

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
24.09.2019 թ. թիվ 134Ա որոշմամբ

Գնաճի հաշվետվություն

Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագիր.
3-րդ եռամսյակ, 2019



Դրամավարկային քաղաքականության
2019 թ. 2-րդ եռամսյակի
ծրագրի կատարման
հաշվետվություն

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ներքո էապես կարևորվում է ԿԲ հաղորդակցումը հանրության հետ, որի հիմնական ուղիներից մեկը յուրաքանչյուր եռամսյակ «Գնաճի հաշվետվության» հրապարակումն է:

«Գնաճի հաշվետվության» առաջին բաժինը ներկայացնում է «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը», որը ներառում է կանխատեսվող հորիզոնում դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները և դրանց ներքո գնաճի ու մակրոտնտեսական մյուս ցուցանիշների կանխատեսումները: Վերոնշյալ կանխատեսումները հիմնված են ԿԲ կողմից ներկա իրավիճակի գնահատումների և ապագայի վերաբերյալ ԿԲ ենթադրությունների ու դատողությունների վրա, որոնք ներառում են նաև ԿԲ գործողությունների ազդեցությունը:

Հաշվետվության երկրորդ բաժինը նախորդ եռամսյակում գնաճի նպատակի իրագործմանն ուղղված «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվությունն» է, որը ներկայացնում է իրականացված դրամավարկային քաղաքականության արդյունքները և տնտեսության փաստացի զարգացումները:

Գնաճի նպատակային ցուցանիշին զուգահեռ գնաճի կանխատեսման և դրա հիմքում ընկած ենթադրությունների հրապարակումը ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականությունը դարձնում է առավել թափանցիկ, հասկանալի և կանխատեսելի, որով նպատակադրվում է բարձրացնել Կենտրոնական բանկի հանդեպ հանրության վստահությունը: ՀՀ կենտրոնական բանկը համոզված է, որ հանրության համար հասկանալի ու վստահելի դրամավարկային քաղաքականությունը արդյունավետ ներգործություն ունի գնաճային սպասումների խարսխման և գների կայունության ապահովման ծախսերի նվազեցման առումով:

Դրամավարկային կանոնի համաձայն՝ քաղաքականությունն ուղղվում է նպատակային 4% ցուցանիշի և գնաճի կանխատեսումների միջև շեղումները նվազագույնի հասցնելուն: Ծրագրված քաղաքականության ուղղությունների արդյունքում ձևավորվող գնաճի ցուցանիշի հետագիծը հրապարակվում է հավանականությունների բաշխման գծապատկերի միջոցով՝ 12 եռամսյակների ժամանակային հորիզոնի համար:

Սույն հաշվետվության կանխատեսումների համար հիմք են ծառայել մինչև վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի հաստատման օրը՝ 2019 թ. սեպտեմբերի 10-ն առկա ողջ փաստացի տեղեկատվությունը, Կենտրոնական բանկի կողմից արված հարցումների արդյունքները և մակրոտնտեսական ապագա զարգացումների վերաբերյալ տեղեկատվության վրա արված դատողությունները:

Մինչ օրս հրապարակված «Գնաճի հաշվետվությունները» հասանելի են ՀՀ կենտրոնական բանկի www.cba.am պաշտոնական կայքում, որտեղ զեպտեղված են նաև դրամավարկային քաղաքականությանն առնչվող բոլոր մամլո հաղորդագրություններն ու այլ հրապարակումները:

Բ ո վ ա ն դ ա կ ու թ յ ու ն

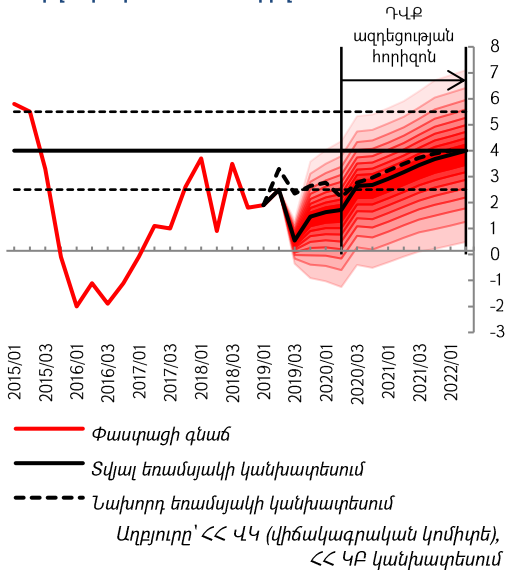
1. Համառոտագիր	4
2. Կանխատեսում, դրա փոփոխությունները և ռիսկեր	6
2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ	6
Ներգիր 1. Համաշխարհային տնտեսության անորոշություններն ավելացել են	7
2.2. Կանխատեսումներ	10
2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն	10
2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն	11
2.2.3. Նախորդ կանխատեսման հետ համադրում	15
2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր	17
Ներգիր 2. Տնային տնտեսությունների և ֆինանսական համակարգի սպասումների վերաբերյալ հարցման արդյունքները	18
Ներգիր 3. ՀՆԱ երկարաժամկետ կայուն մակարդակ	21
3. 2019 թվականի երկրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումները	23
3.1. Գնաճ	23
3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում	23
3.1.2. Գներ	24
3.2. Տնտեսական զարգացումներ	26
3.2.1. Տնտեսության դիրքը	26
3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը	26
3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը	28
3.2.4. Աշխատանքի շուկա	29
3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ	30
Հավելված	
Արձանագրություն	32
Տոկոսադրույքների մասին ՀՀ ԿԲ որոշում	34
Մամլո հաղորդագրություն	35
Մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշներ	36
Գրաֆիկներ	37
Աղյուսակներ	38

1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

2019 թ. երրորդ եռամսյակում, որոշ արտաքին և ներքին գործոնների ազդեցությամբ, արձանագրվել է թույլ գնաճային միջավայր, ինչի պարագայում ԿԲ-ն շարունակել է վարել խթանող դրամավարկային քաղաքականություն:

Գրաֆիկ 1

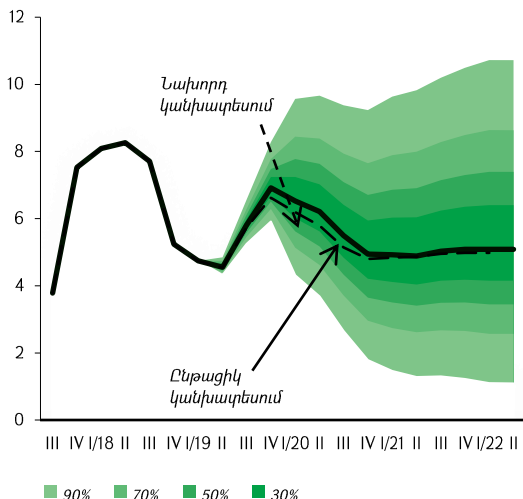
Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



2019 թ. երրորդ եռամսյակում ևս պահպանվում է բարձր տնտեսական ակտիվություն: Գնահատվում է, որ կարճաժամկետ հատվածում այդ միտումները կպահպանվեն, ինչի ներքո 2019 թ. տնտեսական աճի կանխատեսումը վերանայվել է դեպի վերև՝ միջին հաշվով 6.9%:

Գրաֆիկ 2

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային)¹ կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



2019 թ. երրորդ եռամսյակում, որոշ արտաքին և ներքին գործոնների ազդեցությամբ, արձանագրվել է թույլ գնաճային միջավայր, ինչի պարագայում ԿԲ-ն շարունակել է վարել խթանող դրամավարկային քաղաքականություն: Ընդ որում, ՀՀ ԿԲ-ն գնահատում է, որ ներկայումս ցածր գնաճը նպաստում է երկարաժամկետ գնաճային սպասումների խարսխմանը և եկամուրների գնողունակության պահպանմանը, ուստի շարունակում է նախապարվությունը տալ գնաճի աստիճանական վերականգնմանն ուղղված քաղաքականությանը: Արդյունքում՝ գնաճն առաջիկա ամիսներին դեռևս կպահպանվի նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում՝ միջնաժամկետ հատվածում կայունանալով դրա շուրջ:

Համաձայն 2019 թ. երրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի՝ կարճաժամկետում ցածր գնաճը պայմանավորող հիմնական գործոնը մնում է թույլ համախառն պահանջարկը, որն իր հերթին կրում է արտաքին աշխարհում աստիճանաբար թուլացող գնաճային միջավայրի և Կառավարության կողմից իրականացվող զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը: Չնայած մինչև տարեվերջ սպասվում է համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպող ազդեցության թուլացում, սակայն տարվա կտրվածքով այն դեռևս կմնա զսպող: Միաժամանակ, արտաքին հատվածում առևտրային պատերազմների անորոշությունների ավելացման պայմաններում միջազգային ապրանքահումքային հիմնական շուկաներում դիտվում են որոշակի գնանկումային դրսևորումներ: Գնաճի կանխատեսված հետագիծն ապահովելու տեսանկյունից ԿԲ խորհուրդը անհրաժեշտ է համարում ավելացնել դրամավարկային քաղաքականության խթանման չափը և կանխատեսում, որ, նախանշված մակրոտնտեսական զարգացումների ներքո, միջնաժամկետ հատվածում ևս կպահպանվի դրամավարկային քաղաքականության խթանող դիրքը:

2019 թ. երրորդ եռամսյակում ևս պահպանվում է բարձր տնտեսական ակտիվություն: Գնահատվում է, որ կարճաժամկետ հատվածում այդ միտումները կպահպանվեն, ինչի ներքո 2019 թ. տնտեսական աճի կանխատեսումը վերանայվել է դեպի վերև՝ միջին հաշվով 6.9%, իսկ միջնաժամկետում այն կմոտենա իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին:

Բազային սցենարի համաձայն՝ 2019 թ. տնտեսական աճին հիմնականում նպաստելու է ծառայությունների ոլորտի և մասամբ՝

¹ Յուրաքանչյուր եռամսյակի աճի տեմպը հաշվարկված է որպես վերջին 4 եռամսյակների կուտակային աճի տեմպ:

արդյունաբերության ճյուղի աճը, ինչն ուղեկցվելու է մասնավոր սպառման, բարձր աճի պահպանմամբ: Միջնաժամկետում տնտեսական աճը հիմնականում կապյմանավորվի տնտեսության արտադրական հզորությունների ընդլայնմամբ, Կառավարության կողմից իրականացվող կառուցվածքային բարեփոխումների ընթացքով և գործընկեր երկրներում ակնկալվող տնտեսական աճի ներուժային մակարդակներով:

***Կանխատեսվող հորիզոնում գերակշռում են գնաճի կանխա-
տեսումից ներքևի ուղղությամբ, իսկ տնտեսական աճի կանխա-
տեսումից փոքր-ինչ վերևի ուղղությամբ շեղման ռիսկերը*** (ման-
րամասն ներկայացված է փաստաթղթի «2. 2. 4. Հիմնական դատո-
ղություններ և ռիսկեր» ենթաբաժնում): Մակրոտնտեսական զար-
գացումներին և առկա ռիսկերի դրսևորմանը համահունչ, ըստ անհ-
րաժեշտության, ԿԲ-ն կճշգրտի դրամավարկային պայմանները՝
իրագործելով գների կայունության ապահովման նպատակը:

2. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ

2019 թ. առաջին կիսամյակում համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղումը շարունակվել է և ակնկալվում է, որ կպահպանվի մինչև տարեվերջ:

2019 թ. առաջին կիսամյակում համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղումը շարունակվել է և ակնկալվում է, որ կպահպանվի մինչև տարեվերջ: Մասնավորապես՝ աշխարհի առաջատար և ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում՝ ԱՄՆ-ում, Եվրոգոտում և Ռուսաստանում 2019 թ. երկրորդ կեսին սպասվում են տնտեսության թույլ աճի տեմպեր:

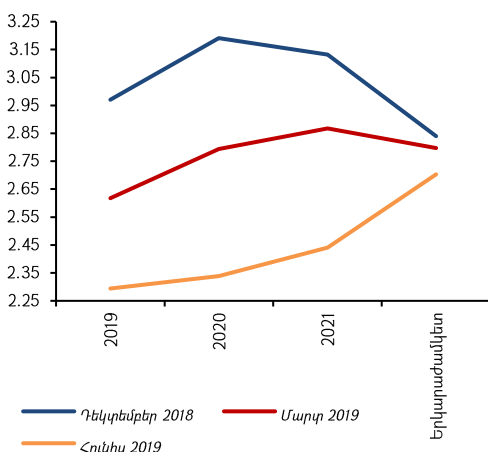
Տնտեսական զարգացումներն ու գնաճը ԱՄՆ-ում. Համաձայն ԱՄՆ-ի Առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի երկրորդ գնահատման՝ 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում ԱՄՆ տնտեսական աճը, հիմնականում պայմանավորված մասնավոր սպառման փոփոխություններով, կազմել է տ/տ 2.3%, որի պարագայում 2019 թ. միջին տնտեսական աճը կանխատեսվում է 2.3%: Գործազրկության մակարդակը 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում պահպանվել է ցածր՝ 3.7%: Հաջորդ եռամսյակներում ակնկալվում է տնտեսական աճի տեմպի որոշակի դանդաղում՝ պայմանավորված ԱՄՆ և Չինաստանի միջև առևտրային պատերազմի ազդեցությամբ ներդրումների ակնկալվող կրճատմամբ:

ԱՄՆ-ում 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում անձնական սպառման ծախսերի միջին եռամսյակային գնաճը² նախորդ տարվա բարձր ցուցանիշների համեմատ նվազել է և կազմել 1.4%՝ ձևավորվելով ԴԴՀ միջնաժամկետ նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում: Տնտեսական աճի փաստացի զարգացումների և ապագայում առևտրային պատերազմի ընթացքով պայմանավորված անորոշությունների առկայության (տե՛ս ներգիր 1), ինչպես նաև փաստացի ցածր գնաճի պարագայում ԱՄՆ ԴԴՀ-ն 2019 թ. հուլիսին իջեցրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով և սահմանել 2.00–2.25% միջակայքում: Հաշվի առնելով այն, որ շուկաների սպասումները տնտեսական աճի վերաբերյալ նույնպես վատատեսական են, և որ գնաճը պահպանվում է թիրախից ցածր մակարդակում (հուլիսին կազմել է 1.4%)՝ ԱՄՆ ԴԴՀ-ի կողմից և՛ կարճաժամկետ, և՛ միջնաժամկետ հատվածներում ակնկալվում է դրամավարկային քաղաքականության պայմանների թուլացում:

² Անձնական սպառման ծախսերի գնաճի նպատակային ցուցանիշը 2% է, որը միջինում համարժեք է ընդհանուր գնաճի 2.4%-ին:

Գրաֆիկ 3

ԴԴՀ տոկոսադրույքների հետագիծը՝ ըստ ԴԴՀ խորհրդի (կշռված միջին արժեքներ, %)



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգ

Համաշխարհային տնտեսության անորոշություններն ավելացել են

Համաշխարհային տնտեսությունում օրեցօր շարունակում են ավելանալ անորոշությունները, որոնց հիմնական աղբյուրը շարունակվող ԱՄՆ-Չինաստան առևտրային պատերազմն է: Այնուամենայնիվ, խնդիրը միայն մաքսավորված բարձրացումը չէ, որի ազդեցությունը հիմնականում կրում են ԱՄՆ կամ Չինաստանի տնտեսության առանձին ճյուղերը, այլ այն, որ այս անորոշությունները կասկածի տակ են դնում համաշխարհային տնտեսական հարաբերությունների հետագա ընթացքը, որոնք և պարճառ են հանդիսացել ներդրումների և տնային տնտեսությունների սպառման մակարդակների կրճատմանը ինչպես ԱՄՆ-ում և Չինաստանում, այնպես էլ իրենց առևտրային գործընկեր երկրներում:

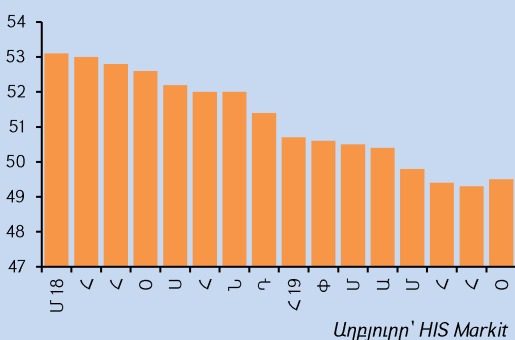
Առկա տնտեսական անորոշությունների և առևտրային լարվածությունների աճի պայմաններում կրճատվել են համաշխարհային առևտրի ծավալները, քանի որ որքանով տնտեսական անորոշությունները զսպում են ներդրումները, այդքանով էլ դրանք կարող են բացասական ազդեցություն ունենալ առևտրի վրա՝ կապիտալ ապրանքների հիմնականում ներմուծված լինելու պատճառով: Այդ պատճառով համաշխարհային առևտրի քաղաքականության անորոշությունների ինդեքսը, տարիներ շարունակ պահպանվելով ցածր մակարդակներում, կտրուկ աճ է գրանցել: Ինդեքսի այս աճը սկսվել է 2018 թ. երկրորդ եռամսյակից, երբ ակտիվ սկսվել էին շրջանառվել ԱՄՆ և Չինաստանի կողմից մաքսավորված բարձրացումների մասին լուրերը: Այս անորոշությունների աճը կարող է նպաստել նաև համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղմանը. համաձայն ԱՄՀ գնահատականների, հաշվի առնելով 2019 թ. առաջին եռամսյակի տվյալները, առևտրային անորոշությունների աճը կարող է կրճատել 2019 թ. համաշխարհային տնտեսական աճը մինչև 0.75 փոկոսային կետով³:

Առևտրային քաղաքականության անորոշությունների բացասական ազդեցությունը կրել է նաև մշակող արդյունաբերության PMI ինդեքսը (purchasing manager index): Վերջինս՝ բիզնեսի տրամադրվածության ինդեքսի հետ միասին շարունակ նվազում են՝ կապված բիզնեսներում ներդրումների կրճատումների կամ հետաձգումների հետ, ինչն էլ իր հերթին պայմանավորված է անորոշությունների բարձր աստիճանով:

Այսպիսով, անորոշությունների ավելացումը ազդում է տնտեսության տարբեր հատվածների վրա՝ առևտրի և կապիտալ ներդրումների կրճատման միջոցով, ինչը բացասական է ազդում համաշխարհային տնտեսության վրա:

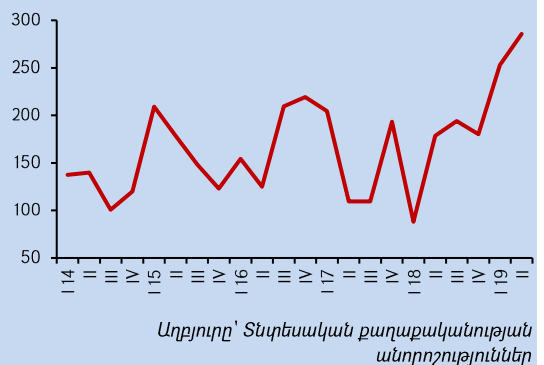
Գրաֆիկ 6

Համաշխարհային PMI ինդեքս



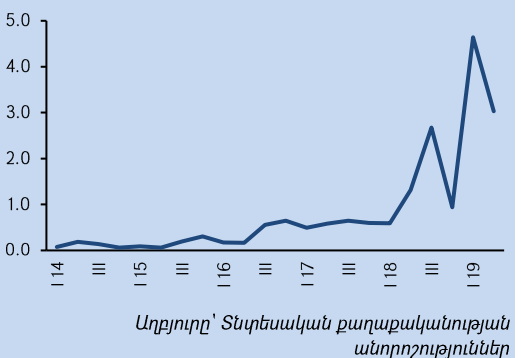
Գրաֆիկ 4

Համաշխարհային անորոշությունների ինդեքս



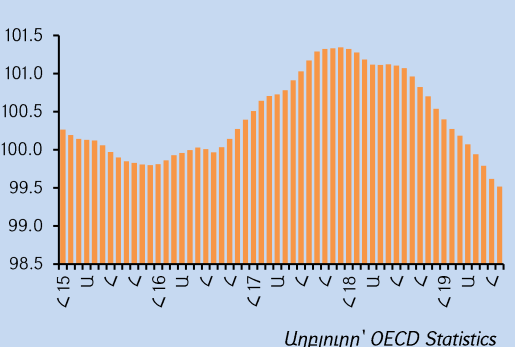
Գրաֆիկ 5

Համաշխարհային առևտրի անորոշությունների ինդեքս



Գրաֆիկ 7

Բիզնեսի տրամադրվածության ինդեքս



³ «Համաշխարհային տնտեսության հեռանկարներ», ԱՄՀ, 2019 թ. հուլիս:

Տնտեսական զարգացումներն ու գնաճը Եվրոգոտում.

Համաձայն Եվրոստատի նախնական գնահատման՝ 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում Եվրոգոտու տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 1.1%, որի պարագայում 2019 թ. տնտեսական աճի միջին ցուցանիշը գնահատվում է 1.1%: Եվրոգոտու տնտեսական աճին նպաստել են Եվրոգոտու անդամ երկրներ Իսպանիայի, Ֆրանսիայի և Պորտուգալիայի դրական ցուցանիշները, իսկ թուլացմանը՝ Գերմանիայի տնտեսական աճի կրճատումը՝ հիմնականում պայմանավորված արտահանման ծավալների կրճատմամբ: Եվրոգոտում շարունակել է նվազել գործազրկության մակարդակը՝ հունիսին կազմելով 7.5%:

Եվրոգոտում 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում միջին եռամսյակային գնաճը կազմել է 1.4%՝ պահպանվելով ԵԿԲ նախատեսած թիրախային ցուցանիշից ցածր մակարդակում: Ցածր գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է նավթամթերքի և ծառայությունների գների, իսկ բնականոն գնաճը շարունակել է նվազել՝ պայմանավորված ծառայությունների ցածր գներով: Ցածր գնաճն իր թիրախին հասցնելու նպատակով, տնտեսական աճի թուլացման պայմաններում, ԵԿԲ-ն հայտարարել է, որ առնվազն մինչև 2020 թ. կեսը կշարունակի վարել ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականություն, իսկ անհրաժեշտության դեպքում կվերսկսի ակտիվների գնման քանակական ընդլայնման ծրագիրը:

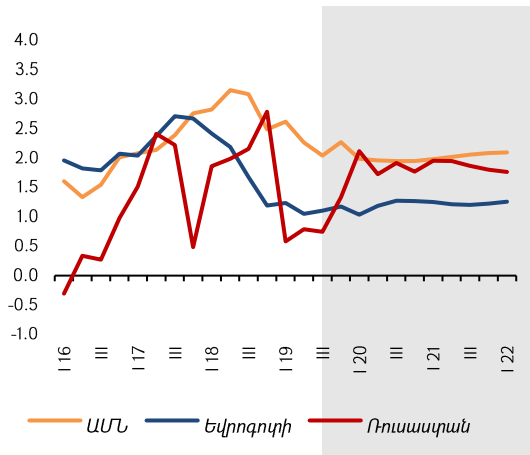
Տնտեսական զարգացումներն ու գնաճը Ռուսաստանում.

Համաձայն Ռուսաստանի պետական վիճակագրական ծառայության նախնական գնահատումների՝ 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը փոքր-ինչ արագացել է՝ կազմելով տ/տ 0.9%: Հաշվի առնելով առաջին և երկրորդ եռամսյակների փաստացի տվյալները՝ 2019 թ. միջին տնտեսական աճը գնահատվում է 1.0%: Երկրորդ եռամսյակի ցուցանիշը հիմնականում պայմանավորվել է Ռուսաստանում ներդրումների որոշակի բարելավմամբ, ինչպես նաև զուտ արտահանման դրական նպաստումով: Տնտեսական նման ակտիվության պայմաններում Ռուսաստանի գործազրկության մակարդակը երկրորդ եռամսյակում նվազել է և կազմել 4.5%՝ չստեղծելով լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ:

2019 թ. երկրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի միջին եռամսյակային գնաճը դանդաղել է և կազմել 5.0%՝ նախորդ եռամսյակի 5.1% միջին գնաճի փոխարեն, որը դեռևս բարձր է իր թիրախից: Սակայն նշենք, որ այն շարունակում է դանդաղել (հուլիսին կազմել է 4.6%), ինչին նպաստում են ներքին թույլ պահանջարկը և տարեսկզբից ԱԱՀ-ի բարձրացման ազդեցության մարումը: Ակնկալվում է, որ գնաճը տարեվերջին կմոտենա իր թիրախային 4% ցուցանիշին: Գնաճի սահուն դանդաղման պայմաններում Ռուսաստանի բանկը 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում իջեցրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 7.5%, որին հետևել

Գրաֆիկ 8

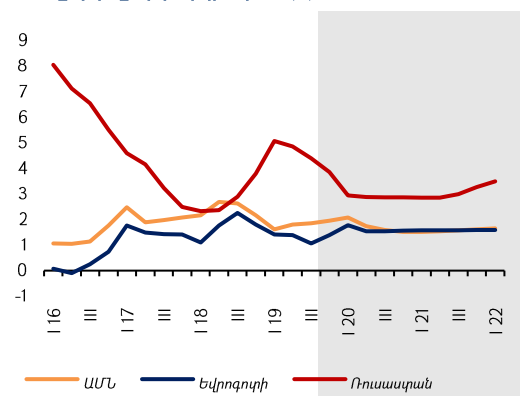
Տնտեսական աճը գործընկեր երկրներում (%)



Աղբյուր՝ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրո (BEA), Եվրոստատ, Ռոսստատ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 9

Գնաճը գործընկեր երկրներում (%)



Աղբյուր՝ Աշխարհի վիճակագրության բյուրո (BLS), Եվրոստատ, Ռոսստատ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

է նաև հուլիս ամսվա՝ ևս 0.25 տոկոսային կետով նվազեցնելու որոշումը: Հաշվի առնելով գնաճի և գնաճային սպասումների դանդաղման միտումները՝ ակնկալվում է, որ Ռուսաստանի բանկը ապագայում կշարունակի վարել խթանող դրամավարկային քաղաքականություն:

Ջարգացումները հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում. 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում համաշխարհային թույլ պահանջարկը շարունակել է նպաստել հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում նախորդ տարվա համեմատ ցածր գների ձևավորմանը:

2019 թ. երկրորդ եռամսյակում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոյի արժեքը կազմել է եո/եո 1.05%՝ ձևավորվելով 1.123 ԱՄՆ դոլար՝ մեկ եվրոյի դիմաց մակարդակում: Ռուսական ռուբլին 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում արժևորվել է եո/եո 1.9%-ով և կազմել միջինը 64.5 ռուբլի՝ մեկ ԱՄՆ դոլարի դիմաց:

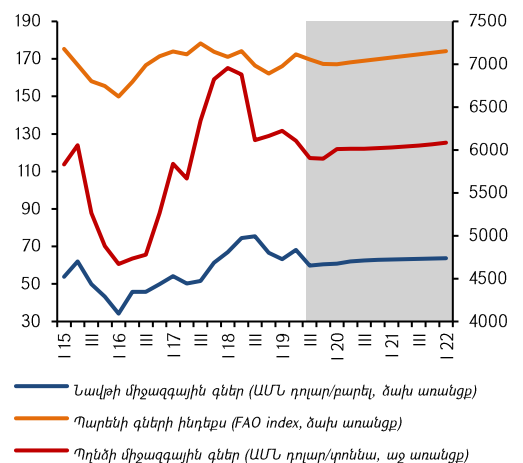
Հումքային ապրանքներից պղնձի միջազգային շուկայում 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, գները փոքր-ինչ նվազել են, ինչին նպաստել է ԱՄՆ և Չինաստանի միջև առևտրային պատերազմի վերսկսումը. ակնկալվում է, որ գների համեմատաբար ցածր մակարդակը կշարունակի պահպանվել դեռևս կարճաժամկետ հատվածում: Նավթի միջազգային գները նախորդ եռամսյակի համեմատ առավել տատանողական են եղել՝ ձևավորվելով գնային ցածր մակարդակներում: Գների անկմանը հիմնականում նպաստել են ԱՄՆ-Չինաստան առևտրային պատերազմի ներքո համաշխարհային պահանջարկի թուլացումը, իսկ դրան հակառակ ազդեցություն են ունեցել ԱՄՆ-ի և Իրանի միջև առկա քաղաքական անհարթությունները: Ակնկալվում է, որ կարճաժամկետ հատվածում նավթի միջազգային գները կպահպանվեն ցածր մակարդակներում:

Պարենային ապրանքների շուկաներում 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, հացահատիկի և կաթնամթերքի շուկաներում գրանցվել է գների նվազում, մինչդեռ շաքարավազի, մսամթերքի և բուսական յուղի շուկաներում՝ գների թույլ աճ: Կաթնամթերքի և հացահատիկի գների նվազմանը նպաստել են առաջարկի մեծ ծավալները: Շաքարավազի գների աճին նպաստել է հիմնական շաքար արտահանող երկիր Բրազիլիայի արժույթի արժևորումը, իսկ մսամթերքի գների աճին շարունակել է նպաստել առաջարկի սահմանափակ քանակը: Պարենային հիմնական ապրանքների, մասնավորապես՝ մսամթերքի շուկայում կարճաժամկետ հատվածում կպահպանվի թույլ գնաճային միջավայր:

2019 թ. երկրորդ եռամսյակում համաշխարհային թույլ պահանջարկը շարունակել է նպաստել հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում նախորդ տարվա համեմատ ցածր գների ձևավորմանը:

Գրաֆիկ 10

Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային գներ



Աղբյուրը՝ Համաշխարհային բանկ, ՖԱՕ, ՀՀ ԿԲ կանխագրքում

2.2. Կանխատեսումներ

2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն

Կենտրոնական բանկը գնահատում է, որ արտաքին հափվածում գնանկումային միջավայրի պահպանման և բյուջեի ընթացիկ զարգացումների ներքո անհրաժեշտ է դրամավարկային պայմանները դարձնել առավել խթանող:

Ընթացիկ եռամսյակում գնաճը շարունակում է պահպանվել հարաբերականորեն ցածր մակարդակում: Կենտրոնական բանկը գնահատում է, որ արտաքին հափվածում գնանկումային միջավայրի պահպանման և բյուջեի ընթացիկ զարգացումների ներքո անհրաժեշտ է դրամավարկային պայմանները դարձնել առավել խթանող: Արդյունքում՝ գնաճը, առաջիկա ամիսներին, ցածր մակարդակի վրա կմնա, միջին ժամկետով նպատակային ցուցանիշից, միջին ժամկետով հափվածում կկայունանա դրա շուրջ:

Ըստ ընթացիկ ցուցանիշների՝ տնտեսական ակտիվության աճի բարձր տեմպերը պահպանվում են: Տարվա երրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվությունը շարունակում է մնալ բարձր, որը հիմնականում պայմանավորված է առաջարկի մասով ծառայությունների և վերամշակող արդյունաբերության, իսկ պահանջարկի մասով՝ մասնավոր սպառման աճով: Միևնույն ժամանակ, համախառն պահանջարկը շարունակում է կրել նաև պետական պահանջարկի զսպող ազդեցությունը: Արդյունքում ՀՆԱ ճեղքվածքը 2019 թվականի երրորդ եռամսյակի համար գնահատվում է դեռևս բացասական, որը, սակայն, ավելի փոքր է երկրորդ եռամսյակի գնահատումից: Ակնկալվում է, որ 2019 թ. վերջին ամբողջական պահանջարկի վրա բյուջեն կունենա խթանող ազդեցություն՝ հակակշռելով տարեսկզբի զսպող ազդեցություններին, ինչի հետևանքով, ըստ ընդհանուր տարվա, այն կլինի փոքր-ինչ զսպող: Այս զարգացումների ներքո ՀՆԱ ճեղքվածքը դեռևս կպահպանվի բացասական գոտում և միայն 2020 թ. աստիճանաբար կգրոյանա՝ պայմանավորված առավել խթանող դրամավարկային միջավայրի առկայությամբ, արտաքին միջավայրում տնտեսության աստիճանական կայունացմամբ և 2020 թվականին հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից չեզոք ազդեցությամբ: Վերոնշյալ զարգացումների արդյունքում առաջիկա ամիսներին գնաճը դեռևս կպահպանվի ցածր մակարդակում և կանխատեսվող հորիզոնի վերջում միայն կկայունանա նպատակային ցուցանիշի շուրջ: Գնահատվում է, որ հասարակության կարճաժամկետ գնաճային սպասումները գնաճի, մասնավորապես՝ բնականոն գնաճի ընթացիկ զարգացումների ֆոնին էականորեն չեն փոխվել և շարունակելու են հետևել գնաճի զարգացումներին: Այնուհանդերձ, դրանք, գնաճի վերականգնմանը զուգահեռ, ևս կկայունանան նպատակային մակարդակի շուրջ: Կենտրոնական բանկը շարունակում է գնաճի նշանակալի խթանման փոխարեն նախապատվությունը տալ գնաճի աստիճանական վերականգնման սցենարին, քանի որ

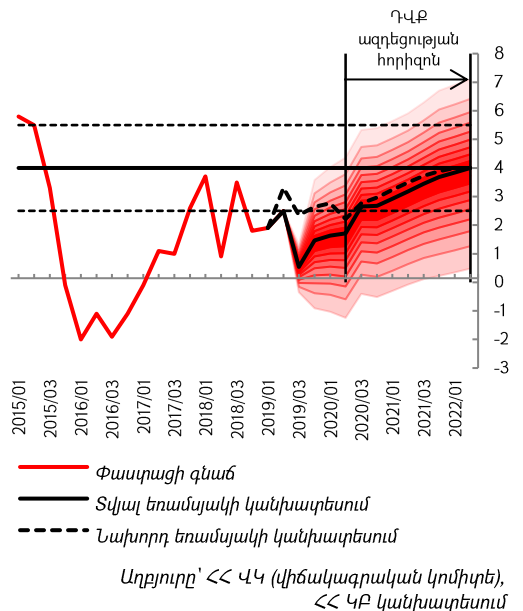
վերջինս հնարավորություն է տալիս մի կողմից՝ խարսխել երկարա-
ժամկետ գնաճային սպասումները, մյուս կողմից՝ պահպանել եկա-
մուտների գնողունակությունը: **Արեղծված իրավիճակում ԿԲ խոր-
հուրդը նպատակահարմար է գտնում ավելացնել դրամավարկա-
յին պայմանների խթանման չափը՝ նվազեցնելով քաղաքականու-
թյան տոկոսադրույքը:** Միևնույն ժամանակ, սպասվող մակրո-
տնտեսական զարգացումների ներքո խթանող դրամավարկային
դիրքը անհրաժեշտ կլինի պահել նաև միջնաժամկետ հատվածում:

Աղյուսակ 1

Ժամկետ	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը				
	<1.0%	1.0-2.5%	2.5-5.5%	5.5-7.0%	>7.0%
III եռ. 2019	83.9%	16.1%	0.0%	0.0%	0.0%
IV եռ.	39.5%	40.6%	19.8%	0.1%	0.0%
I եռ. 2020	36.7%	37.3%	25.7%	0.4%	0.0%
II եռ.	36.5%	33.9%	28.7%	0.8%	0.1%
III եռ.	19.9%	29.9%	46.4%	3.4%	0.4%
IV եռ.	20.9%	29.2%	45.9%	3.6%	0.4%
I եռ. 2021	17.8%	27.3%	49.5%	4.8%	0.6%
II եռ.	14.7%	25.1%	52.8%	6.4%	1.0%
III եռ.	12.3%	22.3%	54.6%	9.0%	1.8%
IV եռ.	10.8%	19.8%	54.3%	11.8%	3.3%
I եռ. 2022	9.6%	18.5%	54.5%	13.2%	4.2%
II եռ.	8.5%	17.1%	54.4%	14.8%	5.2%

Գրաֆիկ 11

Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման
հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3
տարվա կանխատեսման հորիզոնում

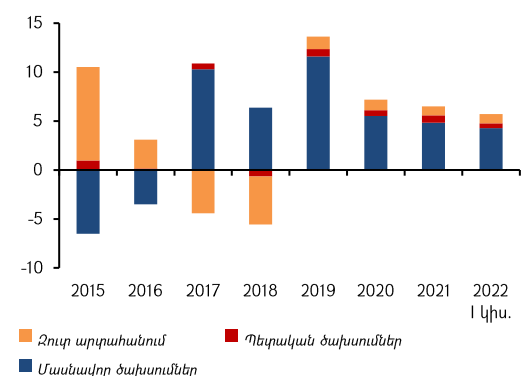


2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն⁴

Համախառն պահանջարկ. 2019 թվականի սկզբից արձանագրվել է տնտեսական աճի բավականին բարձր մակարդակ, որին մեծապես նպաստել է ներքին պահանջարկը՝ հատկապես մասնավոր ծախսումների բարձր մակարդակը: Ըստ ԿԲ գնահատումների, դրական սպասումների պարագայում զգալիորեն ավելացել է տնա-
յին տնտեսությունների սպառման նախապատվությունը, ինչն էլ հանգեցրել է սպառողական վարկերի նկատմամբ պահանջարկի աճին: Արդյունքում՝ մասնավոր ծախսումների աճը հիմնականում եղել է մասնավոր սպառման բավականին բարձր աճի հաշվին, որն էլ մեծ մասամբ ֆինանսավորվել է վարկային ռեսուրսներով: Հաշվի

Գրաֆիկ 12

Պահանջարկի բաղադրատարրերի⁵ նպաստումը աճին (տոկոսային կետ)



⁴ Տնտեսական աճի կանխատեսումների թվային մանրամասն նկարագիրը տես «ՀԱԼ կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը» (գրաֆիկ 23, աղյուսակ 2):

⁵ Պահանջարկի մեջ հաշվի առնված չեն նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների փոփոխությունը, ուստի առաջարկի և պահանջարկի կողմից հաշվարկված տնտեսական աճերը կարող են շեղվել միմյանցից:

առնելով սպառման իներցիոն բնույթը, ինչպես նաև տնային տնտեսությունների վարկավորման ընթացիկ բարձր աճը՝ 2019 թվականի ընթացքում ակնկալվում է մասնավոր սպառման ավելի բարձր մակարդակ: Մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակման ցուցանիշը, ընդհակառակը, տարվա սկզբից դանդաղել է: Հաշվի առնելով բիզնես վարկավորման և շինարարության ընթացիկ չափավոր աճը, ինչպես նաև նախորդ տարվա բարձր աճերի համեմատությամբ ներդրումային ապրանքների ներմուծման դանդաղումը՝ 2019 թվականի ընթացքում մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակման էական արագացում չի ակնկալվում: Արդյունքում՝ 2019 թվականին մասնավոր սպառման աճը կկազմի 13.5%, մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակման աճը՝ 5.6%, որի պարագայում մասնավոր ծախսումների աճը՝ 12.3%:

Միջնաժամկետ կանխատեսումները էականորեն չեն տարբերվում ԿԲ նախորդ գնահատումներից, իսկ հիմնական նպաստող գործոն կշարունակեն մնալ մասնավոր ծախսումները, սակայն ակնկալվում է նաև, որ պետական ծախսումները և զուտ արտահանումը նույնպես դրական նպաստում կունենան: Ընդ որում, արդյունաբերության աճի տեմպի դեպի վերև վերանայմանը զուգընթաց ակնկալվում է նաև զուտ արտահանման փոքր-ինչ ավելի մեծ նպաստում: Նշենք, որ միջնաժամկետ հատվածում տնտեսական աճը պայմանավորված է տնտեսության արտադրական հնարավորությունների ընդլայնմամբ, Կառավարության կողմից իրականացվող կառուցվածքային բարեփոխումների ընթացքով, գործընկեր երկրների տնտեսական աճի ներուժային մակարդակներով և ՀՀ տնտեսության արտահանելի հատվածում արտադրողականության զարգացումներով ու ընդլայնման հնարավորություններով, իսկ երկարաժամկետ հատվածում նաև բնակչության շարժի գործոններով (տե՛ս ներգիր 3):

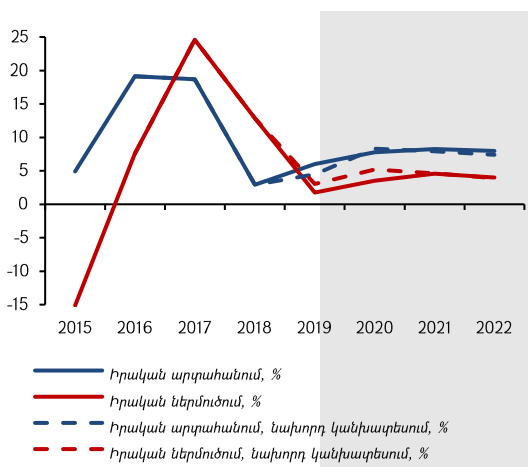
Արտաքին պահանջարկ. 2019 թ. զուտ արտահանման նախորդ տարվա բացասական նպաստումը իրական ՀՆԱ-ին կչեզոքանա: Երկրորդ կիսամյակի համար կանխատեսման վերանայումները հիմնականում վերաբերում են արտահանմանը և ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումներին: Այսպես՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճի տեմպերը 2019 թ. համար կանխատեսվում են 5.0-7.0% միջակայքում՝ հաշվի առնելով երկրորդ եռամսյակի ընթացքում հանքարդյունաբերության վերականգնման միտումները (այդ թվում նաև Թեղուտի հանքավայրի վերագործարկմամբ) և դրանց պահպանումը:

Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճի տեմպը 2019 թ. երկրորդ կիսամյակի համար գրեթե մնացել է անփոփոխ, որի պարագայում 2019 թ. համար վերջինիս աճի տեմպերը կձևավորվեն 1.0-3.0% միջակայքում:

Դրամական փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճի տեմպերը 2019 թ. երկրորդ կիսամյակի համար վերանայվել են նվազման ուղղությամբ, ինչը հիմնականում կպայմանավորվի Ռուսաստանի տնտեսության շինարարության և առևտրի ճյուղերի աճի դանդաղմամբ: Նման զարգացումների պարագայում ֆիզիկական անձանց

Գրաֆիկ 13

Ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման և ներմուծման փոփոխությունը միջնաժամկետ հատվածում (%)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

դրամական փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճը կգտնվի 1.0-3.0% միջակայքում:

Վերը նշված զարգացումների արդյունքում 2019 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը⁶ կպահպանվի նախորդ կանխատեսման 7.0-8.0% միջակայքում: Միջնաժամկետ հատվածում արտահանման առաջանցիկ աճի արդյունքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կկայունանա գնահատվող հավասարակշիռ 3.0-5.0% մակարդակի սահմաններում:

Հարկաբյուջեդրային քաղաքականություն. 2019 թ. համար համախառն պահանջարկի վրա **հարկաբյուջեդրային քաղաքականության ազդեցության** գնահատումը կատարվել է «ՀՀ 2019 թ. Պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով սահմանված և ՀՀ Կառավարության առանձին որոշումներով ճշտված⁷, եկամուտների և ծախսերի ցուցանիշներով կատարված ԿԲ գնահատումների հիման վրա:

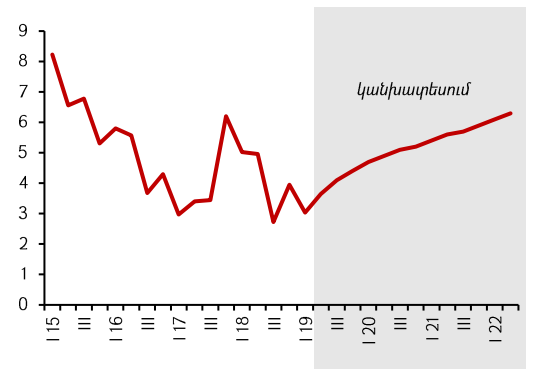
Պետական բյուջեի հարկերի մասով, օրենքով նախատեսված ցուցանիշի նկատմամբ նախանշված 62.0 մլրդ դրամ գերակատարման դեպքում, հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 22.2%՝ 2018 թ. նկատմամբ ավելանալով 1.3 տոկոսային կետով: Միևնույն ժամանակ, Կառավարությունը որոշում է կայացրել տնտեսավարող սուբյեկտներին վերադարձնել մինչև 2017 թ. հուլիսի 1-ը ձևավորված ԱԱՀ-ի գծով դեբետային մնացորդը՝ 56 մլրդ դրամ⁸, որի պարագայում հարկեր/ՀՆԱ⁹ ցուցանիշը կկազմի 21.4%՝ նախորդ տարվա նկատմամբ ավելանալով ընդամենը 0.5 տոկոսային կետով:

Պետական ծախսերի մասով, հաշվի առնելով առաջին կիսամյակի կատարողականը (ծախսերը կազմել են ճշտված ծրագրի 79.8%-ը), նախորդ ծրագրի համեմատությամբ մեծացել է տարեկան ծախսերի գնահատվող խնայողության չափը, որը կազմում է տարեկան ճշտված ծրագրի 5.1%-ը (մոտ 84.0 մլրդ դրամ): Նախորդ ծրագրով ակնկալում էր նաև 62.0 մլրդ դրամ գերակատարված եկամուտների չափով հավելյալ ծախսերի կատարում, որը վերը նշված եկամուտների հետվերադարձի պարագայում տեղի չի ունենա: Ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշը տարվա արդյունքում կկազմի 23.7%՝ նախորդ տարվա նկատմամբ ավելանալով 0.2 տոկոսային կետով:

Ըստ ՀՀ ֆինանսների նախարարության և ՀՀ կենտրոնական բանկի նախնական գնահատման՝ 2019 թ. բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ

Գրաֆիկ 14

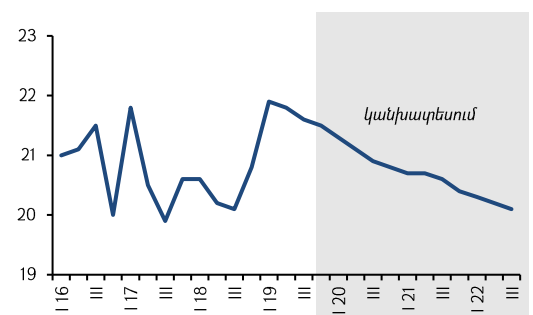
Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ (%)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 15

Գործազրկության մակարդակ (%)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

⁶ Հարկ է նշել, որ ընթացիկ հաշվի վիճակագրության մասով հնարավոր է կան որոշ թերազնահատումներ՝ կապված ֆիզիկական անձանց կողմից ՀՀ-ից դեպի Եվրասիական տնտեսական միության այլ երկրներ արտահանման հետ, որոնց ներառման պարագայում 2019-2022 թթ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կանխատեսումները կլինեն ավելի փոքր:

⁷ «ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքներով սահմանված ցուցանիշները տարվա ընթացքում Կառավարության լիազորությունների շրջանակում ճշտվում են Կառավարության առանձին որոշումներով, որոնք տեղադրված են <https://www.e-gov.am> կայքում:

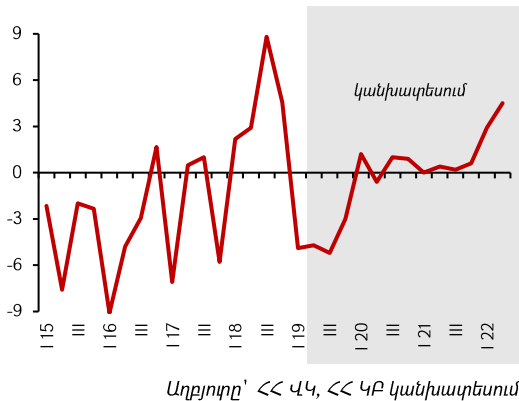
⁸ Դա գործնականում տեղի կունենա ԱԺ-ի կողմից համապատասխան օրենքը ընդունելուց հետո:

⁹ ՀՆԱ կանխատեսումը ԿԲ գնահատումն է:

2019 թվականին, 2018 թվականի նկատմամբ, համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջերային քաղաքականության ազդակը գնահատվում է 0.5 տոկոսային կետ զսպող:

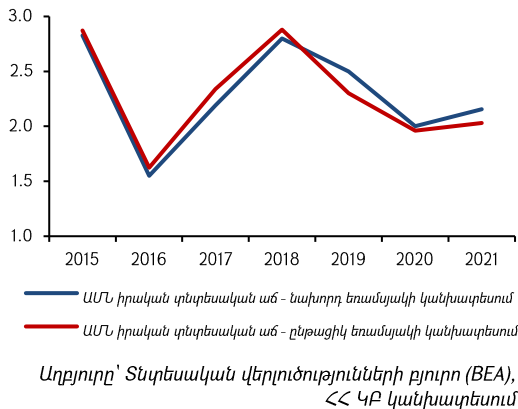
Գրաֆիկ 16

Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ աճ (%)



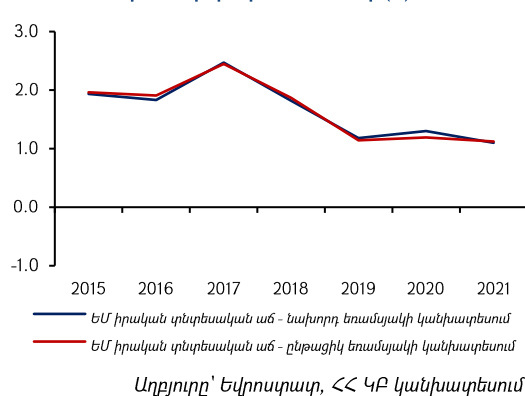
Գրաֆիկ 17

ԱՄՆ տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



Գրաֆիկ 18

ԵՄ տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



ցուցանիշը կկազմի 1.5% (իսկ առանց նշված ԱԱՀ-ի գումարի վերադարձի՝ 0.6%)՝ օրենքով նախատեսված 2.2%-ի դիմաց:

Հաշվի առնելով հարկերի և ծախսերի նշված գնահատումները, ինչպես նաև պետական ծախսերից և եկամուտներից զտելով մեկանգամյա հոսքերը և արտաքին վճարները՝ 2019 թվականին, 2018 թվականի նկատմամբ, համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդակը գնահատվում է փոքր՝ 0.5 տոկոսային կետ զսպող: Ընդհանուր առմամբ, տարվա առաջին կեսին բյուջեն ունեցել է մոտ 4.5 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն, որը կթուլանա՝ մեծ մասամբ պայմանավորված սպասվող 56.0 մլրդ դրամ հարկերի հետվերադարձով: Առանց հարկերի հետվերադարձի դիտարկման՝ հարկաբյուջետային ազդեցությունը տարվա համար կլինի 1.0 տոկոսային կետից ավելի զսպող՝ պայմանավորված առավելագույն եկամուտների զսպող ազդեցությամբ:

Հարկաբյուջերային կանոններին համահունչ և հարկաբյուջերային ու պարտքային կայուն միջավայր ձևավորելու նպատակով, համաձայն 2020-2022 թթ. միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի, միջնաժամկետում ակնկալվում է հարկաբյուջերային քաղաքականության չեզոք ազդեցություն: 2020 թվականի համար ԿԲ-ն գնահատել է չեզոք ազդեցություն (2020 թ. բյուջեն ներկայումս գտնվում է մշակման փուլում), սակայն, դատելով ՄԺԾԾ ուղղություններից, հնարավոր է նաև, որ դա լինի որոշակի ընդլայնող:

Աշխատանքի շուկա¹⁰. 2019 թվականին մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը կպահպանվի ընթացիկ մակարդակում՝ 3.8%-ի շրջակայքում: Միջնաժամկետ հատվածում մասնավոր անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը կհամապատասխանի իր հիմնարարների՝ տնտեսական աճի և գնաճի զարգացումներին: Այսպիսով՝ 2020 թ. կանխատեսվում է մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձերի 5.0% աճ, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում այն կկայունանա 5.7%-ի շուրջ:

Տնտեսական աճի նման զարգացումները, ինչպես նաև արտադրողականության աճի տեմպերի արագացումը զուգորդվել են աշխատուժի առաջարկի ավելացմամբ, ինչի արդյունքում էլ 2019 թվականին գործազրկությունը կպահպանվի 21.7% մակարդակի շուրջ: Միջնաժամկետ հատվածում գործազրկության մակարդակը տարեկան կնվազի շուրջ 0.1-0.2 տոկոսային կետով՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում մոտենալով 20% մակարդակին:

2019 թվականին արտադրողականության աճի տեմպի արագացմանը զուգընթաց, ձեռնարկությունների միավոր աշխատուժի անվանական ծախսերի աճը կզսպվի, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում, գնաճի վերականգնմանը զուգընթաց, կկայունանա իր հիմնարար մեծության՝ գնաճի նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

¹⁰ Աշխատանքի շուկայի՝ 2019 թ-ից 2022 թվականի երկրորդ եռամսյակի տվյալները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն են՝ հիմնված 2019 թվականի երկրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթադրաժամանակահատվածում ներկայացված աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

2.2.3. Նախորդ կանխատեսման հետ համադրում

ԱՄՆ-ի և Չինաստանի միջև առևտրային պայքարազմների անորոշությունների ավելացման պայմաններում ներդրումների դանդաղման և արտաքին պահանջարկի նվազման հետևանքով կարճաժամկետ, ինչպես նաև միջնաժամկետ հափշտակումներում ՀՀ գործընկեր երկրների տնտեսական աճի տեմպի ցուցանիշները կանխատեսվում են նախորդ կանխատեսումների համեմատությամբ ավելի ցածր մակարդակներում (տե՛ս ներգիր 1):

2019 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ԱՄՆ-ի Առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոն վերանայել է տնտեսական աճի ցուցանիշները 2014 թ. սկսած, ինչը պայմանավորում է նախորդ և ընթացիկ եռամսյակների կանխատեսումների պատմական հատվածի տարբերությունը, իսկ կանխատեսման հատվածում ԱՄՆ-ի տնտեսական աճը 2019 թ. համար նախորդ եռամսյակում կանխատեսվածից փոքր-ինչ ներքև կլինի՝ կապված ինչպես առաջին եռամսյակի բարձր ցուցանիշի ներքև վերանայման, այնպես էլ առևտրային պատերազմների հետևանքով արտաքին պահանջարկի և ներդրումների ակնկալվող կրճատման հետ: Վերջինով է նաև բացատրվում միջնաժամկետ ցուցանիշների դեպի ներքև գնահատումը:

Եվրոգոտու 2019 թ. տնտեսական աճի կանխատեսումները մոտ են նախորդ եռամսյակի կանխատեսումներին, իսկ միջնաժամկետ հատվածում, կապված Եվրոգոտու խոշոր անդամ երկրների տնտեսությունների դանդաղումների հետ, տնտեսական աճի մակարդակը կլինի ավելի ցածր:

Ռուսաստանի տնտեսական աճի ընթացիկ կանխատեսումները ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ միջնաժամկետ հատվածի համար նախորդ եռամսյակի կանխատեսումից փոքր-ինչ ավելի ցածր մակարդակում կլինեն: Տնտեսության դանդաղումը հիմնականում կպայմանավորվի արտաքին թույլ պահանջարկով:

Հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում, համաշխարհային պահանջարկի շարունակ նվազման պայմաններում, նախկին կանխատեսման համեմատությամբ հիմնականում ակնկալվում է փոքր-ինչ ավելի թույլ գնաճային միջավայր:

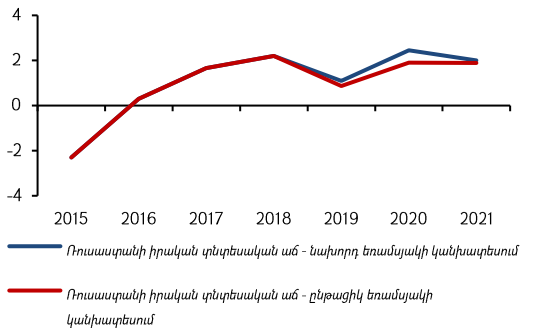
Մասնավորապես՝ պարենի միջազգային շուկայում 2019 թ. և միջնաժամկետ հատվածում ակնկալվում է, որ գնաճը կլինի նախկինում կանխատեսվածին մոտ մակարդակներում:

Նավթի միջազգային գներն այժմ կանխատեսվում են նախորդ կանխատեսվածից ավելի ցածր մակարդակում ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ միջնաժամկետ հատվածում, քանի որ համաշխարհային պահանջարկը կպահպանվի ցածր մակարդակներում կանխատեսվող հորիզոնի ողջ ընթացքում:

Պղնձի միջազգային գները կձևավորվեն նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ փոքր-ինչ ցածր մակարդակներում՝ կապված

Գրաֆիկ 19

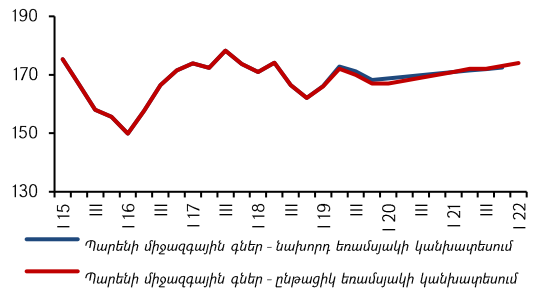
Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



Աղբյուր՝ Ռուսաստան, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 20

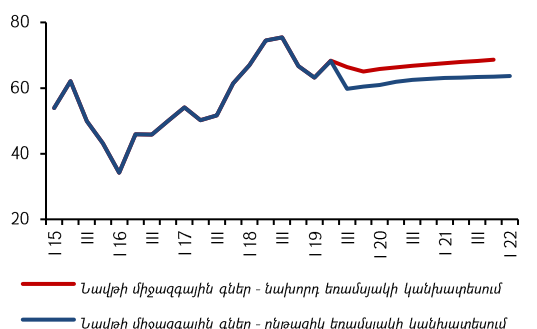
Պարենի միջազգային գների կանխատեսումներ



Աղբյուր՝ ՖԱՕ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 21

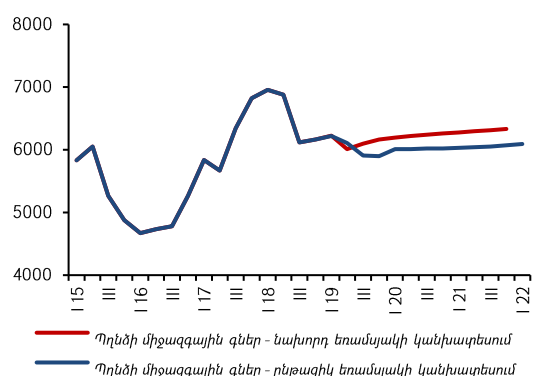
Նավթի միջազգային գների կանխատեսումներ



Աղբյուր՝ Համաշխարհային բանկ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 22

Պղնձի միջազգային գների կանխատեսումներ



Աղբյուր՝ Համաշխարհային բանկ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

ԱՄՆ-ի և Չինաստանի միջև առևտրային պատերազմների հետևանքով պղնձի միջազգային շուկայում պահանջարկի որոշակի կրճատման հետ:

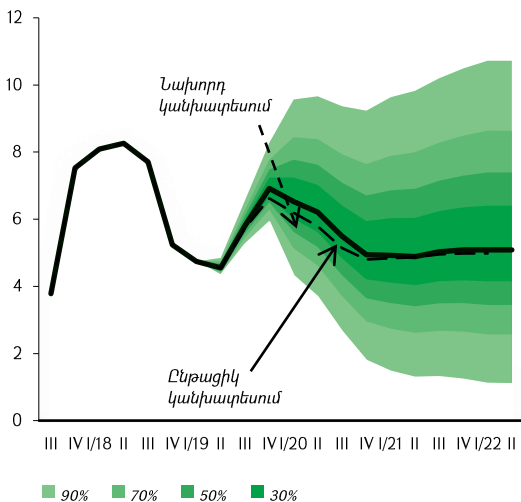
ՀՀ տնտեսական աճի տեմպը 2019 թվականին, նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ, վերանայվել է աճի ուղղությամբ, իսկ կանխատեսվող հորիզոնում էականորեն չի փոխվել:

2019 թվականի տնտեսական աճի գնահատականները նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ փոքր-ինչ վերանայվել են վերև և գնահատվում են 6.9%: Վերանայումը հիմնականում պայմանավորված է հանքարդյունաբերության ճյուղում տնտեսական աճի արագացմամբ, ինչը որպես այլընտրանքային սցենար¹¹ ԿԲ նախկին կանխատեսումներում դիտարկվել էր: Գյուղատնտեսության ճյուղի կանխատեսումները, ընդհակառակը, վերանայվել են ներքևի ուղղությամբ և որոշակիորեն փոխհատուցել արդյունաբերության աճը, սակայն, այնուամենայնիվ, տնտեսական աճը նախորդ կանխատեսումների համեմատությամբ ավելի բարձր կլինի: Նշենք, որ տարեսկզբից արձանագրված տնտեսական աճի բարձր ցուցանիշները (տե՛ս բաժին 3.2.3) հիմնականում եղել են ի հաշիվ ծառայությունների և արդյունաբերության ճյուղերի նպաստման և զուգորդվել են մասնավոր սպառման երկնիշ աճով (տե՛ս բաժին 3.2.2): Միջնաժամկետ հատվածում տնտեսական աճի գնահատումներն էականորեն չեն փոխվել և կազմում են շուրջ 5.0%, իսկ երկարաժամկետ աճը, որին պետք է զուգամիտվի տնտեսությունը 5 և ավելի տարիների հորիզոնում, նախկին 4.5%-5.0% միջակայքի փոխարեն ևս գնահատվում է 5.0%-ի շուրջ (տե՛ս ներգիր 2): Միջնաժամկետում տնտեսության հիմնական շարժիչ ուժերը կլինեն ծառայությունների և արդյունաբերության ճյուղերը:

Առկա ընդլայնող դրամավարկային քաղաքականության և տարվա երկրորդ կեսին ակնկալվող պետական բյուջեի խթանող ազդեցության պայմաններում ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքը աստիճանաբար կփակվի, և կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսական աճը կգտնվի իր միջնաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին մոտ:

Գրաֆիկ 23

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային)¹² կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



Աղյուսակ 2

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում		
Ժամանակահատված	30% հավանականության միջակայք	90% հավանականության միջակայք
2019 թ. հունվար-դեկտեմբեր / 2018 թ. հունվար-դեկտեմբեր	6.7-7.2	5.9-8.3
2020 թ. հունվար-դեկտեմբեր / 2019 թ. հունվար-դեկտեմբեր	4.2-5.9	1.8-9.2
2021 թ. հունվար-դեկտեմբեր / 2020 թ. հունվար-դեկտեմբեր	4.2-6.4	1.2-10.5
2022 թ. հունվար-հունիս / 2021 թ. հունվար-հունիս	4.1-6.4	1.1-10.7

¹¹ Հիմնականում պայմանավորված է Թեղուրի հանքավայրի վերագործարկմամբ:

¹² Յուրաքանչյուր եռամսյակի աճի տեմպը հաշվարկված է որպես վերջին 4 եռամսյակների կուտակային աճի տեմպ:

2019 թվականին ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կպահպանվի նախորդ կանխատեսման միջակայքում:

Նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ նախորդ ծրագրով գնահատված չեզոք ազդեցության փոխարեն հարկաբյուջե-տային քաղաքականությունը կունենա մինչև 0.5 տոկոսային կետր գաղղ ազդեցություն (ենթադրվում է պետական ծախսերի 5.1 տոկոս խնայողություն և 56.0 մլրդ դրամ ավելացված արժեքի հարկի գծով առկա դեբետային մնացորդի հեղուկացումը տնտեսավարողներին):

Ըստ ընթացիկ կանխատեսման՝ կարճաժամկետ հատվածում գնաճը նախորդ կանխատեսումներից ցածր կլինի՝ պայմանավորված որոշ գյուղատնտեսական ապրանքների, հատկապես բանջարեղենի գների՝ սպասվածի համեմատությամբ ավելի ցածր սեզոնային աճով: Ակնկալվում է, որ վերջինս կունենա ժամանակավոր բնույթ, և տարեկան սեզոնային ապրանքների գները որոշակիորեն կվերականգնվեն:

Միևնույն ժամանակ, բնականոն գնաճը կգտնվի սպասվածից փոքր-ինչ ցածր մակարդակում՝ հիմնականում պայմանավորված արտաքին շուկաներում գնանկումային զարգացումներով: Ըստ այդմ՝ գնաճի նպատակի իրագործման համար անհրաժեշտ է առավել ընդլայնել դրամավարկային քաղաքականության խթանող դիրքը՝ լրացուցիչ խթաններ հաղորդելով համախառն պահանջարկի վերականգնման ընթացքին, ինչի արդյունքում գնաճը կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկայունանա նպատակային մակարդակի շուրջ (տե՛ս «Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում» գրաֆիկը):

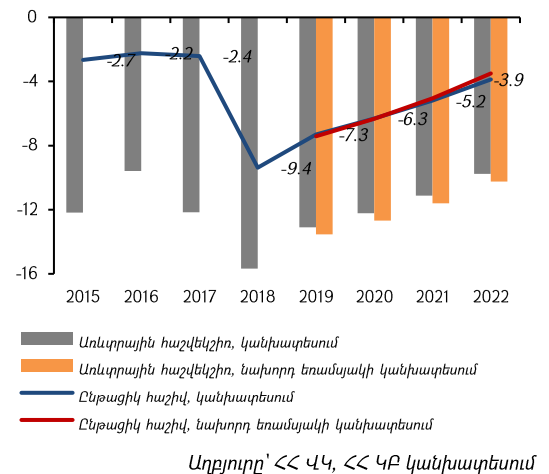
Կարճաժամկետ գնաճային սպասումները առաջիկայում կգտնվեն նախորդ կանխատեսումներից փոքր-ինչ ցածր մակարդակում՝ ըստ էության պայմանավորված բնականոն գնաճի ընթացիկ ցուցանիշների հարաբերական կայունությամբ, ինչպես նաև վերջինիս համեմատաբար դանդաղ վերականգնման հեռանկարով:

2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր

Այս բաժինը ներկայացնում է Դրամավարկային քաղաքականության 2019 թ. երրորդ եռամսյակի ծրագրի հիմքում առկա հիմնական դատողությունները և ծրագրի իրագործման ռիսկերը, որոնք բխում են արտաքին հատվածի զարգացումներից, իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականությունից, ձևավորված միտումներից և կարճաժամկետ կանխատեսումներից:

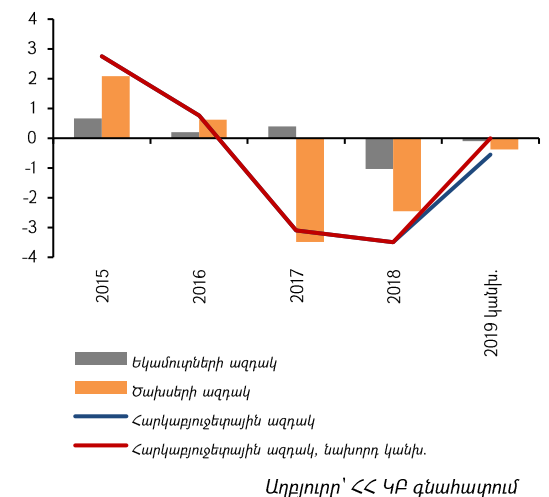
Գրաֆիկ 24

Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ կանխատեսումներ (%)



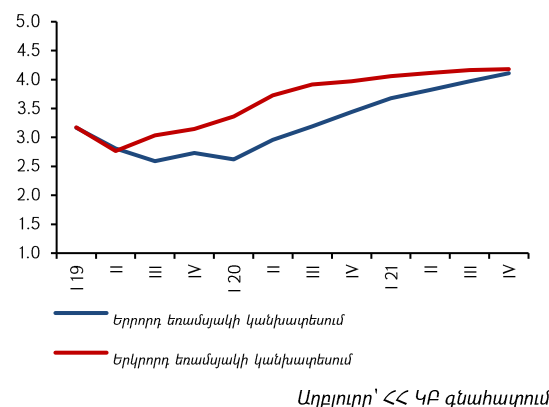
Գրաֆիկ 25

Հարկաբյուջետային ազդակի կանխատեսում (տոկոսային կետ)



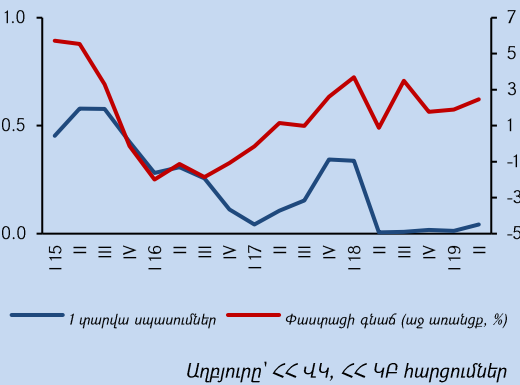
Գրաֆիկ 26

Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումները (%)



Գրաֆիկ 27

Մեկ տարվա հորիզոնում բարձր և շատ բարձր գնաճ ակնկալող տնային տնտեսությունների կշիռը



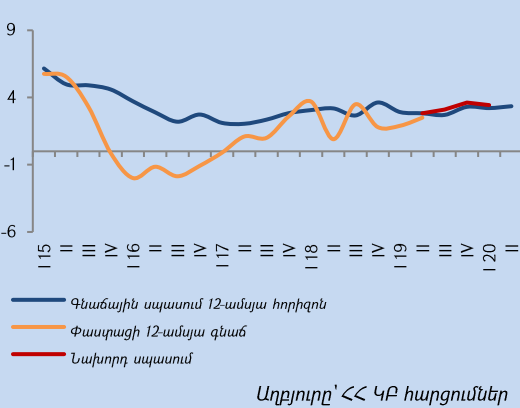
Տնային տնտեսությունների և ֆինանսական համակարգի սպասումների վերաբերյալ հարցման արդյունքները

ԿԲ-ի կողմից 2019 թ. երկրորդ եռամսյակի համար մակրոտնտեսական մի շարք ցուցանիշների սպասումների վերաբերյալ տնային տնտեսությունների և ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների շրջանում իրականացված հարցման արդյունքներով գնաճային սպասումները երկրորդ եռամսյակում շարունակում են դրսևորել կայունություն և նախորդ եռամսյակի ցուցանիշների նկատմամբ էականորեն չեն փոխվել: Մասնավորապես՝ հարցված տնային տնտեսությունների կառուցվածքում մեկ տարվա հորիզոնի համար բարձր և շատ բարձր գնաճ սպասող տնային տնտեսությունների կշիռը ընդհանուր հարցվածների մեջ շարունակում է մնալ շատ փոքր:

Ֆինանսական համակարգի գնաճային սպասումները, նախորդ հարցման արդյունքների համեմատությամբ, հիմնականում պահպանել են նույն վարքագիծը, սակայն փոքր-ինչ տեղաշարժվել են դեպի ներքև: Արդյունքում՝ գնաճային սպասումների միջին մակարդակը մեկ տարվա հորիզոնում կազմել է **3.1%**:

Գրաֆիկ 28

Ֆինանսական համակարգի գնաճային սպասումների միջին մակարդակը (%)



Կանխատեսման դափողություններ

Հիմնական դատողություններ և ենթադրություններ	Հավանական զարգացումները նշված ենթադրության իրականացման պարագայում
Համաշխարհային թույլ պահանջարկի ազդեցությամբ ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղում	- Նպատակային ցուցանիշներից ցածր գնաճ, ինչպես նաև համաշխարհային թույլ պահանջարկի ներքո տնտեսական աճի դանդաղումը կնպաստեն գործընկեր երկրներում դրամավարկային քաղաքականության պայմանների մեղմմանը: - Համաշխարհային ցածր պահանջարկը կնպաստի հումքային ապրանքների միջազգային գների աճի նվազմանը:
Առևտրային պատերազմների հետևանքով առկա անորոշությունները կնպաստեն ԱՄՆ-ի ներդրումների կրճատմանը	ԱՄՆ-ի ՀՆԱ ներուժային մակարդակի վրա ներդրումների կրճատման ազդեցությունը գնահատվում է -0.15 տոկոսային կետ, ինչն էլ գրեթե նույն չափով կանդրադառնա ԱՄՆ չեզոք տոկոսադրույքի վրա:

ՀՀ սուվերեն վարկանիշի բարձրացմամբ պայմանավորված՝ ՀՀ ռիսկի հավելավճարի երկարաժամկետ մակարդակի իջեցում 0.5 տոկոսային կետով, ինչպես նաև ավելի դանդաղ վերականգնում միջնաժամկետ հատվածում	• ՀՀ Կառավարության թողարկած 10-ամյա եվրոպարտատոմսերի դրույքների տարբերությունը համադրելի ժամկետայնությամբ ԱՄՆ-ի ակտիվների նկատմամբ առաջիկա եռամսյակներում դեռևս կգտնվի ներկայում ձևավորված 2.5%-ի շրջանակներում: Համարժեք չափով գնահատվում է նաև ՀՀ՝ երկրի ռիսկի ընթացիկ հավելավճարը, իսկ երկարաժամկետ կայուն մակարդակին վերադարձը տեղի կունենա համեմատաբար դանդաղ տեմպերով:
Առաջարկի կողմից գնաճային շուկերի առկայություն	• 2020 թվականի հունվարի 1-ից, պայմանավորված ԵԱՏՄ-ին անդամակցությամբ, ակնկալվում է որոշ ապրանքների գծով մաքսային և ակցիզային դրույքաչափերի փոփոխություն: Վերջինիս ազդեցությունը գնաճի վրա հիմնականում կարտահայտվի հաջորդ տարվա ընթացքում և գնահատվում է մինչև 0.5 տոկոսային կետ:
Պետական ծախսերի ավելի մեծ տնտեսում և հարկերի հետվերադարձ. ենթադրվում է պետական ծախսերի ճշտված ծրագրի 5.1 տոկոս խնայողություն (մոտ 84.0 մլրդ դրամ) և 56.0 մլրդ դրամ ավելացված արժեքի հարկի գծով առկա դեբետային մնացորդի հետվերադարձ տնտեսավարողներին¹³:	• Հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա տարվա համար գնահատվում է 0.5 զսպող:
ՀՆԱ ներուժի մակարդակի աճին նպաստող միջոցառումներ	• ՀՆԱ ներուժի մակարդակի աճը հիմնականում կդրսևորվի արտահանելի ոլորտում մասնավոր ներդրումների շարունակական աճի արդյունքում թե՛ ապրանքների, թե՛ ծառայությունների թողարկման կարողությունների մեծացմամբ, որը երկարաժամկետ հատվածում ռեսուրսների և արտադրողականության աճի պարագայում կկազմի 5.0% (տե՛ս ներգիր 2): • Դրամավարկային քաղաքականության սցենարում հաշվարկված չէ Ամուլսարի հանքավայրի և Ալավերդու պղնձամոլիբդենային գործարանի գործունեությունը: Դրանց հնարավոր ազդեցությունը դիտարկված է կանխատեսման ռիսկերի մեջ: Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ Ամուլսարի հանքավայրի ուղղակի ազդեցությունը ՀՆԱ-ի վրա կկազմի 1.0%-1.6%, իսկ, անուղղակի ազդեցություններով հանդերձ, նպաստումը ավելի բարձր կլինի:

Կանխադեսման ռիսկեր

Հիմնական սցենարի հետ կապված ռիսկերը պայմանավորված են թե՛ առաջարկի, թե՛ պահանջարկի՝ տնտեսության համապատասխան հատվածներում տեղի ունեցող զարգացումներով:

¹³ Կառավարության համապատասխան որոշումը ընդունված է, ընթացքի մեջ է վերջինիս օրենսդրական կարգավորումը:

Ամբողջական պահանջարկի տեսանկյունից՝ հիմնական ռիսկերը կապված են հետևյալ գործոնների հետ.

- Կարճաժամկետ հատվածում առավելապես գնանկումային ռիսկեր, որոնք կարող են պայմանավորված լինել պահանջարկի, հետևաբար՝ բնականոն գնաճի վերականգնման ոչ բավարար տեմպերի հետ:
- Բյուջեի ավելի մեծ զսպող ազդեցություն 2019 թ. ընթացքում (ինչի արդյունքում ամբողջական պահանջարկը գնաճի վրա կունենա առավել գնանկումային ազդեցություն՝ առաջացնելով լրացուցիչ խթանող դրամավարկային քաղաքականության անհրաժեշտություն):

Բազային սցենարում ենթադրվում է չորրորդ եռամսյակում տնտեսավարողներին 56.0 մլրդ դրամի հարկերի հետվերադարձ, որը տեղի չունենալու պարագայում հարկերը, տարվա արդյունքում, կունենան ավելի մեծ զսպող ազդեցություն: Ծախսերը կարող են ունենալ ավելի մեծ զսպող ազդեցություն արտաքին աղբյուրներից ակնկալվող վարկային և դրամաշնորհային միջոցների ավելի ցածր կատարողականի պարագայում:

Նշված ռիսկերի առարկայացման պարագայում տարվա արդյունքում բյուջեի ազդեցությունը գնահատվում է մեկ տոկոսային կետից ավելի զսպող: 2020 թ. հարկաբյուջետային ազդեցության չափը կարող է փոխվել 2019 թ. առավել զսպող բյուջեի նկատմամբ՝ բազային սցենարով գնահատված չեզոքի դիմաց՝ որոշակի ընդլայնող ազդեցության ուղղությամբ:

Ընդհանուր առմամբ, միջնաժամկետ հատվածում գերակշռում են կանխատեսված հետագծից գնաճի շեղման ներքևի ուղղությամբ ռիսկերը (տե՛ս «Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում» գրաֆիկ 1-ը):

Առաջարկի տեսանկյունից՝ առկա են գնաճի վրա ազդող հետևյալ ռիսկերը.

- Կարճաժամկետ հատվածում, հնարավոր է, սեզոնային գյուղմթերքի գները վերականգնվեն սպասվածից ավելի քիչ չափով, եթե արտահանող խոշոր կազմակերպությունների շուրջ առկա անորոշությունները շարունակեն պահպանվել:
- Արտաքին միջավայրից առկա են առավելապես գնանկումային ռիսկեր՝ պայմանավորված համաշխարհային պահանջարկի՝ սպասվածից ավելի թույլ աճերի դրսևորման հնարավորությամբ:
- Մյուս կողմից՝ առկա են երկկողմանի ռիսկեր 2020 թ. որոշ ապրանքատեսակների մաքսային և ակցիզային հարկի դրույքաչափերի փոփոխության արդյունքում գնաճի վրա ազդեցության չափի վերաբերյալ (գնահատվել է շուրջ 0.5 տոկոսային կետ):

Ի լրումն վերևում նշված գնաճի ռիսկերի՝ տնտեսական աճի մասով առկա են նաև ներուժի հետ կապված լրացուցիչ միջնաժամկետ ռիսկեր, որոնք երկկողմանի են, սակայն գերակշռում են վերևի ուղղությամբ ռիսկերը: Մասնավորապես՝ ռիսկերը կապված են հետևյալ ներքին գործոնների հետ.

- Ամուլսարի հանքավայրի և Ալավերդու պղնձամոլիբդենային գործարանի հետագա շահագործման հետ կապված անորոշությունները:
- Երկարաժամկետ տնտեսական աճի առումով տնտեսության կառուցվածքային բարեփոխումների ապագա ընթացքը և դրանց ազդեցության չափը գործարար միջավայրի և ներդրումների վրա:

Ներգիր 3

ՀՆԱ երկարաժամկետ կայուն մակարդակ

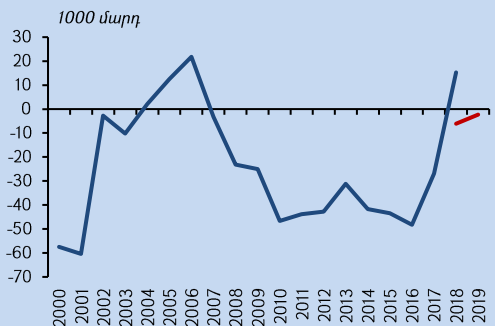
ՀՆԱ երկարաժամկետ կայուն մակարդակի (ներուժի) աճը փոքր-ինչ վերագնահատվել է վերևի ուղղությամբ և, ըստ ԿԲ գնահատականների, ներկայումս կազմում է տարեկան շուրջ 5.0%՝ նախկինում գնահատվող 4.5% - 5.0% -ի փոխարեն:

ՀՆԱ երկարաժամկետ (ներուժային) մակարդակը¹⁴ որոշվում է առաջարկի գործոններով և կախված է փնտրությունում առկա ռեսուրսների՝ աշխատուժի և կապիտալի քանակից, ինչպես նաև այդ ռեսուրսների արտադրողականության մակարդակից: ՀՆԱ ներուժի վերոնշյալ վերագնահատման հիմքում աշխատուժի առաջարկի փոքր-ինչ դեպի վերև վերանայումն է:

Աշխատուժի առաջարկը մեծապես կախված է բնակչության շարժի ցուցանիշներից: Վերջին տարիներին, բնակչության արտագաղթով պայմանավորված, աշխատանքային տարիքի բնակչությունը նվազում էր՝ բացասական ազդեցություն ունենալով ՀՆԱ ներուժային մակարդակի աճի վրա, սակայն, սկսած 2018 թվականից, զուտ արտագաղթի դինամիկան փոխվել է, ինչի մասին վկայում են գրաֆիկում ներկայացված միջազգային ուղևորահոսքերի¹⁵ ցուցանիշները: Ինչպես երևում է գրաֆիկից, 2018 թվականի ընթացքում (առաջին անգամ 2007 թվականից ի վեր) սահմանափակումների սալոն դրական է եղել և կազմել է 15.3 հազար մարդ: Դրական միտումները շարունակվել են նաև 2019 թվականին: Այս տարվա հունվար-հունիսին սահմանափակումների սալոն կազմել է -2,3 հազար՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի -6.1 հազարի փոխարեն:

Գրաֆիկ 29

Հայաստանի ժամանումների և Հայաստանից մեկնումների տարբերության դինամիկան



Տարեկան ցուցանիշներ

2018-2019 առաջին կիսամյակներ

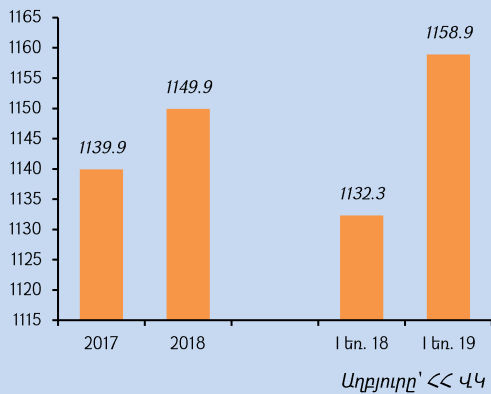
Աղբյուրը՝ ՀՀՏԿԶՆ միգրացիոն ծառայություն

¹⁴ ՀՆԱ ներուժային մակարդակի մասին ավելի մանրամասն «Գնաճի հաշվետվություն» պարբերականում (տե՛ս 2018 թվականի չորրորդ եռամսյակ). https://www.cba.am/AM/ppperiodicals/gnach_IV_18.rar

¹⁵ Տվյալները վերցված են ՀՀՏԿԶՆ միգրացիոն ծառայության կայքից. http://www.smsmta.am/?menu_id=18

Գրաֆիկ 30

Աշխատուժի առաջարկ ըստ ՎԿ նոր մեթոդաբանության¹⁶ (զբաղվածների և գործազուրկների հանրագումար)



Սահմանահատումների դրական վարքագիծը համահունչ է նաև ՎԿ-ի կողմից հաշվարկվող աշխատուժի շուկայի ցուցանիշների, մասնավորապես՝ աշխատանքային ռեսուրսների և աշխատուժի առաջարկի փոքր-ինչ ավելի դրական միավորների հետ:

ՀՆԱ ներուժի վերանայված գնահատումները հիմնված են այն դատողության վրա, որ կապիտալի և արտադրողականության պահպանվող աճի պարագայում աշխատուժի առաջարկը երկարաժամկետ հայրվածում չափավոր դրական նպաստում կունենա փոփոխական աճին:

Նշենք նաև, որ միջնաժամկետ և երկարաժամկետ աճերը կարող են տարբերվել՝ պայմանավորված ժամանակավոր գործոնների ազդեցությամբ, օրինակ՝ արտադրողականության ժամանակավոր աճը, ներդրումների դանդաղումը, գյուղատնտեսության ներուժի փոփոխումները եղանակային պայմաններից կախված և այլն: Երկարաժամկետ (նվազագույնը 5 տարվա հորիզոնում) հայրվածում ենթադրվում է, որ բոլոր փոփոխականները իրենց կայուն վիճակում են գտնվում:

¹⁶ Տես https://www.armstat.am/file/article/sv_06_19a_141.pdf և https://www.armstat.am/file/article/sv_02_19a_141.pdf:

3. 2019 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐԿՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

3.1. Գնաճ

3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում

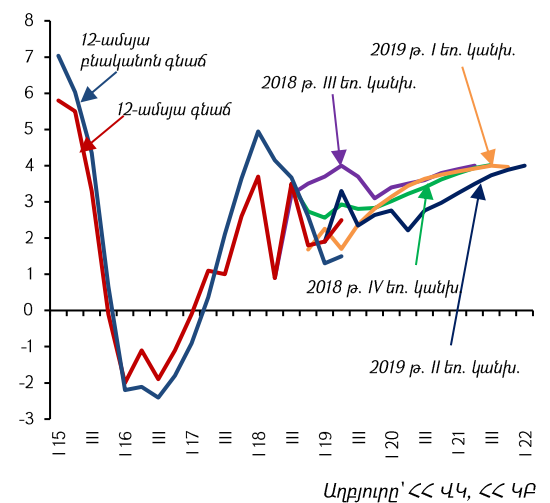
2019 թվականի երրորդ եռամսյակին նախորդող մեկ տարվա համար, 2018 թվականի երրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի համաձայն, կանխատեսվում էր, որ ձևավորված ցածր գնաճային միջավայրն առաջիկա մեկ տարվա ընթացքում աստիճանաբար կընդլայնվի, ինչին հիմնականում նպաստելու էին մակրոմիջավայրում սպասվող դրական զարգացումները: Դրանք պայմանավորվելու էին դրամավարկային քաղաքականության խթանող ուղղվածության և համեմատաբար բարձր տնտեսական ակտիվության պահպանմամբ, չնայած արդեն իսկ նկատվում էին ներքին պահանջարկի և արտաքին հատվածում ձևավորված գնաճային միջավայրի թուլացման ռիսկեր: Նշված ծրագրի ներքո, ելնելով ներքին պահանջարկի կայուն աճի ամրապնդման անհրաժեշտությունից՝ նախատեսվում էր դեռևս պահպանել դրամավարկային քաղաքականության խթանող դիրքը, և հետագայում, գնաճի վերականգնմանը զուգահեռ, աստիճանաբար չեղոքացնել այն՝ ապահովելով գների կայունությունը:

Գնաճի փաստացի զարգացումները նշված ժամանակահատվածում որոշակիորեն շեղվել են ծրագրված սցենարից, քանի որ այդ ընթացքում իրականացվել է զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականություն՝ թուլացնելով ներքին պահանջարկը, ինչն ուղեկցվել է նաև համաշխարհային տնտեսության և պահանջարկի աճի տեմպերի դանդաղմամբ: Դա հիմնականում արտացոլվել է 12-ամսյա բնականոն գնաճի նվազողական վարքագծում. 2018 թ. հունիսի վերջի 4.1%-ից 2019 թ. հունիսի վերջին այն հասել է 1.5%-ի: Մյուս կողմից, գյուղմթերքների սեզոնայնության ավելի վաղ դրսևորման հետևանքով դրանց գները ցուցաբերել են խիստ տատանողականություն, ինչի հետևանքով 12-ամսյա ընդհանուր գնաճը այդ ժամանակահատվածում տատանվել է 0.9-3.5% միջակայքում:

Անցած մեկ տարվա ընթացքում, ցածր գնաճը ծրագրային ցուցանիշին հասցնելու նպատակով, **ԿԲ-ն վարել է խթանող դրամավարկային քաղաքականություն, սակայն նախապատվությունը տրվել է գնաճի աստիճանական վերականգնմանը**, քանի որ, ըստ ԿԲ գնահատման, այդ ժամանակահատվածում ձևավորված մակրոտնտեսական իրավիճակում ցածր գնաճը նպաստում էր երկարաժամկետ գնաճային սպասումների խարսխմանը և եկամուտների

Գրաֆիկ 31

ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն առաջիկայում 12-ամսյա գնաճը կպահպանվի նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում, այնուհետև ավելանալով՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկայունանա նպատակային ցուցանիշի շուրջ



Անցած մեկ տարվա ընթացքում, ցածր գնաճը ծրագրային ցուցանիշին հասցնելու նպատակով, ԿԲ-ն վարել է խթանող դրամավարկային քաղաքականություն, սակայն նախապատվությունը տրվել է գնաճի աստիճանական վերականգնմանը:

գնողունակության պահպանմանը: Այդ պայմաններում, հաշվի առնելով արտաքին և ՀՀ տնտեսություններից էական գնաճային ազդեցությունների բացակայությունը՝ կապված համաշխարհային և ներքին թույլ պահանջարկի պահպանման հետ, ինչպես նաև այն, որ գործող դրամավարկային պայմանները գնահատվում էին բավարար խթանող, ԿԲ-ն 2018 թ. երկրորդ կիսամյակում անփոփոխ է թողել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի շարունակական դանդաղման և հիմնական ապրանքների միջազգային շուկայում գնաճային միջավայրի սպասվող թուլացման պարագայում, 2019 թ. հունվարին Կենտրոնական բանկն ավելացնել է դրամավարկային պայմանների խթանման չափը և իջեցրել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 5.75%: Փետրվար-հունիս ժամանակահատվածում այն պահպանվել է անփոփոխ, քանի որ, սպասվող ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականության ներքո, խթանման չափը գնահատվում էր բավարար: Միաժամանակ, ԿԲ-ն ֆինանսական շուկային ազդակ է հաղորդել այն մասին, որ, կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների պարագայում, խթանող պայմանները կպահպանվեն անհրաժեշտ երկար ժամանակահատվածում՝ միջնաժամկետում գնաճի նպատակային ցուցանիշի իրագործման համար:

3.1.2. Գներ

Սպառողական գներ. 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը պահպանվել է ցածր մակարդակում և հունիսի դրությամբ կազմել 2.5%՝ հիմնականում պայմանավորված սեզոնային պարենային ապրանքների տ/տ 16.9% աճով: Նույն ժամանակահատվածում բնականոն գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշը կազմել է 1.5%, իսկ կարգավորվող ծառայությունների սակագները նախորդող մեկ տարվա ընթացքում մնացել են գրեթե անփոփոխ:

Սեզոնային պարենային ապրանքների տ/տ աճն արդյունք է «Միրգ», «Բանջարեղեն և կարտոֆիլ» և «Ձու» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 8.6%, 19.1% և 37.6% աճի (ընդհանուր նպաստումը տ/տ գնաճին՝ շուրջ 1.8 տոկոսային կետ):

Բնականոն գնաճի տ/տ աճը հիմնականում պայմանավորվել է «Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն», «Միս», «Ծխախոտային արտադրատեսակներ», ինչպես նաև ոչ պարենային ապրանքներից «Հագուստ», «Կոշիկ» և «Վառելիք» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 4.5%, 3.1%, 6.3%, 4.3%, 6.8% և 4.1% աճով (ընդհանուր նպաստումը տ/տ բնականոն գնաճին՝ շուրջ 1.6 տոկոսային կետ, իսկ ընդհանուր տ/տ գնաճին՝ 1.2 տոկոսային կետ): Միևնույն ժամանակ, պայմանավորված միջազգային շուկաներում կաթնամթերքի, յուղեր և ճարպերի, ինչպես նաև շաքարավազի գների նվազմամբ՝ ներքին շուկայում ևս արձանագրվել է նշված ապրանքատեսակների գծով գնանկում՝ համապատասխանաբար տ/տ 2.1%, 3.1% և 8.4%:

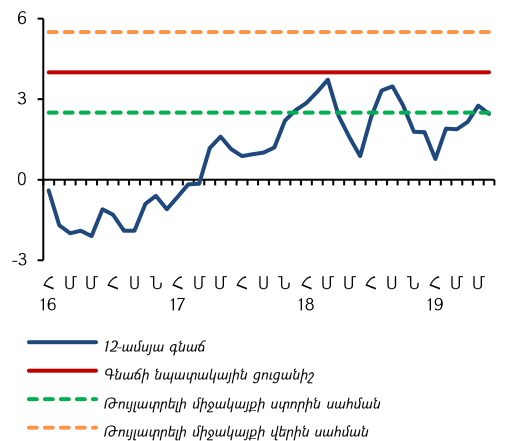
Վերջին մեկ տարվա ընթացքում գնաճի վարքագիծը հիմնականում համահունչ է եղել պահանջարկի զարգացումներին, չնայած կրել է նաև առանձին ապրանքատեսակների առաջարկի որոշակի ազդեցություններ: Մասնավորապես, 2018 թվականի երրորդ եռամսյակում առաջարկի գործոններով պայմանավորված, տեղի է ունեցել տավարի մսի (անասնազլխաքանակի նվազման պատճառով), իսկ արդեն չորրորդ եռամսյակից սկսած՝ ալյուրի և հացի գների (միջազգային զարգացումներով պայմանավորված) աճ, որի ընդհանուր գնաճային ազդեցությունը գնահատվում է շուրջ 0.4 տոկոսային կետ: Հարկ է նշել, որ 2019 թվականի առաջին եռամսյակում որոշ ապրանքախմբերի մաքսային դրույքաչափերի փոփոխության փաստացի ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է 0.3 տոկոսային կետ, ինչը հիմնականում պայմանավորված է թռչնամսի գների աճով:

Աղյուսակ 4

Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի ¹⁷			
Ապրանքախմբի անվանումը	Կշիռներ	2019 թ. հունիս (տ/տ)	
		աճ	նպաստում
Սպառողական գների ինդեքս		2.70	
այդ թվում՝			
Բնականոն գնաճ	72.70	1.50	1.10
Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն	8.99	4.48	0.40
Միս	9.87	3.11	0.31
Կաթնամթերք	4.36	-2.12	-0.09
Յուղեր և ճարպեր	2.77	-3.08	-0.09
Շաքարավազ	0.60	-8.43	-0.05
Ալկոհոլային խմիչք	1.73	2.55	0.04
Ծխախոտային արտադրատեսակներ	1.77	6.33	0.11
Հագուստ	2.58	4.28	0.11
Կոշիկ	1.52	6.85	0.10
Վառելիք	5.20	4.08	0.21
Սեզոնային ապրանքներ	10.50	16.90	1.80
Ձուլ	1.44	37.51	0.54
Մրգեր	3.35	8.65	0.29
Բանջարեղեն	5.74	19.05	1.09
Կարգավորվող ծառայություններ	16.70	-0.10	0.00

Գրաֆիկ 32

Վերջին մեկ տարվա հորիզոնում պահպանվել է ցածր գնաճային միջավայր և 12-ամսյա գնաճը տատանվել է թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածի շուրջ

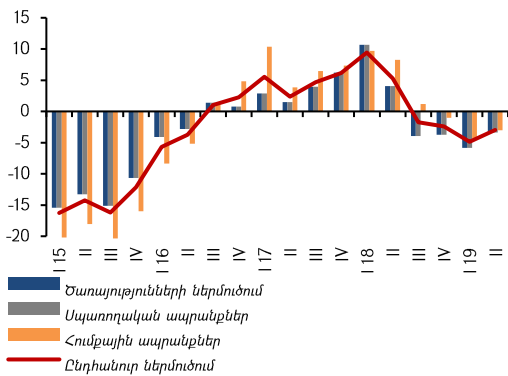


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

¹⁷ Ապրանքախմբերի 12-ամսյա նպաստումները հաշվարկված են ԿԲ կողմից՝ ապրանքախմբերի համար ՀՀ ՎԿ հրապարակած կշիռների և 12-ամսյա աճի տեմպերի արտադրային միջոցով:

Գրաֆիկ 33

2019 թ. երկրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գների ցածր են մնում նախորդ տարվա նույն եռամսյակի ցուցանիշներից, տ/տ, %



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Հաշվեքու եռամսյակում ՀՆԱ ճեղքվածքը գնահատվում է բացասական, որը, սակայն փոքր-ինչ նվազել է նախորդ եռամսյակի համեմատ:

Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ տնային տնտեսությունների մոտ, դրական սպասումների պարագայում, զգալիորեն ավելացել է սպառման նախապայմանությունը, որն էլ հանգեցրել է սպառողական վարկերի նկատմամբ պահանջարկի էական ավելացման:

Ներմուծման գներ. 2019 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ապրանքների և ծառայությունների ՀՀ ներմուծման դոլարային գների աճը գրեթե զրոյական է եղել նախորդ եռամսյակի համեմատ: Ինչ վերաբերում է նախորդ տարվա երկրորդ եռամսյակի համեմատ ներմուծման դոլարային գների փոփոխությանը, ապա վերջինիս նվազումը կազմել է տ/տ 3.0%: Դա հիմնականում պայմանավորվել է հիմնական գործընկեր երկրներում անվանական փոխարժեքների տ/տ արժեզրկումներով: Միջանկյալ սպառման ապրանքների տ/տ գնանկմանը նպաստել է նավթի, ալյումինի և ցորենի գների տ/տ նվազումը:

3.2. Տնտեսական զարգացումներ

3.2.1. Տնտեսության դիրքը

Հաշվեքու եռամսյակում ՀՆԱ ճեղքվածքը գնահատվում է բացասական, որը, սակայն փոքր-ինչ նվազել է նախորդ եռամսյակի համեմատ: Թեև 2019 թվականի երկրորդ եռամսյակի տնտեսական աճը (տե՛ս բաժին 3.2.2 և 3.2.3) ուղեկցվել է և՛ առաջարկի, և՛ պահանջարկի գործոնների աճով, ինչի հաշվին ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքը նախորդ եռամսյակի համեմատ գնահատվում է ավելի փոքր, այնուամենայնիվ այն դեռևս բացասական բնույթ ունի, ինչը համահունչ է հաշվետու եռամսյակում թույլ գնաճային միջավայրի հետ (տե՛ս բաժին 2.2.1): Մասնավորապես՝ ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքին նպաստել են 2019 թվականի երկրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության շարունակվող զսպող ազդեցությունը, գործընկեր երկրների արժեզրկված փոխարժեքները, ինչպես նաև հիմնական առևտրային գործընկերներ երկրներում տնտեսական աճի և իրական դրամային արտահայտությամբ դրամական փոխանցումների սպասվածից ցածր մակարդակները:

3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը

2019 թվականի երկրորդ եռամսյակում տնտեսական աճին մեծապես նպաստել է ներքին պահանջարկի աճը՝ պայմանավորված հիմնականում մասնավոր ծախսումների բարձր աճով: Ըստ ԿԲ գնահատումների՝ տնային տնտեսությունների մոտ, դրական սպասումների պարագայում, զգալիորեն ավելացել է սպառման նախապայմանությունը, որն էլ հանգեցրել է սպառողական վարկերի նկատմամբ պահանջարկի էական ավելացման: Արդյունքում՝ մասնավոր սպառման աճը բավականին բարձր է եղել նախորդ կանխատեսումներից և կազմել է 14.4%, ինչն էլ մեծ մասամբ ֆինանսավորվել է վարկային

ռեսուրսների հաշվին: Նշենք, որ դրամական փոխանցումները արտերկրից նվազել են նաև հաշվետու եռամսյակում: Ի տարբերություն մասնավոր սպառման, մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակումը չափավոր՝ 0.9% աճ է արձանագրել, ինչը ցածր է ԿԲ նախկին կանխատեսումներից, պայմանավորված բիզնես վարկավորման պահանջարկի նվազմամբ, ինչպես նաև հաշվետու եռամսյակում ներդրումային ապրանքների ներմուծման դանդաղմամբ: Այսպիսով՝ երկրորդ եռամսյակում, 6.5% տնտեսական աճի պայմաններում, մասնավոր ծախսումների աճը կազմել է 12.5%, ինչն ընդհանուր առմամբ ավելի բարձր է նախորդ գնահատականներից՝ պայմանավորված մասնավոր սպառման էական բարձր մակարդակով:

2019 թվականի երկրորդ եռամսյակում գրանցվել է մասնավոր սպառման բավականին բարձր աճ, որը, ըստ ԿԲ գնահատումների, պայմանավորված սպառման կառուցվածքի առանձնահատկություններով, գնաճի վրա ունի դեռևս փոքր ազդեցություն:

2019 թ. երկրորդ եռամսյակում արտահանման և ներմուծման իրական ծավալների տ/տ աճ է արձանագրվել (նախորդ եռամսյակում՝ տ/տ նվազում): Ընդ որում՝ արտահանման իրական ծավալների աճը գերազանցել է ներմուծման իրական ծավալների աճը: Արդյունքում՝ զուտ իրական արտահանման նպաստումը ՀՆԱ-ին դրական է եղել: Այսպես, 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճը կազմել է տ/տ 8.8%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման աճը՝ 4.9%: Հարկ է նշել, որ երկրորդ եռամսյակի ընթացքում հանքարդյունաբերության ճյուղի վերականգնում է արձանագրվել՝ պայմանավորված Թեղուտի հանքավայրի վերագործարկմամբ: Արտահանման աճին մեծ նպաստում է ունեցել նաև ոսկու արտահանման բարձ աճը:

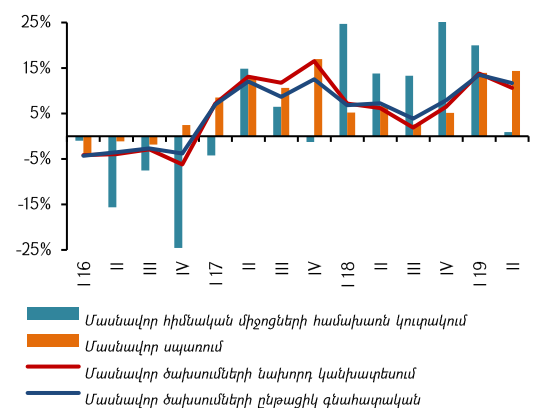
2019 թ. երկրորդ եռամսյակում ֆիզիկական անձանց դրամական զուտ փոխանցումների (ներառում է սեզոնային աշխատողների վարձատրությունը և անձնական տրանսֆերտները) դոլարային ծավալները, ըստ ԿԲ գնահատման, նվազել են՝ պայմանավորված ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուբլու փոխարժեքի արժեզրկմամբ, ինչպես նաև Ռուսաստանում շինարարության և առևտրի ճյուղերի աճի դանդաղմամբ: Ըստ գնահատումների՝ նվազումը կազմել է տ/տ 3.1%:

2019 թ. երկրորդ եռամսյակում, ըստ ԿԲ գնահատման, ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կրճատվել է շուրջ 1.0 տոկոսային կետով՝ պայմանավորված ՀՆԱ առաջանցիկ աճով:

Հարկաբյուջեդրային քաղաքականություն¹⁸. 2019 թվականի երկրորդ եռամսյակում բյուջեի փաստացի ծախսերի կատարումը և

Գրաֆիկ 34

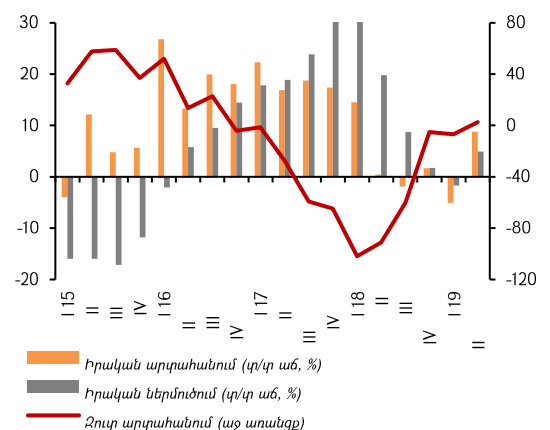
Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը (դր/դր աճ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 35

Զուտ արտահանման դիրքը լավացել է 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում՝ պայմանավորված արտահանման առաջանցիկ աճով ներմուծման նկատմամբ (զուտ իրական արտահանում, դր/դր %, դրական նշանը՝ բարելավում)



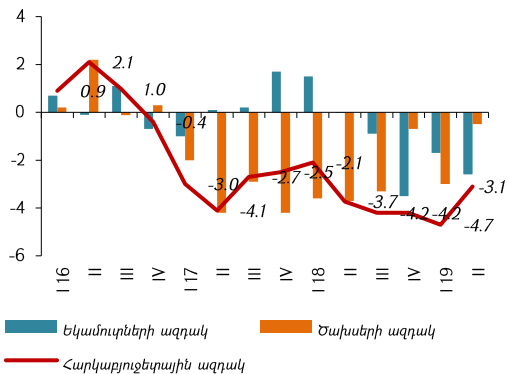
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

¹⁸ Հարկաբյուջեդրային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է երկրորդ եռամսյակի համախմբված բյուջեի փաստացի ցուցանիշներով (առանց արտաբյուջեդրային միջոցների ներառման):

Համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջեդրային քաղաքականության ազդեցությունը եռամսյակի համար գնահատվել է 3.1 տոկոսային կետ զսպող, կանխատեսված 1.0 տոկոսային կետ զսպողի փոխարեն:

Գրաֆիկ 36

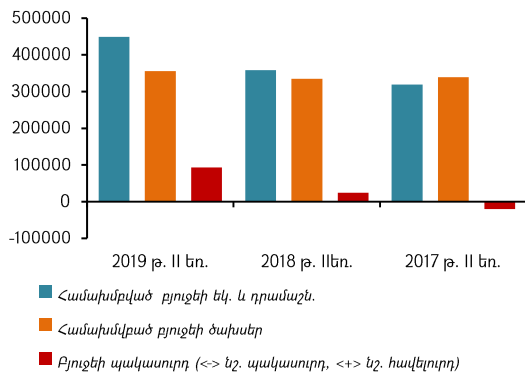
2019 թվականի երկրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպող ազդեցությունը պայմանավորված է հիմնականում եկամուտների զսպող ազդեցությամբ:



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 37

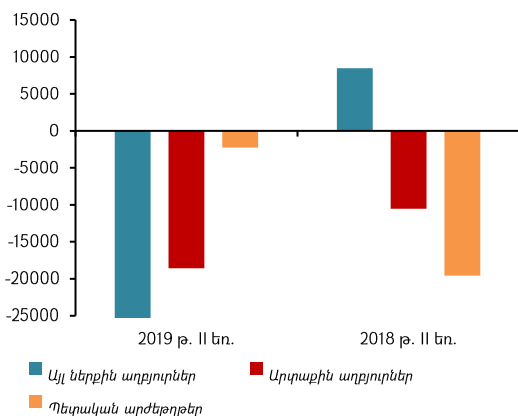
Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ (մլրդ ՀՀ դրամ)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ

Գրաֆիկ 38

2019 թ. երկրորդ եռամսյակում պետբյուջեի հավելուրդը առաջացել է եկամուտների համեմատ ծախսերի ցածր կատարողականի արդյունքում ֆինանսավորման այլ ներքին աղբյուրներում միջոցների ավելացմամբ (մլն ՀՀ դրամ)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ

եկամուտների հավաքագրումը շեղվել է ԿԲ կանխատեսած ցուցանիշներից¹⁹: Եռամսյակի արդյունքում արձանագրվել է ծրագրի նկատմամբ եկամուտների ավել հավաքագրում և ծախսերի ավելի ցածր կատարողական: Արդյունքում համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը եռամսյակի համար գնահատվել է 3.1 տոկոսային կետ զսպող, կանխատեսված 1.0 տոկոսային կետ զսպողի փոխարեն:

2019 թվականի երկրորդ եռամսյակում բյուջեի փաստացի եկամուտները գերազանցել են ծրագրված ցուցանիշը 7.0 %-ով, իսկ հարկային եկամուտները՝ 6.2 %-ով: Արդյունքում, եկամուտների ազդակը կազմել է 2.6 տոկոսային կետ զսպող՝ կանխատեսված 1.9 զսպողի փոխարեն:

Պետական բյուջեի ծախսերը կազմել են ԿԲ կողմից կանխատեսվածի 93.5%-ը, ինչի հետևանքով էլ ծախսերի ազդակը կանխատեսված ընդլայնողի նկատմամբ ունեցել է զսպող ազդեցություն: Պետական բյուջեի ծախսերի կառուցվածքում **պետական սպառումը** կազմել է կանխատեսվածի մոտ 86.5%-ը: **Ոչ ֆինանսական ակտիվների գծով փաստացի ծախսերը** կազմել են կանխատեսվածի 73.1%-ը: Դա պայմանավորված է սպասվող ցուցանիշի նկատմամբ ինչպես արտաքին, աջակցությամբ, այնպես էլ ներքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող ծրագրերի ցածր կատարողականով: Ծախսերի ազդակը եռամսյակի համար կազմել է 0.5 տոկոսային կետ զսպող՝ կանխատեսված 0.9 տոկոսային կետ ընդլայնողի փոխարեն:

Եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ զարգացումներով պայմանավորված՝ երկրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետական բյուջեի 87.0 մլրդ դրամ հավելուրդ՝ ԿԲ կողմից գնահատված 35.4 մլրդ դրամ հավելուրդի փոխարեն:

3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը

2019 թվականի երկրորդ եռամսյակում ՀՆԱ-ի աճը կազմել է 6.5%, ինչը համահունչ է ԿԲ նախկին գնահատումների հետ: Կանխատեսումներում, այնուամենայնիվ, որոշակի շեղումներ արձանագրվել են ՀՆԱ-ի ճյուղային մակարդակում: Մասնավորապես՝ գյուղատնտեսության անկումը կազմել է 10.1%, ինչը բավականին ցածր է նախկին կանխատեսումներից և պայմանավորված է թե՛ բուսաբուծության, թե՛ անասնաբուծության թողարկման կրճատմամբ: Հակառակ զարգացումներ են տեղի ունեցել արդյունաբերության ոլորտում, որտեղ աճը կազմել է 10.0% և բավականին բարձր է նախորդ

¹⁹ Եկամուտների ծրագրի համար հիմք է հանդիսացել 2019 թ. պետական բյուջեի եռամսյակային ճշգրիտ ծրագիրը և տարվա արդյունքում հարկերի 62.0 մլրդ դրամ ավել հավաքագրման տեղեկատվությունը (ՀՀ վարչապետի ելույթ), իսկ ծախսերի մասով կանխատեսումը՝ ԿԲ գնահատականն է:

գնահատականներից: Շեղումը պայմանավորված է հանքարդյունաբերության ճյուղի արագացմամբ, ինչը, որպես այլընտրանքային սցենար²⁰, դիտարկվել էր ԿԲ նախկին կանխատեսումներում: Ծառայությունների և շինարարության ճյուղերում էական շեղումներ չեն գրանցվել, իսկ նշված ճյուղերում աճը երկրորդ եռամսյակում կազմել է համապատասխանաբար 9.4% և 0.9%:

Ակնկալվում է, որ 2019 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսական աճի հիմնական աղբյուրը կշարունակեն հանդիսանալ ծառայությունների և արդյունաբերության ճյուղերը, ինչի մասին վկայում են հուլիս ամսվա տնտեսական ակտիվության բարձր ցուցանիշները, մասնավորապես՝ առևտրի ոլորտում աճը կազմել է 9.1%, ծառայությունների ոլորտում՝ 14.9%, իսկ արդյունաբերության ճյուղում՝ 16.1%:

Արտադրողականությունը, որը հաշվարկվել է մեկ ժամում մեկ մարդու իրական ավելացված արժեքի ծավալով, ըստ ԿԲ գնահատումների, 2019 թվականի երկրորդ եռամսյակում աճել է 6.2%-ով, ինչով էլ մեծ մասամբ պայմանավորված է տնտեսական աճի բարձր ցուցանիշներով:

3.2.4. Աշխատանքի շուկա²¹

2019 թվականի երկրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը կազմել է 3.6%, ինչը փոքր-ինչ ցածր է ԿԲ նախորդ կանխատեսումներից: Մասնավոր հատվածի իրական աշխատավարձերի աճի տեմպը երկրորդ եռամսյակում կազմել է շուրջ 1.2%: Իրական աշխատավարձերի աճը ցածր է եղել արտադրողականության²² աճի տեմպից՝ պայմանավորված աշխատուժի շուկայում առկա կոշտություններով: Իրական աշխատավարձերի աճի նկատմամբ արտադրողականության առաջանցիկ աճը, ինչպես նաև աշխատուժի առաջարկի աճը (տե՛ս ներգիր 3) հանգեցրել է գործազրկության որոշակի աճի: Արդյունքում, հաշվետու ժամանակահատվածում ձեռնարկությունների միավոր աշխատուժի ծախսերը նվազել են 4.7%-ով՝ արտացոլելով միավոր աշխատուժի հաշվով մասնավոր աշխատավարձերի աճի տեմպի նկատմամբ թողարկման աճի տեմպի արագացումը:

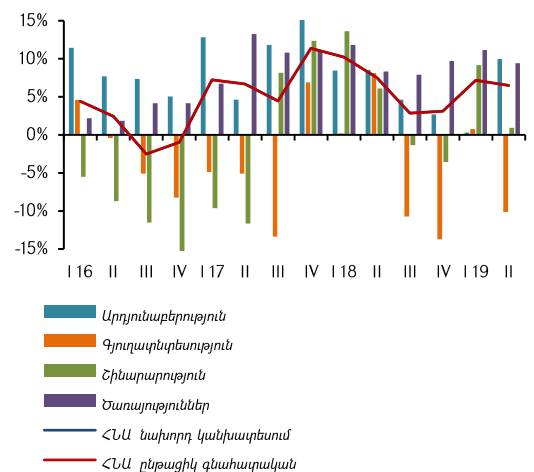
²⁰ Հիմնականում պայմանավորված է Թեղուրի հանքավայրի վերագործարկմամբ:

²¹ Աշխատանքի շուկայի՝ 2019 թվականի երրորդ եռամսյակի տվյալները ՀՀ ԿԲ գնահատումներն են՝ հիմնված 2019 թվականի երկրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթադրվում են երկայացված աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

²² Որպես արտադրողականության ցուցանիշ դիտարկվել է 1 զբաղվածի հաշվով համախառն իրական ավելացված արժեքը:

Գրաֆիկ 39

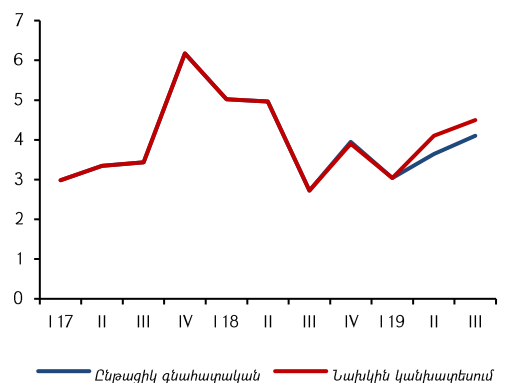
ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը (տ/տ աճ, %)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 40

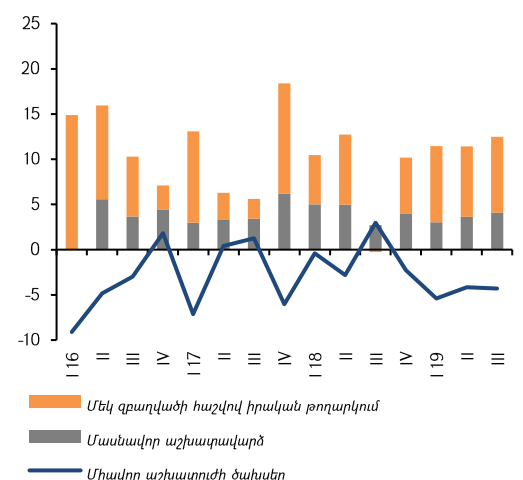
Մասնավոր անվանական աշխատավարձ (տ/տ աճ, %)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 41

Միավոր աշխատուժի ծախսեր (տ/տ աճ, %)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

2019 թվականի երկրորդ եռամսյակում գործազրկության մակարդակը գնահատվում է 21.8%²³: Դա պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ տնտեսական աճը մեծապես եղել է ի հաշիվ արտադրողականության աճի, իսկ աշխատուժի առաջարկի աճը գերազանցել է զբաղվածության աճը:

3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ

2019 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողել է անփոփոխ՝ 5.75%:

Որոշումը կայացվել է՝ մի կողմից հաշվի առնելով արտաքին և ՀՀ տնտեսություններից էական գնաճային ազդեցությունների բացակայությունը, մյուս կողմից նախապատվությունը տալով ցածր գնաճի աստիճանական վերականգնմանը, որը, ըստ ԿԲ գնահատման, նպաստում է երկարաժամկետ գնաճային սպասումների խարսխմանն ու եկամուտների գնողունակության պահպանմանը: Միաժամանակ, խորհուրդը ազդակ է հաղորդել ֆինանսական շուկայի մասնակիցներին՝ կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների պարագայում դրամավարկային խթանող դիրքը նաև միջնաժամկետում պահպանելու վերաբերյալ:

Աղյուսակ 5

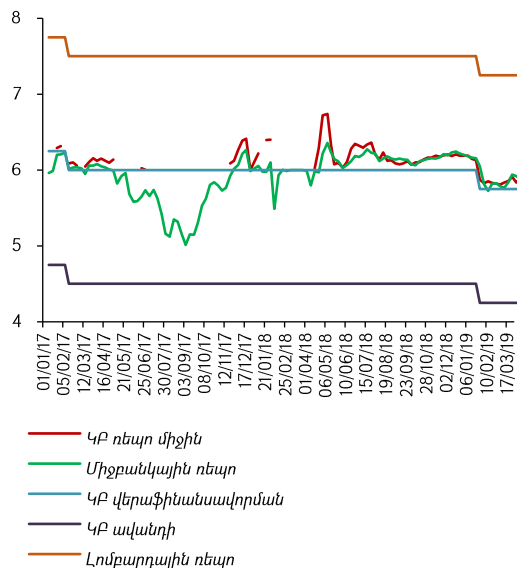
ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին եռամսյակային տոկոսադրույքները					
Ցուցանիշներ	II եռ. 18	III եռ. 18	IV եռ. 18	I եռ. 19	II եռ. 19
ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք (եռամսյակի վերջի դրությամբ)	6.00	6.00	6.00	5.75	5.75
ԿԲ ռեպո տոկոսադրույք	6.32	6.17	6.17	5.94	5.86
Միջբանկային ռեպո տոկոսադրույք (մինչև 7 օր)	6.09	6.17	6.15	5.94	5.86
Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն ըստ եկամտ. կորի (եռ. վերջի դրությամբ)					
Կարճաժամկետ պարտատոմսեր (1 տարի)	6.55	6.70	6.63	6.57	6.36
Միջնաժամկետ պարտատոմսեր (5 տարի)	8.37	8.60	8.48	8.65	8.39
Երկարաժամկետ պարտատոմսեր (30 տարի)	11.52	10.54	10.68	11.05	11.13

²³ 2019 թվականի երկրորդ եռամսյակից սկսած, գործազրկությունը հաշվարկվում է նոր մեթոդաբանությամբ, որի պարագայում գործազուրկ է համարվում նաև այն արվարդողը, ով արվարդում է սեփական սպառման համար նախատեսված ապրանքներ:

2019 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողել է անփոփոխ՝ 5.75%:

Գրաֆիկ 42

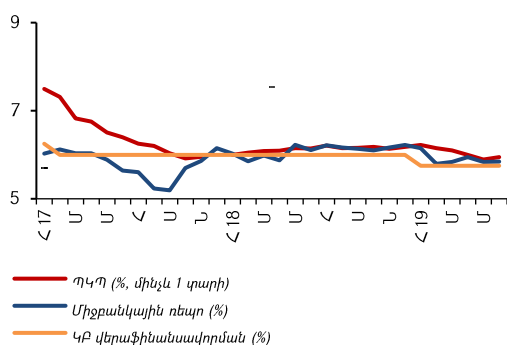
Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շրջակայքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գրաֆիկ 43

2019 թ. երկրորդ եռամսյակում կարճաժամկետ տոկոսադրույքների վարքագիծը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, Հայաստանի ֆոնդային բորսա

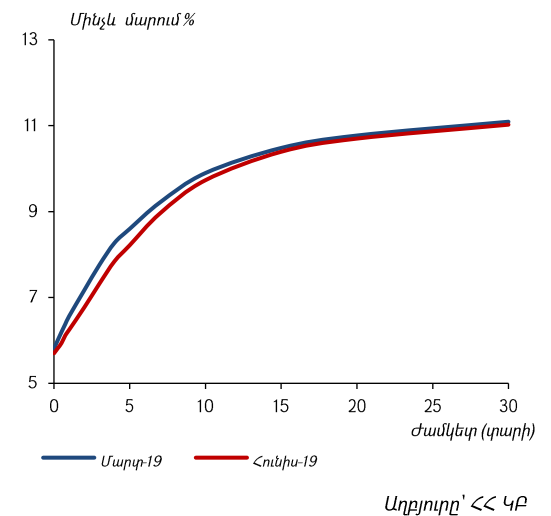
2019 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում շուկայական կարճա-
ժամկետ տոկոսադրույքները փոքր-ինչ նվազել են՝ էլ ավելի մոտե-
նալով ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքին: Մինչև 7 օր ժամկե-
տայնությամբ միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքի եռամսյակային
ցուցանիշը կազմել է 5.86%: Հիմնական գործիքից բացի, եռամսյակի
ընթացքում ԿԲ-ն շարունակել է կիրառել նաև մինչև 91 օր ժամկե-
տայնությամբ ռեպո գործիքը, որի միջին եռամսյակային տոկոսա-
դրույքը նույնպես կազմել է 5.86%:

Պետական պարտատոմսերի շուկայում ևս եռամսյակի ընթաց-
քում կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունները
նվազել են՝ դրսևորելով փողի շուկային բնորոշ վարքագիծ: Համա-
ձայն ՊՊ եկամտաբերության կորի՝ պարտատոմսերի եկամտաբե-
րությունները նվազել են կորի ողջ երկայնքով:

2019 թ. երկրորդ եռամսյակում ևս ֆինանսական կազմակեր-
պությունների կողմից տրամադրվող միջոցների ծավալների աճին
շարունակաբար նպաստել են ԿԲ կողմից վարվող խթանող դրամա-
վարկային քաղաքականությունն ու ֆինանսական համակարգում
առկա կապիտալացվածության մակարդակը: Տնտեսական ակտի-
վության աճին միտված սպասումների պայմաններում նվազել են
իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերի տոկոսադրույք-
ները, մինչդեռ սպառողական վարկերի նկատմամբ ձևավորված
բարձր պահանջարկի արդյունքում ֆիզիկական անձանց տրա-
մադրված դրամային վարկերի տոկոսադրույքները փոքր-ինչ աճել
են: Ընդհանուր առմամբ, վարկավորման աճը դեռևս պահպանում է
բարձր մակարդակը. վարկավորման ընդհանուր ծավալի 12-ամսյա
աճը 2019 թվականի հունիսին կազմել է 13.1%՝ հիմնականում ի հաշիվ
տրամադրված սպառողական և հիպոտեկային վարկերի ծավալների
աճի:

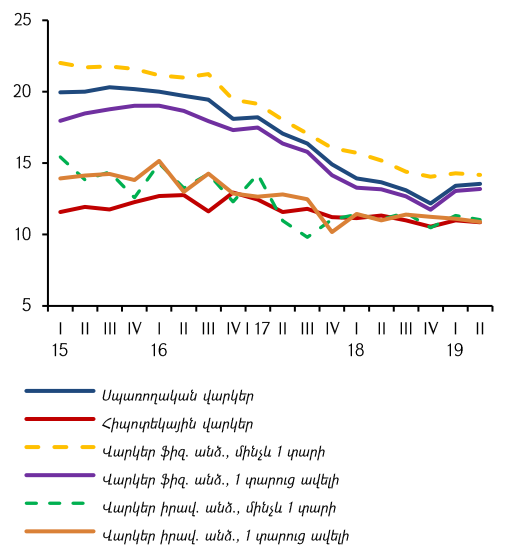
Գրաֆիկ 44

2019 թ. երկրորդ եռամսյակում պետական
պարտատոմսերի շուկայում եկամտաբերությունները
նվազել են կորի ողջ երկայնքով



Գրաֆիկ 45

Դրամային վարկերի տոկոսադրույքների դինամիկան



Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

2019 թվականի սեպտեմբերի 10-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին
մասնակցում էին՝

ՀՀ ԿԲ նախագահ Ա. Զավադյանը, ՀՀ ԿԲ նախագահի
տեղակալներ Ն. Երիցյանը, Վ. Աբրահամյանը, խորհրդի
անդամներ Ա. Ստեփանյանը, Ա. Դարբինյանը, Մ. Գալստյանը

Խորհրդի նիստը սկսվեց սեպտեմբերի 10-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների զարգացումները:

Արձանագրվեց, որ **2019 թ. օգոստոսին գրանցվել է 0.4% գնանկում**՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.6% գնաճի դիմաց, որը հիմնականում պայմանավորվել է գյուղմթերքների գների նվազման ավելի խորը սեզոնայնության դրսևորմամբ: Մասնավորապես, համեմատաբար զգալի նվազումներ են դիտվել «Բանջարեղեն» և «Միրգ» ապրանքախմբերի գների մասով՝ համապատասխանաբար 8.7% և 2.7%-ով (ընդհանուր նպաստումը գնաճին՝ -0.6 տոկոսային կետ), ինչին զուգահեռ նվազել են նաև «Կաթնամթերք, պանիր և ձու» և «Յուղեր և ճարպեր» ապրանքախմբերի գները՝ համապատասխանաբար 0.8% և 0.7%-ով: Արդյունքում, օգոստոսին 12-ամսյա գնաճը նվազել է՝ ամսվա վերջին կազմելով 0.6%: Ամսվա ընթացքում **12-ամսյա բնականոն գնաճը** ցուցաբերել է կայուն վարքագիծ՝ **պահպանվելով 1.5% մակարդակում**:

Խորհուրդն անդրադարձավ ձևավորված տնտեսական միջավայրին և փաստեց, որ **2019 թ. երրորդ եռամսյակում պահպանվել է բարձր տնտեսական ակտիվություն**՝ ի հաշիվ ծառայությունների և վերամշակող արդյունաբերության ճյուղերի աճի: Բարձր է մնում նաև ներքին պահանջարկը՝ պայմանավորված մասնավոր սպառման աճով, ինչին նպաստել են տնտեսության վարկավորման աճը և խնայողությունների որոշ չափով նվազումը: Միաժամանակ, երրորդ եռամսյակում ներքին պահանջարկը շարունակել է զսպվել իրականացված հարկաբյուջետային քաղաքականության հետևանքով:

Խորհրդի նիստում ներկայացվեցին արտաքին հատվածի զարգացումները և նշվեց, որ առևտրային պատերազմների սրման ներքո ավելանում են անորոշությունները, ինչի պարագայում դիտվում է համաշխարհային տնտեսության և պահանջարկի աճի տեմպերի զգալի դանդաղում: Դա ուղեկցվում է նաև ապրանքահումքային միջազգային շուկաներում գնաճային միջավայրի շարունակական թուլացմամբ: Այս իրավիճակում, հաշվի առնելով առաջիկայում պահպանվող արտաքին և ներքին թույլ պահանջարկը, ՀՀ հիմնական

գործընկեր երկրների ԿԲ-ները, գնաճի թիրախին հասնելու նպատակով, կշարունակեն վարել խթանող դրամավարկային քաղաքականություն:

Խորհրդի նիստում քննարկվեցին ՀՀ ֆինանսական շուկայի զարգացումները և արձանագրվեց, որ Երրորդ եռամսյակում **ֆինանսական շուկայի կարճաժամկետ տոկոսադրույքները ցուցաբերել են հիմնականում կայուն վարքագիծ և գտնվել քաղաքականության տոկոսադրույքի շրջակայքում:**

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: Ստեղծված իրավիճակում, նախապատվությունը տալով գնաճի աստիճանական վերականգնմանը և հաշվի առնելով արտաքին ու ներքին տնտեսություններից ակնկալվող գնանկումային ազդեցությունները, ԿԲ Խորհուրդը **նպատակահարմար գտավ դրամավարկային խթանման չափն ավելացնել 0.25 տոկոսային կետով:** Խորհուրդը նաև գնահատում է, որ, կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների պարագայում, ԿԲ-ն խթանող պայմանները կպահպանի նաև միջնաժամկետում՝ գնաճի նպատակի իրագործման համար: Արդյունքում ակնկալվում է, որ գնաճն առաջիկա ամիսներին կպահպանվի նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում՝ հետագայում կայունանալով դրա շուրջ: Միաժամանակ, Խորհուրդն անդրադարձավ առաջիկայում մակրոպրոդեցնցիալ որոշակի միջոցառումների անհրաժեշտության վերաբերյալ ներկայումս ընթացող քննարկումներին, որոնց կիրառումը նպատակաուղղված կլինի տնտեսական ներուժի զարգացման համար նպաստավոր ֆինանսական միջավայրի ստեղծմանը:

Խորհուրդը քննարկեց նաև առկա գնաճային ռիսկերը, որոնք այսօր դեռևս գնաճի՝ դեպի ներքև շեղման ուղղությամբ են՝ մեծ մասամբ պայմանավորված արտաքին աշխարհի զարգացումներով, որոնց դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքել՝ ապահովելով գների կայունությունը միջնաժամկետ հատվածում:

Խորհուրդը հաստատեց ԿԲ գործիքների տոկոսադրույքների վերաբերյալ որոշումը և առաջարկվող մամլո հաղորդագրությունը:

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՈՒՐԴ**

Ո Ր Ո Շ ՈՒ Մ

**ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ
ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ
ԳՈՐԾԱՌՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԻ ՄԱՍԻՆ**

Ղեկավարվելով «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի 20-րդ հոդվածի «գ» ենթակետով՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի խորհուրդը

1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն իջեցնել 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 5.5%:

2. Հանձնարարել Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի ֆինանսական վարչությանը՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից ֆինանսական շուկայում գործառնություններն իրականացնել հետևյալ տոկոսադրույքներով.

2.1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպոյի տոկոսադրույքը՝ 7.0%,

2.2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքը՝ 4.0%:

3. Սույն որոշումն ուժի մեջ է մտնում օրենքով սահմանված կարգով:

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ

ԱՐԹՈՒՐ ԶԱՎԱԴՅԱՆ

10 սեպտեմբերի 2019 թ.

2019 թվականի սեպտեմբերի 10-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց իջեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 5.5%:

2019 թ. օգոստոսին գրանցվել է 0.4% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 0.6% գնաճի դիմաց, ինչին շարունակել է մեծապես նպաստել գյուղմթերքների գների սեզոնային ավելի մեծ նվազումը: Արդյունքում, 12-ամսյա գնաճը շարունակել է նվազել՝ ամսվա վերջին կազմելով 0.6%: Ի տարբերություն ընդհանուր գնաճի, բնականոն գնաճը վերջին ամիսներին ցուցաբերել է համեմատաբար կայուն վարքագիծ՝ տատանվելով 1.5%-ի շրջանում:

Արտաքին հատվածում համաշխարհային տնտեսության զարգացումների վերաբերյալ անորոշության ավելացման ներքո գրանցվում են տնտեսական աճի, պահանջարկի և գնաճի զգալի դանդաղման միտումներ, որոնք արտահայտվում են նաև միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում: Ելնելով նշվածից՝ ԿԲ խորհուրդը գնահատում է, որ, ընդհանուր առմամբ, արտաքին հատվածից ակնկալվում է հիմնականում գնանկումային ազդեցություն:

Խորհուրդն արձանագրում է, որ երրորդ եռամսյակում ՀՀ տնտեսական ակտիվությունը շարունակում է մնալ բարձր, ինչը հիմնականում պայմանավորված է առաջարկի մասով ծառայությունների և վերամշակող արդյունաբերության աճով, իսկ պահանջարկի մասով՝ մասնավոր սպառման աճով: Միաժամանակ, հարկաբյուջետային քաղաքականությունը դեռևս շարունակում է զսպող ազդեցություն ունենալ համախառն պահանջարկի վրա:

Հաշվի առնելով արտաքին հատվածում ձևավորված գնանկումային միջավայրը և հարկաբյուջետային քաղաքականության ընթացքը, ինչպես նաև շարունակելով նախապատվությունը տալ գնաճի աստիճանական վերականգնմանը՝ ԿԲ խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում ավելացնել դրամավարկային պայմանների խթանման չափը՝ նվազեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, ինչպես նաև քննարկում է միջոցառումներ՝ ֆինանսական միջոցները տնտեսության ներուժի զարգացմանն ուղղորդելու նպատակով: Խորհուրդը նաև գտնում է, որ կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների պարագայում անհրաժեշտ կլինի խթանող դիրքը պահպանել նաև միջնաժամկետում՝ գնաճի նպատակի իրագործման համար: Արդյունքում ակնկալվում է, որ գնաճն առաջիկա ամիսներին կպահպանվի նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում՝ միջինժամկետ հատվածում կայունանալով դրա շուրջ:

Նշենք, որ ներկայումս շարունակում են գերակշռել գնաճի կանխատեսված հետագծից դեպի ներքև շեղման ռիսկերը՝ հիմնականում պայմանավորված արտաքին աշխարհի զարգացումներով, որոնց դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքել՝ ապահովելով գների կայունությունը միջնաժամկետ հատվածում:

*Կենտրոնական բանկի հասարակայնության հետ
կապերի ծառայություն*

ՀՀ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐԸ

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	ծրագիր	ծրագիր	ծրագիր
Գներ												
Գնաճ (տ/տ, ժամ. վերջ, %)	9.4	4.7	3.2	5.6	4.6	-0.1	-1.1	2.6	1.8	1.5	2.7	3.7
Սպառողական գների ինդեքս (տ/տ, միջին, %)	8.2	7.7	2.6	5.8	3.0	3.7	-1.4	1.0	2.5	1.5	2.0	3.5
Բնականոն գնաճ (տ/տ, միջին, %)	7.5	8.6	5.3	5.8	1.9	5.1	-2.0	0.8	4.0	1.3	2.5	3.5
Համախառն արդյունք												
ՀՆԱ (մլրդ ՀՀ դրամ)	3690.0	4028.9	4266.5	4555.6	4828.6	5043.6	5067.3	5568.9	6002.7	6580.9	7048.3	7644.8
ՀՆԱ (% իրական աճ)	2.2	4.7	7.2	3.3	3.6	3.2	0.2	7.5	5.2	6.9	4.9	5.1
Առաջարկ												
Արդյունաբերություն (% իրական աճ)	9.2	13.6	6.4	6.3	-0.9	6.2	7.7	11.7	5.8	9.2	5.9	5.6
Գյուղատնտեսություն (% իրական աճ)	-16.0	14.0	9.5	7.6	6.1	13.2	-5.0	-5.1	-8.5	-3.8	1.2	2.2
Շինարարություն (% իրական աճ)	3.3	-12.2	4.5	-7.4	-4.5	-3.1	-14.1	2.8	0.8	2.8	2.9	3.8
Ծառայություններ (% իրական աճ)	4.1	4.7	6.3	3.1	6.7	1.6	3.2	10.6	9.3	9.6	5.9	5.7
Զուտ հարկեր (% իրական աճ)	13.4	3.8	9.9	3.6	1.8	-5.1	-4.7	9.7	8.0	6.5	5.0	5.4
Պահանջարկ												
Սպառում (% իրական աճ)	3.9	2.6	7.7	1.9	0.7	-6.2	-0.5	10.5	5.1	11.9	4.4	4.2
Պետական սպառում (% իրական աճ)	3.9	1.9	-1.4	8.7	3.4	4.7	5.8	-3.9	7.6	2.2	-4.1	2.4
Մասնավոր սպառում (% իրական աճ)	3.9	2.7	9.1	0.9	1.0	-7.7	-1.2	12.7	4.7	13.5	5.7	4.7
Հիմնական միջոցների համախառն կուտակում*												
(%, իրական աճ)	-2.9	-11.7	-1.9	-8.3	-2.2	2.5	-11.4	9.7	4.5	8.1	10.1	6.5
Պետական ներդրումներ** (% իրական աճ)	-12.7	-6.1	-22.4	-13.8	10.0	13.6	5.0	31.7	-38.0	21.5	41.0	13.7
Մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակում (% իրական աճ)	-1.5	-12.4	0.9	-7.8	-3.4	1.2	-13.9	6.2	12.8	5.6	4.3	4.7
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում												
(%, իրական աճ)	20.4	14.5	12.0	8.9	6.4	4.9	19.1	18.7	4.6	6.0	7.6	8.2
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում												
(%, իրական աճ)	7.2	-0.1	4.7	5.5	-1.0	-15.1	7.6	24.6	12.7	2.0	3.2	4.3
Արտաքին հատված												
Առևտրային հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-2065.7	-2109.8	-2111.9	-2196.2	-2055.4	-1186.4	-944.4	-1376.1	-1789.1	-1696.4	-1734.4	-1731.5
Ծառայությունների հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-260.8	-65.8	-101.6	-124.3	-113.0	-94.5	-71.4	-35.6	-157.8	-99.7	-59.8	-39.1
Դրամական փոխանցումներ (մլն ԱՄՆ դոլար)	1421.9	1440.4	1539.8	1755.1	1616.1	1082.4	989.6	1179.3	1136.2	1155.1	1240.5	1314.9
Ընթացիկ հաշիվ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-1261.4	-1058.9	-1057.9	-812.9	-883.1	-279.1	-238.1	-344.4	-1165.3	-1002.5	-926.3	-828.2
Առևտրային հաշվեկշիռ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-22.1	-20.8	-19.9	-19.7	-17.8	-11.3	-8.9	-12.2	-15.7	-13.1	-12.2	-11.1
Ծառայությունների հաշվեկշիռ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-2.8	-0.7	-1.0	-1.1	-1.0	-0.9	-0.7	-0.3	-1.3	-0.7	-0.4	-0.2
Դրամական փոխանցումներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	15.2	14.2	14.6	15.8	14.0	10.3	9.3	10.2	9.1	8.4	8.4	8.3
Ընթացիկ հաշիվ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-13.5	-10.5	-10.0	-7.3	-7.6	-2.7	-2.2	-3.0	-9.4	-7.3	-6.3	-5.2
Պետական հատված***												
Եկամուտներ և դրամաշնորհներ (մլրդ ՀՀ դրամ)	780.4	880.9	946.2	1071.4	1144.8	1167.7	1171.1	1237.2	1341.7	1458.1	-	-
Հարկային եկամուտներ (մլրդ ՀՀ դրամ)	699.4	777.4	878.4	1000.9	1064.1	1067.9	1079.7	1158.1	1258.1	1405.8	-	-
Ծախսեր* (մլրդ ՀՀ դրամ)	954.3	986.5	1006.1	1142.9	1235.1	1409.0	1449.1	1503.9	1447.1	1558.3	-	-
Պակասուրդ (մլրդ ՀՀ դրամ)	-173.9	-105.6	-59.9	-71.5	-90.3	-241.3	-278.0	-266.7	-105.4	-100.2	-	-
Եկամուտներ և դրամաշնորհներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	22.6	23.3	22.2	23.5	23.7	23.2	23.1	22.2	22.4	22.2	-	-
Հարկային եկամուտներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	20.2	20.6	20.6	22.0	22.0	21.2	21.3	20.8	21.0	21.4	-	-
Ծախսեր (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	27.6	26.1	23.6	25.1	25.6	28.0	28.6	27.0	24.1	23.7	-	-
Պակասուրդ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-5.0	-2.8	-1.4	-1.6	-1.9	-4.8	-5.5	-4.8	-1.8	-1.5	-	-
Դրամավարկային հատված												
Փողի զանգված (տ/տ, ժամ. վերջ, %)	11.8	23.7	19.5	14.8	8.3	10.8	17.5	18.5	7.4	-	-	-
Դրամային զանգված (տ/տ, ժամ. վերջ, %)	15.7	26.4	11.9	14.9	-3.5	5.2	24.8	28.9	13.2	-	-	-
Վարկեր տնտեսությանը (տ/տ, ժամ. վերջ, %)	26.7	35.3	27.6	12.9	20.8	-3.3	6.0	16.5	17.2	-	-	-
ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ (դրամ 1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց)	373.7	372.4	401.8	409.6	415.9	477.9	480.5	482.7	483.0	-	-	-
* Այսուհետք համախառն կուտակման փոխարեն ԿԲ կողմից ներկայացվելու են միայն հիմնական միջոցների համախառն կուտակման ցուցանիշը, քանի որ ՎԿ-ի կողմից հաշվարկվող նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների փոփոխության ցուցանիշը հաշվարկվում է որպես հաշվեկշիռի հոդված և չի արտահայտում համախառն կուտակման իրական ծավալները: Տես https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf :												
** Պետական ներդրումների փաստացի ցուցանիշները համախառնված բյուջեի կապիտալ ծախսերն են, իսկ կանխադրվածները հիմնված են ՄԺԾԾ 2019-2021 թթ. ծրագրի վրա:												
*** 2019 թ. պետական բյուջեի ցուցանիշները ԿԲ գնահատումներն են:												

ԳՐԱՖԻԿՆԵՐ

Գրաֆիկ 1	Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	4
Գրաֆիկ 2	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	4
Գրաֆիկ 3	ԴՊՀ տոկոսադրույքների հետագիծը՝ ըստ ԴՊՀ խորհրդի	6
Գրաֆիկ 4	Համաշխարհային անորոշությունների ինդեքս	7
Գրաֆիկ 5	Համաշխարհային առևտրի անորոշությունների ինդեքս	7
Գրաֆիկ 6	Համաշխարհային PMI ինդեքս	7
Գրաֆիկ 7	Բիզնեսի տրամադրվածության ինդեքս	7
Գրաֆիկ 8	Տնտեսական աճը գործընկեր երկրներում	8
Գրաֆիկ 9	Գնաճը գործընկեր երկրներում	8
Գրաֆիկ 10	Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային գներ	9
Գրաֆիկ 11	Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	11
Գրաֆիկ 12	Պահանջարկի բաղադրատարրերի նպաստումը աճին (տոկոսային կետ)	11
Գրաֆիկ 13	Ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման և ներմուծման փոփոխությունը միջնաժամկետ հատվածում	12
Գրաֆիկ 14	Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ	13
Գրաֆիկ 15	Գործազրկության մակարդակ	13
Գրաֆիկ 16	Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ աճ	14
Գրաֆիկ 17	ԱՄՆ տնտեսական աճի կանխատեսումներ	14
Գրաֆիկ 18	ԵՄ տնտեսական աճի կանխատեսումներ	14
Գրաֆիկ 19	Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումներ	15
Գրաֆիկ 20	Պարենի միջազգային գների կանխատեսումներ	15
Գրաֆիկ 21	Նավթի միջազգային գների կանխատեսումներ	15
Գրաֆիկ 22	Պղնձի միջազգային գների կանխատեսումներ	15
Գրաֆիկ 23	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	16
Գրաֆիկ 24	Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ կանխատեսումներ	17
Գրաֆիկ 25	Հարկաբյուջետային ազդակի կանխատեսում (տոկոսային կետ)	17
Գրաֆիկ 26	Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումները	17
Գրաֆիկ 27	Մեկ տարվա հորիզոնում բարձր և շատ բարձր գնաճ ակնկալող տնային տնտեսությունների կշիռը	18
Գրաֆիկ 28	Ֆինանսական համակարգի գնաճային սպասումների միջին մակարդակը	18
Գրաֆիկ 29	Հայաստան ժամանումների և Հայաստանից մեկնումների տարբերության դինամիկան	21
Գրաֆիկ 30	Աշխատուժի առաջարկ ըստ ՎԿ նոր մեթոդաբանության (զբաղվածների և գործազուրկների հանրագումար)	22
Գրաֆիկ 31	ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն առաջիկայում 12-ամսյա գնաճը կպահպանվի նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում, այնուհետև ավելանալով՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկայունանա նպատակային ցուցանիշի շուրջ	23
Գրաֆիկ 32	Վերջին մեկ տարվա հորիզոնում պահպանվել է ցածր գնաճային միջավայր և 12-ամսյա գնաճը տատանվել է թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածի շուրջ	25
Գրաֆիկ 33	2019 թ. երկրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դուրարային գները ցածր են մնում նախորդ տարվա նույն եռամսյակի ցուցանիշներից	26

Գրաֆիկ 34	Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը	27
Գրաֆիկ 35	Զուտ արտահանման դիրքը լավացել է 2019 թ. երկրորդ եռամսյակում՝ պայմանավորված արտահանման առաջանցիկ աճով ներմուծման նկատմամբ	27
Գրաֆիկ 36	2019 թվականի երկրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպող ազդեցությունը պայմանավորված է հիմնականում եկամուտների զսպող ազդեցությամբ	28
Գրաֆիկ 37	Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ	28
Գրաֆիկ 38	2019 թ. երկրորդ եռամսյակում պետբյուջեի հավելյուրդը առաջացել է եկամուտների համեմատ ծախսերի ցածր կատարողականի արդյունքում ֆինանսավորման այլ ներքին աղբյուրներում միջոցների ավելացմամբ	28
Գրաֆիկ 39	ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը	29
Գրաֆիկ 40	Մասնավոր անվանական աշխատավարձ	29
Գրաֆիկ 41	Միավոր աշխատուժի ծախսեր	29
Գրաֆիկ 42	Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շրջակայքում	30
Գրաֆիկ 43	2019 թ. երկրորդ եռամսյակում կարճաժամկետ տոկոսադրույքների վարքագիծը	30
Գրաֆիկ 44	2019 թ. երկրորդ եռամսյակում պետական պարտատոմսերի շուկայում եկամտաբերությունները նվազել են կորի ողջ երկայնքով	31
Գրաֆիկ 45	Դրամային վարկերի տոկոսադրույքների դինամիկան	31

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

Աղյուսակ 1	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը	10
Աղյուսակ 2	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում	16
Աղյուսակ 3	Կանխատեսման դատողություններ	18
Աղյուսակ 4	Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի	25
Աղյուսակ 5	ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին եռամսյակային տոկոսադրույքները	