

ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ

2008 թ. դեկտեմբեր ամսվա վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

2008 թ. դեկտեմբերի 2-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին ՀՀ ԿԲ նախագահ Արթուր Զավադյանը, նախագահի տեղակալ Վաչե Գաբրիելյանը, խորհրդի անդամներ Ամասյա Սարիբեկյանը, Անդրանիկ Նորեկյանը, Գրիգոր Ղոնջեյանը, Կարինե Սինասյանը և Վախթանգ Աբրահամյանը:

Խորհրդի նիստը սկսվեց նույնպես ամսվա իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ, որտեղ առկա նոր տեղեկատվության հիման վրա գնահատականներ տրվեցին վերջին եռամսյակային կանխատեսումների նկատմամբ ընթացիկ իրավիճակի, նախանշված ռիսկերի դրսևորման և գնաճի կանխատեսված մակարդակի վրա վերջիններիս հնարավոր ազդեցության վերաբերյալ: Իրավիճակային հաշվետվությունը պարունակում էր նաև ԿԲ-ի եռամսյակային կանխատեսումների մոդելի միջոցով ստացված նոր արդյունքներ, որոնք ընդհանուր առմամբ, վկայում էին վերջին կանխատեսումների նկատմամբ ավելի խորը գնանկումային միջավայրի ձևավորման մասին:

2008 թ. նոյեմբերին հոկտեմբերի նկատմամբ արձանագրվել է 0.1% **գնաճ**, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճը նվազել է շուրջ 2 տոկոսային կետով՝ կազմելով 6.6%: Գնաճի տեմպի էական նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է նոյեմբեր ամսվա ընթացքում «Հացամթերք» ապրանքախմբի գների 4.3% և դիզելային վառելիքի գների շուրջ 12% նվազմամբ:

Համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի շարունակական խորացման պայմաններում սկսել են դրսևորվել նախանշված ռիսկերը, որոնք նպաստելու են կանխատեսվածի համեմատ ավելի ցածր գնաճի ձևավորմանը: Համաշխարհային տնտեսության զարգացումներում էական դերակատարում ունեցող ԱՄՆ-ում և Եվրագոտում արդեն իսկ երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է տնտեսական անկում, իսկ զարգացող երկրներում տնտեսական աճի տեմպերը սկսել են նվազել: Համաշխարհային պահանջարկի շարունակական նվազման պայմաններում միջազգային շուկաներում հատկապես հումքային և պարենային ապրանքների գների կանխատեսվածի համեմատ ավելի կտրուկ նվազումը, գնանկումային միջավայր է ձևավորում ներքին ապրանքային շուկաներում:

Համաշխարհային պահանջարկի և արդյունաբերական մետաղների գների նվազման պայմաններում սկսում են դրսևորվել նաև տնտեսական աճի նվազման ռիսկեր: Ընդհանուր առմամբ, ընթացիկ գնահատականներով **տնտեսության ճյուղային զարգացումները** տնտեսական աճի՝ կանխատեսվածից ավելի ցածր մակարդակի ձևավորման և հետագա 12-ամսյա ժամանակահատվածում տնտեսական աճի տեմպերի հնարավոր նվազման ուղղությամբ են: Այսպես, հունվար-հոկտեմբերին տնտեսական աճը կազմել է 9.2%՝ հունվար-հունիսի 10.3%-ի դիմաց: Մասնավորապես, աճի տեմպերի դանդաղում է արձանագրվել շինարարության ճյուղում, որը կարող է պայմանավորված լինել ինչպես արտաքին ֆինանսական միջոցների ներհոսքի դանդաղմամբ, այնպես էլ որոշ ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորման հետաձգումներով:

Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացումից հետո խորհուրդը սկսեց իր քննարկումները՝ դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունների վերաբերյալ:

Կարծիքներ հնչեցին, որ համաշխարհային պահանջարկի և ֆինանսական ներհոսքի կրճատման պայմաններում առավել հավանական են դարձել նաև **ամբողջական պահանջարկի** կազմում մասնավոր սպառման և ներդրումների աճի տեմպերի նվազման ռիսկերը: Ընդհանուր առմամբ, կապիտալ տրանսֆերտների աճի տեմպերի նվազման, ինչպես նաև ներդրումային ծրագրերի հնարավոր հետաձգման պայմաններում համախառն ներքին

պահանջարկի իրական աճի տեմպը կլինի ակնկալվածից ավելի ցածր, որի արդյունքում կձևավորվի լրացուցիչ գնանկումային միջավայր: Միաժամանակ, խորհրդում կարծիքներ հնչեցին, որ գնանկումային ֆոնի թուլացման գործոններ կարող են հանդիսանալ աշխատանքի շուկայում աշխատավարձերի համեմատ արտադրողականության աճի տեմպերի ավելի արագ կրճատումը և ֆինանսական ներհոսքի դանդաղման պայմաններում ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժեզրկման ճնշումների առաջացումը:

Խորհուրդն արձանագրեց, որ համաշխարհային տնտեսության ներկա անբարենպաստ զարգացումների պահպանումը և խորացումը արտահայտվել է նաև **արտահանման** աճի տեմպերի կանխատեսվածից ավելի նվազմամբ: 2008 թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսներին արձանագրվել է ապրանքների արտահանման գրեթե զրոյական աճ: Չնայած **ներմուծման** աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են, սակայն ներքին պահանջարկի աճի տեմպերի նվազման պայմաններում սպասվում է նաև ներմուծման աճի տեմպերի կտրուկ դանդաղում: Համաշխարհային տնտեսության ներկա զարգացումների պայմաններում հոկտեմբեր ամսին **ոչ առևտրային բնույթի փոխանցումների** աճն ակնկալվածից ավելի ցածր է եղել: Այս կապակցությամբ խորհուրդը համակարծիք է որ Ռուսաստանի տնտեսության զարգացման հեռանկարների վատացման վերաբերյալ միջազգային կազմակերպությունների կողմից տրված գնահատականների պայմաններում (2009 թ. համար Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամի կողմից Ռուսաստանի տնտեսական աճի ցուցանիշը նվազեցվել է մինչև 3%) կուտակված ռիսկերն առավելապես դրամական փոխանցումների նվազման ուղղությամբ են:

Ընդհանուր առմամբ, դրսևորված և սպասվող ռիսկերի, ինչպես նաև տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղման միտումների պայմաններում խորհրդի քննարկումները կենտրոնացան դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի նվազման երկու սցենարների շուրջ՝ 0.50 կամ 0.75 տոկոսային կետով: Հաշվի առնելով ԿԲ-ի եռամսյակային կանխատեսումների մոդելով ստացված արդյունքները, խորհուրդը առավել հիմնավորված համարեց տոկոսադրույքների նվազեցման առաջին տարբերակը:

Խորհրդում բազմիցս նշվեց նաև, որ ձևավորվող գնանկումային միջավայրը թույլ է տալիս ԿԲ-ին թուլացնել դրամավարկային պայմանները՝ նպատակ ունենալով մեղմել համախառն ներքին արդյունքի տատանողականությունը և նպաստել տնտեսական աճի տեմպերի պահպանմանը:

Այս պայմաններում խորհուրդը որոշեց իջեցնել ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.50 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 7.25%: Ներգրավված ավանդների և լոմբարդային վարկերի տոկոսադրույքները սահմանվեցին համապատասխանաբար՝ 4.25% և 10.25%:

Հաղորդագրությունից օգտվելու դեպքում հղումը սկզբնաղբյուրին պարտադիր է:

ԿԲ հասարակայնության հետ կապերի ծառայություն

հեռ/ֆաքս. 56 37 61

էլ-փոստ. mcba@cba.am

www.cba.am