

2007թ. չորրորդ եռամսյակի կանխատեսումների և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ

2007թ. հոկտեմբերի 2-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին ՀՀ ԿԲ նախագահ Տիգրան Սարգսյանը, նախագահի տեղակալ Արթուր Ջավադյանը, խորհրդի անդամներ Ամալյա Սարիբեկյանը, Վարդան Մովսեսյանը, Կարինե Մինասյանը, Վաչե Գաբրիելյանը, Անդրանիկ Նորելյանը:

ՀՀ ԿԲ խորհրդի կողմից 2007թ. չորրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ որոշման կայացմանը նախորդեց երրորդ եռամսյակի տնտեսական իրավիճակի և փաստացի գնաճի վերլուծության և 2007թ. հոկտեմբերից 2008թ. սեպտեմբերն 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. սեպտեմբերին հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածում, շուկայի սպասումների ներքո ձևավորվող տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի վարկածի պայմաններում, գնաճը կկազմի 5.6%: Կանխատեսումների ենթատեքստում գնահատվել են տնտեսության առանձին հատվածների ազդեցությունները գնաճի կանխատեսված ցուցանիշի վրա:

2007թ. երրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշներ

2007թ. սեպտեմբերին օգոստոսի նկատմամբ արձանագրվել է 0.7% գնաճ, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճը կազմել է 2.7%՝ տարեկան նպատակային 4%-ի պարագայում:

Ըստ ԿԲ-ի, 2006թ. սեպտեմբերի կանխատեսումների՝ 2007թ. երրորդ եռամսյակում ակնկալվում էր 3.3% գնաճ (կանխատեսուման ժամանակ հացահատիկի միջազգային գների բարձրացման ռիսկեր չկային և ենթադրվել էր, որ գյուղատնտեսության ճյուղը աճելու է բնականոն տեմպերով), իսկ 2007թ. հունիսի կանխատեսումները՝ 4.6% շրջակայքում էին (տես համապատասխանաբար 2006թ. հոկտեմբերի 3-ի և 2007թ. հուլիսի 3-ի տոկոսադրույքների վերաբերյալ ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստի արձանագրություններ) (ներառված էր 1.1% հացամթերքի գների նպաստումը): Մի կողմից 2006թ. օգոստոսից հոկտեմբեր ընկած ժամանակահատվածում դրամավարկային զսպողական քաղաքականության իրականացումը (ռեպո տոկոսադրույքների 0.75 տոկոսային կետով աճ) և մյուս կողմից «Միրգ», «Բանջարեղեն ու կարտոֆիլ» ապրանքախմբերի սեզոնային ավելի խորը գնանկումը (պակաս նպաստումը՝ շուրջ 1.2%) ու «Հացամթերք» ապրանքախմբի ներքին գների ավելի քիչ աճը (պակաս նպաստումը 0.3%) հանգեցրել են կանխատեսվածի համեմատ գնաճի ցածր մակարդակի ձևավորմանը:

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

- ✓ Չնայած երրորդ եռամսյակի ընթացքում որոշակի գնանկումային միջավայրի ձևավորմանը, սեպտեմբերի վերջից սկսած արտաքին հատվածի գնաճային ճնշումները էականորեն ավելացել են, ինչը պայմանավորվել է հիմնականում միջազգային վարկային ճգնաժամի խորացման հետևանքներով: Այսպես, նավթի միջազգային գները սեպտեմբերի վերջին գերազանցեցին բարելի դիմաց 83 ԱՄՆ դոլարը, հացահատիկի գները Չիկագոյի ապրանքահումքային բորսայում բուշելի դիմաց 9 ԱՄՆ դոլարը, պղինձը Լոնդոնի մետաղների բորսայում տոննայի դիմաց ավելի քան 8000 ԱՄՆ դոլարը: Վարկային ճգնաժամը և ԱՄՆ Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգի կողմից տոկոսադրույքների կտրուկ նվազեցումը 50 բազիսային կետով բերեց ԱՄՆ դոլարի դիրքերի կտրուկ թուլացմանը, որի հետևանքով եվրոն հասավ իր պատմական առավելագույն արժեքին՝ ավելի քան 1.41 ԱՄՆ դոլար եվրոյի դիմաց: Այս զարգացումները եռամսյակի վերջում էապես ավելացրեցին արտաքին հատվածից եկող գնաճային ճնշումները, որը սկսեց արտահայտվել արդեն իսկ սեպտեմբեր ամսվա գնաճի ցուցանիշում:
- ✓ 2007թ. հունվար-օգոստոսին տ/տ տնտեսական աճը, գերազանցելով կանխատեսված ցուցանիշը, կազմել է 13.6%, որին նպաստել են հիմնականում գյուղատնտեսության և շինարարության ճյուղերը: Այսպես, գյուղատնտեսության

ավելացված արժեքի աճը կազմել է 7.7% շնորհիվ բուսաբուծության, մասնավորապես՝ մրգի, բանջարեղենի և ցորենի, հարուստ բերքի ստացման: Հարկ է նշել, որ նշված ապրանքատեսակները հիմնականում ուղղվում են ներքին սպառման, այդ թվում՝ նաև հումք հանդիսանալով սննդի արդյունաբերության համար: Հետևաբար սպառողական շուկայում, չնայած բնակչության եկամուտների շարունակական ավելացմանը, մրգի և բանջարեղենի առաջարկի ավելացման հետևանքով գների սեզոնային անկումը էական էր: Շինարարության ճյուղում շարունակում է արձանագրվել աճի տեմպերի արագացման միտում, որի արդյունքում ճյուղի ավելացված արժեքի աճը կազմել է շուրջ 22%՝ պայմանավորված հիմնականում տրանսպորտի և կապի ոլորտներում իրականացված մեծածավալ կապիտալ շինարարության շարունակման, ինչպես նաև էներգետիկայի ոլորտում փոքր հիդրոէլեկտրակայանների զարգացման ծրագրի շրջանակներում կատարված ներդրումներով: Արդյունաբերության ավելացված արժեքի իրական աճը, հունվար-օգոստոսին կազմել է 2.3% (առանց աղամանդի՝ արդյունաբերության թողարկման ծավալներն ավելացել են 8.2%-ով), որին նպաստել են սննդի արդյունաբերության, մետաղագործության և շինանյութերի արտադրության ծավալների աճը: Ծառայությունների ոլորտում ավելացված արժեքի աճը կազմել է 12.6%: Ընդ որում, առավել բարձր աճ է արձանագրվել հիմնականում տրանսպորտի և կապի, ինչպես նաև զբոսաշրջության հետ կապված ծառայությունների մասով:

- Ըստ ԿԲ-ի գնահատականների, ներքին պահանջարկի ազդեցությունը գնաճի վրա եղել է ընդլայնող՝ պայմանավորված վարվող հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնողական ազդեցությամբ, մասնավոր ներդրումների աճի բարձր տեմպերի արձանագրման արդյունքում վերջինիս հավասարակշիռ մակարդակի գերազանցմամբ և մասնավոր սպառման աճի տեմպերի արագացմամբ: Ընդ որում ներդրումների աճը մի կողմից արտադրողականության և ՀՆԱ պոտենցիալի աճի միջոցով առաջացրել է գնանկումային ճնշումներ, որոնք կարտահայտվեն ավելի երկար ժամանակահատված հետո, իսկ մյուս կողմից, հիմնականում շինարարության ճյուղի աշխատավարձերի ավելացման միջոցով, որոշակիորեն խթանել է գնաճը: Միաժամանակ, հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, գնաճի վրա ազդեցության տեսանկյունից, 2007թ. երրորդ եռամսյակում, ինչպես և կանխատեսվում էր, եղել է ընդլայնող՝ 0.4%-ի չափով՝ պայմանավորվելով առավելապես ծախսերի գծով ընդլայնող ազդակով:

Հաշվի առնելով իրական և հարկաբյուջետային հատվածների զարգացումների վերոնշյալ միտումները, կարելի է փաստել, որ ամբողջական պահանջարկի զարգացումները համահունչ են եղել ամբողջական առաջարկի զարգացումներին և էական գնաճային ճնշումներ դեռևս չեն առաջացրել:

- 2007թ. երրորդ եռամսյակում ևս պահպանվել են տնտեսության դրամայնացման աճի բարձր տեմպերը, ինչի արդյունքում դրամավարկային բոլոր ցուցանիշները և հատկապես դրամային ագրեգատները գերազանցել են եռամսյակի ընթացքում սկսկալվող 12-ամսյա աճի տեմպերը: Այսպես, դրամային զանգվածն աճել է տ/տ 68.3%-ով, այդ թվում՝ դրամային ավանդները՝ 88.5%-ով, շրջանառությունում գտնվող կանխիկ դրամը՝ 56.5%-ով, իսկ փողի բազան ավելացել է 46.4%-ով: Արդյունքում՝ դրամային բազմարկիչն աճել է տ/տ 15%-ով, իսկ տնտեսության դրամայնացումը՝ 38.9%-ով, հետևաբար դիտվել է նաև տնտեսության դալարացման նվազում՝ 30.1%-ով: Տարեսկզբից արձանագրված նույն բարձր տեմպերով շարունակել է աճել տնտեսության վարկավորումը՝ երրորդ եռամսյակում հասնելով տ/տ 63.4%-ի:

2007թ. չորրորդ եռամսյակի ու 2008թ. առաջին երեք եռամսյակների կանխատեսումները

Արտաքին միջավայր

Օգոստոսին միջազգային վարկային ճգնաժամի հետևանքով միջազգային շուկայում ձևավորվեցին ԱՄՆ դոլարի արժեզրկման և գնաճային միտումներ, որոնք, ըստ ԿԲ-ի գնահատականների, կշարունակվեն առնվազն մոտակա կես տարվա ընթացքում:

Այսպես եվրոյի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 2007թ. վերջին կիսանի իր առավելագույն մակարդակին՝ 1.45 ԱՄՆ դոլար եվրոյի դիմաց, որի հիմնական պատճառը

կհանդիսանա ԱՄՆ-ում տնտեսական ակտիվության նվազման սպասումները և Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգի և Եվրոպական Կենտրոնական Բանկի տոկոսադրույքների սփռեղի հետագա ակնկալվող նվազումը: 2008թ. ընթացքում սպասվում է, որ ԱՄՆ դոլարը որոշակիորեն կվերականգնի իր դիրքերը՝ կախված տոկոսադրույքների հակառակ փոփոխության սպասումների ձևավորումից: Սակայն հիմնական գործոնը, որը դեռևս անորոշ է, հանդիսանում է ԱՄՆ տնտեսության ապագա զարգացումը՝ ո՞րքան կազդի անշարժ գույքի շուկայի և հիփոթեքային վարկավորման ճգնաժամը իրական հատվածի և ձեռնարկությունների շահութաբերության վրա:

Նավթի գների աճը կշարունակվի՝ հասնելով 85 ԱՄՆ դոլար բարելի դիմաց ձմեռային սեզոնի ժամանակ, սակայն հետագայում ակնկալվում է, որ միտումը կփոխվի և մի որոշ ժամանակ գների աճ տեղի չի ունենա: Դա պայմանավորված կլինի տնտեսագետների կարծիքով սպեկուլյացիոն ֆոնի թուլացմամբ, որը կբերի գների կոնսոլիդացիայի 75-80 ԱՄՆ դոլար/բարել սահմաններում: Նման պատկեր է ակնկալվում նաև թանկարժեք և ոչ թանկարժեք մետաղների շուկաներում՝ ոսկու գների կաճեն մինչև 825 ԱՄՆ դոլար ունցիայի դիմաց, իսկ պղնձի գների մինչև 8500 ԱՄՆ դոլար տոննայի դիմաց:

Ինչ վերաբերում է հացահատիկի միջազգային գներին, ապա դրանց աճի բարձր տեմպերը կպահպանվեն այնքան ժամանակ, մինչև ձևավորվեն 2008/2009 տարեթվի բերքի սպասումները, այսինքն մինչև 2008թ. ապրիլ-մայիս ամիսները: Ընդ որում աճի տեմպերը կկանգնեն միայն այն դեպքում, եթե այդ սպասումները լինեն բավականին բարենպաստ, հակառակ դեպքում հացահատիկի գների աճը կարող է շարունակվել:

Պետք է նշել, որ հացահատիկի գների աճի հետևանքով արդեն աճում են նաև այլ պարենային ապրանքների գները՝ միս, կաթնամթերք, կենդանական և բուսական յուղեր և այլն: Սակայն այս ապրանքների գծով ակնկալվում է, որ աճի տեմպերը չեն լինի այնքան բարձր, որքան հացահատիկի շուկայում՝ ինքնարժեքի և շահույթի ճշգրտման հաշվին:

Ընդհանուր առմամբ, արտաքին միջավայրից գնաճի ճնշումները էապես ավելացել են և լավագույն դեպքում կսկսեն թուլանալ միայն 2008թ. երկրորդ եռամսյակից սկսած, ընդ որում միայն իրադարձությունների բավականին բարենպաստ զարգանալու դեպքում: Բնականաբար բոլոր ռիսկերը ուղղված են գնաճային ճնշումների ավելացման ուղղությամբ:

Համախառն առաջարկ

Հաշվի առնելով տարվա երրորդ եռամսյակի զարգացումները, 2007թ. չորրորդ եռամսյակի ճյուղային կանխատեսումները ճշգրտվել են աճի ուղղությամբ:

Այսպես, բարձրացվել է **գյուղատնտեսության** իրական աճի 2007թ. չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշը՝ պայմանավորված ինչպես երրորդ եռամսյակում բուսաբուծության արտադրանքի փաստացի բարձր մակարդակով, այնպես էլ որոշ բանջարեղենի (մասնավորապես՝ *կարտոֆիլ և սոխ*) գծով հարուստ բերքի ակնկալիքներով: Միևնույն ժամանակ անասնապահությունում ակնկալվում է աճի տեմպի նվազում՝ պայմանավորված տարվա երկրորդ կեսից սկսված խոզերի հարկադրված սպանողով: Արդյունքում, գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի իրական աճը տարվա չորրորդ եռամսյակում ակնկալվում է 8%-ի շրջանակներում՝ շուրջ 6 տոկոսային կետով գերազանցելով նախկինում կանխատեսված ցուցանիշը: Ինչպես և երրորդ եռամսյակում դա գնանկումային որոշ ճնշումներ է ձևավորելու սպառողական շուկայում, որը, սակայն, կարող է չեզոքացվել բնակչության եկամուտների ավելացման հաշվին:

Այնուհանդերձ, դեռևս կան ռիսկեր՝ կապված անասնապահությունում հնարավոր նվազման արձանագրման հետ, որի հետևանքով դեկտեմբերին, որը մասնաբերքի իրացման հիմնական ամիսն է, մասնաբերքի շուկայում կարող են գնաճային ճնշումներ ձևավորվել:

2008թ. առաջին երեք եռամսյակներում ակնկալվում է գյուղատնտեսության միջին հաշվարկով շուրջ 3% իրական աճ՝ ճշգրտված 2007թ. դրսևորված սեզոնայնությամբ:

Շինարարության իրական աճի ցուցանիշները 2007թ. չորրորդ եռամսյակի և 2008թ. երեք եռամսյակների համար նույնպես վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Մասնավորապես, 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակին ակնկալվող աճը 18%-ի շուրջ է՝ նախկինում կանխատեսված 17.5%-ի փոխարեն: Այն պայմանավորված է ինչպես տարվա երրորդ եռամսյակի ընթացքում փաստացի բարձր աճով, այնպես էլ ՀՀ ԿԲ կողմից հաշվարկվող բաղադրյալ ինդեքսներին համահունչ՝ տարվա չորրորդ եռամսյակում սպասվող շինարարությունում տնտեսական ակտիվության աճով:

2008թ. երեք եռամսյակներում շինարարության ճյուղի իրական աճը ակնկալվում է համապատասխանաբար 11%, 13% և 18%-ի շրջանակներում: Հաջորդ տարվա համար կանխատեսվող աճի նման բարձր ցուցանիշները պայմանավորված են տրանսպորտի, կապի, էներգետիկայի, մետաղագործության ճյուղերում շարունակվող ներդրումներով: Բացի այդ, ակնկալվում է, որ 2007 թվականի ընթացքում արձանագրված բնակարանային շինարարության

ծավալների նվազումը հաջորդ տարի չի շարունակվի: Այնուամենայնիվ, շինարարության ճյուղից եկող ռիսկերը կանխատեսված աճի ցուցանիշի գերազանցման ուղղությամբ են՝ կապված մի քանի խոշոր նախագծերի հնարավոր իրականացման հետ:

Ինչ վերաբերում է **արդյունաբերությանը**, այստեղ տարվա չորրորդ եռամսյակի կանխատեսված ցուցանիշը չի վերանայվել՝ հաշվի առնելով երրորդ եռամսյակին արձանագրված փաստացի զարգացումները և ճյուղում գործող ընկերությունների սպասումների հիման վրա ՀՀ ԿԲ կողմից կառուցված տնտեսական ակտիվության ինդեքսի անփոփոխ մակարդակը: Կանխատեսվող 3.7% իրական աճը ապահովելու է հիմնականում մշակող արդյունաբերության, առաջին հերթին՝ սննդի արդյունաբերության արտադրության ծավալների ավելացման հաշվին:

2008թ. արդյունաբերության ավելացված արժեքների կանխատեսումները նույնպես վերանայվել են աճի ուղղությամբ՝ պայմանավորված քիմիական արդյունաբերությունում, մետաղագործությունում և շինանյութերի արտադրությունում սպասվող արտադրության ծավալների աճով: Արդյունքում 2008թ. երեք եռամսյակներում արդյունաբերության ավելացված արժեքի իրական աճը ակնկալվում է համապատասխանաբար 6.5-8% միջակայքում:

Արդյունաբերության ճյուղից եկող ռիսկերը կանխատեսված ցուցանիշների գերազանցման ուղղությամբ են և կապված են ադամանդագործության ճյուղում հնարավոր զարգացումների հետ, մասնավորապես՝ ՌԴ ադամանդագործական ընկերության հետ կնքված պայմանագրի իրագործման ժամկետների և ծավալների հետ:

Ծառայությունների ոլորտում շարունակում է ակնկալվել բարձր աճի տեմպերի արձանագրում: Այն հիմնականում ապահովվելու է տրանսպորտի և կապի ծառայությունների, ինչպես նաև զբոսաշրջության հետ կապված ծառայությունների հաշվին: Արդյունքում, ակնկալվում է որ 2007թ. չորրորդ և 2008թ. առաջին երեք եռամսյակներում ծառայությունների ավելացված արժեքի իրական աճը լինելու է 12.5-14% միջակայքում՝ պայմանավորված տրանսպորտի և կապի ոլորտում նախկինում արված ներդրումների արդյունքում այդ ծառայությունների ծավալի ակնկալվող ավելացմամբ:

Տնտեսության ճյուղային զարգացումների նման ընթացքի պարագայում 2007թ. ՀՆԱ-ի իրական աճը ակնկալվում է 13-14% միջակայքում:

2008թ. առաջին երեք եռամսյակներում ակնկալվում է 9.5-11.5% իրական ՀՆԱ աճ: Ընդ որում, համաձայն ճյուղային զարգացումների գնահատականների, ՀՆԱ-ի ընդհանուր ցուցանիշի հետ կապված ռիսկերը նշված ցուցանիշների գերազանցման ուղղությամբ են՝ կախված հիմնականում արդյունաբերության և շինարարության ոլորտներում առկա ռիսկերի իրագործումից:

Համախառն պահանջարկ

Ըստ ԿԲ-ի գնահատականների, 2007թ. չորրորդ եռամսյակում և 2008թ. առաջին երեք եռամսյակներում մասնավոր ներդրումները շարունակելու են մնալ հավասարակշռից էականորեն բարձր մակարդակի վրա: Մասնավոր սպառումը, եթե 2007թ. անցած ժամանակահատվածում մոտ էր հավասարակշիռ մակարդակին, ապա կանխատեսվող 12-ամսյա ժամանակահատվածում գերազանցելու է այն՝ ավելացնելով գնաճային ճնշումները:

2007թ. երրորդ եռամսյակի ապրանքների և ծառայությունների արտահանման ցուցանիշի գնահատականների հիման վրա կատարված կանխատեսումների համաձայն՝ հաջորդ եռամսյակների ցուցանիշները ճշգրտվել են աճի ուղղությամբ: Արտահանման աճը կպայմանավորվի ինչպես միջազգային շուկաներում հումքային ապրանքների գների բարձր մակարդակի պահպանմամբ, այնպես էլ արդյունաբերության բարենպաստ զարգացումներով: Տարեվերջին ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դոլարային ծավալների աճի ճշգրտված ցուցանիշը կկազմի 25-28%, իսկ 2008թ. երրորդ եռամսյակում 21-24%: Նշված զարգացումները համահունչ են արդյունաբերության ենթաճյուղերի, մասնավորապես սննդի և քիմիական արդյունաբերության, գունավոր մետաղագործության, շինանյութերի արտադրության և էներգետիկայի ենթաճյուղերում բարձր աճի սպասումներին:

Ինչ վերաբերում է ներմուծմանը, ապա 2007թ. երրորդ եռամսյակի գնահատականների համաձայն հաջորդ եռամսյակների ցուցանիշները ճշգրտվել են աճի ուղղությամբ: Ակնկալվում է, որ կշարունակվեն հումքային, ներդրումային և սպառողական ապրանքների ներմուծման աճի բարձր տեմպերը: Արդյունքում, տարեվերջին ակնկալվում է ապրանքների և ծառայությունների դոլարային ծավալների մոտ 42-45% աճ, իսկ 2008թ. երրորդ եռամսյակում՝ 25-27% աճ:

Աշխատանքի շուկա

2007թ. չորրորդից 2008թ. առաջին երեք եռամսյակներին ընթացքում սպասվում է, որ աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա դեռևս խթանող կլինի, քանի որ աշխատավարձի

աճը դեռևս կշարունակի գերազանցել արտադրողականության աճի ցուցանիշը: Սակայն նշենք, որ արդեն 2007թ. երկրորդ կիսամյակի սկզբից աշխատանքի շուկայի կողմից գնաճային ճնշումները սկսել են զգալիորեն մեղմվել՝ ի հաշիվ արտադրողականության աճի բարձր ցուցանիշի արձանագրման, ինչպես նաև տնտեսությունում աշխատավարձերի աճի տեմպերի փոքր ինչ նվազման:

Նախնական գնահատականների համաձայն, ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների բարձր աճի տեմպերը պահպանվել են նաև երրորդ եռամսյակում: Գրանցվել է վերջիններիս տ/տ 38% աճի ցուցանիշ (հունվար-օգոստոս ամիսների տվյալներով ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճը կազմել է 36.6%): Նշված աճի իներցիայի և Ռուսաստանում ակնկալվող տնտեսական աճի բարձր տեմպերի պահպանման պարագայում, որի մասին են վկայում նաև միջազգային կազմակերպությունների կողմից տրված գնահատականները, տրանսֆերտները շարունակելու են պահպանել աճի բարձր տեմպերը՝ կանխատեսվող հորիզոնում կազմելով 27-32%:

Համախմբված բյուջե

2007թ. չորրորդ եռամսյակում բյուջեի ծախսերի ընդլայնող ազդեցությունն էլ ավելի մեծ է լինելու՝ կազմելով 2.1 տոկոս, քանի որ տարեկան ճշտված ծրագրի ապահովումը ընկնում էր տարվա երկրորդ կեսի և մասնավորապես չորրորդ եռամսյակի վրա: Այսպիսով, տարվա արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը պետական բյուջեի ճշտված ծրագրի կատարման պարագայում ամբողջական պահանջարկի վրա կունենա 1.2 տոկոս ընդլայնող ազդեցություն: Ինչ վերաբերում է 2008թ., ապա «ՀՀ 2008թ. պետական բյուջեի մասին օրենքի» նախագծի ցուցանիշների և դրանց հիման վրա կատարված եռամսյակային բաշխվածության համաձայն տարվա առաջին երեք եռամսյակներում ակնկալվում են ընդլայնող ազդեցություններ, այդ թվում հատկապես սոցիալական ծախսերի կտրուկ ավելացման հետևանքով: Նշենք, որ ըստ ազդակների 2008թ. առաջին եռամսյակում սպասվում է 2.5 տոկոս, երկրորդ եռամսյակում՝ 1.7 տոկոս, իսկ երրորդ եռամսյակում՝ 0.9 տոկոս ընդլայնող ազդեցություն:

Հաշվի առնելով իրական և հարկաբյուջետային հատվածներում ակնկալվող միտումները, կարելի է եզրակացնել, որ 2007թ. չորրորդ եռամսյակից սկսած ամբողջական պահանջարկի զարգացումներով պայմանավորված ներքին գնաճային ճնշումները կտրուկ ավելանալու են:

Փող և վարկ

Փողի պահանջարկը գնահատվել է դրամային զանգվածի կանխատեսումների հիման վրա, որտեղ որպես անկախ փոփոխականներ հանդես են եկել դրամային զանգվածի նախորդ միտումները և իրական ՀՆԱ-ն:

Ըստ ԿԲ ակնկալիքների, 2007 թվականի հոկտեմբերից 2008թ. սեպտեմբերն ընկած 12-ամսյա ժամանակահատվածում կշարունակվի տնտեսության դրամայնացման ակտիվ գործընթացը, ինչով պայմանավորված կպահպանվեն փողի ագրեգատների և հատկապես դրա դրամային տարրերի աճի տարեկան բարձր տեմպերը: Սակայն եռամսյակից եռամսյակ դրանց աճի տեմպերը կդանդաղեն՝ կապված 2007թ. ընթացքում արձանագրված մեծածավալ աճերի հետևանքով դրամավարկային ցուցանիշների ձևավորված բարձր մակարդակներով: Այսինքն՝ պահպանելով բացարձակ աճի նույն եռամսյակային համամասնությունները, տ/տ աճի տեմպերը գնալով դանդաղելու են:

2007թ. անցած ինն ամիսներին արձանագրված անհամեմատ բարձր աճի տեմպերից հետո սեպտեմբերին հաջորդող մեկ տարվա ընթացքում ակնկալվում է նաև տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերի աստիճանական դանդաղում, սակայն այդ ժամանակահատվածում կպահպանվի վարկավորման ծավալների մեծ աճը բացարձակ արտահայտությամբ՝ պայմանավորված բանկերի կողմից հիպոթեքային և սպառողական վարկերի շուկաներում ակտիվ գործունեության ծավալման ծրագրերով: Այսինքն, մոտակա մեկ տարվա կտրվածքով տնտեսության վարկավորման տ/տ աճի միջին եռամսյակային ցուցանիշը կպահպանվի շուրջ 40%-ի սահմաններում:

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. սեպտեմբերին հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածում գնաճը կկազմի 5.6%, 2008թ. երկրորդ եռամսյակում՝ 6.3%, իսկ 2007թ. դեկտեմբերին՝ 4.9%: Ընդ որում, մինչև 2008թ. երկրորդ եռամսյակի ավարտը բազային սցենարում ներառված են ցորենի և հացամթերքի ներքին գների աճի 2.8 և գազի սուբսիդավորման ենթադրվող ավարտով պայմանավորված՝ 1.2 տոկոսային կետով նպաստումները ընդհանուր գնաճին:

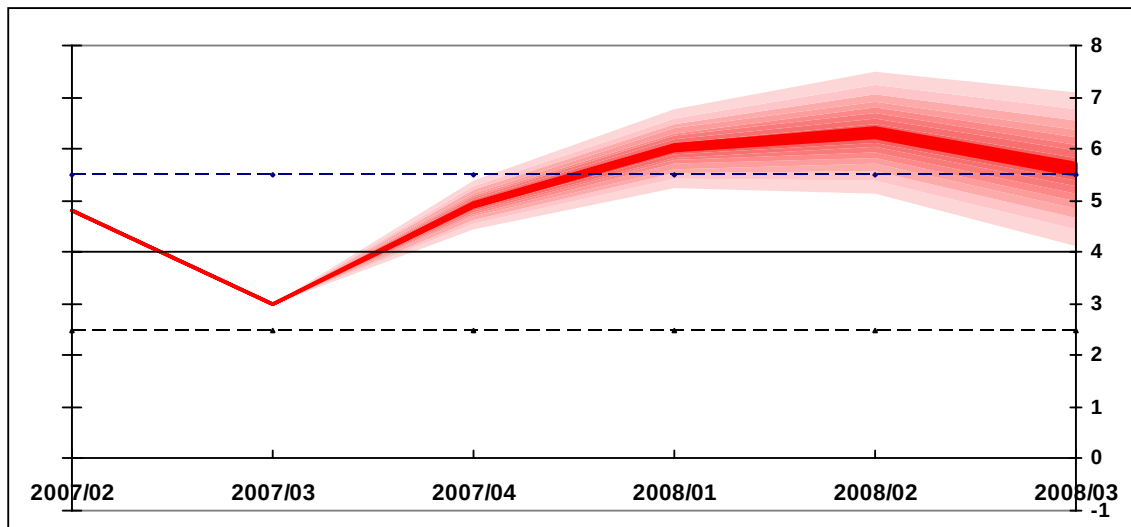
Հավանական են հետևյալ զարգացումները, որոնք կարող են գնաճի փաստացի ցուցանիշը շեղել կանխատեսվածից աճի ուղղությամբ.

- մավթի և պարենային ապրանքների (այդ թվում հացահատիկի) միջազգային գների կանխատեսվածից ավելի բարձր աճ, ընդ որում մավթի գների աճը կախված կլինի ինչպես աշխարհաքաղաքական, այնպես էլ արտաքին տնտեսական զարգացումներից,
- ամբողջական պահանջարկի կազմում սպառման բաղադրիչի կանխատեսվածից բարձր աճ և սպառման դրական ճեղքի խորացում:

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

- արտահանման արտաբժության ծավալների աճի ավելացման (բազային մետաղների գների կանխատեսվածից ավելի բարձրացման արդյունքում), ինչպես մաս սպասվածից ավել կապիտալ ներհոսքի պայմաններում, դրամի փոխարժեքի արժևորման հետևանքով ներմուծվող ապրանքների գների նվազում:

Գների տարեկան տոկոսային փոփոխություն

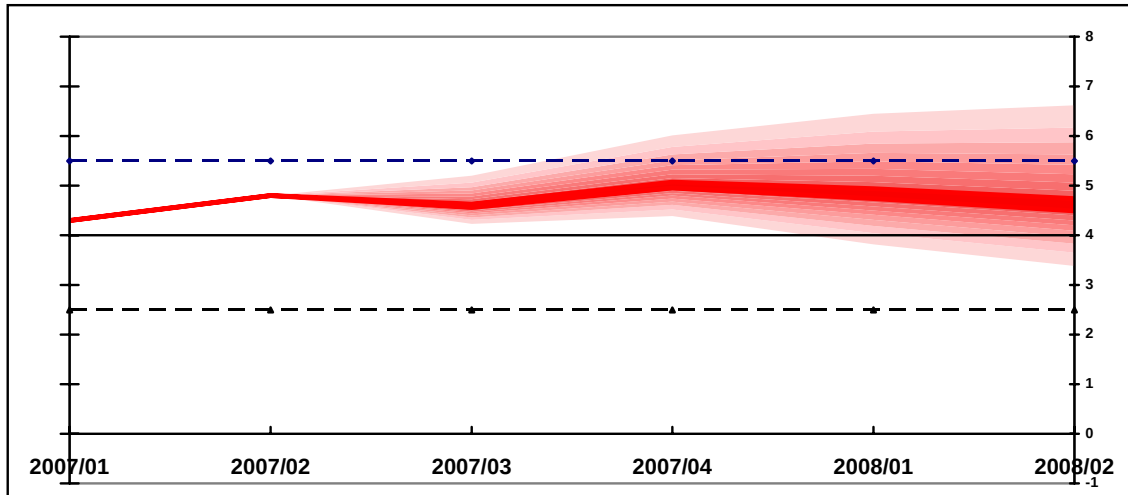


2007 թվականի սեպտեմբերին կանխատեսված գնաճը 2007 թվականի IV-րդ եռամսյակի համար՝ 4.9%

Գնաճ	4%-ից պակաս	4.0-4.5%	4.5-5.0%	5.0-5.5%	5.5-6.0%	6.0%-ից ավելի
Հավանականություն	<1	15.9	57.5	23.2	2.0	<1

2007 թվականի սեպտեմբերին կանխատեսված գնաճը 2008 III-րդ եռամսյակի համար՝ 5.6%

Գնաճ	3%-ից պակաս	3-4%	4-4.5%	4.5-5.0%	5-5.5%	5.5-6%	6-6.5%	6.5-ից 7.0%	7.0%-ից ավելի
Հավանականություն	<1	3.6	7.3	15.2	20.2	28.0	15.0	9.8	<1



2007 թվականի հունիսին կանխատեսված գնաճը 2007 թվականի IV-րդ եռամսյակի համար՝ 5.0%

Գնաճ	4%-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

2007 թվականի հունիսին կանխատեսված գնաճը 2008 թվականի II-րդ 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	6.2	16.5	28.5	23.1	15.9	8.3	<1

Այսպիսով, 2007թ. դեկտեմբերի համար գնաճի կանխատեսվող ցուցանիշը նախորդ կանխատեսման համեմատ չի փոփոխվել՝ կազմելով մոտ 4.9%, իսկ 2007թ. սեպտեմբերին 2008 թվականի երկրորդ եռամսյակի համար կանխատեսված գնաճը նախորդ կանխատեսման դիմաց ավելացել է 1.7 տոկոսային կետով (6.3%՝ 4.6%-ի համեմատ)՝ պայմանավորված նավթի և պարենային ապրանքների միջազգային գների աճով, ինչպես նաև գազի գների սուբսիդավորման ենթադրվող ավարտով:

Դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող 12-ամսյա հորիզոնում

Հաշվի առնելով 2007թ. երրորդ եռամսյակի զարգացումները և հետագա 12-ամսյա հորիզոնում Կենտրոնական բանկի կանխատեսումները, ԿԲ-ի խորհուրդը քննարկեց դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունները:

ԿԲ-ի խորհուրդը արձանագրեց, որ չնայած երրորդ եռամսյակում փաստացի գնաճի նպատակային միջակայքում ձևավորմանը՝ արտաքին հատվածի գնաճային ճնշումները 2007թ. երրորդ եռամսյակի վերջում էականորեն աճել են և պահպանվելու են կանխատեսվող հորիզոնում: Միաժամանակ, ԿԲ-ի խորհուրդը համակարծիք է մաս, որ ներքին միջավայրի ճնշումները ևս տարեվերջից էականորեն ուժգնանալու են: Այս պայմաններում խորհուրդը նշանակալի դիսկեր է տեսնում հատկապես 2008թ. նպատակային թիրախի ապահովման ուղղությամբ: Խորհուրդը հաստատական է, որ միջազգային շուկայում պարենային ապրանքների և նավթի գների

բարձրացման հետևանքով լրացուցիչ ներքին գնաճային ճնշումների առկայության պայմաններում, ԿԲ-ը հետևողական է լինելու ամբողջական պահանջարկի զարգացումներով պայմանավորված գնաճային ճնշումները զսպելու և գնաճը նպատակային մակարդակում պահպանելու ուղղությամբ:

Հացահատիկի, պարենային այլ ապրանքների և մսվթի միջազգային գների աճի, 2007թ. բյուջետային ծախսերի հնարավոր տնտեսումների և 2008թ. իրական հատվածի տարաբնույթ զարգացումների վերաբերյալ գնահատականներից ելնելով, խորհրդի նիստում քննարկվեցին ԿԲ ռեսյո տոկոսադրույքը 0.25 կամ 0.5 տոկոսային կետով բարձրացնելու տարբերակները:

Արդյունքում 2007թ. հոկտեմբերի 2-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշում կայացրեց բարձրացնել ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 5.0%: Լոմբարդային վարկի և ավանդի տոկոսադրույքները սահմանվեցին համապատասխանաբար՝ 8.0% և 2.0%:

Առաջիկայում տնտեսության զարգացման գնահատված հեռանկարների պահպանման պարագայում, խորհուրդը հավանական է համարում տոկոսադրույքների հետագա ճշգրտումը:

Հաղորդագրությունից օգտվելու դեպքում հղումը սկզբնաղբյուրին պարտադիր է:

ԿԲ մամուլի ծառայություն
հեռ/ֆաքս. 56 37 61
էլ-փոստ. mcba@cba.am
www.cba.am