարվա ավարտին կգտնվի $4\% \pm 1.5$ տոկոսային կետ տատանումների թույլատրելի միջակայքում: Այդուհանդերձ, նախանշվել են արտաքին շուկաներին և գյուղատնտեսության ճյուղին առնչվող ռիսկեր, որոնց դրսևորումը կարող էր հանգեցնել միջակայքի սահմաններից գնաճի դուրս գալուն:

Գնաճը նվազեցնող գործոնների շարքում առանձնացվել են 2011 թվականի փետրվար-ապրիլ ամիսներին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի 1.25 տոկոսային կետով բարձրացումը, հարկաբյուջետային քաղաքականության շարունակական զսպող ազդեցությունը, ճյուղի ակնկալվող բարձր աճի պայմաններում գյուղատնտեսական արտադրանքի գների հավանական անկումը: Մասնավոր ծախսումների աճը, տնտեսական ակտիվության աճին զուգահեռ՝ արտադրողականության և անվանական աշխատավարձի համամասն աճը, գնաճային միջավայրի վրա ազդեցության առումով գնահատվել էին չեզոք: Պարենային և հումքային ապրանքների միջազգային շուկաներում գների հարաբերական կայունացումը նույնպես էապես նպաստելու էր գնաճային ճնշումների մեղմմանը:

Ընդհանուր առմամբ, նկարագրված միջավայրում երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 2.8% գնանկում, և սեպտեմբերի վերջին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 6.2%՝ կանխատեսված 4.8%-ի փոխարեն: Ավելի վաղ՝ օգոստոսին, գնաճը վերադարձել էր տատանումների թույլատրելի միջակայք՝ կազմելով 4.8%, սակայն, պայմանավորված շաքարավազի շուկայում հարկային վարչարարության խստացմամբ և որոշ պարենային և ոչ պարենային ապրանքների գների՝ սպասվածից ավելի բարձր մակարդակի ձևավորմամբ, այն կրկին դուրս եկավ տատանումների թույլատրելի միջակայքից, ինչը սպասելի էր արդեն սեպտեմբերի սկզբից¹:

Եռամսյակի ընթացքում պարենային ապրանքների գները նվազել են 5.2%-ով՝ եռամսյակի գնաճին նպաստելով -2.7 տոկոսային կետով, ոչ պարենային ապրանքների գներն ավելացել են 0.4%-ով (նպաստումը գնաճին՝ 0.1 տոկոսային կետ), իսկ ծառայությունների սակագները մնացել են անփոփոխ: 12-ամսյա գնաճի 6.2% ցուցանիշին պարենային, ոչ պարենային ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների նպաստումները համապատասխանաբար կազմել են 5.1, 0.5 և 0.7 տոկոսային կետ:

¹ Տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանին մոտ կամ դրանից բարձր գտնվելու մեծ հավանականության վերաբերյալ ԿԲ խորհուրդը նախանշել էր նախորդ ամսվա սկզբին և հրապարակել սեպտեմբերի 16-ի մամուլի հաղորդագրության (Տոկոսադրույքի արձանագրություն) մեջ:



Հիմնվելով 2011 թվականի 3-րդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կանխատեսումների և երրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումների վրա՝ հնարավոր դարձավ մեղմացնել դրամավարկային պայմանները, ինչը հիմնավորվում էր առաջիկա 12-ամսյա ժամանակահատվածի համար² առավելապես գնանկումային միջավայրի կանխատեսումներով: Այսպիսի քաղաքականությունը հնարավորություն կստեղծի գնաճը կանխատեսվող հորիզոնում ձևավորել նպատակային 4% ցուցանիշին հնարավորին չափ մոտ (տոկոսադրույքներն անփոփոխ պահելու վարկածի պարագայում կանխատեսվում էր, որ գնաճը 2012 թվականի առաջին կեսին կգտնվի տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին սահմանին մոտ և դրանից ցածր մակարդակներում) և կնպաստի տնտեսության վերականգնման համար բարենպաստ միջավայրին: Այս համատեքստում ԿԲ խորհուրդը սեպտեմբերի 6-ի նիստում 0.5 տոկոսային կետով նվազեցրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ սահմանելով այն 8.0%:

Արտաքին միջավայր

Զարգացած երկրների պարտքային հիմնախնդիրների քաղաքական լուծումների ձգձգման պայմաններում սեպտեմբերին համաշխարհային տնտեսական աճի հեռանկարը ավելի վատտեսական դարձավ: Այսպես, 2011թ. սեպտեմբերին հրապարակված համաշխարհային տնտեսական աճի հեռանկարների վերաբերյալ ԱՄՆ հերթական զեկույցում 2011 թ. համաշխարհային տնտեսական աճի կանխատեսումը նվազեցվել է 0.3 տոկոսային կետով՝ կազմելով 4%³: Նվազեցումը հիմնականում պայմանավորվել է զարգացած երկրների տնտեսական աճի դանդաղմամբ, որը 2011 թ. համար կանխատեսվել է 1.6%՝ զգալիորեն ցածր՝ հունիսի կանխատեսման համեմատ (0.6 տոկոսային կետ): Զարգացող երկրների տնտեսական աճը կանխատեսվել է 6.4% (0.2 տոկոսային կետով ցածր՝ հունիսի կանխատեսման համեմատ): Զարգացած երկրների 2011թ. գնաճի կանխատեսումը մնացել է նույնը՝ 2.6%, իսկ զարգացող երկրների գնաճի կանխատեսումը ճշգրտվել է աճի ուղղությամբ՝ կազմելով 7.5% (0.6 տոկոսային կետով բարձր՝ հունիսի կանխատեսման համեմատ):

2011 թ. երրորդ եռամսյակում, Լոնդոնում գնանշվող «Բրենթ» տեսակի հում նավթի մեկ բարելի միջին գինը կազմել է 112 դոլար, նավթի գները եռ/եռ 3.9%-ով նվազել են, որի պայմաններում նավթի տ/տ աճը կազմել է 47.2%:

Արդյունաբերական մետաղների շուկաներում գերիշխող էր գնանկումային միջավայրը՝ պայմանավորված համաշխարհային պահանջարկի վերաբերյալ հոռետեսական սպա-

² Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր, 3-րդ եռամսյակ, 2011 թվական, ՀՀ ԿԲ, էջ 19:

³ St u "World Economic Outlook Slowing Growth, Rising Risks", IMF, September, 2011:

սումների տարածմամբ, ինչպես նաև պղնձի խոշոր սպառող Չինաստանի վերամշակող արդյունաբերության աճի դանդաղմամբ:

Պղնձի միջազգային շուկայում երրորդ եռամսյակում նկատվել է հիմնարար լարվածության ժամանակավոր թուլացում: Այսպես, 2011 թ. երրորդ եռամսյակում պղնձի գնի եռ/եռ նվազումը կազմել է 1.8%, որի պայմաններում տ/տ աճը կազմել է 24%՝ նախորդ եռամսյակի 30.5%-ի փոխարեն:

Արձանագրված ռեկորդային աճերից հետո, եռամսյակի վերջում ոսկու գնի աճը կայունացել է: Դա պայմանավորվել է ոսկու մեծածավալ վաճառքներով և ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի զարգացումներով: Ոսկու գնի եռ/եռ աճը կազմել է 13% և գրանցվել է տ/տ աննախադեպ աճ՝ 38.9% (նախորդ եռամսյակում՝ 26%):

Պարենային ապրանքների գները 2011 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում հիմնականում դրսևորել են կայունացման միտումներ: Այսպես, Պարենի և գյուղատնտեսության կազմակերպության (FAO) կողմից հրապարակվող պարենի գների ինդեքսը երրորդ եռամսյակում նախորդ եռամսյակի նկատմամբ միջինում արձանագրել է 1.95% անկում: Նշենք նաև, որ չնայած կայունացմանը, պարենային ապրանքների գները դեռևս գտնվում են հարաբերական բարձր մակարդակում, և ինդեքսի տ/տ աճը երրորդ եռամսյակում կազմել է 28.5:

2011 թ. երրորդ եռամսյակում ցորենի միջազգային գները արձանագրել են եռ/եռ 6.9% նվազում, նախորդ տարվա համեմատ մնալով հարաբերականորեն բարձր մակարդակում՝ աճելով տ/տ 32.7%-ով: Եռամսյակում ցորենի շուկայում արձանագրված գնանկումային միտումները հիմնականում պայմանավորվել են 2011/2012 տարվա շուկայի հիմնարարների լավատեսական սպասումներով:

Բրնձի միջազգային գինը 2011 թ. երրորդ եռամսյակում ավելացել է եռ/եռ 13.9%-ով՝ կազմելով 17.1 ԱՄՆ դոլար մեկ ամերիկյան ցենտների (45.4 կգ) դիմաց, ընդ որում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ աճը կազմել է 52% (նախորդ եռամսյակում՝ 27.2%): Չնայած շուկայի հիմնարարների վերաբերյալ սպասումները շարունակում են մնալ լավատեսական (ԱՄՆ գյուղդեպարտամենտի գնահատմամբ՝ 2011/2012 մարքեթինգային տարում կանխատեսվում է ռեկորդային՝ 458 մլն տոննա բերք և բրնձի համաշխարհային պաշարների ավելացում), այնուամենայնիվ, դեռևս նկատվում են թույլ գնաճային միտումներ՝ պայմանավորված Թաիլանդում բրնձի առևտրի պետական կարգավորման մեխանիզմների ներդրման սպասումներով:

2011 թ. երրորդ եռամսյակի վերջում շաքարավազի գները կայունացել են հարաբերականորեն բարձր մակարդակում, չնայած շուկայի հիմնարարների վերաբերյալ սպասումները լավատեսական են, մասնավորապես՝ Յնդկաստանում, Եվրոպայում և Թաիլանդում շաքարի մեծ ծավալների արտադրության սպասումներով: Այսպես, Նյու Յորքի առևտրի խորհրդի հրապարակած շաքարավազի միջազգային գների ինդեքսը երրորդ եռամսյակում եռ/եռ ավելացել է 17%-ով, և այդ պարագայում տ/տ աճը կազմել է 42% (նախորդ եռամսյակում՝ 57.4%):

2011 թ. երրորդ եռամսյակում, զարգացած երկրների շարունակական պարտքային խնդիրներով պայմանավորված, համաշխարհային ֆինանսական շուկաները բնութագրվել են բարձր տատանողականությամբ: Ֆինանսական շուկաների սպասումները հիմնականում սևեռվել են Չինաստանի պարտքային խնդիրների լուծմանը, և, վերջինիս հետ կապված անորոշությունների ներքո, երրորդ եռամսյակում Եվրոյի նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի եռ/եռ արժևորումը կազմել է 1.9 %, որի դեպքում էլ տ/տ արժեզրկումը կազմել է 8.5%:

ԱՄՆ-ում թույլ տնտեսական աճի և արագացող գնաճային միջավայրի ձևավորման պայմաններում (օգոստոս ամսին գնաճը կազմել է 0.4%, իսկ տ/տ գնաճը՝ 3.8%) ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգը դեռևս ձեռնպահ կմնա դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքների բարձրացումից և ցածր տոկոսադրույքի պայմաններում կվարի ընդլայնողական քաղաքականություն:

Երրորդ եռամսյակում ևս Եվրոգոտում շարունակեցին սրված մնալ պարտքային հիմնախնդիրները: Եվրոպական կենտրոնական բանկը սեպտեմբերին կրկին անփոփոխ թողեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.5% մակարդակում՝ նախանշելով էներգակիրների և այլ հումքային ապրանքների հետ կապված գնաճային ռիսկերի առկայությունը և անուղղակի հարկերի հնարավոր բարձրացումները միջնաժամկետ հատվածում: Որպես գնանկումային ռիսկ նշվեց կանխատեսվածից ավելի ցածր տնտեսական աճը:

Վերոնշյալ զարգացումների ներքո եռամսյա LIBOR միջբանկային տոկոսադրույքը փոքր-ինչ աճել է՝ կազմելով միջինում 0.35%:

Ջարգացած երկրների պարտքային հիմնախնդիրների լուծման ուղղությամբ տարվող քաղաքականությունից բխող անորոշությունների, ինչպես նաև սպասվող համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղման պայմաններում հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում արձանագրվեցին թույլ գնանկումային և կայունացման միտումներ՝ չնայած գները դեռևս պահպանվում են հարաբերական բարձր մակարդակում:

Համախառն առաջարկ⁴

2011 թվականի երկրորդ եռամսյակի համար հրապարակված տնտեսական աճի ցուցանիշը՝ հաշվարկված նոր փոփոխված մեթոդաբանությամբ, կազմել է տ/տ 3.9%:

Անդրադառնալով 2011 թ. հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածի տնտեսական աճի տ/տ ցուցանիշին, հարկ է նշել, որ ՏԱՑ-ի ցուցանիշի վրա հիմնված ՀՀ ԿԲ գնահատականները համահունչ են կանխատեսված սցենարին: Ընդ որում, նախորդ կանխատեսումներում նախանշված՝ արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերում աճի ուղղությամբ, իսկ շինարարության ճյուղում՝ նվազման ուղղությամբ ռիսկերի դրսևորման պարագայում, վերջինիս անկումը ամբողջությամբ կփոխհատուցվի արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերում ակնկալվածից բարձր աճի հաշվին:

Այսպես, **արդյունաբերության** ճյուղում ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ 14.8%-ի շրջակայքում, հիմնականում պայմանավորված մետաղական հանքաքարերի արդյունահանման (14.7%), սննդամթերքի (15.9%), խմիչքների (11.6%), մետալուրգիայի (10.3%), շինանյութերի (6.2%) և պատրաստի մետաղե արտադրատեսակների արտադրության (96.3%) ծավալների աճով, որը ինչպես ներքին, այնպես էլ համաշխարհային տնտեսության վերականգնման շարունակական դրսևորման պայմաններում արտաքին պահանջարկի աճի արդյունք է: Գյուղում ավելացված արժեքի աճին մեծ նպաստում է ունեցել նաև էլեկտրաէներգիայի և գազի արտադրության ծավալների բարձր աճը (17.5%)՝ հիմնականում պայմանավորված ինչպես տնտեսական ակտիվության բարձրացմամբ, այնպես էլ էլեկտրաէներգիայի՝ դեպի Իրան արտահանման ծավալների աճով:

Ըստ գնահատումների՝ **շինարարության** ճյուղում ավելացված արժեքը կնվազի տ/տ շուրջ 11%-ով: Ընդ որում, միջազգային վարկերի (49% նվազում), կազմակերպությունների (23.1% նվազում) և բնակչության (37.1% նվազում) միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարության ծավալների կրճատումը փոքր-ինչ մեղմվել է պետական բյուջեի (5.5% աճ), համայնքների միջոցների (շուրջ 3.8 անգամ աճ) և մարդասիրական օգնության (6.4% աճ) հաշվին իրականացվող շինարարության ծավալների աճով:

Միջազգային վարկերի հաշվին իրականացվող շինարարության ծավալների նման անկումը պայմանավորված է ինչպես գյուղատնտեսության, ոռոգման և էներգետիկայի ոլորտներում միջազգային կազմակերպությունների կողմից ֆինանսավորվող ծրագրերի ավարտով, այնպես էլ կանխատեսվող խոշոր ճանապարհաշինական («Հյուսիս-Հարավ տրանսպորտային միջանցք») և ենթակառուցվածքների (Հայաստան-Իրան և Հայաստան-Վրաստան էլեկտրահաղորդագծեր) բարելավմանն ուղղված շինծրագրերի հետաձգմամբ:

Ծառայությունների ոլորտում ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ շուրջ 3.7%, ինչը մատուցված ծառայությունների, մանրածախ և մեծածախ առևտրի ծավալների համապատասխանաբար 5.8%, 4.3% և 2.8% աճի արդյունք է: Ընդ որում, մատուցված ծառայությունների ծավալի աճին մեծ նպաստում է ունեցել ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության (25.6%), առողջապահության (9.7%) և կրթության (3.1%) ոլորտներում արձանագրված աճը:

Գյուղատնտեսության ճյուղում ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ 15%-ի շրջակայքում՝ ինչը անասնապահության թողարկման ծավալների 0.7%-ով անկման պարագայում ամբողջությամբ բուսաբուծության 28.9% աճի արդյունք է: Ընդ որում, **բուսաբուծությունում** արձանագրված աճը պայմանավորվել է հացահատիկի (21%), կարտոֆիլի

⁴ *Տնտեսության ենթաճյուղերի ցուցանիշները ներկայացնում են հունվար-հունիս ժամանակահատվածը:*

(37%), բանջարեղենի (30.6%), պտղի (շուրջ 2.6 անգամ) և բոստանային մշակաբույսերի (45.7%) թողարկման ծավալների աճով: Անասնապահությունում արձանագրված 0.7% անկումը ամբողջությամբ պայմանավորվել է ձվի արտադրության ծավալների 17.1% անկմամբ, մինչդեռ կաթի, սպանդի համար իրացված անասնի և թռչնի արտադրության ծավալներն ավելացել են համապատասխանաբար 2.6% և 0.7%-ով:

Աշխատանքի շուկա⁵

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2011 թվականի երրորդ եռամսյակում միջին անվանական աշխատավարձն աճել է 6.2%-ով՝ արտահայտելով 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 ծառայությունների ճյուղերում նկատվող արտադրողականության աճը, աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի աճը, ինչպես նաև նախորդ տարվա ընթացքում արձանագրված գների աճը:

2011 թվականի երրորդ 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 0.9 տոկոսային կետով՝ կազմելով 6%:

Երրորդ եռամսյակում տնտեսությունում արձանագրված անվանական աշխատավարձի աճը համահունչ է եղել տնտեսական ակտիվության բարձրացման պայմաններում ձևավորված արտադրողականության աճին: Այս զարգացումների արդյունքում երրորդ եռամսյակում տնտեսությունում արտադրված միավոր արտադրանքին բաժին ընկնող աշխատուժի ծախսերը գրեթե չեն փոխվել, հետևաբար միավոր աշխատուժի ծախսերի փոփոխության ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է գրեթե չեզոք:

Համախառն պահանջարկ⁶

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2011 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումներն իրական արտահայտությամբ աճել են շուրջ 6%-ով՝ պայմանավորված ինչպես մասնավոր ներդրումների, այնպես էլ սպառման ոլորտի ծախսերի իրական աճով: Պետական ծախսումները միևնույն ժամանակահատվածում ավելացել են մոտ 1%-ով:

Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքում մասնավոր ներդրումներն ավելացել են շուրջ 4%-ով՝ պայմանավորված ներքին և հատկապես արտաքին պահանջարկի դանդաղ, բայց շարունակական աճի արդյունքում տնտեսության մի շարք հատվածներում արտադրողականության բարձրացմամբ: Աճող մասնավոր ներդրումները հիմնականում ֆինանսավորվել են մասնավոր հատվածին տրամադրվող վարկային միջոցներով, մասամբ էլ՝ ներքին տնտեսության աճի արդյունքում ավելացած սեփական միջոցներով: Չնայած մասնավոր ներդրումներն աճել են, սակայն աճի տեմպերը նախաճգնաժամային մակարդակի համեմատ շարունակում են մնալ ցածր, ինչը պայմանավորված է շինարարության ճյուղում տեղի ունեցող զարգացումներով:

Մասնավոր սպառումն իրական արտահայտությամբ ավելացել է մոտ 6%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտների աճով՝ ի հաշիվ արտասահմանից փոխանցվող դրամական միջոցների ավելացման և ներքին տնտեսությունում արձանագրվող տնտեսական աճի: Նշենք նաև, որ մասնավոր հատվա-

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

⁶ Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճի՝ երկրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը 2011 թվականի առաջին եռամսյակի դրությամբ են: Ենթաբաժնում ներկայացված իրական աճի գնահատված ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

ծի սպառման աճին որոշակի նպաստում է ունեցել նաև վարկավորման ծավալների աճը: Մասնավոր սպառման աճն արտացոլում է երրորդ եռամսյակում արձանագրված առևտրի շրջանառության ծավալների տ/տ 4.8% աճը:

Մասնավոր սպառման և ներդրումների վերը նշված զարգացումների մասին են վկայում նաև ՀՀ ԿԲ կողմից հաշվարկվող և հրապարակվող բաղադրյալ տնտեսական ինդեքսները⁷: Այսպես. 2011 թվականի երրորդ եռամսյակում սպառողների վստահության ինդեքսն աճել է 6.3%-ով, ընդ որում՝ ընթացիկ պայմանների ինդեքսն աճել է 11.8%-ով, գործարար միջավայրի ինդեքսը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ աճել է 4.7%-ով, իսկ տնտեսական ակտիվությունը տնտեսության բոլոր հատվածներում բարձր մակարդակ ունի:

Մասնավոր ծախսումների աճի արդյունքում, 2011 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը, չնայած շարունակական նվազմանը, դեռևս մնացել է բացասական: Վերոնշյալ զարգացումների պայմաններում 2011 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի կողմից իրականացվող ծախսումները գնաճի վրա էական ազդեցություն չեն ունեցել:

2011 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի զարգացումները ձևավորվել են համաշխարհային տնտեսության տեմպերի դանդաղման և անորոշությունների ավելացման, մասնավորապես՝ Եվրոգոտու պարտքային ճգնաժամի հավանականության ներքո: Համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների զարգացումների պայմաններում վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի բարելավման միտումը շարունակվել է: Այսպես. 2011 թ. երրորդ եռամսյակում մետաղների միջազգային գների բարձր մակարդակի պահպանման պարագայում ապրանքների և ծառայությունների արտահանման⁸ դոլարային աճը, ըստ գնահատումների, կազմել է տ/տ 23.6%, իսկ իրական ծավալների աճը՝ 17.5%:

Արտաքին և ներքին տնտեսությունների զարգացումներն արտացոլվել են նաև ներմուծման վարքագծում: 2011 թ. երրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվության աճը հանգեցրել է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների տ/տ 2.4% աճի, ինչը գերազանցել է սպասումները: Այս պարագայում ընթացիկ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման⁹ դոլարային արժեքի աճը կազմել է տ/տ 12.9%:

Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները, հատկապես՝ Ռուսաստանի տնտեսությունում բանկային համակարգի լարվածությունը, ինչը դրսևորվել է իրացվելիության և բանկային համակարգի վստահության խնդիրներով, արտացոլվել են սեպտեմբեր ամսին ֆիզիկական անձանց բանկային համակարգով ոչ առևտրային փոխանցումների ներհոսքի աճի տեմպերի դանդաղմամբ: Միաժամանակ, սեպտեմբեր ամսին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու կտրուկ արժեզրկումը հանգեցրել է դոլարային արտահայտությամբ եկամուտների նվազման, ինչն էլ իր հերթին արտացոլվել է սեպտեմբեր ամսին ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների վարքագծում: Արդյունքում՝ 2011 թ. երրորդ եռամսյակում ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների աճը կազմել է տ/տ 20.6%՝ արտահոսքի տ/տ 23.6% աճի պարագայում: Ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճը 2011 թ. երրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 20.1%:

Համախմբված բյուջե¹⁰

2011 թվականի երրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը համախառն պահանջարկի և, հետևաբար, գների վրա կարելի է բնութագրել

⁷ Տե՛ս <http://www.cba.am/am/SitePages/statsscci.aspx>

⁸ Հունվար-սեպտեմբեր ամիսներին արտահանման (ՖՕՔ) աճը կազմել է 33.5%: Ծառայությունների արտահանման երրորդ եռամսյակի ցուցանիշը կանխատեսում է:

⁹ Հունվար-սեպտեմբեր ամիսներին ներմուծման (ՄԻՖ) աճը կազմել է 12.0%: Ծառայությունների ներմուծման երրորդ եռամսյակի ցուցանիշը կանխատեսում է:

¹⁰ Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է երկրորդ եռամսյակի համախմբված բյուջեի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա՝ ներառյալ ԾԻԳ-երի միջոցների հաշվին կատարված ծախսերը: Հարկաբյուջետային ազդակը գնահատվել է 2010 թվականի համախմբված բյուջեի ցուցանիշների նկատմամբ: Եկամուտների ազդեցությունը հաշվարկվել է կանխատեսված ՀՆԱ անվանական ցուցանիշի, իսկ ծախսերի ազդեցությունը՝ գնահատված պոտենցիալ ՀՆԱ ցուցանիշի նկատմամբ:

որպես մակրոտնտեսական կայունացման ուղղված քաղաքականության շարունակություն, որը արտահայտվել է պետական բյուջեի՝ ծրագրվածին համապատասխան եկամուտների հավաքագրմամբ և ծախսերի տնտեսումներով¹¹:

Տարվա առաջին կեսին դրսևորված պետական բյուջեի կատարման միտումները շարունակվել են նաև երրորդ եռամսյակում, և ինն ամիսների արդյունքում պետական ծախսերի մասով արձանագրվել են զգալի տնտեսումներ՝ ինչպես ՀՀ կառավարության կողմից երրորդ եռամսյակի համար սահմանված համամասնությունների, այնպես էլ ԿԲ կանխատեսումների նկատմամբ: Այն պայմանավորված է և՛ ներքին աղբյուրներից ֆինանսավորվող ծախսերի որոշ հոդվածների տնտեսումներով, և՛ արտաքին ֆինանսավորման աղբյուրների թերստացումներով: Նշված տնտեսումների արդյունքում երրորդ եռամսյակի փաստացի կատարված ծախսերը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ ավելացել են ընդամենը 4.7%-ով:

Բյուջեի եկամուտների հավաքագրումն իրականացվել է ծրագրված համամասնություններին համապատասխան, միևնույն ժամանակ՝ նախորդ տարվա երրորդ եռամսյակի նկատմամբ ապահովելով 7.2% աճ: Արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատականը երրորդ եռամսյակի համար կանխատեսված 0.8 ընդլայնողի դիմաց կազմել է 0.5 զսպող՝ պայմանավորված հիմնականում վերը նշված ծախսերի տնտեսման արդյունքում ծախսերի զսպողական ազդեցության դրսևորմամբ:

Եռամսյակի ընթացքում բյուջեի եկամուտների և ծախսերի վերը նշված խնայողական սցենարի ձևավորման պայմաններում բյուջեի պակասուրդը ևս զգալի ցածր է եղել ծրագրված մակարդակից:

Ինը ամիսների արդյունքում ևս համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը գնահատվում է 1.7 տոկոսային կետ զսպող:

Ամփոփելով նշենք, որ չնայած 2011 թվականի երրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը ունեցել է փոքր զսպող ազդեցություն, այնուամենայնիվ, այն բնութագրվում է զսպող՝ հաշվի առնելով նախորդ եռամսյակների զսպողական քաղաքականության լազային ազդեցությունները: Հաշվի առնելով նաև աշխատանքի շուկայի և մասնավոր ծախսումների գրեթե չեզոք ազդեցությունները, կարելի է փաստել, որ 2011 թվականի երրորդ եռամսյակի ընթացքում ներքին պահանջարկի և աշխատանքի շուկայի զուտ ազդեցությունը եղել է գնանկումային, որը գնահատվում է 1.5 – 2 տոկոսային կետ:

Փող և վարկ

2011 թվականի հունվար-ապրիլ ամիսներին իրականացված դրամավարկային պայմանների խստացման, զսպող հարկաբյուջետային քաղաքականության, միջազգային ապրանքային շուկաներում գների հարաբերական կայունության, ներքին պահանջարկով պայմանավորված գնաճային ճնշումների բացակայության, ինչպես նաև գյուղատնտեսության ճյուղի առաջարկի ավելացման հաշվին տեղական արտադրության պարենային ապրանքների գների նվազման պայմաններում հունիսից արձանագրվել է 12-ամսյա գնաճի նվազում: Հաշվի առնելով 12-ամսյա գնաճի փաստացի և հետագայում ևս սպասվող նվազումը, ԿԲ խորհուրդը սեպտեմբերին իջեցրեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով:

Այս միջավայրում ֆինանսական շուկայի զարգացումները հետևյալն են. սեպտեմբերին շուկայական ռեպո միջին տոկոսադրույքը հունիսի նկատմամբ նվազել է 0.48 տոկոսային կետով՝ կազմելով 9.7%, իսկ միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքը՝ 0.28 տոկոսային կետով՝ կազմելով 9.3%: Միաժամանակ, մինչև 1 տարի մարման ժամկետով պետական պարտատոմսերի առաջնային շուկայում ևս հունիս ամսվա նկատմամբ միջին տոկոսադրույքը նվազել է 1.55 տոկոսային կետով և կազմել 8.1%:

2011 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում արտարժույթի շուկայում դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը նախորդ եռամսյակի համեմատ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է 0.64%-ով՝ կազմելով 372.3 դրամ, եվրոյի նկատմամբ՝ 5.04 %-ով՝ կազմելով 513.4 դրամ,

¹¹ Բյուջեի եկամուտների, ծախսերի և պակասուրդի ցուցանիշների ծրագրված մակարդակների նկատմամբ համեմատությունը արվել է դրանց նախնական փաստացի ցուցանիշները համեմատելով ինչպես ՀՀ Կառավարության սահմանած եռամսյակային համամասնությունների (ԾԻԳ-երը ներառյալ), այնպես էլ պետական բյուջեի՝ ԿԲ եռամսյակային կանխատեսումների հետ:

ՌԴ ռուբլու նկատմամբ՝ 10.3%-ով՝ կազմելով 12.14 դրամ: Նախորդ տարվա սեպտեմբեր ամսվա համեմատ դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը դրսևորել է հետևյալ միտումները. ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է 2.4%-ով, եվրոյի նկատմամբ՝ 7.6%-ով և ՌԴ ռուբլու նկատմամբ՝ 2.8%-ով:

Ինչպես և նախորդ եռամսյակում, երրորդ եռամսյակում ևս ձևավորված դրամավարկային միջավայրը համահունչ է եղել վերջին կանխատեսումներով նախատեսված սցենարի հետ: Հիմնականում ակնկալվող 12-ամսյա աճի տեմպերը գերազանցել են փողի բազայի և դրամային ավանդների ցուցանիշները՝ համապատասխանաբար մոտ 5.0 և 10.0 տոկոսային կետով՝ կազմելով 30.2% և 46.3%: Առաջինի դեպքում շեղումը պայմանավորվել է արտարժութային թղթակցային հաշիվներում խոշոր գումարի ավելացմամբ, իսկ երկրորդի դեպքում՝ դրամային ավանդների ակնկալվող աճի տեմպերի գերազանցումը տեղի է ունեցել տնտեսությունում ընթացող դրամայնացման գործընթացի արդյունքում: Որպես վերջինիս հետևանք՝ դիտվել է տնտեսության դոլարայնացման աստիճանի նվազում՝ տ/տ 3.5%-ով, ինչը մասամբ պայմանավորվել է նաև արտարժութային ավանդների՝ նախատեսվածից ավելի դանդաղ 12-ամսյա աճի տեմպերի արձանագրմամբ:

Երրորդ եռամսյակում շարունակել են պահպանվել տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերը, որը ևս փոքր-ինչ գերազանցել է ակնկալիքները՝ կազմելով տ/տ 36.7%, ընդ որում՝ դրամով վարկավորումն ավելացել է 26.6%-ով, իսկ արտարժույթով վարկավորումը՝ 44.5%-ով:

ՀԱՋՈՐԴՈՂ 12 -ԱՄՍՅԱ ԺԱՄԱՆԱԿԱՅԱՏՎԱԾԻ ՍԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ

Արտաքին միջավայր¹²

2012 թ. համաշխարհային տնտեսության զարգացումները կշարունակեն պայմանավորված լինել զարգացած երկրների պարտքային հիմնախնդիրներով և մեծապես կախված կլինեն վարվող տնտեսական քաղաքականությունների արդյունավետությունից:

Ըստ սեպտեմբերին ԱՄՅ-ի հրապարակած կանխատեսումների՝ 2012 թ. համաշխարհային տնտեսական աճը կկազմի 4%՝ նկատելիորեն ցածր՝ հունիսին կանխատեսած 4.5%-ից: Նվազման ուղղությամբ ճշգրտումը մեծապես պայմանավորվել է զարգացած երկրների 2012 թ. տնտեսական աճի կանխատեսման նվազմամբ՝ 0.7 տոկոսային կետով (կանխատեսվում է 1.9% աճ), ինչպես նաև զարգացող երկրների տնտեսական աճի կանխատեսման՝ 0.3 տոկոսային կետով նվազմամբ (կանխատեսվում է 6.1% աճ): 2012 թ. գնաճի կանխատեսումները նվազեցվել են զարգացած երկրների համար 0.3 տոկոսային կետով, կազմելով 1.4%, իսկ զարգացող երկրների համար ճշգրտվել է 0.3 տոկոսային կետով՝ աճի ուղղությամբ՝ կազմելով 5.9%: Աշխարհի առաջատար և Հայաստանի հիմնական գործընկեր երկրներից Եվրոգոտու տնտեսական աճը 2011 թ. սպասվում է 1.6%, որը նախանշում է դանդաղում 2010 թ. 1.8%-ի համեմատ, իսկ 2012-ին սպասվում է աննախադեպ ցածր՝ 1.1% տնտեսական աճ: ԱՄՆ տնտեսական աճի տեմպը 2011 թ. կկազմի 1.5%, որը ևս նախորդ տարվա 3%-ի համեմատ զգալիորեն դանդաղում է նախանշում, իսկ 2012 թ. կանխատեսվում է 1.8%: Ռուսաստանի տնտեսական աճը 2011 թ. փոքր-ինչ կգերազանցի 2010 թ. գրանցված 4.0% մակարդակը՝ կազմելով 4.3%, իսկ սպասվող գնաճը կկազմի 7.3%: 2012 թ. կանխատեսվում է Ռուսաստանի 4.1% տնտեսական աճ: Հարկ է նշել նաև, որ համաձայն ԱՄՅ գնահատականների, ԱՊՀ երկրների և Վրաստանի միջին գնաճը 2011 թ. կկազմի շուրջ 10%, որը փոքր-ինչ կնվազի 2012 թ.՝ կազմելով 8.7%:

Համաշխարհային տնտեսության զարգացման վերոնշյալ **բազային սցենարի** ներքո, 2012 թ. սպասվող տնտեսական աճը գնաճային ճնշումներ չի առաջացնի միջազգային ապրանքային շուկաներում և զարգացող երկրների կողմից ևս չեն նկատվի պահանջարկի ճնշումներ՝ պայմանավորված զսպողական քաղաքականության հետևանքով տնտեսական աճի դանդաղմամբ:

Էներգիայի միջազգային կազմակերպությունը սեպտեմբերին իջեցրել է 2011 թ. նավթի համաշխարհային պահանջարկի կանխատեսումը՝ հունիսին գնահատած 89.5 մլն բարելից՝ 89.3 մլն բարել/օրական (տ/տ աճը՝ 1 մլն բարել/օրական), իսկ 2012 թ. նոր գնահատականը կազմում է 90.7 (հունիսի կանխատեսումը կազմում էր 91.1 մլն բարել/օրական), որի պարագայում տ/տ աճը գնահատվում է 1.4 մլն բարել/օրական: Ոչ ՕՊԵԿ երկրների կողմից նավթի արդյունահանման ծավալների չնչին աճի պայմաններում, ՕՊԵԿ-ի կողմից արդյունահանման նկատմամբ պահանջը 2011 թ. կնվազի և կկազմի 30.5 մլն բարել/օրական, իսկ 2012 թ. կանխատեսվում է 30.6 մլն բարել/օրական:

Ըստ Էներգիայի միջազգային կազմակերպության գնահատումների, զարգացած երկրների նավթային պաշարները փոքր-ինչ ավելացել են, սակայն դեռևս մնում են հնգամյա միջինից ցածր մակարդակում: Չնայած նման պայմաններում գները կմնան խիստ զգալուն առաջարկի և պահանջարկի շուկերի նկատմամբ, իսկ ռիսկերը կմնան գնաճային, կանխատեսվող հորիզոնում նավթի միջազգային շուկայում կնկատվեն որոշակի գնանկումային միտումներ:

Արդյունաբերական մետաղների գները կանխատեսվող ժամանակահատվածում հիմնականում կդրսևորեն կայունացման միտումներ: Զսպողական տնտեսական քաղաքականությամբ և արտաքին պահանջարկի անկմամբ պայմանավորված՝ զարգացող երկրների պահանջարկի աճը կդանդաղի, թույլ կլինի նաև զարգացած երկրների պահանջարկը, այդպիսով շուկայում գները կկայունանան հարաբերական միջին մակարդակում: Այնուամենայնիվ, շուկայում առաջարկի և պահանջարկի հիմնարար լարվածությունը կպահպանվի և պայմանավորված կլինի Զինաստանի պղնձի պաշարների համալրման պահանջարկով, որի վերաբերյալ տեղեկատվության բացակայությունը լրացուցիչ գնային տատանողականություն է առաջացնում պղնձի շուկայում:

¹² 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:

Թանկարժեք մետաղների շուկայում զարգացումները կայանաճավորվեն Եվրոգոտու և ԱՄՆ տնտեսական զարգացումներով: Այսպես. ակնկալվող տնտեսական վերականգնման հետաձգմամբ պայմանավորված՝ ոսկու նկատմամբ ներդրումային պահանջարկը կպահպանվի բարձր մակարդակում և կանխատեսվող ժամանակահատվածում ոսկու միջազգային գները կդրսևորեն աճի միտումներ և կպահպանվեն բարձր մակարդակում:

Պարենային ապրանքների շուկան 2011-2012 թթ. հիմնականում կլինի հավասարակշռված՝ նորմալ եղանակային պայմանների պարագայում: Ռիսկերը հիմնականում նախանշվում են աճի ուղղությամբ և կախված են առաջարկի շուկերից, ինչպես նաև նավթի գների թանկացման դեպքում՝ բիովառելիքի պահանջարկի աճից: Համաձայն ԱՄՆ գյուղդեպարտամենտի հոկտեմբերի գնահատականների, 2011/2012 մարքեթինգային տարում սպասվում է մոտ 681 մլն տոննա ցորենի բերք, նախորդ՝ 2010/2011 տարում գրանցված շուրջ 648 մլն տոննայի փոխարեն (5% աճ)՝ հիմնականում պայմանավորված ԱՊՀ տարածաշրջանում սպասվող բերքի վերականգնմամբ, չնայած Հյուսիսային Ամերիկայում կանխատեսվող արտադրության ծավալների որոշակի կրճատմանը: Կանխատեսվող պահանջարկի՝ 674 մլն տոննա ծավալի պարագայում ցորենի համաշխարհային պաշարները կգերազանցեն նախորդ տարվա պաշարների մակարդակը՝ կազմելով 202 մլն տոննա՝ նախորդ տարում գրանցված 195.6 մլն տոննայի փոխարեն: Նման պարագայում հացահատիկի համաշխարհային պաշարներ-սպառում հարաբերակցությունը կաճի նախորդ տարվա 30%-ից մինչև 35%, ինչը նշանակում է շուկայի հիմնարարների թուլացում և գների աճի տեմպի որոշակի նվազում ու կայունացում: Առաջարկի հնարավոր շուկերը և այն փաստը, որ առկա պաշարների հիմնական մասը (շուրջ 40%-ը) կուտակված են ավանդաբար արտահանում չիրականացնող երկրներում՝ Չինաստանում և Հնդկաստանում, շուկայում կպահպանեն գնաճային ռիսկերը: Արդյունքում, բարենպաստ եղանակային պայմանների դեպքում, 2012 թ. կեսերին շուկայի լարվածությունը հնարավորինս կթուլանա, իսկ 2011 թ. գները կպահպանվեն բարձր մակարդակում՝ դրսևորելով ցածր աճի միտումներ: Հացահատիկի միջազգային շուկայում ռիսկերը հիմնականում նախանշվում են աճի ուղղությամբ և կախված են առաջարկի շուկերից, ինչպես նաև նավթի գների թանկացման դեպքում՝ որպես այլընտրանքային էներգիայի աղբյուր՝ բիովառելիքի պահանջարկի աճի հետ:

Չնայած կանխատեսվող հերթական ռեկորդային ծավալով բրնձի բերքին (2011/2012 թթ.՝ 461 մլն տոննա) և համաշխարհային պաշարների ավելացմանը, բրնձի շուկայում առկա են որոշակի անորոշություններ՝ պայմանավորված Թաիլանդում պետական կարգավորման մեխանիզմների կիրառման հետևանքների և հոկտեմբեր ամսին Թաիլանդում գրանցված ջրհեղեղների հետ: Վերջինս էլ ենթադրում է շուկայում լարվածության պահպանում՝ գների աճի հնարավոր ռիսկերով:

Շաքարավազի միջազգային շուկայում ևս մասամբ կչեզոքանա շուկայի լարվածությունը՝ պայմանավորված մի շարք հիմնական արտադրող երկրներում, հատկապես Բրազիլիայում, Հնդկաստանում, Չինաստանում, ԱՊՀ երկրներում և Թաիլանդում սպասվող արտադրության ծավալների ավելացմամբ: Համաձայն ԱՄՆ գյուղդեպարտամենտի գնահատականների, շաքարավազի արտադրության կանխատեսվող ծավալները 2011/2012 տարվա համար կկազմեն 168.5 մլն տոննա, ինչն էլ պահանջարկի շուրջ 162 մլն տոննա կանխատեսվող ծավալների պայմաններում կենթադրի պաշարների որոշակի համալրում: Պաշարների վերականգնումը հատկապես ակնառու կլինի վերջին տարիներին էական կրճատում արձանագրած երկրներում, մասնավորապես՝ Հնդկաստանում: Նման պայմաններում կանխատեսվող ժամանակահատվածում սպասվում է շաքարավազի գների որոշակի նվազում: Այնուամենայնիվ, Թաիլանդում տեղի ունեցած ջրհեղեղների ազդեցությունը սպասվող բերքի վրա դեռևս որոշակիորեն չի գնահատվել, և գնաճային ռիսկեր է նախանշում շաքարավազի միջազգային շուկայում:

Կանխատեսվող ժամանակահատվածում ֆինանսական շուկաներում կշարունակվի պահպանվել մեծ անորոշությունը և դրանից բխող բարձր տատանողականությունը՝ պայմանավորված զարգացած երկրների տնտեսական խնդիրներով:

ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգը մինչև 2013 թ. կշարունակի ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականությունը և երկարաժամկետ տոկոսադրույքները ցածր պահելու նպատակով կիրականացնի «ժամկետայնության երկարաձգման» ծրագիրը (վերջինս կիրականացվի մինչև 2012 թ. հունիսը, ենթադրելով 400 մլրդ դոլարի երկարաժամկետ պարտատոմսերի գնում և նույն ծավալով կարճաժամկետ պարտատոմսերի վաճառք): Ֆիսկալ կոնսոլիդացիայի անհրաժեշտության պայմաններում ԱՄՆ-ում առկա են տնտեսության խթանման և գործազրկության կրճատման քաղաքականության ուղղությունների մեծ անորոշություններ: Անորոշությունները մեծանում են ԱՄՆ-ում քաղաքական խնդիր-

ների հետ կապված, որոնք ավելի են սրվում 2012 թ. նախագահական ընտրությունների ենթատեքստում:

Եվրոպական կենտրոնական բանկը հուլիսից ի վեր անփոփոխ է թողել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, չնայած հետագա մի քանի ամիսներին կանխատեսվող գնաճը կլինի 2% նպատակային թիրախից բարձր: Որպես գնաճային ռիսկեր նշվում են ֆիսկալ կոնսոլիդացիայի արդյունքում անուղղակի հարկերի բարձրացումը, իսկ որպես գնանկումային ռիսկեր նշվում են Եվրոգոտու և առհասարակ համաշխարհային տնտեսությունում սպասվածից ցածր տնտեսական աճը:

Չնայած վերջերս Եվրոգոտու քաղաքական գործիչների համաձայնությունը պարտքային հիմնախնդիրների լուծման վերաբերյալ թուլացրեց ֆինանսական շուկաների լարվածությունը՝ ձևավորելով լավատեսական սպասումներ, սակայն առաջարկված լուծման համար անհրաժեշտ քայլերի կիրառության հետ կապված անորոշությունները դեռևս պահպանվում են, իսկ ֆինանսական համակարգի խոցելիությունը մեծացնում է այդ անորոշությունը: Եվրոգոտու պարտքային հիմնախնդիրների լուծման անորոշությամբ պայմանավորված՝ ակնկալվում է Եվրոյի որոշակի արժեզրկում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ: Նշենք, որ Եվրո/դոլար փոխարժեքի հետ կապված անորոշությունները երկու տարբեր ուղղությամբ են. Եվրոգոտու առանձին երկրներում առկա սուվերեն ռիսկերի մեծացումը կարող է հանգեցնել Եվրոյի առավել արժեզրկման, մյուս կողմից՝ ԱՄՆ տնտեսությունում առկա տնտեսական և քաղաքական իրավիճակի հնարավոր վատացումը կարող է ունենալ հակառակ ճնշումները Եվրո-դոլար փոխարժեքի վրա:

Համաշխարհային տնտեսության զարգացման վերաբերյալ *նախանշվող ռիսկերը* նվազման ուղղությամբ են՝ պայմանավորված զարգացած երկրներում բանկային համակարգի խոցելիությամբ, պարտքային հիմնախնդիրների և ֆիսկալ կոնսոլիդացիայի անհրաժեշտության պայմաններում քաղաքականության արդյունավետությամբ, իսկ զարգացող երկրներում՝ արտաքին պահանջարկի անկման հնարավոր ազդեցություններով, հումքային հիմնական ապրանքների միջազգային գների տատանողականությամբ:

Մասնավորապես՝ երկու հիմնական ռիսկերը կապված են Եվրոգոտու պարտքային ճգնաժամի, ԱՄՆ տնտեսական աճի՝ սպասվածից ավելի դանդաղման և զարգացող Ասիայում չաշխատող վարկերի մեծացման հետ: Այս ռիսկերի դրսևորման դեպքում ակնկալվում է ավելի վատատեսական սցենար, որի ներքո թե՛ զարգացած, թե՛ զարգացող երկրների տնտեսական աճը էապես կդանդաղի՝ առավելապես դրսևորվելով զարգացած երկրներում: Այս պարագայում, համաշխարհային պահանջարկի կտրուկ անկման պայմաններում, նավթի և այլ հումքային ապրանքների միջազգային գները կնվազեն: Քաղաքականության արձագանքից կախված՝ հումքային ապրանքների գների նվազումը հավանաբար կլինի ավելի թույլ, քան 2008 թ. ճգնաժամին արձանագրված շեշտակի նվազումն էր: Պարենային ապրանքների շարունակական պահանջարկի պայմաններում, նշված ռիսկերի ազդեցությունը պարենային ապրանքների գների վրա էական չի լինի, և առաջարկի գործոնով պայմանավորված գնաճային ճնշումները որոշ շուկաներում չեն թուլանա:

Այնուամենայնիվ, ավելի փոքր հավանականությամբ սպասելի է մալ լավատեսական սցենար, որի պարագայում Եվրոգոտու քաղաքական գործիչների համաձայնությունը կբերի պարտքային հիմնախնդիրների սահուն և արագ լուծման, իսկ ԱՄՆ-ում տարվող տնտեսական քաղաքականությունը առավել բարենպաստ պայմաններ կստեղծի տնտեսության վերականգնման համար՝ հանգեցնելով համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի արագացման:

Այսպիսով, բազային սցենարի ներքո գնահատվում է, որ կանխատեսվող ժամանակահատվածում համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերը կդանդաղեն, և առաջարկի կողմից ցնցումներ չարձանագրելու դեպքում միջազգային ապրանքային շուկաներում հիմնականում կլինի հավասարակշռվածություն և ներքին տնտեսություն ներթափանցող գնաճային ճնշումներ չեն նկատվի:

Համախառն առաջարկ

Տնտեսական աճի կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված կանխատեսվող ժամանակահատվածում համաշխարհային պահանջարկի ավելի դանդաղ վերականգնման սպասումներով և ապագա տնտեսական իրավիճակի վերաբերյալ տնտեսավարող սուբյեկտների սպասումների վատթարացմամբ: Արդյունքում, 2011 թվականին ակնկալվում է 3.9-4.5%¹³ տնտեսական աճ: Իսկ 2012 թվա-

¹³ Տե՛ս ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:

կանի հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում տնտեսական զարգացումների վերո-
նշյալ միտումների պահպանման պարագայում, սպասվում է 3-4.6% տնտեսական աճ:

Տնտեսության ճյուղերում ակնկալվում են հետևյալ զարգացումները:

Հաշվի առնելով տարեսկզբից **արդյունաբերության** ճյուղի ավելացված արժեքի արձա-
նագրած բարձր աճը՝ ակնկալվում է, որ այն տարվա կտրվածքով ևս կպահպանի բարձր
մակարդակը՝ գտնվելով 11.8 - 13.8% միջակայքում: Ինչ վերաբերում է 2012 թ. առաջին
ինն ամիսների կանխատեսումներին, ապա արդյունաբերության ճյուղի աճը կգտնվի տ/տ
3.2 - 5.2% միջակայքում: Ընդ որում, կանխատեսումները փոքր-ինչ վերանայվել են աճի
ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված ճյուղում գործող խոշոր ձեռնարկություն-
ների արտադրական հնարավորությունների ավելացմամբ: Արդյունաբերության աճին
հիմնականում կշարունակեն նպաստել համաշխարհային շուկաներում գունավոր մետաղ-
ների գների ներկայիս մակարդակի պահպանման պարագայում հանքարդյունաբերու-
թյան և մետաղագործության ակնկալվող աճը, համաշխարհային և ներքին տնտեսության
թեև դանդաղ, բայց շարունակական վերականգնման պարագայում սննդամթերքի և
խմիչքների արտադրության ծավալների ակնկալվող աճը, նախորդ տարվա ընթացքում
ՋԷԿ-երում արդյունավետ տեխնոլոգիաների ներդրման, Հրազդանի ՋԷԿ-ի 5-րդ էներգա-
բլոկի շահագործման, վերականգնվող էներգետիկայի բնագավառում իրականացված և
նախատեսվող ներդրումային ծրագրերի իրականացման պարագայում էլեկտրաէներ-
գիայի արտադրության ակնկալվող աճը:

Շինարարության ճյուղում ավելացված արժեքի կանխատեսումները վերանայվել են
նվազման ուղղությամբ, որի համար հիմք են հանդիսացել տարեսկզբից ճյուղում արձա-
նագրված ավելացված արժեքի նվազումները, ճյուղում գործունեություն ծավալող ձեռ-
նարկությունների սպասումների որոշակի վատթարացումը¹⁴ և ենթակառուցվածքների
բարելավմանն ուղղված խոշոր շինարարական ծրագրերի¹⁵ հետաձգումը անորոշ ժամ-
կետով:

Արդյունքում, 2011 թ. ճյուղի անկումը կգտնվի 6.8 - 8.8% միջակայքում, իսկ 2012 թ.
առաջին ինն ամիսների համար ճյուղի ավելացված արժեքի ձևավորված ցածր բազայի
վրա կանխատեսվում է համեմատաբար փոքր՝ 3 - 5% աճ:

Ծառայությունների ճյուղում ևս կանխատեսումները ճշգրտվել են փոքր-ինչ նվազման
ուղղությամբ՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկի կանխատեսումների վերանայման
արդյունքում վերջինիս աճի տեմպերի որոշակի դանդաղմամբ, որը կանդրադառնա ինչ-
պես առևտրաշրջանառության ծավալների, այնպես էլ մատուցված այլ ծառայությունների
ծավալների վրա:

Արդյունքում՝ 2011 թվականին ծառայությունների ավելացված արժեքի իրական աճը
կանխատեսվում է 2.9 - 4.9%-ի, իսկ 2012 թվականի առաջին ինն ամիսներին՝ 1.7 - 3.7%-ի
միջակայքում:

Գյուղատնտեսության ճյուղի կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ՝
պայմանավորված բարենպաստ եղանակային պայմանների և ցանքատարածությունների
աճի արդյունքում ճյուղում արձանագրված բարձր աճով:

2011 թվականին ակնկալվում է գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի 9.1-10.1%,
իսկ 2012 թ. առաջին ինն ամիսներին՝ 6 - 8% իրական աճ:

Ընդ որում, հաշվի առնելով գյուղատնտեսությունում բուսաբուծության ենթաճյուղի
ունեցած բավականին բարձր տեսակարար կշիռը և վերջինիս թողարկման ծավալների
կախվածությունը բնակլիմայական պայմաններից, կանխատեսման ժամանակ ընտրվել է
ամենաբարձր ռիսկային տարբերակը:

Բազիսային սցենարի ներքո տնտեսական աճի ռիսկերը երկկողմանի են և կապված են
ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին գործոնների հետ: Ընդ որում, գերակշռող են նվազ-
ման ուղղությամբ ռիսկերը՝ պայմանավորված ինչպես համաշխարհային տնտեսության
վերականգնման տեմպերի դանդաղմամբ և ներքին պահանջարկի՝ ակնկալվածից ավելի
ցածր աճով, այնպես էլ տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում կանխատեսված ցուցանիշ-
ների նվազման ուղղությամբ ռիսկերի դրսևորմամբ:

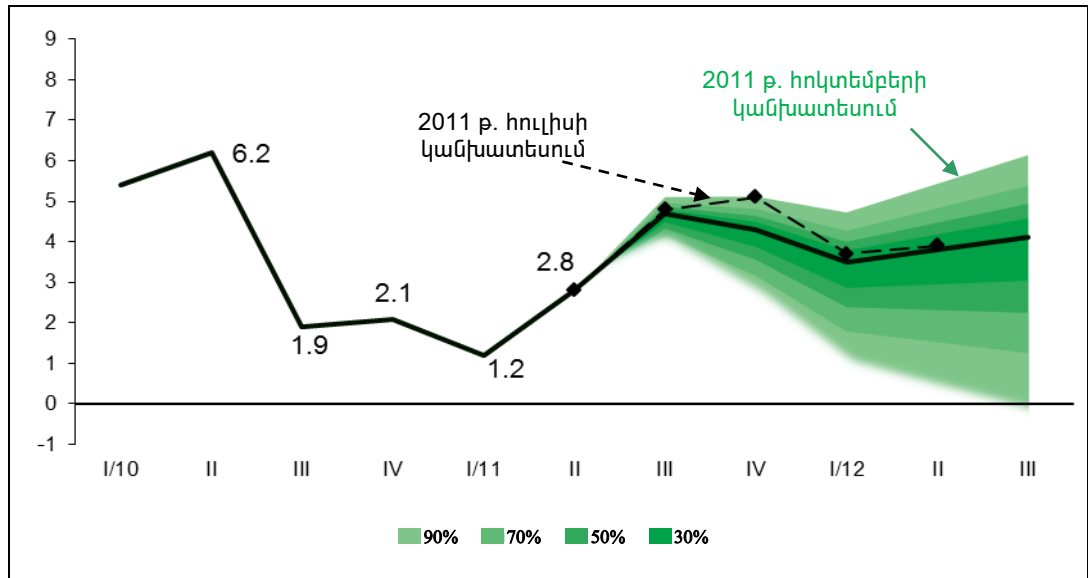
Մասնավորապես, նվազման ուղղությամբ գերակշռող ռիսկերը արդյունաբերության
ճյուղում հիմնականում կպայմանավորվեն համաշխարհային տնտեսության ավելի դան-
դաղ տեմպերով վերականգնման, շինարարության և ծառայությունների ճյուղերում՝ նա-
խատեսվող ներդրումային խոշորածավալ ծրագրերի իրականացման արագության հետ:
Իսկ գյուղատնտեսությունում, վերջինիս բնակլիմայական պայմաններից բարձր կախ-
վածության պայմաններում, ռիսկերը հավասարակշռված են:

¹⁴ Տե՛ս http://www.cba.am/CBA_SITE/statistics/complex_index.html?_locale=hy

¹⁵ «Հյուսիս-Հարավ ճանապարհային միջանցք», Հայաստան - Իրան և Հայաստան - Վրաստան էլեկտրահաղոր-
դագծերի շինարարություն:

Բազիսային սցենարի համեմատությամբ, համաշխարհային տնտեսության վերականգնման անորոշությունների մեծացումը բացասաբար կանդրադառնա ՀՀ տնտեսական զարգացումների վրա՝ առավել հավանական դարձնելով բազիսային սցենարում նախանշված տնտեսական աճի՝ նվազման ուղղությամբ նախանշվող ռիսկերի դրսևորումը:

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում¹⁶



Տնտեսական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում

Տնտեսական աճի միջակայքը	Տնտեսական աճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականություն	
	2011 թ. IV եռ.	2012 թ. III եռ.
< 0%	3.02%	10.05%
0 – 2.5%	27.3%	27.74%
2.5 - 5%	64.49%	40.64%
5 - 8%	5.12%	18.91%
8% <	0.0%	0.48%

Աշխատանքի շուկա¹⁷

Պայմանավորված տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղմամբ՝ աշխատուժի պահանջարկի 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակի և 2012 թվականի հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածի կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ, որի հետևանքով նախորդ կանխատեսումների համեմատ սպասվում է անվանական աշխատավարձերի համեմատաբար փոքր աճ և գործազրկության մակարդակի դանդաղ նվազում:

Մասնավորապես՝ չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում է տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձերի մոտ 6.1% աճ պայմանավորված մասնավոր հատվածում տարեսկզբից նկատվող արտադրողականության շարունակական աճով և բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող որոշ կազմակերպություններում աշխատավարձերի չափավոր աճով: Այս պարագայում 2011 թվականի միջին անվանական աշխատավարձերի աճը կկազմի մոտ 6.1%:

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

¹⁷ Աշխատանքի շուկայի 2011 - 2012 թթ. տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2011 թվականի առաջին եռամսյակի և 2011 թվականի ապրիլ, մայիս ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

Ինչ վերաբերում է 2012 թվականի առաջին ինն ամիսներին, ապա այդ ժամանակահատվածում սպասվում է անվանական աշխատավարձերի մոտ 5% աճ, որը կայանաճավորվի արտադրողականության աճով և գործազրկության նվազմամբ:

Զնայած սպասվող տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղմանը, չորրորդ եռամսյակում կշարունակի աճել աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկը՝ ի հաշիվ արդյունաբերության և ծառայության ճյուղերում թողարկման ծավալների աճի, որի արդյունքում տնտեսությունում կնվազի գործազուրկների թիվը: Այս պայմաններում պաշտոնապես գրանցված գործազրկության միջին մակարդակը չորրորդ եռամսյակում նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ կնվազի 0.8 տոկոսային կետով՝ կազմելով 6%:

2012 թվականի հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում գործազրկության միջին մակարդակը կկազմի 5.9%՝ նվազելով նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ 0.4 տոկոսային կետով:

Վերը նշված զարգացումների արդյունքում 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը կգերազանցի արտադրողականության աճի տեմպերը՝ հանգեցնելով միավոր աշխատուժի ծախսերի մոտ 4% աճի, որի հետևանքով տնտեսությունում կնկատվեն թույլ գնաճային ճնշումներ՝ 0.3%-ի չափով:

2012 թվականի հունվար-սեպտեմբերին անվանական աշխատավարձերի աճը մոտ կլինի միևնույն ժամանակահատվածում աշխատանքի արտադրողականության աճին՝ արտահայտելով ՀՀ տնտեսությունում աշխատանքի շուկայի համեմատաբար բարձր ճկունությունը: Այս պայմաններում տնտեսավարող սուբյեկտների մոտ մեկ միավոր արտադրանքին բաժին ընկնող աշխատավարձերի ծախսի էական աճ չի արձանագրվի, հետևաբար միավոր աշխատուժի ծախսերի ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է գրեթե չեզոք:

Համախառն պահանջարկ¹⁸

Մասնավոր հատվածի ծախսումներ

Մասնավոր հատվածի ծախսումների՝ 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակի և 2012 թվականի առաջին ինն ամիսների կանխատեսումները փոքր-ինչ վերանայվել են նվազման ուղղությամբ, որի համար հիմնականում հիմք են հանդիսացել կանխատեսվող ժամանակահատվածում, նախորդ կանխատեսումների համեմատ, տնտեսական ակտիվության և արտասահմանից դրամական հոսքերի աճի տեմպերի սպասվող դանդաղումները:

Ըստ վերանայված գնահատումների՝ 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում է մասնավոր ծախսումների մոտ տ/տ 3% աճ՝ պայմանավորված ինչպես մասնավոր սպառման, այնպես էլ մասնավոր ներդրումների աճով: Մասնավոր ծախսումների վերը նշված աճի և պետական ծախսումների գրեթե անփոփոխ մակարդակի պարագայում տնտեսությունում ներքին պահանջարկը կաճի շուրջ տ/տ 3%-ով: Վերոնշյալ զարգացումների պայմաններում, մասնավոր սպառման և ներդրումների 2011 թվականի աճի տեմպերի ցուցանիշները համապատասխանաբար կկազմեն տ/տ 4% և 4.3%:

2012 թվականի առաջին ինն ամիսներին սպասվում է մասնավոր ծախսումների տ/տ 3.8% և պետական ծախսումների տ/տ 7.5% աճ, որի պարագայում ներքին պահանջարկը կավելանա շուրջ տ/տ 4%-ով:

Նախորդ կանխատեսումների համեմատ մասնավոր ներդրումների աճի տեմպը վերանայվել է նվազման ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված արտաքին և ներքին պահանջարկի դանդաղ վերականգնման սպասումներով, ապագա տնտեսական իրավիճակի վերաբերյալ տնտեսավարող սուբյեկտների սպասումների վատթարացմամբ¹⁹ և շինարարության ճյուղի բացասական զարգացումներով: Արդյունքում՝ մասնավոր ներդրումները 2011 թվականին կավելանան 4.3%-ով, իսկ 2012 թվականի առաջին ինն ամիսներին՝ շուրջ 5%-ով: Մասնավոր ներդրումների համար հիմնական ֆինանսավորման աղբյուր կլինեն սեփական միջոցները և մասնավոր հատվածին տրամադրվող վարկերը:

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

¹⁹ Տնտեսավարող սուբյեկտների՝ ապագա տնտեսական իրավիճակի վերաբերյալ լավատեսական սպասումների և սպառողների վստահության մասին են վկայում ՀՀ ԿԲ կողմից հաշվարկվող տնտեսական բաղադրյալ ինդեքսները: Տե՛ս http://www.cba.am/CBA_SITE/statistics/complex_index.html?__locale=hy

Նախորդ կանխատեսումների համեմատ, մասնավոր սպառման աճի տեմպը վերանայվել է նվազման ուղղությամբ՝ պայմանավորված տնտեսական ակտիվության և արտասահմանից փոխանցվող դրամական միջոցների սպասվող աճի տեմպերի դանդաղմամբ: Այսպես. 2011 թվականին մասնավոր սպառման աճի տեմպը կկազմի 4%, իսկ 2012 թվականի ինն ամիսներին՝ 3.4%:

Մասնավոր ծախսումների աճի արդյունքում, 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում չնայած մասնավոր ծախսումների և դրա պոտենցիալ մակարդակի միջև առաջացած բացասական ճեղքվածքի շարունակական նվազմանը, այն դեռևս կմնա բացասական: Արդյունքում՝ մասնավոր ծախսումների զրոյին մոտ փոքր բացասական ճեղքվածքի պայմաններում 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումների ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է չեզոք:

2012 թվականի առաջին ինն ամիսներին մասնավոր ծախսումների բացասական ճեղքվածքի աստիճանական նվազման արդյունքում այն կզրոյանա, իսկ արդեն կանխատեսվող ժամանակահատվածի վերջին կծանցվողի զրոյին մոտ դրական ճեղքվածք: Արդյունքում՝ մասնավոր պահանջարկի աճը համահունչ կլինի առաջարկի աճին՝ պայմանավորված գործազրկության մակարդակի նվազմամբ և մասնավոր հատվածում իրականացվող ներդրումների աճով, որը թույլ կտա տնտեսավարող սուբյեկտներին ավելացված պահանջարկին արձագանքել քանակական և ոչ թե գնային ճշգրտումներով: Այսպիսով՝ մասնավոր ծախսումների ազդեցությունը գնաճի վրա 2012 թվականի առաջին ինն ամիսներին գնահատվում է գրեթե չեզոք:

Ընթացիկ հաշիվ

Ընթացիկ հաշվի առանձին տարրերի կանխատեսումները վերանայվել են՝ քանի որ վերանայվել են համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերը (նվազման ուղղությամբ) և ավելացել են վերականգնման անորոշությունները, ինչպես նաև դանդաղել են ներքին տնտեսության աճի տեմպերը կանխատեսվող հորիզոնում: Նշված միտումների պարագայում իրատեսական է դառնում ապրանքների և ծառայությունների արտահանման աճի տեմպերի ճշգրտումները՝ նվազման ուղղությամբ: Այսպես. ապրանքների և ծառայությունների արտահանման աճի 2011 թ. չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշը գնահատվել է նվազման ուղղությամբ: Արդյունքում՝ հաշվի առնելով 2011 թ. առաջին երեք եռամսյակներում արձանագրված բարձր աճը, ապրանքների և ծառայությունների արտահանման տարեկան աճը կպահպանվի բարձր մակարդակի վրա՝ 18 - 20% միջակայքում, իսկ իրական ծավալների աճը՝ 12 - 14% միջակայքում: Ինչ վերաբերում է 2012 թ. կանխատեսումներին, ապա ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը հունվար-սեպտեմբեր ամիսների ընթացքում ակնկալվում է 5 - 7% միջակայքում: Արտահանման գների տ/տ նվազման պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների դոլարային արժեքի աճը հունվար-սեպտեմբերին կգտնվի 3 - 5% միջակայքում: Արտահանման ռիսկերը պահպանվում են երկու ուղղությամբ՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության՝ նվազման ուղղությամբ ռիսկերի ավելացմամբ, մետաղների միջազգային գների և ՀՀ արդյունաբերության զարգացումներով:

Համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների սպասվող զարգացումները կարտահայտվեն նաև ներմուծման հետագա վարքագծում: Դրանից ելնելով՝ ներմուծման աճի 2011 թ. չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշը վերանայվել է նվազման ուղղությամբ: Արդյունքում՝ 2011 թ. կավարտվի ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային արժեքի 10 - 12% աճով: Հաշվի առնելով իրական ծավալների առաջին կիսամյակում գրանցված նվազումը՝ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալները 2011 թ. կնվազեն 1 - 3%-ով: 2012 թ. հունվար-սեպտեմբերին ակնկալվում է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման արժեքային, ինչպես նաև իրական ծավալների աճ 1 - 3% միջակայքում: Ներմուծման մասով ռիսկերը մույնպես երկու ուղղությամբ են, ինչը պայմանավորված է ներքին տնտեսության և միջազգային գների զարգացումներով:

Ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումները մույնպես վերանայվել են աճի տեմպերի նվազման ուղղությամբ: Այն հիմնականում կրում է Ռուսաստանի տնտեսության աճի նվազման ուղղությամբ վերանայումները 2012 թ. համար: ԱՄՆ կանխատեսումների համաձայն՝ 2011 թ. կավարտվի Ռուսաստանի 4.3% տնտեսական աճով, իսկ 2012 թ. համար կանխատեսվում է 4.1% տնտեսական աճ, ինչը 0.4 տոկոսային կետով ցածր է նախկին կանխատեսումներից: 2011 թ. ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների աճը կգտնվի 19 - 22% միջակայքում՝ առաջին երեք եռամսյակներում արձանագրված բարձր աճերի հաշվին: Իսկ 2012 թ. հունվար - սեպտեմբերին ակնկալվում է, որ ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճը կգտնվի 11 - 13% միջակայքում:

Վերը նշված զարգացումների արդյունքում՝ 2011 թ. ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշը կգտնվի 12%-ի շրջակայքում: 2012 թ. ընթացքում ընթացիկ հաշվի բարելավման միտումը կշարունակվի և ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշը կգտնվի 9-11% միջակայքում:

Արտաքին միջավայրից բխող վատատեսական ռիսկերի ներքո, զարգացող երկրները, այդ թվում նաև Հայաստանը, կունենան արտահանման, օտարերկրյա ներդրումների և ֆինանսական հոսքերի առավել ցածր մակարդակ: Մասնավորապես՝ համաշխարհային տնտեսության նվազման սցենարի պարագայում հունքային ապրանքների գների նվազումը բացասականորեն կազդի Ռուսաստանի տնտեսության վրա, որն էլ իր հերթին նշանակալիորեն կանդրադառնա Հայաստանի տնտեսական զարգացումների վրա՝ ֆինանսական ներհոսքի և արտահանման մասով:

Այնուամենայնիվ, փոքր հավանականությամբ կարելի է սպասել նաև լավատեսական սցենար, որի պարագայում արտաքին պահանջարկի վերականգնման պայմաններում, արտահանման աճը կծեփարկի բազային սցենարից բարձր:

Համախմբված բյուջե²⁰

Հարկաբյուջետային հատվածի ինն ամիսների զարգացումների և պետական բյուջեի տարեկան ճշգրտված ծրագրի ապահովման պարագայում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը ամբողջական պահանջարկի վրա տարվա արդյունքում կունենա մոտ 1.3 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն: Ընդհանուր առմամբ, 2011 թվականին իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կարելի է բնութագրել որպես հակաճգնաժամայինից դեպի հավասարակշռվածին վերադառնալու քաղաքականություն, որը նաև լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ չի առաջացնի: Դա դրսևորվել է պետական բյուջեի եկամուտների ծրագրված համամասնությունների ապահովմամբ և ծախսերի որոշակի տնտեսումներով: Դեռևս տարեսկզբից տնտեսության վերականգնման միտումը դրական նախադրյալներ ստեղծեց եկամուտները ծրագրային ցուցանիշներին համապատասխան հավաքագրելու համար: Դա, ուղեկցվելով ծախսերի ծրագրված ցուցանիշի նկատմամբ որոշ տնտեսումներով, նպաստեց նաև բյուջեի պակասուրդի կրճատմանը, որը տարվա արդյունքում գնահատվում է ՀՆԱ 3.4%:

2012 թ. համար ամբողջական պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատումը կատարվել է «ՀՀ 2012 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի նախագծի ցուցանիշների հիման վրա, ըստ որի՝ նախատեսված է հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի 0.6 տոկոսային կետ աճ, իսկ ծախսերի մասով՝ 2011 թ. սպասվողի նկատմամբ նախատեսված է ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշի 1.2 տոկոսային կետ նվազում: Արդյունքում՝ 2012 թ. կնվազի նաև պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը՝ կազմելով 3.1%:

12-ամսյա կտրվածքով, համախառն պահանջարկի, հետևաբար նաև գնաճի վրա, ակնկալվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության 0.6 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն, որը հիմնականում պայմանավորված կլինի եկամուտների զսպողական ազդեցությամբ:

2012 թվականի համար նախատեսվող հարկային փոփոխությունների փաթեթի (նախատեսվում է և՛ հարկային բեռի ավելացման, և՛ սուվերի կրճատման հաշվին հարկային հավաքագրումների ավելացման հնարավորություններ) և օրենքի նախագծով նախատեսված սոցիալական ծախսերի ավելացման ազդեցությունները, ընդհանուր առմամբ, կլինեն գնաճային, որը հնարավոր է ամբողջությամբ չեզոքացնի հարկաբյուջետային ազդակի զսպող ազդեցությունը:

Ամփոփելով նշենք, որ չնայած 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կունենա զրեթե չեզոք ազդեցություն համախառն պահանջարկի վրա, այնուամենայնիվ, այն բնութագրվում է զսպող՝ հաշվի առնելով նախորդ եռամսյակների զսպողական քաղաքականության լազային ազդեցությունները: Հաշվի առնելով նաև աշխատանքի շուկայի թույլ գնաճային ճնշումները և մասնավոր ծախսումների չեզոք ազդեցությունը, գնահատվում է, որ ներքին պահանջարկի և աշխատանքի շուկայի զուտ ազդեցությունը սպառողական շուկայի վրա կլինի գնանկումային՝ 1 - 1.5 տոկոսային կետի չափով:

Ընդհանուր առմամբ, 2012 թ. առաջին ինն ամիսների ընթացքում հարկաբյուջետային հատվածը ներքին պահանջարկի վրա կշարունակի ունենալ թույլ զսպողական ազդեցություն՝ իր վրա կրելով նաև 2011 թ. զսպող հարկաբյուջետային քաղաքականության լազային ազդեցությունները: Հաշվի առնելով նաև մասնավոր ծախսումների և աշխատանքի շուկայի կողմից թույլ գնաճային ճնշումները, բազիսային սցենարի ներքո 2012 թ. առաջին ինն ամիսներին գնաճի վրա ներքին պահանջարկի և աշխատանքի շուկայի զուտ ազդեցությունը գնահատվում է չեզոք:

²⁰ Հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցության գնահատումը կատարվել է 2011 թվականի պետական հատվածի ցուցանիշների նախնական ճշգրտված ծրագրի հիման վրա:

ԳՆԱԾԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԿԱՆԽԱՏԵՍՎՈՂ 12-ԱՄՍՅԱ ԺԱՄԱՆԱԿԱՅԱՏՎԱԾՈՒՄ

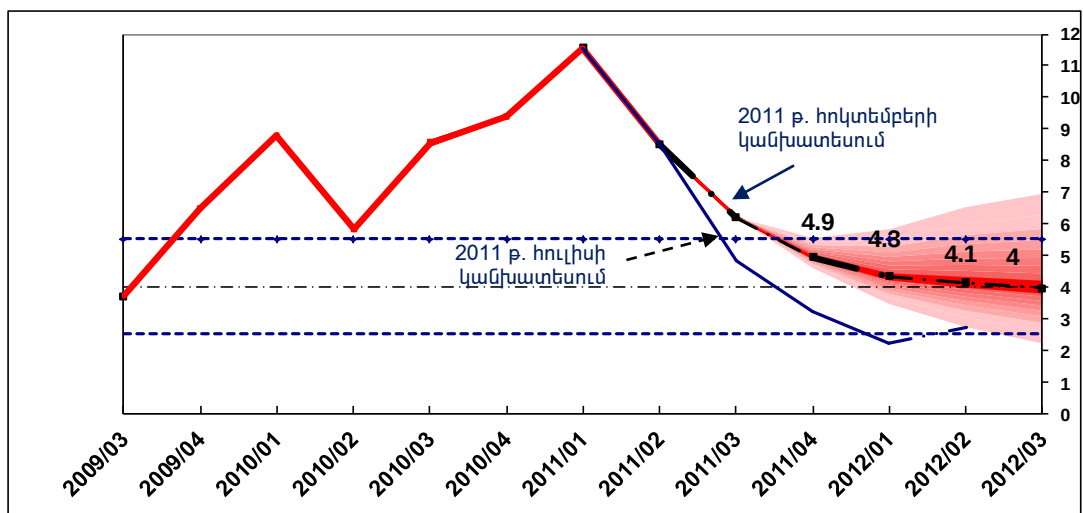
Հիմնվելով մակրոտնտեսական փաստացի և կանխատեսվող զարգացումների վրա՝ առանձին ապրանքախմբերով գնաճի մոդելի և եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի միջոցով իրականացվել են գնաճի կանխատեսումներ և նախանշվել դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող 12-ամսյա հորիզոնում:

Առանձին ապրանքախմբերով գնաճի մոդելի կանխատեսումների հիմքում դրվել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի ներկայիս մակարդակի պահպանման վարկածը, ինչն առաջիկա ժամանակահատվածի համար նշանակում է, որ գնահատվել են գնաճի հնարավոր զարգացումները՝ նախորդ եռամսյակում իրականացրած դրամավարկային պայմանների թուլացման (0.5 տոկոսային կետով) և դրա պահպանման համատեքստում:

Հաշվի առնելով միջազգային շուկայում պարենային և հումքային ապրանքների գների նվազման միտումների դանդաղումը, աշխատանքի շուկայից եկող նախկինում գնահատված չեզոքի համեմատությամբ թույլ գնաճային ճնշումները, ինչպես նաև մասնավոր ծախսումների աճով պայմանավորված գնաճային միջավայրի թեթևակի ընդլայնումը՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի վարկածի և **մակրոտնտեսական կանխատեսումների բազային սցենարի** հիման վրա ստացված գնաճի պայմանական կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Արդյունքում, ըստ առանձին ապրանքախմբերի մոդելի կանխատեսման արդյունքների, 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակից սկսած, գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշը կծնավորվի $4\% \pm 1.5$ տոկոսային կետ գնաճի տատանումների թույլատրելի միջակայքում: Կենտրոնական արժեքը 2011 թվականի վերջի համար կանխատեսվում է մինչև 5%: 12-ամսյա հորիզոնի ավարտին՝ 2012 թվականի երրորդ եռամսյակում, գնաճի կանխատեսված կենտրոնական արժեքը կկազմի մինչև 4%:

Բացի այն, որ գնաճի կանխատեսումները վերանայվել են աճի ուղղությամբ, նախանշվել են նաև կանխատեսված կենտրոնական արժեքից շեղման ռիսկերը: Մասնավորապես, 2012 թվականի համար նախատեսվող հարկային փոփոխությունների փաթեթի, այդ թվում՝ վարչարարության խստացման միջոցառումների իրականացումը կարող է առաջացնել լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ: Համաշխարհային տնտեսության զարգացումներով պայմանավորված հնարավոր արտաքին ռիսկերը կարող են երկկողմանի ազդեցություն ունենալ գնաճի հետագա վարքագծի վրա՝ կախված զարգացած երկրների հիմնարար անհաշվեկշռվածություններից այդ երկրների մակրոտնտեսական քաղաքականությունների արձագանքման արդյունավետությունից: Նշված ռիսկերի հնարավոր ազդեցությունների ամփոփ գնահատականները վկայում են գնաճի՝ կանխատեսված կենտրոնական արժեքի գերազանցման ռիսկերի գերակայության մասին: Այս պարագայում 12-ամսյա գնաճը 2011 թվականի տարեվերջին շուրջ 92.2% հավանականությամբ կգտնվի 4 - 5.5%-ի միջակայքում, իսկ 2012 թ. երրորդ եռամսյակի ավարտին շուրջ 61% հավանականությամբ կգտնվի 3 - 5.5%-ի միջակայքում:

Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում (12-ամսյա)



Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում

Գնաճի միջակայքը	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը	
	2011 թ. IV եռ.	2012 թ. III եռ.
< 1.0%	0%	0.2%
1.0-3.0%	0%	13.6%
3.0-4.0%	0%	24.6%
4.0-5.5%	92.2%	36.8%
5.5-7.5%	7.8%	21.6%
7.5% <	0.0%	3.2%

Մակրոտնտեսական զարգացումների բազային սցենարի ներքո, ՀՀ ԿԲ-ում կիրառվող եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի միջոցով ստացված գնաճի կանխատեսումները և նախանշվող դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները, ընդհանուր առմամբ, համահունչ են առանձին ապրանքախմբերով գնաճի մոդելի արդյունքներին: Եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի արդյունքները ստացվել են 2011 թ. երրորդ եռամսյակում ձևավորված փաստացի մակրոտնտեսական նախնական պայմանների հիման վրա: Ստացված գնահատականների համաձայն, երրորդ եռամսյակում գնաճային միջավայրը շարունակել է թուլանալ ինչպես ներքին և արտաքին մակրոտնտեսական զարգացումների, այնպես էլ տարեսկզբին իրականացված դրամավարկային պայմանների խստացման քաղաքականության փոխանցվող ազդեցությունների արդյունքում: Մասնավորապես՝ երրորդ եռամսյակում պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում գների կայունության պահպանման, իսկ որոշ ապրանքատեսակների գծով՝ նույնիսկ նվազման պայմաններում, ներմուծվող ապրանքների գնաճի տեմպերը էականորեն նվազել են: Միաժամանակ, տնտեսական ակտիվության և բնակչության տնօրինվող եկամուտների դեռևս դանդաղ տեմպերով վերականգնման պայմաններում, համախառն պահանջարկով պայմանավորված լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ չեն դիտվել: Երրորդ եռամսյակում ֆինանսական շուկայում ձևավորված տոկոսադրույքների ազդեցությամբ իրական տոկոսադրույքները շարունակել են պահպանվել հավասարակշիռ մակարդակից որոշակիորեն ավելի բարձր մակարդակում:

Վերոնշյալ մակրոտնտեսական նախնական պայմաններում իրականացված կանխատեսումները ցույց են տալիս, որ գնաճի հետագա վարքագիծը պայմանավորող մակրոտնտեսական զարգացումները կարող են ընթանալ հետևյալ ուղղություններով: Ներքին գնաճային միջավայրի թուլացումը պայմանավորող հիմնական գործոններ կշարունակեն հանդիսանալ ՀՆԱ-ի՝ իր պոտենցիալ մակարդակից ավելի ցածր մակարդակի պահպանումը կանխատեսվող ողջ ժամանակահատվածի ընթացքում և հարկաբյուջետային կոնսոլիդացման շարունակականությունը: Միաժամանակ ակնկալվում է, որ կանխատեսվող ողջ ժամանակահատվածի ընթացքում միջազգային պարենային ապրանքների շուկաներում գների հարաբերական կայունությունը կպահպանվի, և արտաքին հատվածից գնաճային ճնշումներ չեն փոխանցվի: Չնայած վերոնշյալ զարգացումներին, 2012 թվականի առաջին կեսում 12-ամսյա գնաճը կարող է պահպանվել նպատակային թիրախի տատանումների միջակայքի վերին հատվածում, ինչը, սակայն, բացառապես դրսևորված առաջարկի գործոններով պայմանավորված գնաճային ճնշումների ազդեցության պահպանման հետևանք կլինի:

Նշված զարգացումների արդյունքում ակնկալվում է, որ գնաճը կանխատեսվող հորիզոնի ընթացքում կգտնվի տատանումների թույլատրելի միջակայքում: Այս պարագայում, առաջիկա ժամանակահատվածում դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների փոփոխություն չի պահանջվում և առավել նպատակահարմար է չեզոք դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը: Միաժամանակ, կախված նախանշվող ռիսկերի դրսևորման չափից և ժամկետներից, չի բացառվում դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունների ճշգրտումը:

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: Հիմնվելով կանխատեսված բազային սցենարի ներքո ակնկալվող համաշխարհային և ներքին տնտեսական աճերի որոշակի դանդաղման, ներկայումս մի շարք զարգացած և զարգացող երկրներում քաղաքական ու տնտեսական հեռանկարների զարգացման առկա անորոշությունների վրա և հաշվի առնելով վերջին շրջանում որոշակիորեն կայունացած գնաճային միջավայրում դեռևս պահպանվող երկկողմանի ռիսկերի հնարավոր դրսևորումները հետագա մեկ տարվա հորիզոնում՝ 12-ամսյա կտրվածքով նախատեսվում է առավելապես հարմարվողական դրամավարկային քաղաքականության սցենար, կամ որ նույնն է՝ տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղմանը համահունչ դրամավարկային ցուցանիշների աճի տեմպերի դանդաղում ևս: Այսպես, հաջորդող մեկ տարվա հորիզոնում փողի և դրամային զանգվածների աճերը կանխատեսվել են համապատասխանաբար տ/տ 18.2% և 20.1%, իսկ փողի բազայի աճը՝ 9.7%: Ակնկալվում է շրջանառությունում գտնվող կանխիկ դրամի տ/տ 13.0% աճ, ինչը կուղեկցվի դրամային ավանդների 28.5% և արտարժույթային ավանդների 15.6% աճով: Նշված շարժերի արդյունքում սպասվում է տնտեսության դոլարայնացման մակարդակի տ/տ 2.2%-ով նվազում, ինչպես նաև տնտեսության փողայնացման ավելի քան 9.0% աճ:

Դրամավարկային քաղաքականության կանխատեսված բազային սցենարի ներքո նախատեսվում է նաև հաջորդ մեկ տարվա հորիզոնում ֆինանսական համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերի դանդաղում: Վարկավորման աճը 2012 թ. սեպտեմբերի վերջին ակնկալվում է տ/տ 20.3% կամ շուրջ 250.0 մլրդ դրամ՝ այս տարվա երրորդ եռամսյակի վերջի 36.7%-ի կամ մոտ 330.0 մլրդ դրամի փոխարեն, ինչը հիմնականում կուղղվի փոքր ու միջին բիզնեսի վարկավորմանը և հիփոթեքային վարկավորման աշխուժացումը: Նշենք նաև, որ, պայմանավորված վարկավորման աղբյուրների կառուցվածքում առևտրային բանկերի կողմից արտասահմանից ներգրավված արտարժույթային միջոցների մեծ տեսակարար կշռի պահպանմամբ, տնտեսության վարկավորման մեջ դեռևս գերակշռող կլինեն տնտեսությանը տրամադրվող արտարժույթային վարկավորման ծավալները: