



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

2026 թ. 2-րդ եռամսյակ

Դրամավարկային
քաղաքականության
հաղորդագրություն

Հրապարակման ամսաթիվ՝ 16 հունիսի 2026 թ.

Ա. Դրամավարկային քաղաքականության հաղորդագրություն

ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց անփոփոխ թողնել քաղաքականության տոկոսադրույքը՝ 6.50%:

2026 թվականի հունիսի 16-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց անփոփոխ թողնել քաղաքականության տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 6.50%:

2026 թվականի երկրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը շարունակել է ձևավորվել թիրախից բարձր մակարդակում՝ մայիսին կազմելով 4.2%: Այդ ընթացքում 12-ամսյա բնականոն գնաճն ավելացել է՝ կազմելով 5.1%:

2026 թվականի երկրորդ եռամսյակում, աշխարհաքաղաքական անորոշության և էներգակիրների բարձր գների երկար պահպանման պայմաններում, համաշխարհային տնտեսությունում պահանջարկը շարունակել է թուլանալ, իսկ դրա հեռանկարը վատթարացել է: Միևնույն ժամանակ, ԱՄՆ-ի պետական պարտքի ավելի բարձր ուղեգծի ձևավորման, հետևաբար նաև երկարաժամկետ տոկոսադրույքների բարձր մակարդակներում երկար պահպանման ռիսկերն ավելացել են: Հայաստանի հիմնական գործընկեր մյուս երկրներում միջնաժամկետ աճի ու պահանջարկի թուլացման ռիսկերն ավելի առարկայական են: Մասնավորապես՝ Եվրոգոտում և Ռուսաստանում առաջին եռամսյակում գրանցվել է տնտեսական անկում, իսկ կառուցվածքային խնդիրներն աստիճանաբար խորանում են՝ նպաստելով նաև այս տնտեսություններում աճի կարողությունների թուլացմանը: Զուգահեռաբար՝ Մերձավոր Արևելքում իրավիճակի հարաբերական կայունացման պայմաններում, դիտարկվում է էներգակիրների գների որոշակի նվազում, այդուհանդերձ, ապրանքահումքային և պարենային ապրանքների գների հեռանկարի շուրջ մեծ անորոշությունը պահպանվում է: Այս համատեքստում, հաշվի առնելով գնաճային միջավայրի զարգացումների շուրջ մեծ անորոշությունը, առաջատար երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից քաղաքականության գործող տոկոսադրույքների երկար պահպանման կամ դրանց բարձրացման ռիսկերը պահպանվում են:

2026 թվականի առաջին եռամսյակում տնտեսական աճը Հայաստանում, այդ թվում՝ որոշ մեկանգամյա գործոնների ազդեցությամբ, որոշակիորեն դանդաղել է, սակայն դեռևս հարաբերականորեն բարձր է: Տնտեսական աճին շարունակել են մեծապես նպաստել շինարարության և ծառայությունների ճյուղերը: Ծառայությունների ճյուղի բարձր ակտիվությունը հիմնականում պայմանավորված է պահանջարկի ընդլայնմամբ շարժվող ենթաճյուղերով՝ մատնանշելով տնտեսությունում ձևավորված բարձր պահանջարկի պայմանները: Ավելին՝ նկատվում են նաև արտաքին պահանջարկի ընդլայնման ազդակներ՝ առավելապես արտահայտվելով դեպի ՀՀ զբոսաշրջային հոսքերի աճով: Այս իրավիճակում, ընդհանուր պահանջարկի ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է ընդլայնող, թեև գնաճի վարքագծում դեռևս գերակշռում են առաջարկի գործոնները: Մյուս կողմից՝ հարկաբյուջետային քաղաքականության առավել ընդլայնող դիրքի ձևավորման ռիսկերը թուլացել են, իսկ մասնավոր աշխատավարձերի աճը և գնաճային սպասումները շարունակում են դրսևորել հիմնականում կայունացման միտումներ: Ավելին՝ արտահանման առանձին շուկաներում առաջացած խնդիրները կարող են հանգեցնել ՀՀ տնտեսությունում եկամուտների նվազման, ինչպես նաև առանձին ապրանքների մասով ավելցուկային առաջարկի ձևավորման՝ պարունակելով առավելապես գնանկումային ռիսկեր:

Մակրոտնտեսական ընթացիկ զարգացումների պայմաններում ՀՀ ֆինանսական շուկայի մասնակիցները միջինում ակնկալում են, որ ԿԲ-ն փոքր-ինչ երկար կպահպանի տոկոսադրույքի ընթացիկ մակարդակը՝ միջնաժամկետ հորիզոնում նվազեցնելով քաղաքականության տոկոսադրույքը մինչև 6.25%:

Քննարկված ռիսկերի և առկա անորոշությունների պայմաններում, մի կողմից՝ խորհուրդը դիտարկել է Ա տիպի սցենարներ՝ կապված համաշխարհային չեզոք տոկոսադրույքների հնարավոր աճի, ներքին տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի պայմանների ձևավորման և գնաճային սպասումների արագացման ռիսկերի հետ, որոնք պահանջում են շուկայական սպասումների համեմատությամբ քաղաքականության ավելի բարձր տոկոսադրույքի ուղի: Մյուս կողմից՝ խորհուրդը քննարկել է Բ տիպի սցենարներ՝ կապված համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղման հեռանկարի, արտահանման առանձին ուղղություններում առաջացած խնդիրների արդյունքում գնանկումային ռիսկերի ձևավորման և ՀՀ տնտեսության ռիսկի հավելավճարի հիմնարար նվազման հետ, որոնք ենթադրում են շուկայական սպասումների համեմատությամբ քաղաքականության ավելի ցածր տոկոսադրույքի ուղի:

Արդյունքում՝ հավասարակշռելով վերը նշված երկու ուղղությամբ ռիսկերի կառավարման անհրաժեշտությունը՝ ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց անփոփոխ թողնել քաղաքականության տոկոսադրույքը: Խորհուրդը կշարունակի մշտադիտարկել տնտեսության զարգացման սցենարները և պատրաստ է ձեռնարկելու համարժեք գործողություններ՝ միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճի 3% նպատակի և գների կայունության ապահովման համար:

Հաստատված է Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից:
16 հունիսի, 2026 թ.

Նախագահ
Մարտին Գալստյան

Նախագահի տեղակալներ
Արմեն Նուբեկյան
Հովհաննես Խաչատրյան

Խորհրդի անդամներ
Դավիթ Նահապետյան
Արտակ Մանուկյան
Լևոն Սահակյան
Նարեկ Ղազարյան
Արմեն Զթոյան

Բ. Տնտեսական իրավիճակի ամփոփագիր

Համաշխարհային տնտեսություն

2026 թ. երկրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսության աճի հեռանկարը վատթարացել է՝ պայմանավորված Մերձավոր Արևելքի հակամարտության շուրջ լարվածության պահպանման պայմաններում աշխարհաքաղաքական անորոշության և էներգակիրների գների ու դրանց տատանողականության էական աճով: Աշխարհաքաղաքական զարգացումների և տնտեսական քաղաքականությունների էական վերափոխումների պայմաններում, տնտեսական աճն ԱՄՆ-ում վերջին եռամսյակներում դրսևորել է զգալի տատանողականություն՝ ընդհանուր առմամբ թուլանալով և 2026 թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում կազմելով եռ/եռ տարեկանացված շուրջ 1.6%: Հիմնական կապիտալում, հատկապես ԱԲ ենթակառուցվածքներում ներդրումները, ինչպես նաև մասնավոր սպառումը, չնայած աճի տեմպի շարունակական դանդաղմանը, տնտեսական աճի հիմնական շարժիչ ուժերն են: Աշխատանքի շուկայի տարբեր ցուցիչների համադրումը ևս, վկայում է տնտեսությունում ավելի հավասարակշռված դիրքի ձևավորման մասին: Զուգահեռաբար՝ Մերձավոր Արևելքում աշխարհաքաղաքական լարվածության երկար պահպանումը և առևտրային ուղիների սահմանափակումը տնտեսական աճի հեռանկարի հետագա վատթարացման և, միաժամանակ, գնաճային միջավայրի զգալի ընդլայնման ռիսկեր են պարունակում:

Մյուս կողմից՝ մաքսատուրքերի մի մասի չեղարկման և կուտակված հետվճարների գծով պարտավորության կատարման պայմաններում հարկային եկամուտների հավաքագրման հնարավորությունների շուրջ անորոշությունն աճել է: Այս պարագայում, առավել ընդլայնող հարկաբյուջետային ծախսային քաղաքականության իրականացումը, այդ թվում՝ պայմանավորված պաշտպանության ուղղվող ծախսերի աճի անհրաժեշտությամբ, կարող են միջնաժամկետում հանգեցնել պետական պարտքի զգալիորեն ավելի բարձր ուղեգծի՝ առաջացնելով երկարաժամկետ իրական տոկոսադրույթների հետագա աճի կամ բարձր մակարդակներում երկար պահպանման ռիսկեր: Նման զարգացումները կարող են ազդել ինչպես ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգի դրամավարկային քաղաքականության հեռանկարի, այնպես էլ զարգացող երկրներում չեզոք տոկոսադրույթի մակարդակի և կապիտալի հոսքերի վրա:

2026 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում գնաճը զգալիորեն արագացել է՝ հունիսին կազմելով տ/տ 4.2%: Կոշտ գների և ծառայությունների գնաճը նույնպես արագացել է՝ պահպանվելով թիրախից զգալիորեն բարձր: Այս պայմաններում, ԱՄՆ ԴԴՀ-ի կողմից գների կայունության և լրիվ զբաղվածության ապահովման խնդրի իրագործումը զգալիորեն դժվարանում է:

2026 թ. առաջին եռամսյակում Եվրոգոտու տնտեսական աճը շարունակել է թուլանալ՝ գրանցելով եռ/եռ 0.2% անկում՝ արտացոլելով պահպանվող կառուցվածքային խնդիրներն արդյունաբերությունում, ինչպես նաև Մերձավոր Արևելքի հակամարտության բացասական ազդեցությունները: Էներգակիրների բարձր գների և դրանց մատակարարումների նկատմամբ բարձր խոցելիության պայմաններում, գնաճային ճնշումներն արագորեն նյութականանում են: 2026թ-ի մայիսին 12-ամսյա գնաճը կազմել է տ/տ 3.2%, փետրվարի 1.9%-ի փոխարեն: Միաժամանակ, հիմնարար գնաճի ցուցանիշները պահանջարկի պայմանների վերաբերյալ տարաբնույթ ազդակներ են փոխանցում: Բնականոն գնաճը մոտ է թիրախային մակարդակին՝ տ/տ 2.5%, մինչդեռ ծառայությունների գնաճը պահպանվում է թիրախից զգալի բարձր՝ տ/տ 3.5% մակարդակում՝ արտացոլելով

աշխատաշուկայի դեռևս խիստ պայմանները: Արդյունքում՝ հունիսի 11-ին ԵԿԲ-ն, շուկայի սպասումներին համահունչ, բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույթը 0.25 տոկոսային կետով, իսկ ֆինանսական շուկաներն ակնկալում են նաև տոկոսադրույթի հետագա բարձրացումներ:

Նավթի գները, համաշխարհային պահանջարկի աստիճանական ճշգրտման և Մերձավոր Արևելքի հակամարտության առաջիկա կարգավորման շուրջ լավատեսական սպասումների ձևավորման պայմաններում, որոշակիորեն նվազել է՝ շարունակելով ձևավորվել՝ տարեսկզբի համեմատությամբ զգալիորեն ավելի բարձր մակարդակներում: Հորմուզի նեղուցով առևտրային ուղիների խաթարումներն ազդում են ոչ միայն էներգակիրների, այլև գյուղատնտեսության համար էական նշանակություն ունեցող ապրանքների վրա, որի պայմաններում առկա են նաև պարենային ապրանքների գների հետագա աճի ռիսկեր:

2026 թ. առաջին եռամսյակում ՌԴ տնտեսությունը, կառուցվածքային խնդիրների աստիճանական արտահայտման, ինչպես նաև որոշ ժամանակավոր գործոնների ազդեցության պայմաններում, շարունակել է թուլանալ՝ գրանցելով տ/տ 0.2% անկում: Տնտեսության առանձին հատվածներում, մասնավորապես՝ անշարժ գույքի շուկայում և ֆինանսական հատվածում, դիտարկվող զարգացումները կարող են վկայել նաև կառուցվածքային խնդիրների խորացման մասին: Մյուս կողմից՝ նավթի բարձր գների երկար պահպանումը կարող է նպաստել պահանջարկի, և հատկապես հարկաբյուջետային տարածքի ընդլայնմանը: Միաժամանակ, աշխատաշուկայի պայմանները մնում են խիստ. գործազրկության մակարդակը պահպանվում է պատմականորեն ցածր մակարդակում, իսկ իրական աշխատավարձի աճը տարեսկզբից զգալիորեն արագացել է: Այս պայմաններում 2026 թ. առաջին եռամսյակում, չնայած ընդհանուր և բնականոն գնաճի տեմպերը թուլացել են, ծառայությունների գնաճը և գնաճային սպասումները դեռևս պահպանվում են թիրախից զգալի բարձր մակարդակում՝ Եականորեն բարդացնելով ՌԴ ԿԲ գնաճ-տնտեսական աճ երկընտրանքի արդյունավետ կառավարման խնդիրը:

Ներքին պահանջարկի պայմաններ

2026 թ. առաջին եռամսյակում տնտեսական աճը, նախորդ եռամսյակներում արձանագրված բարձր աճերից հետո, այդ թվում՝ պայմանավորված որոշ մեկնագամյա գործոններով, դանդաղել է՝ կազմելով տ/տ 4.0%, իսկ տնտեսական ակտիվությունը շարունակում է ձևավորվել բարձր 6-7% մակարդակում: Տնտեսական աճին և ակտիվությանը շարունակել են մեծապես նպաստել շինարարության ոլորտը և ծառայությունների ճյուղի՝ հիմնականում պահանջարկի ընդլայնմամբ շարժվող մի շարք ենթաճյուղերը: Վերջինս ուղեկցվում է նաև ներմուծման և մանրածախ առևտրի զգալի ակտիվացմամբ: Սա կարող է վկայել պահանջարկի բարձր պայմանների առկայության և դրանց ընդլայնման մասին: Պահանջարկի պայմանների ընդլայնման է նպաստում նաև դեպի ՀՀ զբոսաշրջային հոսքերի զգալի ակտիվացումը: 2026 թ. հունվար-մայիս ամիսներին դրանք աճել են շուրջ 20%-ով՝ ձևավորվելով պատմականորեն բարձր մակարդակում: Մի կողմից՝ վերոնշյալ աճը կարող է մասամբ արտահայտել ՌԴ-ից դեպի Մերձավոր Արևելք զբոսաշրջային ուղղության սահմանափակման ազդեցությունը և կրել ժամանակավոր բնույթ: Մյուս կողմից՝ ներհոսքի աճն ըստ երկրների աստիճանաբար կրում է առավել ընդգրկուն բնույթ՝ ուղեկցվելով այցելուների կազմի և կառուցվածքի որոշակի փոփոխություններով:

Միաժամանակ, մշակող արդյունաբերության ճյուղում աճը որոշակի դանդաղել է՝ այդ թվում՝ պայմանավորված Մերձավոր Արևելքի լարվածության պայմաններում առևտրային ուղիների

որոշակի սահմանափակմամբ: Նշված զարգացումները նկատելի են ծխախոտի թողարկման և արտահանման ցուցանիշներում: Գյուղատնտեսական և պատրաստի սննդի մի շարք ապրանքախմբերի նկատմամբ ՌԴ կողմից ներմուծման պայմանների խստացումը լրացուցիչ մարտահրավերներ է պարունակում այս ճյուղերի համար և, արտահանման այլընտրանքային ուղղությունների սահմանափակության պարագայում, կարող է հանգեցնել ՀՀ տնտեսությունում եկամուտների որոշակի նվազման:

Դեպի ՌԴ սեզոնային միգրացիայի միտումների և գումարի փոխանցման եղանակների շուրջ անորոշությունը պահպանվում է: Մի կողմից՝ ընթացիկ մակարդակում ռուբլու փոխարժեքի երկար պահպանումը կարող է ավելացնել ՀՀ-ից դեպի ՌԴ աշխատանքային միգրացիայի շարժառիթները: Մյուս կողմից՝ տնտեսական աճի զգալի թուլացումը, ՌԴ տնտեսության միջնաժամկետ հեռանկարի վերաբերյալ մեծ անորոշությունն ու միգրացիոն քաղաքականության խստացումը կարող են որոշակիորեն զսպել դեպի ՌԴ միգրացիոն հոսքերը՝ նպաստելով ՀՀ-ում աշխատուժի առաջարկի աճին և գնանկումային ռիսկերի ձևավորմանը:

Վերոնշյալ ազդակները կարող են վկայել 2026 թ. երկրորդ եռամսյակում ՀՆԱ ճեղքի մեծացման և Նախկին գնահատումների համեմատությամբ ավելի բարձր մակարդակում ձևավորման մասին: Այնուամենայնիվ, տնտեսական աճի կառուցվածքային առանձնահատկությունները, տարբեր ճյուղերում անհամաչափ, ոչ միանշանակ զարգացումներն ավելացնում են տնտեսության մեջ համախառն պահանջարկի և առաջարկի հարաբերական դիրքի շուրջ առկա անորոշությունները: Մի կողմից՝ վարկավորման և մանրածախ առևտրի բարձր աճերը, հիմնականում պահանջարկի ընդլայնմամբ պայմանավորված ճյուղերում բարձր ակտիվության արձանագրումը, միգուցե վկայում են տնտեսությունում զգալի ավելցուկային պահանջարկի առկայության մասին: Մյուս կողմից՝ աճի կենտրոնացվածությունը, ոչ արտահանելի կոշտ գների և աշխատավարձերի ավելի չափավոր աճը համահունչ են տնտեսությունում ավելի հավասարակշռված դիրքի հետ:

Պետական բյուջեի եկամուտները՝ սպասումների համեմատությամբ ավելի բարձր տնտեսական ակտիվության և գնաճի պայմաններում, 2026 թ. առաջին ամիսներին գերակատարվել են: Մյուս կողմից՝ պետական բյուջեի ծախսերը, պատմական միտումների համահունչ, թերակատարվում են՝ հիմնականում արտահայտելով կապիտալ ծախսերի ցածր կատարողականը: Այդուհանդերձ, առողջապահության համընդհանուր ապահովագրության համակարգի ներդրմամբ, ինչպես նաև կենսաթոշակների և նպաստների բարձրացմամբ պայմանավորված՝ հարկաբյուջետային քաղաքականության առավել ընդլայնող դիրքի ձևավորման ռիսկերը պահպանվում են: Միևնույն ժամանակ, ՌԴ կողմից ներմուծման պայմանների խստացումը կարող է հարկաբյուջետային լրացուցիչ, զգալի օժանդակության անհրաժեշտություն առաջացնել՝ «հարկաբյուջետային սահմանափակ տարածքի» պայմաններում ճնշումներ գործադրելով երկրի ռիսկի հավելավճարի վրա:

Աշխատանքի շուկա և գնաճ

Չնայած վերջին շրջանում դիտարկվող տատանողականությանը, մի շարք կարևոր ցուցիչների համադրումը կարող է վկայել աշխատանքի շուկայում ձևավորված հավասարակշռության մասին: Գործազրկության մակարդակը տատանվում է 12-13% միջակայքում, գրանցված աշխատատեղերի թիվը կայուն աճում է, իսկ մասնավոր անվանական աշխատավարձերի աճը, առանց ֆինանսական ոլորտի, շարունակել է կայունաճով՝ 2026 թ. առաջին եռամսյակում ձևավորվելով տ/տ 5%-ի շուրջ: Այդուհանդերձ, վերջին ամիսներին, ծառայությունների առանձին ենթաճյուղերի աճի ավելացմանը համահունչ, այդ ճյուղերում նկատվում է նաև աշխատավարձերի աճի տեմպերի արագացում:

Միևնույն ժամանակ, գործազրկության ընթացիկ մակարդակը կարող է մասամբ արտացոլել նաև աշխատաշուկայում ձևավորված որոշակի ավելցուկային պահանջարկը՝ հատկապես այն պայմաններում, երբ 2025 թ. երկրորդ կեսին գործազրկության մակարդակը հավանաբար ցածր է եղել գնահատվող բնական մակարդակից, իսկ դրանից բխող՝ աշխատավարձի ու գնաճի ռիսկերը դեռևս կարող են դրսևորվել աշխատավարձերի կոշտությունների պատճառով: Միևնույն ժամանակ, չի բացառվում նաև, որ վերջին տարիներին գործազրկության բնական մակարդակը աստիճանաբար նվազել է՝ ձևավորվելով 11-13% միջակայքում: Վերջինիս կարող էին նպաստել 2022 թ.-ից արտադրողականության և արտահանման կարողությունների ընդլայնումը, բարձր որակավորում ունեցող աշխատուժի ինտեգրումն ու տնտեսությունում երկարաժամկետ հաստատումը, ՀՀ տարբեր էլեկտրոնային հարթակների զարգացմամբ պայմանավորված՝ աշխատատեղերի ու աշխատուժի համապատասխանեցման արդյունավետության բարձրացումը, տնտեսական աճի առանձնահատկությունները և այլ գործոններ:

Միաժամանակ, ՌԴ-ից ՀՀ ոչ առևտրային դրամական փոխանցումների ծավալները և քանակը վերջին ամիսներին աճել են, ինչը կարող է վկայել այն մասին, որ ռուբլու արժևորման ու Ռուսաստանում աշխատուժի պակասուրդի խնդիրները գերակշռել են միգրացիոն հոսքերը սահմանափակող գործոնների ազդեցությանը՝ խթանելով աշխատանքային հոսքերի աճը:

Ամփոփելով նշենք՝ չնայած աշխատաշուկայից ելող ոչ միանշանակ ազդակներին, որոշ զարգացումներ կարող են վկայել տնտեսության համեմատաբար առավել հավասարակշռված դիրքի մասին: Առաջիկայում հիմնական անորոշությունը վերաբերում է աշխատուժի առաջարկի աճի հնարավորություններին, հատկապես, եթե պահանջարկի պայմաններն ընդլայնվեն:

2026 թվականի երկրորդ եռամսյակի ընթացքում գնաճը Հայաստանում շարունակել է ձևավորվել թիրախից բարձր մակարդակում՝ մայիսին, Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ, կազմելով 4.2%: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված է բնականոն գնաճի արագացմամբ, որը կազմել է թիրախից բարձր՝ տ/տ 5.1%: Այն, իր հերթին, հիմնականում արտացոլում է ներմուծվող և տեղական ոչ սեզոնային պարենային ապրանքներից փոխանցվող գնաճային միտումները՝ պայմանավորված վերջին եռամսյակներում համաշխարհային տնտեսությունից փոխանցվող գնաճային ճնշումներով և ներքին տնտեսությունում առաջարկի որոշ գործոնների ազդեցությամբ: Միևնույն ժամանակ, բնականոն գնաճի արագացումը վերջին ամիսներին, ըստ ապրանքախմբերի, կրում է ավելի համատարած բնույթ, ինչը, բացի առաջարկի գործոններից, հավանաբար վկայում է ձևավորված բարձր պահանջարկի պայմանների մասին:

Առաջիկայում ՀՀ-ում գնաճի ուղեգծի շուրջ հիմնական անորոշությունները կապված են համաշխարհային պարենային շուկաներում ձևավորվող գնաճային միտումների տևականության և, այդ համատեքստում՝ ներքին գների ճշգրտման արագության ու չափի հետ: Մասնավորապես՝ ՀՀ-ում գնաճի արագացմանը կարող են նպաստել Մերձավոր Արևելքում լարվածության պահպանման պայմաններում ապրանքահումքային բարձր գների պահպանումն ու առևտրային ուղիների խաթարումներից բխող ազդեցությունները: Հարկ է նշել, որ նավթի և ապրենային ապրանքների համաշխարհային գների բարձրացումը դեռևս մասամբ է արտացոլված տեղական գներում: Մյուս կողմից՝ արտահանման առանձին շուկաներում (Մերձավոր Արևելք, Ռուսաստան և այլն) առաջացած խնդիրները, հաշվի առնելով հատկապես գյուղատնտեսության և սննդի արդյունաբերության ոլորտներում արտահանման ուղղությունների բազմազանության ցածր մակարդակը, կարող են հանգեցնել տեղական շուկայում որոշ ապրանքների գծով ավելցուկային առաջարկի ձևավորմանը՝ պարունակելով առավելապես գնանկումային ճնշումներ:

Ծառայությունների և ոչ արտահանելի կոշտ գների ինդեքսի աճը շարունակում է ձևավորվել թիրախային մակարդակի շուրջ՝ արձանագրելով որոշակի արագացման միտումներ: Վերջինս, համադրելով նաև մասնավոր աշխատավարձերի աճի՝ 5–6% միջակայքում կայունացման հետ, վկայում է, որ գնաճային սպասումները շարունակում են կայունանալ թիրախային մակարդակի շուրջ:

Ֆինանսական շուկա և դրամավարկային քաղաքականություն

Համաձայն ՀՀ ԿԲ կողմից 2026 թ. հունիսի 10-ին ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում անցկացված վերջին հարցման արդյունքների՝ ՀՀ ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի ուղեգծի վերաբերյալ սպասումները, քաղաքականության նախորդ որոշումից հետո, գրեթե չեն փոխվել և արտահայտում են առաջիկա 8 որոշումների ընթացքում տոկոսադրույքի նվազման ուղեգիծը մինչև 6.25%: Սա, ընդհանուր առմամբ, համահունչ է շուկայի մասնակիցների շրջանում առաջին եռամսյակում կատարված մակրոհարցման արդյունքներին, ըստ որոնց՝ մասնակիցները միջևաժամկետ հորիզոնում ակնկալում են քաղաքականության տոկոսադրույքի նվազեցում՝ գնահատվող չեզոք մակարդակի ուղղությամբ (շուրջ 6.25%): Այս ժամանակահատվածում, եկամտաբերության կորի երկայնքով էական տեղաշարժեր չեն արձանագրվել:

ՀՀ երկրի կարճաժամկետ ռիսկի հավելավճարը վերջին եռամսյակներում նվազել է՝ արտացոլելով թե՛ համաշխարհային, թե՛ ՀՀ-ին ներհատուկ գործոնների ազդեցությունը՝ ձևավորվելով պատմականորեն ցածր մակարդակներում: Միաժամանակ, աստիճանաբար ուժգնանում են ազդակներն այն մասին, որ ՀՀ ռիսկի հավելավճարի ընթացիկ ցածր մակարդակը կարող է հիմնականում արտացոլել հիմնարարների բարելավումը և ՀՀ-ին ներհատուկ գործոնների ազդեցությունը, այդ թվում՝ կապված ՀՀ-ի շուրջ անվտանգային ռիսկերի նվազման ընկալումների հետ:

ՀՀ ԿԲ-ն, առկա անորոշություններից բխող հնարավոր ռիսկերը խելամիտ կառավարելու նպատակով, դիտարկում է տնտեսական իրավիճակի զարգացման տարբեր սցենարներ: ԴՎԶ զեկույցում ներկայացված տիպային Ա սցենարը, որը պահանջում է շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի բարձր տոկոսադրույքների ուղեգիծ, ներկայացնում է ՀՀ-ում գնաճային սպասումների արագացման ռիսկերը: Սա պայմանավորված է վերջին ամիսներին առաջին անհրաժեշտության, ամենօրյա սպառման ապրանքների գների առաջանցիկ աճի տեմպերով, որոնք տնային տնտեսությունների գնաճային ընկալումների և սպասումների ձևավորման վրա անհամաչափ մեծ ազդեցություն կարող են ունենալ: Այս սցենարից բխող ռիսկերի արդյունավետ կառավարումը պահանջում է քաղաքականության տոկոսադրույքի՝ ֆինանսական շուկաների ընթացիկ սպասումների համեմատությամբ ավելի բարձր ուղեգիծ:

ԴՎԶ զեկույցում ներկայացված տիպային Բ սցենարը վերաբերում է համաշխարհային տնտեսությունում պահանջարկի զգալի թուլացման ռիսկերին: Այս մեկնաբանությունը պայմանավորված է աշխարհաքաղաքական անորոշության և դրանից ածանցվող նավթի գների բարձր մակարդակում երկար պահպանման արդյունքում տնային տնտեսությունների՝ ապագայի նկատմամբ վստահության անկմամբ՝ արտահայտելով իրական տնօրինվող եկամուտների և գնողունակության կրճատման, նախազգուշական խնայողությունների ավելացման, ինչպես նաև ներդրումային ծրագրերի հետաձգման ազդեցությունները: Այս սցենարից բխող ռիսկերի արդյունավետ կառավարումը պահանջում է քաղաքականության տոկոսադրույքի՝ ֆինանսական շուկաների ընթացիկ սպասումների համեմատությամբ ավելի ցածր ուղեգիծ:

Դրամավարկային քաղաքականության խելամիտ ռիսկերի կառավարման համաարգի շրջանակներում ՀՀ ԿԲ-ն մշակում և քննարկում է տարբեր սցենարներ, որոնք ամփոփված են սցենարների բազմության մեջ: Այս սցենարները արտացոլում են ռիսկերի և անորոշությունների հիմնական աղբյուրները, որոնք կարող են հանգեցնել քաղաքականության սխալների (տնտեսությունը «մութ անկյուններ» մղող), ուստի խորհրդի անդամները նպատակ ունեն դրանք նվազագույնի հասցնելու «նվազագույն ափսոսանքի» սկզբունքի հիման վրա որոշումների կայացման մոդելի միջոցով: Հաղորդակցման նպատակով ԴՎԶ զեկույցը ներառում է սցենարների բազմությունից գրեթե պատահականորեն ընտրված երկու տիպային սցենարների առավել խորը վերլուծություն: Այս սցենարներն արտացոլում են տնտեսության հնարավոր ապագա զարգացումների տիպային ուղիներ, որոնք կպահանջեն շուկայի սպասումների համեմատությամբ քաղաքականության տոկոսադրույքի ավելի բարձր (Ա տիպի սցենար) կամ ավելի ցածր (Բ տիպի սցենար) ուղի: