

Գնաճի հաշվետվություն 2016/4

(Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր
4-րդ եռամսյակ 2016թ., Դրամավարկային
քաղաքականության 2016թ. 3-րդ եռամսյակի
ծրագրի կատարման հաշվետվություն)

2016-11-25

Համառոտագիր

Չնայած համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղ տեմպերի պահպանմանը, 2016թ. երրորդ եռամսյակում ևս շարունակվել է հիմնական առևտրային գործընկեր երկրների տնտեսական ակտիվության արագացումը, ինչն արտահայտվել է ՀՀ արտահանելի ապրանքների նկատմամբ արտաքին պահանջարկի ավելացմամբ և ՀՀ տնտեսությունում արտահանելի հատվածի դրական զարգացումներով: Այդուհանդերձ, երրորդ եռամսյակում առաջին կիսամյակի համար հրապարակված տնտեսական աճը զգալիորեն ցածր է եղել սպասվածից, ինչպես նաև երրորդ եռամսյակում պահպանվել են առևտրի շրջանառության ցածր ծավալները և դրսևորվել՝ գյուղատնտեսության ու հանքարդյունաբերության ոլորտներում թողարկման ծավալների նվազման ռիսկերը: Ելնելով նշված զարգացումներից՝ ԿԲ-ն վերանայել է 2016թ-ի տնտեսական աճի կանխատեսումը դեպի ներքև, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի մնացած հատվածում աճի տեմպերը կարագանան՝ աստիճանաբար մոտենալով երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին: Տարվա անցած ինն ամիսների ընթացքում դիտվել են առավելապես գնանկումային զարգացումներ. 12-ամսյա գնաճը տատանվել է միջին հաշվով -1.7% ցուցանիշի շուրջ: Առաջիկա ամիսներին գնանկումային միջավայրը կպահպանվի՝ պայմանավորված տնտեսական ցածր ակտիվությամբ և 2017թ-ի առաջին եռամսյակում գազի և էլեկտրաէներգիայի սակագնի իջեցմամբ, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի մնացած հատվածում 12-ամսյա գնաճն աստիճանաբար կվերադառնա նպատակային ցուցանիշին:

2016թ. երրորդ եռամսյակի արդյունքներով տնտեսական ակտիվության կտրուկ վատացումը հիմնականում պայմանավորվել է առաջարկի գործոններով, մասնավորապես՝ գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ճյուղերի աճի տեմպերի դանդաղմամբ, իսկ ներքին պահանջարկը շարունակել է թույլ մնալ: Առևտրի ծավալների սպասվածից ավելի շատ նվազման, տնտեսական ավելի ցածր

ակտիվության և շինարարության ճյուղի դեռևս անկման պարագայում երրորդ եռամսյակի համար գնահատվում է իրական արտահայտությամբ մասնավոր սպառման շուրջ 2% աճ և մասնավոր իրական ներդրումների 1.0% նվազում: Ընդ որում, տնտեսական ցածր ակտիվության բացասական ազդեցությունը մասամբ մեղմվել է ի հաշիվ 2015թ-ի սկզբից մինչ օրս ԿԲ և Կառավարության կողմից դրամավարկային ու հարկաբյուջետային խթանող քաղաքականության իրականացման և տնտեսության արտահանելի հատվածում համեմատաբար մեծ ծավալի ներդրումների կատարման: Վերջինիս ազդեցությամբ այս եռամսյակ ևս շարունակել է բարելավվել զուտ իրական արտահանումը. երրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը գնահատվում է տ/տ 10.5%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծումը իրական արտահայտությամբ աճել է ընդամենը 3.1%-ով: Նշված զարգացումների ներքո 2016թ-ի անցած ինն ամիսների ընթացքում տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը կազմել է տ/տ 1.6%, որի պարագայում հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածի տնտեսական աճը գնահատվում է տ/տ 1.3-1.5% միջակայքում:

2016թ. երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 2.7% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 1.9%-ի դիմաց, որի պարագայում գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշը սեպտեմբերի վերջին կազմել է -1.9%: Ելնելով առաջիկա ամիսներին դեռևս պահպանվող գնանկումային միջավայրից, թույլ ներքին պահանջարկից և գնաճային սպասումների շարունակաբար մեղմումից՝ ԿԲ-ն երրորդ եռամսյակում ևս շարունակել է թուլացնել դրամավարկային պայմանները. վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը իջեցվել է ընդհանուր հաշվով 0.75 տոկոսային կետով՝ սեպտեմբերի վերջին այն սահմանելով 6.75% (մանրամասն ներկայացված է «III. 1.1 Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործումը» բաժնում):

ԿԲ կանխատեսումների համաձայն 2016թ-ին արտաքին հատվածում կպահպանվեն տնտեսական աճի դանդաղ տեմպերը, իսկ միջազգային ապրանքային շուկաներում հիմնականում կդիտվեն թույլ գնաճային զարգացումներ: Ռուսաստանի տնտեսության նվազման տեմպերի դանդաղման պարագայում տարվա ընթացքում ակնկալվում է սեզոնային աշխատողների փոխանցումների և մասնավոր տրանսֆերտների նվազման տեմպերի էական դանդաղում, սակայն դրա ազդեցությունը ներքին պահանջարկի, հետևաբար և մասնավոր սպառման վերականգնման վրա մեծամասամբ կչեզոքացվի սպասվող ՀՀ տնտեսական ցածր աճի ազդեցությամբ: Այս պարագայում 2016թ-ի համար կանխատեսվում է մասնավոր սպառման շուրջ 0.8% աճ և մասնավոր ներդրումների մոտ 3.5% նվազում: Սպառման աճը տեղի կունենա հիմնականում ի հաշիվ 2015 թվականից վարվող ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության, 2016թ-ին Կառավարության կողմից իրականացրած խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականության և տնտեսությունում առկա գնանկումային

միջավայրի: Ներդրումների նվազումը պայմանավորված կլինի շինարարության ճյուղի ցածր ակտիվությամբ: Այս զարգացումների ներքո 2016թ-ի տնտեսական աճը գնահատվում է 1.3-1.8% միջակայքում: 2016 թվականի տնտեսական աճին հիմնականում կնպաստի զուտ արտահանումը՝ պայմանավորված ինչպես հիմնական առևտրային գործընկեր երկրների տնտեսական ակտիվության արագացմամբ, այնպես էլ առկա արտաքին պահանջարկի պայմաններում արտահանելի հատվածի դրական զարգացումներով, որին մեծապես նպաստել է նաև ԿԲ կողմից իրականացրած հետևողական դրամավարկային քաղաքականությունը և գործընկեր երկրների համեմատ ավելի ցածր գնաճի հետևանքով կազմակերպությունների մրցունակության աճը:

2017թ-ից տնտեսական աճի տեմպերը կշարունակեն արագանալ՝ կրելով ՀՀ տնտեսությունում ներքին պահանջարկի աստիճանական վերականգնման, արտահանման ու ներդրումների խթանմանն ուղղված Կառավարության ծրագրի արդյունավետ իրագործման, արտաքին տնտեսական միջավայրի շարունակվող բարելավման և կառուցվածքային բարեփոխումների ազդեցությունը: Վերը նկարագրված զարգացումներով պայմանավորված՝ ակնկալվում է, որ տնտեսական աճը կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկազմի 2.8-4.3%:

Այսպիսով, կանխատեսվող հորիզոնում, մինչև 2018թ-ի երկրորդ եռամսյակ ներքին գների վրա ներքին պահանջարկի ազդեցությունը կլինի գնանկումային, իսկ այնուհետև՝ մինչև կանխատեսվող հորիզոնի վերջ այն կվերածվի գնաճային:

ԿԲ կանխատեսումների համաձայն, տարեվերջին ակնկալվում է գնանկումային միջավայրի զգալի մեղմում: 2017 թվականի առաջին եռամսյակի գնաճի կանխատեսումներում հաշվի է առնվել գազի սակագնի իջեցման գործոնը (մանրամասն տե՛ս «II. 3. Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները կանխատեսվող երեք տարվա հորիզոնում» բաժնում): Վերոնշյալ զարգացումների ներքո ԿԲ-ն գնահատում է, որ գնանկումային միջավայրը 2017թ-ի առաջին եռամսյակում դեռևս կպահպանվի, որից հետո հիմնականում կչեզոքանա, և կանխատեսվող հորիզոնում 12-ամսյա գնաճը կվերադառնա նպատակային ցուցանիշին:

Արդյունքում ԿԲ-ն կարծում է, որ միջնաժամկետ հատվածում գնանկումային ռիսկերը հիմնականում պահպանվում են, որոնց ներկայումս ավելացել է 2017թ. հարկաբյուջետային քաղաքականության գործոնը: Այս պարագայում, ԿԲ-ն գնահատում է, որ 2016թ. չորրորդ եռամսյակում դեռևս նպատակահարմար է դրամավարկային պայմանների որոշակի թուլացումը:

Կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերը ընդհանուր առմամբ գնահատվում են նվազման ուղղությամբ թե՛ կարճաժամկետ, և թե՛ միջնաժամկետ հատվածում: Ընդ որում, արտաքին հատվածից բխող ռիսկերը փոքր-ինչ գնաճային են, որոնց թվում հատկանշական են զարգացող երկրներից կապիտալի արտահոսքի և դրանից բխող ֆինանսական շուկաների տատանողականության, Եվրոմիությունում դիտարկվող գործընթացների, Չինաստանի կառուցվածքային վերափոխման գործընթացի արդյունքում համաշխարհային տնտեսական աճի հնարավոր դանդաղման, ինչպես նաև հումքային ու պարենային ապրանքների միջազգային գների զարգացումների հետ կապված ռիսկերը: Ներքին տնտեսությունից բխող ռիսկերը գնահատվում են գնանկումային, որտեղ նախկինում նախանշվող ռիսկերին ներկայումս ավելացել են 2017թ. հարկաբյուջետային քաղաքականության գործոնը և այդ նույն տարվա առաջին եռամսյակում Էլեկտրաէներգիայի սակագնի հնարավոր նվազեցումը: Միևնույն ժամանակ, նախորդ կանխատեսման ռիսկերը հիմնականում պահպանվել են՝ կապված ներքին գների վրա արտաքին ապրանքային շուկաներում գների փոփոխությունների ազդեցության փոխանցման չափի, բնակլիմայական պայմաններից կախված՝ գյուղատնտեսության ճյուղի զարգացումների, ներքին պահանջարկի վերականգնման ընթացքի, մասնավոր ներդրումների աճի վերականգնման տեմպերի, ինչպես նաև Կառավարության կողմից իրականացվող կառուցվածքային բարեփոխումների հետ:

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

[Գնաճի հաշվետվություն \(Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր 4-րդ եռամսյակ 2016թ. Դրամավարկային քաղաքականության 2016թ. 3-րդ եռամսյակի ծրագրի կատարման հաշվետվություն\)](#)