ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
24 փետրվարի 2017 թ. թիվ 46Ա որոշմամբ

Գնաճի հաշվետվություն

Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագիր.
1-ին եռամսյակ, 2017

Դրամավարկային քաղաքականության
2016 թ. 4-րդ եռամսյակի
ծրագրի կատարման
հաշվետվություն

Բովանդակություն

1. Համառոտագիր	**4**
2. Կանխատեսում, դրա փոփոխությունները և ռիսկեր	**7**
2.1. Արտաքին միջավայր	**7**
2.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ	**9**
2.3. Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող երեք տարվա հորիզոնում	**20**
3. 2016 թվականի չորրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումները	**25**
3.1. Գնաճ	**25**
3.1.1. Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործում	**25**
3.1.2. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ	**28**
3.1.3. Գնաճի և տոկոսադրույքի սպասումներ	**29**
3.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ	**30**
3.2.1. Համախառն առաջարկ	**30**
3.2.2. Համախառն պահանջարկ	**31**
3.2.3. Աշխատանքի շուկա	**34**
3.2.4. Հարկաբյուջետային քաղաքականություն	**35**
3.3. Փող և ֆինանսական շուկայի զարգացումները	**37**
3.3.1. Ֆինանսական շուկա, փող և վարկ	**37**
3.3.2. Փոխարժեք	**40**
3.4. Վճարային հաշվեկշիռ	**41**
3.5. Արտաքին միջավայր	**42**
Արձանագրություն	**45**
ՀՀ ԿԲ որոշում	**47**
Մամլո հաղորդագրություն	**48**

2006 թվականի հունվարից ՀՀ կենտրոնական բանկն անցում է կատարել գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը: Այս ռազմավարության ներքո էապես կարևորվում է ԿԲ հաղորդակցությունը հանրության հետ, որի հիմնական ուղիներից մեկը Գնաճի եռամսյակային հաշվետվությունների հրապարակումն է: Գնաճի հաշվետվության առաջին բաժինը ներառում է հաջորդ եռամսյակի Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը, որը ներկայացնում է գնաճի և մակրոտնտեսական մյուս ցուցանիշների եռամսյակային նոր կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները կանխատեսվող հորիզոնում: Հաշվետվության երկրորդ բաժինը նախորդ եռամսյակի գնաճի իրագործմանն ուղղված դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվությունն է, որը ներկայացնում է տնտեսական և դրամավարկային փաստացի զարգացումները:

Գնաճի նպատակային ցուցանիշին զուգահեռ գնաճի կանխատեսման և դրա հիմքում ընկած ենթադրությունների հրապարակումը ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականությունը դարձնում է առավել թափանցիկ, հասկանալի և կանխատեսելի, որի նպատակն է բարձրացնել Կենտրոնական բանկի հանդեպ հանրության վստահությունը: ՀՀ կենտրոնական բանկը համոզված է, որ հանրության համար հասկանալի ու վստահելի դրամավարկային քաղաքականությունը արդյունավետ ներգործություն ունի գնաճային սպասումների խարսխման և գների կայունության ապահովման ծախսերի նվազեցման առումով:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության իրականացման ներքո ԿԲ-ն 2012թ-ից հրապարակում է ոչ պայմանական գնաճը՝ յուրաքանչյուր հրապարակման պահից 3 տարվա կանխատեսվող հորիզոնում, որի ընթացքում դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղվում է նպատակային 4% ցուցանիշից ապագա գնաճի շեղումները նվազագույնի հասցնելուն: Սույն հաշվետվության կանխատեսումների համար հիմք են ծառայել մինչև վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի հաստատման օրը՝ 2017 թ. փետրվարի 14-ն առկա ողջ փաստացի տեղեկատվությունը, Կենտրոնական բանկի կողմից արված հարցումների արդյունքները և մակրոտնտեսական հետագա զարգացումների վերաբերյալ տեղեկատվության վրա արված դատողությունները:

Մինչ օրս հրապարակված «Գնաճի հաշվետվությունները» հասանելի են ՀՀ կենտրոնական բանկի www.cba.am պաշտոնական կայքում, որտեղ զետեղված են նաև դրամավարկային քաղաքականությանն առնչվող բոլոր մամլո հաղորդագրություններն ու այլ հրապարակումները:

1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

2016 թ. ընթացքում, ելնելով ձևավորված մակրոտնտեսական իրավիճակից և գնաճային զարգացումներից՝ ԿԲ-ն իրականացրել է ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն, որը նպատակաուղղված է եղել առկա գնանկումային միջավայրի մեղմմանը: Ընդ որում, ԿԲ-ի հետևողականությունը դրամավարկային պայմանների աստիճանական թուլացման հարցում տվել է իր դրական արդյունքները, քանի որ պահպանվող ցածր գնաճի ներքո տարվա ընթացքում էականորեն նվազել են գնաճային սպասումները, դիտվել է ներքին պահանջարկի և գնաճի որոշ չափով վերականգնում, ինչպես նաև նպաստել է եկամուտների գնողունակության պահպանմանը և արտաքին մրցունակության վերականգնմանը:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում պահպանվել են տնտեսական ակտիվության աճի դանդաղ տեմպերը՝ հիմնականում պայմանավորված գյուղատնտեսության և հանքարդյունաբերության ճյուղերում թողարկման ծավալների նվազմամբ, ինչից ելնելով՝ ԿԲ-ն 2016 թ. տնտեսական աճի կանխատեսումը վերանայել է դեպի ներքև, այդուհանդերձ, 2017 թ. տնտեսական աճի կանխատեսումն էականորեն չի վերանայվել: 2017 թ-ից մինչև կանխատեսվող հորիզոնի վերջ, համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի որոշ չափով արագացման, ՀՀ տնտեսությունում ակնկալվող ներքին պահանջարկի աստիճանական վերականգնման, արտահանմանն ու ներդրումների խթանմանն ուղղված Կառավարության մի շարք ծրագրերի և կառուցվածքային բարեփոխումների արդյունավետ իրագործման ազդեցությամբ, տնտեսական աճի տեմպերը կարագանան՝ աստիճանաբար մոտենալով երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին: 2016 թ. ընթացքում պահպանվող գնանկումային զարգացումները չորրորդ եռամսյակում որոշակիորեն մեղմվել են, և տարեվերջին 12-ամսյա գնաճը կազմել է -1.1%: Պայմանավորված որոշ ոչ պարենային ապրանքների ակնկալվող ցածր գների ձևավորմամբ և այս տարվա փետրվարից էլեկտրաէներգիայի սակագնի իջեցմամբ, գնաճի նպատակին հասնելու հետագիծը նախորդ կանխատեսման համեմատ կլինի փոքր-ինչ ավելի դանդաղ: Մինչև 2017 թ. վերջ գնանկումային միջավայրն աստիճանաբար կչեզոքանա, և կանխատեսվող հորիզոնում 12-ամսյա գնաճը կվերադառնա նպատակային ցուցանիշին:

ԿԲ-ն 2016 թ. տնտեսական աճի կանխատեսումը վերանայել է դեպի ներքև, այդուհանդերձ, 2017 թ. տնտեսական աճի կանխատեսումն էականորեն չի վերանայվել:

2016 թ. ընթացքում պահպանվող գնանկումային զարգացումները չորրորդ եռամսյակում որոշակիորեն մեղմվել են, և տարեվերջին 12-ամսյա գնաճը կազմել է -1.1%: Մինչև 2017 թ. վերջ գնանկումային միջավայրն աստիճանաբար կչեզոքանա, և կանխատեսվող հորիզոնում 12-ամսյա գնաճը կվերադառնա նպատակային ցուցանիշին:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվությունը շարունակել է աճել դանդաղ տեմպերով՝ պայմանավորված գյուղատնտեսության ճյուղի թողարկման ծավալների անկմամբ և հանքարդյունաբերության ճյուղի աճի տեմպերի դանդաղմամբ: 2015-2016 թթ. ՌԴ-ից դրամական փոխանցումների նվազումը բացասաբար է անդրադարձել ներքին պահանջարկի վրա, այդուհանդերձ, նույն ժամանակահատվածում ԿԲ և Կառավարության կողմից իրականացված ընդլայնողական դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունները որոշակիորեն չեզոքացրել են այդ

ազդեցությունը: Այս պարագայում 2016 թ. երկրորդ եռամսյակից ներքին պահանջարկը որոշ չափով վերականգնվել է, ինչն արտահայտվել է այդ ընթացքում մասնավոր սպառման աճի տեմպերի արագացմամբ: Արդյունքում տարվա համար գնահատվում է իրական արտահայտությամբ ***մասնավոր սպառման*** 0.9% աճ, իսկ ***մասնավոր իրական ներդրումների՝*** 2.5%-ով նվազում: Չորրորդ եռամսյակում զուտ իրական արտահանման բարելավումը շարունակվել է. ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճը 2016 թ. գնահատվում է 14.0%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների աճը՝ 1.5%: Նշված զարգացումների ներքո 2016 թ. ***տնտեսական աճը գնահատվում է 0.3-0.5% միջակայքում***:

2016 թ. տնտեսական աճը գնահատվում է 0.3-0.5% միջակայքում:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 2.7% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 1.9%-ի փոխարեն, որի պարագայում ***գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշը*** տարեվերջին կազմել է ***-1.1%***: Ելնելով առաջիկա ամիսներին դեռևս պահպանվող գնանկումային միջավայրից, թույլ ներքին պահանջարկից և գնաճային սպասումների շարունակաբար մեղմումից՝ ԿԲ-ն չորրորդ եռամսյակում ևս շարունակել է թուլացնել դրամավարկային պայմանները. վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը իջեցրել է ընդհանուր հաշվով 0.5 տոկոսային կետով (տարեկան կտրվածքով՝ 2.5 տոկոսային կետ)՝ դեկտեմբերի վերջին սահմանելով ***6.25%*** (մանրամասն տե՛ս «3.1.1. Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործում» բաժնում):

2016 թ-ին գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշը կազմել է -1.1%:

ԿԲ-ն չորրորդ եռամսյակում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը իջեցրել է ընդհանուր հաշվով 0.5 տոկոսային կետով (տարեկան կտրվածքով՝ 2.5 տոկոսային կետ):

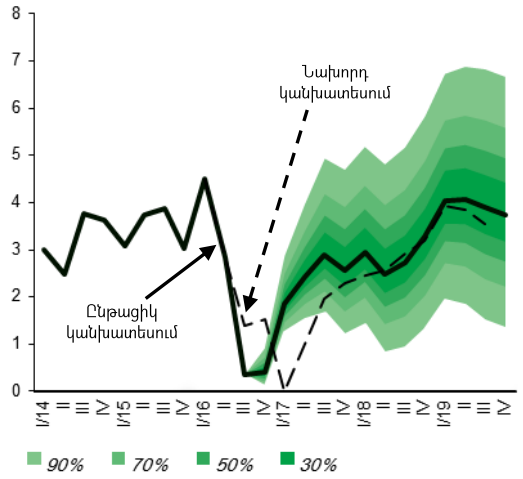
ԿԲ կանխատեսումների համաձայն՝ 2017 թ-ից համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերը որոշ չափով կարագանան, իսկ միջազգային ապրանքային շուկաներում, բացառությամբ հացահատիկի շուկայի, կշարունակվեն գնաճային զարգացումները: Այնուամենայնիվ, ***կանխատեսվող հորիզոնում արտաքին հատվածից էական գնաճային ճնշումներ չեն ակնկալվում:***

2017 թ-ից համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերը որոշ չափով կարագանան, իսկ միջազգային ապրանքային շուկաներում, բացառությամբ հացահատիկի շուկայի, կշարունակվեն գնաճային զարգացումները:

2017 թ. տնտեսական աճի տեմպերը կարագանան՝ հիմնականում պայմանավորված ՀՀ տնտեսությունում ակնկալվող ներքին պահանջարկի աստիճանական վերականգնմամբ, արտահանմանն ու ներդրումների խթանմանն ուղղված Կառավարության մի շարք ծրագրերի արդյունավետ իրագործմամբ, արտաքին տնտեսական միջավայրի շարունակվող բարելավմամբ և կառուցվածքային բարեփոխումների իրականացմամբ: Արդյունքում 2017 թվականին ակնկալվում է ***2.2-3.2% տնտեսական աճ,*** որը պահանջարկի տեսանկյունից կապահովվի մասնավոր սպառման 1.7%, մասնավոր ներդրումների 3.0% աճի, ինչպես նաև զուտ արտահանման հաշվին, որի կազմում ապրանքների և ծառայությունների արտահանման աճը կանխատեսվում է 5.0-7.0% միջակայքում, իսկ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման աճը՝ 0-2.0% միջակայքում: Միաժամանակ, տարվա ընթացքում, նախորդ տարվա համեմատ, ակնկալվում է համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության 3.0 զսպող ազդեցություն: Առաջարկի տեսանկյունից տնտեսական աճին կնպաստի արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերի աճը:

2017 թվականին ակնկալվում է 2.2-3.2% տնտեսական աճ:

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնի համար



Կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսական աճի տեմպերը կշարունակեն արագանալ՝ ***գտնվելով 3.2-4.4% միջակայքում:***

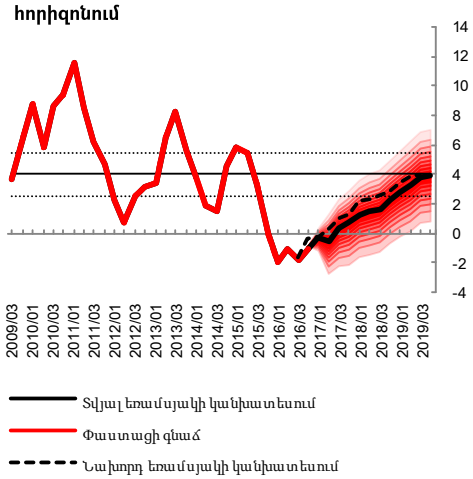
Այսպիսով՝ ***կանխատեսվող հորիզոնում, մինչև 2018 թ. սկիզբ, ներքին գների վրա ներքին պահանջարկի գնանկումային ազդեցությունն աստիճանաբար կթուլանա, իսկ այնուհետև՝ մինչև կանխատեսվող հորիզոնի վերջ, կվերածվի գնաճայինի:***

ԿԲ կանխատեսումների համաձայն՝ գնաճի նպատակին հասնելու հետագիծը նախորդ կանխատեսման համեմատ կլինի փոքր-ինչ ավելի դանդաղ՝ պայմանավորված որոշ ոչ պարենային ապրանքների ցածր գների ձևավորմամբ և փետրվարին էլեկտրաէներգիայի սակագնի իջեցմամբ: Այնուհետև՝ մինչև տարեվերջ գնանկումային միջավայրն աստիճանաբար կչեզոքանա, և կանխատեսվող հորիզոնում 12-ամսյա գնաճը կվերադառնա նպատակային ցուցանիշին:

Հաշվի առնելով նշված գործոնները և նախորդ տարվա համեմատ 2017 թ. նախատեսվող զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականությունը՝ ***ԿԲ-ն դեռևս նպատակահարմար և հնարավոր է համարում 2017 թ. առաջին եռամսյակում դրամավարկային պայմանների թուլացումը:***

ԿԲ-ն նպատակահարմար և հնարավոր է համարում 2017 թ. առաջին եռամսյակում դրամավարկային պայմանների թուլացումը:

Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



ԿԲ-ն գնահատում է նաև, որ մինչ օրս իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունը բավարար խթաններ է ստեղծել 2017 թ. գնանկումային միջավայրի չեզոքացման և կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի նպատակի իրագործման համար, մինչդեռ ավանդական դրամավարկային քաղաքականության ապագա հնարավորությունները մնում են սահմանափակ:

Կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերը ընդհանուր առմամբ գնահատվում են նվազման ուղղությամբ թե՛ կարճաժամկետ, թե՛ միջնաժամկետ հատվածում: Ընդ որում, ***արտաքին հատվածից բխող ռիսկերը նախորդ կանխատեսման համեմատ էականորեն չեն փոխվել և փոքր-ինչ գնաճային են՝*** հիմնականում պայմանավորված զարգացող երկրներից կապիտալի արտահոսքի և դրանից բխող ֆինանսական շուկաների տատանողականության, ինչպես նաև հումքային ու պարենային ապրանքների միջազգային գների զարգացումների հետ կապված ռիսկերով: ***Ներքին տնտեսությունից բխող ռիսկերը գնահատվում են գնանկումային՝*** կապված ներքին գների վրա արտաքին ապրանքային շուկաներում գների փոփոխությունների ազդեցության փոխանցման չափի, ներքին պահանջարկի վերականգնման ընթացքի, մասնավոր ներդրումների աճի վերականգնման տեմպերի, ինչպես նաև Կառավարության կողմից իրականացվող կառուցվածքային բարեփոխումների հետ: Միևնույն ժամանակ, բնակլիմայական պայմաններից կախված՝ առկա են գյուղատնտեսության ճյուղի զարգացումների երկկողմանի ռիսկեր:

Վերոնշյալ ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը համարժեքորեն կարձագանքի՝ միջնաժամկետ հատվածում ապահովելով գնաճի նպատակի իրագործումը:

2. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

2.1. Արտաքին միջավայր[1]

Համաշխարհային տնտեսությունը, նախորդ տարվա դանդաղ աճի համեմատ, 2017 թ. կաճի ավելի արագ տեմպերով:

Համաշխարհային տնտեսությունը, նախորդ տարվա դանդաղ աճի համեմատ, 2017 թ. կաճի ավելի արագ տեմպերով: Մասնավորապես՝ ՀՀ հիմնական առևտրային գործընկեր երկրների մասով ակնկալվում է. ԱՄՆ տնտեսական աճի տեմպի զգալի արագացում, Եվրոգոտու տնտեսական աճի տեմպի փոքր-ինչ դանդաղում, իսկ Ռուսաստանում, 2016 թ. տնտեսական անկումից հետո, տնտեսական աճի վերականգնում:

Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում, բացառությամբ հացահատիկի շուկայի, 2017 թ. ակնկալվում են գնաճային միտումներ:

Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում, բացառությամբ հացահատիկի շուկայի, 2017 թ. ակնկալվում են գնաճային միտումներ:

2017 թ. ***ԱՄՆ*** տնտեսական աճը կանխատեսվում է 2.3% մակարդակում՝ 2016 թ. 1.6% աճի փոխարեն, իսկ միջնաժամկետ հատվածում տնտեսական աճը կպահպանվի 2.4% մակարդակի շուրջ, որին հիմնականում կնպաստի ներդրումների շարունակական աճը[2]: ԱՄՆ գործազրկության մակարդակի կրճատման և գնաճի վերականգնման պայմաններում կանխատեսվում է, որ ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգը 2017 թ. կվարի աստիճանաբար խստացող դրամավարկային քաղաքականություն:

Եվրոգոտում 2017 թ. կանխատեսվում է 1.3% տնտեսական աճ՝ 2016 թ. 1.7% տնտեսական աճի փոխարեն: Տնտեսական աճի հիմնական խթանը ներքին պահանջարկի ամրապնդումն է, իսկ խոչընդոտը՝ զուտ արտահանման կրճատումը: Միջնաժամկետ հատվածում տնտեսական աճը կպահպանվի 1.5% մակարդակի շուրջ: Չնայած Եվրոգոտում գնաճի տեմպերի արագացմանը՝ այն շարունակում է գտնվել իր թիրախային մակարդակից ներքև. գնաճին հիմնականում նպաստում է ծառայությունների և պարենային ապրանքների գների աճը: ԵԿԲ-ն շարունակում է վարել ընդլայնողական քաղաքականություն, որի պայմաններում քանակական ընդլայնման ծրագիրը կշարունակվի մինչև 2017 թ. վերջ, իսկ գնաճն իր թիրախին կհասնի միայն կանխատեսվող հորիզոնի վերջում:

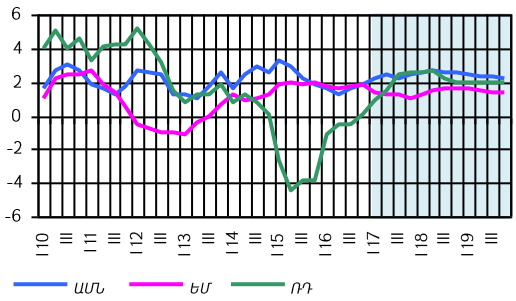
Ռուսաստանում 2017 թ. ակնկալվում է 1.8% տնտեսական աճ՝ 2016 թ. 0.5% տնտեսական անկման փոխարեն, իսկ միջնաժամկետ հատվածում այն կկազմի շուրջ 2%, որին կնպաստեն Ռուսաստանի բանկի՝ գնաճի նվազեցման և գնաճային սպասումների խարսխման ուղղությամբ վարած դրամավարկային քաղաքականությունը, ինչպես նաև նավթի գների հետագա պահպանումը համեմատաբար բարձր մակարդակներում: Գնաճը շարունակում է նվազել և ակնկալ-

---

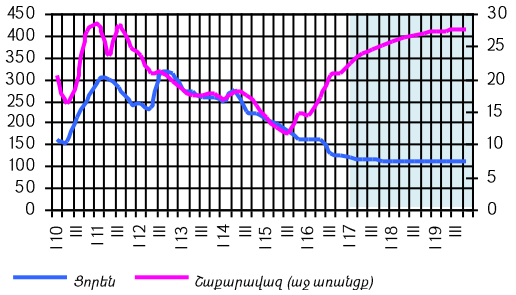
[1] *Արտաքին միջավայրի վերաբերյալ ԿԲ կանխատեսումների համար հիմք է ծառայել միջազգային հեղինակավոր վերլուծական, հետազոտական, վարկանշային և ֆինանսական կազմակերպությունների ու տարբեր լրատվական գործակալությունների տեղեկատվությունը (այդ թվում՝ IMF, World Bank, The Economist, Economist Intelligence Unit, Global Insight, Financial Times և այլն):*

[2] *Արտաքին միջավայրի վերաբերյալ բոլոր կանխատեսումները հիմնված են 27.01.2017 թ. դրությամբ առկա տեղեկատվության վրա:*

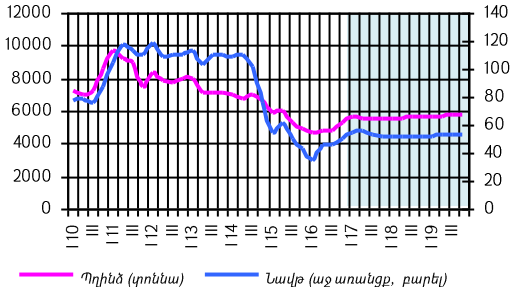
Տնտեսական աճը հիմնական գործընկեր երկրներում (%)



Պարենային ապրանքներ (ԱՄՆ դոլար)



Հումքային ապրանքներ (ԱՄՆ դոլլար)



վում է, որ նպատակային ցուցանիշին կհասնի 2017 թ. երկրորդ կեսին, իսկ միջնաժամկետ հատվածում կգտնվի 4% ցուցանիշի շուրջ: Նվազող գնաճային սպասումների պայմաններում ռուսական ռուբլին շարունակում է ամրապնդվել՝ չնայած Ռուսաստանի ֆինանսների նախարարության կողմից անցումային բյուջետային օրենքի կիրառման սահմաններում արժութային ինտերվենցիաների իրականացմանը:

Նշենք նաև, որ 2017 թ. հունվարին հրապարակված «Համաշխարհային տնտեսական հեռանկարները» զեկույցում, նախորդ՝ 2016 թ. հոկտեմբերի հրապարակման համեմատ, ԱՄՀ-ն 2017 թ. համաշխարհային տնտեսական աճը կանխատեսում է նույն՝ 3.4% մակարդակում:

Ակնկալվում է, որ ***հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում*** 2017 թ. կշարունակվեն գնաճային միտումները՝ պայմանավորված ինչպես առաջարկի գործոններով, այնպես էլ պահանջարկի որոշակի վերականգնմամբ:

Համաշխարհային տնտեսության զարգացումների հետ կապված **ռիսկերը** նախորդ կանխատեսումների համեմատ էականորեն չեն փոխվել: Պահպանվել են ԱՄՆ դրամավարկային քաղաքականության հետ կապված անորոշությունների հետևանքով զարգացող երկրներից կապիտալի արտահոսքի, հետևաբար ֆինանսական շուկաների, ինչպես նաև նավթի միջազգային գների տատանողականության ռիսկերը:

Ներգիր 1

Ապրանքային շուկաների զարգացումները կանխատեսվող հորիզոնում

*2017 թ. հունվարին ՕՊԵԿ-ի հրապարակած՝ **նավթի** շուկայի մասին զեկույցի գնահատականների համաձայն՝ նավթի պահանջարկի աճը 2017 թ. կլինի 1.16 մլն բարել/օր չափով, որի պարագայում նավթի համաշխարհային սպառումը 2017 թ. միջինում կկազմի մոտ 95.6 մլն բարել/օր (նախորդ՝ 2016 թ. 94.44 մլն բարել/օր ծավալով պահանջարկի փոխարեն): Գնահատվում է, որ ՕՊԵԿ անդամ չհանդիսացող երկրների նավթի արդյունահանման ծավալները 2017 թ. կաճեն 0.12 մլն բարել/օր չափով, որի պարագայում արդյունահանման ծավալները միջինում կկազմեն 57.26 մլն բարել/օր: Նշենք նաև, որ ՕՊԵԿ անդամ երկրների արդյունահանումը 2017 թ. կավելանա 0.15 մլն բարել/օր չափով: Նավթի միջազգային գները կարճաժամկետ հատվածում, այնուամենայնիվ, կդրսևորեն փափանողական վարքագիծ՝ հիմնականում պայմանավորված ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգի կողմից քաղաքականության փոկոսադրույքների սպասվող փոփոխության հետևանքով ԱՄՆ դոլարի հավանական փափանողականությամբ:*

*Արդյունաբերական **մետաղների** շուկաներում միջազգային գների աճի միտումները կշարունակվեն՝ հիմնականում պայմանավորված պահանջարկի վերականգնմամբ: Պղնձի միջազգային շուկայում, չնայած արդյունահանման ծավալների ակնկալվող որոշակի աճին, սպասվում է, որ 2017 թ. կշարունակվի նախորդ տարեվերջի սպառման աճի միտումը, որի պայմաններում միջազգային գները կձևավորվեն բարձր մակարդակներում: Միջնաժամկետ հատվածում պղնձի միջազգային գները կմնան բարձր մակարդակներում՝ պայմանավորված Չինաստանի և ԱՄՆ կողմից սպառման ծավալների ավելացմամբ:*

*2016/2017 մարքեթինգային տարում, համաձայն ԱՄՆ գյուղդեպարտամենտի կողմից հունվարին կատարված կանխատեսումների, **ցորենի** համաշխարհային բերքը կնվազի 4.2 մլն տոննայով և կկազմի շուրջ 748.2 մլն տոննա, իսկ միջազգային պաշարները, չնայած 4.7 մլն տոննայով կրճատմանը, համաձայն գնահատականների, 2016/2017-ին կունենան համեմատաբար բարձր մակարդակ՝ 248.6 մլն տոննա: Ցորենի միջազգային գների նվազումը կարճաժամկետ հատվածում կշարունակվի, սակայն ավելի դանդաղ տեմպով՝ պայմանավորված առատ բերքով, իսկ միջնաժամկետ հատվածում ակնկալվող արտադրության որոշակի կրճատման և համաշխարհային պահանջարկի աստիճանական վերականգնման պայմաններում կդրսևորվեն գների թույլ աճի միտումներ:*

***Շաքարավազի** միջազգային գները կաճեն դանդաղ տեմպերով՝ կապված շաքարավազի արտադրության կրճատման սպասումների հետ, ինչը պայմանավորված է առաջատար արտադրող և արտահանող Բրազիլիայում շաքարեղեգնի բերքի ակնկալվող կրճատմամբ:*

2.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

Համախառն առաջարկ

2016 թվականի տնտեսական աճի ԿԲ գնահատումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված երկրորդ կիսամյակում, սպասվածի համեմատ, ավելի ցածր տնտեսական ակտիվությամբ, որն իր հերթին պայմանավորված է գյուղատնտեսության և հանքարդյունաբերության ոլորտներում թողարկման ծավալների նվազման ռիսկերի դրսևորմամբ, որոնց մասին նախանշվում էր նախորդ ԴՎՔ ծրագրերում: Արդյունքում՝ ***2016 թվականի տնտեսական աճը գնահատվում է 0.3-0.5%***[3]: Նշենք, որ 2017 թ. տնտեսական աճի կանխատեսումը էականորեն չի վերանայվել:

2016 թվականի տնտեսական աճը գնահատվում է 0.3-0.5%:

2016 թվականի ցածր տնտեսական ակտիվությանը էականորեն նպաստել է ՌԴ-ից դրամական փոխանցումների շարունակվող կրճատումը, որի բացասական ազդեցությունը մեղմվել է տարվա ընթացքում իրականացված դրամավարկային և հարկաբյուջետային ընդլայնողական քաղաքականության ազդեցությամբ: Այս պայմաններում 2016 թ. արձանագրվել է ***ներքին պահանջարկի 0.8% աճ***, որի մակարդակը դեռևս ցածր է իր հավասարակշռից: Նշենք, որ ՌԴ-ից դրամական փոխանցումները 2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում ավելացել են շուրջ ***5%-ով***, որը, իրականացվող ընդլայնողական քաղաքականության հետ մեկտեղ, հանգեցրել է տարեվերջին ներքին պահանջարկի աճի տեմպերի արագացմանը:

ՀՀ տնտեսությունում ակնկալվող ներքին պահանջարկի աստիճանական վերականգնումը, արտահանմանն ու ներդրումների խթանմանն ուղղված Կառավարության մի շարք ծրագրերի արդյունավետ իրագործումը, արտաքին տնտեսական միջավայրի շարու-

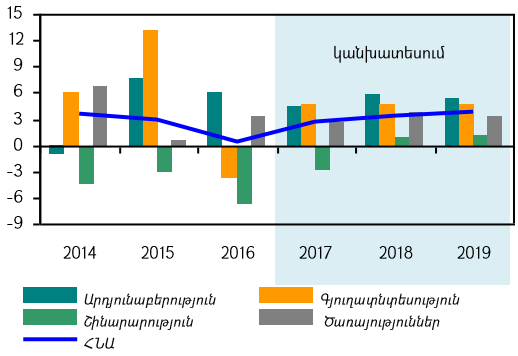
[3] *Տե՛ս ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:*

նակվող բարելավումը և կառուցվածքային բարեփոխումներն այն գործոններն են, որոնք կանխատեսվող հորիզոնում կարագացնեն տնտեսական աճը: Արդյունքում 2017 թվականին ակնկալվում է ***2.2-3.2% տնտեսական աճ,*** որն աստիճանաբար արագանալով՝ ***կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկազմի 3.2-4.4%***[4]***:*** Տնտեսական աճի նկարագրված արագացումը հիմնականում տեղի կունենա արտահանման հնարավորությունների ընդլայնման, նոր շուկաների և ապրանքատեսակների բացահայտման միջոցով, որը մեծապես կորոշվի Կառավարության կողմից արտահանման աջակցությանն ուղղված քաղաքականությամբ:

2017 թվականին ակնկալվում է 2.2-3.2% տնտեսական աճ, որն աստիճանաբար արագանալով՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկազմի 3.2-4.4%:

Ընդ որում, հաշվի առնելով ՀՀ առևտրային գործընկեր երկրներում սպասվող երկարաժամկետ տնտեսական զարգացումները, ինչպես նաև ներքին տնտեսությունում տեղի ունեցող կառուցվածքային տեղաշարժերը, ***ՀՀ տնտեսական աճի երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակը գնահատվում է 4-5%,*** իսկ ներկայումս ՀՆԱ պոտենցիալ մակարդակի աճը՝ 1.0-1.5 տոկոս: Սակայն, թե՛ գնահատված ՀՆԱ երկարաժամկետ աճի տեմպը, թե՛ միջինժամկետ հատվածում կանխատեսվող տնտեսական աճի տեմպը կարող են նվազել, եթե կառուցվածքային բարեփոխումները դանդաղ ընթանան և տնտեսության արտահանելի հատվածում ներդրումները զգալիորեն չավելանան: Հատկանշական է, որ կանխատեսվող հորիզոնում ներդրումների արդյունավետությունը կլինի բարձր, եթե դրանք հիմնականում ձևավորվեն որպես ուղղակի օտարերկրյա ներդրումներ կամ ֆինանսավորվեն ներքին խնայողությունների միջոցով:

ՀՆԱ աճն ըստ տնտեսության ճյուղերի



Կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսության ճյուղերում ակնկալվում են հետևյալ զարգացումները.

Արդյունաբերության ճյուղի կանխատեսումները վերանայվել են փոքր-ինչ աճի ուղղությամբ՝ պայմանավորված 2016 թվականի վերջին վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում նկատվող բարձր տնտեսական ակտիվությամբ և հանքահումքային գների սպասվող ավելի բարձր մակարդակով: Արդյունքում՝ ***2017 թվականին արդյունաբերության ճյուղում կանխատեսվում է ավելացված արժեքի 4.4-5.2% աճ***: ***Կանխատեսվող հորիզոնում*** արդյունաբերության աճը ***կկայունանա 5.0-6.0% միջակայքում,*** որին հիմնականում կնպաստեն մի շարք ներդրումային ծրագրերի իրականացումը և Կառավարության կողմից արտահանման խթանմանն ուղղված քաղաքականության իրականացման ներքո արտահանման հնարավորությունների ընդլայնումը:

Շինարարության ճյուղի 2017 թ. ավելացված արժեքի կանխատեսումները վերանայվել են փոքր-ինչ նվազման ուղղությամբ՝ պայմանավորված սպասվածի համեմատ ոլորտում արձանագրված ավելի ցածր տնտեսական ակտիվությամբ: Արդյունքում ակնկալվում է, որ 2017 թվականին շինարարության ավելացված արժեքի անկումը կլինի ***2.5% - 3.1%*** միջակայքում: Ոլորտի անկումը հիմնականում կպայմանավորվի պետական միջոցների և միջազգային վարկերի ֆինանսավորմամբ իրականացվող շինարարության կրճատ-

[4] *Տե՛ս ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:*

մամբ, որը կմեղմվի կազմակերպությունների միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարության սպասվող աճով:

Կանխատեսվող հորիզոնի վերջում շինարարության ճյուղում առաջարկի և պահանջարկի միջև առաջացած անհավասարակշռության վերացման պարագայում ոլորտում ակնկալվում է ***աճի կայունացում 0.7-1.3% միջակայքում***: Վերջինս հիմնականում կպայմանավորվի ենթակառուցվածքների բարելավման ուղղությամբ նախատեսվող շինարարական աշխատանքների, ինչպես նաև մասնավոր հատվածում ներդրումային ծրագրերի իրագործմամբ:

Ծառայությունների ճյուղի 2017 թ. ավելացված արժեքի կանխատեսումներն էականորեն չեն փոխվել. աճը գնահատվում է 2.4-3.0**%,** որին կնպաստի առևտրաշրջանառության ճյուղում սպասվող տնտեսական ակտիվության դանդաղ վերականգնումը, ինչպես նաև մատուցվող ծառայությունների աճը: 2016 թվականի համեմատ տնտեսական ակտիվության աճ է ակնկալվում մասնավորապես օդային տրանսպորտի, ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության, ինչպես նաև զբոսաշրջության հետ փոխկապակցված ծառայությունների ոլորտներում:

Կանխատեսվող հորիզոնում ներքին պահանջարկի աստիճանական վերականգնման և զբոսաշրջության սպասվող աճի պայմաններում ակնկալվում է ծառայությունների աճի ***կայունացում 3.2-4.0% միջակայքում***:

Գյուղատնտեսության ճյուղի 2017 թվականի ավելացված արժեքի կանխատեսումներն էականորեն չեն փոխվել (4.5-5.3**%):** Ոլորտում ակնկալվող աճին հատկապես կնպաստեն ջերմոցային տնտեսություններում ստեղծվող ավելացված արժեքի բարձր աճը, ինչպես նաև բուսաբուծության և անասնապահության ոլորտներում ակնկալվող չափավոր աճը:

Կանխատեսվող հորիզոնի վերջում գյուղատնտեսության աճը կկազմի ***4.0-5.0%:*** Ընդ որում, աճի սպասվող տեմպերը ենթադրում են կանխատեսվող հորիզոնում Կառավարության կողմից գյուղատնտեսության զարգացմանն ուղղված համալիր միջոցառումների հետևողական իրականացման արդյունքում ջերմոցային և սառնարանային տնտեսությունների ընդլայնմանը, ցանքատարածությունների, բերքատվության և անասնագլխաքանակի աճին, արտահանման տրանսպորտային կարողությունների մեծացմանը և ոլորտի մրցունակության ավելացմանն ուղղված միջոցառումներ: Ընդ որում, գյուղատնտեսության ոլորտում առկա են ռիսկեր ինչպես աճի, այնպես էլ նվազման ուղղությամբ՝ պայմանավորված եղանակային պայմանների գործոնով:

Կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսական աճի ռիսկերը երկկողմանի են, սակայն փոքր-ինչ գերակշռում են աճի ուղղությամբ ռիսկերը:

Կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսական աճի ռիսկերը երկկողմանի են, սակայն փոքր-ինչ ***գերակշռում են աճի ուղղությամբ ռիսկերը:*** Տնտեսական աճի ռիսկերը պայմանավորված են և՛ համաշխարհային, և՛ ներքին տնտեսությունում սպասվող մի շարք անորոշ զարգացումներով:

Ընդ որում, աճի ուղղությամբ ամենանշանակալի ռիսկը Կառավարության կողմից գործարար միջավայրի բարելավմանը և ներդրումների խթանմանն ուղղված մի շարք ծրագրերի իրականա-

ցումն ու վերջիններիս ազդեցությունն է տնտեսական աճի վրա: Տնտեսական աճի համար դրական ռիսկեր են նաև բազային սցենարի համեմատ համաշխարհային տնտեսության ավելի արագ վերականգնումը, ինչպես նաև ՀՀ տնտեսավարող սուբյեկտների կողմից արտահանման նոր շուկաների բացահայտումը և նոր ապրանքատեսակների ստեղծումը:

Նվազման ուղղությամբ ռիսկերից հատկանշական են եղանակային անբարենպաստ պայմանները, միջնաժամկետում մասնավոր պահանջարկի՝ սպասվածից դանդաղ վերականգնումը, ինչպես նաև տնտեսական աճը խթանող կառուցվածքային բարեփոխումների դանդաղ ընթացքը:

ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում				
Ժամանակահատված	30% հավանականության միջակայք		90% հավանականության միջակայք	
	նվազագույն	առավելագույն	նվազագույն	առավելագույն
2016 հունվար-դեկտեմբեր/ 2015 հունվար-դեկտեմբեր	0.3%	0.5%	0.1%	0.9%
2017 հունվար-դեկտեմբեր/ 2016 հունվար-դեկտեմբեր	2.2%	3.2%	1.2%	4.6%
2018 հունվար-դեկտեմբեր/ 2017 հունվար-դեկտեմբեր	2.8%	3.9%	1.3%	5.8%
2019 հունվար- դեկտեմբեր/ 2018 հունվար- դեկտեմբեր	3.2%	4.4%	1.3%	6.7%

Աշխատանքի շուկա[5]***:*** 2017-2019 թվականների համար միջին անվանական աշխատավարձի[6] կանխատեսումները վերանայվել են փոքր-ինչ նվազման ուղղությամբ՝ պայմանավորված պետական հատվածում միջին անվանական աշխատավարձի փաստացի զարգացումներով: Գործազրկության մակարդակի կանխատեսումները էականորեն չեն փոխվել:

2016 թվականին արձանագրված ցածր տնտեսական ակտիվության և գնանկումային միջավայրի պայմաններում տարեվերջին ***մասնավոր*** հատվածի անվանական աշխատավարձի աճի տեմպերը դանդաղել են: Ակնկալվում է, որ ցածր աճի տեմպերը կպահպանվեն նաև 2017 թվականին և աստիճանաբար կարագանան կանխատեսվող հորիզոնում՝ հաշվի առնելով տնտեսական աճի և գնաճի նպատակի իրագործմանն ուղղված քաղաքականությունը: Այսպիսով՝ 2017 թվականին կանխատեսվում է մասնավոր հատվածի միջին անվանական աշխատավարձի 3.6% աճ, 2018 թվականին՝ 4.7% աճ, իսկ 2019 թվականին՝ 6.1% աճ: Մասնավոր հատվածի աշխատավարձի կանխատեսումները էականորեն չեն տարբերվում նախորդ կանխատեսումներից:

---

[5] Աշխատանքի շուկայի՝ 2017-2019 թվականի տվյալները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն են՝ հիմնված 2016 թվականի երրորդ եռամսյակի և 2016 թվականի հունվար-նոյեմբեր ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

[6] Միջին անվանական աշխատավարձը ներառում է աշխատանքի վարձատրության և դրան հավասարեցված այլ վճարների (պարգևատրումներ, լրավճարներ, հավելավճարներ, միանվագ տրվող խրախուսական վճարներ և այլն) հանրագումարը:

2016 թվականին ***պետական*** հատվածում զբաղվածների միջին աշխատավարձը կրճատվել է, որը պայմանավորված է Կառավարության օպտիմալացման քաղաքականության շրջանակներում տեղի ունեցող բարեփոխումներով: Հաշվի առնելով նշված քաղաքականությունը[7]՝ 2017 թվականին ակնկալվում է պետական հատվածի միջին անվանական աշխատավարձի 1% նվազում՝ նախկինում կանխատեսվող 0.4% աճի փոխարեն: Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ 2018-2019 թթ. պետական աշխատավարձի աճի տեմպերը կարագանան՝ պայմանավորված պետական և մասնավոր հատվածների միջև առկա միջճյուղային մրցակցությամբ: Արդյունքում՝ 2018 թվականին կանխատեսվում է պետական աշխատավարձի 2.9% աճ, իսկ 2019 թվականին՝ շուրջ 4.5% աճ:

Մասնավոր և պետական հատվածներում աշխատավարձի վերը նկարագրված զարգացումների արդյունքում 2017 թվականին ակնկալվում է ***միջին անվանական աշխատավարձի շուրջ 1.5% աճ, որը, աստիճանաբար արագանալով, 2018 թվականին կկազմի 3.6-4.0 % , իսկ 2019 թվականին՝ 4.8-5.2%:***

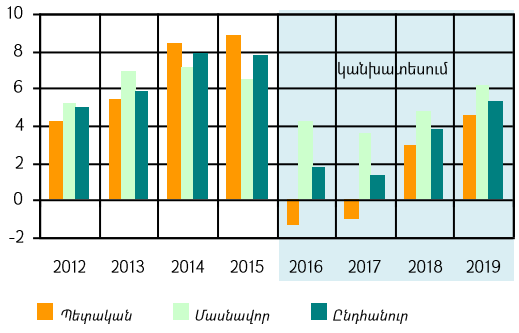
2017 թվականին կանխատեսվում է գործազրկության 18.5% մակարդակ, որը էականորեն չի տարբերվում նախորդ կանխատեսումներից: Աշխատուժի նկատմամբ թույլ պահանջարկը, որը ձևավորվել էր 2016 թ. ցածր տնտեսական ակտիվության հետևանքով, կանխատեսվող հորիզոնում աստիճանաբար կվերականգնվի՝ պայմանավորված տնտեսական աճի արագացմամբ, նպաստելով զբաղվածության դանդաղ աճին: Աշխատուժի նկատմամբ թույլ պահանջարկը մասնակիորեն փոխհատուցվել է 2016 թ. ընթացքում արձանագրված միջին շաբաթական աշխատած ժամերի աճով:

Հաշվի առնելով կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսական աճի արագացումը՝ գործազրկության մակարդակը 2018-2019 թթ. կնվազի տարեկան շուրջ 0.3-0.4 տոկոսային կետով և կկազմի համապատասխանաբար 18.0-18.2% և 17.6-18.0%:

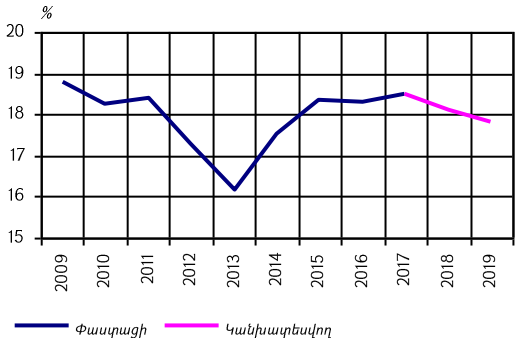
Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ 2017 թվականի առաջին եռամսյակից մինչև 2018 թվականի առաջին կիսամյակ գործազրկության մակարդակը բարձր կլինի իր հավասարակշիռ մակարդակից՝ պայմանավորված ՀՆԱ-ի բացասական ճեղքվածքով և վերջինիս ստեղծած փոքր գնանկումային ճնշումներով: Տնտեսական աճի դրական նպաստման արդյունքում կանխատեսվող հորիզոնի վերջում նշված անհավասարակշռությունը կվերանա, և գործազրկությունը կմոտենա իր միջնաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին:

Վերը նկարագրված զարգացումների պայմաններում 2017 թվականի առաջին կիսամյակում աշխատավարձի աճի տեմպը ցածր կլինի արտադրողականության աճի տեմպից, որի հետևանքով սպառողական շուկայում կառաջանան 0.2-0.3%-ի չափով գնանկու-

Անվանական աշխատավարձերի տ/տ աճ



Գործազրկության մակարդակ



[7] *Հաշվի առնելով ՀՀ կառավարության 2016 թվականի հոկտեմբերի ծրագրում նշված պետական կառավարման համակարգի բարեփոխումները՝ ՀՀ ԿԲ-ն գնահատում է միջին անվանական աշխատավարձի նվազում պետական հատվածում՝ պայմանավորված անվանական աշխատավարձի վիճակագրական բաշխվածության կառուցվածքի փոփոխությամբ:*

մային ճնշումներ, իսկ կանխատեսվող հորիզոնում աշխատուժի շուկայի ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է չեզոք:

Համախառն պահանջարկ[8]

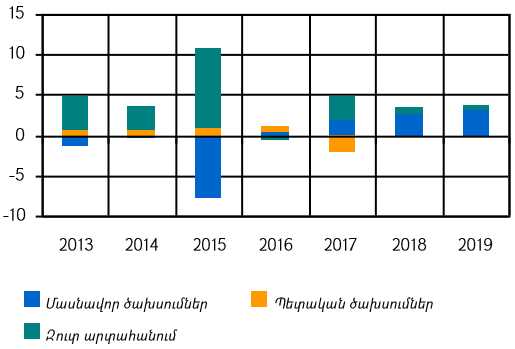
ՀՀ առևտրային հիմնական գործընկեր ՌԴ-ից դրամական փոխանցումների շարունակական կրճատումը 2016 թվականին բացասաբար է անդրադարձել տնտեսությունում մասնավոր հատվածի կողմից իրականացված ծախսումների վրա, որն էլ իր հերթին նպաստել է 2016 թվականին տնտեսությունում ձևավորված ցածր գնաճային միջավայրին: Մասնավոր հատվածի ծախսումների խթանման և գնաճի կայունացման նպատակով 2015 թվականի վերջից սկսած ՀՀ ԿԲ-ն շարունակաբար թուլացրել է դրամավարկային պայմանները: 2016 թվականին թույլ ներքին պահանջարկի բացասական տնտեսական հետևանքները մեղմելու նպատակով ՀՀ կառավարությունը նույնպես իրականացրել է ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականություն: Նկարագրված ընդլայնողական քաղաքականությունների էական նպաստումով 2016 թվականի ներքին պահանջարկի աճը կազմել է շուրջ 1.0%:

ՌԴ-ից դրամական փոխանցումների վերականգնման, Կառավարության որդեգրած ներդրումների աջակցման քաղաքականության և թուլացող դրամավարկային պայմանների ազդեցության միջավայրում ակնկալվում է, որ 2017 թվականին մասնավոր ծախսումների աճի տեմպերը կարագանան և կկազմեն շուրջ 2.0%: Միջին ժամանակահատվածում պարտքի կայունության նպատակից ելնելով՝ 2017 թվականին ակնկալվում է բյուջեի պակասուրդի կրճատում, որը, սակայն, կարճաժամկետ հատվածում զսպող ազդեցություն կունենա ներքին պահանջարկի վրա: Մասնավոր և պետական ծախսումների նկարագրված զարգացումների արդյունքում 2017 թվականին ակնկալվում է ներքին պահանջարկի շուրջ 0.1% աճ, որի պարագայում ներքին պահանջարկը դեռևս ցածր կլինի իր հավասարակշիռ մակարդակից:

2018-2019 թվականներին ՀՀ առևտրային գործընկերների տնտեսական աշխուժացման և ՀՀ տնտեսությունում վերը նկարագրված ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության լագային ազդեցությունների պահպանման պայմաններում ներքին պահանջարկը աստիճանաբար կաճի և կմոտենա իր հավասարակշիռ մակարդակին:

2017-2019 թվականներին համաշխարհային պահանջարկի աճի և արտահանելի ոլորտում ներդրումների ավելացման դեպքում զուտ արտահանումը կշարունակի դրականորեն նպաստել տնտեսական աճին: Ընդ որում՝ իրականացված ներդրումների արդյունավետությունը կլինի առավել բարձր, եթե վերջիններս

Պահանջարկի բաղադրատարրերի նպաստումը աճին



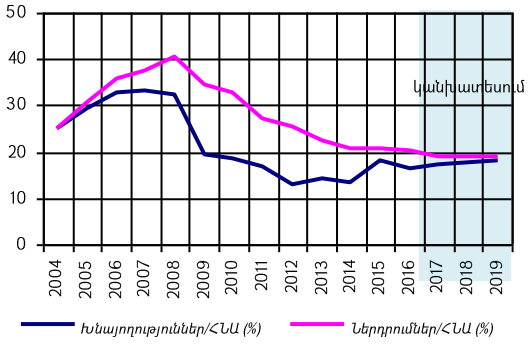
[8] *Մասնավոր սպառման և ներդրումների, մասնավոր ծախսումների և ներքին պահանջարկի իրական աճի 2017-2019 թթ. ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են: Նշված ցուցանիշների փաստացի թվերը ՀՀ ԱՎԾ հրապարակած՝ 2016 թվականի երրորդ եռամսյակի տվյալներն են: Ենթաբաժնում ներկայացված իրական աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:*

արտաքին պարտքային միջոցների փոխարեն ֆինանսավորվեն ներքին խնայողություններով կամ ուղղակի օտարերկրյա ներդրումների միջոցով, քանի որ վարկերի միջոցով ֆինանսավորումը մեծացնում է ձեռնարկությունների խոցելիությունը:

Կանխատեսվող հորիզոնում արտահանելի հատվածում ստեղծված եկամուտները իրենց հերթին համախառն մասնավոր ծախսումների ֆինանսավորման հավելյալ աղբյուր կհանդիսանան և կնպաստեն ներքին պահանջարկի վերականգնմանն ու տնտեսական աճին:

Կանխատեսվող հորիզոնում համեմատաբար թույլ ներքին պահանջարկը և արտահանելի ոլորտի նպաստումով ձևավորվող տնտեսական աճը կհանգեցնեն 2016 թ-ից տնտեսությունում ձևավորված հավասարակշռության (խնայողությունների և ներդրումների միջև բացասական ճեղքվածքի վերացում) ամրապնդմանը, ինչը կնպաստի տնտեսության արտաքին խոցելիության նվազմանը և ներքին խնայողությունների հաշվին ավելի կայուն տնտեսական աճի հիմքերի ձևավորմանը:

Ներդրումներ-խնայողություններ ճեղքի դինամիկան

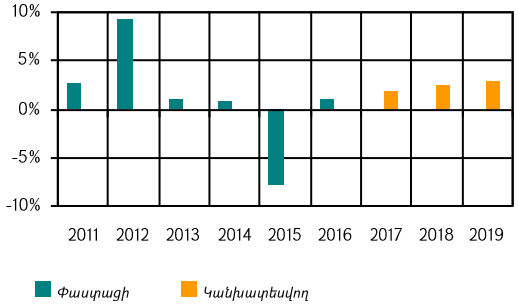


Մասնավոր հատվածի ծախսումներ

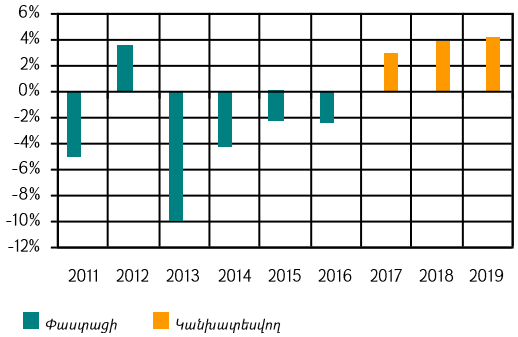
2017 թվականին ՌԴ-ից դրամական փոխանցումների սպասվող աճը, ինչպես նաև ՀՀ-ում պահպանվող գնանկումային միջավայրը դրական կանդրադառնան տնային տնտեսությունների իրական եկամուտների վրա: Այսպիսով՝ սպասվում է, որ 2017 թվականին շուրջ 1.7%-ով կաճեն տնային տնտեսությունների՝ վերջնական սպառմանն ուղղված ծախսումները, ինչն էականորեն չի տարբերվում նախորդ կանխատեսումներից: 2017 թվականին կանխատեսվող մասնավոր սպառման աճը բարձր կլինի 2016 թվականի աճից շուրջ 0.8 տոկոսային կետով: Տարվա ընթացքում մասնավոր սպառման սպասվող աճին կնպաստեն 2015 թվականի վերջից սկսած դրամավարկային պայմանների շարունակական թուլացումը, տնտեսությունում առկա գնանկումային միջավայրը, ինչպես նաև զուտ արտահանման նպաստումով ստեղծվող տնտեսական աճի դրական ազդեցությունները տնօրինվող եկամտի վրա: Չնայած 2017 թվականին ակնկալվող մասնավոր սպառման աճին՝ գնահատվում է, որ վերջինս դեռևս ցածր կլինի իր հավասարակշիռ մակարդակից:

2017 թվականին կանխատեսվում է ներդրումային ակտիվության փոքր-ինչ վերականգնում տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածներում: Մյուս կողմից, տնտեսության արտահանելի հատվածում սպասվում է ներդրումային ակտիվության արագացում՝ պայմանավորված ՀՀ կառավարության կողմից ներդրումների աջակցման քաղաքականության իրագործմամբ, ինչպես նաև ոլորտի հարաբերական մրցունակության ավելացմամբ: Այս զարգացումների միջավայրում կանխատեսվում է, որ տնտեսությունում համախառն մասնավոր ներդրումները 2017 թվականին կաճեն շուրջ 3%-ով, որը փոքր-ինչ բարձր է նախորդ կանխատեսումից: Ներդրումների խթանման քաղաքականության իրականացման բարձր արդյունավետության պարագայում մասնավոր հատվածի ներդրումների աճը կարող է ավելի բարձր լինել, քան վերը նշված գնահատականը: Մասնավոր

Մասնավոր սպառում



Մասնավոր ներդրումներ



սպառման և ներդրումների վերը նկարագրված զարգացումները կհանգեցնեն 2017 թվականին մասնավոր ծախսումների շուրջ 2.0% աճի:

Նշենք նաև, որ 2017 թվականին հարկաբյուջետային քաղաքականությունը ներքին պահանջարկի վրա կունենա զսպող ազդեցություն, որն արտահայտում է միջին ժամանակահատվածում պետական պարտքի կայունությունն ապահովելու նկատառումներից ելնելով պետական բյուջեի պակասուրդի հետևողական կրճատումը: Արդյունքում՝ 2017 թվականին ակնկալվում է ներքին պահանջարկի շուրջ 0.1% աճ:

2018-2019 թվականներին, ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության լագային ազդեցությունների պահպանման և ՌԴ-ից դրամական փոխանցումների վերականգնման հետ մեկտեղ, մասնավոր հատվածում պահանջարկի վերականգնման գործընթացին կնպաստի նաև ՀՀ տնային տնտեսությունների եկամտի աճը, որը տեղի կունենան ՀՀ առևտրային գործընկեր երկրներում տնտեսական միջավայրի բարելավման և արտահանման շարունակական աճի արդյունքում: Այս զարգացումներով պայմանավորված՝ 2018 թ. մասնավոր սպառումը կավելանա 2.0-2.5%-ով, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կմոտենա 2.5-3.1%-ի:

Վերը նկարագրված խթանների նպաստման արդյունքում ակնկալվում է, որ 2018 թվականին մասնավոր ներդրումները կավելանան 3.7-4.1%-ով, իսկ 2019 թվականին՝ 4.0-4.6%-ով: Ներդրումների աճին կնպաստեն նաև տնտեսության արտահանելի հատվածում մրցունակության բարձրացումը, ինչպես նաև Կառավարության կողմից իրականացվող կառուցվածքային բարեփոխումները և մասնավոր ներդրումների աջակցման քաղաքականությունը: Այս զարգացումների ներքո տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածում, մասնավորապես շինարարության և առևտրի ոլորտներում, 2018-2019 թթ. սպասվում է ներդրումային ակտիվության դանդաղ վերականգնում, սակայն աճը կլինի ավելի թույլ, քան ակնկալվում է արտահանելի հատվածում: Ընդ որում, 2018-2019 թթ. նույնպես կգերակշռեն մասնավոր ներդրումների աճի ուղղությամբ ռիսկերը, որը կախված է ներդրումային միջավայրի բարելավմանն ուղղված Կառավարության հետևողական քաղաքականության իրականացման արդյունավետությունից:

Մասնավոր սպառման և ներդրումների վերը նշված զարգացումների պայմաններում մասնավոր հատվածի ծախսումները 2018-2019 թթ. կավելանան համապատասխանաբար 2.4-2.8% և 2.9-3.3%-ով: Պետական պարտքի կայունությանը նպատակաուղղված հարկաբյուջետային քաղաքականության և մասնավոր ծախսումների նկարագրված զարգացումների արդյունքում ներքին պահանջարկը 2018-2019 թթ. կավելանա համապատասխանաբար 2.0-2.4% և 2.5-2.9%-ով:

Չնայած սպասվող աճին, ըստ ԿԲ գնահատումների, 2017 թվականին մասնավոր ծախսումները դեռևս ցածր կլինեն հավասարա-

կշիռ մակարդակից: Մասնավոր ծախսումների շարունակական աճը աստիճանաբար կփոքրացնի մասնավոր ծախսումների բացասական ճեղքվածքը և նշված անհավասարակշռությունը կչեզոքացնի 2018 թվականի սկզբին: 2018 թվականի երկրորդ եռամսյակից մինչև կանխատեսվող հորիզոնի վերջն ընկած ժամանակահատվածում մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը գնահատվում է դրական:

2017 թ. սկզբից մինչև 2018 թ. սկիզբն ընկած ժամանակահատվածում ***մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը աստիճանաբար կփոքրանա, ինչպես նաև վերջինիս գնանկումային ազդեցությունը կթուլանա:*** Ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության նպաստումով ներքին պահանջարկի վերականգնմանը զուգընթաց 2018 թ. երկրորդ եռամսյակից մինչև կանխատեսվող հորիզոնի վերջն ընկած ժամանակահատվածում մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը կդառնա դրական՝ գնաճի վրա թողնելով դրական ազդեցություն: Մինչև 2018 թ. սկիզբ մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը գնաճի վրա կունենա միջինը 0.4 -0.6 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն, իսկ 2018 թ. երկրորդ եռամսյակից մինչև կանխատեսվող հորիզոնի վերջ այն կդառնա գնաճային՝ միջինը 0.8-1.0 տոկոսային կետ:

Ընթացիկ հաշիվ

Ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը շարունակել է բարելավվել 2016 թ., ինչը գնահատվում է շուրջ 2.0%՝ նախորդ տարվա 2.7%-ի համեմատ: Դա հիմնականում պայմանավորվել է առևտրի հաշվեկշռի պակասուրդի նվազմամբ: Ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճը 2016 թ. համար գնահատվում է 14.0%-ի շրջակայքում, իսկ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների աճը՝ շուրջ 1.5%: Դրամական փոխանցումների նվազումը 2016 թ. համար գնահատվում է 6.5%-ի շրջակայքում՝ հաշվի առնելով չորրորդ եռամսյակում վերջինիս վերականգնումը:

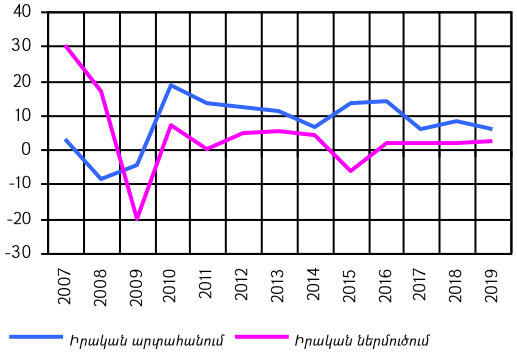
2017 թ. կանխատեսումներում հիմնական վերանայումը վերաբերում է նախորդ եռամսյակի կանխատեսման համեմատ առևտրի պայմանների բարելավմանը: Վերջինս կպայմանավորվի միջազգային շուկաներում մետաղների գների աճի ուղղությամբ վերանայմամբ: 2017 թ. մետաղների գների նախկինում կանխատեսվածից առավել բարձր մակարդակի պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների արտահանման աճը որոշակի վերանայվել է, ինչը կանխատեսվում է 5.0-7.0% միջակայքում: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման աճը կպահպանվի նախորդ կանխատեսման

շրջանակում, ինչը թույլ ներքին պահանջարկի շարունակման պայմաններում ցածր կմնա՝ 0-2.0% միջակայքում:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումները կվերականգնվեն 2017 թ. ընթացքում՝ Ռուսաստանի տնտեսության կանխատեսվող վերականգնման արդյունքում: Այս պարագայում դրամական փոխանցումների աճը, ինչպես և նախկինում կանխատեսվում էր, կգտնվի 4.0-6.0% միջակայքում:

Արդյունքում, 2017 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը, առևտրի պայմանների բարելավման և վերը նշված կանխատեսումների արդյունքում, նախորդ կանխատեսման համեմատ կբարելավվի և կգտնվի 0-2.0% միջակայքում:

Ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանում և իրական ներմուծում (տ/տ %)



Հարկաբյուջետային հատված

2017 թվականի համար ամբողջական պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատումը կատարվել է «ՀՀ 2017 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով սահմանված բյուջեի անվանական ցուցանիշների հիման վրա, ըստ որի 2016 թվականի նախնական ցուցանիշների նկատմամբ ակնկալվում է հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի 0.2 տոկոսային կետ աճ և ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշի[9] 2.3 տոկոսային կետ նվազում: Ընդ որում, ծախսերի նվազումը նախատեսված է «Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ» հոդվածի գծով: Արդյունքում՝ պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2017 թվականին կկազմի ՀՆԱ 2.8%:

2017 թ-ին, 2016 թ. համեմատությամբ, ամբողջական պահանջարկի վրա ակնկալվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության 3.0 զսպող ազդեցություն:

2017 թ-ին, 2016 թ. համեմատությամբ, ամբողջական պահանջարկի վրա ակնկալվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության 3.0 զսպող ազդեցություն, ընդ որում, եկամուտները կունենան 0.3, իսկ ծախսերը՝ 2.7 զսպող ազդեցություն: Հարկ է նշել, որ զսպող ազդեցություն ակնկալվում է 2017 թ. բոլոր եռամսյակներում: Այնուամենայնիվ, համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը մեծապես կախված կլինի պետական բյուջեի կատարման ընթացքից:

Կանխատեսվող հորիզոնում հարկաբյուջետային քաղաքականության կանխատեսումները հիմնված են «ՀՀ 2017-2019 թթ. պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի» հիմնական անվանական ցուցանիշների և ԿԲ կանխատեսումների վրա: ***Միջնաժամկետ հատվածում,*** պարտքային կայուն միջավայր ձևավորելու համար, հարկաբյուջետային քաղաքականությունը միտված է պակասուրդի աստիճանական կրճատմանը, որը 2018-2019 թթ. կկազմի միջինը ՀՆԱ 1.85%-ը: Հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա կլինի փոքր զսպող և հետևաբար՝ ոչ գնաճային:

---

[9] *2016 և 2017 թթ. ՀՆԱ-ն ԿԲ գնահատումն է:*

Հարկաբյուջետային հատվածի միջնաժամկետ ազդեցության գնահատականը					
%՝ ՀՆԱ-ում	2015	2016	2017	2018	2019
Պետական բյուջեի եկամուտներ[10]	22.4	22.2	22.6	22.4	22.6
Պետական բյուջեի ծախսեր	27.2	27.7	25.4	24.5	24.3
Պարտքի տոկոսավճարներ	1.5	1.9	2.3	2.1	2.1
Պետական բյուջեի հաշվեկշիռ	-4.8	-5.5	-2.8	-2.0	-1.7
Առաջնային հաշվեկշիռ*	-3.3	-3.6	-0.5	0.1	0.4
Մեկանգամյա/ժամանակավոր հոսքեր**	-0.6	0.1	-0.1	-0.6	-0.8
Ճշգրտված հաշվեկշիռ***	-2.7	-3.7	-0.4	0.7	1.2
Ցիկլիկ հաշվեկշիռ****	-0.3	-0.6	-0.9	0.0	0.3
Ցիկլից ճշգրտված առաջնային հաշվեկշիռ (կառուցվածքային հաշվեկշիռ)	-2.4	-3.1	0.5	0.7	0.8
Հարկաբյուջետային դիրք*****				-0.2	-0.1

** Բյուջեի հաշվեկշիռ՝ հանած պարտքի տոկոսավճարներ,*

*** Բյուջեի ժամանակավոր կամ մեկանգամյա մուտքեր. տվյալ դեպքում դիտարկված են զուտ վարկավորման միջոցները (/+/՝ միջոցների տրամադրում, /-/՝ միջոցների վերադարձ),*

**** Առաջնային հաշվեկշիռ՝ ճշգրտված մեկանգամյա կամ ժամանակավոր մուտքերով,*

***** ՀՀ ԿԲ գնահատական. բյուջեի հաշվեկշռի այն մասն է, որը ավտոմատ կախված է գործարար պարբերաշրջանից: Վերջինիս բաղադրիչները կախված են ՀՆԱ ճեղքվածքից և ՀՆԱ ճեղքվածքի նկատմամբ եկամուտների և ծախսերի ճկունության գործակիցներից,*

****** ՀՀ ԿԲ գնահատական. կառուցվածքային հաշվեկշռի տ/տ փոփոխությունն է, որն արտացոլում է դիսկրետցիոն հարկաբյուջետային քաղաքականության բնույթը (դրական նշանը նշանակում է հարկաբյուջետային ընդլայնում, բացասական նշանը՝ զսպում): (/+/՝հարկաբյուջետային ընդլայնում, /-/՝ զսպում):*

Ամփոփենք. 2017 թվականին առկա համախառն պահանջարկի ճեղքվածքը կչեզոքանա 2018 թ. երկրորդ եռամսյակում: 2016 թ. համեմատ 2017 թ. համախառն պահանջարկի բացասական ճեղքվածքի գնանկումային ազդեցությունը կլինի ավելի թույլ: 2017 թ. սկզբից մինչև 2018 թ. երկրորդ եռամսյակ հարկաբյուջետային հատվածի, մասնավոր պահանջարկի և աշխատանքի շուկայի ամբողջական ազդեցությունը ներքին գների վրա կլինի գնանկումային՝ միջինը 1.5-1.7 տոկոսային կետ, որը պայմանավորված կլինի կայունացող գնաճային սպասումների պայմաններում ներքին պահանջարկի գերակշռող գնանկումային ազդեցությամբ: Հաշվի առնելով նաև զուտ արտաքին պահանջարկի 0.1-0.3 տոկոսային կետ գնաճային ազդեցությունը՝ կարելի է փաստել, որ համախառն ընդհանուր պահանջարկի և աշխատանքի շուկայի ընդհանուր զարգացումները վերոնշյալ ժամանակահատվածում սպառողական շուկայում կառաջացնեն միջին հաշվով 1.3-1.5 տոկոսային կետ գնանկումային ճնշումներ:

Խթանող դրամավարկային պայմանների նպաստումով համախառն պահանջարկը 2018 թ. երկրորդ կեսից կվերականգնվի՝ ունենալով դրական ճեղքվածք, ինչի արդյունքում նկարագրված գնանկումային ճնշումներն աստիճանաբար կմարեն, և 2018 թվականի երկրորդ կիսամյակից մինչև կանխատեսվող հորիզոնի վերջն ընկած ժամանակահատվածում համախառն ընդհանուր պահանջարկի և աշխատանքի շուկայի ազդեցությունը կլինի գնաճային՝ միջինը 0.9-1.1 տոկոսային կետ:

---

[10] Պետական բյուջեի ցուցանիշները ներկայացված են առանց արտաբյուջետային միջոցների հաշվառման:

2.3. Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող երեք տարվա հորիզոնում

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային թույլ պահանջարկի պահպանման պայմաններում ***ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում շարունակվել է տնտեսական ակտիվության արագացման միտումը:*** Միևնույն ժամանակ, առաջարկի կրճատման գործոնների պայմաններում արտաքին հատվածում դեռևս պահպանվել են որոշ գնաճային զարգացումներ, որոնք ***հիմնականում համահունչ էին նախորդ ծրագրի կանխատեսումներին:***

Կանխատեսվող հորիզոնում համաշխարհային տնտեսության դանդաղ աճի տեմպերը կշարունակվեն, ընդ որում՝ զարգացող երկրներում ակնկալվում է տնտեսության աճի տեմպերի արագացում, իսկ զարգացած երկրներում՝ տնտեսական ցածր աճի տեմպերի պահպանում: Միևնույն ժամանակ, համաշխարհային տնտեսության հետագա ընթացքի վերաբերյալ նախորդ կանխատեսման նախանշված անորոշություններն ու ռիսկերը հիմնականում պահպանվել են, որոնց ավելացել են նաև ԱՄՆ նախագահող կուսակցության փոխվելու հետ կապված քաղաքական և տնտեսական որոշ ռիսկեր:

Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում, բացառությամբ՝ հացահատիկի շուկայի, կարճաժամկետ հատվածում առաջարկի գործոններով պայմանավորված ***կդիտվի թույլ գնաճային միջավայր***: Կանխատեսվող հորիզոնում ակնկալվում է միջազգային գների դանդաղ աճի միտում՝ կապված համաշխարհային պահանջարկի աստիճանական վերականգնման և արտադրության ծավալների կրճատման հետ:

2016 թվականի հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածի համար հրապարակված տնտեսական աճի ցուցանիշը կազմել է 0.3%, որը 1.1 տոկոսային կետով ցածր է ԿԲ նախկին գնահատականից: Նախորդ կանխատեսումներում ԿԲ կողմից տնտեսական աճի համեմատաբար բարձր ակնկալիքները պայմանավորված էին հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածի համար ավելի վաղ հրապարակված տնտեսական ակտիվության 1.6% աճով: Այս պարագայում, հաշվի առնելով նաև 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում տնտեսական ցածր ակտիվության պահպանումը, ակնկալվում է, որ 2016 թ. տնտեսական աճը կգտնվի ***0.3-0.5% միջակայքում***, որը, սակայն, էականորեն չի անդրադառնա 2017 թ. տնտեսական աճի կանխատեսման վրա: Նշենք նաև, որ 2016 թ. տնտեսական աճի հիմնական շարժիչ ուժը կլինեն արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտները:

2016 թ. տնտեսական աճը կգտնվի 0.3-0.5% միջակայքում, որը, սակայն, էականորեն չի անդրադառնա 2017 թ. տնտեսական աճի կանխատեսման վրա:

Ռուսաստանի տնտեսության անկման տեմպերի դանդաղման, ինչպես նաև ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու փոխարժեքի արժևորման պայմաններում 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ***մասնավոր տրանսֆերտների և սեզոնային աշխատողների վարձատրության զուտ ներհոսքի դոլարային արժեքը, ինչպես և կանխատեսվում էր, աճել է՝*** կազմելով տ/տ 5.4%, իսկ 2016 թ. նվազումը գնահատվում է շուրջ 6.5%: Այս պայմաններում նախորդ եռամսյա-

կում ձևավորված մասնավոր իրական տրանսֆերտների բացասական ճեղքվածքը 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում չեզոքացել է՝ գտնվելով կանխատեսվածի շրջանակում:

Մասնավոր տրանսֆերտների աճի տեմպերի վերականգնման, առևտրի շրջանառության ծավալների աճի և վարկավորման աճի տեմպերի արագացման պայմաններում 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում մասնավոր սպառման աճի տեմպերը վերականգնվել են՝ համահունչ լինելով նախորդ կանխատեսումներին: Բացի այդ, ներդրումային ակտիվությունը կանխատեսվածի համեմատ փոքր-ինչ բարձր է եղել, թեև շինարարության ոլորտում շարունակվող ցածր տնտեսական ակտիվության պայմաններում ներդրումային թույլ ակտիվությունը դեռևս պահպանվել է: Այս պարագայում, եռամսյակի ընթացքում մասնավոր ծախսումների և ներքին պահանջարկի վերականգնման տեմպերը գտնվել են ակնկալվածի շրջանակում: Միևնույն ժամանակ, ներքին պահանջարկի վերականգնմանը հիմնականում նպաստել են 2015-2016 թթ-ին իրականացված խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունները, ինչպես նաև տնտեսությունում ձևավորված գնանկումային միջավայրը: Նշենք նաև, որ 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում զուտ արտաքին պահանջարկի բարելավման գործընթացը շարունակվել է, թեև նախորդ եռամսյակների բարձր աճի տեմպերը դանդաղել են՝ պայմանավորված ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական բարձր աճի շարունակման պայմաններում ներմուծման իրական աճի որոշակի վերականգնմամբ: Արդյունքում, 2016 թ. գնահատումների համաձայն՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը բարելավվել է՝ շուրջ 2.0%:

Վերոնշյալ զարգացումների արդյունքում, 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում, ***ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքը,*** *ինչպես և գնահատվում էր,* ***նախորդ եռամսյակի համեմատ փոքրացել է:*** Այս պարագայում բնականոն գնաճը չորրորդ եռամսյակում ***գտնվել է ակնկալվածի շրջանակում,*** իսկ 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշը դեկտեմբերի վերջին մոտեցել է ***-1.8% մակարդակին:*** Միևնույն ժամանակ, եռամսյակի գնաճին հիմնականում նպաստել է սեզոնային տատանողական պարենային ապրանքների գների աճը: Արդյունքում, գնանկումային միջավայրը տարեվերջին որոշակիորեն մեղմվել է՝ մոտ լինելով ակնկալվածին, որի պարագայում ***12-ամսյա գնանկման ցուցանիշը*** դեկտեմբերի վերջին կազմել է ***1.1%:***

2016 թ. 12-ամսյա գնանկման ցուցանիշը դեկտեմբերի վերջին կազմել է 1.1%:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում հաշվի առնելով տարվա երրորդ եռամսյակից տնտեսական աճի հեռանկարների վատթարացումը և միջնաժամկետ հատվածում նախանշված գնանկումային ռիսկերի պահպանումն ու առարկայացումը, ***ԿԲ-ն շարունակել է թուլացնել դրամավարկային պայմանները՝*** նոյեմբերին և դեկտեմբերին ***նվազեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն ընդհանուր առմամբ 0.5 տոկոսային կետով և դեկտեմբերի վերջին սահմանելով 6.25%:*** Միևնույն ժամանակ ԿԲ-ն գնահատում է, որ քաղաքականության տոկոսադրույքն արդեն բավականին մոտ է զարգացող երկրների համար տոկոսադրույքի ստորին սահման համարվող երկրի ռիսկ-հավելավճարի մակարդակին, իսկ 2015-2016 թթ. դրամավարկային քաղաքականությունը բավարար խթաններ է

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ԿԲ-ն շարունակել է թուլացնել դրամավարկային պայմանները:

ձևավորել 2017 թվականի գնանկումային միջավայրը հաղթահարելու և կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի նպատակի իրագործման համար:

Անդրադառնալով ԿԲ մակրոտնտեսական կանխատեսումներին՝ նշենք, որ ինչպես գնահատվում էր նախորդ կանխատեսման ժամանակ Ռուսաստանի տնտեսության աստիճանական վերականգնման պայմաններում 2017 թվականին ***դրամական փոխանցումների զուտ ներհոսքի դոլարային արժեքը կավելանա***՝ գտնվելով 4.0-6.0% միջակայքում: Արդյունքում, հաշվի առնելով նաև գնաճային թույլ միջավայրը և 2015-2016 թթ-ին իրականացված դրամավարկային պայմանների զգալի թուլացումը, 2017 թվականին մասնավոր սպառման աճի տեմպերը, դեռևս ցածր լինելով իրենց հավասարակշիռ մակարդակից, որոշակիորեն կարագանան՝ մոտ լինելով նախորդ կանխատեսումներին: Միևնույն ժամանակ, ՀՀ կառավարության կողմից ներդրումների խթանման քաղաքականության արդյունավետ իրականացման պարագայում 2017 թ-ին ակնկալվում է ներդրումային ակտիվության որոշակի վերականգնում, որի պարագայում մասնավոր ներդրումները 2016 թ. նվազման դիմաց կաճեն շուրջ 3.0%-ով՝ փոքր-ինչ բարձր լինելով նախորդ գնահատականներից: Հարկ է նշել, որ 2017 թվականին հարկաբյուջետային քաղաքականությունը ներքին պահանջարկի վրա կունենա զսպող ազդեցություն, ինչի պարագայում 2017 թվականին ներքին պահանջարկի աճի տեմպը նախորդ տարվա համեմատ էականորեն չի փոխվի՝ կազմելով շուրջ 0.1%: Միևնույն ժամանակ, նախորդ կանխատեսման համեմատ առևտրի պայմանների բարելավման պայմաններում 2017 թվականին ակնկալվում է զուտ արտաքին պահանջարկի բարելավում, որն ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների դեռևս նախորդ կանխատեսման ժամանակ ակնկալվող ցածր աճի պայմաններում կպայմանավորվի իրական արտահանման ավելի բարձր աճի տեմպով: ***Արդյունքում, 2017 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ մեջ նախորդ կանխատեսման համեմատ կբարելավվի և կգտնվի 0-2.0% միջակայքում:*** Վերոնշյալ զարգացումներով պայմանավորված՝ թեև 2017 թվականի ընթացքում մասնավոր ծախսումների բացասական ճեղքվածքը աստիճանաբար կփոքրանա, ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքը այդ նույն ժամանակահատվածում աստիճանաբար կխորանա՝ պայմանավորված նախորդ տարվա համեմատ 2017 թ-ին Կառավարության կողմից նախանշված զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականությամբ, որի ազդեցությունը ներքին պահանջարկի վրա կախված է քաղաքականության իրականացման ընթացքից:

Միևնույն ժամանակ, ՀՀ տնտեսությունում մասնավոր ծախսումների աստիճանական վերականգնման, արտաքին տնտեսական միջավայրի բարելավման և գյուղատնտեսության ճյուղի համեմատաբար բարենպաստ զարգացումների պայմաններում ակնկալվում է, որ տնտեսական աճի տեմպերը 2017 թվականին որոշակիորեն կարագանան՝ գտնվելով ***2.2%-3.2% միջակայքում:*** Հարկ է նշել, որ 2017 թ. տնտեսական աճի կանխատեսումը նախորդի համեմատ էականորեն չի վերանայվել:

Տնտեսական աճի տեմպերը 2017 թվականին որոշակիորեն կարագանան՝ գտնվելով 2.2%-3.2% միջակայքում:

Ակնկալվում է, որ 2018-2019 թվականներին արտաքին տնտեսական միջավայրի շարունակական բարելավման, մասնավոր տրանսֆերտների աճի տեմպերի վերականգնման և Կառավարության կողմից արտահանելի հատվածում նախատեսված մի շարք ծրագրերի իրականացման պայմաններում ներքին պահանջարկն աստիճանաբար կվերականգնվի՝ մոտենալով իր հավասարակշիռ մակարդակին, իսկ արտաքին պահանջարկը կշարունակի նպաստել տնտեսական աճին: Արդյունքում՝ 2018 թվականից սկսած ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքը աստիճանաբար կկրճատվի՝ տարվա երկրորդ կիսամյակում վերադառնալով դրական տիրույթ: Այս պարագայում գնահատվում է, որ ***տնտեսական աճի տեմպերն աստիճանաբար կարագանան՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում գտնվելով 3.2%-4.4% միջակայքում:*** Դրան մեծապես կնպաստի տնտեսության արտահանելի հատվածը՝ ***պայմանավորված գործընկեր երկրների համեմատ ավելի ցածր գնաճի պայմաններում ՀՀ արտաքին մրցունակության աճով:*** Այնուհանդերձ հարկ է նշել, որ տնտեսական աճի կանխատեսումները մեծապես կախված են մասնավոր հատվածի ներդրումներից, Կառավարության կողմից իրականացվող ծրագրերի և կառուցվածքային բարեփոխումների ծավալից, ուղղություններից և արդյունավետությունից, ինչպես նաև արտաքին հատվածի զարգացումներից:

Անդրադառնալով 2017 թ. գնաճային զարգացումներին, նշենք, որ տարեվերջին կանխատեսվող գնաճի ցուցանիշը նախորդ ծրագրում նախանշված գնահատումների համեմատ վերանայվել է նվազման ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված բացասական ՀՆԱ ճեղքվածքի պայմաններում բնականոն գնաճի կանխատեսումների վերանայմամբ, որոշ ոչ պարենային ապրանքների ակնկալվող ցածր գների ձևավորմամբ, ինչպես նաև սույն տարվա փետրվարից էլեկտրաէներգիայի սակագնի իջեցմամբ[11]: Էլեկտրաէներգիայի սակագնի նվազեցման ընդհանուր ազդեցությունը գնաճի վրա ԿԲ կողմից գնահատվում է մինչև -0.3 տոկոսային կետ: Հարկ է նշել նաև, որ 2017 թ. հունվարին բնական գազի սակագինը բնակչության համար, ինչպես և ակնկալվում էր, նվազել է 5.25%-ով (նպաստումը գնաճին՝ -0.32 տոկոսային կետ): Վերոնշյալ զարգացումների պայմաններում ԿԲ-ն գնահատում է, որ մինչև տարեվերջ գնանկումային միջավայրն աստիճանաբար կչեզոքանա, և կանխատեսվող հորիզոնում 12-ամսյա գնաճը կվերադառնա նպատակային ցուցանիշին, սակայն գնաճի նպատակին հասնելու հետագիծը նախորդ կանխատեսման համեմատ կլինի փոքր-ինչ ավելի դանդաղ:

ԿԲ-ն գնահատում է, որ մինչև 2017 թ. վերջ գնանկումային միջավայրն աստիճանաբար կչեզոքանա, և կանխատեսվող հորիզոնում 12-ամսյա գնաճը կվերադառնա նպատակային ցուցանիշին:

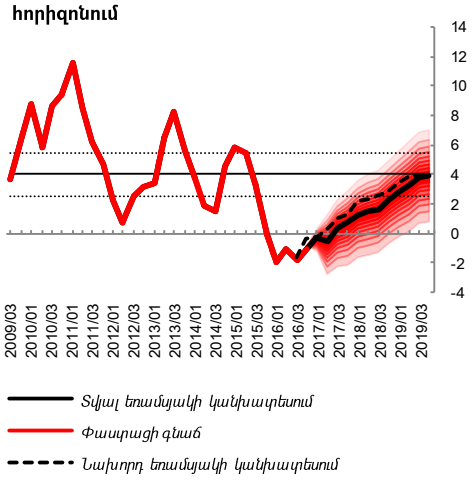
Այս պարագայում, հաշվի առնելով վերոնշյալ գործոնները, ինչպես նաև նախորդ տարվա համեմատ 2017 թ-ին Կառավարության կողմից նախանշված զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականությունը՝ ***ԿԲ-ն դեռևս նպատակահարմար և հնարավոր է համարում 2017 թ. առաջին եռամսյակում դրամավարկային պայմանների թուլացումը:***

ԿԲ-ն նպատակահարմար և հնարավոր է համարում 2017 թ. առաջին եռամսյակում դրամավարկային պայմանների թուլացումը:

---

[11] *Հիմք է ընդունվել 2016 թ. դեկտեմբերի 23-ի «Հայաստանի էլեկտրական ցանցեր» ՓԲԸ-ի կողմից սպառողներին վաճառվող էլեկտրական էներգիայի սակագների վերանայման որոշումը (http://psrc.am/images/docs/monitoring/electric/Texekanq_Sakagner_Sayt.pdf):*

Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



Արդյունքում՝ ԿԲ-ն գնահատում է, որ իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունը ստեղծել է բավարար խթաններ 2017 թ-ին գնանկումային միջավայրի չեզոքացման և կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի նպատակի իրագործման համար:

Ժամկետ	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը				
	<1.0%	1.0-2.5%	2.5-5.5%	5.5-7.0%	>7.0%
I եռ. 2017	99.9	0.04	0.00	0.00	0.06
II եռ.	93.0	6.7	0.2	0.00	0.06
III եռ.	75.7	21.3	2.9	0.00	0.04
IV եռ.	65.1	27.4	7.4	0.01	0.06
I եռ. 2018	49.5	33.9	16.5	0.1	0.02
II եռ.	43.0	33.9	22.7	0.4	0.0
III եռ.	38.0	34.2	27.1	0.7	0.0
IV եռ.	25.7	32.8	39.4	1.9	0.2
I եռ. 2019	17.5	28.5	48.9	4.5	0.6
II եռ.	12.4	23.5	53.7	8.5	1.9
III եռ.	7.1	17.7	57.2	13.7	4.2
IV եռ.	6.4	16.6	57.0	15.0	5.1

Կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերը թե՛ կարճաժամկետ, թե՛ միջնաժամկետ հատվածում ընդհանուր առմամբ գնահատվում են նվազման ուղղությամբ: Ընդ որում, ***արտաքին հատվածից բխող ռիսկերը նախորդ կանխատեսման համեմատ էականորեն չեն փոխվել և փոքր-ինչ գնաճային են՝*** հիմնականում պայմանավորված զարգացող երկրներից կապիտալի արտահոսքի և դրանից բխող՝ ֆինանսական շուկաների տատանողականության, ինչպես նաև հումքային ու պարենային ապրանքների միջազգային գների զարգացումների հետ կապված ռիսկերով: ***Ներքին տնտեսությունից բխող ռիսկերը գնահատվում են գնանկումային՝*** կապված ներքին գների վրա արտաքին ապրանքային շուկաներում գների փոփոխությունների ազդեցության փոխանցման չափի, ներքին պահանջարկի վերականգնման ընթացքի, մասնավոր ներդրումների աճի վերականգնման տեմպերի, ինչպես նաև Կառավարության կողմից իրականացվող կառուցվածքային բարեփոխումների հետ: Միևնույն ժամանակ, բնակլիմայական պայմաններից կախված՝ գյուղատնտեսության ճյուղի զարգացումների հետ առկա են երկկողմանի ռիսկեր:

Վերոնշյալ ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը համարժեքորեն կարձագանքի՝ միջնաժամկետ հատվածում ապահովելով գնաճի նպատակային մակարդակը:

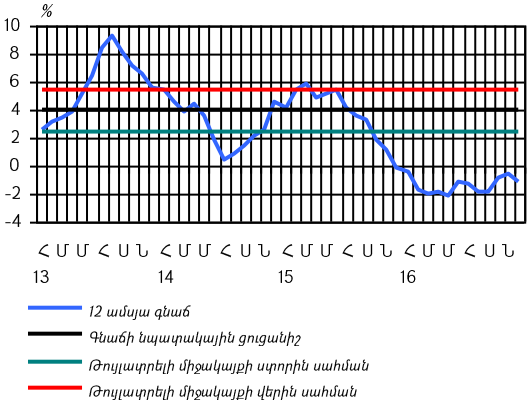
3. 2016 ԹՎԱԿԱՆԻ ՉՈՐՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ՁԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

3.1. Գնաճ

3.1.1. Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործում

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 2.7% գնաճ, որին, ինչպես և կանխատեսվում էր, հիմնականում նպաստել է սեզոնային տատանողական պարենային ապրանքների գների աճը՝ պայմանավորված «միրգ» և «բանջարեղեն և կարտոֆիլ» ապրանքախմբերի գների համապատասխանաբար 5.1% և 74.2% սեզոնային աճով (նպաստումը եռամսյակի գնաճին՝ 4.1 տոկոսային կետ[12]): Միևնույն ժամանակ, որոշ միջազգային ապրանքային շուկաներում պահպանվող գնաճային զարգացումների և բացասական ՀՆԱ ճեղքվածքի պայմաններում 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ***բնականոն գնաճի ցուցանիշի աճը մոտ է գտնվել կանխատեսումներին՝ կազմելով 0.3%,*** իսկ 12-ամսյա ցուցանիշը դեկտեմբերի վերջին կազմել է -1.8%: Վերջինս հիմնականում պայմանավորվել է եռամսյակի ընթացքում «կաթնամթերք» և «շաքարավազ» ապրանքատեսակների գների, ինչպես նաև հանգստի կազմակերպման ծառայությունների սակագների աճով (եռ/եռ՝ 7.6%), որի ազդեցությունը բնականոն գնաճի վրա որոշակիորեն մեղմվել է բենզինի գների (եռ/եռ՝ -10.4%) և որոշ ծառայությունների, մասնավորապես՝ օդային տրանսպորտի (եռ/եռ՝ -8.8%) և բուժսպասարկման (եռ/եռ՝ -0.6%) սակագների նվազմամբ: Միևնույն ժամանակ, ոչ պարենային ապրանքների գնաճը կանխատեսումների համեմատ փոքր-ինչ ցածր էր՝ 0.1%: Այն հիմնականում պայմանավորվել է ներմուծված ապրանքատեսակների, մասնավորապես՝ հագուստի և գործվածքի (եռ/եռ՝ 5.9%), կոշկեղենի (եռ/եռ՝ 1.0%) և դեղամիջոցների (եռ/եռ՝ 0.5%) գների ակնկալվածից ցածր աճով, ինչպես նաև լվացող միջոցների (եռ/եռ՝ -5.0%) և գեղահարդարման ապրանքների (եռ/եռ՝ -2.4%) գների շարունակվող նվազմամբ:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում գնանկումային միջավայրը որոշակիորեն մեղմվել է



Վերոնշյալ զարգացումների պայմաններում, 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում գնանկումային միջավայրը, ինչպես և ակնկալվում էր, որոշակիորեն մեղմվել է, որի պայմաններում ***12-ամսյա գնանկման ցուցանիշը դեկտեմբերին կազմել է 1.1%:***

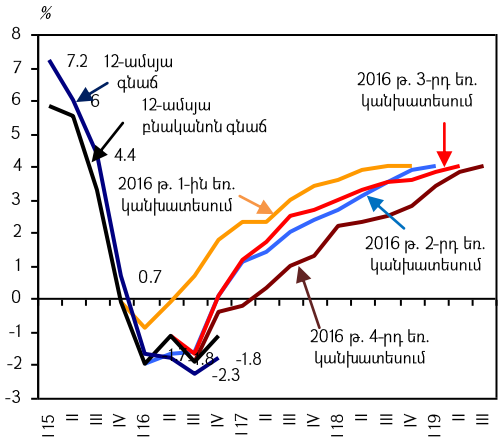
---

[12] *Հարկ է նշել, որ գնաճի հաշվարկման վիճակագրական մեթոդաբանության առանձնահատկություններով պայմանավորված՝ գնաճի առանձին ապրանքախմբերի նպաստումների հանրագումարի և հրապարակված պաշտոնական ընդհանուր գնաճի միջև առկա է որոշակի վիճակագրական շեղում:*

Գների աճը ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի						
Ապրանքախմբի անվանումը	2016 թ. սեպտեմբեր *(ստ/ստ)*		2016 թ. դեկտեմբերի *(ստ/ստ)*		2016 թ-ի չորրորդ եռամսյակ	
	Աճ (%)	Նպաստում (%)	Աճ (%)	Նպաստում (%)	Աճ (%)	Նպաստում (%)
ՍԳԻ	**-1.9**		**-1.1**		**2.7**	
Պարենային ապրանքներ	**-3.3**	**-1.5**	**-0.2**	**-0.1**	**6.1**	**2.7**
Հացամթերք						
Մսամթերք	-3.0	-0.3	-3.7	-0.4	-0.6	-0.1
Կաթնամթերք	-4.1	-0.4	-1.7	-0.2	0.1	0.01
Միրգ	-4.3	-0.2	-3.4	-0.1	1.8	0.1
Բանջարեղեն և կարտոֆիլ	2.0	0.1	17.0	0.4	5.1	0.1
Ձու	-19.0	-1.0	-1.0	-0.1	74.2	4.0
Շաքարավազ	15.5	0.2	6.8	0.1	-0.3	0.0
Ոչ պարենային ապրանքներ	**9.8**	**0.1**	**14.6**	**0.1**	**5.0**	**0.04**
Ծառայություններ	**-3.8**	**-0.9**	**-3.4**	**-0.8**	**0.1**	**0.02**

Նախորդող մեկ տարվա կարճաժամկետ հորիզոնի համար, որն ընդգրկում է 2016 թ., համաձայն դրամավարկային քաղաքականության 2016 թ. առաջին եռամսյակի ծրագրի, ***տարվա առաջին կիսամյակում նախորդ տարեվերջից ձևավորված թույլ գնանկումային միջավայրը հիմնականում պահպանվելու էր***, քանի որ թե՛ ներքին տնտեսությունից, թե՛ արտաքին հատվածից էական գնաճային ճնշումներ չէին ակնկալվում: Այնուհետև ***12-ամսյա գնանկումն աստիճանաբար չեզոքանալու էր***՝ կանխատեսվող հորիզոնում մոտենալով և կայունանալով նպատակային ցուցանիշի շուրջ: Այս իրավիճակում ԿԲ-ն նախատեսում էր տարվա ընթացքում շարունակել դրամավարկային պայմանների թուլացումը, ընդ որում՝ նախապատվությունը տրվում էր ***աստիճանական խթանմանը***, քանի որ առավել արդյունավետ էր գնահատվում ցածր գնաճի դրական ազդեցությունն առկա բարձր գնաճային սպասումները նվազեցնելու ու խարսխելու, ներքին պահանջարկի նվազումը զսպելու, եկամուտների գնողունակության պահպանմանը և գործընկեր երկրների արժույթների զգալի արժեզրկման հետևանքով խաթարված արտաքին մրցունակության վերականգնմանը նպաստելու հարցերում:

ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն առկա գնանկումային միջավայրն աստիճանաբար կչեզոքանա և 2017թ-ի երկրորդ կիսամյակից 12-ամսյա գնաճը կմտնի դրական տիրույթ, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի մնացած հատվածում կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ



2016 թ. ***12-ամսյա գնաճի*** վարքագիծը ցույց է տալիս, որ այն հիմնականում ցածր է եղել ակնկալված ցուցանիշից՝ պայմանավորված մի շարք գործոններով: Առաջին եռամսյակում, ինչպես և սպասվում էր, գնանկումային միջավայրը խորացել է և պահպանվել հաջորդ երկու եռամսյակներում: Դրան մեծապես նպաստել են միջազգային ապրանքային շուկաներում պահպանվող գնանկումային միտումների ազդեցության փոխանցումը ներքին գների վրա, ներքին թույլ պահանջարկը և գյուղատնտեսության ճյուղի բարձր աճով պայմանավորված՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատ-

վածի նկատմամբ պարենային ապրանքների գների ցածր մակարդակների ձևավորումը: Արդյունքում, տարվա առաջին 5 ամիսներին արձանագրվել է 0.5% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 1.5% գնաճի դիմաց, ինչը հանգեցրել է 12-ամսյա գնաճի 2.0 տոկոսային կետով նվազման. մայիսի վերջին այն իջել է մինչև -2.1% (պարենային ապրանքների գների նվազման նպաստումն ընդհանուր գնանկմանը՝ 1.8 տոկոսային կետ): Հունիս-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում գրանցվել է 3.2% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 3.4%-ի դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճը մնացել է գրեթե անփոփոխ՝ սեպտեմբերի վերջին կազմելով -1.9%: Չորրորդ եռամսյակում գնանկումային միջավայրը որոշ չափով մեղմվել է. արձանագրվել է 2.7% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 1.9%-ի դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճը տարեվերջին կազմել է -1.1%:

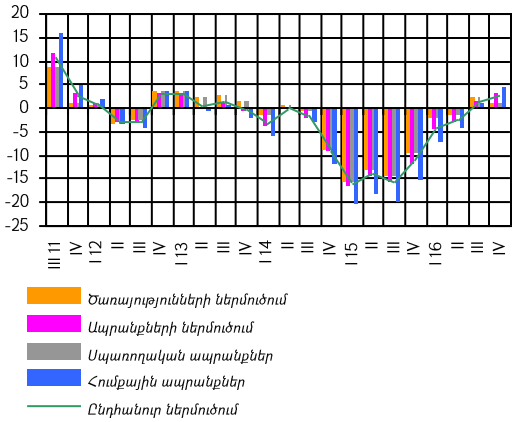
Գնաճային նման զարգացումներին համահունչ ԿԲ-ն տարվա ընթացքում շարունակել է ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը: Ընդ որում, տարեսկզբից արդեն իսկ գնահատվում էր, որ նախորդ տարվա վերջին դրամավարկային պայմանների կտրուկ թուլացումը հիմնականում բավարար էր գնանկումային ճնշումները տարվա ընթացքում չեզոքացնելու համար, և այդ պահին ԿԲ խորհուրդն առավել նպատակահարմար էր գտնում դրամավարկային պայմանների ***ասպիճանական*** թուլացումը՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն իջեցնելով 0.25-ական տոկոսային կետով: Բացառություն են կազմել մայիսին և սեպտեմբերին կայացրած որոշումները, որոնցով քաղաքականության տոկոսադրույքն իջեցվել է 0.5-ական տոկոսային կետով: Առաջինի հիմքում ընկած էին ԿԲ կողմից իրականացված հետևողական դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում գնաճային սպասումների զգալի նվազման և երկրորդ կիսամյակից բնական գազի սակագնի սպասվող իջեցման գործոնները, իսկ երկրորդի պարագայում՝ երրորդ եռամսյակից տնտեսական աճի հեռանկարների վատթարացումն ու ցածր պահանջարկի հետևանքով ավելացող գնանկումային ռիսկերը:

Ընդհանուր առմամբ, տարվա ընթացքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն իջեցվել է 2.5 տոկոսային կետով. դեկտեմբերի վերջին սահմանվել է ***6.25%:*** Հարկ է նշել, որ այդ ժամանակահատվածում գործել է նաև փոխանցման բարձր արդյունավետություն, քանի որ քաղաքականության տոկոսադրույքի նվազմանը զուգընթաց կորի ողջ երկայնքով զգալիորեն նվազել են շուկայական տոկոսադրույքները և պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը:

Միևնույն ժամանակ ԿԲ-ն գնահատում էր, որ քաղաքականության տոկոսադրույքն արդեն բավականին մոտ է զարգացող երկրների համար տոկոսադրույքի ստորին սահման համարվող երկրի ռիսկ-հավելավճարի մակարդակին, և մինչ օրս իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունը բավարար խթաններ է ձևավորել 2017 թ. գնանկումային միջավայրի հաղթահարման և կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի նպատակի իրագործման համար:

3.1.2. Ներմուծման գներ և արտադրողների գներ

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գներն աճել են, (տ/տ %)



Ներմուծման գներ. 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների՝ ՀՀ ներմուծման դոլարային գները նվազել են միջինը եռ/եռ -0.8%-ով: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ աճը կազմել է տ/տ 2.4%:

Ներմուծման դոլարային գների տ/տ աճին նպաստել է ապրանքների գների աճը (2.2 տոկոսային կետով) և ծառայությունների գների աճը (0.2 տոկոսային կետով): Նավթի և երկաթի գների աճը միջազգային շուկայում հանգեցրել է ներմուծվող հումքային ապրանքների գնաճի:

Ճապոնիայի ու ՌԴ-ի տ/տ արժևորմամբ պայմանավորված՝ թանկացել են այդ երկրներից ներմուծվող սպառողական ապրանքների գները: Սպառողական ապրանքների նպաստումը կազմել է 0.2 տոկոսային կետ:

Արտադրողների գներ[13]***.*** Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ 2016 թվականի հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում *ՀՆԱ դեֆլյատորը* նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել է շուրջ 1.0%-ով: Գնահատումների հիմքում ընկած են տնտեսության տարբեր ոլորտներում արձանագրված գնային զարգացումները, մասնավորապես.

Արդյունաբերության ճյուղում հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում արձանագրվել է գների տ/տ 1.5% աճ՝ պայմանավորված *հանքագործական* արդյունաբերության ճյուղում արձանագրված գների 7.2% աճի հետ մեկտեղ *մշակող արդյունաբերության* (0,4%), *էլեկտրաէներգիայի, գազի արտադրության և բաշխման* (0.7%) և *թափոնների կառավարման ու մշակման* (0.2%) ոլորտներում գնային նվազմամբ: Վերը նկարագրված գնային զարգացումները կապված են համապատասխանաբար միջազգային շուկաներում հանքահումքային գների վերականգնման, ինչպես նաև թույլ արտաքին և ներքին պահանջարկի հետ:

Գյուղատնտեսության ճյուղում վերը նշված ժամանակահատվածում արձանագրվել է 2.2% գնանկում, որն արտահայտում է *բուսաբուծությունում* արձանագրված 4.7% գնաճի պարագայում *անասնապահության* ճյուղում արձանագրված 7.4% գնանկումը: Վերջինս պայմանավորված է տնտեսությունում առկա թույլ ներքին պահանջարկով, իսկ բուսաբուծությունում գների աճն արդյունք է նախորդ տարվա համեմատ թողարկման ծավալների կրճատման:

Տարվա ընթացքում արձանագրված թույլ տնտեսական ակտիվության պայմաններում ***ծառայությունների*** սակագներն աճել են ընդամենը 1.8%-ով, որն էականորեն ցածր է վերջին տարիներին արձանագրված աճի տեմպերի միջին ցուցանիշից[14]՝ պայմանավորված թույլ ներքին պահանջարկով:

---

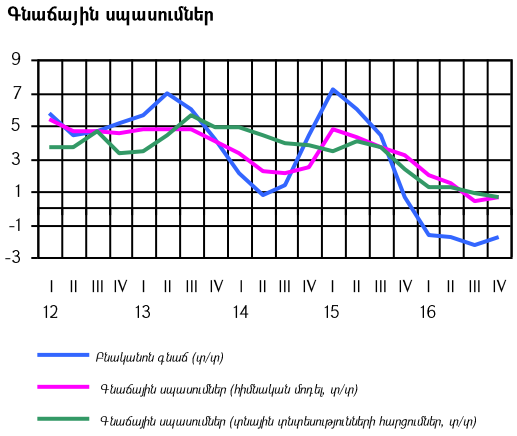
[13] *Ներկայացված գների ինդեքսների փոփոխությունը 2016 թվականի հունվար-դեկտեմբերը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ է, եթե այլ բան նշված չէ:*

[14] *2013-2015 թվականների ծառայությունների սակագները աճել են միջինը 4.8%-ով:*

Շինարարությունում հունվար-դեկտեմբերի գնանկումը կազմել է տ/տ 1.8%՝ պայմանավորված *շինմոնտաժային աշխատանքների* (2.0%), *սարքավորումների* (0.6%) և *այլ ծախսերի* (2.2%) նվազմամբ: Նկարագրված գնային զարգացումները կապված են շինարարությունում թողարկման ծավալների և աշխատավարձերի անկման հետ, որն իր հերթին պայմանավորված է շինարարության ոլորտում պահանջարկին գերազանցող առաջարկով:

Բեռնափոխադրումների ծառայությունում սակագների ինդեքսը վերը նշված ժամանակահատվածում աճել է 7.4%-ով, որը ձևավորվել է *երկաթուղային (2.0%) ու ավտոմոբիլային տրանսպորտի (5.2%)* սակագների նվազման և մայրուղային խողովակաշարային տրանսպորտի սակագների 15.8% աճի արդյունքում: Դրանք համապատասխանաբար պայմանավորվել են տնտեսությունում հաշվետու ժամանակահատվածում առևտրի ծավալների կրճատմամբ, բենզինի և դիզելային վառելիքի գների նվազմամբ և խողովակաշարերի պահպանման ծախսերի աճով:

3.1.3. Գնաճի և տոկոսադրույքի սպասումներ



ԿԲ գնահատումների համաձայն՝ հասարակության գնաճային սպասումները, որոնք 2015-2016 թթ. զգալիորեն մեղմվել են, 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում, ինչպես և ակնկալվում էր, որոշակիորեն կայունացել են և առաջիկա մեկ տարվա հորիզոնում աստիճանաբար կվերականգնվեն՝ կանխատեսվող հորիզոնում խարսխվելով գնաճի նպատակային ցուցանիշի շուրջ: Մասնավորապես, ՀՀ ԿԲ հիմնական մոդելի շրջանակներում ստացված գնահատումների համաձայն՝ 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, գնաճային սպասումները դրսևորել են համեմատաբար կայուն վարքագիծ՝ կազմելով 0.6%, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է 2015-2016 թթ. ԿԲ կողմից վարած հետևողական դրամավարկային քաղաքականությամբ և տարեվերջին գնանկումային միջավայրի որոշակի թուլացմամբ:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում գնաճային սպասումների որոշակի կայունացման մասին են վկայում նաև մակրոտնտեսական մի շարք ցուցանիշների սպասումների վերաբերյալ տնային տնտեսությունների և ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների շրջանում ԿԲ իրականացրած հարցման արդյունքները: Այսպես, ընթացիկ հարցման տվյալներով առաջիկա մեկ տարվա հորիզոնում տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումները որոշ չափով կայունացել են՝ միջինացվելով 12-ամսյա գնաճի ***0.7%*** մակարդակի շուրջ: Միևնույն ժամանակ, ***ֆինանսական համակարգի գնաճային սպասումների միջին մակարդակը*** առաջիկա մեկ տարվա հորիզոնում կկազմի ***2.6%***՝ նախորդ եռամսյակի հարցման համանման ցուցանիշի ***2.8%-ի*** դիմաց, ընդ որում՝ կայուն են եղել առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների գնաճային սպասումները՝ պահպանվելով 12-ամսյա գնաճի համապատասխանաբար ***2.4%*** և ***3.0%*** միջին մակարդակներում: Ինչ վերաբերում է ապահովագրական ընկերությունների և ներդրումային ընկերությունների ու

ֆոնդերի գնաճային սպասումներին, ապա դրանք շարունակել են մեղմվել. նախորդ եռամսյակի հարցմամբ նշված խմբերում ստացված ***2.7%*** միջին ցուցանիշի դիմաց ընթացիկ հարցման արդյունքում 12-ամսյա գնաճը սպասվում է համապատասխանաբար ***2.2%*** և ***2.3%:***

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում շուկայական տոկոսադրույքները շարունակել են նվազել: Ընդ որում, ԿԲ կողմից դրամավարկային պայմանների թուլացման գործոնին գումարվել է նաև պարտադիր պահուստավորման նվազեցման և բանկերի կապիտալի համալրման արդյունքում ձևավորված իրացվելիության ավելցուկի ազդեցության գործոնը, ինչով էլ պայմանավորվել են միջբանկային տոկոսադրույքի և պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության նվազման արագ տեմպերը (մանրամասն ներկայացված է «3.3. Փող և ֆինանսական շուկայի զարգացումները» բաժնում):

Ըստ չորրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքների՝ ֆինանսական համակարգը տոկոսադրույքների վերաբերյալ սպասումները վերանայել է նվազման ուղղությամբ, ինչպես նաև մեկ տարվա կտրվածքով թե՛ ներգրավված, թե՛ տեղաբաշխված միջոցների մասով ֆինանսական համակարգը սպասում է տոկոսադրույքների աստիճանական նվազում:

3.2. Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ

3.2.1. Համախառն առաջարկ[15]

2016 թվականի հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածի համար հրապարակված ***տնտեսական աճի ցուցանիշը*** կազմել է տ/տ 0.3%, ինչը 1.1 տոկոսային կետով ցածր է ՀՀ ԿԲ նախկին գնահատումից: Նախորդ կանխատեսումներում ԿԲ կողմից տնտեսական աճի ավելի բարձր ակնկալիքները պայմանավորված էին հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածի համար ավելի վաղ հրապարակված տնտեսական ակտիվության 1.6% աճով[16]:

2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում պահպանվել է տնտեսական ակտիվության ցածր մակարդակը, ինչի արդյունքում հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում տնտեսական ակտիվության աճը կազմել է 0.5%:

2016 թ. հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածի տնտեսական աճի գնահատումը վերանայվել է նվազման ուղղությամբ և կազմում է 0.3-0.5%:

Վերը նկարագրված զարգացումների պայմաններում հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածի տնտեսական աճի գնահատումը վերանայվել է նվազման ուղղությամբ և կազմում է 0.3-0.5%[17]: Սակայն տնտեսական ակտիվության դանդաղումը մեղմվել է ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացված ընդլայնողական դրամավարկային քաղա-

---

[15] 2016 թվականի հունվար-դեկտեմբերին տնտեսության ճյուղերի ավելացված արժեքների իրական աճի տ/տ ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատականներն են, իսկ ենթաճյուղերի ցուցանիշները ներկայացնում են 2016 թվականի հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածի թողարկման աճի տեմպերը, եթե այլ բան նշված չէ:

[16] http://www.armstat.am/file/doc/99498788.pdf

[17] Տե՛ս ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գծանկարի 30% հավանականության միջակայքը:

քականությամբ և տնտեսությանը տրամադրված հարկաբյուջետային խթաններով, ինչի մասին են վկայում 2016 թ. վարկավորման ծավալների 6.0% աճը և տարվա համար գնահատվող պետական բյուջեի 5.5% պակասուրդը:

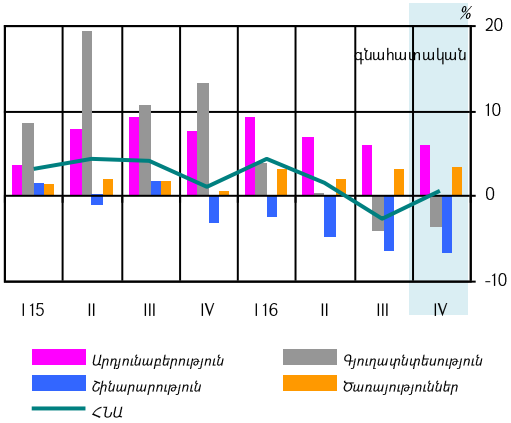
Հաշվի առնելով ***արդյունաբերության*** ճյուղում 2016 թվականի հունվար-դեկտեմբերի թողարկման ծավալների արձանագրած աճը՝ տ/տ 6.7%, ճյուղի ավելացված արժեքի աճը 2016 թ. նույն ժամանակահատվածի համար գնահատվում է տ/տ 5,6-6.0%: Ընդ որում, արդյունաբերության թողարկման ծավալների աճը պայմանավորված է առևտրային գործընկեր երկրներում ներքին պահանջարկի արագացմամբ և ՀՀ տնտեսությունում տեղի ունեցող կառուցվածքային փոփոխություններով:

Հիմնվելով ***շինարարության*** 2016 թվականի հունվար-դեկտեմբերի փաստացի թողարկման ծավալների նվազման վրա (տ/տ 10.8%)՝ ճյուղի ավելացված արժեքի անկումը նույն ժամանակահատվածի համար գնահատվում է տ/տ 6,4-7.0%: Նկարագրված անկումը պայմանավորված է ՀՀ տնտեսությունում առկա թույլ ներքին պահանջարկով և շինարարությունում առկա պահանջարկի և առաջարկի անհամապատասխանությամբ:

Ծառայությունների ոլորտում 2016 թվականի հունվար-դեկտեմբերի ավելացված արժեքի աճը գնահատվում է 3.2-3.6%, ինչը տարվա ընթացքում մատուցված ծառայությունների՝ 7.1% և առևտրի ծավալների 1.0% աճի արդյունք է: Ընդ որում՝ առևտրի ծավալների արձանագրված փոքր աճը վկայում է ոլորտում տնտեսական թույլ ակտիվության մասին, ինչն էլ պայմանավորված է հաշվետու ժամանակահատվածում թույլ ներքին պահանջարկով:

Հաշվի առնելով ***գյուղատնտեսության*** ճյուղում 2016 թվականի հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում թողարկման ծավալների արձանագրված անկումը՝ տ/տ 5.2%, ճյուղի ավելացված արժեքի անկումը 2016 թ. հունվար-դեկտեմբերի համար գնահատվում է տ/տ 3.4-4.0%: Վերջինս արդյունք է անասնապահության և ձկնորսության ոլորտներում համապատասխանաբար 4.7% և 3.0% աճի հետ մեկտեղ բուսաբուծության ոլորտում արձանագրված 11.7% անկման, որը պայմանավորված է նախորդ տարվա համեմատ ավելի անբարենպաստ եղանակային պայմաններով, ինչպես նաև ոլորտում թողարկման ծավալների հաշվարկման մեթոդական ճշգրտումներով: Նշենք նաև, որ գյուղատնտեսության ճյուղում թողարկման ծավալների նվազման ռիսկերի մասին նախանշվել էր ԿԲ կողմից հրապարակված նախորդ ԴՎՔ ծրագրերում:

ՀՆԱ և տնտեսության ճյուղերի դինամիկան



3.2.2. Համախառն պահանջարկ[18]

2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում մասնավոր սպառմանն ուղղված ծախսերի աճը գնահատվում է շուրջ 2.5%, ինչը համահունչ

[18] *Մասնավոր ծախսումների, մասնավոր սպառման և մասնավոր ներդրումների 2016 թվականի չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2016 թվականի երրորդ եռամսյակի փաստացի տվյալների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:*

է նախորդ կանխատեսումներին: Այս պարագայում մասնավոր սպառման աճը 2016 թվականին կկազմի 0.9%:

2014 թվականի երկրորդ կիսամյակից սկսած և 2015-2016 թվականներին շարունակվող ՌԴ-ից դրամական փոխանցումների նվազումը բացասաբար է ազդել տնային տնտեսությունների տնօրինվող եկամուտների վրա, ինչն էլ հանգեցրել է 2015 թվականին և 2016 թվականի առաջին եռամսյակում մասնավոր սպառմանն ուղղված ծախսերի կրճատմանը: Նշենք սակայն, որ մասնավոր սպառման կրճատումն էականորեն մեղմվել է 2015 թվականի վերջից սկսած՝ շարունակական բնույթ կրող դրամավարկային պայմանների թուլացման, ինչպես նաև տնտեսությունում առկա գնանկումային միջավայրի հետևանքով: Նկարագրված զարգացումների նպաստումով 2016 թվականի երկրորդ եռամսյակում արձանագրվել է մասնավոր սպառման աճ, ինչն արագացել է երրորդ և չորրորդ եռամսյակներում: Չնայած հաշվետու ժամանակահատվածում արձանագրված աճին՝ մասնավոր սպառման մակարդակը դեռևս ցածր է իր հավասարակշիռ մակարդակից՝ պայմանավորված նախորդ տարվա ընթացքում արձանագրված խոր անկումներով:

Չորրորդ եռամսյակում մասնավոր սպառման դեռևս թույլ, սակայն դանդաղ վերականգման մասին են վկայում ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացված հարցումների արդյունքները, ինչպես նաև ՀՀ ԱՎԾ կողմից հաշվարկվող առևտրի շրջանառության ինդեքսների վարքագիծը: Սպառողների վստահության ինդեքսը կազմել է 44.7՝ ցածր գտնվելով իր կայունության 45-55 միավոր միջակայքից, ինչը վկայում է, որ մասնավոր սպառումը դեռևս ցածր է իր հավասարակշիռ մակարդակից: Սակայն պետք է նշել, որ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ սպառողների վստահության ինդեքսն ավելացել է շուրջ 7.5%-ով, որն էլ իր հերթին փաստում է մասնավոր սպառման ցածր մակարդակի վերականգնման մասին: Դրա մասին է վկայում նաև չորրորդ եռամսյակում տնտեսությունում առևտրի շրջանառության աճը, ինչը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ ավելացել է 3.4%-ով: Պետք է նշել նաև, որ դրամական փոխանցումների (աշխատողների վարձատրություն և անձնական տրանսֆերտներ) նվազման տեմպը դադարել է 2016 թվականի երրորդ եռամսյակում, իսկ չորրորդ եռամսյակում արձանագրել է դրական աճ: 2016 թվականին սպառման վրա դրամական փոխանցումների բացասական ազդեցությունը որոշ չափով մեղմվել է տնտեսությունում վարկավորման ծավալների աճով:

2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսությունում ներդրումային ակտիվությունը կանխատեսվածից փոքր-ինչ ավելի բարձր է եղել, որի պայմաններում մասնավոր ներդրումների նվազումը, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, գնահատվում է մոտ 2%: Այս պարագայում մասնավոր ներդրումների անկումը 2016 թվականին կկազմի 2.5%: Հաշվետու ժամանակահատվածում ներդրումային թույլ ակտիվությունը պայմանավորված է ներքին պահանջարկի անբավարար մակարդակով և շինարարության ոլորտում շարունակվող ցածր տնտեսական ակտիվությամբ: Սակայն պետք է նշել, որ տարվա վերջում կազմակերպությունների միջոց-

ների հաշվին իրականացվող շինարարական աշխատանքների որոշակի աճ է նկատվել: Ընդ որում, ինչպես նախանշված էր ԿԲ նախորդ կանխատեսումներում, ներդրումների անկումն առավել արտահայտված էր տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածում, իսկ արտահանելի հատվածում ներդրումային ակտիվությունը համեմատաբար բարձր էր:

2016 թվականի երկրորդ կեսից ներդրումների նվազման տեմպի դանդաղելու մասին են վկայում ՀՀ ԿԲ կողմից ձեռնարկություններում իրականացված գործարար միջավայրի վերաբերյալ հարցման արդյունքները: 2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում գործարար միջավայրի ցուցանիշը կազմել է 52.1՝ աճելով նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշի նկատմամբ 3.6%-ով:

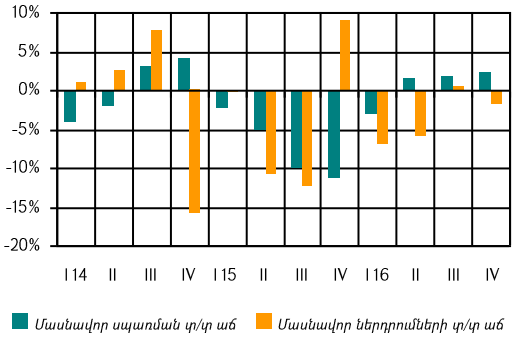
Ըստ հարցման արդյունքների՝ 2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսության ոչ արտահանելի շինարարության ոլորտում գործարար միջավայրի ցուցանիշը կազմել է 41.6 միավոր՝ ցածր գտնվելով կայունության 50.0 միավոր մակարդակից: Մյուս կողմից՝ արտահանելի համարվող արդյունաբերության ոլորտում գործարար միջավայրի ցուցանիշը բարձր է եղել կայունության 50.0 միավոր մակարդակից և կազմել է 60.6:

Մասնավոր սպառման և ներդրումների վերը նկարագրված զարգացումների հետևանքով չորրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի ծախսերն ավելացել են 1.6%-ով: Պետական ծախսումների՝ մասնավոր ծախսումների նկատմամբ առաջանցիկ աճի պայմաններում հաշվետու ժամանակաշրջանում ներքին պահանջարկն աճել է շուրջ 2%-ով: Ներքին պահանջարկի աճին էականորեն նպաստել են ինչպես ԿԲ կողմից դրամավարկային պայմանների թուլացումը և պետական բյուջեի մեծ դեֆիցիտի շնորհիվ խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, այնպես էլ տնտեսությունում առկա գնանկումային միջավայրը: Արդյունքում, 2016 թվականին գնահատվում է մասնավոր ծախսումների 0.3% աճ, իսկ ներքին պահանջարկի աճը կկազմի 0.8%:

Չնայած արձանագրված աճին՝ մասնավոր հատվածի ծախսումների ճեղքվածքը չորրորդ եռամսյակում գնահատվել է բացասական, որը սպառողական շուկայում առաջացրել է ***1.4-1.6 տոկոսային կետ գնանկումային ճնշումներ***:

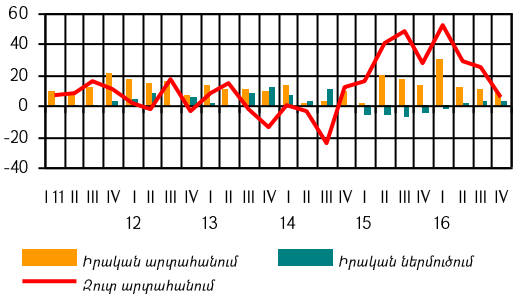
ՀՀ ԿԲ գնահատականների համաձայն՝ 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում զուտ իրական արտահանման բարելավումը շարունակվել է, թեև նախորդ եռամսյակների բարձր տեմպերը դանդաղել են: Զուտ իրական արտահանման բարելավման դանդաղումը, ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական բարձր աճի շարունակման պայմաններում, պայմանավորվել է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճի որոշակի վերականգնմամբ: 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճի տեմպերը կազմել են տ/տ 8.0%՝ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների տ/տ 3.2% աճի պարագայում[19]:

Մասնավոր սպառման և ներդրումների տ/տ աճ



Զուտ արտահանման իրական արտահայտությամբ բարելավումը դանդաղել է 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում

(զուտ իրական արտահանում, տ/տ %, դրական նշանը բարելավում)



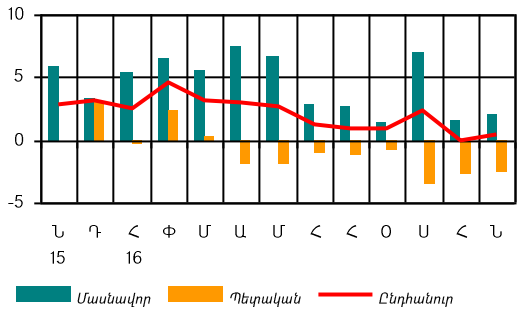
[19] *Արտահանման և ներմուծման իրական աճի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ գնահատականներն են:*

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում դրամական փոխանցումները դոլարային արտահայտությամբ աճ են արձանագրել՝ պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության աստիճանական վերականգնմամբ:

3.2.3. Աշխատանքի շուկա[20]

2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում ***միջին անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը*** ցածր էր ԿԲ նախորդ կանխատեսումների համեմատ և գնահատվել է 0.3%՝ պայմանավորված պետական հատվածի զբաղվածների աշխատավարձի սպասվածից ավելի ցածր մակարդակով: Այսպիսով՝ 2016 թվականի միջին անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը կազմել է 1.8%:

Անվանական աշխատավարձերի տ/տ աճ



2016 թվականի երրորդ եռամսյակից սկսած ***մասնավոր*** հատվածի անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը դանդաղել է, որը պայմանավորված է տնտեսական ակտիվության դանդաղմամբ և տնտեսությունում արձանագրված թույլ գնաճային միջավայրով: Չորրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը կազմել է 1.8%, ինչի պարագայում 2016 թվականի տարեկան աճը կազմել է 4.2%:

2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում ***պետական*** հատվածի անվանական աշխատավարձերը ցածր էին նախորդ կանխատեսումների համեմատ և նվազել են 2.7%-ով, ինչը պայմանավորված է պետական հատվածում տեղի ունեցող օպտիմալացման գործընթացով: Այս պարագայում 2016 թվականի պետական հատվածի անվանական աշխատավարձերի նվազումը նախորդ տարվա համեմատությամբ գնահատվում է 1.4%:

2016 թվականին արձանագրված թույլ տնտեսական ակտիվության հետևանքով աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկը տնտեսությունում կրճատվել է: Պահանջարկի կրճատումը որոշակիորեն փոխհատուցվել է տարվա ընթացքում տնտեսությունում արձանագրված արտադրողականության բարձր աճի տեմպով, ինչի մասին է վկայում միջին շաբաթական աշխատած ժամերի աճը: Հաշվի առնելով նաև տարվա երկրորդ կիսամյակում արձանագրված տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղումը՝ ***գործազրկության մակարդակը*** չորրորդ եռամսյակում գնահատվում է 18.6%, ինչը փոքր-ինչ բարձր է նախորդ կանխատեսումներից: Այս պարագայում 2016 թվականի տարեկան միջին գործազրկության մակարդակը կազմել է 18.3%:

Վերը նկարագրված զարգացումների արդյունքում 2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում արտադրողականության աճի տեմպը առաջանցիկ է եղել աշխատավարձերի աճի տեմպի նկատմամբ և ունեցել է 0.2-0.4% գնանկումային ազդեցություն սպառողական գների վրա:

---

[20] Աշխատանքի շուկայի՝ 2016 թվականի չորրորդ եռամսյակի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2016 թվականի երրորդ եռամսյակի և 2016 թվականի հուն-վար-նոյեմբեր ամիսների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

3.2.4. Հարկաբյուջետային քաղաքականություն[21]

2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում բյուջեի և՛ եկամուտները, և՛ ծախսերը գերազանցել են ԿԲ գնահատականները[22], իսկ տնտեսությանը տրամադրված զուտ վարկավորման (ակնկալվում էր հետ վերադարձ) ցուցանիշը զիջել է ծրագրվածին: Համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը եռամսյակի համար գնահատվում է 0.3 զսպող, որը համահունչ է չորրորդ եռամսյակի համար կանխատեսված ցուցանիշին:

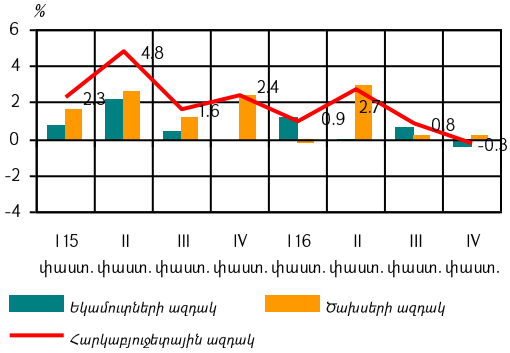
2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ, համախմբված բյուջեի եկամուտները և դրամաշնորհները աճել են մոտ 4.0%-ով՝ պայմանավորված հարկային և այլ եկամուտների աճով և դրամաշնորհների նվազմամբ: Եկամուտների ազդակը կազմել է 0.5 զսպող՝ կանխատեսված 0.4 ընդլայնողի փոխարեն, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է ԿԲ կանխատեսածի համեմատ եկամուտների 4.2% ավել հավաքագրմամբ:

ԿԲ կողմից կանխատեսվածի համեմատ պետական բյուջեի ծախսերը ավել են կատարվել 1.2%-ով: Համախմբված բյուջեի ծախսերի տ/տ աճը կազմել է մոտ 3.0%, ինչը տեղի է ունեցել հիմնականում ***«Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ»*** հոդվածի ծախսերի հաշվին: Ընթացիկ ծախսերի մեջ ***պետական սպառումը*** նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է 23.8%-ով, իսկ սուբսիդիաները 3.3 անգամ գերազանցել նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշը[23]: Վերջինս պայմանավորված է կրթության ոլորտի ֆինանսավորման սկզբունքի փոփոխությամբ, ինչպես նաև ջրամատակարարման և տրանսպորտի ոլորտներին տրամադրված սուբսիդիաների աճով:

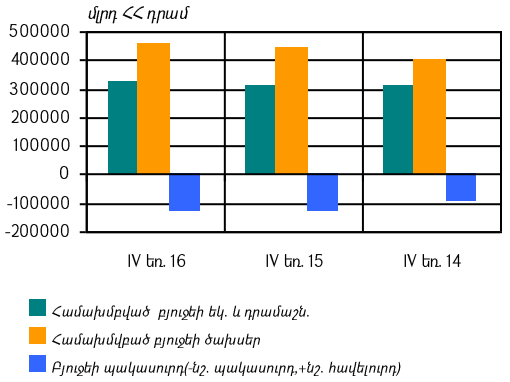
Պետական պարտքի տոկոսավճարները 65.0%-ով գերազանցել են նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի ցուցանիշը՝ հիմնականում պայմանավորված պարտքի ծավալի աճի արդյունքում սպասարկման ծախսերի ավելացմամբ:

«Ոչ ֆինանսական ակտիվների հետ գործառնություններ» հոդվածը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել է 13%-ով, ինչը տեղի է ունեցել հիմնականում ներքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող կապիտալ ծախսերի աճի հաշվին: 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ծախսերի ազդակը կազմել է 0.2 ընդլայնող՝ կանխատեսված 0.7 զսպողի փոխարեն, ինչը պայմանավորվել է ծախսերի և զուտ վարկավորման ընդլայնմամբ:

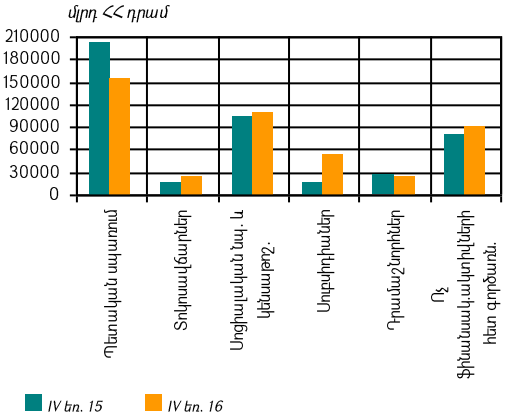
2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության չեզոք ազդեցությունը պայմանավորված է եկամուտների զսպող և ծախսերի նույնչափ ընդլայնող ազդեցությամբ



Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշների դինամիկան



ՀՀ բյուջեի ծախսերի կառուցվածքը



---

[21] Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է չորրորդ եռամսյակի նախնական փաստացի ցուցանիշների հիման վրա (ներառյալ ԾԻԳ-երի միջոցները) կազմված համախմբված բյուջեի նախնական փաստացի ցուցանիշներով (համայնքների բյուջեն գնահատական)՝ առանց արտաբյուջետային միջոցների հաշվառման: Ընդ որում, եկամուտների ազդեցությունը հաշվարկվել է կանխատեսված ՀՆԱ անվանական ցուցանիշի, իսկ ծախսերի ազդեցությունը՝ գնահատված տնտեսական ներուժի նկատմամբ:

[22] Համեմատությունը կատարվել է ԿԲ կանխատեսված ցուցանիշների հետ:

[23] Պետական սպառման նվազման և սուբսիդիաների աճը պայմանավորված է նախադպրոցական և հանրակրթական հաստատությունների ֆինանսավորման սկզբունքի փոփոխությամբ: Նախորդ տարի այն դիտարկվում էր որպես պայմանագրային ծառայությունների ձեռքբերում, իսկ 2016 թվականից՝ որպես նշված կազմակերպությունների սուբսիդավորում:

Եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ զարգացումներով պայմանավորված՝ չորրորդ եռամսյակում ձևավորել է մոտ 130 մլրդ դրամ բյուջեի պակասուրդ, որը մոտ է եռամսյակի համար ԿԲ կողմից կանխատեսված ցուցանիշին: Մասնավորապես՝ չորրորդ եռամսյակում պետական գանձապետական պարտատոմսերի տեղաբաշխումից ստացված զուտ մուտքը կազմել է 66.2 մլրդ դրամ: Եռամսյակի սկզբին այն պայմանավորվել էր բյուջեի հարկային եկամուտների նվազման պայմաններում պակասուրդի ֆինանսավորման անհրաժեշտությամբ, իսկ եռամսյակի վերջում՝ ԿԲ և Կառավարության համաձայնեցված քաղաքականության ներքո տոկոսադրույքների ուղղորդման անհրաժեշտությամբ: Ամփոփելով նշենք. 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականությունն ունեցել է փոքր զսպող ազդեցություն:

Ընդհանուր առմամբ, ***տարվա արդյունքում***[24] պետական բյուջեի եկամուտները և դրամաշնորհները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել են 0.5%-ով: Հարկային եկամուտների աճը կազմել է 1.2%, իսկ հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը՝ 21.1%՝ նախորդ տարվա համեմատ նվազելով 0.1 տոկոսային կետով: Պետական ծախսերի (ԾԻԳ-երի միջոցները ներառյալ) տ/տ աճը կազմել է 3.5%: Տարվա արդյունքում պետական բյուջեի պակասուրդը կազմել է մոտ 282.0 մլրդ դրամ կամ ՀՆԱ 5.5%-ը: Պակասուրդը 67.2%-ով ֆինանսավորվել է արտաքին, 32.8%-ով՝ ներքին աղբյուրների հաշվին:

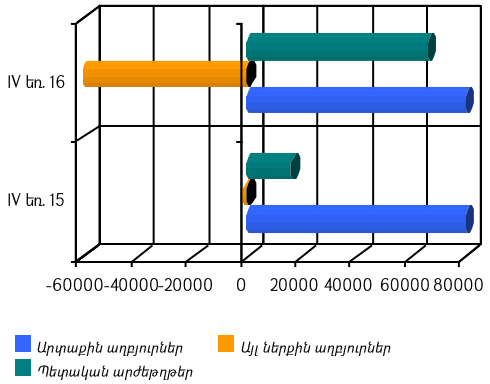
Ընդհանուր առմամբ, տարվա արդյունքում իրականացված հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 0.8 ընդլայնող ազդեցություն՝ պայմանավորված հիմնականում ծախսերի ընդլայնող ազդեցությամբ:

Ամփոփենք. ՌԴ-ից փոխանցվող դրամական միջոցների նվազումը և ներքին տնտեսությունում նկատվող թույլ ներդրումային ակտիվությունը 2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում բացասաբար են անդրադարձել մասնավոր հատվածում իրականացվող ծախսումների վրա: Մասնավոր հատվածի ծախսումների վրա նշված բացասական ազդեցությունները մեղմվել են 2015-2016 թվականներին տնտեսությանը տրամադրված հարկաբյուջետային խթաններով և ԿԲ կողմից դրամավարկային պայմանների շարունակական թուլացումով՝ դրանով իսկ մեղմելով ՀՀ տնտեսությունում տնտեսական աճի դանդաղումը և գնանկումային միջավայրը:

2016 թվականի չորրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումների ճեղքվածքը գնահատվում է բացասական: Հաշվի առնելով նաև ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականության լագային ազդեցությունները, զուտ արտահանման և աշխատուժի շուկայի գնանկումային վարքագծերը՝ գնահատվում է, որ համախառն պահանջարկի և աշխատուժի շուկայի ընդհանուր զարգացումները չորրորդ եռամսյակում սպառողական շուկայում ստեղծել են 2.1-2.3 տոկոսային կետ գնանկումային ճնշումներ:

2016 թ-ին իրականացված հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է 0.8 ընդլայնող ազդեցություն:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում պակասուրդը ֆինանսավորվել է արտաքին աղբյուրների հաշվին
(մլրդ ՀՀ դրամ)



[24] *Առանց արտաբյուջետային միջոցների հաշվառման:*

3.3. Փող և ֆինանսական շուկայի զարգացումները

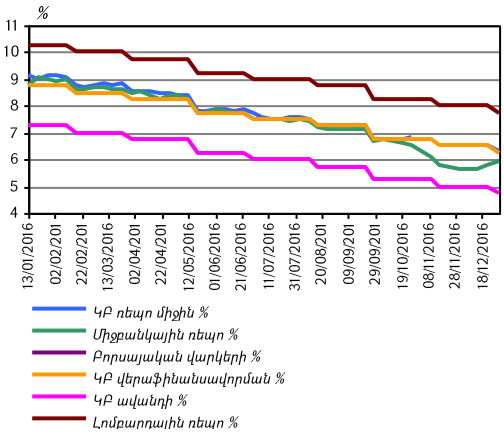
3.3.1. Ֆինանսական շուկա, փող և վարկ

2016 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ-ն շարունակել է մեղմացնել դրամավարկային պայմանները. ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն իջեցրել է նոյեմբեր և դեկտեմբեր ամիսներին 0,25-ական տոկոսային կետով և դեկտեմբերին սահմանել 6.25%: Քաղաքականության տոկոսադրույքի իջեցումը հիմնավորվել է գնաճային սպասումների շարունակվող նվազմամբ, ինչպես նաև գնանկումային որոշ ռիսկերի առարկայացմամբ:

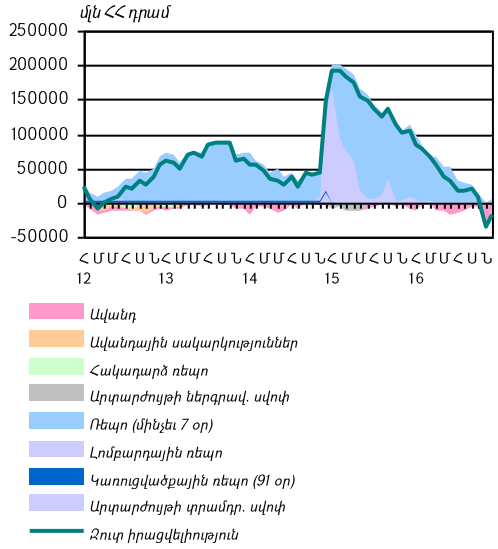
Միաժամանակ, ԿԲ խորհուրդը գնահատել և ազդակ էր հաղորդել ֆինանսական շուկայի մասնակիցներին, որ եռամսյակի ընթացքում ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքները բավականին նվազել են և մոտենում են երկրի ռիսկ-հավելավճարի ԿԲ կողմից գնահատված մակարդակին, որը, ըստ էության, զարգացող երկրների համար տոկոսադրույքի ստորին սահման է համարվում: Միաժամանակ, ԿԲ խորհուրդը գնահատել է, որ իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունը բավարար խթաններ է ձևավորել 2017 թ. գնանկումային միջավայրի հաղթահարման և կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի նպատակային ցուցանիշի իրագործման համար:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ-ն շարունակել է մեղմացնել դրամավարկային պայմանները. ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն իջեցրել է նոյեմբեր և դեկտեմբեր ամիսներին 0,25-ական տոկոսային կետով և դեկտեմբերին սահմանել 6.25%:

Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շեղվել են ԿԲ ռեպո գործիքի տոկոսադրույքից



ՀՀ ԿԲ գործառնությունների միջոցով իրացվելիության տրամադրման և ներգրավման ծավալները (միջին ամսական պաշար)



Մի կողմից ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի աստիճանական նվազումը, մյուս կողմից՝ բանկերի կապիտալի ավելացումն ու բանկերի ներգրաված արտարժութային միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման նորմայի իջեցումը եռամսյակի ընթացքում հանգեցրել են ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքների զգալի նվազման:

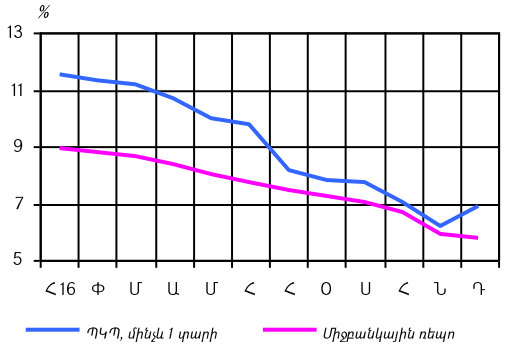
ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին եռամսյակային տոկոսադրույքները				
	I եռ. 16	II եռ. 16	III եռ. 16	IV եռ. 16
ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք (եռամսյակի վերջի դրությամբ)	8.25	7.5	6.75	6.25
ԿԲ ռեպո տոկոսադրույք	8.92	8.13	7.35	6.54
Միջբանկային ռեպո տոկոսադրույք	8.73	8.01	7.27	6.19
Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերություն	11.33	10.25	7.87	6.65
Պետական միջնաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերություն	14.51	13.88	11.36	10.13
Պետական երկարաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերություն	16.33	16.37	14.16	13.65

Մի կողմից ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի աստիճանական նվազումը, մյուս կողմից՝ բանկերի կապիտալի ավելացումն ու բանկերի ներգրաված արտարժութային միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման նորմայի իջեցումը եռամսյակի ընթացքում հանգեցրել են ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքների զգալի նվազման: Թերևս, բանկային համակարգում առկա բարձր իրացվելիությամբ էր պայմանավորված այն իրավիճակը, երբ միջբանկային տոկոսադրույքները գտնվել են ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքից ցածր մակարդակում: ՀՀ ԿԲ և Կառավարության համաձայնեցված գործողությունների արդյունքում տարեվերջին այդ տարբերությունն աստիճանաբար կրճատվել է, և դեկտեմբերի վերջին միջբանկային տոկոսադրույքները մոտեցել են քաղաքականության տոկոսադրույքին:

Առկա զարգացումներով պայմանավորված՝ եռամսյակի ընթացքում փոքր է եղել պահանջարկը ԿԲ ռեպո գործիքի միջոցով առաջարկվող իրացվելիության նկատմամբ, ավելին՝ բանկերը հաճախ դիմել են ԿԲ կողմից միջոցների ներգրավման մշտական հնարավորության գործիքին: Արդյունքում՝ ԿԲ հիմնական գործիքի՝ ԿԲ 7-օրյա ռեպո համաձայնագրերի ծավալները բավականին փոքր են եղել, իսկ միջին եռամսյակային տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 0.81 տոկոսային կետով և կազմել 6.54%: Դեկտեմբերին միջին ամսական տոկոսադրույքը սեպտեմբերի համեմատ նվազել է 0.74 տոկոսային կետով և կազմել 6.38%:

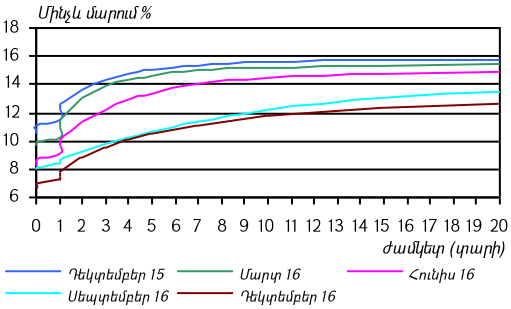
2016 թ. չորրորդ եռամսյակում միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքի միջին եռամսյակային ցուցանիշը նվազել է 1.08 տոկոսային կետով և կազմել 6.19%, իսկ դեկտեմբերին միջին ամսական տոկոսադրույքը 5.79% էր՝ սեպտեմբերի համեմատ նվազելով 1.22 տոկոսային կետով:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում կարճաժամկետ տոկոսադրույքների վարքագիծը



Եռամսյակի ընթացքում պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները ևս ֆինանսական շուկայում առկա միտումներին համահունչ վարքագիծ են դրսևորել: Շարունակվել է պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների նվազման միտումը, ավելին՝ նոյեմբերին կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունները գտնվել են ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքից ցածր մակարդակում: Դեկտեմբերին, ՊՊ թողարկման ծավալների ավելացմամբ պայմանավորված, պարտատոմսերի եկամտաբերություններն աճել են, և կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերության միջին ամսական ցուցանիշը կազմել է 6.91%՝ սեպտեմբերի համեմատ նվազելով 0.85 տոկոսային կետով: Միջին եռամսյակային ցուցանիշի նվազումը նախորդ ժամանակահատվածի համեմատ կազմել է 1.22 տոկոսային կետ:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում պետական պարտատոմսերի շուկայում եկամտաբերությունները կորի ողջ երկայնքով



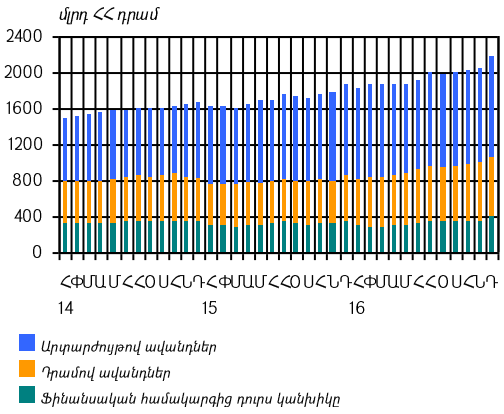
Ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքների նվազման միտումն արտացոլվել է նաև պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորում: Եկամտաբերության կորը այս եռամսյակի ընթացքում ևս աստիճանաբար տեղաշարժվել է ներքև, սակայն նվազումն առավել մեծ չափով արտացոլվել է կարճաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածներում (նախորդ եռամսյակի միջինի նկատմամբ համապատասխանաբար 1.1 և 0.6 տոկոսային կետ): Դեկտեմբերի վերջին, սեպտեմբերի վերջի համեմատ, եկամտաբերության կորի երկարաժամկետ (20 տարի) տոկոսադրույքը նվազել է 0.9 տոկոսային կետով և կազմել 12.6%, իսկ կորի երկարաժամկետ և կարճաժամկետ տոկոսադրույքների (ծայրակետերի) տարբերությունը, ի հաշիվ կարճաժամկետ տոկոսադրույքների ավելի մեծ չափով նվազման, դեկտեմբերին աճել է 0.4-ով և կազմել 5.9 տոկոսային կետ:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում դրամավարկային պայմանների շարունակական մեղմումը, ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքների նվազումն իրենց ազդեցությունն են շարունակում թողնել առևտրային բանկերի ներգրաված և տրամադրած միջոցների տոկոսադրույքների վրա:

Դրամային ավանդների տոկոսադրույք	III եռ. 16	IV եռ. 16	փոփոխ.
Մինչեւ 1 տարի ժամկետ			
Իրավ.անձանցից	9.07	8.75	-0.32
Ֆիզ. անձանցից	12.92	11.56	-1.36
1 տարուց ավել ժամկետ			
Իրավ.անձանցից	12.65	12.61	-0.04
Ֆիզ. անձանցից	13.21	12.54	-0.67
Դրամային վարկերի տոկոսադրույք			
Մինչեւ 1 տարի ժամկետ			
Իրավ. անձանց	14.17	13.21	-0.96
Ֆիզ.անձանց	20.97	20.36	-0.61
1 տարուց ավել ժամկետ			
Իրավ. անձանց	14.64	12.4	-2.24
Ֆիզ. անձանց	18.23	17.61	-0.62

Արտարժութային ավանդների տոկոսադրույք	III եռ. 16	IV եռ. 16	փոփոխ.
Մինչեւ 1 տարի ժամկետ			
Իրավ. անձանցից	4.9	6.34	1.44
Ֆիզ. անձանցից	5.15	4.86	-0.29
1 տարուց ավել ժամկետ			
Իրավ.անձանցից	7.27	6.31	-0.63
Ֆիզ. անձանցից	6.75	6.12	-0.62
Արտարժութային վարկերի տոկոսադրույք			
Մինչեւ 1 տարի ժամկետ			
Իրավ. անձանց	8.8	8.18	-0.62
Ֆիզ. անձանց	13.96	14.69	0.73
1 տարուց ավել ժամկետ			
Իրավ. անձանց	9.94	9.59	-0.35
Ֆիզ. անձանց	14.02	13.84	-0.18

2016 թ. IV եռամսյակի ընթացքում դրամով ավանդների աճը գերազանցել է արտարժութային ավանդների աճին



2016 թվականի դեկտեմբերին դրամային ավանդների 12-ամսյա աճը կազմել է 32.6%, իսկ արտարժութային ավանդներինը՝ 11.2%: Դրամային ավանդների առաջանցիկ աճը պայմանավորվել է գնաճային սպասումների նվազմամբ, ինչն էլ հանգեցրել է դոլարայնացման մակարդակի նվազման (12 ամիսների ընթացքում՝ 3 տոկոսային կետով): Դոլարայնացման մակարդակը՝ ռեզիդենտների արտարժութային ավանդների և ռեզիդենտների ընդհանուր ավանդների հարաբերակցությունը կազմել է 59.9% (նախորդ տարվա համեմատ նվազելով 4.1 տոկոսային կետով):

Եռամսյակի ընթացքում վարկավորման տոկոսադրույքները նվազել են հիմնականում բոլոր վարկատեսակների մասով, և վարկավորման ընդհանուր ծավալի 12-ամսյա աճը 2016 թվականի դեկտեմբերին կազմել է 6.02%: Վարկավորման ընդհանուր կառուցվածքում շարունակում են գերակշռել արտարժույթով տրամադրված վարկերը՝ շուրջ 62% (նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել են շուրջ 2%-ով):

Ներգիր 2

ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից վարկերի տրամադրման պայմանների վերաբերյալ հարցում

Ըստ ՀՀ բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող վարկերի պայմանների վերաբերյալ 2016 թ. չորրորդ եռամսյակի հարցման արդյունքների՝ վարկավորման բոլոր ուղղություններով շարունակաբար դյուրացվել են վարկավորման պայմանները, ինչի ազդեցությունը արտահայտվել է մրցակցության ուժեղացման, վերաֆինանսավորման ծրագրերում պայմանների վերանայման, բանկերի և այլ ֆինանսական կազմակերպությունների միջև մրցակցության աճի միջոցով, որոնք հանգեցրել են վարկավորման տոկոսադրույքների, ոչ տոկոսային վճարների, ժամկետայնության և գրավի պահանջի դյուրացման: Փաստացի պահանջարկը բոլոր վարկատեսակների նկատմամբ աճել է:

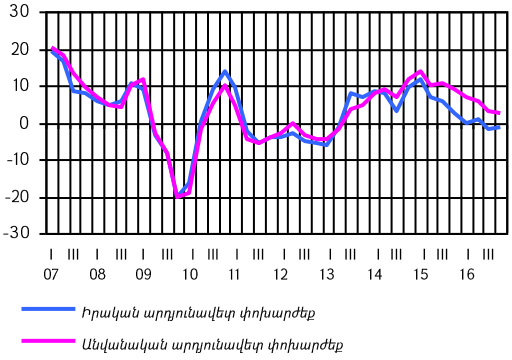
2017 թ. առաջին եռամսյակի համար բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից ձևավորվել են որոշակի սպասումներ, ըստ որոնց՝ բոլոր վարկատեսակների մասով նախատեսվում են ընթացակարգերի դյուրացման շարունակականություն և վարկային պահանջարկի աճ:

3.3.2. Փոխարժեք

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ դաշնային պահուստային բանկի կողմից իրականացված և սպասվող դրամավարկային քաղաքականության ներքո գործընկեր երկրների արժութային շուկաներում արձանագրվել են ԱՄՆ դոլարի արժևորման ճնշումներ: Մասնավորապես՝ գործընկեր երկրների միջին կշռված անվանական փոխարժեքը 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում արժեզրկվել է 3%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված եվրոյի, թուրքական լիրայի և բուլղարական լեվի արժեզրկմամբ (համապատասխանաբար՝ 1.1, 0.6 և 0.6 տոկոսային կետ նպաստում), մինչդեռ ռուսական ռուբլին եռամսյակի ընթացքում արժևորվել է: Գործընկեր երկրների ազգային արժույթների միջին կշռված արժեզրկմանը զուգընթաց, 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամի անվանական միջին փոխարժեքն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվել է 0.7%-ով: Նման պայմաններում ՀՀ կենտրոնական բանկը արժութային շուկայում վճարային հաշվեկշռի սեզոնայնությունից բխող կարճաժամկետ տատանումների չեզոքացման նպատակով զուտ արտահայտությամբ գնել է շուրջ 22.7 մլն ԱՄՆ դոլար:

Գործընկեր երկրների՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժութային զամբյուղի արժեզրկման պայմաններում, 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ դրամի անվանական արդյունավետ փոխարժեքը միջինը արժևորվել է եռ/եռ 2.27%-ով: Իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորումը կազմել է եռ/եռ 3%[25]:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է իրական արդյունավետ փոխարժեքի տ/տ արժեզրկում (%)



[25] *Իրական փոխարժեքի 2016 թ. չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշը ՀՀ ԿԲ գնահատականն է:*

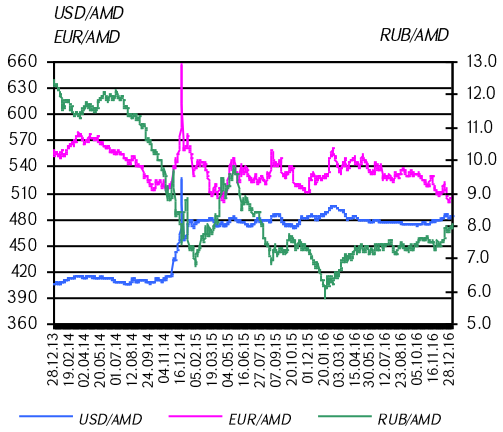
Նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ իրական արդյունավետ փոխարժեքն արժեզրկվել է 1.3%-ով:

տ/տ աճ (%)	IV եռ. 2014	I եռ. 2015	II եռ.	III եռ.	IV եռ.	I եռ. 2016	II եռ.	III եռ.	IV եռ.
Իրական արդյունավետ փոխարժեք («+»՝ արժևորում)	9.2	11.7	6.7	5.8	2.2	-0.1	1.02	-1.9	-1.3
ՀՀ միջին գնաճ	3.2	5.2	5.1	4.4	1	-1.2	-1.6	-2.2	-0.7
ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար անվանական փոխարժեք («+»՝ արժևորում)	-5.7	-13.9	-13.4	-14.8	-10.1	-2.3	-0.5	0.8	0
Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճ	5.1	6.7	7.9	7.5	6.9	5.1	3.1	3.2	3.2
Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված անվանական փոխարժեք («+»՝ արժևորում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ)	-18.5	-32.1	-27.2	-29.4	-20.7	-9.1	-6.5	-2.1	-2.7

Իրական փոխարժեքի արժևորում = ՀՀ գնաճ + ՀՀ անվանական փոխարժեքի արժևորում - Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված գնաճ - Առևտրային գործընկեր երկրների միջին կշռված անվանական փոխարժեքի արժևորում:

Ներգիր 3

ՀՀ դրամի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի, եվրոյի և ռուսական ռուբլու նկատմամբ



Արժութային շուկա

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին շուկայական փոխարժեքը 2016 թ. չորրորդ եռամսյակի վերջին կազմել է 483.94 դրամ՝ նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ արժեզրկվելով 1.96%-ով:

Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում արժութային շուկայում ԱՄՆ դոլար - ՀՀ դրամ գործառնությունների համախառն ծավալը կազմել է 2.81 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճելով 6.03%-ով (2.65 մլրդ ԱՄՆ դոլար):

Եվրո - ՀՀ դրամ գործառնությունների շուկայում իրականացված գործարքների համախառն ծավալը կազմել է 297.18 մլն եվրո՝ 2015 թ. չորրորդ եռամսյակի 300.48 մլն եվրո ծավալի փոխարեն (-1.09%), իսկ ՌԴ ռուբլի - ՀՀ դրամ գործառնությունների համախառն ծավալը եռամսյակի ընթացքում կազմել է 20.82 մլրդ ռուբլի՝ 2015 թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ նվազելով 1.7%-ով (21.18 մլրդ ՌԴ ռուբլի):

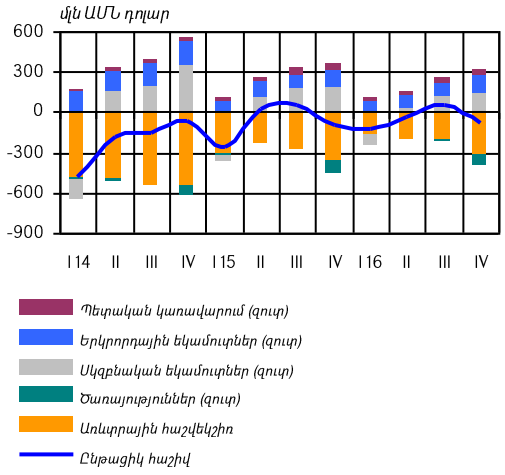
3.4. Վճարային հաշվեկշիռ[26]

2016 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ արտաքին պահանջարկի շարունակվող վերականգնման և առևտրի պայմանների բարելավման արդյունքում առևտրի հաշվեկշռի պակասուրդի նվազման միտումը շարունակվել է:

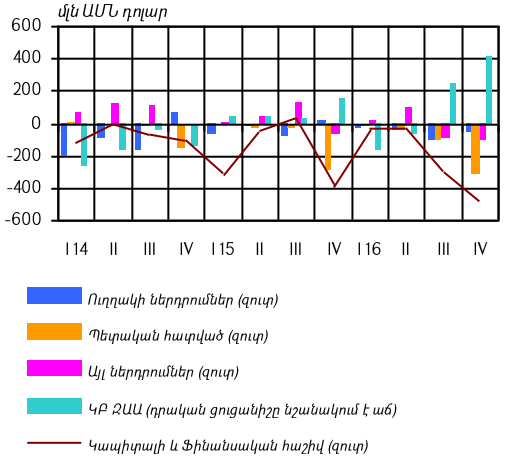
2016 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ արտաքին պահանջարկի շարունակվող վերականգնման և առևտրի պայմանների բարելավման արդյունքում առևտրի հաշվեկշռի պակասուրդի նվազման միտումը շարունակվել է:

[26] *2016 թ. չորրորդ եռամսյակի վճարային հաշվեկշիռը, համաձայն ժամանակացույցի, կհրապարակվի 2017 թ. մարտի վերջին: 2016 թ. չորրորդ եռամսյակի ցուցանիշները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն ու գնահատականներն են:*

2016 թ. IV եռամսյակում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նվազել է նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ



2016 թ. IV եռամսյակում ՀՀ տնտեսության զուտ փոխառությունները բավականաչափ ավելացել են (+ զուտ վարկավորում, - զուտ փոխառություն)



Եռամսյակում արտահանման[27] դոլարային արժեքի տ/տ 20.8% աճը հիմնականում պայմանավորվել է հումքային ապրանքների և «Պատրաստի սննդի արտադրանք» ապրանքախմբի աճով:

Ներքին պահանջարկի աստիճանական բարելավման պայմաններում սպառողական և ներդրումային ապրանքների ներմուծման վերականգնման միտումները շարունակվել են: Հումքային ապրանքների ներմուծումը նույնպես դրական նպաստում է ունեցել ներմուծման ցուցանիշի վրա: Արդյունքում՝ 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է ներմուծման դոլարային արժեքի տ/տ 6.7% աճ:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ապրանքային հաշվեկշռի պակասուրդը[28] արտահանման առաջանցիկ աճի արդյունքում նվազել է 44.6 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 320.0 մլն ԱՄՆ դոլար: Դրամական փոխանցումների զուտ ներհոսքն ավելացել է տ/տ 5.4%-ով՝ պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության աստիճանական վերականգնման միտումներով: Ներդրումային եկամուտների բացասական մնացորդն ավելացել է 61.0 մլն ԱՄՆ դոլարով: Նշված զարգացումների արդյունքում 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է և կազմել 80.5 մլն ԱՄՆ դոլար: 2016 թ. Գնահատականների համաձայն՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը բարելավվել է, ինչը գնահատվում է շուրջ 2.0%:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների զուտ ներհոսքը կազմել է 54.0 մլն ԱՄՆ դոլար: Պետական հատվածի կողմից վարկերի զուտ ներհոսքը բավականին բարձր է եղել՝ կազմելով 313.2 մլն ԱՄՆ դոլար: Մասնավոր հատվածի զուտ արտաքին ակտիվները նվազել են 107.0 մլն ԱՄՆ դոլարով:

Վճարային հաշվեկշռի զարգացումների արդյունքում ՀՀ ԿԲ զուտ արտաքին ակտիվներն ավելացել են 413.9 մլն ԱՄՆ դոլարով: Վերջինիս պայմանավորվել է պետական հատվածի կողմից վարկերի աճով, ինչպես նաև Կենտրոնական բանկում առևտրային բանկերի արտարժութային միջոցների աճով: Ընդ որում՝ ՀՀ ԿԲ-ն ընթացիկ եռամսյակում հանդես է եկել որպես արտարժույթի զուտ գնորդ:

3.5. Արտաքին միջավայր

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական ակտիվության միտումը շարունակվել է. հատկանշական է, որ Ռուսաստանի տնտեսական անկումը դադարել է և տնտեսական աճը վերադարձել է դրական տիրույթ:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական ակտիվության միտումը շարունակվել է. հատկանշական է, որ Ռուսաստանի տնտեսական անկումը դադարել է և տնտեսական աճը վերադարձել է դրական տիրույթ:

Համաձայն ***ԱՄՆ*** առևտրի դեպարտամենտի վերլուծությունների բյուրոյի նախնական գնահատականի՝ 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում եռ/եռ տարեկանացված տնտեսական աճը կազմել է 1.9% (նա-

[27] *Արտահանման և ներմուծման ցուցանիշները ներկայացված են ըստ վճարային հաշվեկշռի հիմքի, համապատասխանաբար՝ կրեդիտով և դեբետով:*

[28] *Ապրանքային հաշվեկշռի պակասուրդը հաշվարկվել է ըստ վճարային հաշվեկշռի հիմքի, արտահանումը՝ կրեդիտով, ներմուծումը՝ դեբետով:*

խորդ եռամսյակում՝ 3.5% աճ). նշենք, որ տ/տ տնտեսական աճը նույնպես կազմել է 1.9% (նախորդ եռամսյակում՝ տ/տ 1.7% աճ): Տնտեսական աճին շարունակել է հիմնականում նպաստել ներդրումների վերականգնումը: 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում միջին եռամսյակային գնաճն ԱՄՆ-ում արագացել է և կազմել 1.6%՝ նախորդ եռամսյակի 1.1% գնաճի փոխարեն, սակայն դեռևս շարունակում է գտնվել իր նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում՝ հիմնականում պայմանավորված ոչ պարենային ապրանքների ցածր գներով: Նման պայմաններում ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգը 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում բարձրացրեց քաղաքականության տոկոսադրույքները 0.5 – 0.75% նպատակային միջակայք (նախկին միջակայքը՝ 0.25 – 0.5%):

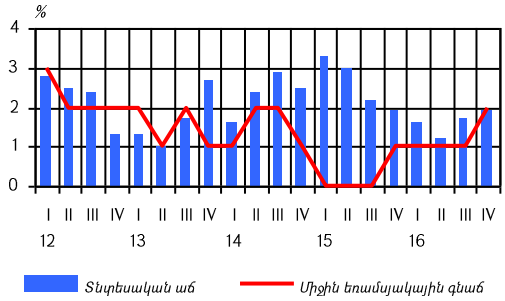
Համաձայն Եվրոստատի նախնական գնահատումների՝ 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ***Եվրոգոտու*** տնտեսական աճը կազմել է 1.8% (նախորդ եռամսյակի տ/տ տնտեսական աճը նույն 1.8% մակարդակն ուներ): Տնտեսական աճին հիմնականում նպաստել է ներքին պահանջարկի աճը: 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում միջին եռամսյակային գնաճը Եվրոգոտում կազմել է 0.7% (նախորդ եռամսյակի 0.3% գնաճի փոխարեն), որը դեռևս գտնվում է իր երկարաժամկետ նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում. գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է ծառայությունների գների աճով: Չորրորդ եռամսյակում Եվրոպական կենտրոնական բանկը պահպանել է հիմնական վերաֆինանսավորման գործիքի տոկոսադրույքի 0.0% և դրամական միջոցների ներգրավման՝ -0.4% մակարդակները, ինչպես նաև ԵԿԲ-ն շարունակել է ակտիվների գնման քանակական ընդլայնման ծրագիրը՝ ամսական 80 մլրդ եվրոյի չափով:

Արժութային շուկայում եվրոն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում արժեզրկվել է եռ/եռ 3.3%-ով (տ/տ արժեզրկումը կազմել է 1.5%) և միջին փոխարժեքը կազմել է 1.08 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ եվրոյի դիմաց:

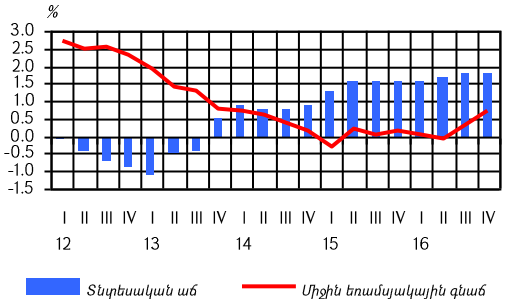
Ռուսաստանի 2016 թ. չորրորդ եռամսյակի տնտեսական աճի ցուցանիշը գնահատվում է շուրջ տ/տ 0.1%՝ նախորդ եռամսյակի 0.4% անկման փոխարեն, որի պարագայում 2016 թ. տնտեսական անկումը կկազմի միջինը 0.5%: Ռուսական ռուբլին 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում, պայմանավորված նավթի միջազգային գների աճով, արժևորվել է եռ/եռ 4.1%-ով, իսկ տ/տ արժևորումը կազմել է՝ 5.5%: Չորրորդ եռամսյակում, պարենային և ոչ պարենային ապրանքների, ինչպես նաև ծառայությունների գների նվազմամբ պայմանավորված, գնաճը շարունակել է դանդաղել և կազմել է 6.0% (նախորդ եռամսյակի 6.7% գնաճի փոխարեն): Սակայն նշենք, որ այն շարունակում է գտնվել իր նպատակային 4% մակարդակից վերև՝ հաշվի առնելով նաև, որ գնաճային սպասումները, չնայած դանդաղմանը, նույնպես բարձր մակարդակում են: Նման պայմաններում Ռուսաստանի բանկը չորրորդ եռամսյակում պահպանեց քաղաքականության տոկոսադրույքները 10.0% մակարդակում:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում «Intercontinental Exchange» (ICE) բորսայում գնանշվող «Բրենթ» տեսակի ***հում նավթի գինը՝*** նախորդ եռամսյակի համեմատ աճել է 9.1%-ով՝ միջինը կազմելով 50.0 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ բարելի դիմաց (տ/տ աճը կազմել է 15.7%): Նավթի

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ-ում գնաճի տեմպն արագացել է



2016 թ. չորրորդ եռամսյակում Եվրոգոտում գնաճն արագացել է



գների նման վարքագիծը հիմնականում արդյունք էր առաջարկի գործոնների՝ ՕՊԵԿ անդամ երկրների միջև արտադրության ծավալների կրճատման վերաբերյալ համաձայնության:

Նախորդ եռամսյակի համեմատ Լոնդոնի մետաղների բորսայում գնանշվող արդյունաբերական մետաղներից ***պղնձի գնի*** զգալի աճ է գրանցվել՝ 10.2% (տ/տ աճը՝ 7.9%), ինչին հիմնականում նպաստել են Չինաստանի և ԱՄՆ կողմից պահանջարկի վերականգնման սպասումները:

2016 թ. չորրորդ եռամսյակում կոշտ կարմրահատ ***ցորենի*** արտահանման գինը շարունակել է նվազել՝ հիմնականում պայմանավորված համաշխարհային արտադրության մեծ ծավալներով: Չորրորդ եռամսյակում ցորենի գները նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազել են 4.3%-ով (տ/տ նվազումը՝ 24.4%) և միջինը կազմել 3.3 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ բուշելի դիմաց:

«New York Board-Intercontinental Exchange» (NYB-ICE) բորսայում գնանշվող անմշակ ***շաքարավազի*** գների ինդեքսը, պայմանավորված ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ հիմնական արտադրող և արտահանող երկրի՝ Բրազիլիայի արժույթի՝ բրազիլական ռեալի արժեզրկմամբ, 2016 թ. չորրորդ եռամսյակի վերջում նվազել է, սակայն նախորդ եռամսյակի համեմատ մնացել է գրեթե անփոփոխ. եռ/եռ աճը կազմել է 1.4%, իսկ տ/տ աճը՝ 41.8%:

«Chicago Board of Trade» (CBOT) ապրանքահումքային բորսայում գնանշվող ***բրնձի*** գինը 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում նվազել է՝ կապված համաշխարհային արտադրության ծավալների կրճատման հետ: Նախորդ եռամսյակի համեմատ գինը նվազել է 12.4%-ով և կազմել 16.6 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ ամերիկյան ցենտների (45.4 կգ) դիմաց (տ/տ աճը կազմել է 2.1%):

Ամփոփելով նշենք, որ 2016 թ. չորրորդ եռամսյակում միջազգային հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում գնաճային միտումները համահունչ են եղել նախորդ ծրագրի կանխատեսումներին՝ բացառությամբ պղնձի միջազգային գների, որի արձանագրված գնաճը կանխատեսվածից ավելի էր:

ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՐԴԻ ՆԻՍՏԻ (14.02.2017)

2017 թվականի փետրվարի 14-ի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի որոշման վերաբերյալ

2017 թվականի փետրվարի 14-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին
ՀՀ ԿԲ նախագահ Ա. Ջավադյանը, ՀՀ ԿԲ նախագահի տեղակալներ Ն. Երիցյանը, Վ. Աբրահամյանը, խորհրդի անդամներ Ա. Մկրտչյանը, Ա. Ստեփանյանը, Ա. Դարբինյանը, Օ. Աղասյանը, Ա. Խաչատրյանը

Խորհրդի նիստը սկսվեց փետրվարի 14-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների զարգացումներն ու կանխատեսումները:

Նշվեց, որ 2017 թ-ի հունվարին արձանագրվել է 2.6% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 2.2%-ի փոխարեն, որի պարագայում 12-ամսյա գնանկումը մեղմվել է՝ կազմելով 0.6%: Գնաճի կարճաժամկետ կանխատեսումների ժամանակ հաշվի են առնվել որոշ ոչ պարենային ապրանքների ցածր գների ձևավորման ակնկալիքները և գազի ու էլեկտրաէներգիայի սակագների իջեցումները: Վերջինիս գնանկումային ազդեցությունը 2017 թ-ի առաջին եռամսյակում գնահատվում է շուրջ 0.55 տոկոսային կետ: Արդյունքում՝ 12-ամսյա գնաճի վերականգնումը կանխատեսվող հորիզոնում տեղի կունենա փոքր-ինչ ավելի դանդաղ:

Արձանագրվեց, որ արտաքին հատվածից, ընդհանուր առմամբ, կան որոշակի գնաճային ճնշումներ: Ներքին տնտեսության զարգացումներից առանձնացվեց տնտեսական աճի՝ դեպի ներքև վերանայման հանգամանքը, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է առաջարկի գործոններով և գնաճի վրա էական ազդեցություն չունի: Այսպես, գյուղատնտեսության ճյուղի անկմամբ և հանքարդյունաբերության ոլորտի աճի դանդաղմամբ պայմանավորված՝ 2016թ-ին տնտեսական աճը գնահատվում է 0.3-0.5%՝ նախորդ կանխատեսման 1.3-1.8% միջակայքի փոխարեն, իսկ 2017 թ-ին տնտեսական աճի տեմպերը որոշ չափով կարագանան՝ գտնվելով 2.2-3.1% միջակայքում: Մյուս կողմից, 2015-2016 թթ. իրականացված ընդլայնողական դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների ազդեցությամբ դիտվում է ներքին պահանջարկի դանդաղ վերականգնում:

Ներկայացվեց 2017 թ-ի հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատումները տնտեսության տարբեր հատվածների և քաղաքականության վրա: Մասնավորապես նշվեց, որ պետական բյուջեի պակասուրդի կրճատման հետևանքով 2016 թ. համեմատ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կլինի զսպող, ինչը որոշակի ազդեցություն կունենա ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքի ավելացման և գնանկումային միջավայրի՝ սպասվածից

փոքր-ինչ դանդաղ տեմպերով չեզոքացման առումներով: Մյուս կողմից, բյուջեի պակասուրդի կրճատումը կարող է նպաստել առավել ցածր ռիսկ-հավելավճարի մակարդակի հաստատմանը, ինչը, իր հերթին, կհանգեցնի չեզոք տոկոսադրույքի նվազմանը: Ուստի հարկավոր է ուշադրության կենտրոնում պահել հարկաբյուջետային քաղաքականության փաստացի զարգացումները և դրանց ազդեցության աստիճանը տնտեսության վրա:

Քննարկվեց նաև դրամավարկային և մակրոպրուդենցիալ քաղաքականությունների համակարգման հնարավոր տարբերակի ուսումնասիրության արդյունքները, մասնավորապես՝ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքում նաև տնտեսության ֆինանսական հատվածի զարգացումները հաշվի առնելու հնարավորությունները: ԿԲ խորհուրդը համակարծիք է, որ տվյալ ուղղությամբ աշխատանքներն անհրաժեշտ է շարունակել, քանի որ ֆինանսական կայունության և գնաճի կայունության միաժամանակյա ապահովման խնդիրները խիստ կարևոր են և ամրագրված են նոր Սահմանադրությամբ:

Խորհուրդն արձանագրեց, որ քաղաքականության տոկոսադրույքի աստիճանական իջեցումը բավականաչափ բարենպաստ պայմաններ է ստեղծել տնտեսության աշխուժացման և պահանջարկի վերականգնման համար: Այնուհանդերձ, գնանկումային ռիսկերի առարկայացման պարագայում ավանդական գործիքակազմի կիրառման հնարավորությունը մնում է սահմանափակ, քանի որ տոկոսադրույքները բավականին մոտ են երկրի ռիսկ-հավելավճարի մակարդակին:

Նշվեց նաև, որ նախորդ կանխատեսման փուլում ԿԲ խորհուրդն արձանագրել էր, որ ԿԲ քաղաքականության և միջբանկային շուկայի տոկոսադրույքների միջև առկա է որոշակի տարբերություն, սակայն իրացվելիության կառավարման անհրաժեշտ գործիքակազմի կիրառման արդյունքում նշված ճեղքվածքը վերացել է, և շուկայի տոկոսադրույքները մոտեցել են ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքին:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ քննարկումից հետո խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման ընդունմանը: Ելնելով ստեղծված մակրոտնտեսական իրավիճակից և հաշվի առնելով գնաճի վերականգնման դանդաղ տեմպերը՝ ԿԲ խորհուրդը նպատակահարմար գտավ այս անգամ ևս թուլացնել դրամավարկային պայմանները՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն իջեցնելով առաջարկվող 0.25 տոկոսային կետով:

Խորհուրդը հաստատեց ԿԲ գործիքների տոկոսադրույքների վերաբերյալ որոշումը և առաջարկվող մամլո հաղորդագրությունը, որոնք կցվում են:

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՈՒՐԴ

Ո Ր Ո Շ Ո Ւ Մ

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ
ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ
ԳՈՐԾԱՌՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԻ ՄԱՍԻՆ

Ղեկավարվելով «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի 20-րդ հոդվածի «գ» ենթակետով՝ Հայաստանի հանրապետության կենտրոնական բանկի խորհուրդը ո ր ո շ ու մ է.

1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանել 6.0%:

2. Հանձնարարել Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի ֆինանսական վարչությանը՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից ֆինանսական շուկայում գործառնություններն իրականացնել հետևյալ տոկոսադրույքներով՝

2.1 Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպոյի տոկոսադրույքը՝ 7.5%:

2.2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքը՝ 4.5%:

3. Սույն որոշումն ուժի մեջ է մտնում ընդունման հաջորդ օրը:

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ ԱՐԹՈՒՐ ՋԱՎԱԴՅԱՆ

ՄԱՄԼՈ ՀԱՂՈՐԴԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ
14.02.2017թ.

2017 թվականի փետրվարի 14-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց իջեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 6.0%:

2017 թ. հունվարին արձանագրվել է 2.6% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 2.2%-ի փոխարեն, որի պարագայում 12-ամսյա գնանկումը մեղմվել է՝ կազմելով 0.6%:

Արտաքին հատվածում ձևավորված միտումները հիմնականում պահպանվել են. համաշխարհային տնտեսությունը շարունակում է աճել դանդաղ տեմպերով, իսկ միջազգային ապրանքային շուկաներում պահպանվել են որոշ գնաճային զարգացումներ: ԿԲ խորհուրդը գնահատում է, որ առաջիկա ամիսներին արտաքին հատվածից էական գնաճային ազդեցություններ չեն ակնկալվում:

Խորհուրդն արձանագրում է, որ 2016 թ. համար տնտեսական աճի գնահատականները նվազել են՝ պայմանավորված հիմնականում առաջարկի գործոնների ազդեցությամբ: Միևնույն ժամանակ, աստիճանաբար վերականգնվում է ներքին պահանջարկը՝ առավելապես ի հաշիվ 2015-2016 թթ. ընթացքում իրականացված խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների: Նշենք, որ նախորդ կանխատեսման համեմատ որոշ ոչ պարենային ապրանքների ակնկալվող ցածր գների ձևավորման և հունվարից գազի, իսկ փետրվարից էլեկտրաէներգիայի սակագների իջեցման պարագայում գնաճի նպատակային ցուցանիշին հասնելու հետագիծը կլինի փոքր-ինչ ավելի դանդաղ: Հաշվի առնելով նշված գործոնները, ինչպես նաև նախորդ տարվա համեմատ 2017թ-ին Կառավարության կողմից նախանշված զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականությունը՝ ԿԲ խորհուրդը նպատակահարմար և հնարավոր է գտնում այս անգամ ևս թուլացնել դրամավարկային պայմանները:

ԿԲ խորհուրդը մնում է այն կարծիքին, որ մինչ օրս իրականացված քաղաքականությունը ստեղծել է բավարար խթաններ՝ 2017 թ. գնանկումային միջավայրի չեզոքացման և կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի նպատակի իրագործման համար, սակայն ավանդական դրամավարկային քաղաքականության ապագա հնարավորությունները մնում են սահմանափակ: Այնուամենայնիվ, հավատարիմ մնալով գների կայունության ապահովման խնդրին, ԿԲ-ն, անհրաժեշտության դեպքում, իր գործիքակազմով համարժեքորեն կարձագանքի՝ միջնաժամկետ հատվածում ապահովելով գնաճի նպատակային ցուցանիշի իրագործումը:

Տոկոսադրույքի մակարդակի որոշման հիմքում ընկած մանրամասն տեղեկատվությանը կարող եք ծանոթանալ մինչև 2017 թ. փետրվարի 24-ը հրապարակվելիք Գնաճի հաշվետվությունում (Դրամավարկային քաղաքականության 2017 թ. առաջին եռամսյակի ծրագրում):

Կենտրոնական բանկի հասարակայնության հետ կապերի ծառայություն