

ՀԱՅԱՍՏԱՆ.

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ
ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ
ԵՎ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃ
«ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ
ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ
ԵՎ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃ» ԳՈՒԼ

ԱՇՈՏ ՄԱԹԵՎՈՍՅԱՆ
ՏԱԹԵՎԻԿ ԱԶԱՏՅԱՆ

Թողարկում N1, 2018

ԵՐԵՎԱՆ 2018

ՀԱՅԱՍՏԱՆ.

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ ԵՎ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃ

«ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ ԵՎ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃ» ԳՈՒԼ

ԱՇՈՏ ՄԱԹԵՎՈՍՅԱՆ
ՏԱԹԵՎԻԿ ԱԶԱՏՅԱՆ

«Հայաստան. դրամավարկային քաղաքականություն և տնտեսական աճ» վերլուծականը էլեկտրոնային պարբերական է, որի նպատակն է վերլուծել և հանրությանն ամփոփ կերպով ներակայացնել ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության և տնտեսական աճի ընդհանրական պատկերը և միտումները:

Պարբերականը հրապարակվում է ՀՊՏՀ «Դրամավարկային քաղաքականություն և տնտեսական աճ» գիտաուսումնական լաբորատորիայի խմբի կողմից: Արտահայտված տեսակետները և եզրահանգումները պատկանում են հեղինակներին և կարող են չհամընկնել ՀՊՏՀ պաշտոնական տեսակետի հետ:

Հրապարակումից օգտվելիս պարզաճ հղումը պարտադիր է:

ՀՀ-ՈՒՄ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ԴՐՍԵՎՈՐԵԼ Է ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՄԻՏՈՒՄ

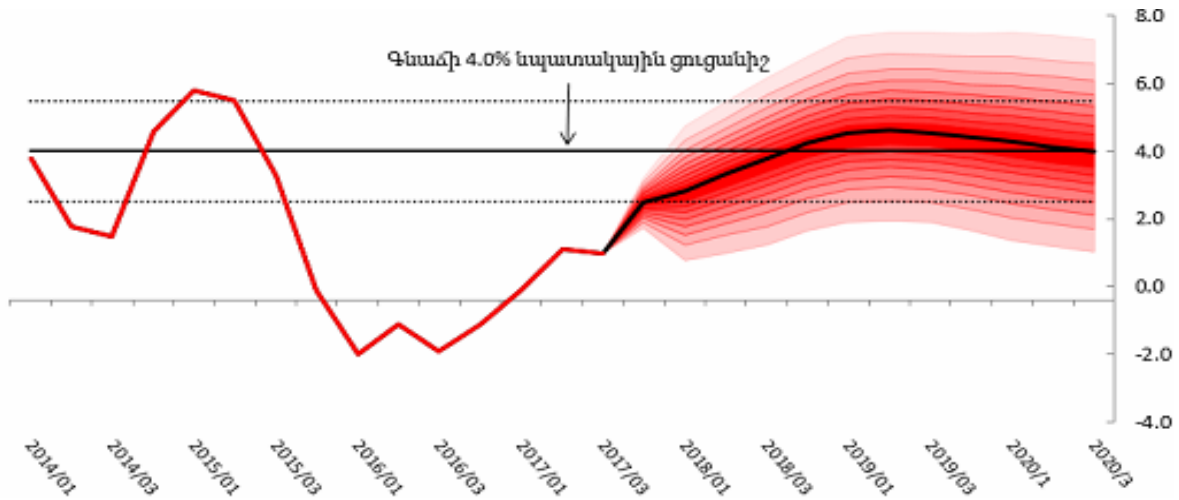
- Դրամավարկային քաղաքականությունը պետության կողմից փողի առաջարկի կամ տոկոսադրույքի կարգավորմանն ուղղված միջոցառումների հանրագումար է, որը երաշխավորում է տնդհանուր տնտեսական նպատակների՝ գների կայունում, տնտեսական աճի տեմպերի ապահովում, ազգային արժույթի ամրապնդում, ձեռք բերման համար դրամավարկային համակարգի գործունեությունը, փոխատվական կապիտալի շուկան, անկանխիկ վճարումների կարգը:
- Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման հիմնական ռազմավարություններն են.
 - ✓ Փողի ագրեգատների նպատակադրումը,
 - ✓ Փոխարժեքի նպատակադրումը,
 - ✓ Գնաճի նպատակադրումը:
- ՀՀ կենտրոնական բանկը վարում է ազատ լողացող փոխարժեքի քաղաքականություն:
- 2006 թվականի հունվարի 1-ից ՀՀ կենտրոնական բանկը, «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի սահմաններում փողի ագրեգատների նպատակադրումից պաշտոնապես անցում է կատարել գնաճի նպատակադրման ռազմավարության: Այս ռազմավարության համատեքստում որպես դրամավարկային քաղաքականության միջանկյալ նպատակ գնաճի կանխատեսված մակարդակն է, իսկ որպես գործառնական նպատակ՝ կարճաժամկետ տոկոսադրույքը: Ընդ որում՝ ՀՀ ԿԲ-ը դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարության, միջանկյալ և գործառնական նպատակների ընտրության հարցում լիովին անկախ է:
- ՀՀ կենտրոնական բանկը վարում է ազատ լողացող փոխարժեքի քաղաքականություն:
- ՀՀ ԿԲ-ի կողմից կիրառվող դրամավարկային քաղաքականության գործիքակազմն է՝
 - ✓ Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք
 - ✓ Լոնբարդային ռեպո
 - ✓ Դրամական միջոցների ներգրավման տոկոսադրույք
- Վարվող դրամավարկային քաղաքականության առկա վիճակից հանգում է հետևյալ նկարագիրը:

ԱՂՅՈՒՍԱԿ 1. Գնաճի փոփոխությունները

	Հուլ. 2016	Օգո. 2016	Սեպ. 2016	Հոկ. 2016	Նոյ. 2016	Դեկ. 2016	Հուն. 2017	Փետ. 2017	Մարտ 2017	Ապր. 2017	Մայ. 2017	Հուլ. 2017	Հոկ. 2017
ՀՀ գնաճ	-1,3%	-1,9%	-1,9%	-0,9%	-0,6%	-1,1%	-0,6%	-0,2%	-0,1%	1,2%	1,6%	1,1%	0,9%

- Չնայած գնանկումայինորոճակի ռիսկերի դրսևորմանը, 2016 թ. չորրորդ և 2017թ. առաջին եռամսյակներում, ինչպես և սպասվում էր, 12-ամսյա գնաճը էականորեն ավելացել է՝ մարտի վերջին կազմելով -0.1%: Նշենք, որ այս

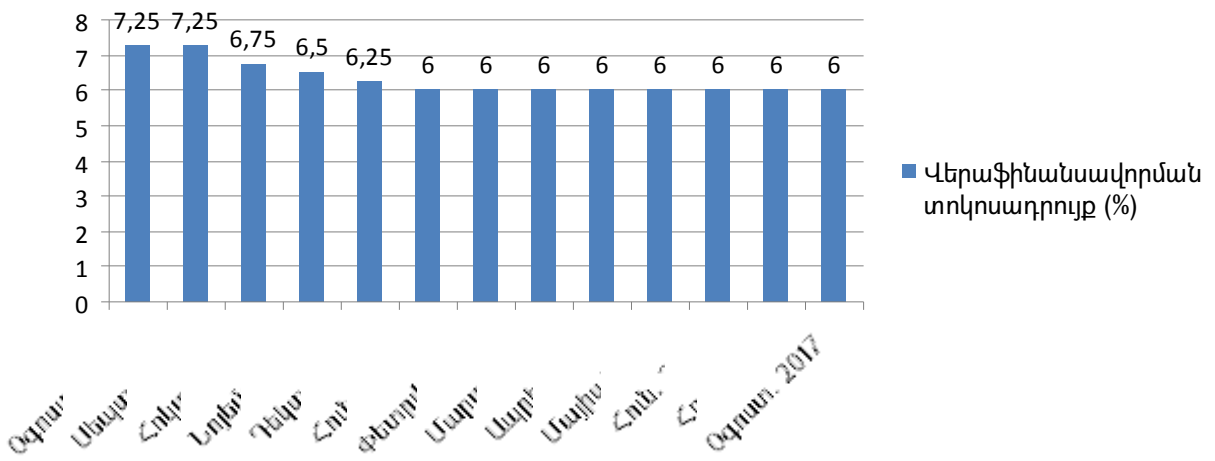
ժամանակահատվածում գնաճային զարգացումները մեծ մասամբ կրել են ԿԲ-ի կողմից իրականացված ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1. Գնաճի 4.0% նպատակային ցուցանիշ (գծապարկերը՝ ՀՀ ԿԲ կայքէջից)

- ԿԲ չորրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի համաձայն՝ գնաճը կշարունակի ավելանալ՝ առաջիկա ամիսներին մտնելով տատանումների թույլատրելի միջակայք և միջնաժամկետ հատվածում կկայունանա 4% նպատակային մակարդակի շուրջ: 2018 թվականից մինչև

չև կանխատեսվող հորիզոնի վերջ գնաճային ռիսկերը թեքված են վերև՝ հիմնականում կապված միջազգային ապրանքային շուկաներում գնաճային միջավայրի ընդլայնման ու ներքին պահանջարկի վերականգնման արագության հետ:

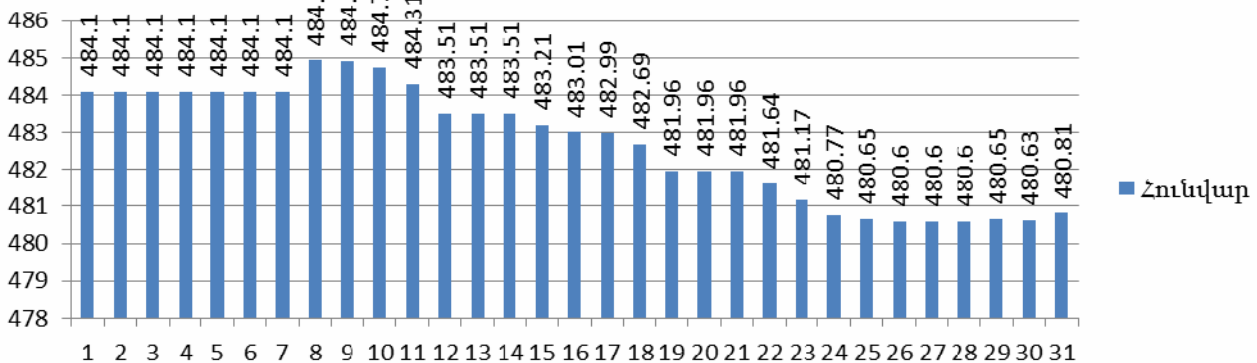


ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 2. Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք (%)

- Հաշվի առնելով 2016 թ. հոկտեմբեր - 2017 թ. մարտ ժմանակահատվածում դեռևս պահպանվող ցածր ներքին պահանջարկը՝ արտաքին հատվածից պարենային, իսկ ավելի ուշ նաև ոչ պարենային ապրանքների փոխանցվող գնանկումային ազդեցությունները, ինչպես նաև 2017 թ. Կառավարության կողմից նախանշված զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականության ակնկալվող ազդեցությունը, ԿԲ-ն այդ ընթացքում շարունակել է դրամավարկային պայմանների մեղմումը՝ իջեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը ընդհանուր հաշվով 0.75 տոկոսային կետով՝ փետրվարի վերջին սահմանելով 6.0%: ԿԲ-ն գնահատում էր, որ նախկինում իրականացված դրամավարկային քաղա-

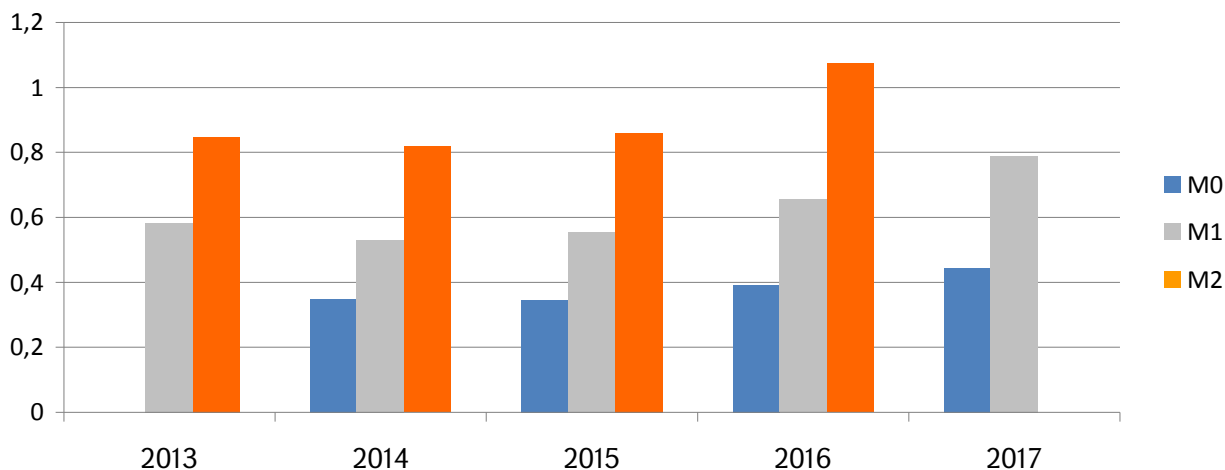
քականությունը բավարար խթանող է եղել գնաճի վերականգնման առումով և մինչև տարեվերջ դեռևս փոխանցելու է իր ազդեցությունը: Դրանից ելնելով՝ ԿԲ-ն անփոփոխ է թողել դրամավարկային պայմանները՝ պահպանելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 6% մակարդակում: Չորրորդ եռամսյակում, գնաճային միջավայրի և սպասումների որոշակի ընդլայնման պարագայում, ԿԲ-ն վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը կրկին թողել է անփոփոխ, սակայն արդեն ֆինանսական շուկային տրվել է այն ազդակը, որ կանխատեսված զարգացումների ներքո առաջկայում անհրաժեշտ կլինի դրամավարկային խթանող պայմանների աստիճանական չեզոքացում:

Հունվար



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 3. ՀՀ ԿԲ-ի կողմից հունվար ամսին սահմանված 1 ԱՄՆ դոլար /ՀՀ դրամ հաշվարկային փոխարժեքը

- Հունվար ամսին ՀՀ ԿԲ-ի կողմից սահմանված 1 ԱՄՆ դոլար /ՀՀ դրամ հաշվարկային փոխարժեքի նվազագույնը եղել է 480,60, առավելագույնը՝ 484,93, իսկ միջինը՝ 482,74:
- Փետրվար ամսին ՀՀ ԿԲ-ի կողմից սահմանված 1 ԱՄՆ դոլար /ՀՀ դրամ հաշվարկային փոխարժեքի նվազագույնը եղել է 480,60, առավելագույնը՝ 484,93, իսկ միջինը՝ 482,74:



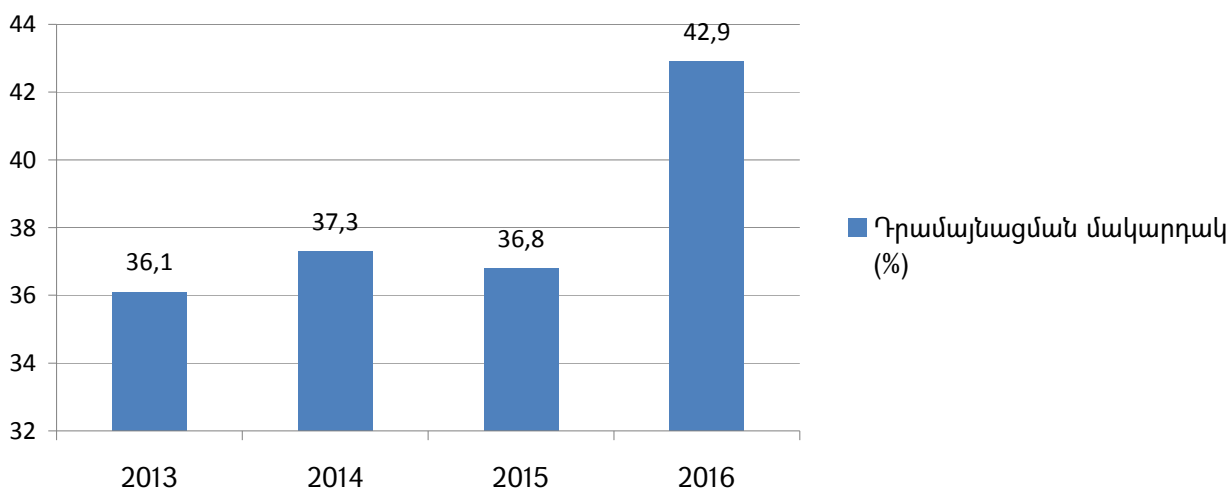
ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 4. Փողի ագրեգատների փոփոխությունները 2013-2016 թթ.

- ՀՀ-ում 2013-2016թթ. ընկած ժամանակահատվածում M0-ն աճել է 1,6 %-ով, M1-ը՝ աճել է 12,23 %-ով, M2-ը աճել է 26,6 %-ով:

ԱՂՅՈՒՍԱԿ 2. ՀՀ դրամական ագրեգատների մաթեմատիկական տրենդների համեմատականը 2005-2016թթ. կտրվածքով

	R ²			Y		
	M ₀	M ₁	M ₂	M ₀	M ₁	M ₂
ՀՀ	0.6	0.7	0.8	0,1269 ln(x)+0,1769	0,2361 ln(x)+0,2269	0,4547 ln(x)+0,2141

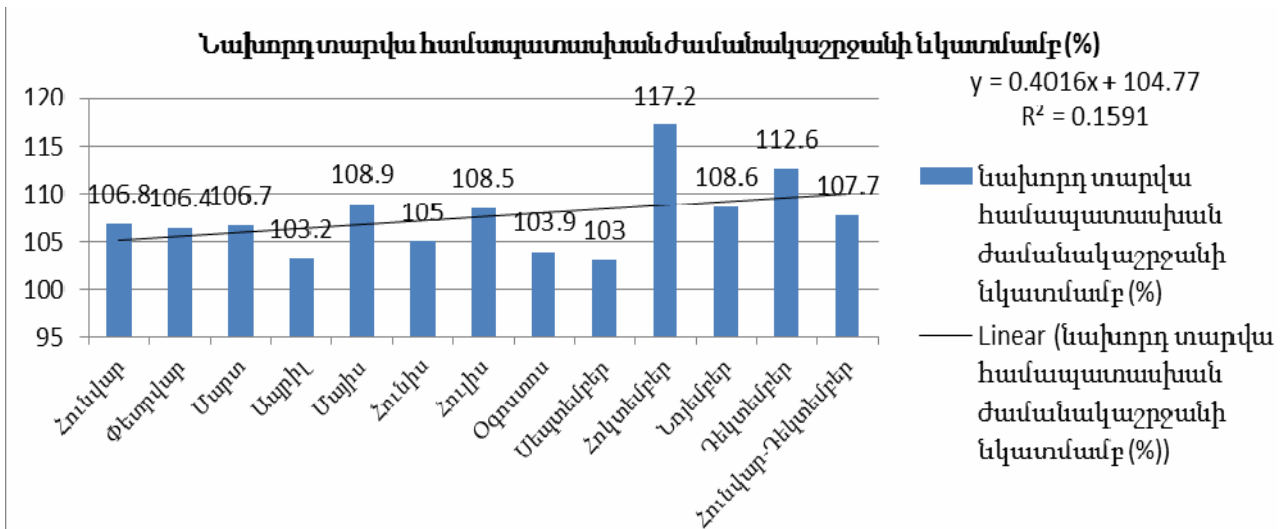
- Դրամայնացման մակարդակը ցույց է տալիս փողի զանգվածի և ՀՆԱ հարաբերակցության աճը: Պետք է հասկանալ, որ փողի պահանջարկի վերլուծությունը նույնպես ազդում է դրամայնացման վրա:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 5. Դրամայնացման մակարդակը ՀՀ-ում (%) 2013-2017 թթ.

- Դրամայնացման գործոնը ազգային դրամական պահանջարկի գործառույթ է: 2016թ. այն կազմել է 42,9%: Իսկ 2017թ.
- Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը (SUՑ) երկրի տնտեսությունում արտադրանքի թողարկման իրական ծավալի փոփոխության ամսական ազդեցացված ցուցանիշ է: Այն ընդգրկում է տնտեսական գործունեության բոլոր տեսակները և սկզբնապես հաշվարկվում է նախորդ տարվա միջին տարեկան գներով, ինչը հնարավորություն է տալիս ունենալ տվյալ ամսվա արտադրանքի թողարկման ծավալի իրական փոփոխությունը նախորդ ամսվա և նախորդ տարվա համապատասխան ամսվա նկատմամբ և ստեղծել SUՑ-ի ժամանակագրական շարքեր՝ շղթայակապ ինդեքսներ: Յուրաքանչյուր ամս-

վա համար այն իրենից ներկայացնում է ամբողջ տնտեսության համար մեկ ազդեցացված ցուցանիշ՝ ինդեքսի տեսքով: ՀՀ-ում տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի վարքագիծը 2017թ համար ըստ ամիսների ներկայացվել է թիվ 6 գծապատկերում: Դիտարկվող ժամանակահատվածում տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի ամենաբարձր արժեք արձանագրվել է հոկտեմբեր ամսին՝ կազմելով 117,2 տոկոս նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակաշրջանի նկատմամբ: Հարկ է նկատել, որ հունվար դեկտեմբեր ամիսների կտրվածքով նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակաշրջանի նկատմամբ տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը դրսևորել է աճման միտում՝ 7,7 տոկոսային կետ:

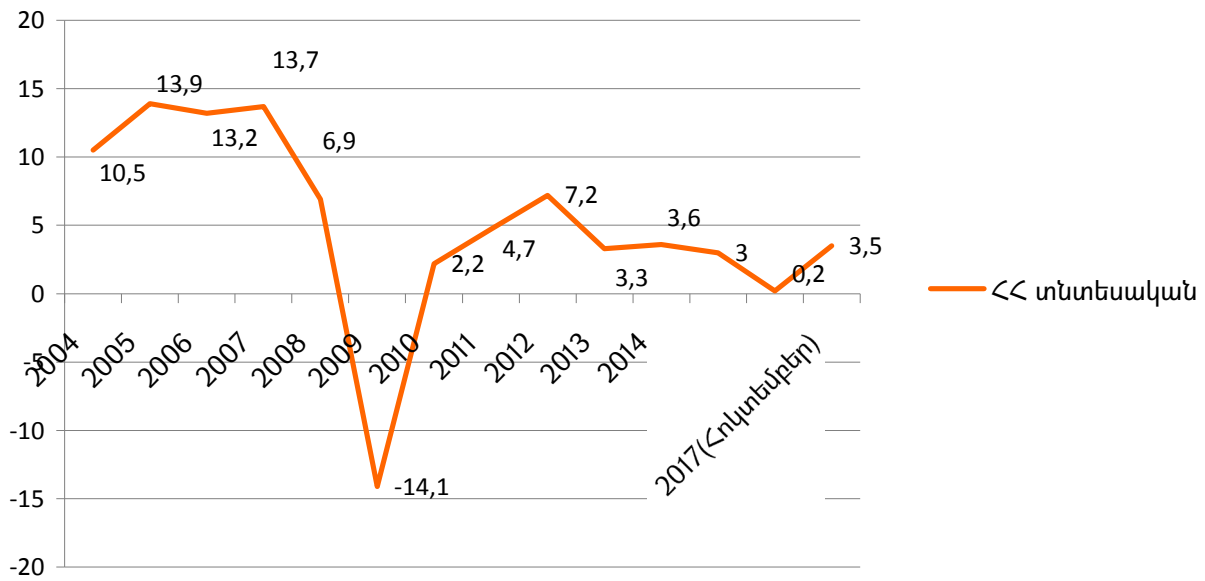


ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 6. Տնտեսական ակտիվություն ցուցանիշի վարքագիծը 2017 թ. հունվար դեկտեմբեր ժամանակահատվածում

- ՀՀ-ում տնտեսական աճի վարքագիծը 2004-2017թթ. կտրվածքով ներկայացվել է ստորև բերված թիվ 7 գծապատկերում: Այս ցուցանիշը դիտարկվող ժամանակահատվածում առավելագույն արժեք ունեցել է 2005 թ.՝ 13,9 %, իսկ նվազագույն արժեք 2009 թ.՝ -14.1%: 2012 թ. ներառյալ ՀՀ-ում տնտե-

սական աճը դրսևորել է անկման միտում տատանվելով 3,3%-ի մոտակայքում: 2017 թ. հոկտեմբերի դրությամբ տնտեսական աճը ՀՀ-ում կազմել է 3,5%:

ՀՊՏՀ «Դրամավարկային քաղաքականություն և տնտեսական աճ» գիտաուսումնական լաբորատորիա



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 7. ՀՀ տնտեսական աճը (%) 2004-2016 թթ.

*Գծապատկերները և աղյուսակները կազմել են հեղինակները՝
ՀՀ ԱՎԾ, ՀՀ ԿԲ փվյալների հիման վրա:*