

2007թ. հուլիս ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի արձանագրությունը

2007թ. հուլիսի 3-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին ՀՀ ԿԲ նախագահ Տիգրան Սարգսյանը, նախագահի տեղակալ Արթուր Ջավադյանը, խորհրդի անդամներ Ամալյա Սարիբեկյանը, Վարդան Մովսեսյանը, Կարինե Մինասյանը, Անդրանիկ Նորեկյանը:

ՀՀ ԿԲ խորհրդի կողմից 2007թ. երրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ որոշման կայացմանը նախորդեց երկրորդ եռամսյակի տնտեսական իրավիճակի և փաստացի գնաճի վերլուծության և 2007թ. հուլիսից 2008թ. հունիսն ընկած ժամանակահատվածի կանխատեսումների ներկայացումը: Փաստացի տվյալները և կանխատեսումները ներառում էին տնտեսության իրական, արտաքին, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների զարգացումները, ինչպես նաև հավանական ռիսկերը ապագայի համար:

Ըստ ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների, 2007թ. հունիսին հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածում գնաճը կկազմի 4.6%: Կանխատեսումների ենթատեքստում գնահատվել են տնտեսության առանձին հատվածների ազդեցությունները գնաճի կանխատեսված ցուցանիշի վրա:

2007թ. երկրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշներ

2007թ. հունիսին արձանագրվել է 0.3% գնանկում, որի պարագայում գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշը կազմել է 4.8%՝ 0.8 տոկոսային կետով բարձր լինելով ԿԲ-ի 2007թ. մարտի կանխատեսումից (2007թ. ապրիլի 3-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստի արձանագրություն): Նշված շեղումը, ըստ ԿԲ գնահատումների, ամբողջությամբ բաժին է ընկել «հացամթերք» ապրանքախմբի գների էական թանկացմանը (նպաստումը գնաճին կազմել է 1.0-1.2 տոկոսային կետ), այսինքն եթե դիտարկենք հացահատիկի միջազգային գների աճը որպես արտաքին շոկ, ապա երկրորդ եռամսյակում ձևավորված գնաճը գտնվել է կանխատեսված ցուցանիշի շրջակայքում:

2007թ. երկրորդ եռամսյակի գնաճը պայմանավորվել է տնտեսության տարբեր հատվածների հետևյալ զարգացումներով.

- Արտաքին հատվածի գնաճային ճնշումները, առանց հաշվի առնելու հացահատիկի միջազգային գների վերոնշյալ կտրուկ աճը, շարունակել են բավականին մեղմ արտահայտվել՝ էականորեն չշեղվելով ԿԲ-ի կանխատեսումներից: Այսպես, ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ Եվրոյի փոխարժեքի արժևորման միտումը շարունակվել է, իսկ նավթի միջազգային գների դանդաղ աճելով կայունացել են 1 բարելի դիմաց 70 ԱՄՆ դոլար գնի շուրջ: Ինչպես արդյունաբերական մետաղների, այնպես էլ թանկարժեք մետաղների գները սկսեցին նվազել եռամսյակի սկզբի աճից հետո, սակայն միջին եռամսյակային գները փոքր-ինչ ավելի բարձր էին ԿԲ կանխատեսումներից:

Երկրորդ եռամսյակի առանձնահատկություններից էր հացահատիկի միջազգային (և հատկապես Ռուսաստանի) գների բավականին բարձր տեմպերով աճը՝ պայմանավորված ինչպես գլոբալ մասշտաբով հացահատիկի պաշարների շատ ցածր մակարդակով, այնպես էլ Ռուսաստանում և Ուկրաինայում երաշտի պատճառով սպասվող ավելի ցածր բերքով: Ըստ մասնագետների կարծիքի, հացահատիկի համաշխարհային պաշարները կրճատվում են, սպառումը ավելանում է բնակչության աճին համընթաց, և նման պայմաններում հերթական բերքի կրճատման ցանկացած իրական կամ պոտենցիալ վտանգ բերում է հացահատիկի գների սպեկուլյատիվ աճին համաշխարհային մասշտաբով: ԱՄՆ Գյուղատնտեսության նախարարությունը հունիսի կեսին նվազեցրեց ցորենի բերքի կանխատեսումը աշխարհում մոտ 10 տոկոսով կապված տարբեր շրջաններում անբարենպաստ եղանակային պայմանների հետ՝ եվրոպական երկրներում անձրևային եղանակի և Ռուսաստանում և Ուկրաինայում շոգ եղանակի պատճառով: Հացահատիկի համաշխարհային պաշարները կրճատվել են մինչև 112 մլն տոննա, որը հանդիսանում է վերջին 20 տարվա նվազագույն ցուցանիշը: Այս հայտարարությունը բերեց ֆյուչերսային պայմանագրերի գների կտրուկ բարձրացմանը՝ Չիկագոյի ֆոնդային բորսայում հունիսի կեսերից գները հասան 11-ամյա առավելագույն արժեքին:

Բացի վերոնշյալ պատճառներից շատ կարևոր ֆունդամենտալ գործոն է բիովառելիքի արտադրության ծավալների կտրուկ ավելացման տեմպերը ամբողջ աշխարհում: Չնայած բիովառելիքի համար հիմնականում հումք է հանդիսանում շաքարեղեգը և եգիպտացորենը, սակայն եգիպտացորենի պահանջարկի աճը բերում է նրան, որ ավելի ու ավելի շատ հողատարածություններ են հատկացվում եգիպտացորենին՝ կրճատելով մյուս հացահատիկային կուլտուրաների արտադրության ծավալները:

Փոքր բաց տնտեսությամբ երկրների համար, ինչպիսին հանդիսանում է Հայաստանը հումքային ապրանքների միջազգային գների նման տատանումները դիտվում են որպես արտաքին շուկեր, որոնք դուրս են գտնվում դրամավարկային կարգավորման մարմինների ազդեցությունից՝ պայմանավորված լինելով համաշխարհային առաջարկի և պահանջարկի զարգացումներով:

- 2007թ. հունվար-մայիսին տ/տ տնտեսական աճը, արձանագրվելով կանխատեսվածի շրջանակներում, կազմել է 10.2%: Ընդ որում, տնտեսության ճյուղային զարգացումներից առանձնանում են շինարարության աճի տեմպի արագացումը և արդյունաբերության աճի տեմպի դանդաղումը: Այսպես, շինարարության ավելացված արժեքի աճը տարվա հինգ ամիսներին կազմել է 18.7%՝ պայմանավորված հիմնականում երկրորդ եռամսյակում կապի և տրանսպորտի ոլորտում ընթացող ներդրումներով: Միևնույն ժամանակ, արդյունաբերության ավելացված արժեքի իրական աճը հունվար-մայիսին կազմել է ընդամենը 2.3%, ինչն ամբողջովին պայմանավորվել է աղանդագործության ճյուղում արձանագրված անկմամբ, որն էլ ավելի է խորացել տարվա երկրորդ եռամսյակում: Արդյունաբերության ենթաճյուղերից առավել բարձր աճ է արձանագրվել կոնյակի, պահածոների և հրուշակեղենի արտադրության, քիմիական արդյունաբերության, գումավոր մետաղագործության և ոչ մետաղական հանքաքարերի արդյունահանման գծով:
- Ըստ ԿԲ-ի գնահատականների, ներքին պահանջարկի ազդեցությունը գնաճի վրա եղել է չեզոք: Այսպես, համախառն մասնավոր սպառման աճի տեմպերը դեռևս չեն գերազանցել հավասարակշիռ մակարդակը, իսկ ներդրումները շարունակել են փոքր-ինչ բարձր մնալ հավասարակշիռ մակարդակից մի կողմից արտադրողականության և ՀՆԱ պոտենցիալի աճի միջոցով առաջացնելով գնանկումային ճնշումներ, մյուս կողմից, հիմնականում շինարարության ճյուղի աշխատավարձերի ավելացման միջոցով, որոշակիորեն խթանելով գնաճը:

Միաժամանակ, հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, գնաճի վրա ազդեցության տեսանկյունից, 2007թ. երկրորդ եռամսյակում, ինչպես և կանխատեսվում էր, եղել է չեզոք՝ պայմանավորվելով եկամուտների ավելի զսպող և ծախսերի նույն չափով ավելի ընդլայնող ազդակներով:

Հաշվի առնելով իրական և հարկաբյուջետային հատվածների զարգացման վերոնշյալ միտումները կարելի է փաստել, որ ամբողջական պահանջարկի զարգացումները հիմնականում համահունչ են եղել ամբողջական առաջարկի զարգացումներին, ուստի գնաճային ճնշումները եղել են չափավոր:

- Դրամավարկային ցուցանիշների 12-ամսյա փաստացի արդյունքները հիմնականում համընկել են ակնկալիքներին, ինչը վկայում է տնտեսության դրամայնացման գործընթացի ակտիվության պահպանման մասին: Ինչպես և նախորդ եռամսյակ, բարձր աճեր են գրանցվել դրամային ցուցանիշների գծով. դրամային զանգվածն աճել է 66%-ով, այդ թվում՝ դրամային ավանդները՝ 76.6%-ով: Արտաբժութային ավանդները դոլարային արտահայտությամբ աճել են 19.2%-ով, իսկ դրամային արտահայտությամբ դրանք նվազել են 1.1%-ով: Պահպանվել են նաև տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերը՝ երկրորդ եռամսյակում սպառվող 32%-ի փոխարեն վարկավորման աճը կազմել է մոտ 40%, ընդ որում միայն դրամով վարկերն աճել են ավելի քան 2 անգամ, որի արդյունքում՝ շուրջ 20 տոկոսային կետով վարկերի ընդհանուր ծավալում ավելացել է դրամով վարկավորման տեսակարար կշիռը՝ ներկայումս կազմելով 58%:

2007թ. երկրորդ կիսամյակի ու 2008թ. առաջին եռամսյակի ճշգրտված և 2008թ. երկրորդ եռամսյակի կանխատեսումները

Արտաքին միջավայր

Արտաքին հատվածի սպասվող զարգացումները էապես կախված են լինելու հացահատիկի միջազգային գների ապագա փոփոխություններից, որոնց հետագա վարքագծի վերաբերյալ սպասումները դեռևս անորոշ են: Համաշխարհային մակարդակով հացահատիկի գների հնարավոր բարձրացման հիմնական շարժիչ ուժը կարող է լինել հացահատիկի պաշարների գրեթե կրիտիկական փոքր մակարդակը, որի պայմաններում ցանկացած, թեկուզ և աննշան, վատ լուրը շատ ցավազին է ընդունվում շուկայի մասնակիցների կողմից և էապես ազդում է գների վրա: Ինչ վերաբերում է Ռուսաստանին և Ուկրաինային, որտեղից հիմնականում և ներկրվում է հացահատիկը Հայաստան, ապա այնտեղ գների աճը շատ ավելի նշանակալի է, քան միջազգային շուկաներում: Պատճառը նախևառաջ այդ շուկաների բացվածության մեծացումն է, որը բերում է ներքին և արտաքին գների գույքամիտման և ներքին գների ավելի բարձր աճի տեմպերի: Մյուս կողմից դրան նպաստել է երաշտը, որը արդեն անդրադարձել է և՛ Ռուսաստանի, և՛ ավելի մեծ չափով Ուկրաինայի բերքի սպասումների վրա:

Ինչ վերաբերում է նավթի միջազգային գներին, ապա ակնկալվում է, որ դրանք կունենան դանդաղ աճի միտում՝ լարված աշխարհաքաղաքական իրավիճակի պայմաններում: Այս միտումը համընկնում է նավթի գների երկարաժամկետ աճի հետ, որի պատճառը պահանջարկի և առաջարկի ֆունդամենտալ անհաշվեկշռվածությունն է միջազգային ֆինանսական շուկաներում դոլարային իրացվելիության բարձր մակարդակների և համեմատաբար ցածր տոկոսադրույքների պայմաններում:

Բազային մետաղների, մասնավորապես պղծնի շուկայում ֆյուչերսային պայմանագրերը ակնկալում են գների որոշակի նվազում: Չնայած այդ նվազմանը, գները դեռևս մնում են բավականին բարձր մակարդակի վրա և պահանջարկի աճը հիմնականում զարգացող երկրների կողմից դեռևս պահպանում է իր աճի ճնշման ազդեցությունը:

Ընդհանուր առմամբ, առանց հացահատիկի գների գործոնը հաշվի առնելու, արտաքին միջավայրը դեռևս կշարունակի չափավոր ընդլայնող ազդեցություն ունենալ գնաճի վրա:

Իրական հատված

Հաշվի առնելով տարվա առաջին կիսամյակում տնտեսության ճյուղային զարգացումները, որոշ չափով փոխվել են առաջիկա 12-ամսյա ժամանակահատվածի համար կանխատեսումները:

Այսպես, **արդյունաբերության** իրական աճի՝ նախկինում կանխատեսված ցուցանիշները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ: Մասնավորապես, երրորդ և չորրորդ եռամսյակներում արդյունաբերության ավելացված արժեքի աճն ակնկալվում է համապատասխանաբար 3.2% և 3.7%-ի շուրջ՝ նախկինում կանխատեսված 7.3% և 8.5%-ի փոխարեն: Գուցանիշների մնացած նվազեցումը պայմանավորված է տարվա երկրորդ եռամսյակում ադամանդագործության ճյուղում արձանագրված իրական անկման զգալի խորացմամբ:

Ինչ վերաբերում է արդյունաբերության այլ ենթաճյուղերին, պահպանվում են բարձր աճի սպասումները, հատկապես՝ սննդի և քիմիական արդյունաբերության, գունավոր մետաղագործության, շինանյութերի արտադրության և էներգետիկայի ենթաճյուղերում: 2008 թվականի առաջին կիսամյակում արդյունաբերության աճի տեմպը ակնկալվում է 6.5%-ի շրջանակում՝ պայմանավորված ադամանդագործության ճյուղի անկման ազդեցության վերացմամբ և արդյունաբերության այլ ենթաճյուղերում արձանագրվող արտադրության ծավալների շարունակական ավելացմամբ:

Գնաճի վրա առավել մեծ ազդեցություն ունեցող **գյուղատնտեսության** ճյուղում ավելացման ուղղությամբ վերանայվել է տարվա երրորդ եռամսյակի աճի ցուցանիշը, որի արդյունքում երրորդ և չորրորդ եռամսյակներում ակնկալվում է համապատասխանաբար 4.6% և 2.4%: Երրորդ եռամսյակի կանխատեսված ցուցանիշի վերանայումը պայմանավորված է ինչպես ապրիլի վերջին ցուրտ եղանակի հետևանքով վեգետացիոն շրջանի որոշակի հետաձգմամբ, այնպես էլ նախնական գնահատականներով, բուսաբուծության ճյուղում ծիրանի և այլ որոշ մրգի տեսակների գծով բերքի նվազմանը զուգահեռ այլ մթերքների գծով ակնկալվող բերքի ավելացմամբ: Այնուհանդերձ, դեռևս կան ռիսկեր՝ կապված անբարենպաստ բնակլիմայական պայմանների հետևանքով սակավ բերքի ստացման հետ:

Շինարարության իրական աճի ցուցանիշները 2007թ. երկրորդ կիսամյակի համար վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Մասնավորապես, տարվա երրորդ և չորրորդ եռամսյակներում ակնկալվում է 18%-ի շուրջ՝ նախկինում կանխատեսված 13%-ի փոխարեն: Նախկինում կանխատեսված ցուցանիշների վերանայումը պայմանավորված է տրանսպորտի և կապի ոլորտներում իրականացվող խոշորածավալ ներդրումների իրագործմամբ: Նշված ոլորտների գծով իրական աճերը 2008թ. առաջին երկու եռամսյակներում կազմելու են համապատասխանաբար՝ 11% և 13%-ի մոտ:

Ծառայությունների ոլորտում մույնպես իրական աճի ցուցանիշները վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Այն մույնպես պայմանավորվել է տրանսպորտի և կապի ծառայությունների՝ կանխատեսվածից բարձր աճով, ինչպես նաև մեծածախ առևտրի շրջանառության աճի տեմպի արագացմամբ:

Տնտեսության ճյուղային զարգացումների մնացած ընթացքի պարագայում 2007թ. ՀՆԱ-ի իրական աճը ակնկալվում է 10-12% միջակայքում:

2008թ. առաջին կիսամյակում ակնկալվում է 9-11% իրական աճ, որին շուրջ 4.5 տոկոսային կետով նպաստելու է ծառայությունների ոլորտը՝ պահպանելով վերջին չորս տարիներին արձանագրված աճի բարձր մակարդակը:

Համախառն պահանջարկի մասով նշենք, որ ըստ կանխատեսումների, մասնավոր սպառման և ներդրումների 2007թ. առաջին կիսամյակում ակնկալվող միտումները՝ շարունակվելու են նաև երրորդ եռամսյակում, այսինքն, սպառումը գտնվելու է հավասարակշիռ մակարդակի շուրջ, իսկ ներդրումների աճը ուղեկցվելու է արտադրողականության և աշխատավարձերի միաժամանակյա աճով՝ չեզոք ազդեցություն ունենալով գնաճի վրա: Այնուհանդերձ, 2007թ. 4-րդ եռամսյակի ընթացքում՝ պայմանավորված սպառման հավասարակշիռ մակարդակի որոշակի գերազանցմամբ, կարող են առաջանալ գնաճային ճնշումներ: Միաժամանակ, մասնավոր սպառման և ներդրումների աճի տեմպերի արագացումը պայմանավորվելու է նաև ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների սպասվածից բարձր աճով՝ Ռուսաստանի տնտեսությունում գրանցված տնտեսական աճի բարձր տեմպերի պահպանման պարագայում: Ակնկալվում է, որ ոչ առևտրային փոխանցումների աճի տեմպերը մինչև տարեվերջ կկազմեն 28-30%:

Հաշվի առնելով 2007թ. երկրորդ եռամսյակում գրանցված ապրանքների և ծառայությունների արտահանման ծավալների աճի բարձր տեմպերը՝ հաջորդ չորս եռամսյակների ցուցանիշները (դոլարային արտահանությամբ) ճշգրտվել են աճի ուղղությամբ՝ չնայած ադամանդի արտահանման ծավալների կրճատմանը: Արտահանման դոլարային ծավալների ակնկալվող աճը կպայմանավորվի միջազգային շուկաներում հումքային ապրանքների գների բարձր մակարդակի պահպանմամբ, ինչպես նաև իրականացված ներդրումներով: Նշված զարգացումները համահունչ են արդյունաբերության առանց ադամանդի 7.9% աճի հետ, ինչը գրանցվել է հունվար-մայիս ամիսների ընթացքում: Տարեվերջին ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դոլարային ծավալների աճի ճշգրտված ցուցանիշը կկազմի 15-18%, իսկ 2008թ. առաջին կիսամյակում՝ տ/տ 15-17%:

Ինչ վերաբերում է ներմուծմանը, ապա երկրորդ եռամսյակի բարձր ցուցանիշները, ինչը աճող պահանջարկի և փոխարժեքի շարունակական արժևորման արդյունք էր, թույլ է տալիս հաջորդ եռամսյակի ցուցանիշները ճշգրտել աճի ուղղությամբ: Այսպես, ակնկալվում է, որ կշարունակվեն հումքային և ներդրումային ապրանքների աճի բարձր տեմպերը, որոնք կալամանավորեն տարեվերջին ապրանքների և ծառայությունների դոլարային ծավալների 28-30% աճ, իսկ 2008թ. առաջին կիսամյակում տ/տ 18-20% աճ:

Աշխատանքի շուկա

2007թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում աշխատանքի շուկայի զարգացումները կանխատեսվածի շրջանակներում են եղել, ուստի հաջորդ երկու կիսամյակների կանխատեսված ցուցանիշները ընդհանուր առմամբ մնացել են անփոփոխ: Ինչպես 2007թ. երկրորդ կիսամյակի, այնպես էլ 2008թ. առաջին երկու եռամսյակների ընթացքում սպասվում է, որ կշարունակվի արձանագրվել աշխատավարձերի աճ և գործազրկության մակարդակի նվազում: Աշխատավարձերի աճի առաջանցիկ տեմպերը արտադրողականության նկատմամբ կշարունակեն խթանող ազդեցություն ունենալ գնաճի վրա:

Համախմբված բյուջե

Ինչպես նշվեց, առաջին կիսամյակում հարկաբյուջետային քաղաքականությունն ունեցել է գրեթե չեզոք ազդեցություն, որի հետևանքով ծախսերի և պակասուրդի տարեկան ծրագրված ցուցանիշների ապահովումը ընկել է տարվա երկրորդ կեսի վրա: Այսպես, երրորդ և չորրորդ եռամսյակներում ծախսերը կունենան բավականին ընդլայնող ազդեցություն, որը չի փոխհատուցվի եկամուտների ավելի փոքր չափի զսպող ազդեցությամբ: Տարվա արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը ամբողջական պահանջարկի վրա կարող է նշանակալի ընդլայնող ազդեցություն ունենալ:

Ինչ վերաբերում է 2008թ. առաջին կիսամյակին, ապա 2007թ. դրսևորված սեզոնայնության հիման վրա կազմված գնահատականներով հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնող ազդեցությունը ամբողջական պահանջարկի վրա որոշակիորեն կփոքրանա:

Այսինքն, հաշվի առնելով իրական և հատկապես հարկաբյուջետային հատվածներում ակնկալվող միտումները, կարելի է եզրակացնել, որ արդեն տարեվերջին ամբողջական պահանջարկի աճի տեմպերը որոշակիորեն կգերազանցեն ամբողջական առաջարկի աճի տեմպերին՝ հանգեցնելով գնաճային ճնշումների մեծացման:

Փող և վարկ

2007թ. հուլիսից 2008թ. հունիսն ընկած 12-ամսյա ժամանակահատվածում՝ պայմանավորված տնտեսության արտաքին և ներքին միջավայրի վերոնշյալ զարգացումներից բխող գնաճային ճնշումներով, ինչպես նաև հաշվի առնելով 2007թ. առաջին կիսամյակում և 2006թ. վերջում անմախաղեպ բարձր աճի տեմպերի արձանագրումը՝ դրամավարկային ցուցանիշների նախորդ կանխատեսումները որոշակիորեն ճշգրտվել են նվազման ուղղությամբ:

2007թ. հունիսին հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածում կանխատեսվել է դրամային զանգվածի 30-33% աճ, որը կուղեկցվի շրջանառությունում գտնվող կանխիկի և դրամային ավանդների մույն չափով աճերով: Այդ ընթացքում փողի զանգվածի աճը կկազմի 20-22%, իսկ փողի բազայինը՝ 26-28%:

Իսկ 2007թ. կավարտվի դրամավարկային ցուցանիշների հետևյալ տարեկան աճերով. դրամային զանգվածինը՝ 37-40%, փողի զանգվածինը՝ 23-25%, փողի բազայինը՝ 25-27%:

Ակնկալվում է նաև տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերի աստիճանաբար դանդաղում՝ պայմանավորված ինչպես գնաճի զսպման նպատակով ԿԲ կողմից տարվա երկրորդ կեսին իրականացվելիք զսպողական դրամավարկային քաղաքականությամբ, այնպես էլ այդ ժամանակահատվածում Կառավարության կողմից նախատեսված մեծածավալ ծախսերով: Այդուհանդերձ, մինչև տարեվերջ վարկավորման աճի տեմպերը կգտնվեն բարձր՝ 38-40% մակարդակի վրա: Ինչ վերաբերում է 2008թ. առաջին կիսամյակին, ապա այդ ընթացքում վարկավորման եռամսյակային աճերը որոշ չափով կդանդաղեն՝ պայմանավորված 2007թ. մույն ժամանակահատվածի ընթացքում գրանցված բարձր աճի տեմպերով:

Գնաճի կանխատեսումներ

Տնտեսության առանձին հատվածների կանխատեսումների ներքո կանխատեսվել է նաև առաջիկա 12-ամսյա ժամանակահատվածի գնաճը: Ըստ ապրանքատեսակների մոդելի արդյունքների, շուկայի սպասումների ներքո ձևավորվող տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի վարկածի պայմաններում 2007թ. դեկտեմբերի 12-ամսյա գնաճի վերաբերյալ ներկա կանխատեսումները գտնվում են 5%-ի շրջակայքում՝ նախորդ 3.5% կանխատեսման դիմաց, իսկ 2008թ. երկրորդ եռամսյակինը՝ 4.6%-ի շրջակայքում՝ նախորդ 3.3%-ի դիմաց, ընդ որում, ինչպես ցույց է տալիս կանխատեսված գնաճից շեղման հավանականությունների գրաֆիկը, առաջիկա 12 ամսյա ժամանակահատվածում գնաճային ռիսկերը գերակշռելու են:

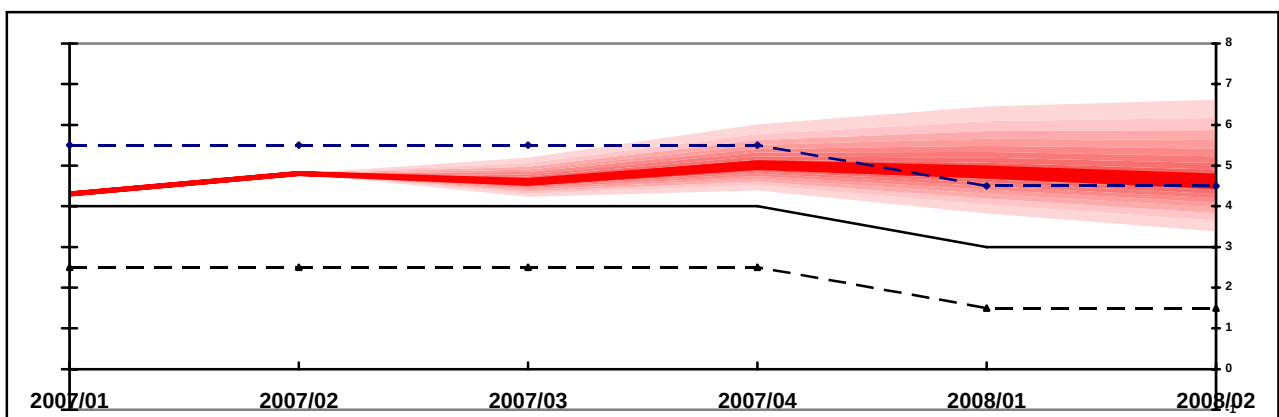
Գների տարեկան տոկոսային փոփոխություններ

2007թ. հունիսին կանխատեսված գնաճը IV եռամսյակի համար՝ 5.0%:

Գնաճ	4.0%-ից պակաս	4.0%- 4.5%	4.5%- 5.0%	5.0%- 5.5%	5.5%- 6.0%	6.0-6.5%	6.5%-ից ավելի
Հավանականություն	<1	6.4	30.7	36.3	19.6	5.7	<1

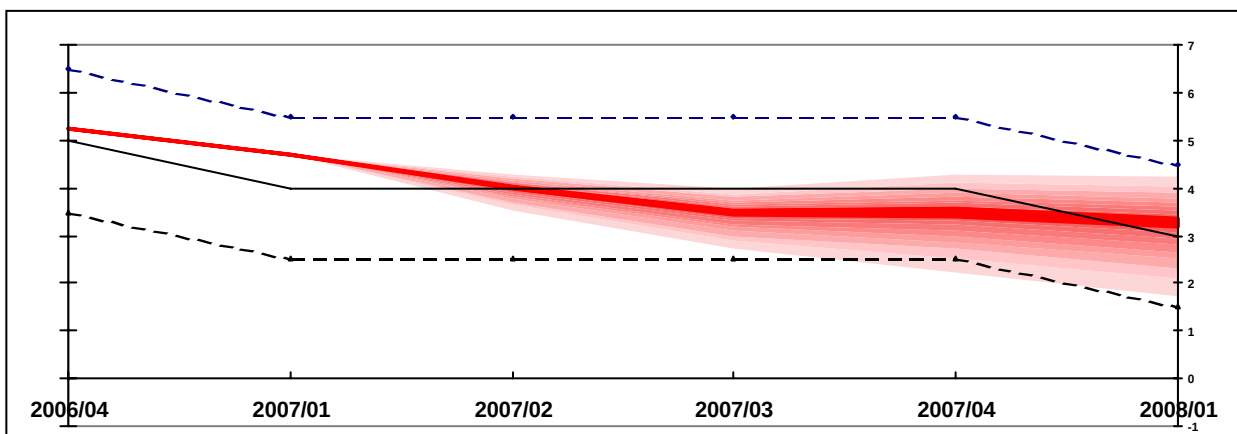
2007թ. հունիսին կանխատեսված գնաճը 2008թ. II եռամսյակի համար՝ 4.6%:

Գնաճ	3%-ից պակաս	3%-4%	4%-4.5%	4.5%-5%	5%-5.5%	5.5-6%	6-6.5	6.5%-ից ավելի
Հավանականություն	<1	14.5	17.7	26.8	18.5	13.1	8.4	<1



2007թ. մարտին կանխատեսված գնաճը IV եռամսյակի համար՝ 3.5%:

Գնաճ	1%-ից պակաս	1%-2%	2%-3%	3%-4%	4%-5%	5%-ից ավելի
Հավանականություն	<1	9.8	36.1	44.5	8.4	<1



Հավանական են նաև հետևյալ զարգացումները, որոնք կարող են գնաճի փաստացի ցուցանիշը շեղել կանխատեսվածից աճի ուղղությամբ.

- Հացահատիկի միջազգային գների՝ կանխատեսվածից ավելի բարձր աճի հնարավորություն:
- Հնարավոր է նավթի միջազգային գների՝ կանխատեսված մակարդակից ավելի բարձր աճ, որը հիմնականում պայմանավորված կլինի աշխարհաքաղաքական զարգացումներով:
- Հնարավոր է գյուղատնտեսության ճյուղի գծով կանխատեսվածից ավելի ցածր աճ, որը կապված կլինի անբարենպաստ բնակլիմայական պայմանների հետևանքով սակավ բերքի ստացմամբ:

Հավանական են ստորև նշված զարգացումները, որոնք կարող են գնաճի փաստացի ցուցանիշը շեղել կանխատեսվածից՝ նվազման ուղղությամբ.

- Արտաքին հատվածից սպասվող ռիսկերը կապված են բազային մետաղների գների բարձրացման պարագայում արտահանման արտաբյուրեղային ծավալների, ինչպես նաև մասնավոր տրանսֆերտների սպասվածից ավելի մեծ աճի հետ, ինչը դրամի փոխարժեքի արժևորման միջոցով կարող է նվազեցնել ներմուծվող ապրանքների գները և զսպողական ազդեցություն ունենալ գնաճի վրա:

Արձանագրվեց՝

Խորհուրդը համակարծիք է, որ առանց հացահատիկի միջազգային գների բարձրացման ազդեցությունը հաշվի առնելու, արտաքին հատվածի գնաճային ճնշումները 2007թ. առաջին կիսամյակում բավականին մեղմ են եղել, սակայն մինչև տարեվերջ չափավոր աճելու են, իսկ ներքին միջավայրի ճնշումները առավելապես արտահատվելու են տարեվերջին և 2008թ. առաջին կիսամյակում՝ պայմանավորված մասնավոր սպառման աճի տեմպերի արագացմամբ և հատկապես բյուջետային մեծածավալ ծախսումների կատարման արդյունքում սպասվող բավականին ընդլայնող հարկաբյուջետային քաղաքականությամբ: Այս պայմաններում խորհուրդը հավանական է համարում տարեվերջի գնաճի 4% թիրախից ($\pm 1.5\%$) և հատկապես 2008թ. համար հայտարարված 3% թիրախից ($\pm 1.5\%$) շեղումները:

Գնաճային ռիսկերի դրսևորման հավանականության և չափի, մասնավորապես հացահատիկի միջազգային գների հետագա փոփոխության և 2007թ. պետական բյուջեի ծրագրի լրիվ չափով կատարման ակնկալիքների վերաբերյալ տարակարծությունների պայմաններում, խորհրդի նիստում քննարկվեցին ԿԲ ռեպո տոկոսադրույքը 0.25 կամ 0.5 տոկոսային կետով բարձրացնելու տարբերակները:

Որոշվեց՝

Հացահատիկի միջազգային գների աճով պայմանավորված գնաճային ճնշումների առկայության, գնաճի ավելացման ուղղությամբ ռիսկերի գերակայության պայմաններում և հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ հացահատիկի միջազգային գների փոփոխության վերաբերյալ սպասումները, ինչպես նաև 2007թ. պետական բյուջեի լրիվ չափով կատարման գնահատականները դեռևս որոշակիացված չեն, վարվող դրամավարկային քաղաքականությունը պետք է նպատակ ունենա մեղմել գնաճային սպասումները և գնաճը պահպանել նպատակային մակարդակում:

2007թ. հուլիսի 3-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշում կայացրեց բարձրացնել ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 4.75%, և առաջիկայում, արտաքին և ներքին միջավայրի զարգացումների վերաբերյալ նոր տեղեկատվության ի հայտ գալու պարագայում անդրադառնալ տոկոսադրույքների հետագա ճշգրտմանը: Լոմբարդային վարկի և ավանդի տոկոսադրույքները սահմանվեցին համապատասխանաբար՝ 7.75% և 1.75%:

Հաղորդագրությունից օգտվելու դեպքում հղումը սկզբնաղբյուրին պարտադիր է:

ԿԲ մամուլի ծառայություն

հեռ/ֆաքս. 56 37 61

էլ-փոստ. mcba@cba.am

www.cba.am