

Գնաճի հաշվետվություն 2015/2

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

2015-05-21

Համառոտագիր

ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն 2015թ. ընթացքում 12-ամսյա գնաճը կմնա նպատակային ցուցանիշի 4% +/- 1.5 տոկոսային կետ տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին հատվածում՝ 2016թ-ից կայունանալով նպատակային ցուցանիշի շուրջ: 2015թ-ի համար կանխատեսվում է տնտեսական աճի՝ նախորդ կանխատեսման համեմատ բարձր մակարդակ, որը պայմանավորված է առաջին եռամսյակում տնտեսական ակտիվության ուղղությամբ տեղի ունեցած դրական զարգացումներով: 2016թ-ին տնտեսական աճի տեմպերը կպահպանվեն նույն մակարդակում, որից հետո կարագանան՝ աստիճանաբար մոտենալով երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին:

2015թ. առաջին եռամսյակում դիտվել է կանխատեսվածի համեմատ ներքին պահանջարկի փոքր-ինչ ավելացում՝ ի հաշիվ մասնավոր սպառման ավելի քիչ կնվազման, այն դեպքում, երբ ներդրումային ակտիվությունը համահունչ է եղել ակնկալվող ցածր մակարդակին՝ պայմանավորված հիմնականում շինարարության ոլորտում թույլ ակտիվությամբ և ձեռնարկություններին տրամադրված վարկավորման ծավալների աճի տեմպերի դանդաղմամբ: Արդյունքում գնահատվում է, որ 2015թ-ի առաջին եռամսյակում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ մասնավոր սպառմանն ուղղված ծախսերը կնվազեն 1.3%-ով, իսկ մասնավոր ներդրումները՝ 7.4%-ով:

Նշված գործոնների բացասական ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա որոշ չափով մեղմվել է նախորդ տարվա ընթացքում իրականացված ընդլայնողական հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների լազային ազդեցությամբ և 2015թ. առաջին եռամսյակում շարունակվող հարկաբյուջետային ընդլայնողական քաղաքականության ներգործությամբ: Առաջարկի տեսանկյունից

արձանագրված տնտեսական փոքր-ինչ բարձր ակտիվությունը պայմանավորվել է գյուղատնտեսության ճյուղի թողարկման ծավալների՝ ակնկալվածից բարձր աճով և շինարարության ճյուղի ավելի քիչ նվազմամբ: Նշվածի ներքո 2015 թվականի առաջին եռամսյակի տնտեսական աճը գնահատվում է 2.1-2.5% միջակայքում:

ԿԲ կանխատեսումների համաձայն 2015թ-ին թե՛ մասնավոր սպառումը և թե՛ մասնավոր ներդրումները կկրճատվեն՝ համապատասխանաբար 2.5%-ով և 8.0%-ով: Տարվա ընթացքում նախատեսվող հարկաբյուջետային ազդակը (հաշվարկված նախորդ տարվա նկատմամբ) գնահատվում է 2.0-2.5 ընդլայնող: Հաշվի առնելով այն, որ 2015թ. առաջին եռամսյակի արտաքին առևտրի զարգացումների մասին տեղեկատվությունն ամբողջական չէ՝ պայմանավորված առևտրի ցուցանիշների ոչ ամբողջական հավաքագրմամբ, 2015թ. համար ապրանքների և ծառայությունների արտահանման և ներմուծման իրական աճերի կանխատեսումները չեն վերանայվել. ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը կգտնվի 7.0-9.0%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական նվազումը՝ 4.0-6.0% միջակայքում: Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների մասով ակնկալվում է դոլարային արտահայտությամբ զուտ 25% նվազում, որը նախորդ կանխատեսման համեմատ որոշ չափով բարելավվել է՝ պայմանավորված ռուսական ռուբլու՝ սպասվածից բարձր արժևորման տեմպերով:

Արդյունքում, 2015թ-ի տնտեսական աճը՝ նախորդ կանխատեսման համեմատ վերանայվել է դեպի վեր և գնահատվում է 1.6-2.6% միջակայքում, որին հիմնականում կնպաստեն ֆինանսական կայունության պահպանումը և ելնելով դրանից՝ առաջին եռամսյակում ԿԲ կողմից դրամավարկային պայմանների թուլացումը, նախատեսվածի համեմատ իրականացվող ավելի խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը և գյուղատնտեսության ճյուղի դրական զարգացումները:

Կանխատեսվող հորիզոնում 2016թ-ին տնտեսական աճի տեմպերը կպահպանվեն նույն մակարդակում, որից հետո տնտեսական աճն աստիճանաբար կարագանա՝ կապված կառավարության կողմից արտահանելի հատվածում նախատեսված մի շարք ծրագրերի իրականացման և արտաքին տնտեսական միջավայրի աստիճանական բարելավման հետ, և կմոտենա իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին: Ընդ որում, հաշվի առնելով Հայաստանի հիմնական գործընկեր երկրների ապագա տնտեսական զարգացումների հետ կապված անորոշությունների մեծացման ներքո տնտեսական աճի երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակների նվազումը և նրանցից ակնկալվող օտարերկրյա կապիտալ ներդրումների դանդաղումը, ինչպես նաև ներքին տնտեսությունում պահպանվող ցածր ներդրումային ակտիվությունը, ՀՀ տնտեսական աճի երկարաժամկետ

հավասարակշիռ մակարդակը վերանայվել է նվազման ուղղությամբ՝ կազմելով 4-5%:

Այսպիսով, կանխատեսվող հորիզոնում, մասնավոր պահանջարկի կայունացման և հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդհանուր առմամբ չեզոք ազդեցության արդյունքում, ներքին գների վրա համախառն պահանջարկի ազդեցությունը կլինի չեզոք:

2015 թվականի առաջին եռամսյակում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում պահպանվել են տնտեսական ակտիվության դանդաղ աճի միտումները, ինչի պարագայում արտաքին պահանջարկը մնում է ցածր մակարդակում: Հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում շարունակվել են գնանկումային զարգացումները, որոնց նպաստել են նաև ԱՄՆ դոլարի արժևորումն ու պարենային ապրանքների շուկայում բարձր բերքատվության սպասումները:

Կանխատեսվող հորիզոնում համաշխարհային տնտեսության և ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական աճի աստիճանական արագացման ներքո հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում ակնկալվում է գների կայուն աճ, ինչպես նաև գործընկեր երկրների փոխարժեքների հարաբերական կայունացում և հետագա արժևորում, որոնք իրենց դրական ազդեցությունները կփոխանցեն ՀՀ տնտեսությանը: Այդուհանդերձ, արտաքին հատվածից էական գնաճային ճնշումներ չեն սպասվում:

2015թ. առաջին եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը, ինչպես և սպասվում էր, ցուցաբերել է աճողական վարքագիծ: Արդյունքում, մարտի վերջին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 5.8%՝ մոտ գտնվելով տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանին:

Չնայած 12-ամսյա գնաճի ձևավորված բարձր մակարդակին՝ 2014թ. վերջին ԿԲ կողմից իրականացրած կտրուկ գործողությունների ազդեցությամբ 2015թ. առաջին եռամսյակում գնաճային սպասումներն արդեն խարսխվել էին, ինչով էլ պայմանավորված՝ ՀՀ ֆինանսական և ապրանքային շուկաներում ստեղծված լարվածությունն հիմնականում չեզոքացել էր: Ելնելով դրանից՝ ԿԲ-ն 2015թ-ի առաջին եռամսյակում զգալիորեն թուլացրել է դրամավարկային պայմանները. տարեսկզբից աստիճանաբար իջեցվել է լոմբարդային ռեպո տոկոսադրույքը 20-ից 12%-ի: Միաժամանակ, զարգացող երկրներում ներդրումների ռիսկերի և տոկոսադրույքների աճի միտումների ներքո երկարաժամկետ հատվածում ՀՀ դրամավարկային դիրքը պահպանելու նպատակով 2015թ-ի առաջին եռամսյակում ԿԲ-ն բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ սահմանելով այն 10.5%: Նշված գործողությունների արդյունքում վերականգնվել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքից լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքի բնականոն՝ 1.5

տոկոսային կետով հեռացվածությունը և նվազեցվել շուկայական կարճաժամկետ դրամային տոկոսադրույքները:

2015թ. առաջին եռամսյակում ուժի մեջ է մտել նաև բանկերի կողմից ներգրավված երկարաժամկետ միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման գրոյական կամ թույլ մեխանիզմը և իրականացվել են մակրոպրոլեկցիալ այլ միջոցառումներ (մանրամասն ներկայացված է «III. 1.1 Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործումը բաժնում»): Ամփոփելով՝ հարկ է փաստել, որ առաջին եռամսյակում ընդհանուր առմամբ տեղի է ունեցել դրամավարկային պայմանների թուլացում:

2015թ. գնաճային զարգացումների ներքո առաջիկայում էլեկտրաէներգիայի սակագնի հավանական բարձրացման արդյունքում 12-ամսյա գնաճը կպահպանվի տատանումների թույլատրելի միջակայքի վերին հատվածում: Այնուհետև, գյուղատնտեսության ճյուղի դրական զարգացումների ազդեցությամբ պարենային ապրանքների գների սեզոնային ավելի մեծ նվազման և արտաքին ու ներքին տնտեսություններում սպասվող թույլ պահանջարկի պայմաններում այն աստիճանաբար կնվազի:

ԿԲ-ն գնահատում է, որ 2015թ-ի երկրորդ եռամսյակում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի ներկայիս մակարդակի պահպանումը հնարավորություն կտա 2016թ-ից 12-ամսյա գնաճը կայունացնել նպատակային ցուցանիշի շուրջ: Հետագայում, տնտեսական զարգացումներին զուգընթաց, ԿԲ-ն ըստ անհրաժեշտության կճշգրտի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները՝ միջնաժամկետ հատվածում ապահովելով գնաճի նպատակի իրագործումը:

Կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերն ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ միջնաժամկետ հատվածում գնահատվում են հավասարակշռված: Ընդ որում, արտաքին հատվածից եկող ռիսկերը մեծամասամբ կապված են համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի վերականգնման, և հումքային ու պարենային ապրանքների միջազգային գների զարգացումների հետ: Ներքին տնտեսությունից եկող ռիսկերը հիմնականում պայմանավորված են ներքին պահանջարկի վերականգնման ընթացքով, կառավարության կողմից իրականացվող խթանող ծրագրերով, տարածաշրջանային ինտեգրացիոն գործընթացների տնտեսական հետևանքներով, ինչպես նաև բնակլիմայական պայմաններից կախված գյուղատնտեսության ճյուղի զարգացումներով:

Միևնույն ժամանակ, էլեկտրաէներգիայի սակագնի հնարավոր թանկացման չափի և ժամկետների մասին հստակության բացակայությունը որոշակիորեն մեծացնում է գնաճային զարգացումների հետ կապված անորոշությունը: Վերոնշյալ ռիսկերի

դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը կարծագանքի համապատասխան քաղաքականությամբ՝ ապահովելով գնաճի նպատակային մակարդակը միջինժամկետ հատվածում:

[Գնաճի հաշվետվություն \(Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր 2-րդ եռամսյակ 2015թ. Դրամավարկային քաղաքականության 2015թ. 1-ին եռամսյակի ծրագրի կատարման հաշվետվություն\)](#)