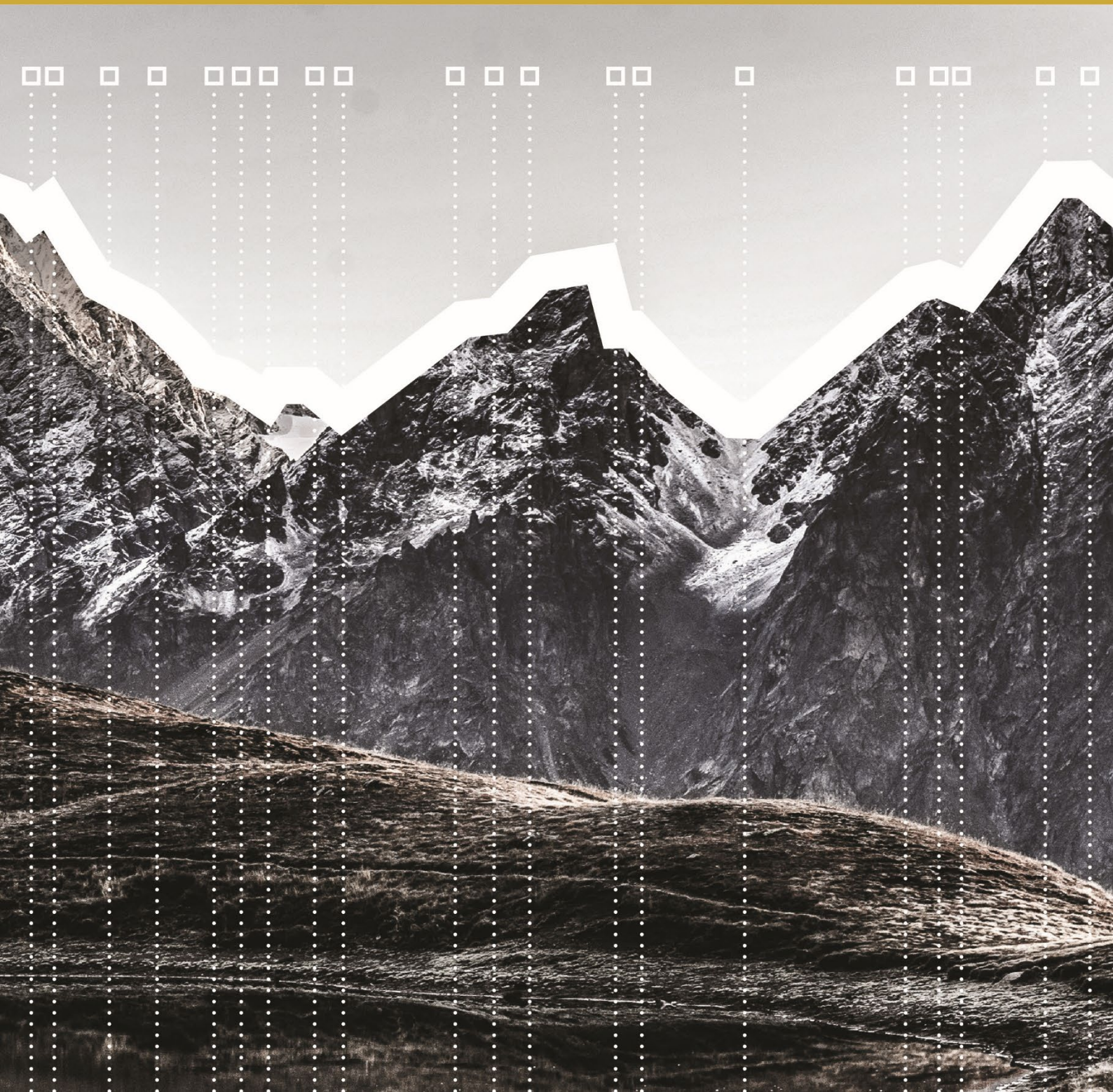




Հայաստանի Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

Գնաճի հաշվետվություն

2022 / 3



Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
27.09.2022 թ. թիվ 166Ա որոշմամբ

Գնահի հաշվետվություն/3

Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագիր.
3-րդ եռամսյակ, 2022

✦
Դրամավարկային քաղաքականության
2022 թ. 2-րդ եռամսյակի
ծրագրի կատարման
հաշվետվություն

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարությամբ 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 ԿԲ գնահատականների և ապագայի վերաբերյալ ենթադրությունների վրա, որոնք ներառում են նաև ԿԲ գործողությունների ազդեցությունը:

Հաշվետվության երկրորդ բաժինը նախորդող մեկ տարվա 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 ներկայացվում է հավանականությունների բաշխման գծապատկերի միջոցով՝ 12 եռամսյակների ժամանակային հորիզոնի համար:

Սույն հաշվետվության կանխատեսումների համար հիմք են ծառայել մինչև վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի հաստատման օրը՝ 2022 թ. սեպտեմբերի 13-ն առկա փաստացի տեղեկատվությունը, Կենտրոնական բանկի հարցումների արդյունքները և մակրոտնտեսական ապագա զարգացումների վերաբերյալ առկա տեղեկատվության հիման վրա արված դատողությունները:

Մինչ օրս հրապարակված «Գնաճի հաշվետվությունները» հասանելի են ՀՀ կենտրոնական բանկի www.cba.am պաշտոնական կայքում, որտեղ զեպեղված 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	5
2. Կանխատեսում, դրա փոփոխություններ և ռիսկեր	7
2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ	7
2.2. Կանխատեսումներ	12
2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն	12
2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն	14
2.2.3. Նախորդ կանխատեսման հետ համադրում	18
2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր	20
Ներգիր 1. Տնային տնտեսությունների և ֆինանսական համակարգի սպասումների վերաբերյալ հարցման արդյունքները	20
3. 2022 թվականի երկրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումներ	28
3.1. Գնաճ	28
3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում	28
3.1.2. Գներ	30
Ներգիր 2. Գնաճի սոցիալական կողմը	32
3.2. Տնտեսական զարգացումներ	34
3.2.1. Տնտեսության դիրքը	34
3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը	35
3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը	37
3.2.4. Աշխատանքի շուկա	37
3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ	38
4. Ամփոփում	41
Հավելված	
Արձանագրություն	42
Տոկոսադրույքների մասին ՀՀ ԿԲ որոշում	46
Մամուլի հաղորդագրություն	47
ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ	49
Գրաֆիկներ	51
Աղյուսակներ	52

1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

2022 թ. երրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսությունում և մասնավորապես ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում շարունակվում են տնտեսական ակտիվության տեմպերի դանդաղման միտումները՝ հիմնականում պայմանավորված ռուս-ուկրաինական հակամարտության և Ռուսաստանի նկատմամբ կիրառվող տարբեր պատժամիջոցների ազդեցության պահպանմամբ: Դրան զուգահեռ, գործընկեր երկրներում ձևավորված բարձր գնաճային միջավայրի մեղմմանն ուղղված զսպող դրամավարկային քաղաքականության իրականացման արդյունքում դիտվում է գնաճային միջավայրի աստիճանական մեղմում, իսկ միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում՝ գների որոշակի նվազում: ՀՀ տնտեսությունում շարունակվում է դիտվել սպասվածից մեծ ակտիվություն՝ պայմանավորված գերազանցապես պահանջարկի գործոններով: Վերջիններս էլ առավելապես դրսևորվում են ծառայությունների ոլորտում արտաքին պահանջարկի էական ավելացմամբ՝ շարունակելով կրել միջազգային այցելուների, այդ թվում՝ զբոսաշրջիկների և ֆինանսական զգալի ներհոսքի ազդեցությունը: Նման զարգացումների պարագայում թեև արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա գնաճային ազդեցություններն աստիճանաբար թուլանում են, գնաճային միջավայրը շարունակում է ընդլայնվել, և գնաճային սպասումները մնում են բարձր՝ հիմնականում պայմանավորված մեծ պահանջարկով:

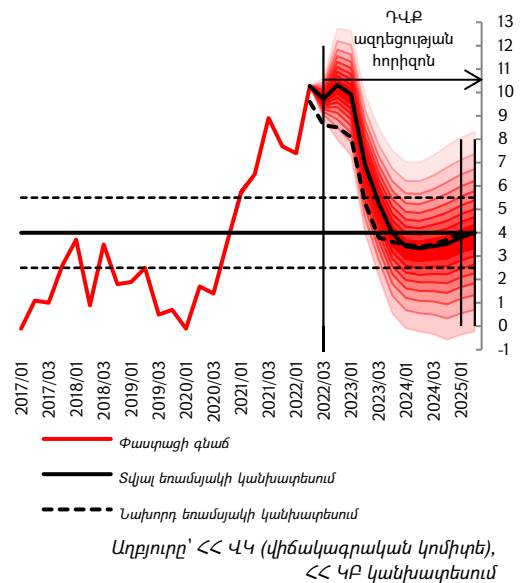
Երրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը պահպանվել է բարձր մակարդակում և օգոստոսին կազմել 9.1%: ՀՀ ԿԲ-ի կողմից ներկայացվող սցենարի համաձայն՝ ձևավորված մեծ պահանջարկն առաջիկայում ևս զգալիորեն կնպաստի բարձր գնաճային միջավայրի և գնաճային սպասումների պահպանմանը, ինչից ելնելով՝ Կենտրոնական բանկն այս փուլում ևս բարձրացրել է քաղաքականության փոփոխությունը: Միաժամանակ, ԿԲ-ն հետևողական է լինելու՝ համարժեք գործողություններով ապահովելու գնաճի կայունացում՝ չեզոքացնելով գնաճային սպասումների ապախարսխման ցանկացած ռիսկ:

Իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության և սպասվող մակրոտնտեսական զարգացումների ներքո 12-ամսյա գնաճը կնվազի և 2023 թ. վերջից կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

ԿԲ սցենարի համաձայն՝ տնտեսական բարձր ակտիվությունն առաջիկայում կպահպանվի, ինչի արդյունքում 2022 թ. տնտեսական աճի ցուցանիշը կձևավորվի նախորդ գնահատականներից

Գրաֆիկ 1

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



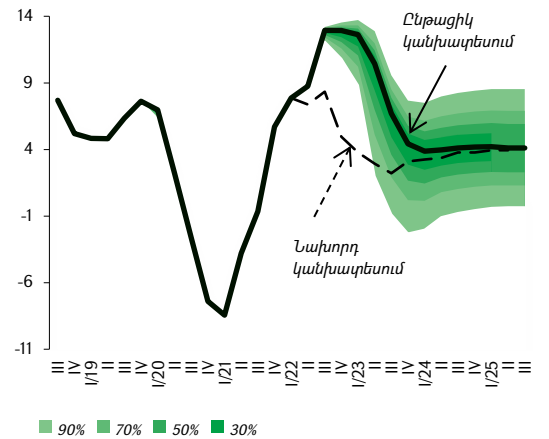
Հականորեն վերև: Միջնաժամկետում դա աստիճանաբար կնվազի և կկայունանա երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակի շուրջ:

2022 թ. սպասվող տնտեսական աճին հիմնականում կնպաստի Հայաստան միջազգային այցելուների, այդ թվում զբոսաշրջիկների և ֆինանսական մեծածավալ ներհույսի ազդեցությամբ ծառայությունների ճյուղում պահպանվող բարձր պահանջարկը: Միջնաժամկետ հատվածում պահանջարկի դրական միջավայրի աստիճանական ճշգրտման հետևանքով տնտեսական աճը որոշակիորեն կդանդաղի, այնուամենայնիվ, նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ դեռևս մնալով բարձր, ինչը կպայմանավորվի պետական կապիտալ ծախսերի և արտադրողականության ակնկալվող ավելի բարձր աճով: Գնահատվում է, որ կանխատեսվող հորիզոնում ՀՆԱ աճը կպահպանվի իր ճշգրտված 4.1% երկարաժամկետ կայուն մակարդակի շուրջ:

Կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի սցենարային ուղեգծից շեղման ռիսկերը հավասարակշռված են, իսկ տնտեսական աճի մասով կարճաժամկետ հատվածում փոքր-ինչ գերակշռում են նվազման ուղղությամբ ռիսկերը (տե՛ս 2.2.4 ենթաբաժինը): Որևէ ուղղությամբ ռիսկերի դրսևորման պարագայում Խորհուրդը համարժեքորեն կարձագանքի և կապահովի գների կայունության նպատակը:

Գրաֆիկ 2

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



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

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

2. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ

Համաշխարհային բարձր գնաճի, ինչպես նաև զարգացած և զարգացող երկրներում խստացվող դրամավարկային քաղաքականությունների իրականացման պայմաններում համաշխարհային տնտեսությունում դիտարկվում է աճի տեմպի դանդաղում: Դրան շարունակում են նպաստել ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտության հետևանքով սահմանված պարտամիջոցների պայմաններում ապրանքների մատակարարումների խաթարման խնդիրները, ինչն էլ, իր հերթին, նպաստելով միջանկյալ ապրանքների և որոշ ապրանքատեսակների առաջարկի կրճատմանը, ստեղծում է լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ: Այս պայմաններում, հաշվի առնելով նաև բարձր գնաճային սպասումները, զարգացած և մի շարք զարգացող երկրների կենտրոնական բանկեր կշարունակեն վարել խստացնող դրամավարկային քաղաքականություն:

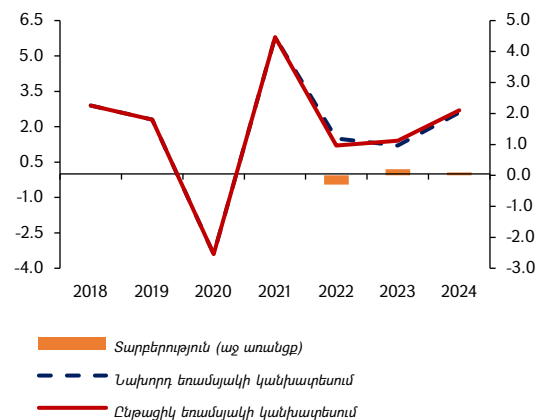
Համաշխարհային բարձր գնաճի, ինչպես նաև զարգացած և զարգացող երկրներում խստացվող դրամավարկային քաղաքականությունների իրականացման պայմաններում համաշխարհային տնտեսությունում դիտարկվում է աճի տեմպի դանդաղում:

Տնտեսական զարգացումները ԱՄՆ-ում. ԱՄՆ տնտեսության ընթացիկ զարգացումները վկայում են տնտեսության՝ նախկինում սպասվածին համահունչ դանդաղ աճի մասին: Այսպես՝ համաձայն ԱՄՆ Առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի գնահատման, 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում ԱՄՆ տնտեսությունը, ՀՀ ԿԲ նախորդ ծրագրում կանխատեսվածին համահունչ, գրանցել է տ/տ 1.7% աճ: Երկրորդ եռամսյակի տնտեսական աճին դրական նպաստում է ունեցել մասնավոր սպառման և ներդրումների աճը: Սպասվում է, որ ընթացիկ և հաջորդ տարիներին, մասնավորապես դրամավարկային քաղաքականության կտրուկ խստացմամբ պայմանավորված, տնտեսական աճը ԱՄՆ-ում կշարունակի դանդաղել և կլինի երկարաժամկետ կայուն մակարդակից որոշակիորեն ցածր:

ԱՄՆ-ում, համաձայն Առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի գնահատման, անձնական սպառման ծախսերի գնաճի² երկրորդ եռամսյակի ցուցանիշը, նախորդ ծրագրի սպասումներին համահունչ, արագացել է՝ մինչև 6.5%, իսկ սպառողական գնաճի տարեկան ցուցանիշը ձևավորվել է 8.7% մակարդակում: Անձնական սպառման ծախսերի և սպառողական գնաճի արագացումը հիմնականում պայմանավորվել է էներգակիրների,

Գրաֆիկ 3

ԱՄՆ-ի տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



Աղբյուրը՝ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրո (BEA), ՀՀ ԿԲ կանխագրությամբ

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

ինչպես նաև դրանց երկրորդային ազդեցության արդյունքում տրանսպորտային ծառայությունների գների աճով: Նշենք, որ հուլիսին էներգակիրների գների նվազումը նպաստել է ԱՄՆ-ում անձնական սպառման ծախսերի գնաճի փոքր-ինչ դանդաղմանը՝ ձևավորելով այն տ/տ 6.3% մակարդակում, իսկ սպառողական գնաճը օգոստոսին դանդաղել է մինչև 8.3%: Բարձր գնաճի պահպանմանը շարունակել են նպաստել արտադրական շղթաների խաթարումները, ինչպես նաև օգտագործված մեքենաների բարձր գները: Կարճաժամկետում, չնայած էներգակիրների գների որոշակի նվազմանը, նշված ապրանքախմբերի, հատկապես՝ օգտագործված մեքենաների և բնակարանային ծառայությունների բարձր գները կշարունակեն պահպանել բարձր գնաճային միջավայր:

ԱՄՆ-ում աշխատանքի շուկայում շարունակվում է «գերտաքացումը»: Գործազրկությունն արդեն իսկ ձևավորվել է մինչև գնաճամային մակարդակից ցածր, իսկ թափուր աշխատատեղերը դեռևս գերազանցում են գործազուրկների թիվը: Նման պայմաններում, ինչպես նաև հաշվի առնելով բարձր գնաճային սպասումների փաստը, ճնշում է գործադրվում աշխատավարձերի, հետևաբար նաև գնաճի արագացման վրա:

Նշենք նաև, որ պահպանվող դրական պահանջարկի և բարձր գնաճի միջավայրում կոշտ գներով աչքի ընկնող ապրանքախմբերի գները նույնպես պահպանվում են բարձր մակարդակում՝ արտահայտելով նաև երկարաժամկետ բարձր գնաճային սպասումները: Թեև դրանք որոշակիորեն նվազել են, սակայն պահպանվում են թիրախային մակարդակից բարձր: Այս պայմաններում գնահատվում է, որ ԱՄՆ ԴԴՀ-ն կշարունակի խստացնել դրամավարկային պայմանները:

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

Տնտեսական զարգացումները Եվրոգոտում. 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում Եվրոգոտու տնտեսությունն աճել է ՀՀ ԿԲ նախորդ ծրագրում նախանշված սպասումներից արագ: Համաձայն Եվրոտատի գնահատականների՝ 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում Եվրոգոտու տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 4.1%: Աճը հիմնականում պայմանավորվել է համավարակի սահմանափակումների չեզոքացմամբ, ինչը միանգամյա դրական ազդեցություն է ունեցել զբոսաշրջության ճյուղի վրա: Սակայն ակնկալվում է, որ տնտեսական աճը հետագայում կդանդաղի՝ պայմանավորված համաշխարհային պահանջարկի վերաբերյալ ոչ լավատեսական սպասումներով: Մյուս

կողմից՝ Եվրոգոտու տնտեսության վերականգնման վրա բացասական ազդեցություն է թողնում ռուս-ուկրաինական հակամարտությունը, քանի որ Ռուսաստանի նկատմամբ պատժամիջոցների աստիճանական խստացումը դժվարացնում է երկրների միջև առևտրային հարաբերությունները, ինչը, մատակարարման շղթաների շարունակական խաթարումների հետ միասին, իր բացասական ազդեցությունը կունենա տնտեսության վերականգնման վրա ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ միջնաժամկետ հատվածում:

Արդյունքում՝ ընթացիկ տարում Եվրոգոտու տնտեսական աճը կլինի ԿԲ նախորդ գնահատականի շրջանակում, իսկ խստացող տնտեսական քաղաքականության և արտաքին պահանջարկի թուլացման ազդեցություններն առավելապես կդրսևորվեն 2023 թ-ին:

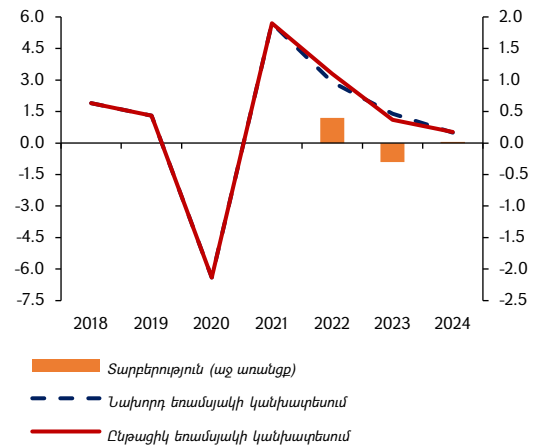
Եվրոգոտում գնաճային ճնշումներն աճել են. ԵԿԲ-ն, ինչպես սպասվում էր, խստացրել է դրամավարկային քաղաքականությունը՝ դադարեցնելով ակտիվների գնման ծրագրերը և վերջին տասնամյակում առաջին անգամ բարձրացրել քաղաքականության տոկոսադրույքը: Սպառողական գների աճը առաջին հերթին պայմանավորվել է էներգակիրների (էլեկտրաէներգիա և գազ) գների աճով, որը տեղի է ունեցել ռուս-ուկրաինական հակամարտության պայմաններում սահմանված պատժամիջոցների հետևանքով Ռուսաստանի կողմից գազի մատակարարման ծավալների կրճատմամբ, ինչը զգալի լրացուցիչ ռիսկեր է պարունակում գնաճի հետագա արագացման առումով:

2022 թ. երկրորդ եռամսյակում Եվրոգոտում արձանագրվել է տ/տ 8.0% գնաճ, ինչին մեծ մասամբ նպաստել է էներգակիրների (նավթ և գազ) գների աճը: 2022 թ. երրորդ եռամսյակում Եվրոգոտու գնաճի արագացումը շարունակվել է՝ օգոստոսին ցուցանիշը հասել է 9.1%-ի: Ակնկալվում է, որ կարճաժամկետ հատվածում էներգակիրների (գազ) բարձր գները կշարունակեն նպաստել բարձր գնաճային միջավայրի պահպանմանը, միևնույն ժամանակ գնաճի արագացմանը կնպաստի երկրորդ եռամսյակից համավարակի հետ կապված սահմանափակումների չեղարկման արդյունքում ներքին պահանջարկի զգալի վերականգնումը: ԵԿԲ քաղաքականության աստիճանական խստացմանը զուգընթաց, գնաճը միջնաժամկետում կդանդաղի և հորիզոնի վերջին հատվածում կվերադառնա թիրախային մակարդակ:

Տնտեսական զարգացումները ՌԴ-ում. Համաձայն Ռուսաստանի պետական վիճակագրական ծառայության գնահատումների՝ 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի տնտեսությունը, չնայած ռազմաքաղաքական հակամարտության հետևանքով երկրի դեմ սահմանված կոշտ տնտեսական պատժամիջոցներին, գրանցել է ՀՀ ԿԲ սպասումներից զգալի փոքր՝ տ/տ 4.0% աճ: Արտահանման ավելի բարենպաստ ընթացքը երկրորդ եռամսյակում, ինչպես նաև

Գրաֆիկ 4

ԵՄ տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



Աղբյուրը՝ Եվրոստատ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

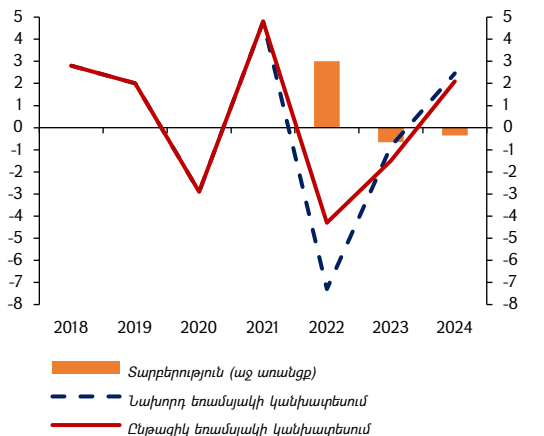
սպառողների ակտիվության կայունացումը և պետական լրացուցիչ ծախսումները նպաստել են արտաքին և ներքին պահանջարկի ավելի բարձր ցուցանիշների ձևավորմանը: Ընդհանուր առմամբ, Ռուսաստանի տնտեսությունը նախկին կանխատեսվածից ավելի արագ է հարմարվել ընթացիկ պատժամիջոցներին և դրանց հետևանքներին, որի արդյունքում ավելի արագ են վերականգնվել ինչպես ներքին սպառումը, այնպես էլ երկրի առևտրաշրջանառությունը: Այստեղ կարևոր գործոն է եղել նաև նոր առևտրային հարաբերությունների ձևավորումը: Բացի այդ, Ռուսաստանի կենտրոնական բանկի վարած քաղաքականության արդյունքում գնաճային սպասումների արագ խաբսխումը ևս դրականորեն կանդրադառնա տնտեսության ճգնաժամի ծախսերի նվազման վրա: Այսպիսով՝ ՌԴ-ում ընթացիկ տարվա տնտեսական անկումը գնահատվում է նախկինից ավելի փոքր և կկազմի մոտ 4.2%, իսկ հաջորդ տարիներին տնտեսական ակտիվության գնահատականը կլինի ԿԲ նախկին կանխատեսումներին մոտ մակարդակում:

Ռուսաստանի բանկի վարած արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականության, այն է՝ ռազմական հակամարտության և սահմանված պատժամիջոցների հետևանքով գնաճային սպասումների կտրուկ աճին օպերատիվ արձագանքելու և այնուհետև վարած հետևողական քաղաքականության արդյունքում դիտվել է գնաճի զգալի նվազում: Այսպես՝ 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը կազմել է 16.9% (թիրախային 4% մակարդակից զգալի բարձր): Սակայն օգոստոսին, Ռուսաստանի բանկի վարած արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականության՝ խիստ արձագանքի և ռուբլու արժևորման ազդեցությամբ գնաճը նվազել է մինչև 14.3%: Երկրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի բանկը, չնայած նվազող, սակայն դեռևս բարձր գնաճային սպասումների պայմաններում, իջեցրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը պատմականորեն բարձր՝ 20% մակարդակից մինչև մինչգնաժամային 9.5% մակարդակ, այնուհետև՝ հուլիսին և սեպտեմբերին, նվազեցրել է համապատասխանաբար 1.5 և 0.5 տոկոսային կետով՝ մինչև 7.5% մակարդակ՝ որոշակիորեն թուլացնելով նաև կապիտալի շարժի սահմանափակումները:

ՀՀ ԿԲ ընթացիկ գնահատականների համաձայն՝ Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը, գնաճային սպասումների կայունացմանը և գնաճի նվազմանը զուգընթաց, կշարունակի աստիճանաբար իջեցնել քաղաքականության տոկոսադրույքը և թուլացնել կապիտալի սահմանափակումները: Արդյունքում՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում գնաճը կմոտենա թիրախային մակարդակին՝ միաժամանակ հնարավորինս չվնասելով տնտեսության երկարաժամկետ վերափոխման գործընթացին:

Գրաֆիկ 5

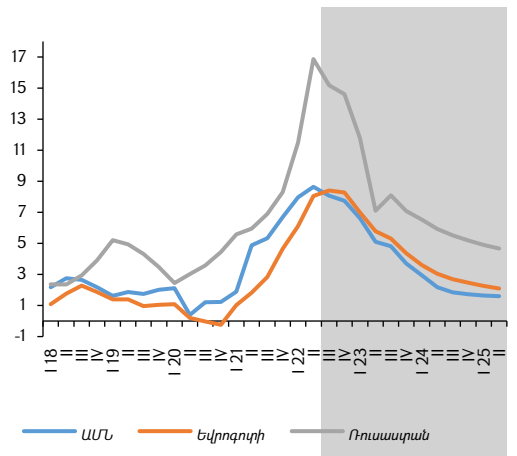
Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



Աղբյուրը՝ Ռոսստատ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 6

Գնաճը գործընկեր երկրներում (%)



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

Ձարգացումները հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում. Միջազգային ապրանքահումքային գրեթե բոլոր շուկաներում գները նվազել են, ինչը պայմանավորվել է համաշխարհային ֆինանսական պայմանների խստացմամբ և առանձին ապրանքատեսակների շուկաներում առաջարկի դրական գործոններով:

Պղնձի միջազգային շուկայում 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում գները նվազել են՝ պայմանավորված աշխարհում դրամավարկային պայմանների խստացումներով և, որպես արդյունք՝ ֆինանսական ակտիվների և հումքային ապրանքների գների նվազմամբ: Այսպիսով՝ 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում պղնձի միջազգային գները նվազել են եռ/եռ 4.4%-ով՝ կազմելով 1 տոննայի դիմաց 9.6 հազար ԱՄՆ դոլար, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի համար պղնձի գների գնահատականները, ԿԲ նախորդ ծրագրի համեմատությամբ, վերանայվել են ներքևի ուղղությամբ: Այնուամենայնիվ, միջնաժամկետ հատվածում համաշխարհային պահանջարկի և ֆինանսական պայմանների աստիճանական բարելավման պարագայում պղնձի միջազգային գները որոշակիորեն կաճեն՝ հորիզոնի վերջում մոտենալով 1 տոննայի դիմաց 9.5 հազար ԱՄՆ դոլար մակարդակին:

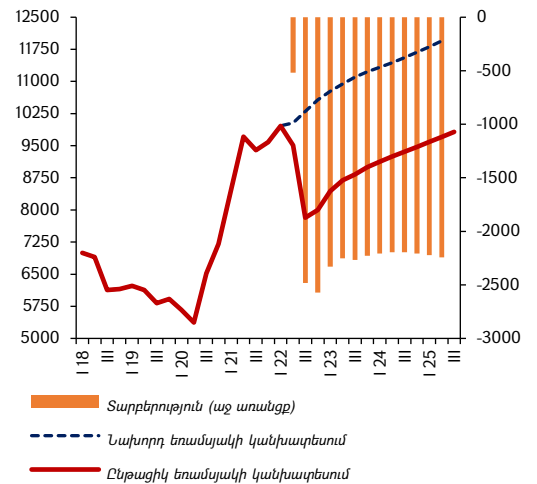
Ռազմաքաղաքական հակամարտության և Ռուսաստանի նկատմամբ պատժամիջոցների կիրառման պայմաններում նավթի շուկայում ձևավորվել էին պակասուրդի խորացման լրացուցիչ ռիսկեր, ինչն արտահայտվել էր երկրորդ եռամսյակում նավթի միջազգային գների աճով և տատանողականության մեծացմամբ: Այդ պայմաններում նավթի միջազգային գները, պայմանավորված առաջարկի ծավալների կրճատման ռիսկով և շուկայում պահանջարկի վերականգնմամբ, երկրորդ եռամսյակում աճել են սպասվածին համահունչ՝ եռ/եռ 15.4%-ով: Երրորդ եռամսյակի սկզբում, Ռուսաստանի կողմից առաջարկի ծավալների կրճատման ռիսկերի որոշակի չեզոքացմանը զուգահեռ, նավթի գները մյուս հումքային ապրանքների նման կրել են համաշխարհային ֆինանսական պայմանների խստացման ազդեցությունը՝ արձանագրելով որոշակի նվազում: Այսպիսով՝ կանխատեսման հորիզոնում նավթի գների ձևավորմանը կնպաստեն մի կողմից՝ զարգացած երկրներում դրամավարկային պայմանների խստացումները, իսկ մյուս կողմից՝ առաջարկի հետ կապված անորոշությունները, այդ թվում՝ պայմանավորված Իրանի նկատմամբ կիրառվող պատժամիջոցների թուլացման պարագայում առաջարկի ավելացման սպասումներով: Արդյունքում՝ նախորդ ծրագրի համեմատությամբ ամբողջ հորիզոնի համար կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ:

Պարենային ապրանքների գները, պայմանավորված մի կողմից՝ առանձին ապրանքատեսակների առաջարկի ծավալների վերաբերյալ լավատեսական սպասումներով, իսկ մյուս կողմից՝ համաշխարհային ֆինանսական պայմանների խստացումներով, 2022 թ.

Միջազգային ապրանքահումքային գրեթե բոլոր շուկաներում գները նվազել են, ինչը պայմանավորվել է համաշխարհային ֆինանսական պայմանների խստացմամբ և առանձին ապրանքատեսակների շուկաներում առաջարկի դրական գործոններով:

Գրաֆիկ 7

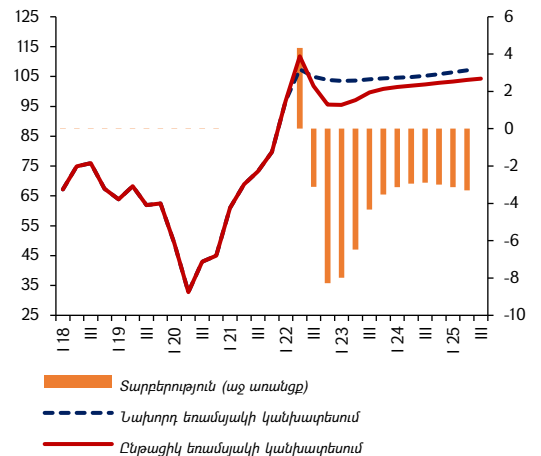
Պղնձի միջազգային գների կանխատեսումներ



Աղբյուր՝ Համաշխարհային բանկ,
<< ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 8

Նավթի միջազգային գների կանխատեսումներ

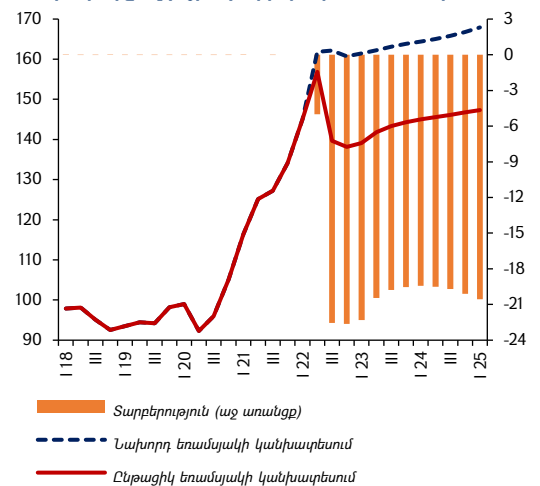


Աղբյուր՝ Համաշխարհային բանկ,
<< ԿԲ կանխատեսում

երկրորդ եռամսյակում նվազել են գրեթե բոլոր ապրանքախմբերի մասով՝ ձևավորվելով ՀՀ ԿԲ նախկին գնահատականներից ցածր մակարդակներում: Երկրորդ եռամսյակի սկզբում հացահատիկի և բուսական յուղերի գների վրա լրացուցիչ գնաճային ազդեցություն էր ունեցել ռուս-ուկրաինական հակամարտությունը, քանի որ երկու երկրներն էլ նշված ապրանքախմբերի խոշոր արտադրողներ և արտահանողներ են: Եռամսյակի վերջում արտահանման խաթարումները նշված ապրանքախմբերում որոշակիորեն չեզոքացել են, ինչի արդյունքում գները սկսել են նվազել: Շաքարավազի գները երկրորդ եռամսյակի վերջում և երրորդ եռամսյակի սկզբում նվազել են՝ պայմանավորված Բրազիլիայում և Հնդկաստանում լավ բերքի սպասումներով: Գնահատվում է, որ կանխատեսման ողջ հորիզոնում թե՛ ֆինանսական պայմանների և թե՛ առաջարկի վերոնշյալ գործոնները կնպաստեն պարենային ապրանքների շուկաներում գների հարաբերականորեն ցածր մակարդակների ձևավորմանը:

Գրաֆիկ 9

Պարենի միջազգային գների կանխատեսումներ



Աղբյուր՝ ՖԱՕ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

2.2. Կանխատեսումներ

2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն

2022 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում թույլ տնտեսական աճը շարունակում է ուղեկցվել բարձր գնաճային միջավայրի պահպանմամբ: Զարգացած երկրների կողմից դրամավարկային պայմանների խստացման արդյունքում միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում նկատվում են գնաճային ճնշումների թուլացման միտումներ: Մյուս կողմից՝ ՀՀ-ում ձևավորված բարձր պահանջարկը և տնտեսական ակտիվությունը պահպանվում են՝ շարունակելով նպաստել բարձր գնաճային միջավայրին: Այս պայմաններում, չնայած ընդհանուր 12-ամսյա գնաճը նախորդ ամսվա համեմատությամբ որոշակիորեն նվազել է՝ օգոստոսին կազմելով 9.1%, բնականոն գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշն ավելացել է՝ կազմելով 10.2%: Ստեղծված իրավիճակում ԿԲ-ն անհրաժեշտ է համարել քաղաքականության փոփոխությունը բարձրացնել 0.5 փոփոխային կետով:

Գործընկեր երկրներում թույլ տնտեսական աճի ցուցանիշները պահպանվում են: Ակնկալվում է, որ ԱՄՆ-ում ԴԴՀ-ի կողմից վարվող հետևողական խստացման քաղաքականության պայմաններում տնտեսական աճը կշարունակի աստիճանաբար նվազել, այսպես կոչված՝ «փափուկ վայրէջքի» սցենարով՝ առաջիկայում գտնվելով երկարաժամկետ կայուն մակարդակից ցածր: Եվրոգոտում երկրորդ եռամսյակի տնտեսական աճի ցուցանիշները գերազանցել են ԿԲ

նախորդ ծրագրի սպասումները՝ հիմնականում պայմանավորված համավարակի սահմանափակումների չեղարկման արդյունքում զբոսաշրջության և ծառայությունների ոլորտի որոշակի աշխուժացմամբ: Այնուհանդերձ, ակնկալվում է, որ նշված դրական զարգացումները կունենան կարճաժամկետ բնույթ և առաջիկայում կչեզոքանան մի շարք բացասական գործոնների ազդեցությամբ: Մասնավորապես՝ աշխարհաքաղաքական անորոշությունների ավելացումը, համաշխարհային պահանջարկի թուլացման հետևանքները և ռուս-ուկրաինական հակամարտության հետևանքով արժեշրջանների շարունակվող խաթարումները բացասական ազդեցություն կթողնեն Եվրոգոտու տնտեսական վերականգնման վրա: ՌԴ տնտեսական աճը ևս գերազանցել է ՀՀ ԿԲ նախորդ ծրագրով ակնկալվող ցուցանիշը, որը պայմանավորվել է մի կողմից՝ պետական լրացուցիչ ծախսումների դրական նպաստմամբ, մյուս կողմից՝ արտահանման առավել դրական ցուցանիշների դրսևորմամբ, ինչպես նաև սպառողների ակտիվության կայունացման միտումներով:

Միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում գները նշանակալի նվազել են, ինչը պայմանավորվել է համաշխարհային դրամավարկային պայմանների հետևողական խստացմամբ, ինչպես նաև առանձին ապրանքատեսակների դեպքում առաջարկի գործոնների նպաստավոր ազդեցությամբ: Այսպիսով՝ ՀՀ տնտեսության վրա արտաքին հատվածից գնաճային ճնշումներն առաջիկայում որոշակիորեն կթուլանան:

Երրորդ եռամսյակում ՀՀ տնտեսությունում պահպանվել է բարձր տնտեսական ակտիվություն, որը հատկապես դրսևորվում է ծառայությունների և շինարարության ճյուղերում: Մյուս կողմից՝ ՀՀ արտահանելի հատվածի նկատմամբ պահանջարկի աճը, ներառյալ միջազգային այցելուների զգալի ներհոսքը, ինչպես նաև դրամական փոխանցումները շարունակում են դրականորեն նպաստել ՀՀ-ում ամբողջական պահանջարկի բարձր մակարդակի պահպանմանը: Արդյունքում՝ պահանջարկի ճեղքը գնահատվում է զգալի դրական, ինչը շարունակում է գնաճային ճնշումներ ստեղծել, ինչպես նաև նպաստել բարձր գնաճային սպասումների պահպանմանը:

Սրբեղծված իրավիճակում խորհուրդը նպատակահարմար է գտել քաղաքականության փոփոխությունները բարձրացնել 0.5 փոփոխային կետով: ԿԲ խորհուրդը հետևողական է լինելու՝ համարժեք գործողություններով ապահովելու գնաճի կայունացումը և գնաճային սպասումների չեզոքացումը: Միջնաժամկետ հատվածում, իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության և աստիճանաբար թուլացող ամբողջական պահանջարկի պայմաններում, գնաճը, կարճաժամկետ հատվածում մնալով թիրախից բարձր, կսկսի աստիճանաբար նվազել՝ 2023 թ. վերջից մոտենալով և կայունանալով նպատակային ցուցանիշի շուրջ:

Սրբեղծված իրավիճակում խորհուրդը նպատակահարմար է գտել քաղաքականության փոփոխությունները բարձրացնել 0.5 փոփոխային կետով:

ԿԲ խորհուրդը գնահատում է, որ կանխատեսված ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը հիմնականում հավասարակշռված են: Որևէ ուղղությամբ ռիսկերի դրսևորման պարագայում Խորհուրդը համար- ժեքորեն կարձագանքի և կապահովի գների կայունության նպա- տակը:

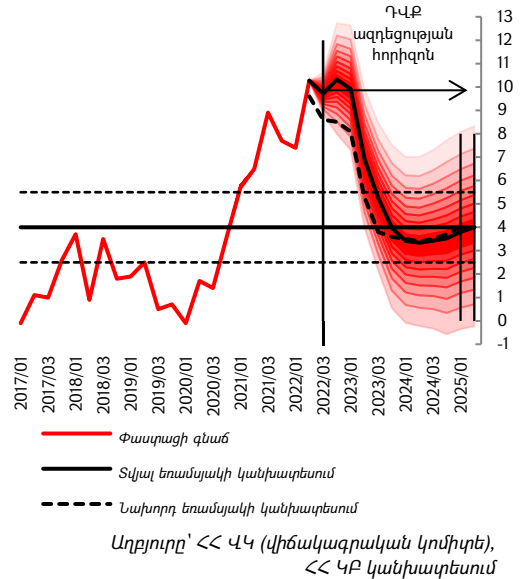
Աղյուսակ 1

Ժամկետ	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը				
	<1.0%	1.0-2.5%	2.5-5.5%	5.5-7.0%	>7.0%
III եռ. 2022	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%
IV եռ.	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	99.1%
I եռ. 2023	0.0%	0.0%	0.3%	3.0%	96.7%
II եռ.	0.0%	0.6%	20.0%	30.1%	49.3%
III եռ.	1.2%	5.9%	47.0%	26.9%	19.0%
IV եռ.	7.6%	16.0%	52.1%	16.2%	8.1%
I եռ. 2024	12.7%	20.2%	49.8%	12.1%	5.2%
II եռ.	13.8%	20.6%	48.7%	11.8%	5.1%
III եռ.	14.2%	19.5%	47.0%	12.7%	6.6%
IV եռ.	15.3%	18.3%	44.2%	13.4%	8.8%
I եռ. 2025	13.2%	16.7%	44.1%	14.9%	11.0%
II եռ.	12.0%	15.6%	43.6%	15.9%	12.9%

Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխարեւեստ

Գրաֆիկ 10

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



2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն³

2022 թվականի սկզբից փաստացի տնտեսական աճն էականորեն բարձր է եղել ԿԲ նախորդ գնահատումից: Տարվա համար նախորդ 4.9% աճի փոխարեն այժմ գնահատվում է ավելի բարձր՝ 12.9% տնտեսական աճ՝ պայմանավորված և՛ ներքին, և՛ արտաքին պահանջարկի վերանայմամբ: Պահանջարկի արագացմանը մեծ մասամբ նպաստում է ՌԴ-ից ժամանող միջազգային այցելուների ներհոսքը, ինչն արտահայտվում է նաև ծառայությունների ճյուղի արտահանման ավելացմամբ: Մասնավոր սպառման արագացմանը կնպաստի ինչպես մասնավոր խնայողությունների նվազումը՝ պայմանավորված աշխարհում միջազգային զբոսաշրջության վերականգնմամբ, այնպես էլ դրամական փոխանցումների բարձր աճը՝ պայմանավորված ռուսական ռուբլու որոշակի արժևորմամբ և ՌԴ տնտեսության՝ սպասվածից ավելի փոքր անկմամբ: Չնայած ռուս-ուկրաինական հակամարտության ֆոնին առկա անորոշությունները դեռևս պահպանվում են, սակայն մասնավոր ներդրումները էականորեն արագանում են՝ հիմնականում բնակելի շենքերի շինարարության հաշվին, ինչը կշարունակի տարվա ընթացքում էական

2022 թվականի սկզբից փաստացի տնտեսական աճն էականորեն բարձր է եղել ԿԲ նախորդ գնահատումից: Տարվա համար նախորդ 4.9% աճի փոխարեն այժմ գնահատվում է ավելի բարձր՝ 12.9% տնտեսական աճ՝ պայմանավորված և՛ ներքին, և՛ արտաքին պահանջարկի վերանայմամբ:

³ Տնտեսական աճի կանխարեւեստումների թվային մանրամասն նկարագիրը տե՛ս «ՀԱ կանխարեւեստման հավանականությունների բաշխումը» գրաֆիկ 18, աղյուսակ 2:

նպաստել տնտեսական աճին: Այսպիսով՝ 2022 թվականին տնտեսական աճը կլինի նախորդ գնահատականից ավելի բարձր՝ 12.9%:

Միջնաժամկետ հորիզոնում, նախորդ ծրագրի համեմատությամբ, տնտեսական ակտիվությունը վերագնահատվել է վերևի ուղղությամբ՝ պայմանավորված կապիտալ ծախսերի ակնկալվող արագացման արդյունքում ՀՆԱ ներուժային աճի վերագնահատմամբ:

Արդաքին պահանջարկ. Ռուսաստանի տնտեսության նկատմամբ կիրառվող պատժամիջոցների պայմաններում ՀՀ տնտեսության վրա արտաքին հատվածից որոշակի դրական ազդեցություններն էապես գերազանցել են նախորդ սցենարում նախանշված սպասումները: Արդյունքում՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման մասով այժմ գնահատվում է առավել բարձր աճ: Միևնույն ժամանակ, ներքին պահանջարկի բարձր ակտիվության պայմաններում, նախորդ սցենարի համեմատությամբ, գնահատվում է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման առավել բարձր աճ:

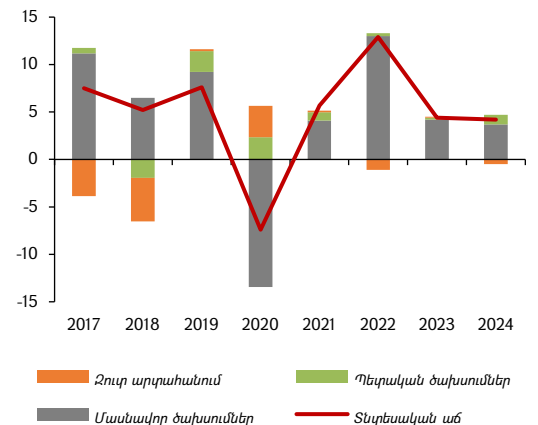
Ռուսաստանի նկատմամբ շարունակվող սահմանափակումների պայմաններում ՀՀ արտահանման հնարավորությունները կընդլայնվեն՝ հաշվի առնելով նաև արտահանման ներուժի որոշակի աճի վերագնահատումը: Միաժամանակ, հանքահումքային ճյուղի արտահանման զարգացումները որոշակիորեն կդանդաղեն, իսկ տարեվերջին կվերականգնվեն: Ինչ վերաբերում է ծառայությունների արտահանմանը, ապա միջազգային այցելուների մեծ ներհոսքը կպահպանվի, միաժամանակ գնահատվում է մեկ զբոսաշրջիկի հաշվով միջին ծախսի էական ավելացում⁵: Արդյունքում՝ 2022 թ. գնահատվում է ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման բարձր՝ 28.0% աճ:

Ներքին պահանջարկի վերականգնման արագացման, ինչպես նաև եվրոպական երկրների կողմից համավարակի սահմանափակումների թուլացման պայմաններում սպասվում է ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման՝ նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ ավելի բարձր աճ: 2022 թ. գնահատվում է ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման 24.0% աճ:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների վերաբերյալ գնահատումը հիմնված է Ռուսաստանի տնտեսության՝ նախորդ ծրագրի գնահատականից առավել դրական զարգացումների դատո-

Գրաֆիկ 11

Պահանջարկի բաղադրատարրերի⁴ նպաստումը աճին (տոկոսային կետ)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխապետում

⁴ Պահանջարկի մեջ հաշվի չի առնված նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների փոփոխությունը, քանի որ դա ՀՀ ՎԿ-ի կողմից հաշվարկվում է որպես հաշվեկշռող հոդված և չի արտացոլում ներդրումների իրական մակարդակը, ուստի առաջարկի և պահանջարկի կողմից հաշվարկված տնտեսական աճերը կարող են շեղվել միմյանցից: Տե՛ս https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf:

⁵ Տե՛ս «ՀՀ վճարային հաշվեկշիռը 2022 թ. հունվար-մարտին», https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/PRESS%20RELEASE-2022-Q1.pdf:

ղության վրա: Ընդհանուր փոխանցումների զուտ ներհոսքը (ներառում է սեզոնային աշխատողների եկամուտները և մասնավոր տրանսֆերտները) նախորդ ծրագրում նշված 13.0% անկման համեմատությամբ 2022 թ. կնվազի շուրջ 7%-ով:

Վերոնշյալ գնահատումների պարագայում 2022 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը նախկին գնահատման համեմատությամբ կնվազի և կլինի 3.0-4.0% միջակայքում:

Միջնաժամկետում անորոշությունների թուլացմանը զուգահեռ արտաքին բարձր պահանջարկի աստիճանական ճշգրտումը կարտահայտվի ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշի ավելացմամբ և կայունացմամբ գնահատվող հավասարակշիռ 4.0-6.0% մակարդակում:

Հարկաբյուջեային քաղաքականություն. 2022 թ. համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջեային քաղաքականության ազդեցությունը գնահատվել է՝ հիմք ընդունելով «2023-2025 թթ. միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի» ճշտված գնահատականները⁶, ընթացիկ զարգացումները և դրանց հիման վրա կատարված ԿԲ գնահատումները:

2022 թ. հունվար-օգոստոս ամիսների փաստացի զարգացումների՝ տնտեսական ակտիվության վերականգնման պայմաններում ակնկալվում է պետական բյուջեի հարկային եկամուտների, առաջին երեք եռամսյակների ծրագրով նախանշվածի նկատմամբ, ավելի հավաքագրում, որը դրական նախադրյալ է ստեղծում նաև պետական բյուջեի հարկային եկամուտների տարեկան ծրագրի կատարման համար:

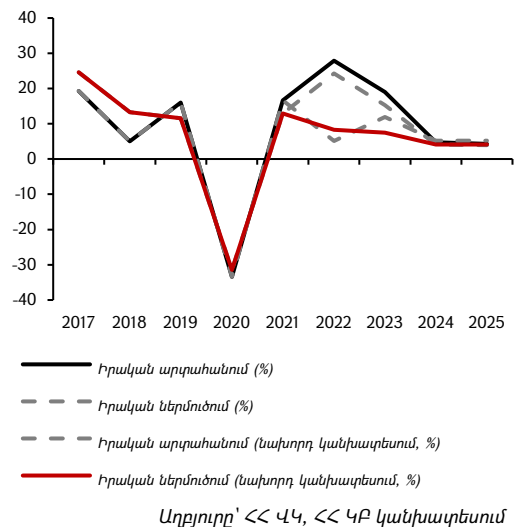
Ըստ ԿԲ գնահատականի՝ 2022 թ. հարկեր/ՀՆԱ⁷ ցուցանիշը կնվազի 0.2 տոկոսային կետով՝ պայմանավորված հարկերի նկատմամբ ՀՆԱ առաջանցիկ աճով:

Պետական բյուջեի տարեկան ծրագրի նկատմամբ եկամուտների մասով ակնկալվում են մոտ 70.0 մլրդ դրամով ավելի մուտքեր՝ հարկերի և այլ եկամուտների գերակատարման, ինչպես նաև դրամաշնորհների որոշակի թերակատարման արդյունքում: Պետական ծախսերի մասով գնահատվել է ծախսերի ծրագրի 94.9% կատարողական կամ մոտ 49.0 մլրդ դրամով պակաս ծախս՝ արտաքին աջակցությամբ իրականացվող կապիտալ ծախսերի թերի ստացման սպասումներով և դրա հետևանքով՝ նաև տվյալ ծախսերի մասով նախատեսված համաֆինանսավորման տնտեսումներով:

Համաձայն ԿԲ գնահատականի՝ 2022 թ. ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 25.1%՝ նախորդ տարվա համեմատությամբ նվազելով 3.6 տոկոսային կետով:

Գրաֆիկ 12

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխադրեսում

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

⁷ Ծրագրում օգտագործված ՀՆԱ ցուցանիշները ԿԲ կանխադրեսումներն են:

Պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 1.3%՝ 2021 թ. համեմատությամբ նվազելով 3.3 տոկոսային կետով:

Արդյունքում՝ պետական բյուջեի ծախսերը և եկամուտները ճշգրտելով համախառն պահանջարկի վրա ազդեցություն չունեցող հոսքերից, 2022 թվականին, 2021 թվականի նկատմամբ, գնահատվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության մոտ 1.2 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն: Վերջինս պայմանավորված կլինի եկամուտների խթանող և ծախսերի էլ ավելի զսպող ազդակներով:

Հիմք ընդունելով 2023-2025 թթ. ՄԺԾԾ ծրագրի նախագիծը՝ միջնաժամկետ հատվածում գնահատվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության թույլ խթանող ազդեցություն՝ պայմանավորված այդ ժամանակահատվածում նախատեսվող մեծ ծավալի կապիտալ ծախսերով և ՀՆԱ աճի տեմպի որոշակի դանդաղմամբ: Ինչպես նաև ակնկալվում է, որ, տնտեսական աճին զուգահեռ, Կառավարությունը կիրականացնի հարկաբյուջետային սահուն կոնսոլիդացիա՝ ապահովելով հարկաբյուջետային կանոնների շրջանակում բյուջեի պակասուրդի և պարտքի բեռի աստիճանական նվազեցում՝ հարկային եկամուտների աճի և ծախսերի կառուցվածքի բարելավման շնորհիվ: Միաժամանակ, **2023-2025 թվականների ՄԺԾԾ-ում նախանշված կապիտալ ծախսերի իրականացման արդյունքում ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշը 2022 թ. 4.3%-ից կհասնի 6.3%-ի, ինչի պարագայում ակնկալվում է ՀՆԱ միջնաժամկետ ներուժային աճի ավելացում շուրջ 0.4 - 0.5 տոկոսային կետով:**

Աշխատանքի շուկա. 2022 թ. տնտեսության դրական զարգացումներով և բարձր պահանջարկով պայմանավորված՝ ակնկալվում է, որ տարվա ընթացքում գործազրկության մակարդակը դեռևս կպահպանվի իր միջնաժամկետ ցուցանիշից ցածր՝ կազմելով 14.1%, իսկ միջնաժամկետ հատվածում կբարձրանա և կկայունանա 15%-ի շուրջ:

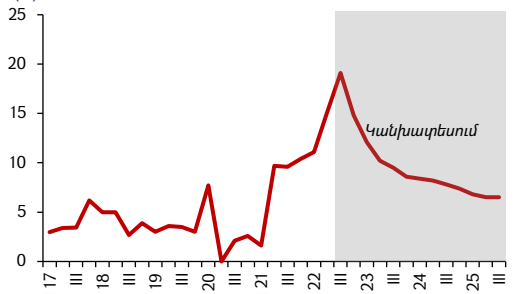
2022 թ., դեռևս պահպանվող ՀՆԱ դրական ճեղքվածքի և գնաճային բարձր միջավայրի պայմաններում, ակնկալվում է մասնավոր աշխատավարձերի բարձր աճ՝ շուրջ 15%: Այնուամենայնիվ, միջնաժամկետ հատվածում պահանջարկի աստիճանական ճշգրտման և գնաճի՝ իր թիրախի շուրջ կայունացման պայմաններում ակնկալվում է մասնավոր աշխատավարձերի աճի տեմպի որոշակի դանդաղում: Արդյունքում՝ հորիզոնի վերջում աշխատավարձերի աճը կկայունանա 7-8%-ի շուրջ:

Այսպիսով՝ **2022 թ. աշխատուժի շուկայից կպահպանվեն գնաճային ճնշումները՝ պայմանավորված արտադրողականության համեմատությամբ մասնավոր աշխատավարձերի առաջանցիկ աճով:** Այս պարագայում միավոր աշխատուժի ծախսերի աճը տարվա ընթացքում կլինի 5.0%-ի շուրջ: Միջնաժամկետ հատվածում

2022 թվականին, 2021 թվականի նկատմամբ, գնահատվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության մոտ 1.2 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն:

Գրաֆիկ 13

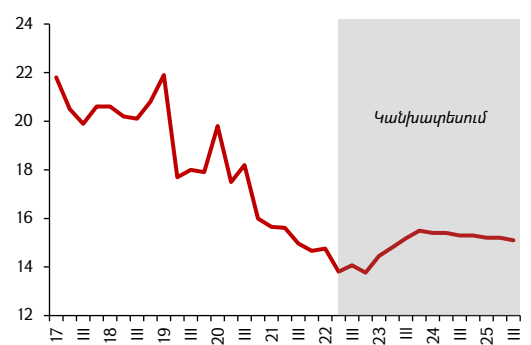
Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ (%)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 14

Գործազրկության մակարդակ (%)



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

գնաճային ճնշումները որոշակիորեն կթուլանան, և միավոր աշխատուժի ծախսերի աճը կկայունանա 3-4%-ի միջակայքում:

2.2.3. Նախորդ կանխատեսման հետ համադրում

ՀՀ տնտեսական աճի գնահատականը վերանայվել է վերևի ուղղությամբ:

Նախորդ ծրագրում ներկայացված սցենարի համեմատությամբ 2022 թվականի տնտեսական աճը վերանայվել է վերևի ուղղությամբ և գնահատվում է 12.9%՝ նախորդ 4.9%-ի փոխարեն: Տնտեսական աճի արագացումը հիմնականում պայմանավորված է ծառայությունների ճյուղի էական ակտիվությամբ, չնայած մյուս ճյուղերում ևս ակնկալվում են նախորդ ծրագրի համեմատությամբ ավելի դրական զարգացումներ:

Ծառայությունների ճյուղում ակնկալվում է բարձր աճ, ինչին կնպաստի և՛ արտաքին, և՛ ներքին պահանջարկի արագացումը՝ մեծ մասամբ իր վրա կրելով միջազգային այցելուների մեծածավալ ներհոսքի արդյունքում ՏՏ, ֆինանսական, կացության և հանրային սննդի ծառայությունների ճյուղերում սպասվածից ավելի դրական զարգացումների ազդեցությունը: Ենթադրվում է, որ ճյուղի աճը կշարունակվի և կպահպանվի մինչև տարեվերջ:

Շինարարության ճյուղում ակնկալվում է ԿԲ նախորդ գնահատականի համեմատությամբ ավելի բարձր աճ՝ հիմնականում պայմանավորված կազմակերպությունների միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարության աճի տեմպերի արագացմամբ:

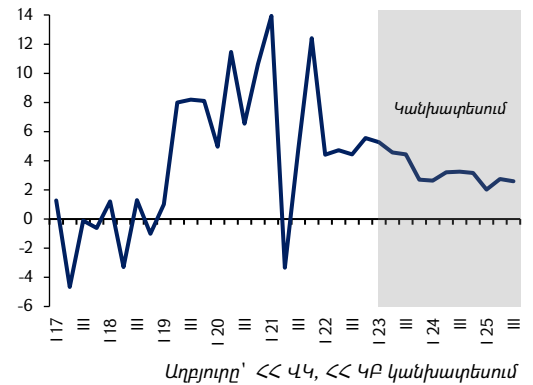
Գյուղատնտեսության ճյուղում նույնպես ակնկալվում են ավելի դրական զարգացումներ, ինչին նպաստել է ԿԲ գնահատականի համեմատությամբ բուսաբուծության ճյուղի ավելի բարձր աճը: Տարվա երկրորդ կեսին սպասվում է ճյուղի որոշակի աճ՝ կրկին բուսաբուծության ճյուղի աճի հաշվին:

Արդյունաբերության ճյուղի աճը վերանայվել է վերև, ինչին հիմնականում նպաստել են մշակող արդյունաբերությունում ակնկալվող ավելի դրական զարգացումները: Սպասվում է, որ սննդամթերքի և խմիչքների նկատմամբ արտաքին պահանջարկի աճը կպահպանվի, ինչի արդյունքում որոշակիորեն կարագանան նաև ճյուղի թողարկումը և արտահանումը:

Կանխատեսվող միջնաժամկետ հորիզոնում, պահանջարկի դրական միջավայրի աստիճանական ճշգրտման արդյունքում, տնտեսա-

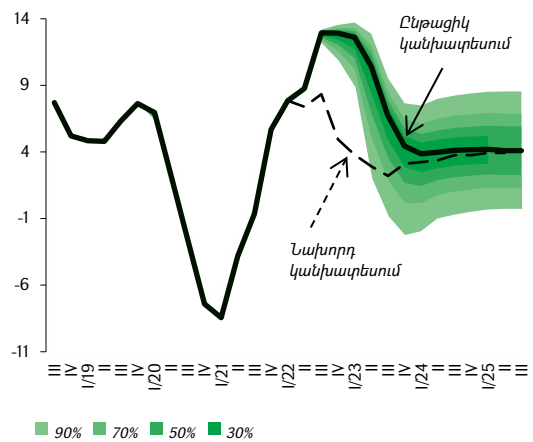
Գրաֆիկ 15

Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ աճ (%)



Գրաֆիկ 16

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային)⁸ կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



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

կան աճը կդանդաղի: Այնուամենայնիվ, միջնաժամկետ տնտեսական աճի գնահատականը վերանայվել է վերևի ուղղությամբ՝ պայմանավորված պետական կապիտալ ծախսերի և արտադրողականության ակնկալվող ավելի բարձր աճով, և ենթադրվում է, որ հորիզոնի վերջում ՀՆԱ աճը մոտ կլինի իր՝ դեպի վերև վերագնահատված 4.1% երկարաժամկետ կայուն մակարդակին (գրաֆիկ 16):

Աղյուսակ 2

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում		
Ժամանակահատված	30% հավանականության միջակայք	90% հավանականության միջակայք
2022 հունվար-դեկտեմբեր / 2021 հունվար-դեկտեմբեր	12.7 - 13.1	12.1 - 13.8
2023 հունվար- դեկտեմբեր / 2022 հունվար- դեկտեմբեր	3.5 - 5.3	0.5 - 8.3
2024 հունվար- դեկտեմբեր / 2023 հունվար- դեկտեմբեր	3.1 - 5.2	(-0.3) - 8.6
2025 հունվար- հունիս / 2024 հունվար- հունիս	3.1 - 5.1	(-0.3) - 8.5

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

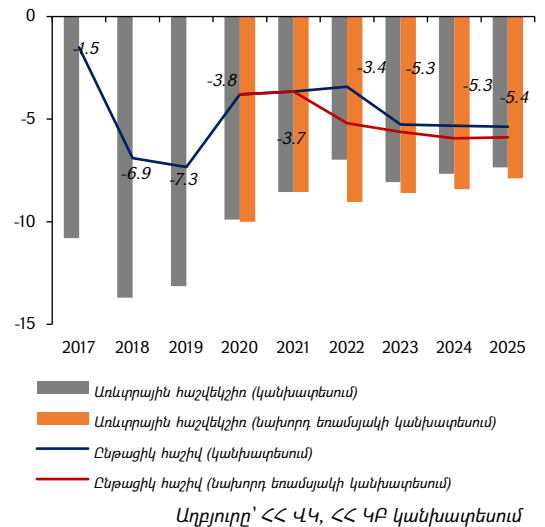
2022 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ կնվազի՝ հիմնականում պայմանավորված արտաքին պահանջարկի բարձր աճի հետևանքով ծառայությունների զուտ արտահանման էական բարելավմամբ: Միաժամանակ, դրամական փոխանցումների նվազումը գնահատվում է ավելի փոքր՝ պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության՝ սպասումներից առավել դրական զարգացումներով:

Նախորդ գնահատման համեմատությամբ հարկաբյուջեդարյան ազդակը կունենա փոքր-ինչ ավելի՝ մոտ 1.2 տրոկոսային կետ զսպող ազդեցություն. գնահատվում են եկամուտների խթանող և ծախսերի զսպող ազդեցություններ՝ հարկերի ճշտված ծրագրի ամբողջական կատարման և ծախսերի ճշտված ծրագրի՝ 98.5% (ԿԲ գնահատական) կատարողականի պարագայում:

Ըստ ընթացիկ կանխատեսման՝ կարճաժամկետ հատվածում ընդհանուր գնաճը կլինի նախկին ծրագրով կանխատեսվածից ավելի բարձր մակարդակում՝ հիմնականում պայմանավորված բնականոն գնաճի և կարգավորվող ծառայությունների սակագների ավելի բարձր մակարդակով: Բնականոն գնաճի բարձր մակարդակը կշարունակի պայմանավորվել ներքին պահանջարկի ավելացման արդյունքում փոխանցվող գնաճային ճնշումներով: Ըստ այդմ, գնաճն առաջիկայում, նախորդ ծրագրի համեմատությամբ, կձևավորվի

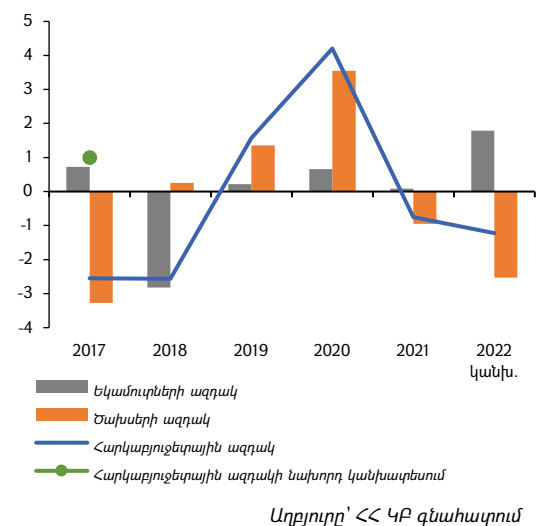
Գրաֆիկ 17

Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ կանխատեսումներ (%)



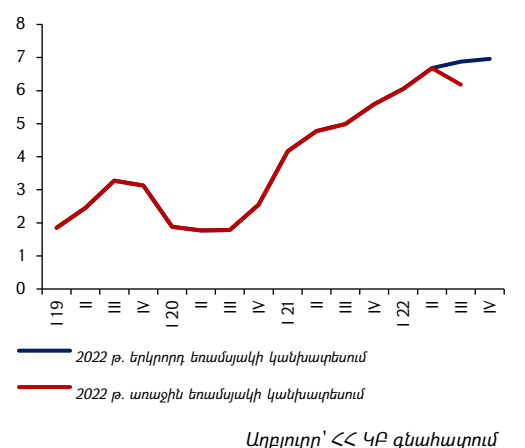
Գրաֆիկ 18

Հարկաբյուջեդարյան ազդակի կանխատեսում (տրոկոսային կետ)



Գրաֆիկ 19

Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումներ (%)



ավելի բարձր մակարդակում, իսկ միջնաժամկետ հատվածում կնվազի և 2023 թ. վերջից կկայունանա նպատակային մակարդակի շուրջ (տե՛ս գրաֆիկ 1):

Կարճաժամկետ գնաճային սպասումները, հիմնականում պայմանավորված ՀՀ տնտեսությունում ձևավորված մեծ պահանջարկով, նախկին գնահատականից որոշակիորեն բարձր են, թեև վերջին երկու եռամսյակների վերաբերյալ տնային տնտեսություններում կատարված հարցումները նախանշում են նվազում:

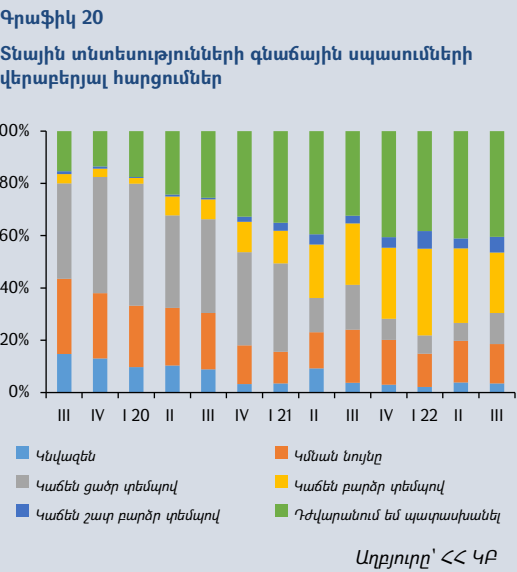
2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր

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

Ներգիր 1

Տնային տնտեսությունների և ֆինանսական համակարգի սպասումների վերաբերյալ հարցման արդյունքները

2022 թ. երրորդ եռամսյակի մակրոտնտեսական մի շարք ցուցանիշների սպասումների վերաբերյալ տնային տնտեսությունների շրջանում ԿԲ իրականացրած հարցման արդյունքներով գնաճային սպասումները որոշակիորեն նվազել են, սակայն պահպանվում են բարձր մակարդակում: Մասնավորապես՝ հարցված տնային տնտեսությունների կառուցվածքում մեկ տարվա հորիզոնի համար բարձր գնաճ սպասող տնային տնտեսությունների կշիռը ընդհանուր հարցվածների մեջ որոշակիորեն նվազել է, իսկ ցածր գնաճ սպասողների կշիռը՝ ավելացել: Հարցման արդյունքները նաև ցույց են տալիս, որ երրորդ եռամսյակում հարցվածների՝ սպասվող գնաճի վերաբերյալ անորոշությունները էականորեն չեն փոխվել և պահպանվում են բարձր մակարդակում:



Հիմնական դատողություններ և ենթադրություններ	Հավանական զարգացումները նշված ենթադրության իրականացման պարագայում
Ռուս-ուկրաինական հակամարտության ֆոնին Ռուսաստանի նկատմամբ կիրառված պատժամիջոցները կպահպանվեն կանխատեսվող հորիզոնում: Միաժամանակ, մատակարարման շղթաների խաթարումները թեև որոշակիորեն մեղմվել են, սակայն կպահպանվեն կարճաժամկետ հատվածում: ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներից ԱՄՆ-ի ԴՊՀ-ն և Եվրոգոտու կենտրոնական բանկը կշարունակեն վարել խիստ դրամավարկային քաղաքականություն՝ ապահովելով գնաճի և տնտեսության հարաբերականորեն սահուն ճշգրտում:	✓ ՀՀ հիմնական առևտրային գործընկեր երկրներից ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում տնտեսական աճը կթուլանա, իսկ Ռուսաստանում տնտեսական անկումը կլինի ավելի փոքր՝ պահանջարկի ավելի քիչ կրճատմամբ և ավելի արագ վերականգնմամբ պայմանավորված: ✓ Համաշխարհային ֆինանսական պայմանների խստացման արդյունքում հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում գները կձևավորվեն ցածր մակարդակներում: ✓ Գործընկեր երկրներում գնաճը կկրի ապրանքահումքային գների նվազման ազդեցությունը, սակայն կպահպանվի բարձր մակարդակներում:
ԱՄՆ ԴՊՀ դրամավարկային պայմանների շարունակական խստացման պայմաններում ՀՀ երկրի դիսկ-հավելվածարը, զարգացող երկրների միտումներին զուգընթաց, կարճաժամկետում դեռևս կպահպանվի ներկայիս բարձր մակարդակում: Միևնույն ժամանակ, համաշխարհային ֆինանսական պայմանների խստացումը հանգեցնելու է ֆինանսական ակտիվների միջնաժամկետ գների նվազման, որի արդյունքում զարգացող երկրների, այդ թվում՝ ՀՀ դիսկ- հավելվածարների երկարաժամկետ կայուն մակարդակները որոշակի կճշգրտվեն ավելացման ուղղությամբ:	✓ Ընթացիկ տարվա երրորդ եռամսյակի ընթացքում երկրի դիսկ-հավելվածարը որոշակի ավելացել է՝ պայմանավորված տարածաշրջանային անկայունությամբ և ԴՊՀ դրամավարկային քաղաքականության խստացմամբ: Ընթացիկ կանխատեսումների համաձայն՝ կարճաժամկետում այն դեռևս կպահպանվի ընթացիկ բարձր մակարդակում, այնուհետև աստիճանաբար կմոտենա երկարաժամկետ կայուն մակարդակին:
Հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից 2022 թ. սպասվում են եկամուտների խթանող և ծախսերի զսպող ազդեցություններ:	✓ 2022 թ. գնահատվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության մոտ 1.2 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն՝ հարկային եկամուտների տարեկան ծրագրի կատարման և ծախսերի ճշտված ծրագրի 94.9% կատարման պայմաններում: ✓ Միջնաժամկետ հատվածում, 2023-2025 թթ. ՄԺԾԾ գնահատումների համաձայն, ակնկալվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության թույլ խթանող ազդեցություն՝ պայմանավորված կապիտալ ծախսերի նախատեսվող մեծ ծավալներով և ՀՆԱ աճի տեմպի որոշակի դանդաղմամբ:

ՌԴ-ի նկատմամբ շարունակվող սահմանափակումների պայմաններում ՀՀ արտահանման հնարավորությունները կընդլայնվեն՝ միաժամանակ արտահայտվելով նաև արտահանման ներուժի որոշակի աճով: Միևնույն ժամանակ, միջազգային այցելուների փաստացի մեծ հոսքերը կպահպանվեն կարճաժամկետ հատվածում:	✓ Մշակող արդյունաբերության ճյուղում լրացուցիչ դրական զարգացումները կպահպանվեն կարճաժամկետ հատվածում, այդ թվում՝ արտադրական հնարավորությունների որոշակի ընդլայնմամբ: ✓ Միջազգային այցելուների մեծ հոսքերի պահպանման պարագայում արտաքին պահանջարկի դրական շուկերը կպահպանվեն: ✓ Տեղեկատվություն և կապ ճյուղի բարձր աճի պահպանում մինչև տարեվերջ, ինչը 2022 թ. ՀՆԱ ներուժի վրա կունենա մոտավորապես 1% ազդեցություն:
Առկա է արդյունահանող ճյուղերի որոշակի բացասական նպաստում ՀՆԱ ներուժի մակարդակի աճին:	✓ Դրամավարկային քաղաքականության սցենարում հաշվարկված է Ամուլսարի հանքավայրերի և Ալավերդու պղնձամոլիբդենային գործարանի գործունեությունը: Դրանց հնարավոր ազդեցությունը դիտարկված է կանխատեսման ռիսկերի մեջ: ✓ Թեղուտի հանքավայրի գործունեության ժամանակավոր դադարեցում մինչև երրորդ եռամսյակը ներառյալ, այնուհետև թողարկման և արտահանման ծավալների վերականգնում նախկին մակարդակում: Թեղուտի հանքավայրի դադարեցումը մեկ եռամսյակում կունենա մոտ 1.1% բացասական նպաստում արդյունաբերության ճյուղին:
2022 թ. ընթացքում հետաձգված ներքին պահանջարկի որոշակի ընդլայնում՝ նախորդ տարիների ձևավորված խնայողությունների օգտագործման հաշվին:	✓ Աշխարհում համավարակի հետ կապված սահմանափակումների թուլացման արդյունքում ակնկալվում է ՀՀ-ից զբոսաշրջության հոսքի վերականգնում՝ մասնավոր խնայողությունների նվազման հաշվին:
ԵԱՏՄ շրջանակում ընդհանուր դրույքաչափերի կիրառման պահանջով պայմանավորված՝ ակցիզային և մաքսային դրույքաչափերի փոփոխություն մինչև 2023 թ.:	✓ 2021-2023 թվականներին ակցիզային հարկի աստիճանական փոփոխության ազդեցությունը գնահատվում է շուրջ 0.4 տոկոսային կետ, իսկ մաքսային դրույքների փոփոխության ազդեցությունը՝ մինչև 0.3 տոկոսային կետ յուրաքանչյուր տարվա համար:
ՀՆԱ ներուժի ավելացում պետական կապիտալ ծախսերի հաշվին	✓ 2023-2025 թվականների ՄԺԾԾ-ում նախանշված կապիտալ ծախսերի իրականացման արդյունքում ակնկալվում է ՀՆԱ միջնաժամկետ ներուժային աճի ավելացում՝ պայմանավորված նաև կապիտալ ծախսերից բխող արտադրողականության և մասնավոր ներդրումների ավելացմամբ: ՀՆԱ ներուժային աճի գնահատականը նախկին 3.6%-ից վերանայվել է 4.1%-ի:

Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Կանխատեսման ռիսկեր

Ռուս-ուկրաինական հակամարտությամբ և դրա հետևանքով ՌԴ-ի նկատմամբ սահմանված լայնածավալ պատժամիջոցներով պայմանավորված՝ շարունակում է պահպանվել աշխարհաքաղաքական անորոշությունների բարձր մակարդակը տարածաշրջանում: Համավարակի պարբերաբար բռնկվող և տարածվող ալիքները ամբողջ աշխարհում պատվաստման բավարար ցուցանիշների պարագայում ունենում են սահմանափակ տնտեսական ազդեցություն: Այնուհանդերձ, առանձին դեպքերում, ինչպես օրինակ Չինաստանում, համավարակի ալիքներին հետևում է խիստ արձագանք, որը զգալի բացասական ազդեցություն է ունենում տնտեսական ակտիվության վրա: Ընդհանուր առմամբ, վերոնշյալ գործոնները շարունակում են ռիսկեր և մարտահրավերներ ստեղծել համաշխարհային տնտեսության կայունացման, հումքի, պարենի և ֆինանսական միջազգային շուկաների, ինչպես նաև արդեն իսկ խաթարված արժեշրջանների բնականոն գործունեության ապահովման և վերականգնման տեսանկյունից: Աշխարհում գնաճի՝ երկար ժամանակահատվածում թիրախային մակարդակներից էականորեն բարձր ցուցանիշների պարագայում պահպանվում են երկարաժամկետ գնաճային սպասումների ապախարսխման ռիսկերը: Այս պայմաններում բազմաթիվ երկրների կենտրոնական բանկեր վարում կամ նախանշում են դրամավարկային պայմանների արագ խստացման մասին: Ռիսկերի նշանակալի բաժինը պայմանավորված է ԱՄՆ ԴՊՀ դրամավարկային քաղաքականության խստացման արագության վերաբերյալ անորոշություններով, որը հանգեցնում է համաշխարհային ֆինանսական շուկաներում տատանողականության աճի և ակտիվների գների ճգնաժամի:

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

Ամբողջական պահանջարկի տեսանկյունից կարելի է առանձնացնել հետևյալ ռիսկերը.

- Արտաքին պահանջարկի դանդաղման ռիսկերը հիմնականում պայմանավորված են Չինաստանի տնտեսության հնարավոր

կտրուկ դանդաղմամբ, որը պարենային և հումքային ապրանքների միջազգային գների վրա կարող է ունենալ գնանկումային ազդեցություն:

- ԵՄ-ում գնաճի ավելացման և տնտեսական աճի ռիսկերը կապված կլինեն էներգակիրների գների զարգացումների հետ, որի պայմաններում ԵԿԲ-ն հետևողական կլինի գնաճային սպասումների ապահարսխման ռիսկերի չեզոքացման հարցում:
- Տարածաշրջանում աշխարհաքաղաքական ընթացիկ զարգացումների պայմաններում միջազգային այցելուների և ֆինանսական սպասվող ներհույքի տևականությամբ և ծավալներով պայմանավորված՝ ՀՀ տնտեսության վրա վերջիններիս ազդեցությունները հիմնականում ստեղծում են պահանջարկի դրական ռիսկեր:
- ՀՀ-ից սեզոնային միգրացիայի դանդաղում՝ պայմանավորված ՌԴ-ում անբարենպաստ տնտեսական միջավայրով և կապիտալի շարժի սահմանափակումներով:
- 2022 թ. ամբողջական պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության տեսանկյունից կան ռիսկեր ծախսերի ավելի պակաս կատարման ուղղությամբ: 2022 թ. առաջին 8 ամիսների արդյունքում, ըստ ԿԲ գնահատման, բյուջեի հավելույթը պայմանավորված է հատկապես ծախսերի տնտեսումներով: Հետևաբար՝ պետական բյուջեի ծախսերի տարեկան ծրագրի կատարումը բաժին կընկնի հիմնականում տարվա վերջին եռամսյակին: Սակայն պետական ծախսերի տնտեսումների շարունակման, ինչպես նաև արտաքին ֆինանսավորման աղբյուրների թերստացումների պարագայում ծախսերի ցածր կատարողականը կարող է պահպանվել, և ծախսերը կարող են ունենալ ավելի մեծ զսպող ազդեցություն: Նշենք, որ 2023 թ. համար կան ռիսկեր հատկապես ծախսերի ավելացման ուղղությամբ՝ պայմանավորված պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության կրճատմամբ և հարկաբյուջետային կանոնից բխող սահմանափակումների թուլացմամբ:
- Զգալի դրական պահանջարկի միջավայրում առաջանում են լրացուցիչ աշխատուժի և ռեսուրսների ներգրավման դժվարություններ, ինչի պարագայում առկա են գնաճի վրա ոչ գծային ազդեցությունների ռիսկեր:

Առաջարկի տեսանկյունից առկա են գնաճի վրա ազդող հետևյալ ռիսկեր.

- Հումքային և պարենային ապրանքների գների կանխատեսումների շուրջ ռիսկերը պայմանավորված են ինչպես համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղման արագությունով, այնպես

էլ ՌԴ-ի նկատմամբ շարունակվող պատժամիջոցների հետևանքով միջազգային շուկաներում մատակարարման շղթաների և առաջարկի բնականոն ծավալների ապահովման հնարավոր խաթարումներով:

- Պահպանվող աշխարհաքաղաքական լարվածության պայմաններում առկա են դեգլոբալիզացման և դրանից բխող հիմնականում գնաճային ռիսկեր:
- Ապրանքային շուկաներում անկատարությունների կամ գնաճային և փոխարժեքի շեղված սպասումների արդյունքում առկա են ներմուծված ապրանքների գներին ՀՀ դրամի արժևորման անհամաչափ փոխանցման գնաճային ուղղությամբ ռիսկեր:
- ՀՀ սահմանային լարվածության և քաղաքական անորոշությունների պահպանման պարագայում առկա են ֆինանսական շուկաների գերարժագանքման և ՀՀ երկրի ռիսկ-հավելավճարի ավելացման հետ կապված գնաճային ռիսկեր:

Միջնաժամկետ հատվածում կանխատեսված հետագծից գնաճի շեղման ռիսկերը գնահատվում են հավասարակշռված և, ընդհանուր առմամբ, քանակապես բավականին մեծ (տե՛ս գրաֆիկ 1):

Ի լրումն գնաճի վերոնշյալ ռիսկերի՝ տնտեսական աճի մասով առկա են նաև ներուժի հետ կապված լրացուցիչ միջնաժամկետ ռիսկեր, որոնք երկկողմանի են, սակայն փոքր-ինչ գերակշռում են նվազման ուղղությամբ ռիսկերը: Մասնավորապես՝ ռիսկերը կապված են հետևյալ ներքին և արտաքին գործոնների հետ.

- ՀՀ տնտեսությունում ռուսական կապիտալով գործող ընկերությունների գործունեության դժվարություններ, ինչը բացասական ռիսկ է ՀՀ տնտեսական աճի հետ կապված:
- Համավարակի նոր ալիքների ու տարատեսակների տարածման և դրա համաշխարհային ու ներքին տնտեսական հետևանքների հետ կապված բացասական ռիսկեր:
- Դեպի ՀՀ տնտեսություն կապիտալ ֆինանսական հոսքերի բնույթի, չափի, տևականության և տնտեսության հնարավոր վերափոխման հետ կապված թե՛ դրական, թե՛ բացասական ռիսկեր:
- Բյուջեի միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրում նախանշվող կապիտալ ծախսերի կատարման արդյունավետության հետ կապված ռիսկեր:
- Սահմանային լարվածության և քաղաքական անորոշությունների հետ կապված բացասական ռիսկեր:
- ԵՄ արևելյան գործընկերության շրջանակներում տրամադրվող 2.6 մլրդ եվրոյի աջակցության փաթեթով նախատեսված ծրագրերի իրագործում, ինչն աճի ուղղությամբ ռիսկ է (տարեկան շուրջ 0.9-1.0% ՀՆԱ աճ):
- Ամուլսարի հանքավայրի և Ալավերդու պղնձաձուլական գործարանի շահագործման հետ կապված անորոշություններ, որն աճի ուղղությամբ ռիսկ է:

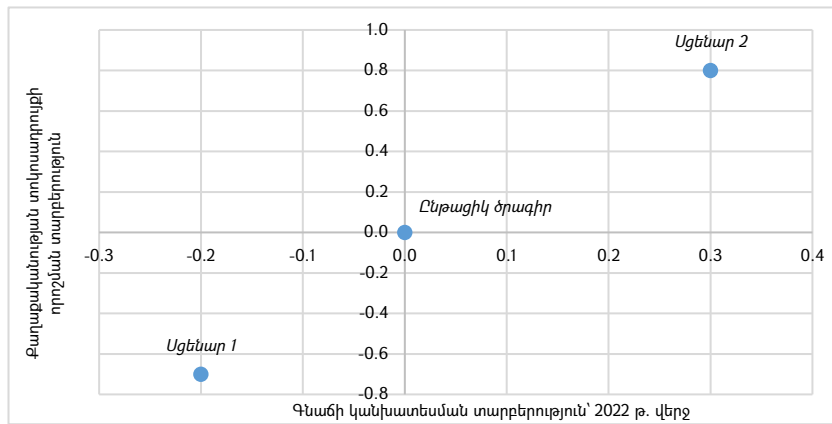
Ընդհանուր առմամբ, քանի որ առկա են զգալի անորոշություններ՝ կապված աշխարհաքաղաքական, կորոնավիրուսի համավարակի, դեգլոբալիզացման, միջազգային արժեշտանքների վերադասավորումների և ֆինանսատնտեսական հնարավոր զարգացումների հետ, ինչպես նաև Հայաստան միջազգային զբոսաշրջության, կապիտալի և աշխատուժի ներհոսքի շարունակականության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

- Անշարժ գույքի շուկայում կուտակված անհաշվեկշռվածությունները կհանգեցնեն Չինաստանում ֆինանսական ճգնաժամի և տնտեսության անկման: Վերջինս իր ազդեցությունը կունենա համաշխարհային պահանջարկի դանդաղման և ապրանքահումքային շուկաներում գների նվազման վրա, ինչի պարագայում արտաքին աշխարհից ՀՀ տնտեսության վրա ճնշումները, ընթացիկ ծրագրի համեմատությամբ, կլինեն առավել գնանկումային (սցենար 1):
- Բարձր գնաճային միջավայրում ձևավորվել են նախադրյալներ աշխատավարձերի կողմից գնաճի արագացման ուղղությամբ: Բարձր գնաճային միջավայրի՝ որոշակի տևական ժամանակահատվածում պահպանվելու դեպքում, որը զուգորդվում է նաև ուժեղ դրական պահանջարկի միջավայրով և աշխատողների բանակցային ուժի ավելացմամբ, հնարավոր են աշխատավարձերի՝ գնաճի նկատմամբ առաջանցիկ տեմպերի ճշգրտման երևույթներ, ինչը լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ կարող է առաջացնել ընթացիկ ծրագրի դատողությունների համեմատությամբ (սցենար 2):

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

Գրաֆիկ 21

Ստեղծված իրավիճակում տնտեսական զարգացման հնարավոր սցենարները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

3. 2022 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐԿՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

3.1. Գնաճ

3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում

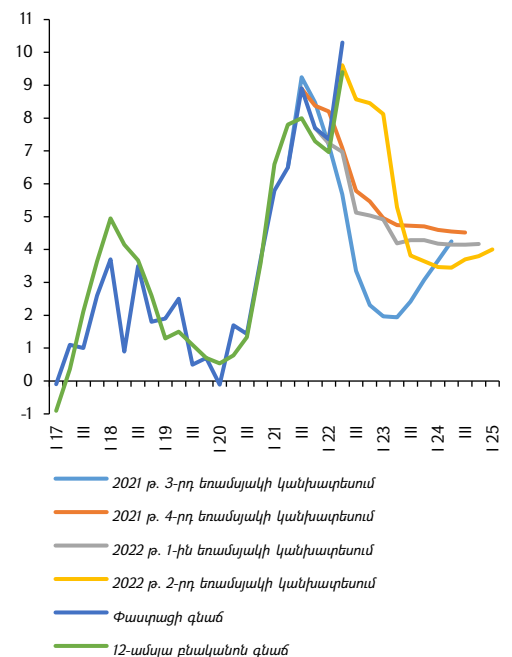
2021 թ. 3-րդ եռամսյակի ծրագրում ներկայացված սցենարի հիմնական դատողությունների համաձայն՝ 2021 թ. 3-րդ եռամսյակից մինչև 2022 թ. 3-րդ եռամսյակն ընկած հաշվետու ժամանակահատվածի առաջին կեսին բարձր գնաճային միջավայրը պահպանվելու էր՝ պայմանավորված ապրանքահումքային միջազգային շուկաներից սպասվող ազդեցություններով և արտադրական կարողությունների ընդլայնման համեմատությամբ՝ ներքին պահանջարկի առաջանցիկ աճով: Այնուհետև, աստիճանաբար նվազելով, 2022 թ. մոտենալու էր նպատակային 4% ցուցանիշին՝ միջնաժամկետում կայունանալով դրա շուրջ:

Հաշվետու ժամանակահատվածում՝ մինչև 2022 թ. մարտը, ինչպես և սպասվում էր, 12-ամսյա գնաճն աստիճանաբար նվազել է և արդեն փետրվարին կազմել 6.5%՝ առաջիկայում իր նպատակային ցուցանիշին մոտենալու միտումով: Սակայն փետրվարի վերջից, պայմանավորված աշխարհաքաղաքական զարգացումներով, դիտվել է գնաճային միջավայրի զգալի ընդլայնում և գնաճի սպասվող մակարդակի էական գերազանցում: Այդ պատճառով երկրորդ եռամսյակում նպատակային ցուցանիշին հասնելու ուղեգիծը կարճաժամկետ հատվածի համար ճշգրտվել է, և կանխատեսվել է գնաճի ավելի բարձր մակարդակ:

2021 թ. երկրորդ կիսամյակում, տարեսկզբից կորոնավիրուսի դեմ պատվաստանյութերի լայնածավալ կիրառման և տնտեսական խիստ սահմանափակումներից ձեռնպահ մնալու պայմաններում, շարունակվել է համաշխարհային տնտեսական ակտիվության և արտաքին պահանջարկի ավելի արագ տեմպերով վերականգնումը: Հայաստանում գնաճային գործոնները հիմնականում պահպանվել են՝ պայմանավորված արտաքին հատվածից դեռևս փոխանցվող գնաճային ազդեցություններով (էներգակիրների բարձր գների և արժեշոթանների խաթարումների պահպանում) և պահանջարկի դրական միջավայրի ձևավորմամբ: Վերջինիս մեծապես նպաստել է հատկապես ներքին ծառայությունների ոլորտում արձանագրված բարձր աճը, որն իր հերթին, սպասվածի համեմատությամբ, կրել է զբոսաշրջության բարձր տեմպերով աճի ազդեցությունը: Միաժամանակ, թեև տարեվերջին դիտվել է 12-ամսյա գնաճի տեմպերի

Գրաֆիկ 22

Դիտարկվող ժամանակահատվածում 12-ամսյա գնաճը հիմնականում ցուցաբերել է նախանշված ուղուն համահունչ վարքագիծ, միայն 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում սպասվող մակարդակը զգալիորեն գերազանցվել է, ինչից ելնելով՝ տվյալ եռամսյակի կարճաժամկետ կանխատեսումը վերանայվել է վերևի ուղղությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ՎԲ

որոշակի նվազում, այնուամենայնիվ, պահպանվող գնաճային գործոնների և կարգավորվող ծառայությունների գների ակնկալվող փոփոխությունների ազդեցությամբ, հասարակության գնաճային սպասումների մակարդակը մնացել է բարձր: Հաշվի առնելով այս զարգացումները՝ ԿԲ-ն 2021 թ. երկրորդ կիսամյակում շարունակաբար բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, ընդհանուր հաշվով, 1.25 տոկոսային կետով:

2022 թ. առաջին կիսամյակում ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրը և հատկապես գնաճային զարգացումները մեծապես կրել են փետրվարի վերջից սրված ռուս-ուկրաինական հակամարտության, Ռուսաստանի տնտեսության նկատմամբ կիրառված տարբեր պատժամիջոցների և դրանցից ածանցված աննախադեպ մեծ անորոշությունների ազդեցությունները: Դրանք արտահայտվել են ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների տնտեսական աճի տեմպերի զգալի դանդաղմամբ, ինչպես նաև արժեշտթաների խաթարումների հետևանքով էներգակիրների և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում գների անհամեմատ բարձր աճով: Նման զարգացումների բացասական ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա արտահայտվել է հիմնականում կարճաժամկետ հատվածում տնտեսական ակտիվության որոշակի նվազմամբ, իսկ ՀՀ ապրանքահումքային շուկայի վրա՝ ներմուծվող առանձին ապրանքների բարձր գների ձևավորմամբ: 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում արդեն դիտվել է տնտեսական ակտիվության աճի տեմպերի զգալի արագացում՝ հիմնականում պայմանավորված ծառայությունների ճյուղի բարձր աճով, որին էլ նպաստել է միջազգային այցելուների և ֆինանսական մեծածավալ ներհոսքը Հայաստան: Սա դրսևորվել է որպես հաշվետու ժամանակահատվածի վերջում գնաճային միջավայրի ընդլայնման էական գործոն՝ հատկապես ծառայությունների ոլորտում: Միևնույն ժամանակ, ռուս-ուկրաինական հակամարտության հետևանքով, կարճաժամկետ հատվածում դիտվել է նաև ՀՀ ֆինանսական շուկայի տատանողականության ու երկրի ռիսկ-հավելավճարի զգալի ավելացում, ինչը ևս նպաստել է գնաճային սպասումների և գնաճային ռիսկերի որոշակի աճին: Այս իրավիճակում ԿԲ-ն 2022 թ. առաջին կիսամյակում բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 1.5 տոկոսային կետով: Ընդ որում, ԿԲ-ն համեմատաբար մեծ քայլով՝ 1.25 տոկոսային կետով, դրամավարկային պայմանները խստացրել է մարտին՝ արձագանքելով աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված բարձր գնաճային իրավիճակին: Երկրորդ եռամսյակում ԿԲ-ն ձեռնպահ է մնացել տոկոսադրույքի փոփոխությունից՝ հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ գնաճի գործոնների կազմում գերակշռում էին համաշխարհային գնաճային երևույթների և, հատկապես, արտաքին պահանջարկի ազդեցությունները, որոնք ՀՀ դրամի զուգահեռաբար

ընթացող արժևորման պարագայում աստիճանաբար նվազելու էին (տե՛ս ներգիր 2): Բացի այդ, 2022 թ. առաջին եռամսյակում դրամավարկային պայմանների համեմատաբար մեծ քայլով խստացումը գնահատվում էր որպես բարձր գնաճային միջավայրի հետագա մեղմմանն ուղղված բավարար արձագանք:

Ամփոփելով նշենք, որ հաշվետու ժամանակահատվածում վերաֆինանսավորման փոկոսադրույքը բարձրացվել է, ընդհանուր հաշվով, 2.75 փոկոսային կետով և 2022 թ. հունիսին սահմանվել 9.25%:

Ամփոփելով նշենք, որ հաշվետու ժամանակահատվածում վերաֆինանսավորման փոկոսադրույքը բարձրացվել է, ընդհանուր հաշվով, 2.75 փոկոսային կետով և 2022 թ. հունիսին սահմանվել 9.25%:

Արդյունքում, ինչպես և սպասվում էր, հաշվետու ժամանակահատվածի առաջին հատվածում 12-ամսյա գնաճն ավելացել է՝ 2021 թ. հունիսի 6.5%-ից նոյեմբերին հասնելով 9.6%-ի, որից հետո, դրամավարկային քաղաքականության գործողությունների փոխանցվող ազդեցությամբ, արձանագրվել է նվազում՝ 2022 թ. փետրվարին՝ 6.5%: Այնուհետև, աշխարհաքաղաքական իրադարձություններով պայմանավորված, ցուցանիշը զգալի ավելացել է և հունիսին հասել 10.3%-ի: Գնահատվում է, որ իրականացվող հերևողական դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում գնաճն աստիճանաբար կնվազի և միջնաժամկետ հորիզոնում կմոտենա նպատակային 4% ցուցանիշին:

3.1.2. Գներ

2021 թ. վերջից գնաճային միջավայրի որոշակի մեղմմանը 2022 թ. երկրորդ եռամսյակից հաջորդել է գնաճի կտրուկ արագացում:

2021 թ. վերջից գնաճային միջավայրի որոշակի մեղմմանը 2022 թ. երկրորդ եռամսյակից հաջորդել է գնաճի կտրուկ արագացում:

Հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբում բնականոն գնաճի արագացմանը շարունակել է նպաստել ներմուծված պարենային և ոչ պարենային ապրանքների գների աճը: Դա իր վրա է կրել ինչպես միջազգային շուկաներում պարենային ապրանքների գների, այնպես էլ ձևավորված բարձր համախառն պահանջարկի ազդեցությունը: Այսպես՝ միջազգային շուկաներից փոխանցվող ազդեցությունների հետևանքով ներքին տնտեսությունում դիտվել է «Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն», «Մսամթերք», «Կաթնամթերք», «Յուղեր և ճարպեր», «Շաքարավազ» ապրանքախմբերի գների կտրուկ աճ (ներմուծված պարենային ապրանքների գներն այդ ընթացքում աճել են մոտ 15%-ով): Էներգակիրների միջազգային գների ավելացումն իր ազդեցությունն է փոխանցել վառելիքի գների վրա: Հատկանշական է նաև միջազգային բեռնափոխադրումների գների զգալի աճի և արտադրաշղթաների խաթարումների ազդեցությունը ներմուծվող

մի շարք ապրանքների (հատկապես՝ էլեկտրատեխնիկայի, հագուստի և կոշիկի, անձնական խնամքի պարագաների) գների աճի վրա:

Ինչպես և սպասվում էր, վերոնշյալ գործոնների գնաճային ազդեցությունները թուլացել են 2021 թվականի վերջին՝ պայմանավորված ՀՀ ԿԲ վարած հետևողական դրամավարկային քաղաքականությամբ: Սակայն 2022 թվականի առաջին եռամսյակի վերջում, ռուս-ուկրաինական հակամարտության հետևանքով, ինչպես միջազգային ապրանքահումքային հիմնական շուկաներում, այնպես էլ ՀՀ տնտեսությունում արձանագրվել է գնաճային միտումների կտրուկ ավելացում: Դա լրացուցիչ ճնշում է գործել հատկապես առաջին անհրաժեշտության ապրանքների գների վրա: Միևնույն ժամանակ, ՀՀ ժամանած միջազգային այցելուների գործոնով պայմանավորված, ամբողջական պահանջարկի զգալի արագացումն էական գնաճային միջավայր է ձևավորել նաև տեղական արտադրության ապրանքների և ծառայությունների շուկայում, որտեղ դիտվել են գնային հարաբերական կոշտություններ ունեցող մի շարք ծառայությունների (բնակարանի վարձակալություն, ռեստորաններ և հյուրանոցներ, վարսավիրանոցային, ֆինանսական, փոստային ծառայություններ) սակագների ճշգրտումներ:

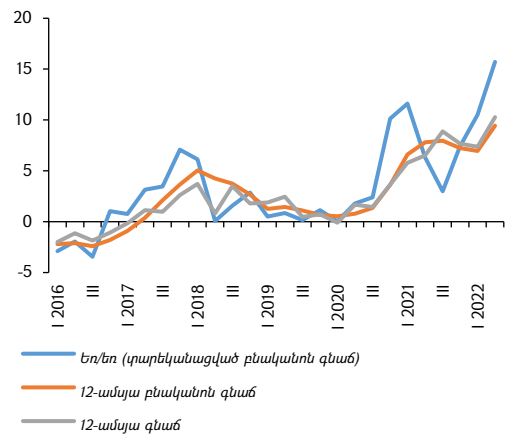
Բնականոն գնաճի տարրերից «Ծխախոտային արտադրատեսակներ» և «Ալկոհոլային խմիչքներ» ապրանքախմբերի գների աճը, ինչպես և գնահատվում էր, կրել է նաև տարեսկզբին ակցիզային հարկի դրույքաչափերի փոփոխության ազդեցությունը:

Բացի վերը նշված գործոններից, հաշվետու ժամանակահատվածի հենց սկզբից գնաճի արագացմանն էականորեն նպաստել է սեզոնային պարենային ապրանքների՝ սեզոնին ոչ բնորոշ թույլ գնանկումային դրսևորումը: Հատկապես տվյալ ժամանակահատվածում բանջարեղենի թույլ գնանկումային վարքագծի վրա իրենց ազդեցությունն են ունեցել ինչպես եղանակային վատ պայմանները, այնպես էլ որոշ առանձին ապրանքատեսակների ցանքատարածությունների կրճատումն ու արտահանման աճը: Ազդեցության այս գործոնները հիմնականում պահպանվել են հաշվետու ժամանակահատվածի ողջ ընթացքում:

Կարգավորվող ծառայությունների սակագները 2022 թվականի առաջին կիսամյակում, ինչպես և ակնկալվում էր, արձանագրել են կտրուկ աճ՝ պայմանավորված հունվարից ջրամատակարարման, մարտից՝ էլեկտրաէներգիայի, ապրիլից՝ նաև բնական գազի մատակարարման ծառայությունների սակագների աճով: Հունիսի վերջի դրությամբ 12-ամսյա գնաճին դրանց ընդհանուր նպաստումը կազմել է մոտ 1.0 տոկոսային կետ:

Գրաֆիկ 23

2021 թվականի վերջին գնաճային միջավայրի որոշակի մեղմմանը 2022 թվականի երկրորդ եռամսյակում հաջորդել է գնաճի կտրուկ ավելացում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

Աղյուսակ 4

Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի			
Ապրանքախմբի անվանումը	Կշիռ	12-ամսյա գնաճ, 2022 թ. հունիսին	Նպաստում
Բնականոն գնաճ	75.10	9.4	7.1
Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն	8.10	19.9	1.6
Միս	9.00	11.6	1.0
Յուղեր և ճարպեր	2.60	5.1	0.1
Շաքարավազ	0.50	6.9	0.0
Կաթնամթերք	4.15	21.0	0.9
Ալկոհոլային խմիչքներ	2.40	6.9	0.2
Ծխախոտային արտադրատեսակներ	1.40	10.3	0.1
Հագուստ	1.30	10.5	0.1
Կոշիկ	0.80	10.4	0.1
Կենցաղային սարքեր	0.60	7.4	0.0
Վառելիք	6.80	9.5	0.6
Օդային մարդատար տրանսպորտի ծառայություն	0.60	17.6	0.1
Փաստացի վճարվող վարձավճար բնակարան վարձակալողի կողմից լրացուցիչ բնակատեղիների համար	1.00	32.9	0.3
Ռեստորաններ և հյուրանոցներ	1.00	6.8	0.1
Վճարներ բանկերի, փոստային բաժանմունքների ծառայությունների համար	0.58	7.5	0.0
Ներմուծված պարենային ապրանքներ	14.8	14.4	2.1
Սեզոնային պարենային ապրանքներ	9.40	25.3	2.4
Ձուլ	1.30	-24.0	-0.3
Մրգեր	3.20	16.2	0.5
Բանջարեղեն	4.90	45.8	2.2
Կարգավորվող ծառայություններ	15.50	5.0	0.8

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

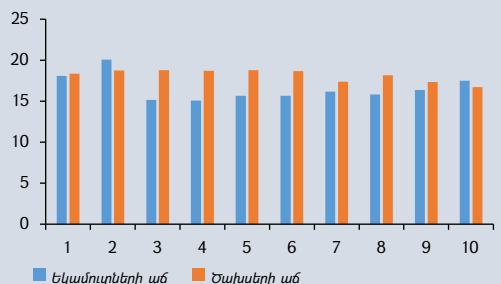
Ներգիր 2⁹

Գնաճի սոցիալական կողմը

Վերջին շրջանում ինչպես ամբողջ աշխարհում, այնպես էլ Հայաստանում ձևավորված բարձր գնաճի պայմաններում հատկանշական է գնաճի սոցիալական ազդեցությունների քննարկումը, այդ թվում՝ փոխարժեքի արժևորման հնարավոր ազդեցությունների համալրեքստում:

Գրաֆիկ 24

2020 թվականի նկատմամբ գրեթե բոլոր դեցիլային խմբերում ծախսերի աճը գերազանցել է եկամուտների աճը (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

⁹ Պապրաստեց՝ Դրամավարկային քաղաքականության վարչությունից Դիանա Նազարյանը

Սոցիալական տարբեր խմբերի միջև գնաճի ազդեցության տարբերությունները գնահատելու համար կատարվել է տարբեր դեցիլային խմբերի եկամուտների և ծախսերի փոփոխության գնահատում (2022 թվականի երկրորդ եռամսյակը 2020 թվականի համեմատությամբ): Ըստ դեցիլային խմբերի եկամուտների փոփոխությունը գնահատելու համար հաշվի են առնվել ինչպես աշխատավարձի նվազագույն շեմի, այնպես էլ միջին աշխատավարձի, կենսաթոշակների և տրանսֆերտների փոփոխությունները նշված ժամանակահատվածում: Միևնույն ժամանակ, հաշվի առնելով յուրաքանչյուր դեցիլային խմբի սպառողական զամբյուղի կառուցվածքը, 2020 թվականի համեմատությամբ հաշվարկվել է նաև ծախսերի փոփոխությունը՝ ձևավորված գնաճային ազդեցությունների հետևանքով: Արդյունքում՝ բացահայտվել է, որ գրեթե բոլոր դեցիլային խմբերում ծախսերի աճը դիֆարկվող ժամանակահատվածում գերազանցել է եկամուտների աճը՝ արտահայտվելով ընդհանուր հասարակության զուտ եկամուտների նվազումը:

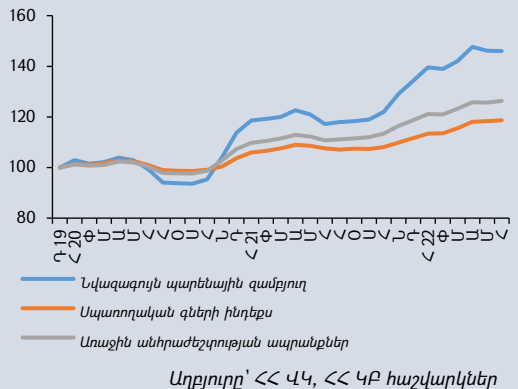
Ծախսերի փոփոխության սոցիալական ազդեցության գնահատման տեսանկյունից խիստ կարևորվում է հատկապես խոցելի խմբերի (առաջին 4 դեցիլային խմբեր) համար նվազագույն պարենային զամբյուղի և առաջին անհրաժեշտության ապրանքների գների փոփոխության դիֆարկումը նշված ժամանակահատվածում: Նախ նշենք, որ 2020 թ. սկզբից ի վեր նվազագույն պարենային և առաջին անհրաժեշտության ապրանքները ներառող զամբյուղների արժեքը¹⁰ ավելացել է համապատասխանաբար՝ 46%-ով և 26.3%-ով, այն դեպքում, երբ ընդհանուր սպառողական զամբյուղի արժեքը նույն ժամանակահատվածում աճել է 18.7%-ով:

Հաշվի առնելով ՀՀ ՎԿ գնահատականները վերոնշյալ զամբյուղների համար¹¹ կարելի է եզրակացնել, որ նվազագույն պարենային զամբյուղի և առաջին անհրաժեշտության զամբյուղի գների աճը մի քանի անգամ գերազանցում է եկամուտների աճը՝ հատկապես դրանք սպառող սոցիալական խմբերի պարագայում:

Հարկանշական է, որ վերջին շրջանում արտաքին մեծ պահանջարկի և կապիտալ ու ֆինանսական մեծ ներհոսքի պայմաններում ՀՀ դրամի արժևորումը իր դրական ազդեցությունն է ունեցել ոչ միայն ընդհանուր գնաճի, այլ նաև հատկապես խոցելի հատվածներում ծախսերի արժեքի զսպման առումներով: Այսպես՝ գնահատվում է, որ փոխարժեքի անփոփոխ մնալու պարագայում նվազագույն պարենային զամբյուղի և առաջին անհրաժեշտության ապրանքների գների աճը շուրջ 4 փոկոսային կետով ավելի բարձր կլիներ: Այս պարագայում, բարձր գնաճի զսպման նպատակով, անհրաժեշտ կլիներ վերաֆինանսավորման փոկոսադրույքի բարձրացման միջոցով իրականացնել առավել զսպող քաղաքականություն:

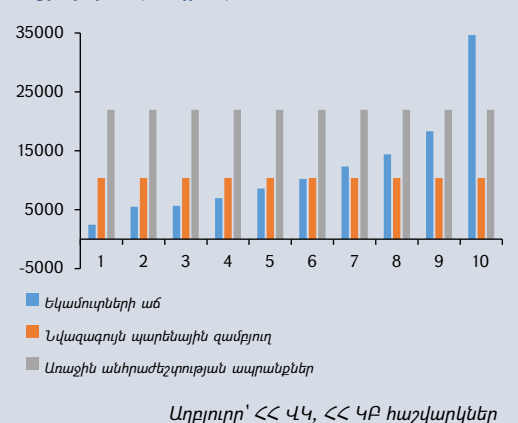
Գրաֆիկ 25

Նվազագույն պարենային զամբյուղի և առաջին անհրաժեշտության ապրանքների գների աճը մի քանի անգամ գերազանցել է եկամուտների աճը՝ արտահայտվելով ընդհանուր հասարակության զուտ եկամուտների նվազումը:



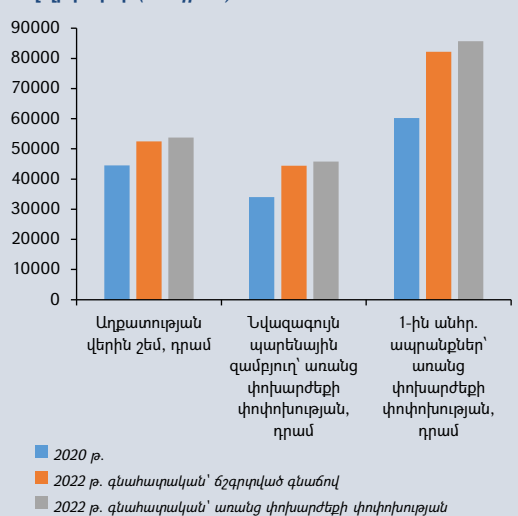
Գրաֆիկ 26

Նվազագույն պարենային զամբյուղի և առաջին անհրաժեշտության ապրանքների գների աճը մի քանի անգամ գերազանցել է եկամուտների աճը՝ արտահայտվելով ընդհանուր հասարակության զուտ եկամուտների նվազումը:



Գրաֆիկ 27

Փոխարժեքի անփոփոխ մնալու պարագայում նվազագույն պարենային զամբյուղի և առաջին անհրաժեշտության ապրանքների գների աճը կլիներ ավելի բարձր (ՀՀ դրամ):



¹⁰ Չամբյուղների մեջ ներառվող ապրանքների գների դինամիկան մոտարկելու համար օգտագործվել են ՀՀ ՎԿ-ի կողմից հաշվարկվող նվազագույն պարենային զամբյուղում ընդգրկված ապրանքները՝ ըստ սպառողական զամբյուղում իրենց ունեցած կշիռների:

¹¹ Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2022 թվականի հունվար-հունիսին:

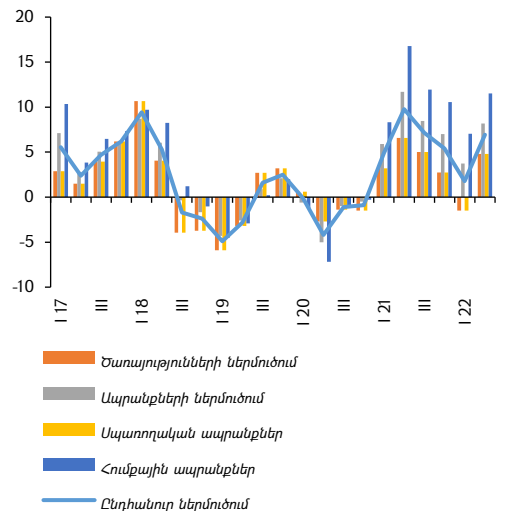
Ներմուծման գներ: 2022 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային տնտեսությունում արձանագրվել է պարենային ապրանքների գների աճի որոշակի արագացում, ինչն արտահայտվել է ՀՀ ներմուծման դոլարային գների աճով: Ներմուծման դոլարային գների աճի արագացում է արձանագրվել միջանկյալ սպառման ապրանքների, սպառողական ապրանքների, ինչպես նաև ծառայությունների մասով: Այսպես՝ ՀՀ ներմուծման դոլարային գները երկրորդ եռամսյակի ընթացքում, նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ, աճել են 5.7%-ով, որի պարագայում նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ գների աճը կազմել է տ/տ 6.9%:

Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ տ/տ 6.9% աճին հիմնականում նպաստել է նավթի, ցորենի և շաքարավազի գների տ/տ աճը: Ընդ որում, ներմուծվող միջանկյալ սպառման գրեթե բոլոր ապրանքների մասով տ/տ աճ է արձանագրվել: Սպառողական ապրանքների դոլարային գների նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ աճը հիմնականում պայմանավորվել է Ռուսաստանի անվանական փոխարժեքի՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ կտրուկ արժևորմամբ:

Ներմուծման գների աճը, ներքին բարձր պահանջարկին զուգահեռ, արտահայտվել է սպառողական զամբյուղում ներառված ներմուծված ապրանքների տ/տ շուրջ 9.0% գների աճով:

Գրաֆիկ 28

2022 թ. երկրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գների՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ աճն արագացել է (տ/տ, %)



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

3.2. Տնտեսական զարգացումներ

3.2.1. Տնտեսության դիրքը

Հաշվեքուր ժամանակահատվածում ՀՆԱ դրական ճեղքվածքն ավելացել է: 2022 թվականի երկրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է 13.0% (տե՛ս ենթաբաժին 3.2.3), ինչը բավականին բարձր է ԿԲ նախորդ ծրագրի գնահատականից: Բարձր աճի հիմնական շարժիչ ուժը եղել է արտաքին պահանջարկի ազդեցության ենթարկվող ծառայությունների ճյուղը, որը գրանցել է սպասվածից բավականին բարձր աճ: Բացի այդ, առաջարկի գործոններով պայմանավորված (արդյունաբերության, ՏՏ ոլորտում կապիտալի և արտադրողականության աճի հաշվին)՝ ավելացել է նաև ՀՆԱ ներուժային մակարդակի աճը: Այս պարագայում ՀՆԱ ճեղքվածքն ավելացել է նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ, և գնահատվում է, որ մինչև տարեվերջ կպահպանվի դրական տիրույթում:

2022 թվականի երկրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է 13.0%:

3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը

Ներքին պահանջարկի տեսանկյունից տնտեսական աճին բավականին մեծ դրական նպաստում է ունեցել թե՛ մասնավոր ծախսումների և թե՛ պետական ծախսումների աճը:

2022 թ. առաջին երկու եռամսյակների ընթացքում թեպետ մասնավոր ծախսումների աճը եղել է սպասումներին համահունչ, սակայն որոշակիորեն փոխվել է կառուցվածքը: Այսպես՝ շինարարության և արդյունաբերության ճյուղերի զարգացումներով պայմանավորված՝ մասնավոր հիմնական միջոցների աճը սպասվածից բարձր է եղել՝ կազմելով 35.5%, իսկ մասնավոր սպառման աճը գերազանցել է գնահատված ցուցանիշը՝ կազմելով 10.3%: Վերջինս, ըստ ԿԲ գնահատականների, պայմանավորված է նաև միջազգային այցելությունների հետ կապված սահմանափակումների թուլացման պարագայում մասնավոր խնայողությունների նվազմամբ:

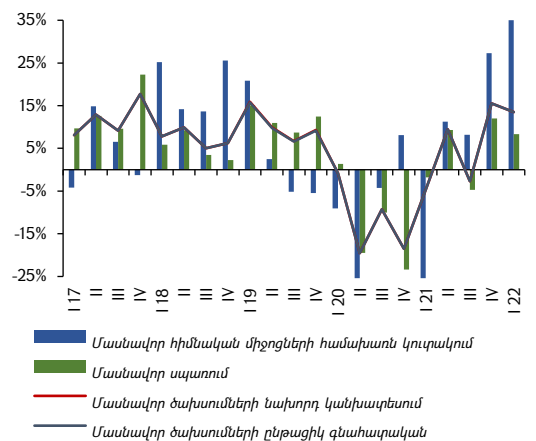
2022 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների սպասվածից առավել դրական զարգացումների պայմաններում արտահանման և ներմուծման իրական աճի տեմպերը գերազանցել են սպասումները: Այլ երկրներից դեպի ՌԴ արտահանման սահմանափակումների պայմաններում ՀՀ-ից դեպի Ռուսաստան արտահանման բարձր աճ է արձանագրվել՝ շուկաներում նախկին մրցակցային միջավայրի որոշակի թուլացման և նոր դիրքերի բացման պայմաններում: Միջազգային այցելությունների թվի աննախադեպ բարձր աճի պայմաններում զբոսաշրջության զարգացումները գերազանցել են սպասումները: Միաժամանակ, ներքին պահանջարկի վերականգնման արագացման պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծումը նույնպես գերազանցել է սպասումները: Այսպես՝ 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճը կազմել է տ/տ 18.5%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման աճը՝ տ/տ 18.4%:

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

2022 թ. երկրորդ եռամսյակում ֆիզիկական անձանց դրամական զուտ փոխանցումների (ներառում է սեզոնային աշխատողների վարձատրությունը և անձնական տրանսֆերտները) դոլարային ծավալների նվազումը, ըստ գնահատականների, առավել փոքր կլինի՝ տ/տ շուրջ 2.0%, քան գնահատվում էր ՀՀ ԿԲ նախորդ եռամսյակի ծրագրում: Դա պայմանավորված է Ռուսաստանի տնտեսության սպասվածից քիչ անկմամբ:

Գրաֆիկ 29

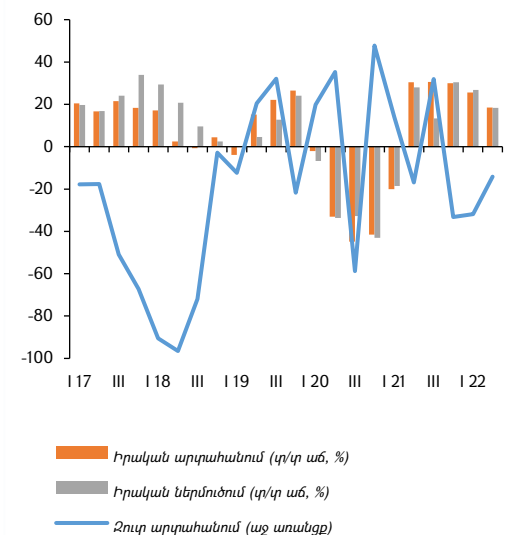
Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը (տ/տ աճ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, ՀՀ ԿԲ գնահատական

Գրաֆիկ 30

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Հարկաբյուջեդրային քաղաքականություն¹². 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում ԿԲ կանխատեսումների նկատմամբ բյուջեի եկամուտները¹³ շեղվել են ավելի չափով կատարման, իսկ ծախսերը՝ թերակատարման ուղղությամբ: Արդյունքում՝ համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջեդրային քաղաքականության ազդեցությունը եռամսյակի համար եղել է կանխատեսվածին համահունչ և գնահատվում է 0.6 տոկոսային կետ ընդլայնող:

2022 թ. երկրորդ եռամսյակում բյուջեի եկամուտները կազմել են ԿԲ կանխատեսումների 105.1%-ը՝ պայմանավորված առավելապես հարկային եկամուտներից ավելի մուտքերով: Հարկային եկամուտները ԿԲ գնահատականների համեմատությամբ գերակատարվել են 5.2%-ով՝ պայմանավորված բարձր տնտեսական աճով և գնաճով:

Արդյունքում՝ անվանական տնտեսական աճին հիմնականում համահունչ հարկային եկամուտների ավելացման պայմաններում եկամուտների ազդակը կազմել է 0.2 տոկոսային կետ ընդլայնող, որը գտնվում է նախկին գնահատականի շրջանակում:

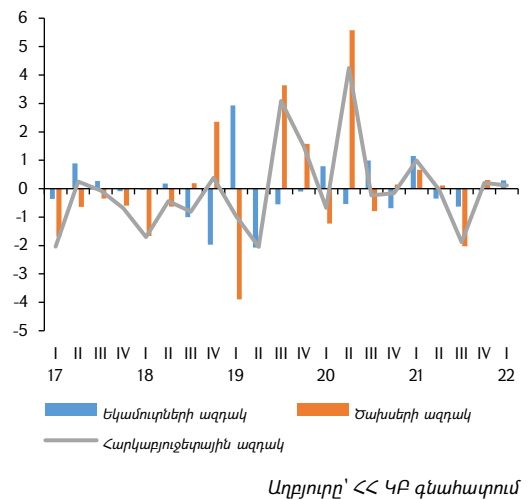
Պետական բյուջեի ծախսերը երկրորդ եռամսյակում կազմել են ԿԲ կանխատեսածի 99.1%-ը, իսկ զուտ վարկավորումը եղել է կանխատեսածի շրջանակում: Արդյունքում՝ ծախսերի ազդակը նախորդ եռամսյակի նկատմամբ կազմել է 0.7 տոկոսային կետ ընդլայնող՝ կանխատեսված 1.2 տոկոսային կետի դիմաց: Պետական բյուջեի ծախսերի կառուցվածքում թերակատարվել են հիմնականում ոչ ֆինանսական ակտիվների գծով ծախսերը: Ե՛վ ներքին, և՛ արտաքին միջոցների հաշվին իրականացված կապիտալ ծախսերը թերակատարվել են, սակայն ավելի ցածր կատարողական է արձանագրվել արտաքին աջակցությամբ իրականացվող ծախսերի գծով: Արդյունքում՝ եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ զարգացումներով պայմանավորված, երբ արձանագրվել է ծախսերի համեմատությամբ եկամուտների առավել բարձր կատարողական, երկրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետական բյուջեի 11.2 մլրդ դրամի հավելուրդ: Միևնույն ժամանակ, համախմբված բյուջեի հավելուրդը կազմել է մոտ 45.3 մլրդ դրամ:

Այսպիսով՝ 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում արձանագրվել է պահանջարկի և գնաճի վրա հարկաբյուջեդրային քաղաքականության հիմնականում չեզոք ազդեցություն:

Համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջեդրային քաղաքականության ազդեցությունը եռամսյակի համար եղել է կանխատեսվածին համահունչ և գնահատվում է 0.6 տոկոսային կետ ընդլայնող:

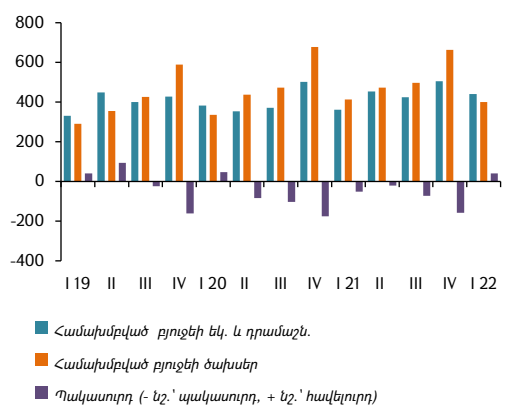
Գրաֆիկ 31

2022 թվականի առաջին եռամսյակում հարկաբյուջեդրային քաղաքականությունը նախորդ եռամսյակի նկատմամբ ունեցել է չեզոք ազդեցություն (տոկոսային կետ)



Գրաֆիկ 32

2022 թ. առաջին եռամսյակում ձևավորվել է պետբյուջեի հավելուրդ (մլրդ ՀՀ դրամ)



¹² Հարկաբյուջեդրային հարվածի վերլուծությունը կատարվել է առաջին եռամսյակի համախմբված բյուջեի փաստացի ցուցանիշներով:

¹³ Եկամուտների ծրագրի հիմքում դրված է 2022 թ. համար փվյալ պահին առկա ՀՀ Կառավարության ճշգրիտ ծրագիրը: Ծախսերի մասով կանխատեսումը ԿԲ գնահատումն է:

3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը

2022 թ. երկրորդ եռամսյակում, ԿԲ նախորդ գնահատականի համեմատությամբ, գրանցված բարձր տնտեսական աճը պայմանավորված է եղել հիմնականում ծառայությունների և շինարարության ճյուղերում գրանցված բավականին բարձր աճով: Ծառայությունների ճյուղում գրանցվել է 20.1% աճ, ինչին շարունակել է մեծ նպաստում ունենալ ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության ոլորտների բարձր աճը: Բացի այդ, շարունակել են աճ արձանագրել նաև ծառայությունների մյուս ճյուղերը՝ և՛ արտաքին, և՛ ներքին պահանջարկի ակտիվացման ֆոնին: Շինարարության ճյուղում գրանցվել է 30.2% աճ, ինչը կապված է հատկապես անշարժ գույքի և տրանսպորտի ոլորտներում իրականացվող լայնածավալ շինարարության հետ: Սպասվածից ավելի փոքր էր գյուղատնտեսության ճյուղի անկումը՝ 1.5%, ինչին նպաստել է բուսաբուծության ենթաճյուղում գրանցված փոքր աճը: Արդյունաբերության ճյուղի զարգացումները մոտ են եղել ԿԲ գնահատականներին. գրանցվել է 5.4% աճ: Հանքարդյունաբերության ոլորտը դեռևս շարունակել է բացասական նպաստում ունենալ ճյուղի աճին, սակայն ոլորտում առկա խնդիրները որոշակիորեն կրճատվել են: Դրական զարգացումները պահպանվել են մշակող արդյունաբերության, մասնավորապես՝ սննդամթերքի, խմիչքների և հիմնային մետաղների արտադրության ոլորտներում: Վերջինն արտահայտվել է նաև տվյալ ճյուղի արտահանման բարձր աճում:

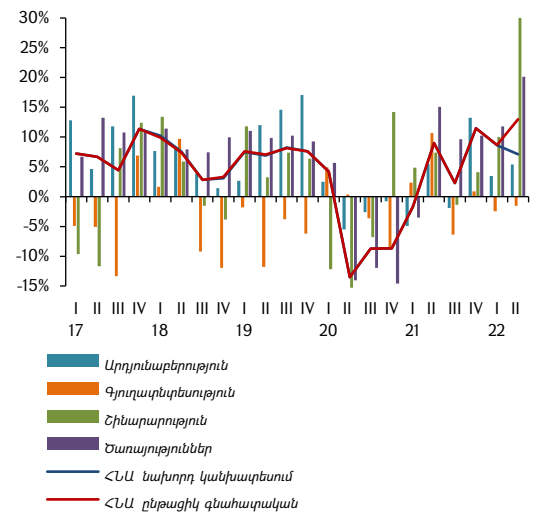
3.2.4. Աշխատանքի շուկա

2022 թվականի երկրորդ եռամսյակում գործազրկության մակարդակը գնահատվում է 13.8%-ի շուրջ, ինչը ցածր է ԿԲ նախորդ գնահատականից: Գործազրկության մակարդակի նվազումը հիմնականում պայմանավորված է պահանջարկի ու տնտեսական ակտիվության և, այդ պայմաններում, զբաղվածության ավելացմամբ: Մասնավոր աշխատավարձերի բարձր աճն ու գործազրկության մակարդակի նվազումն արտահայտում են հաշվետու ժամանակահատվածում դրական ՀՆԱ ճեղքվածքի և բարձր գնաճային միջավայրի ձևավորման հանգամանքը:

Հաշվետու եռամսյակում մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձերի աճը բավականին բարձր է եղել ԿԲ կանխատեսման համեմատությամբ և կազմել է 15.1%՝ պայմանավորված տնտեսական ակտիվության սպասվածից ավելի բարձր աճով: Մասնավոր աշխատավարձերն աճել են հիմնականում ծառայությունների ճյուղում՝ արտահայտելով այդ ճյուղում պահանջարկի և թողարկման ծավալների էական ավելացումը: Զուգահեռաբար արձանագրված

Գրաֆիկ 33

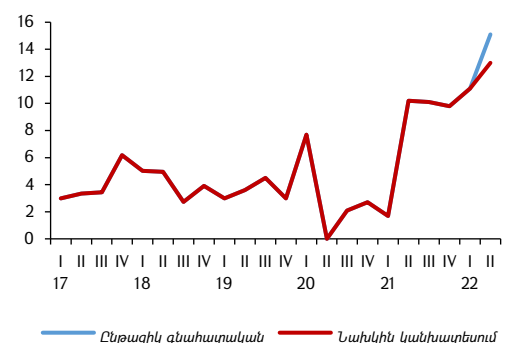
ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը (տ/տ աճ, %)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 34

Մասնավոր անվանական աշխատավարձ (տ/տ աճ, %)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

գնաճի պայմաններում մասնավոր հատվածի իրական աշխատավարձերի աճը երկրորդ եռամսյակում կազմել է շուրջ 6%:

Միևնույն ժամանակ, որոշակիորեն աճել են միավոր աշխատուժի ծախսերը՝ պայմանավորված մասնավոր աշխատավարձերի՝ մեկ զբաղվածի հաշվով թողարկումից ավելի բարձր աճով: Հետևաբար՝ երկրորդ եռամսյակում աշխատուժի շուկայից գնաճային ճնշումները պահպանվել են:

3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ

2022 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողել է անփոփոխ՝ 9.25%:

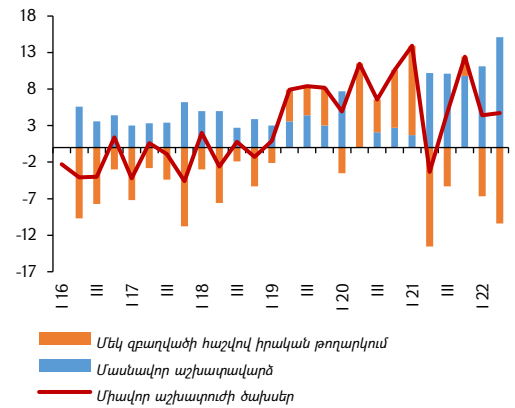
Հաշվի առնելով արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա գնաճային ազդեցության պահպանումը և դրամի արժեւորման պայմաններում այդ ազդեցության որոշակի մեղմումը, ինչպես նաև դիտարկվող սցենարի ներքո բավարար գնահատելով նախորդ եռամսյակում դրամավարկային պայմանների մեծ քայլով խստացման ազդեցությունը՝ ԿԲ խորհուրդը երկրորդ եռամսյակում ձեռնպահ է մնացել տոկոսադրույքի փոփոխությունից: ԿԲ խորհուրդը, աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված, մակրոտնտեսական հեռանկարի հետ կապված պահպանվող բարձր անորոշությունների պարագայում հայտարարել է նաև համարժեք գործողություններ իրականացնելու պատրաստակամության մասին՝ ապահովելու համար գնաճի կայունացումը և չեզոքացնելու գնաճային սպասումների ապախարսխման ռիսկերը:

Աղյուսակ 5

ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին տոկոսադրույքները								
Ցուցանիշներ	04.08.21-14.09.21	15.09.21-02.11.21	03.11.21-14.12.21	15.12.21-01.02.22	02.02.22-15.03.22	16.03.22-03.05.22	04.05.22-14.06.22	15.06.22-02.08.22
ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք (եռամսյակի վերջի դրությամբ)	7.00	7.25	7.25	7.75	8.00	9.25	9.25	9.25
ԿԲ ռեպո տոկոսադրույք	7.34	7.55	7.44	7.93	8.20	9.46	9.51	9.53
Միջբանկային ռեպո տոկոսադրույք (մինչև 7 օր)	7.14	7.84	7.05	7.68	8.14	9.39	9.65	9.055

¹⁴ Միավոր աշխատուժի ծախսերում արտադրողականությունը ներկայացված է բացասական նպաստումով:

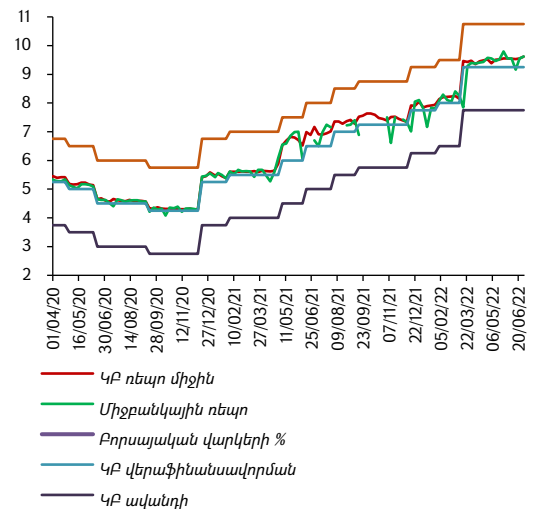
Գրաֆիկ 35
Միավոր աշխատուժի ծախսեր (տ/տ աճ, %)¹⁴



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

2022 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողել է անփոփոխ՝ 9.25%:

Գրաֆիկ 36
Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն ըստ եկամտ. կորի (եռ. վերջի դրությամբ)								
Կարճաժամկետ պարտատոմսեր՝ 1 տարի	8.18	8.58	8.84	9.02	9.08	10.13	10.25	10.41
Միջնաժամկետ պարտատոմսեր՝ 5 տարի	9.37	9.71	9.82	9.90	9.93	10.97	10.87	10.98
Երկարաժամկետ պարտատոմսեր՝ 30 տարի	10.03	10.14	10.08	10.17	10.25	11.20	11.26	11.59

Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

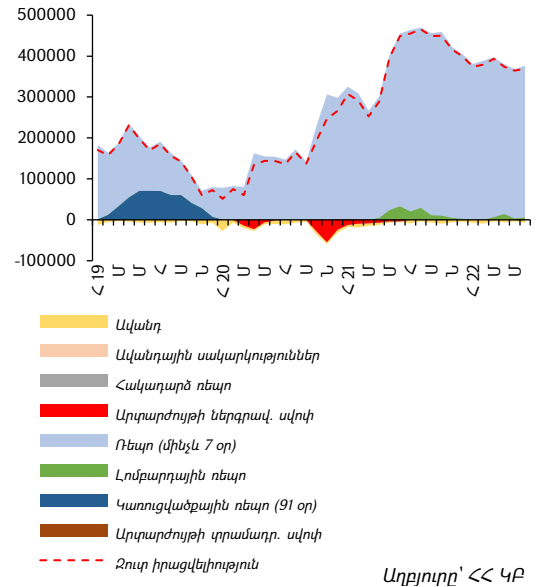
2022 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ֆինանսական համակարգը բնութագրվել է իրացվելիության և կապիտալի բարձր մակարդակով: Ֆինանսական շուկայում տեղի ունեցող զարգացումները, այդ թվում արժույթային շուկայում ՀՀ դրամի արժևորումը, հիմնականում կրել են միջազգային այցելուների և ֆինանսական փոխանցումների մեծ ներհոսքի ազդեցությունները: ԿԲ-ն շարունակել է հիմնական գործիքի միջոցով առևտրային բանկերին տրամադրել անհրաժեշտ ծավալի դրամային իրացվելիություն՝ միաժամանակ նպաստելով քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքների ձևավորմանը:

Չնայած եռամսյակի ընթացքում քաղաքականության տոկոսադրույքի անփոփոխ մակարդակին և ֆինանսական համակարգում առկա իրացվելիությանը՝ տիրող անորոշությունները պետական պարտատոմսերի շուկայում արտահայտվել են հիմնականում եկամտաբերության կորի կարճաժամկետ հատվածում. կարճաժամկետ պարտատոմսերի նկատմամբ ոչ այնքան բարձր պահանջարկն ուղեկցվել է եկամտաբերության աճով: Ներդրողների սպասումները խարսխված են եղել միջնաժամկետ հատվածում, իսկ երկարաժամկետ հատվածում ևս արձանագրվել է եկամտաբերությունների փոքր աճ: Արդյունքում՝ հունիսի վերջին, նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ, եկամտաբերության կորի վերև տեղաշարժը միջինում կազմել է 0.3 տոկոսային կետ՝ ի հաշիվ կարճաժամկետ և երկարաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերության աճի:

2022 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում արձանագրվել է առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված և տրամադրված միջոցների աճ, որն ուղեկցվել է առավելապես արտարժույթային միջոցների տոկոսադրույքների նվազմամբ: Դա արտացոլում է մեծածավալ արտարժույթային ներհոսքի պայմաններում բանկային համակարգում ձևավորված արտարժույթային բարձր իրացվելիության հանգամանքը:

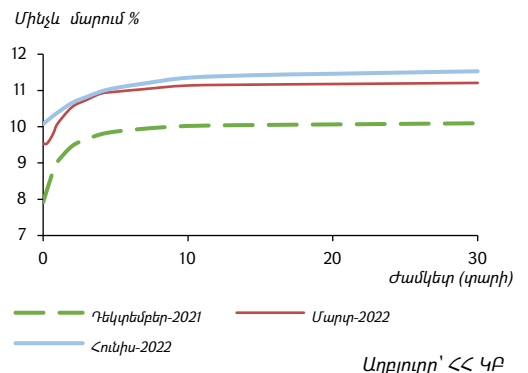
Գրաֆիկ 37

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



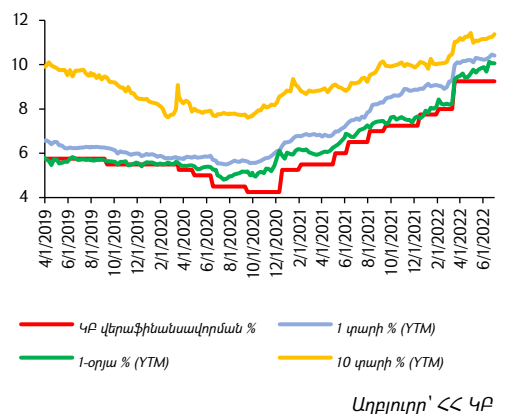
Գրաֆիկ 38

2022 թ. երկրորդ եռամսյակում պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն աճել են կորի ողջ երկայնքով, սակայն առավել արտահայտված՝ կարճաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածներում



Գրաֆիկ 39

ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և ՊՊ եկամտաբերության վարքագիծը

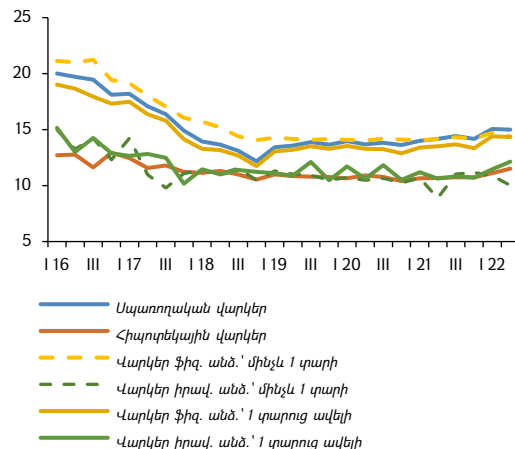


Վարկային պայմանների վերաբերյալ հարցումների համաձայն¹⁵ եռամսյակի ընթացքում բանկերի և վարկային կազմակերպությունների վարկային առաջարկի պայմանների վրա որոշակի զսպող ազդեցություն են ունեցել ներգրավվող ռեսուրսների թանկացումը, նորմատիվային դաշտի խստացումը: Թույլ դրական ազդեցություն է գրանցվել ընդհանուր տնտեսական ակտիվության գործոնի շնորհիվ: Միաժամանակ, կարելի է փաստել, որ նախորդ եռամսյակների համեմատությամբ զգալիորեն բարելավվել են վարկային առաջարկի և պահանջարկի մակարդակների վերաբերյալ սպասումները: Վարկավորման ընդհանուր ծավալը, 12-ամսյա կտրվածքով, 2022 թվականի հունիսին աճել է 2.0%-ով, որտեղ հիպոտեկային վարկավորման աճը շարունակել է բավականին բարձր մնալ:

Արժույթային շուկայում ևս դրսևորվել է ակտիվություն՝ կապված ֆինանսական շուկայում տեղի ունեցող իրադարձությունների հետ: Հայաստան միջազգային այցելուների ու արտերկրից դրամական փոխանցումների մեծ ներհոսքի պայմաններում մարտի կեսից սկսած ՀՀ դրամի արժևորումը շարունակվել է նաև 2022 թ. երկրորդ եռամսյակի ընթացքում: ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին եռամսյակային փոխարժեքի արժևորումը կազմել է 8.1%, իսկ ՀՀ դրամ/ՌԴ ռուբլի փոխարժեքը արժեզրկվել է 16.6%-ով՝ պայմանավորված ՌԴ արժույթային շուկայում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուբլու զգալի արժևորմամբ: ՀՀ արժույթային շուկայի չափերի համեմատությամբ էական մեծածավալ ներհոսքի պայմաններում ԿԲ-ն ունեցել է իրավիճակային միջամտություն արժույթային շուկայում՝ նպաստելով ֆինանսական շուկաների բնականոն գործունեությանը և ի հայտ եկած կարճաժամկետ խաթարումների ու խնդիրների չեզոքացմանը: Արդյունքում՝ երկրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ-ի կողմից ԱՄՆ դոլարի զուտ առքի ծավալը կազմել է 167.0 մլն ԱՄՆ դոլար:

Գրաֆիկ 40

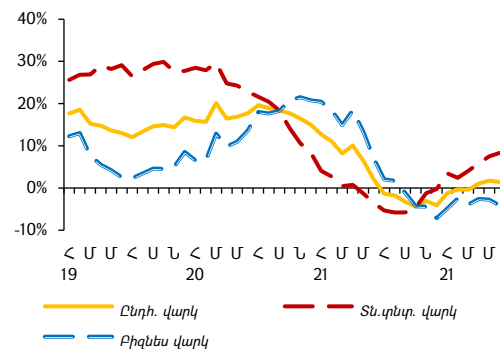
2022 թ. երկրորդ եռամսյակում վարկավորման տոկոսադրույքների աճ նկատվել է միայն հիպոտեկային և իրավաբանական անձանց 1 տարուց ավելի ժամկետով վարկատեսակներում



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Գրաֆիկ 41

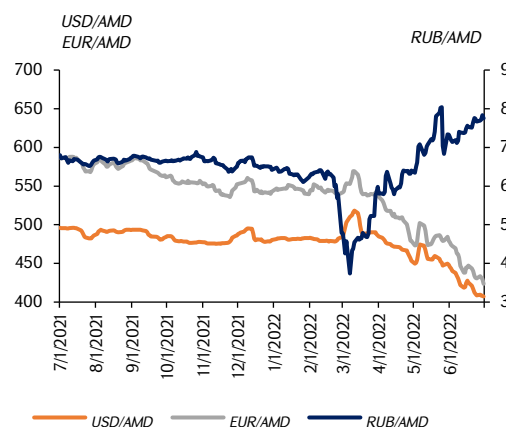
Բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի 12-ամսյա աճի վարքագիծը



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Գրաֆիկ 42

ՀՀ դրամի նկատմամբ արժույթների փոխարժեքների վարքագիծը (հուլիս 2021 - հունիս 2022)



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

¹⁵ Վարկային պայմանների հարցումն իրականացվում է եռամսյակային պարբերականությամբ, հարցմանը մասնակցում են առևտրային բանկերը և վարկային կազմակերպությունները: 2022 թ. երկրորդ եռամսյակի հարցումն իրականացվել է ս/թ հուլիսի 8-18-ն ընկած ժամանակահատվածում:

4. ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Համաձայն ՀՀ ԿԲ 2022 թ. երրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի՝ ձևավորված մեծ պահանջարկն առաջիկայում ևս զգալիորեն կնպաստի բարձր գնաճային միջավայրի և գնաճային սպասումների պահպանմանը, ուստի 12-ամսյա գնաճն առաջիկայում կպահպանվի նպատակային ցուցանիշից բարձր մակարդակում: Կարճաժամկետ հատվածում գնաճի վրա գերակշռող ազդեցություն կունենան պահանջարկի գործոնները, որոնք առավելապես դրսևորվում են ծառայությունների ոլորտում՝ միջազգային այցելուների ու զբոսաշրջիկների և դրամական փոխանցումների զգալի ներհոսքի պայմաններում արտաքին պահանջարկի էական ավելացմամբ: Ելնելով նշվածից՝ Կենտրոնական բանկն այս փուլում բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը: Միաժամանակ, ԿԲ-ն հետևողական է լինելու՝ համարժեք գործողություններով ապահովելու գնաճի կայունացում և չեզոքացնելու գնաճային սպասումների ապախարսխման ցանկացած ռիսկ: Միջնաժամկետում, իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությամբ, գնաճը կնվազի և 2023 թ. վերջից **կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:**

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

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

**2022 թվականի սեպտեմբերի 13-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին
մասնակցում էին
ՀՀ ԿԲ նախագահ Մ. Գալստյանը,
ՀՀ ԿԲ նախագահի տեղակալներ Ն. Երիցյանը և
Հ. Խաչատրյանը,
խորհրդի անդամներ Հ. Ղահրամանյանը, Դ. Նահապետյանը,
Ա. Մանուկյանը, Լ. Սահակյանը**

Խորհրդի նիստը սկսվեց սեպտեմբերի 13-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային, ֆինանսական և դրամավարկային հատվածների զարգացումները՝ հընթացս հաշվի առնելով նաև նույն օրը հայ-ադրբեջանական սահմանին սկսված ռազմական գործողությունների հետևանքով ստեղծված լրացուցիչ անորոշությունները և դրանց հնարավոր ազդեցությունները:

Արձանագրվեց, որ 2022 թ. օգոստոսին գրանցվել է 0.2% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.4% գնաճի դիմաց: Ամսվա ընթացքում գնաճը պայմանավորվել է ոչ պարենային ապրանքների և ծառայությունների գների՝ համապատասխանաբար 0.4% և 0.6% աճով, այն դեպքում, երբ պարենային ապրանքների գները նվազել են 0.2%-ով: Ծառայությունների ճյուղում պահպանվող բարձր պահանջարկով պայմանավորված՝ շարունակել է մեծ աճ արձանագրվել «Հանգիստ և մշակույթ», «Ռեստորաններ և հյուրանոցներ», «Բնակարանային ծառայություններ» և «Տարբեր ապրանքներ և ծառայություններ» ենթախմբերի ապրանքների գներում, համապատասխանաբար՝ 1.0%, 0.7%, 0.6% և 1.5% (ընդհանուր նպաստումը գնաճին՝ 0.22 տոկոսային կետ): Պարենային ապրանքների գների նվազումը տեղի է ունեցել հիմնականում «Միրգ» և «Յուղեր և ճարպեր» ենթախմբերի գների՝ համապատասխանաբար 5.7% և 2.3% նվազմամբ, որը զսպել է ամսական գնաճը 0.24 տոկոսային կետով: Միաժամանակ, այդ ապրանքախմբում աճել են «Կաթնամթերք, պանիր և ձու» և «Մսամթերք» ենթախմբերի գները, համապատասխանաբար՝ 1.2% և 0.8% (ընդհանուր նպաստումը գնաճին՝ 1.15 տոկոսային կետ): **Այս փոփոխությունների արդյունքում 12-ամսյա գնաճը փոքր-ինչ նվազել է և ամսվա վերջին կազմել 9.1%: 12-ամսյա բնականոն գնաճը շարունակել է ավելանալ՝ կազմելով 10.2%:**

Ներկայացվեցին արտաքին հատվածի ընթացիկ զարգացումները: Արձանագրվեց, որ երրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսությունում և մասնավորապես ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում պահպանվում են ցածր տնտեսական ակտիվության և բարձր գնաճի միտումները: ՀՀ գործընկեր երկրների կենտրոնական բանկերի վարած հետևողական դրամավարկային քաղաքականությունը, տնտեսական ակտիվության և պահանջարկի զսպման պարագայում, նպաստում է համաշխարհային գնաճային միջավայրի մեղմմանը, ինչպես նաև միջազգային ապրանքահումքային շուկայում գների որոշակի նվազմանը: Միաժամանակ, ՀՀ գործընկեր ԵՄ երկրներում ձևավորվել են գնաճի ավելացման ռիսկեր, որոնք պայմանավորված են էներգակիրների գների զարգացումներով: Արձանագրվեց, որ պահպանվող բարձր գնաճային միջավայրում զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը կշարունակեն վարել զսպող դրամավարկային քաղաքականություն, ինչը կնպաստի արտաքին հատվածից փոխանցվող գնաճային ազդեցությունների թուլացմանը:

Խորհուրդը քննարկեց ՀՀ տնտեսության զարգացումները, արձանագրվեց, որ 2022 թ. երրորդ եռամսյակում ևս պահպանվել է բարձր տնտեսական ակտիվություն՝ պայմանավորված գերազանցապես ծառայությունների և շինարարության ճյուղերի բարձր աճով: Դրական զարգացումները շարունակվում են նաև ՏՏ և մշակող արդյունաբերության ճյուղերում՝ արտահայտելով արտահանման և տնտեսական աճի ներուժի որոշակի ավելացումը: Ելնելով այս զարգացումներից՝ ԿԲ-ն վերանայել է 2022 թ. տնտեսական աճի կանխատեսումը և ակնկալում է նախորդից զգալիորեն բարձր ցուցանիշ: Այնուամենայնիվ, նշվեց, որ բարձր տնտեսական աճին գերակշռող նպաստում են ունենում պահանջարկի գործոնները, որոնք հիմնականում պայմանավորված են Հայաստան միջազգային այցելուների և զբոսաշրջիկների, ինչպես նաև դրամական փոխանցումների մեծածավալ ներհոսքով: Միաժամանակ փաստվեց, որ համախառն բարձր պահանջարկի պայմաններում կարևորվում է դրամավարկային և հարկաբյուջետային զսպող քաղաքականությունների իրականացումը, վերջինս՝ հատկապես հարկային վարչարարության խստացման և համապատասխան հարկային քաղաքականության ճշգրտման համատեքստում:

Քննարկվեցին ՀՀ ֆինանսական շուկայի զարգացումները, արձանագրվեց, որ երրորդ եռամսյակում շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակում են ձևավորվել քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: Միջազգային այցելուների՝ ներքին ծառայությունների նկատմամբ ներկայացրած մեծ պահանջարկի և

արտերկրից ֆինանսական փոխանցումների զգալի ներհոսքի ազդեցությամբ երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում ՀՀ արժույթային շուկայում ձևավորվել են դրամի արժևորման միտումներ:

Խորհրդին ներկայացվեցին նաև գնաճային զարգացումները, որի համատեքստում փաստվեց, որ, չնայած արտաքին աշխարհից գնաճային ազդեցությունները որոշակիորեն թուլացել են, իսկ տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումները՝ մեղմվել, սակայն ներքին տնտեսությունում ձևավորված բարձր պահանջարկը՝ պայմանավորված միջազգային այցելուների և զբոսաշրջիկների պահպանվող մեծ ներհոսքով, էականորեն նպաստում է ներքին գնաճային միջավայրի ընդլայնմանը և բարձր գնաճային սպասումների պահպանմանը:

Հարկ է նշել, որ քննարկվող բոլոր հարցերը Խորհուրդը դիտարկում էր նիստի օրը հայ-ադրբեջանական սահմանին սկսված ռազմական գործողությունների հնարավոր ազդեցությունների և ձևավորված ռիսկերի համապեքստում: Ստեղծված իրավիճակի վերաբերյալ անորոշության պայմաններում քննարկումը հիմնականում հանգում էր տնտեսական ակտիվության որոշակի թուլացման և գնաճային գործոնների ավելացման հավանական ռիսկերի ձևավորման սցենարին: ԿԲ օպերատիվ մշտադիտարկման արդյունքում այդ ռիսկերի՝ որևէ ուղղությամբ դրսևորման դեպքում քաղաքականությունը համապատասխանաբար կճշգրտվի:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ մակրոտնտեսական սցենարների, դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: Կանխատեսող թիմը Խորհրդին էր ներկայացրել վերոնշյալ մակրոտնտեսական իրավիճակում առաջիկա տնտեսական զարգացման հեռանկարների, այդ թվում՝ դրամավարկային քաղաքականության համապատասխան գործողությունների սցենարներ: Խորհրդի առանձին անդամների գնահատմամբ՝ ձևավորված դրական մեծ պահանջարկը առաջիկայում զգալիորեն կնպաստի գնաճային միջավայրի ընդլայնմանը, ուստի անհրաժեշտ է շարունակել դրամավարկային քաղաքականության հետևողական խստացումը՝ բարձրացնելով քաղաքականության տոկոսադրույքը: Խորհրդի անդամների մյուս մասի կարծիքով էլ արտաքին հատվածից գնաճային ազդեցությունների թուլացումը, դրամի արժևորումը և ԿԲ քաղաքականության նախկին գործողություններն արդեն արտահայտվում են դրական պահանջարկի ճշգրտման, գնաճի և գնաճային սպասումների նվազման վարքագծում, ուստի անհրաժեշտ է այս փուլում ձեռնպահ մնալ դրամավարկային պայմանների փոփոխությունից: Արդյունքում՝ ***ԿԲ Խորհուրդը***

ձայների մեծամասնությամբ որոշեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացնել 0.5 տոկոսային կետով: ԿԲ Խորհուրդը նաև հետևողական է լինելու՝ համարժեք գործողություններով ապահովելու գնաճի կայունացում և չեզոքացնելու գնաճային սպասումների ապախարսխման ցանկացած ռիսկ: Դրամավարկային քաղաքականության նախանշված սցենարի համաձայն՝ 12-ամսյա գնաճը կնվազի և 2023 թ. վերջից կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

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

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

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՈՒՐԴ**

Ո Ր Ո Շ ՈՒ Մ

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

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

1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանել 10.0%:

2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 11.5%:

3. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից դրամական միջոցների ներգրավման գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 8.5%:

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

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

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ

ՄԱՐՏԻՆ ԳԱԼՍՏՅԱՆ
13 սեպտեմբերի 2022 թ.

2022 թ. սեպտեմբերի 13-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 10.0%:

2022 թ. օգոստոսին 12-ամսյա գնաճը նվազել է և ամսվա վերջին կազմել 9.1%: 12-ամսյա բնականոն գնաճը շարունակել է ավելանալ՝ կազմելով 10.2%:

2022 թ. երրորդ եռամսյակում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում ցածր տնտեսական աճի և բարձր գնաճի միտումները պահպանվում են: Զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը կշարունակեն վարել զսպող դրամավարկային քաղաքականություն: Սա կարտահայտվի համաշխարհային ֆինանսական պայմանների խստացմամբ և կհանգեցնի գործընկեր երկրներում տնտեսական ակտիվության դանդաղման: Արդյունքում՝ միջազգային ապրանքահումքային շուկայում կդիտարկվի գների որոշակի նվազում, ինչը կնպաստի համաշխարհային գնաճային միջավայրի աստիճանական մեղմմանը: Այսպիսով՝ ՀՀ տնտեսության վրա արտաքին հատվածից սպասվում է գնաճային ազդեցությունների թուլացում:

2022 թ. երրորդ եռամսյակում ՀՀ տնտեսությունում շարունակում է դիտարկվել բարձր ակտիվություն: Դա գերազանցապես դրսևորվում է ծառայությունների և շինարարության ճյուղերում: Դրական զարգացումները պահպանվում են նաև արտահանման ոլորտում: Տնտեսական բարձր աճին գերակշռում է պահանջարկի գործոնների ազդեցությունը: Վերջինս շարունակում է պայմանավորվել միջազգային այցելուների և դրամական փոխանցումների զգալի ներհոսքով: Բարձր պահանջարկը նպաստում է գնաճային միջավայրի ընդլայնմանը և բարձր գնաճային սպասումների պահպանմանը:

Ստեղծված իրավիճակում խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում բարձրացնել քաղաքականության տոկոսադրույքը: Հարաբերականորեն խստացող դրամավարկային քաղաքականությունը և ՀՀ դրամի արժևորումը աստիճանաբար կնպաստեն պահանջարկի զսպմանը և գնաճային սպասումների նվազմանը: ԿԲ խորհուրդը հետևողական է լինելու՝ համարժեք գործողություններով ապահովելու գնաճի կայունացում և չեզոքացնելու գնաճային սպասումների ապախարսխման ցանկացած ռիսկ: Դրամավարկային քաղաքականության նախանշված սցենարի պարագայում 12-ամսյա գնաճը կնվազի և 2023 թ. վերջից կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

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

*Կենտրոնական բանկի հասարակայնության հետ
կապերի ծառայություն*

ՀՀ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄԱԿՐՈՏՆԵՍԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ

Ցուցանիշներ	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	ընթաց.	ընթաց.	ընթաց.	ընթաց.
Արտաքին հատված											
ԱՄՆ-ի տնտեսական աճ (%) (իրական աճ)	2.7	1.7	2.3	2.9	2.3	-3.4	5.8	1.6	1.4	2.7	2.9
Եվրոգոտու տնտեսական աճ (%) (իրական աճ)	1.9	1.8	2.7	1.9	1.3	-6.5	5.4	3.3	1.1	0.5	1.1
Ռուսաստանի տնտեսական աճ (%) (իրական աճ)	-1.9	0.2	1.8	2.8	2.0	-2.9	4.7	-4.2	-2.3	2.1	1.5
ԱՄՆ-ի գնաճ (միջին, %)	0.1	1.3	2.1	2.4	1.8	1.2	4.7	8.1	5.1	2.2	1.6
Եվրոգոտու գնաճ (միջին, %)	0.0	0.2	1.5	1.7	1.2	0.3	2.6	7.8	5.6	2.9	2.0
Ռուսաստանի գնաճ (միջին, %)	14.4	6.8	3.6	2.8	4.4	3.3	6.7	14.0	8.5	5.8	4.6
Նավթի գին (դոլար/բարել)	53.5	45.0	54.6	71.4	64.1	42.5	71.0	101.5	98.3	102.2	104.1
Պղնձի գին (դոլար/տոննա)	5497.4	4867.6	6201.5	6544.7	6024.1	6191.2	9314.7	8820.9	8740.6	9301.1	9766.2
ՖԱՕ ինդեքս	93.0	91.9	98.0	95.9	95.0	98.0	125.7	144.9	142.1	145.8	148.4
Ներքին տնտեսություն											
Գներ											
Գնաճ (տ/տ, ժամ. վերջ, %)	-0.1	-1.1	2.6	1.8	0.7	3.7	7.7	10.3	4.0	3.4	4.0
Սպառողական գների ինդեքս (տ/տ, միջին, %)	3.7	-1.4	1.0	2.5	1.5	1.2	7.2	8.6	7.0	3.5	4.0
Բնականոն գնաճ (տ/տ, միջին, %)	5.1	-2.0	0.8	4.0	1.2	1.3	7.2	8.7	6.7	4.5	4.0
Համախառն արդյունք											
ՀՆԱ (մլրդ ՀՀ դրամ)	5043.6	5067.3	5568.9	6017.0	6543.3	6181.7	6983.0	8430.3	9156.8	9922.6	10746.6
ՀՆԱ (%) (իրական աճ)	3.2	0.2	7.5	5.2	7.6	-7.4	5.7	12.9	4.4	4.2	4.1
Առաջարկ											
Արդյունաբերություն (%) (իրական աճ)	6.2	7.7	11.7	4.9	12.0	-1.7	3.5	3.2	5.3	4.9	5.0
Գյուղատնտեսություն (%) (իրական աճ)	13.2	-5.0	-5.1	-6.9	-5.8	-4.1	-0.6	3.2	2.8	3.2	2.8
Շինարարություն (%) (իրական աճ)	-3.1	-14.1	2.8	0.6	6.5	-6.7	3.1	14.1	7.8	5.5	5.3
Ծառայություններ (%) (իրական աճ)	1.6	3.2	10.6	9.1	10.0	-9.7	7.9	19.4	4.0	3.9	3.9
Զուտ հարկեր (%) (իրական աճ)	-5.1	-3.7	9.7	8.0	7.1	-10.0	7.4	10.1	4.7	4.5	4.2
Պահանջարկ											
Սպառում (%) (իրական աճ)	-6.0	-2.1	11.6	3.8	11.7	-10.9	4.2	11.0	2.3	4.1	4.0
Պետական սպառում (%) (իրական աճ)	4.7	-2.4	-2.1	-3.0	12.9	9.2	8.4	-1.8	-6.9	5.8	3.7
Մասնավոր սպառում (%) (իրական աճ)	-7.5	-2.1	14.0	4.8	11.5	-14.0	3.4	13.8	4.3	3.8	4.0
Հիմնական միջոցների համախառն կուտակում* (%) (իրական աճ)	2.5	-11.4	9.7	4.8	4.4	-1.5	6.3	19.6	10.6	5.6	5.2
Պետական ներդրումներ** (%) (իրական աճ)	13.6	5.0	31.7	-37.4	31.1	16.2	-9.9	17.4	26.5	4.2	3.5
Մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակում (%) (իրական աճ)	1.2	-13.9	6.2	19.6	-0.5	-5.7	11.2	20.2	7.2	5.9	5.7
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում (%) (իրական աճ)	4.9	21.3	19.3	5.0	16.0	-33.4	17.1	27.9	19.0	4.7	4.3
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում (%) (իրական աճ)	-15.3	6.3	24.6	13.3	11.6	-31.4	12.5	24.3	15.3	4.1	4.0
Ընթացիկ հաշիվ											
Առևտրային հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-1186.4	-976.9	-1400.9	-1724.4	-1727.9	-1382.2	-1594.3	-2046.0	-2159.4	-2176.1	-2186.0
Ծառայությունների հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-96.4	70.4	159.4	24.7	-66.9	118.0	398.0	702.8	538.8	510.4	462.8
Դրամական փոխանցումներ (մլն ԱՄՆ դոլար)	1098.3	1009.4	1179.3	1136.2	1143.8	1046.2	1295.2	1208.5	1086.9	1032.9	987.5
Ընթացիկ հաշիվ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-284.7	-107.9	-173.9	-875.9	-1002.3	-477.8	-551.5	-658.0	-1057.0	-1156.1	-1259.0
Առևտրային հաշվեկշիռ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-12.2	-8.6	-10.8	-13.7	-13.1	-10.0	-8.6	-7.0	-8.1	-7.7	-7.3
Ծառայությունների հաշվեկշիռ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-0.9	0.7	1.4	0.2	-0.5	0.9	2.8	3.7	2.7	2.3	2.0
Դրամական փոխանցումներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	10.4	9.5	10.2	9.1	8.4	8.3	9.3	6.3	5.4	4.8	4.2
Ընթացիկ հաշիվ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-2.7	-1.0	-1.5	-7.0	-7.3	-3.8	-3.9	-3.4	-5.3	-5.3	-5.4

Ցուցանիշներ	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	ծրագիր	ծրագիր	ծրագիր	ծրագիր
Պետական հատված***											
Եկամուտներ և դրամաշնորհներ (մլրդ ՀՀ դրամ)	1167.7	1171.1	1237.8	1341.7	1559.1	1560.4	1683.8	2000.9	2253.8	2537.6	2856.5
Հարկային եկամուտներ (մլրդ ՀՀ դրամ)	1067.9	1079.7	1158.0	1258.1	1464.3	1385.2	1586.9	1900.0	2176.4	2467.0	2790.3
Ծախսեր (մլրդ ՀՀ դրամ)	1409.0	1449.1	1504.8	1447.1	1623.0	1894.3	2004.3	2112.1	2546.0	2810.9	3138.9
Պակասուրդ (մլրդ ՀՀ դրամ)	-241.3	-278.0	-267.0	-105.4	-63.9	-333.9	-320.5	-111.2	-292.2	-273.3	-282.4
Եկամուտներ և դրամաշնորհներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	23.2	23.1	22.2	22.3	23.8	25.2	24.1	23.7	24.6	25.6	26.6
Հարկային եկամուտներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	21.2	21.3	20.8	20.9	22.4	22.4	22.7	22.5	23.8	24.9	26.0
Ծախսեր (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	28.0	28.6	27.0	24.1	24.8	30.6	28.7	25.1	27.8	28.3	29.2
Պակասուրդ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-4.8	-5.5	-4.8	-1.8	-1.0	-5.4	-4.6	-1.3	-3.2	-2.8	-2.6
Դրամավարկային հատված											
Փողի զանգված (դր/դր, ժամ. վերջ, %)	10.8	17.5	18.5	7.5	11.2	9.0	13.1	-	-	-	-
Դրամային զանգված (դր/դր, ժամ. վերջ, %)	5.2	24.8	28.9	13.2	21.5	14.8	12.8	-	-	-	-
Վարկեր տնտեսությանը (դր/դր, ժամ. վերջ, %)	-3.3	6.0	16.5	17.2	18.5	14.3	-3.9	-	-	-	-
ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ (դրամ՝ 1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց)	477.9	480.5	482.7	483.0	480.4	489.0	503.8	-	-	-	-
* Այսուհետք համախառն կուրակման փոխարեն ԿԲ-ի կողմից ներկայացվելու է միայն հիմնական միջոցների համախառն կուրակման ցուցանիշը, քանի որ ՎԿ-ի կողմից հաշվարկվող նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների փոփոխության ցուցանիշը հաշվարկվում է որպես հաշվեկշռող հոդված և չի արտահայտում համախառն կուրակման իրական ծավալները: Տես https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf: ** Պետական ներդրումների փաստացի ցուցանիշները համախմբված բյուջեի կապիտալ ծախսերն են, իսկ կանխատեսումները հիմնված են տվյալ պահին առկա՝ 2022-2024 թթ. վերանայված մակրոշրջանակի վրա: *** 2022 թվականի բյուջեի ցուցանիշները ԿԲ գնահատումն են: 2022-2024 թթ. ցուցանիշները ներկայացված են պետական ՄԺԾԾ-ից:											

ԳՐԱՖԻԿՆԵՐ

Գրաֆիկ 1	Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	5
Գրաֆիկ 2	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	6
Գրաֆիկ 3	ԱՄՆ-ի տնտեսական աճի կանխատեսումներ	7
Գրաֆիկ 4	ԵՄ տնտեսական աճի կանխատեսումներ	9
Գրաֆիկ 5	Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումներ	10
Գրաֆիկ 6	Գնաճը գործընկեր երկրներում	10
Գրաֆիկ 7	Պղնձի միջազգային գների կանխատեսումներ	11
Գրաֆիկ 8	Նավթի միջազգային գների կանխատեսումներ	11
Գրաֆիկ 9	Պարենի միջազգային գների կանխատեսումներ	12
Գրաֆիկ 10	Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	14
Գրաֆիկ 11	Պահանջարկի բաղադրատարրերի նպաստումը աճին	15
Գրաֆիկ 12	Ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման և ներմուծման փոփոխությունը միջնաժամկետ հատվածում	16
Գրաֆիկ 13	Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ	17
Գրաֆիկ 14	Գործազրկության մակարդակ	17
Գրաֆիկ 15	Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ աճ	18
Գրաֆիկ 16	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	18
Գրաֆիկ 17	Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ կանխատեսումներ	19
Գրաֆիկ 18	Հարկաբյուջետային ազդակի կանխատեսում	19
Գրաֆիկ 19	Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումներ	19
Գրաֆիկ 20	Տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումների վերաբերյալ հարցումներ	20
Գրաֆիկ 21	Ստեղծված իրավիճակում տնտեսական զարգացման հնարավոր սցենարները	27
Գրաֆիկ 22	Դիտարկվող ժամանակահատվածում 12-ամսյա գնաճը հիմնականում ցուցաբերել է նախանշված ուղուն համահունչ վարքագիծ, միայն 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում սպասվող մակարդակը զգալիորեն գերազանցվել է, ինչից ելնելով՝ տվյալ եռամսյակի կարճաժամկետ կանխատեսումը վերանայվել է վերևի ուղղությամբ	28
Գրաֆիկ 23	2021 թվականի վերջին գնաճային միջավայրի որոշակի մեղմմանը 2022 թվականի երկրորդ եռամսյակում հաջորդել է գնաճի կտրուկ ավելացում	31
Գրաֆիկ 24	2020 թվականի նկատմամբ գրեթե բոլոր դեցիլային խմբերում ծախսերի աճը գերազանցել է եկամուտների աճը	32
Գրաֆիկ 25	Նվազագույն պարենային զամբյուղի և առաջին անհրաժեշտության ապրանքների գները սպառողական զամբյուղի համեմատությամբ ունեցել են առաջանցիկ աճ	33
Գրաֆիկ 26	Նվազագույն պարենային զամբյուղի և առաջին անհրաժեշտության ապրանքների գների աճը մի քանի անգամ գերազանցել է եկամուտների աճը հատկապես դրանք հիմնականում սպառող սոցխմբերում	33
Գրաֆիկ 27	Փոխարժեքի անփոփոխ մնալու պարագայում նվազագույն պարենային զամբյուղի և առաջին անհրաժեշտության ապրանքների գների աճը կլիներ ավելի բարձր	33
Գրաֆիկ 28	2022 թ. երկրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գների՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ աճն արագացել է	34

Գրաֆիկ 29	Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը	35
Գրաֆիկ 30	Զուտ արտահանման դիրքը վատթարացել է 2022 թ. երկրորդ եռամսյակում	35
Գրաֆիկ 31	2022 թվականի առաջին եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը նախորդ եռամսյակի նկատմամբ ունեցել է չեզոք ազդեցություն	36
Գրաֆիկ 32	2022 թ. առաջին եռամսյակում ձևավորվել է պետբյուջեի հավելուրդ	36
Գրաֆիկ 33	ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը	37
Գրաֆիկ 34	Մասնավոր անվանական աշխատավարձ	37
Գրաֆիկ 35	Միավոր աշխատուժի ծախսեր	38
Գրաֆիկ 36	Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ	38
Գրաֆիկ 37	ՀՀ ԿԲ գործառնությունների միջոցով իրացվելիության տրամադրման և ներգրավման ծավալները	39
Գրաֆիկ 38	2022 թ. երկրորդ եռամսյակում պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն աճել են կորի ողջ երկայնքով, սակայն առավել արտահայտված՝ կարճաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածներում	39
Գրաֆիկ 39	ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և ՊՊ եկամտաբերության վարքագիծը	39
Գրաֆիկ 40	2022 թ. երկրորդ եռամսյակում վարկավորման տոկոսադրույքների աճ նկատվել է միայն հիպոտեկային և իրավաբանական անձանց 1 տարուց ավելի ժամկետով վարկատեսակներում	40
Գրաֆիկ 41	Բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի 12-ամսյա աճի վարքագիծը	40
Գրաֆիկ 42	ՀՀ դրամի նկատմամբ արժույթների փոխարժեքների վարքագիծը	40

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

Աղյուսակ 1	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը	14
Աղյուսակ 2	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում	19
Աղյուսակ 3	Կանխատեսման դատողություններ	21
Աղյուսակ 4	Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի	32
Աղյուսակ 5	ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին տոկոսադրույքները	38