

Ա Ր Ձ Ա Ն Ա Գ Ր ՈՒ Թ Յ ՈՒ Ն

Վերաֆիմանասավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ 2009 թ. օգոստոսի 11-ի խորհրդի նիստի

2009 թ. օգոստոսի 11-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին ՀՀ ԿԲ-ի նախագահի տեղակալ Վաչե Գաբրիելյանը, խորհրդի անդամներ Ամալյա Սարիբեկյանը, Գրիգոր Դոնջեյանը, Կարինե Մինասյանը և Անդրանիկ Նորեկյանը:

Խորհրդի նիստը սկսվեց իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ, որտեղ առկա նոր տեղեկատվության հիման վրա ներկայացվել էին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական և դրամավարկային հատվածների ընթացիկ զարգացումները, որոնք հիմնականում համահունչ էին ԿԲ-ի վերջին կանխատեսումներին: Տարեսկզբից ՀՆԱ անկման խորացման պայմաններում՝ չնայած արտաքին հատվածից փոխանցված որոշակի գնաճային ճնշումներին, գնաճը գտնվել է նպատակային միջակայքի ստորին հատվածում:

2009 թ. հուլիսին հունիսի նկատմամբ արձանագրվել է 2.7% գնանկում, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշը կազմել է 3.1%՝ նախորդ ամսվա նույն ցուցանիշի նկատմամբ նվազելով մոտ 0.5 տոկոսային կետով: Ընդ որում, պարենային ապրանքների գները նվազել են 5.2%-ով (նպաստումը գնանկմանը՝ 2.8 տոկոսային կետ), իսկ ոչ պարենային ապրանքների գները և ծառայությունների սակագները աճել են համապատասխանաբար 0.5%-ով, և 0.1%-ով: Պարենային ապրանքների գների նվազումը պայմանավորվել է բացառապես գյուղապրանքների գների սեզոնային նվազմամբ, այդ թվում «Միրգ» ապրանքախմբի գները նվազել են 29.5%-ով (նպաստումը գնանկմանը՝ 0.8 տոկոսային կետ), «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» ապրանքախմբի գները՝ 30.2%-ով (նպաստումը գնանկմանը՝ 1.4 տոկոսային կետ), իսկ ձվի գները՝ 9.8%-ով (նպաստումը գնանկմանը՝ 0.2 տոկոսային կետ):

Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացումից հետո խորհուրդը սկսեց իր քննարկումները արտաքին և ներքին զարգացումների, դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների վերաբերյալ: Խորհրդի անդամները համաձայնեցին, որ 2009 թ. երկրորդ եռամսյակում համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա էլ ավելի խորացավ՝ հանգեցնելով 12-ամսյա կտրվածքով ՀՆԱ իրական ծավալի 16.3% նվազման: Անկման հիմնական պատճառ շարունակել են հանդիսանալ շինարարության և արդյունաբերության ճյուղերի գծով արձանագրված նվազման աննախադեպ բարձր ցուցանիշները:

Նշված միտումներն արտացոլվել են նաև համախառն պահանջարկի զարգացումներում. երկրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումներն իրական արտահայտությամբ նվազել են շուրջ 19.2%-ով, որի կառուցվածքում մասնավոր ներդրումները նվազել են 47.9%-ով՝ արտացոլելով բնակչության և կազմակերպությունների միջոցների հաշվին իրականացված շինարարության ավելի քան 60% նվազումը:

Խորհուրդը քննարկեց նաև միջազգային ապրանքային շուկաներում գնային զարգացումները: Նշվեց, որ 2009 թ. հուլիս ամսին գրեթե բոլոր ապրանքների մասով շարունակվել է գների որոշակի աճի միտումը, թեև տարեկան կտրվածքով դրանք դեռևս պահպանում են ցածր մակարդակը: Միաժամանակ, հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածում համաշխարհային տնտեսական զարգացումների հեռանկարները դեռևս մնում են անորոշ՝ պահպանելով նաև արտաքին գնաճային միջավայրի հետագա փոփոխությունների անորոշությունները:

Առանձին քննարկումների առարկա դարձան նաև բանկային համակարգի իրացվելիության, դրամային և արժույթային շուկաների, ինչպես նաև տնտեսության վարկավորման ծավալների և տոկոսադրույքների ընթացիկ միտումները: Խորհուրդն արձանագրեց, որ տարեսկզբից ԿԲ-ի կողմից հետևողականորեն իրականացվող ծավալային ընդլայնման քաղաքականության և ընթացիկ ժամանակահատվածում ձևավորված խոշոր պակասուրդային բյուջեի պայմաններում հիմնականում հուլիսից սկսած բանկային համակարգում կտրուկ աճել է դրամային ավելցուկային իրացվելիությունը՝ գտնվելով 25-ից 35 մլրդ. դրամի շրջանակներում: Այս պայմաններում դրամային շուկաներում ձևավորվել է

տոկոսադրույքների կտրուկ նվազման միտում: Այսպես, միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքները նվազել են շուրջ 1.5 տոկոսային կետով, պետական արժեթղթերի շուկայում տոկոսադրույքները նվազել են 2-4 տոկոսային կետով՝ մինչև 1 տարի ժամկետայնությամբ արժեթղթերի տոկոսադրույքը կազմելով 5.5-7.5%, իսկ 3-ից 5 տարի ժամկետայնությամբ արժեթղթերինը՝ 10-12%: Խորհուրդը փաստեց նաև, որ արժութային շուկայում առաջարկի և պահանջարկի համապատասխանության պայմաններում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքը դրսևորել է համեմատաբար կայուն վարքագիծ:

Վերոնշյալ զարգացումները նպաստել են նաև վարկային շուկայի աշխուժացմանը, ինչ արտահայտվել է տոկոսադրույքների նվազման միտումների ձևավորմամբ և նոր տրամադրվող վարկերի ծավալների աճով՝ չնայած շուկայի մասնակիցների կողմից դեռևս դրսևորվող ռիսկերից խուսափելու վարքագծին:

Մակրոտնտեսական ներքին և արտաքին միջավայրի, ֆինանսական շուկայի զարգացումների քննարկումից հետո Խորհուրդի քննարկումները կենտրոնացան դրամավարկային քաղաքականության հետագա ուղղությունների շուրջ: Բազմիցս նշվեց, որ գնահատվածից զգալիորեն ավելի բարձր տեմպերով ՀՆԱ կրճատման պայմաններում՝ չնայած արտաքին հատվածից փոխանցված որոշակի գնաճային ճնշումներին, ներքին ցածր գնաճային միջավայրը շարունակել է պահպանվել: Միաժամանակ, գերակշռող էին կարծիքները, որ ընթացիկ ժամանակահատվածում արձանագրված գնանկումը հիմնականում պայմանավորված է տարվա այս ժամանակահատվածին բնորոշ գյուղատնտեսական ապրանքների գների անկման խորը սեզոնայնությամբ, ինչը վկայում է խորը գնանկումային միտումների բացակայության մասին: Այդուհանդերձ, խորհուրդը համաձայնեց, որ գնաճը կանխատեսվող հորիզոնում շարունակելու է պահպանվել հիմնականում նպատակային միջակայքի ստորին հատվածում և այս պարագայում տնտեսության արագ վերականգնումն ապահովելու նպատակով առավել հիմնավորված է շարունակել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազեցման և ծավալային ակտիվ ընդլայնման զուգահեռ իրականացումը: Ընդ որում հատուկ քննարկման առարկա դարձան տոկոսադրույքների աստիճանական և կտրուկ նվազեցման տարբերակները: Տոկոսադրույքների կտրուկ նվազեցմանը կողմ արտահայտվողների հիմնական փաստարկ այն էր, որ դա թույլ կտա բանկային համակարգին ավելի էժան ռեսուրսների ներգրավման միջոցով տնտեսությանը առավել նպաստավոր պայմաններով վարկային ռեսուրսներ առաջարկել: Տոկոսադրույքների աստիճանական նվազեցման կողմնակիցների գլխավոր փաստարկն այն էր, որ բանկային համակարգում մշտապես աճող ավելցուկային իրացվելիության աննախադեպ բարձր մակարդակի պայմաններում դրամային շուկաներում տոկոսադրույքների նման տեմպերով հետագա նվազեցումը կարող է հանգեցնել արտաթության շուկայում սպեկուլյատիվ պահանջարկի դրսևորումների, կապիտալ արտահոսքի և ի վերջո էական գնաճային ռիսկերի առաջացման: Հաշվի առնելով տնտեսության կողմից իրացվելիության կլանման դանդաղ ընթացքը՝ առավել նպատակահարմար է տոկոսադրույքների աստիճանական նվազեցումը, ինչը առավելագույնս կնպաստի տնտեսության ակտիվացմանը՝ չվտանգելով գների կայունությունը:

Նիստի ավարտին Խորհուրդը որոշեց իջեցնել ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 5.25%: Ներգրավված ավանդների և լոմբարդային վարկերի տոկոսադրույքները սահմանվեցին համապատասխանաբար՝ 2.25% և 8.25%:

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