

ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ

2008 թվականի սեպտեմբեր ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

2008 թ. սեպտեմբերի 2-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին ՀՀ ԿԲ նախագահ Արթուր Զավադյանը, խորհրդի անդամներ Ամալյա Սարիբեկյանը, Գրիգոր Դոնջեյանը, Անդրանիկ Նորեկյանը և Վախթանգ Աբրահամյանը:

ՀՀ ԿԲ խորհրդի կողմից սեպտեմբեր ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ որոշման կայացմանը նախորդեց մինչև սեպտեմբերն ընկած ժամանակահատվածում մակրոտնտեսական իրավիճակի, գնաճի, տնտեսության արտաքին, իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների ցուցանիշների զարգացումների և ապագա ժամանակահատվածի ռիսկերի ներկայացումը:

Գնաճ

Ըստ պաշտոնական վիճակագրության թեև 2008 թ. օգոստոսին արձանագրվել է 0.7% գնանկում, 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշը ավելացել է 0.8 տոկոսային կետով՝ կազմելով 11.5%: Նշենք, որ ամսվա ընթացքում արձանագրված գնանկումը բացառապես պայմանավորվել է միրգ և բանջարեղեն ապրանքախմբի գների սեզոնային նվազմամբ: «Հացամթերք» ապրանքախմբի գների անփոփոխ վարքագծի պայմաններում՝ անկալվող նվազման փոխարեն, պարենային ապրանքների գները օգոստոսին նվազել են ընդամենը 1.5%-ով, իսկ ոչ պարենային ապրանքների գները և ծառայությունների սակագները աճել համապատասխանաբար 0.4%-ով և 0.1%-ով: 12-ամսյա բարձր գնաճին շարունակել են էական նպաստում ունենալ «Հացամթերք», «Կենդանական ու բուսական յուղ» և «Բենզին և դիզելային վառելիք» ապրանքախմբերը, որոնց գծով գնաճը կազմել է համապատասխանաբար 34.6% (նպաստումը 5.14%), 38.3% (նպաստումը 1.55%) և 24.3% (նպաստումը 0.66%): Միաժամանակ, ծառայությունների սակագների բարձրացումը՝ պայմանավորված հիմնականում բուժսպասարկամ և կոմունալ ծառայություններով, ևս նշանակալի է եղել՝ կազմելով շուրջ 11% և նպաստելով ընդհանուր գնաճին 3.3%-ով:

Բնականոն գնաճի օգոստոս ամսվա միտումները վկայում են, որ չնայած բնականոն գնաճը նախորդ ամսվա համեմատ ավելացել է 0.1 տոկոսային կետով, սակայն 12-ամսյա կտրվածքով դեռևս շարունակում է բարձր մնալ նախորդ տարվա վերջում արձանագրված մակարդակից 3.9 տոկոսային կետով՝ կազմելով 7.0%:

Արտաքին միջավայր

2008 թ. օգոստոսին արտաքին հատվածի գնաճային ճնշումները պահպանեցին թուլացման միտումները: Նավթի գների շարունակվող նվազումը հաշվետու ամսում տարածվեց նաև թանկարժեք և արդյունաբերական մետաղների շուկաներում, մասնավորապես խոսքը վերաբերում է ոսկու և պղնձի շուկաներին:

Հուլիսին ձևավորված նավթի միջազգային գների աստիճանական անկումը պահպանվեց նաև օգոստոսին՝ միջինում կազմելով 113.9 ԱՄՆ դոլար Brent տեսակի հում նավթի բարելի համար Լոնդոնի բորսայում՝ նախորդ ամսվա 133.9 ԱՄՆ դոլարի համեմատ, ինչի պատճառ թերևս կարելի է նշել զարգացած երկրների սպառման աճի տեմպերի սպասվող դանդաղումը, որը նաև ուղեկցվեց նավթ արդյունահանող երկրների կողմից առաջարկի ավելացմամբ:

Ինչպես արդեն նշվեց, թանկարժեք մետաղների շուկայում նույնպես նկատվեց գների նվազում. ոսկու գինը ամսվա սկզբի 910.9 ԱՄՆ դոլար մեկ տրոյական ունցիայի դիմաց ամսվա վերջի դրությամբ հասավ մինչև 833.5 ԱՄՆ դոլարի: Պղնձի գները ևս նվազեցին՝ միջինում կազմելով 7517.7 ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ ամսվա 8205.2-ի դիմաց՝ ելնելով համաշխարհային պահանջարկի նվազման սպասումներից:

Ի տարբերություն նավթի և մետաղների՝ պարենային ապրանքների գների մասով նկատելի է փոքր աճ. Չիկագոյի ապրանքահումքային բորսայում հացահատիկի գները միջինում կազմեցին 8.97 ԱՄՆ դոլար բուշելի դիմաց: 2008/2009 մարքեթինգային տարում հացահատիկի համաշխարհային առաջարկի գնահատվող աճը ներկայումս կազմում է 9.0 տոկոս, որը հանգեցրեց գների աճի տեմպերի նվազման տարեսկզբում արձանագրված տ/տ 88.5 տոկոսից մինչև 26.6

տոկոս տ/տ օգոստոսին: Բրնձի շուկայում նույնպես օգոստոսին գները փոքր-ինչ աճել են՝ կազմելով մոտ 17.2 ԱՄՆ դոլար՝ ամերիկյան ցենտների դիմաց (45.3 կգ):

Ինչ վերաբերում է մյուս ապրանքներին, մասնավորապես՝ շաքարավազին և կարագին, ապա այստեղ նույնպես ամսվա ընթացքում գրանցվել է որոշակի աճ:

Ֆինանսական ակտիվ հանդիսացող ապրանքների (նավթ, ոսկի) գների նվազումը համաշխարհային շուկայում տեղի ունեցավ ԱՄՆ դոլարի դիրքերի ամրապնդման պայմաններում, որը, ֆինանսական պայմանների հարաբերական անփոփոխության իրավիճակում, հիմնականում պայմանավորվեց մակրոտնտեսական նորություններով: Ֆինանսական շուկաներում ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը եվրոյի նկատմամբ արժևորվեց հուլիսի միջինի 1.58 մակարդակից օգոստոսին հասնելով մինչև 1.49 եվրոյի դիմաց: Դրա պատճառը մեծամասամբ շուկայի մասնակիցների սպասումների փոփոխությունն էր Եվրոգոտու տնտեսության հեռանկարի առումով, որը, 2008 թ. երկրորդ եռամսյակի 0.2% եռ./եռ. տնտեսական աճի գնահատականից հետո, դարձավ բավականին բացասական: Սինույն ժամանակ բարձր գնաճի մտահոգությունները ոչ Եվրոպական Կենտրոնական Բանկին, ոչ էլ Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգին թույլ չեն տալիս նվազեցնել տոկոսադրույքները տնտեսական աճը խթանելու համար, ինչի հետևանքով վերջիններիս դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղվածությունը օգոստոսին մնաց անփոփոխ:

Միջազգային գների նշված զարգացումները, այնուամենայնիվ, Հայաստանի ներքին շուկայում էական ազդեցություն չեն ունեցել՝ հիմնականում պայմանավորված առանձին ապրանքների շուկաների անկատարությունների հետևանքով ներքին գների շարունակվող դանդաղ արձագանքով: Ի լրումն դրա, նոր ռիսկեր են առաջացել վրաց-օսեթական հակամարտության և դրա հետևանքով դեպի Հայաստան ապրանքների ներմուծման արգելքների պատճառով:

Համախառն առաջարկ

2008 թ. հունվար-հուլիսին շարունակվեց տնտեսական աճի երկնիշ ցուցանիշի արձանագրման միտումը, որի արդյունքում ՀՆԱ-ն ավելացել է 10.6%-ով: Ընդ որում, աճի տեմպի արագացում է արձանագրվել արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում, իսկ գյուղատնտեսությունում և շինարարությունում պահպանվել են աճի նույն բարձր տեմպերը:

Գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի աճը հունվար-հուլիսին կազմել է 7.0% և 0.9 տոկոսային կետով նպաստել տնտեսական աճին՝ պայմանավորված հիմնականում բուսաբուծության հարուստ բերքով: Մասնավորապես, մրգի բերքն ավելացել է մոտ 3 անգամ, բանջարեղենինը՝ մոտ 14%-ով և կարտոֆիլինը՝ մոտ 9.7%-ով: Անասնապահության ենթաճյուղում աճի տեմպերը պահպանվել են բոլոր մթերքների գծով:

Ճյուղի ազդեցությունը գնաճի վրա զսպողական էր պայմանավորված սպառողական շուկայում մրգի և բանջարեղենի առաջարկի էական ավելացմամբ:

Արդյունաբերության ճյուղում արձանագրվեց աճի տեմպերի որոշակի վերականգնում, որի արդյունքում ճյուղի ավելացված արժեքի աճը հունվար-հուլիսին կազմել է 2.2%, իսկ նպաստումը տնտեսական աճին՝ մոտ 0.4 տոկոսային կետ: Այն հիմնականում պայմանավորվել է հանքագործական և էներգետիկայի ճյուղերում գրանցված աճի տեմպի արագացմամբ, մինչդեռ մշակող արդյունաբերության ենթաճյուղում արտադրության ծավալները մնացին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի մակարդակի վրա: Այնուհանդերձ, մշակող արդյունաբերությունում աճ է արձանագրվել ոգելից խմիչքների, բնական հյութերի և պահածոների գծով, այնինչ ալյուրի, հրուշակեղենի և ոսկերչական արտադրատեսակների արտադրության գծով պահպանվել է դեռ տարվա սկզբից արձանագրվող արտադրության ծավալների նվազումը:

Շինարարությունում շարունակել է արձանագրվել աճի բարձր տեմպ, որը հունվար-հուլիսին կազմել է 17.9%՝ 4 տոկոսային կետով նպաստելով տնտեսական աճին: Ինչպես և արձանագրվում էր տարվա սկզբից, այն պայմանավորվել է բնակարանային շինարարության, ինչպես նաև մշակող արդյունաբերության և ծառայության ճյուղերում կապիտալ ներդրումների ավելացմամբ:

Ծառայությունների ճյուղում հունվար-հուլիսին արձանագրվել է աճի տեմպերի որոշակի վերականգնում՝ պայմանավորված մանրածախ ապրանքաշրջանառության, ինչպես նաև զբոսաշրջությունը սպասարկող ծառայությունների ծավալների ավելացմամբ: Արդյունքում հունվար-հուլիսին ծառայությունների ավելացված արժեքի աճը կազմել է 9.2%, որը նպաստել է տնտեսական աճին 3.4 տոկոսային կետով: Այն արձանագրվել է ինչպես առևտրի, այնպես էլ կապի և այլ ծառայությունների գծով, իսկ առավել մեծ՝ ավտոմեքենաների առևտրի ենթաոլորտում:

Ամփոփելով՝ նշենք, որ 2008 թ. հունվար-հուլիսին տնտեսության ճյուղային զարգացումներն արձանագրվել են կանխատեսվածի շրջանակում:

Համախառն պահանջարկ

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, երրորդ եռամսյակի ընթացքում մասնավոր հատվածի ծախսումների իրական աճը կկազմի շուրջ 11.6%, ընդ որում մասնավոր ներդրումներն իրական արտահայտությամբ կաճեն շուրջ 15.3%-ով, իսկ մասնավոր սպառումը՝ 10.1%-ով: Նշենք սակայն, որ կան որոշակի ռիսկեր մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերի նվազման ուղղությամբ: Վերջինս պայմանավորված է օգոստոսի ընթացքում տարածաշրջանում ստեղծված անկայուն դրությամբ, որը կրճատելով Հայաստան ներկրվող բեռների ծավալը, կարող է որոշակի բացասական ազդեցություն ունենալ մասնավոր ծախսումների աճի ցուցանիշում՝ հատկապես մասնավոր սպառման առումով:

Նշենք, որ երրորդ եռամսյակի ընթացքում, առանց վերոնշյալ ռիսկերի դրսևորումների, մասնավոր ծախսումները, որոշակիորեն կգերազանցեն հավասարակշիռ մակարդակը, սակայն լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ չեն առաջացնի:

Ինչ վերաբերում է ապրանքների արտահանման ու ներմուծման զարգացումներին, ապա 2008 թ. հունվար-հուլիս ամիսներին արձանագրվել է ապրանքների արտահանման դոլարային ծավալների տ/տ նվազում 0.2%, ինչը ցածր է վերջին գնահատումներից: Ընդ որում՝ ապրանքների արտահանումը հուլիս ամսին տ/տ ավելացել է 3.2%-ով: Կուտակային նվազումը հիմնականում (արտահանման նվազում է տեղի ունեցել նաև որոշ փոքր կշիռ կազմող ապրանքախմբերում) պայմանավորվել «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի արտահանման նվազմամբ: Ներմուծման աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են նաև հուլիս ամսին՝ կազմելով տ/տ 44.1%, մինչդեռ հունվար-հուլիս ամիսներին աճը կազմել է 40.9%: Տարվա սկզբից աճի հիմնական գործոն է հանդիսացել հումքային ապրանքների գների բարձրացումը միջազգային շուկաներում, որը լրացրել է իրական եկամուտների աճով պայմանավորված իրական ծավալների աճը:

2008 թ. հուլիսին ոչ առևտրային փոխանցումների գույք ներհոսքի աճի տեմպը էապես արագացել է՝ կազմելով 56.6%, ինչը բավականին բարձր է Կենտրոնական բանկի գնահատականներից: Դա տեղի է ունեցել ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ներհոսքի տ/տ 45.9 % աճի և արտահոսքի տ/տ 3.1% նվազման պայմաններում:

2008 թ. երրորդ եռամսյակում աշխատանքի շուկայի կողմից շարունակվում են արձանագրվել գնաճային ճնշումներ՝ պայմանավորված աշխատավարձերի՝ արտադրողականության նկատմամբ շարունակական բարձր աճով: Այսպես, տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձերի աճը կազմել է մոտ 20%՝ հիմնականում պայմանավորված գնաճի երկրորդային ազդեցությունների դրսևորումներով, իսկ աշխատանքի արտադրողականության աճը կազմել է 10.3%: Այս պայմաններում գնաճը խթանվել է շուրջ 0.5 տոկոսային կետով:

Սիաժամանակ, 2008 թ. երրորդ եռամսյակում համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունը կլինի կանխատեսվածի շրջանակներում՝ կազմելով շուրջ 1 % ընդլայնող (երրորդ եռամսյակի հարկաբյուջետային ազդակի ցուցանիշը հաշվարկվել է պետական հատվածի հուլիս, օգոստոս ամիսների միջինական փաստացի ցուցանիշների և ՀՀ ֆինանսների նախարարության կողմից տրամադրված սեպտեմբեր ամսվա նախնական ծրագրի հիման վրա):

Ամփոփելով՝ նշենք, որ եթե դեպի Հայաստան ապրանքների ներմուծման խոչընդոտները շարունակական բնույթ չկրեն, ներքին պահանջարկի աճը, որոշակիորեն գերազանցելով հավասարակշիռ մակարդակը, կգտնվի կանխատեսվածի շրջանակներում և լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ չի առաջացնի: Հակառակ պարագայում, տարածաշրջանում ձևավորված իրավիճակի հնարավոր շարունակական բնույթը էական ռիսկ կարող է հանդիսանալ տնտեսական աճի տեմպերի նվազման առումով:

Փող և վարկ

Դրամավարկային պայմանների ատիճանական խստացման և դրամայնացման գործընթացի փոքր-ինչ դանդաղման պարագայում շարունակվել է դեռևս տարեսկզբից նկատվող փողի ագրեգատների աճի տեմպերի դանդաղումը, այդ թվում հատկապես դրամային բաղադրիչների մասով: Ընդ որում, եթե նախորդ ամիսներին այն հիմնականում արտահայտվել է

շրջանառությունում կանխիկի աճի տեմպերի դանդաղմամբ, ապա հուլիս-օգոստոսին արդեն դիտվել է նաև դրամային ավանդների՝ սպասվածից ավելի ցածր և արտարժույթային ավանդների ավելի բարձր աճեր: Այսպես, փողի և դրամային զանգվածների տ/տ աճերը որոշ չափով զիջել են երրորդ եռամսյակի համար կանխատեսված աճի տեմպերը համապատասխանաբար 35.6% և 43.1%-ի դիմաց օգոստոսին կազմելով 32.3% և 36.6%: Վերջիններս կառուցվածքում դրամային ավանդներն աճել են տ/տ 44.4%, իսկ շրջանառությունում գտնվող կանխիկ դրամը՝ 31.2%-ով, որոնք ավելի քան 6 տոկոսային կետով ցածր են սպասվող աճի տեմպերից: Ընդհակառակը՝ արտարժույթային ավանդները դրամային արտահայտությամբ շուրջ 6.9 տոկոսային կետով գերազանցել են կանխատեսված ցուցանիշը՝ աճելով 18.1%-ով, իսկ դոլարային արտահայտությամբ աճը կազմել է 31%:

Չնայած վերոնշյալ զարգացումներին, առևտրային բանկերի կողմից տնտեսության դրամով վարկավորման ցուցանիշի բարձր աճի տեմպերը պահպանվել են՝ կազմելով տ/տ 87.5%: Ընդ որում տնտեսության դրամով վարկավորման աճի տեմպերը շարունակել են գերազանցել արտարժույթով վարկավորման աճի տեմպերին (տնտեսության վարկավորումը հուլիս-օգոստոսին միջին հաշվով աճել է տ/տ մոտ 74%-ով):

Արձանագրվեց՝

ԿԲ խորհուրդը արձանագրեց, որ նախորդ ամիսներին արտաքին հատվածում ձևավորված գնաճային մեղմ միջավայրը ընդհանուր առմամբ պահպանվել է, սակայն մի կողմից տարածաշրջանում ընթացող իրադարձություններով պայմանավորված ապրանքների ներմուծման խոչընդոտները և մյուս կողմից առանձին ապրանքների շուկաների անկատարություններով պայմանավորված ներքին գների շարունակվող դանդաղ արձագանքը, խոչընդոտել են ներքին շուկայում գնաճային ճնշումների թուլացմանը: Այս պայմաններում օգոստոսի վերջի դրությամբ 12-ամսյա գնաճը շարունակել է բարձր մնալ երրորդ եռամսյակի համար կանխատեսված ցուցանիշի համեմատ՝ պայմանավորված հիմնականում «Հացամթերք» ապրանքախմբի գների անփոփոխ վարքագծով՝ ակնկալվող նվազման փոխարեն: Խորհուրդը արձանագրեց նաև, որ եթե դեպի Հայաստան ապրանքների ներմուծման արգելքները կրեն շարունակական բնույթ, էական ռիսկեր կարող են առաջանալ ինչպես գնաճի ավելացման, այնպես էլ երկարաժամկետ հատվածում տնտեսական աճի տեմպերի նվազման առումով:

Ելնելով օգոստոսի ընթացքում ձևավորված մակրոտնտեսական իրավիճակից, հաշվի առնելով տարածաշրջանում տեղի ունեցող իրադարձությունները, ինչպես նաև ՀՆԱ աճի տեմպերի կրճատման ռիսկերը՝ խորհուրդը քննարկեց սեպտեմբերի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերանայման երկու հնարավոր տարբերակ՝ 0.5 կամ 0.25 տոկոսային կետով բարձրացում: Արդյունքում, նպատակահարմար համարվեց վերջին տարբերակը, որը ենթադրում էր տարածաշրջանում ընթացող դեպքերի շարունակականության պարագայում պահանջարկի զսպման ավելի զգուշավոր մոտեցում՝ ՀՆԱ աճի տեմպերի կրճատման ռիսկերի պայմաններում, և համահունչ էր ԿԲ որդեգրած աստիճանական խստացման քաղաքականությանը:

Կարևորելով գնաճային սպասումների մեղմման ու նպատակային թիրախից շեղումների նվազեցման խնդիրները և հաշվի առնելով տարածաշրջանում տեղի ունեցող իրադարձությունների բնույթի և տևականության վերաբերյալ անորոշությունները, ԿԲ խորհուրդը մնաց այն համոզման, որ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի հետագա ճշգրտումները գերազանցապես կախված կլինեն առաջիկա ամիսներին տարածաշրջանում տիրող իրավիճակից և այդ պարագայում համաշխարհային շուկաներում ապրանքների գների միտումներին ներքին գների արձագանքման արագությունից և չափից:

Որոշվեց՝

2008 թ. սեպտեմբերի 2-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրեց 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 7.75%: Ներգրավված ավանդների և լոմբարդային վարկերի տոկոսադրույքները սահմանվեցին համապատասխանաբար՝ 4.75% և 10.75%:

Հաղորդագրությունից օգտվելու դեպքում հղումը սկզբնաղբյուրին պարտադիր է:

ԿԲ հասարակայնության հետ կապերի ծառայություն

հեռ/ֆաքս. 56 37 61

t_l-ψnuun. mcba@cba.am
www.cba.am