

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
29.12.2020 թ. Թիվ 216Ա որոշմամբ

Գնաճի
հաշվետվություն/4

Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագիր.
4-րդ եռամսյակ, 2020



Դրամավարկային քաղաքականության
2020 թ. 3-րդ եռամսյակի
ծրագրի կատարման
հաշվետվություն

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

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

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

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

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

Սույն հաշվետվության կանխատեսումների համար հիմք են ծառայել մինչև վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի հաստատման օրը՝ 2020 թ. դեկտեմբերի 15-ն առկա փաստացի տեղեկատվությունը, Կենտրոնական բանկի կողմից արված հարցումների արդյունքները և մակրոտնտեսական ապագա զարգացումների վերաբերյալ առկա տեղեկատվության վրա արված դատողությունները:

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

Բ ո վ ա ն դ ա կ ու թ յ ու ն

1. Համառոտագիր	4
2. Կանխատեսում, դրա փոփոխությունները և ռիսկեր	6
2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ	6
2.2. Կանխատեսումներ	10
2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն	10
2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն	12
2.2.3. Նախորդ կանխատեսման հետ համադրում	17
2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր	21
Ներգիր 1. Տնային տնտեսությունների և ֆինանսական համակարգի սպասումների վերաբերյալ անցկացված հարցման արդյունքները	21
3. 2020 թվականի երրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումները	27
3.1. Գնաճ	27
3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում	27
3.1.2. Գներ	29
3.2. Տնտեսական զարգացումներ	31
3.2.1. Տնտեսության դիրքը	31
3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը	31
3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը	34
3.2.4. Աշխատանքի շուկա	35
3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ	35
4. Ամփոփում	38
Հավելված	
Արձանագրություն	39
Տոկոսադրույքների մասին ՀՀ ԿԲ որոշում	43
Մամլո հաղորդագրություն	44
Մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշներ	46
Գրաֆիկներ	47
Աղյուսակներ	48

1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

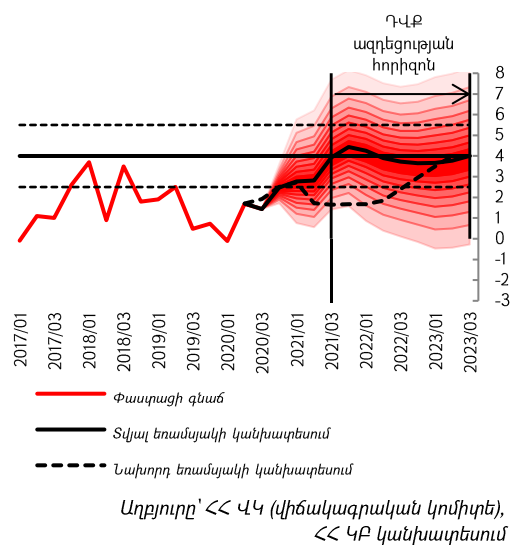
2020 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրը ձևավորվել է Հայաստանում և ամբողջ աշխարհում կորոնավիրուսի համավարակի նոր ալիքի տարածման և սեպտեմբերի 27-ին Ադրբեջանի կողմից Արցախի Հանրապետության դեմ սանձազերծված լայնամասշտաբ հարձակմամբ պայմանավորված՝ ՀՀ-ում հայտարարված ռազմական դրության ազդեցությամբ: Գնահատվում է, որ նշված գործոնները մեծացրել են տնտեսական հեռանկարի հետ կապված անորոշությունները, որոնք զգալիորեն կզսպեն և կհեղձան թե՛ արտաքին աշխարհում, թե՛ ՀՀ-ում տնտեսական ակտիվության և համախառն պահանջարկի վերականգնումը: Միաժամանակ, 2021 թ. սկզբից տարբեր երկրներում կորոնավիրուսի պարվաստանյութերի կիրառման վերաբերյալ դրական սպասումների ներքո ապրանքահումքային միջազգային շուկաներում նկատվում է գների աճ, որը ստեղծում է որոշակի գնաճային ճնշումներ ներքին գների վրա:

ՀՀ ԿԲ բազային սցենարի համաձայն՝ առաջիկա եռամսյակներում գնաճը կշարունակի ավելանալ, սակայն գնաճային միջավայրը կձևավորվի նպատակային ցուցանիշից ցածր, ինչի ներքո Կենտրոնական բանկը կշարունակի պահպանել դրամավարկային քաղաքականության խթանող դիրքը՝ նախանշելով դրա աստիճանական չեզոքացում:

Իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության և սպասվող տնտեսական զարգացումների ներքո 12-ամսյա գնաճն առաջիկայում կմոտենա և միջնաժամկետում կկայունանա նպատակային 4.0% ցուցանիշի շուրջ: Դա կպայմանավորվի առկա մեծ անորոշությունների հետևանքով դեռևս պահպանվող թույլ մասնավոր պահանջարկին զուգահեռ արտաքին գնաճային միտումներով, արժութային շուկայում դրամի որոշակի արժեզրկմամբ և գնաճային սպասումների ավելացմամբ, ինչպես նաև իրականացվող խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների ազդեցությամբ: Հաշվի առնելով արտաքին հատվածից սպասվող գնաճային ազդեցությունների և արժութային փոխարժեքի փաստացի արժեզրկման ֆոնին կանխատեսվող գնաճի որոշ չափով արագացումն ու երկրի ռիսկի հավելավճարի աճը՝ **ԿԲ-ն որոշեց բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.0 տոկոսային կետով՝ դեռևս պահպանելով դրամավարկային քաղաքականության խթանող դիրքը:** Գնահատվում էր նաև, որ տնտեսական սպասվող զարգացումների պարագայում անհրաժեշտ կլինի աստիճանաբար կրճատել դրամավարկային խթանող դիրքը՝ միջնաժամկետ հատվածում գնաճի կայունացումը նպատակային ցուցանիշի շուրջ ապահովելու համար:

Գրաֆիկ 1

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



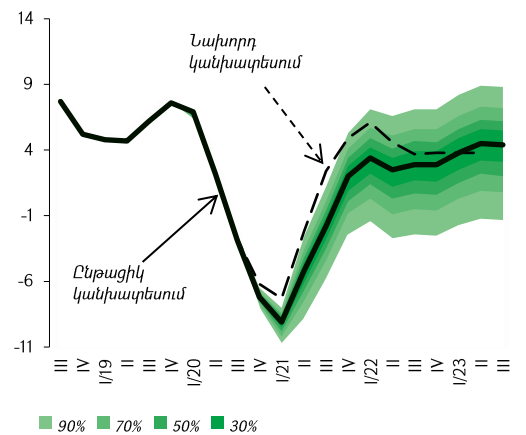
ԿԲ կարճաժամկետ կանխատեսումների բազային սցենարի համաձայն՝ չորրորդ եռամսյակում համավարակի նոր ալիքի տարածման, հաստատված ռազմական դրության և ստեղծված իրավիճակում տնտեսական հեռանկարի հետ կապված ավելացող անորոշությունների պայմաններում 2020 թ. տնտեսական աճը կպահպանվի բացասական տիրույթում, իսկ միջնաժամկետում աստիճանաբար կվերականգնվի և կկայունանա իր՝ ներկայումս ավելի ցածր գնահատվող երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակի շուրջ:

2020 թ. տնտեսական անկումը հիմնականում կայանալու է ծառայությունների ոլորտի թողարկման ծավալների զգալի կրճատմամբ, ինչը կուղեկցվի նաև թույլ մասնավոր պահանջարկի պահպանմամբ: Միջնաժամկետում տնտեսական աճի վերականգնմանը մեծապես կնպաստեն իրականացվող խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունները, ինչպես նաև պահանջարկի բացասական գործոնների աստիճանական չեզոքացումը:

Կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի կանխատեսված ուղեգծից շեղման կարճաժամկետ ռիսկերը վերևի ուղղությամբ են, իսկ տնտեսական աճի կանխատեսված ցուցանիշից շեղման մասով գերակշռում են ներքևի ուղղությամբ ռիսկերը (մանրամասն տե՛ս «2. 2. 4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր» ենթաբաժինը): Առողջապահական, քաղաքական և տնտեսական մեծ անորոշությունների պայմաններում Կենտրոնական բանկը մշտապես հետևում է իրադարձությունների զարգացմանը և ռիսկերի դրսևորման դեպքում պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքել՝ միջնաժամկետ հատվածում գների կայունության նպատակի իրագործումն ապահովելու համար:

Գրաֆիկ 2

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

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

2. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ

Համաշխարհային տնտեսությունը 2020 թ-ին աննախադեպ անկում է գրանցում՝ պայմանավորված կորոնավիրուսային համավարակի տարածմամբ և դրա տնտեսական հետևանքներով: Երկրների մեծ մասում, ներառյալ ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում՝ ԱՄՆ-ում, Եվրոգոտում և Ռուսաստանում, երկրորդ եռամսյակում արձանագրված խոր տնտեսական անկումներից հետո, երրորդ եռամսյակի ընթացքում դրսևորվել են տնտեսության աստիճանական վերականգնման միտումներ՝ հիմնականում պայմանավորված համավարակի դեմ կիրառված սահմանափակումների և արգելափակումների վերացմամբ կամ թուլացմամբ: Այնուամենայնիվ, տարեվերջին շարժումներում տնտեսության վերականգնումը կզսպվի համավարակի տարածման նոր ալիքի հետևանքով, ինչը բացասական ազդեցություն կունենա սպառողների պահանջարկի և ներդրումների վրա: Իսկ արդեն հաջորդ տարեսկզբից ակնկալվում են դրական զարգացումներ՝ կապված կորոնավիրուսի պատվաստանյութերի ստեղծման և կիրառման բարենպաստ ազդեցությունների հետ:

Տնտեսական զարգացումները ԱՄՆ-ում. Համաձայն ԱՄՆ Առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի գնահատման՝ 2020 թ. երրորդ եռամսյակում ԱՄՆ տնտեսությունը գրանցել է տ/տ 3.0% անկում, որը ցածր է ԿԲ նախորդ ծրագրում կանխատեսվածից: Երրորդ եռամսյակի ընթացքում տնտեսությունը կրել է կորոնավիրուսի համավարակի տարածումը կանխելու նպատակով պետության կողմից կիրառված սահմանափակումների չեզոքացման դրական ազդեցությունները: 2020 թ. երրորդ եռամսյակում տնտեսության ակտիվացումը ուղեկցվել է նաև գործազրկության մակարդակի նվազմամբ. այն ձևավորվել է 8.8% մակարդակում՝ նախորդ եռամսյակի 13.0% ցուցանիշի փոխարեն: Նշենք, որ չորրորդ եռամսյակում, չնայած երկրում համավարակի երկրորդ ալիքի տարածմանը, նոր սահմանափակումներ չեն կիրառվել, ինչը շարունակել է դրականորեն անդրադառնալ տնտեսական ակտիվության հետագա վերականգնման և գործազրկության մակարդակի նվազման վրա. վերջինս նոյեմբերին կազմել է 6.9%: 2020 թ. կանխատեսվում է ԱՄՆ տնտեսության՝ ԿԲ նախկին կանխատեսումներից ավելի քիչ՝ 3.7% անկում՝ պայմանավորված երրորդ և չորրորդ եռամսյակներում տնտեսական ակտիվության՝ սպասվածից ավելի արագ վերականգնմամբ:

Համաշխարհային տնտեսությունը 2020 թ-ին աննախադեպ անկում է գրանցում՝ պայմանավորված կորոնավիրուսային համավարակի տարածմամբ և դրա տնտեսական հետևանքներով:

Ակնկալվում են դրական զարգացումներ՝ կապված կորոնավիրուսի պատվաստանյութերի ստեղծման և կիրառման բարենպաստ ազդեցությունների հետ:

ԱՄՆ-ում 2020 թ. երրորդ եռամսյակում անձնական սպառման ծախսերի միջին եռամսյակային գնաճը², պայմանավորված պահանջարկի որոշակի վերականգնմամբ, ինչպես նաև էներգակիրների գների աճով, փոքր-ինչ արագացել է, սակայն ձևավորվել է ԴՊՀ միջնաժամկետ նպատակային ցուցանիշից ցածր՝ տ/տ 1.2% մակարդակում: Տնտեսական աճի ընթացիկ զարգացումների պայմաններում ԱՄՆ ԴՊՀ-ն 2020 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում պահպանել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 2020 թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում սահմանած 0.0-0.25% միջակայքում, ինչպես նաև հայտարարել է քանակական ընդլայնման ծրագիրը շարունակելու մասին: Չնայած էներգակիրների գների աճին՝ ակնկալվում է, որ պահանջարկի դանդաղ վերականգնումը կշարունակի ընթացիկ տարվա ընթացքում նպաստել ցածր գնաճային միջավայրին: Նման պարագայում, ինչպես նաև տնտեսական ակտիվությունը խթանելու նպատակով ԱՄՆ ԴՊՀ-ն կշարունակի ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականություն վարել առավել երկար հորիզոնում:

Տնտեսական զարգացումները Եվրոգոտում. 2020 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում, համավարակի կանխարգելմանն ուղղված սահմանափակումների թուլացմամբ պայմանավորված, Եվրոգոտու տնտեսությունը, նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ, վերականգնման միտումներ է դրսևորել: Համաձայն Եվրոստատի նախնական գնահատումների՝ 2020 թ. երրորդ եռամսյակում Եվրոգոտու տնտեսական անկումը կազմել է տ/տ 4.4%: Ինչպես վկայում են կարճաժամկետ առաջնորդող ցուցանիշները, վերականգնման այս միտումը, գնահատվում է, որ կդանդաղի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում, քանի որ համավարակի երկրորդ ավիքի տարածումը կանխելու նպատակով Եվրոգոտու անդամ խոշոր երկրներն արդեն սկսել են կիրառել և՛ տեղային, և՛ լայնամասշտաբ սահմանափակումներ: Արդյունքում՝ կանխատեսվում է, որ 2020 թ-ին տարեկան տնտեսական անկումը կկազմի 7.5%: Այնուամենայնիվ, պատվաստանյութերի հետ կապված ընթացիկ նորությունները դրական սպասումներ են ձևավորել տնտեսության հետագա զարգացման հեռանկարների առումով, և արդեն 2021 թ. տարեսկզբից ակնկալվում է Եվրոգոտու տնտեսության ակտիվացում:

Եվրոգոտում 2020 թ. երրորդ եռամսյակում միջին եռամսյակային 12-ամսյա գնաճը եղել է զրոյական՝ էականորեն ցածր ԵԿԲ թիրախային ցուցանիշից, իսկ բնականոն գնաճը երրորդ եռամսյակի ընթացքում կազմել է տ/տ 0.7%: Զրոյական գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է զգալի թույլ պահանջարկով և եվրոյի տ/տ արժևորմամբ: Սպասվող թույլ գնաճի, ինչպես նաև տնտեսական անկման պայմաններում ԵԿԲ-ն հայտարարել է, որ կշարունակի

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

վարել ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականություն՝ միաժամանակ իրականացնելով ամսական 20.0 մլրդ եվրո ծավալով ակտիվների գնման ծրագիրը:

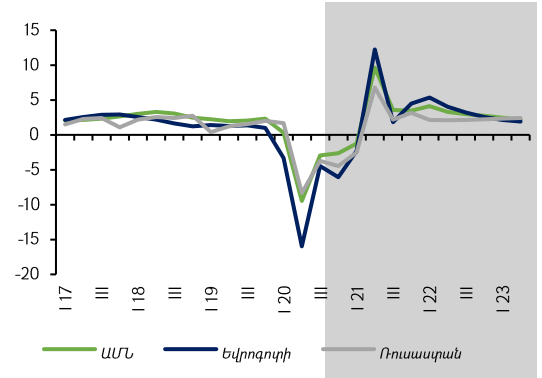
Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանում. Համաձայն Ռուսաստանի պետական վիճակագրական ծառայության նախնական գնահատումների՝ 2020 թ. երրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի տնտեսությունը, չնայած գյուղատնտեսության և մասնավոր սպառման ճյուղերի որոշակի վերականգնմանը, գրանցել է տ/տ 3.6% անկում: Երրորդ եռամսյակի ընթացքում տնտեսության որոշակի ակտիվացումից հետո, այնուամենայնիվ, չորրորդ եռամսյակում կրկին ակնկալվում է տնտեսության դանդաղում, որին հիմնականում կնպաստի երկրում համավարակի նոր ալիքի լայն տարածումը: Այս պարագայում 2020 թ-ին Ռուսաստանի տնտեսության անկումը կանխատեսվում է 3.7% մակարդակում, իսկ 2021 թ-ից ակնկալվում է տնտեսության որոշակի վերականգնում:

2020 թ երրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի միջին եռամսյակային գնաճն արագացել է՝ կազմելով տ/տ 3.5%՝ նախորդ եռամսյակի 3.1% գնաճի փոխարեն՝ պահպանվելով թիրախային 4% ցուցանիշից ցածր մակարդակում: Նշենք, որ հոկտեմբերի գնաճն արդեն հատել է 4% շեմը և ձևավորվել 4.1% մակարդակում: Գնաճի տեմպերի արագացմանը հիմնականում նպաստել է ռուսական ռուբլու արժեզրկումը, ինչը պայմանավորել է նաև գնաճային սպասումների արագացումը: Ռուսաստանի բանկը 2020 թ. երրորդ եռամսյակի սկզբին՝ հուլիսին, թույլ պահանջարկի ազդեցությամբ գնանկումային ճնշումների պահպանման պայմաններում իջեցրել էր քաղաքականության տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով, այնուհետև, գնաճի տեմպերի արագացման պայմաններում՝ սեպտեմբերի և դեկտեմբերի նիստերին պահպանել նույն՝ 4.25% մակարդակում: Հաշվի առնելով գնաճի արագացող միտումներն ու տնտեսության կանխատեսվող զարգացումները, ինչպես նաև համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը՝ ակնկալվում է, որ Ռուսաստանի բանկը առաջիկայում կսկսի վարել աստիճանական զսպող դրամավարկային քաղաքականություն:

Ջարգացումները հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում. 2020 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ապրանքահումքային շուկաներն իրենց վրա կրեցին սահմանափակումների վերացման արդյունքում տնտեսությունների ակտիվացման ազդեցությունները: Արդյունքում՝ 2020 թ. երրորդ եռամսյակում հումքային և պարենային խոշոր ապրանքախմբերում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, գներն աճել են, ինչին, բացի համաշխարհային պահանջարկի վերականգնումից, նպաստել են նաև մի շարք առաջարկի գործոններ: Կարճաժամկետ հատվածում ապրանքահումքային շուկաներում սահմանափակ առաջարկի ծավալների պայմաններում ակնկալվում է գների վերականգնման միտումների պահպանում:

Գրաֆիկ 3

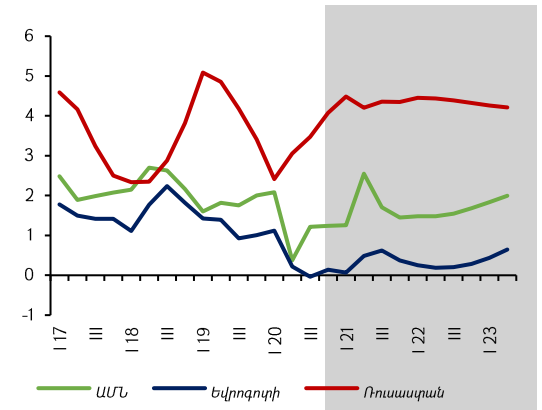
Տնտեսական աճը գործընկեր երկրներում (%)



Աղբյուր՝ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրո (BEA), Եվրոստատ, Ռուստատ, ՀՀ ԿՔ կանխապեսում

Գրաֆիկ 4

Գնաճը գործընկեր երկրներում (%)



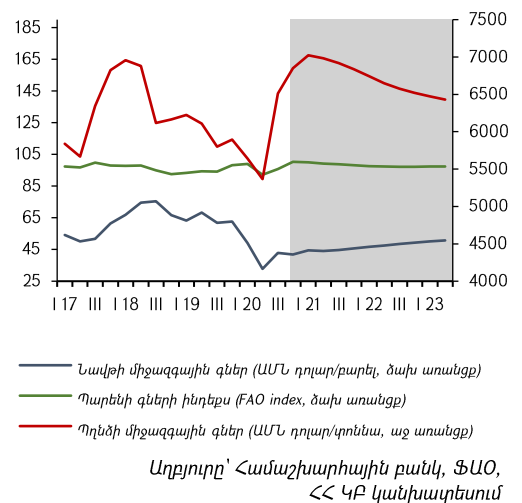
Աղբյուր՝ Աշխարհում վիճակագրության բյուրո (BLS), Եվրոստատ, Ռուստատ, ՀՀ ԿՔ կանխապեսում

Երրորդ եռամսյակի ընթացքում Չինաստանի տնտեսական ակտիվության արագացումը, ինչպես նաև պղնձի արդյունահանման մեջ մեծ կշիռ ունեցող Չինիում կորոնավիրուսի հետևանքով արտադրության կրճատումը նպաստել են պղնձի միջազգային գների աճին: Արդյունքում՝ պղնձի միջազգային շուկայում 2020 թ. երրորդ եռամսյակում գրանցվել է գների տ/տ 12.5% աճ: Ակնկալվում է, որ գները կարճաժամկետ հատվածում կշարունակեն աճել՝ պայմանավորված Չինաստանի արդյունաբերության ճյուղի բարձր աճով, ինչպես նաև համաշխարհային պահանջարկի աստիճանական վերականգնմամբ: 2020 թ. երրորդ եռամսյակում արձանագրվել է նավթի միջազգային գների եռ/եռ 39.0% աճ: Նավթի գների աճը պայմանավորվել է ինչպես ՕՊԵԿ+ անդամ երկրների՝ առաջարկի ծավալների կրճատման վերաբերյալ համաձայնությամբ, այնպես էլ համաշխարհային պահանջարկի որոշակի վերականգնմամբ: Նշենք նաև, որ կորոնավիրուսի դեմ պատվաստանյութերի ստեղծման և մոտ ապագայում կիրառման նորությունները, ինչպես նաև ՕՊԵԿ+ անդամ երկրների միջև համաձայնության պահպանման ժամկետների երկարացման սպասումները կնպաստեն նավթի միջազգային գների հետագա աճին:

2020 թ. երրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, պարենային ապրանքների գրեթե բոլոր շուկաներում գրանցվել է գների աճ: Այսպես՝ շաքարավազի շուկայում գնաճ է արձանագրվել՝ հիմնական շաքար արտադրող երկրներում՝ Բրազիլիայում և Թաիլանդում վատ բերքի սպասումներով պայմանավորված: Հացահատիկի շուկայում նույնպես գների աճ է գրանցվել՝ պայմանավորված մի շարք երկրներում չոր եղանակային պայմանների հետևանքով առաջարկի ծավալների նվազման սպասումներով: Առաջիկա կարճաժամկետ հատվածում համաշխարհային պահանջարկի որոշակի վերականգնումը, ինչպես նաև առանձին ապրանքախմբերում առաջարկի ծավալների կրճատումները կնպաստեն պարենային ապրանքների հիմնական ապրանքախմբերում գների կանխատեսվող որոշակի աճին:

Գրաֆիկ 5

Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային գներ



2.2. Կանխատեսումներ

2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն

Ընթացիկ եռամսյակում գնաճը որոշակի աճ է դրսևորել, սակայն դեռևս պահպանվում է նպատակային ցուցանիշից ներքև: Զուգահեռաբար արագացել է նաև 12-ամսյա բնականոն գնաճը՝ նույնաբերին կազմելով 2%: Կենտրոնական բանկը գնահատում է,

12-ամսյա բնականոն գնաճը արագացել է՝ նույնաբերին կազմելով 2%:

որ չնայած չորրորդ եռամսյակի ընացքում կորոնավիրուսի երկրորդ ալիքի ազդեցության ներքո որոշակի թուլացել է արտաքին պահանջարկը, սակայն 2021 թ. սկզբից տարբեր երկրներում պատվաստանյութերի կիրառման վերաբերյալ դրական սպասումներով պայմանավորված՝ ապրանքահումքային շուկաներում նկատվում է գների աճ, որը որոշակի գնաճային ճնշումներ կգործադրի ՀՀ տնտեսության վրա: Մյուս կողմից՝ ՀՀ տնտեսության տարեկան աճի տեմպերի կանխատեսումները 2020 թ-ի համար էականորեն չեն վերանայվել: Ռազմական դրության և կորոնավիրուսի պատճառով լրացուցիչ անորոշությունների ներքո տնտեսության ճյուղերում անկումները, ընդհանուր առմամբ, համահունչ են եղել ԿԲ կողմից կանխատեսվող զարգացումներին, իսկ ամբողջական պահանջարկին շարունակել է դրական նպաստում ունենալ նախանշված ընդլայնող հարկաբյուջեային քաղաքականությունը: Ստեղծված պայմաններում ԿԲ-ն, արձագանքելով արտաքին հատվածից փոխանցվող գնաճային ազդեցությունների և արժույթային շուկայում դրամի արժեզրկման ներքո կանխատեսվող գնաճի արագացմանը, ինչպես նաև միջազգային շուկաներում ՀՀ ռիսկի հավելավճարի աճին, բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.0 տոկոսային կետով: Այնուամենայնիվ, հաշվի առնելով արժույթային փոխարժեքի արժեզրկումը, գնաճային սպասումների ավելացումը և նույնիսկ նշված քայլից հետո տոկոսադրույքների ցածր մակարդակների պահպանումը, դրամավարկային դիրքը դեռևս գնահատվում է խթանող³: Արդյունքում, գնաճն առաջիկա եռամսյակների ընթացքում որոշակիորեն կարագանա և կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ, ինչի պարագայում միջնաժամկետ հատվածում անհրաժեշտ կլինի աստիճանաբար չեզոքացնել դրամավարկային խթանող դիրքը:

ԿԲ-ն, արձագանքելով արտաքին հատվածից փոխանցվող գնաճային ազդեցությունների և արժույթային շուկայում դրամի արժեզրկման ներքո կանխատեսվող գնաճի արագացմանը, ինչպես նաև միջազգային շուկաներում ՀՀ ռիսկի հավելավճարի աճին, բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.0 տոկոսային կետով:

Գնաճն առաջիկա եռամսյակների ընթացքում որոշակիորեն կարագանա և կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ, ինչի պարագայում միջնաժամկետ հատվածում անհրաժեշտ կլինի աստիճանաբար չեզոքացնել դրամավարկային խթանող դիրքը:

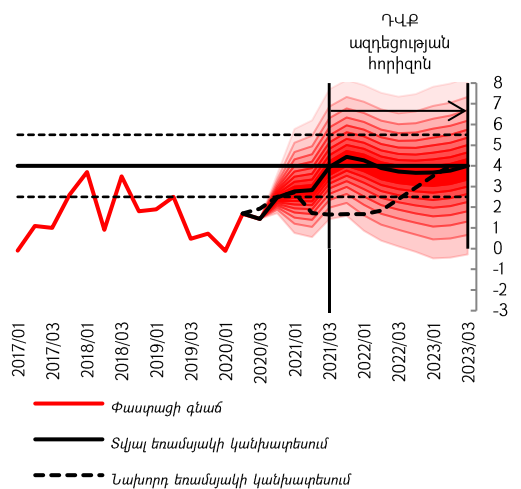
Ըստ ԿԲ ընթացիկ գնահատումների՝ տարվա չորրորդ եռամսյակում ռազմական դրության, կորոնավիրուսի համավարակի երկրորդ ալիքի տարածման բարձր տեմպերի, ինչպես նաև այս գործոնների ֆոնին աճող անորոշությունների պայմաններում ցածր տնտեսական ակտիվությունը և թույլ պահանջարկը կպահպանվեն: Առաջարկի տեսանկյունից անկում կգրանցվի տնտեսության բոլոր ճյուղերում: Հատկապես նշանակալի բացասական նպաստում կունենա ծառայությունների ճյուղում թողարկման ծավալների անկումը: Թույլ պահանջարկը հիմնականում պայմանավորված կլինի անորոշությունների բարձր մակարդակի պայմաններում սպառողական և ներդրումային պասիվ վարքագծի դրսևորմամբ: Մյուս կողմից, պահանջար-

³ Դրամավարկային քաղաքականության դիրքի գնահատման ուղենիշի վերաբերյալ տե՛ս Գնաճի հաշվետվություն 2019/4; Ներգիր 4; էջ 22-25

կի վրա որոշակի հակակշիռ ազդեցություն կունենա հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացումը, որը 2020 թվականի չորրորդ եռամսյակում և ամբողջ տարվա համար կլինի զգալի խթանող: Արդյունքում՝ ՀՆԱ ճեղքվածքը 2020 թվականի չորրորդ եռամսյակի համար դեռևս շարունակում է գնահատվել բացասական: Կարճաժամկետ հատվածում ամբողջական պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային խթանող միջոցառումների, արտերկրից դրամական փոխանցումների նշանակալի աճի, ինչպես նաև խթանող դրամավարկային միջավայրի պայմաններում ՀՆԱ ճեղքվածքը ժամանակավորապես կկրճատվի՝ թուլացնելով պահանջարկի կողմից առկա գնանկումային ճնշումները: 2021 թ-ից սկսած՝ որոշակի բացասական գործոններ, ինչպիսիք են ֆինանսական միջնորդության աճի տեմպերի հավանական թուլացումը, ինչպես նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության նախանշվող թույլ զսպող ազդեցությունը, կրկին որոշակիորեն կզսպեն պահանջարկը՝ առաջացնելով բացասական ՀՆԱ ճեղքվածք: Վերջինս կփակվի կանխատեսվող հորիզոնի վերջում վերոնշյալ գործոնների աստիճանական չեզոքացման և իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում: Դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների վերը նկարագրված սցենարի ներքո գնաճը 2020 թ. վերջին որոշակիորեն կարագանա՝ այնուհանդերձ մնալով նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում: Գնահատվում է, որ հասարակության կարճաժամկետ գնաճային սպասումները ընթացիկ անորոշությունների մեծացման, արժույթային շուկայում դրամի որոշակի արժեզրկման և գնաճի փաստացի ավելացման պարագայում ևս որոշակիորեն աճել են: Այնուհանդերձ ակնկալվում է, որ միջնաժամկետ հատվածում նախանշվող դրամավարկային քաղաքականության իրականացման արդյունքում գնաճային սպասումները կկայունանան, իսկ դրանց վերաբերյալ մեծ անորոշությունը աստիճանաբար կչեզոքանա: Նշվածը կանդրադառնա նաև գնաճի վարքագծի վրա, որը, առաջիկա եռամսյակներում մոտենալով նպատակային ցուցանիշին, դեռևս պահպանվող թույլ պահանջարկի պայմաններում կկայունանա դրա շուրջ: Հաշվի առնելով արտաքին ապրանքահումքային շուկաներից փոխանցվող գնաճային ճնշումների առկայության և փոխարժեքի փաստացի արժեզրկման ներքո սպասվող գնաճի արագացումը, ինչպես նաև ՀՀ ռիսկի հավելավճարի աճը՝ **ԿԲ խորհուրդը որոշում կայացրեց բարձրացնել քաղաքականության փոկոսադրույքը, ինչի դեպքում անգամ դրամավարկային պայմանները դեռևս կմնան խթանող: Միևնույն ժամանակ, սպասվող մակրոտնտեսական զարգացումների ներքո ԿԲ խորհուրդը հակված է աստիճանաբար կրճատել դրամավարկային խթանող դիրքը՝ գնաճի նպատակի իրագործման համար:**

Գրաֆիկ 6

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Աղյուսակ 1

Ժամկետ	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը				
	<1.0%	1.0-2.5%	2.5-5.5%	5.5-7.0%	>7.0%
IV եռ. 2020	0.1%	42.0%	57.9%	0.0%	0.0%
I եռ. 2021	6.0%	27.2%	58.8%	6.9%	1.2%
II եռ.	7.5%	25.3%	55.7%	9.0%	2.5%
III եռ.	2.2%	11.8%	56.5%	18.8%	10.8%
IV եռ.	1.9%	9.2%	52.9%	21.7%	14.2%
I եռ. 2022	5.4%	13.4%	51.5%	18.6%	11.0%
II եռ.	8.5%	16.7%	51.2%	15.6%	8.0%
III եռ.	10.7%	18.1%	50.1%	14.2%	6.8%
IV եռ.	12.6%	18.3%	47.7%	13.9%	7.5%
I եռ. 2023	14.4%	17.6%	44.5%	14.1%	9.4%
II եռ.	13.9%	17.0%	44.1%	14.6%	10.4%
III եռ.	12.4%	15.8%	43.6%	15.8%	12.5%

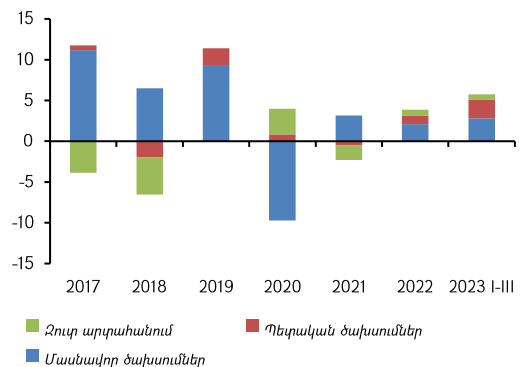
2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն⁴

2020 թվականին տնտեսական ակտիվությունը էականորեն կրճատվել է և հիմնականում արտահայտվել մասնավոր պահանջարկի նվազմամբ: Մասնավոր պահանջարկը նախևառաջ զսպված էր 2020 թվականի մարտից համավարակի տարածմամբ պայմանավորված, ինչի արդյունքում անորոշությունների և նախազգուշական վարքագծի առկայության պարագայում նկատվում էր սպառման և ներդրումների հետաձգում: Մասնավոր պահանջարկն էլ ավելի կրճատվեց սեպտեմբերի 27-ից Ադրբեջանի կողմից Արցախի դեմ սանձազերծված պատերազմի հետևանքով, ինչը լրացուցիչ անորոշություններ և հոգեբանական գործոններ ավելացրեց տնտեսական գործակալների մոտ: Արդյունքում՝ 2020 թվականի տնտեսական ակտիվությունը վերանայվել է նվազման ուղղությամբ, և ըստ ԿԲ գնահատումների՝ վերջինիս անկումը կկազմի 7.2%: Այս պարագայում մասնավոր պահանջարկի անկումը կլինի 10.1%, որտեղ մասնավոր սպառումը կկրճատվի 9.3%-ով, իսկ մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակումը՝ 15.3%-ով: Պետական ծախսերը և զուտ արտահանումը կունենան դրական նպաստումներ ՀՆԱ-ին, թեև և՛ ներմուծումը, և՛ արտահանումը էականորեն կկրճատվեն:

Կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսական ակտիվությունը դանդաղ կվերականգնվի՝ հիմնականում մասնավոր ծախսումների հաշվին, սակայն, ըստ գնահատումների, ՀՆԱ աճը ցածր կմնա նախկինում երկարաժամկետ հատվածում գնահատավոր 5.0% աճի կայուն մակարդակից՝ պայմանավորված Արցախում ռազմական գործողությունների և կուտակված անորոշությունների բացասական ազդեցու-

Գրաֆիկ 7

Պահանջարկի բաղադրատարրերի նպաստումը աճին (տոկոսային կետ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

2020 թվականի տնտեսական ակտիվությունը վերանայվել է նվազման ուղղությամբ, և ըստ ԿԲ գնահատումների՝ վերջինիս անկումը կկազմի 7.2%:

⁴ Տնտեսական աճի կանխատեսումների թվային մանրամասն նկարագիրը տե՛ս «ՀՆԱ կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը» գրաֆիկ 18, աղյուսակ 2:

թյուններով: 2021 թ. տնտեսական աճին պետական բյուջեի և զուտ արտահանման նպաստումը կլինի բացասական, սակայն միջնա-
ժամկետ հատվածում դրանք նույնպես կունենան դրական ազդե-
ցություն:

Արտաքին պահանջարկ. 2020 թ. ընթացիկ հաշվի պակա-
սուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը, ըստ գնահատումների, 2019 թ. համեմատ
կբարելավվի և կգտնվի շուրջ 5.0% մակարդակում՝ ՀՀ ԿԲ նախորդ
ծրագրում կանխատեսված 5.5%-ի համեմատ: Հարկ է նշել, որ
2020 թ. չորրորդ եռամսյակի կանխատեսումները վերանայվել են՝
պայմանավորված ռազմական դրության հայտարարումից բխող
ազդեցություններով: Այսպես՝ չորրորդ եռամսյակում արտահանման
նվազումը կլինի ավելի մեծ, քան նախկինում կանխատեսվում էր՝
հիմնականում պայմանավորված ոսկու և պղնձի խտանյութի արտա-
հանման ծավալների՝ նվազման ուղղությամբ վերանայմամբ: Ֆիզի-
կական անձանց դրամական փոխանցումները վերանայվել են աճի
ուղղությամբ՝ հաշվի առնելով երրորդ եռամսյակի՝ գնահատվածից
ավել փոխանցումների ծավալները: ԱՄՆ-ից և Այլ երկրներից (որպես
խումբ) տարվա ընթացքում դիտարկվող դրամական փոխանցում-
ների բարձր աճը կպահպանվի մինչև տարեվերջ: Նշված վերանա-
յումների արդյունքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը
նախորդ կանխատեսման համեմատ որոշակի կնվազի:

2021 թ. ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրա-
կան ծավալների աճը կանխատեսվում է 4.0-6.0% միջակայքում, ինչը
ենթադրում է ավելի ցածր աճ նախկին կանխատեսումների համե-
մատ: Չնայած 2021 թ. համաշխարհային պահանջարկի վերա-
կանգնման որոշակի արագացմանը, արտահանման դանդաղ աճը
կպայմանավորվի զբոսաշրջության արտահանման ցածր մակարդա-
կով, ինչպես նաև ռազմական դրությունից ածանցվող հետևանք-
ներով ոսկու և պղնձի արդյունահանման և արտահանման առաջար-
կի սահմանափակումներով: Հիմնական տուժող ոլորտը կշարունակի
մնալ զբոսաշրջությունը: Չնայած աշխարհում կորոնավիրուսի պատ-
վաստանյութի կիրառման դրական նորություններին՝ զբոսաշրջիկ-
ները դեռևս զգուշավոր վարքագիծ կցուցաբերեն: ՀՀ արտաքին զբո-
սաշրջության վերականգնումը ակնկալվում է 2021 թ. երրորդ եռամ-
սյակից, թեև ավելի թույլ տեմպերով, քան համաշխարհային զբոսա-
շրջությունն է՝ հաշվի առնելով ռազմական դրության բացասական
միջնաժամկետ ազդեցությունները:

Ներքին թույլ պահանջարկի պահպանման սցենարի ներքո ապ-
րանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման ծավալների

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

աճը 2021 թ. համար կանխատեսվում է 7.0-9.0% միջակայքում: Զբոսաշրջության ներմուծման դանդաղ վերականգնումը նույնպես կպայմանավորվի թույլ պահանջարկի ազդեցություններով:

Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների մասով կանխատեսվում է, որ ԱՄՆ-ից և Այլ երկրներից (որպես խումբ) 2020 թ. աննախադեպ բարձր աճից հետո 2021 թ-ին փոխանցումների ծավալները կնվազեն, իսկ դրամական փոխանցումները Ռուսաստանից որոշակի կվերականգնվեն՝ Ռուսաստանի տնտեսության սպասվող աշխուժացման և աշխատուժի միգրացիայի որոշակի վերականգնման ներքո: Նշված կանխատեսումների պարագայում ընդհանուր փոխանցումների զուտ ներհոսքի նվազումը 2021 թ. կլինի 4.0-6.0% միջակայքում:

Վերոնշյալ կանխատեսումների պարագայում 2021 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը 2020 թ. համեմատ կավելանա և կլինի 7.0-8.0% միջակայքում:

Միջնաժամկետ հատվածում համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների վերականգնման պարագայում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշն աստիճանաբար կնվազի և կկայունանա գնահատվող հավասարակշիռ 3.0-5.0% մակարդակում:

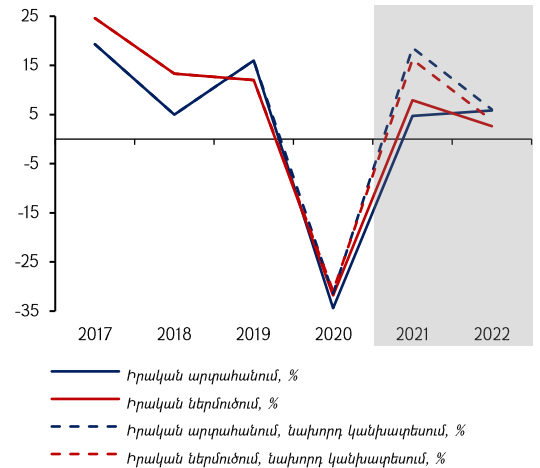
Հարկաբյուջետային քաղաքականություն: 2020 թ. համար համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատումը կատարվել է «ՀՀ 2020 թ. Պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի ցուցանիշների, օրենքի ընթացիկ փոփոխությունների և դրանց վրա կատարված ԿԲ գնահատումների հիման վրա: Հարկ է նշել, որ հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության նոր գնահատականները համահունչ են նախորդ ծրագրում ներկայացված գնահատականներին:

Ընդհանուր առմամբ, 2020 թվականի պետական բյուջեի կատարման ընթացքի վրա զգալի ազդեցություն են ունեցել COVID-19 համավարակի տարածումը և դրան ուղղված Կառավարության հակաճանաժամային գործողությունները, ինչպես նաև ռազմական դրության հաստատումը՝ հանգեցնելով հարկային եկամուտների նվազմանը՝ (փաստացի և ակնկալվող տնտեսական անկման պայմաններում) և պետական բյուջեի ծախսերի աճին:

Ըստ գնահատումների⁶, 2020 թվականին հարկային եկամուտները «ՀՀ 2020 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի ցուցանիշի համեմատ զգալի կնվազեն: Արդյունքում՝ հարկեր/ՀՆԱ⁷ հարաբերակցությունը կկազմի 22.0%՝ 2019 թ. նկատմամբ նվազելով 0.3 տոկոսային կետով:

Գրաֆիկ 8

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխադրեում

⁶ ՀՀ Կառավարության կողմից մակրոտնտեսական շրջանակում տրված գնահատական

⁷ 2020 թ. ՀՆԱ ցուցանիշը՝ ԿԲ կանխադրեումն է:

Պետական ծախսերի մասով ԿԲ գնահատականը կազմում է ճշտված⁸ ծախսերի ցուցանիշի 96.4 %-ը՝ ներառյալ տնտեսության օժանդակության փաթեթները և պատերազմական իրավիճակում ավելացված ծախսերը: Ծախսերի թերի կատարում հատկապես ակնկալվում է արտաքին աջակցությամբ իրականացվող կապիտալ ծախսերի մասով: Այսպես՝ 2020 թ. առաջին ինն ամիսներին արտաքին աջակցությամբ իրականացվող ծրագրերով կապիտալ ծախսերը կազմել են ճշտված ծրագրի ընդամենը 31%-ը կամ 34.1 մլրդ դրամ: Արդյունքում՝ պետական ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշը, ըստ ԿԲ գնահատման, կկազմի 30.6%՝ նախորդ տարվա նկատմամբ ավելանալով 5.8 տոկոսային կետով:

Հարկ է նշել, որ 2020 թ., հատկապես հարկերի նվազմամբ պայմանավորված, ՀՆԱ-ում պետական բյուջեի պակասուրդը, նախորդ տարվա նկատմամբ ավելանալով 4.8 տոկոսային կետով, կհասնի 6.2%-ի:

Հարկերի և ծախսերի վերը նշված գնահատականները ճշգրտելով համախառն պահանջարկի վրա ազդեցություն չունեցող հոսքերից և ներառելով տնտեսության վարկավորման⁹ գնահատականը՝ 2020 թվականին, 2019 թվականի նկատմամբ, հարկաբյուջետային ազդակը գնահատվում է 5.6 տոկոսային կետ ընդլայնող, որը համահունչ է նախորդ ծրագրի գնահատականին: Դա պայմանավորված է ծախսերի և տնտեսության վարկավորման առավել մեծ՝ 5.0 տոկոսային կետ ընդլայնող և եկամուտների¹⁰ ընդամենը 0.6 տոկոսային կետ ընդլայնող ազդակներով:

2020 թ-ին ՀՆԱ-ում զգալի՝ 11.6 տոկոսային կետով կավելանա նաև Կառավարության պարտքը և կկազմի 61.5%:

Համաձայն «ՀՀ 2021 թ. պետական բյուջեի մասին» օրենքի նախագծի ցուցանիշների՝ 2021 թվականին, 2020 թ. նկատմամբ, ակնկալվում է հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի 0.3 տոկոսային կետ աճ և պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշի մոտ 1.0 տոկոսային կետ նվազում, որի պայմաններում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կլինի փոքր զսպող՝ պայմաններ ստեղծելով միջնաժամկետում ՀՀ Կառավարության պարտքի նվազման և հարկաբյուջետային կայունության ապահովման համար:

2020 թվականին, 2019 թվականի նկատմամբ, հարկաբյուջետային ազդակը գնահատվում է 5.6 տոկոսային կետ ընդլայնող, որը համահունչ է նախորդ ծրագրի գնահատականին:

⁸ Ճշտված ծրագիրը հանդիսանում է Կառավարության տվյալ ժամանակահատվածում առկա որոշումներով ճշտված ծրագիրը:

⁹ Ազդակի հաշվարկում ներառված է տնտեսության վարկավորումը, որը, չնայած պակասուրդի վրա ազդեցություն չունի, սակայն որպես վարկավորում ազդեցություն ունի համախառն պահանջարկի վրա:

¹⁰ Եկամուտների ազդակը գնահատվում է փոքր-ինչ ընդլայնող, որը պայմանավորված է ինչպես հարկերի, այնպես էլ այլ եկամուտների և հարկերի միասնական հաշվի փոփոխության ներառմամբ: 2020 թ., նախորդ տարվա նկատմամբ համադրելիության ապահովման համար, ազդակի հաշվարկում այլ եկամուտների մեջ ներառվել են նաև պետական հիմնարկների արտաբյուջետային միջոցները, որոնք, սկսած 2019 թ., հաշվառվում են բյուջեի մասին օրենքի ցուցանիշներում:

Միջնաժամկետ հարվածում, հիմնված 2021-2023 թթ. ՄԺԾԾ ծրագրի հիմնական սցենարի վրա, 2022-2023 թթ. նախատեսվում է իրականացնել հիմնականում չեզոք հարկաբյուջետային քաղաքականություն: Տնտեսության վերականգնմանը զուգահեռ՝ միջնաժամկետում մակրոտնտեսական կայունության տեսանկյունից անհրաժեշտ է ապահովել հարկաբյուջետային կանոններին համապատասխան պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության աստիճանական նվազում՝ հարկային եկամուտների աճի և ծախսերի կառուցվածքի բարելավման շնորհիվ:

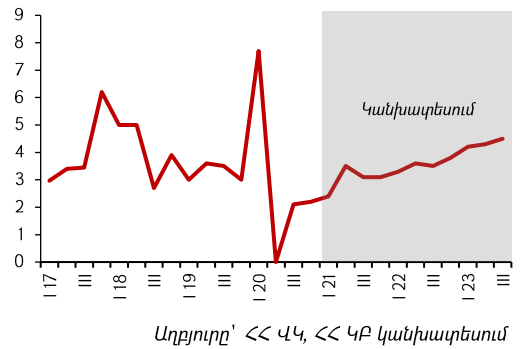
Աշխատանքի շուկա¹¹: 2020 թվականին, համաճայն կանխատեսումների, մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը կդանդաղի և կկազմի շուրջ 3.0%: Տնտեսական աճի դեպի ներքև վերանայման և գործազրկության ակնկալվող աճի արդյունքում 2021 թվականին մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը կպահպանվի ցածր մակարդակում՝ 3.1%-ի շուրջ: Միջնաժամկետում մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձի աճը, տնտեսական աճի և գնաճի զարգացումներին զուգընթաց, փոքր-ինչ կարագանա: 2022 թվականին կանխատեսվում է մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձի 3.6% աճ, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում այն կլինի 4.5%-ի շրջանակներում:

2020 թվականի տնտեսական զգալի անկման, ինչպես նաև ռազմական դրության հայտարարման պայմաններում ակնկալվում է, որ գործազրկությունը աստիճանաբար կաճի՝ 2020 թվականին կազմելով 19.0%¹², իսկ 2021 թվականին՝ 20.0%: Աստիճանական աճը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ 2020 թվականին շատ ձեռնարկություններ, հիմնականում Կառավարության ծրագրերով պայմանավորված, պահանջարկի խոր անկման պայմաններում դեռևս զերծ են մնացել աշխատողների կրճատումից՝ փոխարենը նվազեցնելով աշխատաժամերը: Իսկ 2021-ին այդ ծրագրերի ավարտվելու ենթադրությամբ և առկա մեծ անորոշությունների հետևանքով կանխատեսվում է գործազրկության որոշակի աճ: Միջնաժամկետ հատվածում, տնտեսական ակտիվության վերականգնմանը զուգընթաց, գործազրկության մակարդակը տարեկան կնվազի շուրջ 0.4-0.5 տոկոսային կետով՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում մոտենալով 19.0% մակարդակի:

2020 թվականին ձեռնարկությունների միավոր աշխատուժի ծախսերի աճը կարագանա, քանի որ մասնավոր հատվածի աշխատավարձի աճի դանդաղման համեմատ արտադրողականության

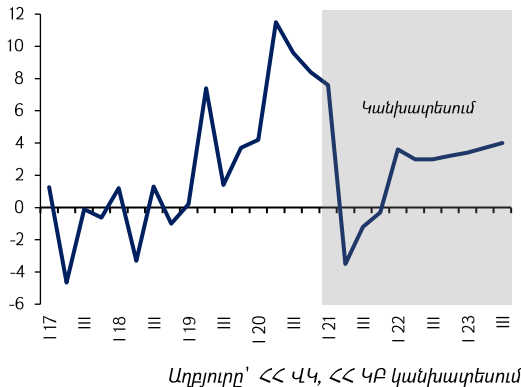
Գրաֆիկ 9

Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ (%)



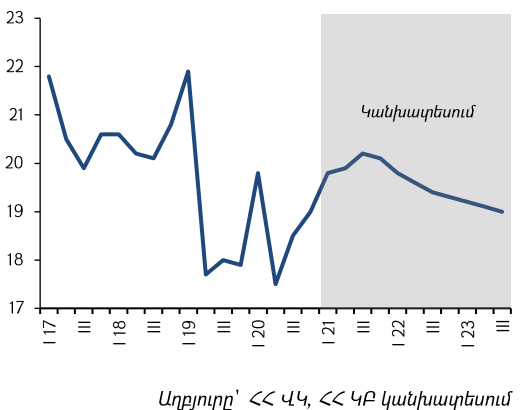
Գրաֆիկ 10

Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ աճ (%)



Գրաֆիկ 11

Գործազրկության մակարդակ (%)



¹¹ Աշխատանքի շուկայի՝ 2020-ից 2023 թվականի տվյալները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն են՝ հիմնված 2020 թվականի երկրորդ և երրորդ եռամսյակների փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթադրվում են երկայացված աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

¹² Ցուցանիշը ճշգրտված է ՎԿ-ի կողմից հաշվարկի մեթոդաբանական փոփոխության հիման վրա: Հաշվարկված է աշխատանքային ռեսուրսների թվաքանակի նկատմամբ՝ ըստ մշակման բնակչության հիմնադրույթի, նախկին՝ փաստացիի փոխարեն:

անկումն ավելի խորն է, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկայունանա իր հիմնարար մեծության՝ գնաճի նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

Ամփոփելով նշենք, որ կարճաժամկետ հատվածում աշխատուժի շուկայից կորսնորվեն գնաճային ազդեցություններ, որոնք աստիճանաբար կչեզոքանան միջնաժամկետ հատվածում՝ տնտեսական աճի արագացման և արտադրողականության վերականգնման արդյունքում:

2.2.3. Նախորդ կանխատեսման հետ համադրում

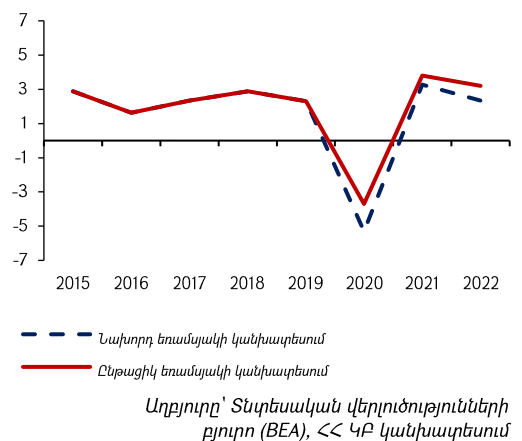
Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԱՄՆ-ում, Եվրոգոտում, ինչպես նաև մի շարք այլ երկրներում արձանագրվել է կորոնավիրուսի համաճարակի տարածման արագացում, ինչն արտահայտվել է մի շարք երկրներում տեղային կամ մեծամասշտաբ սահմանափակումների կիրառմամբ: Այնուամենայնիվ, այս զարգացումներին զուգահեռ դրական հեռանկարներ են առաջացել պատվաստանյութերի ստեղծման և արդեն իսկ հաջորդ տարվա սկզբից զարգացած երկրներում կիրառման ուղղությամբ: Վերջինս իր ազդեցությունը կունենա 2021 թ-ից երկրների տնտեսական ակտիվության ավելի վաղ վերականգնման ուղու ձևավորման վրա: Այս պարագայում տնտեսական հեռանկարի վերաբերյալ անորոշությունները թեև որոշակի նվազել են, սակայն տեղափոխվել են այլ դաշտ՝ պայմանավորված պատվաստանյութերի ձեռքբերման և համատարած կիրառման հնարավորություններով:

ԱՄՆ տնտեսությունում ընթացիկ տարում կարճաճաճի ՀՀ ԿԲ նախկին կանխատեսումների համեմատ որոշակիորեն ավելի փոքր տնտեսական անկում: Սա կպայմանավորվի երրորդ եռամսյակում սպասումներից ավելի բարձր փաստացի տնտեսական ակտիվությամբ, թեև չորրորդ եռամսյակում կանխատեսվում է որոշակի դանդաղում: Միջնաժամկետ հատվածում պատվաստանյութի համատարած կիրառման և դրանից բխող տնտեսական ազդեցությունների ներքո պահանջարկի վերականգնումը ակնկալվում է ավելի վաղ, քան նախկինում ենթադրվում էր, ինչի արդյունքում կձևավորվի տնտեսության վերականգնման ավելի արագ հետագիծ:

Եվրոգոտում, պայմանավորված մի շարք երկրներում կորոնավիրուսի դեմ պայքարի նպատակով նոր տեղային կարճաժամկետ տնտեսական սահմանափակումների կիրառմամբ, 2020 թ. չորրորդ եռամսյակում վերականգնումը կլինի ավելի դանդաղ: Այնուամենայնիվ, երրորդ եռամսյակի՝ նախկին գնահատականի համեմատ ավելի բարձր տնտեսական ակտիվության պարագայում, տարվա համար կձևավորվի ավելի ցածր տնտեսական անկում, քան կանխատեսվում էր ԿԲ նախորդ եռամսյակի ծրագրում: Հաջորդ տարվանից

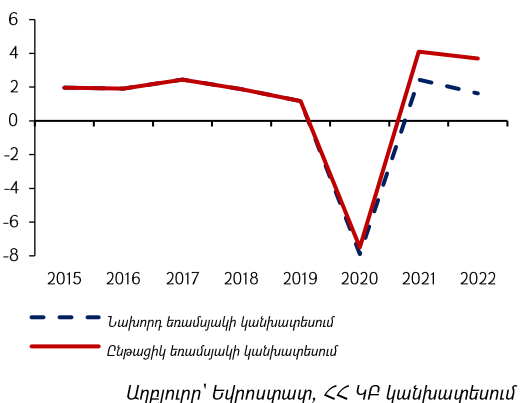
Գրաֆիկ 12

ԱՄՆ տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



Գրաֆիկ 13

ԵՄ տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



և միջնաժամկետ հատվածում պատվաստանյութի կիրառման սցենարի ներքո վերականգնումը կընթանա ավելի արագ տեմպերով:

Ռուսաստանում, մյուս երկու տնտեսություններին համեմատ, իրական տնտեսական աճի տեմպերը ամբողջ կանխատեսվող հորիզոնի երկայնքով կլինեն ավելի բարձր՝ պայմանավորված պատվաստանյութի՝ համաշխարհային մակարդակով լայնատարած կիրառման ազդեցություններով:

Հարկ է նաև նշել, որ, պահանջարկի ավելի արագ վերականգնման արդյունքում, կանխատեսվող հորիզոնում ԱՄՆ-ում և Ռուսաստանում կարճաժամկետի նախկինում սպասվածի համեմատ ավելի բարձր գնաճ: Մինչդեռ եվրոգոյրում կանխատեսվում է փոքր-ինչ ավելի ցածր գնաճ՝ հիմնականում պայմանավորված ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ եվրոյի որոշակի ավելի արժևորված մակարդակով:

Հումքային ապրանքների գները, մեծամասամբ պայմանավորված Չինաստանի փոփոխության (արդյունաբերության)՝ սպասվածից ավելի արագ վերականգնմամբ, կանխատեսվող գրեթե ամբողջ հորիզոնում կլինեն նախկինի համեմատ ավելի բարձր մակարդակում:

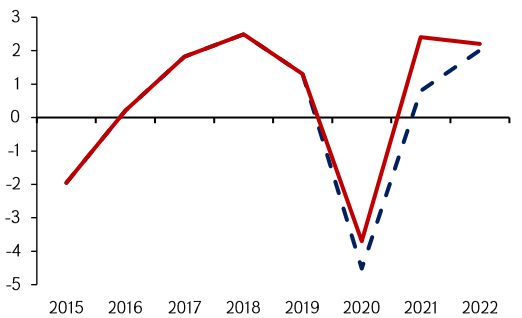
Պարենի միջազգային շուկայում գների միջնաժամկետ կանխատեսումները, փաստացի զարգացումներին և համաշխարհային պահանջարկի նոր կանխատեսումներին համահունչ, վերանայվել են աճի ուղղությամբ: Առաջիկա տարիներին պարենային ապրանքների գները կլինեն նախկին կանխատեսումների համեմատ ավելի բարձր մակարդակում՝ ձևավորելով գնաճային միտումներ, որից հետո գնաճային զարգացումներն աստիճանաբար կջեղքանան:

Նավթի միջազգային գների կանխատեսումները ամբողջ հորիզոնի համար գրեթե չեն վերանայվել, որի պարագայում միջնաժամկետ հատվածում նավթի գները, համաշխարհային պահանջարկի վերականգնմանը համահունչ, աճի միտում կդրսևորեն: Կանխատեսվող հորիզոնի ընթացքում «Բրենթ» տեսակի նավթի գինը կլինի մեկ բարելի դիմաց 40-50\$-ի սահմաններում:

Պղնձի միջազգային գները, պայմանավորված Չինաստանի տնտեսության սպասվածից արագ վերականգնմամբ, ձևավորվել են նախկին կանխատեսումներից ավելի բարձր մակարդակներում: Միջնաժամկետ հատվածում, Չինաստանի տնտեսության կայուն աճի հետագիծ վերադառնալուն զուգահեռ և առաջարկի գոյություն ունեցող խնդիրների աստիճանական չեզոքացումից հետո, պղնձի միջազգային գները որոշակիորեն կնվազեն: Հորիզոնի վերջում պղնձի միջազգային գները կձևավորվեն ՀՀ ԿԲ նախորդ կանխատեսումների միջակայքում:

Գրաֆիկ 14

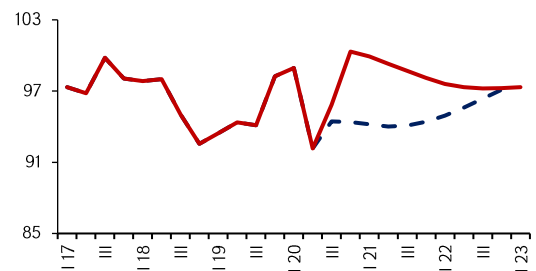
Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



Աղբյուրը՝ Ռոսստատ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 15

Պարենի միջազգային գների կանխատեսումներ



Աղբյուրը՝ ՖԱՕ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 16

Նավթի միջազգային գների կանխատեսումներ



Աղբյուրը՝ Համաշխարհային բանկ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

¹³ Յուրաքանչյուր եռամսյակի աճի տեմպը հաշվարկված է որպես վերջին 4 եռամսյակների կուտակային աճի տեմպ:

ՀՀ տնտեսական աճի գնահատումները կանխատեսվող հորիզոնի երկայնքով վերանայվել են ներքևի ուղղությամբ:

2020 թվականին տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը վերանայվել է ներքևի ուղղությամբ և նախորդ -6.2%-ի փոխարեն ներկայումս գնահատվում է -7.2%-ի շուրջ: Վերջինիս նպաստել են ինչպես համավարակի երկրորդ փուլով պայմանավորված տնտեսության փաստացի անկումները, այնպես էլ տնտեսության ճյուղերի վերականգնման վերաբերյալ կանխատեսվող միտումները: Մասնավորապես՝ տնտեսական սուբյեկտների նախագգուշական վարքագիծը կպահպանվի, ինչին լրացուցիչ կնպաստի նաև սեպտեմբերի վերջից ռազմական դրության հաստատման հետևանքով անորոշությունների աճը:

2020 թվականին ամենամեծ անկումը սպասվում է ծառայությունների ճյուղում, ինչին կնպաստեն հատկապես ռազմական դրության շրջանում վերջինիս ենթաճյուղերի մեծ անկումները: Զբոսաշրջությունը ավելի դանդաղ կվերականգնվի՝ հաշվի առնելով նաև երկրում ռազմական դրության պայմաններում գործող որոշակի սահմանափակումները: Արդյունաբերության ճյուղում նույնպես որոշակի դանդաղումներ կարձանագրվեն, ինչը հիմնականում պայմանավորված է հանքարդյունաբերության նվազմամբ: Ենթադրվում է, որ շինարարության ճյուղը, նախորդ կանխատեսման համեմատ, ավելի արագ կվերականգնվի՝ պայմանավորված հիմնականում պետական միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարությամբ, սակայն դեռևս կպահպանվի ցածր մակարդակում: Ի տարբերություն տնտեսության մյուս ճյուղերի, գյուղատնտեսությունում ակնկալվում է որոշակի աճ, քանի որ տարեսկզբից ձևավորված շուկերը էական ազդեցություն չեն ունեցել վերջինիս վրա:

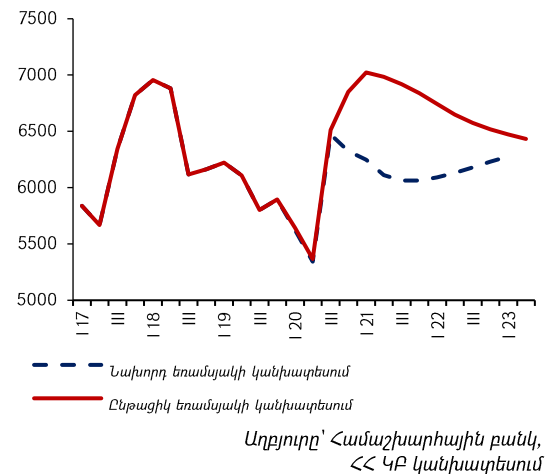
Վերը նշված տնտեսական անկումը հիմնականում պայմանավորված կլինի մասնավոր պահանջարկի 10.1% նվազմամբ, որը փոքր-ինչ վերև է վերանայվել նախորդ կանխատեսման համեմատ՝ հիմնականում պայմանավորված երրորդ եռամսյակի մասնավոր պահանջարկի փաստացի ոչ այդքան խորը նվազմամբ: Պետական ծախսերը դրական են նպաստել տնտեսական աճին և նախորդ կանխատեսման համեմատ նույնպես վերանայվել են վերևի ուղղությամբ, իսկ արտահանման և ներմուծման ծավալների անկումը, ընդհակառակը, ճշգրտվել է նվազման ուղղությամբ:

Կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսական աճը, նախորդ կանխատեսման համեմատ, վերանայվել է ներքև (գրաֆիկ 18) և դեռևս ցածր կմնա երկարաժամկետ կայուն մակարդակից՝ հիմնականում պայմանավորված անորոշությունների մեծացման հետևանքով արտադրողականության անկմամբ և ներդրումների՝ փաստացի ու ակնկալվող ցածր մակարդակով:

¹⁴ Յուրաքանչյուր եռամսյակի աճի տեմպը հաշվարկված է որպես վերջին 4 եռամսյակների կուտակային աճի տեմպ:

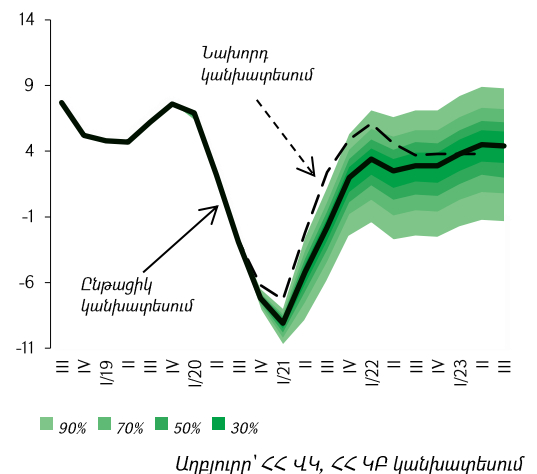
Գրաֆիկ 17

Պղնձի միջազգային գների կանխատեսումներ



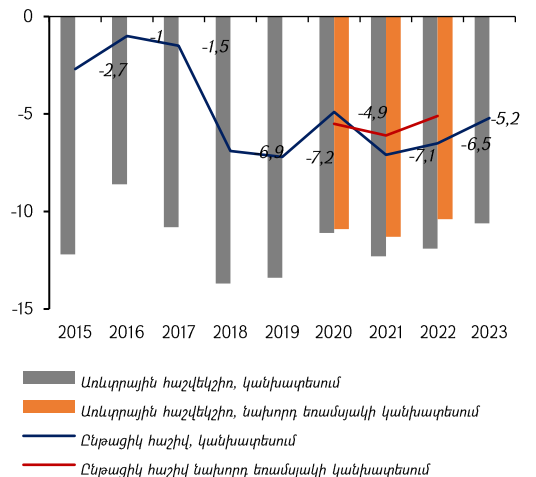
Գրաֆիկ 18

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային)¹³ կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



Գրաֆիկ 19

Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ կանխատեսումներ (%)



Արդյունքում՝ տնտեսության պոտենցիալ աճի վրա վերը թվարկված գործոնները կունենան բացասական ազդեցություն, իսկ ՀՆԱ ճեղքվածքը միջնաժամկետ հատվածում դեռևս կգտնվի բացասական տիրույթում և միայն կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կփակվի՝ պահանջարկի բացասական գործոնների աստիճանական չեզոքացման և խթանող դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում:

Աղյուսակ 2

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում		
Ժամանակահատված	30% հավանականության միջակայք	90% հավանականության միջակայք
2020 հունվար-դեկտեմբեր / 2019 հունվար-դեկտեմբեր	(-7.4) - (-7)	(-8.1) - (-6.5)
2021 հունվար-դեկտեմբեր / 2020 հունվար-դեկտեմբեր	0.9 – 2.8	-2.5 – 5.3
2022 հունվար-դեկտեմբեր / 2021 հունվար-դեկտեմբեր	1.6 – 3.9	(-2.6) - 7.1
2023 հունվար- սեպտեմբեր / 2022 հունվար- սեպտեմբեր	3.1 – 5.5	(-1.4) – 8.8

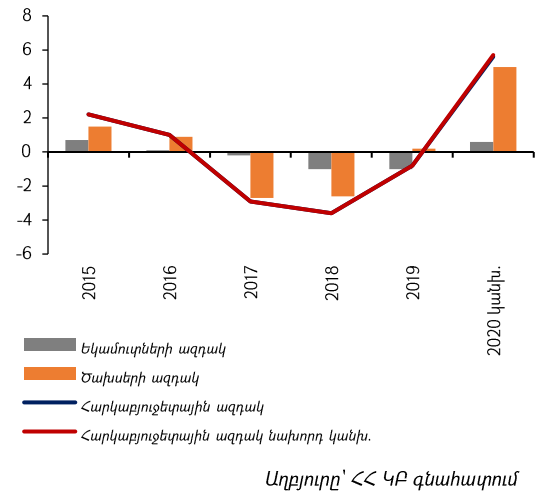
2021 թվականին ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը բարձր կլինի նախորդ կանխատեսման համեմատ՝ հիմնականում պայմանավորված առևտրի հաշվեկշռի պակասուրդի խորացմամբ՝ առաջարկի կողմից բացասական ազդեցությունների հետևանքով: Միաժամանակ, 2020 թ. ԱՄՆ-ից ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների աննախադեպ բարձր աճի նպաստումը աստիճանաբար կչեզոքանա 2021 թ-ին:

Հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատականը նախորդ կանխատեսման համեմատ գրեթե չի փոխվել և կազմում է 5.6 տոկոսային կետ ընդլայնող:

Ըստ ընթացիկ կանխատեսման՝ կարճաժամկետ հատվածում՝ 2020 թ. համար, պահպանվել է ընդհանուր գնաճի՝ նախկին ծրագրով կանխատեսված ուղեգիծը, չնայած սեզոնային գյուղմթերքի գները կլինեն սպասվածից ցածր, և փոխարենը՝ առավել բարձր ցուցանիշ է սպասվում բնականոն գնաճի մասով: Առաջիկա կարճաժամկետ հատվածում գնաճի արագացումը կշարունակի պայմանավորվել միջազգային ապրանքահումքային շուկաներից սպասվող գնաճային ճնշումների առկայությամբ և արժույթային շուկայում տեղի ունեցած զարգացումներով: Մյուս կողմից, միջնաժամկետ հատվածում ներքին թույլ պահանջարկի վերականգնմանը զուգահեռ, իրական տնտեսության կողմից առկա գնանկումային ճնշումները կթուլանան: Ըստ այդմ, գնաճը, նախորդ ծրագրի համեմատ առավել

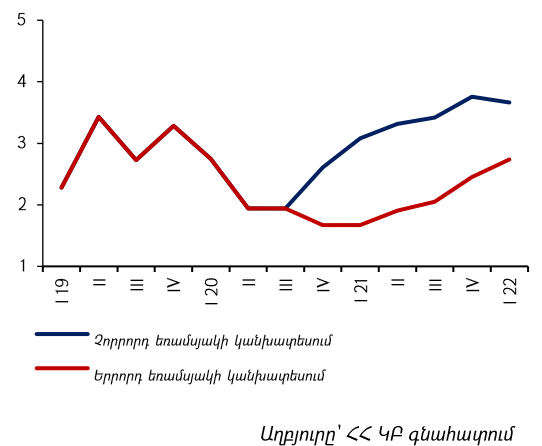
Գրաֆիկ 20

Հարկաբյուջետային ազդակի կանխատեսում (տոկոսային կետ)



Գրաֆիկ 21

Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումները (%)



արագ մոտենալով նպատակային ցուցանիշին, միջնաժամկետ հատվածում կկայունանա և կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կձևավորվի նպատակային մակարդակի շուրջ (տե՛ս գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկ):

Կարճաժամկետ գնաճային սպասումները առաջիկայում կգտնվեն նախորդ կանխատեսումներից որոշակիորեն բարձր մակարդակում՝ պայմանավորված բնականոն գնաճի ավելի արագ վերականգնման հեռանկարով:

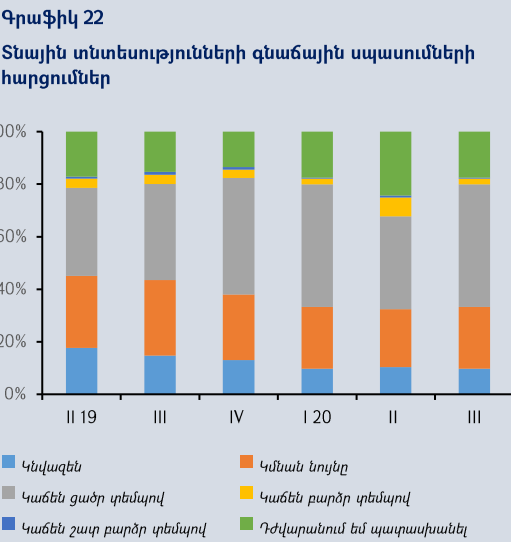
2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր

Այս բաժինը ներկայացնում է Դրամավարկային քաղաքականության 2020 թ. չորրորդ 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

ԿԲ-ի կողմից 2020 թ. երրորդ եռամսյակի համար մակրոտնտեսական մի շարք ցուցանիշների սպասումների վերաբերյալ տնային տնտեսությունների և ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների շրջանում իրականացված հարցման արդյունքներով գնաճային սպասումները երրորդ եռամսյակում շարունակում են դրսևորել կայունություն և նախորդ եռամսյակի ցուցանիշների նկատմամբ էականորեն չեն փոխվել: Մասնավորապես՝ հարցված տնային տնտեսությունների կառուցվածքում մեկ տարվա հորիզոնի համար բարձր և չար բարձր գնաճ սպասող տնային տնտեսությունների կշիռը ընդհանուր հարցվածների մեջ դեռևս շարունակում է մնալ փոքր: Միևնույն ժամանակ, հարցումները նաև ցույց են տալիս, որ երրորդ եռամսյակում սպասվող գնաճի վերաբերյալ մարդկանց անորոշությունները որոշակիորեն նվազել են, և փոքր-ինչ ավելացել է ցածր գնաճ սպասողների կշիռը:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Հիմնական դատողություններ և ենթադրություններ	Հավանական զարգացումները նշված ենթադրության իրականացման պարագայում
Ձարգացած երկրներում համավարակի բացասական հետևանքները պատվաստումներին զուգահեռ կնվազեն, սակայն կպահպանվեն մինչև 2021 թ-ի երկրորդ եռամսյակ, իսկ զարգացող երկրներում կշարունակվեն մինչև 2021 թ-ի վերջ, սակայն ավելի թույլ ազդեցությամբ: Անորոշությունները պայմանավորված կլինեն պատվաստանյութերի ձեռքբերման և համատարած կիրառման հնարավորություններով: ՕՊԵԿ+ համաձայնագրի շրջանակներում նավթի արտադրության ծավալների կրճատումը կշարունակվի:	✓ Կարճաժամկետ հատվածում կորոնավիրուսի տարածման բացասական ազդեցությունները կպահպանվեն, սակայն միջնաժամկետ հատվածում պատվաստանյութի կիրառման արդյունքում բացասական հետևանքներն աստիճանաբար կնվազեն: ✓ Համաշխարհային պահանջարկը կանխատեսվող գրեթե ամբողջ հորիզոնի ընթացքում կլինի նախկինում սպասվածի համեմատությամբ փոքր-ինչ բարձր՝ պայմանավորված կորոնավիրուսի դեմ պատվաստանյութի տարածման սպասումներով և փաստացի կիրառության արդյունքներով: ✓ Գործընկեր երկրներում պահանջարկի դրական զարգացումների պայմաններում գնաճը կընթանա նախկին կանխատեսումների համեմատությամբ որոշակիորեն ավելի բարձր ուղեգծով: ✓ Հումքային ու հատկապես պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում փաստացի ձևավորվել և սպասվում են առավելապես գնաճային զարգացումներ:
ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճարը առաջիկայում կմնա որոշակի բարձր մակարդակում:	✓ Չորրորդ եռամսյակում դիտվել է ռիսկի հավելավճարի որոշակի աճ, և ներքին տնտեսական ու քաղաքական հեռանկարների վերաբերյալ մեծ անորոշության ներքո այն կպահպանվի նույն մակարդակում նաև առաջիկայում:
Գնաճային սպասումների արագացում:	✓ Գնահատվում է, որ հասարակության կարճաժամկետ գնաճային սպասումները որոշակիորեն աճել են՝ պայմանավորված միջազգային շուկաներում գնաճային զարգացումների, արժութային շուկայում դրամի որոշակի արժեզրկման պայմաններում բնականոն գնաճի որոշ չափով արագացմամբ:
2020 թ-ի համար զգալի խթանող, իսկ 2021 թ-ի համար փոքր զսպող հարկաբյուջետային քաղաքականություն:	✓ 2020 թ-ին գնահատվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության զգալի՝ 5.6 տոկոսային կետ ընդլայնող ազդեցություն՝ Կառավարության կողմից հակաճգնաժամային ծրագրերի իրականացման, ռազմական ծախսերի ավելացման և արտաքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող կապիտալ ծախսերի որոշակի թերակատարման պայմաններում: Խթանող ազդեցության գնահատականը հիմնված է հետևյալ հիմնական ենթադրությունների վրա. հարկային եկամուտների զգալի նվազում և պետական ծախսերի աճ: Միջնաժամկետ հատվածում՝ մասնավորապես 2021 թ., գնահատվել է հարկաբյուջետային քաղաքականության փոքր զսպող¹⁵, իսկ 2022-2023 թթ.՝ ՄԺԾԾ հիմնական սցենարի գնահատականների վրա՝ չեզոք ազդեցություն:

¹⁵ «ՀՀ 2021 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի նախագծի ցուցանիշների հիման վրա:

Համավարակի երկրորդ փուլի և ռազմական դրության պայմաններում ստեղծված անորոշությունները կարճաժամկետ հեռանկարում կդրսևորեն որոշակի բացասական ազդեցություններ:	✓ Ակնկալվում է, որ համավարակի ազդեցությունը ՀՀ-ում 2021 թ. սկզբից կթուլանա և գրեթե կչեզոքանա՝ պայմանավորված արտասահմանյան պատվաստանյութերի կիրառման տարածմամբ և ՀՀ-ում խմբային իմունիտետի ձևավորման հանգամանքով: ✓ Ակնկալվում է, որ միջազգային զբոսաշրջության ծավալները մինչև 2020 թվականի վերջը կմնան գրեթե զրոյական և միայն աստիճանաբար՝ մինչև 2021 թվականի վերջը, կմոտենան մինչև զանաժամային մակարդակի 40%-ին: ✓ Ռազմական դրության ընթացքում և դրա ավարտին հաջորդող շրջանում տնտեսական ու քաղաքական անորոշությունների դիտարկվող աճը հանգեցնում է ներքին պահանջարկի (սպառում-ներդրումներ) վերականգնման հետաձգման, ինչպես նաև միջնաժամկետ հատվածում ներուժային ՀՆԱ ժամանակավոր նվազման:
ՀՆԱ երկարաժամկետ կայուն աճի դանդաղում:	✓ Արցախում ռազմական գործողությունների հետևանքներով պայմանավորված՝ ակնկալվում է ՀՀ ներուժային ՀՆԱ մակարդակի և աճի կորուստ ու դանդաղում: ՀՆԱ ներուժի աճը տարեկան մոտ 1.4%-ով ավելի ցածր կլինի նախորդ գնահատականներից:
Ֆինանսաբանկային հատվածի աստիճանական ճշգրտում:	✓ Առաջիկայում ակնկալվում է ֆինանսական հատվածի հաշվեկշիռների որոշակի ճշգրտում, ինչը զսպող ազդեցություն կունենա ամբողջական պահանջարկի զարգացումներում: ✓ Այնուամենայնիվ, կանխատեսվող ամբողջ հորիզոնում մակրոսրբորենցիալ քաղաքականության գործողություններն ուղղված կլինեն ֆինանսական համակարգի՝ նորմալ պայմաններով գործունեության ապահովմանը՝ չառաջացնելով լրացուցիչ ռիսկեր իրական հատվածի և մակրոտնտեսական կայունության համար:
ԵՏՄ շրջանակում ընդհանուր դրույքաչափերի կիրառման պահանջով պայմանավորված՝ ակցիզային և մաքսային դրույքաչափերի փոփոխություն:	✓ 2021 թվականին սպասվող ակցիզային հարկի փոփոխության ազդեցությունը գնահատվում է շուրջ 0.4 տոկոսային կետ, իսկ մաքսային դրույքների փոփոխության ազդեցությունը՝ մինչև 0.2 տոկոսային կետ:
Պատերազմի հետևանքով տավարի և խոզի մսի շուկայում որոշակի խնդիրների առաջացում:	✓ Արցախում, ինչպես նաև Սյունիքի մարզում անասնապահության ոլորտում ծագած խնդիրների պատճառով անասունների մորթի ավելացումը հանգեցրել է տավարի և խոզի մսի որոշակի գնանկման, ինչը, սակայն, կկրի կարճաժամկետ բնույթ, և հետագայում գները աստիճանաբար կվերադառնան նախկին մակարդակին:
Պայմանավորված Մեծամորի ատոմակայանի շուրջ 140 օր տևած պարապրոդի, ինչպես նաև դրամի փոխարժեքի որոշակի արժեզրկմամբ՝ էլեկտրաէներգիայի սակագնի հավանական վերանայում աճի ուղղությամբ:	✓ Առաջնային գնաճային ազդեցությունը գնահատվում է 0.2-0.4 տոկոսային կետ, իսկ երկրորդային ազդեցությունը՝ շուրջ 0.15 տոկոսային կետ:

2021 թվականի հունվարից թուրքական ծագման ապրանքների ներմուծման նկատմամբ արգելքի սահմանում:	✓ Արգելքի սահմանումը նշանակալի գնաճային ազդեցություն չի ունենա, քանի որ գնահատվում է, որ ցանկում ներառված ապրանքներին փոխարինող և որակով համադրելի ապրանքների ներմուծումը այլ երկրներից՝ մասնավորապես Չինաստանից և Ռուսաստանից կազմակերպելու և լոգիստիկ շղթաները հարթելու համար առկա են բավարար հնարավորություններ և ժամանակ:
---	---

Կանխատեսման ռիսկեր

Ընթացիկ զարգացումները փաստում են, որ աշխարհում կորոնավիրուսի տարածման տեմպերը մի շարք երկրներում մնում են բարձր: Չնայած մի քանի պատվաստանյութերի հաջող կիրառման հնարավորությունների վերաբերյալ լուրերը որոշակի լավատեսություն են փոխանցել շուկաներին, այնուհանդերձ, ապագայի հետ կապված անորոշությունները թե՛ աշխարհում, թե՛ հատկապես զարգացող երկրներում՝ ներառյալ ՀՀ-ում, պահպանվում են բավականին բարձր մակարդակում: ՀՀ տնտեսության համար լրացուցիչ անորոշություններ են ի հայտ եկել նաև սեպտեմբերի 27-ին Ադրբեջանի կողմից Արցախի Հանրապետության դեմ սանձազերծված լայնածավալ հարձակման պատճառով երկրում հայտարարված ռազմական դրության հետևանքով, որոնք ևս ընդլայնում են բազային սցենարի շուրջ ռիսկերը: Ընդհանուր առմամբ, պահպանվող անորոշությունների բարձր մակարդակը շարունակում է արտահայտվել գնաճի և մյուս կարևոր մակրոոգտանիշների կենտրոնական արժեքի կանխատեսումների շուրջ անորոշության առավել լայն միջակայքերի տեսքով (տե՛ս Գնաճի և տնտեսական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխման 1 և 2 գրաֆիկները): Ինչպես նախկինում, այնպես էլ այս դեպքում բարձր անորոշությունների պարագայում ստորև ներկայացված են միայն քանակապես առավել նշանակալի ռիսկերը, որոնք առկա են բազային սցենարի շուրջ:

Ամբողջական պահանջարկի տեսանկյունից կարելի է առանձնացնել հետևյալ ռիսկերը.

- Արտաքին պահանջարկի ռիսկերը կապմանավորվեն պատվաստանյութի կիրառման հնարավորություններով, ընդգրկունությամբ և արդյունավետությամբ, ինչպես նաև հակահամավարակային միջոցառումների արդյունավետությամբ և տևողությամբ:
- Սպառողական վարքագծում զգուշավորության առավել երկար պահպանում, ինչը կարտահայտվի սպառում-խնայողություններ երկրնտրանքում կառուցվածքային փոփոխությունների տեսքով: Այս զարգացումները կարող են հավելյալ զսպող ազդեցություն ունենալ ընդհանուր պահանջարկի վրա և, ճնշում գործադրելով

առանձին ճյուղերում ներդրումների հետագա ընթացքի վրա, նույնիսկ հանգեցնել առավել երկարաժամկետ կորուստների՝ տնտեսության ներուժային մակարդակի տեսանկյունից:

Առաջարկի տեսանկյունից առկա են գնաճի վրա ազդող հետևյալ ռիսկերը.

- Կարճաժամկետ հատվածում, առաջարկի տեսանկյունից, գնաճի ռիսկերը գնահատվում են դեպի վեր: Արտարժույթի շուկայում դրամի որոշակի արժեզրկման փոխանցումը գնաճին կարող է տեղի ունենալ առավել մեծ չափով, քան ենթադրվել է բազային սցենարում, ինչի հետևանքով մեծանում են ներմուծված ապրանքների, ինչպես նաև, երկրորդային ազդեցությամբ, տեղական ապրանքների և ծառայությունների կարճաժամկետ գնաճային ռիսկերը:
- Հումքային ապրանքների գների մասով ռիսկերը կայանաավորվեն պատվաստանյութի լայն կիրառման և վերջինիս արդյունավետության ներքո համաշխարհային տնտեսության վերականգնման արագության հետ:

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

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

- Համավարակի և հակահամավարակային միջոցառումների տևողության և ընթացքի հետ կապված անորոշությունների պարագայում կարող է ձևավորվել սպառողական և բիզնես միջավայրի ցածր վստահության մակարդակ, ինչը որոշակի երկար ժամանակահատվածում պահպանվելու դեպքում հավելյալ բացասական ռիսկեր է ստեղծում ՀՆԱ միջնաժամկետ ներուժային մակարդակի համար:
- Համավարակի երկարատև դրսևորման պարագայում հնարավոր են փոփոխություններ սպառման կառուցվածքում, մասնավորապես՝ սպառման մեջ կարող է նվազել սոցիալական շփում պահանջող ծառայությունների կշիռը, ինչը միջնաժամկետ հատվածում աշխատանքային ռեսուրսների վերադասավորման տեսանկյունից հավելյալ ռիսկեր է պարունակում և կարող է նպաստել կառուցվածքային գործազրկության աճին:
- Արցախում պատերազմական գործողություններով և ՀՀ-ում ռազմական դրությամբ պայմանավորված անորոշությունների աճի հետևանքով ներդրումների կրճատման լրացուցիչ ռիսկեր:

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

3. 2020 ԹՎԱԿԱՆԻ ԵՐՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

3.1. Գնաճ

3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում

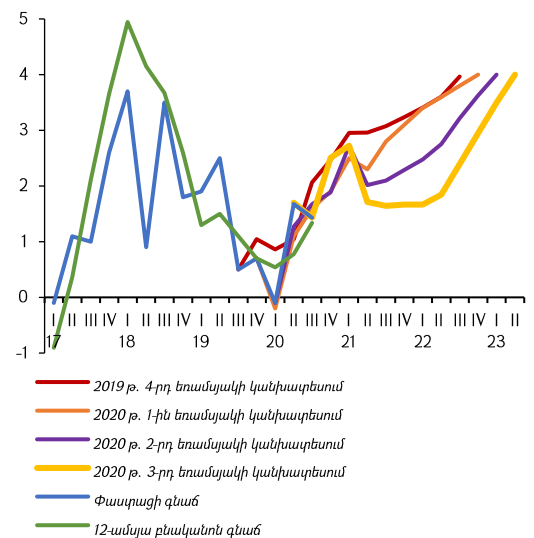
2020 թվականի երրորդ եռամսյակին նախորդող մեկ տարվա համար, համաձայն 2019 թվականի չորրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կանխատեսումների, պահպանվելու էր ցածր գնաճային միջավայր՝ պայմանավորված սպասվող թույլ համախառն պահանջարկով: Վերջինս էլ, իր հերթին, կրելու էր այդ պահին նախանշվող զսպող հարկաբյուջետային քաղաքականության և արտաքին աշխարհում պահպանվող ցածր գնաճային միջավայրից փոխանցվող ազդեցությունները: Մինևույն ժամանակ, ցածր գնաճի ձևավորմանը շարունակելու էին զգալի նպաստում ունենալ որոշ առաջարկի գործոններ՝ ապրանքային շուկաների մրցակցության շարունակական աճը և պահանջարկի որոշակի տեղաշարժը կարճաժամկետ սպառման ապրանքներից դեպի երկարաժամկետ սպառման ապրանքներ: Այս պայմաններում, առաջնորդվելով գնաճի աստիճանական վերականգնման նախապատվությամբ, Կենտրոնական բանկը նախատեսում էր շարունակել խթանող դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը: Արդյունքում՝ 12-ամսյա գնաճը կարճաժամկետ հատվածում դեռևս պետք է պահպանվեր ցածր մակարդակում, իսկ միջնաժամկետում մոտենար և կայունանար նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

Հաշվետու ժամանակահատվածում, ինչպես և ակնկալվում էր, ձևավորվել է ցածր գնաճային միջավայր, սակայն, պայմանավորված գնանկումային որոշակի նոր դրսևորումներով, 12-ամսյա գնաճը սպասվածից ավելի ցածր է եղել և շեղվել է կանխատեսված ուղեգծից ներքևի ուղղությամբ: Շեղումը պայմանավորվել է այդ ժամանակահատվածում դիտարկված ինչպես պահանջարկի, այնպես էլ առաջարկի գործոններով:

Գնաճի վրա դրանց ազդեցության առումով, հաշվետու ժամանակահատվածը կարելի է բաժանել երկու մասի՝ կապված իրականացված հարկաբյուջետային քաղաքականության, մասնավոր սպառման վարքագծի և դրսևորված մի շարք առաջարկի գործոնների տարբերությունների հետ: Այսպես՝ 2019 թ. չորրորդ և 2020 թ. առաջին եռամսյակներում Կառավարության կողմից իրականացվել է սպասվածի համեմատությամբ առավել զսպող հարկաբյուջետային քաղաքականություն: Այդուհանդերձ, այդ ժամանակահատվածում արձանագրվել է ներքին պահանջարկի սպասվածից բարձր աճ՝ ի հաշիվ

Գրաֆիկ 23

ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն՝ կարճաժամկետում 12-ամսյա գնաճը կմոտենա նպատակային ցուցանիշին և կանխատեսվող հորիզոնում կկայունանա դրա շուրջ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ

մասնավոր սպառման բարձր աճի, ինչն էլ, իր հերթին, պայմանավորվել է ֆինանսական համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրված սպառողական վարկերի համեմատաբար մեծածավալ ավելացմամբ: Այդ ընթացքում, սակայն, գնաճի զսպմանը նպաստել են որոշ առաջարկի գործոններ, ինչպիսիք են ներքին գների վրա արտաքին աշխարհում ձևավորված ցածր գների փոխանցվող ազդեցությունը, տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածում ռեսուրսների օգտագործման արդյունավետության աճը և ապրանքային շուկաներում շարունակաբար ավելացող մրցակցությունը: Ելնելով դրանից՝ ԿԲ-ն վերանայել է գնաճի եռամսյակային կանխատեսումները և վերականգնման ուղեգիծը: Միաժամանակ, այդ ժամանակահատվածում ԿԲ-ն անփոփոխ է թողել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը:

2020 թ. երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում գնաճային զարգացումներն ածանցվել են գերազանցապես տարեսկզբից աշխարհի մի շարք երկրներում, իսկ մարտից նաև Հայաստանում բռնկված Նոր կորոնավիրուսի (COVID-19) համավարակի առողջապահական և տնտեսական հետևանքներից: Նշված ժամանակահատվածում առողջապահական և տնտեսական ներդրված սահմանափակումների, ինչպես նաև տնտեսական հեռանկարի վերաբերյալ ձևավորված անորոշության հետևանքով դիտվել է տնտեսական ակտիվության կտրուկ անկում՝ արտահայտվելով տնտեսության բոլոր ճյուղերի ցուցանիշների էական նվազմամբ: Նման իրավիճակում Կառավարությունն իրականացրել է սոցիալական և տնտեսական օժանդակությանն ուղղված զգալի խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականություն: Սակայն, համավարակի հետևանքով կուտակված մեծ անորոշության ներքո, հասարակության շրջանում ձևավորվել է մասնավոր սպառման և ներդրումների նախազգուշական վարքագիծ, ինչը գերակշռել է հարկաբյուջետային խթանմանը՝ հանգեցնելով ներքին պահանջարկի թուլացման և գնաճային ցածր միջավայրի պահպանման: Հարկ է նշել, որ եռամսյակի վերջում տնտեսության վերականգնման հեռանկարի և գնաճային զարգացումների տեսանկյունից լրացուցիչ անորոշություններ են ստեղծել սեպտեմբերի 27-ին Ադրբեջանի կողմից Արցախի Հանրապետության շփման գծի ողջ երկայնքով սանձազերծված լայնածավալ հարձակումը և այդ իրավիճակում ՀՀ-ում հայտարարված ռազմական դրությունը, ինչպես նաև, դրան զուգահեռ, կորոնավիրուսի համավարակի նոր ալիքի բռնկումն ու արագ տեմպերով տարածումը:

Հաշվետու ժամանակահատվածում, հաշվի առնելով պահպանվող թույլ համախառն պահանջարկի ներքո հնարավոր գնանկումային ազդեցությունները, ՀՀ ԿԲ-ն վարել է խթանող դրամավարկային քաղաքականություն՝ շարունակելով նախապատվությունը տալ գնաճի աստիճանական վերականգնմանը, քանի որ, ըստ ԿԲ

գնահատման, ձևավորված մակրոտնտեսական իրավիճակում ցածր գնաճը նպաստում է երկարաժամկետ գնաճային սպասումների խարսխմանը և ԿԲ-ի կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության նկատմամբ հասարակության վստահության աճին: Հաշվետու մեկ տարվա ընթացքում ԿԲ-ն վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը աստիճանաբար իջեցրել է, ընդհանուր հաշվով, 1.25 տոկոսային կետով՝ պայմանավորված համավարակի տարածման հետևանքով ձևավորված բարձր անորոշության ներքո համախառն պահանջարկի դանդաղման սպասումներով:

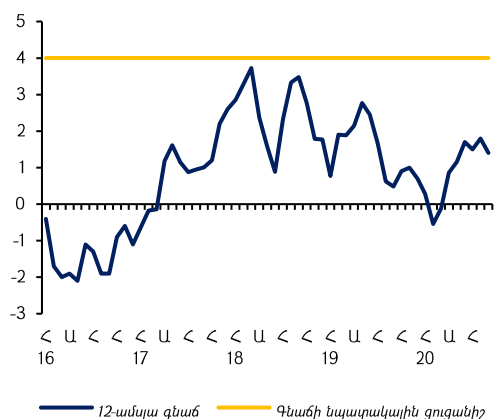
Միևնույն ժամանակ, արձագանքելով համավարակի պայմաններում դրամային իրացվելիության պահանջարկի էական աճին, ԿԲ-ն տոկոսադրույքների կառավարման նպատակով համակարգ է ներարկել անհրաժեշտ ծավալի դրամային իրացվելիություն, ինչի արդյունքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները ձևավորվել են ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: Հաշվետու ժամանակահատվածում ԿԲ-ն մշտապես ֆինանսական շուկային ազդակ է տվել նաև այն մասին, որ կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների պարագայում խթանող պայմանները կպահպանվեն անհրաժեշտ երկար ժամանակահատվածում՝ միջնաժամկետում գնաճի նպատակի իրագործման համար:

3.1.2. Գներ

2019 թվականի չորրորդ եռամսյակին հաջորդող մեկ տարվա ընթացքում 12-ամսյա գնաճը պահպանվել է ցածր մակարդակում և ցուցաբերել որոշակի տատանողականություն՝ պայմանավորված առավելապես գյուղմթերքի գների փոփոխություններով: Մասնավորապես՝ 2019 թ. չորրորդ եռամսյակում և 2020 թ. սկզբին սեզոնային ապրանքների գների անկումը, ընդհանուր առմամբ, բացասական նպաստում է ունեցել գնաճին, ինչի արդյունքում վերջինս նվազել է՝ մարտին կազմելով տ/տ -0.1%: 2020 թ. երկրորդ եռամսյակից սկսած՝ արձանագրվել է գնաճի որոշակի վերականգնում, ինչն արդյունք է սեզոնային գյուղմթերքի՝ հատկապես մրգի գների բարձրացման: Արդյունքում՝ սեպտեմբերին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 1.4%: Միևնույն ժամանակ, բնականոն գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշը 2020 թ. երրորդ եռամսյակում որոշակիորեն վերականգնվել է և սեպտեմբերի դրությամբ կազմել շուրջ 1.3%, իսկ կարգավորվող ծառայությունների սակագների և սեզոնային պարենային ապրանքների աճը՝ համապատասխանաբար տ/տ 1.1% և 5.1%: Հարկ է նշել, որ 2020 թվականի սկզբին որոշ ապրանքախմբերի մաքսային դրույքաչափերի փոփոխության գնաճային ազդեցությունը, ինչպես և գնահատվում էր, կազմել է շուրջ 0.2 տոկոսային կետ, իսկ «Ծխախոտային

Գրաֆիկ 24

Վերջին 1 տարվա հորիզոնում գնաճը պահպանվել է նպատակային ցուցանիշից զգալի ցածր մակարդակում



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ

արտադրատեսակներ» և «Ալկոհոլային խմիչքներ» ապրանքախմբերի գների աճը շարունակում է կրել տարեսկզբին ակցիզային հարկի դրույքաչափերի փոփոխության գնաճային ազդեցությունը:

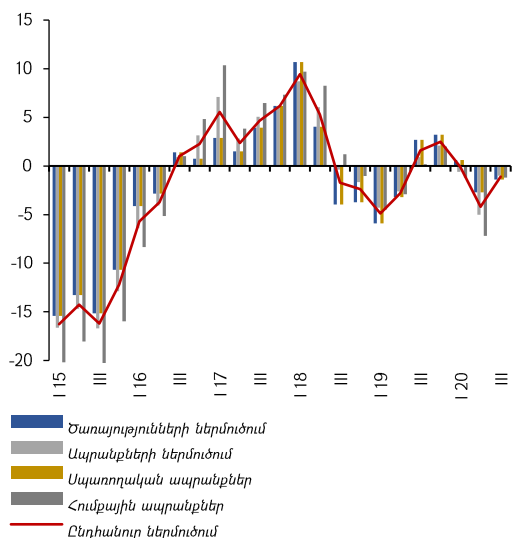
Աղյուսակ 4

Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի			
Ապրանքախմբի անվանումը	Կշիռներ	12-ամսյա գնաճ, սեպտեմբերի դրությամբ	Նպաստում
Բնականոն գնաճ	72.7	1.34	0.97
Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն	7.73	3.77	0.29
Միս	9.58	-3.04	-0.29
Յուղեր և ճարպեր	2.37	2.38	0.06
Շաքարավազ	0.53	6.42	0.03
Ալկոհոլային խմիչքներ	2.79	11.49	0.32
Ծխախոտային արտադրատեսակներ	1.39	6.32	0.09
Հագուստ	2.45	-2.75	-0.07
Կոշիկ	1.32	-2.75	-0.04
Դեղագործական ապրանքներ, բժշկական սարքավորանք և սարքեր	4.62	2.92	0.14
Վառելիք	5.29	-1.60	-0.08
Օդային մարդատար տրանսպորտի ծառայություն	0.48	-0.78	0.00
Կրթություն	3.14	2.04	0.06
Հիվանդանոցների ծառայություններ	2.66	1.37	0.04
Ամբուլատոր ծառայություն	2.37	2.84	0.07
Սեզոնային պարենային ապրանքներ	11.47	5.14	0.59
Ձու	1.15	-3.68	-0.04
Մրգեր	4.19	20.11	0.84
Բանջարեղեն	6.13	-6.87	-0.42
Կարգավորվող ծառայություններ	15.88	1.05	0.17

Ներմուծման գներ. 2020 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում արտաքին աշխարհում ձևավորված դոլարային գները ՀՀ ներքին տնտեսության գների վրա ունեցել են գնաճային ազդեցություն: ՀՀ ներմուծման դոլարային գները նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ աճել են 3.3%-ով, որի պարագայում նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ գների նվազման տեմպերը դանդաղել են և կազմել տ/տ 1.1%: Երրորդ եռամսյակի ընթացքում աճ է արձանագրվել և՛ սպառողական ապրանքների, և՛ միջանկյալ սպառման ապրանքների դոլարային գներում:

Գրաֆիկ 25

2020 թ. երրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գների՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ նվազումը դանդաղել է, տ/տ, %



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Ինչ վերաբերում է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ զարգացումներին, ապա տ/տ 1.1% նվազմանը հիմնականում նպաստել է նավթի գների նվազումը (միջինում՝ շուրջ 31.0%-ով): Սպառողական ապրանքների գների՝ նախորդ տարվա նկատմամբ նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է ռուսական ռուբլու և թուրքական լիրայի անվանական փոխարժեքների տ/տ արժեզրկմամբ: Միջանկյալ սպառման ապրանքների մասով նավթի գների նվազումը փոխհատուցել է մնացած ապրանքների գների տ/տ աճը:

3.2. Տնտեսական զարգացումներ

3.2.1. Տնտեսության դիրքը

Հաշվետու եռամսյակում ՀՆԱ ճեղքվածքը պահպանվել է բացասական տիրույթում: 2020 թվականի երրորդ եռամսյակում տնտեսական անկումը կազմել է 9.1%, որը պայմանավորված է եղել և՛ համախառն առաջարկի, և՛ համախառն պահանջարկի կրճատմամբ: Նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ համախառն առաջարկը որոշակիորեն վերականգնվել է՝ պայմանավորված տնտեսությունում գործող ժամանակավոր սահմանափակումների մեղմման հետ, սակայն պահանջարկը շարունակել է զսպված մնալ, ինչի հետևանքով ՀՆԱ ճեղքվածքը պահպանվել է նախորդ եռամսյակի բացասական տիրույթում: ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքը հիմնականում ցածր մասնավոր պահանջարկի արդյունք է և արտացոլվում է թույլ գնաճային (տես բաժին II. 2. 1) միջավայրում, իսկ պետական բյուջեի խթանող ազդեցությունը և դրամական փոխանցումների աճը երրորդ եռամսյակում դրական նպաստում են ունեցել ՀՆԱ ճեղքվածքին:

3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը

2020 թվականի երրորդ եռամսյակում արձանագրված 9.1% տնտեսական անկմանը հիմնականում նպաստել է մասնավոր ծախսումների կրճատումը, սակայն վերջինիս անկումը ավելի մեղմ է եղել, քան ԿԲ կանխատեսումներն էին: Նշենք, որ հաշվետու եռամսյակում մասնավոր պահանջարկն իր վրա դեռ կրում է համավարակի տարածմամբ պայմանավորված անորոշությունների ավելացման, նախագրուշական վարքագծի և սպառման ու ներդրումների հետաձգման որոշումների ազդեցությունը: Վերը նշված տնտեսական անկման պարագայում մասնավոր սպառումը երրորդ եռամսյակում նվազել է 8.1%-ով, ինչն ավելի մեղմ անկում է ԿԲ նախորդ գնահատականների համեմատությամբ և հիմնականում պայմանավորված է

դրամական փոխանցումների՝ սպասվածից ավելի դրական զարգացումներով: Մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակումը նվազել է 13.3%-ով և նույնպես ձևավորվել ԿԲ նախորդ կանխատեսումներից ավելի բարձր մակարդակում՝ պայմանավորված շինարարության՝ սպասվածից ավելի դրական զարգացումներով (տե՛ս բաժին 3.2.3): Արդյունքում՝ մասնավոր ծախսումները հաշվետու եռամսյակում նվազել են 8.8%-ով՝ նախկինում կանխատեսվող 13.7% անկման փոխարեն:

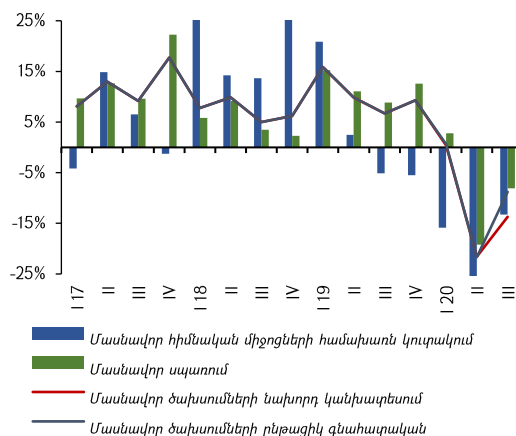
Թեև մասնավոր պահանջարկի նվազումը ավելի մեղմ է եղել, քան կանխատեսվում էր, այնուամենայնիվ, ըստ ԿԲ գնահատականների, սպառողական շուկայում շարունակել է ունենալ գնանկումային ազդեցություն:

2020 թ. երրորդ եռամսյակում համաշխարհային և ներքին տնտեսություններում համավարակի կանխարգելման հետ կապված սահմանափակումների վերացումն արտահայտվել է արտահանման և ներմուծման վերականգնմամբ, ինչը համահունչ է եղել ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներին: Ընդ որում՝ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալների աճը երկրորդ եռամսյակի նկատմամբ գերազանցել է ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճը: Արդյունքում՝ զուտ իրական արտահանման նպաստումը ՀՆԱ-ին բացասական է եղել: Ինչ վերաբերում է նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ զարգացումներին, ապա նվազման տեմպերը ինչպես արտահանման, այնպես էլ ներմուծման մասով արագացել են, ինչպես և կանխատեսվում էր: Դա հիմնականում պայմանավորվել է միջազգային զբոսաշրջության գնահատվող գրեթե զրոյական մակարդակով: Այսպես՝ 2020 թ. երրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման նվազումը կազմել է տ/տ 44.7%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման նվազումը՝ տ/տ 36.1%: Արտահանման տ/տ նվազումը պայմանավորվել է համաշխարհային թույլ պահանջարկի պահպանմամբ, ինչպես նաև զբոսաշրջության արտահանման գրեթե զրոյական մակարդակով: Ներմուծման նվազումը պայմանավորվել է ներքին մասնավոր պահանջարկի անկմամբ՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ, ինչպես նաև զբոսաշրջության ներմուծման գրեթե զրոյական մակարդակով:

2020 թ. երրորդ եռամսյակում ֆիզիկական անձանց դրամական զուտ փոխանցումների (ներառում է սեզոնային աշխատողների վարձատրությունը և անձնական տրանսֆերտները) դոլարային ծավալները, ըստ գնահատականների, փոքր-ինչ նվազել են՝ տ/տ 1.0%-ով, ինչը բավականաչափ ցածր է ՀՀ ԿԲ նախորդ եռամսյակում ներկայացված նվազման տեմպերի կանխատեսումներից (կանխատեսվում էր շուրջ 11.0% նվազում): Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումներում գրանցվող աշխարհագրական կառուցվածքային տեղաշարժերը շարունակվել են նաև երրորդ եռամսյակի ընթացքում, երբ Ռուսաստանից փոխանցումների նվազումն ավելի քան

Գրաֆիկ 26

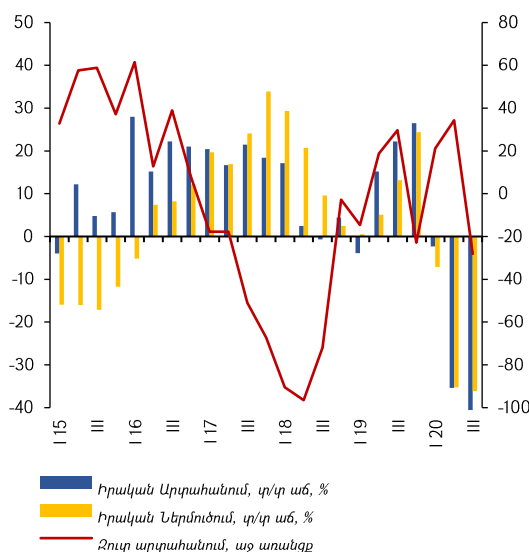
Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը (տ/տ աճ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատական

Գրաֆիկ 27

Զուտ իրական արտահանման դիրքը վատացել է 2020 թ. երրորդ եռամսյակում՝ պայմանավորված ներմուծման նվազման համեմատությամբ արտահանման առաջանցիկ նվազմամբ (զուտ իրական արտահանում, տ/տ %, դրական նշանը՝ բարելավում)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

փոխհատուցվել է ԱՄՆ-ից և Այլ երկրներից (որպես խումբ) դրամական փոխանցումների աննախադեպ բարձր աճով: Ռուսաստանից դրամական փոխանցումների նվազմանը հիմնականում հանգեցրել են դեռևս առաջին եռամսյակից պահպանվող միգրացիոն հոսքերի սահմանափակումները:

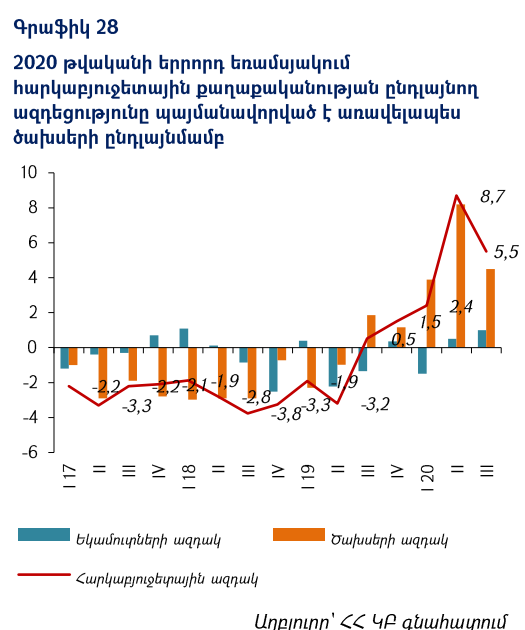
Վերը նշված զարգացումների արդյունքում 2020 թ. երրորդ եռամսյակում, ըստ գնահատականների, ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը նվազել է շուրջ 1.1 տոկոսային կետով՝ հիմնականում պայմանավորված առևտրի պայմանների բարելավմամբ, ինչպես նաև ներդրումային եկամուտների բացասական հաշվեկշռի նվազմամբ:

Հարկաբյուջեության քաղաքականություն¹⁶. 2020 թվականի երրորդ եռամսյակում բյուջեի փաստացի եկամուտները գերակատարվել են ծրագրի¹⁷ համեմատությամբ, իսկ կատարված ծախսերի ցուցանիշը համապատասխանել է երրորդ եռամսյակի ԿԲ գնահատականին: Արդյունքում՝ համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատականը եռամսյակի համար կազմել է 5.5 տոկոսային կետ ընդլայնող, կանխատեսված 7.1 տոկոսային կետ ընդլայնողի դիմաց՝ հիմնականում պայմանավորված եկամուտների շեղմամբ:

2020 թվականի երրորդ եռամսյակում բյուջեի փաստացի եկամուտները կազմել են ճշտված ծրագրի¹⁸ 107.8%-ը՝ հիմնականում պայմանավորված հարկային եկամուտների ավելի մեծ ծավալի հավաքագրմամբ: Արդյունքում՝ եկամուտների ազդակը կանխատեսված 1.7 տոկոսային կետ ընդլայնողի դիմաց կազմել է ավելի փոքր՝ 1.0 տոկոսային կետ ընդլայնող:

Պետական բյուջեի ծախսերը երրորդ եռամսյակում գտնվել են ԿԲ կանխատեսածի շրջանակում, սակայն զուտ վարկավորումը ցածր է եղել ԿԲ կանխատեսածից: Արդյունքում՝ ծախսերի ազդակը կազմել է 4.5 տոկոսային կետ ընդլայնող՝ կանխատեսված 5.4 տոկոսային կետ ընդլայնողի դիմաց (զուտ վարկավորման շեղման և ՀՆԱ ներուժի նոր գնահատականի պայմաններում): Պետական բյուջեի ծախսերի կառուցվածքում ԿԲ կանխատեսածի նկատմամբ որոշ հոդվածներ թերի են կատարվել, իսկ **պետական սպառումը** գերակատարվել է 3.8%-ով, որը ներառում է նաև կորոնավիրուսի տարածմամբ պայմանավորված հակաճգնաժամային ծրագրերի իրականացումը և առողջապահական ծախսերի աճը: **Ոչ ֆինանսական ակտիվների** գծով փաստացի ծախսերը ևս ավելի են եղել ԿԲ կանխատեսածից՝ հիմնականում ներքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող ծախսերի հաշվին:

Համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջեության քաղաքականության ազդեցության գնահատականը եռամսյակի համար կազմել է 5.5 տոկոսային կետ ընդլայնող:



¹⁶ Հարկաբյուջեության հարվածի վերլուծությունը կատարվել է երրորդ եռամսյակի համախմբված բյուջեի փաստացի ցուցանիշներով:
¹⁷ Եկամուտների ծրագրի համար հիմք է հանդիսացել 2020 թ. համար տվյալ պահին առկա ՀՀ Կառավարության ճշգրիտ ծրագիրը:
¹⁸ Ճշգրիտ ծրագրում հարկերը նվազեցվել էին տնտեսական անկման գնահատականներին համապատասխան և ավելի շարժվադարձության սցենարով:

Եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ զարգացումներով պայմանավորված՝ երրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետական բյուջեի 105.9 մլրդ դրամի պակասուրդ, որը եկամուտների ավելի հավաքագրման հետևանքով զիջել է ԿԲ-ի կողմից գնահատված պակասուրդը: 2020 թ. երրորդ եռամսյակում շարունակվել է հավելուրդ գրանցվել համայքների բյուջեներում, որի հետևանքով համախմբված բյուջեի պակասուրդը կազմել է 103 մլրդ դրամ:

Ամփոփելով նշենք, որ, ըստ հարկաբյուջետային քաղաքականության, 2020 թ-ի երրորդ եռամսյակում պահանջարկի և գնաճի տեսանկյունից արձանագրվել է սպասվածից ավելի քիչ ընդլայնող ազդեցություն:

Ինչ վերաբերում է ինն ամիսների պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշներին, ապա պետական բյուջեի ընդհանուր եկամուտները կազմել են 1075.1 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ նվազելով 6.4%-ով, իսկ պետական բյուջեի ծախսերը կազմել են 1229.9 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ աճելով 16.8%-ով:

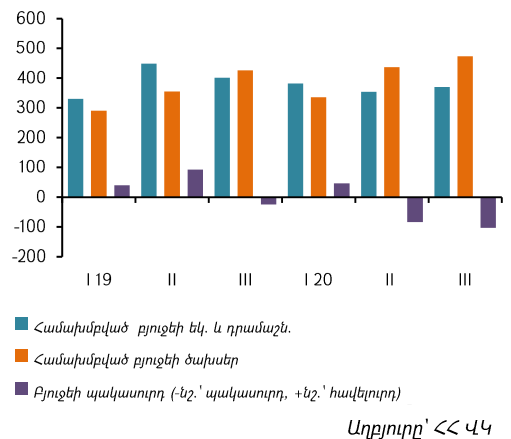
Արդյունքում՝ 2020 թվականի ինն ամիսների ընթացքում ձևավորվել է պետական բյուջեի 154.8 մլրդ դրամ պակասուրդ, և հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա կազմել է 5.6 տոկոսային կետ խթանող՝ ծախսերի ընդլայնող ազդեցության հաշվին:

3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը

2020 թվականի երրորդ եռամսյակում ՀՆԱ անկումը կազմել է -9.1%, ինչը համահունչ է ԿԲ կանխատեսմանը, սակայն ճյուղային մակարդակներում արձանագրվել են որոշակի շեղումներ: Մասնավորապես՝ սպասվածից ավելի խորն է եղել ծառայությունների անկումը՝ կազմելով -13%, ինչին նպաստել են մշակույթ, զվարճություններ և հանգիստ, կացություն և հանրային սնունդ, տրանսպորտ ենթակառուցվածքի մեծ անկումները, վերջինիս պատճառն էլ զբոսաշրջության և սոցիալական շփում պահանջող ոլորտներում նվազումներն են: Իսկ ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության, տեղեկատվության և կապի, առողջապահության ենթակառուցվածքի ունեցել են դրական նպաստում: Մյուս ճյուղերում գրանցվել են սպասվածի համեմատությամբ ավելի փոքր անկումներ. արդյունաբերությունում՝ -2.2%, գյուղատնտեսությունում՝ -3.4%, շինարարությունում՝ -6.7%: Հատկապես նվազել է բնակչության միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարությունը, իսկ պետական միջոցներով և կազմակերպությունների հաշվին կատարվող շինարարությունն աճել է: Հաշվետու եռամսյակում մյուս ճյուղերի համեմատությամբ ամենափոքր անկումը գրանցվել է արդյունաբերության ճյուղում, ինչին դրական նպաստում է ունեցել հանքարդյունաբերության աճը:

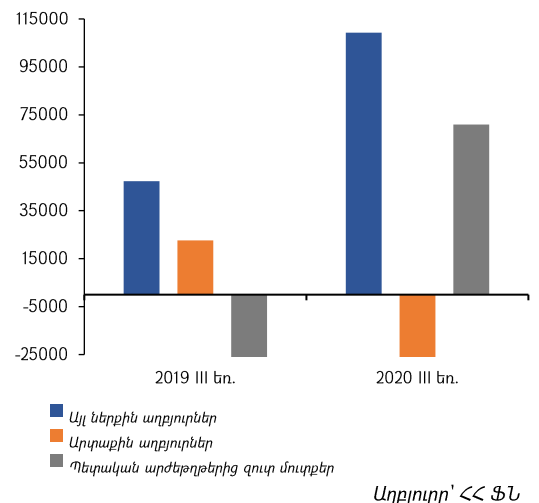
Գրաֆիկ 29

Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ (մլրդ ՀՀ դրամ)



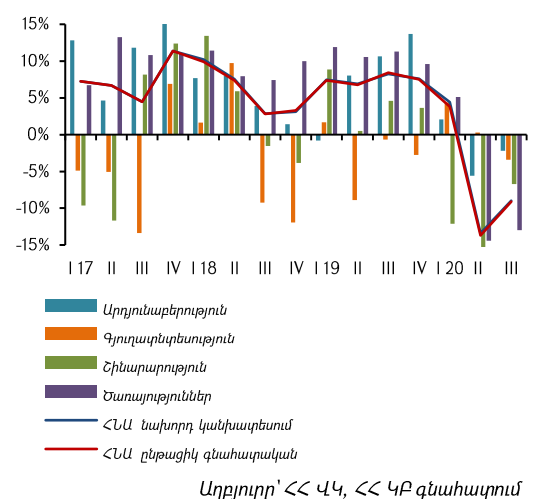
Գրաֆիկ 30

2020 թ. երրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետբյուջեի պակասուրդ, իսկ ֆինանսավորման աղբյուրներում մեծացել է ներքին ֆինանսավորման աղբյուրների կշիռը (մլն ՀՀ դրամ)



Գրաֆիկ 31

ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը (տ/տ աճ, %)



3.2.4. Աշխատանքի շուկա

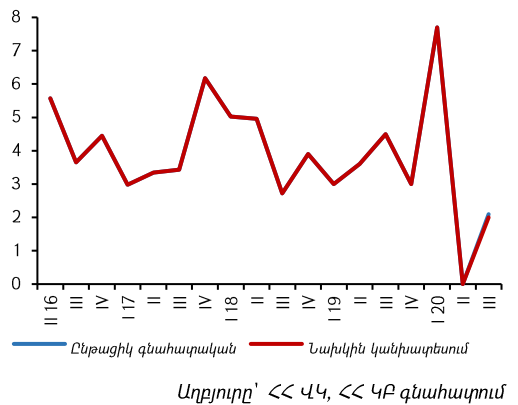
2020 թվականի երրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը 2.1% է, որը համահունչ է ԿԲ կանխատեսումներին: Սակայն արտադրողականության 9.5%-անոց անկման պարագայում մասնավոր հատվածի իրական աշխատավարձերի աճի տեմպը բարձր է եղել արտադրողականությանը: Արդյունքում՝ աշխատուժի շուկայի կողմից ստեղծվել են գնաճային ճնշումներ:

2020 թվականի երրորդ եռամսյակում գործազրկության մակարդակը գնահատվում է 18.5%, ինչը ցածր է ԿԲ նախորդ գնահատականներից: Սա պայմանավորված է ինչպես Վիճակագրական կոմիտեի՝ գործազրկության հաշվարկի մեթոդաբանության¹⁹ փոփոխությամբ, այնպես էլ զբաղվածության ցուցանիշում հարկադիր պարապուրդում գտնվող անձանց ներառմամբ, ինչը նաև Կառավարության հակաճնաժամային միջոցառումների արդյունք է, որոնք ուղղված են եղել աշխատատեղերի պահպանմանը և նպաստել գործազրկության ցածր մակարդակի պահպանմանը: Արդյունքում՝ վերը նկարագրված տնտեսական աճի և արտադրողականության դանդաղումներն ուղեկցվել են ոչ այնքան զբաղվածության կրճատմամբ, որքան աշխատած ժամերի նվազմամբ²⁰:

Հաշվետու ժամանակահատվածում ձեռնարկությունների միավոր աշխատուժի ծախսերն աճել են 11.6%-ով՝ արտացոլելով մասնավոր աշխատուժի հաշվով թողարկման աճի տեմպերի նվազում մասնավոր աշխատավարձի աճի տեմպի նկատմամբ:

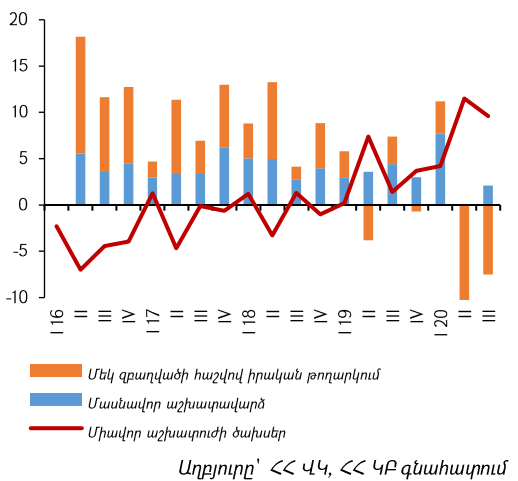
Գրաֆիկ 32

Մասնավոր անվանական աշխատավարձ (դր/դր աճ, %)



Գրաֆիկ 33

Միավոր աշխատուժի ծախսեր (դր/դր աճ, %)



3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ

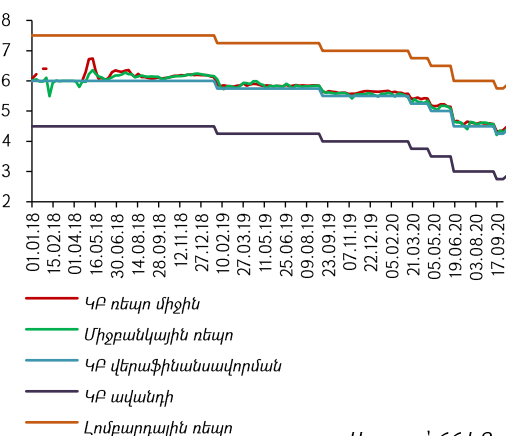
2020 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը իջեցրել է 0.25 տոկոսային կետով և սահմանել 4.25%:

Պահպանվող ցածր գնաճային միջավայրը, ինչպես նաև համավարակի վերջնական հաղթահարման ժամկետների մեծ անորոշություններով պայմանավորված արտաքին ու ներքին պահանջարկի վերականգնման դանդաղումը սեպտեմբերի 15-ին ԿԲ խորհրդի կողմից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով նվազեցնելու հիմք են հանդիսացել: Միաժամանակ, գնահատելով միջնաժամկետ հատվածում խթանող դիրքի պահպանման անհրաժեշտությունը, Խորհուրդը հայտարարել էր կանխատեսվող զարգացումների պարագայում դրամավարկային պայմանների հետագա մեղմման մասին: Բացի այդ, ազդակ էր հաղորդվել ֆինանսական շուկայի մասնակիցներին ծրագրված ուղեգծից գնաճի

2020 թ. երրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը իջեցրել է 0.25 տոկոսային կետով և սահմանել 4.25%:

Գրաֆիկ 34

Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ



¹⁹ https://www.armstat.am/file/article/sv_09_20a_141.pdf

²⁰ Աշխատած միջին շաբաթական ժամերի կրճատումը գնահատվում է շուրջ 16%:

շեղման ռիսկերի դրսևորման պարագայում ԿԲ-ի կողմից համապատասխանորեն արձագանքելու պատրաստակամության մասին՝ ուղղված գնաճի նպատակի ապահովմանը միջնաժամկետ հատվածում:

Աղյուսակ 5

ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին եռամսյակային տոկոսադրույքները					
Ցուցանիշներ	III եռ. 19	IV եռ. 19	I եռ. 20	II եռ. 20	III եռ. 20
ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք (եռամսյակի վերջի դրությամբ)	5.50	5.50	5.25	4.5	4.25
ԿԲ ռեպո տոկոսադրույք	5.80	5.63	5.57	5.16	4.54
Միջբանկային ռեպո տոկոսադրույք (մինչև 7 օր)	5.78	5.54	5.52	5.04	4.46
Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն ըստ եկամտ. կորի (եռ. վերջի դրությամբ)					
Կարճաժամկետ պարտատոմսեր 1 տարի	6.26	6.01	5.83	5.8	5.59
Միջնաժամկետ պարտատոմսեր 5 տարի	7.99	7.44	6.90	6.98	6.95
Երկարաժամկետ պարտատոմսեր 30 տարի	10.99	10.46	9.93	9.04	8.53

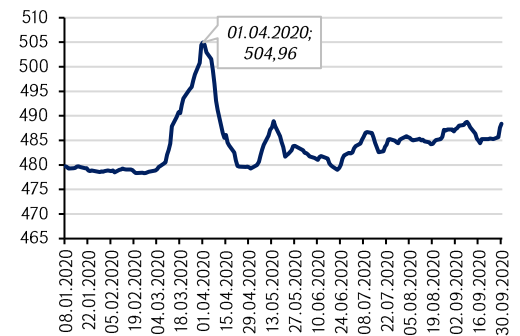
ՀՀ կենտրոնական բանկը, հավատարիմ մնալով որդեգրած դիրքորոշմանը, երրորդ եռամսյակի ընթացքում ևս շարունակել է դրամային իրացվելիության անհրաժեշտ ծավալի տրամադրումը հիմնական ռեպո գործիքի միջոցով՝ նպաստելով շուկայի կարճաժամկետ տոկոսադրույքների ձևավորմանը ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ:

Եռամսյակի ընթացքում ֆինանսական շուկան համեմատաբար հանգիստ վարքագիծ է դրսևորել: Չնայած համավարակով պայմանավորված անորոշությունների պահպանմանը՝ ԿԲ գործողությունների շնորհիվ (վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի շարունակական նվազեցում, բանկային համակարգի դրամային իրացվելիության պահանջարկի ամբողջական բավարարում) թե՛ արժույթային, թե՛ դրամային շուկաներում հնարավոր է եղել թուլացնել դեռևս մարտի կեսերից ստեղծված լարվածությունը և պահպանել որոշակի հանդարտություն երրորդ եռամսյակում:

Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների արձագանքը ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի իջեցմանը միանշանակ չի եղել: Ֆինանսական շուկայի մասնակիցների կողմից հաշվետու եռամսյակի ընթացքում ևս պետական պարտատոմսերի նկատմամբ պահանջարկը բավականին բարձր է եղել, որը մասամբ կարելի է մեկնաբանել վարկային պայմանների խստացմանը զուգահեռ բանկերի ներդրումային որոշումների փոփոխությամբ: Պարտատոմսերի բարձր պահանջարկը, բնականաբար, ուղեկցվել է

Գրաֆիկ 35

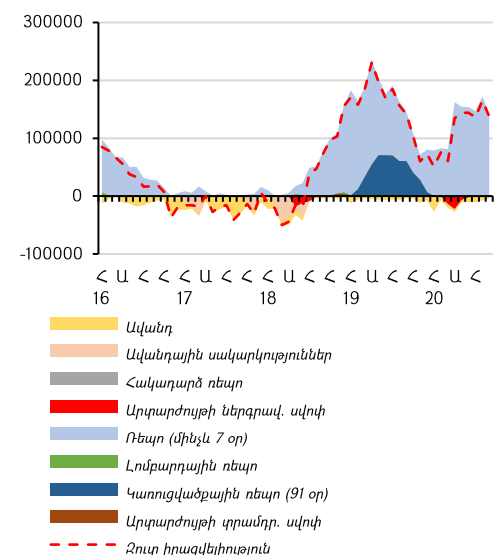
ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ փոխարժեքի դինամիկան 2020 թ. ինն ամիսների ընթացքում



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Գրաֆիկ 36

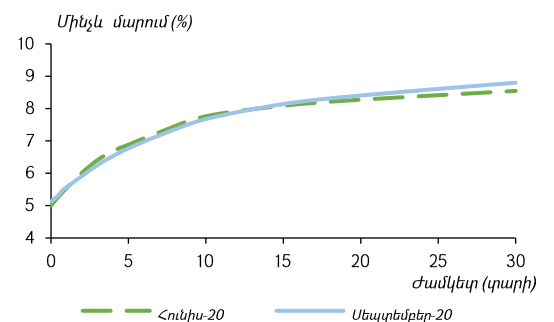
ՀՀ ԿԲ գործառնությունների միջոցով իրացվելիության տրամադրման և ներգրավման ծավալները (միջին ամսական պաշար), մլն ՀՀ դրամ



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Գրաֆիկ 37

2020 թ. երրորդ եռամսյակի վերջում պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն աճել են եկամտաբերության կորի կարճաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածներում



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

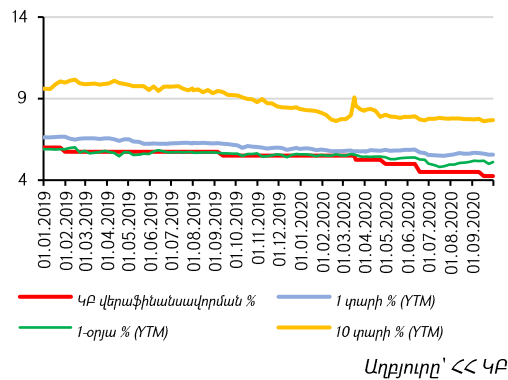
եկամտաբերությունների նվազմամբ, սակայն ձևավորված տնտեսական անորոշությունների և ռիսկերի հետևանքով դիտարկվել է ԿԲ քաղաքականության ազդեցության թուլացում՝ առավելապես պարտատոմսերի շուկայի կարճաժամկետ հատվածում: Չնայած եկամտաբերությունների որոշակի նվազմանը՝ ՊՊ եկամտաբերության կորերի դիրքերն էականորեն չեն փոփոխվել եռամսյակի գրեթե ողջ ընթացքում և մոտ են գտնվել հունիսի վերջին ձևավորված կորին, բացառությամբ սեպտեմբերի վերջի, երբ առկա անորոշություններին ավելացան նաև ռազմական դրության հայտարարմամբ լրացուցիչ անորոշություններ՝ փոքր-ինչ վեր բարձրացնելով կարճաժամկետ և երկարաժամկետ եկամտաբերությունները:

2020 թ. երրորդ եռամսյակում շարունակվել է համավարակի բացասական ազդեցությունը վարկավորման շուկայի վրա: Տնտեսական ակտիվության վատատեսական սպասումների ազդեցությունը վարկավորման ծավալների վրա հիմնականում մեղմվել է պետական աջակցության ծրագրերի իրականացմամբ՝ նպաստելով բիզնես վարկավորման աճին, մինչդեռ պահպանվող տնտեսական ռիսկերն արտացոլվել են սպառողական վարկերի ծավալների շարունակական կրճատմամբ:

Այդուհանդերձ, ընդհանուր վարկավորման ծավալները եռամսյակի ընթացքում աճել են, և 12-ամսյա աճը 2020 թվականի սեպտեմբերին կազմել է 18.3%:

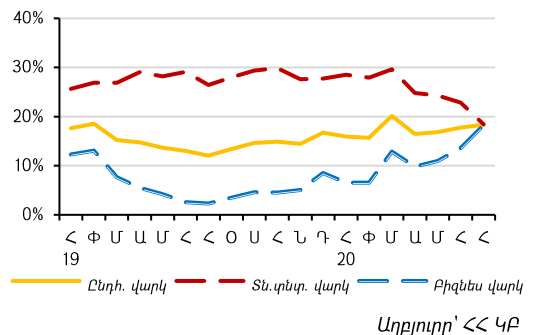
Գրաֆիկ 38

ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և ՊՊ եկամտաբերությունների դինամիկան



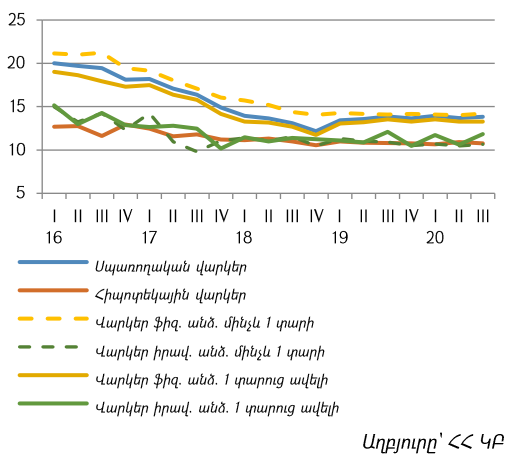
Գրաֆիկ 39

Բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի 12-ամսյա աճի դինամիկան



Գրաֆիկ 40

Դրամային վարկերի տոկոսադրույքների դինամիկան



4. ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Համաձայն ՀՀ ԿՔ 2020 թ. չորրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի՝ առաջիկայում 12-ամսյա գնաճը կմոտենա և կկայունանա նպատակային ցուցանիշի շուրջ՝ պայմանավորված արտաքին հատվածից սպասվող գնաճային ազդեցություններով, ինչպես նաև առկա մեծ անորոշությունների հետևանքով պահպանվող թույլ մասնավոր պահանջարկի աստիճանական վերականգնմամբ, ինչին կարճաժամկետում կնպաստեն իրականացվող հարկաբյուջետային և դրամավարկային խթանող քաղաքականությունները: Տնտեսական սպասվող զարգացումների պարագայում միջնաժամկետում անհրաժեշտ կլինի աստիճանաբար կրճատել դրամավարկային խթանող դիրքը՝ ապահովելով գնաճի կայունացումը նպատակային 4%-ի շուրջ:

Կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի կանխատեսումից շեղման ռիսկերը, ընդհանուր առմամբ, հավասարակշռված են, սակայն կարճաժամկետում դրանք վերևի ուղղությամբ են: Կենտրոնական բանկն այդ ռիսկերը մշտադիտարկում է և պատրաստ է արձագանքել դրանց ցանկացած դրսևորմանը՝ գների կայունությունը Հայաստանի Հանրապետությունում ապահովելու նպատակով:

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

**2020 թվականի դեկտեմբերի 15-ի ՀՀ ԿԲ Խորհրդի նիստին
մասնակցում էին**

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

**Վ. Աբրահամյանը, Խորհրդի անդամներ Հ. Ղահրամանյանը,
Ա. Դարբինյանը, Ա. Ստեփանյանը, Օ. Աղասյանը,
Հ. Խաչատրյանը**

Խորհրդի նիստը սկսվեց դեկտեմբերի 15-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային, ֆինանսական և դրամավարկային հատվածների զարգացումները՝ կորոնավիրուսի համավարակի երկրորդ ալիքի բռնկման, ռազմական դրության, դրա ավարտի և դրանցից ածանցվող՝ տնտեսական հեռանկարների հետ կապված մեծ անորոշությունների ազդեցության համատեքստում:

Արձանագրվեց, որ 2020 թվականի նոյեմբերին գրանցվել է 1.3% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 1.1%-ի դիմաց, որի պարագայում **12-ամսյա գնաճն ավելացել է և կազմել 1.6%**՝ ցածր գտնվելով նպատակային ցուցանիշի տատանման թույլատրելի միջակայքի ստորին սահմանից: Ամսվա գնաճը պայմանավորվել է «Սննդամթերք և ոչ ալկոհոլային խմիչք» ապրանքախմբի գների 2.8%, ոչ պարենային ապրանքների գների 0.6% և ծառայությունների սակագների 0.1% աճով: Նոյեմբերին **12-ամսյա բնականոն գնաճը** ևս ավելացել է և ամսվա վերջին կազմել շուրջ **2.0%**:

Չորրորդ եռամսյակում արտաքին հատվածի զարգացումներն ընթացել են հիմնականում կորոնավիրուսի համավարակի նոր ալիքի բռնկման և դրա հետևանքով մի շարք երկրներում մտցված սահմանափակումների ներքո: Այդ գործոնով պայմանավորված՝ նաև ավելացել են համաշխարհային տնտեսության զարգացման հեռանկարի և համախառն պահանջարկի վերականգնման ընթացքի հետ կապված անորոշություններն ու ռիսկերը: Սակայն նշված բացասական ազդեցությունը որոշ չափով կմեղմվի 2021 թ-ի սկզբից կորոնավիրուսի դեմ պատվաստանյութերի հնարավոր արդյունավետ կիրառման սպասումների շնորհիվ, ինչն արդեն սկսել է արտահայտվել ապրանքահումքային հիմնական շուկաներում դրսևորված գնաճային միտումներով: Այդուհանդերձ, ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներից ԱՄՆ-ում և Եվրոմիությունում գնաճը դեռևս ցածր է նպատակային ցուցանիշից, ինչից ելնելով էլ այդ երկրների կենտրոնական բանկերը կշարունակեն վարել խթանող դրամավարկային

քաղաքականություն, իսկ Ռուսաստանում ձևավորվել է որոշակի բարձր գնաճ, ինչը զսպելու նպատակով ՌԿԲ-ն առաջիկայում կընթանա խթանող դրամավարկային քաղաքականության չեզոքացման ճանապարհով:

Առավել ծավալուն էր քննարկումը ՀՀ տնտեսական զարգացումների հարցում, քանի որ Հայաստանի պարագայում չորրորդ եռամսյակում համավարակի բռնկված նոր ալիքին գումարվել էր նաև սեպտեմբերի 27-ին Ադրբեջանի կողմից Արցախի Հանրապետության շփման գծի ողջ երկայնքով սանձազերծված լայնածավալ հարձակման հետ կապված ՀՀ-ում հայտարարված ռազմական դրությունը: Նախ արձանագրվեց, որ երրորդ եռամսյակի տնտեսական զարգացումները համահունչ են եղել ԿԲ կանխատեսումներին, և տնտեսական աճը կազմել է -9.1%՝ պայմանավորված բոլոր ճյուղերի թողարկման ծավալների կրճատմամբ: Փաստվեց, որ վերոնշյալ գործոնների բացասական ազդեցության հետևանքով չորրորդ եռամսյակում պահպանվել է ցածր տնտեսական ակտիվությունը և թույլ ներքին պահանջարկը, ինչպես նաև որոշակիորեն ավելացել են տնտեսական հեռանկարի հետ կապված անորոշությունները: Նման պարագայում տարեվերջին տնտեսության բոլոր ճյուղերում, հատկապես ծառայության ոլորտում, սպասվում է ավելի խոր անկում, ինչը կարտահայտվի ինչպես առաջարկի, այնպես էլ պահանջարկի գործոններով: Միաժամանակ, չորրորդ եռամսյակում Կառավարությունը շարունակել է իրականացնել խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականություն, իսկ արտերկրից ստացված դրամական փոխանցումների նվազումը սպասվածից ավելի փոքր է եղել, որոնք որոշ չափով մեղմել են վերոնշյալ գործոնների բացասական ազդեցությունը ներքին պահանջարկի վրա: Այս իրավիճակում 2020 թ-ի տնտեսական աճի գնահատականը պահպանվել է և սպասվում է -7.2%-ի շրջանում: Խորհուրդը նաև անդրադարձավ չորրորդ եռամսյակում ՀՀ տնտեսությունում կուտակված գնաճային ռիսկերին և դրա հետևանքով գնաճային սպասումների ավելացմանը՝ փաստելով, որ դա պայմանավորվել է միջազգային պարենային ու հումքային շուկաներում արձանագրվող գնաճի պայմաններում ներմուծվող որոշ ապրանքների գների աճով, դրամի արժեզրկմամբ և առկա մեծ անորոշություններով: Արձանագրվեց, որ թեև ակնկալվում է գնաճի որոշակի արագացում, սակայն դա կգտնվի կառավարելիության տիրույթում, և գնաճային սպասումների ապախարսխման ռիսկեր չեն արձանագրվի, այդ թվում՝ ԿԲ համարժեք գործողությունների արդյունքում:

Խորհուրդը քննարկեց չորրորդ եռամսյակում ՀՀ ֆինանսական շուկայում ձևավորված իրավիճակը և արձանագրեց, որ ռազմական դրության պայմաններում որոշակիորեն ավելացել է դրամային իրացվելիության նկատմամբ պահանջարկը, ինչն ամբողջությամբ բավարարվել է ԿԲ-ի կողմից: Արդյունքում՝ շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքները պահպանվել են ԿԲ վերաֆինանսավորման

տոկոսադրույքի շուրջ: Նշվեց նաև, որ, ռազմական դրությունից բխող ռիսկերով պայմանավորված, հոկտեմբերին միջազգային կապիտալի շուկաներում դիտվել է երկրի ռիսկի հավելավճարի աճ, ինչը նույնաբեր-դեկտեմբեր ամիսներին արդեն զգալիորեն նվազել է՝ բարենպաստ միջավայր ստեղծելով միջազգային ֆինանսական շուկաներում Հայաստանի հնարավոր մուտքի տեսանկյունից: Միաժամանակ արձանագրվեց, որ ստեղծված իրավիճակում ներքին ռիսկերի կուտակման փաստն արտահայտվել է նաև պետական պարտատոմսերի շուկայի կարճաժամկետից երկարաժամկետ ողջ երկայնքով եկամտաբերության աճով: Տնտեսաքաղաքական հեռանկարի վերաբերյալ անորոշություններն իրենց արտահայտությունն են ստացել ՀՀ արժույթային շուկայում, որտեղ արձանագրվել է ՀՀ դրամի որոշակի արժեզրկում: ԿԲ-ն, շարունակելով հավատարիմ մնալ լողացող փոխարժեքի քաղաքականությանը, արժույթային շուկայում ունեցել է իրավիճակային փոքր չափով մասնակցություն՝ ֆինանսական շուկայի գործունեությունում առաջացած պահային խաթարումների չեզոքացման նպատակով:

Արձանագրվեց, որ չորրորդ եռամսյակում բանկային համակարգում վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքները ցուցաբերել են հիմնականում կայուն վարքագիծ: Չնայած ստեղծված իրավիճակում տեմպերի որոշակի դանդաղմանը՝ եռամսյակի ընթացքում շարունակվել է բանկային համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման գործընթացը, որտեղ գերակշռող է մնում իրականացվող տնտեսական օժանդակության ծրագրերին նպաստումը:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: Հաշվի առնելով արտաքին հատվածից սպասվող գնաճային ազդեցությունների ֆոնին կանխատեսվող գնաճի որոշ չափով արագացումը, երկրի ռիսկի հավելավճարի աճը և առկա անորոշությունները՝ **Խորհուրդը քննարկեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.0 տոկոսային կետով բարձրացնելու առաջարկը:** Ընդ որում, գնահատվում էր, որ ստեղծված իրավիճակում անգամ տոկոսադրույքի նման բարձրացմամբ ԿԲ-ն պահպանում է դրամավարկային քաղաքականության խթանող դիրքը, ինչը, հարկաբյուջետային զգալի խթանման հետ մեկտեղ, նպաստավոր միջավայր կձևավորի տնտեսական ակտիվության և ներքին պահանջարկի հետագա վերականգնման համար: Ելնելով այս հանգամանքից՝ Խորհուրդը միակարծիք էր վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացման հարցում, սակայն բարձրացման չափի առումով կարծիքները տարբեր էին: Խորհրդի որոշ անդամներ կարծում էին, որ ստեղծված իրավիճակում փոխարժեքի արժեզրկման և գնաճային զարգացումների ներքո գնաճային սպասումների ապախարսխման ռիսկերը բացառելու նպատակով անհրաժեշտ է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացնել ավելի մեծ քայլով:

Առանձին անդամներ, շեշտադրելով վերջին տարիներին վարած ցածր գնաճի քաղաքականության արդյունքում գնաճային սպասումների ամուր խարսխվածության հանգամանքը, առավել կողմնակից էին փոքր քայլով տոկոսադրույքի արձագանքին: Արդյունքում՝ ԿԲ Խորհուրդը ձայների մեծամասնությամբ ընդունեց **վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.0 տոկոսային կետով բարձրացնելու որոշում՝ միաժամանակ գնահատելով, որ կանխատեսվող հորիզոնում անհրաժեշտ կլինի աստիճանաբար կրճատել դրամավարկային խթանող դիրքը**՝ գնաճի կայունացումը նպատակային 4%-ի շուրջ ապահովելու համար:

ԿԲ Խորհուրդը կարծում է, որ տնտեսական հեռանկարների մասով բարձր անորոշությունների ներքո կարճաժամկետ հատվածում առկա են կանխատեսված ուղեգծից գնաճի՝ վերևի ուղղությամբ շեղման ռիսկեր, ուստի Կենտրոնական բանկը մշտապես հետևում է իրադարձությունների զարգացմանը և դրանց դրսևորման պարագայում պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքել՝ ապահովելով գների կայունությունը միջնաժամկետ հատվածում:

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

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՈՒՐԴ**

Ո Ր Ո Շ ՈՒ Մ

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

Ղեկավարվելով «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի 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 5.25%:

2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 6.75%:

3. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից դրամական միջոցների ներգրավման գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 3.75%:

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

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ

ՄԱՐՏԻՆ ԳԱԼՍՅԱՆ

15 դեկտեմբերի 2020 թ.

2020 թ. դեկտեմբերի 15-ի նիստում ԿԲ Խորհուրդը որոշեց բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.0 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 5.25%:

2020 թ. նոյեմբերին արձանագրվել է 1.3% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 1.1% գնաճի դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճը կազմել է 1.6%՝ դեռևս ցածր գտնվելով նպատակային 4% մակարդակից: Նոյեմբերին շարունակել է ավելանալ նաև 12-ամսյա բնականոն գնաճը, որը ամսվա վերջին կազմել է շուրջ 2.0%:

Չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսության փաստացի զարգացումները հիմնականում կրել են կորոնավիրուսի համավարակի նոր ալիքի և դրա հետ կապված որոշ երկրներում սահմանափակումների ազդեցությունը, ինչը բացասաբար է անդրադարձել համաշխարհային պահանջարկի և տնտեսական ակտիվության վրա: Մյուս կողմից՝ 2021 թ. տարեսկզբից պատվաստանյութերի հնարավոր արդյունավետ կիրառության վերաբերյալ սպասումները դրական միջավայր են ձևավորել համաշխարհային պահանջարկի վերականգնման հեռանկարի առումով: Այս իրավիճակում գնաճային միտումներ են արձանագրվել թե՛ հումքային և թե՛ պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում, ինչն աստիճանաբար արտահայտվում է նաև գործընկեր երկրների գնաճային միջավայրում: Ելնելով նշված զարգացումներից՝ ԿԲ Խորհուրդը գնահատում է, որ արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա ակնկալվում է որոշակի գնաճային ազդեցություն:

Երրորդ եռամսյակում ՀՀ-ում, ԿԲ կանխատեսումներին համահունչ, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ արձանագրվել է 9.1% տնտեսական անկում, ինչը ձևավորվել է տնտեսության բոլոր՝ հատկապես ծառայությունների ոլորտում արձանագրված նվազումների հաշվին: Չորրորդ եռամսյակում, ԿԲ գնահատականների համաձայն, ցածր տնտեսական ակտիվությունը և թույլ ներքին պահանջարկը կպահպանվեն՝ պայմանավորված ՀՀ-ում ռազմական դրության հաստատման և կորոնավիրուսի համավարակի նոր ալիքի բռնկման ու բարձր տեմպերով տարածման, ինչպես նաև նշված գործոնների ներքո տնտեսական աճի հեռանկարների հետ կապված անորոշության բացասական ազդեցություններով: Մյուս կողմից՝ ամբողջական պահանջարկին կշարունակի դրական նպաստում ունենալ նախանշված ընդլայնող հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացումը: Նման պայմաններում 2020 թվականի համար տնտեսական աճի տարեկան գնահատականները չեն վերանայվել:

Հաշվի առնելով արտաքին տնտեսությունից սպասվող գնաճային ազդեցությունների ներքո կանխատեսվող գնաճի որոշակի արագացումը և երկրի դիսկի հավելավճարի աճը՝ ԿԲ Խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Խորհուրդը նաև գնահատում է, որ դրամավարկային դիրքը շարունակում է պահպանվել խթանող, ինչը կանխատեսվող հորիզոնում անհրաժեշտ կլինի աստիճանաբար կրճատել՝ ապահովելով գնաճի կայունացումը նպատակային 4%-ի շուրջ:

ԿԲ Խորհուրդը գտնում է, որ տնտեսական հեռանկարների մասով բարձր անորոշությունների ներքո կարճաժամկետ հատվածում առկա են կանխատեսված ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկեր վերևի ուղղությամբ, ուստի Կենտրոնական բանկը մշտապես հետևում է իրադարձությունների զարգացմանը և դրանց դրսևորման պարագայում պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքել՝ ապահովելով գների կայունությունը միջնաժամկետ հատվածում:

*Կենտրոնական բանկի հասարակայնության հետ
կապերի ծառայություն*

ՀՀ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐԸ

Ցուցանիշներ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	ծրագիր	ծրագիր	ծրագիր
Գներ											
Գնաճ (տ/տ, ժամ. վերջ, %)	3.2	5.6	4.6	-0.1	-1.1	2.6	1.8	0.7	2.5	4.4	3.7
Սպառողական գների ինդեքս (տ/տ, միջին, %)	2.6	5.8	3.0	3.7	-1.4	1.0	2.5	1.5	1.1	3.4	4.0
Բնականոն գնաճ (տ/տ, միջին, %)	5.3	5.8	1.9	5.1	-2.0	0.8	4.0	1.2	1.2	4.0	3.4
Համախառն արդյունք											
ՀՆԱ (մլրդ ՀՀ դրամ)	4266.5	4555.6	4828.6	5043.6	5067.3	5568.9	6017.0	6569.0	6189.7	6526.3	6917.0
ՀՆԱ (% իրական աճ)	7.2	3.3	3.6	3.2	0.2	7.5	5.2	7.6	-7.2	2.0	2.9
Առաջարկ											
Արդյունաբերություն (% իրական աճ)	6.4	6.3	-0.9	6.2	7.7	11.7	4.9	8.3	-2.6	1.4	5.1
Գյուղատնտեսություն (% իրական աճ)	9.5	7.6	6.1	13.2	-5.0	-5.1	-6.9	-2.6	1.1	2.3	3.4
Շինարարություն (% իրական աճ)	4.5	-7.4	-4.5	-3.1	-14.1	2.8	0.6	3.7	-13	1.7	4.0
Ծառայություններ (% իրական աճ)	6.3	3.1	6.7	1.6	3.2	10.6	9.1	10.7	-9.4	2.3	1.5
Զուտ հարկեր (% իրական աճ)	9.9	3.6	1.8	-5.1	-3.7	9.7	8.0	7.1	-9.9	1.3	4.4
Պահանջարկ											
Սպառում (% իրական աճ)	7.7	2.3	1.2	-6.0	-2.1	11.6	3.8	11.8	-7.5	3.1	2.8
Պետական սպառում (% իրական աճ)	-1.4	7.6	-1.2	4.7	-2.4	-2.1	-3.0	12.5	4.6	0.0	4.2
Մասնավոր սպառում (% իրական աճ)	9.1	1.7	1.6	-7.5	-2.1	14.0	4.8	11.7	-9.3	3.7	2.5
Հիմնական միջոցների համախառն կուտակում*											
(% իրական աճ)	-1.9	-7.0	-2.2	2.5	-11.4	9.7	4.8	4.4	-9.8	-1.7	3.1
Պետական ներդրումներ** (% իրական աճ)	-22.4	-13.8	10.0	13.6	5.0	31.7	-37.4	31.1	13.0	-11.8	13.6
Մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակում (% իրական աճ)	0.9	-7.8	-3.4	1.2	-13.9	6.2	19.6	-0.5	-15.3	1.6	0.5
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում											
(% իրական աճ)	12.0	8.6	6.4	4.9	21.3	19.3	5.0	16.0	-34.4	4.7	5.8
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում											
(% իրական աճ)	4.7	0.0	-2.7	-15.3	6.3	24.6	13.3	12.0	-31.8	7.9	2.6
Արտաքին հատված											
Առևտրային հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-2111.9	-2196.2	-2055.4	-1186.4	-976.9	-1400.9	-1759.0	-1805.5	-1425.9	-1648.6	-1685.1
Ծառայությունների հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-101.6	-124.3	-113.0	-96.4	70.4	159.4	56.7	-23.4	25	64.8	75.6
Դրամական փոխանցումներ (մլն ԱՄՆ դոլար)	1539.8	1755.1	1616.1	1098.3	1009.4	1179.3	1136.2	1143.8	1038.3	989.3	1048.6
Ընթացիկ հաշիվ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-1057.9	-812.9	-883.1	-284.7	-107.9	-173.9	-860.0	-987.5	-619.1	-910.5	-876.9
Առևտրային հաշվեկշիռ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-19.9	-19.7	-17.8	-12.2	-8.6	-10.8	-13.7	-13.4	-11.1	-12.3	-11.9
Ծառայությունների հաշվեկշիռ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-1.0	-1.1	-1.0	-0.9	0.7	1.4	0.5	-0.2	0.2	0.5	0.6
Դրամական փոխանցումներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	14.6	15.8	14.0	10.4	9.5	10.2	9.1	8.4	8.2	7.7	7.7
Ընթացիկ հաշիվ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-10.0	-7.3	-7.6	-2.7	-1.0	-1.5	-6.9	-7.2	-4.9	-7.1	-6.5
Պետական հատված											
Եկամուտներ և դրամաշնորհներ (մլրդ ՀՀ դրամ)	946.2	1071.4	1144.8	1167.7	1171.1	1237.8	1341.7	1559.1	1505.7	-	-
Հարկային եկամուտներ (մլրդ ՀՀ դրամ)	878.4	1000.9	1064.1	1067.9	1079.7	1158.0	1258.1	1464.3	1360.5	-	-
Ծախսեր (մլրդ ՀՀ դրամ)	1006.1	1142.9	1235.1	1409.0	1449.1	1504.8	1447.1	1623.0	1891.4	-	-
Պակասուրդ (մլրդ ՀՀ դրամ)	-59.9	-71.5	-90.3	-241.3	-278.0	-267.0	-105.4	-63.9	-385.7	-	-
Եկամուտներ և դրամաշնորհներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	22.2	23.5	23.7	23.2	23.1	22.2	22.3	23.7	24.3	-	-
Հարկային եկամուտներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	20.6	22.0	22.0	21.2	21.3	20.8	20.9	22.3	22.0	-	-
Ծախսեր (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	23.6	25.1	25.6	28.0	28.6	27.0	24.1	24.7	30.6	-	-
Պակասուրդ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)	-1.4	-1.6	-1.9	-4.8	-5.5	-4.8	-1.8	-1.0	-6.2	-	-
Դրամավարկային հատված											
Փողի զանգված (տ/տ, ժամ. վերջ, %)	19.5	14.8	8.3	10.8	17.5	18.5	7.5	11.2	-	-	-
Դրամային զանգված (տ/տ, ժամ. վերջ, %)	11.9	14.9	-3.5	5.2	24.8	28.9	13.2	21.5	-	-	-
Վարկեր տնտեսությանը (տ/տ, ժամ. վերջ, %)	27.6	12.9	20.8	-3.3	6.0	16.5	17.2	18.5	-	-	-
ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ (դրամ 1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց)	401.8	409.6	415.9	477.9	480.5	482.7	483.0	480.4	-	-	-
* Այսուհետք համախառն կուտակման փոխարեն ԿԲ կողմից ներկայացվելու են միայն հիմնական միջոցների համախառն կուտակման ցուցանիշը, քանի որ ՎԿ-ի կողմից հաշվարկվող նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների փոփոխության ցուցանիշը հաշվարկվում է որպես հաշվեկշիռի հոդված և չի արտահայտում համախառն կուտակման իրական ծավալները: Տես https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf :											
** Պետական ներդրումների փաստացի ցուցանիշները համախառնված բյուջեի կապիտալ ծախսերն են, իսկ կանխադեսույնները հիմնված են ՄԺԾԾ 2021-2023 թթ. նախագծի վրա:											

ԳՐԱՖԻԿԱՆԵՐ

Գրաֆիկ 1	Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	4
Գրաֆիկ 2	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	5
Գրաֆիկ 3	Տնտեսական աճը գործընկեր երկրներում (%)	8
Գրաֆիկ 4	Գնաճը գործընկեր երկրներում (%)	8
Գրաֆիկ 5	Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային գներ	9
Գրաֆիկ 6	Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	11
Գրաֆիկ 7	Պահանջարկի բաղադրատարրերի նպաստումը աճին (տոկոսային կետ)	12
Գրաֆիկ 8	Ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման և ներմուծման փոփոխությունը միջնաժամկետ հատվածում	14
Գրաֆիկ 9	Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ	16
Գրաֆիկ 10	Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ աճ	16
Գրաֆիկ 11	Գործազրկության մակարդակ	16
Գրաֆիկ 12	ԱՄՆ տնտեսական աճի կանխատեսումներ	17
Գրաֆիկ 13	ԵՄ տնտեսական աճի կանխատեսումներ	17
Գրաֆիկ 14	Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումներ	18
Գրաֆիկ 15	Պարենի միջազգային գների կանխատեսումներ	18
Գրաֆիկ 16	Նավթի միջազգային գների կանխատեսումներ	18
Գրաֆիկ 17	Պղնձի միջազգային գների կանխատեսումներ	19
Գրաֆիկ 18	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	19
Գրաֆիկ 19	Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ կանխատեսումներ	19
Գրաֆիկ 20	Հարկաբյուջետային ազդակի կանխատեսում (տոկոսային կետ)	20
Գրաֆիկ 21	Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումները	20
Գրաֆիկ 22	Տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումների հարցումներ	21
Գրաֆիկ 23	ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն՝ կարճաժամկետում 12-ամսյա գնաճը կմոտենա նպատակային ցուցանիշին և կանխատեսվող հորիզոնում կկայունանա դրա շուրջ	27
Գրաֆիկ 24	Վերջին 1 տարվա հորիզոնում գնաճը պահպանվել է նպատակային ցուցանիշից զգալի ցածր մակարդակում	29
Գրաֆիկ 25	2020 թ. երրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գների՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ նվազումը դանդաղել է	30
Գրաֆիկ 26	Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը	32
Գրաֆիկ 27	Զուտ իրական արտահանման դիրքը վատացել է 2020 թ. երրորդ եռամսյակում՝ պայմանավորված ներմուծման նվազման համեմատությամբ արտահանման առաջանցիկ նվազմամբ	32
Գրաֆիկ 28	2020 թվականի երրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնող ազդեցությունը պայմանավորված է առավելապես ծախսերի ընդլայնմամբ	33
Գրաֆիկ 29	Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ	34
Գրաֆիկ 30	2020 թ. երրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետբյուջեի պակասորդ, իսկ ֆինանսավորման աղբյուրներում մեծացել է ներքին ֆինանսավորման աղբյուրների կշիռը	34
Գրաֆիկ 31	ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը	34
Գրաֆիկ 32	Մասնավոր անվանական աշխատավարձ	35
Գրաֆիկ 33	Միավոր աշխատուժի ծախսեր	35

Գրաֆիկ 34	Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ	35
Գրաֆիկ 35	ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ փոխարժեքի դինամիկան 2020 թ. ինն ամիսների ընթացքում	36
Գրաֆիկ 36	ՀՀ ԿԲ գործառնությունների միջոցով իրացվելիության տրամադրման և ներգրավման ծավալները (միջին ամսական պաշար)	36
Գրաֆիկ 37	2020 թ. երրորդ եռամսյակի վերջում պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն աճել են եկամտաբերության կորի կարճաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածներում	36
Գրաֆիկ 38	ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և ՊՊ եկամտաբերությունների դինամիկան	37
Գրաֆիկ 39	Բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի 12-ամսյա աճի դինամիկան	37
Գրաֆիկ 40	Դրամային վարկերի տոկոսադրույքների դինամիկան	37

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

Աղյուսակ 1	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը	12
Աղյուսակ 2	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում	20
Աղյուսակ 3	Կանխատեսման դատողություններ	22
Աղյուսակ 4	Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի	30
Աղյուսակ 5	ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին եռամսյակային տոկոսադրույքները	36