

Գնաճի հաշվետվություն 2016/1

(Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր
1-ին եռամսյակ 2016թ., Դրամավարկային
քաղաքականության 2015թ. 4-րդ եռամսյակի
ծրագրի կատարման հաշվետվություն)

2016-02-26

Համառոտագիր

ՀՀ տնտեսության վրա հիմնական գործընկեր երկրների տնտեսական անբարենպաստ զարգացումների, հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում շարունակվող գնանկումային միտումների գերակշռող ազդեցության ներքո 2016թ-ին տնտեսական աճը դեռևս կպահպանվի ցածր մակարդակում, իսկ 12-ամսյա գնաճը, տարեսկզբին պահպանվելով ցածր, այնուհետև կցուցաբերի աճողական վարքագիծ: 2017թ-ից սկսած տնտեսական աճի տեմպերը կարագնասն՝ աստիճանաբար մոտենալով երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին, իսկ գնաճը կշարունակի ավելանալ՝ կայունանալով նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

2015 թվականի ընթացքում, ՌԴ-ից դրամական փոխանցումների նվազման հետևանքով տնային տնտեսությունների տնօրինվող եկամուտների զգալիորեն կրճատմամբ և ընդհանուր գործարար ակտիվության ցածր մակարդակով ու տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերի դանդաղմամբ պայմանավորված, դիտվել է մասնավոր սպառման ու մասնավոր ներդրումների նվազում (յուրաքանչյուրը գնահատվում է շուրջ 8%), որոնց բացասական ազդեցությունը տնտեսական աճի վրա հիմնականում մեղմվել է Կառավարության կողմից առավել խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացմամբ և ԿԲ կողմից դրամավարկային պայմանների զգալիորեն թուլացմամբ: Թույլ ներքին պահանջարկի պարագայում 2015թ-ին արձանագրվել է իրական արտահայտությամբ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման շուրջ 7.0% նվազում, ինչն ուղեկցվել է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման տ/տ 14.0% իրական աճով՝ հանգեցնելով զուտ իրական արտահանման բարելավման: Նշված զարգացումների արդյունքում 2015թ-ին տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը կազմել է տ/տ 3.1%՝ հիմնականում պայմանավորված գյուղատնտեսության և հանքարդյունաբերության ճյուղերում արձանագրված թողարկման ծավալների աճով, որի պարագայում տնտեսական աճը

գնահատվում է տ/տ 3.1-3.3% միջակայքում:

ԿԲ կարճաժամկետ կանխատեսումների համաձայն 2016թ-ին արտաքին հատվածում կպահպանվեն տնտեսական աճի դանդաղ տեմպերն ու գնանկումային միջավայրը: Միաժամանակ, Ռուսաստանի տնտեսության անկման նոր կանխատեսումներով և ռուբլու արժեզրկմամբ պայմանավորված՝ տարվա ընթացքում ակնկալվում է ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների դոլարային արժեքի՝ նախորդ կանխատեսման համեմատ ավելի մեծ նվազում (9.0-12.0%), որը կանդրադառնա ներքին պահանջարկի ցածր մակարդակի պահպանման, հետևաբար և մասնավոր սպառման նվազման վրա: Տարվա ընթացքում ներքին պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը (հաշվարկված նախորդ տարվա նկատմամբ) գնահատվում է 1.4 գսպող, չնայած պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը բարձր է վերջին 5 տարիների միջինից՝ 2.4%-ի դիմաց 3.5%: Այս պարագայում մասնավոր սպառումը կնվազի 1.3%-ով, իսկ մասնավոր ներդրումները կպահպանվեն 2015թ-ի մակարդակում: Թույլ պահանջարկով պայմանավորված՝ 2016թ-ին կշարունակի նվազել ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծումը՝ 6.0-8.0%-ով, իսկ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը կանխատեսվում է 2.0-4.0% միջակայքում՝ ի հաշիվ արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերում ակնկալվող չափավոր աճերի: Այս զարգացումների ներքո 2016թ-ի տնտեսական աճը գնահատվում է 1.5-2.6% միջակայքում:

2017թ-ից տնտեսական աճի տեմպերը կարագանան՝ կրելով արտահանման ու ներդրումների խթանմանն ուղղված Կառավարության ծրագրի արդյունավետ իրագործման, արտաքին տնտեսական միջավայրի աստիճանական բարելավման և կառուցվածքային բարեփոխումների ազդեցությունը: Վերը նկարագրված զարգացումներով պայմանավորված՝ ակնկալվում է, որ տնտեսական աճը կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկազմի 3.0-4.5%:

Այսպիսով, կանխատեսվող հորիզոնում, մասնավոր պահանջարկի կայունացման և հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդհանուր առմամբ զսպող ազդեցության արդյունքում, ներքին գների վրա համախառն պահանջարկի ազդեցությունը կլինի որոշակի գնանկումային՝ չեզոքանալով հորիզոնի վերջում:

2015թ. գնաճի փաստացի զարգացումների արդյունքում 12-ամսյա գնաճը տատանվել է հիմնականում թույլատրելի միջակայքի շրջանակում, և միայն տարեվերջին, սպասվածից կտրուկ նվազման հետևանքով, իջել միջակայքի ստորին սահմանագծից ներքև: Տարին ավարտվել է գնաճի -0.1% ցուցանիշով, ինչը պայմանավորվել է պահպանվող ներքին ու արտաքին ցածր պահանջարկով, գյուղատնտեսության ճյուղի արտադրանքի մեծ առաջարկով, ինչպես նաև այն հանգամանքով, որ տարեվերջին

արդեն ներքին գներում մասամբ արտացոլվել էր արտաքին գների՝ տարվա ընթացքում արձանագրված նվազումը: Այս իրավիճակում ԿԲ-ն նոյեմբեր-դեկտեմբեր ժամանակահատվածում շարունակել է զգալիորեն թուլացնել դրամավարկային պայմանները՝ նվազեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.5 տոկոսային կետով. դեկտեմբերի վերջին այն սահմանվել է 8.75%: Գնահատվում էր, որ արդեն իսկ հիմնականում հաղթահարված էին նախորդ տարեվերջից առաջացած գնաճային ռիսկերը, և դրամավարկային պայմանների նման կտրուկ թուլացման արդյունքում վերադարձ էր կատարվում մինչև 2014թ-ի նոյեմբերը առկա բնականոն իրավիճակին (մանրամասն ներկայացված է «III. 1.1 Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործումը բաժնում»):

2016թ. առաջին կիսամյակում կապահպանվի թույլ գնանկումային միջավայր, քանի որ և՛ ներքին տնտեսությունից և՛ արտաքին հատվածից էական գնաճային ճնշումներ չեն ակնկալվում: Նշենք, որ գնաճի կանխատեսումներում հաշվի է առնվել 2016թ. մայիսին նախատեսվող ակցիզային հարկի փոփոխության գնաճային ազդեցությունը: Այս զարգացումների ներքո ԿԲ-ն գնահատում է, որ տարեվերջին 12-ամսյա գնաճը կգտնվի տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածի շրջակայքում, իսկ հետագա ամիսներին, կրելով իրականացվելիք ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը, աստիճանաբար կընդլայնվի՝ կանխատեսվող հորիզոնում մոտենալով և կայունանալով նպատակային ցուցանիշի շուրջ:

ԿԲ-ն գնահատում է, որ ստեղծված ցածր գնաճային միջավայրում 2016թ-ի առաջին եռամսյակում նպատակահարմար է շարունակել դրամավարկային պայմանների թուլացումը, որը, զուգակցվելով տարեսկզբից իրականացված դրամավարկային պայմանների մեղմման հետ, կհանգեցնի համախառն պահանջարկի ընդլայնմանն ու կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի նպատակի իրագործմանը: Ընդ որում, դեռևս պահպանվող համեմատաբար բարձր գնաճային սպասումների պարագայում՝ նվազման ուղղությամբ գնային կոշտությունների և դոլարայնացման ավելացման ռիսկի ներքո ԿԲ-ն կարևորում է դրամավարկային պայմանների աստիճանական թուլացումը: Այսինքն, պահպանվող ցածր գնաճային միջավայրում և էական գնաճային ռիսկերի բացակայության պարագայում ԿԲ-ն ձեռնպահ է մնում դրամավարկային պայմանների առավել մեծ չափով թուլացումից և 12-ամսյա գնաճի արագ վերականգնումից՝ հաշվի առելով մի կողմից դեռևս առկա համեմատաբար բարձր գնաճային սպասումները, իսկ մյուս կողմից այն գնահատումը, որ ցածր գնաճը որոշակիորեն կզսպի ներքին պահանջարկի նվազումը, կնպաստի եկամուտների գնողունակության պահպանմանը և արտաքին մրցունակության վերականգնմանը, որը խաթարվել էր գործընկեր երկրների արժույթների զգալի արժեզրկման հետևանքով: Բացի այդ, միայն ցածր գնաճի միջոցով է հնարավոր աստիճանաբար

նվազեցնել և խարսխել գնաճային սպասումները:

Կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերը կարճաժամկետ հատվածում գնահատվում են նվազման ուղղությամբ, իսկ միջնաժամկետ հատվածում՝ հավասարակշռված: Կարճաժամկետ հատվածում նվազման ուղղությամբ ռիսկերը հիմնականում պայմանավորված են հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային գների անկման և ներքին գների վրա դրանց առավել մեծ գնանկումային ազդեցության փոխանցմամբ, ինչպես նաև գյուղմթերքների գների զարգացումներով: Միջնաժամկետ հատվածում արտաքին և ներքին հատվածներից բխող ռիսկերը նախորդ կանխատեսումների համեմատ հիմնականում պահպանվել են: Մասնավորապես՝ արտաքին հատվածի ռիսկերը կապված են զարգացող երկրներից դեպի ԱՄՆ կապիտալի արտահոսքի և զարգացող երկրների արժույթների տատանողականության աճի, Չինաստանի տնտեսական աճի կտրուկ դանդաղման արդյունքում համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղման և հումքային ու պարենային ապրանքների միջազգային գների նվազման հետ: Ներքին տնտեսությունից բխող ռիսկերը հիմնականում պայմանավորված են բնակլիմայական պայմաններից կախված՝ գյուղատնտեսության ճյուղի զարգացումներով, ներքին պահանջարկի վերականգնման ընթացքով, մասնավոր ներդրումների աճի վերականգնման տեմպերով, ինչպես նաև Կառավարության կողմից իրականացվող խթանող ծրագրերով: Վերոնշյալ ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը կարճաճանքի համապատասխան քաղաքականությամբ՝ ապահովելով գնաճի նպատակային մակարդակը միջնաժամկետ հատվածում:

[Գնաճի հաշվետվություն \(Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր 1-ին եռամսյակ 2016թ. Դրամավարկային քաղաքականության 2015թ. 4-րդ եռամսյակի ծրագրի կատարման հաշվետվություն\)](#)