

Ա Ր Ձ Ա Ն Ա Գ Ր ՈՒ Թ Յ ՈՒ Ն

2008 թ. մայիս ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

2008 թ. մայիսի 5-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին ՀՀ ԿԲ նախագահի տեղակալ Ա.Ջավադյանը, խորհրդի անդամներ Վ. Մովսեսյանը, Վ. Գաբրիելյանը, Ա. Նորեկյանը և Կ. Մինասյանը:

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

Գնաճ

2008 թ. ապրիլին մարտի նկատմամբ արձանագրվել է 1.1% գնաճ, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճը կազմել է 10.7%՝ շուրջ 4 տոկոսային կետով բարձր լինելով նախորդ տարվա վերջում արձանագրված մակարդակից: Ընդ որում պարենային ապրանքների գները ապրիլին 12-ամսյա կտրվածքով աճել են 13.8%-ով, ոչ պարենային ապրանքների գները՝ 4.4%-ով, իսկ ծառայությունների սակագները 8.3%-ով:

Ապրիլին արձանագրված գնաճը, ինչպես և նախորդ եռամսյակում, շարունակել է հիմնականում պայմանավորվել «Հացամթերք», «Կենդանական և բուսական յուղ» ապրանքախմբերով, որոնց գները 12-ամսյա կտրվածքով աճել են համապատասխանաբար 41.3%-ով (նպաստումը գնաճին 6.1 տոկոսային կետ) և 38.5%-ով (նպաստումը գնաճին 1.8 տոկոսային կետ): Ծառայություններ են բարձրանալ նաև ծառայությունների սակագները, որոնք միայն ապրիլ ամսվա ընթացքում աճել են 2.6%-ով, ընդ որում սակագների էական աճ է արձանագրվել բուժսպասարկման և տրանսպորտային ծառայությունների ոլորտում:

Բնականոն գնաճի ապրիլ ամսվա միտումները ևս վկայել են գների ընդհանուր մակարդակի բարձրացման մասին՝ նախորդ տարվա վերջի համեմատ բնականոն գնաճի մակարդակը ավելի բարձր է եղել շուրջ 3 տոկոսային կետով (ՀՀ ԿԲ կողմից մշակված բնականոն գնաճի հաշվարկման մոդ մեթոդաբանությունը մանրամասն կներկայացվի ՀՀ ԿԲ «Բանբեր», 2008 թ. 1-ին եռամսյակ պարբերականի մեջ):

Արտաքին միջավայր

2008 թ. ապրիլ ամսին արտաքին հատվածից եկող գնաճային ճնշումները շարունակեցին մնալ շատ բարձր, չնայած սկսվեց նկատվել թուլացման փոքր միտումներ: Որոշ ապրանքների գծով գների աճերը գերազանցեցին կանխատեսված մակարդակները (օրինակ նավթ, պղինձ, բրինձ), իսկ մյուս ապրանքների գծով՝ ընդհակառակը (օրինակ ոսկի և հացահատիկ): Այսպես, նավթի միջազգային գները, շարունակելով պայմանավորված լինել հիմնականում աշխարհաքաղաքական զարգացումներով, ապրիլ ամսին մոտեցան 120 ԱՄՆ դոլար բարելի դիմաց նշագծին Նյու-Յորքում գնանշվող Light Sweet տեսակի համար, և 117 ԱՄՆ դոլար բարելի դիմաց՝ Լոնդոնում գնանշվող Brent տեսակի համար:

Նմանօրինակ իրավիճակ է գրանցվել նաև պղինձի շուկայում, որի գինը գերազանցեց 8700 ԱՄՆ դոլար տոննայի դիմաց մակարդակը ամսվա վերջը ավարտելով 8575 ԱՄՆ դոլար գնանշմամբ՝ պայմանավորված կայուն բարձր պահանջարկով:

Ինչ վերաբերում է ոսկուն, ապա այս շուկայում նկատվեց որոշակի սպեկուլյատիվ տրամադրվածության թուլացում, որի արդյունքում ոսկու գները մարտ ամսվա միջին 961 ԱՄՆ դոլարը ունցիայի դիմաց մակարդակից ապրիլ ամսին նվազեցին մինչև 913 ԱՄՆ դոլար:

Պետք է նշել, որ գնաճային ճնշումները շարունակեցին դրսևորվել նաև բրնձի շուկայում, որտեղ մի քանի երկրների կողմից (Հնդկաստան, Վիետնամ և այլն) արտահանման սահմանափակումը բերեց գների թռիչքաձև աճի: Այսպես 100 ֆունտ բրնձի գինը Չիկագոյի ապրանքահումքային բորսայում բարձրացել է մարտի միջին 18.2 ԱՄՆ դոլարից մինչև ապրիլի միջին 21.6 ԱՄՆ դոլար կամ 18.6 տոկոսով՝ ապրիլի վերջին հասնելով 23.2 ԱՄՆ դոլարի: Ինչ վերաբերում է հացահատիկի գներին, ապա վերջիններս որոշակի նվազեցին մարտին գրանցված բուշելի դիմաց 11.9 ԱՄՆ դոլարից մինչև 9.9 ԱՄՆ դոլար ապրիլ ամսվա համար՝ ամսվա վերջին հասնելով մինչև 9.1 ԱՄՆ դոլար: Այս նվազման պատճառը 2008/2009 մարքետինգային տարվա հացահատիկի բերքի լավ ակնկալիքներն են, ըստ որի վերջին մի քանի տարիներում առաջին անգամ առաջարկը կարող է գերազանցել պահանջարկին և բերել պաշարների ավելացմանը:

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 նույնպես ԱՄՆ դոլարի արժեզրկումը գերազանցեց սպասումները՝ ապրիլի վերջին հասնելով գրեթե 1.6 ԱՄՆ դոլար եվրոյի դիմաց սահմանագիծը: Դրա պատճառը շարունակում է մնալ ԱՄՆ և Եվրոգոտու տոկոսադրույքների դիֆերենցիալը և վերջինիս վերաբերյալ սպասումները: Այսպես, եթե Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգը ապրիլին տոկոսադրույքները նվազեցրեց 25 բազիսային կետով, ապա Եվրոպական Կենտրոնական Բանկը ամենայն հավանականությամբ տոկոսադրույքների փոփոխություն չի իրականացնի: Նշենք նաև, որ ապրիլ ամսվա ընթացքում իրացվելիության սղության պատճառով տեղի ունեցավ LIBOR միջբանկային տոկոսադրույքների աճ, որը ստիպեց աշխարհի առաջատար կենտրոնական բանկերին նոր միջոցառումներ ձեռնարկել իրացվելիության ներարկման առումով:

Այս ամենն արտաքին միջավայրի գնաճային ճնշումները և ռիսկերը դեռևս պահպանում է շատ բարձր մակարդակի վրա, չնայած ուրվագծվում են կայունացման որոշակի միտումներ, որը նաև մեծամասամբ կախված է ԱՄՆ և համաշխարհային տնտեսության ապագա զարգացումներից:

Համախառն առաջարկ

2008 թ. առաջին եռամսյակում տնտեսական աճի ցուցանիշը կազմել է 8.8%: 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 տարվա առաջին եռամսյակում նվազել են 0.7%-ով՝ պայմանավորված լեռնահանքային և սննդի արդյունաբերությունում արձանագրված նվազմամբ, ինչը ժամանակավոր բնույթի է՝ կապված որոշ տեխնիկական հանգամանքների հետ (մասնավորապես, սննդի արդյունաբերությունում նվազում է արձանագրվել ալյուրի արտադրության գծով, որը պայմանավորված է ցորենի միջազգային գների համատարած ավելացման սպասումների հետևանքով ցորեն ներկրողների կողմից 2007 թ. վերջին ցորենի ներկրման, և հետևաբար՝ նաև ալյուրի արտադրության, ծավալների զգալի աճին): Ի տարբերություն դրան, աճ է արձանագրվել էներգետիկայի, մետաղագործության և շինանյութերի արտադրության ենթաճյուղերում:

Շինարարության ճյուղում տարվա առաջին եռամսյակում արձանագրվել է շինարարության ծավալների 19.4% աճ: Այն պայմանավորվել է բնակարանային շինարարության, ինչպես նաև մշակող արդյունաբերության և ծառայության ճյուղերում կապիտալ ներդրումների ավելացմամբ:

Ծառայությունների ճյուղում առաջին եռամսյակում արձանագրվել է 5.7% իրական աճ, որը զիջել է կանխատեսված ցուցանիշին: Ընդհանուր առմամբ, ծառայությունների հիմնական մասի աճի տեմպերի նվազումը փետրվար և մարտ ամիսների նախընտրական և հետընտրական զարգացումների արդյունքն է: Միաժամանակ, մեծածախ առևտրի ծավալների կրճատումը պայմանավորվել է ցորենի ներկրման և ալյուրի արտադրության ծավալների նվազմամբ, իսկ ավտոմեքենաների առևտրի ծավալների աճը պահպանվել է բարձր մակարդակի վրա՝ կազմելով 29%:

Գյուղատնտեսության համախառն արտադրանքը արձանագրվել է նախորդ տարվա մակարդակի շուրջ, ընդ որում բուսաբուծության ենթաճյուղում արձանագրվել է աճ, մինչդեռ անասնապահության թողարկման ծավալները փոքր-ինչ զիջել են նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշին:

Ամփոփելով նշենք, որ տարվա առաջին եռամսյակում արձանագրված տնտեսության ճյուղային զարգացումները, թեև փոքր-ինչ շեղվելով կանխատեսվածից, էական ազդեցություն չեն ունենա տարվա հաջորդ եռամսյակների կանխատեսումների վրա:

Աշխատանքի շուկա

2008 թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում տնտեսության միջին անվանական աշխատավարձն աճել է 20.7% (տնտեսության միջին աշխատավարձի հաշվարկներում օգտագործված մարտ ամսվա թիվը գնահատական է, աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ «ՀՀ սոցիալ տնտեսական վիճակը» ամսական զեկույցը)՝ գնահատված 21.0% դիմաց: Գործազրկության միջին մակարդակը նվազել է 1 տոկոսային կետով և կազմել 6.4%՝ համընկնելով գնահատականի հետ: Աշխատանքի արտադրողականությունը աճել է ընդամենը 7.8%, մինչդեռ կանխատեսված ցուցանիշը 9.2% էր: Արտադրողականության ցածր աճը հիմնականում պայմանավորվել է ՀՆԱ փաստացի իրական աճի՝ կանխատեսված մակարդակից ցածր լինելով:

Աշխատանքի արտադրողականության հարաբերականորեն ցածր աճը չեզոքացրել է աշխատանքի շուկայից առաջացող գնաճային ճնշումների ընդամենը 20%: Այսպես, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, աշխատավարձի աճը 12-ամսյա գնաճը խթանել է 1.0 տոկոսային կետով, մինչդեռ աշխատանքի

արտադրողականության աճը գնաճը մեղմել է ընդամենը 0.2 տոկոսային կետով, որի արդյունքում աշխատանքի շուկայի զուտ ազդեցությունը գնաճին 0.8 տոկոսային կետ խթանող է եղել:

2008 թ. առաջին եռամսյակում ոչ առևտրային փոխանցումների զուտ ներհոսքի տ/տ աճը կազմել է 46.6%, ինչը 6.0 տոկոսային կետով բարձր է գտնվել վերջին գնահատականներից: Առաջին եռամսյակում գրանցվել է ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների ներհոսքի տ/տ 33.3% աճ՝ արտահոսքի 1.4% աճի պայմաններում:

Համախառն պահանջարկ

Մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների 2008 թ. առաջին եռամսյակի գնահատականները մնացել են անփոփոխ (գնահատականների հիմքում մասնավոր սպառման և ներդրումների 2007 թվականի չորրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշներն են): Ըստ այդ գնահատականների, մասնավոր ծախսերի իրական աճը կազմել է 10.5%, ընդ որում մասնավոր ներդրումներն աճել են 16.0%-ով, իսկ մասնավոր սպառումը՝ 9.8%-ով:

Նշենք, որ առաջին եռամսյակում մասնավոր հատվածի սպառման և ներդրումների գնահատած աճերը չեն գերազանցել պոտենցիալը, և հետևաբար լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ չեն ստեղծել:

2008 թ. առաջին եռամսյակն ավարտվեց ապրանքների և ծառայությունների արտահանման (հունվար-մարտ ամիսներին ապրանքային արտահանման (ՖՕԲ) ծավալների աճը կազմել է 1.5%: Ծառայությունների ցուցանիշները կանխատեսումներ են) դոլարային ծավալների տ/տ 6.2% աճով, ինչը բավականին ցածր գտնվեց վերջին գնահատականներից: Ծառայությունների առաջին եռամսյակի ցուցանիշները նույնպես գնահատվել են նվազման ուղղությամբ, հիմնականում տրանսպորտային ծառայությունների արտահանման ցուցանիշի հաշվին:

Ինչ վերաբերում է ներմուծմանը, ապա աճի բարձր տեմպերը պահպանվեցին 2008 թ. առաջին եռամսյակում: Ապրանքների և ծառայությունների (ապրանքային ներմուծման (ՄԻՖ) ծավալների աճը հունվար-մարտին կազմել է 31.5%: Ծառայությունների ցուցանիշները կանխատեսումներ են) ներմուծման դոլարային ծավալների տ/տ աճը ընթացիկ եռամսյակում կազմել է 30.3%: Վերջինս գրեթե համահունչ է վերջին գնահատականների հետ:

2008 թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ պետական բյուջեի նախնական ամփոփ ցուցանիշների համաձայն, եկամուտներն ապահովել 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 ծախսերի գծով կանխատեսված ընդլայնող ազդակի նկատմամբ ավելի փոքր՝ 2.7 տոկոս ընդլայնող ազդակի ձևավորմամբ: Հարկ է նշել, որ ծախսերի ազդակի շեղման պատճառ է հանդիսացել ծախսերի կանխատեսվածի նկատմամբ ընդամենը 10.0 մլրդ դրամի տնտեսումը, որը առաջին եռամսյակում ձևավորված ՀՆԱ-ի մեջ զգալի կշիռ է կազմում:

Այսպիսով, 2008 թ. առաջին 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 առաջին եռամսյակի ՀՀ պետական բյուջեի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա կազմված ՀՀ համախմբված բյուջեի ցուցանիշների հիման վրա) կազմել 1.1 տոկոս զսպող: Ընդ որում, եկամուտների ազդակը կազմել է կանխատեսված՝ 3.8 տոկոս զսպող, իսկ ծախսերի գծով ազդակը՝ 2.7 տոկոս ընդլայնող:

Ինչ վերաբերում է հարկաբյուջետային հատվածի ապրիլ ամսվա ցուցանիշներին, ապա ըստ նախնական փաստացի ցուցանիշների, ամսվա արդյունքում հարկերը շուրջ 6.0 մլրդ դրամով, իսկ ծախսերը շուրջ 10 մլրդ դրամով գերազանցել են ամսվա համար ծրագրված ցուցանիշները: Հարկ է նշել, որ ծախսերի ծրագրվածի նկատմամբ նշված գերակատարումը նպաստել է նախորդ եռամսյակից փոխանցված ծախսերի գծով առաջացած տնտեսումների չափի մեղմմանը:

Ամփոփելով նշենք, որ ներքին տնտեսության հատվածում, հարկաբյուջետային հատվածի կողմից զսպող ազդակի և աշխատուժի շուկայի կողմից 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

2008 թ. առաջին եռամսյակում՝ մասամբ պայմանավորված դրամայնացման գործընթացի փոքր-ինչ դանդաղեցմամբ, սպասվածից համեմատաբար քիչ տ/տ աճ է արձանագրվել դրամային զանգվածի

բաղադրիչների ցուցանիշների գծով: Այն արտահայտվել է հետևյալ զարգացումներով. դրամային զանգվածն աճել է 55.3%-ով, իսկ դրամային ավանդները՝ 62.5%-ով: Այս պայմաններում դրամայնացման գործակցի տ/տ աճը կազմել է 31.7%՝ անցած տարվա նույն եռամսյակում արձանագրած 37.6% աճի դիմաց: Միաժամանակ տնտեսության դոլարացումը (հաշվարկվում է որպես արտարժույթային ավանդների և փողի զանգվածի հարաբերություն) նվազել է 26.8%-ով և կազմել 20.6%՝ արտարժույթային ավանդների 2.9% աճի պայմաններում:

Տնտեսության վարկավորման աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են և առաջին եռամսյակում վարկավորման 12-ամսյա աճը կազմել է 78.8%, միայն դրամով վարկավորման աճը՝ 98.1%:

Ապրիլ ամսվա դրամավարկային ցուցանիշները համահունչ են եղել երկրորդ եռամսյակի համար ակնկալվող միտումներին. փողի բազան ավելացել է տ/տ 46.5%-ով, որը, դրամային բազմարկչի 4.6% աճի պարագայում, հանգեցրել է դրամային զանգվածի 53.3% աճի: Վերջինիս կառուցվածքում շարունակել են բարձր տեմպերով աճել ինչպես դրամային ավանդները՝ 59.8%, այնպես էլ շրջանառությունում գտնվող կանխիկ դրամը՝ 49%: Արտարժույթային ավանդները դրամային արտահայտությամբ աճել են ընդամենը 4%-ով, իսկ դոլարային արտահայտությամբ՝ 21.1%-ով, որի արդյունքում փողի զանգվածն աճել է տ/տ 39.4%-ով: Շարունակում է բարձր մնալ տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերը տ/տ 75.6%: Ընդ որում, վարկերի ընդհանուր ծավալում գնալով փոխվում է դրամ/արտարժույթով տրամադրված միջոցներ համամասնությունը հոգուտ դրամայինի՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 58/42-ից այս տարի դառնալով 61/39:

Արձանագրվեց՝

ԿԲ խորհուրդը արձանագրեց, որ համաշխարհային պարենային շուկաներում բարձր գնաճային միջավայրը և դրանով պայմանավորված պարենային ապրանքների ներքին գների վրա ճնշումները շարունակել են պահպանվել, իսկ արտաքին միջավայրի հետագա զարգացումների անորոշության աստիճանը մնացել է բարձր: Միաժամանակ, պարենային ապրանքների գների բարձրացման երկրորդային ազդեցությունները առավել ուժգնացել են՝ մեծացնելով գնաճային ճնշումները ոչ պարենային ապրանքների ու ծառայությունների շուկաներում, և ավելացրել են գնաճային սպասումները:

ԿԲ-ի խորհուրդը համակարծիք է, որ 2008 թ. համար սահմանված գնաճի նպատակային թիրախի ապահովման էական ռիսկերի առկայության պայմաններում, որոնց չեզոքացումը դրամավարկային քաղաքականության միջոցով հնարավոր չէ, դրամավարկային պայմանների աստիճանական խստացումը պետք է շարունակվի՝ արտաքին զարգացումներով պայմանավորված երկրորդային ազդեցությունները մեղմելու և միջին ժամկետ հատվածում գնաճային սպասումները խարսխելու նպատակով:

Թերևս, 2008 թ. առաջին եռամսյակի տնտեսական աճի ցուցանիշների որոշակի նվազման և արտաքին հատվածի զարգացումներում կայունացման նշանների պայմաններում, ԿԲ-ի խորհրդում գերիշխում էր վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը ընդամենը 0.25 տոկոսային կետով բարձրացնելու մտադրությունը:

Որոշվեց՝

2008 թ. մայիսի 5-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը բարձրացրեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 6.75%: Ներգրավված ավանդների և լոմբարդային վարկերի տոկոսադրույքները սահմանվեցին համապատասխանաբար՝ 3.75% և 9.75%:

Հաղորդագրությունից օգտվելու դեպքում հղումը սկզբնաղբյուրին պարտադիր է:

ԿԲ մամուլի ծառայություն

հեռ/ֆաքս. 56 37 61

էլ-փոստ. mcba@cba.am

www.cba.am