



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

2026 թ. օգոստոս

Դրամավարկային
քաղաքականության
հաղորդագրություն

Հրապարակման ամսաթիվ՝ 4 օգոստոսի 2026 թ.

Ա. Դրամավարկային քաղաքականության հաղորդագրություն

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

2026 թվականի օգոստոսի 4-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՝ հունիսին կազմելով 5.1%, իսկ 12-ամսյա բնականոն գնաճը՝ 4.9%:

2026 թվականի երկրորդ եռամսյակում, աշխարհաքաղաքական անորոշության և էներգակիրների բարձր գների պայմաններում համաշխարհային տնտեսությունում պահանջարկը շարունակել է թուլանալ, իսկ դրա հեռանկարը վատթարացել է: Տնտեսական աճն ԱՄՆ-ում վերջին եռամսյակների ընթացքում որոշակիորեն դանդաղել է, չնայած սպառողական բարձր ակտիվությունը պահպանվում է: Միևնույն ժամանակ, ԱՄՆ-ի պետական պարտքի ավելի բարձր ուղեգծի ձևավորման, հետևաբար՝ նաև երկարաժամկետ տոկոսադրույքների բարձր մակարդակներում երկար պահպանման ռիսկերը մնում են առարկայական: Եվրոգոտում և Ռուսաստանում, չնայած երկրորդ եռամսյակում տնտեսական աճի թույլ վերականգնմանը, կառուցվածքային խնդիրներն աստիճանաբար խորանում են՝ հանգեցնելով նաև աճի միջնաժամկետ հեռանկարի վատթարացմանը: Հուլիսին, ապրանքահումքային և պարենային ապրանքների գների հեռանկարի շուրջ բարձր անորոշությունը պահպանվում է: Այս համատեքստում, հաշվի առնելով ընթացիկ բարձր գնաճային միջավայրը և դրա հեռանկարի շուրջ մեծ անորոշությունը, առաջատար երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից քաղաքականության գործող տոկոսադրույքների երկար պահպանման կամ դրանց բարձրացման ռիսկերն ավելացել են:

2026 թվականի երկրորդ եռամսյակում Հայաստանում պահպանվում է բարձր տնտեսական ակտիվությունը, որին մեծապես նպաստում են շինարարության և ծառայությունների ճյուղերի զարգացումները: Ծառայությունների ճյուղի բարձր ակտիվությունը մատնանշում է նաև տնտեսությունում ձևավորված բարձր պահանջարկի պայմանների մասին: Ավելին, նկատվում են նաև արտաքին պահանջարկի ընդլայնման ազդակներ՝ առավելապես արտահայտվելով դեպի ՀՀ այցելությունների աճով: Սա արտացոլվում է նաև համապատասխան ճյուղերում աշխատավարձերի աճի և գնաճի արագացմամբ: Այս իրավիճակում, ընդհանուր պահանջարկի ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է ընդլայնող, թեև գնաճին շարունակում են զգալի նպաստում ունենալ նաև առաջարկի գործոնները: Մյուս կողմից՝ պահպանվում են մասնավոր աշխատավարձերի աճի և գնաճային սպասումների կայունացման միտումները: Ավելին՝ արտահանման առանձին շուկաներում առաջացած խնդիրների հետևանքով ՀՀ տնտեսությունում եկամուտների նվազման, ինչպես նաև առանձին ապրանքների մասով ավելցուկային առաջարկի ձևավորման ռիսկերն ավելացել են՝ պարունակելով առավելապես գնանկումային ազդեցություններ:

Մակրոտնտեսական ընթացիկ զարգացումների պայմաններում ՀՀ ֆինանսական շուկայի մասնակիցները միջինում ակնկալում են, որ ԿԲ-ն միջնաժամկետ հորիզոնում կպահպանի քաղաքականության տոկոսադրույքը 6.5% մակարդակում:

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 առկայության և ընդլայնման ռիսկերի հետ, որոնք պահանջում են շուկայական սպասումների համեմատությամբ քաղաքականության ավելի բարձր տոկոսադրույքի ուղի: Մյուս կողմից՝ խորհուրդը մատնանշել է Բ տիպի սցենարներ՝ կապված համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղման հեռանկարի, արտահանման առանձին ուղղություններում առաջացած խնդիրների հետևանքով եկամուտների նվազման և գնանկումային ռիսկերի ձևավորման և ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճարի հիմնարար նվազման հետ, որոնք ենթադրում են շուկայական սպասումների համեմատությամբ քաղաքականության ավելի ցածր տոկոսադրույքի ուղի:

Արդյունքում՝ արձանագրելով Ա տիպի սցենարների նյութականանալու մեծ հավանականությունը, սակայն կարևորելով Բ տիպի սցենարներից բխող մակրոտնտեսական ազդեցությունների 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:
4 օգոստոսի, 2026 թ.

Նախագահի տեղակալ
Հովհաննես Խաչատրյան

Խորհրդի անդամներ
Դավիթ Նահապետյան
Արտակ Մանուկյան
Լևոն Սահակյան
Արմեն Զթոյան

Բ. Տնտեսական իրավիճակի ամփոփագիր

Համաշխարհային տնտեսություն

2026 թ. երկրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսության աճի հեռանկարը վատթարացել է՝ պայմանավորված Մերձավոր Արևելքի հակամարտության շուրջ աշխարհաքաղաքական անորոշությամբ և էներգակիրների գների ու դրանց տատանողականության բարձր մակարդակներով: Աշխարհաքաղաքական զարգացումների և տնտեսական քաղաքականության էական վերափոխումների պայմաններում տնտեսական աճն ԱՄՆ-ում վերջին եռամսյակներում դրսևորել է զգալի տատանողականություն՝ ընդհանուր առմամբ թուլանալով և 2026 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ձևավորվելով եռ/եռ տարեկանացված 1.5%-ի շուրջ: Այնուամենայնիվ, մասնավոր սպառումը և հիմնական կապիտալում, հատկապես ԱԲ ենթակառուցվածքներում, ներդրումները աճի բարձր տեմպեր են գրանցում՝ հանդիսանալով տնտեսական աճի հիմնական շարժիչ ուժերը: Զուգահեռաբար՝ Մերձավոր Արևելքում աշխարհաքաղաքական լարվածության երկար պահպանումը և առևտրային ուղիների խաթարումները տնտեսական աճի հեռանկարի հետագա վատթարացման և գնաճային միջավայրի զգալի ընդլայնման ռիսկեր են պարունակում:

ԱՄՆ-ում հարկաբյուջետային կայունությանն առնչվող ռիսկերը շարունակում են աճել: Մասնավորապես՝ 2025 թվականի ընթացքում սահմանված մաքսատուրքերի մի մասի չեղարկման արդյունքում ԱՄՆ Կառավարության կողմից դրանց գծով փոխհատուցում տրամադրելու պարտավորությունները զգալի աճում են: Այս պայմաններում առավել ընդլայնող ծախսային քաղաքականության իրականացումը, այդ թվում՝ պայմանավորված պաշտպանությանն ուղղվող միջոցների աճի անհրաժեշտությամբ, կարող է հանգեցնել պետական պարտքի ավելի բարձր ուղեգծի դրսևորմանը՝ նպաստելով երկարաժամկետ իրական տոկոսադրույքների հետագա աճին կամ բարձր մակարդակներում երկար պահպանմանը: Նման զարգացումները կարող են ազդել ինչպես ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգի դրամավարկային քաղաքականության հեռանկարի, այնպես էլ զարգացող երկրներում չեզոք տոկոսադրույքի մակարդակի և կապիտալի հոսքերի վրա:

Ինչպես ընդհանուր, այնպես էլ հիմնարար գնաճը ԱՄՆ-ում շարունակում են ձևավորվել թիրախից զգալի բարձր մակարդակներում: Այս պայմաններում վերջին ամիսներին էներգակիրների համաշխարհային գների զգալի աճը և դրանց հեռանկարի շուրջ մեծ անորոշությունը գնաճային միջավայրի վատթարացման էական ռիսկեր են պարունակում: Մյուս կողմից՝ աշխատանքի շուկայի տարբեր ցուցիչների համադրումը վկայում է պայմանների աստիճանական թուլացման մասին: Այս պարագայում ֆինանսական շուկաներն ակնկալում են առաջիկայում քաղաքականության տոկոսադրույքի աստիճանական բարձրացում շուրջ 50 բազիսային կետով:

2026 թ. առաջին եռամսյակում արձանագրված փոքր անկումից հետո, Եվրոգոտու տնտեսական աճը երկրորդ եռամսյակում որոշակիորեն արագացել է՝ կազմելով եռ/եռ. 0.4%: Այնուամենայնիվ, աճի հեռանկարի շուրջ բարձր անորոշությունը պահպանվում է՝ պայմանավորված կառուցվածքային խնդիրների կուտակմամբ, արտադրողականության ցածր աճով, ինչպես նաև Մերձավոր Արևելքի հակամարտության բացասական ազդեցություններով: Էներգակիրների բարձր գների պահպանման և դրանց մատակարարումների նկատմամբ զգալի խոցելիության պայմաններում ուժգնանում են նաև գնաճային միջավայրի վատթարացման ռիսկերը: 12-ամսյա գնաճն արագացել է՝

հուլիսին կազմելով 2.9%: 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 3.3% մակարդակում՝ միգուցե արտադրվող աշխատաշուկայի դեռևս խիստ պայմանները: Արդյունքում ֆինանսական շուկաները գնանշում են առաջիկայում եԿԲ կողմից քաղաքականության տոկոսադրույքի աստիճանական բարձրացում շուրջ 50 բազիսային կետով:

Նավթի գները, համաշխարհային պահանջարկի աստիճանական ճշգրտման, առանձին երկրների կողմից առաջարկի ավելացման և Մերձավոր Արևելքում լարվածության հարաբերական թուլացման պայմաններում, որոշակիորեն նվազել են՝ շարունակելով ձևավորվել տարեսկզբի համեմատությամբ զգալիորեն ավելի բարձր մակարդակներում: Էներգակիրների բարձր գներն ու առևտրային ուղիների խաթարումներն արդեն իսկ արտադրվում են առանձին տնտեսությունների արտադրական ծախսերում: Հարկ է նաև նշել, որ նավթ արդյունահանող երկրների արտադրական լրացուցիչ հզորությունների նվազման, ինչպես նաև նավթի համաշխարհային պաշարների զգալի օգտագործման պայմաններում համաշխարհային տնտեսությունը ներկայումս առավել խոցելի է դարձել նավթի առաջարկի տատանումների նկատմամբ: Հորմուզի նեղուցով առևտրային ուղիների խաթարումներն ազդում են ոչ միայն էներգակիրների, այլև գյուղատնտեսության համար էական նշանակություն ունեցող ապրանքների վրա, որի պայմաններում առանձին պարենամթերքների մասով գնաճային ռիսկերն առարկայական են:

2026 թ. երկրորդ եռամսյակում ՌԴ տնտեսական աճը, նախորդ եռամսյակում արձանագրված անկումից հետո, արագացել է՝ կազմելով տ/տ 0.9%: Սա մեծապես պայմանավորված է պահանջարկի ընդլայնմամբ շարժվող ճյուղերի զարգացումներով՝ հավանաբար արտադրվող խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը: Այդուհանդերձ, կառուցվածքային խնդիրները շարունակում են խորանալ և աստիճանական արտահայտվել տնտեսության առանձին հատվածներում, մասնավորապես՝ անշարժ գույքի շուկայում և ֆինանսական հատվածում: Մյուս կողմից՝ նավթի բարձր գների երկար պահպանումը կարող է նպաստել պահանջարկի և հատկապես հարկաբյուջետային տարածքի ընդլայնմանը: Միաժամանակ, աշխատաշուկայի պայմանները շարունակում են մնալ խիստ. գործազրկությունը պահպանվում է պատմական ցածր մակարդակում, իսկ իրական աշխատավարձի աճը, չնայած որոշակի դանդաղմանը, մնում է բարձր: Այս պայմաններում, չնայած ընդհանուր և բնականոն գնաճի տեմպերի դանդաղմանը, ծառայությունների գնաճը և գնաճային սպասումները դեռևս պահպանվում են թիրախից զգալի բարձր մակարդակում՝ զգալիորեն բարդացնելով ՌԴ ԿԲ գնաճ-տնտեսական աճ երկրներում արդյունավետ կառավարման խնդիրը:

Ներքին պահանջարկի պայմաններ

2026 թ. երկրորդ եռամսյակում Հայաստանում տնտեսական ակտիվությունը շարունակել է ձևավորվել երկարաժամկետ կայուն մակարդակից բարձր՝ հունիսին կազմելով 7.7%: Տնտեսական բարձր ակտիվությանը շարունակել են մեծապես նպաստել շինարարության և ծառայությունների ճյուղերի զարգացումները: Դա ուղեկցվում է մանրածախ առևտրի և ներմուծման զգալի ակտիվացմամբ: Այս զարգացումները կարող են վկայել

պահանջարկի բարձր պայմանների առկայության և վերջին շրջանում դրանց ընդլայնման մասին:

Պահանջարկի պայմանների ընդլայնմանն է նպաստում նաև դեպի ՀՀ զբոսաշրջային հոսքերի զգալի ակտիվացումը: 2026 թ. հունվար-հունիս ամիսներին հոսքերն աճել են շուրջ 15%-ով՝ ձևավորվելով պատմականորեն բարձր մակարդակում: Մի կողմից՝ վերոնշյալ աճը կարող է մասամբ արտահայտել ՌԴ-ից դեպի Մերձավոր Արևելք զբոսաշրջային ուղղության սահմանափակման ազդեցությունը: Մյուս կողմից՝ ներհոսքի աճն ըստ երկրների աստիճանաբար կրում է առավել ընդգրկուն բնույթ՝ ուղեկցվելով այցելուների կազմի և կառուցվածքի որոշակի փոփոխություններով: Հարկ է նաև նշել, որ ՌԴ տնտեսության ապագայի և ռուս-ուկրաինական հակամարտության հանգուցալուծման վերաբերյալ մեծ անորոշության պայմաններում վերջին շրջանում նկատվում է դեպի ՀՀ Ռուսաստանի քաղաքացիների հոսքի աճ՝ արտահայտվելով նաև անշարժ գույքի, այդ թվում՝ բնակարանների վարձակալության նկատմամբ պահանջարկի աճով:

Միաժամանակ, արտահանման առանձին ուղղություններում առաջացած խնդիրները վատթարացրել են որոշ արտահանելի ոլորտներում թողարկման և արտահանման աճի հեռանկարը: Մշակող արդյունաբերության ճյուղում աճի տեմպը որոշակի դանդաղել է, այդ թվում՝ պայմանավորված Մերձավոր Արևելքի պահպանվող լարվածության պայմաններում առևտրային ուղիների որոշակի սահմանափակմամբ: Նշված զարգացումները նկատելի են հատկապես ծխախոտի թողարկման և արտահանման ցուցանիշներում: Գյուղատնտեսական և պատրաստի սննդի մի շարք ապրանքախմբերի նկատմամբ ՌԴ կողմից ներմուծման սահմանափակումը, եղանակային անբարենպաստ պայմաններին զուգահեռ, արդեն իսկ արտացոլվել է այս ճյուղում թողարկման և արտահանման ծավալների զգալի նվազման մեջ: Ավելին՝ արտահանման նշված ուղղություններում առկա խնդիրների տևական պահպանումը, արտահանման այլընտրանքային ուղղությունների սահմանափակության պարագայում, կարող է հանգեցնել ՀՀ տնտեսությունում եկամուտների նվազման, սպառողական և ներդրումային միջավայրի վատթարացման:

Դեպի ՌԴ սեզոնային միգրացիայի միտումների և դրամական միջոցների փոխանցման եղանակների շուրջ անորոշությունը պահպանվում է: Մի կողմից՝ ՌԴ և ՀՀ շինարարության ոլորտի հարաբերական աշխատավարձի տարբերության մեծացումը 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:

2026 թ. առաջին կիսամյակում բարձր տնտեսական ակտիվության և գնաճային միջավայրին համահունչ արձանագրվել է հարկային եկամուտների գերակատարում: Մյուս կողմից՝ պետական բյուջեի ծախսերը թերակատարվում են՝ հիմնականում արտահայտվելով կապիտալ ծախսերի՝ պատմական միտումներից զգալի ցածր կատարողականը: Այդուհանդերձ, առողջապահության համընդհանուր ապահովագրության համակարգի շրջանակներում նախատեսվածից զգալիորեն բարձր ծախսերի իրականացման ռիսկերով, ինչպես նաև առանձին արտահանելի ոլորտներին օժանդակություն տրամադրելու և արտահանման բազմազանեցմանը նպաստելու անհրաժեշտությամբ պայմանավորված՝ հարկաբյուջետային քաղաքականության՝ առավել ընդլայնող դիրքի ձևավորման ռիսկերն ավելացել են: Միևնույն ժամանակ, վերոնշյալ ծրագրերի իրականացումը, «հարկաբյուջետային սահմանափակ տարածքի» պայմաններում,

կարող է ճնշումներ գործադրել նաև երկրի ռիսկի հավելավճարի վրա:

Աշխատանքի շուկա և գնաճ

Չնայած դրանց վերաբերյալ մեծ անորոշությանը՝ մի շարք առանցքային ցուցիչներ կարող են վկայել աշխատանքի շուկայում ձևավորված առավել հավասարակշռված պայմանների մասին: Գործազրկության մակարդակը շարունակում է տատանվել 12-14% միջակայքում, իսկ պաշտոնապես գրանցված աշխատողների թիվը՝ կայուն տեմպերով աճել: Գրանցված աշխատողների թվի ավելացումը կարող է վկայել նաև տնտեսությունում կառուցվածքային փոփոխությունների մասին՝ արտահայտվելով ոչ ֆորմալ զբաղվածությունից աշխատուժի տեղաշարժը դեպի ֆորմալ զբաղվածության ոլորտ:

Մասնավոր անվանական աշխատավարձերի աճը՝ առանց ֆինանսական ոլորտի, չնայած վերջին շրջանում արձանագրված արագացմանը, ընդհանուր առմամբ, շարունակում է դրսևորել կայունացման միտումներ՝ ձևավորվելով տ/տ 6-7% միջակայքում: 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 արտացոլել նաև աշխատաշուկայում ձևավորված որոշակի ավելցուկային պահանջարկը՝ հատկապես այն պայմաններում, երբ 2025 թ. երկրորդ կեսից, հաշվի առնելով սեզոնային զարգացումները, գործազրկության մակարդակը հավանաբար ցածր է եղել գնահատվող բնական մակարդակից, իսկ դրանից բխող՝ աշխատավարձի ու գնաճի ռիսկերը դեռևս կարող են դրսևորվել՝ աշխատավարձերի կոշտությունների պատճառով: Ոչ ռեզիդենտ աշխատողների թվի աճը վերջին շրջանում կարող է ևս վկայել հնարավոր ավելցուկային պահանջարկի առկայության մասին՝ որոշակիորեն քողարկելով դրանից բխող գնաճային ճնշումները:

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 դեռևս գերակշռել են միգրացիոն հոսքերը սահմանափակող գործոնների ազդեցությանը՝ խթանելով աշխատանքային հոսքերի աճը: Այնուամենայնիվ, ՌԴ միգրացիոն քաղաքականության աստիճանական, շարունակվող խստացումները ՀՀ աշխատաշուկայի պայմանների թուլացման ռիսկեր են պարունակում:

2026 թվականի երկրորդ եռամսյակի ընթացքում Հայաստանում 12-ամսյա գնաճը շարունակել է ձևավորվել բարձր մակարդակում՝ հունիսին կազմելով տ/տ 5.1%: Գնաճի արագացմանը նպաստել են սեզոնային պարենային ապրանքների՝ սեզոնին ոչ ներհատուկ, զգալիորեն ավելի գնաճային զարգացումները, այդ թվում՝ արտացոլվելով եղանակային անբարենպաստ պայմանների և սեզոնի տեղաշարժի ազդեցությունները: Բնականոն գնաճը եռամսյակի ընթացքում որոշակի արագացել է՝ հունիսին կազմելով տ/տ 4.9%: Այն դեռևս հիմնականում արտացոլում է ներմուծվող և տեղական ոչ սեզոնային պարենային ապրանքներից փոխանցվող գնաճային ազդեցությունները, որոնք պայմանավորված են վերջին եռամսյակներում համաշխարհային տնտեսությունից փոխանցվող գնաճային ճնշումներով և ներքին տնտեսությունում առաջարկի առանձին գործոններով: 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 Հայաստանում գնաճի հեռանկարի շուրջ հիմնական անորոշությունները շարունակում են պայմանավորված լինել համաշխարհային պարենային և էներգետիկայի շուկաներում ձևավորվող գնաճային միտումների տևականությամբ և այդ համատեքստում՝ ներքին գների ճշգրտման արագությամբ ու չափով: Մասնավորապես՝ գնաճի հետագա արագացմանը կարող են նպաստել Մերձավոր Արևելքում աշխարհաքաղաքական լարվածության պահպանման կամ սրման պայմաններում ապրանքահումքային գների բարձր մակարդակի պահպանումը, էներգետիկայի մատակարարման հնարավոր խաթարումները, ինչպես նաև միջազգային առևտրային ուղիներում առաջացող սահմանափակումները: Մյուս կողմից՝ արտահանման առանձին շուկաներում (Մերձավոր Արևելք, Ռուսաստան և այլն) առաջացած խնդիրները, հաշվի առնելով հատկապես կարճաժամկետում արտահանման ուղղությունների բազմազանեցման դժվարությունները, կարող են հանգեցնել տեղական շուկայում որոշ ապրանքների գծով ավելցուկային առաջարկի ձևավորման՝ պարունակելով գնանկումային ճնշումներ: Հարկ է նշել, որ վերոնշյալ գործոնների ազդեցության նախնական դրսևորումներն արդեն իսկ տեսանելի են:

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 ձևավորման հետ, կարող է վկայել գնաճային սպասումների թիրախի շուրջ կայունացման մասին:

Ֆինանսական շուկա և դրամավարկային քաղաքականություն

Համաձայն ՀՀ ԿԲ կողմից 2026 թ. հուլիսի 29-ին ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում անցկացված հարցման արդյունքների՝ ՀՀ ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի ուղեգծի վերաբերյալ սպասումները, քաղաքականության նախորդ որոշումից հետո, որոշակիորեն վերանայվել են դեպի վեր և արտահայտում են առաջիկա 8 որոշումների ընթացքում 6.5% մակարդակում տոկոսադրույքի պահպանման ուղեգիծ: Քաղաքականության տոկոսադրույքի ուղեգծի բարձրացման սպասումների ձևավորումը պայմանավորված է շուկայի մասնակիցների մոտ աշխարհաքաղաքական զարգացումներից բխող ռիսկերով և հատկապես ՀՀ տնտեսությունում համախառն պահանջարկի ու գնաճային միջավայրի շուրջ մտահոգություններով:

ՀՀ ԿԲ խորհրդի 2026 թվականի հունիսի որոշումից հետո եկամտաբերության կորի միջնաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածը փոքր-ինչ տեղաշարժվել է ներքև՝ հավանաբար արտացոլելով Մերձավոր Արևելքում հակամարտության շուրջ իրավիճակի հարաբերական կայունացումը: ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճարը շարունակել է ձևավորվել պատմական ցածր մակարդակներում: Սա կարող է պայմանավորված լինել թե՛ ընդհանուր զարգացող երկրների միտումներով, թե՛ ՀՀ-ին ներհատուկ գործոններով, մասնավորապես՝ անվտանգային ռիսկերի աստիճանական թուլացմամբ, մակրոտնտեսական կայունության շարունակական ամրապնդմամբ, աշխարհաքաղաքական տարբեր իրադարձությունների նկատմամբ ՀՀ-ի հարաբերական ավելի քիչ խոցելիությամբ, էներգետիկայի գների և դրանց մատակարարումների համեմատաբար կայուն աղբյուրների առկայությամբ և այլ գործոններով:

ՀՀ ԿԲ-ն, առկա անորոշություններից բխող հնարավոր ռիսկերը խելամիտ կառավարելու նպատակով, դիտարկում է տնտեսական իրավիճակի զարգացման մի շարք սցենարներ: Հիմնական Ա տիպի (շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի բարձր տոկոսադրույքների ուղեգիծ պահանջող) սցենարները կապված են համաշխարհային չեզոք տոկոսադրույքների հնարավոր աճի, ներքին տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի պայմանների առկայության և ընդլայնման ռիսկերի հետ: Հիմնական Բ տիպի (շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի ցածր տոկոսադրույքների ուղեգիծ պահանջող) սցենարները հիմնականում կապված են համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղման հեռանկարի, արտահանման առանձին ուղղություններում առաջացած խնդիրների հետևանքով եկամուտների նվազման ու գնանկումային ռիսկերի ձևավորման և ՀՀ տնտեսության ռիսկի հավելավճարի հիմնարար նվազման արդյունքում չեզոք տոկոսադրույքի համեմատաբար ցածր մակարդակում ձևավորված լինելու ռիսկերի հետ: