

Ա Ր Չ Ա Ն Ա Գ Ր ՈՒ Թ Յ ՈՒ Ն

2008 թ. մարտ ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

2008 թ. մարտի 4-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին ՀՀ ԿԲ նախագահ Տ.Սարգսյանը, նախագահի տեղակալ Ա.Ջավադյանը, խորհրդի անդամներ Ա.Սարիբեկյանը, Վ.Մովսեսյանը, Կ.Սինասյանը, Վ.Գաբրիելյանը, Ա.Նորբեկյանը:

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

Գնաճ

Ըստ պաշտոնական վիճակագրության, 2008 թ. փետրվարին արձանագրվել է 1.1% գնաճ, որի պարագայում 12-ամյա գնաճի ցուցանիշը կազմել է 7.5%՝ 0.9 տոկոսային կետով բարձր լինելով նախորդ տարվա վերջում արձանագրված մակարդակից: Գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է փետրվար ամսվա ընթացքում բուժսպասարկման ծառայությունների և մշակույթի ծառայությունների սակագների, ինչպես նաև ամսվա վերջին տասնօրյակում կենդանական և բուսական յուղ, շաքարավազ և մսամթերք ապրանքախմբերի գների աճով: Նշենք, որ պարենային ապրանքների գները փետրվարին աճել են 0.6%-ով, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 0.5%-ով, իսկ ծառայությունների սակագները՝ 2.3%-ով:

Արտաքին միջավայր

2008 թ. փետրվար ամսին արտաքին հատվածը շարունակեց նոր գնաճային ճնշումներ առաջացնել ներքին տնտեսության համար: Գրեթե բոլոր հումքային ապրանքների գծով գների մակարդակները գերազանցեցին կանխատեսումները: Այսպես, նավթի միջազգային գները, պայմանավորված լինելով հիմնականում աշխարհաքաղաքական զարգացումներով, փետրվար ամսին գերազանցեցին 100 ԱՄՆ դոլար բարելի դիմաց հոգեբանական սահմանագիծը ինչպես Նյու-Յորքում գնանշվող Light Sweet տեսակի համար, այնպես էլ Լոնդոնում գնանշվող Brent տեսակի համար:

Նմանօրինակ իրավիճակ է գրանցվել նաև արդյունաբերական և թանկարժեք մետաղների շուկաներում: Պղնձի գինը կրկին գերազանցեց 8000 ԱՄՆ դոլար տոննայի դիմաց մակարդակը նախորդ ամսվա 7000 ԱՄՆ դոլարի համեմատ, իսկ ոսկու գները 945 ԱՄՆ դոլարը ունցիայի դիմաց նախորդ ամսվա առավելագույն մոտ 930 ԱՄՆ դոլարի դիմաց:

Պետք է նշել, որ գնաճային ճնշումները շարունակեցին դրսևորվել նաև պարենային ապրանքների շուկաներում, որը ամենամեծ ազդեցությունն ունի Հայաստանի սպառողական գների ինդեքսի վրա: Հացահատիկի գները աճող պահանջարկի և պաշարների նվազման, ինչպես նաև Դազախստանի կողմից մարտի 1-ից արտահանման սահմանափակումների մասին լուրերի հետևանքով փետրվարի վերջին Չիկագոյի բորսայում գերազանցեցին բուշելի դիմաց 12 ԱՄՆ դոլարը, մինչդեռ հունվարի միջինը կազմել է 10.1 ԱՄՆ դոլար: Գների էական աճ է գրանցվել նաև շաքարավազի շուկայում Նյու-Յորքում մինչև 16 ԱՄՆ ցենտ ֆունտի դիմաց նախորդ ամսվա միջին 13.7 ցենտի փոխարեն (մարտ ամսվա սկզբին շաքարավազի գները բարձրանալով մինչև 17 ցենտ ֆունտի դիմաց, այնուհետև նվազեցին մինչև 15 ցենտ), ինչպես նաև բրնձի շուկայում, որտեղ երկու խոշոր արտադրողներ՝ Հնդկաստանը և Թաիլանդը սահմանափակումներ են դրել բրնձի արտահանման վրա (www.webagro.ru):

Ֆինանսական շուկաներում նույնպես ԱՄՆ դոլարի արժեզրկումը գերազանցեց սպասումները՝ փետրվարի վերջին անցնելով 1.5 ԱՄՆ դոլար եվրոյի դիմաց սահմանագիծը, իսկ քրիտանական ֆունտը կրկին գերազանցեց 2 ԱՄՆ դոլար ֆունտի դիմաց մակարդակը: Դրա պատճառը հիմնականում հանդիսացան տոկոսադրույքների ձևավորվող սպասումները: Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգի կողմից մարտին ևս 50 բազիսային կետով տոկոսադրույքների կրճատման սպասումների պարագայում Եվրոպական Կենտրոնական Բանկի տոկոսադրույքները ամենայն հավանականությամբ դեռևս կմնան անփոփոխ (մարտի 6-ին ԵԿԲ-ն և Անգլիայի բանկը արդեն որոշում ընդունեցին տոկոսադրույքները նույն մակարդակի վրա պահպանելու առումով):

Այս ամենը էապես ավելացնում է արտաքին միջավայրից բարձր գնաճային ճնշումների ռիսկը և իրադարձությունների մասն կերպ զարգանալու դեպքում ՀՀ Կենտրոնական բանկը կվերանայի արտաքին միջավայրի կանխատեսումները, որոնք գնաճի կանխատեսումները կփոփոխեն աճի ուղղությամբ:

Իրական հատված

2008 թ. հունվարին շարունակել է արձանագրվել տնտեսական աճի բարձր ցուցանիշ՝ կազմելով 9.9%: Ընդ որում, ինչպես և նախորդ տարի, այս տարի ևս այն արձանագրվել է ծառայությունների և շինարարության ճյուղերում ավելացված արժեքի բարձր աճի շնորհիվ, մինչդեռ արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերը չեզոք ազդեցություն են ունեցել տնտեսական աճի վրա:

Արդյունաբերության թողարկման ծավալները նվազել են 0.1%-ով՝ պայմանավորված լեռնահանքային արդյունաբերությունում արձանագրված նվազմամբ, ինչը ժամանակավոր բնույթի է՝ կապված որոշ տեխնիկական հանգամանքների հետ: Ի տարբերություն դրան, աճ է արձանագրվել սննդի արդյունաբերության և շինանյութերի արտադրության ենթաճյուղերում:

Շինարարության ճյուղում արձանագրվել է աննախադեպ բարձր՝ շուրջ 80% աճ: Այն պայմանավորվել է բնակարանային շինարարության ավելացմամբ, որն արձանագրվել է մի քանի բնակելի շենքերի շահագործման հանձնման հաշվին: Աճ է արձանագրվել նաև մշակող արդյունաբերության և կապի ճյուղերում ընթացող շինարարության գծով:

Ծառայությունների ճյուղը շարունակել է արձանագրել կայուն իրական աճ՝ շուրջ 9.4%, որը, ինչպես և նախորդ տարվա ընթացքում, պայմանավորվել է մանրածախ առևտրի, կապի և ֆինանսական ծառայությունների ծավալների ավելացման շնորհիվ:

Գյուղատնտեսության համախառն արտադրանքը արձանագրվել է նախորդ տարվա մակարդակի շուրջ, ընդ որում բուսաբուծության ենթաճյուղում արձանագրվել է փոքր աճ, մինչդեռ անասնապահության թողարկման ծավալները պահպանվել են նախորդ տարվա հունվարի մակարդակի շուրջ:

Ամփոփելով նշենք, որ տնտեսության ճյուղային զարգացումների հունվար ամսվա փաստացի տվյալները դեռևս բավարար չեն տնտեսական աճի կանխատեսված ցուցանիշները փոփոխելու համար:

Համախառն պահանջարկ

Մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների փաստացի ցուցանիշները 2007 թ. երրորդ եռամսյակի դրությամբ են: Այս պայմաններում 2008 թ. առաջին եռամսյակի միտումների վերլուծության և կանխատեսումների ճշգրտման համար բավարար հիմքեր չկան: Նախկին գնահատականների համաձայն մասնավոր ներդրումների աճը առաջին եռամսյակում կկազմի 16.0%, իսկ մասնավոր սպառումը կաճի 9.5%:

Ըստ նախնական գնահատականների, առաջին եռամսյակում մասնավոր հատվածի ծախսումների ազդեցությունը գնաճի վրա փոքր ինչ զսպող է գնահատվել՝ պայմանավորված մասնավոր սպառման ոչ մեծ բացասական ճեղքի արձանագրմամբ:

Գների կանխատեսված ցուցանիշների առումով բավականին կարևոր տեղեկատվություն է տարածվել մարտի սկզբին «Հայրուսգազարդ» ՓԲԸ կողմից առ այն, որ 2008 թ. ընթացքում «Հայրուսգազարդ» չի պատրաստվում դիմել հանրային ծառայությունների կարգավորման հանձնաժողովին՝ վերջնական սպառողների համար գազի սակագների փոփոխման պահանջով: Սա թույլ է տալիս եզրակացնել, որ գազի սակագները 2008 թ. ընթացքում կմնան նույնը: Զանի որ գնաճի նախորդ բոլոր կանխատեսումների ժամանակ բազիսային սցենարում ներառված էր 2008 թ. երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում սպասվող գազի սակագների որոշակի աճ, ապա վերոհիշյալ տեղեկատվության ճշգրտումից հետո հնարավոր կլինի 2008 թ. գնաճի կանխատեսված ցուցանիշը վերանայել՝ նվազման ուղղությամբ:

Հունվար ամսին ապրանքների արտահանման ծավալների (հունվար ամսվա փաստացի տվյալները բավարար չեն հետագա միտումների մասին դատողություններ անելու համար) աճը կազմել է 2.4%, իսկ առանց ադամանդի՝ 12.7%: Մեծ կշիռ կազմող ապրանքախմբերից՝ պղինձի, մոլիբդենի, արտահանման աճերը փոխհատուցել են ադամանդի, անմշակ ոսկու, կոնյակի և որոշ փոքր կշիռ ունեցող ապրանքախմբերի արտահանման ծավալների նվազումը: Ինչ վերաբերում է ապրանքների ներմուծմանը, ապա վերջինիս բարձր աճի տեմպերը պահպանվել են նաև հունվար ամսին, երբ գրանցվել է 37.4% աճ, իսկ առանց ադամանդի՝ 42.6% աճ:

Ֆիզիկական անձանց կողմից ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ներհոսքի աճի տեմպերը փոքր-ինչ դանդաղել են և կազմել 28.0%, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 32.8%-ի համեմատ: Ինչ վերաբերում է արտահոսքին, ապա արձանագրվել է վերջինիս աճի 12.1% ցուցանիշ՝ նախորդ տարվա հունվարի 30.1%-ի համեմատ: Արդյունքում՝ ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճը կազմել է 34.1% պահպանելով գրեթե նույն աճի տեմպը, ինչը գրանցվել է նախորդ տարվա հունվար ամսին:

Հունվար և փետրվար ամիսների ՀՀ պետական բյուջեի նախնական ամփոփ ցուցանիշների համաձայն, ամսվա արդյունքում ծախսերի գծով արձանագրվել է փոքր տնտեսում, իսկ հարկերը փոքր ինչ շեղվել են ծրագրվածից՝ նվազման ուղղությամբ: Սակայն մարտ ամսվա պետական բյուջեի ծրագրի համաձայն, մարտին ծախսերը իրականացվելու են հաշվի առնելով նշված տնտեսումը և եռամսյակի արդյունքում բյուջեի ծախսերը կարձանագրվեն ծրագրվածի շրջանակներում: Ինչ վերաբերում է հարկերին, ապա եռամսյակի արդյունքում հարկերը կկազմեն ծրագրվածի շրջանակներում:

Այսպիսով, ինչպես և կանխատեսվել էր, 2008 թ. առաջին եռամսյակում հարկաբյուջետային հատվածի ազդեցությունը գնահատող հարկաբյուջետային ազդակի նախնական փաստացի ցուցանիշը (ազդակների հաշվարկման հիմքում ընկած պետական հատվածի 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 հունվար, փետրվար ամիսների նախնական փաստացի ցուցանիշների և մարտ ամսվա ծրագրված ցուցանիշների հիման վրա) կկազմի 2.86 տոկոս ընդլայնող: Ընդ որում, եկամուտների ազդակը կկազմի 3.8 տոկոս զսպող, իսկ ծախսերի գծով 6.7 տոկոս ընդլայնող:

Ամփոփելով նշենք, որ ներքին տնտեսության հատվածում պահպանվել են եռամսյակի համար կանխատեսված նույն գնահատականները, ինչպես նաև ռիսկերը: Միևնույն ժամանակ նշենք, որ եռամսյակի ընթացքում գնաճի վրա ներքին պահանջարկի ազդեցությունը գնահատվում է չեզոք:

Փող և վարկ

2008 թ. սկզբին տնտեսության դրամայնացման տեմպերը փոքր-ինչ դանդաղել են, որի մասին են վկայում դրամավարկային հիմնական ցուցանիշների միտումները: Այսպես, 2008 թ. փետրվարի 15-ի դրությամբ դրամային զանգվածի 12-ամսյա աճի տեմպը պահպանվել է 2007 թ. արձանագրված մակարդակում՝ կազմելով շուրջ 64%, ընդ որում դրամային ավանդների աճի տեմպը կազմել է 67.8%՝ նախորդ տարվա շուրջ 80% աճի դիմաց: Ի հակադրություն դրամային ավանդների՝ կանխիկի աճը շուրջ 7.1 տոկոսային կետով գերազանցել է 2007 թ. արձանագրված աճի ցուցանիշը՝ կազմելով 61.3%:

Փողի զանգվածն աճել է ավելի բարձր տեմպերով՝ պայմանավորված արտարժույթային ավանդների աճի տեմպերի որոշակի ավելացմամբ: Վերջինս 2007 թ. դեկտեմբերին արձանագրված 8.6%-ի դիմաց կազմել է 11.7%:

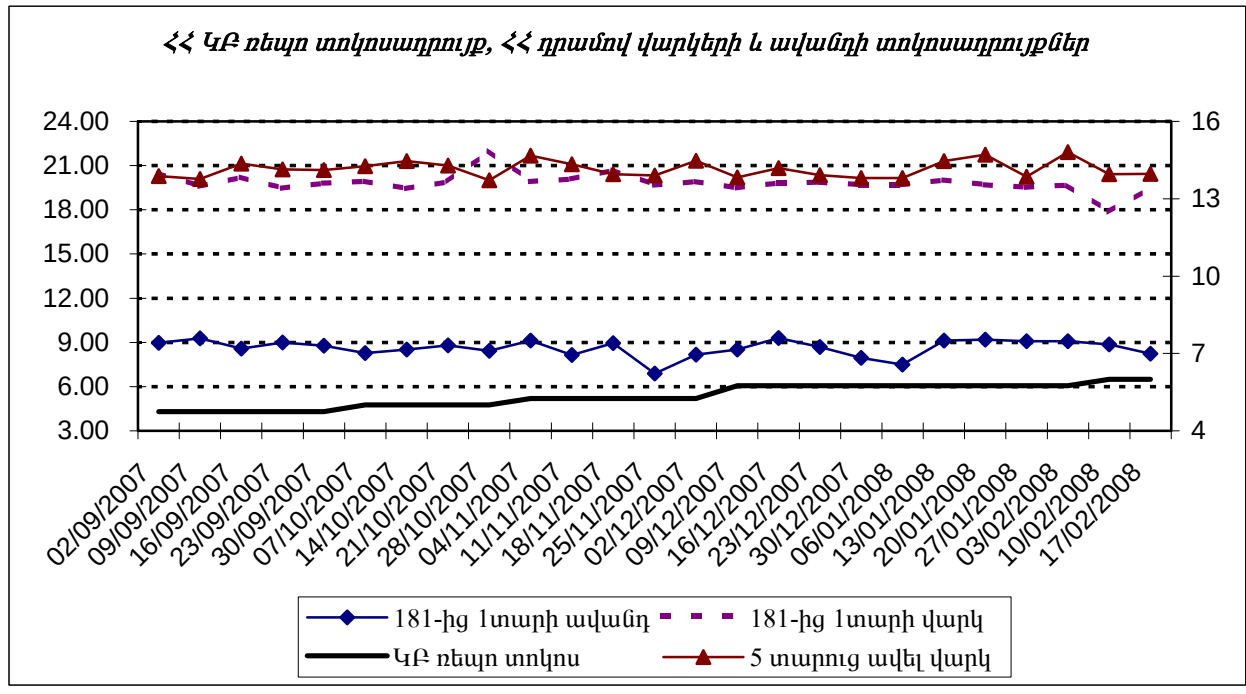
Պահպանվել են տնտեսության վարկավորման բարձր աճի տեմպերը՝ կազմելով 82.2%, ինչը նույնիսկ փոքր-ինչ գերազանցել է դեկտեմբերին արձանագրված՝ 78% մակարդակը:

Տոկոսադրույքներ

ՀՀ դրամով վարկերի տոկոսադրույքները փետրվարի 17-ի դրությամբ հունվար ամսվա համեմատ էական փոփոխությունների չեն ենթարկվել, մասնավորապես 181 օրից մինչև 1 տարի ժամկետով վարկերի տոկոսադրույքները կազմել են 19.53%՝ 19.52%-ի դիմաց, 5 տարուց ավել ժամկետով վարկերի տոկոսադրույքները՝ 13.96% 13.85%-ի դիմաց (ենթադրվում է, որ 181 օրից մինչև 1 տարի ժամկետով վարկերի տոկոսադրույքները դրամով սպառողական վարկերի տոկոսադրույքներն են, քանի որ վերջիններս գերակշռում են այդ ժամկետայնությամբ վարկերի ընդհանուր ծավալում, իսկ 5 տարուց ավել ժամկետայնությամբ վարկերի տոկոսադրույքները դրամով հիպոթեկային վարկերի տոկոսադրույքները՝ նույն տրամաբանությամբ):

181 օրից մինչև 1 տարի ժամկետով ավանդների տոկոսադրույքը փետրվարի 17-ի դրությամբ հունվար ամսվա համեմատ նվազել է 0.86 տոկոսային կետով՝ կազմելով 8.23%:

ԿԲ խորհրդի կողմից փետրվարին ԿԲ ռեպո տոկոսադրույքների 0.25 տոկոսային կետով բարձրացման հետ մեկտեղ ամսվա ընթացքում նկատվել է նաև շուկայական ռեպո տոկոսադրույքների աճ՝ 0.32 տոկոսային կետով: Շուկայական ռեպո տոկոսադրույքների միջին մակարդակը փետրվարին կազմել է 6.39%:



Արձանագրվեց՝

Խորհուրդն արձանագրեց, որ համաշխարհային շուկայում գնաճային միտումների խորացման վերաբերյալ նախորդ կանխատեսումների ժամանակ ներկայացված ռիսկերը փետրվարին սկսել են դրսևորվել՝ մեծացնելով արտաքին միջավայրից եկող գնաճային ճնշումները և ազդելով ներքին շուկայում գների մակարդակի վրա: Միաժամանակ, էապես մեծացել է այն ռիսկը, որ վերոնշյալ արտաքին գնաճային ճնշումները կպահպանվեն ապագայում կամ նույնիսկ կավելանան:

Սկսում են դրսևորվել նաև նախորդ ժամանակահատվածից փոխանցվող հավելորդային պահանջարկի ազդեցությունները, ինչը որոշակիորեն արտահայտվել է ծառայությունների սակագների աճով: Առաջիկայում մասնավոր սպառման աճի տեմպերի ավելացումն ու առավել ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականությունը շարունակում են պահպանել գնաճային ճնշումներ:

ԿԲ Խորհուրդը համակարծիք է, որ առկա գնաճային ճնշումները կրում են հիմնականում արտաքին զարգացումների ազդեցությունը, որոնց չեզոքացումը դրամավարկային քաղաքականության գործիքների միջոցով հնարավոր չէ: Այս պայմաններում դրամավարկային քաղաքականության աստիճանական խստացումը ուղղված է նշված զարգացումների երկրորդային ազդեցությունների և դրանցով պայմանավորված գնաճային սպասումների մեղմմանը: Վերջիններիս արտահայտման չափի և ժամկետների վերաբերյալ տարբեր գնահատականների պայմաններում քննարկվեցին տոկոսադրույքները 0.25%-ով բարձրացնելու, 0.5%-ով բարձրացնելու կամ անփոփոխ բողոքելու տարբերակները:

Որոշվեց՝

2008 թ. մարտի 4-ի նիստում ԿԲ Խորհուրդը բարձրացրեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 6.25 տոկոս: Ներգրավված ավանդների և լոմբարդային վարկերի տոկոսադրույքները սահմանվեցին համապատասխանաբար՝ 3.25% և 9.25%:

Հաղորդագրությունից օգտվելու դեպքում հղումը սկզբնաղբյուրին պարտադիր է:

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