

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
29.11.2022 թ. թիվ 207Ա որոշմամբ

**ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԻ
ԿԱՏԱՐՄԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ
(2021 թ. 4-րդ եռ. - 2022 թ. 3-րդ եռ.)**

2021 թվականի 4-րդ եռամսյակից 2022 թվականի 3-րդ եռամսյակն ընկած ժամանակահատվածում ՀՀ-ում պահպանվել է բարձր գնաճային միջավայրը: Դրան նպաստել են ինչպես արտաքին հատվածից փոխանցվող գնաճային ազդեցությունները, այնպես էլ ՀՀ տնտեսությունում պահանջարկի էական աճը: 2021 թ. վերջից համաշխարհային տնտեսության վրա համավարակի զգալիորեն թուլացող ազդեցության արդյունքում դիտվել է տնտեսական ակտիվության և ամբողջական պահանջարկի սպասվածից ավելի արագ տեմպերով վերականգնում: Սակայն համաշխարհային պահանջարկի նման աճը, արժեչոյթանների դեռևս պահպանվող խաթարումների պարագայում, ուղեկցվել է արտաքին գնաճային միջավայրի զգալի ընդլայնմամբ, ինչը ներմուծվող մի շարք ապրանքների միջոցով ՀՀ ապրանքային շուկայի գներին է փոխանցել գնաճային զգալի ազդեցություն: Այնուամենայնիվ, վարվող դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում 2021 թ. վերջից գնաճային միջավայրը որոշակիորեն մեղմվել է, և 12-ամսյա գնաճը 2021 թ. սեպտեմբերի 8.9%-ից 2022 թ. փետրվարին հասել է 6.5%-ի: Փետրվարի վերջից, ռուս-ուկրաինական հակամարտության սրման և Ռուսաստանի դեմ պատժամիջոցների կիրառման պայմաններում, թե՛ միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում և թե՛ ՀՀ տնտեսությունում ձևավորվել են գնաճային նոր գործոններ՝ արտահայտվելով նաև պահանջարկի միջավայրի զգալի ընդլայնմամբ: Դրանց ազդեցությամբ 2022 թ. երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում դիտվել է 12-ամսյա գնաճի որոշակի ավելացում՝ սեպտեմբերին կազմելով 9.9%:

Արձագանքելով ստեղծված իրավիճակին՝ ԿԲ-ն հաշվեգրու ժամանակահատվածում շարունակել է վարել դրամավարկային պայմանները խստացնելու քաղաքականություն՝ բարձրացնելով քաղաքականության տոկոսադրույքը, ընդհանուր առմամբ, 2.75 տոկոսային կետով: Ընդ որում, խստացման մոտ կեսը՝ 1.25 տոկոսային կետը, կատարվել է 2022 թ. մարտին՝ արձագանքելով փետրվարի վերջից աննախադեպ անորոշությունների պարագայում ձևավորված բարձր գնաճային իրավիճակին: Դրամավարկային քաղաքականության նկարագրված գործողությունների արդյունքում կանխատեսվում է, որ միջնաժամկետ 3 տարվա հորիզոնում գնաճի տեմպն աստիճանաբար կթուլանա և կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

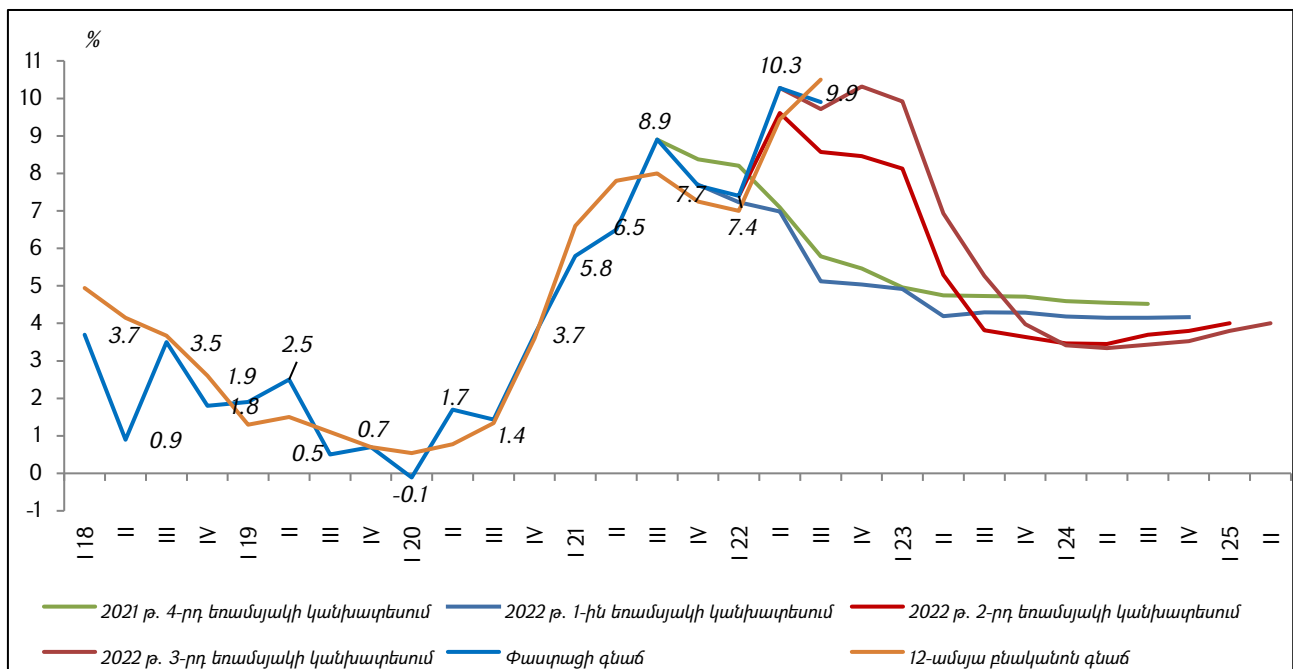
1. ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀԱՇՎԵՏՈՒ ԺԱՄԱՆԱԿԱՀԱՏՎԱԾՈՒՄ

2021 թ. 4-րդ եռամսյակի ծրագրում ներկայացված սցենարի հիմնական դատողությունների համաձայն՝ առաջիկա մեկ տարվա ժամանակահատվածում իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում գնաճային միջավայրը որոշակիորեն թուլանալու էր, սակայն դեռևս պահպանվելու էր բարձր՝ պայմանավորված ամբողջ աշխարհում պահանջարկի շարունակվող դրական զարգացումներով և, դրան զուգահեռ, արտադրաշղթաների խաթարումների և առաջարկի սահմանափակության գործոնների ավելի երկար պահպանմամբ: Կանխատեսվում էր, որ միջնաժամկետում, նշված գործոնների աստիճանական ճշգրտման պայմաններում, 12-ամսյա գնաճը նվազելու և կայունանալու էր նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

Հաշվետու ժամանակահատվածում՝ մինչև 2022 թ. մարտ ամիսը, ինչպես և սպասվում էր, 12-ամսյա գնաճն աստիճանաբար նվազել և արդեն փետրվարին կազմել է 6.5%՝ առաջիկայում իր նպատակային ցուցանիշին մոտենալու միտումով: Սակայն փետրվարի վերջից, պայմանավորված աշխարհաքաղաքական զարգացումներով, դիտվել է գնաճային միջավայրի զգալի ընդլայնում և գնաճի սպասվող մակարդակի նկատմամբ էական գերազանցում: Այդ պատճառով երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում գնաճի կանխատեսվող ուղեգիծը կարճաժամկետ հատվածի համար ճշգրտվել է դեպի վերև:

Գրաֆիկ 1

Դիտարկվող ժամանակահատվածի սկզբին 12-ամսյա գնաճը, նախանշված ուղղուն համահունչ, նվազել, իսկ 2022 թ. մարտից կտրուկ աճել է, ինչից ելնելով, այդ ժամանակահատվածի կարճաժամկետ կանխատեսումը վերանայվել է վերևի ուղղությամբ



2021 թ. հոկտեմբերից – 2022 թ. փետրվարն ընկած ժամանակահատվածում շարունակվել է համաշխարհային տնտեսական ակտիվության և արտաքին պահանջարկի ավելի արագ տեմպերով վերականգնումը: Հայաստանում գնաճային գործոնները հիմ-

նականում պահպանվել են՝ պայմանավորված էներգակիրների բարձր գների և արժե-
շղթաների խաթարումների պահպանման պարագայում արտաքին հատվածից դեռևս
փոխանցվող գնաճային ազդեցություններով և համախառն պահանջարկի որոշակի
դրական միջավայրի ձևավորմամբ: Դրան հիմնականում նպաստել է հատկապես ներ-
քին ծառայությունների ոլորտում արձանագրված բարձր աճը, որն իր հերթին կրել է
գրոսաշրջության բարձր տեմպերով աճի ազդեցությունը: Միաժամանակ, թեև վարվող
դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում 2021 թ. վերջից դիտվել է 12-ամս-
յա գնաճի տեմպերի որոշակի նվազում, այնուամենայնիվ, պահպանվող գնաճային
գործոնների և կարգավորվող ծառայությունների գների ակնկալվող փոփոխությու-
նների ազդեցությամբ հասարակության գնաճային սպասումները մնացել են բարձր:
Հաշվի առնելով այս զարգացումները՝ նշված ժամանակահատվածում ԿԲ-ն շարունա-
կել է բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, ընդհանուր հաշվով, 0.75
տոկոսային կետով:

2022 թ. անցած երեք եռամսյակներում ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրը և
հատկապես գնաճային զարգացումները մեծապես կրել են փետրվարի վերջից սրված
ռուս-ուկրաինական հակամարտության, Ռուսաստանի տնտեսության նկատմամբ կի-
րառված տարբեր պատժամիջոցների և դրանցից ածանցված աննախադեպ մեծ անո-
րոշությունների ազդեցությունները: Դրանք արտահայտվել են ՀՀ հիմնական գործըն-
կեր երկրների տնտեսական աճի տեմպերի զգալի դանդաղմամբ, ինչպես նաև արժե-
շղթաների խաթարումների հետևանքով էներգակիրների և պարենային ապրանքների՝
միջազգային շուկաներում արձանագրված անհամեմատ բարձր գնաճով: Նման զար-
գացումները կարճաժամկետ հատվածում իրենց բացասական ազդեցությունը ՀՀ
տնտեսության վրա փոխանցել են հիմնականում տնտեսական ակտիվության որոշակի
թուլացմամբ, իսկ ՀՀ ապրանքահումքային շուկայի վրա՝ ներմուծվող առանձին ապ-
րանքների բարձր գների ձևավորմամբ: Միևնույն ժամանակ, ռուս-ուկրաինական հա-
կամարտության հետևանքով խիստ կարճաժամկետ հատվածում դիտվել է նաև ՀՀ
ֆինանսական շուկայի տատանողականության ու երկրի դիսկ-հավելավճարի զգալի
ավելացում, ինչը ևս նպաստել է գնաճային սպասումների և գնաճային ռիսկերի որո-
շակի աճին: 2022 թ. երկրորդ եռամսյակից արդեն, պայմանավորված դեպի Հայաս-
տան միջազգային այցելուների և գրոսաշրջիկների, ինչպես նաև դրամական փոխան-
ցումների մեծածավալ ներհոսքով, դիտվել է տնտեսական ակտիվության աճի տեմ-
պերի զգալի արագացում: Այդպիսով՝ բարձր տնտեսական աճին գերակշռող նպաս-
տում են ունեցել ներքին ծառայությունների նկատմամբ արտաքին պահանջարկի գոր-
ծոնները: Դրական զարգացումներ են դիտվել նաև ՏՏ և մշակող արդյունաբերության
ճյուղերից արտահանման ոլորտում: Նման իրավիճակում, ֆինանսական շուկայում
արտարժույթի առաջարկի և դրամի նկատմամբ պահանջարկի էական ավելացման
արդյունքում, ՀՀ դրամը զգալիորեն արժևորվել է:

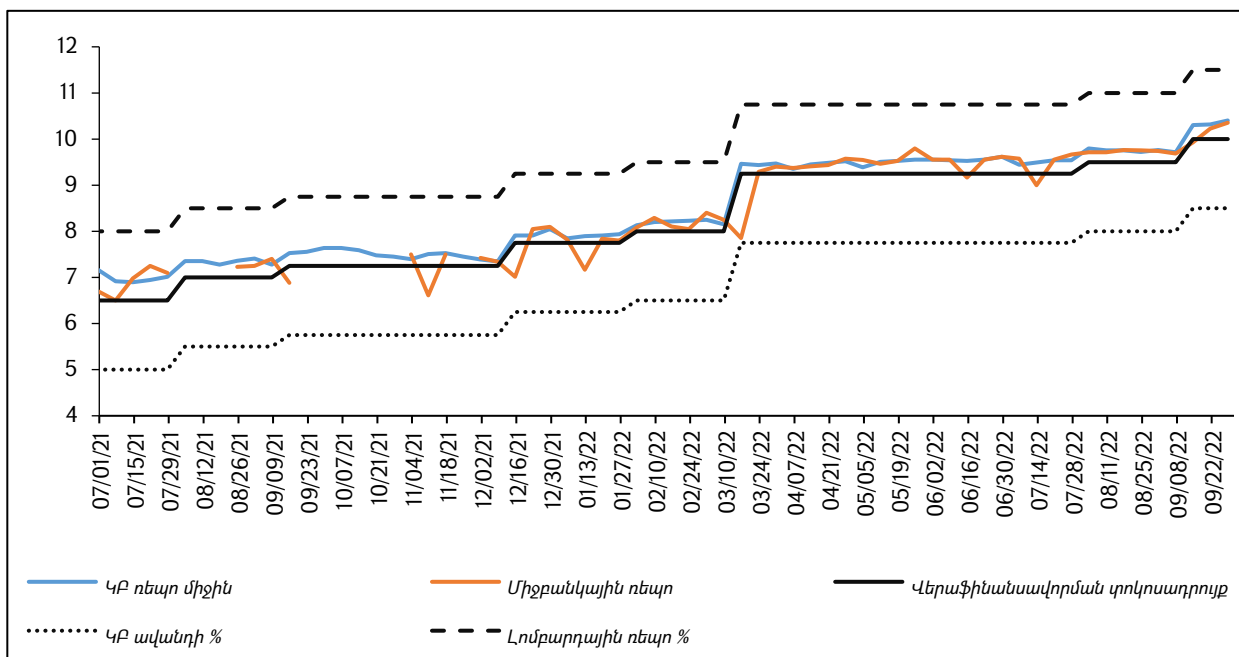
Նման զարգացումների պայմաններում ԿԲ-ն 2022 թ. մարտ-սեպտեմբեր ժամա-
նակահատվածում բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 2.0 տոկոսային
կետով: Ընդ որում, համեմատաբար մեծ քայլով՝ 1.25 տոկոսային կետով, դրամավար-
կային պայմանները խստացվել են մարտին՝ արձագանքելով աշխարհաքաղաքական
զարգացումներով պայմանավորված բարձր գնաճային իրավիճակին: Երկրորդ
եռամսյակում ԿԲ-ն ձեռնպահ է մնացել տոկոսադրույքի փոփոխությունից՝ հաշվի առ-
նելով արտաքին պահանջարկի ավելացմանը զուգահեռ ՀՀ դրամի արժևորման պայ-

մաններում գնաճային ազդեցությունների աստիճանաբար թուլանալու սպասումները: Բացի այդ, 2022 թ. առաջին եռամսյակում դրամավարկային պայմանների համեմատաբար մեծ քայլով խստացումը գնահատվում էր որպես բարձր գնաճային միջավայրի հետագա մեղմման ուղղությամբ բավարար արձագանք: Երրորդ եռամսյակում, չնայած արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա գնաճային ազդեցությունների որոշակի թուլացմանը, ԿԲ-ն հետևողականորեն խստացրել է դրամավարկային պայմանները և բարձրացրել քաղաքականության տոկոսադրույքը 0.75 տոկոսային կետով՝ հաշվի առնելով միջազգային այցելուների ու զբոսաշրջիկների, ինչպես նաև ֆինանսական միջոցների շարունակվող մեծ ներհոսքի պայմաններում ներքին տնտեսությունում պահանջարկի սպասվածից մեծ աճը, հետևաբար և գնաճային միջավայրի ընդլայնման ու գնաճային բարձր սպասումների պահպանման գնահատականները:

Հաշվետու ժամանակահատվածում ՀՀ ֆինանսական շուկայում կարճաժամկետ տոկոսադրույքներն առավելապես ձևավորվել են ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: Հարկ է նշել, որ 2022 թ. սկզբին ընթացող աշխարհաքաղաքական զարգացումները մարտին արտահայտվել են նաև ՀՀ արժույթային շուկայում անորոշությունների աճով, ինչն էլ իր արտացոլումն է գտել ՀՀ դրամի վարքագծում: Այսպես՝ սկզբնական շրջանում, ձևավորված աննախադեպ մեծ անորոշության պարագայում, արժույթային շուկայում արձանագրվել է դրամի կտրուկ արժեզրկում: Այնուհետև, ներքին ծառայությունների նկատմամբ միջազգային այցելուների պահանջարկի (արտաքին պահանջարկի) զգալի աճի և արտերկրից ֆինանսական փոխանցումների մեծ ներհոսքի ազդեցությամբ, ՀՀ արժույթային շուկայում դիտվել է դրամի զգալի արժևորում: Այս ընթացքում, արտարժույթի մեծածավալ ներհոսքի պայմաններում, շուկայի կարճաժամկետ խաթարումների և խնդիրների չեզոքացման նպատակով ԿԲ-ն արժույթային շուկայում ունեցել է որոշակի իրավիճակային միջամտություն՝ գնելով արտարժույթ և նպաստելով ֆինանսական շուկայի բնականոն գործունեությանը:

Գրաֆիկ 2

ԿԲ գործիքների և կարճաժամկետ շուկայական տոկոսադրույքների վարքագիծը



Ամփոփելով նշենք, որ 2021 թ. վերջից գնաճային միջավայրը որոշակիորեն մեղմվել է, և 2022 թ. փետրվարին 12-ամսյա գնաճը նվազել է՝ հասնելով 6.5%-ի, սակայն, նոր գործոնների դրսևորման պայմաններում, երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում այն կրկին ավելացել է՝ այս տարվա սեպտեմբերին կազմելով 9.9%: Հաշվետու ժամանակահատվածում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացվել է, ընդհանուր հաշվով, 2.75 տոկոսային կետով և 2022 թ. սեպտեմբերին սահմանվել 10.0%:

Գնահատվում է, որ իրականացվող հետևողական դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում, կանխատեսվող 3 տարվա հորիզոնում, գնաճի տեմպն աստիճանաբար կթուլանա և կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

2. ԳՆԱԾԸ ՀԱՇՎԵՏՈՒ ԺԱՄԱՆԱԿԱՀԱՏՎԱԾՈՒՄ

Հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբին գնաճային միջավայրի որոշակի թուլացմանը հաջորդել է գնաճի կտրուկ արագացում՝ արտահայտվելով նաև բնականոն գնաճի վարքագծում, որին շարունակել են նպաստել ինչպես ներմուծված պարենային և ոչ պարենային ապրանքների գնաճը, այնպես էլ ՀՀ տնտեսությունում ձևավորված մեծ պահանջարկը: Այսպես՝ միջազգային պարենային շուկաներից փոխանցվող ազդեցությունների հետևանքով ներքին տնտեսությունում դիտվել է «Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն», «Մսամթերք», «Կաթնամթերք», «Յուղեր և ճարպեր» ապրանքախմբերի գների կտրուկ աճ: Էներգակիրների միջազգային գների ավելացումն իր ազդեցությունն է փոխանցել վառելիքի գների վրա: Հատկանշական է եղել նաև միջազգային բեռնափոխադրումների գների ձևավորված բարձր մակարդակը, ինչպես նաև արտադրաշղթաների խաթարումների ազդեցությունը ներմուծվող ապրանքների (հատկապես՝ էլեկտրատեխնիկայի, հագուստի և կոշիկի, ինչպես նաև անձնական խնամքի պարագաների) գնաճի վրա: Պետք է փաստել նաև, որ արտաքին պահանջարկի աճին զուգահեռ դրսևորվող ՀՀ դրամի արժևորումը 2022 թվականի երրորդ եռամսյակից նշանակալի զսպող ազդեցություն է ունեցել ներմուծված ապրանքների գների աճի վրա: Արդյունքում՝ հաշվետու ժամանակաշրջանի վերջին ներմուծված պարենային ապրանքների դրամային գների 12-ամսյա աճը կազմել է 14.7%:

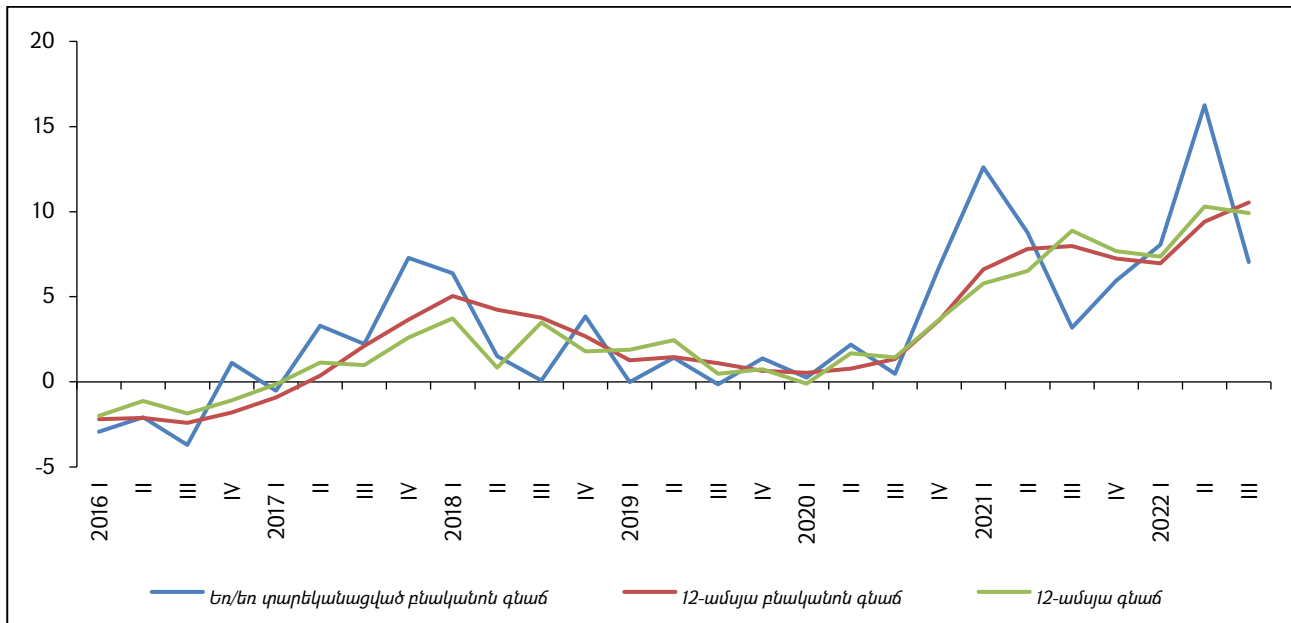
Միևնույն ժամանակ, ՀՀ ժամանած միջազգային այցելուների մեծ հոսքով պայմանավորված, ՀՀ տնտեսությունում ձևավորված բարձր պահանջարկը գնաճային ճնշումներ է ավելացրել նաև տեղական արտադրության ապրանքների և հատկապես ծառայությունների մասով, ինչի պարագայում ճշգրտվել են գնային հարաբերական կոշտություններ ունեցող մի շարք ծառայությունների (բնակարանի վարձակալություն, ռեստորաններ և հյուրանոցներ, վարսավիրանոցային, ֆինանսական, փոստային ծառայություններ) սակագները: Հատկանշական է նաև, որ գնաճային սպասումների և անորոշությունների ավելացումը լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ է ավելացրել հատկապես առաջին անհրաժեշտության ապրանքների վրա:

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

Բացի վերը նշված գործոններից, հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբից գնաճի արագացմանն էական նպաստում է ունեցել սեզոնային պարենային ապրանքների գների բարձր աճը: Հատկապես բանջարեղենի բարձր գների ձևավորման վրա իրենց ազդեցությունն են ունեցել առանձին ապրանքատեսակների մասով ցանքատարածությունների կրճատումն ու արտահանման աճը: Նշված գործոնների ազդեցությունը գնաճի վրա մարել է 2022 թվականի երրորդ եռամսյակում, սակայն, կապված եղանակային անբարենպաստ պայմանների հետ, հաշվետու ժամանակահատվածի վերջում ևս արձանագրվել է մրգի գների բարձր աճ:

2022 թվականի առաջին կիսամյակում կարգավորվող ծառայությունների սակագները կտրուկ ավելացել են՝ պայմանավորված հունվարից ջրի, մարտից էլեկտրաէներգիայի, իսկ ապրիլից նաև բնական գազի մատակարարման ծառայությունների սակագների աճով:

Հաշվետու ժամանակահատվածում գնաճային միջավայրի որոշակի թուլացմանը հաջորդել է գնաճի կտրուկ արագացում



Ապրանքախմբի անվանումը	Կշիռներ	12-ամսյա գնաճը 2022 թվականի սեպտեմբերին	Նպաստումը տ/տ գնաճին
Բնականոն գնաճ	75.1	10.5	7.9
Հացաբովկեղեն և ծավարեղեն	8.1	19.4	1.6
Միս	9.0	11.9	1.1
Յուղեր և ճարպեր	2.6	7.5	0.2
Շաքարավազ	0.5	1.1	0.0
Կաթնամթերք	4.2	20.8	0.9
Ալկոհոլային խմիչքներ	2.4	9.0	0.2
Ծխախոտային արտադրատեսակներ	1.4	8.7	0.1
Հագուստ	1.3	10.5	0.1
Կոշիկ	0.8	9.2	0.1
Կենցաղային սարքեր	0.6	7.4	0.0
Վառելիք	6.8	7.0	0.5
Օդային մարդատար տրանսպորտի ծառայություն	0.6	49.9	0.3
Ամբուլատոր ծառայություն	2.7	2.6	0.1
Փաստացի վճարվող վարձավճար բնակարան վարձակալողի կողմից լրացուցիչ բնակատեղիների համար	1.0	48.7	0.5
Ռեստորաններ և հյուրանոցներ	1.0	8.6	0.1
Ներմուծված պարենային ապրանքներ	0.6	15.7	0.1
Սեզոնային պարենային ապրանքներ	14.8	14.7	2.2
Ձուլ	9.4	8.3	0.8
Մրգեր	1.3	-19.1	-0.2
Բանջարեղեն	3.2	21.0	0.7
Կարգավորվող ծառայություններ	4.9	4.3	0.2