

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ**

*Հաստատված է  
Հայաստանի Հանրապետության  
կենտրոնական բանկի խորհրդի  
24.02.2012 թ. թիվ 47Ա որոշմամբ*

# **ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ԲԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՄՐԱԳՐԻ ԿԱՏԱՐՄԱՆ ՆԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ**

**(Գճաճի հաշվետվություն)**

**2011 թ. 4-րդ եռամսյակ**



## Բովանդակություն

<b>1. Համառոտագիր</b> .....	<b>3</b>
<b>2. Գնաճի զարգացումներ</b> .....	<b>5</b>
2.1. Գնաճն ըստ ապրանքների և ծառայությունների խմբերի, բնականոն գնաճ .....	<b>5</b>
<i>Գնաճի տատանումների վիճակագրական վերլուծություն</i> .....	<b>6</b>
2.2. Գնաճի նպատակի իրագործում.....	<b>10</b>
<b>3. Գնաճի գործոններ</b> .....	<b>12</b>
3.1. Արտաքին միջավայր .....	<b>12</b>
3.2. Վճարային հաշվեկշիռ .....	<b>20</b>
3.2.1. <i>Ընթացիկ հաշիվ</i> .....	<b>20</b>
3.2.2. <i>Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ</i> .....	<b>22</b>
3.3. Տոկոսադրույքներ, փոխարժեք և դրամավարկային զարգացումներ .....	<b>23</b>
3.3.1. <i>Տոկոսադրույքներ</i> .....	<b>23</b>
3.3.2. <i>Փոխարժեք</i> .....	<b>26</b>
3.3.3. <i>Դրամավարկային զարգացումներ</i> .....	<b>29</b>
3.4. Համախառն պահանջարկ և առաջարկ .....	<b>32</b>
3.4.1. <i>Համախառն պահանջարկ</i> .....	<b>32</b>
3.4.2. <i>Համախառն առաջարկ</i> .....	<b>35</b>
3.5. Աշխատանքի շուկա .....	<b>36</b>
3.6. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ .....	<b>37</b>
3.6.1. <i>Ներմուծման գներ</i> .....	<b>37</b>
3.6.2. <i>Արտադրողների գներ</i> .....	<b>38</b>
3.7. Գնաճի սպասումներ .....	<b>39</b>

# 1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

2011 ԹՎԱԿԱՆԻ  
ՉՈՐՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ  
ՓԱՍՏԱՑԻ  
ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐԸ ԵՎ  
ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում գնաճային միջավայրը շարունակել է մեղմվել, ինչի արդյունքում 12-ամսյա գնաճը տարեվերջին ձևավորվել է նպատակային թիրախի սահմաններում: Վերջինիս նպաստել են և՛ ներքին, և՛ արտաքին մակրոտնտեսական միջավայրերի զարգացումները: Մասնավորապես՝ համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղման և Եվրոգոտում պարտքային հիմնախնդիրների սրման պայմաններում հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային գները շարունակել են նվազել: Միաժամանակ, տարեսկզբին դրամավարկային պայմանների խստացման, իրականացված զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականության, ներքին պահանջարկի դանդաղ տեմպերով վերականգնման և գյուղատնտեսության ոլորտում ապրանքների առաջարկի ավելացմամբ պայմանավորված՝ ներքին միջավայրում գնաճային ճնշումներ չեն դրսևորվել:

Վերոնշյալ գործոնների ազդեցությամբ պայմանավորված՝ չորրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշի համեմատ նվազել է 1.5 տոկոսային կետով և կազմել 4.7%: Ընդ որում, պարենային ապրանքների գների աճի նպաստումը 12-ամսյա գնաճին կազմել է 3.1 տոկոսային կետ, որից 2.3 տոկոսային կետը բաժին է ընկել «Շաքարավազ», «Սուրճ, թեյ, կակաո» և «Մսամթերք» ապրանքախմբերին, իսկ ոչ պարենային ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների նպաստումը համապատասխանաբար կազմել է 0.7 և 0.9 տոկոսային կետ:

2011 թ. հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածի տնտեսական աճի տ/տ ցուցանիշի (ՏԱՑ) վրա հիմնված ՀՀ ԿԲ գնահատականները չեն շեղվել կանխատեսված սցենարից՝ մնալով 4.1 - 4.5%<sup>1</sup> միջակայքում: Ընդ որում, նախորդ կանխատեսումներում նախանշված արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերում՝ աճի ուղղությամբ, իսկ շինարարության ճյուղում՝ նվազման ուղղությամբ ռիսկերի դրսևորման արդյունքում, այդ ցուցանիշի անկումը ամբողջությամբ փոխհատուցվում է արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերում ակնկալվածից բարձր աճով:

Տնտեսական աճը նշված ժամանակահատվածում հիմնականում պայմանավորվել է արդյունաբերության, գյուղատնտեսության և ծառայությունների ճյուղերի համար գնահատված՝ համապատասխանաբար տ/տ 17.0%, 14.5% և 3.1% աճով: Ինչ վերաբերում է շինարարության ճյուղին, ապա, ըստ գնահատումների, այստեղ ավելացված արժեքը կնվազի տ/տ շուրջ 13%-ով:

2011 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում պաշտոնապես գրանցված գործազրկության միջին եռամսյակային մակարդակը նվազել է՝ արտահայտելով աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի ավելացումը: Չնայած չորրորդ եռամսյակում արտադրողականության աճի տեմպի դանդաղմանը՝ անվանական աշխատավարձերի աճը նախորդ եռամսյակների համեմատ էականորեն չի դանդաղել՝ արտահայտելով աշխատուժի շուկայում կոշտությունների առկայությունը: Արդյունքում, տնտեսությունում մեկ միավոր արտադրանքին բաժին ընկնող աշխատուժի ծախսերը փոքր-ինչ ավելացել են՝ տնտեսությունում առաջացնելով թույլ գնաճային ճնշումներ:

Չորրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի ծախսումները նախորդ տարվա համեմատ աճել են մոտ տ/տ 3.5%-ով: Պետական ծախսումներն իրական արտահայտությամբ աճել են տ/տ 1.2%-ով, իսկ ներքին պահանջարկը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ ավելացել է տ/տ 3.7%-ով: Նշենք, որ չորրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումների աճի տեմպը դանդաղել է՝ պայմանավորված արտաքին ու ներքին գործոններով:

Մասնավոր ծախսումների աճի տեմպի դանդաղման պայմաններում, 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը, չնայած շարունակական փոքրացմանը, դեռևս մնացել է բացասական: Գնահատվում է, որ եռամսյակի ընթացքում մասնավոր հատվածի կողմից իրականացվող ծախսումներն ունեցել են թույլ գնանկումային ազդեցություն տ/տ 0.1-0.2 տոկոսային կետի չափով:

<sup>1</sup> Տե՛ս «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր. 2012 թ. 1-ին եռամսյակ», ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:

Չորրորդ եռամսյակում շարունակվել է մակրոտնտեսական կայունության պահպանմանն ուղղված հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացումը, որը դրսևորվել է ծրագրվածին համապատասխան եկամուտների հավաքագրմամբ և պետական որոշ ծախսերի գծով տնտեսումների ձևավորմամբ: Արդյունքում, համախառն պահանջարկի և, հետևաբար՝ գնաճի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կանխատեսված չեզոք փոխարեն ունեցել է 0.9 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն: Դա պայմանավորվել է կանխատեսվածին համապատասխան եկամուտների՝ զսպող և ծախսերի նախատեսված ընդլայնողի փոխարեն չեզոք ազդեցությունների ձևավորմամբ:

Տարվա արդյունքում ևս հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 1.3 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է ծախսերի տնտեսումների հետևանքով ձևավորված զսպողական ազդեցությամբ:

***Ներքին պահանջարկի և աշխատանքի շուկայի՝ վերը նշված զարգացումների պայմաններում տնտեսությունում 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում նկատվել են գնանկումային ճնշումներ, որոնք, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, կազմել են տ/տ 0.5 – 0.6 տոկոսային կետ:***

2011թ. ընթացքում ընթացիկ հաշիվը բավականաչափ բարելավվել է և, ըստ գնահատումների, կկազմի ՀՆԱ մոտ 11.8%-ը՝ նախորդ տարվա 14.5%-ի փոխարեն: Համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի շարունակվող դանդաղման և վատատեսական մոր սպասումների կուտակման պարագայում, չորրորդ եռամսյակում, այնուամենայնիվ, շարունակվել է ընթացիկ հաշվի տ/տ բարելավումը: Այսպես՝ նշված երևույթները, ներքին տնտեսության ակտիվության որոշակի դանդաղման հետ մեկտեղ, հանգեցրել են արտահանման և ներմուծման, ինչպես նաև ֆիզիկական անձանց փոխանցումների դոլարային աճի տեմպերի դանդաղման: Մետաղների միջազգային գների նվազման պայմաններում արտահանման իրական ծավալների բարձր աճը շարունակվել է, ինչը պայմանավորվել է արդյունաբերության բարձր աճի պահպանմամբ: Ներմուծման իրական ծավալների աճը նույնպես պահպանվել է չորրորդ եռամսյակում, ինչը մասամբ արդյունք է նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակում արձանագրված իրական ծավալների տ/տ նվազման բարձր տեմպերի: Ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների աճի տեմպերը դանդաղել են, ինչը կրում է չորրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումների ազդեցությունը: Նշված զարգացումների արդյունքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը 2011թ. չորրորդ եռամսյակում տ/տ նվազել է 30.7 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 288.2 մլն ԱՄՆ դոլար:

Գնաճի նպատակի իրագործման ընթացքը և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները չորրորդ եռամսյակում պայմանավորվել են ինչպես ձևավորված մակրոտնտեսական միջավայրի պայմաններում գնաճային միջավայրի շարունակական թուլացման միտումներով, այնպես էլ կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի հետագա վարքագիծը պայմանավորող մակրոտնտեսական զարգացումների՝ ընդհանուր առմամբ չեզոք ազդեցության գնահատականներով: Արդյունքում, «Դրամավարկային քաղաքականության 2011 թվականի 4-րդ եռամսյակի ծրագրում» նախանշված բազային սցենարին համապատասխանող ուղղությունները պահպանվել են և ԿԲ-ն իրականացրել է չեզոք դրամավարկային քաղաքականություն:

Չորրորդ եռամսյակում դրամավարկային քաղաքականության զարգացումները թեև հիմնականում համահունչ են եղել կանխատեսված սցենարին, այդուհանդերձ, դրամավարկային գրեթե բոլոր ցուցանիշների գծով արձանագրվել է տարեկան աճի տեմպերի փոքր-ինչ գերազանցում: Այսպես, փողի զանգվածը չորրորդ եռամսյակում ավելացել է 10.4%-ով, դրամային զանգվածը՝ 11.4%-ով, իսկ փողի բազան՝ 17.6%-ով: Տարեսկզբից տնտեսության դոլարայնացման աստիճանի շարունակաբար նվազող միտումները պահպանվել են նաև չորրորդ եռամսյակում նախորդ եռամսյակի նկատմամբ 0.5 և նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ՝ 1.3 տոկոսային կետով: Տարվա վերջին եռամսյակն աչքի է ընկել նախորդ եռամսյակների համեմատ տնտեսության վարկավորման ամենաբարձր աճով՝ 8.9%, որի կառուցվածքում ևս դիտվել է արտարժույթով վարկերի բարձր եռամսյակային տեմպերով աճ՝ շուրջ 11.0%, այն դեպքում, երբ դրամով վարկերի աճի տեմպը կազմել է 6.6%:

## 2. ԳՆԱԾԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

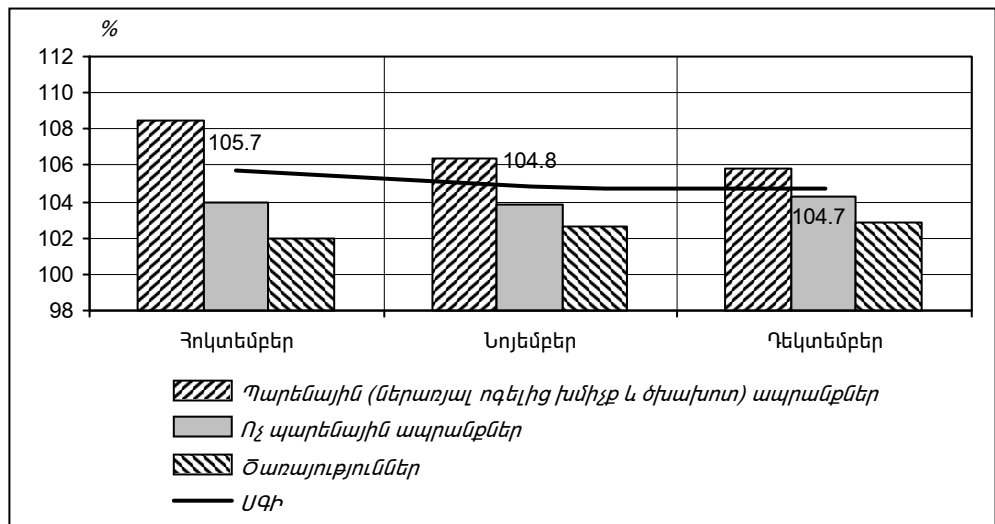
### 2.1. ԳՆԱԾՆ ԸՍՏ ԱՊՐԱՆՔՆԵՐԻ ԵՎ ԾԱՌԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԽՄԲԵՐԻ, ԲՆԱԿԱՆՈՆ ՉՆԱԾ

2011թ. դեկտեմբերին սպառողական զների ինդեքսը 2010թ. դեկտեմբերի նկատմամբ աճել է 4.7%-ով, ընդ որում, պարենային (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) ապրանքների զներն աճել են 5.8%-ով, ոչ պարենային ապրանքների՝ 4.3 և ծառայությունների սակագները 2.9%-ով՝ նպաստելով գնաճի ցուցանիշին համապատասխանաբար 3.08, 0.67 և 0.90 տոկոսային կետերով:

Գնաճի 4.7% ցուցանիշի վրա համեմատաբար մեծ ազդեցություն ունեցած ապրանքախմբերը

Ապրանքախմբեր	Գների փոփոխություն (%)	Նպաստումը գնաճի ցուցանիշին (տոկոսային կետ)
<b>Պարենային ապրանքներ</b>		
Սաճաբլիկ	12.7	1.29
Սուրճ, թեյ, կակաո	18.9	0.67
Կենդանական և բուսական յուղ	11.8	0.38
Շաքարավազ	35.4	0.38
Կաթնամթերք	6.8	0.29
Հացամթերք	2.3	0.25
Հրուշակեղեն	12.2	0.25
Միրգ	-12.3	-0.45
Բանջարեղեն	-1.0	-0.06
<b>Ոչ պարենային ապրանքներ</b>		
Անձնական օգտագործման մեքենաներ և վառելանյութ	9.0	0.22
Հագուստ և գործվածք	7.6	0.21
Կոշիկեղեն	5.1	0.09
<b>Ծառայություններ</b>		
Բուժապասարկման ծառայություններ	12.6	0.46
Տրանսպորտի ծառայություններ	7.9	0.27
Իրավական և բանկային ծառայություններ	17.6	0.13
Հանրային սննդի ծառայություններ	6.9	0.13
Կենցաղային բնույթի ծառայություններ	6.0	0.08
Կապի ծառայություններ	-1.6	-0.08

Սպառողական զների ինդեքսը 2011թ. չորրորդ եռամսյակում 12-ամսյա կտրվածքով՝ ըստ հիմնական ապրանքային խմբերի և ծառայությունների



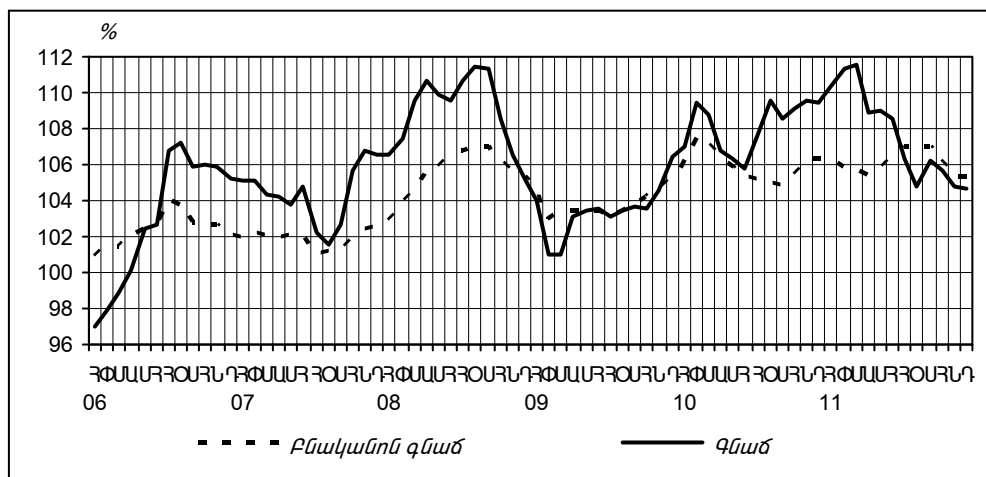
2011թ. չորրորդ եռամսյակում նախորդ եռամսյակի վերջի նկատմամբ սպառողական զների ինդեքսն ավելացել է 4.1%-ով, ընդ որում, այս ցուցանիշի վրա ամենամեծ ազդեցությունն ունեցել է պարենային ապրանքների զների աճը (6.7%՝ նպաստումը՝ 3.6 տոկոսային կետ), ոչ պարենային ապրանքների և ծառայությունների սակագներն ավելացել են համապատասխանաբար 1.7 և 0.5%-ով:

2011թ. հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում գնաճը 2010թ. հունվար-դեկտեմբերի համեմատ կազմել է 7.7%, ընդ որում՝ 2010 և 2009թթ. համան-

ման ցուցանիշները կազմել էին համապատասխանաբար՝ 8.2 և 3.4%: Գնաճի 7.7% ցուցանիշը պայմանավորվել է պարենային ապրանքների 11.2%, ոչ պարենային ապրանքների 3.4% և ծառայությունների սակագների 3.6% աճերով, որոնց ազդեցությունը գնաճի ընդհանուր ցուցանիշի վրա կազմել է համապատասխանաբար՝ 6.02, 0.53 և 1.12 տոկոսային կետ:

2011 թ. դեկտեմբերին 2010 թ. դեկտեմբերի նկատմամբ բնականոն գնաճը կազմել է 5.29%: Այդ ցուցանիշի վրա մեծ ազդեցություն են ունեցել «Տավարի միս» (նպաստումը՝ 0.8 տոկոսային կետ), «Հիվանդանոցների վիրաբուժական բաժանմունքների ծառայություններ» (նպաստումը՝ 0.4 տոկոսային կետ), «Կարագ» (նպաստումը՝ 0.3 տոկոսային կետ), «Խոզի միս» (նպաստումը՝ 0.3 տոկոսային կետ), «Բենզին» (նպաստումը՝ 0.3 տոկոսային կետ), «Օդային տրանսպորտով ուղևորների միջքաղաքային փոխադրման ուղեվարձ» (նպաստումը՝ 0.3 տոկոսային կետ), «Կարամել» (նպաստումը՝ 0.2 տոկոսային կետ), «Պանիր տնական (կովի կաթից)» (նպաստումը՝ 0.2 տոկոսային կետ), «Շաքարավազ» (նպաստումը՝ 0.2 տոկոսային կետ), «Հավի բուլդ» (նպաստումը՝ 0.2 տոկոսային կետ), «Աղացած սև սուրճ» (նպաստումը՝ 0.1 տոկոսային կետ), «Աղացած միս» (նպաստումը՝ 0.1 տոկոսային կետ) ապրանքատեսակները<sup>2</sup>:

Գնաճի և բնականոն գնաճի շարժը 2006-2011 թթ.՝ 12-ամսյա կտրվածքով



### Գնաճի տատանումների վիճակագրական վերլուծություն

Սպառողական գների ինդեքսի և սպառողական զանբյուլի առանձին ապրանքախմբերի գների ինդեքսների փոփոխությունների ուսումնասիրման և դրանց տատանումները պայմանավորող գործոնների բացահայտման նպատակով 2009 թվականի հունվարից մինչև 2011 թվականի դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածի համար տարանջատվել և գնահատվել է վիճակագրության տեսության մեջ ընդունված երեք բաղադրատարրերի (տրենդի, սեզոնայնության և պատահական տարրի) ազդեցությունը<sup>3</sup>:

Հաշվարկները ցույց են տալիս, որ 2009թ. հունվարից 2011թ. դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածում ՍԳԻ-ի վրա սեզոնայնության բաղադրատարրի ազդեցությունը կազմել է 70.5%, պատահական բաղադրատարրինը՝ 29.4% և տրենդային բաղադրատարրի ազդեցությունը՝ 0.1%, ընդ որում, 2009թ. հունվարից 2011թ. դեկտեմբեր ժամանակահատվածի նկատմամբ աճել է պատահական բաղադրատարրի ազդեցությունը 0.8%-ով, իսկ սեզոնայնության և տրենդային բաղադրատարրերի ազդեցությունները փոքրինչ նվազել են՝ համապատասխանաբար՝ 0.4 և 0.3%-ով:

<sup>2</sup> Բնականոն գնաճի հաշվարկման մանրամասն մեթոդաբանությունը ներկայացված է «ՀՀ կենտրոնական բանկի Բանբեր, 2008 թ. 1-ին եռամսյակ» պարբերականում, «Բնականոն գնաճի հաշվարկման մեթոդաբանությունը 77-ում. Արտաքսման և ծճգրտման եղանակ» վերլուծական նյութում:

<sup>3</sup> Հաշվարկների մեթոդաբանությունը նկարագրվել է «Գնաճը Հայաստանի Հանրապետությունում. 1999 թ. 2-րդ կիսամյակ» պարբերականում:

**Պարենային ապրանքների** գների ինդեքսի վրա 2009 թ. հունվարից 2011 թ. դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածում սեզոնայնության բաղադրատարրի ազդեցությունը կազմել է 77.9%, ընդ որում 2008 թ. հունվարից 2010 թ. դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածի նկատմամբ այս բաղադրատարրի ազդեցությունն աճել է 3.2%-ով: Միաժամանակ պարենային ապրանքների գների ինդեքսի վրա նվազել են պատահական և տրենդային բաղադրատարրերի ազդեցությունները՝ համապատասխանաբար 1.5 և 1.7%-ով:

**Ոչ պարենային ապրանքների** գների ինդեքսի վրա 2009 թ. հունվարից 2011թ. դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածում սեզոնային և պատահական բաղադրատարրերն ունեցել են գրեթե նույն ազդեցությունը՝ համապատասխանաբար 45.5 և 45.3%, իսկ տրենդային բաղադրատարրի ազդեցությունը կազմել է 9.2%: Նշենք, որ 2008 թ. հունվարից 2010 թ. դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածի նկատմամբ պատահական բաղադրատարրի ազդեցությունը նվազել է 18.0%-ով, իսկ սեզոնայնության և տրենդային բաղադրատարրերինը համապատասխանաբար աճել 9.7 և 8.4%-ով:

**Ծառայությունների գների** ինդեքսի վրա 2009 թ. հունվարից 2011թ. դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածում ամենամեծ ազդեցությունն ունեցել է պատահական բաղադրատարրը՝ 47.0%, այնուհետև՝ սեզոնայնության բաղադրատարրը՝ 44.7%, իսկ տրենդային բաղադրատարրի ազդեցությունը կազմել է 8.2%: 2008թ. հունվարից 2010թ. դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածի նկատմամբ պատահական բաղադրատարրի ազդեցությունն աճել է 14.4%-ով, իսկ սեզոնայնության և տրենդային բաղադրատարրերինը համապատասխանաբար նվազել 11.5% և 2.9%-ով:

Ենթաապրանքախմբերի գների ինդեքսների վերլուծությունները ցույց են տալիս, որ 2009թ. հունվարից 2011թ. դեկտեմբերն ընկած ժամանակահատվածում **սեզոնայնության բաղադրատարրը** ամենամեծն է եղել հետևյալ ենթաապրանքախմբերում՝ «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» (82.7%), «Կրթության համակարգի ծառայություններ» (75.5%), «Միրգ» (73.1%), «Կոշիկեղեն» (64.5%), «Բնակարանային, կոմունալ ծառայություններ» (53.8%), «Սշակույթի ապրանքներ» (52.3%), «Շաքարավազ» (51.1%): **Պատահական բաղադրատարրի** ազդեցությունը մեծ է եղել հետևյալ ենթաապրանքախմբերում՝ «Ոսկերչական ապրանքներ» (83.8%), «Յացամթերք» (82.6%), «Ոգելից խմիչք և ծխախոտ» (79.8%), «Խոհանոցային սպասք» (75.1%), «Տեքստիլեղեն» (72.3%), «Ձկնամթերք» (71.3%), «Կենցաղային բնույթի ծառայություններ» (71.0%) և «Այլ կենցաղային ծառայություններ» (70.8%): **Տրենդային բաղադրատարրի** ազդեցությունը համեմատաբար մեծ է եղել «Այգեգործական ապրանքներ» (27.6%), «Գեղահարդարման ապրանքներ» (26.6%), «Վառելիք» (21.3%), «Գրենական պիտույքներ» (19.5%), «Կահույք» (19.4%), «Կենցաղային էլեկտրաապրանքներ» (17.0%) և «Դեղամիջոցներ» (16.9%) ենթաապրանքախմբերում:

**Գների ամսական ինդեքսների տատանումները պայմանավորող բաղադրատարրերի տեսակարար կշիռները (2009 թ. հունվար - 2011թ. դեկտեմբեր) (%)**

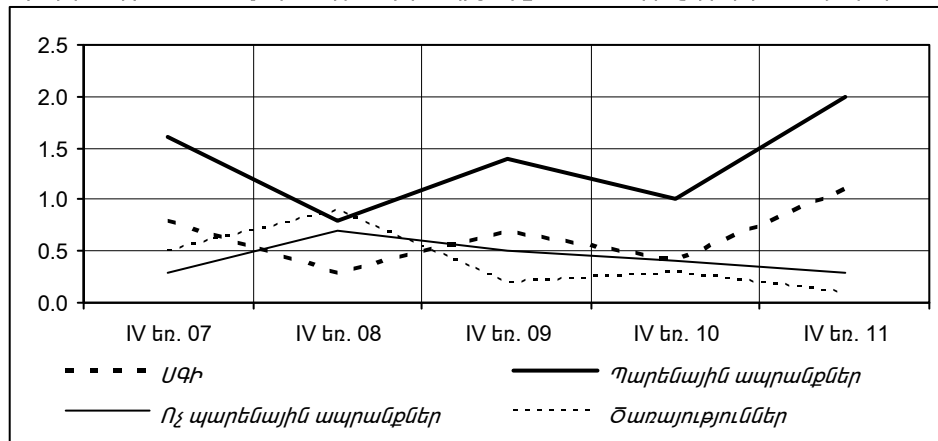
Ապրանքախմբեր	Տրենդ	Սեզոնայնություն	Պատահական տարր	Ընդամենը
ՍԳԻ (նախորդ ամսվա նկատմամբ)	0.1	70.5	29.4	100.0
<b>Պարենային ապրանքներ (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ)</b>	<b>0.5</b>	<b>77.9</b>	<b>21.6</b>	<b>100.0</b>
Յացամթերք	1.4	16.0	82.6	100.0
Մսամթերք	4.2	32.6	63.2	100.0
Ձկնամթերք	0.7	28.0	71.3	100.0
Կաթնամթերք	3.9	36.1	60.0	100.0
Ձու	2.8	46.0	51.2	100.0
Կենդանական և բուսական յուղ	12.4	41.7	46.0	100.0
Միրգ	1.4	73.1	25.5	100.0
Բանջարեղեն և կարտոֆիլ	0.3	82.7	17.0	100.0

Շաքարավազ	0.0	51.1	48.9	100.0
Սուրճ, թեյ, կակաո	5.7	32.4	61.9	100.0
Հրուշակեղեն	12.8	22.8	64.4	100.0
Այլ մթերքներ	0.6	32.9	66.5	100.0
Ոչ ոգելից խմիչք	5.8	34.4	59.8	100.0
Ոգելից խմիչք և ծխախոտ	0.0	20.2	79.8	100.0
<b>Ոչ պարենային ապրանքներ</b>	<b>9.2</b>	<b>45.5</b>	<b>45.3</b>	<b>100.0</b>
Հագուստ և գործվածք	0.5	45.7	53.8	100.0
Կոշիկեղեն	0.3	64.5	35.2	100.0
Վառելիք	21.3	40.8	37.9	100.0
Կահույք	19.4	41.7	38.9	100.0
Գորգեղեն	2.1	43.3	54.6	100.0
Տեքստիլեղեն	0.2	27.5	72.3	100.0
Կենցաղային էլեկտրաապրանքներ	17.0	22.0	61.0	100.0
Խոհանոցային սպասք	6.0	19.0	75.1	100.0
Լվացող միջոցներ	15.4	26.3	58.3	100.0
Շինանյութեր	13.5	25.5	61.0	100.0
Այգեգործական ապրանքներ	27.6	43.5	28.9	100.0
Դեղամիջոցներ	16.9	23.0	60.1	100.0
Անձնական օգտագործման մեքենաներ և վառելանյութ	2.5	40.5	57.0	100.0
Մշակույթի ապրանքներ	0.0	52.3	47.7	100.0
Գրենական պիտույքներ	19.5	38.4	42.1	100.0
Գեղահարդարման ապրանքներ	26.6	10.6	62.8	100.0
Ոսկերչական ապրանքներ	0.6	15.6	83.8	100.0
Անձնապիտո ապրանքներ	15.4	34.2	50.4	100.0
<b>Ծառայություններ</b>	<b>8.2</b>	<b>44.7</b>	<b>47.0</b>	<b>100.0</b>
Կենցաղային բնույթի ծառայություններ	1.4	27.6	71.0	100.0
Այլ կենցաղային ծառայություններ	1.6	27.7	70.8	100.0
Բնակարանային, կոմունալ ծառայություններ	6.3	53.8	39.9	100.0
Բուժապասարկման ծառայություններ	0.0	45.8	54.2	100.0
Տրանսպորտի ծառայություններ	3.1	30.6	66.2	100.0
Կապի ծառայություններ	4.2	26.2	69.6	100.0
Մշակույթի ոլորտի ծառայություններ	13.5	26.4	60.1	100.0
Կրթության համակարգի ծառայություններ	0.8	75.5	23.7	100.0
Հանգստի կազմակերպման ծառայություններ	2.9	41.5	55.6	100.0
Հանրային սննդի ծառայություններ	1.8	33.2	65.0	100.0
Իրավական և բանկային ծառայություններ	6.3	28.8	64.9	100.0

Սպառողական զների ինդեքսների տատանողականությունն ուսումնասիրվել է նաև յուրաքանչյուր ապրանքախմբի զների ամսական ինդեքսների տատանողականության գործակիցների օգնությամբ:

ՍԳԻ-ի և պարենային ապրանքների զների ինդեքսների տատանողականություններն ունեցել են նմանատիպ շարժ:

*ՍԳԻ, պարենային ապրանքների, ոչ պարենային ապրանքների և ծառայությունների զների ինդեքսների տատանողականության գործակիցները 2007-2011 թթ. չորրորդ եռամսյակներում*





Վերջին 5 տարիների չորրորդ եռամսյակների համեմատ, 2011թ. չորրորդ եռամսյակում գրանցվել է ՍԳԻ ամենամեծ տատանողականության գործակիցը՝ 1.1%, ընդ որում, նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատությամբ այն աճել է 0.7 տոկոսային կետով: Այս երևույթը լիովին բացատրվում է պարենային ապրանքների գների ինդեքսի տատանողականության աճով, որի գործակիցը նախորդ տարվա 1%-ից այս եռամսյակում դարձել է 2%: Պարենային ապրանքների գների ինդեքսի տատանողականության աճն էլ իր հերթին պայմանավորվել է «Սուրճ, թեյ, կակաո», «Հրուշակեղեն», «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» ապրանքախմբերի գների ինդեքսների տատանողականության աճով: Նշենք, որ 2011թ. չորրորդ եռամսյակում նվազել են «Կաթնամթերք», «Ձու», «Ձկնամթերք», «Սրգեր» ապրանքախմբերի տատանողականության գործակիցները: Ոչ պարենային ապրանքների գների և ծառայությունների սակագների ինդեքսների տ/տ տատանողականությունները 2011թ. չորրորդ եռամսյակում նվազել են: Մասնավորապես՝ նվազել են «Կոշկեղեն», «Ոսկերչական ապրանքներ», «Վառելիք», «Հանգստի ծառայություններ» ապրանքախմբերի գների տատանողականության ինդեքսները:

**Գների ամսական ինդեքսների տատանողականության գործակիցները 2007 - 2011թթ. 4-րդ եռամսյակներում (%)**

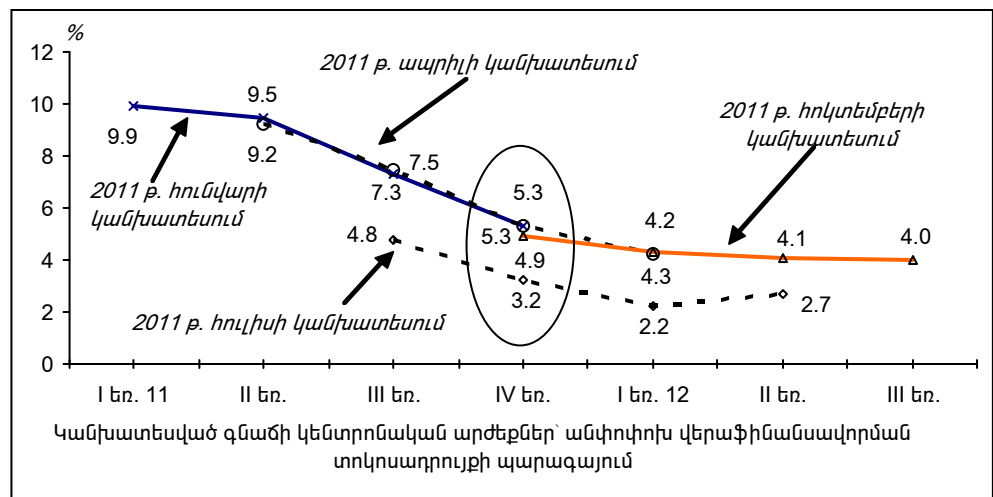
Ապրանքախմբեր	IV եռ. 07	IV եռ. 08	IV եռ. 09	IV եռ. 10	IV եռ. 11
<b>ՍԳԻ (Նախորդ ամսվա նկատմամբ)</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>1.1</b>
<b>Պարենային ապրանքներ (Ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ)</b>	<b>1.6</b>	<b>0.8</b>	<b>1.4</b>	<b>1.0</b>	<b>2.0</b>
Հացամթերք	4.4	2.4	0.0	1.4	0.3
Սսամթերք	0.4	0.7	0.5	1.1	0.5
Ձկնամթերք	7.1	5.1	5.5	3.8	1.0
Կաթնամթերք	0.6	0.9	0.1	5.4	0.9
Ձու	1.6	0.3	1.2	5.7	0.8
Կենդանական և բուսական յուղ	11.9	2.1	0.8	2.3	0.6
Միրգ	6.5	3.8	10.3	6.1	3.5
Բանջարեղեն և կարտոֆիլ	9.1	4.5	10.0	14.7	15.6
Շաքարավազ	5.5	0.7	2.2	1.4	0.8
Սուրճ, թեյ, կակաո	0.2	0.4	0.1	0.2	1.6
Հրուշակեղեն	1.4	0.2	0.5	0.1	1.6
Այլ մթերքներ	0.9	0.3	0.3	0.1	1.3
Ոչ ոգելից խմիչք	0.9	0.2	0.1	0.2	0.7
Ոգելից խմիչք և ծխախոտ	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
<b>Ոչ պարենային ապրանքներ</b>	<b>0.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>
Հագուստ և գործվածք	1.2	0.4	0.8	0.5	1.5
Կոշկեղեն	0.8	1.0	0.4	2.8	1.8
Վառելիք	4.1	0.2	0.8	0.9	0.5
Կահույք	0.4	0.2	0.1	0.2	0.4
Գորգեղեն	0.1	0.1	1.9	0.2	0.0
Տեքստիլեղեն	0.7	0.2	0.1	0.5	0.4
Կենցաղային էլեկտրաապրանքներ	0.2	0.2	0.4	0.2	0.7
Խոհանոցային սպասք	0.3	0.6	0.1	0.0	0.1
Լվացող միջոցներ	0.1	0.2	0.5	0.1	0.8
Շինանյութեր	0.8	0.3	0.9	0.3	0.2
Այգեգործական ապրանքներ	0.5	0.0	0.8	0.1	0.1
Դեղամիջոցներ	0.9	0.0	0.9	0.2	0.4
Անձնական օգտագործման մեքենաներ և վառելանյութ	1.1	3.7	2.2	0.9	0.9
Մշակույթի ապրանքներ	3.0	0.1	1.0	2.3	5.1
Գրենական պիտույքներ	0.4	0.4	1.8	0.0	0.1
Գեղահարդարման ապրանքներ	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
Ոսկերչական ապրանքներ	2.1	3.2	0.4	3.4	1.1
Անձնապիտո ապրանքներ	0.1	0.3	0.2	0.0	0.2
<b>Ծառայություններ</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>
Կենցաղային բնույթի ծառայություններ	0.7	0.6	0.5	0.0	0.8
Այլ կենցաղային ծառայություններ	0.8	0.7	0.4	0.0	1.0
Բնակարանային, կոմունալ ծառայություններ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
Բուժսպասարկման ծառայություններ	0.2	2.8	0.5	0.4	0.7
Տրանսպորտի ծառայություններ	3.1	2.1	1.0	1.6	1.8
Կապի ծառայություններ	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
Մշակույթի ոլորտի ծառայություններ	7.7	0.8	0.9	0.2	0.2
Կրթության համակարգի ծառայություններ	0.1	0.5	0.1	0.0	0.0
Հանգստի կազմակերպման ծառայություններ	0.1	0.1	0.1	1.9	1.2
Հանրային սննդի ծառայություններ	0.1	0.2	0.0	0.0	0.2
Իրավական և բանկային ծառայություններ	1.5	0.0	0.0	0.0	9.5

**2.2. ԳՆԱԾԻ ՆՊԱՏԱԿԻ ԻՐԱԳՈՐԾՈՒՄ**

2011 թվականը, մեկնարկելով բարձր գնաճային միջավայրով և մարտի վերջին գրանցելով 12-ամսյա գնաճի վերջին երեք տարվա կտրվածքով ամենաբարձր մակարդակը՝ 11.5%, հաջորդող ամիսների ընթացքում աչքի է ընկել գնաճային միջավայրի աստիճանական մեղմմամբ, ինչի արդյունքում էլ տարին ամփոփվել է գնաճի տարեկան 4.7% ցուցանիշով՝ գտնվելով տատանումների թույլատրելի միջակայքում: Նշենք, որ տարվա ընթացքում 12-ամսյա գնաճի նվազողական վարքագիծը հիմնականում պայմանավորվել է տարեսկզբից դրամավարկային պայմանների խստացման լազային ազդեցությամբ, արտաքին շուկաներում պարենային և հումքային ապրանքների գների որոշակի կայունացմամբ, իրականացված հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպող ազդեցությամբ և նախորդ տարվա համեմատությամբ տեղական արտադրության գյուղմթերքների թողարկման ծավալների աճի պայմաններում դրանց գների նվազմամբ (2011թ. ապրիլ-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում գրանցվել է 4.4% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 0.4% գնաճի փոխարեն): Հիմնվելով նախորդ տարվա ընթացքում ձևավորված փաստացի իրավիճակի վրա և հաշվի առնելով առաջիկա մեկ տարվա հորիզոնով գնահատվող արտաքին և ներքին մակրոտնտեսական զարգացումներն ու նախատեսված դրամավարկային քաղաքականության ակնկալվող ազդեցությունը՝ 2012 թ-ին 12-ամսյա գնաճը կդրսևորի համեմատաբար կայուն վարքագիծ և ողջ տարվա ընթացքում կգտնվի տատանումների թույլատրելի միջակայքում:

Նշված համատեքստում, 2011թ. չորրորդ եռամսյակին նախորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածի գնաճային միջավայրը և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները բնութագրվել են հետևյալ հիմնական առանձնահատկություններով: Չնայած տարեսկզբին պահպանվող բարձր գնաճային ֆոնին (Համաշխարհային բանկի պարենի ինդեքսը մարտի վերջին հասել է ամենաբարձր կետին՝ շուրջ 35.0%), հաշվի առնելով տարվա ընթացքում նախորդ տարի դրսևորված առաջարկի շուկայի ազդեցության աստիճանական մարումն ու երկրորդ կեսից դրա ամբողջովին վերացումը, ինչպես նաև Դրամավարկային քաղաքականության 2011թ. ծրագրով տարեսկզբից նախատեսվող դրամավարկային պայմանների խստացման լազային ազդեցությունը, ՀՀ ԿԲ 2011 թվականի Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերում նախանշվել է մեկ տարվա հորիզոնում 12-ամսյա գնաճի արագ տեմպերով նվազման հետագիծ և տատանումների թույլատրելի միջակայքում գնաճի ձևավորում:

**12-ամսյա գնաճի կանխատեսված ցուցանիշը**



2011թ. առաջին եռամսյակում դեռևս պահպանված բարձր գնաճային միջավայրը (5.2% գնաճ՝ վերջին 5 տարիների 2.5% միջին ցուցանիշի պարագայում) որոշակիորեն մեղմվել է հետագա երեք եռամսյակներում՝ պայմանավորված սպասումների և երկրորդային ազդեցությունների մեղմմամբ, ապրանքային ու հումքային միջազգային շուկաներում ձևավորված գների հարաբերական կայունությամբ, ՀՀ տնտեսությունում ոչ գնաճային զարգացումներով. գների վրա ՀՀ աշխատանքի շուկայի ու մասնավոր ծախսումների ազդեցությունը հիմնակա-

նուն եղել է չեզոք, հարկաբյուջետային քաղաքականությունն ունեցել է զսպող ազդեցություն, ինչպես նաև գյուղատնտեսության ոլորտի թողարկման ծավալների ավելացման պայմաններում, նախորդ տարվա համեմատ դիտվել է գյուղ-մթերքների գների նվազում:

Գնաճային միջավայրի մեղմման ֆոնին արձանագրված փաստացի արդյունքներով՝ երկրորդ, երրորդ և չորրորդ եռամսյակներում գրանցվել է համապատասխանաբար -1.6%, -2.8% և 4.1% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակների 1.6%, 0.24% և 4.5% գնաճի փոխարեն, ինչը 12-ամսյա գնաճը մարտի վերջի 11.5%-ից դեկտեմբերի վերջին նվազեցրել է մինչև 4.7%-ի: Ընդ որում, տարեվերջին 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշում շարունակել է մեծ տեսակարար կշիռ կազմել պարենային ապրանքների գների աճի նպաստումը՝ 3.1 տոկոսային կետ, որը հիմնականում պայմանավորված է եղել «Շաքարավազ», «Մսամթերք» և «Սուրճ, թեյ, կակաո» ապրանքախմբերի գների աճով (ընդհանուր նպաստումը՝ 2.3 տոկոսային կետ):

Բարձր գնաճի երկրորդային ազդեցությունները և սպասումները մեղմելու, գնաճը նպատակային թիրախին մոտեցնելու խնդրի իրագործման համատեքստում 2011թ. սկզբից ՀՀ ԿԲ-ն աստիճանաբար խստացրել է դրամավարկային պայմանները՝ հունվար-ապրիլ ժամանակահատվածում բարձրացնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.25 տոկոսային կետով և հասցնելով այն 8.5%-ի:

2011թ. մայիսից, հաշվի առնելով գնաճային միջավայրի մեղմման փաստացի միտումները և նախորդ տարվա համեմատությամբ տեղական արտադրության գյուղմթերքների արտադրության ծավալների աճի պայմաններում դրանց գների նվազման ակնկալիքները՝ ԿԲ խորհուրդը գնահատել է, որ գնաճային միջավայրի կրկին ընդլայնման հավանականությունը բավականին ցածր է և ֆինանսական շուկայում ձևավորված տոկոսադրույքների միջոցով հնարավոր է առկա գնաճային միջավայրի զսպումը: Ելնելով դրանից՝ ՀՀ ԿԲ-ն մայիս-օգոստոս ամիսներին անփոփոխ է թողել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, իսկ սեպտեմբերին՝ իջեցրել 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 8.0%: ԿԲ-ն չեզոք դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը շարունակել է նաև չորրորդ եռամսյակում՝ առավել իրատեսական համարելով կանխատեսվող ժամանակային հորիզոնում 4%±1.5 տոկոսային կետ տատանումների թույլատրելի միջակայքում 12-ամսյա գնաճի ձևավորումը, ինչը և փաստացի արձանագրվեց տարեվերջին:

### 3. ԳՆԱԾԻ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐ

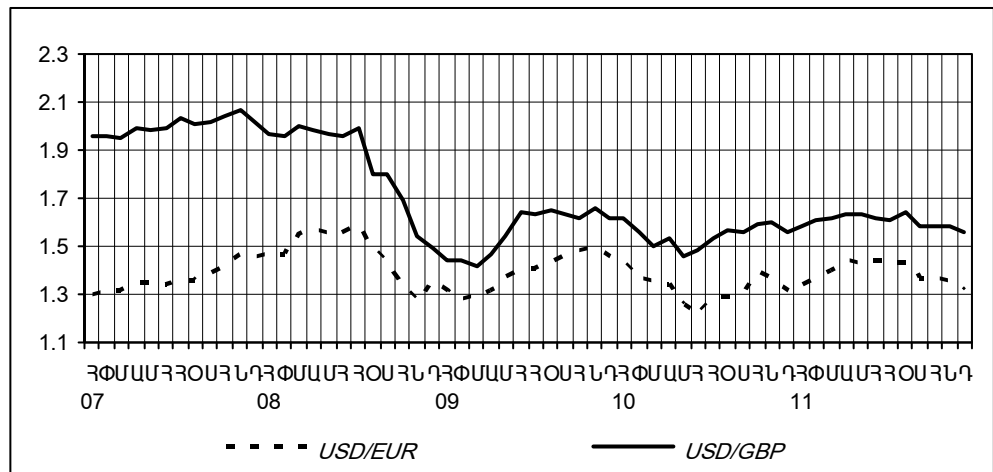
#### 3.1. ԱՐՏԱՔԻՆ ՄԻՋԱՎԱՅՐ

Եվրոգոտում պարտքային հիմնախնդիրների սրման և մի շարք զարգացած երկրներում տնտեսական դժվարությունների տարածման հետևանքով 2011թ. չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսական աճի տեմպերը շարունակեցին դանդաղել և էական ռիսկեր առաջացան ապագայի հեռանկարների առումով: Այսպես, ԱՄՅ-ի՝ հունվարին հրապարակած համաշխարհային տնտեսության հեռանկարի վերաբերյալ զեկույցում համաշխարհային տնտեսության 2011թ. աճի տեմպերի վերաբերյալ գնահատականը նվազեցվել է մինչև 3.8%՝ նախորդ տարում արձանագրված 5.2%-ի փոխարեն: Թեև տնտեսական աճի դանդաղումը հիմնականում պայմանավորվել էր զարգացած երկրների տնտեսական դժվարություններով, և այդ երկրների միջին աճի տեմպը 2011թ. կազմել է 1.6%՝ 2010թ. 3.2%-ի փոխարեն, սակայն զարգացող երկրները ևս արձանագրել են տնտեսության ընդլայնման տեմպերի դանդաղում, որը կազմել է 6.2%՝ 2010թ. 7.3%-ի փոխարեն: Ինչ վերաբերում է գնաճին, ապա 2011թ. սկզբին հիմնական հունքային և պարենային ապրանքների միջազգային գների էական աճի պայմաններում թե՛ զարգացող և թե՛ զարգացած երկրները բախվեցին զգալի ներքին գնաճային ճնշումների, ինչի արդյունքում, ԱՄՅ նախնական գնահատականներով, զարգացած երկրների միջին գնաճը կազմել է 2.7% (2010թ.՝ 1.6%), իսկ զարգացող երկրներինը՝ 7.2% (2010թ.՝ 6.1%):

Համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղման և Եվրոգոտում պարտքային հիմնախնդիրների սրման պայմաններում 2011թ. վերջին քառորդում հիմնական հունքային և պարենային ապրանքների միջազգային գները արձանագրեցին զգալի անկում: Չնայած դրան, նախորդ տարվա համեմատ, միջին տարեկան գները պահպանվեցին էականորեն բարձր մակարդակում:

Եվրոպական տարածաշրջանում պարտքային և ֆինանսական հիմնախնդիրների սրման, ԱՄՆ-ում հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիայի իրականացման մեխանիզմների շուրջ անորոշությունների տարածման, ինչպես նաև, որպես դրանց պատասխան, վարկանշային կազմակերպությունների կողմից դրանց համապատասխան վարկանիշերի իջեցման պայմաններում 2011թ. չորրորդ եռամսյակում միջազգային ֆինանսական շուկաները բնութագրվեցին տատանողականության կտրուկ ավելացմամբ: Տարեվերջին ԱՄՆ տնտեսական զարգացումների վերաբերյալ լավատեսական տեղեկատվության տարածումը և Եվրոպական երկրների ֆինանսական շուկաներում լարվածության շարունակական աճն էլ հանգեցրին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոյի փոխարժեքի արժեզրկման, ինչը եռ/եռ կազմեց մոտ 4.5%՝ ձևավորվելով 1 եվրոյի դիմաց 1.35 ԱՄՆ դոլարի շրջակայքում: Չնայած տարեվերջին եվրոյի փոխարժեքի զգալի թուլացմանը, տարվա ընթացքում այն հիմնականում դրսևորել է արժևորման միտումներ, և տարեկան արժևորումը 2011թ. միջինում կազմել է 4.9%:

2011թ. չորրորդ եռամսյակում եվրոն արժեզրկվել է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ



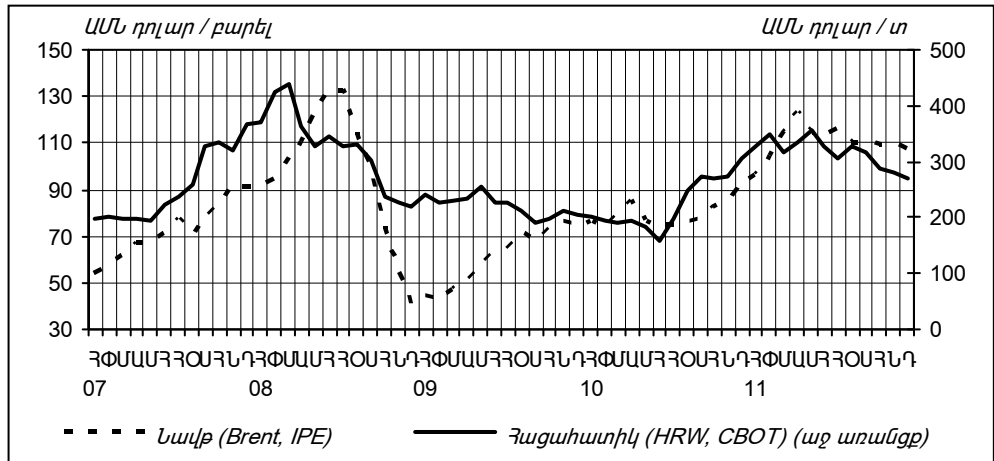
2011թ. չորրորդ եռամսյակում նավթի գները եռ/եռ նվազել են 3.3%-ով և «Բրենթ» տեսակի հում նավթի մեկ բարելի միջին եռամսյակային գինը կազմել է

109 ԱՄՆ դոլար: 2011թ. նավթի միջազգային գները նախորդ տարվա համեմատ միջինում արձանագրել են շուրջ 40% աճ:

Չորրորդ եռամսյակում արդյունաբերական մետաղների գները շարունակել են նվազել՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսական ակտիվության դանդաղմամբ: Թանկարժեք մետաղների գները եռամսյակի ընթացքում ևս հիմնականում դրսևորել են կայուն նվազման միտումներ՝ պայմանավորված եվրոպական երկրների բանկային համակարգերում ֆինանսական հիմնախնդիրների ծավալման վերաբերյալ սպասումներով և դրանից բխող իրացվելիության նկատմամբ պահանջարկի աճով:

Այսպես. Լոնդոնի մետաղների բորսայում գնանշվող պղնձի գինը չորրորդ եռամսյակում նվազելով եռ/եռ 16.4%-ով, կազմել է միջինը շուրջ 7530 ԱՄՆ դոլար՝ տոննայի դիմաց: Չնայած վերջին եռամսյակներում արձանագրված գների նվազմանը, պղնձի 2011թ. միջին տարեկան գները նախորդ տարվա համեմատ աճել են շուրջ 17.1%-ով, իսկ ոսկու միջին եռամսյակային գինը նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է շուրջ 1.3%-ով՝ կազմելով 1683 ԱՄՆ դոլար՝ 1 տրոյական ունցիայի դիմաց: Այնուամենայնիվ, ոսկու միջազգային գների միջին տարեկան աճը 2011թ. կազմել է ավելի քան 28%:

*Չորրորդ եռամսյակում միջազգային ապրանքային շուկաներում գները դրսևորել են նվազման միտումներ*



Պարենային ապրանքների միջազգային գները 2011թ. վերջին քառորդում էականորեն նվազել են, և Պարենի ու գյուղատնտեսության կազմակերպության (FAO) կողմից հրապարակվող պարենի գների ինդեքսը չորրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, միջինում նվազել է 6.4%-ով: Պարենի միջազգային գների ինդեքսի միջին տարեկան արժեքը նախորդ տարվա միջինի համեմատ 2011թ-ին աճել է շուրջ 22.8%-ով: Չիկագոյի ապրանքահունքային բորսայում ցորենի միջազգային գները չորրորդ եռամսյակում նվազել են եռ/եռ 11.4%-ով՝ միջինում կազմելով 7.6 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ բուշելի դիմաց: 2011թ. ցորենի միջազգային գների միջին տարեկան աճը կազմել է ավելի քան 41%: ԱՄՆ Գյուղդեպարտամենտի հունվարի գնահատականների համաձայն՝ 2011/2012 մարքեթինգային տարում սպասվում է մոտ 692 մլն տոննա ցորենի բերք նախորդ 2010/2011 տարում գրանցված շուրջ 652 մլն տոննայի փոխարեն (6.1% աճ): 2011/2012-ին կանխատեսվող պահանջարկի զգալի աճի պայմաններում, որը կկազմի 681 մլն տոննա, ցորենի համաշխարհային պաշարները նախորդ տարվա համեմատ էականորեն կհամարվեն՝ կազմելով շուրջ 210 մլն տոննա, որը կմոտենա 12-ամյա վաղեմության բարձրակետին:

Բրնձի միջազգային գինը եռամսյակի ընթացքում արձանագրել է 9.2% նվազում՝ կազմելով 15.5 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ ամերիկյան ցենտների (45.4 կգ) համար: Չարկ է նշել, որ բրնձի միջազգային գները 2011թ. միջինում արձանագրել են 22.5% աճ:

2011թ. չորրորդ քառորդում շաքարավազի միջազգային գները էական անկում են արձանագրել՝ եռ/եռ 13.7%: Միևնույն ժամանակ, անդրադառնալով տարեկան զարգացումներին պետք է նշել, որ գները 2011թ-ին նախորդ տարվա համեմատ ավելացել են 21.4%-ով:

Ստորև ներկայացվում է համաշխարհային տնտեսության մեծ մասը կազմող և ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների՝ ԱՄՆ-ի, Եվրոգոտու և Ռուսաստանի տնտեսական զարգացումները: Այնուհետև կներկայացվեն տարածաշրջանի հարևան երկրների տնտեսական զարգացումները:

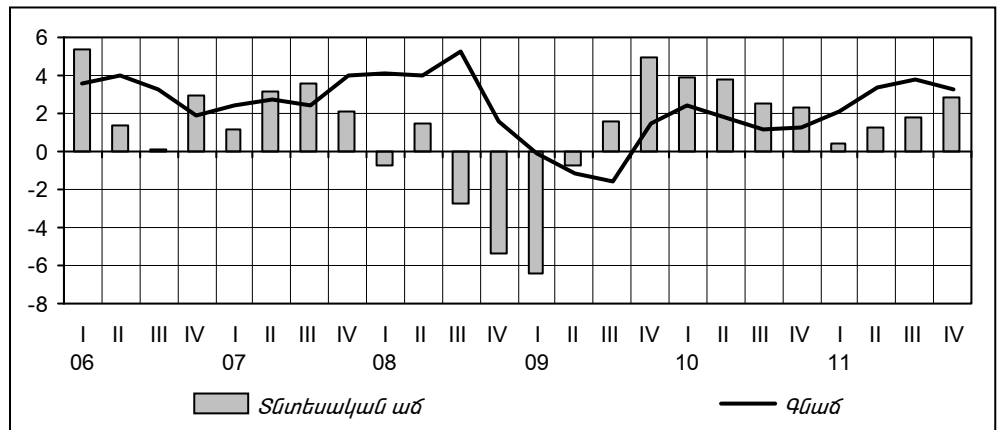
**ԱՄՆ-ում** 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսական աճի տեմպերը թեև նկատելիորեն վերականգնվել են, այնուամենայնիվ, տնտեսությունը դեռևս չի թևակոխել կայուն զարգացման փուլ, և միջնաժամկետ հատվածում նվազման ուղղությամբ ռիսկերը դեռևս պահպանվում են: Այսպես, ըստ ԱՄՆ առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի նախնական գնահատումների՝ Ամերիկայի Միացյալ Նահանգներում չորրորդ եռամսյակում գրանցվել է եռ/եռ տարեկանացված 2.8% տնտեսական աճ՝ նախորդ եռամսյակի 1.8% աճի համեմատ: Տնտեսական աճին նպաստող հիմնական գործոններն են համախառն մասնավոր ներդրումները (2.35 տոկոսային կետ նպաստմամբ) և սպառողական ծախսերը (1.45 տոկոսային կետ նպաստմամբ): Մինչդեռ զուտ արտահանման վիճակի որոշակի վատթարացումը և պետական հատվածի ծախսերի ու ներդրումների անկումը տնտեսական աճի վրա ունեցել են բացասական նպաստում՝ համապատասխանաբար -0.11 և -0.93 տոկոսային կետ:

2011 թ. չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ զուտ արտահանման պակասուրդը ՀՆԱ-ում փոքր-ինչ աճել է նախորդ եռամսյակի 3.7%-ի համեմատ և կազմել 3.8%: Այնուամենայնիվ, այս ցուցանիշը բարձր է նախորդ տարվա նույն եռամսյակում արձանագրված 3.4% արժեքից: Հաշվետու եռամսյակում զուտ արտահանման պակասուրդի խորացումը պայմանավորվել է ներմուծման՝ արժեքային արտահայտությամբ առաջանցիկ աճով, մինչդեռ իրական ծավալներով արտահանման աճը գերազանցել է ներմուծման աճի տեմպերը:

2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ-ում արձանագրված միջին եռամսյակային գնաճը որոշակիորեն նվազել է և կազմել տ/տ 3.3 %՝ նախորդ եռամսյակի տ/տ 3.8 % գնաճի փոխարեն: Տարեվերջին ԱՄՆ գնաճի ցուցանիշը կազմել է մոտ 3.0%: Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում գնաճային միտումների նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է վառելիքի և տրանսպորտային միջոցների ու մեքենաների գների անկմամբ:

ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգը 2011թ. չորրորդ եռամսյակում, հիմք ընդունելով տնտեսական ակտիվության համեմատաբար դանդաղ տեմպերով վերականգնման փաստը և համաշխարհային տնտեսությունից եկող վատտեսական սպասումները, պահպանել է քաղաքականության նպատակային տոկոսադրույքը 0-0.25 տոկոս միջակայքում: Միևնույն ժամանակ, ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգը 2012թ. հունվարին հանդես է եկել տոկոսադրույքների՝ մինչև 2014թ. վերջերը ցածր մակարդակում պահպանելու որոշմամբ:

2011 թ. չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ-ում տնտեսական ակտիվությունն աճել է, իսկ գնաճը՝ նվազել



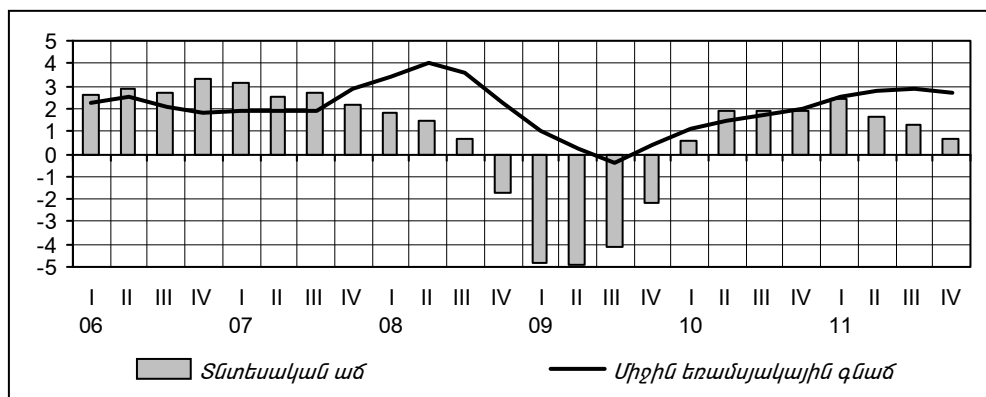
Համաձայն Եվրոստատի նախնական գնահատումների՝ **Եվրոգոտում** 2011թ. չորրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ գրանցվել է 0.3% տնտեսական անկում: Նման պայմաններում տ/տ տնտեսական աճի տեմպերը

եկանորեն դանդաղել են կազմելով 0.7% (նախորդ եռամսյակում՝ եռ/եռ և տ/տ աճերը համապատասխանաբար կազմել են 0.1% և 1.3%):

Սպառողական գների ինդեքսը 2011թ. չորրորդ եռամսյակում միջինում ավելացել է տ/տ 2.7%-ով, նախորդ եռամսյակի 2.9% գնաճի փոխարեն: Տարեվերջին Եվրոգոտու գնաճը կազմել է 2.7%, ինչը բարձր է գտնվում ԵԿԲ-ի նախանշած թիրախային մակարդակից և 2010թ. ցուցանիշը գերազանցում է 0.5 տոկոսային կետով: Եվրոգոտում չորրորդ եռամսյակում գրանցված գնաճն առավելապես պայմանավորել են տրանսպորտային և այլ ծառայությունների գների աճը, մինչդեռ նվազեցնող ազդեցություններ են ապահովել կապի ծառայությունների և հազուստեղենի գների իջեցումը:

Չնայած գնաճի ցուցանիշը դեռևս շարունակում է պահպանվել նպատակային թիրախից՝ 2%-ից բարձր մակարդակում՝ Եվրոգոտու տնտեսական հիմնախնդիրների ներքո Եվրոպական կենտրոնական բանկը նոյեմբերին և դեկտեմբերին իրականացրել է դրամավարկային պայմանների մեղմացում՝ իջեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը ընդհանուր առմամբ շուրջ 0.5 տոկոսային կետով և սահմանելով 1.0% մակարդակում: Միևնույն ժամանակ, ԵԿԲ-ն տնտեսության լրացուցիչ խթանման նպատակներով հանդես եկավ նաև «ոչ ավանդական» միջոցառումների մեկնարկի վերաբերյալ որոշմամբ:

2011 թ. չորրորդ եռամսյակում Եվրոգոտում տնտեսական աճի տեմպերը եկանորեն դանդաղել են



**Ռուսաստանի** տնտեսության աճը շարունակվել է 2011թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում՝ արտաքին պայմանների աճող անորոշությունների և ֆինանսական շուկաների լարվածության շարունակման պայմաններում: Ռուսաստանի տնտեսական զարգացման նախարարության նախնական գնահատականների համաձայն՝ չորրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 4.6%, իսկ 2011թ. գնահատվում է 4.3%: 2011 թ. ընթացքում ՅՆԱ աճը հիմնականում պայմանավորվել է վերամշակող արդյունաբերության և շինարարության աճով, ինչպես նաև գյուղատնտեսության աննախադեպ բարձր աճով: Այսպես, 2011թ. վերամշակող արդյունաբերության և շինարարության աճը կազմել է համապատասխանաբար 6.5% և 5.1%, իսկ գյուղատնտեսությունում՝ 22.1%: Մանրածախ առևտրի ճյուղում 2011թ. ընթացքում արձանագրվել է 7.2% աճ: Պահանջարկի կողմից տնտեսական աճը պայմանավորվել է սպառման և ներդրումների նպաստումների և պաշարների վերականգնողական աճով, իսկ զուտ արտահանման նպաստումը տնտեսական աճին բացասական է եղել:

2011թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում գնաճի տեմպերի դանդաղումը շարունակվել է՝ չնայած ռուբլու արժեզրկման տեմպերի արագացմանը. արձանագրվել է տ/տ 6.8% գնաճ՝ նախորդ եռամսյակի տ/տ 8.1%-ի փոխարեն: Գնաճի տեմպերի դանդաղումն ապահովվել է նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ պարենային ապրանքների գների ցածր աճով: Պարենային ապրանքների կազմում գյուղմթերքների գների նվազումը ընթացիկ եռամսյակում արագացել է: Նշված զարգացումների արդյունքում 2011թ. գնաճը բավականաչափ նվազել է և կազմել 6.1%՝ նախորդ տարվա 8.8%-ի փոխարեն:

2011թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում նավթի միջազգային գների, ներքին տնտեսության և միջազգային ֆինանսական շուկաների զարգացումների

Երբք՝ ընթացիկ հաշվի հավելուրդը չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ավելացել է տ/տ 16.9 մլրդ ԱՄՆ դոլարով և կազմել 29.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Կապիտալի զուտ արտահոսքի մեծ ծավալների պահպանման պայմաններում, ինչը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 30.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար (նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակում՝ 16.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար), ՌԴ կենտրոնական բանկի պահուստները նվազել են 8.6 մլրդ ԱՄՆ դոլարով («Սխալներ և բացթողումներ» հոդվածով զուտ արտահոսքը կազմել է 7.7 մլրդ ԱՄՆ դոլարի): Բանկերի կողմից կապիտալի զուտ արտահոսքը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 7.4 մլրդ ԱՄՆ դոլար, իսկ այլ մասնավոր հատվածի կողմից՝ 22.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար: 2011թ. տարեկան արդյունքներով կապիտալի զուտ արտահոսքը կազմել է 75.3 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ ընթացիկ հաշվի հավելուրդի 101.1 մլրդ ԱՄՆ դոլարի պայմաններում, իսկ ընթացիկ հաշվի հավելուրդի կշիռը ՅՆԱ-ում կազմել է շուրջ 5.0%: 2011թ. դեկտեմբերի վերջի դրությամբ արտաքին պահուստները կազմել են 498.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար:

2011թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում միջազգային ֆինանսական շուկաների անկայունության պահպանման, ինչպես նաև կապիտալի շարունակական արտահոսքի պայմաններում ռուբլու արժեզրկման սպասումները պահպանվել են: Նշված զարգացումները ավելացրել են ճնշումները ռուբլու փոխարժեքի վրա, ինչը նպաստել է արտարժույթի նկատմամբ պահանջարկի աճին և ռուբլու շարունակական թուլացմանը: Չնայած ՌԴ կենտրոնական բանկը արտարժույթային շուկայում շարունակել է արտարժույթի վաճառքի գործառնությունները (զուտ ծավալները չորրորդ եռամսյակում կազմել են 7.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար), ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուբլու միջին անվանական փոխարժեքի արժեզրկման տեմպերը չորրորդ եռամսյակում արագացել են և կազմել են/են 7.5%՝ նախորդ եռամսյակի են/են 3.8%-ի փոխարեն: 2011թ. ընթացքում ռուբլու միջին անվանական փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դեռևս ցածր է գտնվում նախորդ տարվա միջինի համեմատ, որի պարագայում արժևորումը կազմել է 3.2%:

Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը նվազեցրեց վերաֆինանսավորման ակտիվ գործողությունները, ինչը սկսել էր երրորդ եռամսյակի ընթացքում, երբ սրվել էին բանկային իրացվելիության և վստահության խնդիրները:

Արտաքին տնտեսական իրավիճակի անորոշությունների պահպանման, գնաճային և տնտեսական աճի կայունության ռիսկերի գնահատման պայմաններում 2011թ. դեկտեմբերի վերջին Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը որոշում է ընդունել 0.25 տոկոսային կետով նվազեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 8.0% նակարդակում: Միաժամանակ, նվազեցվել են հաստատագրված պայմաններով իրացվելիության տրամադրման առանձին գործարքների տոկոսադրույքները, իսկ հաստատագրված պայմաններով ավանդային գործարքների տոկոսադրույքները բարձրացվել են 0.25 տոկոսային կետով: Տոկոսադրույքների միջակայքի նեղացումը, ինչը պետք է նպաստի փողի շուկայում տոկոսադրույքների տատանողականության նվազմանը, դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ուղղության տեսանկյունից համարվում է չեզոք:

#### ***Մակրոտնտեսական իրավիճակը հարևան երկրներում<sup>4</sup>***

***Թուրքիա.*** 2011թ. երրորդ եռամսյակում տնտեսական աճի<sup>5</sup> տեմպերը որոշակի դանդաղել են և կազմել տ/տ 8.2%՝ նախորդ եռամսյակի տ/տ 8.8%-ի փոխարեն: Տնտեսական աճի ցուցանիշը գերազանցել է սպասումները: Չնայած համաշխարհային

<sup>4</sup> Հարևան երկրների տնտեսությունների ուսումնասիրումը կարևորվում է այն առումով, որ, ենթարկվելով նույնանման ցնցումների, կարող են անուղղակի ազդել Հայաստանի տնտեսության վրա: 1990-ական թվականների ճգնաժամերը ցույց տվեցին, որ ազդեցության անուղղակի ուղիները՝ արտահանման միևնույն շուկաները, վարկավորող միևնույն կազմակերպությունները կամ երկրները, միևնույն ներդրողները և այլն, ավելի ու ավելի մեծ դերակատարում են ունենում տարածաշրջանային տեսանկյունից երկրների տնտեսությունների զարգացումների վրա: Հետևաբար՝ երկրները մշտապես ուշադրություն են դարձնում ոչ միայն գործընկեր, այլ նաև տարածաշրջանային հարևան երկրների մակրոտնտեսական զարգացումների վրա: Ավելացնենք նաև, որ Իրանը ներառված է այն պատճառով, որ վերջինիս թվային տվյալները թերի են, ինչպես նաև ստացվում են բավականին ուշ, երբ կորցնում են հրատապությունը:

<sup>5</sup> 2011թ. չորրորդ եռամսյակի տնտեսական աճի պաշտոնական տվյալները բացակայում են:



տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղմանը՝ արտահանումը շարունակել է ավելանալ, մինչդեռ ապրանքների և ծառայությունների նկատմամբ ներմուծման պահանջարկը պահպանել է նվազման միտումը: Արդյունքում՝ զուտ արտահանման նպաստումը տնտեսական աճին դրական է եղել: Ներքին պահանջարկի կազմում ներդրումների աճի տեմպերը կտրուկ դանդաղել են և կազմել տ/տ 15.2%, մինչդեռ մասնավոր սպառման բարձր աճը պահպանվել է և կազմել տ/տ 7.0%:

Տնտեսության ծյուղերում դրսևորվել են հետևյալ զարգացումները. վերամշակող արդյունաբերությունում երրորդ եռամսյակում աճի տեմպերը որոշակի արագացել են և կազմել տ/տ 8.9%, մինչդեռ հանքարդյունաբերության ծյուղում աճի տեմպերի դանդաղումը շարունակվել է և կազմել տ/տ 0.3%: Մանրածախ ու մեծածախ առևտրի և շինարարության ծյուղերում աճի տեմպերը դանդաղել են և համապատասխանաբար կազմել տ/տ 9.6% և տ/տ 10.6%:

Դրամավարկային քաղաքականության խստացման պայմաններում 2011թ. չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշները նախանշում են, որ ներքին պահանջարկի չափավոր աճը կպահպանվի և տնտեսության հավասարակշռման գործընթացը կշարունակվի: Կառավարության գնահատումների համաձայն՝ տնտեսական աճը 2011թ. կկազմի 7.5%՝ նախորդ տարվա 9.0%-ի փոխարեն:

Ընթացիկ հաշվի ճշգրտման միտումը շարունակվել է չորրորդ եռամսյակի<sup>6</sup> ընթացքում, երբ 2011թ. հոկտեմբեր-նոյեմբերին արդեն իսկ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը հասել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի մակարդակին և կազմել 9.3 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Արտահանման և ներմուծման աճի տեմպերը չորրորդ եռամսյակի ընթացքում բավականաչափ դանդաղել են: Այսպես. հոկտեմբեր-նոյեմբերի արտահանման աճը կազմել է տ/տ 14.4%՝ ներմուծման տ/տ 13.0% աճի պարագայում: Նշենք, որ հունվար-նոյեմբեր ամիսների ընթացիկ հաշվի պակասուրդը 1.8 անգամ բարձր է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի մակարդակից: Տարեկան գնահատականներով՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ-ում կկազմի շուրջ 10.0%՝ նախորդ տարվա 6.5%-ի փոխարեն:

2011թ. հոկտեմբեր-նոյեմբերի ընթացքում արձանագրվել է 6.5 մլրդ ԱՄՆ դոլարի կապիտալի զուտ ներհոսք՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 7.4 մլրդ ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Չորրորդ եռամսյակի (դեկտեմբերը բացառած) վճարային հոսքերի արդյունքում թուրքիայի կենտրոնական բանկի պահուստային ակտիվները նվազել են 1.1 մլրդ ԱՄՆ դոլարով («Ախալներ և բացթողումներ» հոդվածով զուտ ներհոսքը կազմել է 1.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար):

Համաշխարհային տնտեսության սպասվող զարգացումների և վճարային հաշվեկշռի հոսքերի պայմաններում թուրքական լիրայի արժեզրկման բարձր տեմպերը պահպանվել են չորրորդ եռամսյակում: Նշված ժամանակահատվածում թուրքիայի կենտրոնական բանկը ակտիվ գործողություններ է իրականացրել արտարժույթի շուկայում՝ հանդես գալով որպես արտարժույթ տրամադրող, միաժամանակ նվազեցրել է արտարժույթային պահուստավորման նորմատիվը: Արդյունքում՝ չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ թուրքական լիրայի միջին անվանական փոխարժեքն արժեզրկվել է եռ/եռ 6.0%-ով, իսկ տ/տ արժեզրկումը կազմել է 26.2%:

2011թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում գնաճի տեմպերն արագացել են և կազմել տ/տ 9.2%՝ նախորդ եռամսյակում արձանագրված տ/տ 6.4%-ի փոխարեն: Դա պայմանավորվել է եռամսյակի սկզբում կարգավորվող գների աճով, եռամսյակի ընթացքում չնշակված սննդի գների զարգացումներով, ինչպես նաև թուրքական լիրայի արժեզրկման բարձր տեմպերով: 2011թ. տարեկան արդյունքներով գնաճը կազմել է 10.5%՝ նախորդ տարվա 6.4%-ի փոխարեն:

Գնաճի վերջին եռամսյակի զարգացումները արդեն իսկ անխուսափելի դարձրեցին թուրքիայի կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային քաղաքականության ուղղության վերանայումը: Թուրքական լիրայի արժեզրկման բարձր տեմպերը գնաճի նոր ռիսկեր են առաջացրել: Բացի այդ, կարգավորվող գների մեծ ճշգրտումները հանգեցրել են հոկտեմբեր ամսին բարձր գնաճի ձևավորմանը: Գնաճային սպասումների կանխման նպատակով թուրքիայի կենտրոնական բանկը հոկտեմբերից սկսած ձեռնամուխ եղավ դրամավարկային քաղաքականության խստացմանը. մեկօրյա ներգրավման և տրամադրման տոկոսադրույքների միջակայքի վերին սահմանը բարձրացվեց և մեկշաբաթյա ռեպո գործառնություններով տրամադրվող ֆոնդերի ծավալները վերանայվեցին: Այսպես. մեկշաբաթյա ռեպո տոկոսադրույքը պահպանվեց 5.75% մակարդակում, մեկօրյա ներգրավման տոկոսադրույքը պահպանվեց 5.0% մակարդակում, մինչդեռ մեկօրյա տրամադրման տոկոսադրույքը 9.0%-ից բարձրացվեց մինչև 12.5%:

<sup>6</sup> Վճարային հաշվեկշռի դեկտեմբեր ամսվա պաշտոնական ցուցանիշները բացակայում են:

Միաժամանակ, ըստ դրամավարկային քաղաքականության կոմիտեի, կոշտ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունը պետք է պահպանել միառժամանակ՝ վստահ լինելով, որ գնաճի հետագա զարգացումները կհամապատասխանեն միջին-ժամկետ թիրախին (2012թ. գնաճի թիրախը 5.0% է):

**Աղբյուրային տնտեսությունը** 2011թ. ընթացքում գրանցել է իրական ՉՆԱ աճի ընդհանուր տեմպերի դանդաղում, և ոչ նավթային հատվածի ՉՆԱ աճի տեմպերի արագացում: Նշված ժամանակահատվածում իրական ՉՆԱ աճը կազմել է 0.1%, այդ թվում՝ ոչ նավթային հատվածում՝ 9.4%<sup>7</sup>: Միևնույն ժամանակ, նավթային հատվածի ՉՆԱ-ի շուրջ 8.7% անկման պայմաններում 5.0%-ով նվազել է արդյունաբերական արտադրանքի ծավալը<sup>8</sup>: 2011թ. ընթացքում աճ է գրանցվել տնտեսության ոչ նավթային ոլորտներում, մասնավորապես՝ տեղեկատվական և հեռահաղորդակցության ծառայությունների (11.8%), առևտրի (10.6%) և գյուղատնտեսության (5.8%) ոլորտներում:

2011 թ. ընթացքում, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ, գնաճը կազմել է 5.4%, իսկ 2011թ. միջին տարեկան գնաճը կազմել է 7.9%: Ընդ որում, միջին գնաճի մակարդակը պայմանավորվել է պարենային ապրանքների՝ 10.4%, ոչ պարենային ապրանքների 2.6% և ծառայությունների գների 4.7% աճով<sup>9</sup>:

2011թ. ընթացքում Աղբյուրային առևտրային հաշվեկշիռը եղել է հավելուրդով շուրջ 16.8 մլրդ ԱՄՆ դոլար, որից 3.9 մլրդ ԱՄՆ դոլարը ապահովվել է 2011թ. չորրորդ եռամսյակի արտահանման-ներմուծման գործարքների արդյունքում: Ընդ որում՝ 2011թ. արտահանումը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 24.6%-ով և կազմել է 26.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար, իսկ ներմուծումը աճել է 47.8%-ով և կազմել 9.8 մլրդ ԱՄՆ դոլար<sup>10</sup>: Աղբյուրային 2011թ. արտահանման արժեքի 86.62%-ը կազմել է հում նավթը (2010 թ.՝ 86.53% և 2009 թ.՝ 81.57%)<sup>11</sup>: Ըստ ԱՄՅ գնահատումների՝ Աղբյուրային ընթացիկ հաշվի հավելուրդը ՉՆԱ-ում 2011թ. կկազմի 22.7%:

2011 թ. ընթացքում, նախորդ տարվա համեմատ, շուրջ 6.2%-ով ավելացել է նաև ուղղակի ներդրումների համախառն ներհոսքը: Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ներհոսքը, որի հիմնական մասը նավթային հատվածի ներդրումներ են, կազմել է շուրջ 3.2 մլրդ ԱՄՆ դոլար (2.5 մլրդ մանաթ), որում առաջատար են Մեծ Բրիտանիան (44.6%), ԱՄՆ-ը (14.4%), Ճապոնիան (9.1%), Նորվեգիան (5.1%), Թուրքիան (4.1%)<sup>12</sup>:

Ինչպես և նախորդ տարի, 2011թ. ևս Աղբյուրային կենտրոնական բանկը վարել է մանաթի փոխարժեքի կայունության պահպանման քաղաքականություն: Արդյունքում 2011թ. ընթացքում մանաթի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորվել է ընդամենը 1.5%-ով, իսկ միջին փոխարժեքը տ/տ արժևորվել է 1.6%-ով<sup>13</sup>:

Բանկերի կողմից տնտեսության վարկավորման ծավալները 2011թ. ընթացքում աճել են 8.6%-ով, այդ թվում՝ ազգային արժույթով վարկերի ծավալներն աճել են 9.6%-ով, իսկ արտարժույթով վարկերի ծավալները՝ 6.8%-ով<sup>14</sup>: Նկատենք, որ ազգային արժույթով վարկավորման ծավալների 6.8% աճ, իսկ արտարժույթով ավանդների 3.4% նվազում է գրանցվել չորրորդ եռամսյակում: Տնտեսության 2011թ. վարկավորման ծյուղային կառուցվածքում ամենից մեծ տեսակարար կշիռ ունեն առևտուրը և ծառայությունները (28.6%), շինարարությունը (8.8%), արդյունաբերությունը (5.9%), գյուղատնտեսությունը (4.7%) և տրանսպորտի ու հաղորդակցության ոլորտը (4.1%): 2011 թ. վերջի դրությամբ անհուսալի վարկերը կազմել են տնտեսության վարկավորման ծավալների 6.4%-ը՝ 2010թ. վերջի 5.4%-ի փոխարեն<sup>15</sup>:

Բանկային ավանդների ընդհանուր ծավալներն ավելացել են 33.0%-ով, այդ թվում՝ ազգային արժույթով ավանդներինը՝ 35.1%-ով, իսկ արտարժույթով ավանդներիինը՝ 30.3%-ով: Ինչպես և վարկավորման դեպքում, ազգային արժույթով ավանդների աճի հիմնական մասը գրանցվել է չորրորդ եռամսյակում (21.3%), այն դեպքում, երբ արտարժույթային ավանդների ծավալները այդ ժամանակահատվածում նվազել են 3.8%-ով: Այսպիսով, տարեկան կտրվածքով գրանցվել է արտարժույթային ավանդների համեմատ ազգային արժույթով ավանդների առաջանցիկ աճ և, արդյունքում, տնտեսության դոլարայնացման մակարդակը, այն է՝ արտարժույթով ավանդների տեսակա-

<sup>7</sup> Աղբյուրը՝ <http://www.azstat.org/macroeconomy/indexen.php>:

<sup>8</sup> Աղբյուրը՝ <http://www.azstat.org/macroeconomy/indexen.php>:

<sup>9</sup> Աղբյուրը՝ [http://www.azstat.org/sdds/en/P\\_IV\\_C\\_P.shtml](http://www.azstat.org/sdds/en/P_IV_C_P.shtml):

<sup>10</sup> Աղբյուրը՝ [http://www.azstat.org/sdds/az/F\\_T/x\\_tic01.shtml](http://www.azstat.org/sdds/az/F_T/x_tic01.shtml):

<sup>11</sup> Աղբյուրը՝ <http://abc.az/rus/news/61386.html>:

<sup>12</sup> Աղբյուրը՝ <http://abc.az/rus/news/61551.html>:

<sup>13</sup> Աղբյուրը՝ <http://www.cbar.az/other/azn-rates>:

<sup>14</sup> Աղբյուրը՝ Աղբյուրային կենտրոնական բանկի վիճակագրական բյուլետեն, 2011թ. հունվար-դեկտեմբեր, աղյուսակ 2.7:

<sup>15</sup> Աղբյուրը՝ նույն տեղում, աղյուսակ 2.9:

րար կշիռը ընդհանուր ավանդներում, 2011թ. նվազել է 0.9%-ով (չորրորդ եռամսյակում 5.8%-ով) և 2011 թ. վերջի դրությամբ կազմել է 43.1%<sup>16</sup>:

Ադրբեջանի կենտրոնական բանկի արտարժութային պահուստները 2011թ. ընթացքում աճել են շուրջ 4.1 մլրդ ԱՄՆ դոլարով (63.6%-ով) և 2011թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կազմել 10.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար<sup>17</sup>: Ընդ որում, արտարժութային պահուստների աճի շուրջ 3.5 մլրդ ԱՄՆ դոլարը ապահովվել է 2011թ. դեկտեմբերի<sup>18</sup>: Բացի այդ, 2011թ. ընթացքում շուրջ 7.0 մլրդ ԱՄՆ դոլարով (30.9%-ով) աճել են նաև Ադրբեջանի պետական նավթային հիմնադրամի ակտիվները և 2011թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կազմել 29.8 մլրդ ԱՄՆ դոլար<sup>19</sup>:

**Վրաստանի տնտեսությունը** 2011թ. հունվար-սեպտեմբերին գրանցել է իրական ՀՆԱ-ի 6.2% աճ: Նշված ժամանակահատվածում զգալի իրական աճ է գրանցվել տնտեսության հետևյալ հատվածներում. ֆինանսական միջնորդություն (26%), վերանշակող արդյունաբերություն (12%), հյուրանոցային և ռեստորանային ծառայություններ (10.7%), հեռահաղորդակցություն (8.5%) և առևտուր (7.5%): Միաժամանակ, ավելացված արժեքի նվազում է գրանցվել հանքարդյունաբերության (6.3%) և շինարարության (1.6%) ոլորտներում: Նկատենք, որ համաձայն Վրաստանի վիճակագրության ծառայության նախնական գնահատումների, Վրաստանի տնտեսությունը 2011թ. գրանցել է իրական ՀՆԱ-ի 6.8% աճ<sup>20</sup>:

2011թ. ընթացքում Վրաստանում միջին գնաճը տ/տ կազմել է 8.5%, իսկ նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ գրանցվել է 2.0% գնաճ: Ընդ որում, նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ գնաճ է գրանցվել միայն կարծաժամկետ սպառման ապրանքների և ծառայությունների գծով՝ համապատասխանաբար 1.3% և 5.9%, իսկ միջինժամկետ և երկարաժամկետ սպառման ապրանքների գծով գրանցվել է գնանկում՝ համապատասխանաբար 3.0% և 3.3%<sup>21</sup>:

2011թ. ընթացքում, նախորդ տարվա համեմատ, արտահանման (\$ՕԲ) ծավալներն աճել են 39.1%-ով և կազմել 2.2 մլրդ ԱՄՆ դոլար, իսկ ներմուծման (ՄԻՖ) ծավալները՝ 34.5%-ով և կազմել 7.1 մլրդ ԱՄՆ դոլար, այսինքն՝ ապրանքների արտահանման ներմուծման գործարքների արդյունքում, նախորդ տարվա համեմատ, Վրաստանի առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդը խորացել է 32.5%-ով՝ կազմելով 4.9 մլրդ ԱՄՆ դոլար<sup>22</sup>: Նկատենք, որ, ըստ ԱՄԳ գնահատումների, 2011թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ-ում կկազմի 10.8%՝ նախորդ տարվա 9.6%-ի փոխարեն:

Վրաստանի տնտեսության վերականգնմանը պայմանավորված՝ սկսել է աճել օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների համախառն ներհոսքը: 2011 թ. առաջին ինը ամիսների ընթացքում օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ներհոսքը կազմել է 643.1 մլն ԱՄՆ դոլար, որը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել է 7.0%-ով: Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ներհոսքում առաջատար են Նիդեռլանդները (20.9%), Դանիան (15.2%), Կիպրոսը (12.6%), Թուրքիան (10.6%) և այլն<sup>23</sup>: Բացի այդ, 2011թ. ընթացքում, նախորդ տարվա համեմատ 20.5%-ով ավելացել է արտերկրից դրամական փոխանցումների ներհոսքը և կազմել շուրջ 1.3 մլրդ ԱՄՆ դոլար<sup>24</sup>:

Արտարժութային նման հոսքերի պայմաններում, 2011թ. հունվար-դեկտեմբերին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ վրացական լարիի միջին փոխարժեքը տ/տ արժևորվել է 5.7%-ով, իսկ 2010 թ. դեկտեմբերի վերջի համեմատ լարին արժևորվել է 6.1%-ով<sup>25</sup>: Ընդ որում, 2011թ. չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ լարիի փոխարժեքը դրսևորել է գրեթե կայուն վարքագիծ: Հաշվի առնելով 2011թ. առաջին ինը ամիսներին լարիի արժևորման միտումները, Վրաստանի ազգային բանկը 2011 թ. ընթացքում ներքին արժութային շուկայում իրականացրել է արտարժույթի զուտ առքի գործարքներ՝ 300.0 մլն ԱՄՆ դոլարի չափով<sup>26</sup>:

<sup>16</sup> Աղբյուրը՝ նույնը, աղյուսակ 2.4:

<sup>17</sup> Աղբյուրը՝ [http://www.cbar.az/infoblocks/money\\_reserve\\_usd](http://www.cbar.az/infoblocks/money_reserve_usd):

<sup>18</sup> Ամենայն հավանականությամբ՝ Ադրբեջանի պետական նավթային հիմնադրամից համալրում է կատարվել կենտրոնական բանկի միջազգային պահուստներին:

<sup>19</sup> Աղբյուրը՝ <http://abc.az/rus/news/62173.html>:

<sup>20</sup> Իրական ՀՆԱ աճի 2011թ. չորրորդ եռամսյակի և 2011թ. տարեկան տվյալները կիրառարակվեն 2012թ. մարտի 20-ին:

<sup>21</sup> Աղբյուրը՝ 2011 թ. հունվար-դեկտեմբեր ամիսների Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, աղյուսակ 1.1:

<sup>22</sup> Աղբյուրը՝ [http://www.geostat.ge/index.php?action=page&p\\_id=137&lang=eng](http://www.geostat.ge/index.php?action=page&p_id=137&lang=eng):

<sup>23</sup> Աղբյուրը՝ [http://www.geostat.ge/cms/site\\_images/\\_files/english/bop/FDI\\_2011Q3-eng.pdf](http://www.geostat.ge/cms/site_images/_files/english/bop/FDI_2011Q3-eng.pdf):

<sup>24</sup> Աղբյուրը՝ 2011թ. հունվար-դեկտեմբեր ամիսների Վրաստանի ազգային բանկի Դրամավարկային և բանկային վիճակագրության բյուլետեն, աղյուսակ 5.8:

<sup>25</sup> Աղբյուրը՝ նույնը, աղյուսակ 4.7:

<sup>26</sup> Աղբյուրը՝ նույնը, աղյուսակ 4.5:

Բանկերի կողմից տնտեսության վարկավորման ծավալները 2011 թ. ընթացքում աճել են 23.3%-ով, ընդ որում՝ ազգային արժույթով տրամադրված վարկերի ծավալներն աճել են 47.5%-ով, իսկ արտարժույթայինը՝ 14.8%-ով<sup>27</sup>: 2011թ. չորրորդ եռամսյակում նկատվել է վարկավորման աճի տեմպերի զգալի դանդաղում, որի արդյունքում ընդհանուր վարկավորման ծավալների աճը համապատասխանաբար կազմել է 4.2%, 6.8% և 3.1%: Ինչ վերաբերում է տնտեսության վարկավորման կառուցվածքին, 2011թ. ընթացքում վարկավորման ընդհանուր ծավալների 55.2%-ը տրամադրվել է ռեզիդենտ տնտեսավարող սուբյեկտներին, այդ թվում՝ ամենից մեծ տեսակարար կշիռը բաժին է ընկել առևտրի ոլորտին (48.5%), արդյունաբերությանը (20.8%) և շինարարությանը (10.3%)<sup>28</sup>: 2012թ. հունվարի 1-ի դրությամբ ամհուսալի վարկերը կազմել են տնտեսության վարկավորման ծավալների 2.55%-ը<sup>29</sup>:

2011թ. ընթացքում բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների ծավալն ավելացել է 20.7%-ով, ընդ որում՝ ազգային արժույթով ավանդները ավելացել են 54.4%-ով, իսկ արտարժույթով ավանդները՝ 7.7%-ով: Վարկավորման ծավալների զգալի սահմանափակման պայմաններում 2011թ. չորրորդ եռամսյակում ավանդների ներգրավման առումով բանկերը եղել են բավականին ակտիվ և նշված ժամանակահատվածում ազգային արժույթով ավանդներն ավելացել են 26.1%-ով, իսկ արտարժույթով ավանդները՝ 4.1%-ով: Նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ 7.8%-ով նվազել է տնտեսության դրարայնացման մակարդակը և 2011 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ արտարժույթային ավանդները կազմել են ընդհանուր ավանդների 64.4%-ը<sup>30</sup>:

Վրաստանի ազգային բանկի արտարժույթային պահուստները 2011թ. ընթացքում ավելացել են 24.5%-ով (չորրորդ եռամսյակում՝ 2.3%-ով) և 2011 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կազմել են 2.82 մլրդ ԱՄՆ դոլար, որը գերազանցում է 2010թ. վերջի ցուցանիշը 554 մլն ԱՄՆ դոլարով<sup>31</sup>:

### 3.2. ԿՑԱՐԱՅԻՆ ՉԱՇԿԵԿՇԻՈՒ <sup>32</sup>

#### 3.2.1. Ընթացիկ հաշիվ

2011 թվականին ընթացիկ հաշիվը բավականաչափ բարելավվել է և, ըստ գնահատումների, կկազմի ՉԱՄ մոտ 11.8%-ը՝ նախորդ տարվա 14.5%-ի փոխարեն: Համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի շարունակվող դանդաղման և վատատեսական նոր սպասումների կուտակման պարագայում, չորրորդ եռամսյակում, այնուամենայնիվ, շարունակվել է ՀՀ ընթացիկ հաշվի տ/տ բարելավումը: Այսպես՝ նշված երևույթները, ներքին տնտեսության ակտիվության որոշակի դանդաղման հետ մեկտեղ, հանգեցրել են արտահանման և ներմուծման, ինչպես նաև ֆիզիկական անձանց փոխանցումների դրարային աճի տեմպերի դանդաղման: Մետաղների միջազգային գների նվազման պայմաններում արտահանման իրական ծավալների բարձր աճը շարունակվել է, ինչը պայմանավորվել է արդյունաբերության բարձր աճի պահպանմամբ: Ներմուծման իրական ծավալների աճը նույնպես պահպանվել է չորրորդ եռամսյակում, ինչը մասամբ արդյունք է նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակում արձանագրված իրական ծավալների տ/տ նվազման բարձր տեմպերի: Ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների աճի տեմպերը դանդաղել են, ինչը կրում է չորրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի տնտեսության զարգացումների ազդեցությունը: Նշված զարգացումների արդյունքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը 2011թ. չորրորդ եռամսյակում տ/տ նվազել է 30.7 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 288.2 մլն ԱՄՆ դոլար:

Ապրանքների արտահանման և ներմուծման դոլարային արժեքները չորրորդ եռամսյակում համապատասխանաբար ավելացել են տ/տ 77.4 մլն ԱՄՆ դոլարով (տ/տ 21.9%-ով) և տ/տ 104.8 մլն ԱՄՆ դոլարով (տ/տ 11.3%-ով), որի արդյունքում առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդն ավելացել է տ/տ 27.4 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 604.8 մլն ԱՄՆ դոլար:

<sup>27</sup> Աղբյուրը՝ նույնը, աղյուսակ 3.5:

<sup>28</sup> Աղբյուրը՝ նույնը, աղյուսակ 3.10:

<sup>29</sup> Աղբյուրը՝ նույնը, աղյուսակ 3.5:

<sup>30</sup> Աղբյուրը՝ նույնը, աղյուսակ 2.3:

<sup>31</sup> Աղբյուրը՝ նույնը, աղյուսակ 5.1:

<sup>32</sup> 2011թ. չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն են:

Արտահանման իրական ծավալների բարձր աճը պայմանավորվել է ՀՀ արդյունաբերության բարձր աճի պահպանմամբ. չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է ապրանքների<sup>33</sup> և ծառայությունների արտահանման տ/տ 24.1% իրական աճ, իսկ մետաղների միջազգային գների նվազման պայմաններում արտահանման դոլարային արժեքի աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 17.1%: 2011թ. տարեկան գնահատականներով՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական և դոլարային արժեքի աճը համապատասխանաբար գնահատվում է շուրջ 19.0% և 25.0%:

Արտահանման<sup>34</sup> դոլարային արժեքի աճը հիմնականում պայմանավորվել է «Պատրաստի սննդի արտադրանք» և «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 8.6 և 6.1 տոկոսային կետ դրական նպաստումներով<sup>35</sup>: «Հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբի նպաստումը կազմել է 0.5 տոկոսային կետ, մինչդեռ «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախումբն ունեցել է 2.0 տոկոսային կետ բացասական նպաստում:

Արտաքին և ներքին տնտեսությունների զարգացումներն արտացոլվել են նաև ներմուծման վարքագծում: 2011թ. չորրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվության աճի դանդաղման և ներմուծման գների նվազման պայմաններում արձանագրվել է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների տ/տ 5.5% աճ, ինչը մասամբ կրում է նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակում արձանագրված ներմուծման իրական ծավալների տ/տ բարձր նվազման ազդեցությունը: Ապրանքների<sup>36</sup> և ծառայությունների ներմուծման դոլարային արժեքի աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 10.3%: 2011թ. տարեկան գնահատումներով՝ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային արժեքի աճը կազմում է շուրջ 14.0%, իսկ իրական ծավալների աճը՝ մինչև 1.0% (2011թ. առաջին կիսամյակում ներմուծման իրական ծավալների նվազում է գրանցվել):

Ներմուծման աճին չորրորդ եռամսյակում դրական նպաստում են ունեցել հիմնականում «Հանքահումքային արտադրանք», «Վերգետնյա օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» և «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբերը՝ համապատասխանաբար 4.8, 1.8 և 1.5 տոկոսային կետով: Վերջիններս ավելի քան փոխհատուցել են «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» և «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 3.6 և 2.3 տոկոսային կետով բացասական նպաստումները:

Արտաքին առևտրի աշխարհագրական բաշխվածության տեսանկյունից՝ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի տ/տ աճը 2011թ. չորրորդ եռամսյակում պայմանավորվել է «Այլ երկրներ» և «ԱՊՀ երկրներ» խմբերի հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի համապատասխանաբար 20.0 մլն ԱՄՆ դոլար և 14.3 մլն ԱՄՆ դոլար աճով: «Այլ երկրներ» խմբի հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճը հիմնականում պայմանավորվել է Բրազիլիայի, ԱՄՆ-ի և Հնդկաստանի հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի՝ համապատասխանաբար 15.4, 10.6 և 10.0 մլն ԱՄՆ դոլար աճով: Կանադայի և Վրաստանի հետ ձևավորվել է առևտրային հաշվեկշռի հավելուրդ, իսկ Եվրոմիության երկրների հետ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը գրեթե պահպանվել է նախորդ տարվա նույն եռամսյակի մակարդակին:

Ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդը չորրորդ եռամսյակի ընթացքում գրեթե պահպանել է նախորդ եռամսյակի մակարդակը և կազմել 58.2 մլն ԱՄՆ դոլար: Զբոսաշրջության ոլորտում ընթացիկ եռամսյակում արձանագրվել է

<sup>33</sup> Հունվար-դեկտեմբեր ամիսներին արտահանման (ՖՕՔ) աճը կազմել է 27.7%: Ապրանքների արտահանման և ներմուծման իրական ծավալները ՀՀ ԿԲ գնահատականներն են:

<sup>34</sup> Ապրանքախմբերի նպաստումները հաշվարկված են ըստ արտաքին առևտրի վիճակագրության, որի հիմքը մաքսային հայտարարագրերի տվյալներն են: Վճարային հաշվեկշռում դրանք ենթարկվում են հետագա ճշգրտման՝ արժեքային, դասակարգման, ներառվում են առանց մաքսային հայտարարագրերի իրականացված առևտրի տվյալները և որոշ այլ գնահատականներ:

<sup>35</sup> Արտահանման ու ներմուծման ճյուղային և աշխարհագրական բաշխվածքը ներկայացված է համապատասխանաբար ՖՕՔ և ՍԻՖ գներով:

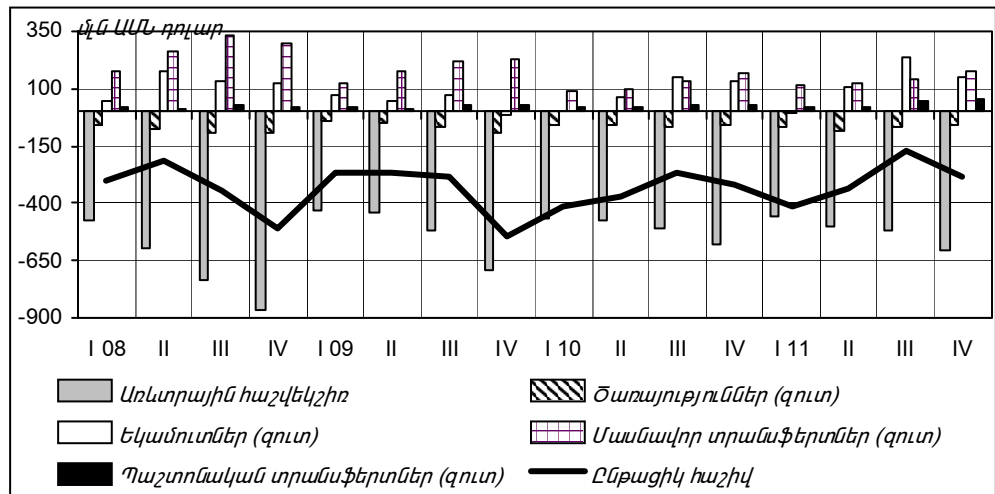
<sup>36</sup> Հունվար-դեկտեմբերին ներմուծման (ՍԻՖ) աճը կազմել է 10.7%:

հավելուրդ, ինչը գերազանցել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի հավելուրդի մակարդակը: Տրանսպորտային ծառայությունների հաշվեկշռի պակասուրդն ավելացել է՝ պայմանավորված առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի աճով: Նշված զարգացումների արդյունքում ծառայությունների արտահանման և ներմուծման տ/տ աճը չորրորդ եռամսյակում համապատասխանաբար կազմել է 9.2% և 7.0%:

Ֆիզիկական անձանց բանկային համակարգով ոչ առևտրային փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճի տեմպերը ընթացիկ եռամսյակում դանդաղել են և կազմել տ/տ 11.2%: Դա չորրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի տնտեսության աճի տեմպերի որոշակի դանդաղման, ինչպես նաև նոր սպասումների ազդեցության հետևանք էր: 2011թ. տարեկան արդյունքներով՝ բանկային համակարգով ֆիզիկական անձանց ոչ առևտրային փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճը կազմել է 19.6%:

2011թ. չորրորդ եռամսյակում սեզոնային արտագնա աշխատողների աշխատուժից եկամուտների զուտ ներհոսքն ավելացել է տ/տ 14.5%-ով և կազմել 320.0 մլն ԱՄՆ դոլար: Վերջինս բավականաչափ գերազանցել է «Եկամուտ ներդրումներից» հոդվածով զուտ արտահոսքը, որի արդյունքում «Եկամուտներ» հոդվածով արձանագրվել է 151.4 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք: Մասնավոր տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը չորրորդ եռամսյակում ավելացել է տ/տ 4.8%-ով և կազմել 173.2 մլն ԱՄՆ դոլար (մասնավոր տրանսֆերտների տ/տ ցածր աճը պայմանավորված է նաև վերջինիս կշռի վերանայմամբ նվազման ուղղությամբ՝ հոգուտ սեզոնային աշխատողների եկամուտների կշռի ավելացման): 2011թ. տարեկան արդյունքներով՝ արտագնա աշխատողների աշխատուժից եկամուտների և մասնավոր տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը համապատասխանաբար ավելացել է 29.9%-ով և 14.5%-ով:

2011 թ. IV եռամսյակում ընթացիկ հաշիվը տ/տ բարելավվել է



3.2.2. Կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ<sup>37</sup>

2011թ. ընթացքում կապիտալի և ֆինանսական հաշվով արձանագրվել է 1276.7 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք, ինչը 104.3 մլն ԱՄՆ դոլարով ավելի է 2010թ. նույն ցուցանիշից: Չորրորդ եռամսյակում կապիտալի և ֆինանսական հաշվով գրանցվել է 282.4 մլն ԱՄՆ դոլարի զուտ ներհոսք, ինչը 58.6 մլն ԱՄՆ դոլարով պակաս է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշից: Վերջինս գրեթե բավարար է եղել ֆինանսավորելու ընթացիկ հաշվի պակասուրդը: Վճարային հաշվեկշռի հոսքերի արդյունքում ՀՀ կենտրոնական բանկի զուտ արտաքին ակտիվները փոքր-ինչ նվազել են (5.8 մլն ԱՄՆ դոլարով):

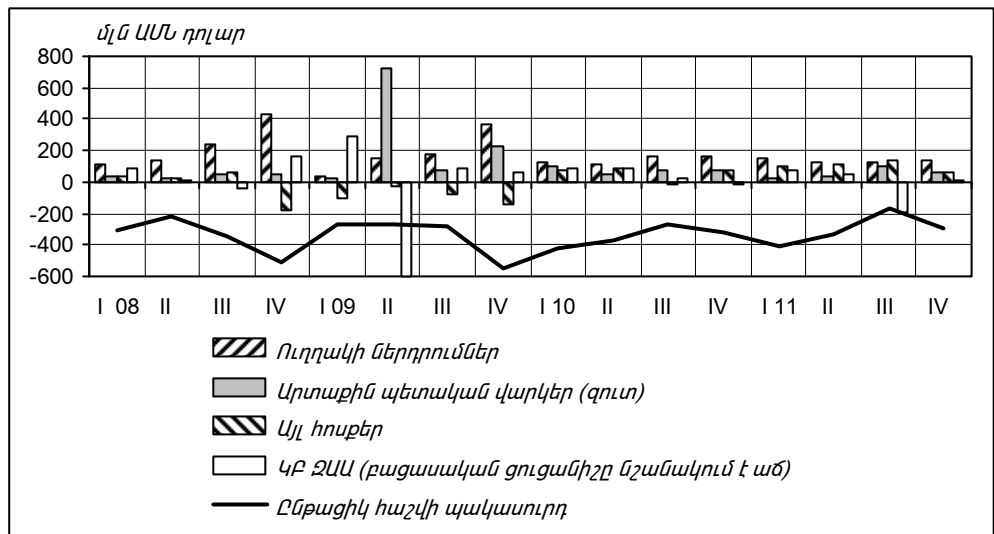
<sup>37</sup> 2011թ. չորրորդ եռամսյակի կապիտալի և ֆինանսական հաշվի բոլոր ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատականներն են:

Կապիտալ տրանսֆերտների ներհոսքի ծավալները չորրորդ եռամսյակում կազմել են 35.8 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի 33.9 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն:

Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների զուտ ներհոսքը 2011թ. չորրորդ եռամսյակում կազմել է 132.2 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ պետական վարկերի զուտ ներհոսքը՝ 56.8 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի 71.6 մլն ԱՄՆ դոլարի փոխարեն:

2011թ. չորրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 57.6 մլն ԱՄՆ դոլարով (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում՝ 72.0 մլն ԱՄՆ դոլարով): Այդ թվում՝ բանկային հատվածի զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 104.2 մլն ԱՄՆ դոլարով, իսկ այլ մասնավոր հատվածի (առանց բանկերի) զուտ արտաքին ակտիվները ավելացել են 46.6 մլն ԱՄՆ դոլարով:

*2011 թ. IV եռամսյակում կապիտալի և ֆինանսական հաշվով միջոցների զուտ ներհոսքը բավարար է եղել ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ֆինանսավորման համար*



### 3.3. ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐ, ՓՈՒՆԱՐԺԵՔ ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՋԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

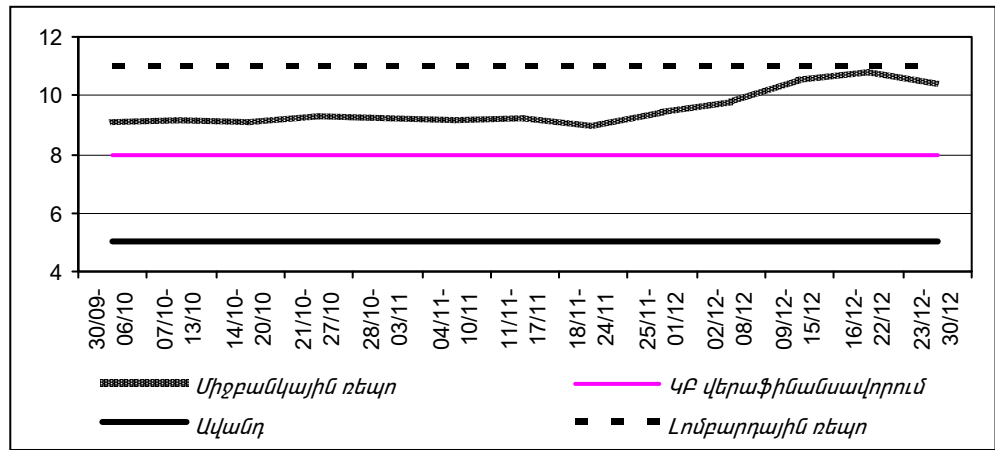
#### 3.3.1. Տոկոսադրույքներ

2011 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողել է անփոփոխ՝ սահմանելով 8.0%: Բանկերի կողմից ԿԲ-ում ներդրված միջոցների և ԿԲ-ից ներգրավվող լոնքարդային ռեպո տոկոսադրույքները ևս մնացել են անփոփոխ՝ համապատասխանաբար 5.0% և 11.0%:

Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում, նախորդ եռամսյակի միջինի համեմատ, տոկոսադրույքները մնացել են գրեթե նույն մակարդակում: Թերևս դեկտեմբերին պարտադիր պահուստավորման մեխանիզմում կատարված փոփոխությունը, որը ապադրվարայնացման նպատակով իրականացված այդ միջոցառման վերջին փուլն էր և ենթադրում էր առևտրային բանկերի կողմից արտարժույթով ներգրավված միջոցների դիմաց միայն դրամով պահուստավորում (նախկին 75%-ը՝ դրամով, 25%-ը՝ արտարժույթով տարբերակի փոխարեն), կարճատև ժամանակահատվածում հանգեցրել է դրամի նկատմամբ պահանջարկի, հետևաբար՝ տոկոսադրույքների աճի:

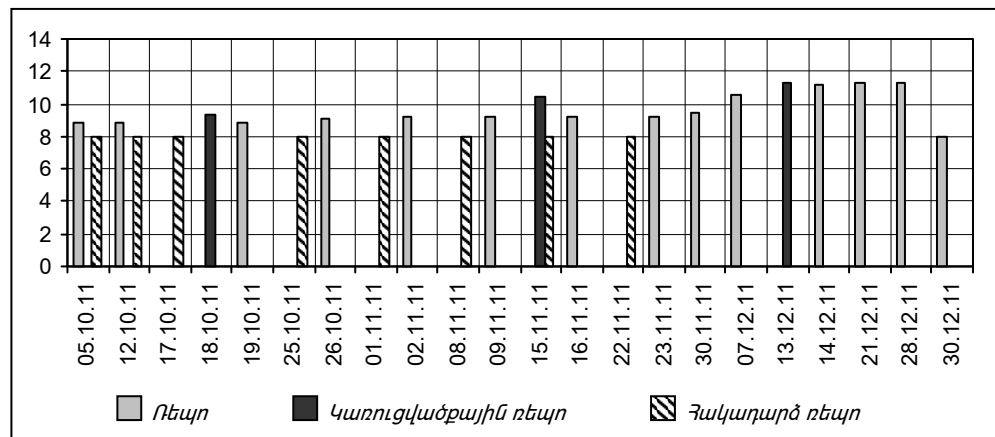
Վերոնշյալ գործոններն իրենց ազդեցությունն են ունեցել ԿԲ կողմից իրականացված գործառնությունների և բանկերի կողմից ներգրավված ու տեղաբաշխված միջոցների տոկոսադրույքների վրա:

**ԿԲ վերաֆինանսավորման, մշտական հնարավորության գործիքների և միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքներ**



Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ-ն շարունակել է յուրաքանչյուր չորեքշաբթի առաջարկել ռեպո համաձայնագրերի կնքում: Արդյունքում, իրականացված ռեպո գործառնությունների միջին շաբաթական ծավալը կազմել է մոտ 13.6 մլրդ դրամ՝ 9.7 միջին տոկոսադրույքով (նախորդ եռամսյակում՝ 8.0 մլրդ դրամ՝ 9.8 միջին տոկոսադրույքով): Միաժամանակ, ԿԲ-ն շարունակել է կառուցվածքային գործիքի՝ երկարաժամկետ ռեպոյի կիրառումը, որը եռամսյակի ընթացքում կազմել է մոտ 1.5 մլրդ դրամ՝ 10.35 միջին տոկոսադրույքով (նախորդ եռամսյակում՝ 1.5 մլրդ դրամ՝ 10.93 միջին տոկոսադրույքով): Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ-ն կնքել է նաև հակադարձ ռեպո գործառնություններ, որոնց համախառն ծավալը կազմել է մոտ 47.0 մլրդ դրամ՝ 7.98 միջին կշռված տոկոսադրույքով (նախորդ եռամսյակում՝ 60.0 մլրդ դրամ՝ 8.10 միջին տոկոսադրույքով):

**ԿԲ կողմից իրականացված ռեպո գործառնությունների ծավալը (մլրդ դրամ)**



Մինևույն ժամանակ, առևտրային բանկերը օգտվել են նաև մշտական հնարավորության գործիքներից: Այսպես. Կենտրոնական բանկի հետ կնքվել են 159.1 մլրդ դրամ ծավալի լոնքարդային ռեպո գործառնություններ, իսկ Կենտրոնական բանկում ներդրված դրամական միջոցների համախառն ծավալը կազմել է 128.5 մլրդ դրամ (նախորդ եռամսյակում, համապատասխանաբար՝ 27.2 մլրդ և 243.9 մլրդ դրամ):

Եռամսյակի ընթացքում ակտիվացել է բորսայական միջբանկային վարկերի շուկան (overnight bursa). միջբանկային վարկերի ծավալը կազմել է մոտ 834 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի 740.3 մլրդ դրամի փոխարեն, իսկ միջին տոկոսադրույքն աճել է 1.08 տոկոսային կետով՝ կազմելով 8.91%:

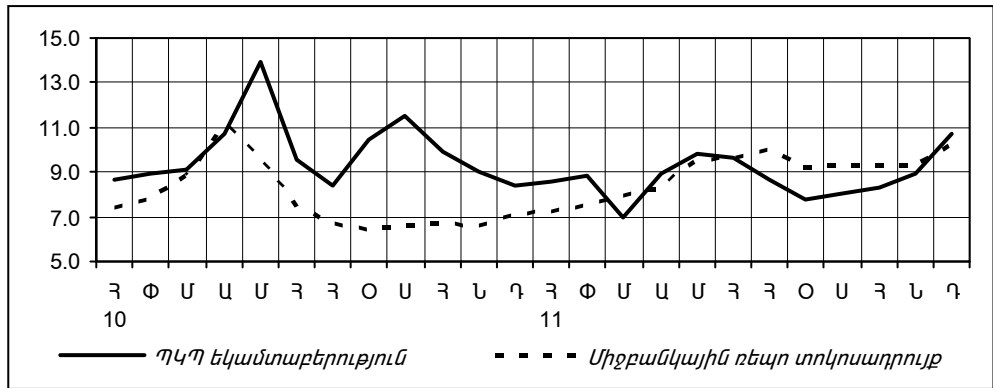
Միջբանկային և ներբանկային ռեպո շուկաներում իրականացված գործառնությունների համախառն ծավալը եռամսյակի ընթացքում կազմել է 268.0 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազելով 8.4 մլրդ դրամով: Շուկայական ռեպո միջին տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի միջինի նկատմամբ աճել է 0.12 տոկոսային կետով և կազմել 10.08%:



Առևտրային բանկերի միջև իրականացված գործառնությունների տեսակարար կշիռը ռեպո շուկայի ընդհանուր ծավալում կազմել է մոտ 28%՝ նախորդ եռամսյակի 30%-ի փոխարեն: Միջբանկային ռեպո շուկայում եռամսյակի միջին տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի միջինի համեմատ մնացել է գրեթե անփոփոխ և կազմել 9.45%:

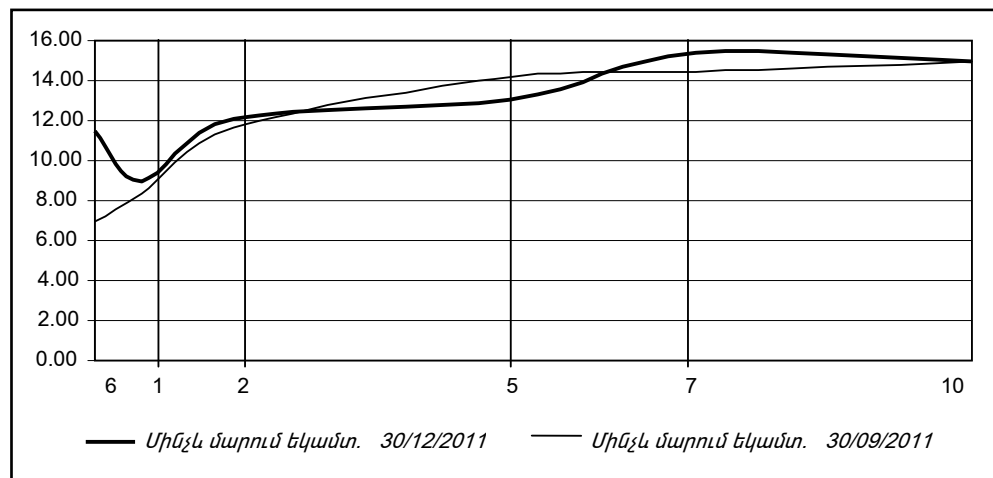
2011թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ պետական (գանձապետական) կարծաժամկետ պարտատոմսերի թողարկման ընդհանուր ծավալը կազմել է 19.0 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի 12.5 մլրդ դրամի փոխարեն, իսկ տեղաբաշխված ՊԿՊ ընդհանուր ծավալը՝ 16.5 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի 12.5 մլրդ դրամի փոխարեն: Այս եռամսյակի ընթացքում պետական (գանձապետական) պարտատոմսերի առաջնային շուկայում նկատվել է տոկոսադրույքների աճի միտում, որն առավել արտահայտված էր կարծաժամկետ հատվածում: Կարծաժամկետ հատվածում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, եռամսյակի միջին տոկոսադրույքը աճել է 1 տոկոսային կետով՝ կազմելով 9.17%:

**ՊԿՊ և միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքներ**



Ինչպես ցույց է տալիս եկամտաբերության կորերի ուսումնասիրությունը, ՊՊ երկրորդային շուկայում կարծաժամկետ հատվածում եկամտաբերությունները միջին հաշվով աճել են մոտ 2.59 տոկոսային կետով, միջնաժամկետ հատվածում նկատվել է հակառակ պատկերը՝ տոկոսադրույքները նվազել են 0.34 տոկոսային կետով, իսկ երկարաժամկետ հատվածում տոկոսադրույքները աճել են 0.46 տոկոսային կետով: Արդյունքում փոխվել է կորի թեքությունը՝ 0.4-ից մինչև 0.27, ինչը վկայում է երկարաժամկետ ու կարծաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքների տարբերության նվազման մասին:

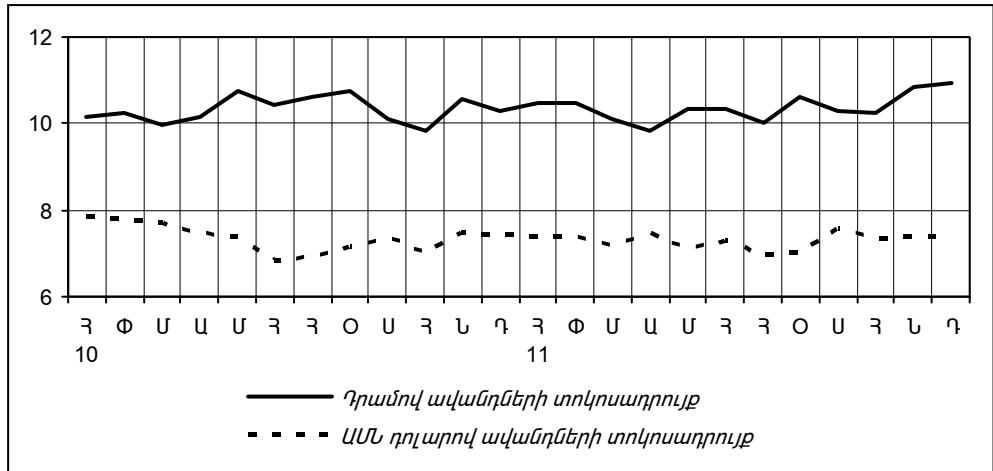
**Երկրորդային շուկայում դիտվել է տոկոսադրույքների աճ՝ կարծաժամկետ հատվածում**



Բանկային համակարգում 2011 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով ներգրավված ավանդների միջին տոկոսադրույքները համապատասխանաբար կազմել են 10.67 % և 7.38 %: Նախորդ եռամսյակի համեմատ, ՀՀ դրամով ներգրավված ավանդների միջին տոկոսադրույքն աճել է 0.38 տոկոսային կետով, իսկ ԱՄՆ դոլարով ներգրավված ավանդների միջին տոկոսադրույքը՝

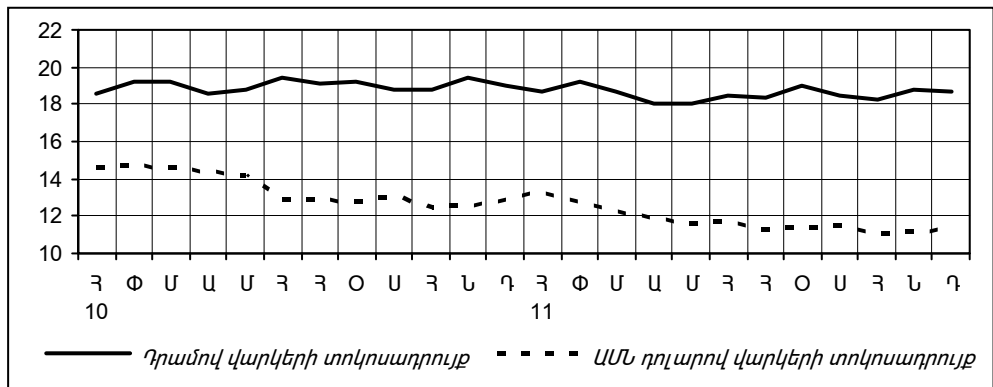
0.20 տոկոսային կետով: Եռամսյակի ընթացքում ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով ավանդների միջին տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 3.29 տոկոսային կետ՝ նախորդ եռամսյակի 3.11-ի փոխարեն:

*Բանկային համակարգի կողմից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները*



2011 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամով տրամադրված վարկերի միջին տոկոսադրույքը կազմել է 18.6%, իսկ ԱՄՆ դոլարով տրամադրված վարկերինը՝ 11.2%: Նախորդ եռամսյակի համեմատ, դրամով վարկերի միջին տոկոսադրույքը մնացել է անփոփոխ, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերինը նվազել է 0.2 տոկոսային կետով: Արդյունքում, ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով վարկերի միջին տոկոսադրույքների տարբերությունը կազմել է 7.4 տոկոսային կետ՝ նախորդ եռամսյակի 7.2-ի փոխարեն:

*Բանկային համակարգի կողմից տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները*



Չորրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամով վարկերի ու ավանդների միջին տոկոսադրույքների տարբերությունը պահպանվել է նախորդ եռամսյակի մակարդակում՝ 7.93 տոկոսային կետ, իսկ ԱՄՆ դոլարով վարկերի ու ավանդների միջին տոկոսադրույքների տարբերությունը նվազել է 0.4 տոկոսային կետով և կազմել 3.82 տոկոսային կետ նախորդ եռամսյակի 4.22-ի փոխարեն:

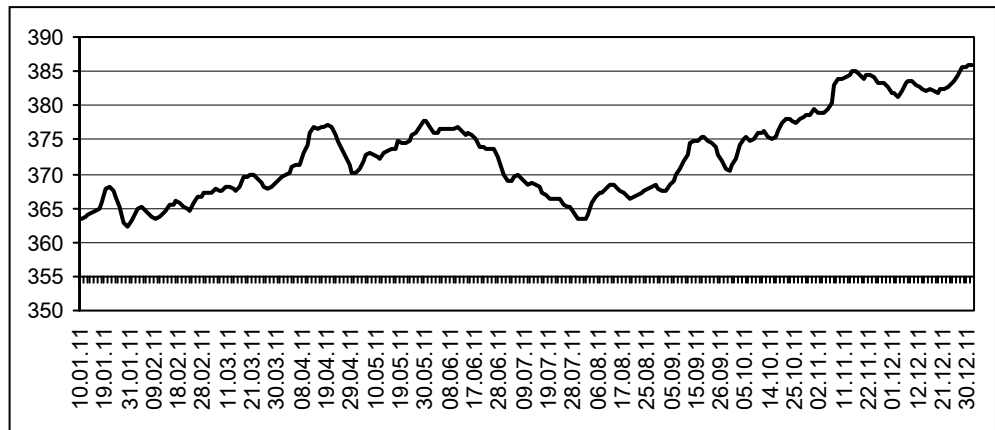
**3.3.2. Փոխարժեք**

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակի վերջին, նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ արժեզրկվել է 3.56 %-ով՝ 372.05 դրամից հասնելով 385.77 դրամի:

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի միջին եռամսյակային փոխարժեքը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ արժեզրկվել է 5.30%-ով՝ 360.73 դրամից հասնելով 380.90 դրամի:

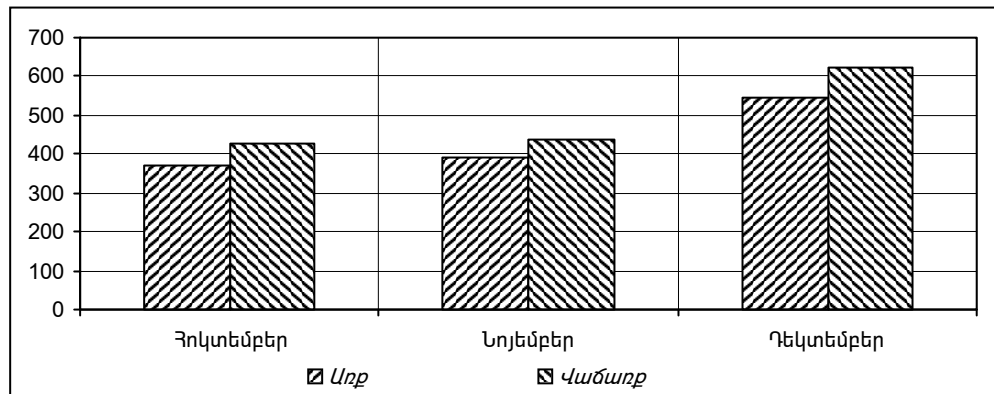
2011թ. վերջում, նախորդ տարվա վերջի համեմատ, դրամի փոխարժեքը 5.9%-ով արժեզրկվել է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ:

**ՀՀ դրամ / ԱՄՆ դոլար փոխարժեքը 2011 թ.**



Եռամսյակի ընթացքում միջբանկային շուկայում իրականացված գործառնությունների համախառն ծավալը կազմել է 2794 մլն ԱՄՆ դոլար, որը 10.13%-ով ավելի է նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշից (2537 ԱՄՆ դոլար), իսկ ծավալի տարեկան աճը կազմել է 19.19%՝ 8373 մլն ԱՄՆ դոլարից հասնելով 9980 մլն ԱՄՆ դոլարի:

**Չորրորդ եռամսյակում ՀՀ արժույթային շուկայում իրականացված արժույթային գործառնությունների ծավալները (մլն ԱՄՆ դոլար)**



Եվրո/դրամ գործառնությունների շուկայում 2011թ. չորրորդ եռամսյակում տեղի է ունեցել ծավալների աճ: Համախառն ծավալը կազմել է 261.39 մլն եվրո, որը նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ 20.18%-ով ավելի է: Իսկ տարեկան գործառնությունների ծավալը կազմել է 882.68 մլն եվրո, որը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 9.08%-ով:

Դրամի փոխարժեքի կտրուկ տատանումները մեղմելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկը չորրորդ եռամսյակում ՀՀ բանկերից գնել է 0.3 մլն, վաճառել՝ 34.15 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ տարեկան կտրվածքով առքը կազմել է 39.28 մլն, վաճառքը՝ 136.90 մլն ԱՄՆ դոլար:

2011 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքը արժևորվել է եռ/եռ 0.7%-ով: Վերջինս պայմանավորվել է ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին եռամսյակային փոխարժեքի եռ/եռ շուրջ 3.2% արժևորմամբ և առևտրային գործընկեր երկրների արժույթների՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ միջինում շուրջ 4% արժեզրկմամբ<sup>38</sup>:

Չնայած նախորդ եռամսյակի նկատմամբ անվանական արդյունավետ փոխարժեքը արժևորվել է, այն դեռևս արժեզրկված է մնում նախորդ տարվա նկատմամբ: 2011թ. ընթացքում անվանական արդյունավետ փոխարժեքը նախորդ տարվա նկատմամբ արժեզրկվել է 2.7%-ով, որին մեծապես նպաստել է

<sup>38</sup> Ցուցանիշը վերաբերում է հիմնական առևտրային գործընկեր երկրների արժույթների կշռված միջինին:

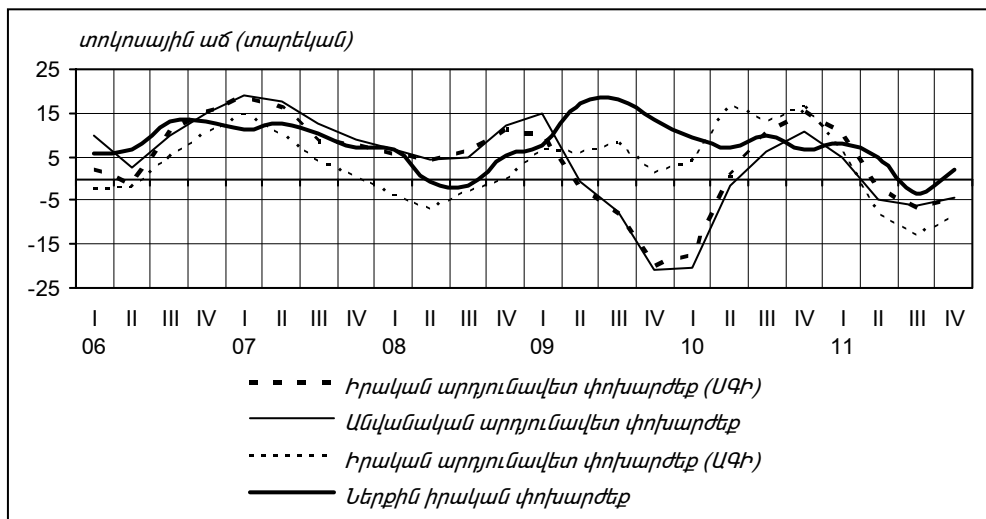
առևտրային գործընկեր երկրների արժույթների՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ միջինում 2.9% արժևորումը, ինչը նշանակալիորեն գերազանցել է ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին տարեկան փոխարժեքի 0.2% արժևորումը:

ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքի եռ/եռ 0.7% արժևորման պարագայում ՍԳԻ-ով հաշվարկված իրական արդյունավետ փոխարժեքը միջինում արժևորվել է եռ/եռ 1.7%-ով, ընդ որում՝ Հայաստանում գնաճը կազմել է միջինում եռ/եռ 2.3%, իսկ գործընկեր երկրներում արձանագրվել է միջին կշռված եռ/եռ 1.2% գնաճ:

2011թ. իրական արդյունավետ փոխարժեքը նախորդ տարվա նկատմամբ արժեզրկվել է միջինում 1.2%-ով, որին նպաստել է առևտրային գործընկեր երկրների արժույթների՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ միջինում 2.9% արժևորումը, ինչը որոշակիորեն չեզոքացվել է գործընկեր երկրների համեմատ ՀՀ միջին տարեկան գնաճի փոքր-ինչ գերազանցմամբ: Նշենք, որ 2011թ-ին գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճը կազմել է 5.6%: Գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճին առավելապես նպաստել են (համապատասխանաբար 1.8 և 1.1 տոկոսային կետով) Ռուսաստանի և Իրանի գնաճի միջին տարեկան բարձր ցուցանիշները (համապատասխանաբար՝ տ/տ 8.4% և 20%), ինչպես նաև 1 տոկոսային կետով նպաստում է ունեցել Եվրոգոտին:

Արտադրողների գներով հաշվարկված իրական փոխարժեքը նույն ժամանակահատվածում եռ/եռ արժևորվել է մոտ 5.6%-ով<sup>39</sup>, որի պայմաններում տ/տ արժեզրկումը կազմել է 9%: Վերջինիս վրա մեծ ազդեցություն է ունեցել գործընկեր երկրներում արտադրողների գների բարձր տ/տ աճը: Տարվա կտրվածքով 2011թ. ԱԳԻ-ով հաշվարկված իրական արդյունավետ փոխարժեքը 2010 թ. նկատմամբ արժեզրկվել է 6.2%-ով, որի վրա ազդել է գործընկեր երկրների արտադրողների գների առաջանցիկ աճը ՀՀ նույն ցուցանիշի նկատմամբ, ինչպես նաև առևտրային գործընկեր երկրների արժույթների՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ միջինում 2.9% արժևորումը:

**2011 թ. չորրորդ եռամսյակում իրական փոխարժեքը արժեզրկվել է**



2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում ներքին իրական փոխարժեքը<sup>40</sup> արժևորվել է տ/տ 2.1 %-ով՝ նախորդ եռամսյակի 3.3% արժեզրկման փոխարեն, ինչը հետևանք է ոչ արտահանելի հատվածի գների՝ արտահանելի հատվածի գների նկատմամբ գերազանցող աճի<sup>41</sup>: Հարկ է նշել, որ եռ/եռ ներքին իրական փոխարժեքն արժևորվել է 6.9%-ով:

<sup>39</sup> Հաշվարկման մեջ կիրառված՝ գործընկեր երկրների ցուցանիշները նախնական են:  
<sup>40</sup> Ներքին իրական փոխարժեքը հաշվարկվում է ոչ արտահանելի ապրանքների գների և արտահանելի ապրանքների գների հարաբերակցությամբ:  
<sup>41</sup> Ոչ արտահանելի և արտահանելի ապրանքների գները հաշվարկվել են սպառողական գների գանբյուրից փորձագիտական դատողությունների միջոցով՝ համապատասխան հատվածների ապրանքների ու ծառայությունների տարանջատմամբ:

Արտահանելի ապրանքների գները չորրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա համեմատությամբ, աճել են տ/տ 7.6%-ով, իսկ ոչ արտահանելի ապրանքների և ծառայությունների գները՝ տ/տ 9.9%-ով, նախորդ եռամսյակի համապատասխանաբար 9.9%-ի և 6.3%-ի փոխարեն: 2011թ. ներքին իրական փոխարժեքը արժևորվել է մոտ 3%-ով, քանի որ ոչ արտահանելի ապրանքների գներն արձանագրել են առաջանցիկ աճ արտահանելի ապրանքների գների նկատմամբ:

**3.3.3. Դրամավարկային զարգացումներ**

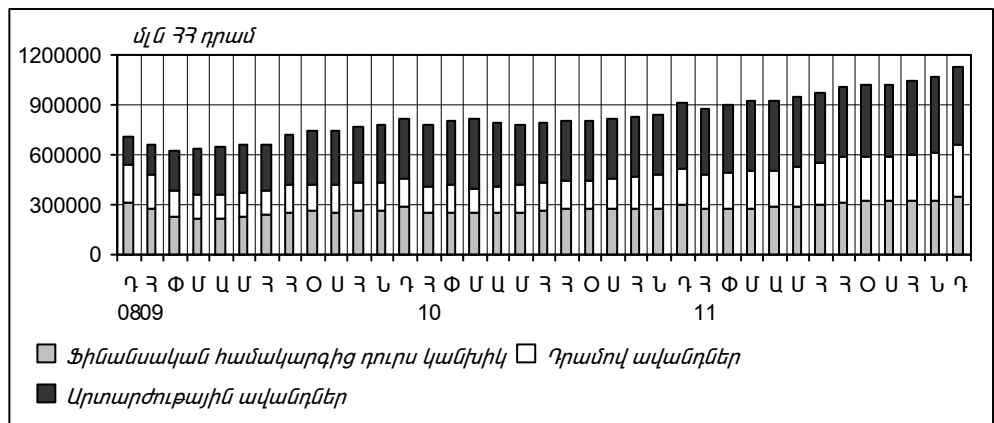
2011 թվականի չորրորդ եռամսյակի համար արված վերջին կանխատեսումների համաձայն, որոնք կատարվել են հետագա մեկ տարվա հորիզոնում համաշխարհային և ներքին տնտեսական աճերի որոշակի դանդաղման և մի շարք զարգացած ու զարգացող երկրներում քաղաքական ու տնտեսական հեռանկարների զարգացման առկա անորոշությունների պայմաններում, նախատեսվում էր առավելապես տնտեսական զարգացումներին համապատասխանող դրամավարկային քաղաքականության սցենար:

Ինչպես և կանխատեսվել էր, չորրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը ցուցաբերել է նվազող վարքագիծ, որի պարագայում, հաշվի առնելով նաև գալիք մեկ տարվա հորիզոնում տնտեսության համեմատաբար կայուն աճի և գնաճային սպասումների զգալի մեղմման գնահատումները՝ ՀՀ ԿԲ-ն տարվա վերջին եռամսյակում իրականացրել է չեզոք դրամավարկային քաղաքականություն՝ անփոփոխ թողնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը:

Չորրորդ եռամսյակում ևս դրամավարկային քաղաքականության զարգացումները հիմնականում համահունչ են եղել ակնկալվող սցենարին, այդուհանդերձ, տարին ամփոփվել է դրամավարկային գրեթե բոլոր ցուցանիշների տարեկան աճի տեմպերի փոքր-ինչ գերազանցմամբ: Այսպես, արտարժույթային ավանդները եռամսյակի ընթացքում աճել են 9.1%-ով կամ 38.9 մլրդ դրամով, որի 31.0 մլրդ դրամը կամ շուրջ 10.0%-ը բաժին է ընկել ժամկետային արտարժույթային ավանդներին, իսկ 7.9 մլրդ դրամը կամ 6.9%-ը՝ ցպահանջ արտարժույթային ավանդներին: Ընդ որում, ժամկետային արտարժույթային ավանդներն ավելացել են բացառապես տնային տնտեսություններից, իսկ ցպահանջ արտարժույթային ավանդները՝ ձեռնարկություններից ներգրավված միջոցների հաշվին՝ համապատասխանաբար 36.7 մլրդ և 9.5 մլրդ դրամով:

Դրամային ավանդների աճը չորրորդ եռամսյակում կրկին գերազանցել է ակնկալիքները՝ կազմելով 14.1% կամ 38.3 մլրդ դրամ, որը գրեթե հավասարաչափ է բաշխվել դրամով ժամկետային և ցպահանջ միջոցների փոփոխությունների միջև՝ համապատասխանաբար 17.4% կամ 21.6 մլրդ դրամ և 11.3% կամ 16.7 մլրդ դրամ: Դրամային ավանդների կառուցվածքում ևս գերակշռել են տնային տնտեսություններից ներգրավված ժամկետային միջոցները՝ 11.8 մլրդ դրամի աճ, և ձեռնարկություններից ներգրավված ցպահանջ ավանդները՝ 16.3 մլրդ դրամի աճ:

*2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում կրկին դրամով ավանդների աճի տեմպերը գերազանցել են ակնկալիքները*

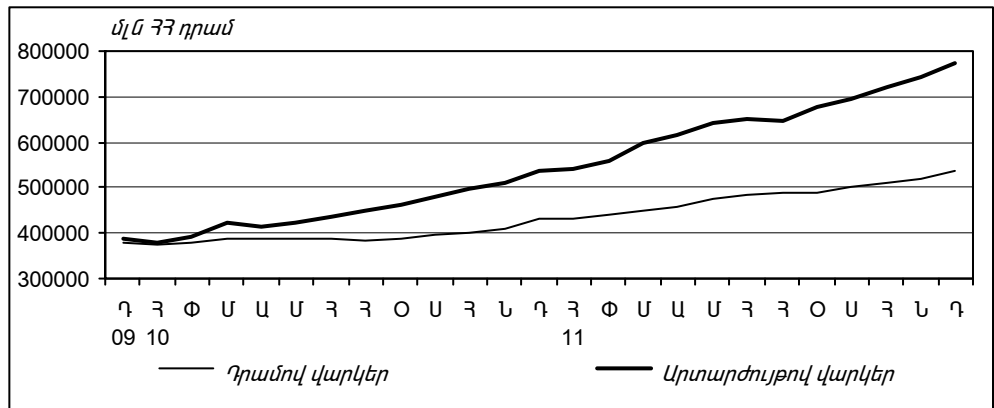


Ֆինանսական համակարգից դուրս գտնվող կանխիկը եռամսյակի ընթացքում աճել է 9.1%-ով կամ 29.2 մլրդ դրամով:

Վերոնշյալ շարժերի արդյունքում փողի զանգվածը չորրորդ եռամսյակում ավելացել է 10.4%-ով, իսկ դրամային զանգվածը՝ 11.4%-ով:

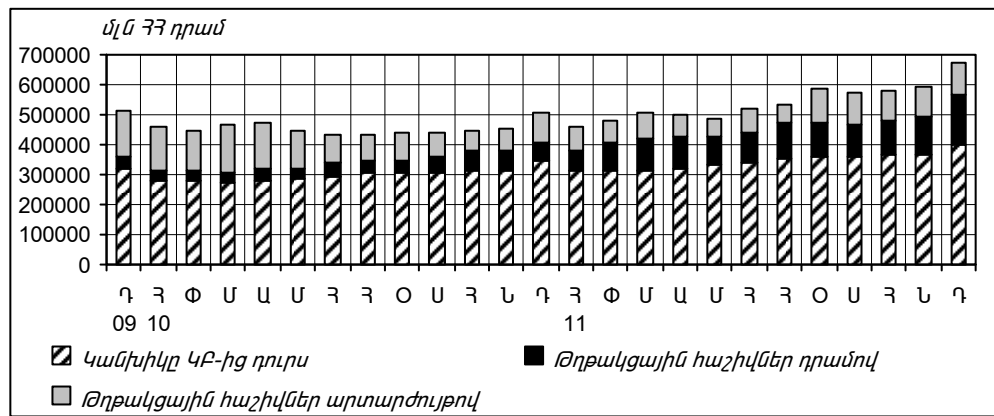
Տարվա վերջին եռամսյակն աչքի է ընկել նախորդ եռամսյակների համեմատ տնտեսության վարկավորման ամենաբարձր աճով՝ 8.9% կամ 108.5 մլրդ դրամ: Վերջինիս կառուցվածքում ևս դիտվել է արտարժույթով վարկերի բարձր տեմպերով աճ՝ 76.3 մլրդ դրամ կամ շուրջ 11.0%, այն դեպքում, երբ դրամով վարկերի աճը ավելի քան երկու անգամ զիջել է վերջիններիս աճին. դրամով վարկերը չորրորդ եռամսյակում աճել են 33.1 մլրդ դրամով կամ 6.6%-ով, և դրանց կառուցվածքում գերակշռել են տնային տնտեսություններին տրամադրված սպառողական վարկերը:

**2011 թվականի վերջին եռամսյակում արձանագրվել է վարկերի, հատկապես՝ արտարժույթային վարկերի աճի ամենաբարձր տեմպերը**



Չորրորդ եռամսյակում փողի բազայի աճը կազմել է 17.6%, ինչը տեղի է ունեցել բացառապես դրամային բաղադրատարրերի հաշվին. ԿԲ-ից դուրս կանխիկն աճել է 10.9%-ով, իսկ ԿԲ-ում բանկերի դրամով թղթակցային հաշիվների միջոցները՝ 67.3%-ով: Նշենք, որ վերջինս առավելապես պայմանավորվել է դեկտեմբերին պարտադիր պահուստավորման մեխանիզմի փոփոխությամբ, որի համաձայն՝ ներգրավված արտարժույթային միջոցների դիմաց պահուստավորումը պետք է իրականացվեր միայն դրամով՝ նախկինում գործող 75%՝ դրամով և 25%՝ արտարժույթով պահուստավորման տարբերակի փոխարեն: Այդուհանդերձ, արտարժույթային թղթակցային հաշիվների միջոցներն այդ միջոցառման արդյունքում էապես չեն փոխվել՝ եռամսյակի ընթացքում նվազելով ընդամենը 2.1 մլրդ դրամով կամ 2.0%-ով: Նշված շարժերի արդյունքում փողի բազայի դրամային հատվածն աճել է ավելի արագ տեմպերով՝ կազմելով 22.1%:

**Չորրորդ եռամսյակում փողի բազան աճել է բացառապես դրամային բաղադրատարրերի աճի հաշվին**



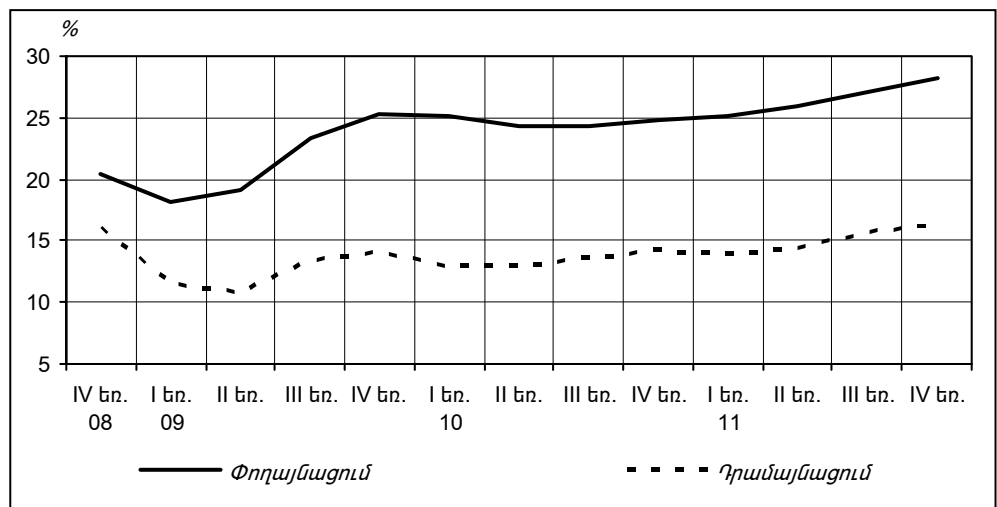
Չորրորդ եռամսյակում ՀՀ ԿԲ կողմից չեզոք դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ազդեցությամբ 2011թ. արդյունքներով դրսևորվել են դրամավարկային ցուցանիշների հետևյալ վարքագծերը. փողի և դրամային

զանգվածներն աճել են համապատասխանաբար 23.7% և 26.4%-ով, շրջանառությունում եղած կանխիկը՝ 14.8%-ով, դրամային ավանդները՝ 42.7%-ով, արտաթուրային ավանդները՝ 20.0%-ով, փողի բազան՝ 32.3%-ով և տնտեսության վարկավորումը՝ 35.3%-ով:

Տարեվերջին տնտեսության դոլարայնացման մակարդակը (արտաթուրային ավանդներ/փողի զանգված) կազմել է 41.5%, որը նվազել է նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշի նկատմամբ 0.5 և նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշի նկատմամբ 1.3 տոկոսային կետով՝ պայմանավորված տարեսկզբից դրամային բաղադրատարրերի համեմատ արտաթուրային ավանդների աճի տեմպերի շարունակական դանդաղմամբ:

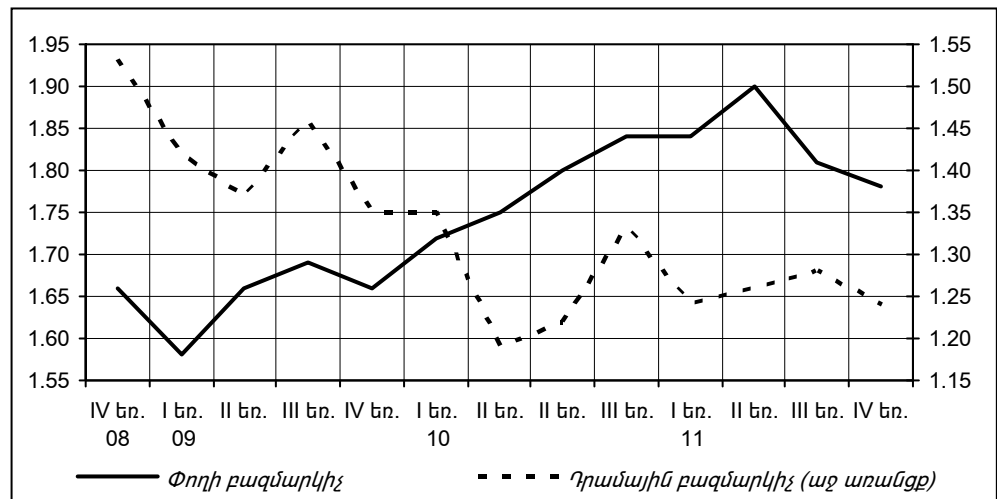
Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող՝ տնտեսության փողայնացման և դրամայնացման գործակիցները եռամսյակի արդյունքներով համապատասխանաբար կազմել են 28.2% և 16.4%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշի նկատմամբ աճելով համապատասխանաբար 15.2%-ով և 16.7%-ով:

**Տնտեսության փողայնացման և դրամայնացման գործակիցները**



Ֆինանսական միջնորդությունը բնութագրող մյուս ցուցանիշներից՝ փողի բազմարկիչը նվազել է 1.5%-ով՝ տարեվերջին կազմելով 1.78, որի պարագայում տարեկան կտրվածքով նվազել է 3.3%-ով, իսկ դրամային բազմարկիչը եռ/եռ նվազել է 3.2%-ով և տ/տ 6.9%-ով՝ դեկտեմբերի վերջին կազմելով 1.24: Նշենք, որ փողի և դրամային բազմարկիչների նվազումները տարեվերջին պայմանավորվել են հիմնականում պարտադիր պահուստավորման մեխանիզմի փոփոխությամբ, ինչի հետևանքով տեղի է ունեցել փողի բազայի և հատկապես դրա դրամային մասի մեծածավալ աճ:

**Փողի և դրամային բազմարկիչներ**



**3.4. ՀԱՄԱԽԱՌՆ  
ՊԱՅԱՆՋԱՐԿ ԵՎ  
ԱՌԱՋԱՐԿ**

**3.4.1. Համախառն  
պահանջարկ**

**Ներքին պահանջարկ**

**Մասնավոր սպառում և ներդրումներ**<sup>42</sup>. Ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումներն իրական արտահայտությամբ աճել են 3.5%-ով՝ պայմանավորված մասնավոր սպառման ոլորտի ծախսերի իրական աճով: Պետական ծախսումները նույն ժամանակահատվածում իրական արտահայտությամբ ավելացել են 1.2%-ով: Այս պայմաններում ներքին պահանջարկի աճը գնահատվում է 3.7%:

Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքում մասնավոր սպառումը, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, 2011 թվականին իրական արտահայտությամբ ավելացել է 3.6%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտների աճով՝ ի հաշիվ արտասահմանից փոխանցվող դրամական միջոցների ավելացման և ներքին տնտեսությունում արձանագրված տնտեսական աճի: Մասնավոր հատվածի սպառման աճին որոշակի նպաստում է ունեցել նաև տնտեսությունում արձանագրված վարկավորման ծավալների աճը: Չորրորդ եռամսյակում, մասնավոր սպառման վերը նշված աճի տեմպի պարագայում, մասնավոր սպառման 2011 թվականի տարեկան աճի տեմպը գնահատվում է մոտ 4%:

Չնայած 2011 թվականին տնտեսական ակտիվությունը բարձր է եղել և տնտեսությունում էականորեն աճել է վարկավորումը, սակայն չորրորդ եռամսյակում մասնավոր ներդրումները նվազել են մոտ 3%-ով, որի պարագայում տարեկան ցուցանիշի նվազումը գնահատվում է 5.5%: Վերջինս պայմանավորվել էր շինարարության ոլորտում տեղի ունեցող զարգացումներով:<sup>43</sup>

Հարկ է նշել նաև, որ մասնավոր ծախսումների աճի տեմպը չորրորդ եռամսյակում դանդաղել է՝ պայմանավորված ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին գործոնների ազդեցությամբ:

Մասնավոր ծախսումների աճի տեմպի դանդաղման մասին են վկայում նաև ՀՀ ԿԲ կողմից հաշվարկվող և հրապարակվող բաղադրյալ տնտեսական ինդեքսները<sup>44</sup>: Այսպես, 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում սպառողների վստահության ընթացիկ պայմանների ինդեքսի աճի տեմպը դանդաղել է՝ կազմելով 2.4%, երրորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշի 11.8% աճի փոխարեն: Չորրորդ եռամսյակում նվազել են նաև գործարար միջավայրի և տնտեսական ակտիվության ինդեքսները՝ համապատասխանաբար 2.7% և 6%-ով:

Մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերի դանդաղման պայմաններում, 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը, չնայած շարունակական փոքրացմանը, դեռևս մնացել է բացասական, և մասնավոր հատվածի կողմից իրականացվող ծախսումները ունեցել են թույլ գնանկումային ազդեցություն՝ 0.1 - 0.2 տոկոսային կետի չափով:

**Պետական սպառում և ներդրումներ.** 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում ՀՀ պետական բյուջեի կատարումն ընթացել է տարվա նախորդ եռամսյակներում դրսևորված միտումների պահպանմամբ. այն է՝ եկամուտների հավաքագրում ծրագրված համամասնություններին համապատասխան և ծախսերի որոշ հոդվածների գծով տնտեսումների ձևավորում: Այս զարգացումների ներքո, հարկաբյուջետային հատվածի<sup>45</sup> ազդեցությունը համախառն պահանջարկի և, հետևաբար՝ գների վրա եռամսյակի համար կանխատեսված չեզոքի փոխարեն կազմել է 0.9 տոկոսային կետ զսպող: Վերջինս պայմանավորված է կանխատես-

<sup>42</sup> Մասնավոր սպառման և ներդրումների իրական աճի չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը 2011 թվականի երրորդ եռամսյակի դրությամբ են: Ենթաբաժնում ներկայացված իրական աճի գնահատված ցուցանիշները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

<sup>43</sup> Տե՛ս Համախառն առաջարկ հատվածը:

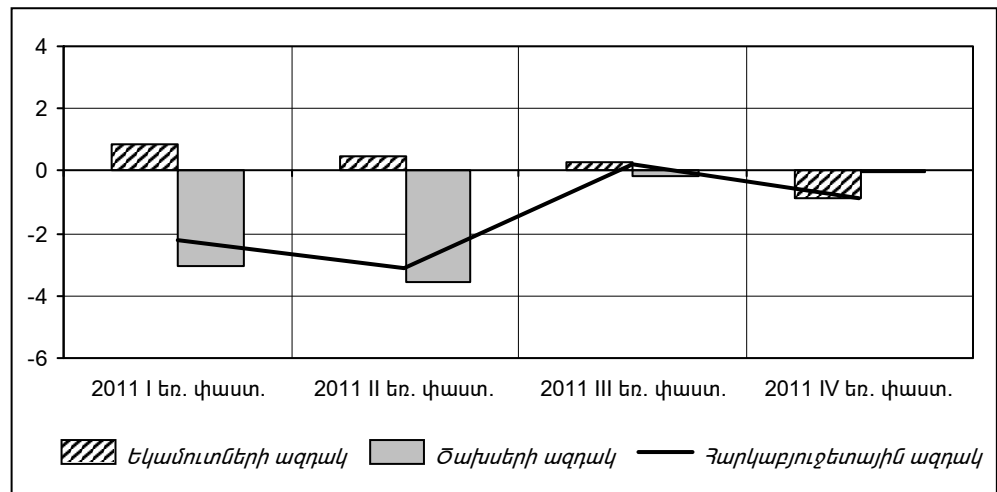
<sup>44</sup> Տե՛ս <http://www.cba.am/am/SitePages/statsscci.aspx>:

<sup>45</sup> Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է չորրորդ եռամսյակի և տարեկան համախառն բյուջեի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա՝ ներառյալ ԾԻԳ-երի միջոցների հաշվին կատարված ծախսերը: Հարկաբյուջետային ազդակը գնահատվել է 2010 թվականի համապատասխան ժամանակաշրջանի համախառն բյուջեի ցուցանիշների նկատմամբ: Եկամուտների ազդեցությունը հաշվարկվել է կանխատեսված ՀՆԱ անվանական ցուցանիշի, իսկ ծախսերի ազդեցությունը՝ գնահատված պրոտենցիալ ՀՆԱ ցուցանիշի նկատմամբ:



վածին համապատասխան եկամուտների՝ զսպող և ծախսերի նախատեսված ընդլայնողի փոխարեն չեզոք ազդեցությունների ձևավորմամբ:

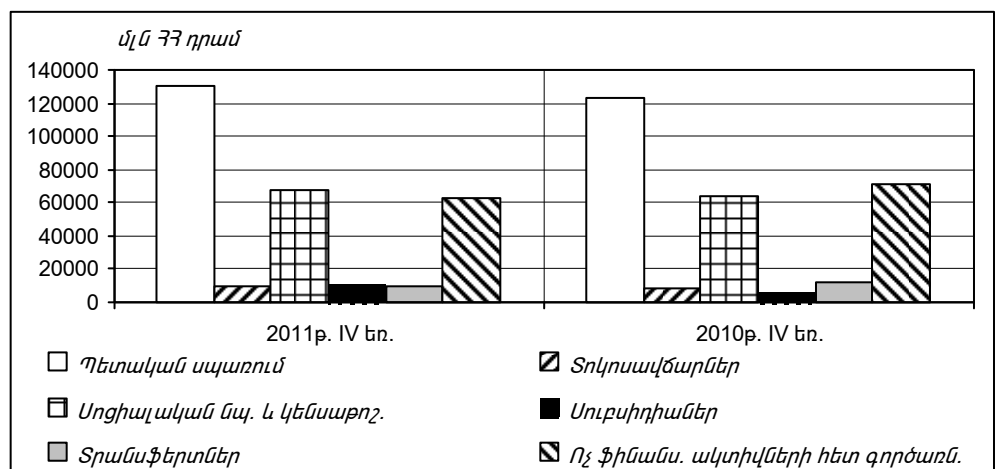
**2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային ազդակն ունեցել է փոքր զսպող ազդեցություն**



Հատկանշական է, որ 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում ևս տնտեսության վերականգնման միտումները դրական ազդեցություն են ունեցել պետական բյուջեի եկամուտների ծրագրված ցուցանիշի ապահովման վրա:

Համախմբված բյուջեի հարկային եկամուտների և պարտադիր սոցիալական ապահովության վճարների աճը նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի նկատմամբ կազմել է 9.2%: Ընդ որում, հարկային եկամուտների կառուցվածքում տ/տ նվազել են անուղղակի հարկերի (0.6 տոկոսային կետ) և աճել են ուղղակի հարկերի (0.5 տոկոսային կետ) տեսակարար կշիռները՝ համապատասխանաբար կազմելով հարկերի 62.9%-ը և 26.8%-ը: Ընդ որում, 0.1 տոկոսային կետով աճել է նաև այլ հարկերի տեսակարար կշիռը՝ կազմելով հարկերի 10.2%-ը: Անուղղակի հարկերի նվազումը հիմնականում հետևանք է ակցիզային հարկի նվազման, որը տ/տ կազմել է 18.0%: Վերջինս հիմնականում պայմանավորվել է ներմուծվող ենթակցիզային ապրանքներից ստացվող մուտքերի նվազմամբ: Իսկ ավելացված արժեքի հարկը և մաքսատուրքը համապատասխանաբար ավելացել են 12.3%-ով և 38.1%-ով: Անուղղակի հարկերի տ/տ աճը կազմել է 9.7%, իսկ ուղղակի հարկերինը՝ 13.05%: Ուղղակի հարկերի կառուցվածքում աճել են բոլոր հարկատեսակները, բացառությամբ՝ գույքահարկի: Մասնավորապես՝ շահութահարկի աճը կազմել է 8.4%, իսկ եկամտահարկի աճը՝ 14.5%: Բյուջեի այլ եկամուտները նվազել են 26.7%-ով:

**ՀՀ բյուջեի ծախսերի մեջ 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում նվազում արձանագրվել է հիմնականում «Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ» հոդվածի գծով**



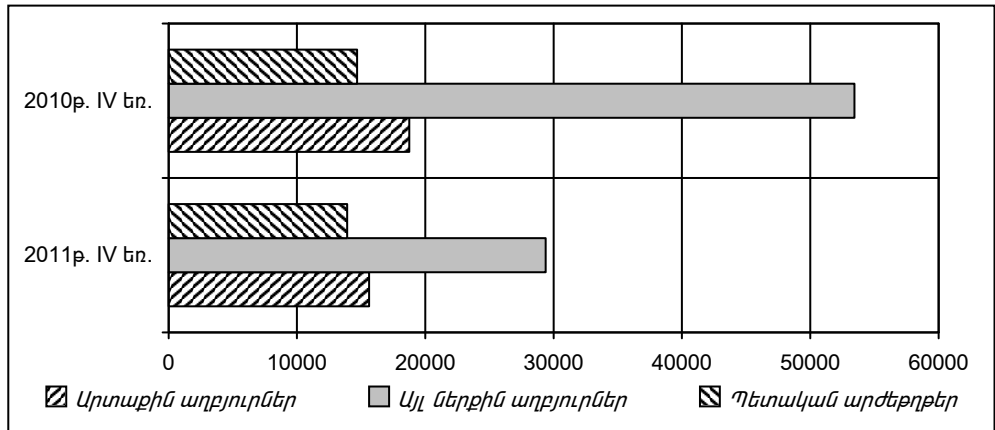
Չորրորդ եռամսյակում բյուջեի կատարված ծախսերը կազմել են տարեկան նախատեսվածի մոտ 29%-ը: Այդուհանդերձ, ինչպես տարվա առաջին ինն ամիսներին, չորրորդ եռամսյակում ևս, ծախսերի գծով արձանագրվել են որոշ

տնտեսումներ: Միևնույն ժամանակ, չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է ծախսերի տ/տ աճ, որը կազմել է 2.2 %: Ընդ որում, ընթացիկ ծախսերը եռամսյակի ընթացքում ավելացել են տ/տ 6.9%-ով, որտեղ պետական սպառումը տ/տ աճել է 5.9%-ով: «Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ» հոդվածի գծով ծախսերը նվազել են 11.6%-ով:

Հատկանշական է, որ «Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ» հոդվածի գծով ծախսերի կառուցվածքում զգալի ավելացել է ներքին ֆինանսավորման աղբյուրների կշիռը և նվազել արտաքին ֆինանսավորման աղբյուրներինը՝ համապատասխանաբար կազմելով 72% և 28.0%, նախորդ տարվա 64.6% և 35.4%-ի փոխարեն:

Եկամուտների և ծախսերի վերը նշված ցուցանիշների պարագայում չորրորդ եռամսյակում ձևավորված բյուջեի պակասուրդը կազմել է 58.9 մլրդ դրամ կամ տարեկան նախատեսվածի շուրջ 40%-ը: Վերջինս 73.4%-ով ֆինանսավորվել է ներքին և 26.6%-ով՝ արտաքին ֆինանսավորման աղբյուրների հաշվին:

2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում պակասուրդի ֆինանսավորման աղբյուրներում գերակշռել է ներքին այլ աղբյուրներից ֆինանսավորումը



Ներքին աղբյուրների շուրջ 32%-ը կամ 13.8 մլրդ դրամը կազմել է պետական արժեթղթերի տեղաբաշխումից ստացված զուտ եկամուտը:

Ամփոփելով տարվա արդյունքները նշենք, որ եկամուտների մասով արձանագրվել է փոքր գերակատարում ՉՀ պետական բյուջեի եկամուտների տարեկան ծրագրի նկատմամբ, իսկ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ եկամուտների աճը կազմել է 9.6%: Ընդ որում, հարկային եկամուտների տ/տ աճը կազմել է 10%: Ըստ նախնական փաստացի ցուցանիշի՝ տարվա արդյունքում պետական ծախսերի տնտեսումը կազմել է շուրջ 40.0 մլրդ դրամ, որի գերակշիռ մասը ձևավորվել է հիմնականում տարվա առաջին ինն ամիսների: Ծախսերի տ/տ աճը (ԾԻԳ-երի միջոցները ներառյալ) կազմել է 3.5%:

Սակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշների տ/տ աճը 2011 թ. 4-րդ եռամսյակում՝ հրական արտահայտությամբ

Ցուցանիշներ	2011 IV / 2010 IV
Իրական ՀՆԱ	4.2
Ներքին պահանջարկ	3.7
Սպառում	3.4
Պետական	2.4
Մասնավոր	3.6
Կապիտալ ներդրումներ	-3.3
Պետական	-2.5
Մասնավոր	-3.4
Զուտ արտաքին պահանջարկ	18.8
Վրտահանում <sup>46</sup>	24.1
Ներմուծում	5.5

<sup>46</sup> Վրտահանումն ու ներմուծումը ներառում են նաև ծառայությունների ցուցանիշները:

Պետական բյուջեի եկամուտների և ծախսերի վերը նշված ցուցանիշների պարագայում բյուջեի պակասուրդը կազմել է շուրջ 108.3 մլրդ դրամ կամ տարեկան ծրագրվածի մոտ 73%-ը:

Տարվա արդյունքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի և, հետևաբար՝ գների վրա ունեցել է 1.3 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն, որը հիմնականում պայմանավորված է ծախսերի՝ վերը նշված տնտեսումների հետևանքով ձևավորված զսպողական ազդեցությամբ: Ընդ որում, հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպող ազդեցության գերակշիռ մասը ավելի ցայտուն է արտահայտվել տարվա առաջին կեսին:

### 3.4.2. Համախառն առաջարկ<sup>47</sup>

2011 թվականի չորրորդ եռամսյակի համար հրապարակված տնտեսական աճի ցուցանիշը կազմել է տ/տ 6.5%:

Անդրադառնալով 2011թ. հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածի տնտեսական աճի տ/տ ցուցանիշին, հարկ է նշել, որ ՏԱՅ-ի վրա հիմնված ՀՀ ԿԲ գնահատականը չի շեղվել կանխատեսված սցենարից և գտնվում է 4.1-4.5%<sup>48</sup> միջակայքում: Ընդ որում, նախորդ կանխատեսումներում նախանշված՝ արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերում՝ աճի ուղղությամբ, իսկ շինարարության ճյուղում՝ նվազման ուղղությամբ ռիսկերի դրսևորման արդյունքում, վերջինիս անկումը ամբողջությամբ փոխհատուցվում է արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերի՝ ակնկալվածից բարձր աճով:

Այսպես, **արդյունաբերության** ճյուղում ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ 17%-ի շրջակայքում: Արդյունաբերությունում արձանագրված աճին համեմատաբար մեծ նպաստում ունեցող ենթաճյուղերն են՝ *մետաղե հանքաքարերի արդյունահանումը* (13.4% աճ), *սննդամթերքի*<sup>49</sup> (16.7% աճ), *խմիչքների*<sup>50</sup> (19.7% աճ), *պատրաստի մետաղե արտադրատեսակների* (92.7% աճ), *շինանյութերի* (7% աճ) և *հիմնային մետաղների* (9.9% աճ) *արտադրությունը*, որը ինչպես ներքին, այնպես էլ համաշխարհային տնտեսության թեև դանդաղ, բայց շարունակական վերականգնման պայմաններում արտաքին պահանջարկի աճի արդյունք է: Գյուղում ավելացված արժեքի աճին մեծ նպաստում է ունեցել նաև էլեկտրաէներգիայի և գազի արտադրության ծավալների բարձր աճը (21.6%)՝ պայմանավորված ինչպես տնտեսական ակտիվության աճով, այնպես էլ էլեկտրաէներգիայի՝ Իրան արտահանման ծավալների աճով:

Ըստ գնահատումների՝ **շինարարության** ճյուղում ավելացված արժեքը կնվազի տ/տ շուրջ 13%-ով: Ընդ որում, միջազգային վարկերի (41.4% նվազում), կազմակերպությունների (23.4% նվազում), բնակչության (32.2% նվազում) և մարդասիրական օգնության (12% նվազում) միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարության ծավալների կրճատումը փոքր-ինչ մեղմվել է պետական բյուջեի (16.8% աճ) և համայնքների միջոցների (շուրջ 5.9 անգամ աճ) հաշվին իրականացվող շինարարության ծավալների աճով:

Շինարարության ծավալների նման անկումը պայմանավորված է ինչպես գյուղատնտեսության, ոռոգման և էներգետիկայի ոլորտներում միջազգային կազմակերպությունների կողմից ֆինանսավորվող ծրագրերի ավարտով, այն-

<sup>47</sup> *Տնտեսության ճյուղերի ցուցանիշները ԱՎԾ կողմից 2011 թվականի հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածի համար հրապարակված տնտեսության ճյուղերի թողարկման ծավալների հիման վրա ՀՀ ԿԲ գնահատած ավելացված արժեքներն են: Իսկ ենթաճյուղերի ցուցանիշները ԱՎԾ կողմից հրապարակված 2011 թվականի հունվար-դեկտեմբերի թողարկման ծավալների փոփոխությունն է՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ:*

<sup>48</sup> *Տես «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր. 2012 թ. 1-ին եռամսյակ», ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:*

<sup>49</sup> *Սննդամթերքի արտադրության աճն արձանագրվել է հիմնականում ի հաշիվ պահածոների (45.4%), ծավալեղենի (41.4%), շաքարավազի (2.2 անգամ), հրուշակեղենի (11.5%), մակարոնեղենի (20.1%), մսամթերքի (14.8%), մսի (2.5%), պանրի (2.8%), մածուցի (15.2%) և կաթնաշոռի (28.6%) արտադրության ծավալների աճի:*

<sup>50</sup> *Խմիչքների արտադրության աճն արձանագրվել է հիմնականում ի հաշիվ կոնյակի (21.5%), գինու (6.3%), աղբյուրի ջրի (21.1%) և բնական հյութերի (24.7%) արտադրության ծավալների աճի:*

պես էլ կանխատեսվող ճանապարհաշինական և ենթակառուցվածքների բարելավմանն ուղղված խոշոր շինծրագրերի հետաձգմամբ:

**Ծառայությունների** ոլորտում ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ շուրջ 3.1%, ինչը մատուցված ծառայությունների, մանրածախ և մեծածախ առևտրի ծավալների համապատասխանաբար 6.1%, 2.2% և 5.5% աճի արդյունք է: Ընդ որում, մատուցված ծառայությունների ծավալի աճին մեծ նպաստում են ունեցել ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության (24.3%), տեղեկատվության և կապի (1.1%), տրանսպորտի (0.2%) և կրթության (2.1%) ոլորտներում արձանագրված աճերը:

**Գյուղատնտեսության** ճյուղում ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է տ/տ 14.5%-ի շրջակայքում, որը արդյունք է բուսաբուծության և անասնապահության ենթաճյուղերում արձանագրված՝ համապատասխանաբար 26.6% և 0.1% աճի: Ընդ որում, անասնապահության արտադրության ծավալների աճը պայմանավորված է սպանդի համար իրացված անասնի և թռչնի, ինչպես նաև կաթի ծավալների՝ համապատասխանաբար 2.9% և 0.1% աճով, որոնք ամբողջությամբ փոխհատուցել են ձվի արտադրության ծավալների 9.8% անկումը: *Բուսաբուծությունում* արձանագրված աճը պայմանավորվել է հացահատիկի (34.8%), կարտոֆիլի (15.6%), բանջարեղենի (11.5%), պտղի (83.7%), խաղողի (3%) և բոստանային մշակաբույսերի (36.5%) թողարկման ծավալների աճով: Ընդ որում, բուսաբուծության արտադրության ծավալների նման աճը արդյունք է ինչպես բարենպաստ եղանակային պայմանների, այնպես էլ ոլորտում Կառավարության կողմից իրականացվող մի շարք ծրագրերի<sup>51</sup>:

### 3.5. ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ ՇՈՒԿԱՍ <sup>52</sup>

2011 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում աշխատանքի շուկայում արձանագրվել է անվանական աշխատավարձերի որոշակի աճ՝ պայմանավորված տնտեսական ակտիվության վերականգնման հետևանքով մասնավոր հատվածում, ինչպես նաև բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող որոշ կազմակերպություններում աշխատավարձերի աճով: Չորրորդ եռամսյակում տնտեսությունում արձանագրված անվանական աշխատավարձի աճը փոքր-ինչ գերազանցել է արտադրողականության աճին: Այս զարգացումների հետևանքով չորրորդ եռամսյակում տնտեսությունում արտադրված միավոր արտադրանքին բաժին ընկնող աշխատուժի ծախսերը փոքր-ինչ ավելացել են՝ առաջացնելով թույլ գնաճային ճնշումներ:

2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում միջին անվանական աշխատավարձի աճը կազմել է 6.0%, արդյունքում՝ 2011 թվականի նույն ցուցանիշը կազմել է 6.0%: Չորրորդ եռամսյակում անվանական աշխատավարձի աճը պայմանավորվել է մասնավոր հատվածում աշխատավարձերի աճով և բյուջետային ֆինանսավորում ունեցող որոշ կազմակերպություններում աշխատավարձերի չափավոր աճով:

Մասնավոր հատվածում անվանական աշխատավարձերի աճի վրա էական ազդեցություն է ունեցել արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում նկատվող արտադրողականության աճը, աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի աճը, առողջապահության ոլորտում ներդրված համավճարի մեխանիզմը, ինչպես նաև տարեսկզբին արձանագրված գնաճը:

<sup>51</sup> Մասնավորապես՝ գյուղացիական տնտեսությունների վարկավորման, գյուղմթերքի իրացման շղթայի ապահովման, ցորենի և գարու սերմնաբուծության և սերմնարտադրության, օրգանական գյուղատնտեսության զարգացման և տեղական կենսապարարտանյութերի արտադրության ծրագրեր:

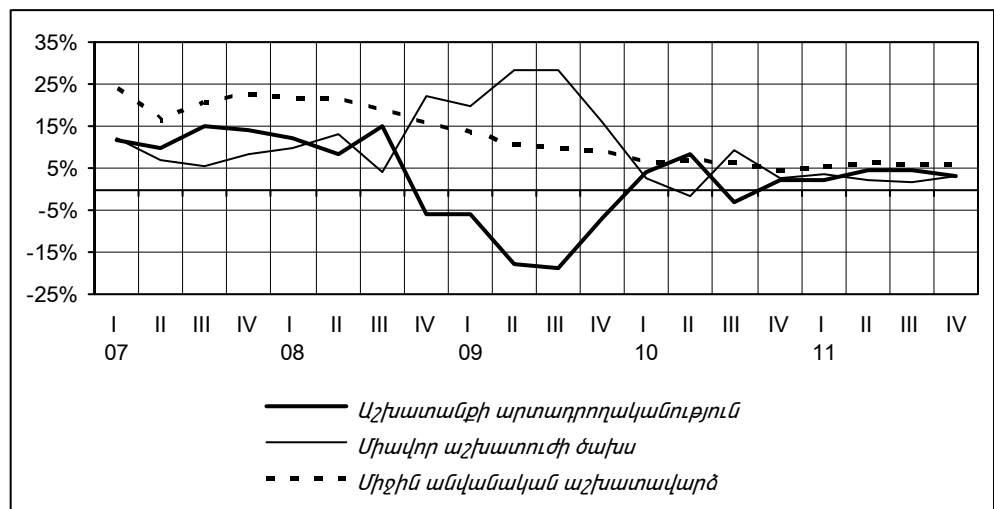
<sup>52</sup> Աշխատանքի շուկայի չորրորդ եռամսյակի տվյալները 77 ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2011 թվականի հոկտեմբեր, նոյեմբեր ամիսների փաստացի և դեկտեմբերի գնահատված ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատականները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկը շարունակել է աճել՝ հիմնականում ի հաշիվ արդյունաբերության և ծառայությունների ճյուղերում թողարկման ծավալների աճի: Այս պայմաններում տնտեսությունում զբաղվածների թվի միջին աճը կազմել է 0.4%, իսկ պաշտոնապես գրանցված գործազրկության միջին եռամսյակային մակարդակը կազմել է 6%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազելով 0.8 տոկոսային կետով: 2011 թվականին պաշտոնապես գրանցված գործազրկության միջին մակարդակը նվազել է 0.8 տոկոսային կետով և կազմել 6.2%:

Չորրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվության դանդաղման պայմաններում, նվազել է արտադրողականության աճի տեմպը՝ կազմելով 3.0%:

Աշխատուժի շուկայի կոշտությունների առկայության պայմաններում անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը չորրորդ եռամսյակում լիովին չի արձագանքել արտադրողականության աճի տեմպերի դանդաղմանը, և տնտեսությունում արձանագրվել է միավոր աշխատուժի ծախսերի շուրջ 2.8% աճ: Վերը նշված զարգացումների արդյունքում տնտեսությունում նկատվել են թույլ գնաճային ճնշումներ՝ 0.2 տոկոսային կետի չափով:

Աշխատանքի շուկայի զարգացումները



**3.6. ՆԵՐՄՈՒԾՄԱՆ ՉԿԱՆԱԿՆԵՐ ԵՎ ԱՐՏԱԴՐՈՂՆԵՐԻ ՉԿԱՆԱԿՆԵՐ**  
**3.6.1. ՆԵՐՄՈՒԾՄԱՆ ՉԿԱՆԱԿՆԵՐ**

2011թ. չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային ապրանքային շուկաներում գները հիմնականում արձանագրել են նվազման միտումներ, և գների աճի տեմպը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ շարունակել է նվազել և՛ հիմնական պարենային, և՛ հումքային ապրանքների շուկաներում:

Ըստ Կենտրոնական բանկի գնահատումների, 2011 թվականի չորրորդ քառորդում ներմուծման դոլարային գների տ/տ աճը կազմել է 4.4%՝ նախորդ եռամսյակի 10.7%-ի փոխարեն:

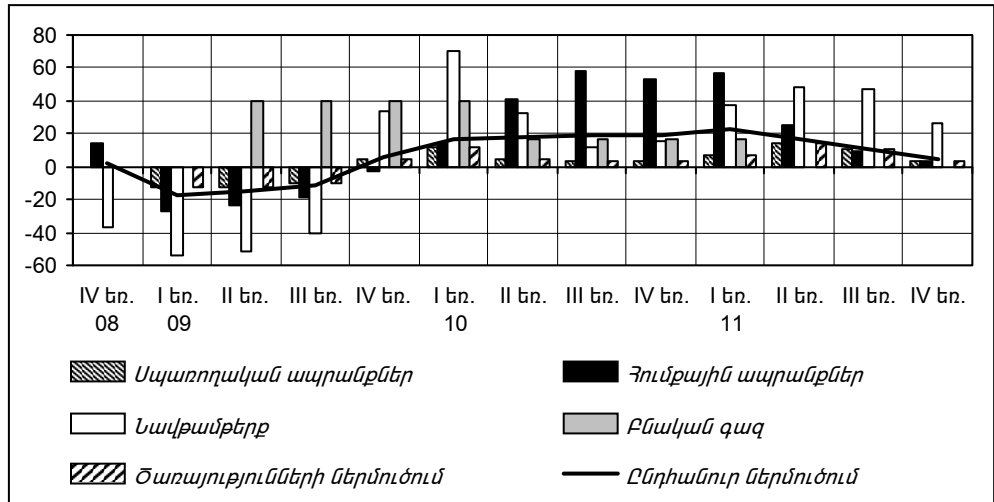
%

Ցուցանիշներ	IV եռ. 10	I եռ. 11	II եռ. 11	III եռ. 11	IV եռ. 11
Ներմուծում (ընդհանուր)	18.7	22.9	17.3	10.7	4.4
Ներմուծում (ծառայություններ)	3.1	6.9	13.7	10.5	3.1
Ներմուծում (ապրանքներ)	22.8	27.2	18.2	10.7	4.8
Կապիտալ ապրանքներ <sup>53</sup>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Սպառողական ապրանքներ	3.1	6.9	13.7	10.5	3.1
Հումքային ապրանքներ	52.8	56.3	25.6	9.1	3.6
Աղանձ <sup>53</sup>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Նավթամթերք	15.8	36.8	48.8	47.2	25.9
Բնական գազ	16.9	16.9	0.0	0.0	0.0

<sup>53</sup> Կապիտալ ապրանքների և աղանձի գների գնահատումների բացակայությունը պայմանավորված է դրանց փաստացի խիստ մեծ տատանողականությամբ, այդ իսկ պատճառով գների փոփոխությունը գնահատվում է զրոյական:

Նավթամթերքների գները բարձր են մնացել և նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ տ/տ աճել են 25.9%-ով՝ նախորդ եռամսյակում գրանցված տ/տ 47.2%-ի փոխարեն: Ընդհանուր ներմուծման գների վրա չորրորդ եռամսյակում ամենամեծը եղել է նավթամթերքների գների ազդեցությունը՝ 1.9 տոկոսային կետ, իսկ հումքային և պարենային ապրանքների գներն ունեցել են 1.1 տոկոսային կետ ազդեցություն, որը հիմնականում պայմանավորված է եղել ոսկու գների աճով:

**Ներմուծված ապրանքների գները 2011թ. չորրորդ եռամսյակում նվազել են**



Ներմուծվող սպառողական ապրանքների դոլարային գները տ/տ ավելացել են 3.1%-ով՝ պայմանավորված առևտրային գործընկերներ երկրների 4.6% գնաճով, ինչը որոշակիորեն մեղմվել է գործընկեր երկրների փոխարժեքների շուրջ 1.7% արժեզրկմամբ: Նման պարագայում ներմուծվող սպառողական ապրանքների դոլարային գների ազդեցությունը ընդհանուր ներմուծման գների վրա կազմել է 0.7 տոկոսային կետ: 2011 թ. չորրորդ եռամսյակում ներմուծման դոլարային գների տ/տ 4.4% աճի և ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին անվանական փոխարժեքի տ/տ 5.6% արժեզրկման պայմաններում՝ սպառողական զանբյուղում ներառված ներմուծված ապրանքների դրամային գները միջինում աճել են տ/տ 6.9%-ով:

Տարեկան կտրվածքով՝ 2011 թ. ներմուծման դոլարային գները 2010 թ. նկատմամբ աճել են 13.4%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված նավթամթերքների գների մոտ 39% աճով, ինչպես նաև հումքային ու պարենային ապրանքների՝ 20.6% աճով:

2011 թ. ներմուծման դոլարային գների միջին տարեկան 13.4% աճի և ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին անվանական փոխարժեքի 0.2% արժևորման պայմաններում, սպառողական զանբյուղում ներառված ներմուծված ապրանքների դրամային գները միջինում աճել են 8.9%-ով:

### 3.6.2. Արտադրողների գներ<sup>54</sup>

2011 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում (բացառությամբ շինարարության) արձանագրվել է գների ինդեքսների աճ, ինչի արդյունքում հունվար-դեկտեմբերին ՀՆԱ դեֆլյատորը, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատումների, կազմել է տ/տ շուրջ 104.5:

Տնտեսության ճյուղերից գների առավել բարձր աճ արձանագրվել է **արդյունաբերության** ճյուղում, որտեղ եռամսյակային աճը կազմել է տ/տ 6.6%:

<sup>54</sup> 2011 թվականի տարեսկզբից ԱՎԾ-ն հրապարակում է Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը (ՏԱՑ), որտեղ «գներ և սակագներ» հատվածում ներկայացված է համառոտ տեղեկություն՝ գների փոփոխությունների վերաբերյալ: Ընդ որում, վերջինիս համաձայն, գների փոփոխությունները ներկայացվում են ըստ տնտեսության առանձին հատվածների (առանց մանրամասն տեղեկատվության), որի հիման վրա ՀՀ ԿԲ կողմից գնահատվել է ՀՆԱ դեֆլյատորի ընդհանուր ցուցանիշը:

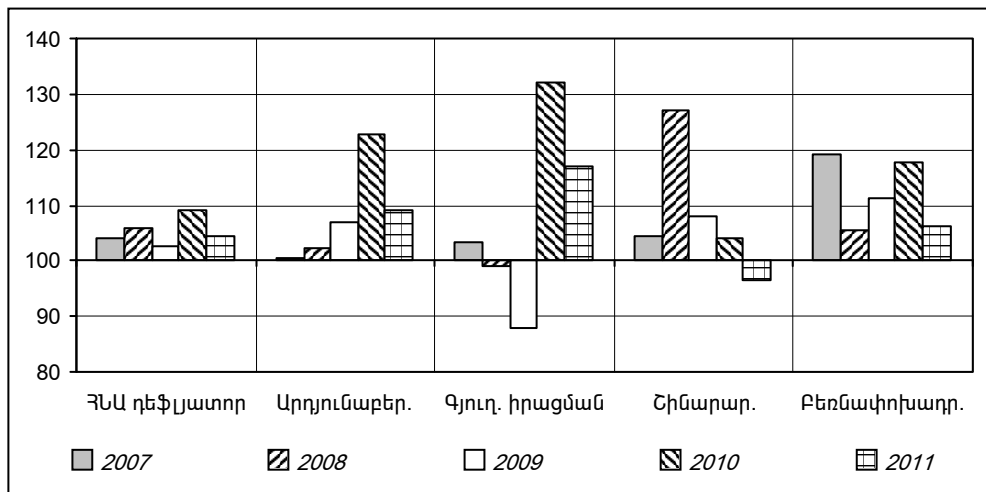
Արդյունքում՝ հունվար-դեկտեմբերի աճը կազմել է տ/տ 9.1%՝ հիմնականում պայմանավորված հանքագործական արդյունաբերության՝ 3.4%, մշակող արդյունաբերության՝ 8.1% և էներգիայի, գազի արտադրության և բաշխման՝ 15.6% գների աճով: Ընդ որում, հանքագործական և մշակող արդյունաբերության գների աճը պայմանավորված է համաշխարհային շուկաներում 2011 թվականի հունվար-դեկտեմբերին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, գունավոր մետաղների գների աճով, ինչպես նաև համաշխարհային և ներքին պահանջարկի շարունակական վերականգնմամբ:

**Գյուղատնտեսության** ճյուղում եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել է գների<sup>55</sup> տ/տ 9.2% աճ, որի պարագայում հունվար-դեկտեմբերի աճը կազմել է տ/տ 17.1%: Ընդ որում, բուսաբուծությունում արձանագրվել է գների 2.2% աճ պայմանավորված գյուղմթերքի թողարկման ծավալների աճի նկատմամբ ներքին և արտաքին պահանջարկի առաջանցիկ աճով: Գների աճին մեծապես նպաստել են տարվա ընթացքում կարտոֆիլի և բանջարաբոստանային կուլտուրաների՝ տ/տ 14.2% և հացահատիկային մշակաբույսերի՝ 14.3% գների աճը: Իսկ անասնաբուծությունում, հիմնականում պայմանավորված նախորդ տարվա նկատմամբ արտադրության ծավալների գրեթե նույն մակարդակի պահպանմամբ, հունվար-դեկտեմբերին արձանագրվել է գների տ/տ 27.6% աճ, ինչը կաթի և կաթնամթերքի գների 41.3% աճի, մսի և ձվի գների համապատասխանաբար 20.7% և 19% աճի հետևանք է:

**Շինարարությունում** չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է տ/տ 8.4% գնանկում, ինչի պարագայում հունվար-դեկտեմբերի անկումը կազմել է տ/տ 3.5%՝ հիմնականում պայմանավորված շինարարության ծավալների նվազմանը շինանյութերի գների արձագանքով:

**Բեռնափոխադրումների գները** չորրորդ եռամսյակում տ/տ ավելացել են 5.7%-ով, իսկ հունվար-դեկտեմբերի աճը կազմել է տ/տ 6.4%՝ պայմանավորված երկաթուղային (11.1% աճ), օդային (1.4% աճ), ավտոմոբիլային (3.3% աճ) և խողովակաշարային (7.1% աճ) տրանսպորտի սակագների աճով:

2011թ. հունվար-դեկտեմբերին գների առավել բարձր աճ է գրանցվել գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ճյուղերում



### 3.7. ԳՆԱԾԻ ՍՊԱՍՈՒՄՆԵՐ

ՀՀ ԿԲ-ն գնաճի սպասումների վերաբերյալ 2011թ. չորրորդ եռամսյակում հարցումներ է իրականացրել ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների և իրական հատվածի ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների (նաև փորձնական՝ տնային տնտեսությունների) շրջանում:

<sup>55</sup> Ներկայացված են գյուղատնտեսական մթերք արտադրողի իրացման գները:

Չորրորդ եռամսյակում շարունակվել են 12-ամսյա գնաճի աստիճանական նվազման միտումները, և արդյունքում տարեվերջին այն ձևավորվել է տատանումների թույլատրելի միջակայքում: Քանի որ ՀՀ տնտեսությունում գերակշռում են ադապտիվ (նախորդ ժամանակահատվածի փաստացի միտումների վրա հիմնված) սպասումները, ինչպես տնային տնտեսությունների, այնպես էլ ֆինանսական համակարգի մասնակիցների շրջանում զգալիորեն նվազել են գնաճային սպասումները: 2011 թվականի չորրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքներով՝ հետագա 12-ամսյա ժամանակահատվածի համար բանկերի 43.0%-ը և վարկային կազմակերպությունների 52.0%-ը սպասում են գնաճ 2.5-5.5% միջակայքում: Եթե բանկերի շրջանում սպասումները նախորդ ժամանակաշրջանի ցուցանիշներից քիչ են տարբերվում, ապա վարկային կազմակերպություններն էապես բարելավել են սպասումները (երրորդ եռամսյակում դրանց միայն 21.4%-ն էր գնաճ սպասում 2.5-5.5% միջակայքում): Ավելին, չորրորդ եռամսյակի հարցումների արդյունքներով՝ վարկային կազմակերպությունների 10%-ը սպասում է գնաճի մինչև 2.5% մակարդակ: Բանկերի և վարկային կազմակերպությունների մնացած մասի գնաճի սպասումները 5.5-8.5% միջակայքում են:

Ըստ հարցման արդյունքների՝ մեկ տարվա հորիզոնով առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպասումները շուկայական տոկոսադրույքների վերաբերյալ կրկին մնում են կայուն մակարդակի պահպանման ուղղությամբ: Տոկոսադրույքների որոշակի նվազում է ակնկալվում պետական երկարաժամկետ պարտատոմսերի և արտարժույթային վարկավորման շուկաներում: