

Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
28.09.2021 թ. թիվ 140Ա որոշմամբ

Գնահի հաշվետվություն/3

Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագիր.
3-րդ եռամսյակ, 2021

✦
Դրամավարկային քաղաքականության
2021 թ. 2-րդ եռամսյակի
ծրագրի կատարման
հաշվետվություն

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

«Գնաճի հաշվետվության» առաջին բաժինը ներկայացնում է «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը», որը ներառում է կանխատեսվող հորիզոնում դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները և դրանց ներքո գնաճի ու մակրոտնտեսական մյուս ցուցանիշների կանխատեսումները: Վերոնշյալ կանխատեսումները հիմնված են ներկա իրավիճակի գնահատականների և ապագայի վերաբերյալ ԿԲ 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 տնտեսության փաստացի զարգացումները:

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

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

Սույն հաշվետվության կանխատեսումների համար հիմք են ծառայել մինչև վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի հաստատման օրը՝ 2021 թ. սեպտեմբերի 14-ն առկա փաստացի տեղեկատվությունը, Կենտրոնական բանկի կողմից արված հարցումների արդյունքները և մակրոտնտեսական ապագա զարգացումների վերաբերյալ առկա տեղեկատվության վրա արված դատողությունները:

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

Բ ո վ ա ն դ ա կ ու թ յ ու ն

1. Համառոտագիր	4
2. Կանխատեսում, դրա փոփոխություններ և ռիսկեր	6
2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ	6
2.2. Կանխատեսումներ	11
2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն	11
2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն	12
2.2.3. Նախորդ կանխատեսման հետ համադրում	17
2.2.4. Հիմնական դարողություններ և ռիսկեր	21
Ներգիր 1. Տնային տնտեսությունների և ֆինանսական համակարգի սպասումների վերաբերյալ հարցման արդյունքները	22
3. 2021 թվականի երկրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումներ	29
3.1. Գնաճ	29
3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում	29
3.1.2. Գներ	31
Ներգիր 2. Կոնտեյներային միջազգային բեռնափոխադրումների գները	34
3.2. Տնտեսական զարգացումներ	36
3.2.1. Տնտեսության դիրքը	36
3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը	37
3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը	40
3.2.4. Աշխատանքի շուկա	41
3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ	42
4. Ամփոփում	45
Հավելված	
Արձանագրություն	46
Տոկոսադրույքների մասին ՀՀ ԿԲ որոշում	49
Մամուլի հաղորդագրություն	50
ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ	52
Գրաֆիկներ	54
Աղյուսակներ	55

1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

2021 թ. երրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը շարունակել է ավելանալ և օգոստոսին կազմել է 8.8%: ՀՀ ԿԲ բազային սցենարի համաձայն՝ առաջիկա եռամսյակներում բարձր գնաճային միջավայրը կպահպանվի: Այսպես՝ ապրանքահումքային միջազգային շուկաներում պահպանվող բարձր գնաճային միջավայրից սպասվող ազդեցությունների և արտադրական կարողությունների ընդլայնման համեմատ ներքին պահանջարկի առաջանցիկ աճի պայմաններում դեռևս շարունակվում է գնաճի և գնաճային սպասումների արագացումը, ինչից ելնելով՝ Կենտրոնական բանկն այս փուլում ևս բարձրացրել է քաղաքականության փոփոխությունը:

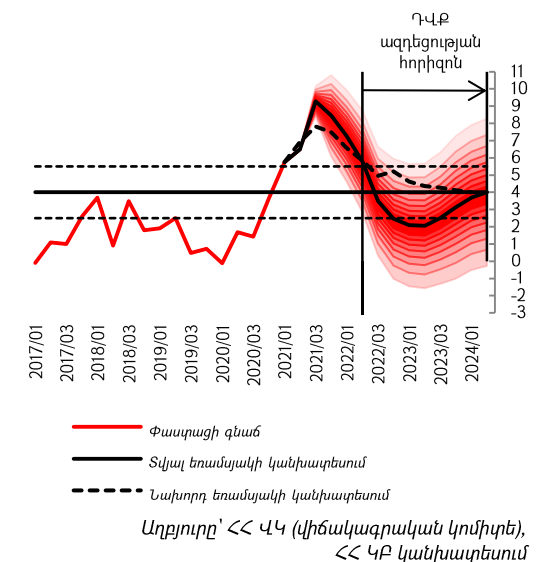
Իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության և սպասվող տնտեսական զարգացումների ներքո 12-ամսյա գնաճը կպահպանվի բարձր մակարդակում, այնուհետև 2022 թ-ին կմոտենա նպատակային 4% ցուցանիշին և միջնաժամկետ հատվածում կկայունանա դրա շուրջ:

ԿԲ կարճաժամկետ կանխատեսումների բազային սցենարի համաձայն, պայմանավորված ներքին պահանջարկի սպասվող ավելի բարձր մակարդակով, վերանայվել և բարձրացվել է տնտեսական աճի տարեկան կանխատեսվող ցուցանիշը: Միջնաժամկետ հատվածում տնտեսական աճի կանխատեսվող ուղեգիծն էականորեն չի փոխվել. այն որոշ չափով կդանդաղի և կկայունանա երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակի շուրջ:

2021 թվականի վերանայված տնտեսական աճը հիմնականում կպայմանավորվի ծառայությունների և գյուղատնտեսության ոլորտների թողարկման ծավալների սպասվող ավելի բարձր աճով, ինչը կուղեկցվի նաև համախառն պահանջարկի՝ հատկապես մասնավոր սպառման աճի ավելի արագ տեմպերով: Միջնաժամկետում տնտեսական աճի դանդաղումը տեղի կունենա առավելապես կանխատեսվող թույլ ներդրումային ակտիվությամբ՝ պայմանավորված տնտեսաքաղաքական անորոշությունների միայն աստիճանական նվազմամբ, ինչպես նաև իրականացվող հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների ներքո մասնավոր սպառման առաջանցիկ աճի աստիճանական կայունացմամբ:

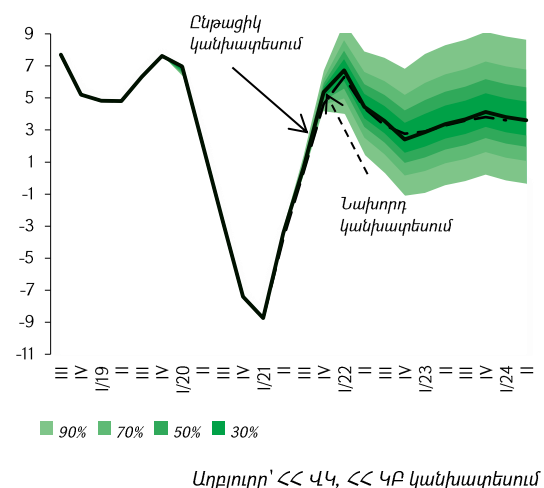
Գրաֆիկ 1

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



Գրաֆիկ 2

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



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

Կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի կանխատեսված ուղեգծից շեղման ռիսկերը հավասարակշռված են, իսկ տնտեսական աճի մասով փոքր-ինչ գերակշռում են ավելի բարձր աճի ուղղությամբ ռիսկերը (մանրամասն տե՛ս փաստաթղթի «2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր» ենթաբաժինը): Կենտրոնական բանկը մշտադիտարկում է մակրոտնտեսական իրավիճակի փոփոխությունները և որևէ ուղղությամբ գնաճային ռիսկերի դրսևորման դեպքում պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքել՝ միջնաժամկետ հատվածում գնաճի նպատակի իրագործումն ապահովելու համար:

2. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ

Համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը կշարունակվի, սակայն տարեվերջին ակնկալվում է տնտեսական աճի ավելի դանդաղ վերականգնում: Վերջինս, չնայած պայմաստիարակների լայնամասշտաբ կիրառմանը, պայմանավորված է աշխարհում կորոնավիրուսի նոր՝ դելտա տեսակի արագ տարածմամբ, որի պարագայում ծառայությունների ճյուղում կանխատեսվում է աճի դանդաղում: Վարակի նոր տեսակի տարածումն իր ազդեցությունն ունի նաև հումքային ապրանքների շուկաներում՝ մասնավորապես նավթի շուկայում, որտեղ պահանջարկի դանդաղման սպասումներով պայմանավորված՝ գները կարճաժամկետ հապավածում որոշակիորեն կնվազեն, այդուհանդերձ՝ պահպանվելով նախկին կանխատեսումներից ավելի բարձր մակարդակներում:

Համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը կշարունակվի, սակայն տարեվերջին ակնկալվում է տնտեսական աճի ավելի դանդաղ վերականգնում:

Համաշխարհային տնտեսության վերականգնման գլխավոր խոչընդոտներից շարունակում են մնալ վարակի նոր մուտացիաները և պատվաստումների դանդաղ ընթացքը զարգացող երկրներում: ՀՀ գործընկեր երկրներից ԱՄՆ-ում և Եվրոմիությունում սեպտեմբերի դրությամբ առնվազն մեկ չափաբաժին ընդունած պատվաստվածների կշիռն ընդհանուր բնակչության մեջ կազմել է շուրջ 65%, իսկ Ռուսաստանում՝ շուրջ 30%:

Տնտեսական զարգացումները ԱՄՆ-ում: ԱՄՆ տնտեսության ընթացիկ զարգացումները վկայում են տնտեսության՝ նախկինում սպասվածին մոտ վերականգնման մասին. համաձայն ԱՄՆ առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի գնահատման՝ 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում ԱՄՆ տնտեսությունը ՀՀ ԿԲ նախորդ ծրագրով կանխատեսվածին մոտ աճ է գրանցել՝ տ/տ 12.2%, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է մասնավոր սպառման բարձր աճով՝ իր վրա կրելով տնտեսության աջակցության փաթեթների դրական ազդեցությունը: Արդյունքում՝ 2021 թ. տնտեսական աճի գնահատականը պահպանվել է նախկինին մոտ մակարդակում և ակնկալվում է, որ կձևավորվի 6.0%-ի շուրջ:

Միջնաժամկետ հատվածում ԱՄՆ տնտեսական աճի տեմպը որոշակիորեն բարձր կլինի նախորդ ծրագրի կանխատեսումից՝ մեծ մասամբ պայմանավորված ԱՄՆ Սենատի կողմից վերջերս հաստատված երկարաժամկետ ենթակառուցվածքային ծրագրերի (մոտ

550 միլիարդ ԱՄՆ դոլար լրացուցիչ կապիտալ ներդրումներ՝ առաջիկա 5 տարիների կտրվածքով՝ աճի ներուժային մակարդակի վրա գնահատվող դրական ազդեցությամբ:

2021 թ. երրորդ եռամսյակում արդեն դիտվում է աշխատաշուկայի պայմանների սպասվածից ավելի արագ բարելավում (հուլիս ամսվա գործազրկությունը կազմել է 5.4%), ինչպես նաև գործազրկության շաբաթական նպաստների համար դիմողների քանակի շարունակական նվազում, որի պարագայում տնտեսության վերականգնումը, չնայած վարակի նոր տեսակի տարածմանը, կարճաժամկետ հատվածում կընթանա փոքր-ինչ ավելի արագ տեմպերով: Գնահատվում է, որ վերջին ամիսներին աշխատուժի շուկայի վերականգնման նկատվող բարձր տեմպը կդանդաղի՝ պայմանավորված առողջապահական իրավիճակի հետագա բարելավման սահմանափակությամբ, իսկ աշխատատեղերի մինչգնաժամային մակարդակին հնարավոր կլինի վերադառնալ 2022 թ. երկրորդ կիսամյակում:

ԱՄՆ-ում 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում միջին եռամսյակային անձնական սպառման ծախսերի գնաճը² շարունակել է արագանալ՝ ձևավորվելով տ/տ 3.9% մակարդակում (հուլիսին արագացել է մինչև 4.2%): ԱՄՆ գնաճի երկրորդ եռամսյակի ցուցանիշը նախորդ ծրագրի սպասումներից բարձր է եղել՝ հիմնականում պայմանավորված համավարակի սահմանափակումներից հետո վերաբացված ճյուղերի (ավիատոմսերի գների աճ), ինչպես նաև օգտագործած մեքենաների նկատմամբ աճող պահանջարկի պատճառով գների աճով: Վերջիններս ազդեցությունը կշարունակվի նաև կարճաժամկետ հատվածում: Բարձր գնաճին նպաստել է նաև էներգակիրների և պարենային ապրանքների գների աճը: Կարճաժամկետ հատվածում այս ապրանքախմբերի բարձր գները և վերականգնվող պահանջարկը կշարունակեն նպաստել գնաճի՝ բարձր մակարդակներում պահպանմանը: Նշված ապրանքախմբերի գների աճը պայմանավորված է ինչպես համավարակի ուղղակի ազդեցությամբ համաշխարհային արժեզրեաների խաթարմամբ, այնպես էլ ներքին տնտեսության արագ վերաբացման համատեքստում արագ աճող պահանջարկին ոչ համահունչ առաջարկի ավելացմամբ: Նման իրավիճակում, սակայն, երկարաժամկետ գնաճային սպասումները մնում են խարսխված գնաճի թիրախային մակարդակի շուրջ: Միջնաժամկետում, առաջարկի գործոնների և խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության չեզոքացմանը զուգընթաց, գնաճը կսկսի դանդաղել՝ մոտենալով թիրախային մակարդակին:

Աշխատանքի շուկայի վերականգնման շարունակականությունն ու ֆինանսական շուկաների կայուն գործունեությունն ապահովելու նպատակով, ինչպես նաև հաշվի առնելով գնաճի՝ մեծ մասամբ

² Անձնական սպառման ծախսերի գնաճի նպատակային ցուցանիշը 2% է, որը միջինում համարժեք է ընդհանուր գնաճի 2.3%-ին:

առաջարկի գործոններով պայմանավորված ընթացիկ արագացման՝ երկարաժամկետ գնաճային սպասումների վրա ունեցած փոքր ազդեցությունը, գնահատվում է, որ ԱՄՆ ԴՊՀ-ն կարճաժամկետ հորիզոնում դեռևս կպահպանի քաղաքականության տոկոսադրույքը զրոյական մակարդակում, իսկ ակտիվների գնումների ծրագրերը ներկայիս ծավալներով կշարունակվեն մինչև 2021 թվականի ավարտը:

Տնտեսական զարգացումները Եվրոգոտում: Համավարակի դեմ պայքարի նպատակով Եվրոգոտում սահմանված միջոցառումների չեղարկումը նպաստել է 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում տնտեսության՝ սպասվածից ավելի արագ վերականգնմանը: Համաձայն Եվրոստատի գնահատականների՝ 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում Եվրոգոտում տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 14.3%, ինչին հիմնականում նպաստել է ծառայությունների ճյուղի ակտիվացումը՝ մասնավոր սպառման արագ վերականգնմամբ պայմանավորված: Չնայած պատվաստանյութերի լայն տարածմանը՝ վարակի նոր տեսակի դեպքերի ավելացումը կնպաստի տարեվերջին տնտեսության վերականգնման՝ նախկինում սպասվածից ավելի դանդաղ ընթացքին: Տնտեսական աճի փաստացի ավելի դրական զարգացումները հաշվի առնելով՝ 2021 թ. տարեկան տնտեսական աճն այժմ կանխատեսվում է նախկինում գնահատվածից ավելի բարձր՝ 5.2% մակարդակում:

2021 թ. երկրորդ եռամսյակում արձանագրվել է տ/տ 1.9% գնաճ, ինչը մոտ է եղել ԵԿԲ թիրախային ցուցանիշին, իսկ բնականոն գնաճը երկրորդ եռամսյակում կազմել է տ/տ 0.9%: 2021 թ. երրորդ եռամսյակում Եվրոգոտում գնաճը, ինչպես և սպասվում էր, շարունակել է արագանալ, ինչը, ըստ կանխատեսումների, կշարունակվի մինչև տարեվերջ՝ վերականգնվող պահանջարկով և հումքային ու պարենային ապրանքների բարձր գներով պայմանավորված: Գնաճային զարգացումներին հիմնականում շարունակել է նպաստել էներգակիրների գների աճը:

Թեև ներքին պահանջարկը, պայմանավորված տնտեսության վերաբացմամբ և պատվաստման գործընթացի բարեհաջող ընթացքով, որոշակիորեն վերականգնվել է, այնուամենայնիվ, այն դեռևս մնում է թույլ և գնաճի վրա շարունակում է ունենալ զսպող ազդեցություն: Ուստի, նշված զարգացումների ներքո, ԵԿԲ-ն ներկայիս դրամավարկային խթանող պայմանները կպահպանի կանխատեսվող ողջ հորիզոնի ընթացքում:

Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանում: Ռուսաստանի տնտեսության ընթացիկ զարգացումները վկայում են, որ 2021 թ.

երկրորդ եռամսյակում շարունակվել է տնտեսության աստիճանական վերականգնումը: Համաձայն Ռուսաստանի պետական վիճակագրական ծառայության գնահատման՝ 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի տնտեսությունը նախկինում կանխատեսվածից ավելի մեծ աճ է գրանցել՝ տ/տ 10.3%: Ընթացիկ միտումները վկայում են նաև պահպանվող պահանջարկի առաջանցիկ վերականգնման մասին: Նավթի միջազգային գների աճի և համաշխարհային տնտեսության վերականգնման, ինչպես նաև երկրորդ եռամսյակի՝ սպասվածից բարձր աճի պայմաններում, համաձայն ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների, ակնկալվում է, որ 2021 թ. տնտեսական աճը կկազմի 5.0%:

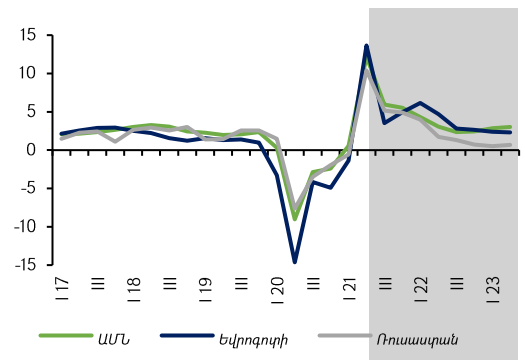
2021 թ. երկրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի միջին եռամսյակային գնաճը շարունակել է արագանալ՝ կազմելով տ/տ 6.0%՝ նախորդ եռամսյակի 5.4% գնաճի դիմաց և պահպանվել է թիրախային 4% ցուցանիշից բարձր մակարդակներում: Նշենք նաև, որ 2021 թ. հուլիսին և օգոստոսին գնաճը շարունակել է արագանալ՝ ձևավորվելով 6.7% մակարդակում: Այսպիսով՝ պահանջարկի առաջանցիկ աճով պայմանավորված՝ գնաճը Ռուսաստանում կլինի նախկին կանխատեսումներից ավելի բարձր մակարդակներում: Այս, ինչպես նաև բարձր գնաճային սպասումների պարագայում, Ռուսաստանի բանկը կշարունակի դրամավարկային պայմանների խստացումը՝ ապահովելով գնաճի վերադարձը թիրախային մակարդակ հորիզոնի վերջին հատվածում: Նշենք նաև, որ առկա գնաճային ճնշումների պայմաններում ՌԿԲ-ն ապրիլին և հունիսին բարձրացրեց քաղաքականության տոկոսադրույքը 0.5-ական տոկոսային կետով, այնուհետև հուլիսին ևս՝ 1.0 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 6.5% մակարդակում³:

Ջարգացումները հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում: Ապրանքահումքային շուկաներում, առաջատար տնտեսություններում վարվող խթանող տնտեսական քաղաքականություններով պայմանավորված, հումքային և պարենային ապրանքների գները կանխատեսվող ամբողջ հորիզոնում կշարունակեն ձևավորվել բարձր մակարդակներում:

Պղնձի միջազգային շուկայում 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում գների աճը շարունակվել է, սակայն արդեն եռամսյակի վերջում գները փոքր-ինչ նվազել են՝ պայմանավորված Չինաստանի կառավարության կողմից պղնձի պաշարների նկատմամբ սկսված վերահսկողությամբ, որի արդյունքում պղնձի ավելցուկային հատվածը

Գրաֆիկ 3

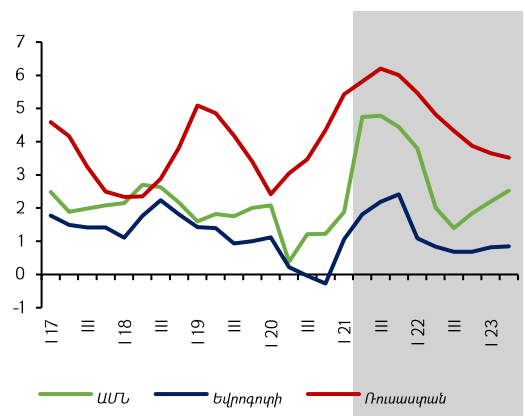
Տնտեսական աճը գործընկեր երկրներում (%)



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

Գրաֆիկ 4

Գնաճը գործընկեր երկրներում (%)



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

Ապրանքահումքային շուկաներում, առաջատար տնտեսություններում վարվող խթանող տնտեսական քաղաքականություններով պայմանավորված, հումքային և պարենային ապրանքների գները կանխատեսվող ամբողջ հորիզոնում կշարունակեն ձևավորվել բարձր մակարդակներում:

³ Սեպտեմբերի 10-ի նիստում ՌԿԲ խորհուրդը որոշում կայացրեց բարձրացնել քաղաքականության տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով և սահմանեց 6.75%:

հայտնվել էր շուկայում և նպաստել գների նվազմանը: 2021 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում պղնձի միջազգային գների աճը կազմել է եռ./եռ. 14.5%: Արդյունքում՝ կարճաժամկետ հատվածի համար այժմ կանխատեսվում են պղնձի գների՝ նախկինից ավելի ցածր մակարդակներ: ԿԲ ընթացիկ գնահատումների համաձայն՝ միջնաժամկետում պղնձի միջազգային գների աճի տեմպը կարագանա՝ պայմանավորված ԱՄՆ տնտեսությունում իրականացվող խոշորածավալ ենթակառուցվածքային ծրագրերով, որի պարագայում պղնձի միջազգային գները հորիզոնի վերջում կծնավորվեն մեկ տոննայի դիմաց 11 հազար ԱՄՆ դոլարի սահմաններում:

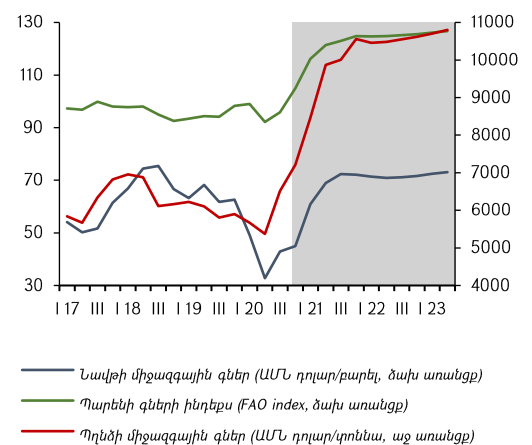
Նավթի միջազգային գները, պայմանավորված վարակի նոր ալիքի տարածման հետևանքով պահանջարկի աճի տեմպերի դանդաղման սպասումներով, երրորդ եռամսյակի ընթացքում սկսել են նվազել երկրորդ եռամսյակում ձևավորված բարձր մակարդակներից, որը, միևնույն ժամանակ, գերազանցել է ԿԲ նախորդ ծրագրի գնահատականները: 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում գների աճը կազմել է եռ./եռ. 13.3%: Արդյունքում՝ ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ միջնաժամկետ հատվածի համար ԿԲ կանխատեսումները նախորդ ծրագրի համեմատությամբ վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Կանխատեսվող հորիզոնի վերջում Brent տեսակի նավթի միջազգային գները կծնավորվեն մեկ բարելի դիմաց 75 ԱՄՆ դոլարի շուրջ:

Պարենային ապրանքների գները 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում շարունակել են աճել՝ եռամսյակի վերջում դրսևորելով կայունացման միտում, իսկ որոշ ապրանքատեսակների շուկաներում նույնիսկ գրանցվել են գների նվազումներ: Կարճաժամկետ հատվածում, սահմանափակ բերքի և բարձր պահանջարկի պայմաններում, ակնկալվում է, որ գները կծնավորվեն ընթացիկ մակարդակների շուրջ: Շաքարավազի շուկայում գները երրորդ եռամսյակի սկզբում սկսել են աճել՝ պայմանավորված Բրազիլիայում նոր բերքի փոքր ծավալների սպասումներով, ինչը կշարունակվի կարճաժամկետ հորիզոնում: Հացահատիկի շուկայում, վատ եղանակային պայմաններով պայմանավորված, նոր բերքի սպասումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ, որի արդյունքում տվյալ ապրանքախմբում ակնկալվում են գնաճային զարգացումներ: Բուսական յուղերի շուկաներում էական գնաճային զարգացումներ չեն ակնկալվում. գները կշարունակեն տատանվել ընթացիկ մակարդակների շուրջ:

Պարենի համաշխարհային գները կարճաժամկետում և միջնաժամկետում կշարունակեն պահպանվել բարձր մակարդակներում՝ զարգացած երկրներում խթանող տնտեսական քաղաքականությունների պահպանման սցենարին համահունչ:

Գրաֆիկ 5

Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային գներ



Աղբյուր՝ Համաշխարհային բանկ, \$ԱՕ, << ԿԲ կանխատեսում

2.2. Կանխատեսումներ

2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն

Ընթացիկ եռամսյակում գնաճը շարունակել է ավելանալ: Օգոստոսին արձանագրվել է 0.4% գնաճ, որի պարագայում ընդհանուր 12-ամսյա գնաճը ամսվա վերջին կազմել է 8.8%: Այս ընթացքում բնականոն գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշը ևս որոշակիորեն ավելացել է՝ օգոստոսին կազմելով 8.0%: Տնտեսության թե՛ արտաքին, թե՛ ներքին հատվածի զարգացումները գների վրա շարունակում են դրսևորել առավելապես գնաճային ճնշումներ: ԿԲ-ն գնահատում է, որ ներկայումս քաղաքականության փոփոխություններն անհրաժեշտ է բարձրացնել 0.25 փոփոխային կետով:

Օգոստոսին արձանագրվել է 0.4% գնաճ, որի պարագայում ընդհանուր 12-ամսյա գնաճը ամսվա վերջին կազմել է 8.8%: Այս ընթացքում բնականոն գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշը ևս որոշակիորեն ավելացել է՝ օգոստոսին կազմելով 8.0%:

Գործընկեր երկրներում տնտեսական աճի սպասվածից ավելի արագ վերականգնման ներքո հումքային և պարենային ապրանքների գները շարունակում են աճել, ինչը գնաճային ճնշումներ է փոխանցում ներքին տնտեսության: ՀՀ-ում տնտեսական աճի դինամիկան, ըստ ընթացիկ ցուցանիշների, գնահատվում է սպասվածից առավել դրական՝ պայմանավորված հիմնականում գյուղատնտեսության և ծառայությունների ճյուղերում աճի դրսևորումներով: Մյուս կողմից, արտաքին հատվածի դրական ցուցանիշների, ինչպես նաև արտերկրից ՀՀ դրամական փոխանցումների դրական զարգացումների ներքո ներքին տնտեսությունում սպառման առաջանցիկ վերականգնումը շարունակում է նպաստել մասնավոր պահանջարկի վերականգնմանը: Դրան զուգահեռ դեռևս պահպանվում է մասնավոր ներդրումների համեմատաբար դանդաղ աճը: Գնահատվում է, որ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը 2021 թվականի ընթացքում կունենա հիմնականում զսպող ազդեցություն: Արտադրական հնարավորությունների ընդլայնման համեմատաբար ցածր տեմպերի պարագայում ներքին պահանջարկի առաջանցիկ զարգացումների արդյունքում ՀՆԱ ճեղքվածքը գնահատվում է դրական տիրույթում, ինչը լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ է ստեղծում ապրանքների ու ծառայությունների գների վրա: Գնահատվում է, որ հասարակության կարճաժամկետ գնաճային սպասումների աճը համահունչ է սպասվող զարգացումներին և պայմանավորված է ինչպես գնաճի փաստացի արագացմամբ, այնպես էլ պահանջարկի առաջանցիկ վերականգնման ազդեցությամբ: Ըստ այդմ, դրանց հետագա ավելացման ռիսկերը կառավարելու համար **ԿԲ խորհուրդը անհրաժեշտ է համարում քաղաքականության փոփոխություններն այս փուլում բարձրացնել 0.25 փոփոխային կետով:** Միջնաժամկետ հատվածում աստիճանաբար խստացող դրամավարկային պայմանների, ինչպես նաև հարկաբյուջետային փոքր զսպող

ԿԲ խորհուրդը անհրաժեշտ է համարում քաղաքականության փոփոխություններն այս փուլում բարձրացնել 0.25 փոփոխային կետով:

ազդեցությունների ներքո ՀՆԱ դրական ճեղքվածքը կչեզոքանա: Պահանջարկի կարգավորմանը և գնաճի հետագա նվազմանը կնպաստի նաև իրական փոխարժեքի դիտարկվող արժևորումը:

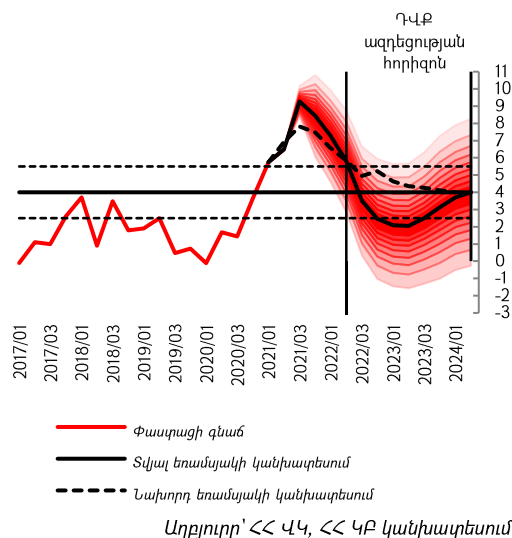
ԿԲ-ն գնահատում է, որ վերջին շրջանում դրամավարկային պայմանների խստացումը բավարար չափով զսպող ազդեցություն է ունենում առաջարկի համեմատ պահանջարկի առաջանցիկ աճի և դրա հետևանքով դրսևորվող գնաճային ճնշումների կարգավորման տեսանկյունից, ինչի արդյունքում գնաճն արդեն 2022 թվականին կմոտենա իր նպատակային 4% ցուցանիշին և կկայունանա դրա շուրջ:

Աղյուսակ 1

Ժամկետ	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը				
	<1.0%	1.0-2.5%	2.5-5.5%	5.5-7.0%	>7.0%
III եռ. 2021	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%
IV եռ.	0.0%	0.0%	2.1%	13.8%	84.1%
I եռ. 2022	0.0%	0.2%	13.6%	29.7%	56.5%
II եռ.	0.4%	3.0%	40.1%	31.4%	25.2%
III եռ.	9.7%	20.6%	54.9%	11.4%	3.4%
IV եռ.	24.5%	26.2%	41.7%	6.0%	1.6%
I եռ. 2023	30.6%	26.8%	36.8%	4.6%	1.2%
II եռ.	31.6%	26.4%	36.1%	4.6%	1.3%
III եռ.	25.8%	24.1%	40.2%	7.2%	2.7%
IV եռ.	19.8%	20.2%	42.5%	11.1%	6.3%
I եռ. 2024	14.6%	17.4%	43.9%	14.2%	9.9%
II եռ.	12.4%	15.8%	43.6%	15.8%	12.5%

Գրաֆիկ 6

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



ԿԲ-ն գնահատում է, որ վերջին շրջանում դրամավարկային պայմանների խստացումը բավարար չափով զսպող ազդեցություն է ունենում առաջարկի համեմատ պահանջարկի առաջանցիկ աճի և դրա հետևանքով դրսևորվող գնաճային ճնշումների կարգավորման տեսանկյունից, ինչի արդյունքում գնաճն արդեն 2022 թվականին կմոտենա իր նպատակային 4% ցուցանիշին և կկայունանա դրա շուրջ:

2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն⁴

Նախորդ տարի համավարակի տարածման և Արցախում ռազմական գործողությունների հետևանքով դիտված խոր տնտեսական անկումից հետո ակնկալվում է, որ 2021 թվականին տնտեսական աճը որոշ չափով կվերականգնվի, ինչը հիմնականում տեղի կունենա մասնավոր ծախսումների հաշվին: Նախորդ տարվա զսպված պահանջարկը որոշակիորեն կդրսևորվի ընթացիկ տարվա ընթացքում՝ հիմնականում մասնավոր խնայողությունների նվազման հաշվին մասնավոր սպառման արագացման միջոցով: Մասնավոր խնայողությունները, սակայն, նախազգուշական վարքագծի առկայության պարագայում դեռևս կպահպանվեն մինչև ճանաչելի մակարդակից ավելի բարձր մակարդակում: Մասնավոր

Նախորդ տարի համավարակի տարածման և Արցախում ռազմական գործողությունների հետևանքով դիտված խոր տնտեսական անկումից հետո ակնկալվում է, որ 2021 թվականին տնտեսական աճը որոշ չափով կվերականգնվի, ինչը հիմնականում տեղի կունենա մասնավոր ծախսումների հաշվին:

⁴ Տնտեսական աճի կանխատեսումների թվային մանրամասն նկարագիրը տես «ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը» գրաֆիկ 18, աղյուսակ 2:

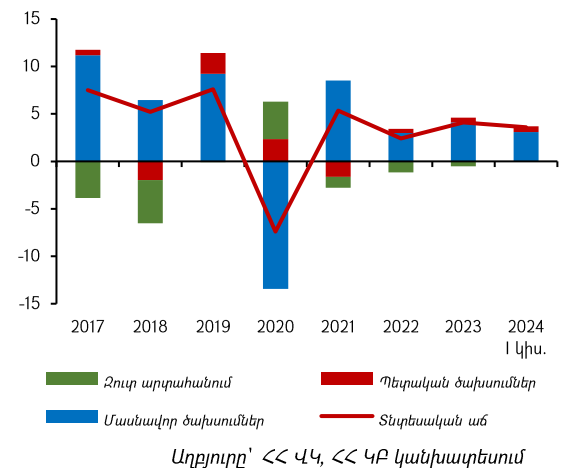
ծախսումների աճը 2021 թվականին կկազմի 9.7%՝ պայմանավորված մասնավոր սպառման 12% աճով և մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակման 4.1% անկմամբ: Այսպիսով՝ պահանջարկի տեսանկյունից հիմնական շարժիչ ուժը կլինի մասնավոր սպառման աճը, իսկ մասնավոր հիմնական միջոցները դեռևս կպահպանվեն համեմատաբար ցածր մակարդակում՝ պայմանավորված երկրում տնտեսաքաղաքական անորոշությունների միայն աստիճանական նվազմամբ, ինչը բացասական նպաստում կունենա ապագա տնտեսական աճին: Պետական ծախսումների նպաստումը տնտեսական աճին կլինի բացասական, իսկ զուտ արտահանման նպաստումը՝ փոքր բացասական՝ պայմանավորված արտահանման համեմատությամբ ներմուծման փոքր-ինչ ավելի արագացմամբ: Արդյունքում՝ տնտեսական աճը 2021 թվականին փոքր-ինչ բարձր կլինի նախորդ կանխատեսումներից՝ կազմելով շուրջ 5.4%՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր ծախսումների դեպի վերև վերանայմամբ:

Միջնաժամկետ հորիզոնում, նախորդ ծրագրի համեմատությամբ, տնտեսական ակտիվությունը էականորեն չի վերանայվել: ՀՆԱ աճը որոշակիորեն կդանդաղի և կլինի իր երկարաժամկետ կայուն մակարդակի՝ 3.5%-ի շուրջ: Պետական ծախսումների նպաստումը տնտեսական աճին կլինի չափավոր, քանի որ Կառավարությունը կորդեգրի կանոնին համապատասխան հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիա՝ ուղղված պետական պարտքի աստիճանական նվազմանը, իսկ զուտ արտահանումը հորիզոնի վերջում դեռևս կունենա բացասական նպաստում՝ պայմանավորված մասնավոր պահանջարկի վերականգնմանը զուգահեռ ներմուծման՝ արտահանման համեմատ առաջանցիկ աճով: Ակնկալվում է, որ միջազգային զբոսաշրջությունը ևս կվերականգնվի, ինչին զուգընթաց արտահանումն ու ներմուծումն ավելի արագ կաճեն:

Արտաքին պահանջարկ: 2021 թ. ընթացիկ հաշվի զարգացումները տեղի կունենան համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների շարունակվող վերականգնման, պղնձի միջազգային գների, ինչպես նաև տրանսֆերտների բարձր մակարդակում պահպանման ներքո: Ակնկալվող այս զարգացումների պարագայում 2021 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը նախորդ կանխատեսումների համեմատությամբ որոշակի կնվազի: Վերանայումները հիմնականում վերաբերում են առևտրային հաշվեկշիռին, ինչպես նաև ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումներին: Նշենք նաև, որ համաշխարհային զբոսաշրջության ոլորտը կշարունակի թույլ մնալ՝

Գրաֆիկ 7

Պահանջարկի բաղադրատարրերի⁵ նպաստումը աճին (տոկոսային կետ)



Տնտեսական աճը 2021 թվականին փոքր-ինչ բարձր կլինի նախորդ կանխարեւեստումներից՝ կազմելով շուրջ 5.4%՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր ծախսումների դեպի վերև վերանայմամբ:

⁵ Պահանջարկի մեջ հաշվի առնված չէ նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների փոփոխությունը, քանի որ այն ՀՀ ՎԿ-ի կողմից հաշվարկվում է որպես հաշվեկշիռի հոդված և չի արտացոլում ներդրումների իրական մակարդակը, ուստի առաջարկի և պահանջարկի կողմից հաշվարկված տնտեսական աճերը կարող են շեղվել միմյանցից: Տե՛ս https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf

կորոնավիրուսի դեպքերի ավելացման, ինչպես նաև պատվաստանյութերի կիրառման հնարավորությունների և փաստացի զարգացումների անհամաչափ բաշխման ներքո: Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճի կանխատեսումները երկրորդ կիսամյակի համար փոքր-ինչ վերանայվել են ավելացման ուղղությամբ: Վերջինիս զարգացումները կայանաավորվեն արտաքին պահանջարկի, ինչպես նաև պոնժի գների բարձր մակարդակի պայմաններում արտահանման ծավալների բարձր մակարդակի պահպանմամբ: Պոնժի բարձր գների պահպանման պայմաններում հանքարդյունաբերության ոլորտում կպահպանվեն դրական միտումները: Ծառայությունների արտահանման ցուցանիշը վերանայվել է աճի ուղղությամբ, ինչը կպայմանավորվի զբոսաշրջության արդեն փաստացի ցուցանիշներում դիտարկվող առավել բարենպաստ միտումներով, քան սպասվում էր նախորդ ծրագրով: Արդյունքում՝ ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճի ցուցանիշը կձևավորվի 7.0-9.0% միջակայքում:

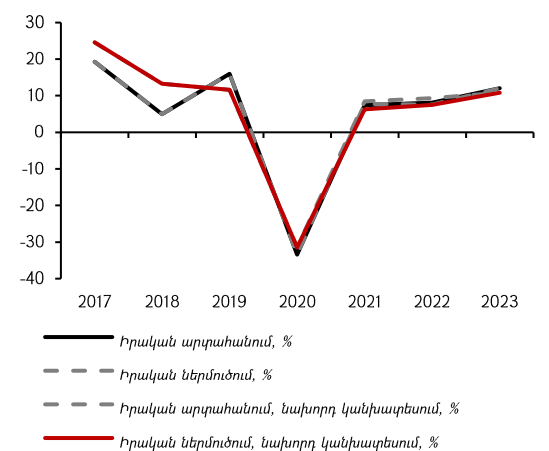
Ներքին պահանջարկի ընթացիկ և սպասվող զարգացումների համաձայն՝ ըստ որի վերջինիս վերականգնումն ու աճը ընթանում են որոշակի բարձր տեմպերով, ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման ընթացքը որոշակի կարագանա և 2021 թ. կլինի 7.0-9.0% միջակայքում, ինչը բարձր է նախորդ կանխատեսումներից: Նշենք, որ, ի տարբերություն զբոսաշրջության արտահանման, զբոսաշրջության ներմուծման վերականգնումը որոշակիորեն հետ կմնա՝ պայմանավորված աշխարհի համեմատությամբ ՀՀ-ում պատվաստումների գործընթացի ցածր տեմպերով, ինչը կարտահայտվի այլ երկրների կողմից ՀՀ-ից զբոսաշրջիկների ընդունման որոշակի զգուշավոր քաղաքականությամբ:

Ռուսաստանի տնտեսության աշխուժացումը և սահմանափակումների աստիճանական թուլացումն արտահայտվել են աշխատուժի սեզոնային միգրացիայի վերականգնմամբ, ինչը համահունչ է եղել նախորդ ծրագրում նշված զարգացումներին: Այս պարագայում ակնկալվում է սեզոնային աշխատողների դրամական փոխանցումների նախկին կանխատեսումների սցենարին համարժեք աճ: Սրան զուգահեռ գնահատվում է, որ ԱՄՆ-ից դրամական փոխանցումները նախկին կանխատեսումների համեմատությամբ կլինեն ավելի բարձր մակարդակում՝ հաշվի առնելով սպասումների համեմատությամբ առավել դրական ընթացիկ զարգացումները: Նշված կանխատեսումների պարագայում ընդհանուր փոխանցումների զուտ ներհոսքը 2021 թ. կավելանա շուրջ 23-26%-ով, ինչը բարձր է նախորդ կանխատեսումներից:

Վերոնշյալ գնահատականների պարագայում 2021 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը փոքր-ինչ կավելանա նախկին կանխատեսման համեմատությամբ, սակայն կլինի նախկինում կանխատեսվող 1.0-3.0% միջակայքում:

Գրաֆիկ 8

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



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Միջնաժամկետ հատվածում համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների վերականգնման միտումների և միջազգային գների համեմատաբար կայուն վարքագծի ներքո ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշն աստիճանաբար կմոտենա և կկայունանա գնահատվող հավասարակշիռ 4.0-6.0% մակարդակում:

Հարկաբյուջետային քաղաքականություն: 2021 թ. համար համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատումը կատարվել է «ՀՀ 2021 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի ցուցանիշների, բյուջեի ճշտված ծրագրի⁶, ընթացիկ զարգացումների և դրանց ներքո կատարված ԿԲ գնահատումների հիման վրա:

2021 թ. երկրորդ եռամսյակում տնտեսության վերականգնմանը զուգահեռ պետական բյուջեի հարկային եկամուտներն ունեցել են աճի արագացման միտում: Հարկային եկամուտների գերակատարումը պետական բյուջեի կիսամյակի ճշտված ծրագրի նկատմամբ կազմել է 107.6% կամ շուրջ 53.5 մլրդ դրամ: Հարկ է նշել, որ Կառավարության կողմից տնտեսական աճի վերանայմանը զուգահեռ ավելացվել է նաև հարկերի տարեկան ծրագիրը: Տարվա արդյունքում հարկեր/ՀՆԱ⁷ հարաբերակցության ցուցանիշի գնահատականը կկազմի 22.7%, որը 2020 թ. նկատմամբ ավելի կլինի 0.3 տոկոսային կետով: Հարկերի գնահատականում ներառված են նաև արտահանման լիցենզիոն տուրքի⁸ կիրառումից ակնկալվող եկամուտները, որոնք, ըստ գնահատականների, մինչև տարվա վերջ կկազմեն շուրջ 35 մլրդ դրամ: Պետական ծախսերը, ըստ ԿԲ գնահատման, կկազմեն Կառավարության որոշումներով ճշտված տարեկան ծրագրի 98.7%-ը: Ծախսերի ցածր կատարողականը պայմանավորված է հատկապես արտաքին աջակցությամբ իրականացվող կապիտալ ծախսերի թերի ստացման սպասումներով և դրա հետևանքով նաև տվյալ ծախսերի մասով նախատեսված համաֆինանսավորման տնտեսումներով: Այսպես՝ 2021 թ. հունվար-հունիս ամիսներին արտաքին աջակցությամբ իրականացվող ծրագրերով կապիտալ ծախսերը կազմել են բյուջեի կիսամյակային ծրագրվածի ընդամենը 51.7%-ը: Նման իրավիճակում, ըստ ԿԲ գնահատումների, 2021 թ. ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 27.6%՝ նախորդ տարվա նկատմամբ նվազելով 3.0 տոկոսային կետով:

Համաձայն ԿԲ գնահատման՝ 2021 թ. պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 3.7%՝ 2020 թ. համեմատ նվազելով 1.7 տոկոսային կետով: Չնայած պակասուրդը 2020 թ. համեմատ կնվազի, այնուամենայնիվ կլինի վերջին 20 տարիների պակասուրդ/ՀՆԱ միջին 3.1%

⁶ Ճշտված ծրագիրը փվյալ պահին առկա Կառավարության որոշումներով ճշտված եռամսյակային և տարեկան ծրագիրն է:

⁷ 2021 թ. ՀՆԱ ցուցանիշը ԿԲ կանխատեսումն է, որը վերանայվել է աճի ուղղությամբ:

⁸ Տես՝ <https://www.e-gov.am/gov-decrees/item/36838/> և <https://www.arlis.am/DocumentView.aspx?docid=154959>

ցուցանիշից բարձր մակարդակում: 2021 թ. պետական ծախսերը և եկամուտները ճշգրտելով համախառն պահանջարկի վրա ազդեցություն չունեցող հոսքերից՝ 2021 թվականին, 2020 թվականի նկատմամբ (երբ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը զգալի ընդլայնող էր), գնահատվում են եկամուտների 0.8 տոկոսային կետ ընդլայնող (տարվա արդյունքում ՀՆԱ աճի տեմպը կգերազանցի եկամուտների աճի տեմպը) և ծախսերի 2.4 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություններ:

Ընթացիկ հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման տեսանկյունից, քանի որ 2021 թ. պետական բյուջեի մասին օրենքի ցուցանիշներով ՀՀ Կառավարության պարտքը 2021 թ. ՀՆԱ 60% շեմից դեռևս փոքր-ինչ բարձր է լինելու՝ ընթացիկ ծախսերի նախանշված սցենարի իրականացումը ենթադրում է, որ Կառավարությունը 2021 թ. ևս կգտնվի գործող հարկաբյուջետային կանոնով սահմանված բացառիկ դեպքի շրջանակում:

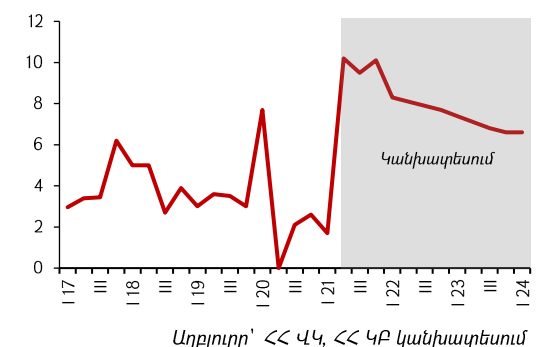
Միջնաժամկետ հատվածում, հիմնված 2022-2024 թթ. ՄԺԾԾ ծրագրի նախագծի վրա, ակնկալվում է, որ, տնտեսության վերականգնմանը զուգահեռ, Կառավարությունը կիրականացնի հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիա՝ ապահովելով հարկաբյուջետային կանոնների շրջանակներում բյուջեի պակասուրդի և պարտքի բեռի աստիճանական նվազեցում՝ հարկային եկամուտների աճի և ծախսերի կառուցվածքի բարելավման շնորհիվ: Վերջինիս մասով նախատեսվում է ՀՆԱ-ում աստիճանաբար ավելացնել երկարաժամկետ տնտեսական աճ ստեղծող կապիտալ ծախսերը և միաժամանակ նվազեցնել ընթացիկ ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշը: Արդյունքում՝ 2022 թ. համար գնահատվում է զսպող, իսկ 2023 թ. համար՝ չեզոք հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցություն:

Աշխատանքի շուկա⁹: 2021 թվականին մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը կպահպանվի ընթացիկ մակարդակներում՝ 7.9%-ի շրջակայքում: Միջնաժամկետ հատվածում մասնավոր հատվածում անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը կհամապատասխանի իր հիմնարարներ հանդիսացող տնտեսական աճի և գնաճի զարգացումներին: Արդյունքում՝ 2022 թվականին, գնաճի տեմպի դանդաղմանը և իր նպատակային ցուցանիշի շուրջ կայունացմանը զուգընթաց, կանխատեսվում է մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձի 8% աճ, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում այն կկայունանա 6.9%-ի շուրջ:

⁹ Աշխատանքի շուկայի՝ 2021-ից 2024 թվականի առաջին եռամսյակի տվյալները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն են՝ հիմնված 2021 թվականի առաջին և երկրորդ եռամսյակների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթադրվում են երկայնացված աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

Գրաֆիկ 9

Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ (%)



Տնտեսական աճի դեպի վերև վերանայմանը զուգընթաց, ինչպես նաև տարվա սկզբից միջազգային ուղևորահոսքերի սահմանափակումների վերացման արդյունքում սեզոնային միգրացիայի կտրուկ վերականգնմամբ պայմանավորված, 2021 թվականին ակնկալվում է գործազրկության ավելի ցածր՝ 15.7% մակարդակ: Ըստ դիտարկումների՝ միգրացիոն հոսքերը զուգորդվել են հիմնականում գործազուրկների և տնտեսապես ոչ ակտիվ աշխատանքային ռեսուրսների նվազմամբ: Միջնաժամկետ հատվածում վերոնշյալ միտումների պահպանման դեպքում գործազրկության մակարդակը ցածր կլինի մինչև զնաժամային մակարդակից և կպահպանվի 16.0-17% մակարդակում:

2021 թվականի վերջին ձեռնարկությունների միավոր աշխատուժի ծախսերի աճը փոքր-ինչ կարագանա՝ արտադրողականության աճի նկատմամբ մասնավոր հատվածի աշխատավարձի առաջանցիկ աճով պայմանավորված, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկայունանա իր հիմնարար մեծության՝ գնաճի նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

Ամփոփելով նշենք, որ կարճաժամկետ հատվածում աշխատուժի շուկայից թույլ գնաճային ճնշումներ կլինեն և աստիճանաբար կչեզոքանան միջնաժամկետ հատվածում՝ տնտեսական աճի արագացման և արտադրողականության վերականգնման արդյունքում:

2.2.3. Նախորդ կանխատեսման հետ համադրում

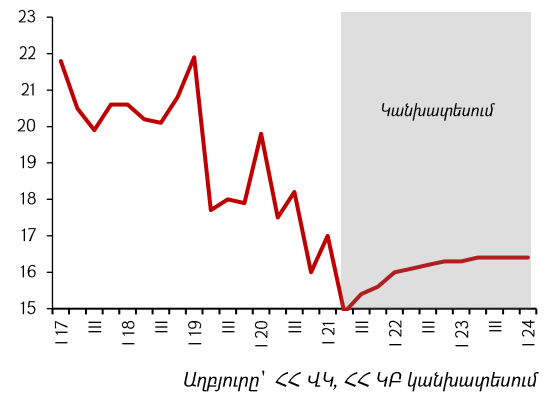
Կորոնավիրուսի համավարակի դեմ պայքարող միջոցների բարեհաջող ընթացքով պայմանավորված՝ տնտեսությունների արագ վերաբացման համադրությամբ, գործընկեր բոլոր երկրների տնտեսական աճի և գնաճի միջնաժամկետ կանխատեսումները գրեթե ամբողջ հորիզոնի ընթացքում վերանայվել են վերևի ուղղությամբ:

ՀՀ հիմնական գործընկերներից ԱՄՆ-ում կարճաժամկետ հատվածում տնտեսական աճը կձևավորվի նախկին կանխատեսումներին համահունչ, իսկ միջնաժամկետում, պայմանավորված ենթակառուցվածքային ծրագրերի դրական ազդեցություններով, որոշակիորեն ավելի բարձր:

Ինչպես նախկին գնահատումների համեմատ ավելի բարձր ներքին պահանջարկի (նաև արտաքին ավելի բարենպաստ միջավայրի), այնպես էլ առաջարկի ժամանակավոր գործոններով պայմանավորված, գնաճը ԱՄՆ-ում ձևավորվել է և միջնաժամկետ հորիզոնում կձևավորվի նախկին կանխատեսումների համեմատ ավելի բարձր մակարդակներում:

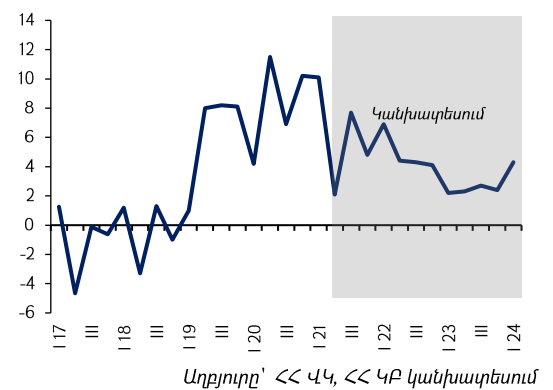
Գրաֆիկ 10

Գործազրկության մակարդակ (%)



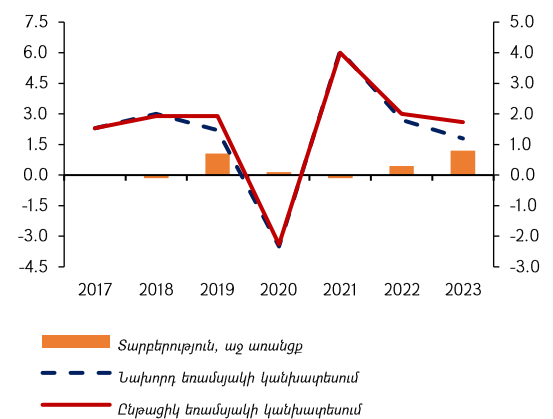
Գրաֆիկ 11

Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ աճ (%)



Գրաֆիկ 12

ԱՄՆ-ի տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



Եվրոգոտում, պատվաստումների բարեհաջող ընթացքի համատեքստում, ներքին պահանջարկի վերականգնումը եղել է և կշարունակվի նախկին կանխատեսումներից ավելի արագ տեմպերով: Արտաքին պահանջարկը ևս կունենա ավելի մեծ նպաստում, քան գնահատվում էր նախկինում: Առաջարկի կողմից տնտեսության արագ վերականգնմանը նպաստում են հատկապես ծառայությունների և արդյունաբերության ճյուղերը: ԿԲ ընթացիկ կանխատեսումների համաձայն՝ Եվրոգոտու համախառն թողարկումը մինչև ճգնաժամային մակարդակը կգերազանցի ընթացիկ տարվա չորրորդ եռամսյակում:

Վերոնշյալ զարգացումների ներքո, ինչպես նաև առաջարկի որոշ գործոնների սպասվածից ավելի մեծ ազդեցությամբ պայմանավորված, կանխատեսման ամբողջ հորիզոնի ընթացքում գնաճը Եվրոգոտում ևս կլինի նախորդ կանխատեսման համեմատ ավելի բարձր մակարդակներում: Սակայն, հարկ է նշել, որ առաջարկի ժամանակավոր գործոնների չեզոքացումից հետո, միջնաժամկետում, այն էականորեն կդանդաղի և հորիզոնի վերջին հատվածում դանդաղ կմոտենա թիրախային մակարդակին:

Տնտեսական աճը Ռուսաստանում, արտաքին և ներքին ավելի բարձր պահանջարկով պայմանավորված, կարճաժամկետում վերանայվել է աճի, իսկ միջնաժամկետում՝ նվազման ուղղությամբ՝ մեծ մասամբ կրելով նախկին գնահատումների համեմատ ավելի զսպող դրամավարկային քաղաքականության պայմանների ազդեցությունը: Առավել գնաճային զարգացումները նավթի միջազգային շուկայում տնտեսական աճի վրա կունենան ավելի դրական ազդեցություն, քան կանխատեսվում էր նախկինում:

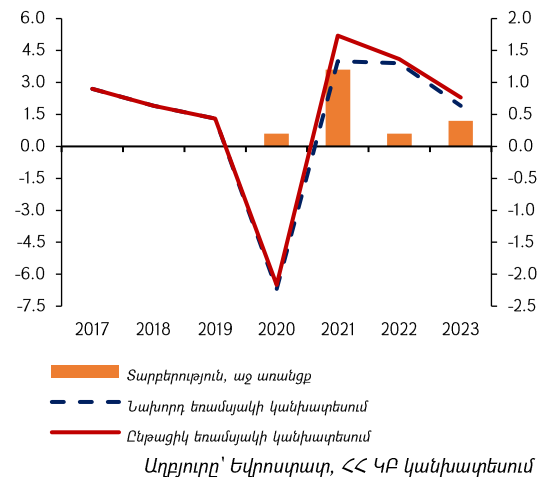
Ինչպես կարճաժամկետ առաջարկի, այնպես էլ պահանջարկի՝ առաջարկի նկատմամբ ավելի առաջանցիկ աճով պայմանավորված, գնաճը Ռուսաստանում կարճաժամկետում կլինի նախկին կանխատեսումներից ավելի բարձր մակարդակներում: Միջնաժամկետում, առաջարկի գործոնների չեզոքացման, ինչպես նաև դրամավարկային ավելի խիստ պայմանների արդյունքում, գնաճը կդանդաղի՝ հորիզոնի վերջում կայունանալով թիրախային ցուցանիշի շուրջ:

Պարենի համաշխարհային գները առաջարկի համեմատությամբ համաշխարհային պահանջարկի ավելի արագ (նախկին գնահատումների համեմատ) աճի արդյունքում կանխատեսվող ամբողջ հորիզոնում վերանայվել են աճի ուղղությամբ:

Պատվաստումների բարեհաջող ընթացքով պայմանավորված՝ տնտեսությունների արագ վերաբացման և նավթի համաշխարհային առաջարկի զսպված մակարդակի պահպանման համատեքստում,

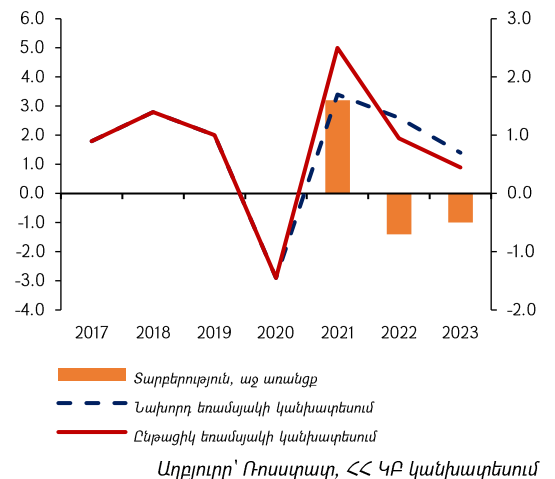
Գրաֆիկ 13

ԵՄ տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



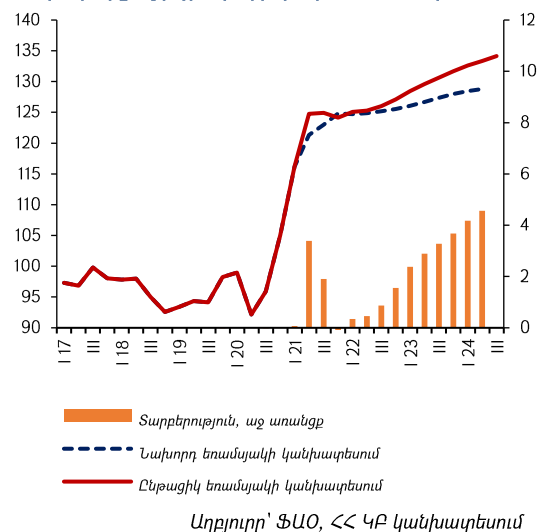
Գրաֆիկ 14

Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



Գրաֆիկ 15

Պարենի միջազգային գների կանխատեսումներ



¹⁰ ԱՄՆ-ի համախառն ներքին թողարկման և տնտեսական աճի պարամետրիկ շարքերը 2018-2020 թվականների համար վերանայվել են:

նավթի գները ձևավորվել են, և միջնաժամկետում ևս կլինեն, նախկին կանխատեսումներից ավելի բարձր մակարդակներում:

Պղնձի նկատմամբ համաշխարհային պահանջարկի որոշակի հագեցմամբ պայմանավորված (պղնձի համաշխարհային սպառման առաջատար Չինաստանում սահմանափակվել են ձեռնարկություններում պղնձի կուտակման ծավալները)՝ պղնձի գները կարճաժամկետում նվազել են և նախկին կանխատեսումներից ավելի ցածր մակարդակներում են: Կանխատեսվող հորիզոնի վերջին հատվածում, պայմանավորված ԱՄՆ խոշորածավալ ենթակառուցվածքային ծրագրերով, պղնձի գների աճի տեմպը էականորեն կարագանա. արդյունքում գները կհատեն մեկ տոննայի դիմաց 11 հազար ԱՄՆ դոլար ցուցանիշը՝ գերազանցելով նախկին կանխատեսումների մակարդակը:

ՀՀ տնտեսական աճի գնահատումները 2021 թվականի համար վերանայվել են վերևի ուղղությամբ, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի երկայնքով էականորեն չեն փոխվել:

2021 թվականի տնտեսական աճը վերանայվել է վերևի ուղղությամբ և նախորդ 4.6%-ի փոխարեն ներկայումս գնահատվում է 5.4%-ի շուրջ՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկի սպասվող ավելի բարձր մակարդակով: Տնտեսության ճյուղերի մակարդակով հիմնական վերանայումը պայմանավորված է ծառայությունների և գյուղատնտեսության ճյուղերում սպասվող ավելի բարձր աճերով:

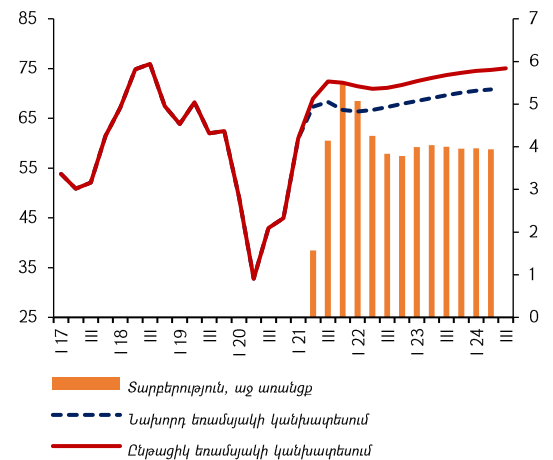
Արդյունաբերության ճյուղը նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ փոքր-ինչ վերանայվել է ներքևի ուղղությամբ՝ վերանայվող արդյունաբերության սպասվող ավելի փոքր աճով պայմանավորված: Սակայն ենթադրվում է, որ հանքարդյունաբերության ճյուղը տարվա ընթացքում կպահպանվի բարձր մակարդակում, ինչին կնպաստի մետաղների միջազգային գների բարձր մակարդակի պահպանումը:

Ծառայությունների ճյուղը ևս վերանայվել է աճի ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված մասնավոր սպառման սպասվածից ավելի արագ վերականգնման միտումներով: Վերանայմանը նպաստել են նաև ներգնա, ինչպես նաև արտագնա զբոսաշրջության և ներքին առևտրի ու ծառայությունների փոխարինելիության ակնկալվող ավելի դրական միտումները:

Շինարարության ճյուղը փոքր-ինչ վերանայվել է նվազման ուղղությամբ, քանի որ կազմակերպության միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարությունը փաստացի չի վերականգնվել և կշարունակի մնալ ցածր մակարդակում, իսկ պետական բյուջեի հաշվին իրականացվող շինարարությունը տարեվերջին որոշակիորեն կթուլանա՝ նախորդ տարվա վերջին և ընթացիկ տարվա սկզբին գրանցված բարձր աճերի համեմատությամբ:

Գրաֆիկ 16

Նավթի միջազգային գների կանխատեսումներ

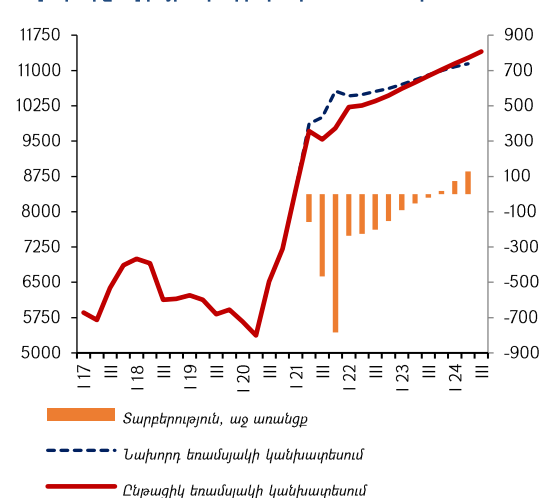


Աղբյուրը՝ Համաշխարհային բանկ,
ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

ՀՀ տնտեսական աճի գնահատումները 2021 թվականի համար վերանայվել են վերևի ուղղությամբ, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի երկայնքով էականորեն չեն փոխվել:

Գրաֆիկ 17

Պղնձի միջազգային գների կանխատեսումներ



Աղբյուրը՝ Համաշխարհային բանկ,
ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գյուղատնտեսության ճյուղի աճը վերանայվել է վերև՝ հիմնականում բուսաբուծության ճյուղում գրանցված փաստացի բարձր աճի հաշվին: Չնայած դրան՝ վերջին ամիսներին էականորեն բարձրացած սեզոնային ապրանքների գները, ըստ ԿԲ գնահատումների, հիմնականում պայմանավորված են բուսաբուծության մասով արտահանման ծավալների ավելացմամբ:

Կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսական աճի գնահատականը, նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ, էականորեն չի փոխվել և գնահատվում է իր կայուն մակարդակի շուրջ:

Աղյուսակ 2

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում		
Ժամանակահատված	30% հավանականության միջակայք	90% հավանականության միջակայք
2021 հունվար-դեկտեմբեր / 2020 հունվար-դեկտեմբեր	5.1 – 5.7	4.1 – 6.7
2022 հունվար-դեկտեմբեր / 2021 հունվար-դեկտեմբեր	1.6 – 3.5	(-1.2) – 6.8
2023 հունվար- դեկտեմբեր / 2022 հունվար- դեկտեմբեր	3.2 – 5.3	(-0.2) – 9.1
2024 հունվար- հունիս / 2023 հունվար- հունիս	2.7 – 4.8	(-0.4) – 8.6

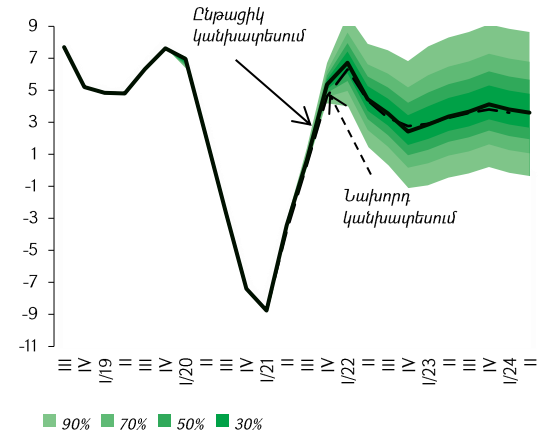
2021 թվականին ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ բարձր կլինի՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկի որոշ չափով արագացմամբ, ինչը կարտահայտվի ներմուծման վերականգնման արագացմամբ: Վերջինս որոշ չափով կգերազանցի ԱՄՆ-ից ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների՝ նախկին ծրագրում նախատեսված բարձր մակարդակը:

Նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ հարկաբյուջե-փային ազդակի գնահատականը գրեթե անփոփոխ է՝ գնահատվում են եկամուտների ընդլայնող և ծախսերի զսպող ազդեցություններ՝ հարկերի ճշտված ծրագրի ամբողջական կատարման և ծախսերի ճշտված ծրագրի 98.7 տոկոս (ԿԲ գնահատական) կատարողականի պարագայում:

¹¹ Յուրաքանչյուր եռամսյակի աճի տեմպը հաշվարկված է որպես վերջին 4 եռամսյակների կուտակային աճի տեմպ:

Գրաֆիկ 18

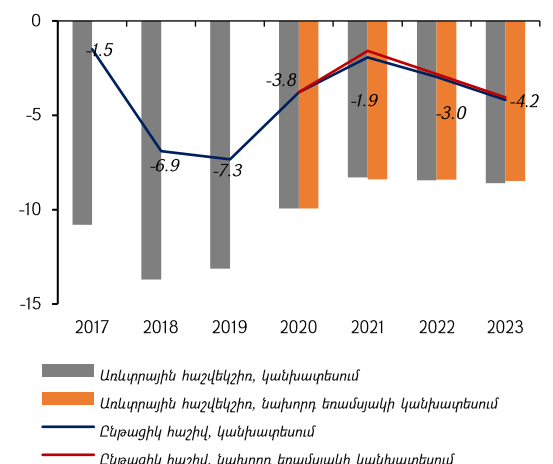
ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային)⁹ կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 19

Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ կանխատեսումներ (%)



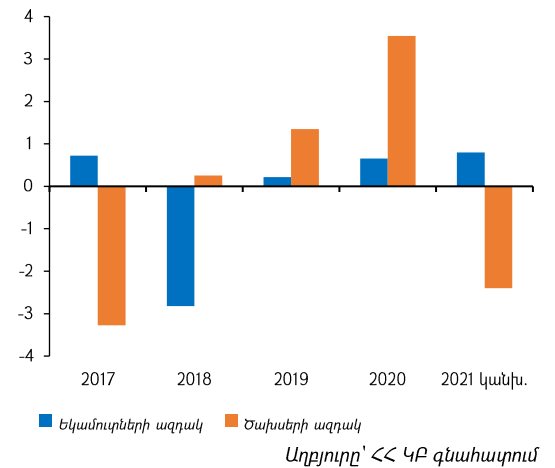
Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Ըստ ընթացիկ կանխատեսման՝ կարճաժամկետ հատվածում ընդհանուր գնաճը կընթանա նախկին ծրագրով կանխատեսվածից որոշակիորեն բարձր ցուցանիշներով, բնականոն գնաճը՝ փոքր-ինչ ավելի ցածր: Կարճաժամկետ հատվածում գնաճի բարձր մակարդակը կայանալու է առավելապես սեզոնային գյուղմթերքի, մասնավորապես բանջարեղենի գների՝ սեզոնին ոչ բնորոշ բարձր աճով, իսկ միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում գնաճային զարգացումների փոխանցվող ազդեցությունները կպահպանվեն նախկին գնահատականներին մոտ մակարդակում: Մյուս կողմից, ներքին պահանջարկի վերականգնումը կընթանա սպասվածից ավելի արագ տեմպերով, ինչը ներուժային կարողությունների սահմանափակ վերականգնման պարագայում լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ կգործադրի գնաճի վրա: Ըստ այդմ, գնաճը կարճաժամկետ հատվածում կընթանա նախորդ ծրագրի համեմատ ավելի բարձր ուղեգծով, սակայն միջինաժամկետ հատվածում, պայմանավորված սեզոնային պարենի ընթացիկ բարձր գնաճային ազդեցությունների չեզոքացմամբ, ինչպես նաև զսպող դրամավարկային և հարկաբյուջետային պայմանների ներքո կանխատեսվող բնականոն գնաճի առավել ցածր ցուցանիշի պարագայում կնվազի և կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկայունանա նպատակային մակարդակի շուրջ (տե՛ս «Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում» գրաֆիկ 1-ը):

Ըստ ընթացիկ կանխատեսման՝ կարճաժամկետ հատվածում ընդհանուր գնաճը կընթանա նախկին ծրագրով կանխատեսվածից որոշակիորեն բարձր ցուցանիշներով, բնականոն գնաճը՝ փոքր-ինչ ավելի ցածր:

Գրաֆիկ 20

Հարկաբյուջետային ազդակի կանխատեսում (տոկոսային կերպ)



2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր

Այս բաժինը ներկայացնում է Դրամավարկային քաղաքականության 2021 թ. երկրորդ եռամսյակի ծրագրի հիմքում դրված հիմնական դատողությունները և ծրագրի իրագործման ռիսկերը, որոնք բխում են արտաքին հատվածի զարգացումներից, իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականությունից, ձևավորված միտումներից և կարճաժամկետ կանխատեսումներից:

Ներդիր 1

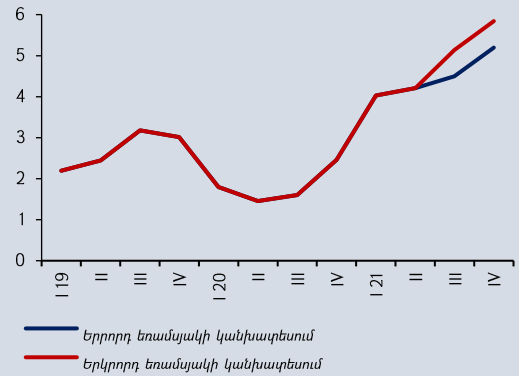
Տնային տնտեսությունների և ֆինանսական համակարգի սպասումների վերաբերյալ հարցման արդյունքները

Կարճաժամկետ գնաճային սպասումներն առաջիկայում կլինեն նախորդ կանխատեսումից փոքր-ինչ ցածր մակարդակում՝ պայմանավորված բնականոն գնաճի սպասվող նվազողական վարքագծով:

2021 թ. երկրորդ եռամսյակի մակրոտնտեսական մի շարք ցուցանիշների սպասումների վերաբերյալ տնային տնտեսությունների և ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների շրջանում ԿԲ կողմից իրականացված հարցման արդյունքներով գնաճային սպասումները երկրորդ եռամսյակում, ընդհանուր միտումների տեսանկյունից, փոքր-ինչ աճել են: Մասնավորապես՝ հարցված տնային տնտեսությունների կառուցվածքում մեկ տարվա հորիզոնի համար բարձր և շատ բարձր գնաճ սպասող տնային տնտեսությունների կշիռը ընդհանուր հարցվածների մեջ որոշակիորեն ավելացել է: Միևնույն ժամանակ, նկատվել է կարծիքների ճյուղավորում գների բարձր աճ սպասողների և գների նվազում սպասողների ուղղությամբ՝ ի հաշիվ նախկինում գների ցածր աճ սպասող տնային տնտեսությունների տեսակարար կշռի նվազման: Հարցումները նաև ցույց են տալիս, որ երկրորդ եռամսյակում սպասվող գնաճի վերաբերյալ մարդկանց անորոշությունները շարունակել են աճել:

Գրաֆիկ 21

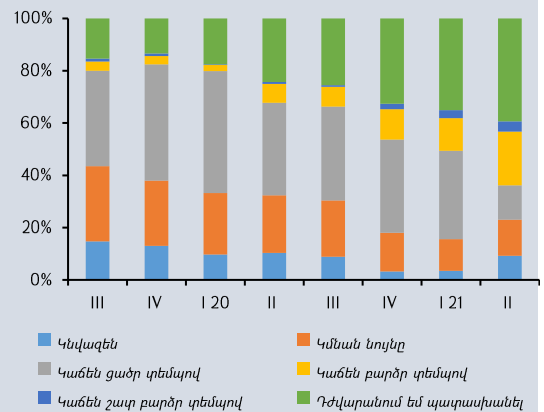
Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումները (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 22

Տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումների վերաբերյալ հարցումներ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Հիմնական դատողություններ և ենթադրություններ	Հավանական զարգացումները նշված ենթադրության իրականացման պարագայում
Չնայած կորոնավիրուսի նոր՝ դելտա տեսակի արագ տարածմանը, թե՛ զարգացող և թե՛ զարգացած երկրներում համատարած տնտեսական սահմանափակումներ, այնուամենայնիվ, չեն լինի: ԱՄՆ-ում ենթակառուցվածքային խոշորածավալ ներդրումները տնտեսության ներուժի լրացուցիչ մոտ 0.5% աճ կապահովեն, ինչը կարտահայտվի նաև ԱՄՆ չեզոք տոկոսադրույքի մակարդակի, ինչպես նաև պղնձի իրական գների երկարաժամկետ աճի տեմպի որոշակի բարձրացմամբ: Գնաճի արագացումն առաջատար գործընկեր երկրներում հիմնականում շարունակում է պայմանավորված լինել առաջարկի կարճաժամկետ գործոններով: Իսթանոլ տնտեսական քաղաքականությունները զարգացած երկրներում կպահպանվեն կանխատեսվող գրեթե ամբողջ հորիզոնի ընթացքում:	✓ Համաշխարհային տնտեսության և, մասնավորապես, ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների վրա կորոնավիրուսի հետագա տարածման տնտեսական ազդեցությունը կլինի թույլ: ✓ ՀՀ արտաքին հաշվեկշռվածության դիրքը և իրական հավասարակշիռ արժեքում տեմպն ավելի բարձր կլինեն կանխատեսվող հորիզոնում: ✓ Առաջատար երկրներում միջնաժամկետ գնաճային սպասումների աճը կլինի չափավոր, ինչը կպայմանավորի հիմնականում խթանող դրամավարկային քաղաքականությունների պահպանումը: ✓ Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում գները կպահպանվեն բարձր մակարդակներում:
ՀՀ երկրի ռիսկի հավելվածարը, համաշխարհային ֆինանսական շուկաներում պահպանվող բարձր իրացվելիության պայմաններում, կանխատեսվող հորիզոնում դեռևս կգտնվի երկարաժամկետ կայուն մակարդակից ցածր:	✓ Երրորդ եռամսյակում երկրի ռիսկի հավելվածարը գնահատվում է նախկին կանխատեսումներից փոքր-ինչ ցածր: Միջնաժամկետ հատվածում, համաշխարհային ֆինանսական իրացվելիության դանդաղ կրճատմանը զուգահեռ, այն կվերականգնվի՝ մոտենալով երկարաժամկետ կայուն մակարդակին:
2021 թ. համար եկամուտների ընդլայնող և ծախսերի զսպող ազդեցություններ:	✓ 2021 թ-ին գնահատվում են եկամուտների 0.8 ընդլայնող և ծախսերի 2.4 զսպող ազդեցություններ՝ 2021 թ. պետական բյուջեի եկամուտների ԿԲ գնահատականի ամբողջական և Կառավարության կողմից ծախսերի ճշտված ծրագրի 98.7% (ԿԲ գնահատական) կատարման պարագայում: Միջնաժամկետ հատվածում, մասնավորապես 2022 թ., ակնկալվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպող, իսկ 2023 թ.՝ չեզոք ազդեցություն՝ 2022-2024 թթ ՄԺԾԾ գնահատումների համաձայն:

Համավարակի թույլ զսպող ազդեցություն ՀՀ տնտեսության վրա:	✓ ՀՀ-ում պատվաստման գործընթացը որոշակիորեն կարագանա՝ մինչև տարեվերջ բնակչության շուրջ 20-30%-ի պատվաստման ծրագրի իրականացման հեռանկարով, ինչը չի բացառում համավարակի նոր բռնկումների հավանականությունը, սակայն նույնիսկ համավարակի նոր ալիքի պարագայում տնտեսական հետևանքները տարվա ընթացքում կլինեն աննշան, իսկ Կառավարության կողմից խիստ սահմանափակումների հավանականությունը՝ ցածր: ✓ Ճանապարհորդության սահմանափակումների աստիճանական չեզոքացման պայմաններում դեպի ՀՀ զբոսաշրջության վերականգնումը 2021 թ. կլինի 2019 թ. մակարդակի շուրջ 41.7%-ի շրջանակներում, իսկ ՀՀ-ից դուրս զբոսաշրջությունը ավելի դանդաղ կվերականգնվի՝ հասնելով 2019 թ. մակարդակի շուրջ 32.5%-ի շրջանակներին՝ հաշվի առնելով համավարակի ընթացիկ միտումները և գործընկեր երկրներում միջազգային ուղևորահոսքերի մասով նոր սահմանափակումները:
Արդյունահանող ճյուղերի կողմից առկա է որոշակի բացասական նպաստում ՀՆԱ ներուժի մակարդակի աճին:	✓ Դրամավարկային քաղաքականության սցենարում հաշվարկված չէ Ամուլսարի հանքավայրերի և Ալավերդու պղնձամոլիբդենային գործարանի գործունեությունը: Դրանց հնարավոր ազդեցությունը դիտարկված է կանխատեսման ռիսկերի մեջ: ✓ Սոթքի հանքի շահագործման հետ կապված լոգիստիկ խնդիրների հետևանքով կանխատեսվող ամբողջ հորիզոնի ընթացքում կիրականացվի ոսկու արդյունահանման, վերամշակման և արտահանման ողջ տնտեսական շղթայի գործունեության՝ մինչպատերազմյան կարողությունների շուրջ 30-35%-ը:
ԵԱՏՄ շրջանակում ընդհանուր դրույքաչափերի կիրառման պահանջով պայմանավորված՝ ակցիզային և մաքսային դրույքաչափերի փոփոխություն մինչև 2023 թ.	✓ 2021-2023 թվականներին սպասվող ակցիզային հարկի փոփոխության ազդեցությունը գնահատվում է շուրջ 0.4 տոկոսային կետ, իսկ մաքսային դրույքների փոփոխության ազդեցությունը՝ մինչև 0.3 տոկոսային կետ՝ յուրաքանչյուր տարվա համար:

ՀՀ-ում տնտեսական և աշխարհաքաղաքական անորոշությունների միայն աստիճանական նվազումը որոշակի զսպող ազդեցություն կունենա ներքին պահանջարկի վրա:	✓ Երկրում առկա տնտեսաքաղաքական անորոշությունների միայն աստիճանական նվազման պարագայում ներդրումների հետաձգումը որոշակիորեն կզսպի ներքին պահանջարկի և ներուժային ՀՆԱ աճը 2021 թ-ին և միջնաժամկետ հատվածում: ✓ ՀՀ տարածքում լոգիստիկ շղթաների հետ կապված խնդիրները էական ազդեցություն չեն ունենա տնտեսական ակտիվության վրա:
Առաջարկի գործոնների կողմից գնաճային ազդեցություն կարճաժամկետում:	✓ Ներմուծված ոչ պարենային ապրանքների գները առաջիկա ամիսներին կպահպանվեն բարձր մակարդակներում՝ բեռնափոխադրումների միջազգային սակագների կտրուկ աճի արդյունքում (տե՛ս ներգիր 2):
Տնտեսական անորոշությունների ներքո 2020 թ. զգալիորեն ավելացած խնայողությունները արագորեն նվազում են 2021 թ. ընթացքում:	✓ Խնայողությունների նվազումը դրական ազդեցություն կունենա ամբողջական պահանջարկի վրա, այնուամենայնիվ, կանխատեսվող հորիզոնում դեռևս կպահպանվի մինչև գնաճամային ցուցանիշից բարձր մակարդակում՝ պայմանավորված անորոշությունների պահպանման ներքո նախազգուշական խնայողությունների առկայությամբ:
Զբոսաշրջության ներմուծման որոշակի փոխարինում ներքին ապրանքների և ծառայությունների սպառումով:	✓ Համավարակի պատճառով արտագնա զբոսաշրջային ծառայությունների սահմանափակ լինելու պարագայում մասնավոր խնայողությունների նվազմանը զուգընթաց դիտվում է որոշակի փոխարինելիություն զբոսաշրջության ներմուծման և ներքին ապրանքների ու ծառայությունների սպառման միջև, ինչը, ըստ գնահատումների, կպահպանվի նաև 2022 թվականին՝ դրական նպաստելով ներքին պահանջարկի զարգացումներին:

Կանխատեսման ռիսկեր

Չնայած աշխարհում կորոնավիրուսի համավարակի դեմ պայքարի շրջանակներում մի շարք զարգացած և զարգացող երկրների կողմից պատվաստանյութերի կիրառման ծավալների ընդլայնումը փոքր-ինչ դանդաղել է, համաշխարհային տնտեսությունը շարունա-

կում է արագ վերականգնվել: Թեև տարբեր երկրներում համավարակի դեմ իրականացվող միջոցառումների շրջանակներում կիրառվող տարատեսակ սահմանափակումները և պահանջները դեռևս պարունակում են որոշակի ռիսկեր թե՛ առաջարկի, թե՛ պահանջարկի զսպման տեսանկյունից, դրանց ազդեցությունը գնահատվում է սահմանափակ: ՀՀ տնտեսության համար առկա լրացուցիչ անորոշությունները, որոնք նախկինում պայմանավորված էին քաղաքական որոշակի խնդիրներով, ինչպես և ենթադրվում էր, խորհրդարանական ընտրությունների արդյունքում որոշակիորեն թուլացան: Ընդհանուր առմամբ, սակայն, պահպանվում են բարձր անորոշություններ հատկապես ներդրումային միջավայրի և տնտեսական հեռանկարների մասով, ինչը շարունակում է արտահայտվել գնաճի և մյուս մակրոցուցանիշների կենտրոնական արժեքների կանխատեսումների շուրջ անորոշության համեմատաբար լայն միջակայքերի տեսքով (տե՛ս «Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում» և «ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում» գրաֆիկներ 1 և 2): Ըստ այդմ, պահպանվող բարձր անորոշությունների պարագայում ստորև ներկայացված են միայն քանակապես առավել նշանակալի ռիսկերը, որոնք առկա են բազային սցենարի շուրջ:

Ամբողջական պահանջարկի տեսանկյունից կարելի է առանձնացնել հետևյալ ռիսկերը.

- Արտաքին պահանջարկի ռիսկերը հիմնականում կապված են կորոնավիրուսի համավարակի նոր տեսակների (այդ թվում՝ *դելտա* տեսակի) տարածման և վտանգավորության աստիճանի հետ, որոնք և կլինեն հնարավոր բռնկումների դեպքում որոշակի սահմանափակումների կիրառումը պայմանավորող առանցքային գործոններ:
- ՀՀ-ում պատվաստման գործընթացի արագ կամ դանդաղ հաջողություններից, ինչպես նաև համավարակի տարածումից բխող ներքին պահանջարկի գնաճային կամ գնանկումային ռիսկեր:
- Չնայած մասնավոր սպառման ցուցանիշների դրական զարգացումներին՝ ներդրումային միջավայրի հետ կապված դեռևս առկա են ներդրումային վարքագծում զգուշավորության առավել երկար պահպանման ռիսկեր: Այս զարգացումները կարող են հավելյալ զսպող ազդեցություն ունենալ ընդհանուր պահանջարկի վրա և, ճնշում գործադրելով առանձին ճյուղերում ներդրումների հետագա ընթացքի վրա, նույնիսկ հանգեցնել առավել երկարաժամկետ կորուստների տնտեսության ներուժային մակարդակի տեսանկյունից:

- Ամբողջական պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը մեծապես կախված է պետական բյուջեի երկրորդ կիսամյակի կատարման ընթացքից. հարկերի սպասվածից ավելի հավաքագրման դեպքում (հարկային վարչարարության արդյունավետության բարձրացման պարագայում) եկամուտները կունենան ավելի փոքր ընդլայնող ազդեցություն: Պետական ծախսերի՝ մասնավորապես ընթացիկ ծախսերի ավելի կատարման դեպքում կփոքրանա ընդհանուր ծախսերի տնտեսման գնահատականը (ներկայիս տնտեսման ԿԲ գնահատականը ճշտված ծախսերի ծրագրի 1.3%-ն է կազմում, որը արտաքին օժանդակությամբ իրականացվող ծրագրերի մասով է), և արդյունքում ծախսերը կունենան ավելի փոքր զսպող ազդեցություն:

Առաջարկի տեսանկյունից առկա են գնաճի վրա ազդող հետևյալ ռիսկերը.

- Զարգացած երկրներում խթանող պայմանների անհամաչափ խստացման և ՀՀ սահմանային լարվածության պահպանման պարագայում առկա են ֆինանսական շուկաների գերարձագանքման և ՀՀ երկրի ռիսկ-հավելավճարի ավելացման՝ առավելապես գնաճային ռիսկեր:
- Հումքային ապրանքների գների մասով ռիսկերը պայմանավորված են համաշխարհային տնտեսության վերականգնման արագությամբ, ինչպես նաև ապրանքահումքային շուկաներում հնարավոր առաջարկի գործոնների (օրինակ՝ բերքի ծավալներ) փաստացի դրսևորումներով:

Միջնաժամկետ հատվածում կանխատեսված հետագծից գնաճի շեղման ուղղությամբ ռիսկերը գնահատվում են հավասարակշռված և, ընդհանուր առմամբ, քանակապես դեռևս մեծ (տե՛ս «Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում» գրաֆիկ 1-ը):

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

- Ամուլսարի հանքավայրի և Ալավերդու պղնձաձուլական գործարանի շահագործման հետ կապված անորոշություններ, որոնք աճի ուղղությամբ ռիսկեր են:
- ԵՄ արևելյան գործընկերության շրջանակներում տրամադրվող 2.6 մլրդ եվրոյի աջակցության փաթեթով նախատեսված ծրագրերի իրագործում, ինչն աճի ուղղությամբ ռիսկ է:

- ՀՀ-ում տնտեսաքաղաքական անորոշությունների առկայության և սահմանային լարվածության պահպանման պարագայում ներդրումների կրճատման լրացուցիչ բացասական ռիսկեր:
- Բնակչության հնարավոր արտագաղթի հետևանքով աշխատանքային ռեսուրսների կրճատման հավանականություն, որը նվազման ուղղությամբ ռիսկ է:
- Կառավարության կողմից տնտեսության ներուժի վերականգնմանն ուղղված ռազմավարության, հնարավոր բարեփոխումների չափի և բովանդակության հետ կապված անորոշություններ, ինչը կարելի է դիտարկել որպես հավասարակշռված ռիսկ:

Ընդհանուր առմամբ, քանի որ դեռևս պահպանվում են որոշակի անորոշություններ ռազմաքաղաքական և տնտեսական իրավիճակի հետագա զարգացումների հետ կապված, Կենտրոնական բանկը փորձում է նվազեցնել այդ անորոշություններից բխող հնարավոր ռիսկերը՝ կառուցելով ու քննարկելով իրավիճակի զարգացման տարբեր սցենարներ և դիտարկելով դրանց համապատասխան քաղաքականության արձագանքի հնարավորությունները, ինչը թույլ կտա այդ ռիսկերի առարկայացման առաջին իսկ հիմնավոր նշանների դեպքում արձագանքել իրավիճակին համահունչ:

3. 2021 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐԿՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

3.1. Գնաճ

3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում

Հաշվետու ժամանակահատվածում իրականացվելիք դրամավարկային քաղաքականության հիմքում դրվել էին այն դատողությունները, որ չնայած 2020 թ. երրորդ եռամսյակում համավարակի տարածման տեմպերի թուլացմանը զուգահեռ դիտվում էր տնտեսական որոշակի աշխուժացում, այնուամենայնիվ, գնահատվում էր, որ համավարակի վերջնական հաղթահարման հետ կապված դեռևս պահպանվող բարձր անորոշությունները զսպելու և հետաձգելու էին արտաքին ու ներքին տնտեսական ակտիվության և համախառն պահանջարկի վերականգնումը: Ելնելով դրանից և պահպանվող ցածր գնաճային միջավայրից՝ ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների կենտրոնական բանկերը, այդ թվում և ՀՀ ԿԲ-ն, շարունակելու էին վարել խթանող դրամավարկային քաղաքականություն, ինչը զուգորդվելու էր նաև կառավարությունների կողմից իրականացվող զգալի խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությամբ: Տնտեսական սպասվող զարգացումների պարագայում ԿԲ-ն հակված էր հետազայում ևս շարունակելու դրամավարկային պայմանների թուլացումը՝ գնահատելով, որ անհրաժեշտ կլինի խթանող դիրքը պահպանել նաև միջնաժամկետ հատվածում՝ կանխատեսվող հորիզոնում 12-ամսյա գնաճը նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ կայունացնելու նկատառումով:

Հաշվետու 12-ամսյա հորիզոնի առաջին կեսին, ինչպես և սպասվում էր, ցածր գնաճային միջավայրը պահպանվել է: Այսպես՝ 2020 թ. երկրորդ կիսամյակում ՀՀ-ում հայտարարված ռազմական դրության, դրա հետևանքով կորոնավիրուսի համավարակի արագ տարածման նոր ալիքի բռնկման, ինչպես նաև տնտեսական հեռանկարի հետ կապված մեծ անորոշության ներքո պահպանվել են ցածր տնտեսական ակտիվությունը և թույլ համախառն պահանջարկը: Նման իրավիճակում Կառավարությունն իրականացրել է սոցիալական և տնտեսական օժանդակությանն ուղղված խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականություն: Սակայն կուտակված մեծ անորոշության ներքո հասարակությունը դրսևորել է սպառման մասով նախագգուշական վարքագիծ, ինչը գերակշռել է հարկաբյուջետային խթանման ակնկալվող ազդեցությանը՝ հանգեցնելով ներքին պահանջարկի թուլացմանը և տվյալ պայմաններում գնաճային ցածր միջավայրի պահպանմանը:

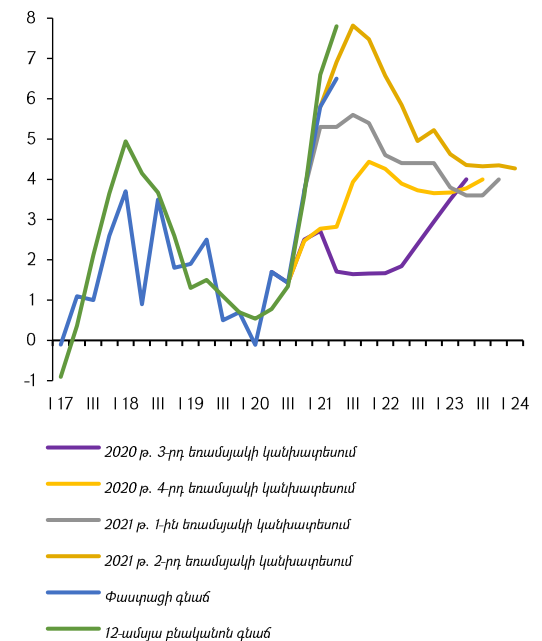
Վերոնշյալ զարգացումների ազդեցությամբ 12-ամսյա գնաճը մինչև դեկտեմբեր սպասվածից ավելի ցածր է եղել. նոյեմբերի վերջին կազմել է 1.6%՝ ինչից ելնելով ԿԲ-ն վերանայել է գնաճի կանխատեսված ուղեգիծը ներքևի ուղղությամբ:

2020 թ. վերջին արտաքին հատվածում համաշխարհային տնտեսական ակտիվության և արտաքին պահանջարկի վերականգնման դրական զարգացումները, պայմանավորված կորոնավիրուսի դեմ պատվաստանյութերի մեծածավալ կիրառման սպասումներով, ինչպես նաև դրսևորված մի շարք առաջարկի գործոնները (նոր բերքի ցածր առաջարկի վերաբերյալ կանխատեսումներ, բեռնափոխադրումների ծախսերի ավելացում, արտադրական շղթաների խաթարման հետևանքներ) հանգեցրել են միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում գնաճային միջավայրի էական ավելացման: Դա արտահայտվել է նաև ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում բարձր գնաճային միջավայրի ձևավորմամբ, ինչի ներքո մի շարք ներմուծվող պարենային ապրանքների միջոցով գնաճային ճնշումներ են փոխանցվել ՀՀ տնտեսության: 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում պարենային ապրանքների միջազգային գներից ներքին գներին փոխանցվող գնաճային ազդեցության առաջարկի գործոններին ավելացել են նաև պահանջարկի գործոններ՝ պայմանավորված արտերկրից դրամական փոխանցումների և տնտեսության վարկավորման ավելի դրական զարգացումներով, ինչպես նաև արտադրական կարողությունների ընդլայնման հնարավորությունների նկատմամբ մասնավոր սպառման առաջանցիկ մեծ աճով: Վերջինս գնահատվում է որպես հետաձգված պահանջարկի արագ վերականգնման շուկ, քանի որ նշված ժամանակահատվածում գնաճի և գնաճային սպասումների արագացման ներքո դիտվել է կուտակված խնայողությունների հաշվին բնակչության՝ սպառմանն ուղղված ծախսումների կտրուկ ավելացում: Միևնույն ժամանակ, ռազմական դրության և տնտեսաքաղաքական անորոշությունների պայմաններում արժույթային շուկայում արձանագրվել է ՀՀ դրամի արժեզրկում: Նշված գործոնների ազդեցությամբ հաշվետու ժամանակահատվածի երկրորդ կեսին (2020 թ. դեկտեմբերից – 2021 թ. հունիս) ՀՀ-ում գրանցվել է սպասվածից բարձր 12-ամսյա գնաճ՝ հունիսին հասնելով 6.5%-ի: Տնտեսական հեռանկարի հետ կապված մեծ անորոշությունները որոշ չափով ավելացրել են նաև գնաճային սպասումները, ինչն արտահայտվել է բնականոն գնաճի աճողական վարքագծով. նշված ժամանակահատվածում 12-ամսյա բնականոն գնաճն ավելացել է ավելի քան 6.0 տոկոսային կետով և հունիսին կազմել 7.8%:

Ելնելով նշված զարգացումներից՝ հաշվետու ժամանակահատվածի վերջին 2 եռամսյակում գնաճի՝ նպատակային ցուցանիշին հասնելու կանխատեսվող ուղեգիծը կարճաժամկետ հատվածի համար ճշգրտվել է դեպի վերև:

Գրաֆիկ 23

Հաշվետու ժամանակահատվածի առաջին կեսին, ինչպես և սպասվում էր, պահպանվել է ցածր գնաճային միջավայր, իսկ երկրորդ կեսին 12-ամսյա գնաճն արագ տեմպերով ավելացել է՝ գերազանցելով նպատակային 4% ցուցանիշը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ

Հաշվետու ժամանակահատվածում համավարակի և հայտարարված ռազմական դրությունից բխող անորոշությունների հետևանքով ՀՀ ֆինանսական շուկայում ձևավորվել է դրամային իրացվելիության նկատմամբ բարձր պահանջարկ: ԿԲ-ի՝ իր հիմնական գործիքի (7-օրյա ռեպո համաձայնագրեր) միջոցով իրականացված գործողությունների արդյունքում շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքները համարժեքորեն արձագանքել են քաղաքականության տոկոսադրույքի փոփոխություններին և հիմնականում ձևավորվել դրա շուրջ: Հաշվետու 12-ամսյա ժամանակահատվածի ընթացքում ՀՀ արժույթային շուկայում ՀՀ դրամի արժեզրկման պայմաններում ԿԲ-ն, հավատարիմ մնալով լողացող փոխարժեքի քաղաքականությանը և ֆինանսական շուկայի բնականոն գործունեության ապահովման նպատակով, իրավիճակային մասնակցություն է ունեցել արժույթային շուկայում:

Հաշվի առնելով ձևավորված և սպասվող մակրոտնտեսական միջավայրում հնարավոր գնաճային զարգացումները՝ հաշվետու ժամանակահատվածում ՀՀ ԿԲ-ն շարունակել է վարել խթանող դրամավարկային քաղաքականություն: Ընդ որում, 2020 թ. հուլիս-նոյեմբեր ժամանակահատվածում դրամավարկային խթանման չափի շարունակական ավելացումից հետո, 2020 թ. դեկտեմբերից մինչև 2021 թ. հուլիս ժամանակահատվածում, ելնելով արտաքին հատվածից փոխանցվող զգալի գնաճային ազդեցություններից և ՀՀ տնտեսությունում դրսևորված առաջարկի ու պահանջարկի մի շարք գործոնների ներքո կանխատեսվող գնաճի ու գնաճային սպասումների որոշակի արագացումից, էականորեն կրճատվել է խթանման չափը: Այդ նպատակով ԿԲ-ն համեմատաբար մեծ քայլերով բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ ընդհանուր հաշվով 2.25 տոկոսային կետով: Միևնույն ժամանակ, ազդակ է հաղորդվել ֆինանսական շուկային, որ ԿԲ-ն հետագայում ևս հետևողական է լինելու գնաճային սպասումների արագացման ռիսկերի չեզոքացման հարցում՝ հնարավորինս չվնասելով ներքին պահանջարկի վերականգնման ընթացքը:

3.1.2. Գներ

2020 թվականի վերջից գնաճն արագացել է և արդեն 2021 թվականի առաջին կիսամյակում, ինչպես և կանխատեսվում էր, գերազանցել է նպատակային ցուցանիշը:

2020 թվականի վերջից գնաճն արագացել է և արդեն 2021 թվականի առաջին կիսամյակում, ինչպես և կանխատեսվում էր, գերազանցել է նպատակային ցուցանիշը:

Գնաճի ավելացումը պայմանավորվել է հիմնականում բնականոն գնաճի արագացմամբ, ինչին էապես նպաստել է ներմուծված պարենային և ոչ պարենային ապրանքների գնաճը: Վերջինս, ինչպես

վերը նշվել է, իր վրա կրել է միջազգային շուկաներում պարենային ապրանքների գների փոփոխության և փոխարժեքի արժեզրկման ազդեցությունները: Այսպես՝ միջազգային շուկաներից փոխանցվող ազդեցությունների հետևանքով ներքին տնտեսությունում դիտվել է «Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն», «Յուղեր և ճարպեր», «Շաքարավազ» ապրանքախմբերի գների կտրուկ աճ: Էներգակիրների միջազգային գների ավելացումն իր ազդեցությունն է փոխանցել վառելիքի գների վրա: 12-ամսյա գնաճին էական նպաստում է ունեցել նաև դեղագործական ապրանքների գների աճը, ինչը գրեթե ամբողջությամբ պայմանավորվել է համավարակի ընթացքում դրսևորված բարձր պահանջարկով: Հատկապես 2020 թ. վերջին բնականոն գնաճի արագացմանը որոշակի նպաստում է ունեցել օդային տրանսպորտի սակագների նշանակալի աճը, ինչը պայմանավորվել է որոշ երկրների կողմից համավարակի կանխարգելման նպատակով կիրառվող ուղևորափոխադրումների սահմանափակումների թուլացումից հետո չվերթների առաջարկի համեմատությամբ ներկայացված պահանջարկի առաջանցիկ աճով: Հատկանշական է նաև միջազգային բեռնափոխադրումների գների կտրուկ աճը, ինչն իր անմիջական ազդեցությունն է ունեցել ներմուծվող ապրանքների (հատկապես՝ էլեկտրատեխնիկայի, հագուստի և կոշիկի, ինչպես նաև անձնական խնամքի պարագաների) գնաճի վրա (տե՛ս ներգիր 2):

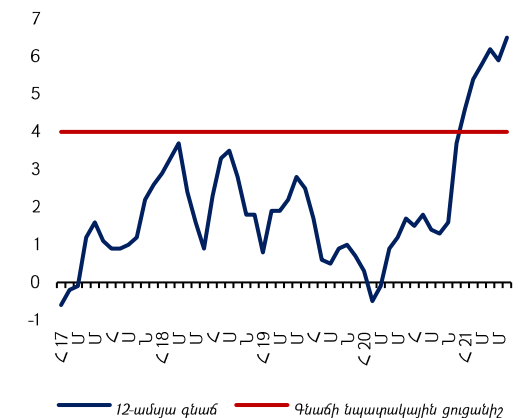
2021 թվականի առաջին կիսամյակում միջազգային ապրանքահումքային հիմնական շուկաներում շարունակել են արձանագրվել գնաճային միտումներ՝ պայմանավորված պահանջարկի վերականգնման դրական սպասումների և դիտված մի շարք առաջարկի գործոնների ազդեցությամբ, ինչն իր անմիջական արտացոլումն է ունեցել նաև ՀՀ ներմուծված պարենային ապրանքների գնաճի ավելացման վրա: Մինևույն ժամանակ, ՀՀ տնտեսությունում պահանջարկի՝ սպասվածից ավելի արագ վերականգնմանը զուգընթաց, գնաճն արագացել է նաև տեղական արտադրության ապրանքների և ծառայությունների մասով, ինչի ներքո ճշգրտվել են գնային կոշտություններ ունեցող մի շարք ծառայությունների (բժշկական, վարսավիրանոցային, իրավաբանական, փոստային ծառայություններ) սակագները:

Կարգավորվող ծառայությունների սակագները տարվա ընթացքում դրսևորել են թույլ գնաճային տատանողականություն՝ 2021 թվականի երկրորդ եռամսյակում արձանագրելով տ/տ 0.3% աճ:

Առաջարկի գործոններից կարելի է առանձնացնել նաև սեզոնային պարենային ապրանքախմբում շուկային ներհատուկ շուկերով պայմանավորված բանջարեղենի և ձվի գների բարձր աճը, իսկ

Գրաֆիկ 24

2020 թվականի տարեվերջից գնաճը արագացել է և արդեն 2021 թվականի առաջին կիսամյակում, ինչպես և կանխատեսվում էր, գերազանցել է նպատակային ցուցանիշը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

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

Աղյուսակ 4

Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի			
Ապրանքախմբի անվանումը	Կշիռներ	12-ամսյա գնաճ, 2021 թ. հունիսի դրույթյամբ	Նպաստում
Բնականոն գնաճ	74.39	7.83	5.82
Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն	7.68	8.13	0.62
Միս	9.66	6.56	0.63
Յուղեր և ճարպեր	2.25	36.52	0.82
Շաքարավազ	0.44	43.17	0.19
Ալկոհոլային խմիչքներ	2.87	8.70	0.25
Ծխախոտային արտադրատեսակներ	1.59	9.00	0.14
Հագուստ	2.45	7.05	0.17
Կոշիկ	1.56	5.75	0.09
Կենցաղային սարքեր	0.52	11.74	0.06
Դեղագործական ապրանքներ, բժշկական սարքավորանք և սարքեր	3.97	11.11	0.44
Վառելիք	6.01	12.73	0.80
Օդային մարդատար տրանսպորտի ծառայություն	0.56	65.63	0.37
Ամբուլատոր ծառայություն	2.94	3.58	0.11
Սեզոնային պարենային ապրանքներ	9.59	6.98	0.67
Ձու	1.28	41.38	0.53
Մրգեր	3.65	-9.03	-0.33
Բանջարեղեն	4.67	17.52	0.82
Կարգավորվող ծառայություններ	15.98	0.31	0.05

Ներգիր 2

Կոնտեյներային միջազգային բեռնափոխադրումների գները

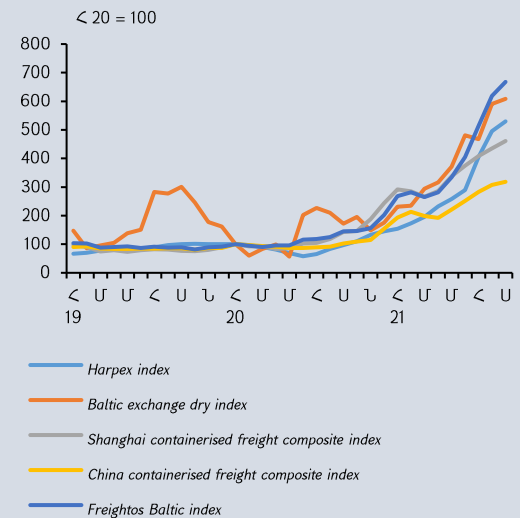
Համաշխարհային տնտեսական ակտիվությունը, պայմանավորված էական խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջեային քաղաքականությունների իրականացմամբ, վերականգնման զգալի թափ է հավաքել, ինչն արտահայտվում է նաև հեղինակավոր կառույցների կողմից համաշխարհային տնտեսական աճի գնահատականները¹² պարբերաբար դեպի վերև վերանայելով: Վերականգնումը, սակայն, համաչափ չի տնտեսության ճյուղերի միջև, մասնավորապես՝ համավարակի պայմաններում փորձվող և սոցիալական շփում պարունակող ծառայություններն ավելի դանդաղ են վերականգնվում, մինչդեռ արդյունաբերության և միջազգային առևտրի վերականգնումը շարժվելի ընդգծված է: Վերջինիս ազդեցությամբ կտրուկ մեծացել է միջազգային բեռնափոխադրումների նկատմամբ պահանջարկը, ինչի արդյունքում էլ գլոբալ կոնտեյներային բեռնափոխադրումների սակագները հասել են այնպիսի մակարդակների, որոնք չեն եղել 2008 թվականի համաշխարհային ճգնաժամից ի վեր:

Այսպես՝ 2020 թվականի վերջից սկսած, կոնտեյներային բեռնափոխադրումների ինդեքսները կայուն աճի միտում են ցուցաբերում, և 2021 թվականի սեպտեմբերին միջամաքային բեռնափոխադրում իրականացնելու համար մոտ 3-ից 5 անգամ ավելի գումար պետք է վճարել, քան նախորդ տարվա սեպտեմբերին (տե՛ս գրաֆիկ 25-ը): Ի լրումն պահանջարկի արագ վերականգնման՝ սակագների նման կտրուկ աճին նպաստել են նաև առաջարկի հետ կապված բազմաթիվ խնդիրներ, մասնավորապես՝ համավարակով պայմանավորված՝ որոշ նավահանգիստներում գործունեության ժամանակավոր դադարումը, հիգիենայի և սոցիալական հեռավորության պահպանման պահանջների հետ կապված արտադրողականության նվազումը, նաև այնպիսի ժամանակավոր գործոններ, ինչպես, օրինակ՝ Սուեզի ջրանցքի փակվելը 2021 թ. մարտին:

Սակագների նման կտրուկ թանկացումները, բնականաբար, հարց են առաջացնում, թե որքանո՞վ են տրանսպորտային ծախսերի փոփոխություններն արտացոլում ներմուծվող ապրանքների և ներքին գնաճի վարքագծում: Հիմնականում զարգացած երկրների համար իրականացված հետազոտությունները փաստում են, որ գնաճի վրա ազդեցությունը բավականին սահմանափակ է: Այսպես՝ համաձայն վերլուծությունների, բեռնափոխադրումների «harpex» ինդեքսի 50% աճը մեկ տարի հետո հանգեցնում է ԱՄՆ գնաճի ընդամենը 0.25% ավելացման¹³: Նմանափոխ վերլուծությունը S2C4 անդամ երկրների համար ցույց է տալիս, որ 50%

Գրաֆիկ 25

Կոնտեյներային բեռնափոխադրումների բաղադրյալ ինդեքսներ



Աղբյուր՝ <https://www.harperpetersen.com/>,
<https://en.sse.net.cn/>, <https://tradingeconomics.com/>,
<https://fbx.freightos.com/>.

¹² <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>,
<https://www.imf.org/en/Publications/WE0>

¹³ Herriford T., Johnson E., Sly N. and Lee Smith A., How Does a Rise in International Shipping Costs Affect U.S. Inflation?, Macro Bulletin, Federal Reserve Bank of Kansas City, pages 1-3, December 2016.

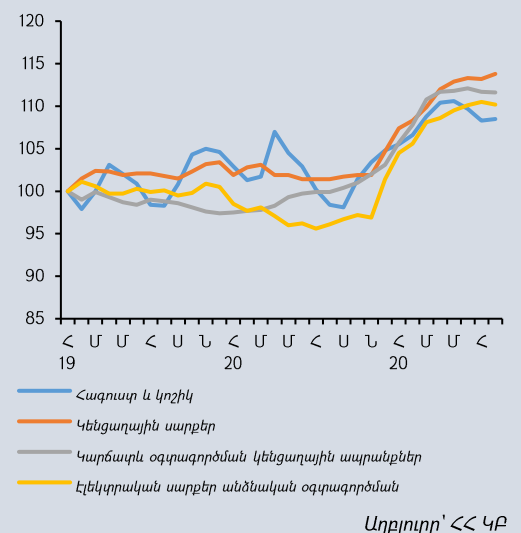
կոնտեյներային սակագների փոփոխությունը մեկ տարի հետո առաջացնում է ՍԳԻ՝ միջինում 0.2% աճ¹⁴: Հարկանշական է, որ գնաճի վրա ազդեցությունը կախված է նաև փոխադրվող ապրանքների տեսակներից: Համեմատաբար չափսերով մեծ և ցածրաթեք ապրանքների (օրինակ՝ կահույք) վրա ազդեցությունը, բնականաբար, ավելի նշանակալի է, քան փոքր և թանկարժեք ապրանքների վրա, որտեղ տրանսպորտային ծախսերը վաճառվող ապրանքների մանրածախ գնի շարժումը մասն են կազմում¹⁵: Այնուհանդերձ, բազմաթիվ արտադրողների համար տրանսպորտային ծախսերը ընդհանուր ծախսերի փոքր մասն են կազմում, և սակագների կտրուկ բարձրացումները դեռևս տանելի են: Բացի այդ, կան փաստեր, որ գների փոփոխությունը չի անդրադառնում նախօրոք կնքված պայմանագրերով փոխադրումների վրա¹⁶:

ՀՀ սպառողական զամբյուղի վրա միջազգային բեռնափոխադրումների սակագների կտրուկ փոփոխության ազդեցության չափը գնահատելու համար ներմուծված ապրանքների մասով կարարվել են էկոնոմետրիկ վերլուծություններ: Չտեղծվող փոխարժեքի և այլ գործոնների ազդեցությունը՝ գնահատվել է, որ բեռնափոխադրումների սակագների (harpex) փոփոխության ազդեցությունը թույլ է ներմուծված պարենային ապրանքների մասով, սակայն նշանակալի է ոչ պարենային ապրանքների համար: Այսպես՝ համաշխարհային կոնտեյներային բեռնափոխադրումների սակագների 50% աճը հանգեցնում է ընդհանուր գնաճի 0.14% ավելացման վեց ամիս հետո: Արդյունքներից պարզ է դառնում, որ ՀՀ-ում գնաճին փոխանցումը ավելի թույլ է, քան ԱՄՆ-ում կամ ՏՀԶԿ անդամ երկրներում, ինչը տրամաբանական արդյունք է՝ հաշվի առնելով, որ ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության մեջ մեծ դեր ունեն ավտոմոբիլային և երկաթուղային բեռնափոխադրումները, իսկ կոնտեյներային փոխադրումները հիմնականում անուղղակիորեն են ազդում՝ արտահայտվելով ՀՀ առևտրային գործընկեր երկրների ներքին գնաճի մեջ:

Հարկ է նշել, որ բեռնափոխադրումների սակագների փոփոխության ազդեցությունը հիմնականում նկատվելի է կենցաղային սարքերի, հագուստի, կոշիկի, ինչպես նաև անձնական խնամքի պարագաների ապրանքախմբերում (տե՛ս գրաֆիկ 26-ը): Ընդհանուր առմամբ, 2021 թ. հուլիսին 12-ամսյա գնաճի ցուցանիշում միջազգային բեռնափոխադրումների սակագների փոփոխության ազդեցությունը գնահատվում է 0.17 տոկոսային կետ:

Գրաֆիկ 26

Ներմուծված ոչ պարենային ապրանքների գների ինդեքսներ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

¹⁴ OECD economic outlook, Volume 2021, Issue 1.

¹⁵ <https://transportgeography.org/contents/chapter5/intermodal-transportation-containerization/container-shipping-costs-value/>

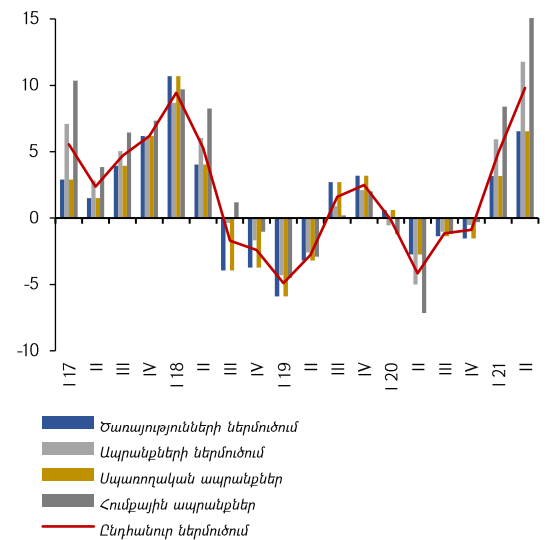
¹⁶ <https://www.economist.com/finance-and-economics/a-perfect-storm-for-container-shipping/21804500>

Ներմուծման գներ: 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսությունում պարենային ապրանքների գները որոշակիորեն կայունացել են նախորդ եռամսյակի մակարդակներում, ինչն արտահայտվել է ՀՀ ներմուծման դոլարային գների աճի դանդաղմամբ: Այնուամենայնիվ, վերջիններս դեռևս բարձր են նախորդ տարվա նույն եռամսյակի մակարդակից: ՀՀ ներմուծման դոլարային գները երկրորդ եռամսյակի ընթացքում նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ աճել են 0.6%-ով, որի պարագայում նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ գների աճը կազմել է տ/տ 9.8%: Երկրորդ եռամսյակի ընթացքում հիմնականում աճ է արձանագրվել միջանկյալ սպառման ապրանքների դոլարային գներում:

Ինչ վերաբերում է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ զարգացումներին, ապա տ/տ 9.8% աճին հիմնականում նպաստել է նավթի, ցորենի և շաքարավազի գների տ/տ աճը: Այդ թվում՝ ներմուծվող միջանկյալ սպառման գրեթե բոլոր ապրանքների մասով տ/տ աճ է արձանագրվել: Սպառողական ապրանքների գների՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ աճը հիմնականում պայմանավորվել է Եվրոպայից, Չինաստանից և Ռուսաստանից սպառողական ապրանքների դոլարային գների աճով:

Գրաֆիկ 27

2021 թ. երկրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գներն աճել են նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ, տ/տ, %



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿՔ հաշվարկներ

3.2. Տնտեսական զարգացումներ

3.2.1. Տնտեսության դիրքը

Հաշվեքու ժամանակահատվածում ՀՆԱ ճեղքվածքը պահպանվել է դրական տիրույթում: 2021 թվականի երկրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է (տե՛ս բաժին 3.2.3) 13.2%, ինչը բարձր է եղել ԿՔ նախորդ կանխատեսումից և հիմնականում պայմանավորված է մասնավոր պահանջարկի (տե՛ս բաժին 3.2.2) սպասվածից ավելի արագ վերականգնմամբ: Այս առումով, կարճաժամկետ հատվածում պահանջարկի վերականգնումն ավելի արագ տեմպերով է ընթանում, քան առաջարկի տեսանկյունից տնտեսական կարողությունները, ինչն արտահայտվում է նաև մասնավոր ներդրումների՝ սպառման նկատմամբ համեմատաբար զսպված լինելով: Արդյունքում՝ ՀՆԱ ճեղքվածքը գնահատվում է դրական տիրույթում՝ ընդլայնման ուղղությամբ նպաստելով սպառողական շուկայում ձևավորված գնաճային միջավայրին: Պահանջարկի դրական միջավայրի ձևավորմանը նպաստել են նաև դրամական փոխանցումների սպասվածից բարձր աճը և պետական բյուջեի խթանող ազդեցությունը:

2021 թվականի երկրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է 13.2%, ինչը բարձր է եղել ԿՔ նախորդ կանխատեսումից և հիմնականում պայմանավորված է մասնավոր պահանջարկի սպասվածից ավելի արագ վերականգնմամբ:

3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը

2021 թվականի երկրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է 13.2%, ինչը բարձր է նախորդ գնահատականներից և վկայում է տնտեսության սպասվածից ավելի արագ վերականգնման մասին: Պահանջարկի տեսանկյունից դեպի վերև շեղումը պայմանավորված է եղել և՛ մասնավոր սպառման, և՛ մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակման ավելի բարձր փաստացի ցուցանիշներով: Մասնավոր սպառման բարձր աճը պայմանավորված է համավարակի և պատերազմի հետևանքով նախկինում զսպված պահանջարկի արագ դրսևորմամբ և կուտակված նախազգուշական խնայողությունների աստիճանական նվազմամբ: Չնայած գրանցվել է մասնավոր ներդրումների աճի՝ կանխատեսման համեմատությամբ ավելի բարձր ցուցանիշ, սակայն այն դեռևս շարունակում է մնալ համեմատաբար ցածր մակարդակում, քանի որ առկա տնտեսաքաղաքական անորոշությունների ազդեցությունը հիմնականում դրսևորվում է հենց մասնավոր ներդրումների զարգացումներում: Փոքր-ինչ ավելի ցածր է եղել նաև պետական ծախսերի և զուտ արտահանման նպաստումը տնտեսական աճին: Մասնավոր ծախսումների աճը կազմել է 16.2% և պայմանավորված է եղել մասնավոր սպառման 15.4% և մասնավոր հիմնական միջոցների 22.6% աճով: Նկատենք, որ մասնավոր սպառման դեպի վերև շեղմանը նպաստել են մասնավոր խնայողությունների՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազումը, ինչպես նաև դրամական փոխանցումների կանխատեսվածից բարձր ցուցանիշները:

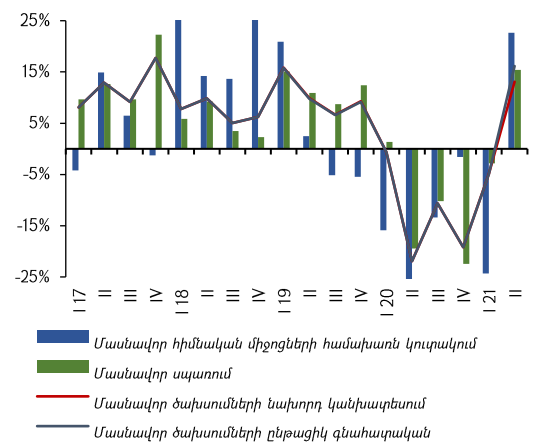
Ըստ ԿԲ գնահատականների՝ մասնավոր պահանջարկը հաշվետու եռամսյակում ունեցել է որոշակի գնաճային ազդեցություն, թեև գնաճի արագացմանը շարունակում են նպաստել առաջարկի գործոնները:

2021 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների սպասումներից առավել դրական զարգացումներն արտահայտվել են արտահանման և ներմուծման վարքագծերում: Արտահանման և ներմուծման իրական վերականգնումները փոքր-ինչ բարձր են եղել ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներից: Միաժամանակ նշենք, որ ներքին ծառայությունների սպառումը, մասնավորապես՝ դեպի դուրս զբոսաշրջության փոխարինման երևույթները ներքին զբոսաշրջությամբ շարունակվել են երկրորդ եռամսյակում ևս:

2021 թ. երկրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճը կազմել է տ/տ 20.0%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման աճը՝ տ/տ 22.3%: Արտահանման և ներմուծման՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ աճը հիմնականում կրում է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում կիրառված առողջապահական և տնտեսական

Գրաֆիկ 28

Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը (տ/տ աճ)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

սահմանափակումների բացասական հետևանքների ազդեցությունը: Հավելենք նաև, որ զբոսաշրջության արտահանման զարգացումներն առավել դրական են եղել ԿԲ կանխատեսումներից:

Ամփոփելով նշենք, որ երկրորդ եռամսյակում զուտ իրական արտահանման նպաստումը ՀՆԱ-ին եղել է առավել բացասական, քան կանխատեսվում էր:

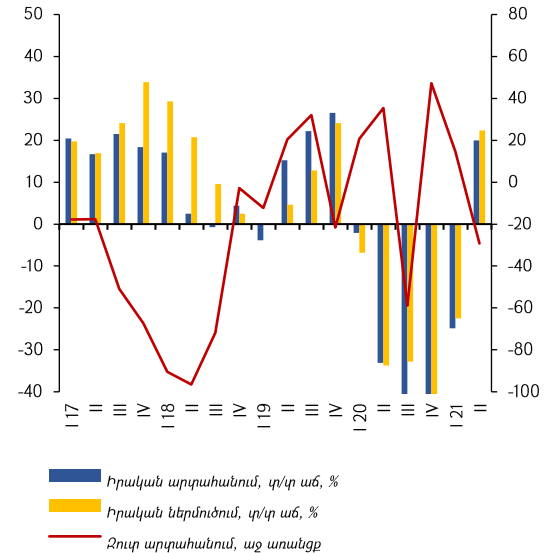
2021 թ. երկրորդ եռամսյակում ֆիզիկական անձանց դրամական զուտ փոխանցումների (ներառում է սեզոնային աշխատողների վարձատրությունը և անձնական տրանսֆերտները) դոլարային ծավալները, ըստ գնահատականների, ավելացել են տ/տ շուրջ 69.0%-ով, ինչը բարձր է ՀՀ ԿԲ երկրորդ եռամսյակի ծրագրում ներկայացված կանխատեսումներից: Վերականգնումն առավել բարձր է եղել հատկապես ԱՄՆ-ից և Այլ երկրներից՝ որպես խումբ: Բարձր աճը պայմանավորվել է նաև սեզոնային միգրացիայի վերականգնման դրսևորումներով, ինչը և կանխատեսվում էր:

Վերը նշված զարգացումների արդյունքում 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում, ըստ գնահատականների, ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը նվազել է շուրջ 6.0 տոկոսային կետով՝ պայմանավորված մասնավոր տրանսֆերտների և ծառայությունների հաշվեկշռի գնահատվող դրական զարգացումներով:

Հարկաբյուջեային քաղաքականություն¹⁷: 2021 թվականի երկրորդ եռամսյակում բյուջեի փաստացի եկամուտները ավելի են եղել ԿԲ կանխատեսումներից¹⁸, իսկ ծախսերը գտնվել են կանխատեսվածի շրջանակում: Նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ, ըստ ազդակի¹⁹ գնահատականի, ամբողջական պահանջարկի վրա եկամուտներն ունեցել են փոքր ընդլայնող, իսկ ծախսերը՝ չեզոք ազդեցություն: Նշենք, որ երկրորդ եռամսյակի համար գնահատված էր փոքր՝ 0.3 զսպող ազդեցություն և՛ եկամուտների, և՛ ծախսերի մասով: Չնայած նրան, որ եկամուտները ԿԲ կանխատեսածից մի փոքր բարձր են եղել, սակայն նույն եռամսյակում ՀՆԱ աճը գերազանցել է ԿԲ սպասումները և եկամուտների աճի տեմպը, որի արդյունքում եկամուտների ազդակը կազմել է փոքր ընդլայնող: Ծախսերի ազդակը գտնվել է կանխատեսվածի շրջանակում:

Գրաֆիկ 29

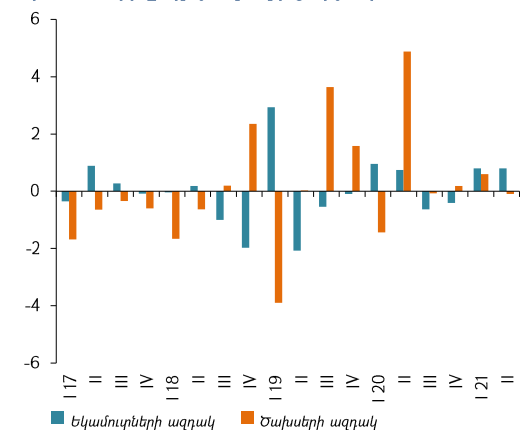
Զուտ արտահանման դիրքը թուլացել է 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում (զուտ իրական արտահանում, տ/տ %, դրական նշանը՝ բարելավում)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

Գրաֆիկ 30

2021 թվականի երկրորդ եռամսյակում հարկաբյուջեային քաղաքականության փոքր ընդլայնող ազդեցությունը պայմանավորված է եկամուտների ընդլայնող ազդեցությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատում

¹⁷ Հարկաբյուջեային հարվածի վերլուծությունը կատարվել է երկրորդ եռամսյակի համախմբված բյուջեի փաստացի ցուցանիշներով:

¹⁸ Եկամուտների եռ. ծրագրի գնահատականը հիմնված է հարկերի հավաքագրման փաստացի միտումների և ՀՀ ֆին. նախ. ամսական օպերատիվ ծրագրերի վրա: Ծախսերի մասով կանխատեսումը ևս ԿԲ գնահատումն է:

¹⁹ Ազդակի հաշվարկման մեջ առկա է մեթոդաբանական փոփոխություն. նախկին մեթոդով ազդակը հաշվվում էր նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ, իսկ նոր մեթոդով հաշվարկվում է նախորդ եռամսյակի նկատմամբ:

2021 թվականի երկրորդ եռամսյակում բյուջեի փաստացի եկամուտները կազմել են ԿԲ գնահատականի²⁰ 101.3%-ը՝ պայմանավորված հիմնականում հարկային եկամուտների փոքր-ինչ ավելի հավաքագրմամբ: Հարկ է նշել, որ 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում, առաջին եռամսյակի համեմատությամբ, նվազել է նաև հարկերի միասնական հաշիվը (մոտ 6.1 մլրդ դրամ), որը, դիտարկելով որպես տնտեսությունից արդեն իսկ հավաքագրված գումար, ներառվել է ազդակի հաշվարկում: Ընդհանուր առմամբ, առաջին կիսամյակում, 2020 թ. տարեվերջի համեմատությամբ, հարկերի միասնական հաշիվը նվազել է 19.4 մլրդ դրամով: Եկամուտների ազդակը երկրորդ եռամսյակում, 2021 թ. I եռ. նկատմամբ, կազմել է 0.7 տոկոսային կետ ընդլայնող:

Պետական բյուջեի ծախսերը և տնտեսությանը տրամադրված զուտ վարկավորումը երկրորդ եռամսյակում համահունչ են եղել ԿԲ կանխատեսածին: Պետական ծախսերի եռամսյակային տ/տ աճը կազմել է 6.2%: Տնտեսությանը տրամադրված զուտ վարկավորումը համահունչ է եղել ԿԲ կանխատեսածին, մասնավորապես՝ տրամադրված վարկերի մեջ 25 մլրդ դրամը (նախատեսված ծավալով) տրամադրվել է «Հայկական ատոմային էլեկտրակայան» ՓԲԸ-ին: Պետական բյուջեի ծախսերի կառուցվածքում **պետական սպառումը և ոչ ֆինանսական ակտիվների** գծով փաստացի ծախսերը իրականացվել են ԿԲ կանխատեսածին համապատասխան:

Արդյունքում՝ պետական ծախսերը համախառն պահանջարկի վրա, նախորդ եռամսյակի նկատմամբ, ունեցել են չեզոք ազդեցություն:

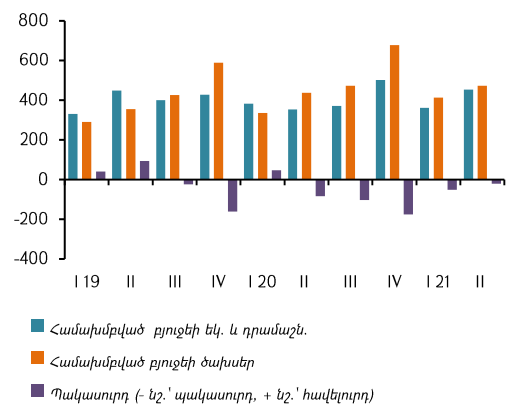
Եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ զարգացումների ներքո երկրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետական բյուջեի 19.8 մլրդ դրամի պակասուրդ, որը փոքր-ինչ ներքև է շեղվել ԿԲ-ի կողմից գնահատված պակասուրդի ցուցանիշից: Միևնույն ժամանակ, համախմբված բյուջեի պակասուրդը կազմել է 20.6 մլրդ դրամ:

Պակասուրդը ֆինանսավորվել է ներքին աղբյուրների հաշվին. մասնավորապես՝ պետական արժեթղթերի տեղաբաշխումից ստացված զուտ մուտքերը կազմել են 65.4 մլրդ դրամ:

Ամփոփելով նշենք, որ 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում պահանջարկի և գնաճի տեսանկյունից արձանագրվել է պետական եկամուտների փոքր ընդլայնող և պետական ծախսերի չեզոք ազդեցություն:

Գրաֆիկ 31

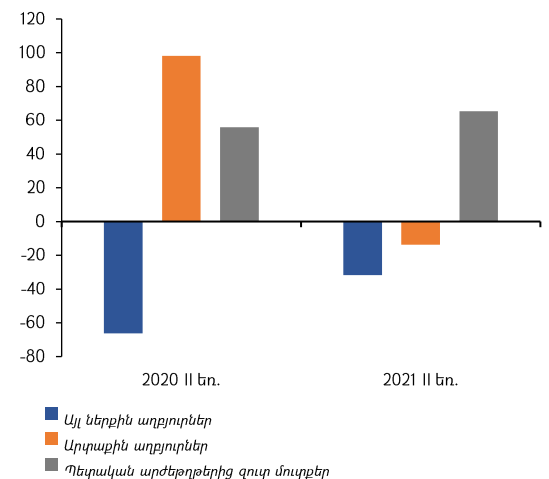
Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ (մլրդ ՀՀ դրամ)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ,

Գրաֆիկ 32

2021 թ. երկրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետության պակասուրդ, որը ֆինանսավորվել է ներքին աղբյուրների հաշվին (մլրդ ՀՀ դրամ)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՖՆ

2021 թ. երկրորդ եռամսյակում պահանջարկի և գնաճի տեսանկյունից արձանագրվել է պետական եկամուտների փոքր ընդլայնող և պետական ծախսերի չեզոք ազդեցություն:

²⁰ ԿԲ եկամուտների տարեկան ծրագիրը համընկնում է Կառավարության՝ տվյալ պահին առկա տարեկան ճշգրիտ ծրագրի հետ, որը ներառում է նաև հաշվետվող ժամանակահատվածում օրենսդրության համաձայն կատարված փոփոխությունները: Սակայն եկամուտների եռամսյակային կանխատեսումները ԿԲ գնահատականն են, որը հիմնված է ընթացիկ զարգացումների և ՀՀ ֆին. կողմից տրամադրվող ամսական ծրագրերի վրա:

2021 թվականի առաջին կիսամյակի արդյունքներով ՀՀ պետական բյուջեի ընդհանուր եկամուտները կազմել են 790.9 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ աճելով 10.3%-ով, իսկ հարկերը և տուրքերը կազմել են 750.2 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ աճելով 10.3%-ով:

Պետական բյուջեի ծախսերը կազմել են 866.4 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ աճելով 13.2%²¹-ով, որը ներառում է պատերազմի հետևանքների վերացմանն ուղղված ծախսերը, կորոնավիրուսի տարածմամբ պայմանավորված հակաճգնաժամային ծրագրերի իրականացումը և առողջապահական ծախսերի աճը: Արդյունքում՝ առաջին կիսամյակի ընթացքում ձևավորվել է պետական բյուջեի 75.5 մլրդ դրամի պակասուրդ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 48.9 մլրդ դրամի դիմաց: 2021 թվականի առաջին կիսամյակի ընթացքում հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունն ամբողջական պահանջարկի վրա գնահատվում է փոքր ընդլայնող:

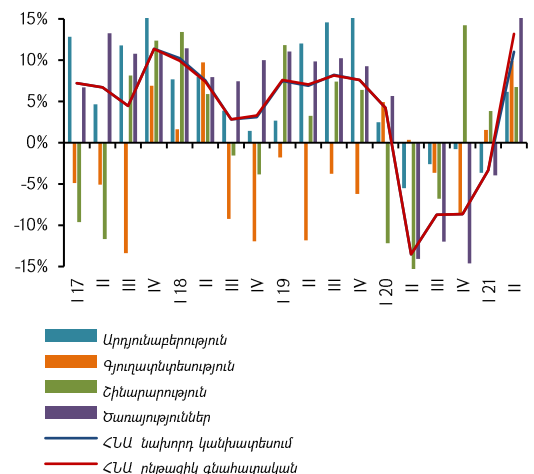
3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը

2021 թվականի երկրորդ եռամսյակում ՀՆԱ աճը կազմել է 13.2%, ինչը ավելի բարձր է եղել ԿԲ կանխատեսման համեմատությամբ: Սպասվածից ավելի փոքր աճ է գրանցվել արդյունաբերության ճյուղում՝ 6.2%, ինչը պայմանավորված է եղել հիմնականում մշակող արդյունաբերության ենթաճյուղի ավելի ցածր աճով, իսկ հանքարդյունաբերության ճյուղի առաջանցիկ աճը դեռևս շարունակվում է՝ պայմանավորված հիմնականում պղնձի միջազգային գների՝ բարձր մակարդակում պահպանմամբ: Սպասվածից ցածր աճ է գրանցվել նաև շինարարության ճյուղում՝ կազմելով 6.7%: Հարկ է նշել, որ վերջին ժամանակահատվածում շինարարության աճը հիմնականում տեղի է ունենում պետական բյուջեի միջոցների հաշվին, իսկ կազմակերպությունների միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարությունը էականորեն հետ է մնում մինչճգնաժամային մակարդակից, ինչն արտահայտում է առկա անորոշությունների պարագայում պահպանվող ցածր ներդրումների հանգամանքը: Կանխատեսման համեմատությամբ բարձր աճ է գրանցվել գյուղատնտեսության ոլորտում՝ հիմնականում բուսաբուծության ճյուղի

2021 թվականի երկրորդ եռամսյակում ՀՆԱ աճը կազմել է 13.2%, ինչը ավելի բարձր է եղել ԿԲ կանխատեսման համեմատությամբ:

Գրաֆիկ 33

ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը (տ/տ աճ, %)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

²¹ Ընթացիկ տարվա հունվար-հունիս ամիսներին, կորոնավիրուսի տարածմամբ պայմանավորված, սոցիալ-տնտեսական բացասական հետևանքների մեղմման ուղղությամբ իրականացվել են շուրջ 19.8 մլրդ դրամի չափով ծրագրեր, իսկ պատերազմի հետևանքների վերացման ուղղությամբ իրականացված ծախսերը կազմել են շուրջ 41.1 մլրդ դրամ, որից սոցիալական պաշտպանության ոլորտի ծախսերը՝ շուրջ 39.0 մլրդ դրամ: Աղբյուր՝ ՀՀ Ֆին. նախ. 2021 թ. 1-ին կիսամյակի պետական բյուջեի կապարման հաշվետվություն:

հաշվին: Ծառայությունների ճյուղի աճը կազմել է 15.2%, ինչը նույնպես սպասվածից ավելի բարձր է եղել, որին դրական նպաստում են ունեցել գրեթե բոլոր ենթաճյուղերը, բացի «Մշակույթ, զվարճություն և հանգիստ» ենթաճյուղից: Դրական նպաստում է ունեցել նաև մեծածախ առևտրի ճյուղում գրանցված համեմատաբար մեծ աճը, իսկ մանրածախ ավելի դանդաղ է աճում: Ծառայությունների ճյուղի սպասվածից ավելի մեծ աճին նպաստում են մասնավոր սպառման ավելի դրական զարգացումները: Բացի այդ, համավարակի և գործընկեր երկրների զգուշավոր քաղաքականության արդյունքում ՀՀ-ից զբոսաշրջային այցելությունները տարեսկզբից համեմատաբար փոքր թիվ են կազմել, ինչի հետևանքով արտագնա տուրիզմը մասամբ փոխարինվել է ներքին ծառայությունների և ապրանքների սպառմամբ (տե՛ս բաժին 3. 2. 2):

3.2.4. Աշխատանքի շուկա

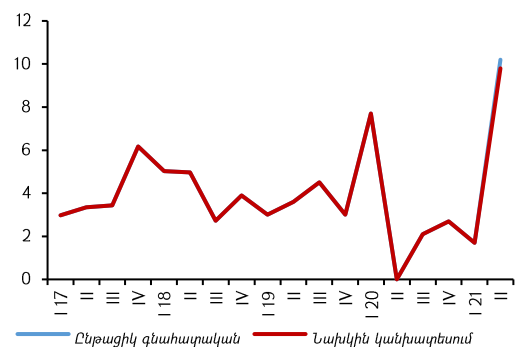
2021 թվականի երկրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը կազմել է 10.2%, ինչը փոքր-ինչ բարձր է ԿԲ նախորդ կանխատեսումներից և արտահայտում է տնտեսական ակտիվության ու պահանջարկի սպասվածից ավելի արագ վերականգնման հանգամանքը: Մասնավոր հատվածի իրական աշխատավարձերի աճի տեմպը երկրորդ եռամսյակում կազմել է շուրջ 4%:

2021 թվականի երկրորդ եռամսյակում գործազրկության մակարդակը գնահատվում է 14.9%, ինչը 2 տոկոսային կետով ցածր է ԿԲ նախորդ կանխատեսումից: Դա, ըստ ԿԲ գնահատականների, պայմանավորված է տարվա սկզբից ճանապարհորդության սահմանափակումների թուլացման արդյունքում աշխատանքային միգրացիայի կտրուկ վերականգնմամբ, ինչը հիմնականում զուգահեռվել է տնտեսապես ոչ ակտիվ և գործազուրկ աշխատանքային ռեսուրսների նվազմամբ:

Հաշվետու ժամանակահատվածում, չնայած մասնավոր աշխատավարձերի բարձր աճին, ձեռնարկությունների միավոր աշխատուժի ծախսերի աճը որոշակիորեն դանդաղել է՝ հիմնականում պայմանավորված տնտեսական ակտիվության սպասվածից ավելի արագ վերականգնման արդյունքում միավոր զբաղվածի հաշվով թողարկման աճի արագացմամբ: Արդյունքում՝ հաշվետու եռամսյակում աշխատուժի շուկայի կողմից գնաճային ճնշումները որոշակիորեն թուլացել են:

Գրաֆիկ 34

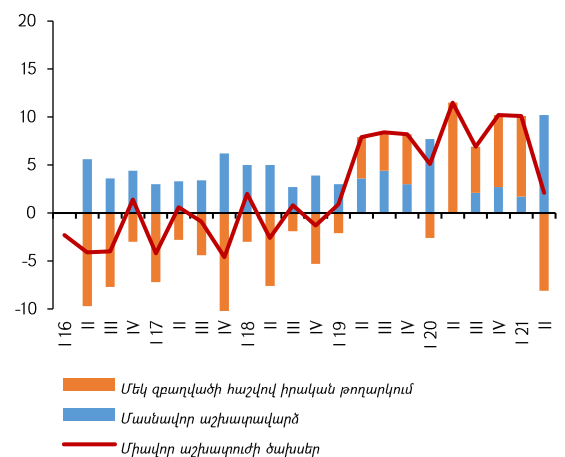
Մասնավոր անվանական աշխատավարձ (դր/դր աճ, %)



Արդյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 35

Միավոր աշխատուժի ծախսեր (դր/դր աճ, %)



Արդյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

²² Միավոր աշխատուժի ծախսերում արտադրողականությունը ներկայացված է բացասական նպաստումով:

3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ

2021 թ. երկրորդ եռամսյակում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրել է երկու անգամ՝ 0.5-ական տոկոսային կետով, և սահմանել 6.5%:

Հաշվի առնելով ստեղծված մակրոտնտեսական իրավիճակը և այդ համատեքստում արտաքին ու ՀՀ տնտեսություններից սպասվող գնաճային ազդեցությունները՝ ԿԲ խորհուրդը գնահատել էր, որ անհրաժեշտ է աստիճանաբար չեզոքացնել խթանող դիրքը և բարձրացնել քաղաքականության տոկոսադրույքը: Արդյունքում՝ և՛ մայիսին, և՛ հունիսին ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով բարձրացնելու որոշում է կայացրել և միաժամանակ հայտնել ապագայում ևս գնաճային սպասումների արագացման ցանկացած ռիսկերի չեզոքացման ուղղությամբ հետևողական քաղաքականություն իրականացնելու մասին:

Աղյուսակ 5

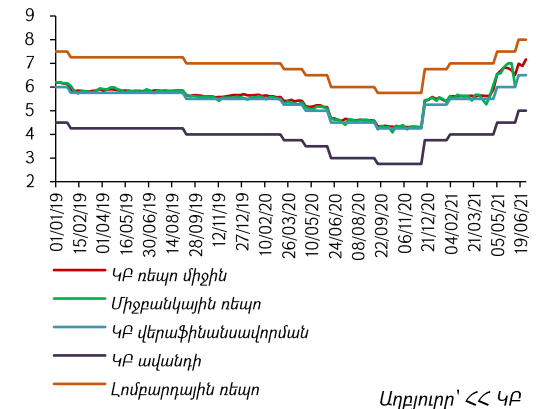
ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին տոկոսադրույքները								
Ցուցանիշներ	29.07.20-15.09.20	16.09.20-27.10.20	28.10.20-15.12.20	16.12.20-02.02.21	03.02.21-16.03.21	17.03.21-04.05.21	05.05.21-15.06.21	16.06.21-03.08.21
ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք (եռամսյակի վերջի դրությամբ)	4.50	4.25	4.25	5.25	5.5	5.5	6.0	6.5
ԿԲ ռեպո տոկոսադրույք	4.60	4.33	4.31	5.47	5.61	5.67	6.7	6.97
Միջբանկային ռեպո տոկոսադրույք (մինչև 7 օր)	4.50	4.25	4.29	5.49	5.54	5.62	6.59	6.9
Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն ըստ եկամտ. կորի (եռ. վերջի դրությամբ)								
Կարճաժամկետ պարտատոմսեր՝ 1 տարի	5.63	5.59	5.94	6.6	6.83	6.81	7.15	7.59
Միջնաժամկետ պարտատոմսեր՝ 5 տարի	6.96	6.92	7.36	8.18	8.19	8.24	8.37	8.75
Երկարաժամկետ պարտատոմսեր՝ 30 տարի	8.54	8.71	8.98	9.32	9.17	9.25	9.45	9.55

2021 թ. երկրորդ եռամսյակում ֆինանսական շուկայում դիտվել է կարճաժամկետ իրացվելիության նկատմամբ պահանջարկի որոշակի աճ՝ մասամբ պայմանավորված պարտադիր պահուստավորման

2021 թ. երկրորդ եռամսյակում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրել է երկու անգամ՝ 0.5-ական տոկոսային կետով, և սահմանել 6.5%:

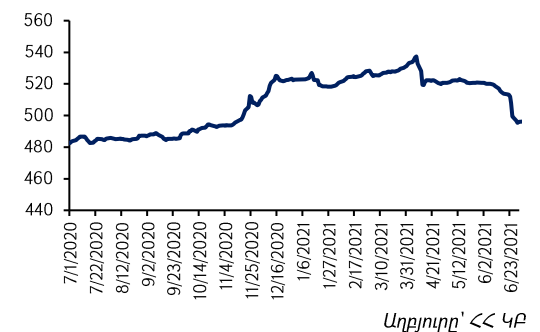
Գրաֆիկ 36

Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ



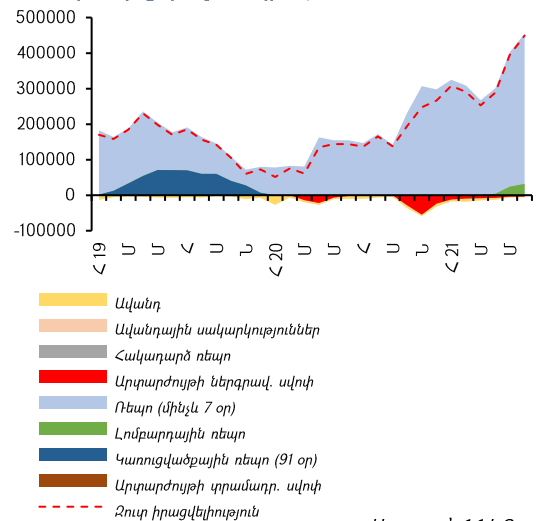
Գրաֆիկ 37

USD/AMD փոխարժեքի դինամիկան 2020 հուլիս - 2021 հունիս



Գրաֆիկ 38

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



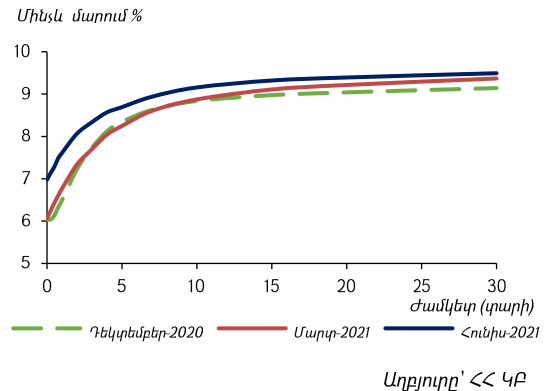
նորմատիվի փոփոխությամբ: Թեև Կենտրոնական բանկը հիմնական 7-օրյա ռեպո գործիքից բացի բանկային համակարգին անհրաժեշտ իրացվելիություն է տրամադրել նաև ճշգրտող գործիքի միջոցով, ինչպես նաև բանկերն ավելի հաճախ են դիմել լոմբարդային ռեպո գործիքի կիրառմանը, այդուհանդերձ, իրացվելիության նկատմամբ բարձր պահանջարկի պայմաններում շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքների աճն ավելին է եղել՝ փոքր-ինչ շեղվելով ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքից:

Արժույթային շուկայում եռամսյակի ընթացքում ՀՀ դրամ / ԱՄՆ դոլար փոխարժեքն արժևորման վարքագիծ է դրսևորել. եռամսյակային միջին փոխարժեքի արժևորումը նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ կազմել է 0.79%: Ֆինանսական շուկայի բնականոն գործունեության ապահովման նկատառումներից ելնելով՝ արժույթային շուկայում ձևավորված իրավիճակային խնդիրները և ժամանակավոր խաթարումները ճշգրտելու նպատակով ԿԲ-ն արժույթային շուկայում հաշվետու եռամսյակի ընթացքում ևս միջամտություն է ունեցել. զուտ վաճառքի ծավալը, ընդհանուր առմամբ, կազմել է 67.7 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչպես նաև շարունակել է կիրառել արժույթային սվոփ գործիքը:

Ինչ վերաբերում է պետական պարտատոմսերի շուկային, այստեղ եկամտաբերությունները, կրելով ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացման ազդեցությունը, աճի միտում են դրսևորել եկամտաբերության կորի ողջ երկայնքով, սակայն երկարաժամկետ հատվածում արձագանքն ավելի թույլ է եղել: Արդյունքում՝ հունիսի վերջին եկամտաբերության կորի թեքության որոշակի նվազում է նկատվել:

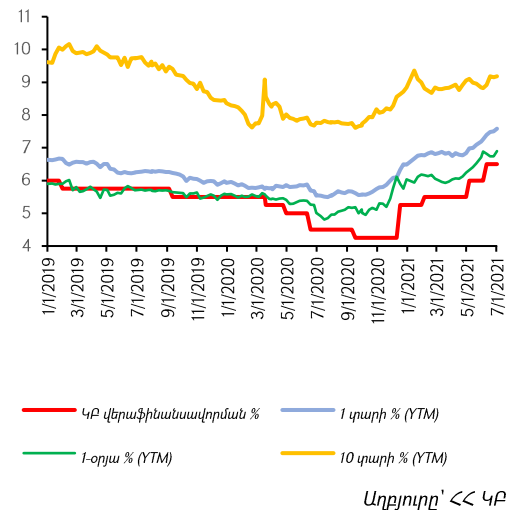
Գրաֆիկ 39

2021 թ. երկրորդ եռամսյակում պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունների համարժեք արձագանք ԿԲ քաղաքականությանը



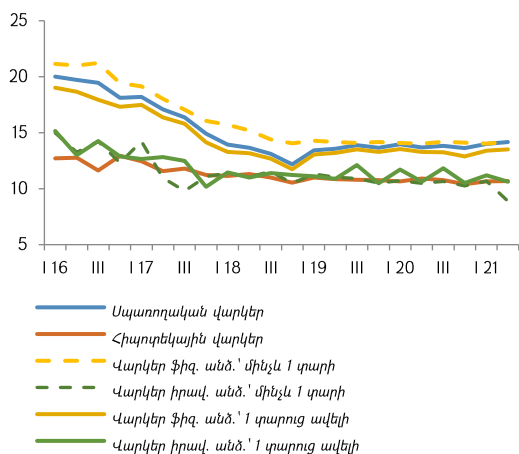
Գրաֆիկ 40

ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և ՊՊ եկամտաբերությունների դինամիկան



Գրաֆիկ 41

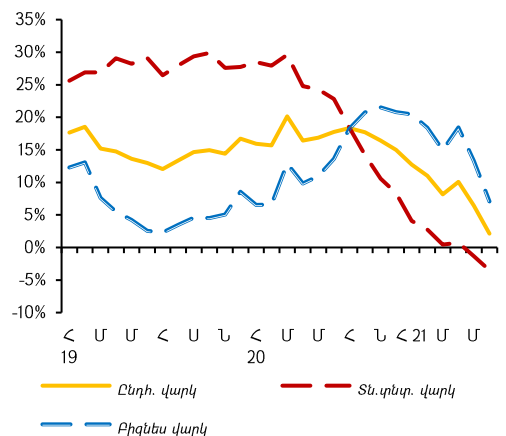
2021 թ. երկրորդ եռամսյակում շարունակվել է ֆիզիկական անձանց վարկավորման տոկոսադրույքների աճը



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Գրաֆիկ 42

Բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի 12-ամսյա աճի դինամիկան



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

2021 թ. երկրորդ եռամսյակում շարունակվել է վարկավորման աճի տեմպերի դանդաղումը՝ պայմանավորված վարկերի նկատմամբ պահանջարկի թույլ միջավայրով, ինչպես նաև բանկային համակարգում տնտեսական հեռանկարների վերաբերյալ ռիսկերի և անորոշությունների պահպանմամբ: Վարկավորման տոկոսադրույքների վրա ԿԲ քաղաքականության ազդեցությունը հիմնականում կրել են ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերը:

Վարկավորման ընդհանուր ծավալների 12-ամսյա աճը 2021 թվականի հունիսին կազմել է 2.1%, որտեղ էական դերակատարություն է ունեցել հիպոթեկային վարկավորման աճը՝ կազմելով 36.3%:

Վարկավորման ընդհանուր ծավալների 12-ամսյա աճը 2021 թվականի հունիսին կազմել է 2.1%, որտեղ էական դերակատարություն է ունեցել հիպոթեկային վարկավորման աճը՝ կազմելով 36.3%:

4. ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Համաձայն ՀՀ ԿԲ 2021 թ. երրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի՝ 12-ամսյա գնաճը մինչև տարեվերջ կպահպանվի բարձր մակարդակում՝ պայմանավորված արտաքին հատվածից ներմուծվող մի շարք ապրանքների միջոցով փոխանցվող գնաճային ազդեցությունների պահպանմամբ և ՀՀ տնտեսությունում արտադրական կարողությունների ընդլայնման համեմատությամբ ներքին պահանջարկի առաջանցիկ աճով: Այս իրավիճակում Կենտրոնական բանկը շարունակում է բարձրացնել քաղաքականության տոկոսադրույքը՝ նպատակաուղղված դրամավարկային խթանող դիրքի չեզոքացմանը: Ըստ ԿԲ գնահատման՝ դրամավարկային պայմանների հետևողական խստացումը բավարար և արդյունավետ ազդեցություն է ունենում առաջանցիկ պահանջարկի կարգավորման, գնաճի զսպման և միջնաժամկետում գնաճի նպատակի ապահովման ուղղությամբ: 2022 թ. գնաճն աստիճանաբար կնվազի՝ առաջարկի գործոնների ազդեցությունների աստիճանական չեզոքացման, ինչպես նաև իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությամբ և կմոտենա նպատակային 4% ցուցանիշին, իսկ միջնաժամկետում կկայունանա դրա շուրջ:

Կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի կանխատեսված հետագծից շեղման ռիսկերը հավասարակշռված են, և դրանց ցանկացած դրսևորման դեպքում Կենտրոնական բանկը պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքել՝ միջնաժամկետ հատվածում գների կայունության ապահովման համար:

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

**2021 թվականի սեպտեմբերի 14-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին
մասնակցում էին**

**ՀՀ ԿԲ նախագահ Մ. Գալստյանը, ՀՀ ԿԲ նախագահի
տեղակալներ Ն. Երիցյանը և**

**Վ. Աբրահամյանը, խորհրդի անդամներ Ա. Ստեփանյանը,
Հ. Ղահրամանյանը, Հ. Խաչատրյանը, Դ. Նահապետյանը**

Խորհրդի նիստը սկսվեց սեպտեմբերի 14-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային, ֆինանսական և դրամավարկային հատվածների զարգացումները:

Արձանագրվեց, որ 2021 թ. օգոստոսին գրանցվել է 0.4% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.1% գնանկման դիմաց, որի պարագայում **12-ամսյա գնաճը շարունակել է ավելանալ և ամսվա վերջին կազմել է 8.8%**: Ամսվա գնաճին նպաստել են «Սննդամթերք, խմիչք և ծխախոտ» ապրանքախմբի գների 0.5%, ոչ պարենային ապրանքների գների 0.4% և ծառայությունների գների 0.1% աճերը: Ընդ որում, հատկապես մեծ՝ 1.82% աճ է գրանցվել սեզոնային պարենային ապրանքների գծով: Վերջին ամիսներին **12-ամսյա բնականոն գնաճը** ցուցաբերել է հիմնականում կայուն վարքագիծ՝ պահպանվելով 8.0%-ի շուրջ:

Ներկայացվեցին արտաքին հատվածում 2021 թ. երրորդ եռամսյակի զարգացումները, որոնց համաձայն ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում շարունակվում է տնտեսական ակտիվության և համախառն պահանջարկի՝ սպասվածից արագ տեմպերով աճը, չնայած այդ ընթացքում դիտվում են կորոնավիրուսի դեմ պատվաստանյութերի կիրառման գործընթացի որոշակի դանդաղում և մի շարք երկրներում համավարակի նոր բռնկումներ: Միաժամանակ փաստվեց, որ դրամավարկային և հարկաբյուջետային խթանող քաղաքականությունների իրականացման արդյունքում համաշխարհային տնտեսությունում պահանջարկի դիտվող արագ աճի և մի շարք ապրանքների առաջարկի սահմանափակ հնարավորությունների ազդեցությամբ ապրանքահումքային միջազգային շուկաներում կանխատեսվող ողջ հորիզոնում գները կպահպանվեն բարձր մակարդակներում: Բացի դրանից, նշված առաջարկի և պահանջարկի գործոններով պայմանավորված, ՀՀ գործընկեր երկրներում գնաճը և գնաճային սպասումները գերազանցում են կանխատեսվող ցուցանիշները: Նման իրավիճակում առաջատար երկրների ԿԲ-ներն արդեն նախանշում են, իսկ զարգացող երկրների, մասնավորապես

Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը շարժվում է դրամավարկային քաղաքականության խստացման ուղղությամբ:

Խորհուրդը քննարկեց ՀՀ տնտեսության ընթացիկ զարգացումները, արձանագրվեց, որ տնտեսական ակտիվության աճը գերազանցում է ԿԲ սպասումները՝ հիմնականում պայմանավորված գյուղատնտեսության և ծառայությունների ոլորտներում դիտված բարձր աճերով: Ըստ ԿԲ գնահատականների՝ այս միտումները կարճաժամկետում կպահպանվեն, ուստի տնտեսական աճի տարեկան կանխատեսումը վերանայվել է աճի ուղղությամբ: Եռամսյակի ընթացքում համախառն պահանջարկը ևս աճել է սպասվածից ավելի արագ տեմպերով, ինչին շարունակել են նպաստել մասնավոր սպառման պահպանվող բարձր աճը, արտասահմանից դրամական փոխանցումների՝ սպասվածից մեծ ծավալները և արտաքին պահանջարկի դրական միջավայրը: Դրան հակառակ, մասնավոր ներդրումները դեռևս պահպանվում են ցածր մակարդակում՝ պայմանավորված տնտեսաքաղաքական անորոշություններով, և գնահատվում է, որ կանխատեսվող հորիզոնում ներդրումների դանդաղ վերականգնումը բացասաբար կանդրադառնա ներքին պահանջարկի և ՀՆԱ ներուժային աճի վրա: Գնահատվում է նաև, որ մասնավոր սպառման՝ ներդրումների և արտադրական կարողությունների ընդլայնման նկատմամբ առաջանցիկ աճի պայմաններում ներքին պահանջարկի միջավայրը ներկայումս հիմնականում խթանող ազդեցություն է ունենում գնաճի ավելացման ուղղությամբ: Նշվեց, որ մասնավոր սպառման բարձր աճի պարագայում դիտվում է ներմուծման աճի տեմպի արագացում, այդուհանդերձ, արտահանման առաջանցիկ աճն ու արտերկրից ստացված դրամական փոխանցումների մեծ ծավալները նպաստում են ընթացիկ հաշվի բարելավմանը:

Խորհուրդը քննարկեց ՀՀ ֆինանսական շուկայի զարգացումները և արձանագրեց, որ հաշվետու ժամանակահատվածում կարճաժամկետ շուկայական տոկոսադրույքները ձևավորվել են ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նախկին բարձրացումներն աստիճանաբար արտահայտվել են պետական պարտատոմսերի շուկայում, որտեղ դիտվել է եկամտաբերության աճ՝ կորի ողջ երկայնքով: Միևնույն ժամանակ, նշվեց, որ բանկային համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման գործընթացում ձևավորված միտումները պահպանվում են. ընդհանուր վարկավորման 12-ամսյա աճի տեմպերը դանդաղում են հիմնականում սպառողական վարկերի նվազման հաշվին, իսկ հիպոտեկային վարկավորումը շարունակում է արձանագրել բարձր աճ:

Խորհուրդն անդրադարձավ նաև ձևավորված գնաճային միջավայրին և գնաճի զարգացումներին: Այս համատեքստում արձանագրվեց, որ գնաճի՝ սպասվածից արագ ավելացումը հիմնականում պայմանավորված է սեզոնային պարենային ապրանքների գների

էական աճով, որը, ըստ կանխատեսումների, առաջիկայում կդրսևորի հակառակ վարքագիծ՝ նվազեցնելով ընդհանուր գնաճը: Զուգահեռաբար բնականոն գնաճը ցուցաբերել է կանխատեսումների համեմատությամբ ավելի դանդաղ ընթացք՝ արտացոլելով նաև վերջին շրջանում ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության հետևողական խստացման ազդեցությունը: Նշվեց, որ առաջիկա ժամանակահատվածում թե՛ ընդհանուր և թե՛ բնականոն գնաճի հետագա նվազմանը կնպաստի նաև իրական փոխարժեքի դիտարկվող արժևորումը: Արդյունքում՝ արդեն 2022 թ. կեսին գնաճը կմոտենա նպատակային 4% ցուցանիշին:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: Հաշվի առնելով ներկայացված զարգացումների ներքո արտաքին և ՀՀ տնտեսություններից դեռևս փոխանցվող գնաճային ազդեցությունները՝ **Կանխատեսող թիմը Խորհրդի քննարկմանն էր ներկայացրել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով բարձրացնելու առաջարկ:** Այդ հարցում Խորհրդի դիրքորոշումը գրեթե կիսվեց. Խորհրդի անդամների մի մասը հավանության արժանացրեց ներկայացված մակրոտնտեսական սցենարը և քաղաքականության առաջարկը, մինչդեռ մյուս մասը գնահատում էր, որ վերջին շրջանում դրամավարկային պայմանների համեմատաբար մեծ քայլով խստացումները բավարար ազդեցություն ունեն գնաճի զսպման հարցում, և նախընտրում էր ներկայումս տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ: **Արդյունքում՝ ԿԲ Խորհուրդը մեկ ձայնի տարբերությամբ ընդունեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով բարձրացնելու որոշում:** Խորհուրդը տվյալ քայլով արձանագրեց դրամավարկային խթանող դիրքի չեզոքացման նպատակադրումը, ինչպես նաև փաստեց իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը՝ գնաճի և գնաճային սպասումների զսպման ուղղությամբ: Նման պայմաններում կանխատեսվում էր, որ մինչև տարեվերջ 12-ամսյա գնաճը կպահպանվի բարձր մակարդակում, այնուհետև 2022 թ-ին կմոտենա նպատակային 4% ցուցանիշին և միջնաժամկետ հատվածում կկայունանա դրա շուրջ:

ԿԲ Խորհուրդը գնահատում էր, որ տնտեսական հեռանկարների մասով դեռևս պահպանվող անորոշությունների ներքո կանխատեսված միջնաժամկետ ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը հավասարակշռված են, և դրանց դրսևորման պարագայում պատրաստ է համարժեքորեն արձագանքել՝ ապահովելով գների կայունության նպատակի իրագործումը:

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 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

1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանել 7.25%:

2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 8.75%:

3. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից դրամական միջոցների ներգրավման գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 5.75%:

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

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ

ՄԱՐՏԻՆ ԳԱԼՍՏՅԱՆ
14 սեպտեմբերի 2021 թ.

2021 թ. սեպտեմբերի 14-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 7.25%:

2021 թ. օգոստոսին արձանագրվել է 0.4% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.1% գնանկման դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճը շարունակել է ավելանալ և ամսվա վերջին կազմել է 8.8%, իսկ 12-ամսյա բնականոն գնաճը օգոստոսին ևս պահպանվել է 8.0%-ի շուրջ:

2021 թվականի երրորդ եռամսյակում, չնայած աշխարհում կորոնավիրուսի դեմ պատվաստանյութերի կիրառման գործընթացի որոշակի դանդաղմանը և բազմաթիվ երկրներում համավարակի նոր բռնկումներին, ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում շարունակվում է տնտեսական ակտիվության ու համախառն պահանջարկի՝ սպասվածից արագ տեմպերով աճը: Ստեղծված իրավիճակում, մի շարք առաջարկի և պահանջարկի գործոնների ազդեցությամբ, հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում գնաճային միջավայրը պահպանվում է, ինչպես նաև գործընկեր երկրներում գնաճն ընթանում է նախկին կանխատեսումների համեմատությամբ ավելի բարձր հետագծով: Այս պարագայում արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա ակնկալվում է հիմնականում գնաճային ազդեցություն:

2021 թ. ՀՀ տնտեսական աճի ընթացիկ զարգացումները գնահատվում են սպասվածից ավելի դրական՝ պայմանավորված գյուղատնտեսության և ծառայությունների ճյուղերի ավելի մեծ աճով: Համախառն պահանջարկը ևս աճում է սպասվածից փոքր-ինչ արագ տեմպերով, որին շարունակում են մեծ նպաստում ունենալ մասնավոր սպառման բարձր աճը, արտերկրից դրամական փոխանցումների՝ սպասվածից մեծ ծավալները և արտաքին պահանջարկի դրական միջավայրը, մինչդեռ մասնավոր ներդրումների աճը պահպանվում է համեմատաբար զսպված: Նման պայմաններում ԿԲ խորհուրդը գնահատում է, որ մասնավոր սպառման՝ արտադրական կարողությունների ընդլայնման նկատմամբ առաջանցիկ աճը ներկայումս նպաստում է ներքին գնաճային միջավայրի ընդլայնմանը:

Վերջին ամիսներին գնաճի կարճաժամկետ արագացումը հիմնականում պայմանավորված է սեզոնային պարենային ապրանքների գների աճով, իսկ բնականոն գնաճը ձևավորվել է սպասվածից ավելի ցածր մակարդակում: Մյուս կողմից՝ թե՛ արտաքին հատվածից և թե՛ ներքին տնտեսությունից շարունակում են պահպանվել հիմնականում գնաճային ազդեցություններ, ուստի ԿԲ խորհուրդը

նպատակահարմար է համարում բարձրացնել քաղաքականության տոկոսադրույքը: Մինչույն ժամանակ, Խորհուրդը գնահատում է, որ վերջին շրջանում դրամավարկային պայմանների հետևողական խստացումը բավարար ազդեցություն է ունենում առաջանցիկ պահանջարկի կարգավորման, գնաճի զսպման և միջնաժամկետում գնաճի նպատակի ապահովման ուղղությամբ: Նման պայմաններում կանխատեսվում է, որ մինչև տարեվերջ 12-ամսյա գնաճը կպահպանվի բարձր մակարդակում, այնուհետև 2022 թ. կմոտենա նպատակային 4% ցուցանիշին և միջնաժամկետ հատվածում կկայունանա դրա շուրջ:

ԿԲ Խորհուրդը գնահատում է, որ տնտեսական հեռանկարների մասով, դեռևս պահպանվող անորոշությունների ներքո, կանխատեսված միջնաժամկետ ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը հավասարակշռված են և դրանց դրսևորման պարագայում պատրաստ է համարժեքորեն արձագանքել՝ ապահովելով գների կայունության նպատակի իրագործումը:

*Կենտրոնական բանկի հասարակայնության հետ
կապերի ծառայություն*

ՀՀ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄԱԿՐՈՏՆԵՍԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ

Ցուցանիշներ	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	վիստ.	վիստ.	վիստ.	վիստ.	վիստ.	վիստ.	վիստ.	վիստ.	ծրագիր	ծրագիր	ծրագիր
Արտաքին հատված											
ԱՄՆ տնտեսական աճ (%) (իրական աճ)	1,8	2,3	2,7	1,7	2,3	2,9	2,3	-3,4	6,0	3,0	2,6
Եվրոգոտու տնտեսական աճ (%) (իրական աճ)	-0,2	1,4	1,9	1,8	2,7	1,9	1,3	-6,5	5,2	4,1	2,3
Ռուսաստանի տնտեսական աճ (%) (իրական աճ)	1,7	0,7	-1,9	0,2	1,8	2,8	2,0	-2,9	5,0	1,9	0,9
ԱՄՆ գնաճ (միջին, %)	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	1,2	4,0	2,3	2,4
Եվրոգոտու գնաճ (միջին, %)	1,3	0,4	0,0	0,2	1,5	1,7	1,2	0,3	1,9	0,8	0,9
Ռուսաստանի գնաճ (միջին, %)	6,6	7,5	14,4	6,8	3,6	2,8	4,4	3,3	5,9	4,6	3,7
Նավթի գին (դոլար/բարել)	120,1	115	53,5	45,0	54,6	71,4	64,1	42,5	68,6	71,3	73,4
Պղնձի գին (դոլար/տոննա)	7357,3	6825,9	5497,4	4867,6	6201,5	6544,7	6024,1	6191,2	9371,7	10325,2	10814,9
ՖԱՕ ինդեքս	108,8	99,3	93,0	91,9	98,0	95,9	95,0	98,0	122,5	125,9	130,1
Ներքին տնտեսություն											
Գներ											
Գնաճ (տ/տ, ժամ. վերջ, %)	5,6	4,6	-0,1	-1,1	2,6	1,8	0,7	3,7	8,4	2,3	3,1
Սպառողական գների ինդեքս (տ/տ, միջին, %)	5,8	3	3,7	-1,4	1,0	2,5	1,5	1,2	7,3	4,6	2,3
Բնականոն գնաճ (տ/տ, միջին, %)	5,8	1,9	5,1	-2,0	0,8	4,0	1,2	1,3	7,1	4,1	3,6
Համախառն արդյունք											
ՀՆԱ (մլրդ ՀՀ դրամ)	4555,6	4828,6	5043,6	5067,3	5568,9	6017,0	6543,3	6181,7	6936,2	7315,8	7920,4
ՀՆԱ (%) (իրական աճ)	3,3	3,6	3,2	0,2	7,5	5,2	7,6	-7,4	5,4	2,4	4,1
Առաջարկ											
Արդյունաբերություն (%) (իրական աճ)	6,3	-0,9	6,2	7,7	11,7	4,9	12,0	-1,7	2,5	3,2	5,0
Գյուղատնտեսություն (%) (իրական աճ)	7,6	6,1	13,2	-5,0	-5,1	-6,9	-5,8	-4,1	4,2	1,5	2,9
Շինարարություն (%) (իրական աճ)	-7,4	-4,5	-3,1	-14,1	2,8	0,6	6,5	-6,7	-6,0	4,5	4,8
Ծառայություններ (%) (իրական աճ)	3,1	6,7	1,6	3,2	10,6	9,1	10,0	-9,7	8,2	2,3	4,1
Զուտ հարկեր (%) (իրական աճ)	3,6	1,8	-5,1	-3,7	9,7	8,0	7,1	-10,0	6,2	1,1	3,5
Պահանջարկ											
Սպառում (%) (իրական աճ)	2,3	1,2	-6,0	-2,1	11,6	3,8	11,7	-10,1	9,2	3,0	4,0
Պետական սպառում (%) (իրական աճ)	7,6	-1,2	4,7	-2,4	-2,1	-3,0	12,9	15,2	-3,9	1,8	1,6
Մասնավոր սպառում (%) (իրական աճ)	1,7	1,6	-7,5	-2,1	14,0	4,8	11,5	-13,9	12,0	3,2	4,5
Հիմնական միջոցների համախառն կուտակում* (%) (իրական աճ)	-7	-2,2	2,5	-11,4	9,7	4,8	4,4	-8,6	-9,7	4,8	5,8
Պետական ներդրումներ** (%) (իրական աճ)	-13,8	10	13,6	5,0	31,7	-37,4	31,1	15,6	-26,6	6,8	8,6
Մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակում (%) (իրական աճ)	-7,8	-3,4	1,2	-13,9	6,2	19,6	-0,5	-14,5	-4,1	4,4	5,2
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում (%) (իրական աճ)	8,6	6,4	4,9	21,3	19,3	5,0	16,0	-33,4	7,4	8,1	12,0
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում (%) (իրական աճ)	0	-2,7	-15,3	6,3	24,6	13,3	11,6	-31,4	8,4	9,3	10,9
Ընթացիկ հաշիվ											
Առևտրային հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-2196,2	-2055,4	-1186,4	-976,9	-1400,9	-1724,4	-1727,9	-1356,2	-1340,8	-1480,6	-1579,5
Ծառայությունների հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-124,3	-113	-96,4	70,4	159,4	24,7	-66,9	100,1	238,2	246,0	218,2
Դրամական փոխանցումներ (մլն ԱՄՆ դոլար)	1755,1	1616,1	1098,3	1009,4	1179,3	1136,2	1143,8	1040,2	1298,9	1247,2	1144,4
Ընթացիկ հաշիվ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-812,9	-883,1	-284,7	-107,9	-173,9	-875,9	-1002,3	-478,7	-257,7	-435,2	-664,6
Առևտրային հաշվեկշիռ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-19,7	-17,8	-12,2	-8,6	-10,8	-13,7	-13,1	-9,9	-8,3	-8,4	-8,6
Ծառայությունների հաշվեկշիռ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-1,1	-1	-0,9	0,7	1,4	0,2	-0,5	0,8	1,8	1,7	1,4
Դրամական փոխանցումներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	15,8	14	10,4	9,5	10,2	9,1	8,4	8,2	9,8	8,5	7,2
Ընթացիկ հաշիվ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-7,3	-7,6	-2,7	-1,0	-1,5	-7,0	-7,3	-3,8	-1,9	-3,0	-4,2

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ցուցանիշներ	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	ծրագիր	ծրագիր	ծրագիր
Պետական հատված***											
Եկամուտներ և դրամաշնորհներ (մլրդ ՀՀ դրամ)	1071,4	1144,8	1167,7	1171,1	1237,8	1341,7	1559,1	1560,4	1658,7	1882,5	1966,7
Հարկային եկամուտներ (մլրդ ՀՀ դրամ)	1000,9	1064,1	1067,9	1079,7	1158,0	1258,1	1464,3	1385,2	1574,5	1796,7	1889,9
Ծախսեր (մլրդ ՀՀ դրամ)	1142,9	1235,1	1409,0	1449,1	1504,8	1447,1	1623,0	1894,3	1916,2	2096,9	2135,5
Պակասուրդ (մլրդ ՀՀ դրամ)	-71,5	-90,3	-241,3	-278,0	-267,0	-105,4	-63,9	-333,9	-257,5	-214,4	-168,8
Եկամուտներ և դրամաշնորհներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	23,5	23,7	23,2	23,1	22,2	22,3	23,8	25,2	23,9	25,7	24,8
Հարկային եկամուտներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	22	22	21,2	21,3	20,8	20,9	22,4	22,4	22,7	24,6	23,9
Ծախսեր (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	25,1	25,6	28,0	28,6	27,0	24,1	24,8	30,6	27,6	28,7	27,0
Պակասուրդ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-1,6	-1,9	-4,8	-5,5	-4,8	-1,8	-1,0	-5,4	-3,7	-2,9	-2,1
Դրամավարկային հատված											
Փողի զանգված (դր/դր, ժամ. վերջ, %)	14,8	8,3	10,8	17,5	18,5	7,5	11,2	9,0	-	-	-
Դրամային զանգված (դր/դր, ժամ. վերջ, %)	14,9	-3,5	5,2	24,8	28,9	13,2	21,5	14,8	-	-	-
Վարկեր տնտեսությանը (դր/դր, ժամ. վերջ, %)	12,9	20,8	-3,3	6,0	16,5	17,2	18,5	14,3	-	-	-
ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ (դրամ՝ 1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց)	409,6	415,9	477,9	480,5	482,7	483,0	480,4	489,0	-	-	-
* 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: Տե՛ս https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf: ** Պեղական ներդրումների փաստացի ցուցանիշները համախմբված բյուջեի կապիտալ ծախսերն են, իսկ կանխադեսնումները հիմնված են տվյալ պահին առկա 2022-2024 թթ. վերանայված մակրոշրջանակի վրա: *** 2021 թվականի բյուջեի ցուցանիշները «ՀՀ 2021 թ. պեղական բյուջեի մասին» օրենքի ցուցանիշներն են: 2022-2023 թթ. ցուցանիշները ներկայացված են վերանայված մակրոշրջանակից:											

ԳՐԱՖԻԿՆԵՐ

Գրաֆիկ 1	Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	4
Գրաֆիկ 2	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	4
Գրաֆիկ 3	Տնտեսական աճը գործընկեր երկրներում	9
Գրաֆիկ 4	Գնաճը գործընկեր երկրներում	9
Գրաֆիկ 5	Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային գներ	10
Գրաֆիկ 6	Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	12
Գրաֆիկ 7	Պահանջարկի բաղադրատարրերի նպաստումը աճին	13
Գրաֆիկ 8	Ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման և ներմուծման փոփոխությունը միջնաժամկետ հատվածում	14
Գրաֆիկ 9	Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ	16
Գրաֆիկ 10	Գործազրկության մակարդակ	17
Գրաֆիկ 11	Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ աճ	17
Գրաֆիկ 12	ԱՄՆ-ի տնտեսական աճի կանխատեսումներ	17
Գրաֆիկ 13	ԵՄ տնտեսական աճի կանխատեսումներ	18
Գրաֆիկ 14	Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումներ	18
Գրաֆիկ 15	Պարենի միջազգային գների կանխատեսումներ	18
Գրաֆիկ 16	Նավթի միջազգային գների կանխատեսումներ	19
Գրաֆիկ 17	Պղնձի միջազգային գների կանխատեսումներ	19
Գրաֆիկ 18	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	20
Գրաֆիկ 19	Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ կանխատեսումներ	20
Գրաֆիկ 20	Հարկաբյուջետային ազդակի կանխատեսում	21
Գրաֆիկ 21	Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումները	22
Գրաֆիկ 22	Տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումների վերաբերյալ հարցումներ	22
Գրաֆիկ 23	Հաշվետու ժամանակահատվածի առաջին կեսին, ինչպես և սպասվում էր, պահպանվել է ցածր գնաճային միջավայր, իսկ երկրորդ կեսին 12-ամսյա գնաճն արագ տեմպերով ավելացել է՝ գերազանցելով նպատակային 4% ցուցանիշը	30
Գրաֆիկ 24	2020 թվականի տարեվերջից գնաճը արագացել է և արդեն 2021 թվականի առաջին կիսամյակում, ինչպես և կանխատեսվում էր, գերազանցել է նպատակային ցուցանիշը	32
Գրաֆիկ 25	Կոնտեյներային բեռնափոխադրումների բաղադրյալ ինդեքսներ	34
Գրաֆիկ 26	Ներմուծված ոչ պարենային ապրանքների գների ինդեքսներ	35
Գրաֆիկ 27	2021 թ. երկրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գներն աճել են նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ, տ/տ	36
Գրաֆիկ 28	Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը	37
Գրաֆիկ 29	Զուտ արտահանման դիրքը թուլացել է 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում (զուտ իրական արտահանում, տ/տ %, դրական նշանը՝ բարելավում)	38
Գրաֆիկ 30	2021 թվականի երկրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության փոքր ընդլայնող ազդեցությունը պայմանավորված է եկամուտների ընդլայնող ազդեցությամբ	38

Գրաֆիկ 31	Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ	39
Գրաֆիկ 32	2021 թ. երկրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետբյուջեի պակասուրդ, որը ֆինանսավորվել է ներքին աղբյուրների հաշվին	39
Գրաֆիկ 33	ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը	40
Գրաֆիկ 34	Մասնավոր անվանական աշխատավարձ	41
Գրաֆիկ 35	Միավոր աշխատուժի ծախսեր	41
Գրաֆիկ 36	Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ	42
Գրաֆիկ 37	USD/AMD փոխարժեքի դինամիկան 2020 հուլիս – 2021 հունիս	42
Գրաֆիկ 38	ՀՀ ԿԲ գործառնությունների միջոցով իրացվելիության տրամադրման և ներգրավման ծավալները (միջին ամսական պաշար, մլն ՀՀ դրամ)	42
Գրաֆիկ 39	2021 թ. երկրորդ եռամսյակում պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունների համարժեք արձագանք ԿԲ քաղաքականությանը	43
Գրաֆիկ 40	ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և ՊՊ եկամտաբերությունների դինամիկան	43
Գրաֆիկ 41	2021 թ. երկրորդ եռամսյակում շարունակվել է ֆիզիկական անձանց վարկավորման տոկոսադրույքների աճը	43
Գրաֆիկ 42	Բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի 12-ամսյա աճի դինամիկան	43

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

Աղյուսակ 1	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը	12
Աղյուսակ 2	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում	20
Աղյուսակ 3	Կանխատեսման դատողություններ	23
Աղյուսակ 4	Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի	33
Աղյուսակ 5	ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին տոկոսադրույքները	42