



Հայաստանի
ՆԱԽԱՐԱԿՆԵՐՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

2024 թ. ապրիլ

Թափանցիկության
զեկույց

Հրատարակման ամսաթիվ՝ 30 ապրիլի 2024 թ.

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի նիստի արձանագրություն

30 ապրիլի, 2024 թ.

Նիստին մասնակցում էին՝ ՀՀ ԿԲ Նախագահ Մարտին Գալստյանը, ՀՀ ԿԲ Նախագահի տեղակալներ՝ Արմեն Նուրբեկյանը և Յովհաննես Խաչատրյանը, խորհրդի անդամներ՝ Հասմիկ Ղահրամանյանը, Դավիթ Նահապետյանը, Լևոն Սահակյանը և Նարեկ Ղազարյանը:

Ընթացիկ տնտեսական իրավիճակի և հիմնարար պայմանների գնահատում

Ապրիլի 30-ի դրությամբ խորհրդի նիստը սկսվեց Դրամավարկային թմի կողմից համաշխարհային և ներքին տնտեսությունում ընթացիկ տնտեսական իրավիճակի ու հիմնարար պայմանների ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային, ֆինանսական և դրամավարկային հատվածների զարգացումները, ինչպես նաև տարբեր ռիսկերից ու անորոշություններից ածանցվող սցենարների բազմությունը, ընդգծվեցին քաղաքականությանն առնչվող ռիսկերի աղբյուրները:

Քննարկումները սկսվեցին համաշխարհային տնտեսական միջավայրի զարգացումների նկարագրությամբ: 2024 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում, չնայած գործընկեր երկրներում արձանագրված ոչ միանման տնտեսական զարգացումներին, համաշխարհային տնտեսությունում, ընդհանուր առմամբ, պահպանվել են ակտիվության դանդաղման ռիսկերը: Համաշխարհային տնտեսությունում գնաճային միջավայրը շարունակել է մեղմվել՝ հիմնականում պայմանավորված զարգացած երկրներում իրականացվող խիստ դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությամբ: Միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում գնանկումային միտումները պահպանվել են և, համաշխարհային տնտեսական ակտիվության դանդաղման ռիսկերի պարագայում առկա են վերոնշյալ գնանկումային միտումների պահպանման ռիսկեր: Քննարկումների ընթացքում ընդգծվեցին համաշխարհային հումքատեսակների գների հետագա զարգացումների հետ կապված ռիսկերի մի շարք աղբյուրներ: Նախ՝ Մերձավոր Արևելքում լարվածության պահպանումը և վերջին շաբաթների ընթացքում աշխարհաքաղաքական զարգացումները շարունակում են ռիսկեր պարունակել նավթի համաշխարհային գների բարձր տատանողականության և աճի տեսանկյունից, ինչպես նաև կարող է առաջացնել համաշխարհային արժեզրեզանքների որոշակի վերադասավորում: Երկրորդ՝ պարենի համաշխարհային գները, որոնք վերջին յոթը ամիսների ընթացքում շարունակական նվազման միտումներ են ցուցաբերել, 2024 թվականի մարտին առաջին անգամ ցուցաբերել են որոշակի աճի միտումներ: Երրորդ՝ չնայած 2024 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում Չինաստանում տնտեսական ակտիվության որոշակի բարելավմանը, անշարժ գույքի շուկայի և ֆինանսական համակարգի կայունության վերաբերյալ մտահոգությունները շարունակում են ռիսկեր պարունակել տնտեսական աճի դանդաղման տեսանկյունից, ինչն իր հերթին կարող է ազդել համաշխարհային պահանջարկի աճի դանդաղման և հումքատեսակների համաշխարհային գների նվազման վրա: Քննարկումների ընթացքում նաև անդրադարձ կատարվեց զարգացած երկրներում աշխատաշուկայի գերտաքացած պայմանների և հիմնականում սպառման աճով պայմանավորված բարձր պահանջարկի պահպանման գործոններին, որոնց համատեքստում կոշտ գներով բնութագրվող ապրանքների և ծառայությունների գնաճը պահպանվում է բարձր մակարդակով: Հաշվի առնելով վերոնշյալ գործոնները, ինչպես նաև դրամավարկային մարմինների կողմից տարածված հաղորդագրությունները՝ կարճաժամկետում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում (հատկապես ԱՄՆ-ում, որը կարևոր ազդեցություն ունի համաշխարհային ֆինանսական պայմանների վրա) դրամավարկային քաղաքականության պայմանների առաջիկա թուլացումը գնալով ավելի քիչ հավանական է դառնում: Այս իրավիճակում, խորհրդի անդամները համակարծիք էին, որ կարճաժամկետում համաշխարհային տնտեսությունից ՀՀ տնտեսություն փոխանցվող թույլ գնանկումային ազդեցությունները կպահպանվեն: Այնուամենայնիվ, խորհուրդը ընդգծեց, որ հիմնական ռիսկերի աղբյուրները կապված են համաշխարհային տնտեսությունում ձևավորված ավելի բարձր տոկոսադրույքների պարագայում կապիտալի հոսքերի և չեզոք տոկոսադրույքի հետ: Այս համատեքստում, հիմնական անորոշությունը վերաբերում է նրան, թե չեզոք տոկոսադրույքներն ինչքան են հետ իջնելու միջկովիդյան մակարդակներին:

Խորհուրդը քննարկել է նաև Հայաստանի տնտեսության ընթացիկ զարգացումներին ու հիմնարար պայմաններին վերաբերող հարցեր: 2024 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում ՀՀ տնտեսական ակտիվությունը շարունակել է պահպանվել է բարձր մակարդակում՝ հիմնականում պայմանավորված մշակող արդյունաբերության ճյուղի բարձր աճով, ինչպես նաև առևտրի և շինարարության ճյուղերի աճով: Ընդ որում, առևտրի և շինարարության ճյուղերը շարունակում են մնալ տնտեսական աճի հիմնական շարժիչ ուժերը: Քննարկումների ընթացքում անդրադարձ կատարվեց 2023 թվականի

վերջից մշակող արդյունաբերության ճյուղի թողարկման և արտահանման աճերի վերջին միտումներին՝ միաժամանակ ընդգծելով դրանց կայունության հետ կապված անորոշության, ինչպես նաև տնտեսական աճի կառուցվածքի հետ կապված ռիսկերը: Ավելին՝ Խորհուրդը նշեց, որ 2023 թվականի վերջից տեղեկատվություն և կապ ճյուղի աճի որոշակի դանդաղումը կարող է բացասաբար անդրադառնալ ՀՆԱ ներուժի և արտահանման կարողությունների ձևավորման վրա, չնայած համատարած կրճատման նախանշանները դեռևս բացակայում են, և թողարկման ծավալները դեռևս պահպանվում են բարձր մակարդակներում: 2024 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում ներքին ծառայությունների նկատմամբ արտաքին պահանջարկը շարունակել է մեղմվել՝ մասամբ պայմանավորված զբոսաշրջության աճի որոշակի դանդաղմամբ (ինչի մասին են վկայում մեկ զբոսաշրջիկի հաշվով միջին ծախսերի կրճատումը, ինչպես նաև ՀՀ ժամանող զբոսաշրջային հոսքի նվազումը): Միևնույն ժամանակ, Խորհուրդն ընդգծեց, որ ներքին պահանջարկի պայմանների վերաբերյալ անորոշությունը շարունակում է մնալ բարձր: Խորհուրդն ընդգծեց, որ վերջին տարիների ընթացքում եկամտների համեմատությամբ պարտքի բեռի նվազումը կարող է ռիսկեր պարունակել ապագայում սպառողական վարկերի աճի և խնայողությունների նվազման տեսանկյունից, ինչն իր հերթին կարող է հանգեցնել մասնավոր սպառման որոշակի աճի: Ավելին, կուտակված մասնավոր խնայողությունների օգտագործման ուղղություններից կախված՝ սպառման և գնաճային միջավայրի վրա ազդեցության չափը կարող է տարբեր լինել: Ներդրումների բարձր աճը շարունակում է զգալիորեն նպաստել ներքին պահանջարկի աճին: Թեև դա կարճաժամկետում կարող է ունենալ որոշակի գնաճային ազդեցություններ, այնուամենայնիվ, միջնաժամկետում ներդրումների աճը կնպաստի տնտեսական աճին և տնտեսությունում արտադրական կարողությունների ձևավորմանը: Վերջինս կարող է փաստել ՀՆԱ ճեղքի արդեն փակված լինելու կամ աստիճանաբար փակվելու մասին: ՀՀ աշխատանքի շուկայի վերաբերյալ քննարկումների ընթացքում Խորհուրդը նշեց, որ բարձր տնտեսական աճի համատեքստում աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկը, ինչպես նաև աշխատավարձերի աճը պահպանվում են բարձր մակարդակներում: Քննարկումներն ընդգծեցին այն փաստը, որ վերջին ամիսների ընթացքում աշխատուժի առաջարկի և արտադրողականության աճը որոշակիորեն զսպել են աշխատաշուկայից ելող գնաճային ճնշումները, ինչպես նաև կարճաժամկետում և միջնաժամկետում աշխատուժի առաջարկի ընդլայնման միտումների պահպանումը կարող է լրացուցիչ մեղմել աշխատաշուկայի պայմանները: Աշխատուժի հնարավոր ընդլայնման գործոններից նշվեցին դեպի ՀՀ աշխատանքային միգրանտների շարունակական ներհոսքը, ՀՀ աշխատանքի շուկային ԼՂ-ից բռնի տեղահանված բնակչության արագ ինտեգրման, դեպի ՌԴ ՀՀ աշխատանքային միգրանտների հոսքի նվազման և ներքին տնտեսությունում աշխատանքի շուկային մասնակցության ավելացման հետ կապված գործընթացները: Խորհուրդը նաև կարևորեց այն, որ հիմնական անորոշությունները կապված են աշխատուժի առաջարկի ընդլայնման չափի և մեծության, ինչպես նաև վերոնշյալ միտումների շարունակական պահպանման (արագացման կամ հակադարձման) և համախառն պահանջարկի ու առաջարկի վրա ունեցած ազդեցության հետ:

Խորհուրդն այնուհետև անդրադարձավ Հայաստանի ֆինանսական շուկայի զարգացումներին: Այսպես, 2024 թվականի հունվարի ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության որոշումից հետո եկամտաբերության կորի երկարաժամկետ հատվածը շարունակել է տեղաշարժվել դեպի ներքև, իսկ 2024 թվականի մարտի որոշումից հետո կորի կարճաժամկետ հատվածը նույնպես էականորեն տեղաշարժվել է դեպի ներքև: ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ շուկայի մասնակիցների կողմից հարցումների վրա հիմնված սպասումները նախորդ հարցումների համեմատությամբ էականորեն չեն փոխվել և արտահայտում են մինչև տարեվերջ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի աստիճանական նվազման հետագիծը: Ավելին, ներքին բարձր պահանջարկի պայմաններում և սպառողական, և հիփոթեքային վարկերը շարունակում են աճել, իսկ բանկային համակարգը պահպանել է իրացվելիության և կապիտալի բարձր մակարդակ:

Խորհուրդը քննարկել է Հայաստանում գնաճային միջավայրի զարգացումները և արձանագրել, որ 12-ամսյա գնաճը 2024 թվականի մարտին կազմել է -1.2%, ինչը մեկ տարի շարունակ պահպանվել է ԿԲ միջնաժամկետ նպատակային ցուցանիշից զգալիորեն ցածր մակարդակում: Դա հիմնականում պայմանավորվել է արտաքին հատվածից փոխանցվող գնանկումային ազդեցություններով, ՀՀ ԿԲ-ի կողմից իրականացված դրամավարկային քաղաքականությամբ և դրամի արժևորմամբ: 12-ամսյա բնականոն գնաճը նույնպես գտնվել է բացասական տիրույթում կազմելով -0.7%: Քննարկումներում անդրադարձ կատարվեց նաև ոչ արտահանելի կոշտ գների ինդեքսի զարգացումներին, որը կարող է ավելի լավ արտացոլել տնտեսությունում ներքին պահանջարկի պայմանները: Նշվեց նաև, որ չնայած վերջին տարվա ընթացքում ընդհանուր գնաճի կտրուկ նվազմանը, 2023 թվականին ոչ արտահանելի կոշտ գները պահպանվել են համեմատաբար բարձր մակարդակում, սակայն վերջին ամիսներին այն սկսել է էականորեն նվազել և 2024 թվականի մարտին կազմել է տ/տ 2.4%: Զուգահեռաբար նվազել է նաև արտաքին պահանջարկի հետ կապված ծառայությունների գնաճը՝ արտահայտելով արտաքին պահանջարկի աճի դանդաղման միտումները, մինչդեռ արտագնա տուրիզմի հետ կապված ծառայությունների (օրինակ՝ օդային տրանսպորտ, միջազգային հանգստի կազմակերպման ծառայություններ և այլն) գնաճը շարունակում է պահպանվել բարձր մակարդակում:

Հիմնական ռիսկերի, անորոշությունների և սցենարների շուրջ քննարկումներ

Հաշվի առնելով արտաքին ու ներքին տնտեսությունների ընթացիկ և ապագա մակրոտնտեսական զարգացումների քննարկումները՝ Խորհուրդն անցավ մակրոտնտեսական սցենարների, դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը:

Մի կողմից՝ Խորհուրդը դիտարկել է այնպիսի սցենարներ, որոնց հիմքում ընկած զարգացումները կպահանջեն ավելի զսպող դրամավարկային քաղաքականություն՝ համեմատած ընթացիկ շուկայական սպասումների հետ՝ ավելցուկային պահանջարկը զսպելու, գնաճային սպասումները խարսխելու և գների կայունության նպատակը ապահովելու համար (Ա-տիպի սցենարներ): Այս տիպի սցենարները հիմնականում կապված են ԱՄՆ ԴՊՀ-ի կողմից քաղաքականության տոկոսադրույքի՝ շուկայական սպասումների համեմատությամբ ավելի երկար և բարձր մակարդակում պահպանման ռիսկերի (այն միջնաժամկետում կարող է իր ազդեցությունն ունենալ դեպի Հայաստան կապիտալի հոսքի և չեզոք տոկոսադրույքի վրա), համաշխարհային և տարածաշրջանային աշխարհաքաղաքական զարգացումների և լարվածության հնարավոր սրացման, հարկաբյուջետային պակասուրդի և աշխարհաքաղաքական լարվածության պարագայում երկրի ռիսկ հավելավճարի հետ կապված անորոշության, առաջարկի արժեզրկանների վերադասավորման, շարունակական բարձր գնաճային սպասումների և այլ ռիսկերի ու անորոշությունների հետ:

Մյուս կողմից, Խորհուրդը դիտարկել է այնպիսի սցենարներ, որոնց հիմքում ընկած զարգացումները կպահանջեն քաղաքականության տոկոսադրույքի ավելի արագ և մեծ չափով նվազման ուղի՝ համեմատած ընթացիկ շուկայական սպասումների հետ՝ միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճը նպատակային ցուցանիշի շուրջ կայունացնելու համար (Բ-տիպի սցենարներ): Այս տեսակի սցենարները ներառում են ներքին տնտեսությունում շատ ավելի թույլ համախառն պահանջարկի պայմանների հետ կապված ռիսկեր, անշարժ գույքի շուկայում անցանկալի զարգացումների վերաբերյալ մտահոգություններ, ներքին տնտեսությունում աշխատուժի առաջարկի շարունակական աճի հետ կապված սցենարներ, տնտեսության իրական հատվածում նախկինում կուտակված խնայողությունների հաշվին ներդրումների բարձր աճի սցենարներ, համաշխարհային պահանջարկի կտրուկ նվազման, ինչպես նաև այլ ռիսկեր և անորոշություններ:

Ռիսկերի առավել լայն շրջանակի, ինչպես նաև 2024 թվականի 1-ին եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության զեկույցում ներկայացված տիպային երկու սցենարների համատեքստում Խորհրդի անդամներն արտահայտեցին ռիսկերի և անորոշության հիմնական աղբյուրների ու տեսակների վերաբերյալ իրենց տեսակետները, որոնք առավել կարևոր են այս փուլում քաղաքականության տոկոսադրույքի վերաբերյալ խելամիտ որոշում կայացնելու համար: Խորհրդի բոլոր անդամները ընդգծեցին ԱՄՆ-ում դրամավարկային քաղաքականության զսպող դիրքը և քաղաքականության տոկոսադրույքի՝ շուկայական սպասումների համեմատությամբ ավելի երկար և բարձր մակարդակում պահպանման ռիսկը՝ հաշվի առնելով հիմնականում սպառման աճով պայմանավորված բարձր տնտեսական աճի շարունակական միտումները, թիրախից բարձր գնաճը և աշխատավարձերի ու գների կոշտությունը: Մարտին Գալստյանը, Արմեն Նուրբեկյանը, Հովհաննես Խաչատրյանը և Դավիթ Նահապետյանը ընդգծեցին, որ ԱՄՆ-ում ավելի բարձր տոկոսադրույքները կարող են միջնաժամկետ հեռանկարում ազդել թե՛ համաշխարհային, թե՛ Հայաստանի չեզոք տոկոսադրույքի վրա՝ միևնույն ժամանակ ընդգծելով երկարաժամկետում դրա ավելի էական ազդեցությունը քաղաքականության վրա: Քննարկումների ընթացքում նաև անդրադարձ կատարվեց առաջին եռամսյակի ընթացքում թե՛ ԵՄ-ում և թե՛ Չինաստանում փոքր-ինչ բարելավված տնտեսական ակտիվությանը, թեև Խորհրդի անդամները նշեցին, որ ԵՄ-ում տնտեսական ակտիվության դանդաղման, ինչպես նաև Չինաստանում անշարժ գույքի և ֆինանսական համակարգի կայունության վերաբերյալ ռիսկերը դեռևս պահպանվում են: Անդրադառնալով ապրանքահումքային շուկայի զարգացումներին՝ որոշ Խորհրդի անդամներ, այդ թվում՝ Հասմիկ Ղահրամանյանը, պնդեցին, որ FAO-ի պարենային ապրանքների գների ինդեքսի վերջին աճերը մատնանշում են մոտ ապագայում արտաքին հատվածից ածանցվող գնանկումային ազդեցությունների վերացման ռիսկի մասին: Ներքին տնտեսական զարգացումների վերաբերյալ Խորհրդի մի քանի անդամներ, այդ թվում՝ Արմեն Նուրբեկյանը, Հովհաննես Խաչատրյանը, Հասմիկ Ղահրամանյանը, Լևոն Սահակյանը և Նարեկ Ղազարյանը մտահոգություն հայտնեցին, որ տնտեսական աճի վերջին զարգացումները ներառական չեն և կենտրոնացած են որոշ ճյուղերում՝ առաջացնելով ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ ՀՆԱ ներուժի հետ կապված միջնաժամկետ անորոշություններ: Նարեկ Ղազարյանը նաև ընդգծեց, որ տասներկու ամիս անընդմեջ թիրախից ցածր գնաճը (որից ութ ամիսների ընթացքում գտնվել է բացասական տիրույթում), զուգորդված արտահանմանն ուղղված որոշ ոլորտների աճով պայմանավորված արտարժույթի հետագա արժևորման ռիսկի հետ,, հասարակության համար կարող են ստեղծել գնանկումային սպասումների ավելացման ռիսկեր: Խորհրդի մյուս անդամները, այդ թվում՝ Մարտին Գալստյանը, նշեցին, որ հիմնարար գնաճի և գնաճային սպասումների աճի վերաբերյալ ռիսկերը, որոնք նախկինում ընդունված որոշումների ժամանակ առաջացնում էին զգալի մտահոգություններ, հիմնականում վերացել են, չնայած Հասմիկ Ղահրամանյանը նշեց որ այս համատեքստում անորոշությունները դեռևս պահպանվում են: Անդրադառնալով հարկաբյուջետային քաղաքականությանը՝ Լևոն Սահակյանը և Նարեկ Ղազարյանը ընդգծեցին կապիտալ ծախսերի մասշտաբի հետ կապված անորոշությունը՝ նշելով, որ դա կարող է ազդել ինչպես բյուջեի պակասուրդի, այնպես էլ երկրի ռիսկի հավելավճարի վրա՝ ունենալով որոշակի գնաճային հետևանքներ:

Ամփոփելով արտահայտված տեսակետները՝ Խորհուրդը համաձայնեց, որ քաղաքականության ամենամեծ հրամայականը իրենց մասշտաբով և տնտեսության վրա ազդեցության տեսանկյունից առավել ազդեցիկ և կարևոր ռիսկերի և «նվազագույն ափսոսանքի» տեսանկյունից քաղաքականության որ տեսակի սխալներից առավելագույնը խուսափելու ցանկության ճշգրիտ գնահատումն է: Խորհրդի մի խումբ անդամներ (այդ թվում՝ Մարտին Գալստյան, Արմեն Նուրբեկյան և Հասմիկ Ղահրամանյան) ավելի մեծ շեշտադրումներ են կատարել այնպիսի անորոշությունների վրա, որոնք կարող են ավելի պահպանողական քաղաքականության անհրաժեշտություն առաջացնել: Այս համատեքստում վերջիններս պնդում էին, որ, թեև «Բ» տիպի ռիսկերը, ընդհանուր առմամբ, գերակշռում են «Ա» տիպի ռիսկերին, այնուամենայնիվ, խելամիտ չէր լինի ներքևի ուղղությամբ ռիսկերի գերազնահատումը և վերևի ուղղությամբ ռիսկերի թերազնահատումից առաջացած հնարավոր ծախսերի անտեսումը, ուստի առաջարկեցին քաղաքականության թուլացման ավելի պահպանողական ուղի: Մարտին Գալստյանը, Արմեն Նուրբեկյանը և Հասմիկ Ղահրամանյանը նշեցին երկրի ռիսկի հավելվածարի հետ կապված անորոշությունները, ինչը, թեև որոշակի նվազել է, սակայն ավելի փոքր չափով, քան մյուս զարգացող տնտեսություններում, և վերջինիս աճի ուղղությամբ ռիսկերը շարունակում են անհանգստության կարևոր աղբյուր մնալ: Վերոնշյալ խորհրդի անդամները կարևորեցին նաև երկարաժամկետ տնտեսական աճի կայունության հետ կապված ռիսկերը՝ հաշվի առնելով տնտեսական աճի ճյուղային կենտրոնացվածությունը: Մասնավորապես, Արմեն Նուրբեկյանը և Մարտին Գալստյանը նշեցին տնտեսությունում անհեշտվեկշռվածությունների՝ կայուն ձևով փակմանը նպաստող քաղաքականության անհրաժեշտությունը: Միևնույն ժամանակ, Հասմիկ Ղահրամանյանը կարևորեց գնաճային սպասումների խարսխման հետ կապված անորոշության համատեքստում վերևի ուղղությամբ ռիսկերի զգուշավոր կառավարման անհրաժեշտությունը: Մարտին Գալստյանը նաև նշեց բյուջեի պակասորդի ներուժային աճի ռիսկերը, որոնք կարող են ունենալ «Ա» տիպի սցենարին բնորոշ հետևանքներ: Մյուս կողմից, Խորհրդի անդամների մեկ այլ խումբ, այդ թվում՝ Դավիթ Նահապետյանը, Լևոն Սահակյանը և Նարեկ Ղազարյանը, ավելի մեծ ուշադրություն դարձրին նվազման ուղղությամբ ռիսկերին, որոնք, ըստ նրանց, պահանջում են քաղաքականության դիրքի ավելի մեծ քայլով թուլացում: Նարեկ Ղազարյանը ընդգծեց, որ վերջին շրջանում տնտեսական աճի ոլորտային կենտրոնացումը կարող է թաքցնել ներծին գնանկումային ռիսկերը: Վերջինս, զուգորդվելով գրեթե մեկ տարի նպատակային ցուցանիշից ցածր գնաճի հետ, կարող է հանգեցնել շուկաներում և հանրության շրջանում գնանկումային սպասումների ձևավորմանը՝ այդպիսով պահանջելով քաղաքականության առավել թույլ դիրք: Արձագանքելով խորհրդի մյուս անդամների՝ տնտեսական աճի կենտրոնացվածության վերաբերյալ մտահոգություններին՝ Լևոն Սահակյանը կարևորեց, որ բացառությամբ տնտեսության որոշ ճյուղերում կարճաժամկետ գործոններով պայմանավորված աճի երևույթներին, տնտեսական ակտիվությունը զգալիորեն թուլացել է: Այս համատեքստում, Դավիթ Նահապետյանը, Լևոն Սահակյանը և Նարեկ Ղազարյանը համաձայնեցին, որ «Բ» տիպի ռիսկերը թե՛ իրենց մասշտաբով, թե՛ կարևորությամբ զգալիորեն գերազանցում են «Ա» տիպի ռիսկերին, և պնդեցին, որ դրամավարկային քաղաքականությունը պետք է պատշաճ կերպով շուկաներին հաղորդակցի այս դիրքորոշումը: Հովհաննես Խաչատրյանը կարևորեց հարկաբյուջետային քաղաքականությունից բխող երկարաժամկետ ռիսկերը: Արձագանքելով խորհրդի մյուս անդամների՝ տնտեսական ակտիվության և տնտեսության արտահանելի հատվածի դանդաղման մտահոգություններին, նա նաև ընդգծեց արժևորված դրամի հետևանքների հետ կապված ռիսկերը, ինչպես նաև այն հանգամանքը, որ ներքին պահանջարկի պայմանները բավականաչափ ուժեղ չեն արտաքին պահանջարկի թուլացումը չեզոքացնելու համար:

Քաղաքականության որոշում

Տնտեսության զարգացման նշված սցենարային քննարկումների արդյունքում ԿԲ Խորհուրդը, ձևավորված անորոշությունների պայմաններում, կարևորում է ռիսկերի կառավարման մոտեցման ներքո նվազագույնի հասցնել այդ սցենարներից բխող հնարավոր կորուստները՝ որդեգրված դրամավարկային քաղաքականության համապատասխան մարտավարությամբ, գների կայունության նպատակի ապահովման համար: Հավասարակշռելով վերը նշված ռիսկերը երկու ուղղություններով՝ ԿԲ Խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում շարունակել քաղաքականության պայմանների աստիճանական թուլացումը: Հավասարակշռելով վերը նշված երկու ուղղությամբ ռիսկերը՝ ՀԳ ԿԲ Խորհուրդը որոշեց շարունակել դանդաղ տեմպերով քաղաքականության դիրքի աստիճանական թուլացումը: Խորհուրդը կշարունակի մշտադիտարկել տիպային սցենարները և կձեռնարկի համարժեք գործողություններ՝ միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճի 4% նպատակային ցուցանիշը ապահովելու համար:



Հայաստանի
Չանրապետության
Կենտրոնական բանկ

Թափանցիկության զեկույց | 2024 թ. ապրիլ