

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ԶԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՃԳՆԱԺԱՍԻ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ ԳՈՐԾԸՆԹԱՅՈՒՄ

Դրամավարկային քաղաքականության գործիքներն ընդհանուր առմամբ գործարքներ են, որոնց հետևանքով ԿԲ-ը կարող է ազդել տնտեսական գործընթացների և տնտեսական միջավայրի վրա:

Տարբերակում են 3 հիմնական գործիքներ.

1. Գործառնություններ բաց շուկայում, որտեղ ԿԲ-ը կարող է գնել կամ վաճառել պետական արժեթղթեր՝ դրանով իսկ ազդելով դրամական առաջարկի վրա:
2. Հաշվառման և լոմբարդային տոկոսադրույք, այսինքն՝ դրույքներ, ըստ որոնց՝ ԿԲ-ը տրամադրում է վարկեր առևտրային բանկերին և վարկային կազմակերպություններին:
3. Բանկային պարտադիր պահուստային նորմերի կարգավորում: Զանի որ պահուստները ստեղծվում են ավանդային միջոցների հաշվին և չեն տրամադրվում վարկի տեսքով, ապա սահմանելով պահուստների նորման՝ կախված տնտեսական կառուցվածքից, ԿԲ-ը կրճատում կամ բարձրացնում է տնտեսության վարկունակությունը:

ՀՀ օրինակով դրամավարկային քաղաքականության գլխավոր և հիմնական գործիքը վերաֆինանսավորման դրույքն է (արտասահմանյան փորձում՝ հաշվառման դրույք): Որպես տվյալ գործիքի հետևանք՝ ՀՀ ԿԲ-ը գլխավորապես ազդում է տնտեսությունում ինֆլյացիոն սպասումների և պահանջարկի վրա: Տվյալ գործընթացի զարգացման ընթացքը և դրամավարկային քաղաքականության ազդեցության մեխանիզմը ինֆլյացիոն գործընթացի ճնշմանը կարող ենք ցույց տալ վերոթվարկածի մանրակրկիտ վերլուծությամբ: Զանի որ ինֆլյացիոն գործընթացի կարգավորումը կիրառվում է ՀՀ-ում 2006թ. սկսած, ապա վերլուծությունը կանցկացվի նշված ժամանակահատվածից: Այժմ ուսումնասիրենք ՀՀ գների կայունությանն ուղղված դրամավարկային քաղաքականությունը:

Ինֆլյացիոն սպասումների կամ հենց ինֆլյացիայի բարձրացման հետ միասին ԿԲ-ը բարձրացնում է վերաֆինանսավորման դրույքը: Ստացվում է, որ ԿԲ-ը վարկավորում է առևտրային բանկերին արդեն բարձր տոկոսադրույքներով, որն էլ հանգեցնում է վարկերի ընդհանուր ծավալների նվազմանը: Առևտրային բանկերը, իրենց հերթին, բարձրացնում են դրույքաչափը, որով նրանք վարկավորում են տնտեսությունը, որն էլ իր հերթին հանգեցնում է տնտեսությանն ուղղված վարկերի ընդհանուր ծավալների նվազմանը: Վերջինիս առընթեր միաժամանակ նվազում է տնտեսությունում վճարունակությունը, որը բերում է ամբողջ վճարունակ հատվածի ծավալների փոքրացմանը, և արդյունքում տեղի է ունենում դեպի ֆինանսական շուկա ուղղված դրամական հոսքերի կրճատում:

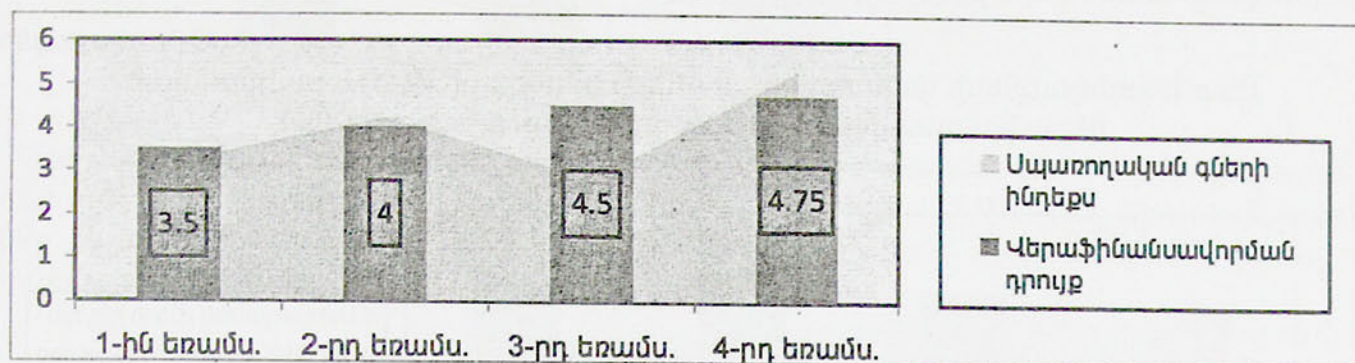
2006թ. ԿԲ-ը ներդրեց ինֆլյացիայի գործընթացի կարգավորման ռեժիմը և սկսեց ակտիվորեն օգտագործել վերաֆինանսավորման դրույքը՝ որպես դրամավարկային քաղաքականության գլխավոր գործիք ողջ տարվա ընթացքում: 2006թ. ընթացքում վերաֆինանսավորման դրույքի, ինչպես նաև սպառողական գների ինդեքսի տվյալների վերաբերյալ ավելի պարզ պատկերացում կազմելու համար ցույց տանք 1-ին գծապատկերը:

Ինչպես երևում է գծապատկերից, 2006թ. առաջին եռամսյակում ԿԲ-ը սահմանել է վերաֆինանսավորման դրույքը՝ 3,5%: Վերաֆինանսավորման ցածր դրույքը պայմանավորված է նրանով, որ 2006թ. վերջում սպասվում և կանխատեսվում էր ցածր ինֆլյացիա (3%-ի չափով): Սակայն արդեն երկրորդ եռամսյակում սպառողական գների ինդեքսի ցուցանիշը գերազանցեց սահմանված դրույքաչափը, և ԿԲ-ը ստիպված էր բարձրացնել վերաֆինանսավորման դրույքը մինչև 4%: Երկրորդ եռամսյակից արդեն էլ ավելի են բարձրանում ինֆլյացիոն սպասումները: Դա պայմանավորված էր նրանով, որ եղանակային վատ պայմանները հանգեցրին բանջարեղենի և մրգային արտադրանքի հասույթի կրճատման, որն էլ իր հերթին

բարձրացրեց տվյալ արտադրանքի շուկայական գները: Իսկ երկրորդ պատճառը դարձավ սպասվելիք տրանսֆերտների մեծ ծավալներով ստացումը, և ինչպես երևում է գծապատկերից, երրորդ եռամսյակից ԿԲ-ը շարունակում է բարձրացնել վերաֆինանսավորման դրույքը, և տարվա վերջում չորրորդ եռամսյակի ընթացքում սահմանել է 4,75% դրույքաչափ: Ընդհանուր առմամբ, ԿԲ-ը ինֆլյացիայի զսպման առումով, 2006թ. համարում է բարեհաջող տարի:

Գծապատկեր 1

Ըստ եռամսյակների սպառողական գների ինդեքսը (ՄԳԻ) և սահմանված վերաֆինանսավորման դրույքը 2006թ. դրությամբ (%)

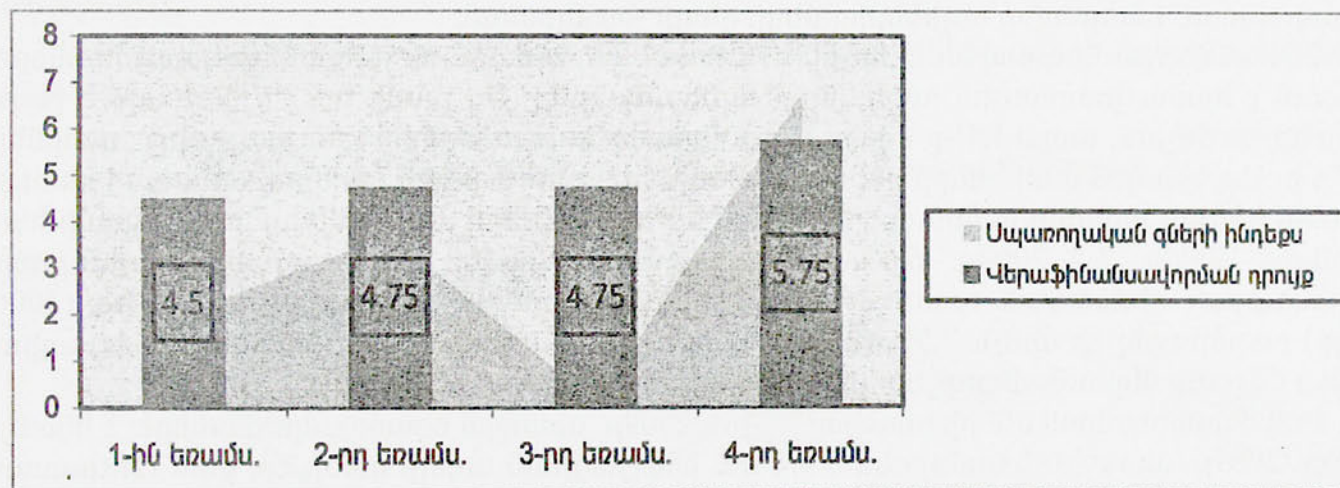


2007թ. առաջին ամիսներին (տե՛ս 2-րդ գծապատկերը) ԿԲ-ը սկսեց նվազեցնել վերաֆինանսավորման դրույքը, քանի որ սպասվում էր ինֆլյացիոն ճնշման թուլացում՝ կապված նավթի գների նվազման արտաքին գործոնների հետ: Իսկ ներքին ճնշումներ 2007թ. առաջին եռամսյակում ընդհանրապես չէին սպասվում: Փետրվար ամսին ԿԲ-ը նվազեցրեց վերաֆինանսավորման դրույքը մինչև 4,5%: 2007թ. երկրորդ եռամսյակում սպասվում էր հացահատիկի գների բարձրացում՝ կապված Ռուսաստանում և Ուկրաինայում տեղի ունեցած երաշտի հետ, և Կենտրոնական բանկը 0,25%-ով մոբից բարձրացրեց վերաֆինանսավորման դրույքը:

Երրորդ եռամսյակի սկզբում սկսվեց հացահատիկի գների սպասվելիք բարձրացում: Տվյալ եռամսյակի երրորդ ամսում հացահատիկը, բուսական և կենդանական յուղը թանկացան համապատասխանաբար 24 և 29,2%-ով:

Գծապատկեր 2

Ըստ եռամսյակների սպառողական գների ինդեքսը (ՄԳԻ) և սահմանված վերաֆինանսավորման դրույքը 2007թ. դրությամբ¹ (%)



Ինչպես երևում է գծապատկերից, ԿԲ-ը չի փոխել վերաֆինանսավորման դրույքը երրորդ եռամսյակում, չնայած նրան, որ սպառողական գների ինդեքսը չի բարձրացրել իր ցուցանիշը:

Հացահատիկի և կարագի գների բարձրացումը և միջազգային շուկայում դրանց ծավալների կրճատումը հանգեցրին հայաստանյան շուկաներում դրանց նկատմամբ պահանջարկի

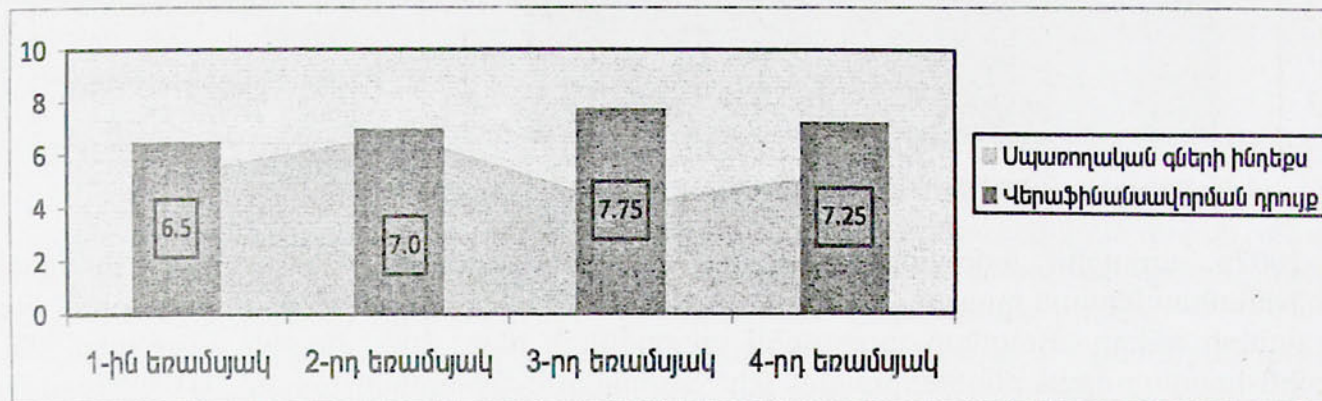
¹ Աղբյուրը ՀՀ ԿԲ, ֆինանսական շուկաներ, տոկոսադրույքներ, www.cba.am :

մեծացման: ԿԲ-ը արձագանքեց երկրի ներսում ստեղծված բարձր պահանջարկին, և որպեսզի խուսափեր բարձր ինֆլյացիայից, 2007թ. չորրորդ եռամսյակի առաջին ամսում նորից բարձրացրեց վերաֆինանսավորման դրույքը մինչև 5,75% և պահպանեց նշված ցուցանիշը մինչև տվյալ տարվա վերջ:

2008թ. ԿԲ-ը (տե՛ս 3-րդ գծապատկերը) սկսեց կոշտ դրամավարկային քաղաքականությունը, որը, չնայած ԿԲ-ի որոշ ջանքերի, այնուամենայնիվ չկարողացավ պահել ինֆլյացիան որոշ տարվա ընթացքում: 2008թ. դեկտեմբեր ամսին 2007թ. դեկտեմբերի համեմատ նկատվում էր 5,6%-ի չափով ինֆլյացիա, իսկ միջին տարեկան ինֆլյացիան կազմում էր 9%՝ գերազանցելով բոլոր կանխատեսվող և թույլատրելի նորմերը:

Գծապատկեր 3

Ըստ եռամսյակների սպառողական գների ինդեքսը (ՍԳԻ) և սահմանված վերաֆինանսավորման դրույքը 2008թ. դրությամբ (%)



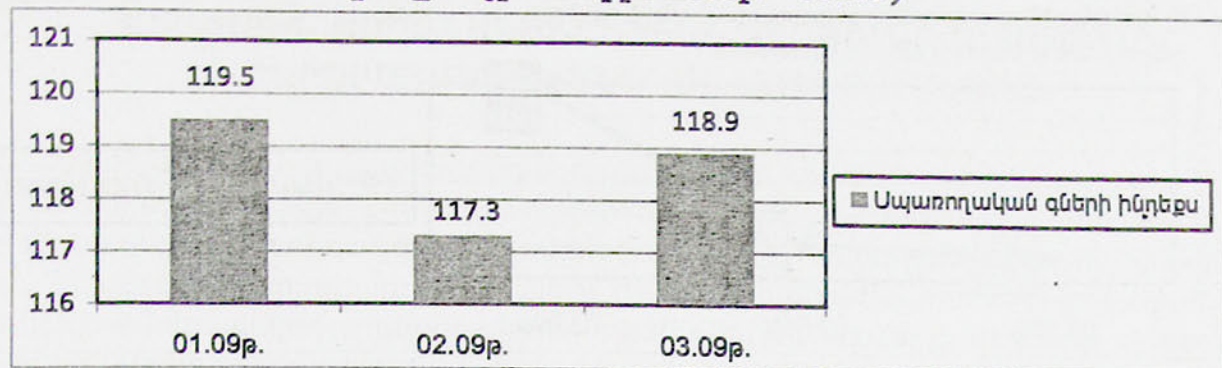
2008թ. սկզբին և 2 եռամսյակների ընթացքում սկսեցին բարձրանալ հացահատիկի (36%), բուսական և կենդանական յուղի (42%), բենզինի (18%), դեղորայքի և բժշկական ծառայությունների (18%) գները: Այդպիսի պայմաններում ԿԲ-ը առաջին եռամսյակում վերաֆինանսավորման դրույքը բարձրացրեց մինչև 6,5%, իսկ երկրորդ եռամսյակում՝ 7%: Ընդ որում, վերաֆինանսավորման դրույքի այդպիսի մակարդակ ԿԲ-ը սահմանել էր 5-7% ինֆլյացիայի պայմաններում: Էլ ավելի մեծ ինֆլյացիայի մակարդակից խուսափելու համար երրորդ եռամսյակում ԿԲ-ը բարձրացրեց վերաֆինանսավորման դրույքը մինչև 7,75%: Գների մակարդակի ակտիվորեն բարձրացմանը ազդեց ներմուծման նվազումը, քանի որ հարավ-ասիական պատերազմի հետ կապված փակվել էր ներմուծվող ապրանքների միջվրացական տեղափոխման հնարավոր ուղիներից մեկը դեպի Հայաստան:

2008թ. վերջում համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի խորացման պայմաններում նվազում է համաշխարհային ընդհանուր պահանջարկը: Եվ քանի որ չէր սպասվում բարձր ինֆլյացիոն ճնշում, ապա ԿԲ-ը նվազեցրեց վերաֆինանսավորման դրույքաչափը՝ հասցնելով 7,25%-ի: Այլ կերպ, 3 տարիների ընթացքում սպառողական գների ինդեքսը ստացավ հետևյալ իմաստը (տվյալ տարվա դեկտեմբերը համեմատած նախորդ նույն ժամանակաշրջանի հետ), կազմելով՝ 2006թ.՝ 5,2, 2007թ.՝ 6,6 և 2008թ.՝ 5,2 գործակիցներ, իսկ դրամավարկային քաղաքականության հիմնական գործիքը՝ վերաֆինանսավորման դրույքաչափը, 3%-ից (2006թ. սկիզբ) բարձրացել էր մինչև 7,5% (2008թ. վերջ), որը վկայում է այն մասին, որ ինֆլյացիայի կողմից ճնշումը մեր տնտեսության վրա մեծանում է տարեցտարի:

Իսկ սպառողական գների ինդեքսը ՀՀ-ում 2009թ. առաջին եռամսյակում ունեցել է հետևյալ տեսքը: 2009թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ-ում ինֆլյացիան ավելի ցածր էր, քան Ռուսաստանում: Բարձր գները հիմնականում պայմանավորված էին ազգային արժույթի դեվալվացիայով, որը հանգեցրեց արտահանվող ապրանքատեսակների բանկացմանը:

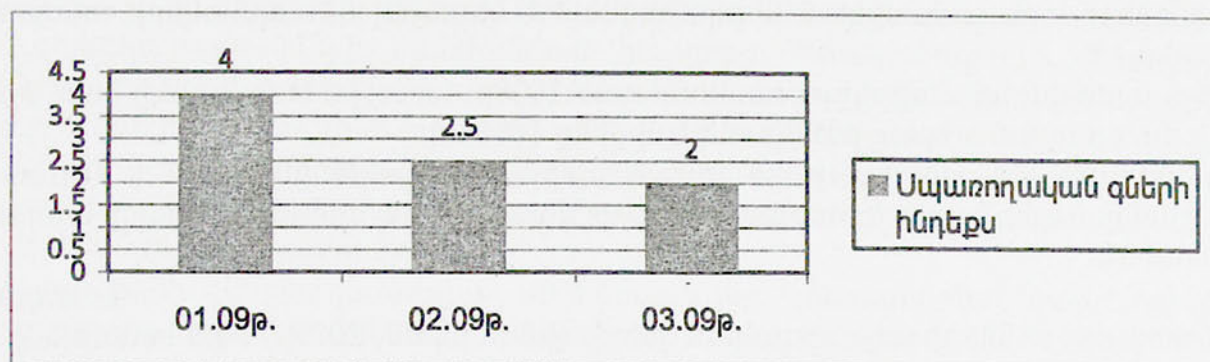
Ուսումնասիրենք գները և դրանց կառուցվածքային դինամիկան 2009թ. առաջին 3 ամիսների կտրվածքով (տե՛ս գծապատկերներ 4 և 5):

Սպառողական գների ինդեքս (ՄԳԻ), 2009թ. 1-ին եռամսյակ
(բազիսային տարին 2008թ. = 100%)



Ինչպես երևում է գծապատկերից, 2009թ. բազիսային տարվա նկատմամբ գները էականորեն աճել են՝ մարտը մարտ ամսվա համեմատ կազմել է 118,9%: Իսկ եթե համեմատենք 2009թ. առաջին եռամսյակը 2008թ. առաջին եռամսյակի հետ, ապա գները միջին հաշվով բարձրացել են 3%-ով:

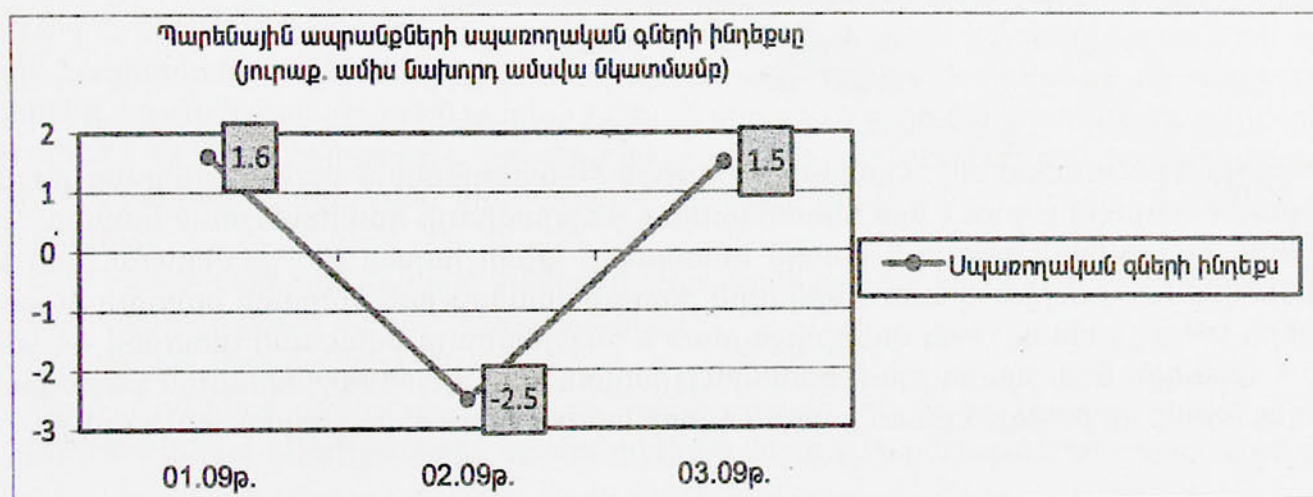
Սպառողական գների ինդեքս (հավելվածի տեմպը
նախորդ տարվա համապատասխան ամսվա համեմատ)



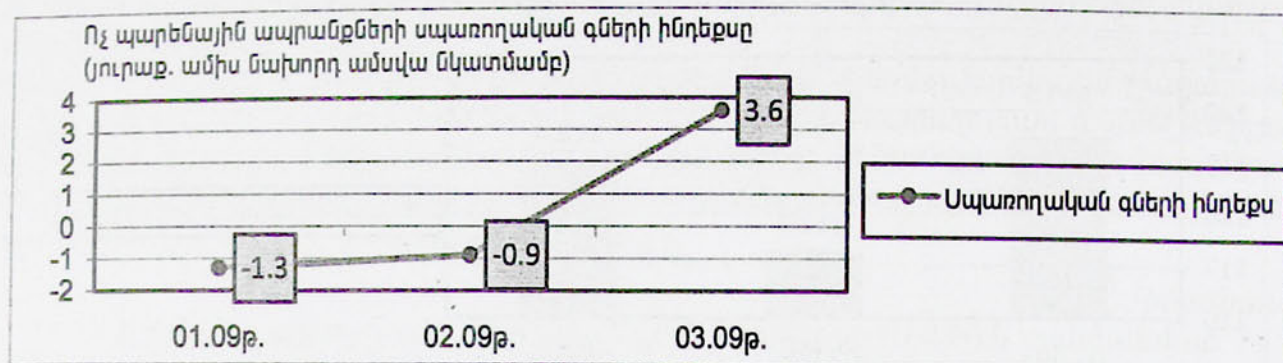
Համեմայն դեպ, այդպես են ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալները: Ըստ Կենտրոնական բանկի կանխատեսումների՝ գները երկրորդ եռամսյակի վերջում հասել են 5%-ային կետի, որը բարձր է 2008թ. սկզբում կատարված ինֆլյացիայի կանխորոշման մակարդակից:

Ուսումնասիրենք պարենային և ոչ պարենային ապրանքների գների դինամիկան (տե՛ս գծապատկերներ 6 և 7):

Պարենային ապրանքների սպառողական գների դինամիկան,
2009թ. 1-ին եռամսյակ



Ոչ պարենային ապրանքների սպառողական գների դինամիկան, 2009թ. 1-ին եռամսյակ



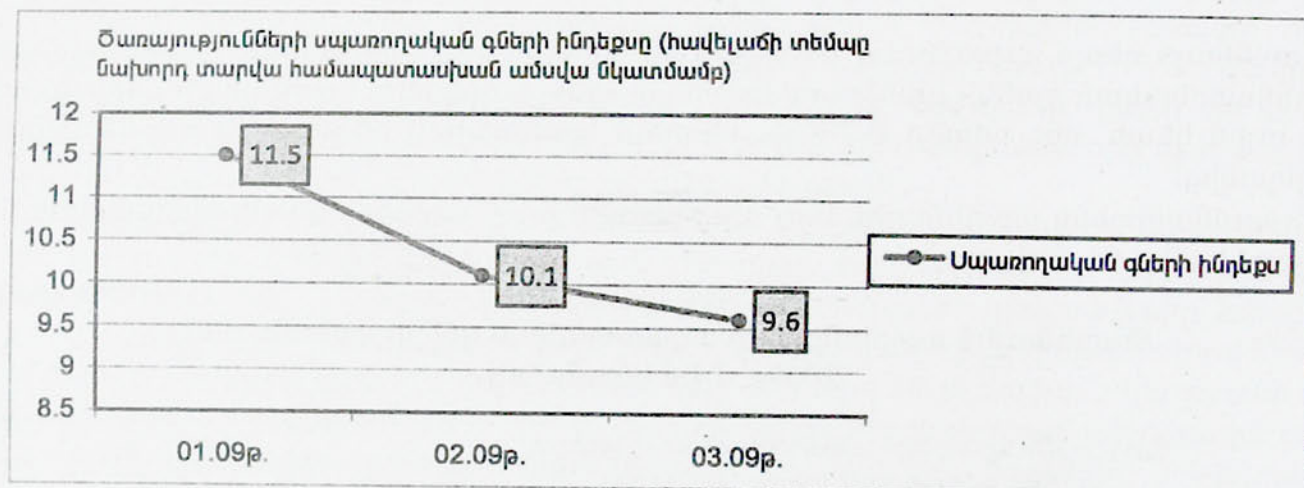
Ոչ պարենային ապրանքների գների կտրուկ բարձրացում նկատվում է 2009թ. մարտ ամսին, սակայն ընդհանուր առմամբ, 2009թ. առաջին եռամսյակի հունվար-փետրվար ամիսների ընթացքում համեմատած 2008թ. դեկտեմբեր ամսվա հետ, գները նվազել են, ուստի և ոչ պարենային ապրանքների նկատմամբ ինֆլացիայի մակարդակի աճ չի գրանցվել: Մարտ ամսին բարձրացան պարենային ապրանքների գները (հիմնականում ներմուծվող ապրանքների), որը կապված էր դրամի արժեզրկման հետ դոլարի նկատմամբ:

Սպառողական գների ինդեքսում բարձր տեսակարար կշիռ ունեն մատուցվող ծառայությունների գները, որի դինամիկան ներկայացված է հետևյալ գծապատկերի տեսքով (տե՛ս գծապատկեր 8):

2009թ. առաջին եռամսյակում, համեմատած 2008թ. առաջին եռամսյակի հետ, ծառայությունների մատուցման ոլորտը քանկացել է միջինը 10%-ով:

Այդ առումով ՀՀ տնտեսության տվյալ ոլորտը բավականին նման է Ռուսաստանի տնտեսությանը: Այնտեղ ևս ծառայությունների մատուցման ոլորտում գները տարեցտարի բարձրանում են:

Ծառայությունների սպառողական գների դինամիկան, 2009թ. 1-ին եռամսյակ



Այդ կերպ, Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի անցումը լողացող արժույթային կուրսի բացում է նոր հեռանկարներ ինֆլացիայի կանխորոշման համար: Կանխորոշման արդյունավետության մասին հնարավոր կլինի խոսել 2009թ. վերջում, իսկ մինչ այդ նախորդ տարիներին դրամավարկային քաղաքականության վարման հատուկ հաջողությունների ԿԲ-ը չի հասել: Իսկ գների իջեցման և ինֆլացիայի նվազման առումով ՀՀ ԿԲ-ին պետք է աջակցի նաև պետության հակաինֆլացիոն և հակամենաշնորհային քաղաքականությունը, քանի որ բարձր արտադրական գները արդյունք են մենաշնորհային շուկայի: