

Գնաճի հաշվետվություն 2015/4

(Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր
4-րդ եռամսյակ 2015թ., Դրամավարկային
քաղաքականության 2015թ. 3-րդ եռամսյակի
ծրագրի կատարման հաշվետվություն)

2015-11-20

Համառոտագիր

ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն՝ մինչև 2015 թ. վերջ 12-ամսյա գնաճը կձևավորվի նպատակային ցուցանիշի $4\% \pm 1.5$ տոկոսային կետ տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածում, իսկ հետագա ամիսներին կպահպանվի ցածր մակարդակում՝ կանխատեսվող հորիզոնում աստիճանաբար մոտենալով և կայունանալով նպատակային ցուցանիշի շուրջ: 2015 թ. կավարտվի 3.2-3.9% տնտեսական աճով, որը 2016 թ-ին կդանդաղի՝ պայմանավորված հիմնականում գյուղատնտեսության և արդյունաբերության ոլորտներում սպասվող աճի տեմպերի դանդաղմամբ: 2017 թվականից ներքին պահանջարկի վերականգնմանը զուգընթաց, տնտեսական աճի տեմպերը կարագանան՝ աստիճանաբար մոտենալով երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին:

2015 թվականի հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում տնտեսական աճը սպասվում է 3.4-3.6% միջակայքում, ինչը գերազանցում է սպասելիքները՝ պայմանավորված արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտներում ակնկալվածից ավելի բարձր թողարկման ծավալներով: Ներքին պահանջարկը նվազել է՝ կապված ՌԴ-ից դրամական փոխանցումների նվազման հետևանքով տնային տնտեսությունների տնօրինվող եկամուտների զգալիորեն կրճատման, շինարարության ոլորտում թույլ ակտիվության ու տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերի դանդաղման հետ: Պահանջարկի նվազումը անցած ինն ամիսների ընթացքում մեղմվել է Կառավարության կողմից իրականացված շարունակական խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությամբ ու տարեսկզբից ԿԲ կողմից դրամավարկային պայմանների զգալի մեղմացմամբ (լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքը 20%-ից իջեցվել է 12%-ի, իսկ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 10.5%-ից 9.75%-ի):

Այնուամենայնիվ, 2015 թ. երրորդ եռամսյակում գնահատվում է մասնավոր սպառմանն ուղղված ծախսերի 7.0%, իսկ մասնավոր ներդրումների՝ 10.0% նվազում: Չուտ արտահանումը իրական արտահայտությամբ երրորդ եռամսյակում շարունակել է բարելավվել, ինչը պայմանավորվել է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման տ/տ 21.4% իրական աճով և ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման տ/տ 8.5% իրական արտահայտությամբ նվազմամբ:

ԿԲ կարճաժամկետ կանխատեսումների համաձայն՝ 2015 թ. կավարտվի մասնավոր սպառման և մասնավոր ներդրումների՝ համապատասխանաբար 6.0%-ով և 5.0%-ով կրճատմամբ՝ մեծապես պայմանավորված նույն ժամանակահատվածում ֆիզիկական անձանց դրամական զուտ փոխանցումների՝ դոլարային արտահայտությամբ շուրջ 30% նվազմամբ: Տարվա համար հարկաբյուջետային ազդակը (հաշվարկված Նախորդ տարվա համեմատ) գնահատվում է 2.0-2.5 ընդլայնող, որը դրամավարկային պայմանների թուլացման հետ մեկտեղ կմեղմի 2015 թվականի մասնավոր ծախսումների կրճատումը: Ներքին պահանջարկի կրճատման արդյունքում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական նվազումը 2015 թվականին կկազմի 7.0-9.0%: Թեև համաշխարհային տնտեսությունում տարվա ընթացքում պահպանվել է թույլ պահանջարկը, այդուհանդերձ, ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը 2015 թ. համար կանխատեսվում է 13.0-15.0%, ինչը պայմանավորված է ՀՀ տնտեսության արտահանելի հատվածում արտադրողականության աճի և գյուղատնտեսության ու հանքարդյունաբերության ճյուղերի առաջարկի ավելացմամբ:

Արդյունքում, ընթացիկ հաշիվը 2015 թվականին զգալիորեն կբարելավվի և կկազմի ՀՆԱ-ի 3.0-4.0 տոկոսը, որի ներքո վերականգնվել է հավասարակշռությունը արժույթային շուկայում: Այս տեսակետից ակնկալվում է, որ փոխարժեքով պայմանավորված գնաճային սպասումները կշարունակեն թուլանալ, որը կնպաստի սեզոնային տատանողական պարենային ապրանքներից և կարգավորվող ծառայություններից զտված գնաճի նվազմանը:

Արդյունքում 2015 թ. տնտեսական աճը գնահատվում է 3.2-3.9%, որին մեծապես կնպաստի զուտ արտահանման աճը: Նախորդ կանխատեսման համեմատ, տնտեսական աճը փոքր-ինչ վերանայվել է դեպի վեր՝ ի հաշիվ արդյունաբերության և մատուցված ծառայությունների ոլորտում սպասվածից ավելի բարձր արձանագրվող աճով:

2016 թ. տնտեսական աճի տեմպերը կնվազեն, իսկ 2017 թ-ից 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 պահանջարկը աստիճանաբար կկայունանա և կնպաստի տնտեսական աճի վերականգնման գործընթացին, թեև, այնուամենայնիվ, մասնավոր հատվածի պահանջարկը կգտնվի իր հավասարակշիռ մակարդակից ցածր: Հաշվի առնելով հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունները, գնահատվում է, որ կանխատեսվող հորիզոնում ներքին պահանջարկը սպառողական շուկայում կպահպանի գնանկումային ճնշումները, որոնք 2015-2017 թվականներին կմեղմվեն զուտ արտահանման գնաճային ազդեցությամբ և կչեզոքանան կանխատեսվող հորիզոնի վերջում:

2015 թ. երրորդ եռամսյակում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներ ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում շարունակվել են տնտեսական դանդաղ աճի տեմպերը, իսկ Ռուսաստանում արձանագրվել է կանխատեսվածից ավելի խոր տնտեսական անկում: Հիմնական ապրանքների միջազգային շուկաներում երրորդ եռամսյակում պահպանվել են գնանկումային միտումները՝ պայմանավորված հիմնականում համաշխարհային պահանջարկի ցածր մակարդակով և արտադրության մեծ ծավալների վերաբերյալ սպասումներով: Կանխատեսվող հորիզոնում, ցածր համաշխարհային պահանջարկի պայմաններում, հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում կարճաժամկետ հատվածում գնանկումային միտումները դեռևս կպահպանվեն:

Այնուհետև, համաշխարհային պահանջարկի վերականգնմանը զուգընթաց, սպասվում է գների որոշակի վերականգնում: Ելնելով վերը նշվածից կանխատեսվող հորիզոնում արտաքին հատվածից գնաճային ճնշումներ չեն սպասվում: Կանխատեսվող հորիզոնի սկզբում համաշխարհային տնտեսության և ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների զարգացումներից բխող և ՀՀ տնտեսություն փոխանցվող ֆինանսատնտեսական ռիսկերը կպահպանվեն, ինչը աստիճանաբար կչեզոքանա միջնաժամկետ հատվածում՝ գործընկեր երկրներում տնտեսական աճի վերականգնման, հումքային ու պարենային ապրանքների շուկաներում գների կայունացման, ինչպես նաև համաշխարհային ֆինանսական շուկաների տատանողականության չեզոքացման արդյունքում:

2015 թ. երրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը դրսևորել է կանխատեսվածին համահունչ նվազող վարքագիծ, և սեպտեմբերի վերջին կազմել է 3.3%, իսկ հոկտեմբերին նվազել է մինչև 1.9%, որը գրեթե ամբողջությամբ պայմանավորվել է գյուղմթերքների նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ցածր գներով: Միևնույն ժամանակ, չնայած ձևավորված թույլ ներքին պահանջարկին և

արտաքին գնանկումային միջավայրին, սեզոնային գյուղմթերքներից գտված ապրանքների գները դրսևորել են կոշտություններ նվազման ուղղությամբ վկայելով դեռևս բարձր գնաճային սպասումների առկայության մասին:

Հաշվի առնելով առկա ցածր գնաճային միջավայրը, ինչպես նաև արտաքին ու ներքին թույլ պահանջարկի ներքո գնաճային ազդեցությունների բացակայությունը, ԿԲ-ն մեղմացրել է դրամավարկային պայմանները օգոստոսին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը իջեցնելով 0.25 տոկոսային կետով և սահմանելով 10.25% (մանրամասն տես 3.1.1. Փաստացի գնաճ և գնաճի նպատակի իրագործում բաժնում): Ըստ ԿԲ գնահատումների, 2015 թ. վերջում 12-ամսյա գնաճը կգտնվի տատանումների թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածի շրջակայքում, իսկ հետագա ամիսներին կպահպանվի ցածր մակարդակում կանխատեսվող հորիզոնում աստիճանաբար մոտենալով և կայունանալով նպատակային ցուցանիշի շուրջ:

Գնաճային սպասումների նվազմանը զուգընթաց կնվազի նաև սեզոնային գյուղմթերքներից գտված գնաճը: Գնաճի զարգացումներում չի դիտարկվել սույն տարվա օգոստոսի 1-ից Էլեկտրաէներգիայի սակագնի բարձրացման ուղղակի ազդեցությունը հաշվի առնելով Կառավարության և Հայաստանի Էլեկտրական ցանցեր ՓԲԸ-ի կողմից բնակչության որոշ մասի և փոքր բիզնեսի համար մինչև հաջորդ տարվա օգոստոս սակագնի թանկացման սուբսիդավորման հայտարարությունը և հետագա ժամանակահատվածում դրա հետ կապված անորոշությունները: Միևնույն ժամանակ, Էլեկտրաէներգիայի սակագնի թանկացման անուղղակի ազդեցությունը գնաճի վրա, որը դրսևորվել է մի շարք ապրանքների ինքնարժեքի ավելացման միջոցով, եղել է ԿԲ գնահատումներին համահունչ, փոքր, և ապագայում դրա հետ կապված լրացուցիչ գնաճային ռիսկեր չեն ակնկալվում:

Գնաճի կանխատեսումներում հաշվի է առնվել նաև 2016 թ. հարկային օրենսգրքում նախատեսվող ակցիզային հարկի փոփոխությունների գնաճային ազդեցությունը: Գնահատման համաձայն 2015թ. չորրորդ եռամսյակում դրամավարկային պայմանների թուլացումը, ինչը ցածր գնաճային սպասումների պարագայում կարող էր լինել ավելի կտրուկ, զուգակցվելով տարեսկզբից իրականացված դրամավարկային պայմանների մեղմման և խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականության հետ, կհանգեցնի համախառն պահանջարկի ընդլայնմանն ու կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի կայունացմանը նպատակային ցուցանիշի շուրջ: Այս ամենի ներքո ԿԲ-ն 2015 թվականի նոյեմբերի 10-ին 0.5 տոկոսային կետով հասցնելով 9.75 տոկոսի նվազեցրեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Ընդ որում, գնաճային սպասումների խարսխման, արտաքին և ներքին լրացուցիչ ռիսկերի բացակայության դեպքում ԿԲ-ն չորրորդ եռամսյակում կշարունակի դրամավարկային պայմանների թուլացումը կանխատեսված ցուցանիշից գնաճի շեղման ռիսկերը ինչպես կարճաժամկետ,

այնպես էլ միջնաժամկետ հատվածում գնահատվում են հավասարակշռված:

Ընդ որում, արտաքին հատվածից եկող ռիսկերը կապված են ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող երկրների տնտեսական հեռանկարների հետ: Մասնավորապես առկա է ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգի կողմից տոկոսադրույքների ակնկալվող բարձրացման հետևանքով զարգացող երկրներից դեպի ԱՄՆ կապիտալի արտահոսքի և զարգացող երկրների արժույթների տատանողականության աճի ռիսկ: Առավել նշանակալի են Ռուսաստանի տնտեսության հետագա զարգացումների հետ կապված ռիսկերը պայմանավորված նավթի գների կանխատեսվածի համեմատ ավելի շատ անկմամբ և կանխատեսվող հորիզոնում գների ավելի ցածր մակարդակում պահպանմամբ, ռուսական ռուբլու հետագա արժեզրկմամբ, ինչպես նաև սպասվող աշխարհաքաղաքական զարգացումներով: Չինաստանի տնտեսական աճի կտրուկ դանդաղումը նույնպես կարող է ռիսկեր առաջացնել համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղման և հոլմքային ու պարենային ապրանքների միջազգային գների անկման առումով:

Ներքին տնտեսությունից եկող ռիսկերը երկկողմանի են և 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 կարձագանքի համապատասխան քաղաքականությամբ ապահովելով գնաճի նպատակային մակարդակը միջնաժամկետ հատվածում:

[Գնաճի հաշվետվություն \(Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր 4-րդ եռամսյակ 2015թ. Դրամավարկային քաղաքականության 2015թ. 3-րդ եռամսյակի ծրագրի կատարման հաշվետվություն\)](#)