

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ**

*Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
Կենտրոնական բանկի խորհրդի
22.02.2022 թ. թիվ 38Ա որոշմամբ*

**ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԻ
ԿԱՏԱՐՄԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ**

(2021 թ. 1-ին եռ. - 2021 թ. 4-րդ եռ.)

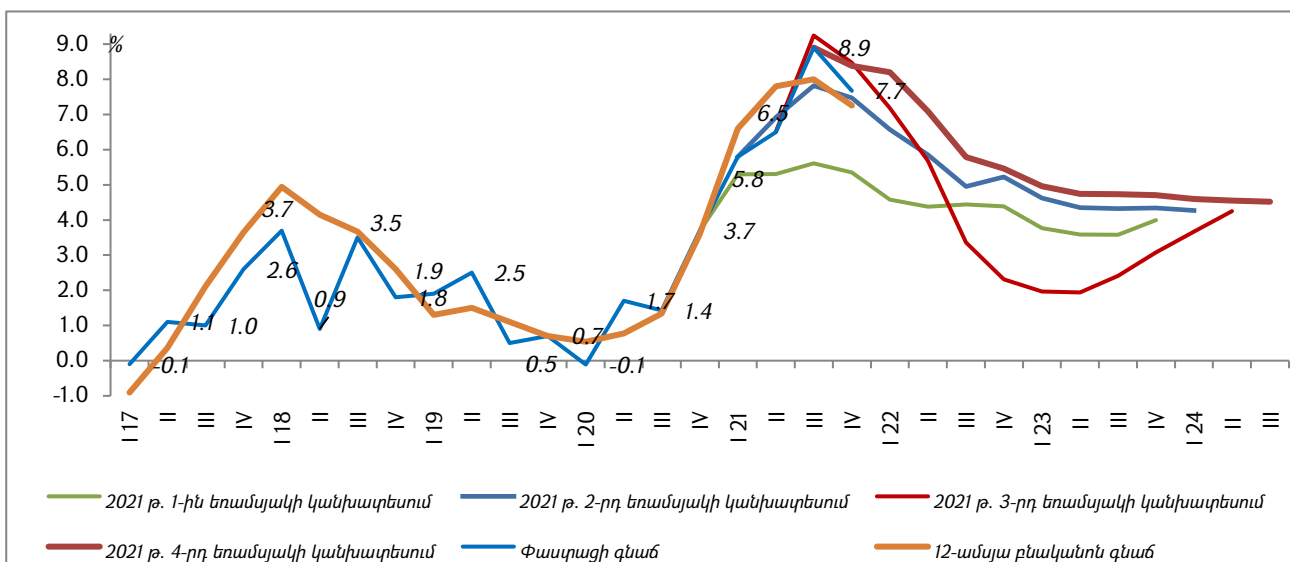
Հաշվեքու ժամանակահատվածն ուղեկցվում էր համավարակի նոր ալիքների բռնկմամբ և արագ տեմպերով տարածմամբ, որին զուգահեռ աշխարհում լայնամասշտաբ կիրառվում էին կորոնավիրուսի դեմ պայքարող միջոցները: Այս պայմաններում համաշխարհային տնտեսությունն ու առողջապահական համակարգը շարունակում էին բախվել նոր խնդիրների և մարտահրավերների, ինչպես նաև պահպանվում էին տնտեսական հեռանկարների հետ կապված անորոշությունները: Այդուհանդերձ, պայքարող միջոցների ակտիվ գործընթացի և հիմնականում տնտեսական խիստ սահմանափակումներից խուսափելու պարագայում համավարակի հաջորդական ալիքների ազդեցությունը համաշխարհային տնտեսության վրա եղել է թույլ: Արդյունքում, հաշվեքու ժամանակահատվածում դիտվել է տնտեսական ակտիվության և ամբողջական պահանջարկի՝ սպասվածից ավելի արագ տեմպերով վերականգնում: Վերջինս, արտադրաշղթաների խաթարման պայմաններում, զգալիորեն գերազանցել է առաջարկի ավելացման տեմպերը: Նշված գործոնների հետևանքով միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում և ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում զգալիորեն ընդլայնվել է գնաճային միջավայրը, որն իր համարժեք ազդեցությունն է փոխանցել ՀՀ ապրանքային շուկայի գներին: Հաշվի առնելով ստեղծված իրավիճակը և առաջնորդվելով գների կայունության նպատակի ապահովման սկզբունքով՝ հաշվեքու ժամանակահատվածում ԿԲ-ն աստիճանաբար բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը՝ չեզոքացնելով դրամավարկային խթանող դիրքը: 2021 թ. ընթացքում քաղաքականության տոկոսադրույքը բարձրացվել է ընդհանուր հաշվով 2.5 տոկոսային կետով՝ տարին ամփոփելով 7.75%-ով: Արդյունքում, թեև 12-ամսյա գնաճը 2021 թ. ընթացքում ավելացել է՝ 2020 թ. վերջի 3.7%-ից 2021 թ. վերջին հասնելով 7.7%-ի, սակայն կանխատեսվում է, որ միջնաժամկետ 3 տարվա հորիզոնում այն կնվազի և կխարսխվի նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

1. ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀԱՇՎԵՏՈՒ ԺԱՄԱՆԱԿԱՀԱՏՎԱԾՈՒՄ

Հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբին իրականացվելիք դրամավարկային քաղաքականության հիմնարար դատողությունները, որոնք ամրագրված էին 2021 թ. 1-ին եռամսյակի ծրագրում, նախանշում էին ցածր տնտեսական ակտիվության և թույլ պահանջարկի միջավայրի պահպանում՝ հիմնականում պայմանավորված աշխարհում կորոնավիրուսի համավարակի շարունակվող տարածման, նախորդ տարեվերջից երկրում հայտարարված ռազմական դրության և դրանց հետևանքով տնտեսական հեռանկարի հարցում կուտակված մեծ անորոշության ազդեցություններով: Դրան զուգահեռ, սակայն, միջազգային շուկաներից փոխանցվող և ներքին տնտեսությունում ձևավորված առաջարկի որոշ կարճաժամկետ գործոնների դրսևորման արդյունքում դիտվում էր գնաճի և գնաճային սպասումների զգալի ավելացում: ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների բազային սցենարի համաձայն՝ դրանց ազդեցությունը կարճաժամկետում կպահպանվեր, իսկ միջնաժամկետում աստիճանաբար կչեզոքանար, և 12-ամսյա գնաճը կճշգրտվեր նպատակային ցուցանիշի ուղղությամբ: Հաշվի առնելով գնաճային գործոնների կարճաժամկետ բնույթը՝ նախատեսվում էր դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղել գնաճային սպասումների արագացման ռիսկերի չեզոքացմանը՝ հնարավորինս չվնասելով ներքին պահանջարկի վերականգնմանը:

Ելնելով հաշվետու ժամանակահատվածում դրսևորված գնաճային գործոնների ազդեցություններից՝ յուրաքանչյուր հաջորդ եռամսյակում գնաճի՝ նպատակային ցուցանիշին հասնելու կանխատեսվող ուղեգիծը կարճաժամկետ հատվածի համար ճշգրտվել է դեպի վերև:

Հաշվեքու ժամանակահատվածում 12-ամսյա գնաճի կարճաժամկետ կանխատեսումները պարբերաբար վերագնահատվել են վերևի ուղղությամբ



Հաշվետու ժամանակահատվածում թե՛ արտաքին հատվածում և թե՛ ՀՀ տնտեսությունում ձևավորվել են կանխատեսվածի համեմատությամբ ավելի դրական մակրոտնտեսական զարգացումներ: Այսպես՝ կորոնավիրուսի դեմ պատվաստանյութերի լայնամասշտաբ կիրառման պայմաններում, խիստ սահմանափակումներից հնարավորինս խուսափելու արդյունքում դիտվել է համաշխարհային տնտեսական ակտիվության

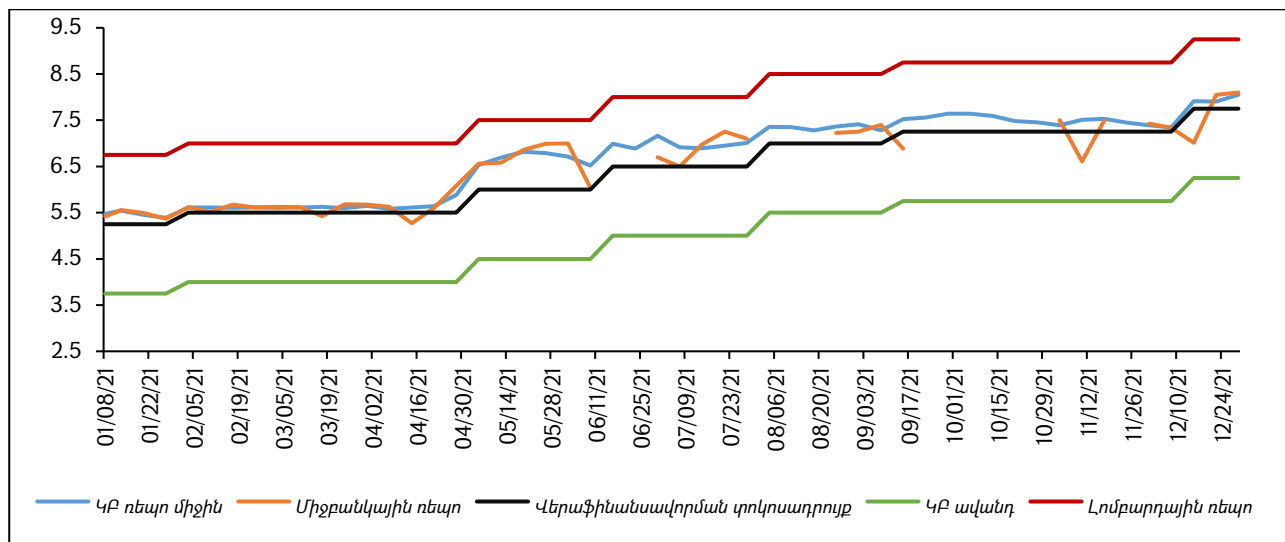
և արտաքին պահանջարկի ավելի արագ տեմպերով վերականգնում: Պահանջարկի դրական զարգացումների ֆոնին դրսևորված մի շարք առաջարկի գործոնների (նոր բերքի ցածր առաջարկի վերաբերյալ կանխատեսումներ, բեռնափոխադրումների ծախսերի ավելացում, արտադրական շղթաների խաթարումներ) ազդեցությամբ միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում արձանագրվել են գնաճային էական զարգացումներ: Դա արտահայտվել է նաև ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում բարձր գնաճային միջավայրի ձևավորմամբ, ինչի ներքո մի շարք ներմուծվող պարենային ապրանքների միջոցով գնաճային ճնշումներ են փոխանցվել ՀՀ տնտեսության: 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում պարենային ապրանքների միջազգային գներից ներքին գներին փոխանցվող գնաճային ազդեցության առաջարկի գործոններին ավելացել են նաև պահանջարկի գործոններ՝ պայմանավորված արտադրական կարողությունների ընդլայնման հնարավորությունների նկատմամբ մասնավոր սպառման առաջանցիկ մեծ աճով: Վերջինս առավելապես պայմանավորվել է կուտակված խնայողությունների հաշվին բնակչության՝ սպառմանն ուղղված ծախսումների կտրուկ ավելացմամբ, ինչպես նաև արտերկրից մեծածավալ դրամական փոխանցումների ներհոսքով:

Գնաճային նման զարգացումների ներքո ԿԲ-ն տարվա առաջին կեսին շարունակել է վարել դեռևս նախորդ տարվա դեկտեմբերից սկսած դրամավարկային պայմանների խստացման քաղաքականություն՝ աստիճանաբար կրճատելով և չեզոքացնելով դրամավարկային խթանող դիրքը: Ընդ որում, ելնելով առաջին եռամսյակի համեմատ երկրորդ եռամսյակում գնաճային ազդեցությունների ուժգնացումից՝ ԿԲ-ն առաջին եռամսյակում բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը ընդամենը 0.25, իսկ երկրորդում՝ 1.0 տոկոսային կետով:

Հաշվետու ժամանակաշրջանի երկրորդ կեսին առավել նշանակալի է եղել ներքին ծառայությունների ոլորտում արտաքին պահանջարկի գործոնների դերակատարությունը՝ պայմանավորված սպասվածի համեմատությամբ զբոսաշրջության աճի ավելի բարձր տեմպերով: Միևնույն ժամանակ, տնտեսական ու աշխարհաքաղաքական հեռանկարի հետ կապված անորոշություններն արտահայտվել են լրացուցիչ գնաճային սպասումների ավելացմամբ: Այդ պարագայում ԿԲ-ն երրորդ եռամսյակում ևս բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը մեծ քայլով՝ 0.75 տոկոսային կետով: Չորրորդ եռամսյակում թեև դիտվել է 12-ամսյա գնաճի տեմպերի որոշակի նվազում, այնուամենայնիվ, գնաճային գործոնները պահպանվել են՝ պայմանավորված արտաքին հատվածից դեռևս փոխանցվող գնաճային ազդեցություններով (էներգակիրների բարձր գների և արտադրաշղթաների խաթարումների պահպանում) և պահանջարկի՝ պահպանվող դրական միջավայրով: Դա արտացոլվել է նաև բնականոն գնաճի վարքագծում, որի եռամսյակային տարեկանացված ցուցանիշը զգալի ավելացել է և կազմել 5.6%՝ նախորդ եռամսյակի 4.7%-ի դիմաց: Միաժամանակ, չորրորդ եռամսյակում ընթացիկ գնաճային գործոնների և կարգավորվող ծառայությունների գների ակնկալվող փոփոխությունների ազդեցությունն արտահայտվել է հասարակության գնաճային սպասումների ավելացմամբ: Հաշվի առնելով այս զարգացումները՝ ԿԲ-ն չորրորդ եռամսյակում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրել է ևս 0.5 տոկոսային կետով:

Նշենք, որ 2021 թ. ՀՀ ֆինանսական շուկան համարժեքորեն է արձագանքել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի փոփոխություններին, և կարճաժամկետ շուկայական տոկոսադրույքներն առավելապես ձևավորվել են դրա շուրջ:

ԿԲ գործիքների և կարճաժամկետ շուկայական տոկոսադրույքների վարքագիծը



Ամփոփելով՝ նշենք, որ հաշվետու ժամանակահատվածում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացվել է 8 փուլերից 6-ում՝ ընդհանուր հաշվով 2.5 տոկոսային կետով և տարեվերջին սահմանվել 7.75%:

Թեև, ինչպես և կանխատեսվում էր, 12-ամսյա գնաճը 2021 թ. ավելացել է՝ 2020 թ. վերջի 3.7%-ից 2021 թ. վերջին հասնելով 7.7%-ի, սակայն գնահատվում է, որ տարվա ընթացքում իրականացրած դրամավարկային քաղաքականության հաջորդական գործողությունների արդյունքում 12-ամսյա գնաճն աստիճանաբար կնվազի և կանխատեսվող 3 տարվա հորիզոնում կմոտենա նպատակային 4% ցուցանիշին:

2. ԳՆԱԾԸ ՀԱՇՎԵՏՈՒ ԺԱՄԱՆԱԿԱՀԱՏՎԱԾՈՒՄ

2021 թվականի սկզբից գնաճն արագացել է և, ինչպես կանխատեսվում էր, բարձր գնաճային միջավայրը պահպանվել է հաշվետու ժամանակահատվածի ողջ ընթացքում:

Գնաճի ավելացումն, ընդհանուր առմամբ, պայմանավորվել է բնականոն գնաճի արագացմամբ: Վերջինիս կառուցվածքում էական է եղել ներմուծված պարենային և ոչ պարենային ապրանքների գների աճը, որն իր վրա է կրել միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում պահպանվող բարձր գնաճային միջավայրի ազդեցությունը: Այսպես՝ միջազգային շուկաներից փոխանցվող ազդեցությունների հետևանքով ներքին տնտեսությունում կտրուկ աճել են «Հացաբովկեղեն և ձավարեղեն», «Մսամթերք», «Յուղեր և ճարպեր» և «Շաքարավազ» ապրանքախմբերի գները: Իսկ էներգակիրների միջազգային գների բարձրացումը իր ազդեցությունն է փոխանցել վառելիքի ներքին գների վրա: Հաշվետու ժամանակահատվածում 12-ամսյա գնաճին էապես նպաստել է նաև դեղագործական ապրանքների գների աճը, ինչը գրեթե ամբողջությամբ պայմանավորվել է համավարակի ընթացքում դրսևորված բարձր համախառն պահանջարկով: Հատկանշական են եղել միջազգային բեռնափոխադրումների գների կտրուկ բարձրացումը, ինչպես նաև դրա և արտադրաշղթաների խաթարումների ազդեցությունը ներմուծվող մի շարք ապրանքների (հատկապես՝ էլեկտրատեխնիկա, հագուստ և կոշիկ, անձնական խնամքի պարագաներ) գների աճի վրա:

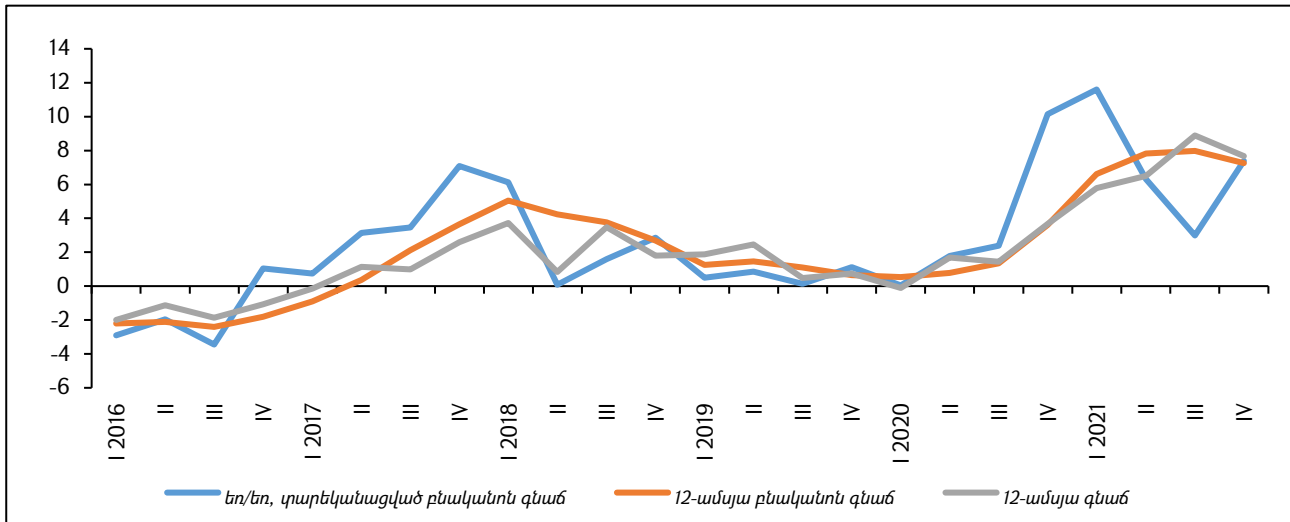
ՀՀ տնտեսությունում պահանջարկի՝ սպասվածից ավելի արագ վերականգնմանը զուգընթաց հաշվետու ժամանակահատվածում գնաճն արագացել է նաև տեղական արտադրության ապրանքների և ծառայությունների գների փոփոխության հաշվին: Այստեղ հարկ է նշել բարձր գնային կոշտություն ունեցող մի շարք ծառայությունների (բժշկական, վարսավիրանոցային, իրավաբանական, փոստային ծառայությունների) մասով բարձրացման ուղղությամբ գների ճշգրտումը:

Միաժամանակ, բնականոն գնաճի տարրերից «Ծխախոտային արտադրատեսակներ» և «Ալկոհոլային խմիչքներ» ապրանքախմբերի գների աճը, ինչպես և գնահատվում էր, իր վրա է կրել տարեսկզբին ակցիզային հարկի դրույքաչափերի փոփոխության գնաճային ազդեցությունը:

Բացի վերը նշված գործոններից, 2021 թվականի երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում գնաճի արագացմանն էապես նպաստել է նաև սեզոնային պարենային ապրանքների՝ սեզոնին ոչ բնորոշ թույլ գնանկումային դրսևորումը: Հատկապես բանջարեղենի թույլ գնանկումային վարքագիծը հիմնականում պայմանավորվել է վատ եղանակային պայմաններով և առանձին ապրանքատեսակների ցանքատարածությունների կրճատմամբ ու արտահանման աճով: Նշված գործոնների բացակայության պարագայում չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է սեզոնային պարենային ապրանքների գների՝ սպասվածից ավելի մեղմ աճ, ինչն էլ նպաստել է տարեվերջին, կանխատեսումների համեմատությամբ, 12-ամսյա գնաճի ավելի արագ նվազմանը:

Կարգավորվող ծառայությունների սակագները տարվա ընթացքում դրսևորել են թույլ գնաճային տատանողականություն՝ 2021 թվականի չորրորդ եռամսյակում արձանագրելով տ/տ 1.1% աճ:

**Հաշվեքու ժամանակահատվածում եռամսյակային տարեկանացված բնականոն գնաճի զգալի դանդաղմանը
տարեվերջին հաջորդել է որոշակի արագացում**



Ապրանքախմբի անվանումը	Կշիռներ	12-ամսյա գնաճը 2021 թվականի դեկտեմբերին	Նպաստումը տ/տ գնաճին
Բնականոն գնաճ	74.40	7.25	5.39
Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն	7.70	10.16	0.78
Միս	9.70	7.45	0.72
Յուղեր և ճարպեր	2.30	14.69	0.34
Շաքարավազ	0.40	19.77	0.08
Ալկոհոլային խմիչքներ	2.90	8.87	0.26
Ծխախոտային արտադրատեսակներ	1.60	9.91	0.16
Հագուստ	2.50	13.03	0.33
Կոշիկ	1.60	11.27	0.18
Կենցաղային սարքեր	0.50	8.94	0.04
Դեղագործական ապրանքներ, բժշկական սարքավորանք և սարքեր	4.00	6.08	0.24
Վառելիք	6.00	8.05	0.48
Օդային մարդատար տրանսպորտի ծառայություն	0.60	-3.91	-0.02
Ամբուլատոր ծառայություն	2.90	1.60	0.05
Սեզոնային պարենային ապրանքներ	9.60	21.93	2.11
Ձու	1.30	12.75	0.17
Մրգեր	3.70	1.76	0.07
Բանջարեղեն	4.70	40.05	1.88
Կարգավորվող ծառայություններ	16.00	1.06	0.17