

Ա Ր Զ Ա Ն Ա Գ Ր ՈՒ Թ Յ ՈՒ Ն

2008 թ. օգոստոս ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

2008 թ. օգոստոսի 4-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին ՀՀ ԿԲ նախագահի տեղակալ Վաչե Գաբրիելյանը, խորհրդի անդամներ Ամալյա Սարիբեկյանը, Կարինե Մինասյանը, Վարդան Մովսեսյանը և Գրիգոր Դոնջեյանը :

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

Գնաճ

Չնայած 2008 թ. հուլիսին, ըստ պաշտոնական վիճակագրության, արձանագրվել է 2.2% գնանկում, 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշը ավելացել է հունիսին արձանագրված համանման մակարդակից շուրջ 1 տոկոսային կետով՝ կազմելով 10.7%: Վերջինս շարունակում է բարձր մնալ նպատակային թիրախի վերին սահմանից 5.2 տոկոսային կետով: Հուլիս ամսվա գնանկումը հիմնականում պայմանավորվել է միրգ և բանջարեղեն ու կարտոֆիլ ապրանքախմբերի գների համապատասխանաբար 20.4% (նպաստումը գնաճին -0.52 տոկոսային կետ) և 31.2% (նպաստումը գնաճին -1.47 տոկոսային կետ) նվազմամբ: Նշենք, որ պարենային ապրանքների գները հուլիսին նվազել են 4.4%-ով, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ աճել 0.7%-ով, իսկ ծառայությունների սակագները՝ 0.4%-ով:

Հուլիսին արձանագրված պարենային ապրանքների 12-ամսյա գնաճը, ինչպես և նախորդ ամիսներին, շարունակում է բարձր մնալ՝ հիմնականում պայմանավորված «Հացամթերք», «Կենդանական և բուսական յուղ», «բենզին» և «դիզելային վառելիք» ապրանքախմբերով, որոնց գները 12-ամսյա կտրվածքով աճել են համապատասխանաբար 35.2%-ով (նպաստումը գնաճին 5.2 տոկոսային կետ), 40.7%-ով (նպաստումը գնաճին 1.7 տոկոսային կետ), 20.5%-ով (նպաստումը գնաճին 0.5 տոկոսային կետ) և 49.7%-ով (նպաստումը գնաճին 0.1 տոկոսային կետ):

Բնականոն գնաճի հուլիս ամսվա միտումները վկայում են, որ չնայած բնականոն գնաճը նախորդ ամսվա համեմատ մնացել է անփոփոխ, սակայն 12-ամսյա կտրվածքով դեռևս շարունակում է բարձր մնալ նախորդ տարվա վերջում արձանագրված մակարդակից 4.0 տոկոսային կետով՝ կազմելով 6.7%:

Արտաքին միջավայր

2008 թ. հուլիս ամսին արտաքին հատվածից եկող գնաճային ճնշումները շարունակեցին թուլանալ՝ հիմնականում մնալով կանխատեսված ցուցանիշների շրջանակներում: Միակ էական շեղումը նավթի միջազգային գներն էին, որոնք չնայած միջին ամսական կտրվածքով համապատասխանում էին կանխատեսված մակարդակին, սակայն ամսվա սկզբի ռեկորդային ցուցանիշներից (ավելի քան 145 ԱՄՆ դոլար Brent տեսակի հում նավթի բարելի համար Լոնդոնի բորսայում) նվազեցին ավելի քան 20 ԱՄՆ դոլարով (մինչև 122 ԱՄՆ դոլար բարելի դիմաց): Այդ նվազումը տնտեսագետները բացատրում էին նրանով, որ նման գների դեպքում և համաշխարհային տնտեսական աճի նվազման պայմաններում նավթի ապագա պահանջարկի թուլացման սպասումներ են ձևավորվել շուկաներում: Վերջինս մասնակցեց սպեկուլյատիվ երկար դիրքեր պահելու շարժառիթները և թրեյդերները սկսեցին ամրագրել իրենց շահույթները՝ նպաստելով գների էլ ավելի նվազման: Սակայն այս իրավիճակը, մեր կարծիքով իր մեջ պարունակում է էական ռիսկեր, քանի որ աշխարհաքաղաքական կամ տնտեսական մոռությունների ֆոնի վրա այն կարող է շատ արագ հետ շրջվել:

Ի տարբերություն նավթի, թանկարժեք մետաղների շուկայում տեղի ունեցավ գների աճ, սակայն շատ չափավոր՝ ոսկու գները միջբանկային շուկայում ամսվա սկզբին և վերջին գտնվելով նույն մակարդակների վրա (մոտ 930 ԱՄՆ դոլար տրոյական ունցիայի դիմաց) ամսվա ընթացքում աճեցին մինչև 977 ԱՄՆ դոլար: Իսկ արդյունաբերական մետաղների գները փոքր ինչ նվազեցին՝ պղնձի մասով Լոնդոնի մետաղների բորսայում ամսվա սկզբի 8600 ԱՄՆ դոլար տոննայի դիմաց ցուցանիշից մինչև 8000 ԱՄՆ դոլար:

Պարենային ապրանքների մասով շարունակվեց գների նվազումը: Չիկագոյի ապրանքահումքային բորսայում հացահատիկի գները նվազեցին ևս մոտ 1 ԱՄՆ դոլարով և կազմեցին 8.6 ԱՄՆ դոլար բուշելի դիմաց: Նվազումը շարունակում է տեղի ունենալ 2008/2009 մարքետինգային տարվա անմախաղեպ բարձր բերքի ակնկալիքներից ելնելով: Բրնձի գինը նույնպես նվազեց մոտ 2 ԱՄՆ դոլարով ամերիկյան ցենտների դիմաց (45.3 կգ)՝ կազմելով մոտ 17 ԱՄՆ դոլար:

Ինչ վերաբերում է մյուս ապրանքներին, մասնավորապես շաքարավազին և կարագին, ապա այս շուկաներում էական շարժեր չեն գրանցվել, չնայած գների մակարդակները մնում են բավականին բարձր:

Ֆինանսական շուկաներում ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը շարունակեց մնալ 1.54-1.58 միջակայքի մեջ հուլիսին գտնվելով վերին սահմանին մոտ և փորձելով հասնել 1.6 ԱՄՆ դոլար եվրոյի դիմաց սահմանագծին: Դրա պատճառը շարունակում է մնալ ԱՄՆ և Եվրոգոտու տոկոսադրույքների դիֆերենցիալը և վերջինիս վերաբերյալ սպասումները: Այսպես, եթե Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգից ակնկալվում է անփոփոխ տոկոսադրույքների քաղաքականություն, ապա Եվրոպական Կենտրոնական Բանկը հուլիսին տոկոսադրույքները բարձրացրեց մինչև 4.25 տոկոս և հնարավոր են նոր բարձրացումներ գնաճի ներկա մակարդակի պարագայում:

Այս ամենը էապես թուլացրեց արտաքին միջավայրի գնաճային ճնշումները, սակայն աճի ուղղությամբ ռիսկերը դեռևս գերակայում են, որը մեծամասամբ կախված է ԱՄՆ և համաշխարհային տնտեսության ապագա զարգացումներից:

Համախառն առաջարկ

2008 թ. երկրորդ եռամսյակում տնտեսական աճի ցուցանիշը, փոքր-ինչ զիջելով կանխատեսված մակարդակը, կազմել է 11.1%: Ինչպես և նախորդ տարի, այս տարի ևս այն արձանագրվել է ծառայությունների և շինարարության ճյուղերում ավելացված արժեքի բարձր աճի շնորհիվ: Բացի այդ, բարձր աճ է արձանագրվել գյուղատնտեսության ճյուղում, մինչդեռ արդյունաբերության ճյուղը չեզոք ազդեցություն է ունեցել տնտեսական աճի վրա:

Գյուղատնտեսության ավելացված արժեքի աճը, մոտ 7 տոկոսային կետով գերազանցելով կանխատեսված մակարդակը, կազմել է 12.8%: Դա պայմանավորված է բարենպաստ բնակլիմայական պայմանների հետևանքով բուսաբուծության ենթաճյուղում մրգի, հատապտուղների և բանջարեղենի հարուստ բերքի ստացմամբ:

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

Արդյունաբերության թողարկման ծավալները տարվա երկրորդ եռամսյակում ավելացել է ընդամենը 0.1%-ով՝ պայմանավորված ոսկերչության ենթաճյուղում շարունակվող անկմամբ, ինչպես նաև մետաղագործության ենթաճյուղում մոլիբդենի արտադրության ծավալների նվազմամբ: Ընդ որում, վերջինս պայմանավորված լինելով տարվա առաջին կեսին ներմուծված հումքի վերամշակման ծավալների նվազմամբ, ժամանակավոր բնույթի է՝ կապված պայմանագրի ուշ ստորագրմամբ:

Միևնույն ժամանակ, զգալի աճ է արձանագրվել բնական հյութերի (երկրորդ եռամսյակի աճը նախորդ տարվա երկրորդ եռամսյակի նկատմամբ՝ 43%), պահածոների (երկրորդ եռամսյակի աճը նախորդ տարվա երկրորդ եռամսյակի նկատմամբ՝ 166%), ոգելից խմիչքների (էթիլային սպիրտի աճը՝ 182%, օղու աճը՝ 14%, կոնյակի աճը՝ 3%) և ոչ ալկոհոլային խմիչքների (հանքային ջրի աճը՝ 23%, ոչ ոգելից խմիչքների աճը՝ 17%) արտադրության ծավալների գծով՝ պայմանավորված երկրորդ եռամսյակում բուսաբուծության հարուստ բերքի ստացմամբ: Բացի այդ, շարունակել է բարձր աճ արձանագրվել շինանյութերի արտադրության (70%-ից ավել) ծավալների գծով՝ պայմանավորված ինչպես շինարարության ծավալների շարունակական բարձր աճով, այնպես էլ շինանյութերի նկատմամբ ՀՀ-ից դուրս պահանջարկի ավելացմամբ:

Շինարարությունում շարունակել է արձանագրվել աճի բարձր տեմպ, որը 2008 թվականի երկրորդ եռամսյակում կազմել է 16.2%: Ինչպես և նախորդ եռամսյակում, երկրորդ եռամսյակում ևս այն պայմանավորվել է բնակարանային շինարարության, ինչպես նաև մշակող արդյունաբերության և ծառայության ճյուղերում կապիտալ ներդրումների ավելացմամբ:

Ծառայությունների ճյուղում տարվա երկրորդ եռամսյակում արձանագրվել է աճի տեմպերի որոշակի վերականգնում, որի պարագայում ճյուղի ավելացված արժեքի աճը կազմել է 10.6%: Այն արձանագրվել է ինչպես առևտրի, այնպես էլ կապի և այլ ծառայությունների գծով, իսկ առավել մեծ՝ ավտոմեքենաների առևտրի ենթադրույթում:

Ամփոփելով նշենք, որ 2008 թ. երկրորդ եռամսյակում տնտեսության ճյուղային զարգացումները, թեև փոքր-ինչ շեղվել են կանխատեսվածից, էական ազդեցություն չեն ունենա տարվա հաջորդ եռամսյակների կանխատեսումների վրա:

Համախառն պահանջարկ

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատականների, մասնավոր ծախսերի իրական աճը կազմել է 11.4%, ընդ որում մասնավոր ներդրումներն աճել են 14.5%-ով, իսկ մասնավոր սպառումը՝ 10.2%-ով:

Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների երկրորդ եռամսյակի ընթացքում գնաճի վրա մասնավոր հատվածի ծախսումների ազդեցությունը 0.1% ընդլայնող է եղել՝ պայմանավորված մասնավոր սպառման՝ իր պոտենցիալ մակարդակի գերազանցմամբ (մասնավոր ներդրումների ճեղքը զրոյականի շրջանակներում է):

2008 թ. երկրորդ եռամսյակն ավարտվեց ապրանքների և ծառայությունների արտահանման (Հունվար-հունիս ամիսներին ապրանքային արտահանման (ՖՕԲ) ծավալները նվազել են 0.8%-ով: Ծառայությունների ցուցանիշները կանխատեսումներ են:) դոլարային ծավալների տ/տ 2.7% աճով, ինչը ցածր գտնվեց վերջին գնահատականներից: Այդ թվում՝ ապրանքների արտահանման նվազումը երկրորդ եռամսյակում կազմել է 2.9%: Նվազումը հիմնականում (Նվազում է տեղի ունեցել նաև որոշ փոքր կշիռ կազմող ապրանքախմբերում ևս:) պայմանավորվել էր կու մեծ կշիռ կազմող ապրանքախմբերի՝ «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և դրանցից իրեր» և «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», արտահանման նվազմամբ: Նշենք, որ ընթացիկ եռամսյակում մետաղագործական արդյունաբերության տ/տ նվազումը հանգեցրել է երկաթամիահավածքի («Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ենթախումբ) և՛ իրական և՛ դոլարային ծավալների նվազման՝ չնայած միջազգային շուկաներում վերջինիս գների աճի:

Ինչ վերաբերում է ներմուծմանը, ապա աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են 2008թ. երկրորդ եռամսյակում, ինչպես գնահատվում էր: Վերջինս համահունչ է եղել վերջին գնահատականների հետ և ապրանքների ու ծառայությունների (Ապրանքային ներմուծման (ՄԻՖ) ծավալների աճը հունվար-հունիսին կազմել է 40.3%: Ծառայությունների ցուցանիշները կանխատեսումներ են:) ներմուծման տ/տ աճը կազմել է 43.3%:

2008 թ. երկրորդ եռամսյակում **ՀՀ պետական բյուջեի** նախնական ամփոփ ցուցանիշների համաձայն, եկամուտները գերազանցել են ծրագրված մակարդակը, իսկ ծախսերի գծով արձանագրվել են տնտեսումներ: Այս պարագայում, հարկաբյուջետային ազդակը էապես շեղվել է կանխատեսվածից և ընդլայնողի փոխարեն կազմել է զսպող: Ընդ որում, նշված շեղումն արձանագրվել է և եկամուտների և ծախսերի գծով, երբ եկամուտների գծով ձևավորվել է ավելի մեծ զսպող ազդակ, իսկ ծախսերի գծով ավելի փոքր ընդլայնող: Հարկ է նշել, որ ծախսերի ազդակի շեղման պատճառ է հանդիսացել ծախսերի կանխատեսվածի նկատմամբ շուրջ 10.0 մլրդ դրամի տնտեսումը, իսկ եկամուտներինը՝ հարկերի գծով եռամսյակի ընթացքում արձանագրված շուրջ 12 մլրդ դրամի տնտեսումը:

Այսպիսով, 2008 թվականի երկրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունը գնահատող հարկաբյուջետային ազդակի նախնական փաստացի ցուցանիշը (Ազդակների հաշվարկման հիմքում ընկած համախմբված բյուջեի ցուցանիշների եռամսյակային բաշխվածությունը կատարվել է դրանց նախորդ տարիների սեզոնային միտումների և փորձագիտական գնահատականների հիման վրա: Հաշվարկներն իրականացվել են ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից տրամադրված երկրորդ եռամսյակի ՀՀ պետական բյուջեի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա կազմված ՀՀ համախմբված բյուջեի ցուցանիշների հիման վրա:) կազմել 1.3 տոկոս զսպող՝ կանխատեսված 1.9 տոկոս ընդլայնողի փոխարեն: Ընդ որում, եկամուտների ազդակը կազմել է -2.1 զսպող կանխատեսված՝ 0.4 տոկոս զսպողի դիմաց, իսկ ծախսերինը՝ 0.8 տոկոս ընդլայնող՝ կանխատեսված 2.3 տոկոս ընդլայնողի դիմաց:

Ինչ վերաբերում է հարկաբյուջետային հատվածի հուլիս ամսվա ցուցանիշներին, ապա ամսվա արդյունքում և հարկերը, և ծախսերը էականորեն չեն շեղվել ամսական ծրագրով նախատեսված մակարդակներից:

Ամփոփելով նշենք, որ ներքին տնտեսության հատվածում, հարկաբյուջետային հատվածի կողմից զսպող ազդակի և մասնավոր սպառման աննշան ընդլայնող ազդեցության դրսևորման պարագայում, ընդհանուր առմամբ, եռամսյակի համար կանխատեսված գնահատականները մնացել են նույնը, այն է՝ գնաճի վրա ներքին պահանջարկի կողմից չեզոք ազդեցություն:

Փող և վարկ

Դրամավարկային պայմանների շարունակական խստացման և դրամայնացման գործընթացի փոքր-ինչ դանդաղման պարագայում, 2008 թ. երկրորդ եռամսյակում ևս սպասվածից համեմատաբար քիչ տ/տ աճ է արձանագրվել դրամային զանգվածի բաղադրիչների ցուցանիշների գծով: Այն արտահայտվել է հետևյալ զարգացումներով. դրամային զանգվածն աճել է 47.1%-ով, իսկ դրամային ավանդները՝ 55.5%-ով: Այս պայմաններում դրամայնացման գործակցի տ/տ աճը կազմել է 23.4%՝

անցած տարվա նույն եռամսյակում արձանագրված 93.6% աճի դիմաց: Տնտեսության դոլարացումը (Հաշվարկվում է որպես արտարժույթային ավանդների և փողի զանգվածի հարաբերություն:) նվազել է 22.5%-ով և կազմել 20.0%՝ արտարժույթային ավանդների ընդամենը 5.5% աճի պայմաններում:

Միաժամանակ, շարունակում են պահպանվել նաև տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերը. երկրորդ եռամսյակում վարկավորման 12-ամսյա աճը կազմել է 79.8%, միայն դրամով վարկավորման աճը՝ 90.1%:

Հուլիս ամսվա դրամավարկային ցուցանիշները հիմնականում համահունչ են եղել երրորդ եռամսյակի համար ակնկալվող միտումներին. փողի բազան ավելացել է տ/տ 40.5%-ով, որը, դրամային բազմարկչի 0.7% նվազման պարագայում, հանգեցրել է դրամային զանգվածի 39.5% աճի: Վերջինիս կառուցվածքում համեմատաբար ցածր աճի տեմպեր են արձանագրել ինչպես դրամային ավանդները՝ 46.7%, այնպես էլ շրջանառությունում գտնվող կանխիկ դրամը՝ 34.5%: Վերջինիս նման աճը հիմնականում պայմանավորված է բյուջեի զսպողական քաղաքականությամբ: Արտարժույթային ավանդները դրամային արտահայտությամբ աճել են 15.3%-ով, իսկ դոլարային արտահայտությամբ՝ 29.2%-ով, որի արդյունքում փողի զանգվածն աճել է տ/տ 33.8%-ով: Շարունակում են բարձր մնալ տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերը՝ տ/տ 76.1%: Ընդ որում, վարկերի ընդհանուր ծավալում գնալով փոխվում է դրամ/արտարժույթով տրամադրված միջոցներ համամասնությունը հոգուտ դրամային՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 59/41-ից այս տարի դառնալով 63/37:

Արձանագրեցին՝

ԿԲ խորհուրդը արձանագրեց, որ չնայած պարենային որոշ ապրանքների միջազգային գների նախորդ ամիսներին արձանագրված նվազման միտումը շարունակվել է, սակայն վերջինս դարձյալ չի արտահայտվել ներքին գների վրա: Միաժամանակ, չնայած հուլիս ամսվա երկրորդ կեսից նավթի միջազգային գների որոշակի նվազմանը, վերջինիս հետագա փոփոխությունների ուղղության վերաբերյալ անորոշությունները շարունակում են պահպանվել: Չեն թուլացել նաև գնաճի ներուժի երկրորդային ազդեցությունները, ինչը շարունակում է արտահայտվել ոչ պարենային ապրանքների գներում և ծառայությունների սակագներում:

Ներքին և արտաքին հատվածների զարգացումներում դեռևս գնաճային ռիսկերի գերակայության պայմաններում, ԿԲ խորհուրդը քննարկեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 և 0.5 տոկոսային կետով բարձրացնելու տարբերակները: Արդյունքում, հավատարիմ մնալով դրամավարկային պայմանների աստիճանական խստացման քաղաքականությանը, ԿԲ խորհուրդը որոշեց բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով:

Հաշվի առնելով գնաճի բարձր տեմպերի պահպանումը և կարևորելով գնաճային սպասումների մեղմման և նպատակային թիրախից շեղումների նվազեցման խնդիրները՝ ԿԲ խորհուրդը մնում է այն համոզման, որ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի հետագա ճշգրտումը կախված կլինի առաջիկա ամիսներին համաշխարհային շուկաներում ապրանքների գների վերոնշյալ միտումներին ներքին գների արձագանքման արագությունից և չափից:

Որոշեցին՝

2008 թ. օգոստոսի 4-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրեց 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 7.5%: Ներգրավված ավանդների և լոմբարդային վարկերի տոկոսադրույքները սահմանվեցին համապատասխանաբար՝ 4.5% և 10.5%:

Հաղորդագրությունից օգտվելու դեպքում հղումը սկզբնաղբյուրին պարտադիր է:

ԿԲ հասարակայնության հետ կապերի ծառայություն

հեռ/ֆաքս. 56 37 61

էլ-փոստ. mcba@cba.am

www.cba.am