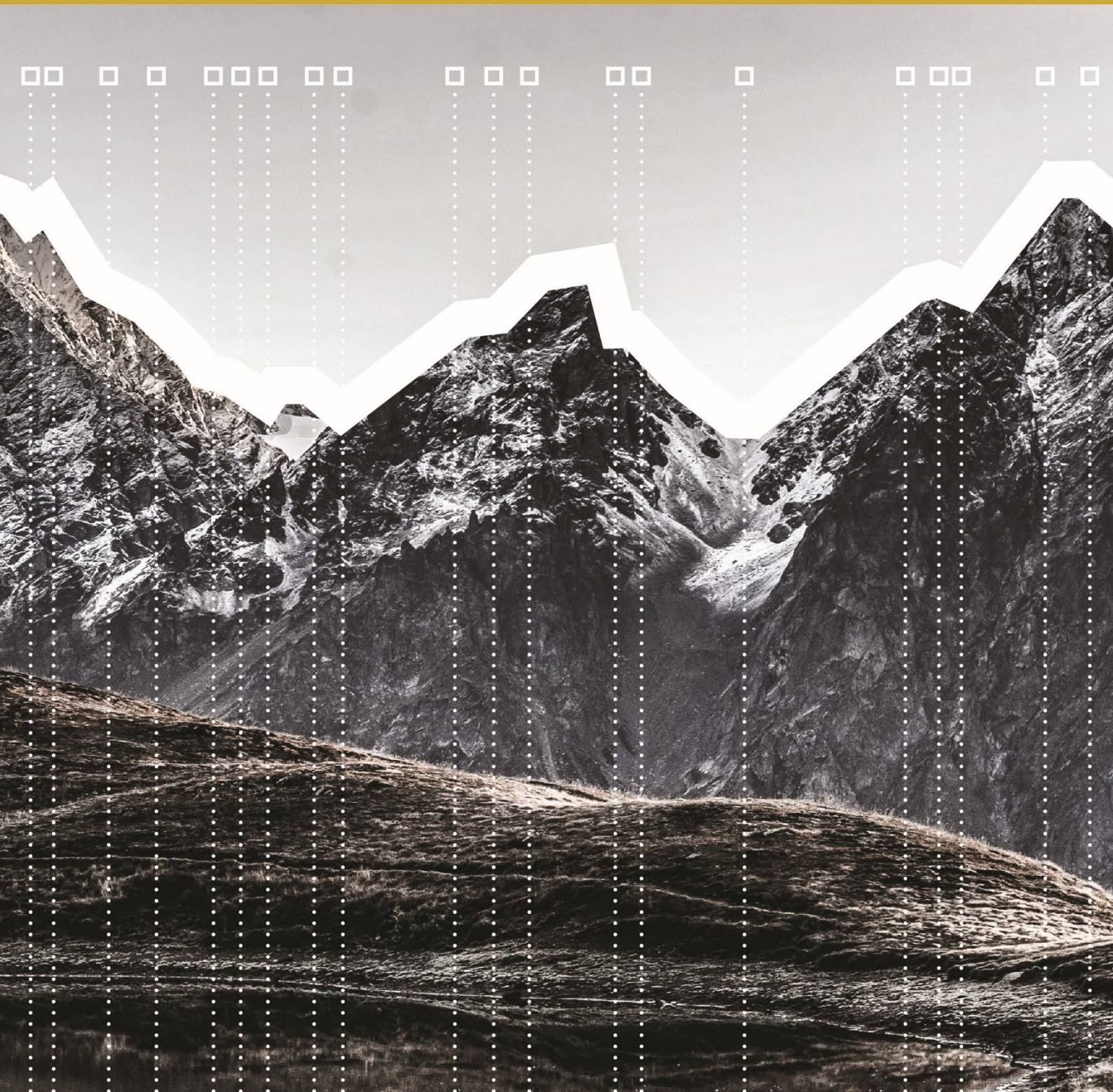




Հայաստանի Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

Գնաճի հաշվետվություն

2022 / 4



Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
27.12.2022 թ. թիվ 234Ա որոշմամբ

Գնահի հաշվետվություն/4

Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագիր.
4-րդ եռամսյակ, 2022

✦
Դրամավարկային քաղաքականության
2022 թ. 3-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 միջնաժամկետ հորիզոնում դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները և դրանց ներքո գնաճի ու մակրոփոփոխական մյուս ցուցանիշների սցենարը: Վերջինս դիտարկվող հնարավոր սցենարներից մեկն է և հիմնված է ներկա իրավիճակի ԿԲ գնահատականների և ապագայի վերաբերյալ ենթադրությունների վրա, որոնք ներառում են նաև ԿԲ գործողությունների ազդեցությունը:

Հաշվետվության երկրորդ բաժինը նախորդող մեկ տարվա կտրվածքով դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվությունն է, որը ներկայացնում է իրականացված դրամավարկային քաղաքականության արդյունքները և փոփոխության փաստացի զարգացումները:

Գնաճի նպատակային ցուցանիշին զուգահեռ գնաճի սցենարի 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 սցենարի միջև շեղումներն արդյունավետ կերպով նվազագույնի հասցնելուն: Ծրագրված քաղաքականության ուղղությունների արդյունքում ձևավորվող գնաճի ցուցանիշի հետագիծը հրապարակվում է հավանականությունների բաշխման գծապատկերի միջոցով՝ 12 եռամսյակների ժամանակային հորիզոնի համար:

Սույն հաշվետվությունում ներկայացված սցենարի համար հիմք են ծառայել մինչև վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի հաստատման օրը՝ 2022 թ. դեկտեմբերի 13-ն առկա փաստացի տեղեկատվությունը, Կենտրոնական բանկի հարցումների արդյունքները և մակրոփոփոխական ապագա զարգացումների վերաբերյալ տեղեկատվության հիման վրա արված դատողությունները:

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

Բ ո վ ա ն դ ա կ ու թ յ ու ն

1. Համառոտագիր	5
2. Ներկայացված սցենար, դրա փոփոխություններ և ոխակեր	7
2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ	7
2.2. Ներկայացված սցենար	13
2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն	13
2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն	15
2.2.3. Նախորդ սցենարի հետ համադրում	19
2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ոխակեր	21
Ներգիր 1. Տնային տնտեսությունների և ֆինանսական համակարգի սպասումների վերաբերյալ հարցման արդյունքները	22
3. 2022 թվականի երրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումներ	29
3.1. Գնաճ	29
3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում	29
3.1.2. Գներ	31
3.2. Տնտեսական զարգացումներ	34
3.2.1. Տնտեսության դիրքը	34
3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը	34
3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը	36
3.2.4. Աշխատանքի շուկա	37
3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ	38
4. Ամփոփում	41
Հավելված	
Արձանագրություն	42
Տոկոսադրույքների մասին ՀՀ ԿԲ որոշում	45
Մամուլի հաղորդագրություն	46
ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ	48
Գրաֆիկներ	50
Աղյուսակներ	51

1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

2022 թ. չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսությունում և մասնավորապես ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում շարունակվում է տնտեսական ակտիվության տեմպերի դանդաղումը: Դրան զուգահեռ, ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում պահպանվում է բարձր գնաճային միջավայր՝ պայմանավորված հիմնականում պահանջարկի դեռևս դրական զարգացումներով: Զարգացած երկրներում բարձր գնաճի մեղմմանն ուղղված զսպող դրամավարկային քաղաքականության իրականացման արդյունքում միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում դիտվում է գների որոշակի նվազում: Ի տարբերություն համաշխարհային տնտեսության, ՀՀ-ում դիտվում է տնտեսական ակտիվության բարձր աճի տեմպեր, որին շարունակում է էականորեն նպաստել ծառայությունների ոլորտում ձևավորված արտաքին բարձր պահանջարկը: Նման զարգացումների պարագայում, չնայած արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա գնաճային ազդեցությունների աստիճանաբար թուլացմանը և հետևողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացման և դրամի արժևորման արդյունքում ներքին գնաճային միջավայրը որոշ չափով մեղմմանը, այնուամենայնիվ, գնաճի վարքագծում դեռևս մեծ ազդեցություն ունեն բարձր պահանջարկն ու գնաճային սպասումները:

Ընդհանուր առմամբ, առկա զգալի անորոշությունների պայմաններում, Կենտրոնական բանկը փորձում է նվազեցնել դրանցից բխող հնարավոր ռիսկերը՝ կառուցելով ու քննարկելով իրավիճակի զարգացման տարբեր սցենարներ, որոնցից մեկը մանրամասնորեն ներկայացված է սույն ծրագրում:

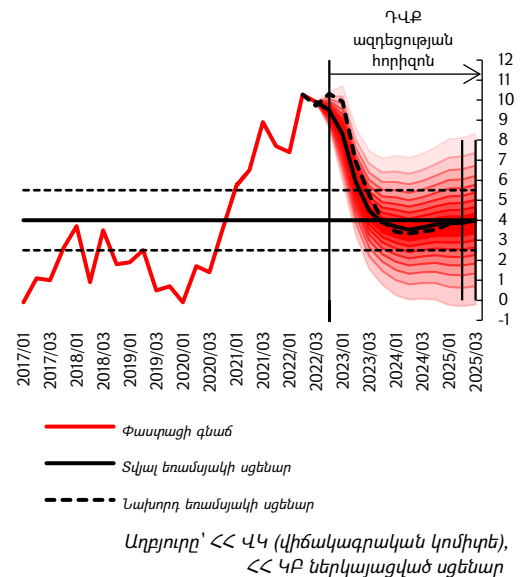
Չորրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը պահպանվել է բարձր մակարդակում և նոյեմբերին կազմել 8.8%: ՀՀ ԿԲ սցենարի համաձայն՝ ձևավորված մեծ պահանջարկն առաջիկայում դեռևս կնպաստի գնաճային միջավայրի և բարձր գնաճային սպասումների պահպանմանը, ինչից ելնելով՝ Կենտրոնական բանկն այս փուլում դեռևս շարունակել է բարձրացնել քաղաքականության փոկոսադրույքը:

Իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության և սպասվող մակրոտնտեսական զարգացումների ներքո 12-ամսյա գնաճը հաջորդ տարվա ընթացքում կնվազի և հետագայում կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

ԿԲ ներկայացվող սցենարի համաձայն՝ տնտեսական բարձր ակտիվությունն առաջիկայում կպահպանվի, ինչի արդյունքում 2022 թ. ականկալվում է նախորդ սցենարին մոտ բարձր տնտեսական աճ: Միջնաժամկետում վերջինս աստիճանաբար կդանդաղի

Գրաֆիկ 1

Գնաճի (12-ամսյա) նախատեսվող ուղեգծի հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա քաղաքականության հորիզոնում



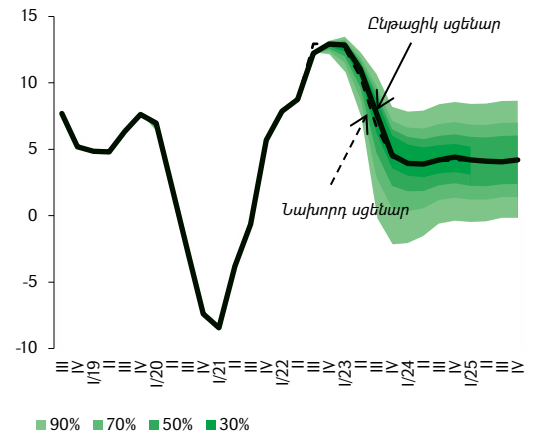
և կկայունանա երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակի շուրջ:

2022 թ. սպասվող տնտեսական աճին հիմնականում կնպաստի ծառայությունների և շինարարության ճյուղերի բավականին բարձր աճը: Միջնաժամկետ հորիզոնում դրական ՀՆԱ ճեղքվածքը կփակվի, և տնտեսական աճը կդանդաղի՝ պայմանավորված պահանջարկի ճշգրտմամբ: Հորիզոնի վերջում տնտեսական աճը կլինի իր երկարաժամկետ կայուն 4.0% մակարդակին մոտ:

Քաղաքականության 3 տարվա հորիզոնում գնաճի և տնտեսական աճի նախանշված ուղեգծերից շեղման ռիսկերը հավասարակշռված են (տե՛ս ենթաբաժին 2.2.4): Ռիսկերի՝ որևէ ուղղությամբ դրսևորման պարագայում Խորհուրդը համարժեքորեն կարձագանքի և կապահովի գների կայունության նպատակը:

Գրաֆիկ 2

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային)¹ նախանշվող ուղեգծի հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա քաղաքականության հորիզոնում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ,
ՀՀ ԿԲ ներկայացված սցենար

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

2. ՆԵՐԿԱՅԱՑՎԱԾ ՍՑԵՆԱՐ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ

Համաշխարհային տնտեսությունում, շարունակաբար խստացվող դրամավարկային պայմանների և առաջարկի արժեզրեանների խաթարումների թուլացման համադրությամբ, արձանագրվում է գնաճի որոշակի թուլացում: Բացի դրանից, համավարակով պայմանավորված սահմանափակումները և, հետևաբար, հումքային ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի թուլացումը Չինաստանում, ունենում են որոշակի գնանկումային ազդեցություն համաշխարհային ապրանքահումքային շուկաներում: Այնուամենայնիվ, հաշվի առնելով մի շարք առաջատար տնտեսություններում աշխատանքի շուկայի «գերաբացման» դրսևորումները և բնականոն գնաճի բարձր լինելը, գնահատվում է, որ դրամավարկային քաղաքականության ներկայիս պայմանները դեռևս բավարար չեն գնաճային միջավայրն ամբողջությամբ կարգավորելու և գնաճային սպասումները խարսխելու համար: Հետևաբար՝ ակնկալվում է, որ առաջատար տնտեսությունների կենտրոնական բանկերը կշարունակեն դրամավարկային պայմանների խստացումը, ինչը կարտահայտվի նաև համաշխարհային տնտեսությունում տնտեսական ակտիվության շարունակական դանդաղմամբ:

Համաշխարհային տնտեսությունում, շարունակաբար խստացվող դրամավարկային պայմանների և առաջարկի արժեզրեանների խաթարումների թուլացման համադրությամբ, արձանագրվում է գնաճի որոշակի թուլացում:

Ակնկալվում է, որ առաջատար տնտեսությունների կենտրոնական բանկերը կշարունակեն դրամավարկային պայմանների խստացումը, ինչը կարտահայտվի նաև համաշխարհային տնտեսությունում տնտեսական ակտիվության շարունակական դանդաղմամբ:

Տնտեսական զարգացումները ԱՄՆ-ում. ԱՄՆ տնտեսության ընթացիկ զարգացումները վկայում են տնտեսության՝ նախկինում սպասվածից փոքր-ինչ ավելի բարձր աճի մասին: Այսպես՝ համաձայն ԱՄՆ առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի գնահատման՝ 2022 թ. երրորդ եռամսյակում ԱՄՆ տնտեսությունում գրանցվել է տ/տ 1.9% աճ: Երրորդ եռամսյակի տնտեսական աճին դրական նպաստում է ունեցել մասնավոր սպառման (ծառայությունների և երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների), ներդրումների (ոչ բնակելի շինարարությունում) և զուտ արտահանման աճը: Տնտեսական աճին շարունակում է բացասական նպաստում ունենալ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը: Սպասվում է, որ ընթացիկ տարվա վերջին եռամսյակում, մասնավորապես դրամավարկային քաղաքականության շարունակական խստացմամբ պայմանավորված, տնտեսական աճը ԱՄՆ-ում էականորեն կթուլանա և 2023 թվականին ևս կպահպանվի ցածր մակարդակում, իսկ միջնաժամկետում, տնտեսական քաղաքականությունների նորմալացմանը զուգընթաց, աստիճանաբար կմոտենա երկարաժամկետ կայուն մակարդակին:

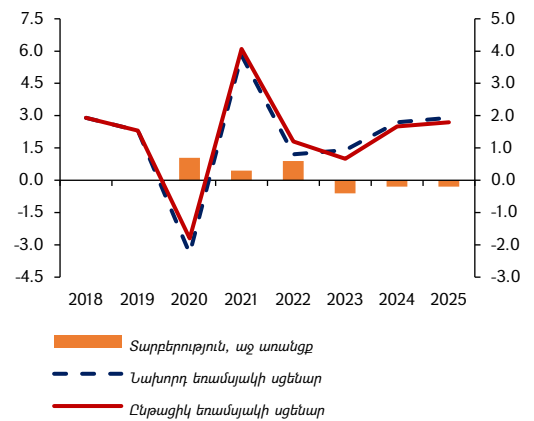
Համաձայն Առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի գնահատման՝ ԱՄՆ-ում անձնական սպառման ծախսերի գնաճի երրորդ եռամսյակի ցուցանիշը ձևավորվել է 6.3%, իսկ սպառողական գնաճի տարեկան ցուցանիշը՝ 8.3% մակարդակում՝ փոքր-ինչ գերազանցելով նախորդ ծրագրի սպասումները: Նշենք, որ նոյեմբերին էներգակիրների գների որոշակի նվազումը նպաստել է ԱՄՆ-ում սպառողական գների աճի փոքր-ինչ դանդաղմանը՝ ձևավորելով այն տ/տ 7.1% մակարդակում, իսկ անձնական սպառման ծախսերի գնաճը հոկտեմբերին դանդաղել է մինչև 6.0%: Այսպիսով, կարելի է փաստել, որ գնաճն ԱՄՆ-ում սկսել է թուլանալ, սակայն շարունակում է մնալ բարձր մակարդակում: Բարձր մակարդակում գնաճի պահպանմանը շարունակում են նպաստել սննդամթերքի, էներգակիրների և տրանսպորտային ծառայությունների (հատկապես ավիափոխադրումների) բարձր գները: Հարկ է նշել, որ չնայած վերջին ամիսների ընթացքում ա/ա աճի տեմպի որոշակի թուլացմանը, բավականին բարձր մակարդակում են ձևավորվել ծառայությունների գները՝ արձանագրելով տ/տ 6.8% աճ: Այսպիսով՝ կարճաժամկետ հատվածում, չնայած էներգակիրների գների որոշակի նվազմանը, նշված ապրանքախմբերի, հատկապես ծառայությունների բարձր գները կշարունակեն նպաստել գնաճի՝ նախկին սպասումների համեմատությամբ որոշակիորեն ավելի դանդաղ հետագծով նվազմանը:

ԱՄՆ-ում աշխատանքի շուկան շարունակում է մնալ «գերտաքացման» պայմաններում: Գործազրկության մակարդակը նոյեմբերին կազմել է 3.7%, ինչը, համաձայն ՀՀ ԿԲ գնահատականի, որոշակիորեն ցածր է երկարաժամկետ կայուն մակարդակից: Չնայած ընթացիկ տարվա օգոստոսին թափուր աշխատատեղերի էական կրճատմանը, սեպտեմբեր-հոկտեմբեր ժամանակահատվածում գրանցվել է այս ցուցանիշի որոշակի աճ՝ շարունակելով ձևավորվել պատմականորեն բարձր մակարդակներում (ավելի քան 10.7 մլն աշխատատեղ): Սա գրեթե կրկնակի գերազանցում է գործազուրկների թվաքանակը:

Այսպիսով՝ չնայած հիմնականում առաջարկի գործոններով պայմանավորված ընդհանուր գնաճի որոշակի թուլացմանը, դեռևս բարձր պահանջարկի և «գերտաքացած» աշխատանքի շուկայի միջավայրում, կոշտ գներով աչքի ընկնող ապրանքախմբերի գների աճը պահպանվում է բարձր մակարդակներում: Այս պայմաններում սպասվում է, որ ԱՄՆ ԴԴՀ-ն դեռ կշարունակի դրամավարկային պայմանների աստիճանական խստացումը, սակայն արդեն ավելի թույլ տեմպերով, իսկ քաղաքականության տոկոսադրույքը կմնա զսպող՝ նախկին սպասումների համեմատությամբ ավելի երկար ժամանակահատված:

Գրաֆիկ 3

ԱՄՆ-ի տնտեսական աճի սցենար (%)



Աղբյուր՝ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրո (BEA), ՀՀ ԿԲ ներկայացված սցենար

Արդյունքում՝ ԱՄՆ-ում դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների խստացմանը, ապրանքահումքային շուկաներում գների նվազմանը, ինչպես նաև համաշխարհային արտադրական և մատակարարման շղթաների աստիճանական վերականգնմանը զուգընթաց, ԱՄՆ-ում գնաճը միջնաժամկետ հատվածում կսկսի աստիճանաբար դանդաղել՝ քաղաքականության հորիզոնի վերջում մոտենալով թիրախային մակարդակին:

Տնտեսական զարգացումները Եվրոգոտում. 2022 թ. երրորդ եռամսյակում Եվրոգոտու տնտեսությունն աճել է ՀՀ ԿԲ նախորդ ծրագրի սպասումներից փոքր-ինչ ավելի արագ: Համաձայն Եվրոտատի գնահատականների՝ 2022 թ. երրորդ եռամսյակում Եվրոգոտու տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 2.3%, իսկ եռ/եռ՝ 0.3%: Տնտեսական աճին երրորդ եռամսյակում դրական նպաստում են ունեցել պահանջարկի բոլոր տարրերը, բացառությամբ զուտ արտահանման: Վերջինս պայմանավորված է ինչպես ռուս-ուկրաինական հակամարտությամբ, այնպես էլ Չինաստանի տնտեսության թուլացմամբ: Ակնկալվում է, որ այս գործոնների ազդեցությունը Եվրոգոտու տնտեսության վրա դեռևս կզգացվի առաջիկա եռամսյակների ընթացքում:

Եվրոգոտու տնտեսության վրա էական բացասական ազդեցություն կունենան նաև Ռուսաստանի նկատմամբ կիրառվող պատժամիջոցների պայմաններում էներգակիրների ներմուծման այլընտրանքային սահմանափակ հնարավորությունները: Կանխատեսվում է, որ առաջիկա տարվա ընթացքում, էներգակիրների, հատկապես հեղուկ գազի համաշխարհային շուկայում Չինաստանի պահանջարկի վերականգնման պարագայում, Եվրոգոտում կառաջանա բնական գազի որոշակի պակասուրդ՝ նույնիսկ ներքին պահանջարկի թիրախավորված չափի կրճատման պայմաններում: Արդյունքում առաջին հերթին կտուժեն հատկապես տնտեսության էներգահետեմիկ ճյուղերը, որոնց թողարկման որոշակի անկում արդեն իսկ նկատվում է վերջին ամիսների ընթացքում: Զուգահեռաբար, վերականգնվող էներգետիկայի ոլորտում կատարվող ներդրումները թույլ կտան աստիճանաբար վերականգնել տնտեսության ներուժը, ինչը կնկատվի սցենարի միջնաժամկետ հորիզոնի վերջին հատվածում:

Էներգետիկ ճգնաժամի հաղթահարման նպատակով Եվրոգոտում պլանավորված են և սկսում են աստիճանաբար իրականացվել մի շարք խթանող հարկաբյուջետային միջոցառումներ: Նշված միջոցառումների մի մասն ուղղված է լինելու վերջնական սպառողների՝ բնական գազի և էլեկտրականության դիմաց վճարների էական աճի արդյունքում տնօրինվող եկամտի նվազման փոխհատուցմանը, հետևաբար թողնելով որոշակի գնաճային ազդեցություն:

Արդյունքում՝ ընթացիկ տարում Եվրոգոտու տնտեսական աճը կլինի նախկին գնահատումների շրջանակում, իսկ խստացող

դրամավարկային քաղաքականության և էներգետիկ ճգնաժամի հետևանքները կնկատվեն սցենարի միջնաժամկետ ողջ հորիզոնի ընթացքում:

2022 թ. երրորդ եռամսյակում Եվրոգոտում արձանագրվել է տ/տ 9.3% գնաճ, ինչը մեծ մասամբ պայմանավորվել է էներգակիրների՝ նավթի և գազի բարձր գների նպաստումով: 2022 թ. չորրորդ եռամսյակում Եվրոգոտու գնաճի արագացումը շարունակվում է՝ նոյեմբերին հասել է 10.0% մակարդակի՝ հոկտեմբերին արձանագրված 10.6%-ի փոխարեն: Նոյեմբերին գնաճի տարեկան ցուցանիշների աճ է արձանագրվել գրեթե բոլոր ենթախմբերում, բացառությամբ էներգակիրների (որոնց նվազումը պայմանավորել է ընդհանուր գնաճի դանդաղումը) և ծառայությունների, որտեղ գնաճը մնացել է նույն մակարդակում: Հարկ է նշել, որ շարունակում են արագանալ բնականոն գնաճի ցուցանիշները. նոյեմբերին 12-ամսյա գնաճը, առանց էներգակիրների և պարենի, ավելացել է՝ կազմելով 6.6%: Բարձր մակարդակում է պահպանվել արդյունաբերական ապրանքների և ծառայությունների գնաճը:

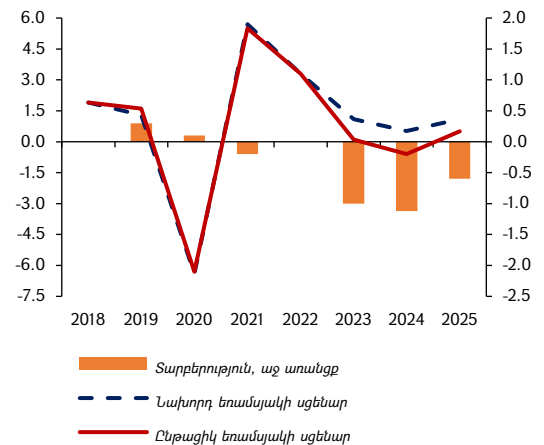
Այսպիսով, հաշվի առնելով վերոնշյալ զարգացումները, ակնկալվում է, որ Եվրոպական կենտրոնական բանկը կշարունակի խստացնել դրամավարկային քաղաքականության պայմանները՝ ապահովելով կանխատեսվող հորիզոնի վերջում գնաճի վերադարձը թիրախային մակարդակի շուրջ:

Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանում. Համաձայն Ռուսաստանի պետական վիճակագրական ծառայության գնահատումների՝ 2022 թ. երրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի տնտեսությունը նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածի համեմատությամբ կրճատվել է 3.7%-ով, ինչը փոքր-ինչ ավելի դրական է, քան կանխատեսվում էր նախորդ ծրագրով: Տնտեսական աճին Ռուսաստանում հիմնականում շարունակել են դրական նպաստում ունենալ գյուղատնտեսության, շինարարության, կացության և հանրային սննդի, ինչպես նաև ֆինանսական և ապահովագրության ճյուղերը: Սպասվածից ավելի թույլ բացասական են զարգացումները վերամշակող արդյունաբերության ճյուղում, ինչը պայմանավորված է նաև պետական գնումների ավելացմամբ: Մյուս կողմից, շարունակում է խորանալ անկումը մեծածախ և մանրածախ առևտրում՝ հասնելով տ/տ մոտ 20%-ի, ինչն արտահայտում է նաև վերջին շրջանում բնական գազի արտահանման ծավալների կրճատման արագացումը:

ՀՀ ԿԲ ներկայացրած սցենարի համաձայն՝ Ռուսաստանում տնտեսական զարգացումները, նախորդ ծրագրի համեմատությամբ, կլինեն որոշակիորեն ավելի դրական. ընթացիկ տարվա արդյունքներով կգրանցվի մոտ 3%, իսկ 2023 թվականին՝ 2% տնտեսական

Գրաֆիկ 4

ԵՄ տնտեսական աճի սցենար (%)



Աղբյուրը՝ Եվրոստատ,
ՀՀ ԿԲ ներկայացված սցենար

անկում: Սա մեծ մասամբ պայմանավորված է ավելի խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությամբ: Ակնկալվում է, որ ինչպես ընթացիկ տարում, այնպես էլ քաղաքականության ողջ հորիզոնում պետական բյուջեն Ռուսաստանում կլինի պակասուրդային (2023 թվականին՝ մինչև 2% ՀՆԱ-ում)²: Այդուհանդերձ, նշենք նաև, որ ավելացվող պետական ծախսերը հիմնականում կապիտալ բնույթի են լինելու, ուստի սպասվող ավելի խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը գնաճի վրա կունենա սահմանափակ ազդեցություն:

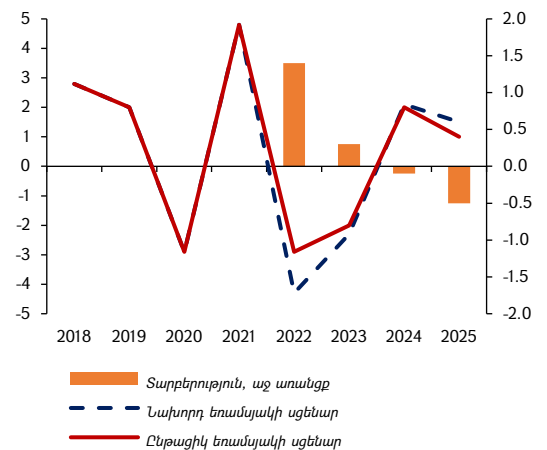
Հարկ է նաև նշել, որ ուժի մեջ է մտնում ԵՄ ռուսական նավթի ներմուծման արգելանքը, ինչպես նաև «գնային առաստաղի» քաղաքականությունը, համաձայն որի՝ ռուսական ծագման նավթը չի կարող ապահովագրվել կամ բեռնափոխադրվել պատժամիջոցներին մասնակցող երկրների կազմակերպությունների կողմից կամ ռեսուրսներով, եթե գործարքի գինը գերազանցում է սահմանված առավելագույն չափը: Սակայն, հարկ է նշել, որ ռուսական նավթը, արդեն երկար ժամանակ վաճառվելով Brent տեսակի նավթի նկատմամբ որոշակի զեղչով, չի գերազանցում և ակնկալվում է, որ չի գերազանցի սահմանված առավելագույն գինը: Ծավալային առումով, վերջին եռամսյակների ընթացքում արդեն իսկ էական տեղաշարժեր գրանցվել են ռուսական նավթի՝ դեպի ասիական տարածաշրջանի երկրներ արտահանման կառուցվածքում, ինչը կշարունակվի նաև առաջիկա ամիսներին: Հետևաբար գնահատվում է, որ, ըստ դիտարկվող սցենարի, վերը նշված սահմանափակումները Ռուսաստանի տնտեսության վրա, ինչպես նաև նավթի միջազգային գների վրա էական ազդեցություն չեն ունենա:

Ռուսաստանի բանկի վարած դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությամբ գնաճային սպասումների կայունացման, արժևորված ռուբլու և զսպված պահանջարկի արդյունքում գնաճը Ռուսաստանում, նախկին սպասումներին համահունչ, շարունակում է նվազել: Այսպես՝ 2022 թ. երրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը կազմել է 14.4% (պահպանվելով թիրախային 4% մակարդակից զգալի բարձր): Գնաճի դանդաղումը շարունակվել է նաև չորրորդ եռամսյակի ընթացքում՝ նոյեմբերին կազմելով արդեն տ/տ 12%: Հարկ է նաև նշել, որ ա/ա նկատմամբ գնաճի ցուցանիշը վերջին ամիսների ընթացքում հիմնականում եղել է զրոյին մոտ մակարդակում:

ՀՀ ԿԲ ընթացիկ գնահատականների համաձայն՝ Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը, գնաճային սպասումների կայունացմանը և գնաճի դանդաղմանը զուգընթաց, կշարունակի աստիճանաբար թուլացնել դրամավարկային քաղաքականության պայմանները (նվազեցնել քաղաքականության տոկոսադրույքը և/կամ թուլացնել

Գրաֆիկ 5

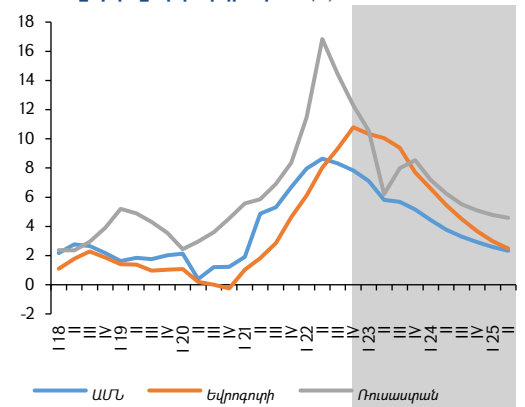
Ռուսաստանի տնտեսական աճի սցենար (%)



Աղբյուր՝ Ռոսստատ, ՀՀ ԿԲ ներկայացված սցենար

Գրաֆիկ 6

Գնաճը գործընկեր երկրներում (%)



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

² Ռուսաստանի 2023-2025 թթ. դաշնային բյուջե, ՌԴ ֆինանսների նախարարություն:

կապիտալի սահմանափակումները)՝ ապահովելով գնաճի մոտեցումը թիրախային մակարդակին կանխատեսման հորիզոնի վերջում՝ միաժամանակ հնարավորինս չվնասելով տնտեսության երկարաժամկետ վերափոխման գործընթացին:

Ջարգացումները հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում. Միջազգային ապրանքահումքային բոլոր շուկաներում գները շարունակել են որոշակիորեն ճգրվել ներքևի ուղղությամբ՝ համաշխարհային ֆինանսական պայմանների խստացմանը զուգընթաց: Վերջին ամիսներին հումքային ապրանքների գների վրա էական զսպող ազդեցություն է ունեցել նաև պահանջարկի թուլացումը Չինաստանում: Ակնկալվում է, որ առաջարկի արժեզրեզմաների խաթարումների աստիճանական թուլացմանը և ֆինանսական պայմանների խստացման ներքո համաշխարհային պահանջարկի դանդաղմանը զուգընթաց, ապրանքահումքային շուկաներում գների ճգրվումը կարճաժամկետում դեռևս կշարունակվի:

Պղնձի միջազգային շուկայում 2022 թ. երրորդ եռամսյակում գները նվազել են՝ պայմանավորված աշխարհում դրամավարկային պայմանների շարունակական խստացումներով և Չինաստանում տնտեսական գործունեության սահմանափակումներով: Արդյունքում՝ 2022 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում պղնձի միջազգային գների նվազումը կազմել է եռ/եռ մոտ 19%՝ կազմելով 1 տոննայի դիմաց 7.7 հազար ԱՄՆ դոլար: Քաղաքականության հորիզոնի համար ևս, պղնձի գների ակնկալվող սցենարը՝ առաջատար տնտեսություններում ավելի զսպող դրամավարկային պայմանների երկար պահպանման պայմաններում, ԿԲ նախորդ ծրագրի համեմատությամբ վերանայվել է ներքևի ուղղությամբ: Այնուամենայնիվ, միջնաժամկետ հատվածում, համաշխարհային պահանջարկի և ֆինանսական պայմանների աստիճանական նորմալացման արդյունքում, պղնձի միջազգային գները որոշակի կաճեն՝ հորիզոնի վերջում մոտենալով 1 տոննայի դիմաց 8.9 հազար ԱՄՆ դոլար մակարդակին:

Նավթի միջազգային շուկայում ևս, վերը նշված գործոններով պայմանավորված, 2022 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում գները նվազել են եռ/եռ մոտ 12.7%ով՝ ձևավորվելով 1 բարելի դիմաց 98 ԱՄՆ դոլար մակարդակում:

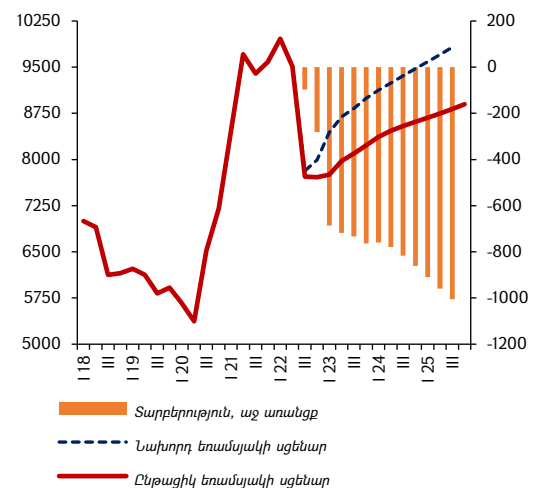
Ընթացիկ տարվա չորրորդ եռամսյակի ընթացքում OPEC+ միության անդամ երկրների կողմից որոշվեց 2022 թվականի նոյեմբերից նավթի արդյունահանումը կրճատել օրական 2 մլն բարելով, որը, համաձայն OPEC սպասումների, պետք է ամբողջությամբ չեզոքացնեի համաշխարհային պահանջարկի սպասվող դանդաղումը:

Նավթի միջազգային շուկայում պահպանվում է անորոշության բարձր մակարդակ, որի պայմաններում նաև բավականին բարձր է

Միջազգային ապրանքահումքային բոլոր շուկաներում գները շարունակել են որոշակիորեն ճգրվել ներքևի ուղղությամբ: Ակնկալվում է, որ առաջարկի արժեզրեզմաների խաթարումների աստիճանական թուլացմանը և ֆինանսական պայմանների խստացման ներքո համաշխարհային պահանջարկի դանդաղմանը զուգընթաց, ապրանքահումքային շուկաներում գների ճգրվումը կարճաժամկետում դեռևս կշարունակվի:

Գրաֆիկ 7

Պղնձի միջազգային գների սցենար



Աղբյուրը՝ Համաշխարհային բանկ,
ՀՀ ԿԲ ներկայացված սցենար

գների տատանողականությունը: Անորոշության աճին նպաստել են Ռուսաստանի նկատմամբ կիրառվող հերթական պատժամիջոցները (դեպի ԵՄ ռուսական նավթի ներմուծման արգելանք և գնային առաստաղի քաղաքականություն), համավարակի կառավարման մասով Չինաստանի քաղաքականությունը և դրա ներքո տնտեսության վերականգնման տեմպերը, ինչպես նաև առաջարկի կրճատման վերաբերյալ OPEC+ համաձայնության կատարման արդյունավետությունը տարբեր անդամ երկրներում: Հաշվի առնելով այս բոլոր հանգամանքները, ՀՀ ԿԲ սցենարի համաձայն, առաջիկայում նավթի գները դեռևս փոքր-ինչ կնվազեն, ապա դանդաղորեն կաճեն՝ միջնաժամկետում մոտենալով 1 բարելի դիմաց 103 ԱՄՆ դոլար շեմին:

Մի կողմից՝ առանձին ապրանքատեսակների առաջարկի ծավալների վերաբերյալ լավատեսական սպասումներով և մատակարարման շղթաների խաթարումների թուլացմամբ, իսկ մյուս կողմից՝ համաշխարհային ֆինանսական պայմանների խստացումներով պայմանավորված՝ 2022 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում պարենային բոլոր ապրանքախմբերի գները նվազել են՝ ձևավորվելով ՀՀ ԿԲ նախկին գնահատականներից ցածր մակարդակներում: Այս միտումը գրեթե բոլոր ապրանքախմբերի մասով շարունակվում է նաև ընթացիկ տարվա չորրորդ եռամսյակի ընթացքում: Ընթացիկ տարվա նոյեմբեր ամսվա արդյունքներով՝ պարենի զամբյուղի գները նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածի մակարդակներում են՝ ընդամենը մոտ 0.3%-ով բարձր: Սա պայմանավորված է բուսական յուղերի գների էական՝ տ/տ ավելի քան 16% և շաքարավազի գների՝ տ/տ մոտ 5% անկմամբ: Մյուս ապրանքախմբերի գները բարձր են նախորդ տարվա մակարդակներից:

ՀՀ ԿԲ ընթացիկ սցենարի համաձայն՝ քաղաքականության ողջ հորիզոնում, պայմանավորված ֆինանսական պայմանների շարունակական խստացմամբ, ինչպես նաև առաջարկի բարենպաստ պայմաններով, պարենային ապրանքների շուկաներում գները կձևավորվեն նախկին սպասումների համեմատությամբ ավելի ցածր մակարդակներում:

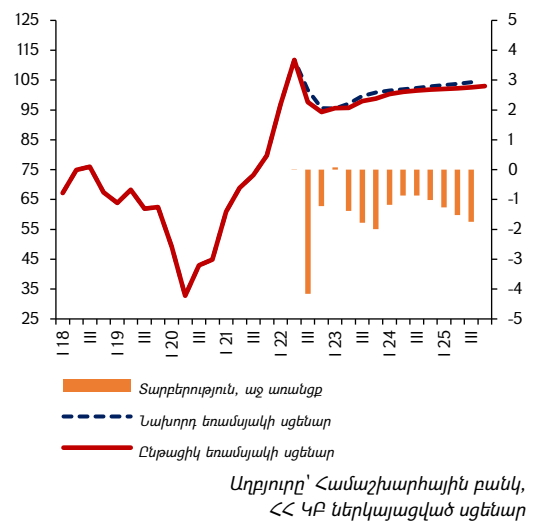
2.2. Ներկայացված սցենար

2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն

2022 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում թույլ տնտեսական աճը ուղեկցվում է գնաճային ճնշումների որոշակի թուլացմամբ, այնուհանդերձ բարձր գնաճային միջավայրը դեռևս շարունակում է պահպանվել: Ուստի,

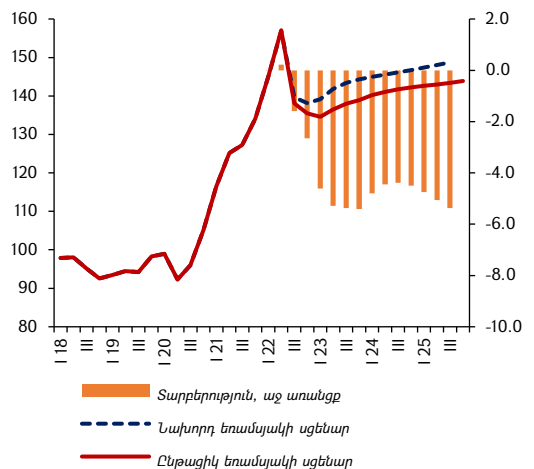
Գրաֆիկ 8

Նավթի միջազգային գների սցենար



Գրաֆիկ 9

Պարենի միջազգային գների սցենար



Աղբյուրը՝ ՖԱՕ,
ՀՀ ԿԲ ներկայացված սցենար

զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերն առաջիկայում ևս կշարունակեն խստացնել դրամավարկային պայմանները, ինչը կնպաստի համաշխարհային պահանջարկի հետագա թուլացմանը և միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում գների որոշակի ճշգրտմանը:

Արտաքին հափվածից գնաճային ճնշումների որոշակի թուլացման, իրականացված զսպող դրամավարկային քաղաքականության և դրամի արժևորման արդյունքում ՀՀ-ում նկատվում է ներմուծված ապրանքների գների աճի որոշակի դանդաղում, այնուհանդերձ, ՀՀ տնտեսությունում բարձր տնտեսական ակտիվության միտումները դեռևս պահպանվում են: Ստեղծված իրավիճակում ԿԲ-ն անհրաժեշտ է համարում քաղաքականության տոկոսադրույքը բարձրացնել 0.25 տոկոսային կետով:

Չորրորդ եռամսյակում ՀՀ բարձր տնտեսական ակտիվությանը շարունակում են էականորեն նպաստել ծառայությունների ոլորտում ձևավորված արտաքին բարձր պահանջարկը և շինարարության ոլորտի դրական զարգացումները: Միևնույն ժամանակ, դիտվում է արտահանման և ՀՆԱ ներուժի կարճաժամկետ ավելացում ծառայությունների և արդյունաբերության ճյուղերում: Արդյունքում՝ պահանջարկի ճեղքվածքը որոշակիորեն վերանայվել է ներքև, սակայն դեռևս գնահատվում է զգալի դրական, ինչը շարունակում է գնաճային ճնշումներ ստեղծել և նպաստել բարձր գնաճային սպասումների պահպանմանը:

Ստեղծված իրավիճակում Խորհուրդը որոշել է քաղաքականության տոկոսադրույքը բարձրացնել 0.25 տոկոսային կետով: Արդյունքում՝ իրականացվող դրամավարկային քաղաքականությունն ու աստիճանաբար թուլացող ամբողջական պահանջարկը միջնաժամկետ հատվածում կնվազեցնեն գնաճը՝ 2023 թ. երկրորդ կիսամյակում կայունացնելով նպատակային ցուցանիշի շուրջ:

ԿԲ Խորհուրդը գնահատում է, որ նախատեսված ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը հիմնականում հավասարակշռված են: Որևէ ուղղությամբ ռիսկերի դրսևորման պարագայում Խորհուրդը համարժեքորեն կարձագանքի և կապահովի գների կայունության նպատակը:

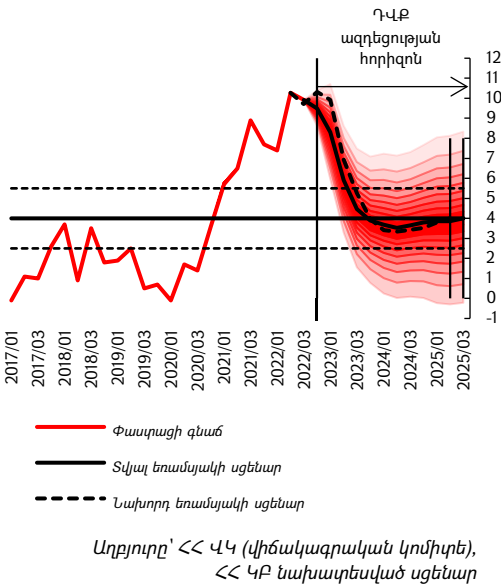
Աղյուսակ 1

Ժամկետ	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը				
	<1.0%	1.0-2.5%	2.5-5.5%	5.5-7.0%	>7.0%
IV եռ. 2022	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%
I եռ. 2023	0.0%	0.0%	2.4%	15.3%	82.4%
II եռ.	0.1%	1.5%	37.6%	35.0%	25.8%
III եռ.	2.4%	10.6%	57.7%	20.7%	8.5%

Ստեղծված իրավիճակում Խորհուրդը որոշել է քաղաքականության տոկոսադրույքը բարձրացնել 0.25 տոկոսային կետով:

Գրաֆիկ 10

Գնաճի (12-ամսյա) նախատեսվող սցենարի հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա քաղաքականության հորիզոնում



IV եռ.	6.2%	16.6%	56.5%	15.1%	5.6%
I եռ. 2024	9.8%	18.3%	51.7%	14.0%	6.3%
II եռ.	11.6%	19.4%	50.3%	12.9%	5.7%
III եռ.	11.0%	18.5%	50.0%	13.9%	6.7%
IV եռ.	11.0%	17.3%	48.1%	14.9%	8.7%
I եռ. 2025	12.4%	16.5%	44.8%	15.3%	11.1%
II եռ.	12.7%	16.4%	44.2%	15.3%	11.5%
III եռ.	12.0%	15.6%	43.6%	15.9%	12.9%

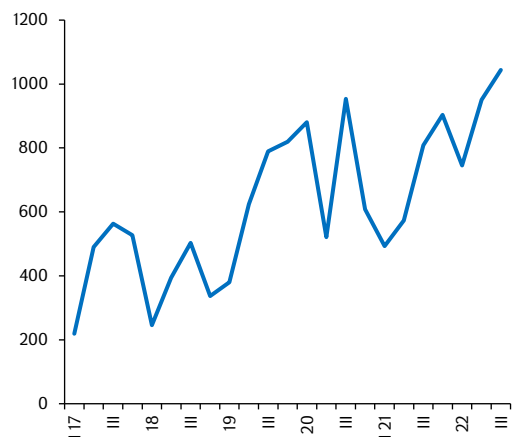
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ սցենար

2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն³

2022 թվականի սկզբից տնտեսական ակտիվությունը պահպանվել է բավականին բարձր մակարդակում: Նախորդ ծրագրի համեմատությամբ տարվա տնտեսական աճի գնահատականը չի վերանայվել և գնահատվում է 12.9%, սակայն որոշակիորեն փոխվել են տնտեսական աճի բաղադրիչները: Մասնավորապես, արտաքին պահանջարկը վերանայվել է ավելացման ուղղությամբ՝ արտահայտելով միջազգային այցելությունների, ֆինանսական և աշխատուժի ներհոսքի առավել դրական ազդեցությունը և արտահանման ավելի բարձր տեմպերը: Մյուս կողմից՝ մասնավոր ծախսումների գնահատականը վերանայվել է նվազման ուղղությամբ՝ արտահայտելով մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամտի ավելացման պայմաններում խնայողությունների առաջանցիկ աճը: Վերջինս որոշակի ռիսկեր է պարունակում առաջիկայում թե՛ մասնավոր սպառման և թե՛ մասնավոր ներդրումների արագացման տեսանկյունից: Այնուհանդերձ, հաշվի առնելով, որ խնայողությունները հիմնականում կուտակվել են մասնավոր ձեռնարկություններում, և որ էականորեն ավելացել է կապիտալ ապրանքների ներմուծումը, ինչպես նաև տրված շինարարական թույլտվությունների բարձր մակարդակը⁴, առաջիկայում ակնկալվում է մասնավոր ներդրումների արագացում: Իսկ մասնավոր սպառումը⁵ տնտեսական աճի համեմատությամբ կշարունակի որոշակիորեն զսպված մնալ:

2022 թվականի սկզբից տնտեսական ակտիվությունը պահպանվել է բավականին բարձր մակարդակում: Նախորդ ծրագրի համեմատությամբ տարվա տնտեսական աճի գնահատականը չի վերանայվել և գնահատվում է 12.9%:

Գրաֆիկ 11
Շինթույլտվություններ



Աղբյուրը՝ Երևանի քաղաքապետարան

³ Տնտեսական աճի կանխատեսումների թվային մանրամասն նկարագիրը տես՝ «ՀԱԱ կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը» գրաֆիկ 18, աղյուսակ 2:

⁴ Տես՝ <https://www.yerevan.am/am/quarterly-statistics/>

⁵ Մարդիկ սկսված միջազգային այցելությունների ներհոսքի էական ավելացման պարագայում որոշակի բարդություններ են առաջացել արտահանման (մասնավորապես՝ ոչ ռեզիդենտների կողմից ՀՀ տարածքում ապրանքների և ծառայությունների սպառման) և մասնավոր սպառման գնահատման տեսանկյունից, ինչի արդյունքում 2022 թ. երկրորդ եռամսյակի մասնավոր սպառման փաստացի ցուցանիշը Վիճակագրական կոմիտեն էականորեն վերանայել է ներքև՝ զուտ արտահանման ավելացման հաշվին:

Ացենարային հորիզոնում փոքր-ինչ ավելի բարձր են գնահատվում նաև ՀՆԱ և արտահանման ներուժային մակարդակները՝ պայմանավորված հիմնականում ՏՏ ծառայությունների և մշակող արդյունաբերության ոլորտներում թողարկման ավելացմամբ: Վերջիններիս հիմնականում նպաստել են կապիտալի և աշխատուժի ներհոսքի (հիմնականում ՌԴ-ից), ինչպես նաև մշակող արդյունաբերության ոլորտում արտահանման և ներդրումային ակտիվության սպասվածից ավելի դրական զարգացումները: Արդյունքում՝ տնտեսական աճը միջնաժամկետ հատվածում փոքր-ինչ ավելի բարձր կլինի (տե՛ս գրաֆիկ 2):

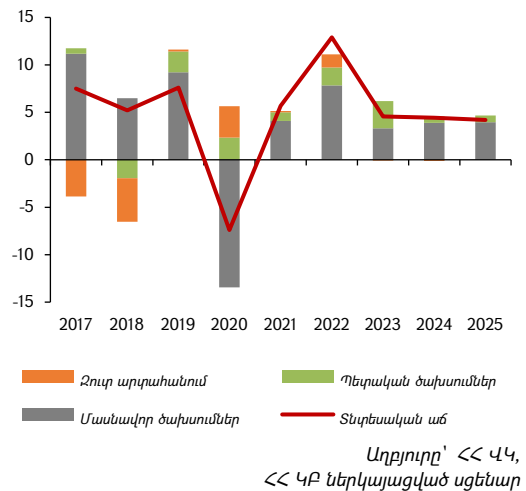
Արտաքին պահանջարկ. Ռուսաստանի տնտեսության նկատմամբ կիրառվող պատժամիջոցների պայմաններում ՀՀ տնտեսության արտաքին հատվածի վրա դրական ազդեցությունները շարունակվել են: Դա արտահայտվել է ապրանքների արտահանման ներուժային մակարդակի աճով և զբոսաշրջության արտահանման բարձր ծավալների արձանագրմամբ: Արտաքին պահանջարկի նման զարգացումների պայմաններում գնահատվում է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման՝ նախորդ գնահատականների համեմատությամբ առավել բարձր աճ: Միևնույն ժամանակ, պահանջարկի բարձր ակտիվության պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման աճը ևս գնահատվում է ավելի բարձր: Արդյունքում՝ 2022 թ. զուտ արտահանման ազդեցությունը ՀՆԱ-ի վրա գնահատվում է դրական:

Ռուսաստանի նկատմամբ կիրառվող շարունակական պատժամիջոցների պայմաններում դեպի Ռուսաստան ՀՀ արտահանման հնարավորությունները շարունակում են ընդլայնվել՝ հաշվի առնելով նաև արտահանման ներուժի որոշակի ավելացման հանգամանքը: Միաժամանակ, ակնկալվում է, որ հանքահումքային ճյուղի արտահանումը տարեվերջին որոշակի կվերականգնվի: Ծառայությունների արտահանման տեսանկյունից ակնկալվում է, որ միջազգային այցելուների շարունակվող մեծ ներհոսքը կպահպանվի կարճաժամկետ հատվածում, և կավելանա մեկ զբոսաշրջիկի հաշվով միջին ծախսը: Արդյունքում՝ 2022 թ. գնահատվում է ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման բարձր՝ շուրջ 52.0% աճ:

Պահանջարկի ակտիվության, ինչպես նաև եվրոպական երկրների կողմից համավարակային սահմանափակումների գրեթե վերացման պայմաններում 2022 թ. սպասվում է ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման ավելի բարձր՝ շուրջ 40.0% աճ:

Գրաֆիկ 12

Պահանջարկի բաղադրատարրերի⁶ նպաստումը աճին (տոկոսային կետ)



Տե՛ս https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf

⁶ Պահանջարկի մեջ հաշվի առնված չէ նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների փոփոխությունը, քանի որ դա ՀՀ ՎԿ-ի կողմից հաշվարկվում է որպես հաշվեկշռող հոդված և չի արտացոլում ներդրումների իրական մակարդակը, ուստի առաջարկի և պահանջարկի կողմից հաշվարկված տնտեսական աճերը կարող են շեղվել միմյանցից:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների միտումները կայանաավորվեն Ռուսաստանի տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածի (շինարարություն և առևտուր) զարգացումներով, որտեղ դոլարային արտահայտությամբ բարձր աճ է արձանագրվում, և գնահատվում է, որ դա կպահպանվի կարճաժամկետ հատվածում: Արդյունքում՝ ընդհանուր փոխանցումների զուտ ներհոսքը (ներառում է սեզոնային աշխատողների եկամուտները և մասնավոր տրանսֆերտները) 2022 թ. կավելանա շուրջ 32.0%-ով:

Վերոնշյալ զարգացումների պարագայում 2022 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ / ՀՆԱ ցուցանիշը գրեթե կպահպանվի նախորդ սցենարում գնահատված մակարդակում և կկազմի 3.3%:

2023 թ. ընթացքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը նախորդ տարվա համեմատությամբ կավելանա և կկազմի 4.7%: 2022 թ. ապրանքների և ծառայությունների արտահանման և ներմուծման բարձր մակարդակների ներքո 2023 թ. արդեն կարձանագրվեն կայունացման միտումներ: Գնահատվում է, որ 2023 թ. ընթացքում ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումները, ինչպես Ռուսաստանից, այնպես էլ ԱՄՆ-ից, կնվազեն ձևավորված բարձր մակարդակներից՝ մասնակիորեն կրելով նաև գործընկեր երկրներում տնտեսական ակտիվության նվազման ազդեցությունները:

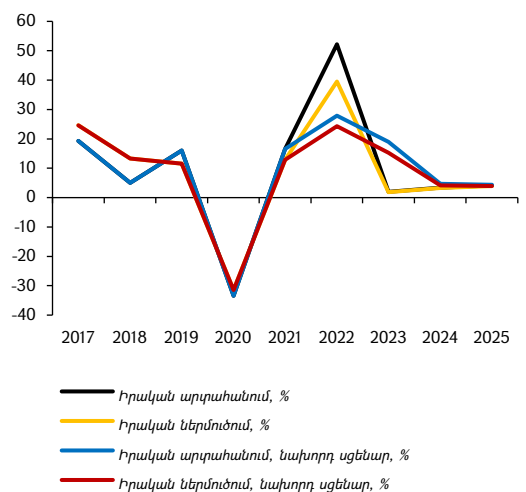
Միջնաժամկետ հատվածում արտաքին բարձր պահանջարկի աստիճանական ճշգրտումը կարտահայտվի ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշի ավելացմամբ և կայունացմամբ գնահատվող հավասարակշիռ 4.0-6.0% մակարդակում:

Հարկաբյուջետային քաղաքականություն. 2022 թ. համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը գնահատվել է՝ հիմք ընդունելով 2023 թվականի բյուջեի մասին օրենքը, «2023-2025 թթ. միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի» գնահատականները, ընթացիկ ծրագիրը⁷, ընթացիկ զարգացումները և դրանց հիման վրա կատարված ԿԲ գնահատումները:

2022 թվականի անցած 3 եռամսյակների փաստացի բարձր տնտեսական աճի պայմաններում հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունն ամբողջական պահանջարկի վրա եղել է չեզոք: Բյուջեի 2022 թվականի ծրագրի համեմատությամբ մի կողմից՝ արձանագրվել է պետական բյուջեի եկամուտների գերակատարում, մյուս կողմից՝ ծախսերի թերակատարում, ինչի արդյունքում ձևավորվել է պետական բյուջեի հավելուրդ՝ ծրագրված պակասուրդի փոխարեն:

Գրաֆիկ 13

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ,
ՀՀ ԿԲ նախատեսված սցենար

⁷ Տվյալ պահին առկա Կառավարության որոշումներով ճշգրտված եռամսյակային և տարեկան ծրագիրն է:

2022 թ. հունվար - սեպտեմբեր ժամանակահատվածում տնտեսական ակտիվության տեմպերի արագացմանը զուգընթաց, հարկերի հավաքագրման բարձր աճի տեմպերը պահպանվել են, իսկ պետական բյուջեի եկամուտներն աճել են բարձր տեմպերով՝ պայմանավորված բարձր տնտեսական աճով և գնաճով, ինչպես նաև հարկային օրենսդրության փոփոխություններով, մասնավորապես՝ արտահանման տուրքի ներդրմամբ, որը գործել է մինչև 2022 թվականի սեպտեմբեր: Արդյունքում՝ բյուջեի տարեկան ծրագրի նկատմամբ եկամուտների մասով ակնկալվում են մոտ 94.7 մլրդ դրամով ավելի մուտքեր:

Ըստ ԿԲ գնահատման՝ 2022 թ. հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը կնվազի 0.1 տոկոսային կետով՝ պայմանավորված հարկերի նկատմամբ ՀՆԱ առաջանցիկ աճով:

Պետական բյուջեի ծախսերը 2022 թվականի հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում ծրագրվածի համեմատությամբ թերակատարվել են: Վերջին ամիսների ծախսերի կատարման տեմպը որոշակիորեն ավելացել է, ինչի արդյունքում 2022 թ-ին գնահատվել է ծախսերի ծրագրի 97.5% կատարողական կամ մոտ 57.7 մլրդ դրամով պակաս ծախս՝ պայմանավորված կապիտալ ծախսերի թերակատարմամբ:

Համաձայն ԿԲ գնահատականների՝ 2022 թ. ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 25.8%-՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազելով 2.9 տոկոսային կետով:

Պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 1.7%՝ 2021 թ. համեմատությամբ նվազելով 2.8 տոկոսային կետով:

Արդյունքում՝ պետական բյուջեի ծախսերը և եկամուտները ճշգրտելով համախառն պահանջարկի վրա ազդեցություն չունեցող հոսքերից՝ 2022 թվականին, 2021 թվականի նկատմամբ, գնահատվել է հարկաբյուջետային քաղաքականության մոտ 0.3 տոկոսային կետ խթանող ազդեցություն: Վերջինս պայմանավորված կլինի եկամուտների խթանող և ծախսերի թույլ զսպող ազդակներով:

Հիմք ընդունելով 2023-2025 թթ. ՄԺԾՆ նախագիծը՝ միջնաժամկետ հատվածում հարկաբյուջետային քաղաքականության գնահատականը նախորդ կանխատեսման նկատմամբ անփոփոխ է և գնահատվում է թույլ խթանող՝ պայմանավորված այդ ժամանակահատվածում նախատեսվող մեծ ծավալի կապիտալ ծախսերով և ՀՆԱ աճի տեմպի որոշակի դանդաղմամբ: Ակնկալվում է նաև բյուջեի պակասուրդի և պարտքի բեռի աստիճանական նվազեցում՝ հարկային եկամուտների աճի և ծախսերի կառուցվածքի բարելավման շնորհիվ:

2022 թվականին, 2021 թվականի նկատմամբ, գնահատվել է հարկաբյուջետային քաղաքականության մոտ 0.3 տոկոսային կետ խթանող ազդեցություն:

Աշխատանքի շուկա. 2022 թ. բարձր պահանջարկի դիրքի, և ըստ այդմ՝ ՀՆԱ դրական ճեղքվածքի միջավայրով պայմանավորված՝ ակնկալվում է, որ գործազրկության մակարդակը դեռևս կպահպանվի իր միջնաժամկետ մակարդակից ցածր՝ կազմելով տարեկան 13.6%: Միևնույն ժամանակ, գնահատվում է, որ որոշակիորեն ավելացել է զբաղվածության ներուժային մակարդակը՝ պայմանավորված աշխատուժի ներհոսքի, ՌԴ-ում ոչ բարենպաստ տնտեսական միջավայրի հետևանքով սեզոնային զբաղվածության նվազման և ՀՆԱ ներուժի ավելացման ազդեցություններով: Միջնաժամկետ հատվածում տնտեսական աճի որոշակի դանդաղման հետ մեկտեղ, գործազրկության մակարդակը կկայունանա գնահատվող բնական մակարդակի շուրջ՝ կազմելով 15%:

2022 թվականին ակնկալվում է մասնավոր աշխատավարձերի բավականին բարձր՝ շուրջ 18%-ով աճ՝ արտահայտելով ներկայիս գնաճային միջավայրի և բարձր տնտեսական ակտիվության ազդեցությունները: Միջնաժամկետ հատվածում պահանջարկի և գնաճի կայունացման պայմաններում ակնկալվում է, որ մասնավոր աշխատավարձերի աճը կկայունանա 7-8%-ի շուրջ:

Այսպիսով՝ 2022 թվականին, կարճաժամկետ հատվածում, աշխատուժի շուկայից կպահպանվեն թույլ գնաճային ճնշումներ՝ պայմանավորված արտադրողականության համեմատությամբ մասնավոր աշխատավարձերի առաջանցիկ աճով: Այս պարագայում միավոր աշխատուժի ծախսերի աճը տարվա ընթացքում կկազմի շուրջ 5%, սակայն միջնաժամկետ հատվածում կկայունանա 4%-ի շրջանակում:

2.2.3. Նախորդ ծրագրի սցենարի հետ համադրում

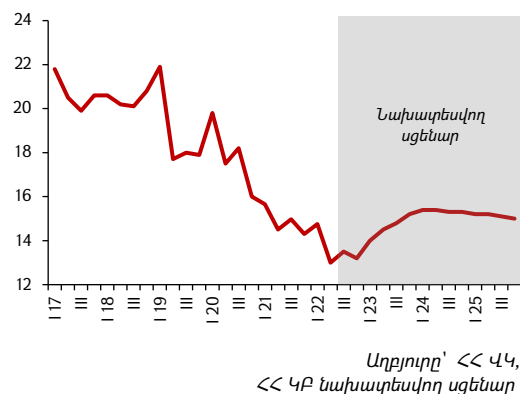
Ներկայացվող սցենարում ՀՀ տնտեսական աճի գնահատականը չի վերանայվել:

2022 թվականի տնտեսական աճը, ինչպես և նախորդ ծրագրում, գնահատվում է 12.9%: Տնտեսական աճին հիմնականում կնպաստի ծառայությունների և շինարարության ոլորտի բավականին բարձր աճը:

Հիմնական նպաստող ծառայությունների ճյուղում տարվա համար ակնկալվում է բարձր աճ՝ առավելապես պայմանավորված միջազգային այցելուների ներհոսքի հաշվին արտաքին պահանջարկի արագացմամբ և ճյուղի թողարկման բարձր տեմպերով: Բացի այդ, ծառայությունների ճյուղի աճին մեծ նպաստում կունենա նաև ֆինանսական ծառայությունների և ՏՏ ճյուղերում ակնկալվող բարձր աճի տեմպերի պահպանումը: Վերջինիս աճը միջնաժամկետ հատվածում

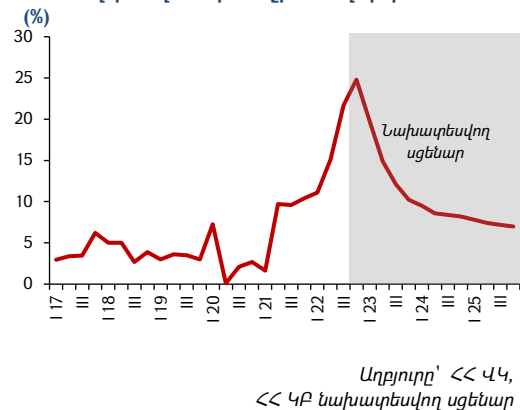
Գրաֆիկ 14

Գործազրկության մակարդակ (%)



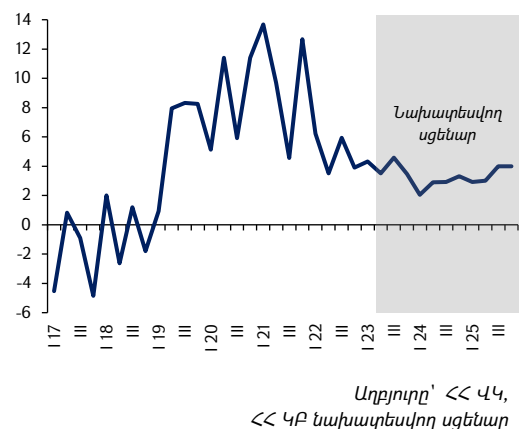
Գրաֆիկ 15

Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ (%)



Գրաֆիկ 16

Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ աճ (%)



դրական նպաստում կունենա ներուժային ՀՆԱ ավելի բարձր մակարդակի պահպանմանը:

Շինարարության ճյուղում նույնպես ակնկալվում է ԿԲ նախորդ գնահատականների համեմատությամբ ավելի բարձր աճ՝ պայմանավորված բնակարանային շինարարության՝ սպասվածից ավելի բարձր տեմպերի պահպանմամբ: Վերջինս հիմնականում իրականացվում է կազմակերպությունների միջոցների հաշվին, և ակնկալվում է, որ առաջիկայում ևս կպահպանվի բարձր մակարդակում:

Գյուղատնտեսության ճյուղի աճը վերանայվել է ներքևի ուղղությամբ, ինչին նպաստել են թե՛ փաստացի զարգացումները և թե՛ ցանքատարածությունների կրճատման հետևանքով ճյուղում ակնկալվող դանդաղումը:

Արդյունաբերության ճյուղի աճը նախորդ ծրագրի համեմատությամբ որոշակիորեն վերանայվել է վերևի ուղղությամբ: Ճյուղի աճին կնպաստի մշակող արդյունաբերության բարձր աճը՝ հիմնականում պայմանավորված սննդամթերքի ճյուղում արտահանման և թողարկման ներուժի ավելացմամբ:

Միջնաժամկետ հորիզոնում դրական ՀՆԱ ճեղքվածքը կփակվի, և տնտեսական աճը կդանդաղի՝ պայմանավորված բարձր պահանջարկի ճշգրտմամբ: Այնուամենայնիվ, միջնաժամկետ տնտեսական աճի գնահատականը փոքր-ինչ վերանայվել է վերևի ուղղությամբ՝ պայմանավորված արտադրողականության ավելի բարձր աճի հաշվին ներուժային ՀՆԱ ավելի բարձր մակարդակով: Հորիզոնի վերջում տնտեսական աճը մոտ կլինի իր երկարաժամկետ կայուն մակարդակին՝ 4.0% (գրաֆիկ 16):

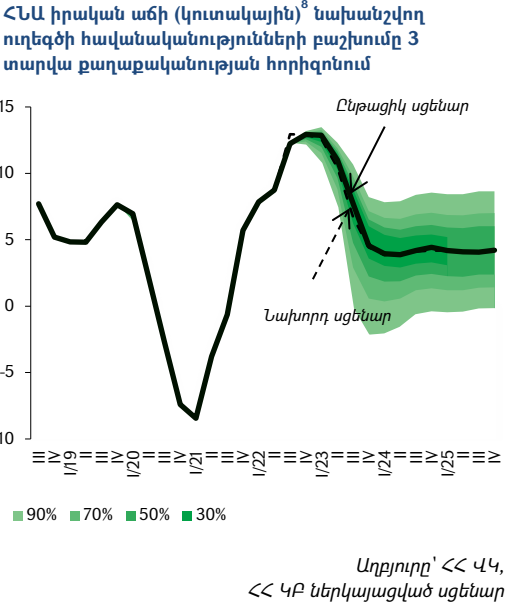
Աղյուսակ 2

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) սցենարի հավանականությունների բաշխում		
Ժամանակահատված	30% հավանականության միջակայք	90% հավանականության միջակայք
2022 հունվար-դեկտեմբեր / 2021 հունվար-դեկտեմբեր	12.7 - 13.0	12.1 - 13.2
2023 հունվար-դեկտեմբեր / 2022 հունվար-դեկտեմբեր	3.6 – 6.0	(-2.2) – 8.2
2024 հունվար-դեկտեմբեր / 2023 հունվար-դեկտեմբեր	3.3 – 5.4	-0.5 – 8.6
2025 հունվար-դեկտեմբեր / 2024 հունվար-դեկտեմբեր	3.2 – 5.2	-0.2 – 8.6

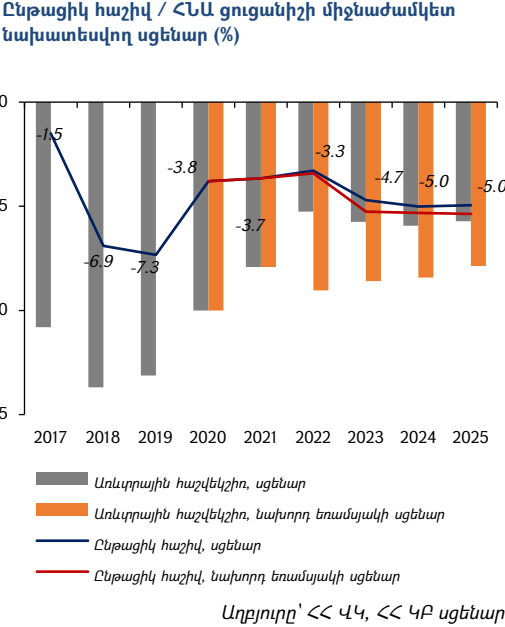
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ սցենար

⁸ Յուրաքանչյուր եռամսյակի աճի տեմպը հաշվարկված է որպես վերջին 4 եռամսյակների կուտակային աճի տեմպ:

Գրաֆիկ 17



Գրաֆիկ 18



2022 թվականին ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կպահպանվի նախորդ սցենարի մակարդակում. արտաքին պահանջարկի բարձր աճի արդյունքում առևտրային հաշվեկշռի բարելավումը և մասնավոր փոխանցումների առավել մեծ ծավալները կփոխհատուցեն ներդրումային եկամուտների բացասական հաշվեկշռի առավել բարձր մակարդակը:

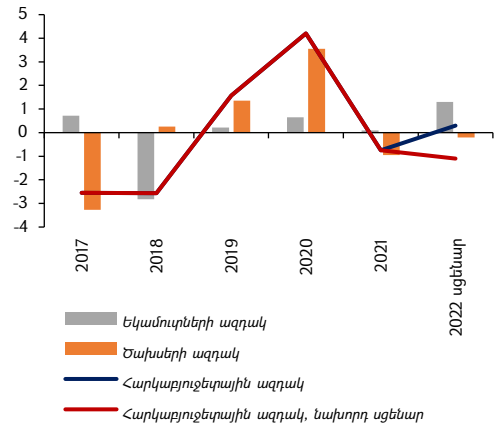
Նախորդ սցենարի համեմատությամբ հարկաբյուջեության ազդակը կունենա մոտ 0.3 տոկոսային կետ խթանող ազդեցություն. գնահատվում են եկամուտների խթանող և ծախսերի չեզոք ազդեցություններ՝ հարկերի ճշտված ծրագրի ամբողջական կատարման և ծախսերի ճշտված ծրագրի՝ 97.5% (ԿԲ գնահատական) կատարողականի պարագայում:

Ըստ ընթացիկ սցենարի՝ կարճաժամկետ հատվածում ընդհանուր գնաճը կլինի նախկին ծրագրով նախատեսվածից ավելի ցածր մակարդակում՝ հիմնականում պայմանավորված բնականոն գնաճի և կարգավորվող ծառայությունների սակագների ավելի ցածր մակարդակով: Բնականոն գնաճի ներկայիս բարձր մակարդակը կնվազի՝ պայմանավորված արտաքին հատվածից փոխանցվող ազդեցությունների, ինչպես նաև ներքին պահանջարկի դանդաղման արդյունքում թուլացող գնաճային ճնշումներով: Ըստ այդմ, գնաճն առաջիկայում նախորդ ծրագրի համեմատությամբ կձևավորվի ավելի ցածր մակարդակում, իսկ միջնաժամկետ հատվածում կնվազի և 2023 թ. վերջից կկայունանա նպատակային մակարդակի շուրջ (տե՛ս գրաֆիկ 1):

Կարճաժամկետ գնաճային սպասումները, հիմնականում պայմանավորված ՀՀ տնտեսությունում ձևավորված բարձր պահանջարկով, նախկին գնահատականի շուրջ են, ինչը համահունչ է տնային տնտեսությունների շրջանում անցկացված հարցումներին, ըստ որոնց՝ գնաճային սպասումները պահպանվում են բարձր մակարդակում (տե՛ս ներգիր 1):

Գրաֆիկ 19

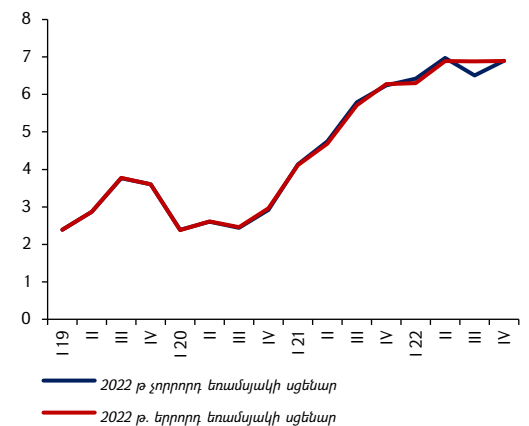
Հարկաբյուջեության ազդակի նախատեսվող սցենար (տոկոսային կետ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 20

Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումները (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատում

2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր

Այս բաժինը ներկայացնում է Դրամավարկային քաղաքականության 2022 թ. չորրորդ եռամսյակի ծրագրի հիմքում դրված հիմնական դատողությունները և ծրագրի իրագործման ռիսկերը, որոնք բխում են արտաքին հատվածի զարգացումներից, իրականացվող հարկաբյուջեության քաղաքականությունից, ձևավորված միտումներից և զարգացման կարճաժամկետ սցենարներից:

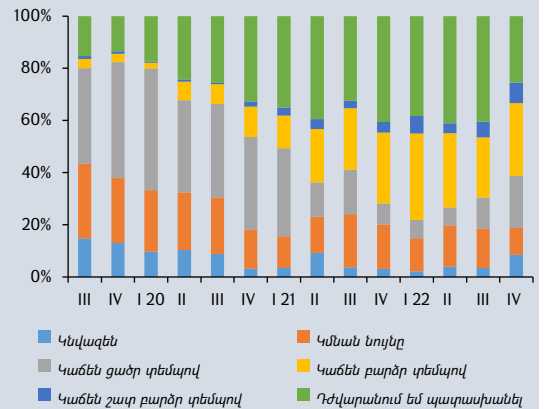
Ներդիր 1

Տնային տնտեսությունների և ֆինանսական համակարգի սպասումների վերաբերյալ հարցման արդյունքները

2022 թ. չորրորդ եռամսյակի մակրոտնտեսական մի շարք ցուցանիշների սպասումների վերաբերյալ տնային տնտեսությունների շրջանում ԿԲ իրականացրած հարցման արդյունքներով գնաճային սպասումները պահպանվում են բարձր մակարդակում: Մասնավորապես՝ հարցված տնային տնտեսությունների կառուցվածքում մեկ տարվա հորիզոնում բարձր գնաճ սպասող տնային տնտեսությունների կշիռը ընդհանուր հարցվածների մեջ որոշակիորեն ավելացել է, սակայն ավելացել է նաև ցածր գնաճ սպասողների կշիռը, ինչը ցույց է տալիս, որ չորրորդ եռամսյակում հարցվածների՝ սպասվող գնաճի վերաբերյալ անորոշությունները փոքրացել են՝ մի մասն արտահայտվելով բարձր գնաճի, մի մասը՝ ցածր գնաճի սպասումներով:

Գրաֆիկ 21

Տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումների վերաբերյալ հարցումներ



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Հիմնական դատողություններ և ենթադրություններ	Հավանական զարգացումները նշված ենթադրության իրականացման պարագայում
Ռուսաստանի նկատմամբ կիրառված պատժամիջոցները կպահպանվեն սցենարային ամբողջ հորիզոնում: Միաժամանակ, մատակարարման շղթաների խաթարումները կշարունակեն մեղմվել: ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներից ԱՄՆ-ի ԴՊՀ-ը և Եվրոգոտու կենտրոնական բանկը կշարունակեն խստացնել դրամավարկային պայմանները: Նշված երկրներում գնաճը թիրախային մակարդակներին կվերադառնա սցենարային հորիզոնի վերջում: «Էներգետիկ ճգնաժամը» ԵՄ-ում կունենա ստագֆլյացիոն ազդեցություն, իսկ հարկաբյուջետային լրացուցիչ խթանող փաթեթները, որոշակիորեն մեղմելով տնտեսական ակտիվության դանդաղումը, կլինեն գնաճային: Ռուսաստանում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը սցենարային ողջ հորիզոնում կլինի ավելի խթանող: OPEC+ անդամ երկրների կողմից հաստատված՝ 2022 թ. նոյեմբերից նավթի արդյունահանման՝ օրական 2 մլն/բ կրճատման համաձայնությունը արդյունավետորեն կպահպանվի:	✓ Դեպի ԵՄ ռուսական նավթի ներմուծման նկատմամբ արգելանքի և գնային առաստաղի քաղաքականության կիրառման ազդեցությունը Ռուսաստանում նավթի արդյունահանման ծավալների, հետևաբար նավթի համաշխարհային շուկայում առաջարկի վրա կլինի փոքր: ✓ ՀՀ հիմնական առևտրային գործընկեր երկրներից ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում տնտեսական աճը կշարունակի թուլանալ, իսկ Ռուսաստանում տնտեսական անկումը կլինի ավելի փոքր՝ հիմնականում արդյունաբերության ճյուղի ավելի փոքր անկմամբ պայմանավորված: ✓ Հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում գների ճշգրտումները ներքևի ուղղությամբ դեռևս կշարունակվեն, իսկ միջնաժամկետում կձևավորվեն նախկին սպասումներից ավելի ցածր մակարդակներում: Նավթի միջազգային շուկայում, պայմանավորված առաջարկի համապատասխան կրճատումներով, ճշգրտումը կլինի ավելի փոքր: ✓ Գործընկեր երկրներից ԱՄՆ-ում և ԵՄ-ում գնաճը կկրի ապրանքահումքային գների նվազման ազդեցությունները:
ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճարը, ինչպես ընդհանուր զարգացող տնտեսությունների ռիսկի՝ դեպի ներքև որոշակի ճշգրտման, այնպես էլ ՀՀ-ում տնտեսական բարձր աճի և դրամի արժևորման պայմաններում պարտքի բեռի էական նվազման արդյունքում կձևավորվի ավելի ցածր մակարդակում:	✓ Սպասվում է, որ ընթացիկ միտումների պահպանմանը զուգընթաց երկրի ռիսկ-հավելավճարը կշարունակի նվազել, սակայն ավելի դանդաղ տեմպերով և հորիզոնի վերջում կմոտենա երկարաժամկետ կայուն մակարդակին:
2022 թ. համար հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից սպասվում են եկամուտների խթանող և ծախսերի թույլ զսպող ազդեցություններ:	✓ 2022 թ. գնահատվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության մոտ 0.3 տոկոսային կետ խթանող ազդեցություն՝ հարկային եկամուտների տարեկան ծրագրի կատարման և ծախսերի ճշտված ծրագրի 97.5% կատարման պայմաններում: Միջնաժամկետ հատվածում, 2023-2025 թթ. ՄԺԾԾ գնահատումների համաձայն, ակնկալվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության թույլ խթանող ազդեցություն բյուջեի եկամուտների աճի արդյունքում՝ պակասուրդի նվազման հաշվին:

Ռուսաստանի նկատմամբ շարունակվող պատժամիջոցների պայմաններում ՀՀ արտահանման հնարավորությունները շարունակում են ընդլայնվել՝ հաշվի առնելով նաև արտահանման ներուժի որոշակի ավելացման հանգամանքը:	✓ Մշակող արդյունաբերության ճյուղում լրացուցիչ դրական զարգացումները կպահպանվեն կարճաժամկետ հատվածում, այդ թվում՝ արտադրական հնարավորությունների որոշակի ընդլայնմամբ: ✓ Տեղեկատվություն և կապ ճյուղի բարձր աճի պահպանում կարճաժամկետ հատվածում, ինչը 2022-2023 թթ. ՀՆԱ ներուժի վրա կունենա դրական ազդեցություն: ✓ Միջազգային այցելուների մեծ հոսքերի պահպանման պարագայում արտաքին պահանջարկի դրական շոկերը կպահպանվեն:
Արդյունահանող ճյուղերի կողմից առկա է որոշակի բացասական նպաստում ՀՆԱ ներուժի մակարդակի աճին:	✓ Թեղուտի հանքավայրի գործունեության ժամանակավոր դադարեցում մինչև երրորդ եռամսյակը ներառյալ, այնուհետև թողարկման և արտահանման ծավալների վերականգնում նախկին մակարդակում: Թեղուտի հանքավայրի գործունեության դադարեցումը մեկ եռամսյակում կունենա մոտ 1.1% բացասական նպաստում արդյունաբերության ճյուղին:
ԵԱՏՄ շրջանակում ընդհանուր դրույքաչափերի կիրառման պահանջով պայմանավորված՝ ակցիզային և մաքսային դրույքաչափերի փոփոխություն մինչև 2023 թ.:	✓ 2021-2023 թթ. ակցիզային հարկի աստիճանական փոփոխության ազդեցությունը գնահատվում է շուրջ 0.4 տոկոսային կետ, իսկ մաքսային դրույքների փոփոխության ազդեցությունը՝ մինչև 0.3 տոկոսային կետ յուրաքանչյուր տարվա համար:
Էլեկտրաէներգիայի սակագնի նվազում:	✓ 2023 թվականի առաջին եռամսյակում, ըստ ներկայացված սցենարի, ակնկալվում է էլեկտրաէներգիայի սակագնի մինչև 6.5% նվազում, որի գնանկումային ազդեցությունը գնահատվում է շուրջ 0.3 տոկոսային կետ:

Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Սցենարային ռիսկեր

Ռուս-ուկրաինական հակամարտությամբ և դրա հետևանքով ՌԴ նկատմամբ կիրառված լայնածավալ պատժամիջոցներով պայմանավորված՝ շարունակում է պահպանվել աշխարհաքաղաքական անորոշությունների բարձր մակարդակը տարածաշրջանում և էական ռիսկեր ստեղծում ՌԴ ներուժային աճի, Եվրոգոտում էներգետիկ ճգնաժամի հաղթահարման ու տնտեսական աճի հեռանկարների տեսանկյունից: Չինաստանի տնտեսության զարգացումները,

կապված անշարժ գույքի շուկայում առկա խնդիրների և կառավարության՝ համավարակի ալիքներին խստորեն արձագանքելու քաղաքականության, ինչպես նաև այդ քաղաքականությունից հրաժարվելու հետ, ևս էական անորոշություններ են առաջացնում համաշխարհային պահանջարկի հետագա զարգացումների տեսանկյունից: Ընդհանուր առմամբ, վերոնշյալ գործոնները շարունակում են ռիսկեր և մարտահրավերներ ստեղծել համաշխարհային տնտեսության կայունացման, հումքի, պարենի և ֆինանսական միջազգային շուկաների, ինչպես նաև արժեշրջանների բնականոն գործունեության ապահովման և վերականգնման առումով: Աշխարհում արդեն երկար ժամանակահատված գնաճի՝ թիրախային մակարդակներից էականորեն բարձր մակարդակներում գտնվելու պայմաններում պահպանվում են երկարաժամկետ գնաճային սպասումների ապախարսխման ռիսկերը: Այս պայմաններում բազմաթիվ երկրների կենտրոնական բանկեր վարում կամ նախանշում են վարել դրամավարկային պայմանների արագ խստացման քաղաքականություն: Ռիսկերի նշանակալի բաժինը պայմանավորված է ԱՄՆ ԴՊՀ դրամավարկային քաղաքականության խստացման արագության վերաբերյալ անորոշություններով, որը հանգեցնում է համաշխարհային ֆինանսական շուկաներում տատանողականության աճի և ակտիվների գների ճգնաժամի:

Վերոնշյալ զարգացումները, բնականաբար, բարձր անորոշություն և նշանակալի ռիսկեր են ստեղծում նաև ՀՀ տնտեսության համար: Ի լրումն արտաքին աշխարհից եկող ռիսկերի՝ առկա են նաև Ադրբեջանի լայնածավալ ռազմական ագրեսիայի հետ կապված ռիսկեր: Այս գործոնները շարունակում են արտահայտվել գնաճի և մյուս կարևոր մակրոցուցանիշների կենտրոնական արժեքների կանխատեսումների շուրջ անորոշության առավել լայն միջակայքերի տեսքով (տե՛ս գրաֆիկներ 1 և 2): Ըստ այդմ, անորոշությունների բարձր մակարդակի պարագայում ստորև ներկայացված են միայն քանակապես առավել նշանակալի ռիսկերը, որոնք առկա են ներկայացված սցենարի շուրջ:

Ամբողջական պահանջարկի տեսանկյունից կարելի է առանձնացնել հետևյալ ռիսկերը.

- Արտաքին պահանջարկի դանդաղման ռիսկերը հիմնականում պայմանավորված են Չինաստանի տնտեսության հնարավոր կտրուկ դանդաղմամբ, որը պարենային և հումքային ապրանքների միջազգային գների վրա կարող է ունենալ գնանկումային ազդեցություն:
- ԵՄ-ում գնաճի ավելացման և տնտեսական աճի ռիսկերը կապված են էներգակիրների գների զարգացումների, ինչպես նաև

բնական գազի հնարավոր պակասուրդի առաջացման հետ, որի պայմաններում ԵԿԲ-ն հետևողական կլինի գնաճային սպասումների ապահարսխման ռիսկերի չեզոքացման խնդրում:

- Տարածաշրջանում աշխարհաքաղաքական ընթացիկ զարգացումների պայմաններում միջազգային այցելուների և ֆինանսական սպասվող ներհոսքի տևականությամբ և ծավալներով պայմանավորված՝ ՀՀ տնտեսության վրա վերջիններիս ազդեցությունները հիմնականում ստեղծում են պահանջարկի դրական ռիսկեր:
- ՀՀ-ից սեզոնային միգրացիայի և դրամական փոխանցումների դանդաղում՝ պայմանավորված ՌԴ-ում անբարենպաստ տնտեսական միջավայրով և կապիտալի շարժի սահմանափակումներով, ինչը մի կողմից՝ ռիսկեր է ստեղծում սպառման դանդաղման, մյուս կողմից՝ աշխատուժի առաջարկի ավելացման առումով:
- Հարկաբյուջետային քաղաքականության տեսանկյունից ռիսկերը հիմնականում պայմանավորված են պարտք/ՀՆԱ հարաբերության էական կրճատման արդյունքում հարկաբյուջետային կանոններից բխող սահմանափակումների թուլացմամբ և պետական ծախսերի հնարավոր էական ավելացման արդյունքում գնաճային միջավայրի ընդլայնմամբ:
- Զգալի դրական պահանջարկի միջավայրում առաջանում են լրացուցիչ աշխատուժի և ռեսուրսների ներգրավման դժվարություններ, ինչի պարագայում առկա են գնաճի վրա ոչ գծային ազդեցությունների ռիսկեր:
- ՀՀ-ում գնաճի՝ երկար ժամանակահատվածում թիրախային մակարդակից էականորեն բարձր ցուցանիշների առկայության պարագայում պահպանվում են երկարաժամկետ գնաճային սպասումների ապահարսխման և գնաճ-աշխատավարձ պարույրի առաջացման հետ կապված ռիսկերը:
- Մասնավոր հատվածում կուտակված խնայողությունների պայմաններում սպառման արագացման հետ կապված գնաճային ռիսկեր:

Առաջարկի տեսանկյունից առկա են գնաճի վրա ազդող հետևյալ ռիսկերը.

- Հումքային և պարենային ապրանքների գների գնահատման հետ կապված ռիսկերը պայմանավորված են ինչպես համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղման արագությամբ, այնպես էլ ՌԴ նկատմամբ շարունակաբար կիրառվող պատժամիջոցների հետևանքով միջազգային շուկաներում մատակարարման շղթաների և առաջարկի բնականոն ծավալների ապահովման հնարավոր խաթարումներով:

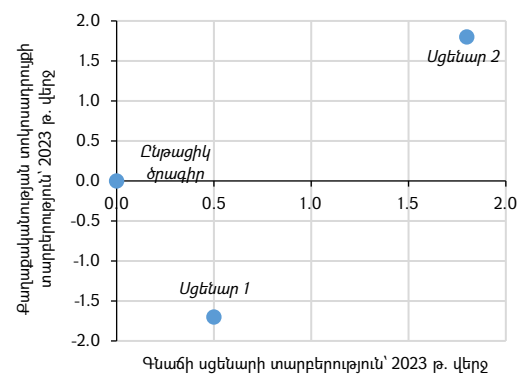
- Պահպանվող աշխարհաքաղաքական լարվածության պայմաններում առկա են դեգլոբալացման և դրանից բխող հիմնականում գնաճային ռիսկեր:
- Ապրանքային շուկաներում անկատարությունների կամ գնաճային և փոխարժեքի շեղված սպասումների հետևանքով առկա են ներմուծված ապրանքների գներին ՀՀ դրամի արժևորման անհամաչափ փոխանցման՝ գնաճային ուղղությամբ ռիսկեր:
- ՀՀ սահմանային լարվածության և քաղաքական անորոշությունների պահպանման պարագայում առկա են ֆինանսական շուկաների գերարձագանքման և ՀՀ երկրի ռիսկ-հավելավճարի ավելացման հետ կապված գնաճային ռիսկեր:
Միջնաժամկետ հատվածում նախանշված հետագծից գնաճի՝ շեղման ուղղությամբ ռիսկերը գնահատվում են հավասարակշռված և, ընդհանուր առմամբ, քանակապես բավականին մեծ (տե՛ս գրաֆիկ 1):
Ի լրումն գնաճի նշված ռիսկերի՝ տնտեսական աճի մասով առկա են նաև ներուժի հետ կապված լրացուցիչ միջնաժամկետ ռիսկեր, որոնք երկկողմանի են և հավասարակշռված: Մասնավորապես՝ ռիսկերը կապված են հետևյալ ներքին և արտաքին գործոնների հետ.
- Ամուլսարի հանքավայրի և Ալավերդու պղնձաձուլական գործարանի շահագործման հետ կապված անորոշություններ, որոնք աճի ուղղությամբ ռիսկեր են:
- ՀՀ տնտեսությունում ռուսական կապիտալով գործող ընկերությունների գործունեության դժվարություններ, ինչը բացասական ռիսկ է ՀՀ տնտեսական աճի առումով:
- Դեպի ՀՀ տնտեսություն կապիտալ-ֆինանսական հոսքերի բնույթի, չափի, տևականության և տնտեսության հնարավոր վերափոխման հետ կապված թե՛ դրական, թե՛ բացասական ռիսկեր:
- Բյուջեի միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրում նախանշվող կապիտալ ծախսերի կատարման արդյունավետության հետ կապված ռիսկեր:
- Սահմանային լարվածության և քաղաքական անորոշությունների հետ կապված բացասական ռիսկեր:
- Մասնավոր հատվածում կուտակված խնայողությունների արդյունքում ներդրումների արագացման հետ կապված դրական ռիսկեր
- ԵՄ արևելյան գործընկերության շրջանակներում տրամադրվող 2.6 մլրդ եվրոյի աջակցության փաթեթով նախատեսված ծրագրերի իրագործում, ինչը աճի ուղղությամբ ռիսկ է (տարեկան շուրջ ՀՆԱ 0.9-1.0% աճ):

Ընդհանուր առմամբ, քանի որ առկա են զգալի անորոշություններ՝ կապված աշխարհաքաղաքական, կորոնավիրուսի համավարակի, դեգլոբալացման, միջազգային արժեքային վերադասավորումների և ֆինանսատնտեսական հնարավոր զարգացումների հետ, ինչպես նաև Հայաստան միջազգային զբոսաշրջության, կապիտալի և աշխատուժի ներհոսքի շարունակականության հետ, Կենտրոնական բանկը փորձում է նվազեցնել այդ անորոշություններից բխող հնարավոր ռիսկերը՝ կառուցելով ու քննարկելով իրավիճակի զարգացման տարբեր սցենարներ: Մասնավորապես՝ ընթացիկ փուլի առանձնահատկություններով պայմանավորված, ի թիվս բազմաթիվ ռիսկերի հավանական դրսևորման, խորությամբ դիտարկվել են տնտեսական զարգացման գնանկումային և գնաճային երկու տիպային սցենարներ՝

- Մասնավոր հատվածում կուտակված խնայողությունները, տնտեսական աճի հիմնական շարժիչ ուժերի (միջազգային այցելուներ, ֆինանսական ներհոսք) և դրանց հետագա զարգացումների վերաբերյալ անորոշությունների նվազման արդյունքում, կհանգեցնեն մասնավոր ներդրումների էական ավելացման, ինչը զգալիորեն կավելացնի տնտեսության ներուժային աճի հնարավորությունները և առաջարկի ավելացման արդյունքում կհավասարակշռի առաջարկի և պահանջարկի առկա անհաշվեկշռվածությունները և միջնաժամկետ հատվածում արագ և էականորեն կթուլացնի գնաճային ճնշումները: Կարճաժամկետ հատվածում, այնուհանդերձ, կունենա որոշակի լրացուցիչ գնաճային ազդեցություն՝ կապված ներդրումային ապրանքների և աշխատուժի նկատմամբ լրացուցիչ պահանջարկի հետ (սցենար 1):
- Երկարատև բարձր գնաճային միջավայրի և բարձր գնաճային սպասումների պահպանումը կարող են հանգեցնել գնաճային սպասումների ապախարսխմանը և ԿԲ հեղինակության նվազմանը, ինչն ավելի ծախսատար կդարձնի գնաճի նպատակի իրագործումը: Արդյունքում՝ ԿԲ կողմից նույն իրավիճակում գնաճի կայունությունը ապահովելու համար անհրաժեշտ կլինի իրականացնել ավելի երկար և մեծ չափով դրամավարկային քաղաքականության խստացում (սցենար 2):

Դիտարկվել են դրանց համապատասխան քաղաքականության արձագանքի հնարավորությունները, ինչը թույլ կտա այդ ռիսկերի առարկայացման առաջին իսկ հիմնավոր նշանների դեպքում արձագանքել իրավիճակին համահունչ:

Գրաֆիկ 22
Ստեղծված իրավիճակում տնտեսական զարգացման հնարավոր սցենարները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ նախարեսվող սցենար

3. 2022 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

3.1. Գնաճ

3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում

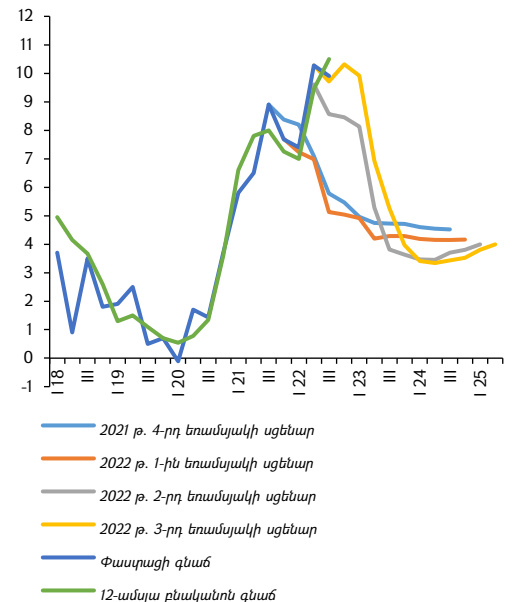
2021 թ. 4-րդ եռամսյակի ծրագրում ներկայացված սցենարի հիմնական դատողությունների համաձայն՝ առաջիկա մեկ տարվա ժամանակահատվածում իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում գնաճային միջավայրը որոշակիորեն թուլանալու էր, սակայն դեռևս պահպանվելու էր բարձր՝ պայմանավորված ամբողջ աշխարհում պահանջարկի շարունակվող դրական զարգացումներով և, դրան զուգահեռ, արտադրաշղթաների խաթարումների և առաջարկի սահմանափակության գործոնների ավելի երկար պահպանմամբ: Գնահատվում 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 էական գերազանցում: Այդ պատճառով երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում գնաճի նախանշվող ուղեգիծը կարճաժամկետ հատվածի համար ճշգրտվել է դեպի վերև:

2021 թ. հոկտեմբերից – 2022 թ. փետրվարին ընկած ժամանակահատվածում շարունակվել է համաշխարհային տնտեսական ակտիվության և արտաքին պահանջարկի ավելի արագ տեմպերով վերականգնումը: Հայաստանում գնաճային գործոնները հիմնականում պահպանվել են՝ պայմանավորված էներգակիրների բարձր գների և արժեշրջանների խաթարումների պահպանման պարագայում արտաքին հատվածից դեռևս փոխանցվող գնաճային ազդեցություններով և համախառն պահանջարկի որոշակի դրական միջավայրի ձևավորմամբ: Դրան հիմնականում նպաստել է հատկապես ներքին ծառայությունների ոլորտում արձանագրված բարձր աճը, որը, իր հերթին, կրել է զբոսաշրջության բարձր տեմպերով աճի ազդեցությունը: Միաժամանակ, թեև վարվող դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում 2021 թ. վերջից դիտվել է 12-ամսյա գնաճի տեմպերի որոշակի նվազում, այնուամենայնիվ, պահպանվող գնաճային գործոնների և կարգավորվող ծառայությունների գների ակնկալվող փոփոխությունների ազդեցությամբ հասարակության

Գրաֆիկ 23

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



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ

գնաճային սպասումները մնացել են բարձր: Հաշվի առնելով այս զարգացումները՝ նշված ժամանակահատվածում ԿԲ-ն շարունակել 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 կիրառված տարբեր պատժամիջոցների և դրանցից ածանցված աննախադեպ մեծ անորոշությունների ազդեցությունները: Դրանք արտահայտվել են ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների տնտեսական աճի տեմպերի զգալի դանդաղմամբ, ինչպես նաև արժեշտթաների խաթարումների հետևանքով էներգակիրների և պարենային ապրանքների՝ միջազգային շուկաներում արձանագրված անհամեմատ բարձր գնաճով: Նման զարգացումները կարճաժամկետ հատվածում իրենց բացասական ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա փոխանցել են հիմնականում տնտեսական ակտիվության որոշակի թուլացմամբ, իսկ ՀՀ ապրանքահումքային շուկայի վրա՝ ներմուծվող առանձին ապրանքների բարձր գների ձևավորմամբ: Միևնույն ժամանակ, ռուս-ուկրաինական հակամարտության հետևանքով խիստ կարճաժամկետ հատվածում դիտվել է նաև ՀՀ ֆինանսական շուկայի տատանողականության ու երկրի ռիսկ-հավելավճարի զգալի ավելացում, ինչը ևս նպաստել է գնաճային սպասումների և գնաճային ռիսկերի որոշակի աճին: 2022 թ. երկրորդ եռամսյակից արդեն, պայմանավորված դեպի Հայաստան միջազգային այցելուների և զբոսաշրջիկների, ինչպես նաև դրամական փոխանցումների մեծածավալ ներհոսքով, դիտվել է տնտեսական ակտիվության աճի տեմպերի զգալի արագացում: Այդպիսով՝ բարձր տնտեսական աճին գերակշռող նպաստում են ունեցել ներքին ծառայությունների նկատմամբ արտաքին պահանջարկի գործոնները: Դրական զարգացումներ են դիտվել նաև SS և մշակող արդյունաբերության ճյուղերից արտահանման ոլորտում: Այս 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 ժամանակահատվածում բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 2.0 տոկոսային կետով: Ընդ որում, համեմատաբար մեծ քայլով՝ 1.25 տոկոսային կետով, դրամավարկային պայմանները խստացվել են մարտին՝ արձագանքելով աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված բարձր գնաճային իրավիճակին: Երկրորդ եռամսյակում ԿԲ-ն ձեռնպահ է մնացել տոկոսադրույքի փոփոխությունից՝ հաշվի առնելով արտաքին պահանջարկի ավելացմանը զուգահեռ ՀՀ դրամի արժևորման պայմաններում 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:

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 կրկին ավելացել է՝ 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 հեղուղական դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում, քաղաքականության 3 տարվա հորիզոնում, գնաճի տեմպն աստիճանաբար կթուլանա և կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

3.1.2. Գներ

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 «Հացաբուկեղեն 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:

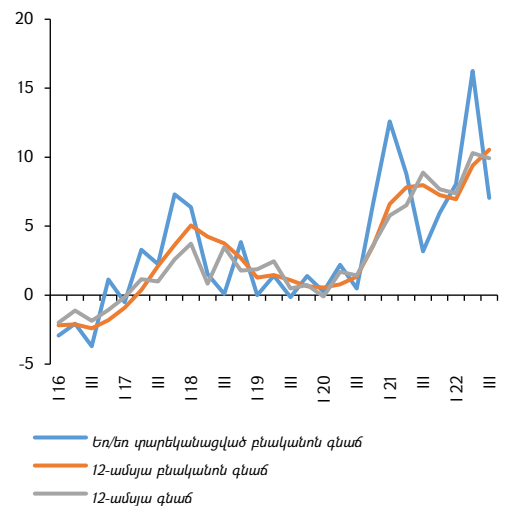
Միաժամանակ, բնականոն գնաճի տարրերից «Ծխախոտային արտադրատեսակներ» և «Ալկոհոլային խմիչքներ» ապրանքախմբերի գների աճը, ինչպես և գնահատվում էր, կրել է տարեսկզբին ակցիզային հարկի դրույքաչափերի փոփոխության գնաճային ազդեցությունը:

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:

Գրաֆիկ 24

Հաշվետու ժամանակահատվածում գնաճային միջավայրի որոշակի թուլացմանը հաջորդել է գնաճի կտրուկ արագացում



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ

Աղյուսակ 4

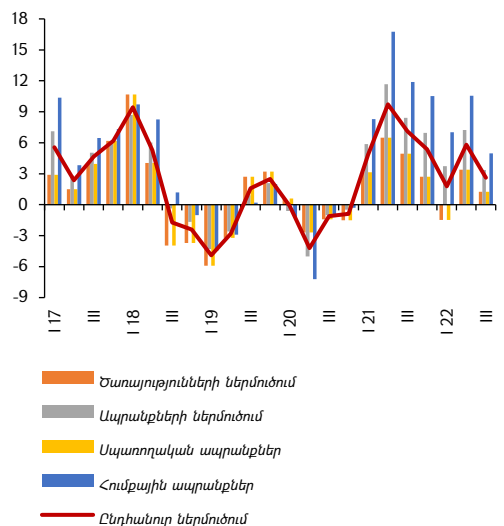
Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի			
Ապրանքախմբի անվանումը	Կշիռ	12-ամսյա գնաճը 2022 թ. սեպտեմբերին	Նպաստում
Բնականոն գնաճ	75.1	10.5	7.9
Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն	8.1	19.4	1.6
Միս	9.0	11.9	1.1
Յուղեր և ճարպեր	2.6	7.5	0.2
Շաքարավազ	0.5	1.1	0.0
Կաթնամթերք	4.2	20.8	0.9
Ալկոհոլային 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

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

2022 թ. երրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսությունում արձանագրվել է պարենային ապրանքների գների նվազում, ինչն արտահայտվել է ՀՀ ներմուծման դոլարային գների նվազմամբ: Ներմուծման դոլարային գների նվազում է արձանագրվել միջանկյալ սպառման ապրանքների, սպառողական ապրանքների, ինչպես նաև ծառայությունների մասով: Այսպես՝ ՀՀ ներմուծման դոլարային գները երրորդ եռամսյակի ընթացքում, նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ, նվազել են 2.2%-ով, որի պարագայում նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ գների աճը կտրուկ դանդաղել է և կազմել տ/տ 2.6%:

Գրաֆիկ 25

2022 թ. երրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գների՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ աճը կտրուկ դանդաղել է, տ/տ, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ տ/տ 2.6% աճին հիմնականում նպաստել է նավթի և ցորենի գների դեռևս բարձր մակարդակների պահպանումը: Ընդ որում, ներմուծվող միջանկյալ սպառման գրեթե բոլոր ապրանքների մասով տ/տ աճը կտրուկ նվազել է: Սպառողական ապրանքների մասով դոլարային գների նպաստումը գրեթե զրոյական է եղել:

Ներմուծման դոլարային գների նվազումը, ըստ գնահատականների, ՀՀ դրամի արժևորման պայմաններում արտահայտվել է նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ սպառողական զամբյուղում ներառված ներմուծված ապրանքների գների աճի դանդաղմամբ:

3.2. Տնտեսական զարգացումներ

3.2.1. Տնտեսության դիրքը

Հաշվեքու ժամանակահատվածում ՀՆԱ ճեղքվածքը որոշակիորեն վերանայվել է ներքև, սակայն պահպանվել է էականորեն դրական տիրույթում: 2022 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է 14.8% (տե՛ս բաժին 3.2.3), ինչը փոքր-ինչ ցածր է ԿԲ նախորդ ծրագրի գնահատականից, սակայն պահպանվել է բարձր մակարդակում: Բարձր աճի հիմնական շարժիչ ուժը շարունակում է մնալ ծառայությունների ոլորտում ձևավորված արտաքին բարձր պահանջարկը: Միևնույն ժամանակ, դիտվում է արտահանման և ՀՆԱ ներուժի ավելացում ծառայությունների և արդյունաբերության ճյուղերում: Արդյունքում՝ ՀՆԱ ճեղքվածքը նախորդ գնահատականների համեմատությամբ փոքր-ինչ վերանայվել է ներքև, սակայն շարունակում է պահպանվել էականորեն դրական տիրույթում և իր ազդեցությունն ունենալ գնաճի վարքագծում: Վերջինս հիմնականում արտահայտվում է ծառայությունների ոլորտում գնաճային միջավայրի ընդլայնմամբ: Այնուհանդերձ, ընդհանուր գնաճը որոշակիորեն մեղմվել է զսպող դրամավարկային քաղաքականության, դրամի արժևորման և արտաքին հատվածից փոխանցվող ազդեցությունների արդյունքում ներմուծված պարենային ապրանքների գների աճի դանդաղմամբ:

2022 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է 14.8%:

3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը

Պահանջարկի տեսանկյունից տնտեսական աճին դրական նպաստում են ունեցել թե՛ մասնավոր և պետական ծախսումները, թե՛ զուտ արտահանումը, սակայն վերջինիս ազդեցությունը բավականին մեծացել է 2022 թվականի երրորդ եռամսյակում: ՎԿ-ի կողմից վերանայվել է նաև երկրորդ եռամսյակի զուտ արտահանման

ցուցանիշն ավելացման ուղղությամբ՝ մասնավոր սպառման դեպի ներքև վերանայման հաշվին:

Մասնավոր ծախսերի աճը հաշվետու եռամսյակում կազմել է 6.4%, ինչը բավականին ցածր է ԿԲ նախորդ գնահատականից: Շեղումը պայմանավորված է թե՛ մասնավոր սպառման և թե՛ մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակման ավելի ցածր մակարդակներով: Միևնույն ժամանակ, տնտեսական աճի (տե՛ս բաժին 3.2.3) և դրամական փոխանցումների (տե՛ս բաժին 3.2.2) բավականին բարձր աճի պայմաններում էականորեն ավելացել են մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտները՝ արտահայտվելով նաև խնայողությունների մակարդակի ավելացմամբ: Ըստ ԿԲ դիտարկումների՝ խնայողությունների ավելացումը առաջանցիկ է եղել ձեռնարկությունների շրջանում, որոնք ընթացիկ տնտեսական աճի հիմնական շարժիչ ուժերի (միջազգային այցելուներ և ֆինանսական ներհոսք) վերաբերյալ անորոշությունների պայմաններում դեռևս հետաձգում են ներդրումները: Այնուհանդերձ, կազմակերպությունների միջոցների հաշվին իրականացված բնակարանային շինարարությունը շարունակում է պահպանվել բարձր մակարդակում:

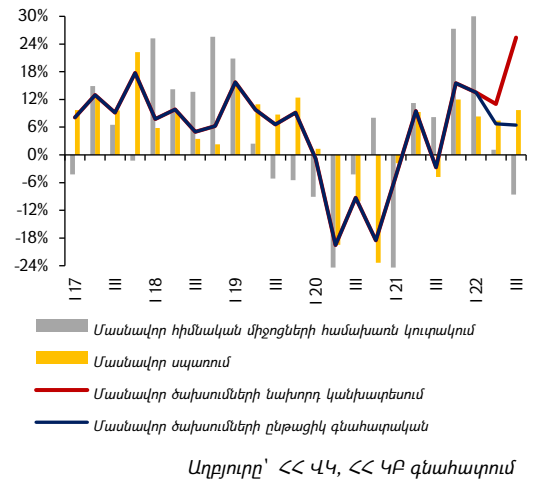
2022 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում շարունակվող արտաքին բարձր պահանջարկի և ներքին տնտեսության եկամուտների ավելացման արդյունքում արտահանման և ներմուծման իրական աճի տեմպերը գերազանցել են սպասումները: Այլ երկրներից դեպի ՌԴ արտահանման պահպանվող սահմանափակումների հետևանքով ՀՀ-ից դեպի Ռուսաստան արտահանման բարձր աճ է արձանագրվել՝ շուկաներում նախկին մրցակցային միջավայրի որոշակի թուլացման և նոր դիրքերի առաջացման պայմաններում: Միջազգային այցելուների թվի աննախադեպ բարձր աճի պայմաններում զբոսաշրջության զարգացումը գերազանցել է սպասումները: Միաժամանակ, պահպանվող բարձր պահանջարկի պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման աճը նույնպես գերազանցել է սպասումները: Արդյունքում՝ 2022 թ. երրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճը կազմել է տ/տ 69.5%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման աճը՝ տ/տ 45.2%:

Ամփոփելով նշենք, որ երրորդ եռամսյակում զուտ իրական արտահանման նպաստումը ՀՆԱ-ին եղել է դրական:

2022 թ. երրորդ եռամսյակում ֆիզիկական անձանց դրամական զուտ փոխանցումների (ներառում է սեզոնային աշխատողների վարձատրությունը և անձնական տրանսֆերտները) դոլարային ծավալների աճը, ըստ գնահատականների, կազմել է տ/տ շուրջ 36.5%: Վերջինս պայմանավորված է Ռուսաստանի տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածի ակտիվության և դոլարային ծավալների բարձր աճով:

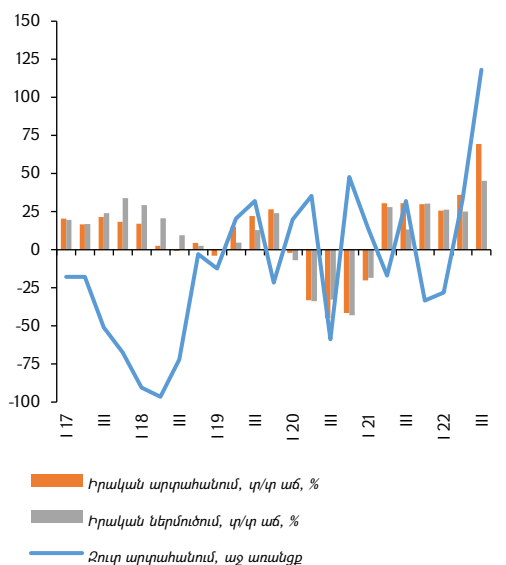
Գրաֆիկ 26

Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը (տ/տ աճ)



Գրաֆիկ 27

Զուտ արտահանման դիրքը կտրուկ բարելավվել է 2022 թ. երրորդ եռամսյակում (զուտ իրական արտահանում, տ/տ %, դրական նշանը՝ բարելավում)



Հարկաբյուջեբային քաղաքականություն⁹. 2022 թվականի երրորդ եռամսյակում ԿԲ ներկայացված սցենարի նկատմամբ բյուջեի եկամուտները շեղվել են ավելի կատարման, իսկ ծախսերը՝ թերակատարման ուղղությամբ: Արդյունքում՝ համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատականը եռամսյակի համար նախանշված 0.6 տոկոսային կետ ընդլայնողի նկատմամբ եղել է զսպող:

2022 թվականի երրորդ եռամսյակում բյուջեի եկամուտները կազմել են ճշտված ծրագրի 105.7%-ը՝ պայմանավորված առավելապես այլ եկամուտներից ավելի մուտքերով: Այլ եկամուտները ծրագրի համեմատությամբ գերակատարվել են մոտ 1.8 անգամ՝ պայմանավորված հիմնականում բյուջեի ժամանակավոր ազատ միջոցների օգտագործումից ստացված տոկոսավճարների ավելի մուտքերով: ՀՀ պետական բյուջեի հարկային եկամուտները ևս գերազանցել են ծրագրված ցուցանիշը՝ պայմանավորված տարեսկզբից արձանագրվող տնտեսական աճով և գնաճով:

Արդյունքում՝ եկամուտների ազդակը կազմել է 0.7 տոկոսային կետ զսպող, որը համահունչ է նախանշվածին:

Պետական բյուջեի ծախսերը երրորդ եռամսյակում կազմել են ԿԲ նախորդ սցենարի 98.9%-ը: Արդյունքում՝ ծախսերի ազդակը նախորդ եռամսյակի նկատմամբ եղել է զսպող՝ նախանշված 0.6 տոկոսային կետ ընդլայնողի դիմաց: Պետական բյուջեի ծախսերի կառուցվածքում թերակատարվել են ոչ ֆինանսական ակտիվների գծով ծախսերը, իսկ ընթացիկ ծախսերը ԿԲ գնահատականների համեմատությամբ որոշակիորեն գերակատարվել են:

Այսպիսով՝ եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ զարգացումներով պայմանավորված, երրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետական բյուջեի 3.1 մլրդ դրամի պակասուրդ (ֆինանսավորման ներքին աղբյուրներում նախատեսված բյուջեի միջոցները գրեթե համապատասխանել են կարիքներին): Միևնույն ժամանակ, համախմբված բյուջեի պակասուրդը կազմել է մոտ 28.1 մլրդ դրամ:

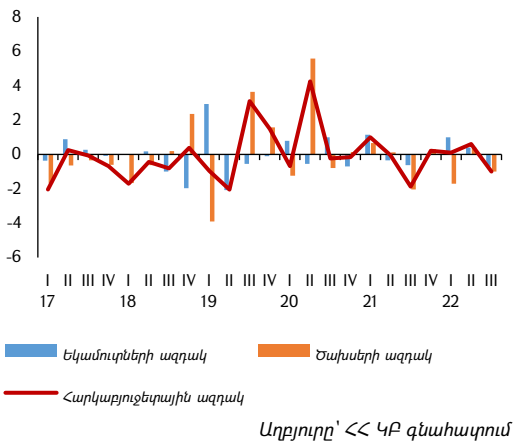
3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը

2022 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է 14.8%, ինչը որոշակիորեն ցածր է ԿԲ նախորդ ծրագրի գնահատականից: Աճին հիմնականում նպաստել է ծառայությունների ճյուղը: Վերջինիս աճը կազմել է 19.1%՝ մեծ մասամբ պայմանավորված

քաղաքականության ազդեցության գնահատականը եռամսյակի համար նախանշված 0.6 տոկոսային կետ ընդլայնողի նկատմամբ եղել է զսպող:

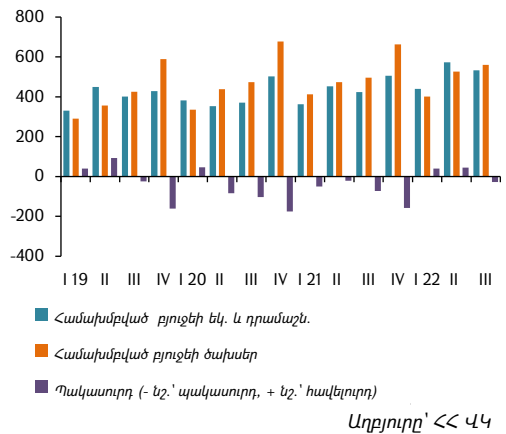
Գրաֆիկ 28

2022 թվականի երրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը նախորդ եռամսյակի նկատմամբ ունեցել է չեզոք ազդեցություն



Գրաֆիկ 29

Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշների վարքագիծը (մլրդ ՀՀ դրամ)



2022 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է 14.8%, ինչին հիմնականում նպաստել է ծառայությունների ճյուղը:

⁹ Հարկաբյուջեբային հարվածի վերլուծությունը կատարվել է երրորդ եռամսյակի համախմբված բյուջեի փաստացի ցուցանիշներով:

3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ

2022 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ-ն վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրել է, ընդհանուր հաշվով, 0.75 տոկոսային կետով և սահմանել 10.0%:

Հաշվի առնելով միջազգային այցելություններով և ֆինանսական հոսքերով պայմանավորված բարձր պահանջարկը և արտաքին հատվածից փոխանցվող գնաճային ազդեցությունները, միաժամանակ նաև դրամի արժևորման նպաստումը ներքին գնաճային միջավայրի որոշակի մեղմմանն ու գնաճային սպասումների կայունացմանը՝ ԿԲ խորհուրդը օգոստոսին գնաճային սպասումների կարգավորման նպատակով դրամավարկային պայմանները փոքր քայլով խստացնելու որոշում է կայացրել՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացնելով 0.25 տոկոսային կետով: Սեպտեմբերին խորհուրդը քաղաքականության տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով է բարձրացրել, որի համար հիմք են հանդիսացել ներքին գնաճային միջավայրի ընդլայնման և բարձր գնաճային սպասումների պահպանման գնահատականները:

Աղյուսակ 5

ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին տոկոսադրույքները								
Ցուցանիշներ	03.11.21-14.12.21	15.12.21-01.02.22	02.02.22-15.03.22	16.03.22-03.05.22	04.05.22-14.06.22	15.06.22-02.08.22	03.08.22-13.09.22	14.09.22-01.11.22
ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք (եռամսյակի վերջի դրությամբ)	7.25	7.75	8.00	9.25	9.25	9.25	9.5	10.0
ԿԲ ռեպո տոկոսադրույք	7.44	7.93	8.20	9.46	9.51	9.53	9.75	10.32
Միջբանկային ռեպո տոկոսադրույք (մինչև 7 օր)	7.05	7.68	8.14	9.39	9.65	9.55	9.67	10.32
Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն ըստ եկամտ. կորի (եռ. վերջի դրությամբ)								
Կարճաժամկետ պարտատոմսեր՝ 1 տարի	8.84	9.02	9.08	10.13	10.25	10.41	10.46	10.86
Միջնաժամկետ պարտատոմսեր՝ 5 տարի	9.82	9.90	9.93	10.97	10.87	10.98	11.02	11.43
Երկարաժամկետ պարտատոմսեր՝ 30 տարի	10.08	10.17	10.25	11.20	11.26	11.59	11.69	12.04

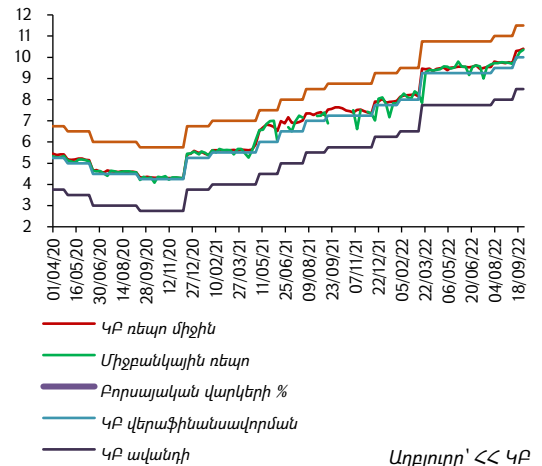
Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

2022 թ. երրորդ եռամսյակում շարունակվել են նախորդ եռամսյակում ֆինանսական շուկայում դրսևորված միտումները. ֆինանսական համակարգը բնութագրվել է իրացվելիության և կապիտալի

2022 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ-ն վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրել է, ընդհանուր հաշվով, 0.75 տոկոսային կետով և սահմանել 10.0%:

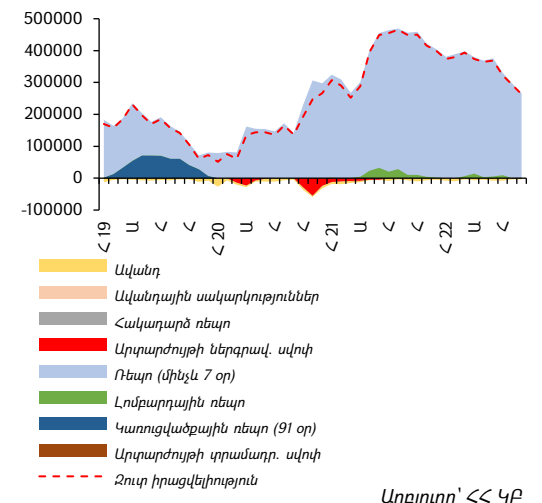
Գրաֆիկ 33

Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ



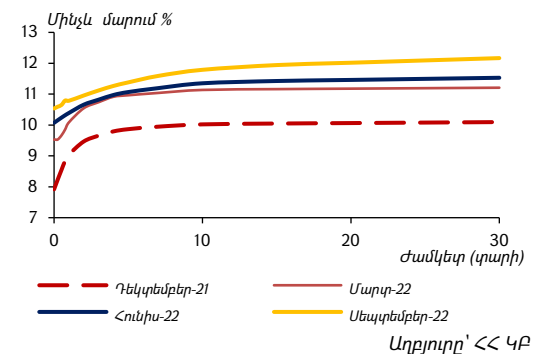
Գրաֆիկ 34

ՀՀ ԿԲ գործառնությունների միջոցով իրացվելիության տրամադրման և ներգրավման ծավալները (միջին ամսական պաշար, մլն ՀՀ դրամ)



Գրաֆիկ 35

2022 թ. երրորդ եռամսյակում պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն աճել են կորի ողջ երկայնքով



բարձր մակարդակով, արժույթային շուկայում ՀՀ դրամի արժևորմամբ՝ հիմնականում կրելով միջազգային այցելուների և ֆինանսական փոխանցումների մեծ ներհոսքի ազդեցությունները: Եռամսյակի ընթացքում շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքները ձևավորվել են քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: Հատկանշական է, որ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ հիմնական գործիքի միջոցով առևտրային բանկերին տրամադրվող դրամային իրացվելիության պահանջարկը նախորդ ժամանակահատվածի համեմատությամբ նվազել է մոտ 100.0 մլրդ դրամով:

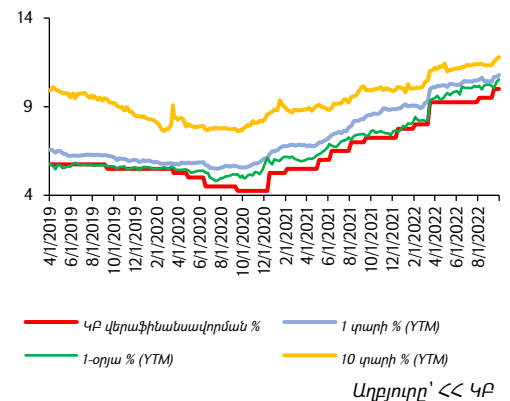
ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացմանը համարժեքորեն արձագանքել են պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունները: Ֆինանսական համակարգում առկա իրացվելիության բարձր մակարդակը թերևս մասամբ զսպել է եկամտաբերությունների աճը, այդուհանդերձ, սեպտեմբերի վերջին եկամտաբերության կորը նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ զուգահեռ տեղաշարժվել է վերև. պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների միջին աճը կազմել է 0.4 տոկոսային կետ:

2022 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում շարունակվել է առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված և տրամադրված միջոցների աճը: Մեծածավալ արտարժույթային միջոցների շարունակական ներհոսքի և բանկային համակարգում ձևավորված արտարժույթային բարձր իրացվելիության պայմաններում վարկավորման ծավալների աճը, այնուամենայնիվ, այնքան էլ բարձր չի եղել: Վարկային պայմանների վերաբերյալ հարցումների համաձայն¹⁰ երրորդ եռամսյակի ընթացքում վարկավորման առաջարկի աճն ուղեկցվել է պահանջարկի աճի տեմպի դանդաղմամբ: Արտաքին և ներքին անորոշությունների պայմաններում մի կողմից՝ բանկերի վարքագիծը, մյուս կողմից՝ հաճախորդների եկամուտների որոշակի աճը վարկավորման վրա զսպող ազդեցություն են ունեցել: Նախորդ եռամսյակների համեմատությամբ վատթարացել են հատկապես բիզնես վարկավորման ուղղությամբ վարկային առաջարկի և պահանջարկի վերաբերյալ սպասումները: Վարկավորման ընդհանուր ծավալը 12-ամսյա կտրվածքով 2022 թվականի սեպտեմբերին աճել է 4.2%-ով. հիպոտեկային վարկավորման աճը շարունակել է բավականին բարձր մնալ:

ՀՀ արժույթային շուկան երրորդ եռամսյակում բնութագրվել է իրականացված մեծածավալ գործարքներով: Միջազգային այցելուների՝ ներքին ծառայությունների նկատմամբ մեծ պահանջարկի և արտերկրից ֆինանսական փոխանցումների զգալի ներհոսքի ազդեցությամբ այս եռամսյակում ՀՀ արժույթային շուկայում շարունակվել

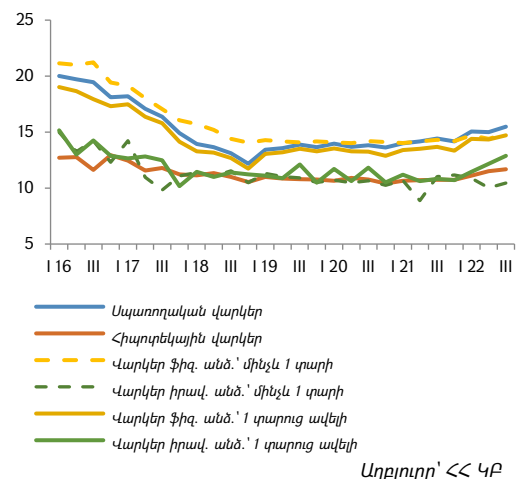
Գրաֆիկ 36

ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և ՊՊ եկամտաբերությունների վարքագիծը



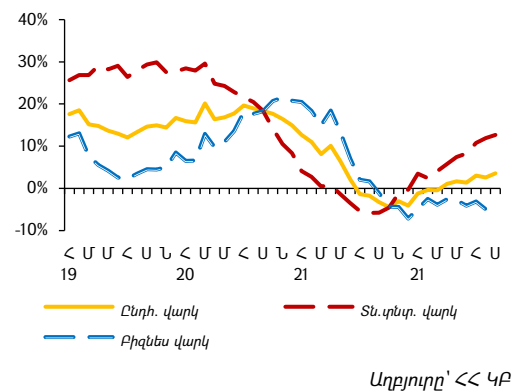
Գրաֆիկ 37

2022 թ. երրորդ եռամսյակում վարկավորման տոկոսադրույքների աճ է արձանագրվել գրեթե բոլոր վարկատեսակներում



Գրաֆիկ 38

Բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի 12-ամսյա աճ

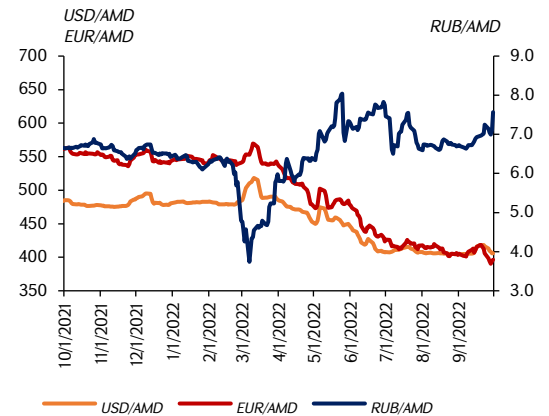


¹⁰ Վարկային պայմանների վերաբերյալ հարցումն իրականացվում է եռամսյակային պարբերականությամբ, հարցմանը մասնակցում են առևտրային բանկերը և վարկային կազմակերպությունները: 2022 թ. երրորդ եռամսյակի հարցումը կատարվել է հոկտեմբերին:

է դրամի արժեւորման միտումը: ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին եռամս-
յակային փոխարժեքն արժեւորվել է 10.1%-ով, իսկ ՀՀ դրամ/ՌԴ ռուբ-
լի փոխարժեքը՝ 0.4%-ով: Արժութային շուկայում ի հայտ եկած կար-
ճաժամկետ իրավիճակային խաթարումների և խնդիրների չեզոքաց-
ման նպատակով ԿԲ-ն ունեցել է միջամտություն արժութային շուկա-
յում, որի արդյունքում երրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ-ի կողմից
ԱՄՆ դոլարի զուտ առքի ծավալը կազմել է 154.8 մլն ԱՄՆ դոլար:

Գրաֆիկ 39

ՀՀ դրամի նկատմամբ արժութային փոխարժեքների
վարքագիծը (հոկտեմբեր 2021 - սեպտեմբեր 2022)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

4. ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Համաձայն ՀՀ ԿԲ 2022 թ. չորրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի՝ ձևավորված մեծ պահանջարկն առաջիկայում ևս զգալիորեն կնպաստի գնաճային միջավայրի և բարձր գնաճային սպասումների պահպանմանը, ուստի Կենտրոնական բանկն այս փուլում բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը: Միջնաժամկետում, իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությամբ, գնաճը կնվազի և կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

Քաղաքականության 3 տարվա հորիզոնում գնաճի նախանշված հեղազոյց շեղման ռիսկերը հավասարակշռված են, և դրանց ցանկացած դրսևորման դեպքում Կենտրոնական բանկը պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքելու՝ միջնաժամկետ հատվածում գների կայունության նպատակի իրագործումն ապահովելու համար:

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

**2022 թվականի դեկտեմբերի 13-ի ՀՀ ԿԲ Խորհրդի նիստին
մասնակցում էին**

ՀՀ ԿԲ նախագահ Մ. Գալստյանը,

ՀՀ ԿԲ նախագահի տեղակալներ Ն. Երիցյանը և

Հ. Խաչատրյանը,

Խորհրդի անդամներ Դ. Նահապետյանը, Ա. Մանուկյանը,

Լ. Սահակյանը

Խորհրդի նիստը սկսվեց դեկտեմբերի 13-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային, ֆինանսական և դրամավարկային հատվածների զարգացումները:

Ներկայացվեցին արտաքին հատվածի ընթացիկ զարգացումները: Արձանագրվեց, որ չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսությունում շարունակվում են տնտեսական ակտիվության դանդաղման միտումները: Այդուհանդերձ, ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում դեռևս պահպանվում է բարձր գնաճային միջավայրը՝ պայմանավորված հիմնականում պահանջարկի գործոններով և ձևավորված բարձր գնաճային սպասումներով: Այս պայմաններում զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը կշարունակեն էականորեն խստացնել դրամավարկային պայմանները, որն առավել կտրուկ սպասվում է ԵՄ-ում՝ կապված գնաճի վրա առկա էներգետիկ ճգնաժամի հետևանքները մեղմելու հետ: Ռուսաստանում իրավիճակն այլ է. սպասվում է տնտեսական աճի՝ նախատեսվածի համեմատությամբ ավելի մեղմ անկում՝ պայմանավորված նաև բյուջետային ծախսերի ավելացմամբ, որոնք առավելապես կապիտալ բնույթի են լինելու և գնաճի վրա ունենալու են թույլ ազդեցություն: Ուստի, ՌԴ ԿԲ-ն կշարունակի աստիճանաբար թուլացնել դրամավարկային պայմանները: Զարգացած երկրներում հետևողական դրամավարկային գործողությունների արդյունքում համաշխարհային պահանջարկը որոշակիորեն կթուլանա, և միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում կդիտվի գների նվազում՝ նպաստելով նաև համաշխարհային գնաճային միջավայրի մեղմմանն ու արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա փոխանցվող գնաճային ազդեցությունների թուլացմանը:

Խորհուրդը քննարկեց ՀՀ տնտեսության զարգացումները և արձանագրեց, որ 2022 թ. չորրորդ եռամսյակում ևս պահպանվել է բարձր տնտեսական ակտիվություն՝ պայմանավորված գերազանցապես ծառայությունների ճյուղում ձևավորված արտաքին բարձր պահանջարկով: Դրական զարգացումներ են դիտվել նաև շինարարության ճյուղում: Միևնույն ժամանակ, ծառայությունների և արդյունաբերության ոլորտներում դրսևորվում է արտահանման և ՀՆԱ ներուժի ավելացում: Չնայած դրամական փոխանցումների և տնօրինվող եկամուտների աճին, մասնավոր ծախսումները դեռևս մնում են զսպված և արտահայտվում են մասնավոր հատվածի խնայողությունների ավելացմամբ: Վերջինս առավելապես դիտարկվում է ձեռնարկություններում:

Քննարկվեցին ՀՀ ֆինանսական շուկայի զարգացումները. արձանագրվեց, որ չորրորդ եռամսյակում շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքները ձևավորվել են քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: Եռամսյակի ընթացքում արտերկրից ֆինանսական միջոցների ներհոսքի և արտահանման դրական զարգացումների ազդեցությամբ ՀՀ արժույթային շուկայում պահպանվել է դրամի արժևորման միտումը: Միևնույն ժամանակ, առանձին իրավիճակներում ֆինանսական մեծածավալ ներհոսքը արժույթային շուկայում առաջացրել է խաթարումների հնարավոր ռիսկեր, ինչին ՀՀ ԿԲ-ն արձագանքել է շուկայում մասնակցությամբ՝ գնելով արտարժույթ և նպաստելով ֆինանսական շուկայի բնականոն գործունեությանը: Արձանագրվեց, որ արտարժույթային մեծածավալ ներհոսքն անդրադարձել է նաև ավանդային շուկայի միտումների վրա, որտեղ, հատկապես սեպտեմբերից, դրսևորվել է արտարժույթային ավանդների ծավալների զգալի աճ:

Խորհրդին ներկայացվեցին նաև գնաճային զարգացումները, որի համատեքստում փաստվեց, որ 2022 թ. նոյեմբերին գրանցվել է 1.1% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 1.7%-ի փոխարեն: Ամսվա ընթացքում գնաճը պայմանավորվել է պարենային ապրանքների գների 1.6%, ոչ պարենային ապրանքների գների 0.5% և ծառայությունների սակագների 0.2% աճով: ***Այս փոփոխությունների արդյունքում 12-ամսյա գնաճը որոշակի նվազել է և ամսվա վերջին կազմել 8.8%: 12-ամսյա բնականոն գնաճը ևս նվազել է՝ կազմելով 9.9%:*** Արձանագրվեց նաև, որ արտաքին հատվածից գնաճային ազդեցությունների որոշակի թուլացման, դրամի արժևորման և զսպողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացման արդյունքում գնաճային միջավայրը որոշ չափով մեղմվել է, այդուհանդերձ, առկա բարձր պահանջարկն ու գնաճային սպասումները մեծ նպաստում ունեն գնաճի բարձր մակարդակի պահպանման գործում:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ մակրոտնտեսական սցենարների, դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: Քաղաքականություն մշակող թիմը Խորհրդին էր ներկայացրել վերոնշյալ մակրոտնտեսական իրավիճակում առաջիկա տնտեսական զարգացման հեռանկարների, այդ թվում՝ դրամավարկային քաղաքականության համապատասխան գործողությունների բարձր և ցածր գնաճային սցենարներ: Խորհրդի անդամները համակարծիք էին, որ արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա փոխանցվող գնաճային ազդեցությունները որոշ չափով թուլացել են՝ պայմանավորված ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների ԿԲ-ների վարած զգալի զսպողական դրամավարկային քաղաքականությամբ: Ավելին, Խորհրդի առանձին անդամներ կարծում էին, որ արտաքին հատվածից փոխանցվող թույլ պահանջարկի և գնանկումային միտումները, իրական հատվածում առաջարկի ներուժի որոշակի ավելացումը, ինչպես նաև նախկինում իրականացված ՀՀ ԿԲ դրամավարկային գործողությունները ստեղծել են բավարար հիմքեր գնաճի միջնաժամկետ նպատակի իրագործման համար: Սակայն, մյուս կողմից, Խորհրդի անդամների մեծամասնության կարծիքով, չնայած արտաքին հատվածից փոխանցվող թուլացող գնաճային ազդակներին, ներքին տնտեսությունում պահպանվող մեծ պահանջարկն ու բարձր գնաճային սպասումները պարունակում են դրամավարկային էական ռիսկեր, ուստի դրանց կառավարման առաջնահերթությունից ելնելով՝ անհրաժեշտ էին համարում շարունակել դրամավարկային քաղաքականության հետևողական խստացումը: Արդյունքում՝ **ԿԲ խորհուրդը ձայների մեծամասնությամբ որոշեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացնել 0.25 տոկոսային կետով:** ԿԲ խորհուրդը նաև հետևողական է լինելու՝ համարժեք գործողություններով ապահովելու գնաճի կայունացում և չեզոքացնելու գնաճային սպասումների ապախարսխման ցանկացած ռիսկ: Դրամավարկային քաղաքականության ներկայացված սցենարի համաձայն՝ 12-ամսյա գնաճն աստիճանաբար կնվազի և միջնաժամկետ հորիզոնում կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

ԿԲ խորհուրդը գնահատում էր, որ նախանշված ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը հիմնականում հավասարակշռված են: Ռիսկերի՝ որևէ ուղղությամբ դրսևորման պարագայում Խորհուրդը համարժեքորեն կարձագանքի և կապահովի գների կայունության նպատակը:

Խորհուրդը հաստատեց ԿԲ գործիքների տոկոսադրույքների վերաբերյալ որոշումը և առաջարկվող մամուլի հաղորդագրությունը, որոնք կցվում են:

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՈՒՐԴ**

Ո Ր Ո Շ ՈՒ Մ

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ
ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԳՈՐԾԻՔՆԵՐԻ
ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԻ ՍԱՀՄԱՆՄԱՆ ԵՎ
ՎԵՐԱՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔԻ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ
ՄԱՍԼՈ ՀԱՂՈՐԴԱԳՐՈՒԹՅԱՆ ՄԱՍԻՆ**

Ղեկավարվելով «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» օրենքի 2-րդ հոդվածի 3-րդ մասով, 20-րդ հոդվածի «գ» և «ե» կետերով և «Նորմատիվ իրավական ակտերի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի դրույթներով՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի խորհուրդը որոշում է.

1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանել 10.75%:

2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 12.25%:

3. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից դրամական միջոցների ներգրավման գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 9.25%:

4. Հավանություն տալ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ մամլո հաղորդագրությանը (կցվում է):

5. Սույն որոշումն ուժի մեջ է մտնում Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի ինտերնետային տնային էջում հրապարակման օրվան հաջորդող օրը:

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ

ՄԱՐՏԻՆ ԳԱԼՍՅԱՆ
13 դեկտեմբերի 2022 թ.

2022 թ. դեկտեմբերի 13-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացնել 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 10.75%:

2022 թ. նոյեմբերին 12-ամսյա գնաճը նվազել է և կազմել 8.8%: 12-ամսյա բնականոն գնաճը ևս նվազել է՝ կազմելով 9.9%:

Համաշխարհային տնտեսությունում տնտեսական ակտիվության դանդաղման միտումները շարունակվում են: Այնուամենայնիվ, ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում ընդլայնված պահանջարկից և բարձր գնաճային սպասումներից ածանցվող գնաճային միջավայրը դեռևս պահպանվում է: Ուստի, զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը առաջիկայում ևս կշարունակեն խստացնել դրամավարկային պայմանները: Գործընկեր երկրներում դրամավարկային պայմանների հետևողական խստացումը կնպաստի համաշխարհային պահանջարկի թուլացմանը և միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում գների որոշակի ճշգրտմանը: Արդյունքում՝ համաշխարհային տնտեսությունից ՀՀ տնտեսության վրա ակնկալվում է գնաճային ազդեցությունների թուլացում:

2022 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ տնտեսությունում բարձր ակտիվության միտումները պահպանվում են: Տնտեսական աճին շարունակում է էականորեն նպաստել ծառայությունների ոլորտում ձևավորված արտաքին բարձր պահանջարկը: Միևնույն ժամանակ, դիտվում է արտահանման և ՀՆԱ ներուժի ավելացում ծառայությունների և արդյունաբերության ճյուղերում: Իրականացված զսպող դրամավարկային քաղաքականության, դրամի արժևորման, ինչպես նաև արտաքին հատվածից փոխանցվող ազդեցությունների արդյունքում ներմուծվող պարենային ապրանքների գների աճը որոշակիորեն դանդաղում է: Վերջինս նպաստում է գնաճային միջավայրի մեղմմանը: Այնուամենայնիվ, պահպանվող բարձր պահանջարկի և բարձր գնաճային սպասումների ազդեցությունը դեռևս շարունակում է էական նշանակություն ունենալ գնաճի վարքագծում:

Խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում բարձրացնել քաղաքականության տոկոսադրույքը: ԿԲ խորհուրդը հետևողական է լինելու՝ համարժեք գործողություններով ապահովելու գնաճի կայունացում և չեզոքացնելու գնաճային սպասումների ապախարսխման ցանկացած ռիսկ: Դրամավարկային քաղաքականության նախանշված սցենարում 12-ամսյա գնաճն աստիճանաբար կնվազի և միջնաժամկետ հորիզոնում կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

ԿԲ Խորհուրդը գնահատում է, որ նախանշված ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը հիմնականում հավասարակշռված են: Ռիսկերի՝ որևէ ուղղությամբ դրսևորման պարագայում Խորհուրդը համարժեքորեն կարճազանքի և կապահովի գների կայունության նպատակը:

*Կենտրոնական բանկի հասարակայնության հետ
կապերի ծառայություն*

ՀՀ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՖՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ՝ ԸՍՏ ՆԵՐԿԱՅԱՑՎՈՂ ՍՑԵՆԱՐԻ

Ցուցանիշներ	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	ընթերց.	ընթերց.	ընթերց.	ընթերց.
Արտաքին հատված											
ԱՄՆ-ի տնտեսական աճ (%) (իրական աճ)	2.7	1.7	2.3	2.9	2.3	-2.7	6.1	1.8	1.0	2.5	2.7
Եվրոգոտու տնտեսական աճ (%) (իրական աճ)	1.9	1.8	2.7	1.9	1.6	-6.3	5.5	3.3	0.1	-0.6	0.5
Ռուսաստանի տնտեսական աճ (%) (իրական աճ)	-1.9	0.2	1.8	2.8	2.0	-2.9	4.8	-2.9	-2.0	2.0	1.0
ԱՄՆ-ի գնաճ (միջին, %)	0.1	1.3	2.1	2.4	1.8	1.2	4.7	8.2	6.0	3.6	2.3
Եվրոգոտու գնաճ (միջին, %)	0.0	0.2	1.5	1.7	1.2	0.3	2.6	8.6	9.4	5.1	2.4
Ռուսաստանի գնաճ (միջին, %)	14.4	6.8	3.6	2.8	4.5	3.4	6.7	13.8	8.3	6.0	4.5
Նավթի գին (դոլար/բարել)	53.5	45.0	54.6	71.4	64.1	42.5	71.0	100.2	97.0	101.2	102.5
Պղնձի գին (դոլար/տոննա)	5497.4	4867.6	6201.5	6544.7	6024.1	6191.2	9288.1	8726.5	8015.2	8496.7	8785.7
ՖԱՕ ինդեքս	93.0	91.9	98.0	95.9	95.1	98.1	125.7	143.9	137.0	141.3	143.2
Ներքին տնտեսություն											
Գներ											
Գնաճ (տ/տ, ժամ. վերջ, %)	-0.1	-1.1	2.6	1.8	0.7	3.7	7.7	9.5	3.9	4.0	4.0
Սպառողական գների ինդեքս (տ/տ, միջին, %)	3.7	-1.4	1.0	2.5	1.5	1.2	7.2	8.7	4.8	3.9	4.0
Բնականոն գնաճ (տ/տ, միջին, %)	5.1	-2.0	0.8	4.0	1.2	1.3	7.2	8.9	6.0	4.5	4.0
Համախառն արդյունք											
ՀՆԱ (մլրդ ՀՀ դրամ)	5043.6	5067.3	5568.9	6017.0	6543.3	6181.7	6983.0	8500.8	9243.9	10039.0	10880.1
ՀՆԱ (%) (իրական աճ)	3.2	0.2	7.5	5.2	7.6	-7.4	5.7	12.9	4.6	4.4	4.2
Առաջարկ											
Արդյունաբերություն (%) (իրական աճ)	6.2	7.7	11.7	4.9	12.0	-1.7	3.5	5.3	5.7	5.9	5.2
Գյուղատնտեսություն (%) (իրական աճ)	13.2	-5.0	-5.1	-6.9	-5.8	-4.1	-0.6	-0.7	1.4	1.8	2.7
Շինարարություն (%) (իրական աճ)	-3.1	-14.1	2.8	0.6	6.5	-6.7	3.1	20.1	9.6	7.8	5.5
Ծառայություններ (%) (իրական աճ)	1.6	3.2	10.6	9.1	10.0	-9.7	7.9	18.6	4.0	3.9	4.0
Զուտ հարկեր (%) (իրական աճ)	-5.1	-3.7	9.7	8.0	7.1	-10.0	7.4	10.0	4.8	4.5	4.2
Պահանջարկ											
Սպառում (%) (իրական աճ)	-6.0	-2.1	11.6	3.8	11.7	-10.9	4.2	8.0	2.3	3.9	3.9
Պետական սպառում (%) (իրական աճ)	4.7	-2.4	-2.1	-3.0	12.9	9.2	8.4	3.9	-0.3	2.3	1.9
Մասնավոր սպառում (%) (իրական աճ)	-7.5	-2.1	14.0	4.8	11.5	-14.0	3.4	8.9	2.9	4.3	4.2
Հիմնական միջոցների համախառն կուտակում* (%) (իրական աճ)	2.5	-11.4	9.7	4.8	4.4	-1.5	6.3	16.0	17.5	6.8	8.6
Պետական ներդրումներ** (%) (իրական աճ)	13.6	5.0	31.7	-37.4	31.1	16.2	-9.9	42.1	60.3	9.4	15.4
Մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակում (%) (իրական աճ)	1.2	-13.9	6.2	19.6	-0.5	-5.7	11.2	9.6	8.2	6.1	6.0
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում (%) (իրական աճ)	4.9	21.3	19.3	5.0	16.0	-33.4	17.1	52.2	2.0	3.4	4.2
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում (%) (իրական աճ)	-15.3	6.3	24.6	13.3	11.6	-31.4	12.5	39.5	1.8	3.3	3.9
Ընթացիկ հաշիվ											
Առևտրային հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-1186.4	-976.9	-1400.9	-1724.4	-1727.9	-1382.2	-1504.8	-2119.0	-2211.3	-2307.4	-2332.0
Ծառայությունների հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-96.4	70.4	159.4	24.7	-66.9	118.0	396.9	1099.2	946.9	983.2	954.1
Դրամական փոխանցումներ (մլն ԱՄՆ դոլար)	1098.3	1009.4	1179.3	1136.2	1143.8	1046.2	1243.1	1639.4	1289.1	1216.1	1153.8
Ընթացիկ հաշիվ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-284.7	-107.9	-173.9	-875.9	-1002.3	-477.8	-515.1	-639.5	-1034.4	-1117.2	-1193.3
Առևտրային հաշվեկշիռ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-12.2	-8.6	-10.8	-13.7	-13.1	-10.0	-7.9	-5.3	-5.7	-5.9	-5.7
Ծառայությունների հաշվեկշիռ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-0.9	0.7	1.4	0.2	-0.5	0.9	2.8	5.7	4.3	4.4	4.0
Դրամական փոխանցումներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	10.4	9.5	10.2	9.1	8.4	8.3	8.9	8.4	5.9	5.5	4.8
Ընթացիկ հաշիվ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-2.7	-1.0	-1.5	-7.0	-7.3	-3.8	-3.7	-3.3	-4.7	-5.0	-5.0

Ցուցանիշներ	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	ծրագիր	ծրագիր	ծրագիր	ծրագիր
Պետական հատված***											
Եկամուտներ և դրամաշնորհներ (մլրդ ՀՀ դրամ)	1167.7	1171.1	1237.8	1341.7	1559.1	1560.4	1683.8	2038.9	2253.8	2537.6	2856.5
Հարկային եկամուտներ (մլրդ ՀՀ դրամ)	1067.9	1079.7	1158.0	1258.1	1464.3	1385.2	1586.9	1920.1	2176.4	2467.0	2790.3
Ծախսեր (մլրդ ՀՀ դրամ)	1409.0	1449.1	1504.8	1447.1	1623.0	1894.3	2004.3	2189.0	2546.0	2810.9	3138.9
Պակասուրդ (մլրդ ՀՀ դրամ)	-241.3	-278.0	-267.0	-105.4	-63.9	-333.9	-320.5	-111.2	-292.2	-273.3	-282.4
Եկամուտներ և դրամաշնորհներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	23.2	23.1	22.2	22.3	23.8	25.2	24.1	24.0	24.4	25.3	26.3
Հարկային եկամուտներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	21.2	21.3	20.8	20.9	22.4	22.4	22.7	22.6	23.5	24.6	25.6
Ծախսեր (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	28.0	28.6	27.0	24.1	24.8	30.6	28.7	25.8	27.5	28.0	28.8
Պակասուրդ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-4.8	-5.5	-4.8	-1.8	-1.0	-5.4	-4.6	-1.8	-3.2	-2.7	-2.6
Դրամավարկային հատված											
Փողի զանգված (դր/դր, ժամ. վերջ, %)	10.8	17.5	18.5	7.5	11.2	9.0	13.1	-	-	-	-
Դրամային զանգված (դր/դր, ժամ. վերջ, %)	5.2	24.8	28.9	13.2	21.5	14.8	12.8	-	-	-	-
Վարկեր տնտեսությանը (դր/դր, ժամ. վերջ, %)	-3.3	6.0	16.5	17.2	18.5	14.3	-3.9	-	-	-	-
ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ (դրամ՝ 1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց)	477.9	480.5	482.7	483.0	480.4	489.0	503.8	-	-	-	-
* Այսուհետք համախառն կուրակման փոխարեն ԿԲ-ի կողմից ներկայացվելու է միայն հիմնական միջոցների համախառն կուրակման ցուցանիշը, քանի որ ՎԿ-ի կողմից հաշվարկվող նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների փոփոխության ցուցանիշը հաշվարկվում է որպես հաշվեկշռող հոդված և չի արտահայտում համախառն կուրակման իրական ծավալները: Տես https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf: ** Պետական ներդրումների փաստացի ցուցանիշները համախմբված բյուջեի կապիտալ ծախսերն են, իսկ գնահատումները հիմնված են տվյալ պահին առկա՝ 2022-2024 թթ. վերանայված մակրոշրջանակի վրա: *** 2022 թվականի բյուջեի ցուցանիշները ԿԲ գնահատումն են: 2022-2024 թթ. ցուցանիշները ներկայացված են պետական ՄԺԾԾ-ից:											

ԳՐԱՖԻԿՆԵՐ

Գրաֆիկ 1	Գնաճի (12-ամսյա) նախատեսվող ուղեգծի հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա քաղաքականության հորիզոնում	5
Գրաֆիկ 2	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) ¹ նախանշվող ուղեգծի հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա քաղաքականության հորիզոնում	6
Գրաֆիկ 3	ԱՄՆ-ի տնտեսական աճի սցենար	8
Գրաֆիկ 4	ԵՄ տնտեսական աճի սցենար	10
Գրաֆիկ 5	Ռուսաստանի տնտեսական աճի սցենար	11
Գրաֆիկ 6	Գնաճը գործընկեր երկրներում	11
Գրաֆիկ 7	Պղնձի միջազգային գների սցենար	12
Գրաֆիկ 8	Նավթի միջազգային գների սցենար	13
Գրաֆիկ 9	Պարենի միջազգային գների սցենար	13
Գրաֆիկ 10	Գնաճի (12-ամսյա) նախատեսվող սցենարի հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա քաղաքականության հորիզոնում	14
Գրաֆիկ 11	Շինթույլություններ	15
Գրաֆիկ 12	Պահանջարկի բաղադրատարրերի նպաստումը աճին	16
Գրաֆիկ 13	Ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման և ներմուծման փոփոխությունը միջնաժամկետ հատվածում	17
Գրաֆիկ 14	Գործազրկության մակարդակ	19
Գրաֆիկ 15	Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ	19
Գրաֆիկ 16	Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ աճ	19
Գրաֆիկ 17	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) նախանշվող ուղեգծի հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա քաղաքականության հորիզոնում	20
Գրաֆիկ 18	Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ նախատեսվող սցենար	20
Գրաֆիկ 19	Հարկաբյուջետային ազդակի նախատեսվող սցենար	21
Գրաֆիկ 20	Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումները	21
Գրաֆիկ 21	Տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումների վերաբերյալ հարցումներ	22
Գրաֆիկ 22	Ստեղծված իրավիճակում տնտեսական զարգացման հնարավոր սցենարները	28
Գրաֆիկ 23	Դիտարկվող ժամանակահատվածի սկզբին 12-ամսյա գնաճը, նախանշված ուղու համահունչ, նվազել, իսկ 2022 թ. մարտից կտրուկ աճել է, ինչից ելնելով, այդ ժամանակահատվածի համար գնաճի կարճաժամկետ սցենարը վերանայվել է վերևի ուղղությամբ	29
Գրաֆիկ 24	Հաշվետու ժամանակահատվածում գնաճային միջավայրի որոշակի թուլացմանը հաջորդել է գնաճի կտրուկ արագացում	32
Գրաֆիկ 25	2022 թ. երրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դուլարային գների՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ աճը կտրուկ դանդաղել է	33
Գրաֆիկ 26	Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը	35
Գրաֆիկ 27	Զուտ արտահանման դիրքը կտրուկ բարելավվել է 2022 թ. երրորդ եռամսյակում	35
Գրաֆիկ 28	2022 թվականի առաջին եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը նախորդ եռամսյակի նկատմամբ ունեցել է չեզոք ազդեցություն	36
Գրաֆիկ 29	Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշների վարքագիծը	36
Գրաֆիկ 30	ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը	37
Գրաֆիկ 31	Մասնավոր անվանական աշխատավարձ	37

Գրաֆիկ 32	Միավոր աշխատուժի ծախսեր	37
Գրաֆիկ 33	Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ	38
Գրաֆիկ 34	ՀՀ ԿԲ գործառնությունների միջոցով իրացվելիության տրամադրման և ներգրավման ծավալները	38
Գրաֆիկ 35	2022 թ. երրորդ եռամսյակում պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն աճել են կորի ողջ երկայնքով	38
Գրաֆիկ 36	ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և ՊՊ եկամտաբերությունների վարքագիծը	39
Գրաֆիկ 37	2022 թ. երրորդ եռամսյակում վարկավորման տոկոսադրույքների աճ է արձանագրվել գրեթե բոլոր վարկատեսակներում	39
Գրաֆիկ 38	Բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի 12-ամսյա աճ	39
Գրաֆիկ 39	ՀՀ դրամի նկատմամբ արժույթների փոխարժեքների վարքագիծը	40

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

Աղյուսակ 1	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը	14
Աղյուսակ 2	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) սցենարի հավանականությունների բաշխում	20
Աղյուսակ 3	Սցենարային դատողություններ	23
Աղյուսակ 4	Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի	33
Աղյուսակ 5	ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին տոկոսադրույքները	38