Հավելված
ՀՀ կառավարության 2015 թ.
մայիսի 21-ի նիստի N 22
արձանագրային որոշման

ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ

2015 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի մասին

2015 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում արտացոլ-ված մակրոտնտեսական միջավայրի զարգացումների վերաբերյալ ՀՀ ԿԲ-ի գնահա-տականները ընդհանուր առմամբ համահունչ են ՀՀ կառավարության մակրոտնտե-սական ծրագրերով նախատեսվող ուղղություններին: 2014 թվականի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկը շարունակել է իրականացնել ընդլայնող դրամավարկային քաղաքականություն, որն, ընդհանուր առմամբ, համահունչ է եղել գնաճի զարգացումներին և ՀՀ տնտեսական աճի տեմպերի վերականգնման, մակրոտնտեսական կայունության ապահովման ՀՀ կառավարության ծրագրով նախատեսված ուղղություններին: Տարվա ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկը, ելնելով գնաճային միջավայրի զարգացումներից և հաշվի առնելով ֆինանսական կայունության ապահովման կարևորությունը, մշտապես արձագանքել է դրամավարկային քաղաքականության միջոցով: Հատկապես տարեվերջին, երբ արտարժութային հոսքերի կտրուկ նվազման սպասումների և ռուսական ռուբլու արժեզրկման ազդեցությամբ պայմանավորված դրամի արժեզրկման պայմաններում գնաճային միջավայրը ընդլայնվել էր, ՀՀ կենտրոնական բանկը արձագանքել է կտրուկ բարձրացնելով լոմբարդային ռեպո տոկոսադրույքը և արժութային պարտավորությունների դիմաց պարտադիր պահուստավորման նորման: Արդյունքում գնաճը 2014 թվականի տարեվերջին արագացավ և արդյունքում կազմեց 4.6%՝ գտնվելով տատանումների թույլատրելի միջակայքում: 2014 թվականի տարեվերջին և 2015 թվականի առաջին եռամսյակում իրավիճակի կարգավորման հետ զուգահեռ Կենտրոնական բանկը իրականացրեց դրամավարկային

պայմանների թուլացում՝ լոմբարդային տոկոսադրույքի նվազեցման, պարտադիր պահուստավորման դրույքի նվազեցման և բանկերի կողմից ներգրավված երկարաժամկետ միջոցների դիմաց կիրառվող պարտադիր պահուստավորման զրոյական կամ թույլ մեխանիզմի ներդրման միջոցով:

Այդուհանդերձ, կցանկանայինք անդրադառնալ ծրագրի առանձին հատվածներում ներկայացված որոշ գնահատականների և դրանցից բխող դրամավարկային քաղաքականությամբ նախանշվող ուղղություններին՝ դիտարկելով վերջինս հարկաբյուջետային քաղաքականության հետ կոորդինացման և մակրոտնտեսական արդյունավետ քաղաքականության իրականացման շրջանակներում:

Անդրադառնալով 2015 թվականի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի «2. Կանխատեսում, և դրա փոփոխությունները և ռիսկեր» բաժնում ներկայացված ՀՀ ԿԲ գնահատականներին նշենք հետևյալը.

«Արտաքին միջավայր» բաժնի «ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների տնտեսական աճեր» ենթաբաժնում ներկայացված է, որ Ռուսաստանում 2014 թվականի վերջին և 2015 թվականի սկզբին արձանագրված էական տնտեսական տատանողականության արդյունքում 2015 թվականին ակնկալվում է տնտեսական անկում, ինչը կկազմի շուրջ 2.0%: Նշված դիտարկման վերաբերյալ նշենք, որ 2015 թվականին Ռուսաստանի տնտեսական աճի վերաբերյալ տարբեր միջազգային կազմակերպությունների կողմից ներկայացված կանխատեսումները գտնվում են -3%-ից -5.5% միջակայքում: Նման պարագայում, չնայած առկա են տնտեսական աճի բարձր լինելու ռիսկեր ևս՝ հատկապես գյուղատնտեսության զարգացումների հետ կապված, այնուամենայնիվ գտնում ենք, որ արտաքին աշխարհի կողմից տնտեսական աճի նվազման ռիսկերը գերակշռում են:

«Համախառն առաջարկ և համախառն պահանջարկ» բաժնի «Համախառն առաջարկ» ենթաբաժնում ներկայացված է, որ կանխատեսվող հորիզոնում արդյունաբերության աճը կարագանա և կկայունանա 4.1-4.6%-ի շուրջ, որին հիմնականում կնպաստի նաև փոխարժեքի արժեզրկմամբ պայմանավորված արդյունաբերության

արտահանելի ենթաճյուղերում շահութաբերության բարելավումը: 2015 թվականի առաջին եռամսյակի զարգացումները ցույց են տալիս, որ արդյունաբերության աճին էապես խոչընդոտել է արտաքին պահանջարկը, որը կարծում ենք կշարունակվի տարվա ընթացքում՝ նվազեցնելով ճյուղում շահութաբերության աճը:

«Աշխատանքի շուկա» ենթաբաժնում ներկայացված է, որ կանխատեսվող հորիզոնում գործազրկության մակարդակը բարձր կլինի իր հավասարակշիռ մակարդակից՝ արտահայտելով ՀՆԱ-ի բացասական ճեղքվածքը և վերջինիս ստեղծած գնանկումային ճնշումները վերը նշված ժամանակահատվածում: Մյուս կողմից, 2015 թվականի դրամավարկային ծրագրում դրամավարկային պայմանների թուլացման մասին նշվում է միայն տարվա սկզբի համար:

«Համախառն պահանջարկ» ենթաբաժնում նշված է, որ սպասվող թույլ ներդրումային ակտիվությունը 2015 թվականին կհանգեցնի մասնավոր ներդրումների կրճատմանը շուրջ 14%-ով, որն էապես ցածր է նախորդ կանխատեսումների համեմատ: Միևնույն ժամանակ, դրամավարկային ծրագրում ամբողջական առաջարկի կանխատեսումներում շինարարության անհամեմատ ավելի փոքր անկում է ակնկալվում՝ 7%-ի չափով: Այս համատեքստում անհրաժեշտ է նշել, որ ներդրումների միտումները ընդհանուր առմամբ չեն կարող շատ տարբերվել շինարարության միտումներից, քանի որ ներդրումների մեծ մասը պայմանավորված են կապիտալ շինարարությամբ:

Անդրադառնալով «2.3 Գնաճի կանխատեսումները և դրամավարկային ուղղությունները կանխատեսվող երեք տարվա հորիզոնում» բաժնում ներկայացված ՀՀ ԿԲ մակրոտնտեսական կանխատեսումների գնաճային զարգացումներ բաժնին նշենք հետևյալը.

Ըստ ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների ներկայացված է, որ 2015 թվականի առաջին եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը կավելանա (1-ին եռ. 2015թ. 5.5-7.0% միջակայքում գտնվելու ամենաբարձր՝ 62.5% հավանականությամբ): Փաստացի գնաճը առաջին եռամսյակի ավարտին կազմել է 5.8%՝ համընկնելով գնահատականների հետ: Սակայն գյուղատնտեսության ճյուղում կանխատեսումները ակնկալում են 3.5-4.5%

իրական աճ, ինչի վերաբերյալ 2015 թվականի առաջին եռամսյակի օպերատիվ տվյալները թույլ են տալիս ավելի լավատեսորեն վերաբերվել ճյուղի և գնաճի զարգացումներին 2015 թվականի ընթացքում: Կարծում ենք, որ երկրորդ եռամսյակի Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում Կենտրոնական բանկը կարիք կունենա վերանայելու գյուղատնտեսության և գնաճի կանխատեսումները:

Միաժամանակ, միջնաժամկետ հորիզոնում ՀՀ ԿԲ-ն ֆինանսական շուկայում իրավիճակի կայունացման և գնաճի նպատակային թիրախի իրագործման համար դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնելու համար ուղենիշ է նշում տնտեսության բնականոն վիճակին վերադառնալը: ՀՀ ԿԲ-ն կարձագանքի իրաց-վելիության պահանջարկի փոփոխություններին՝ ապահովելով փողի պահանջարկին համապատասխան փողի առաջարկ (էջ 22): Միևնույն ժամանակ, կարծում ենք, դրամավարկային քաղաքականությունը պետք է ճկուն կերպով արձագանքի արտաքին և ներքին զարգացումներին՝ գների կայունության ապահովման համար, զուգակցվելով 2015 թվականի խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականության և իրականացվող կառուցվածքային բարեփոխումների հետ:

Ամփոփելով նշենք, որ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2015 թվականի համար նախանշված դրամավարկային քաղաքականությունը առաջնորդվելով գնաճի նպատակային ցուցանիշի ապահովման սկզբունքներով, և կարևորելով ֆինանսական կայունության ապահովումը ՀՀ-ում, մյուս կողմից հաշվի առնելով, որ միջնաժամկետ հորիզոնում ՀՀ կառավարության կողմից իրականացվող խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը սահմանափակված է լինելու և կրելու է առավելապես զսպող բնույթ՝ պայմանավորված պետական պարտքի կայուն կառավարման պահանջներով, դրամավարկային քաղաքականությունը կոորդինացվելով հարկաբյուջետային քաղաքականության հետ պետք է իրական նախադրյալներ ստեղծի այս ժամանակահատվածում մակրոտնտեսական կայունության ապահովման և տնտեսական աճի տեմպերի վերականգնման համար: