

2007թ. դեկտեմբերի 4-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին ՀՀ ԿԲ նախագահ Ս. Սարգսյանը, խորհրդի անդամներ Ա. Սարիբեկյանը, Վ. Մովսեսյանը, Կ. Մինասյանը, Ա. Նորբեկյանը:

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

Գնաճ

Ըստ պաշտոնական վիճակագրության, 12-ամսյա գնաճը նոյեմբերին կազմել է 6.8%՝ հոկտեմբերին արձանագրված 5.7% ցուցանիշի դիմաց, գերազանցելով տարեկան նպատակային 4 ± 1.5 քիլոխի վերին սահմանը 1.3 տոկոսային կետով: Մոնետար գործոններով արձանագրված գնաճը (եթե բացառենք միջազգային գների աճով պայմանավորված «հացամթերք» և «կենդանական ու բուսական յուղ» ապրանքների գների աճը՝ նպաստումը գնաճին համապատասխանաբար 2.7% և 1.2%) կազմել է 2.9 %: Հարկ է նշել, որ նոյեմբերին հոկտեմբերի նկատմամբ արձանագրված 2.1% գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է «միրգ», «բանջարեղեն և կարտոֆիլ» ապրանքախմբերի գների ընդհանուր առմամբ սեզոնային 14.5 % աճով՝ նպաստումը գնաճին 1.1%:

Արտաքին միջավայր

Նոյեմբերին, ինչպես և կանխատեսվում էր, ԱՄՆ դոլարի արժեզրկումը եվրոյի նկատմամբ շարունակվել է: Արդյունքում, եվրոյի փոխարժեքը դոլարի նկատմամբ հասել է իր պատմականորեն առավելագույն մակարդակին՝ 1.49 ԱՄՆ դոլար եվրոյի դիմաց՝ կայունանալով 1.46-1.48 մակարդակի շուրջ: Սա պայմանավորված է ԱՄՆ Ֆեդերալ Պահուստահին Համակարգի կողմից դեկտեմբերի սկզբին տոկոսադրույքների կրկին նվազեցման սպասումներով, մինչդեռ Եվրոպական Կենտրոնական բանկի կողմից տոկոսադրույքների վերաբերյալ սպասումները եթե ոչ բարձրացման, ապա առնվազն տոկոսադրույքների նույն մակարդակի վրա պահպանման ուղղությամբ էին:

Ինչ վերաբերում է հումքային ապրանքների գներին, ապա դրանք գերազանցեցին կանխատեսումները՝ դրսևորելով աճի բարձր տեմպեր: Նավթի գները գրանցեցին իրենց առավելագույն անվանական մակարդակները՝ Brent տեսակը Լոնդոնի Միջազգային նավթի բորսայում հասավ գրեթե 98 ԱՄՆ դոլար, իսկ Light Sweet տեսակը Նյու-Յորքի ապրանքահումքային բորսայում՝ ավելի քան 99 ԱՄՆ դոլար բարելի դիմաց մակարդակին: Լոնդոնի մետաղների բորսայում ոսկու գները կայունացան 800 ԱՄՆ դոլար ունցիայի դիմաց, իսկ պղնձի գները՝ 7000 ԱՄՆ դոլար տոննայի դիմաց (բոլոր տվյալները վերցված են Bloomberg համակարգից) մակարդակում:

Միջազգային շուկաներում հացահատիկի, կենդանական և բուսական յուղի միջազգային գները, հունիս-հոկտեմբեր ժամանակահատվածում արձանագրված շեշտակի աճից հետո, նոյեմբերին գրեթե կայուն են եղել: Չնայած նոյեմբեր ամսվա ընթացքում դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքի 6.4% արժևորմանը, նշված ապրանքների ներքին գները դեռևս փոփոխության չեն ենթարկվել:

Համախառն առաջարկ

Հոկտեմբերին շարունակվել է տնտեսական բարձր աճի արձանագրման միտումը, որի արդյունքում 2007թ. հունվար-հոկտեմբերին տնտեսական աճը կազմել է 13.3%՝ գտնվելով կանխատեսվածի շրջանակներում: Տնտեսական աճի բարձր ցուցանիշի արձանագրմանը, ինչպես և նախորդ ամիսներին, հիմնականում նպաստել են շինարարության, ծառայությունների և գյուղատնտեսության ճյուղերը:

Այսպես, գյուղատնտեսությունում հունվար-հոկտեմբերին արձանագրվել է թողարկման ծավալների 8.9% իրական աճ, որը հիմնականում պայմանավորվել է բարենպաստ եղանակի շնորհիվ մրգի և բանջարեղենի հարուստ բերքի ստացմամբ:

Շինարարության ճյուղում շարունակվել է տարվա սկզբից նկատվող բարձր աճի ձևավորման միտումը՝ պայմանավորված կապի և տրանսպորտի ոլորտներում իրականացվող մեծածավալ կապիտալ ներդրումներով: Արդյունքում, հունվար-հոկտեմբերին շինարարության ավելացված արժեքն ավելացել է 19.2%-ով:

Ծառայությունների ոլորտում առաջանցիկ տեմպերով շարունակել է ավելանալ տրանսպորտի և կապի ծառայությունների ծավալը, որի արդյունքում առանց առևտրի ծառայությունների ծավալն

իրական արտահայտությամբ ավելացել է 13.0%-ով: Առևտրի գծով նույնպես շարունակվել է բարձր աճ արձանագրվել ինչպես մեծածախ, այնպես էլ մանրածախ առևտրի գծով, որի պարագայում մանրածախ ապրանքաշրջանառության աճը հունվար-հոկտեմբերին կազմել է 9.3%:

Արդյունաբերության ճյուղում նույնպես շարունակվել են տարվա սկզբից արձանագրվող միտումները: Մասնավորապես, ադամանդագործության ճյուղում շարունակվող զգալի անկման հետ մեկտեղ աճի բարձր տեմպեր են արձանագրվել սննդի արդյունաբերության (առաջին հերթին՝ ոգելից և ոչ ոգելից խմիչքների, պահածոների և հրուշակեղենի արտադրության գծով), մետաղագործական (ի հաշիվ ալյումինե փայլաթիթեղի և ֆեռոնիկեների արտադրության) և քիմիական արդյունաբերության ենթաճյուղերում: Արդյունքում թեև ողջ արդյունաբերական թողարկման ծավալների իրական աճը հունվար-հոկտեմբերին ավելացել է 1.8%-ով, առանց ադամանդագործության այդ ցուցանիշը կազմել է 8.4%:

Համախառն պահանջարկ

Ներքին պահանջարկի հիմնական մասը կազմող մասնավոր հատվածի ծախսումների աճի տեմպերի գնահատականների (մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների փաստացի տվյալները երկրորդ եռամսյակի դրությամբ են) համաձայն, մասնավոր ծախսումները գերազանցել են պոտենցիալ մակարդակը՝ պայմանավորված հիմնականում մասնավոր սպառման բարձր աճի տեմպերի պահպանմամբ, որը գնաճային ճնշումներ է ստեղծել սպառողական շուկայում:

2007թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսներին ապրանքների արտահանման աճը կազմել է 18.6%, իսկ առանց ադամանդի՝ 33.2%: Ադամանդի, անմշակ ոսկու և էլեկտրատեխնիկայի արտահանման ծավալների նվազումը փոխհատուցվել է հանքահումքային ապրանքների, ինչպես նաև կոնյակի արտահանման ծավալների աճով:

2007թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսներով ներմուծման ծավալների աճի տեմպերի արագացում է արձանագրվել: Այսպես՝ նշված ժամանակահատվածում վերջինիս աճը կազմել է 46.2%, իսկ առանց ադամանդի՝ 55.2%: Ներմուծման աճին շարունակում են նպաստել ներդրումային և հումքային ապրանքների ներմուծման աճերը: Հաշվի առնելով նշված զարգացումները, արտահանման և ներմուծման չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշները կշեղվեն կանխատեսված ցուցանիշներից:

Ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ներհոսքի բարձր աճի տեմպերը շարունակվել են հոկտեմբեր ամսին: Դեռ ավելին՝ գրանցվել է ներհոսքի աճի տեմպերի արագացում: Նշենք, որ հոկտեմբեր ամսին արձանագրվել է ոչ առևտրային բնույթի դուրս փոխանցումների տ/տ 3.5% նվազում, որի պարագայում հոկտեմբեր ամսին զուտ ներհոսքի աճի ցուցանիշը կազմել է տ/տ 59.7%, իսկ հունվար-հոկտեմբերով՝ 43.0%:

Համախմբված բյուջե

2007թ. չորրորդ եռամսյակում համախառն պահանջարկի վրա ակնկալվում է հարկաբյուջետային հատվածի ավելի փոքր ընդլայնող ազդեցություն, քան կանխատեսված էր: Այսպես, ըստ հարկաբյուջետային ազդակի նախնական փաստացի ցուցանիշի (հաշվարկված պետական հատվածի հոկտեմբեր, նոյեմբեր ամիսների նախնական փաստացի ցուցանիշների և ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից տրամադրված դեկտեմբեր ամսվա նախնական ծրագրի հիման վրա) այն կկազմի 0.7 ընդլայնող՝ կանխատեսված 2.3 ընդլայնողի դիմաց: Նշենք, որ ծախսերի մասով սպասվում է ընդլայնող ազդեցություն, որը կանխատեսվածի շրջանակում է: Սակայն եկամուտների մասով կանխատեսված չեզոքի նկատմամբ եռամսյակի արդյունքում սպասվում է զսպող ազդեցություն՝ պայմանավորված հարկային եկամուտների մոտ 23.6 մլրդ դրամ և ոչ հարկային եկամուտների՝ 4.0 մլրդ դրամ սպասվող գերակատարումներով: Այսպիսով, համախառն պահանջարկի և հետևաբար գնաճի վրա ազդեցության տեսանկյունից ակնկալվում է հարկաբյուջետային հատվածի փոքր-ինչ ընդլայնող ազդեցության:

Սակայն հարկ է նշել, որ հարկային եկամուտների մասով դեկտեմբեր ամսին հավանական է ավելի մեծ գերակատարում (ելնելով նախորդ տարիներին դրսևորված սեզոնային միտումներից), իսկ ծախսերի մասով որոշակի խնայողություններ, որի հետևանքով չորրորդ եռամսյակում հնարավոր է հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպող, իսկ տարվա արդյունքում՝ գրեթե չեզոք ազդեցության դրսևորում:

Ամփոփելով նշենք, որ հիմնականում մասնավոր սպառման բարձր աճի տեմպերով պայմանավորված ամբողջական պահանջարկի զարգացումները վկայում են սպառողական շուկայում գնաճային ճնշումների պահպանման մասին:

Փող և վարկ

Տնտեսության դրամայնացման գործընթացը բարձր տեմպերով շարունակվել է նաև նոյեմբերին, որի արդյունքում արդեն տվյալ ամսվա միտումներով դրամավարկային, և հատկապես դրամային ցուցանիշների աճի տեմպերը զգալիորեն գերազանցել են եռամսյակի համար նախատեսված ցուցանիշները: Այսպես, դրամի մեծ պահանջարկին համապատասխան ԿԲ-ն փողի բազան ավելացրել է տ/տ 56.1%-ով, որը, դրամային բազմարկչի 11.9% աճի պարագայում, հանգեցրել է դրամային զանգվածի 74.7% աճի: Վերջինիս կառուցվածքում շարունակել են բարձր տեմպերով աճել ինչպես դրամային ավանդները՝ 91.9%, այնպես էլ շրջանառությունում գտնվող կանխիկ դրամը՝ 63.9%: Արտարժույթային ավանդները դրամային արտահայտությամբ նվազել են ընդամենը 0.1%-ով, որը հիմնականում դրամի արժեքավորման արդյունք է, իսկ դրանց դոլարային արտահայտությամբ աճը կազմել է 19.6%, որի արդյունքում փողի զանգվածն աճել է տ/տ 52%-ով:

Հարկ է նշել, որ չնայած հոկտեմբերից դրամավարկային պայմանների շարունակական խստացմանը (վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը հոկտեմբեր-դեկտեմբերին բարձրացվել է 1 տոկոսային կետով) ու հետագա մեկ տարվա հորիզոնով ավելի զսպողական դրամավարկային քաղաքականության սցենարի նախանշմանը, այդուհանդերձ նոյեմբերին փողի ագրեգատների և փողի բազայի աճի տեմպերը նախորդ ամսվա համեմատ փոքր-ինչ արագացել են, ինչը հիմնականում պայմանավորված է եղել, ամսվա ընթացքում մեծածավալ ֆինանսական ներհոսքի պարագայում, ԿԲ-ի կողմից արտարժույթային ինտերվենցիաների իրականացմամբ: Արագացել են նաև տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերը՝ նախորդ ամսվա տ/տ 70.4%-ից հասնելով 72.4%-ի, իսկ 11 ամիսների կտրվածքով վարկավորման ծավալները շուրջ 2.4 անգամ գերազանցել են նախորդ ողջ տարվա աճի տեմպը՝ կազմելով 66.9% (2006-ին՝ տարեկան 28.1%):

Արձանագրվեց՝

ԿԲ խորհուրդը համակարծիք է, որ, արտաքին շուկերի ազդեցությամբ ձևավորված բարձր գնաճային միջավայրի պայմաններում, չորրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերի արագացմամբ պայմանավորված ամբողջական պահանջարկի զարգացումները և կանխատեսվող 12-ամսյա հորիզոնում նշված արտաքին շուկերի երկրորդային ազդեցությունների դրսևորման բարձր հավանականությունը, վկայում են գնաճային ճնշումների պահպանման և նույնիսկ դրանց որոշակի ավելացման մասին:

Այս պայմաններում խորհուրդը քննարկեց տոկոսադրույքների 0.5 և 0.25 տոկոսային կետով բարձրացման և զսպողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացման հնարավոր սցենարները:

Որոշվեց՝

2007թ. դեկտեմբերի 4-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը բարձրացրեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի մակարդակը 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 5.75%: Ներգրավված դրամային միջոցների և լոմբարդային վարկերի տոկոսադրույքները սահմանվեցին համապատասխանաբար՝ 2.75% և 8.75%:

Հաղորդագրությունից օգտվելու դեպքում հղումը սկզբնաղբյուրին պարտադիր է:

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