



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

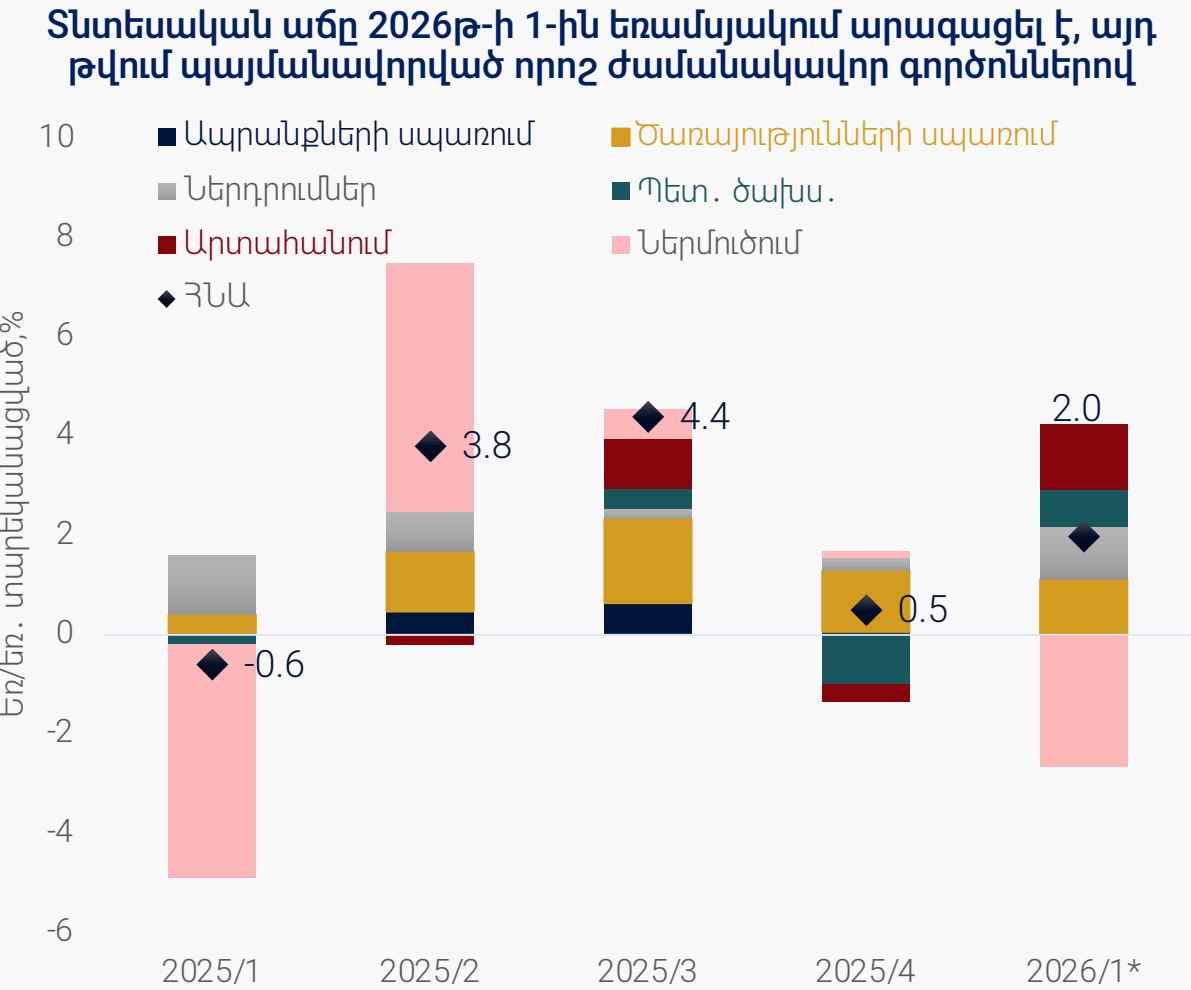
Դրամավարկային քաղաքականության հեռանկարներ

5 Մայիսի, 2026թ.

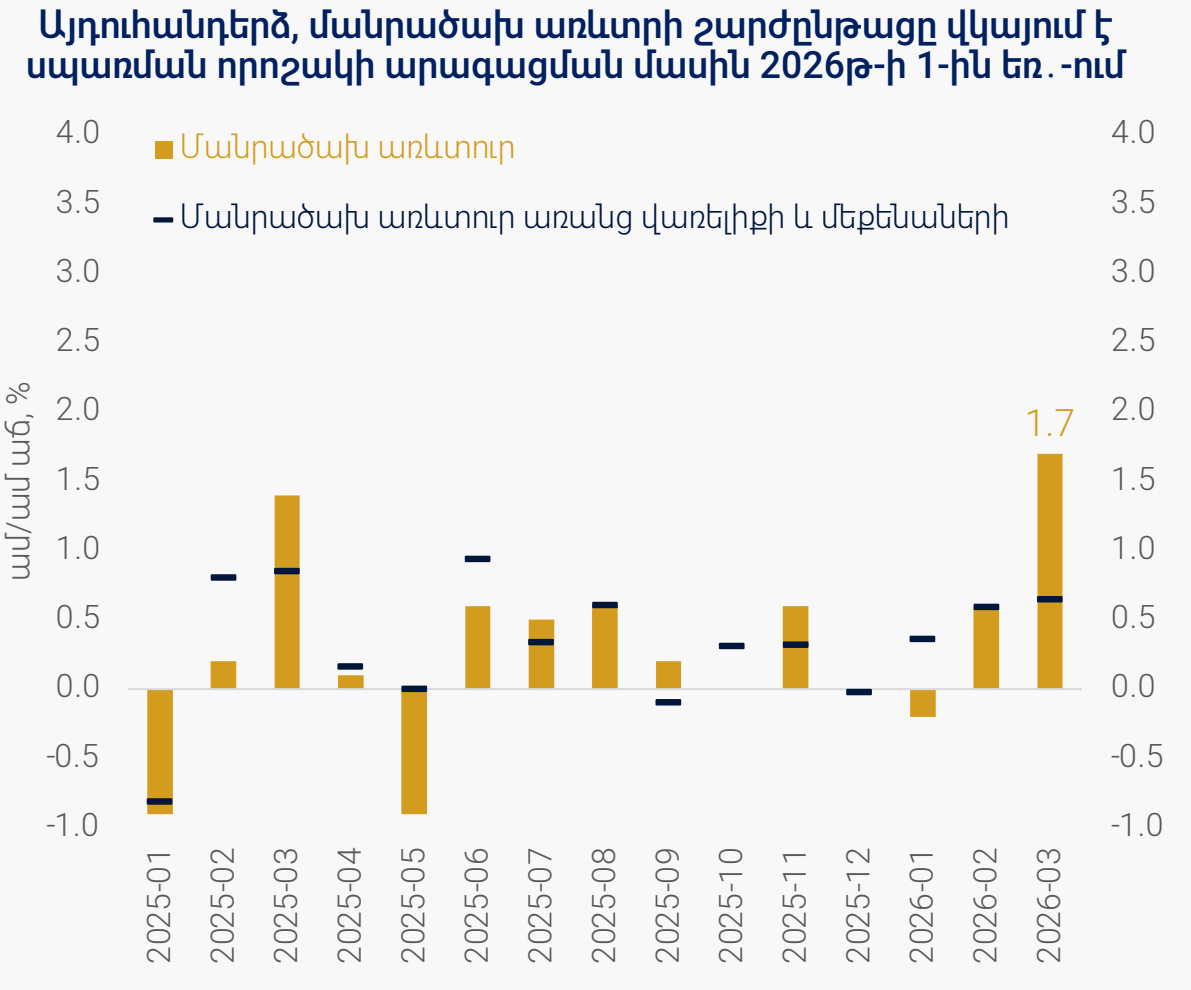


Որո՞նք են տնտեսության հիմնական շարժիչ ուժերը
Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները
հիմնական անորոշությունների համատեքստում

ԱՄՆ. Տնտեսական քաղաքականության էական վերափոխումների պայմաններում տնտեսական աճն ԱՄՆ-ում դրսևորել է զգալի տատանողականություն և վերջին շրջանում դանդաղել

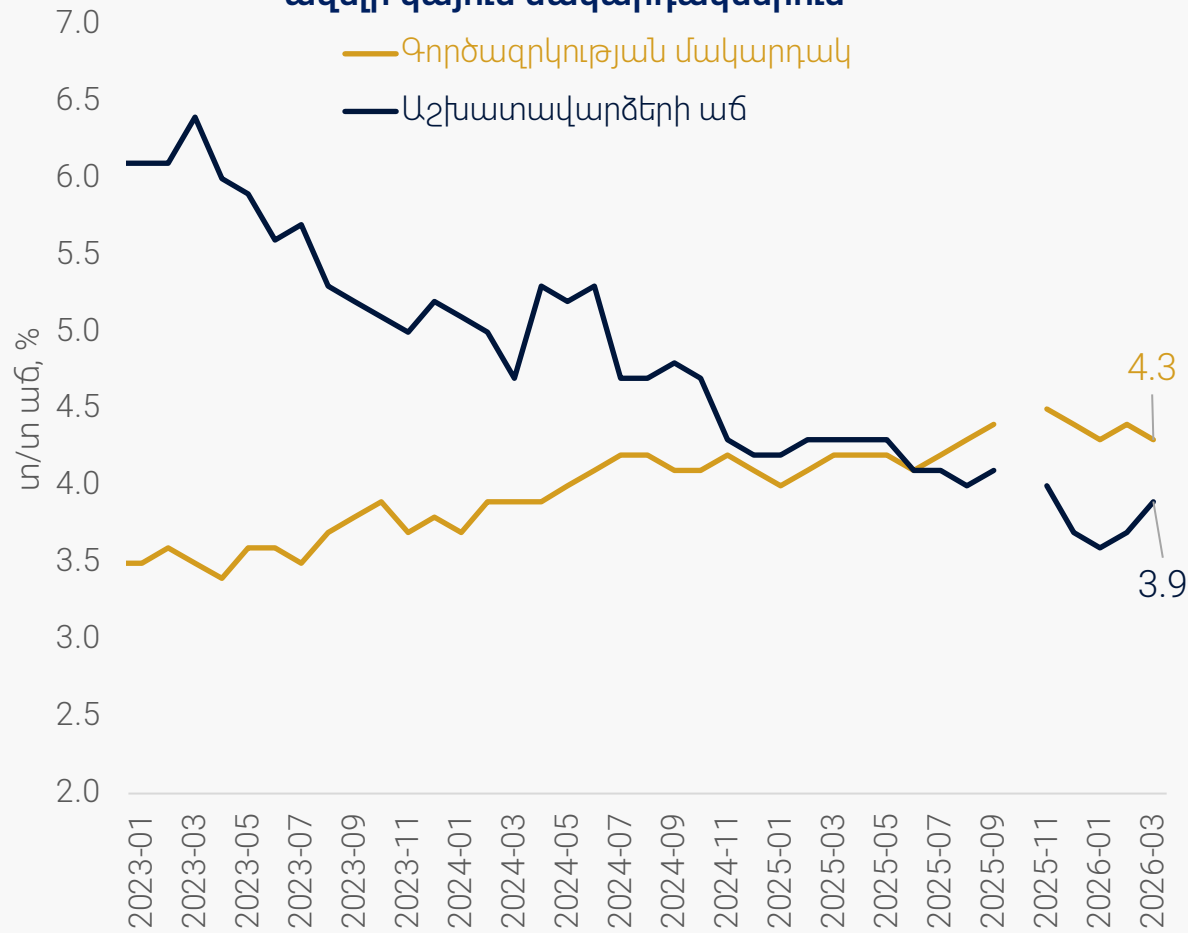


Աղբյուրը՝ ԱՄՆ Տնտեսական վերլուծության բյուրո, Ատլանտայի դաշնային բանկ



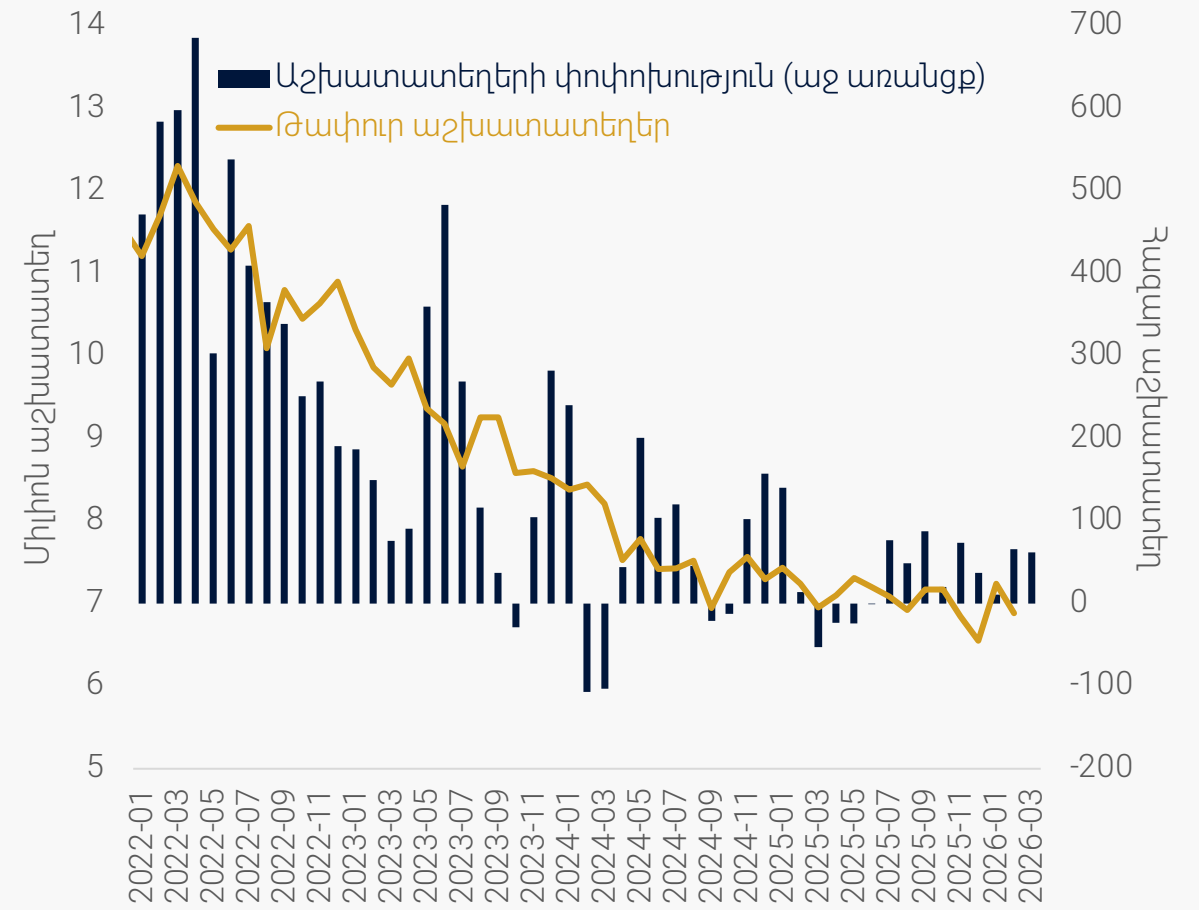
ԱՄՆ. Աշխատաշուկայի պայմանները և թուլացել են՝ հավանաբար արտահայտելով տնտեսության՝ համեմատաբար ավելի հավասարակշռված դիրքը

Աշխատավարձերի աճն աստիճանաբար նվազել է՝ ձևավորվելով ավելի կայուն մակարդակներում



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ Աշխատանքի վիճակագրության բյուրո, Ատլանտայի դաշնային բանկ

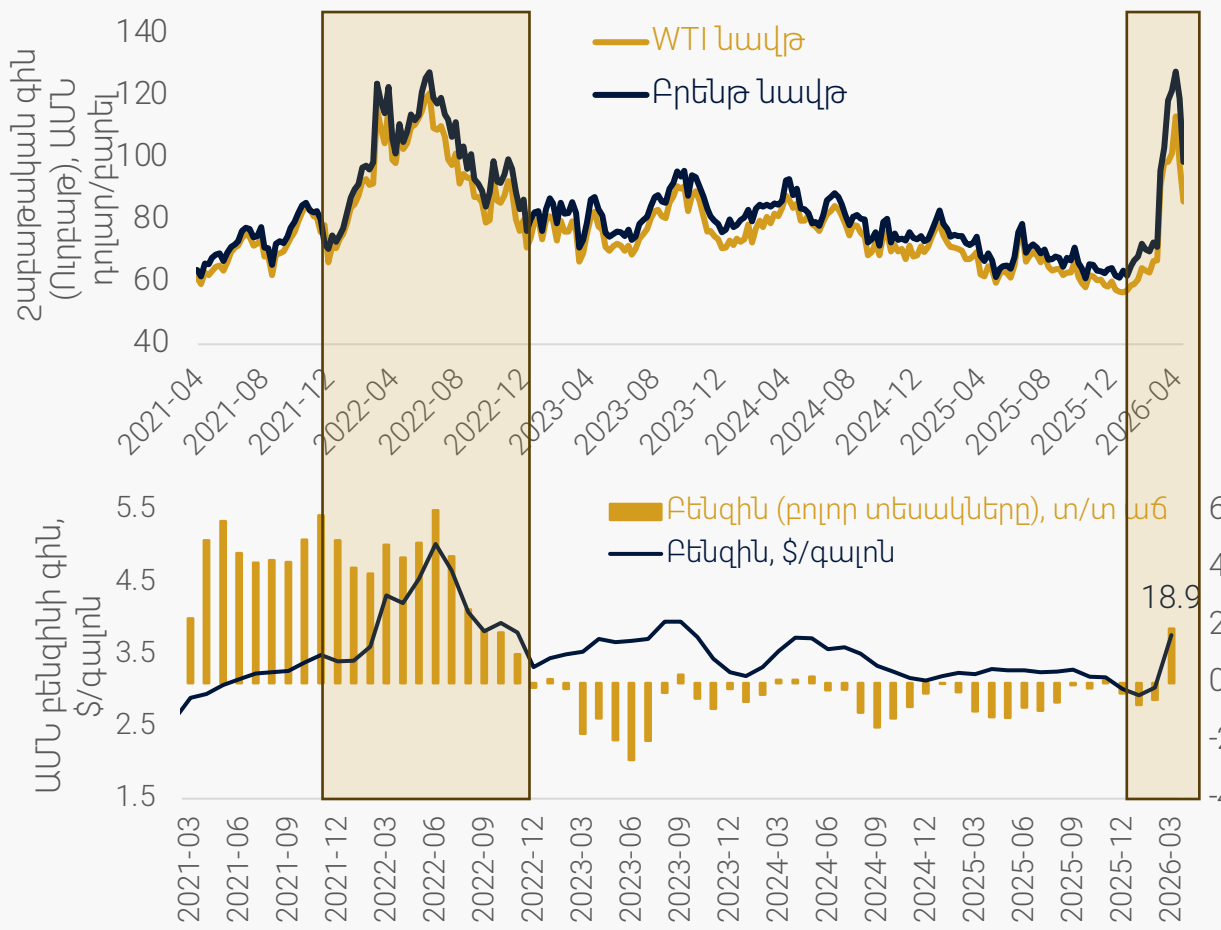
Թափուր աշխատատեղերի թվաքանակը զգալիորեն նվազել է՝ վկայելով աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի թուլացման մասին



Աղբյուրը՝ Դաշնային պահուստի տնտեսական տվյալներ

ԱՄՆ. Մերձավոր Արևելքի հակամարտության երկար պահպանումը զգալիորեն մեծացնում է տնտեսության աճի հեռանկարի շուրջ անորոշությունը՝ առավելապես առաջացնելով պահանջարկի հետագա դանդաղման, և միաժամանակ, գնաճի արագացման ռիսկեր

Չնայած բենզինի գների որոշակի աճին՝ դրանց մակարդակը շարունակում է զգալիորեն ցածր մնալ 2022թ. բարձր ցուցանիշներից

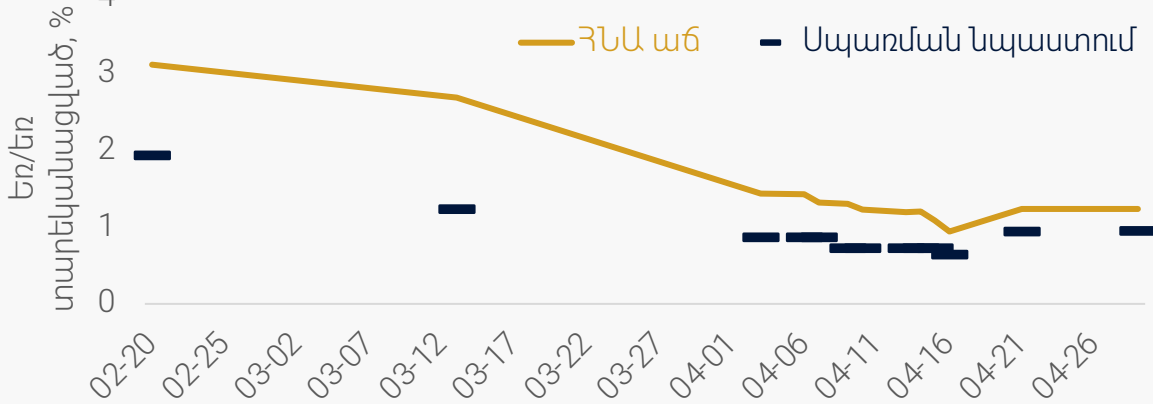


Աղբյուր՝ Դաշնային պահուստի տնտեսական տվյալներ

Միաժամանակ, սպառողների վստահության դանդաղումը վկայում է տնային տնտեսությունների զգուշավոր վարքագծի մասին



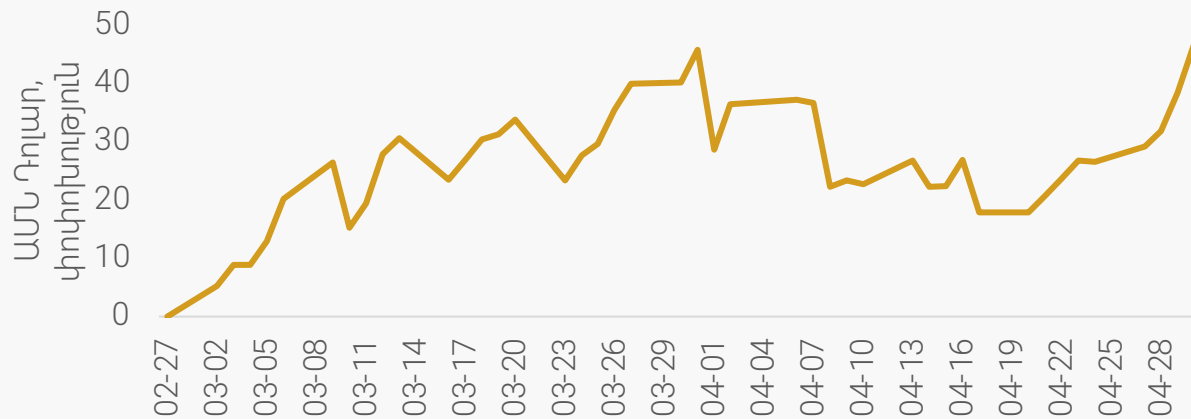
ԱՄՆ տնտեսության 2026թ-ի 1-ին եռ-ի աճի գնահատականների փոփոխությունը վերջին ամիսներին (GDPnow)



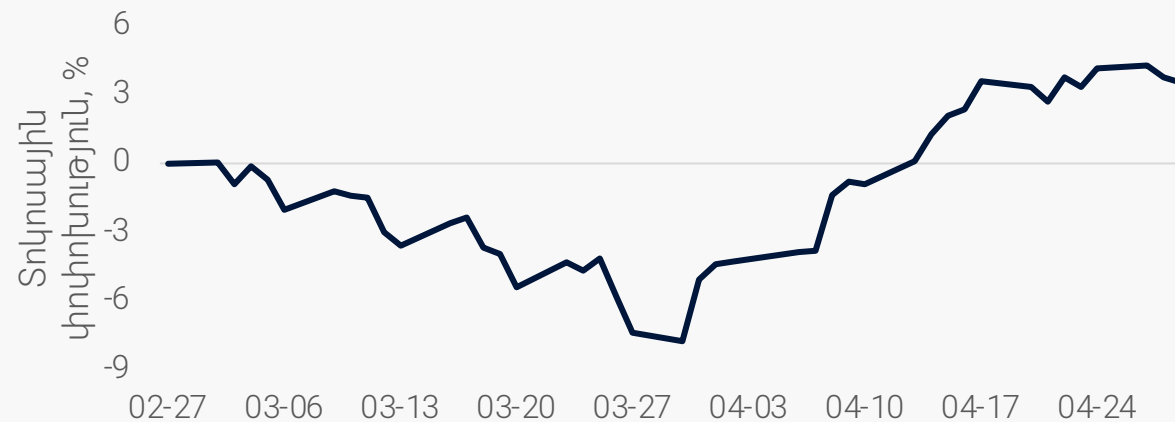
Աղբյուր՝ Դաշնային պահուստի տնտեսական տվյալներ, Ատլանտայի ՖԴԴ

ԱՄՆ. Արդյո՞ք ֆինանսական շուկաները գերլավատեսական են հակամարտության մոտալուտ ավարտի և դրա ազդեցությունների մասով

Բրեյթի գնի փոփոխությունը փետրվարի 27-ի նկատմամբ



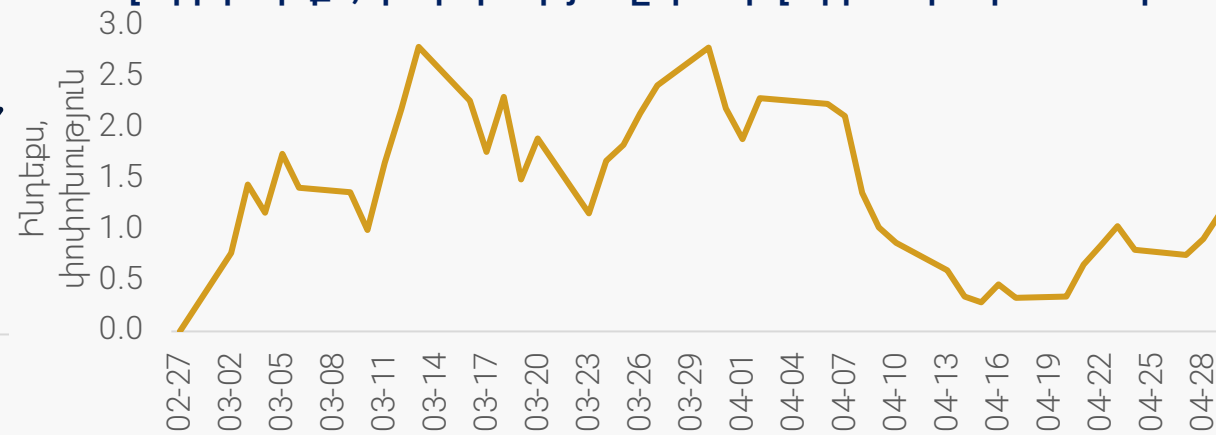
S&P500-ի փոփոխությունը 27-ի նկատմամբ



ԱՄՆ 10-ամյա գանձապետական եկամտաբերություն, փոփոխությունը փետրվարի 27-ի նկատմամբ



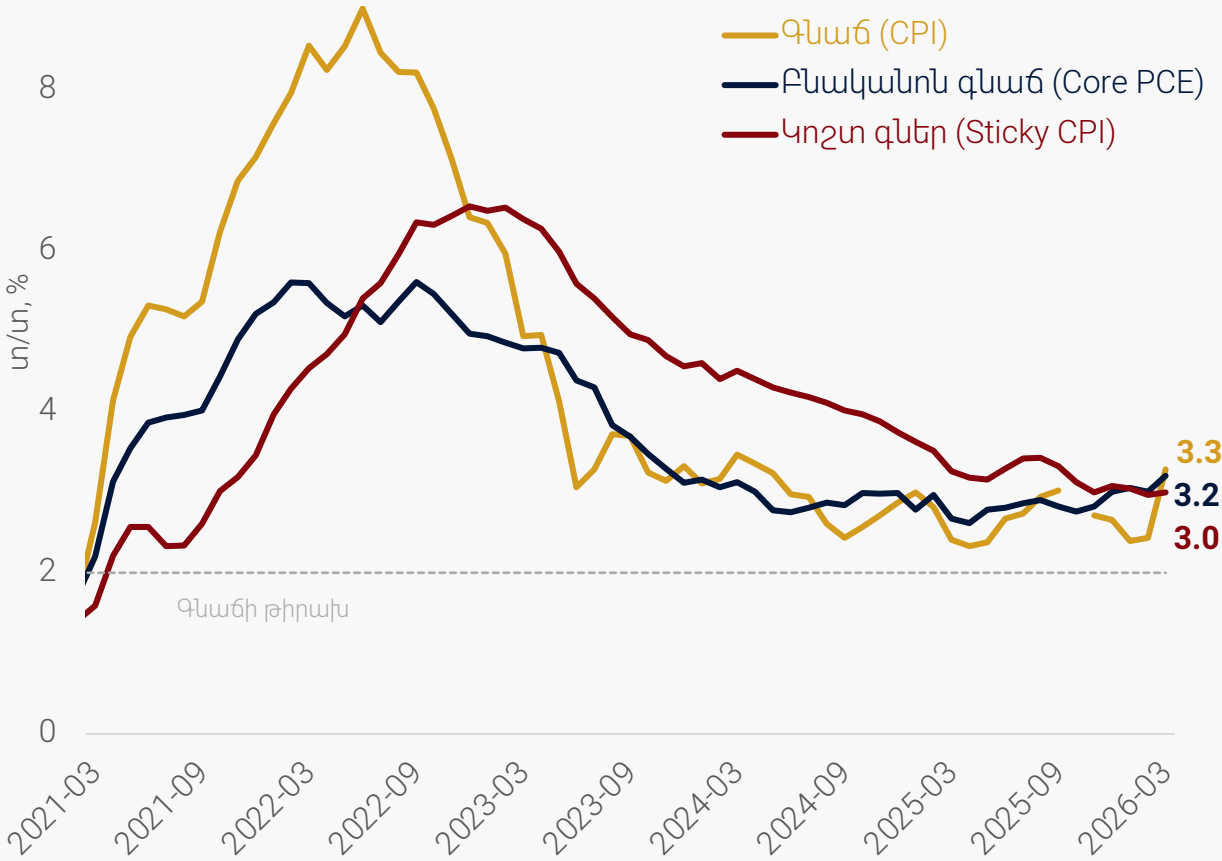
Դոլարի ինդեքս, փոփոխությունը փետրվարի 27-ի նկատմամբ



Աղբյուր՝ Դաշնային պահուստի տնտեսական տվյալները (FRED)

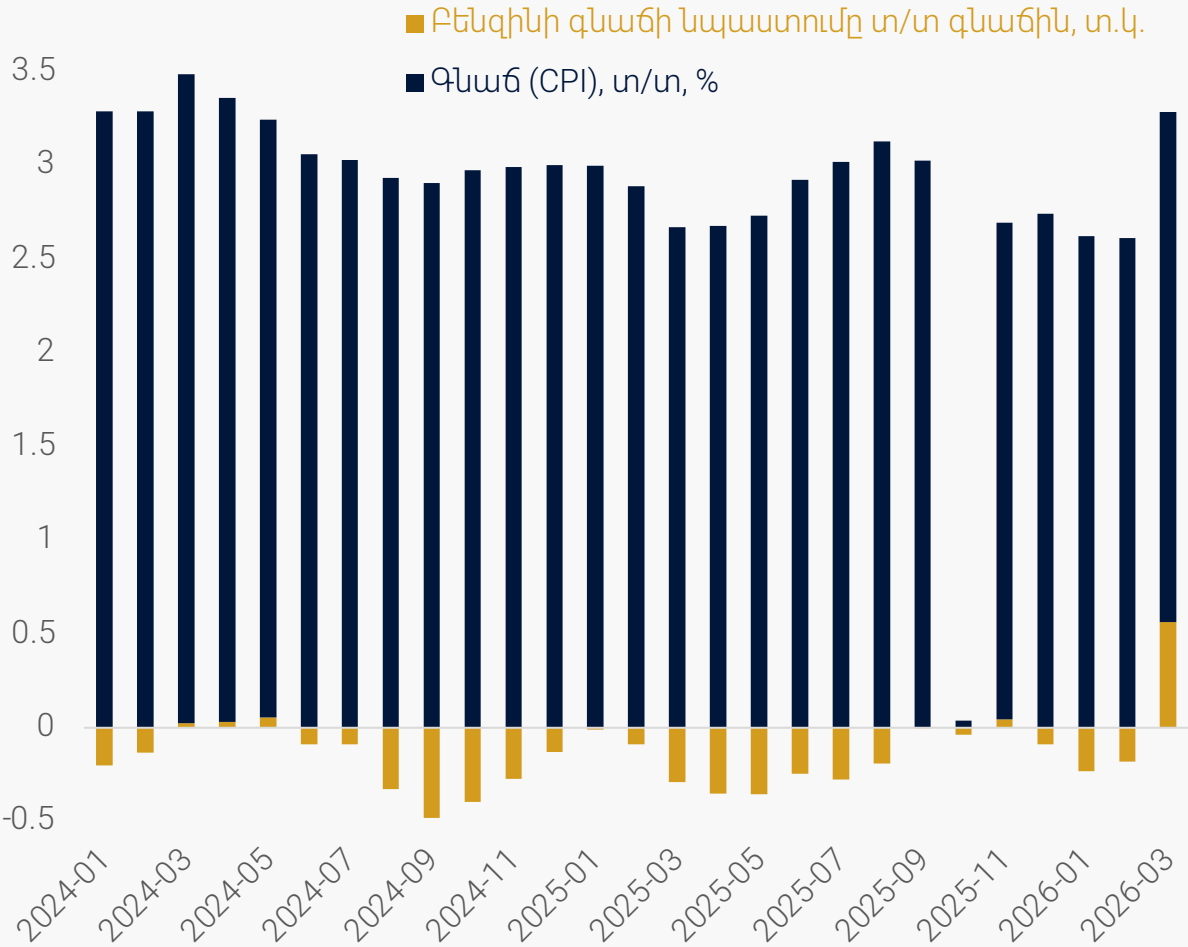
ԱՄՆ. Կոշտ գներով աչքի ընկնող ապրանքների և ծառայությունների՝ թիրախից զգալի բարձր մակարդակներում երկար պահպանման պայմաններում, էներգակիրների գների աճը կարող է լրացուցիչ բարդացնել գների կայունության ապահովման խնդիրն ԱՄՆ-ում

Մերձավոր Արևելքի հակամարտության արդյունքում գնաճը էականորեն արագացել է՝ պայմանավորված էներգակիրների գների աճից փոխանցվող առաջնային և երկրորդային ազդեցություններով



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ Աշխատանքի վիճակագրության բյուրո, Ատլանտայի դաշնային բանկ

Բենզինի գների աճը էականորեն նպաստել է գնաճի արագացմանը...



Աղբյուրը՝ Դաշնային պահուստի տնտեսական տվյալներ

ԱՄՆ. Այս պայմաններում, շուկայի մասնակիցներն ակնկալում են քաղաքականության տոկոսադրույքների շատ ավելի աստիճանական նվազեցում

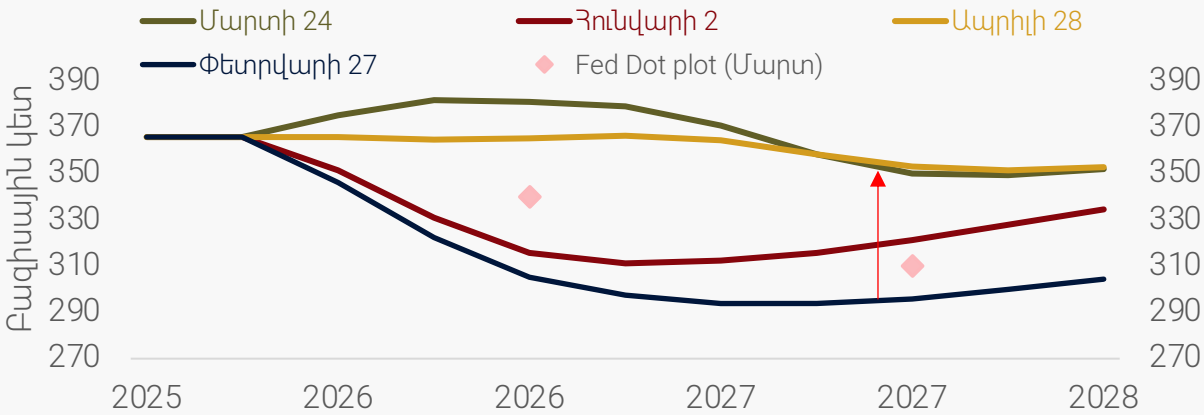
Ա տիպի ռիսկեր՝

- Իրանի դեմ պատերազմի արդյունքում էներգակիրների գնաճ, և դրանից տնտեսության այլ ճյուղերին փոխանցվող գնաճային ռիսկեր
- Գնաճային միջավայրի ընդլայնման հնարավոր ռիսկեր, հատկապես՝ չեղարկված մաքսատուրքերի փոխհատուցմամբ, առևտրային և տնտեսական քաղաքականությունից բխող անորոշությամբ և հարկաբյուջետային կարգավորումների շուրջ պլանավորված խթանող գործընթացներով
- ԱԲ ներդրումների աճով պայմանավորված չեզոք տոկոսադրույքների աճի ուղղությամբ ռիսկեր
- Պարտքի կայունության վերաբերյալ ռիսկեր, որոնք չեզոք տոկոսադրույքի աճի տեսանկյունից անորոշություններ են ստեղծում

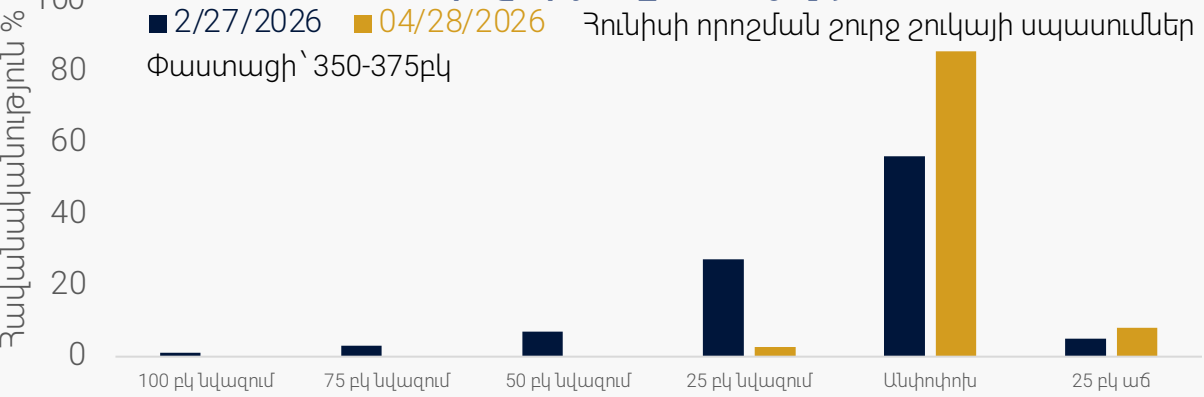
Բ տիպի ռիսկեր՝

- ԱԲ-ի մեջ ներդրումների բարձր աճերով զուգակցվող ֆինանսական ակտիվների գերարժևորման և դրա հնարավոր ճշգրտման ռիսկեր՝ դրանցից ածանցվող հնարավոր գնանկումային ճնշումներով
- Ֆինանսական ակտիվների գերարժևորման և դրանց հնարավոր կտրուկ ճշգրտման ռիսկերը կարող են հանգեցնել ֆինանսական պայմանների արագ կոշտացման՝ առաջացնելով ներդրումների և սպառման կրճատում և ձևավորելով ռեցեսիոն ճնշումներ

ԴԴՀ տոկոսադրույքի ուղեգծի վերաբերյալ ֆինանսական շուկայի սպասումները

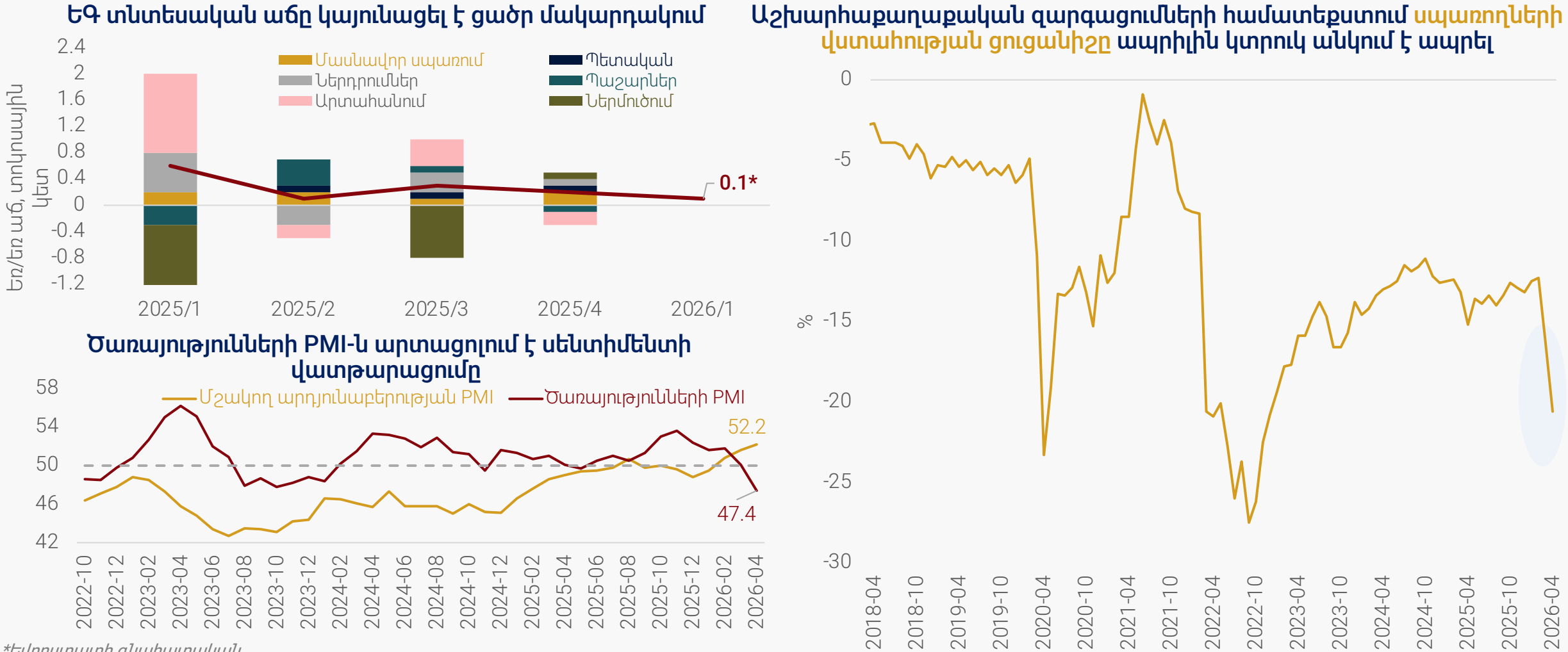


Արդյո՞ք ԴԴՀ հետագա քաղաքականության վերաբերյալ անորոշությունը մեծացել է



Աղբյուրը՝ Ատլանտայի դաշնային պահուստային բանկ, FED Dot Plot

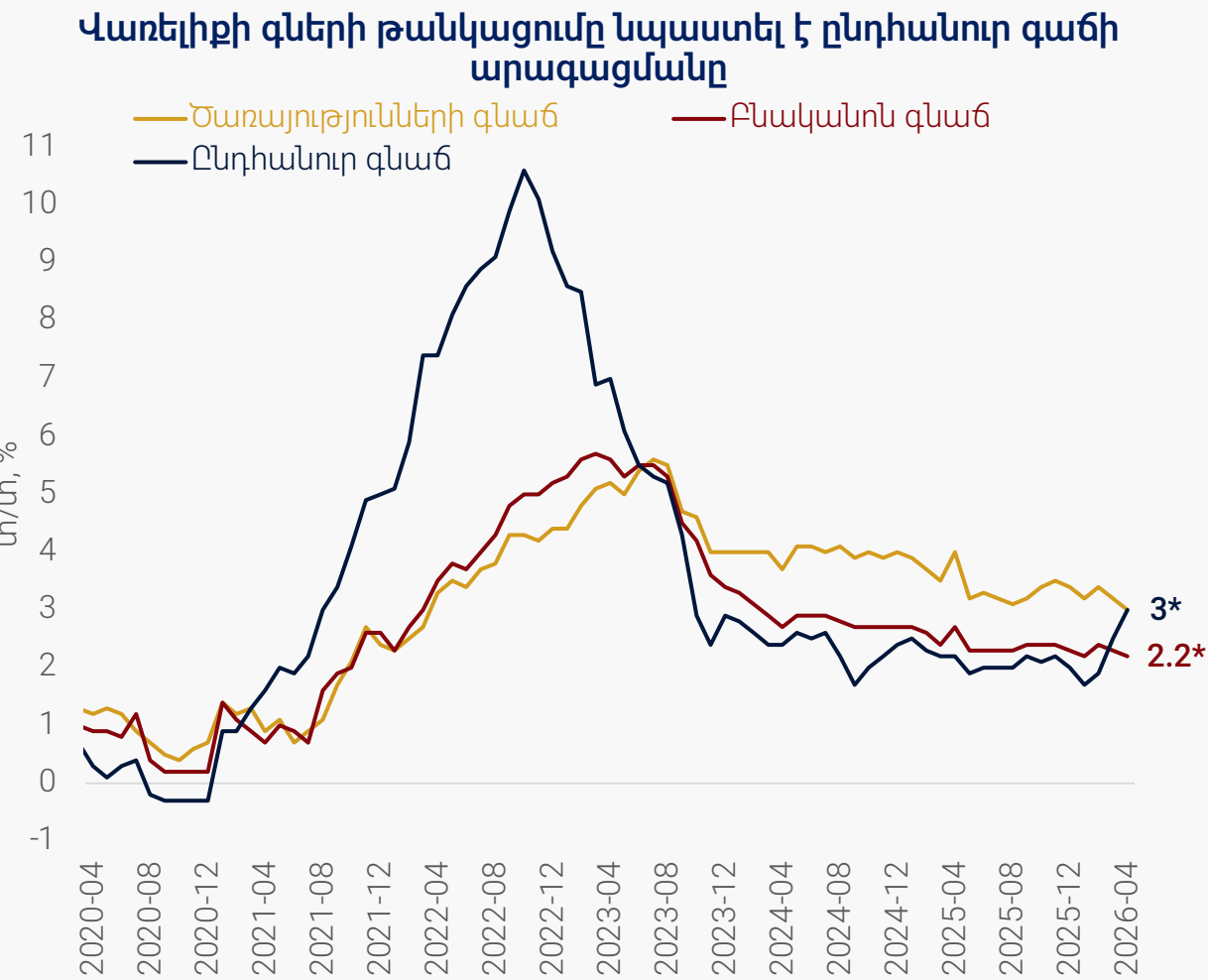
ԵԳ. Մի կողմից կառուցվածքային մարտահրավերները, աճի բևեռացումը, մյուս կողմից զգալի խոցելիությունը էներգետիկ մատակարարումների և դրանց գների նկատմամբ զգալի մեծացրել են ԵԳ տնտեսության աճի հետագա թուլացման ռիսկերը



*Եվրոստատի գնահատական

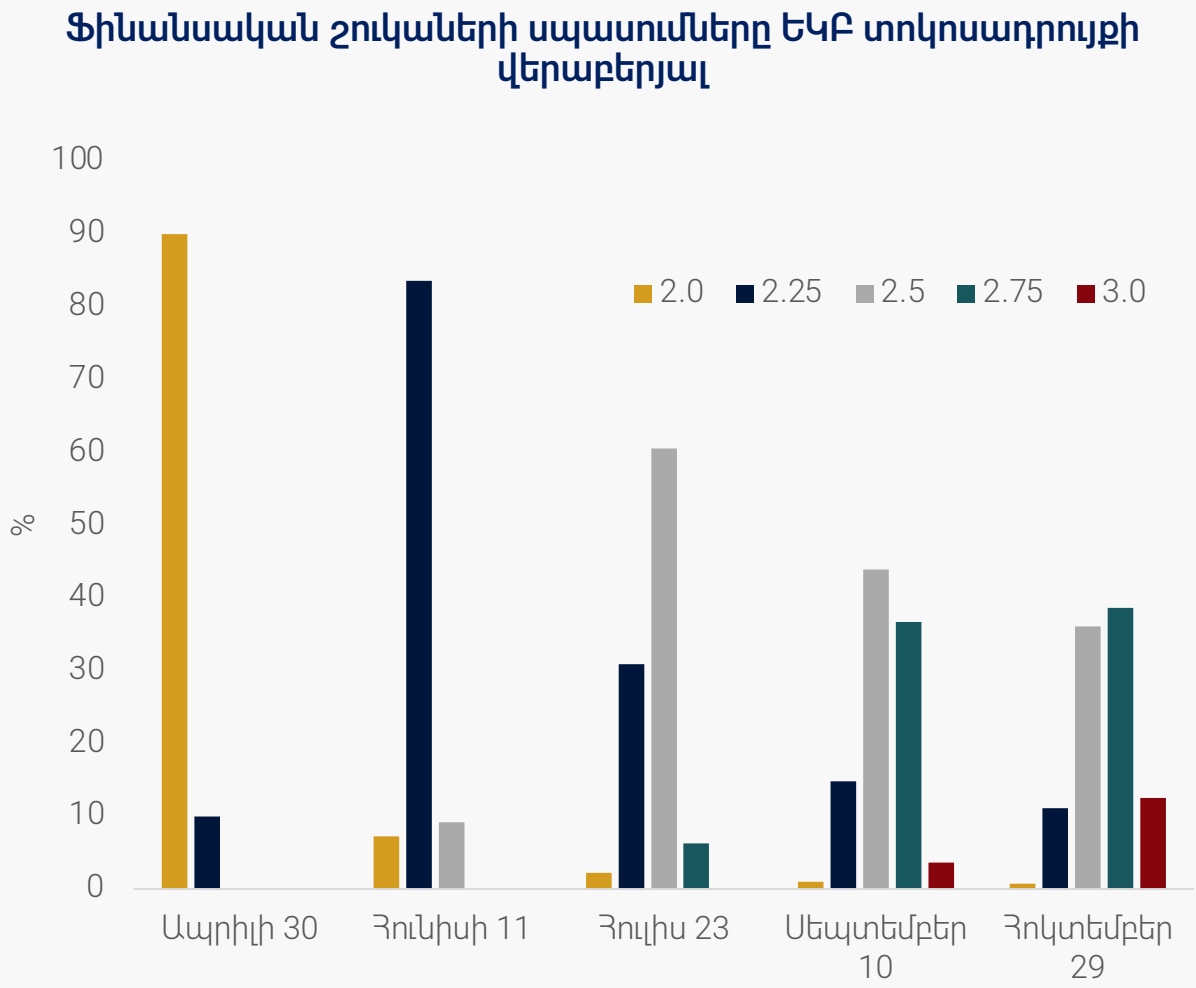
Աղբյուրը՝ Եվրոստատ, S&P Global

ԵԳ. Այս պայմաններում ֆինանսական շուկաները սպասում են առաջիկայում քաղաքականության տոկոսադրույքների բարձրացում ԵԿԲ կողմից: Այդուհանդերձ, դա պայմանավորված կլինի գների աճի պայմաններում պահանջարկի պայմանների ճշգրտման չափից և արագությունից



*Եվրոստատի նախնական գնահատական

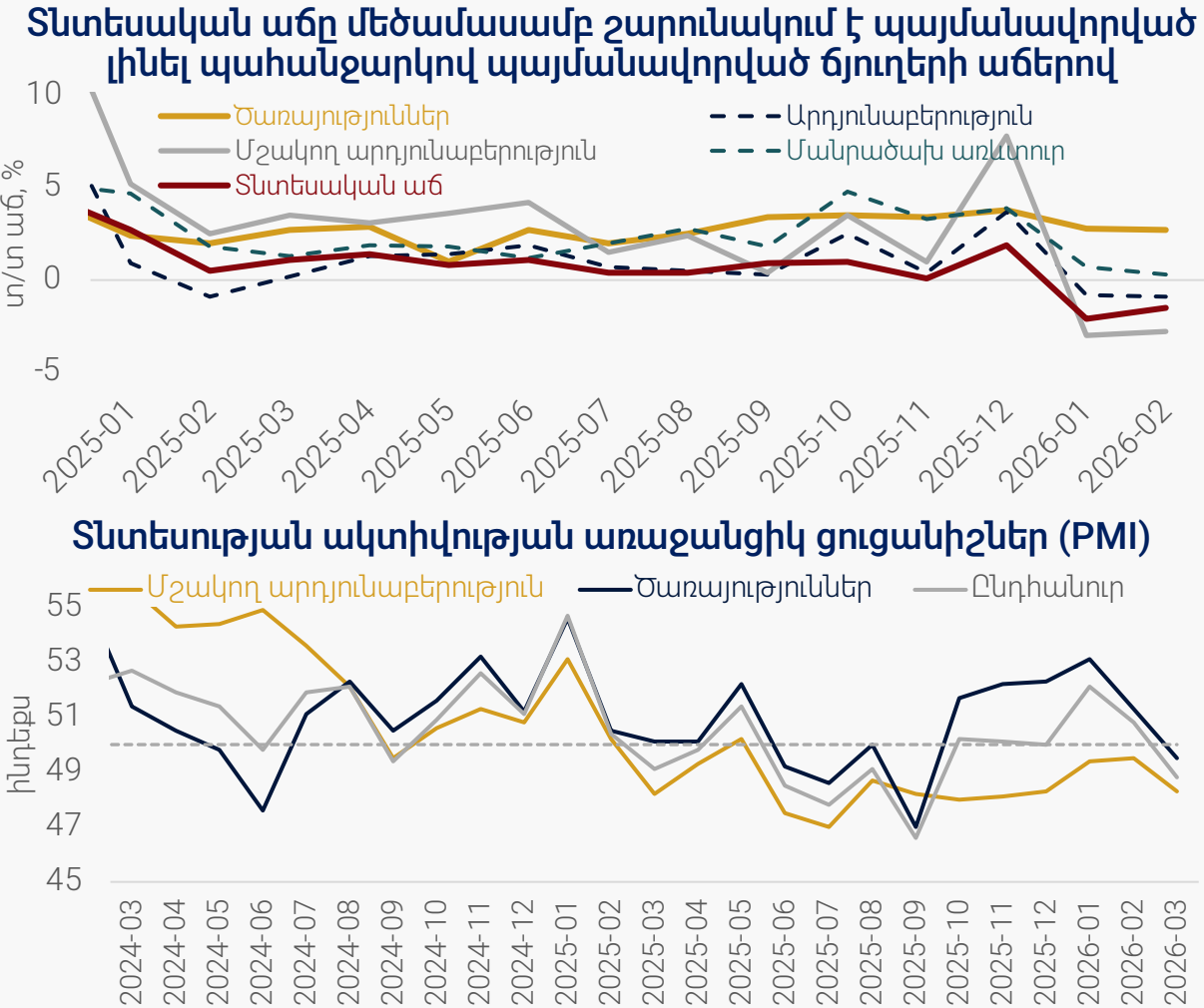
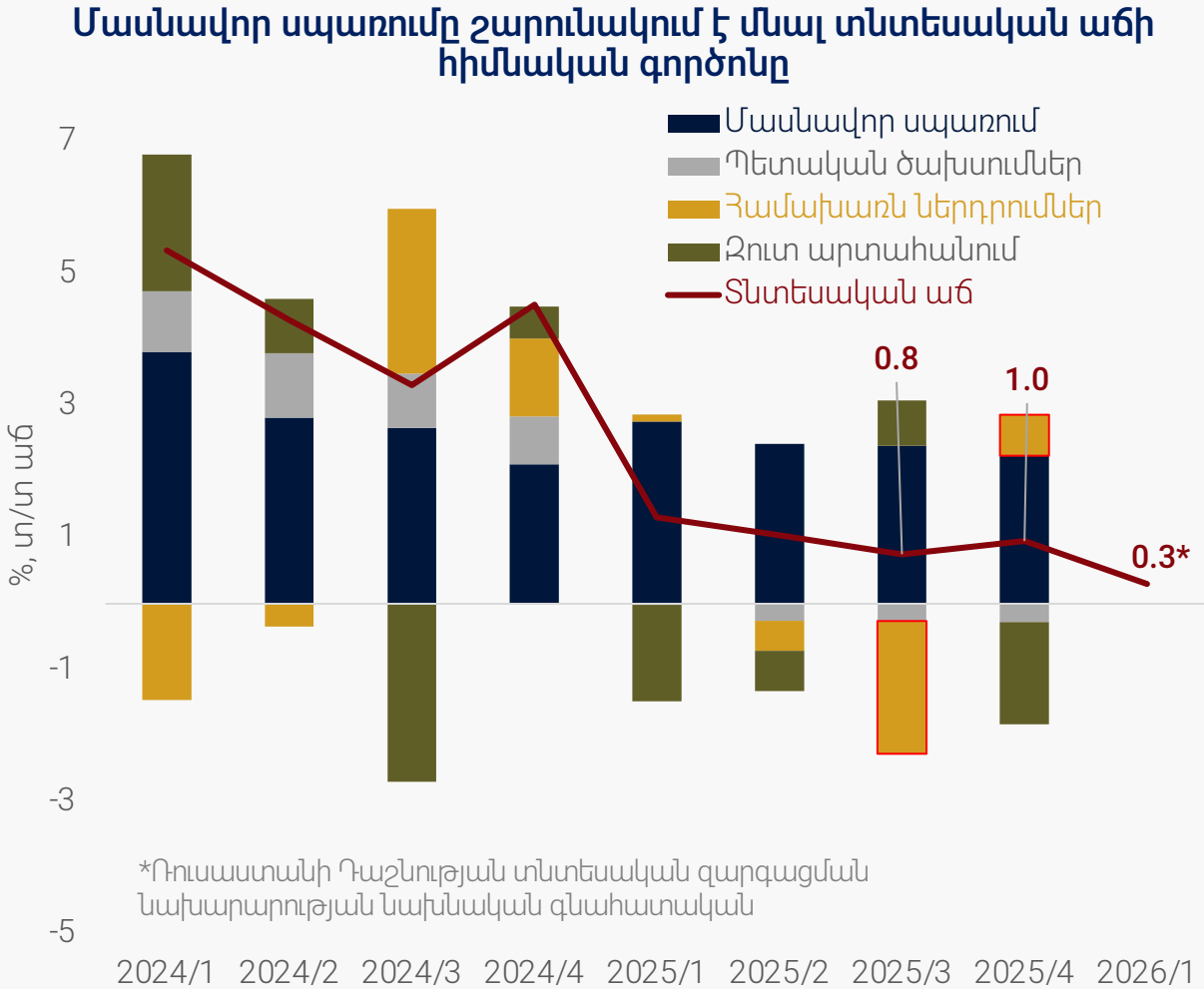
Աղբյուր՝ Եվրոստատ



Աղբյուր՝ ECB watch

Ռ. Ռուսաստանի տնտեսության ընթացիկ դիրքի, ներուժային աճի և աճի հեռանկարների շուրջ զգալի անորոշությունները պահպանվում են:

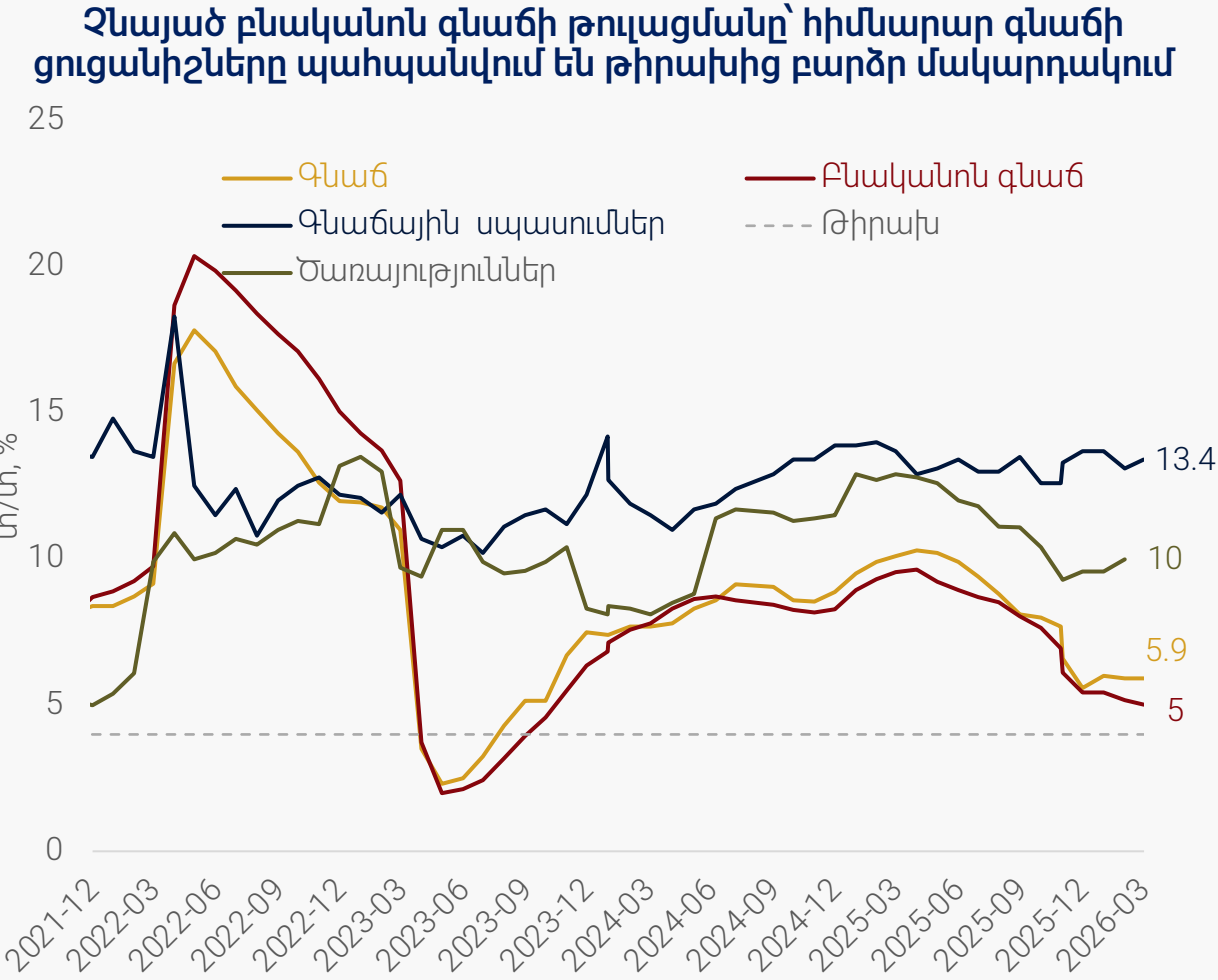
Պարբերաշրջանային թուլացում, թե՛ պահանջարկի կարգավորում



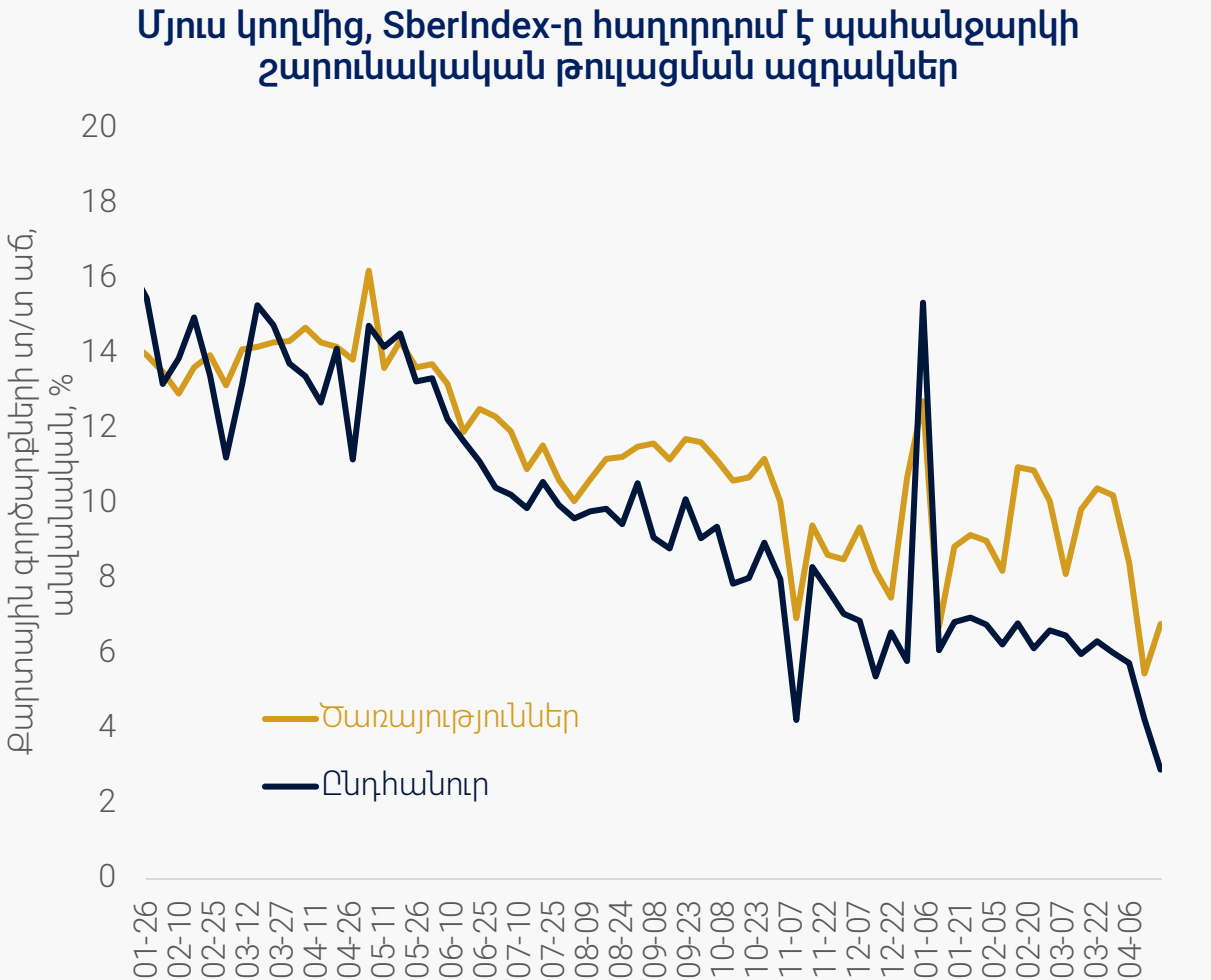
Աղբյուր՝ Ռուսաստանի վիճակագրության կոմիտե

Աղբյուր՝ Ռուսաստանի վիճակագրության կոմիտե, S&P Global

ՌՌ. Այս պայմաններում, գնաճային միջավայրը շարունակում է աստիճանաբար թուլանալ, դեռևս մնալով բարձր:



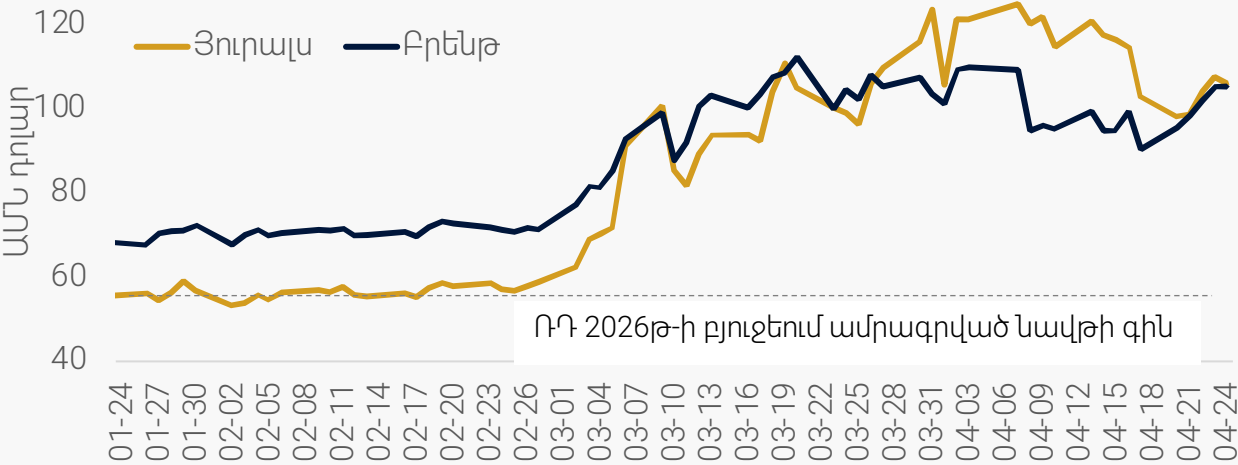
Աղբյուր՝ Ռուսաստանի վիճակագրության կոմիտե



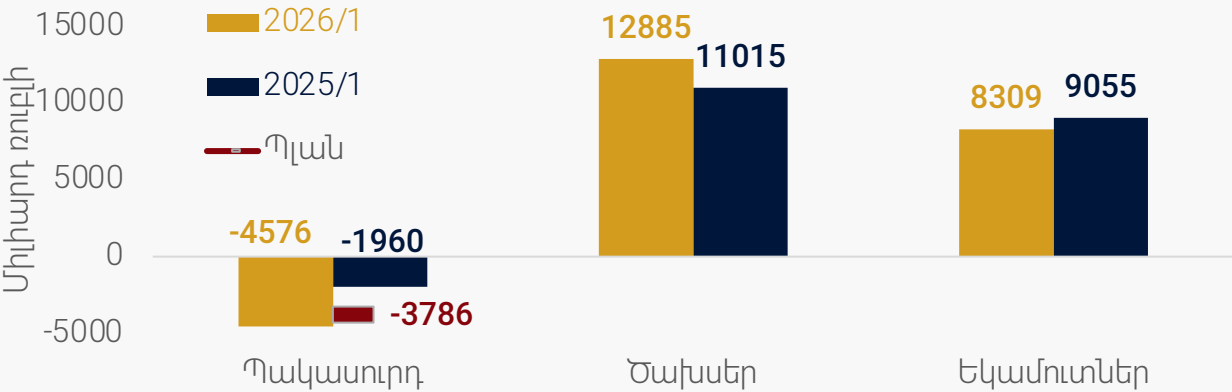
Աղբյուր՝ Sberbank

ՌԴ. Առաջիկայում ՌԴ տնտեսության շուրջ անորոշության հիմնական աղբյուրներից է նավթի գների աճի չափն ու դրա տևողությունը

Որքանով սա կնպաստի հարկաբյուջետային տարածքի և պահանջարկի ընդլայնմանը

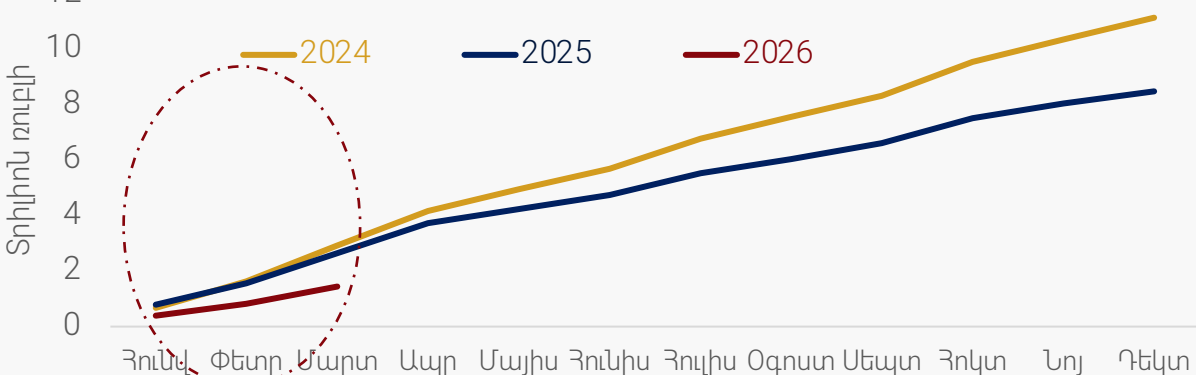


Եկամուտների համեմատաբար ցածր հավաքագրման պայմաններում բյուջեի ծախսերն էլ ավելի են աճել խորացնելով պակասուրդը

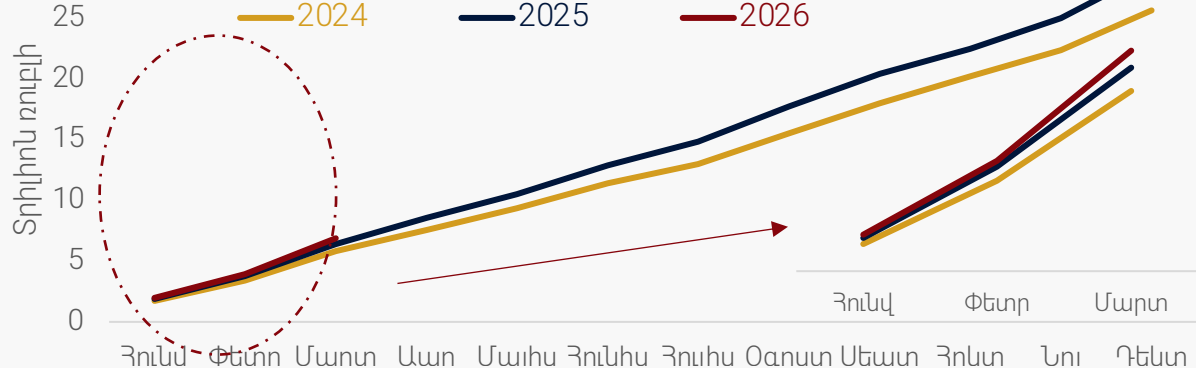


Աղբյուր՝ Ռուսաստանի ֆինանսների նախարարություն

Նավթագազային եկամուտները նախորդ տարվա համեմատ էականորեն քիչ են հավաքագրվել, դեռևս հիմնականում չարտացոլելով ՄԱ-ում հականարտության ազդեցությունը



Միևնույն ժամանակ ոչ նավթագազային եկամուտները նախորդ տարվա համեմատ մոտ 7% աճել են, հիմնականում պայմանավորված հարկային փոփոխություններով



Աղբյուր՝ Ռուսաստանի ֆինանսների նախարարություն

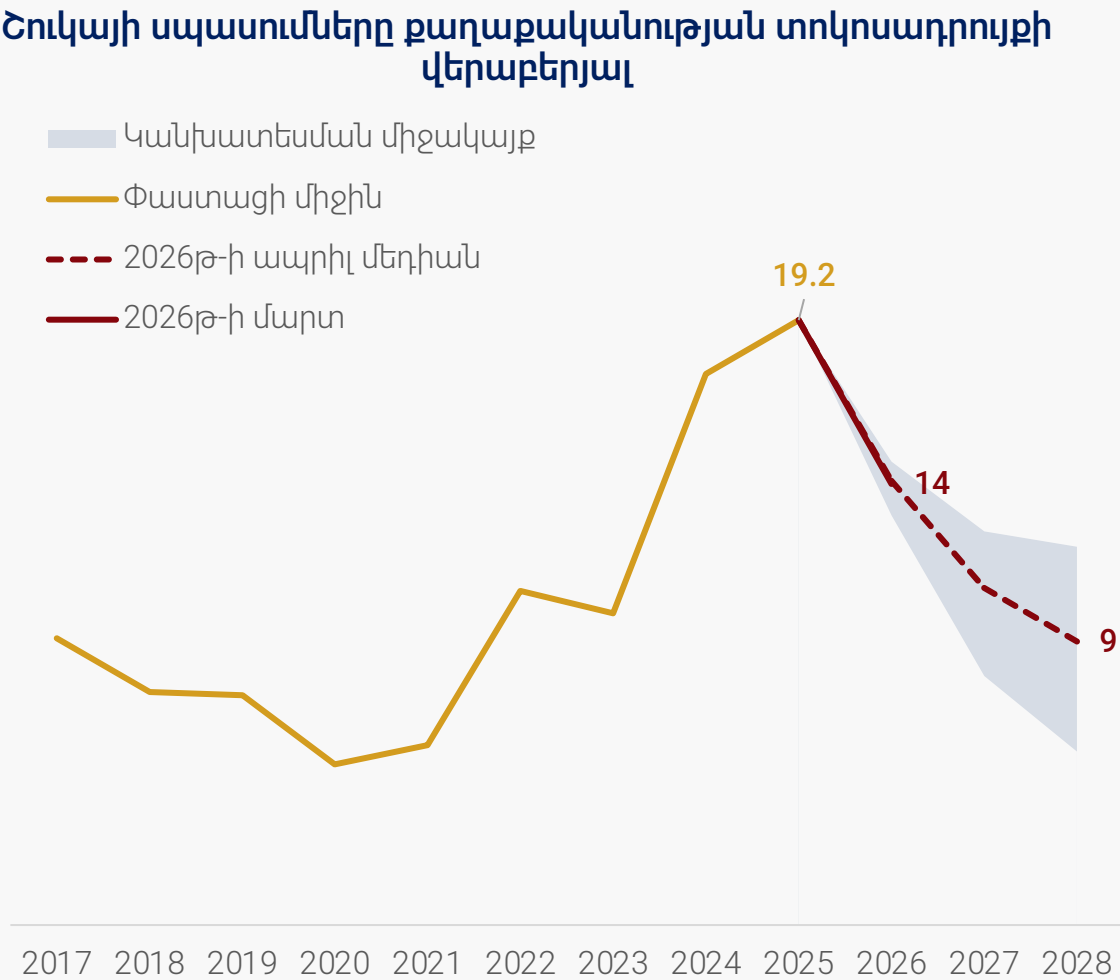
ՌՌ. Այս պայմաններում, ֆինանսական շուկաներն ակնկալում են քաղաքականության տոկոսադրույքների աստիճանական նվազեցում

Ա տիպի ռիսկեր

- Աշխատաշուկայի շարունակական խիստ պայմաններ և դրանից ածանցվող գնաճային ճնշումներ, հատկապես՝ ծառայությունների ճյուղում
- Ընդլայնող հարկաբյուջետային քաղաքականության պայմաններում գնաճային ճնշումների արագացում
- Նավթի գների բարձր մակարդակի պահպանման պայմաններում հարկաբյուջետային տարածքի ընդլայնում

Բ տիպի ռիսկեր

- Պահանջարկի պայմանների հետագա դանդաղում, տնտեսական ցածր ակտիվություն, սենտիմենտի վատթարացում
- Հարկային օրենսդրության փոփոխության արդյունքում էլ ավելի թուլացող բիզնես միջավայր



Աղբյուրը՝ Ռուսաստանի կենտրոնական բանկ

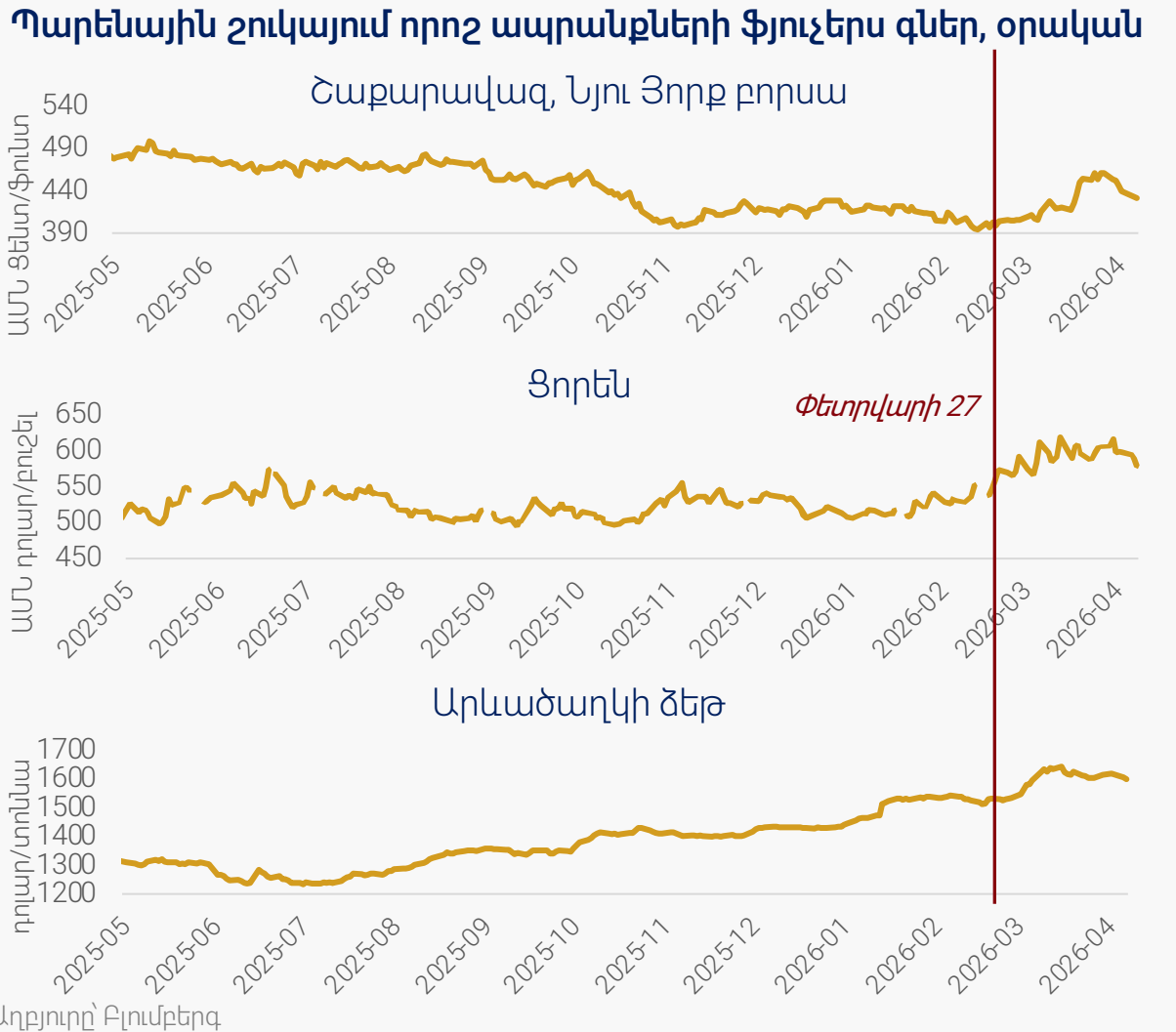
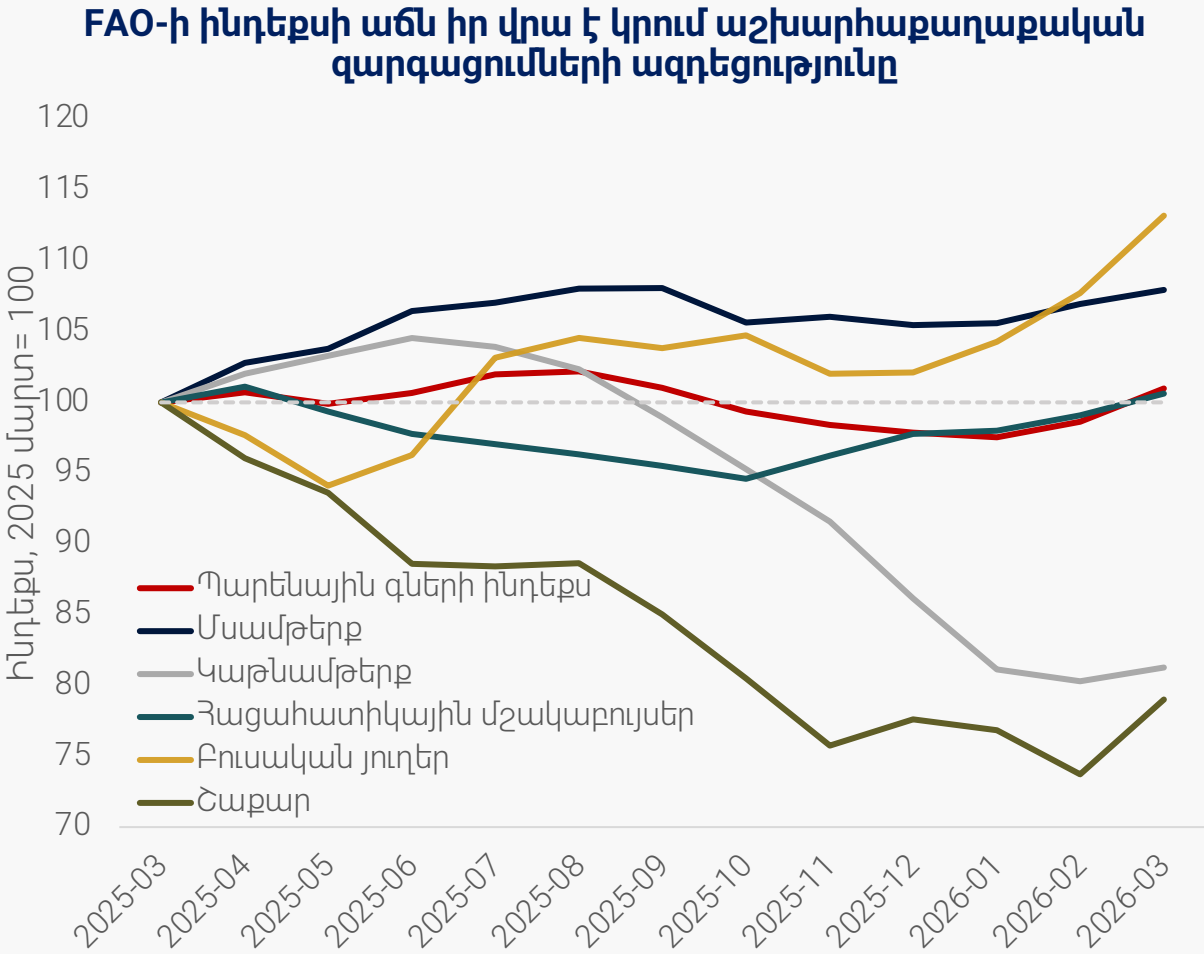
 Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական ընկ

Նշում՝ ԱՄՆ էներգետիկ տեղեկատվության վարչությունը (EIA) չի հրապարակել Քաթարի մարտ ամսվա հումնավթի արտադրությունը, սակայն հայտնել է, որ նավթի և այլ հեղուկ վառելիքի ընդհանուր արտադրությունը նվազել է օրական 1.9-ից մինչև 0.6 միլիոն բարել:

Աղբյուր՝ էներգետիկ տեղեկատվության վարչություն (EIA)



Հորմոնիկ Ներդրում մատակարարումների խափանումները և էներգակիրների գների աճն արդեն փոխանցվում են հումքային շուկաներ



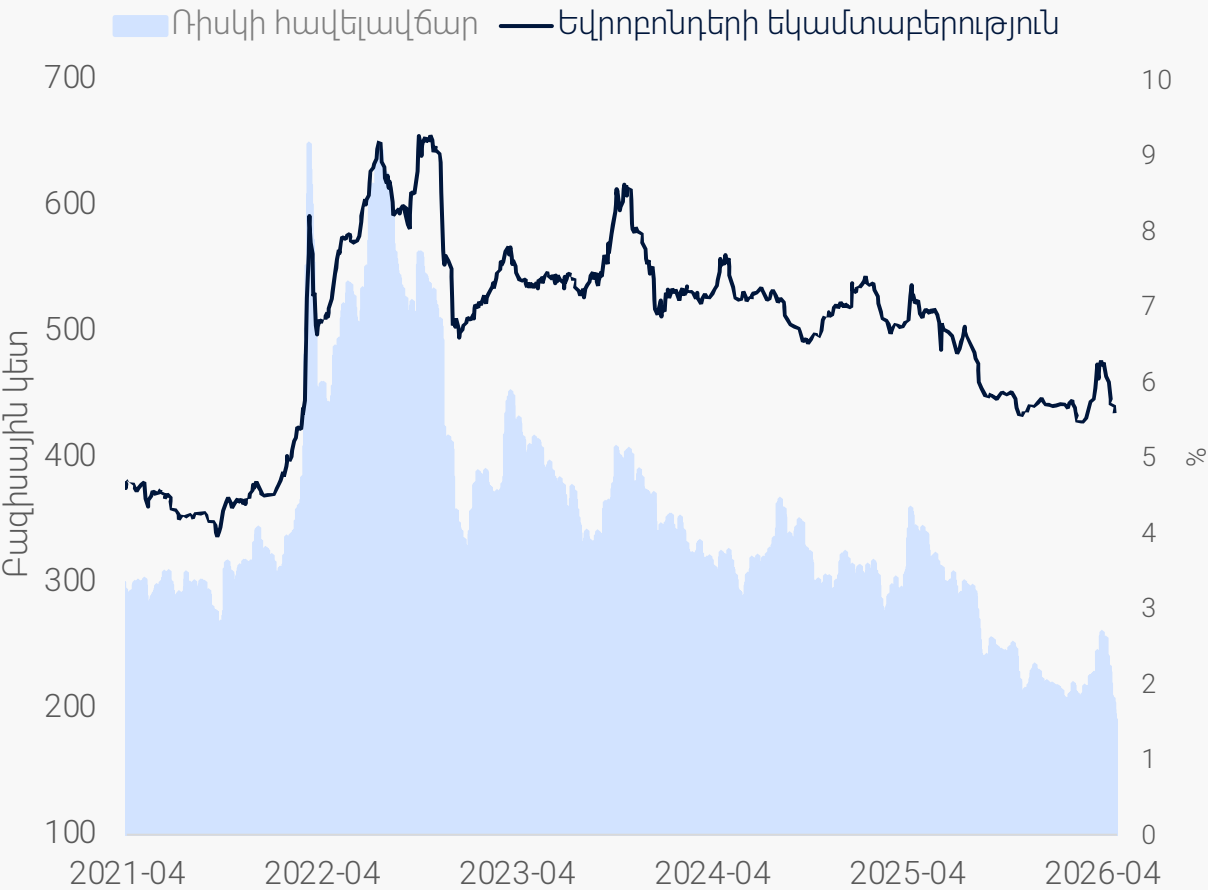
Աղբյուրը՝ ՄԱԿ-ի պարենի և գյուղատնտեսության կազմակերպություն (FAO)



Որո՞նք են տնտեսության հիմնական շարժիչ ուժերը
Ներքին տնտեսության զարգացումները
հիմնական անորոշությունների համատեքստում

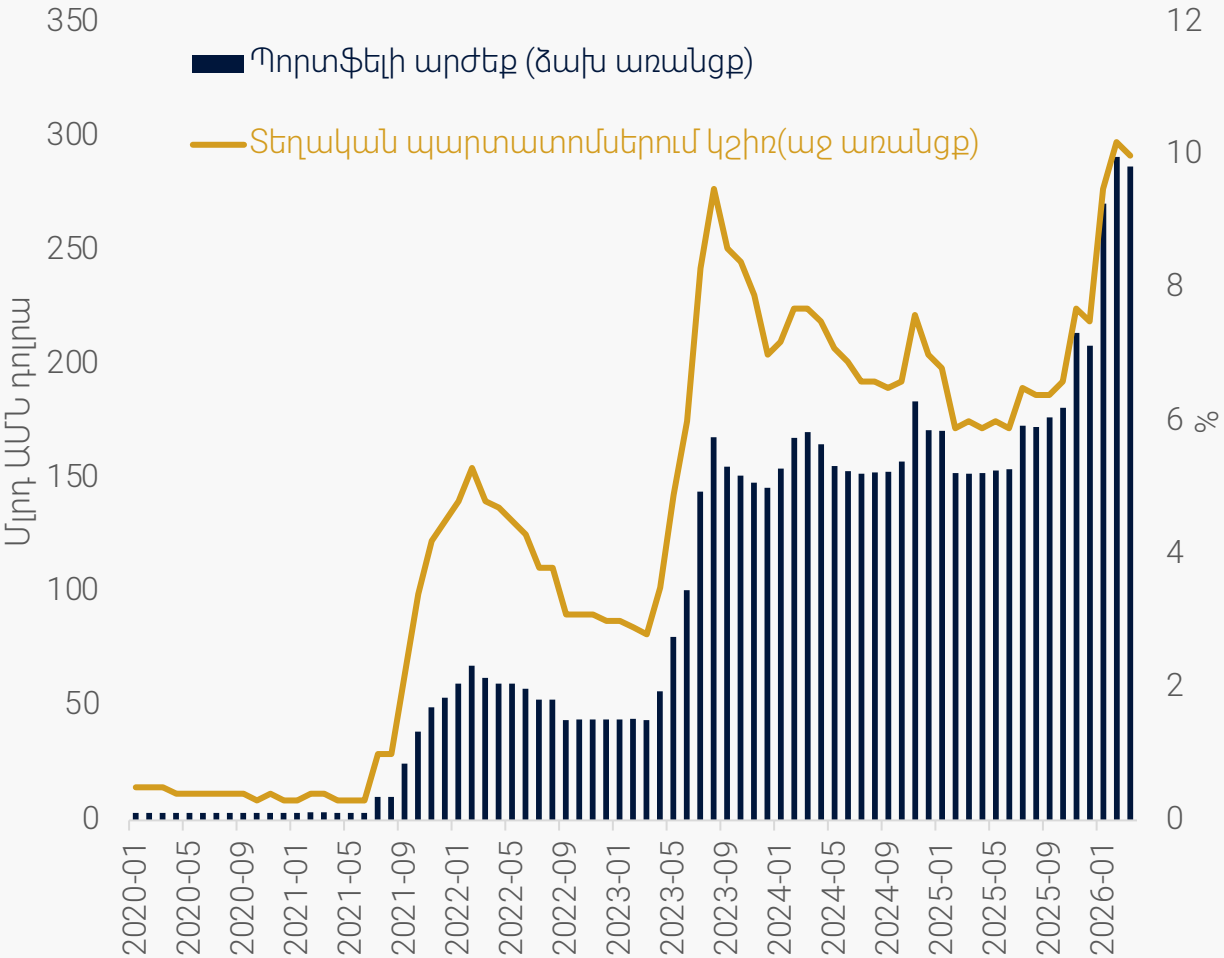
Մերձավոր Արևելքի հակամարտության գծով հրադարարի հաստատումից հետո ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճարները նվազել են՝ ձևավորվելով պատմական ցածր մակարդակներում...

ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճարը

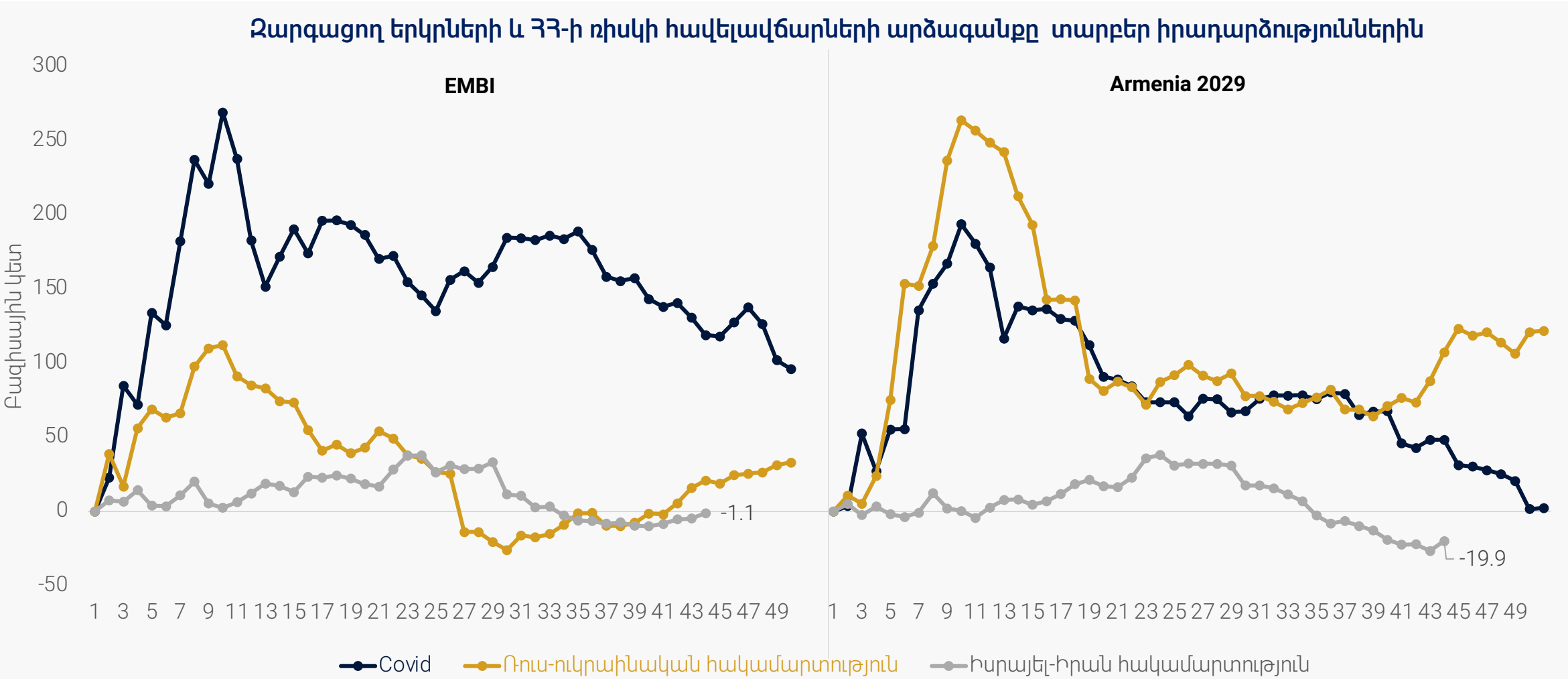


Աղբյուրը՝ Բլումբերգ

Ոչ ռեզիդենտների կշիռը դրամային պարտատոմսերում

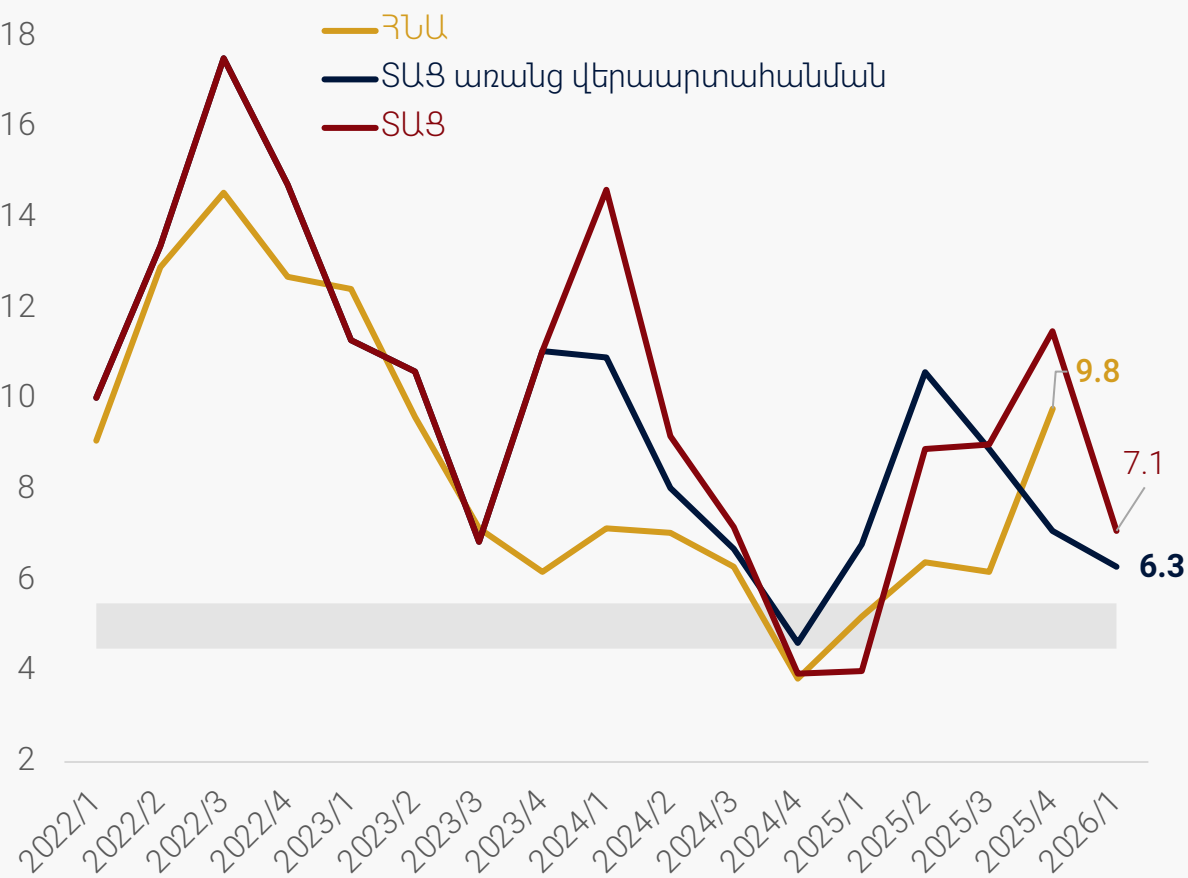


Բարելավված հիմնարարների ազդեցություն, թե՛ հակամարտության զարգացումների նկատմամբ ՀՀ ցածր խոցելիություն



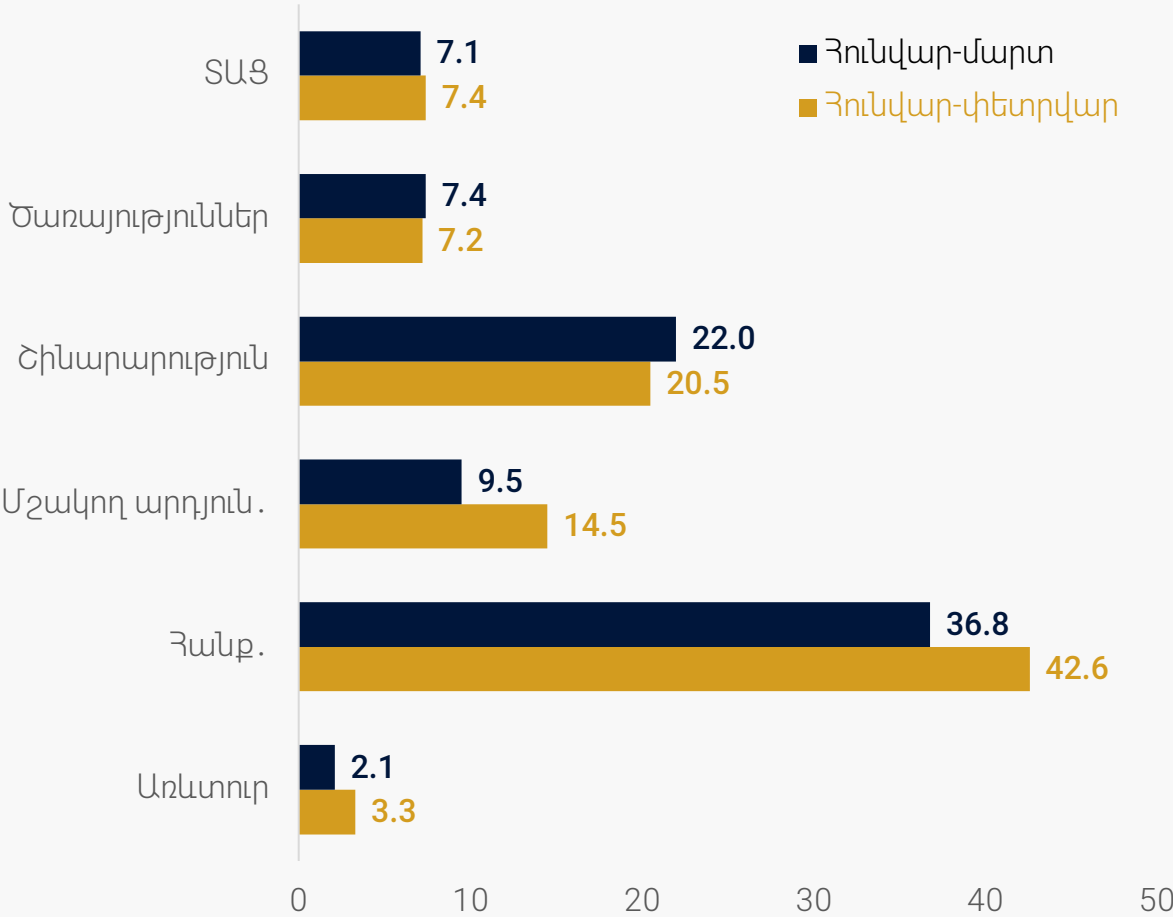
Տնտեսական ակտիվություն. 2026 1-ին եռամսյակում բարձր տնտեսական ակտիվությունը պահպանվում է՝ այդ թվում կրելով որոշ, ոչ կառուցվածքային և մեկանգամյա գործոնների ազդեցությունը:

Տնտեսական աճ և Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշ, իրական աճ, տ/տ, %

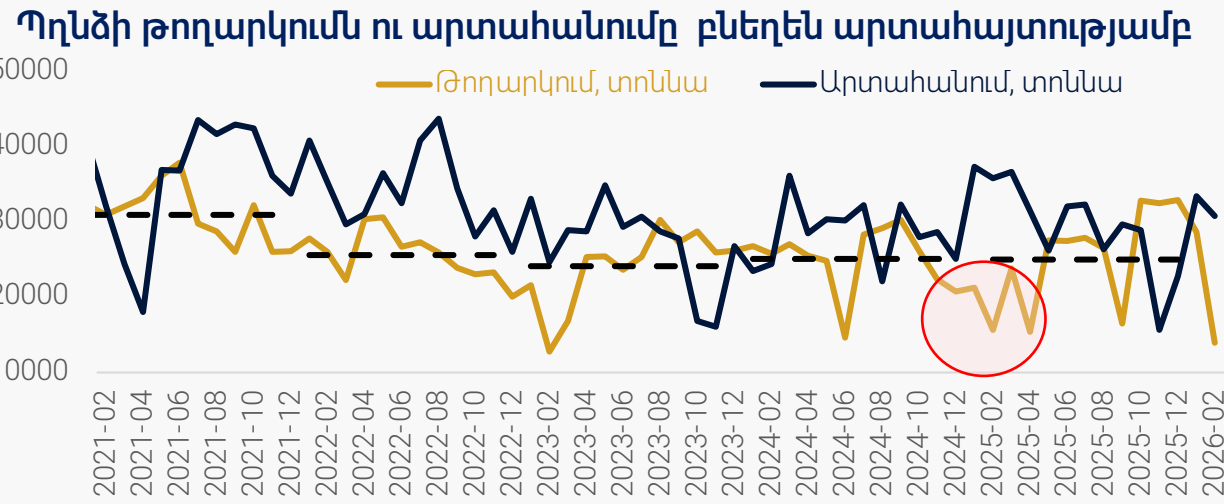
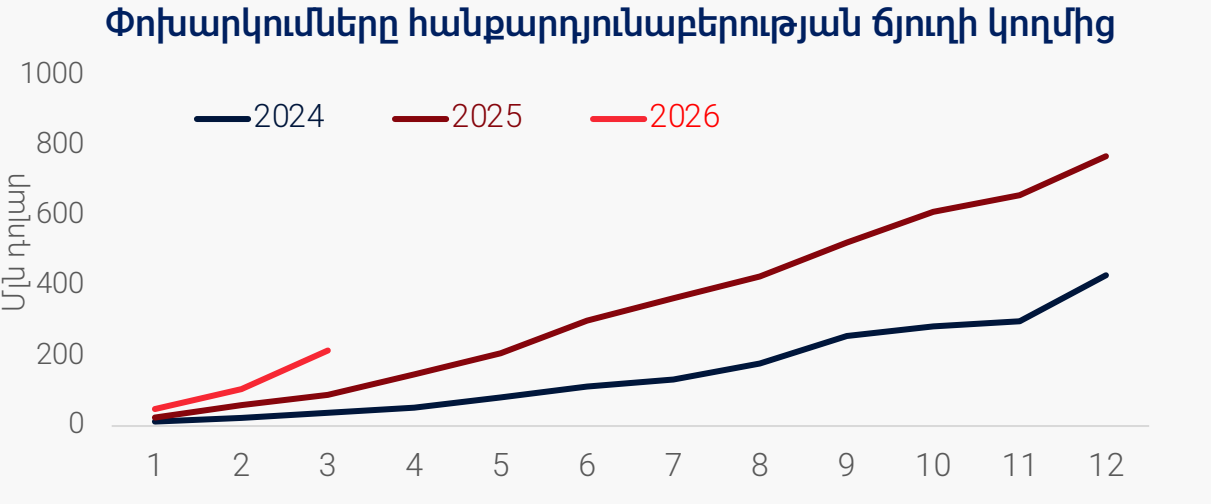
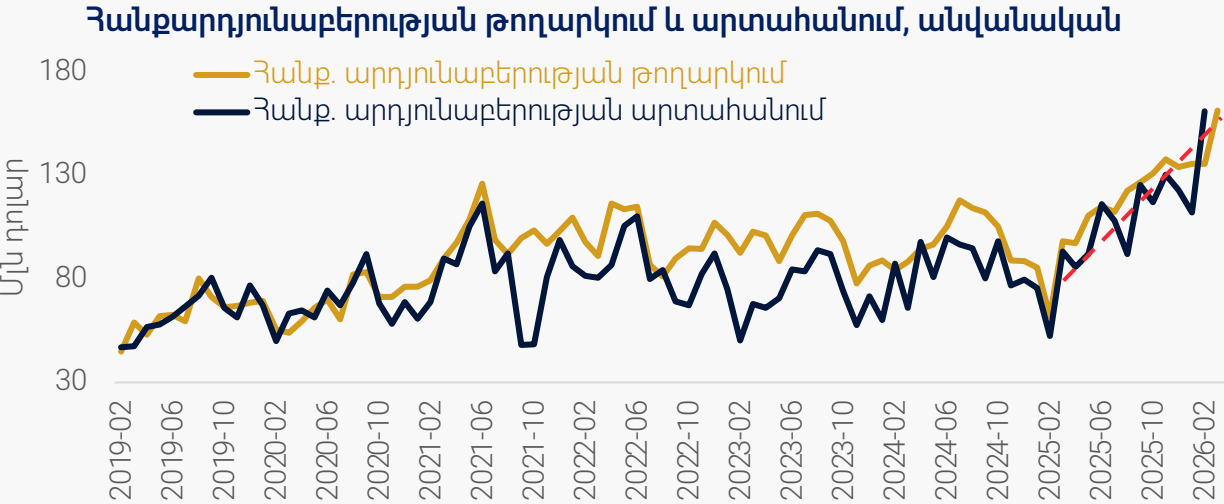


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատականներ

Հիմնական ճյուղերի կուտակային աճ, %



Հանքարդյունաբերության ոլորտում թողարկման զգալի աճը հիմնականում արտացոլում է ճյուղում արտադրական կարողությունների վերականգնումը

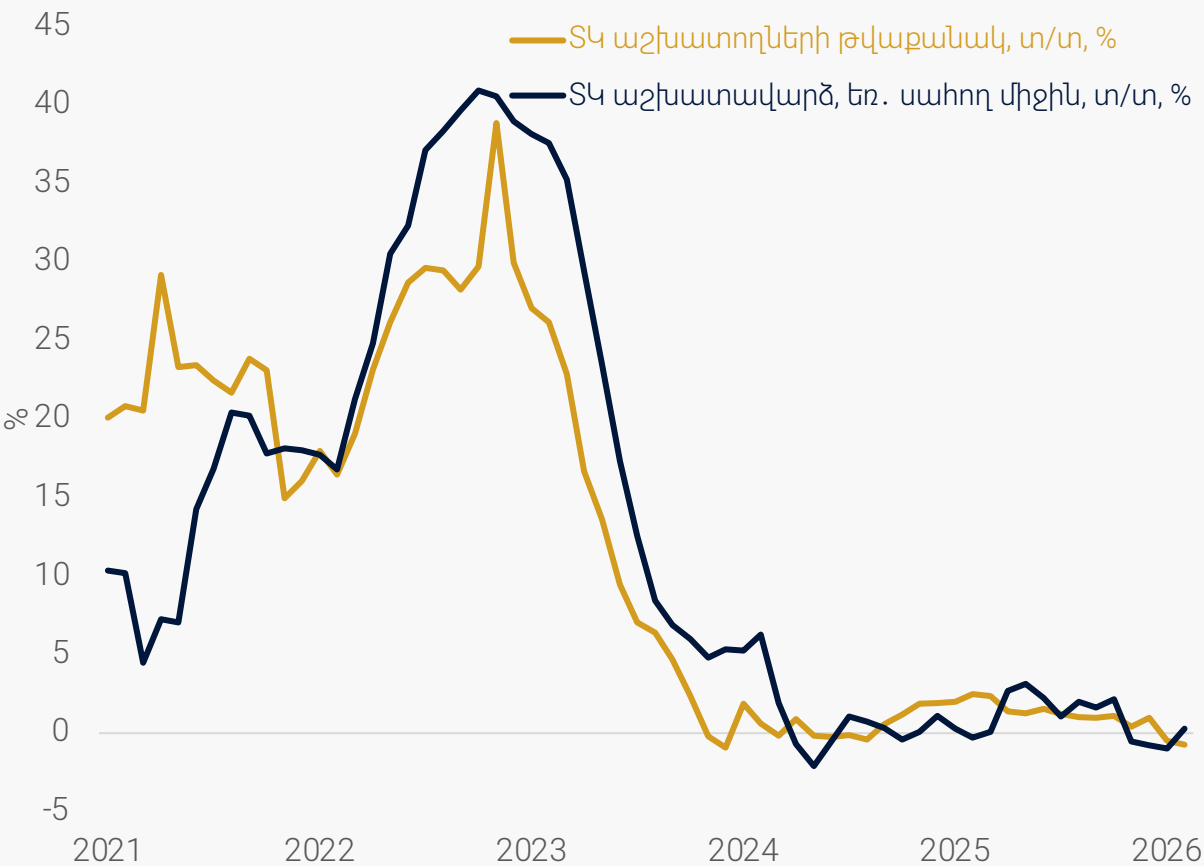


Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ

Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ, ՀՀ ՊԵԿ

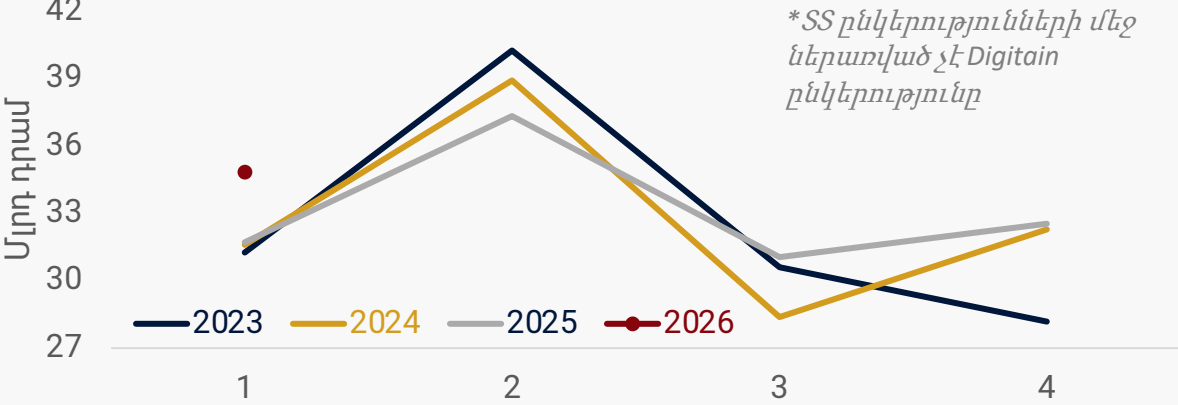
S4 ոլորտի աճի և դրա հեռանկարի շուրջ երկակի ազդակները պահպանվում են

Մի կողմից S4 ոլորտում աշխատավարձերի և զբաղվածության աճի դանդաղումը շարունակվում է



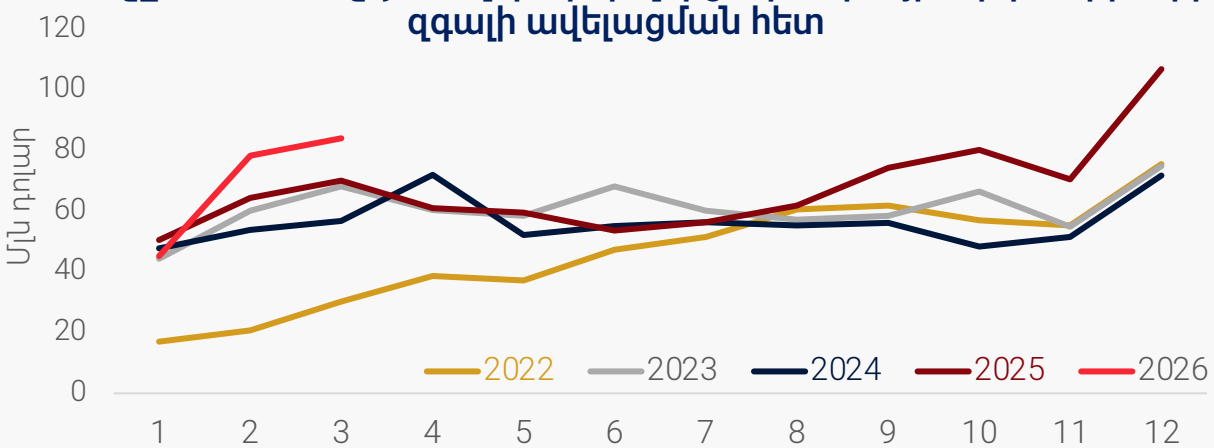
Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ԿԲ

Մյուս կողմից, S4 ոլորտի կողմից վճարված հարկային եկամուտների աճն արագանում է...



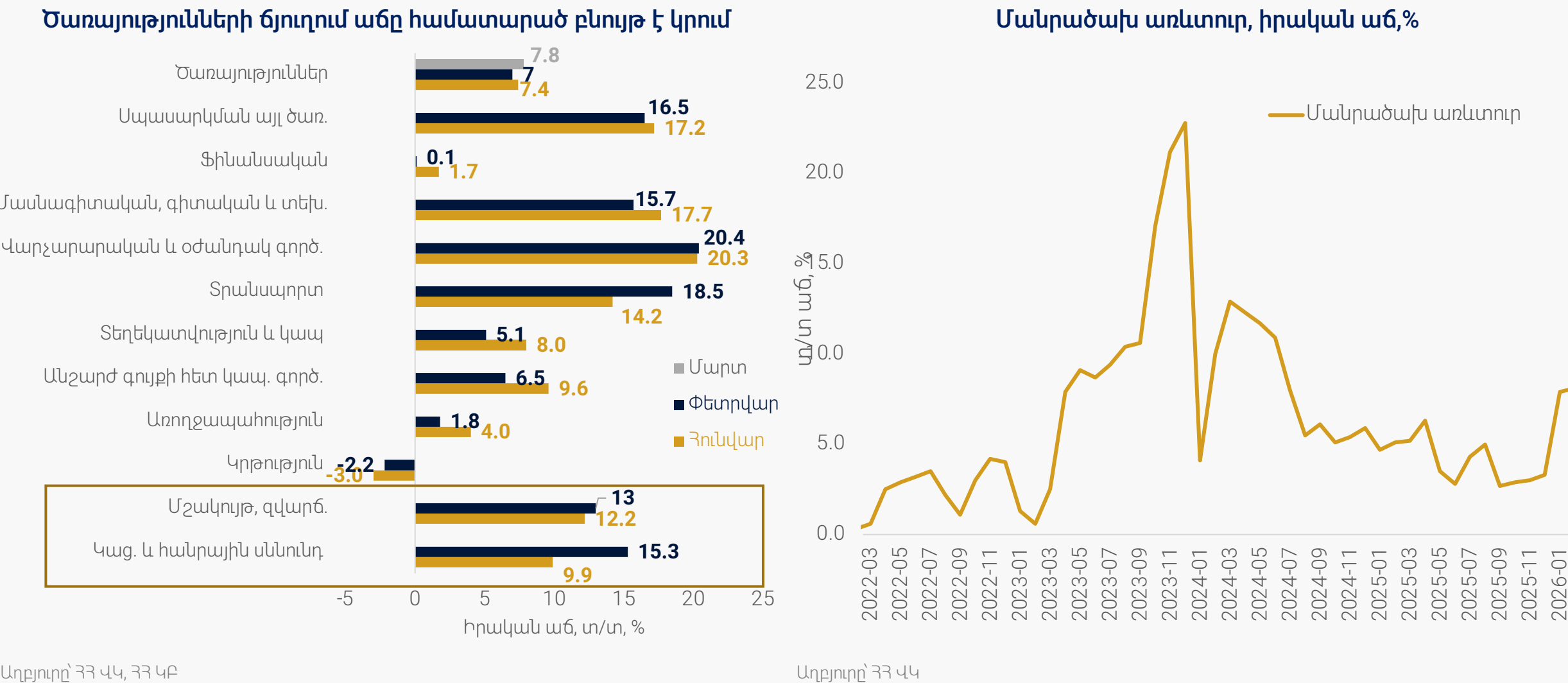
*SS ընկերությունների մեջ ներառված չէ Digitain ընկերությունը

...հնչը համահունչ է S4 ոլորտի կողմից արժույթային գործարքների զգալի ավելացման հետ

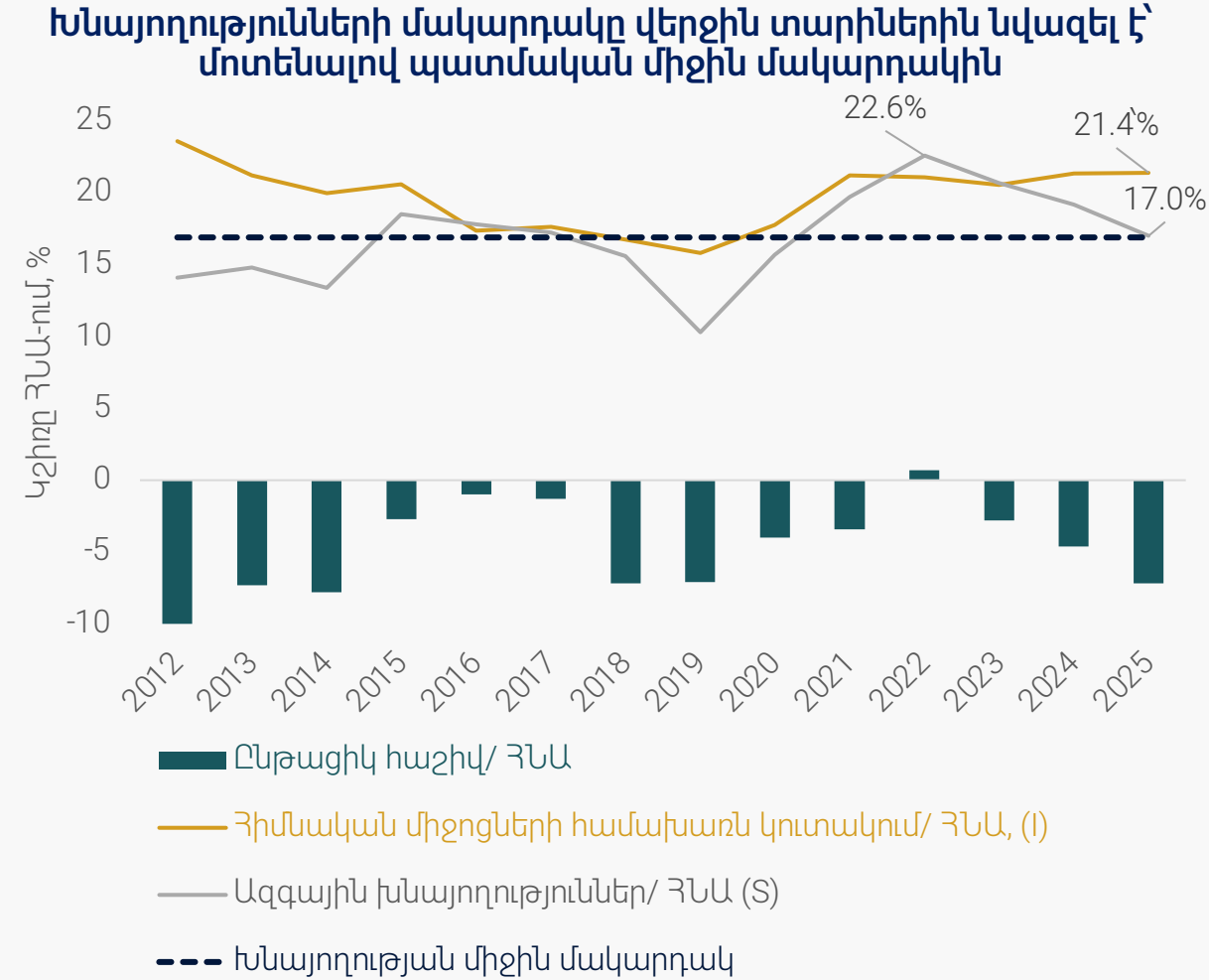


Աղբյուր՝ ՀՀ ՊԵԿ, ԿԲ

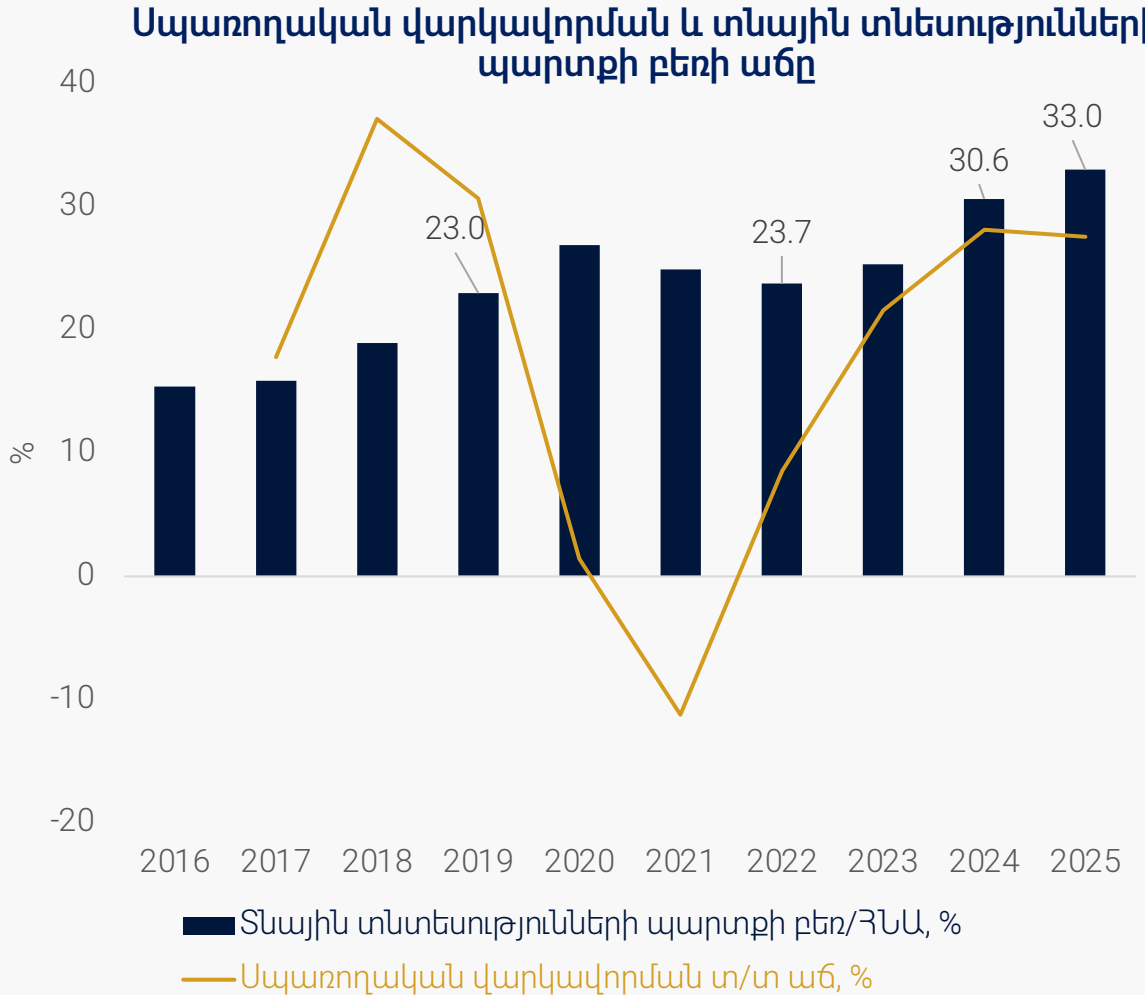
Ծառայությունների ճյուղում տնտեսական բարձր ակտիվությունը պահպանվում է՝ ուղեկցվելով կառուցվածքային նկատելի տեղափոխություններով դեպի առավելապես պահանջարկի ընդլայնմամբ շարժվող ենթաճյուղեր



Ներքին պահանջարկի ընդլայնման մասին կարող է վկայել նաև ընթացիկ հաշվի պակասուրդի զգալի խորացումը՝ պայմանավորված վերջին տարիներին մասնավոր և պետական սպառման զգալի ընդլայնմամբ

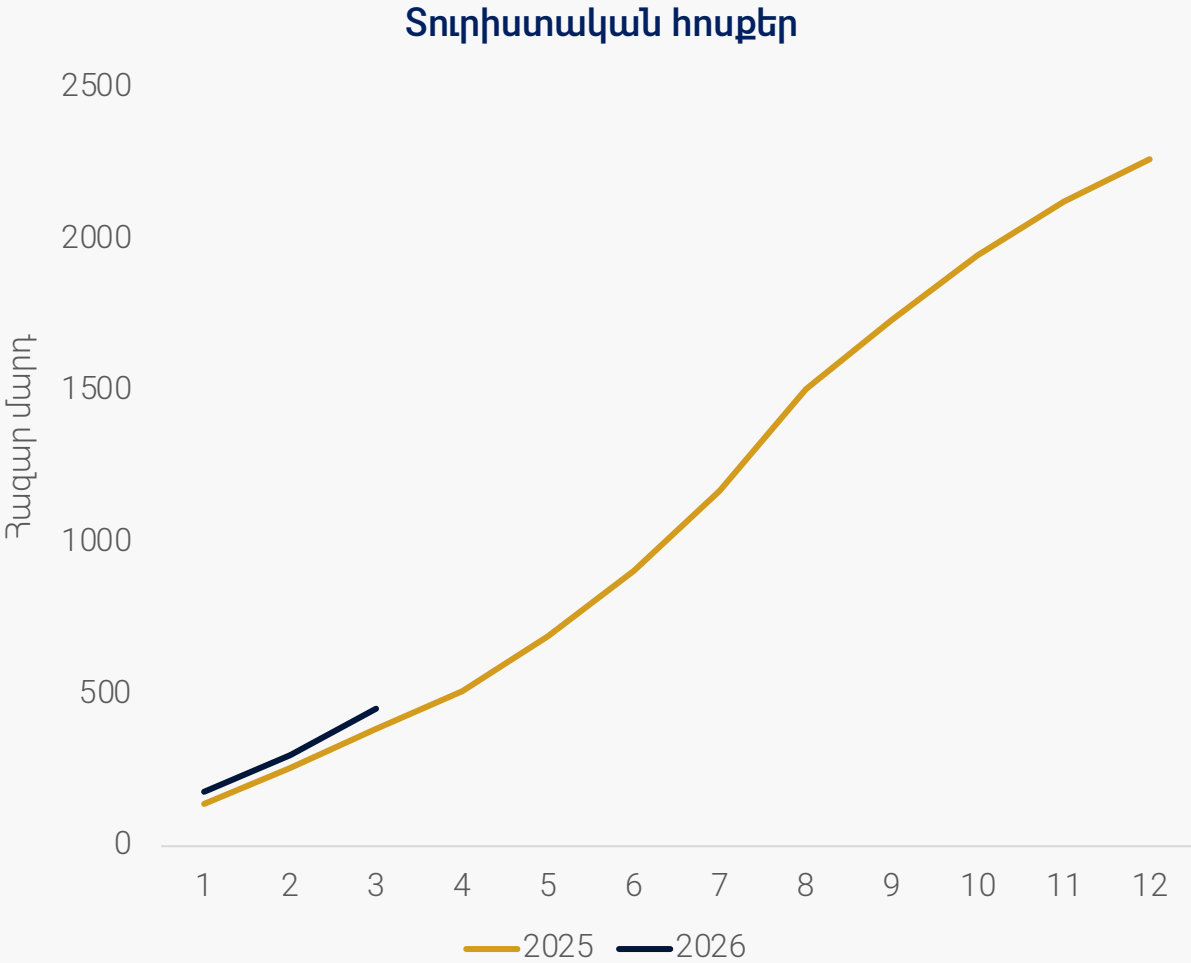


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, ԿԲ հաշվարկներ

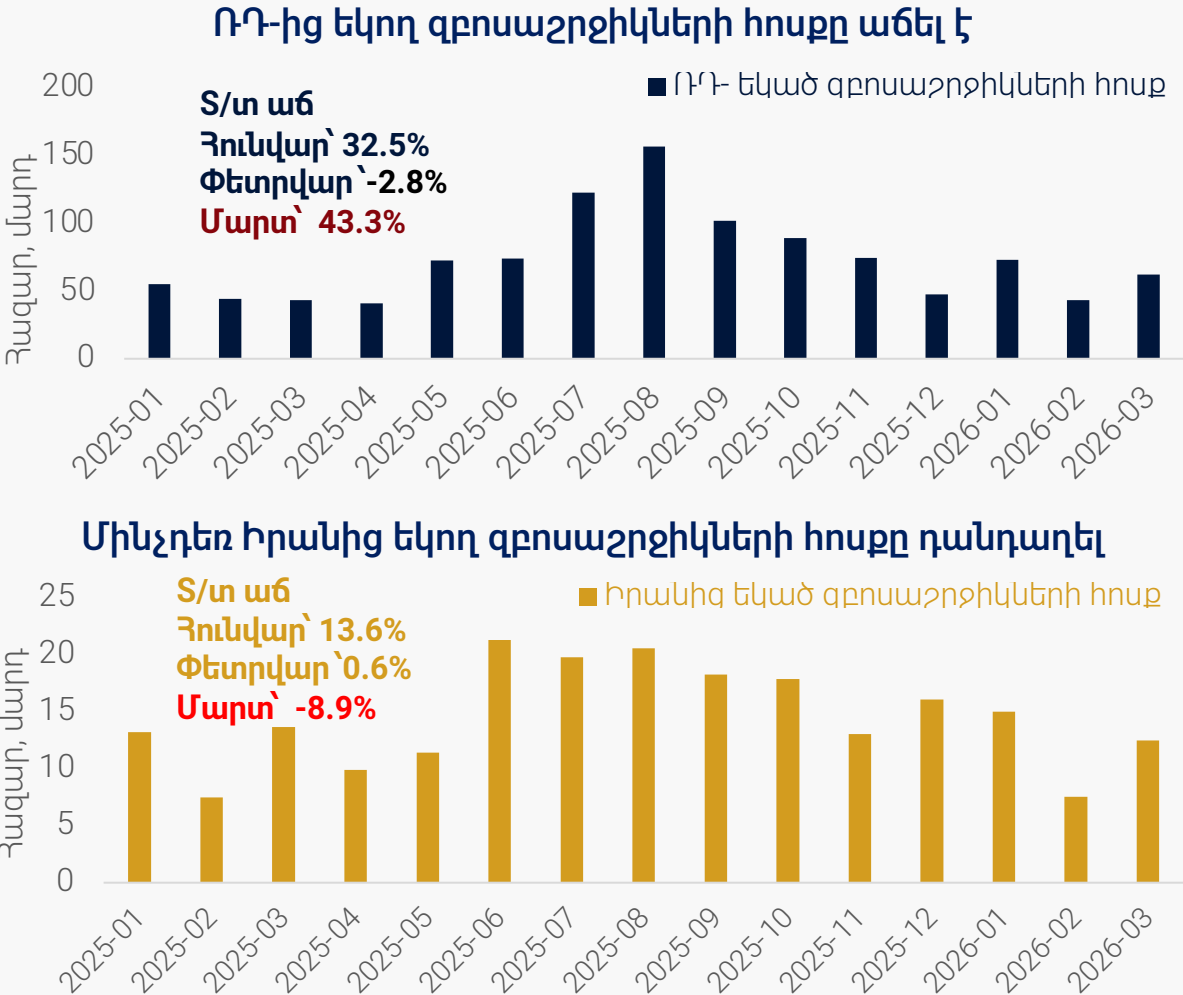


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Մյուս կողմից, Մերձավոր արևելքի զարգացումներով պայմանավորված նկատվում է տուրիստական հոսքերի որոշակի արագացում՝ ուղեկցվելով նաև կառուցվածքի փոփոխություններով

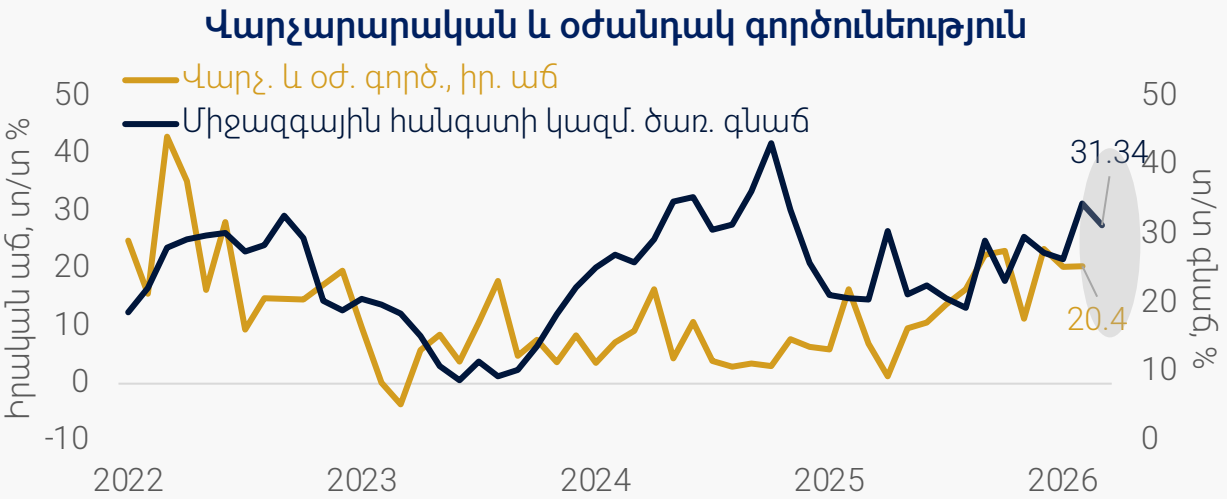
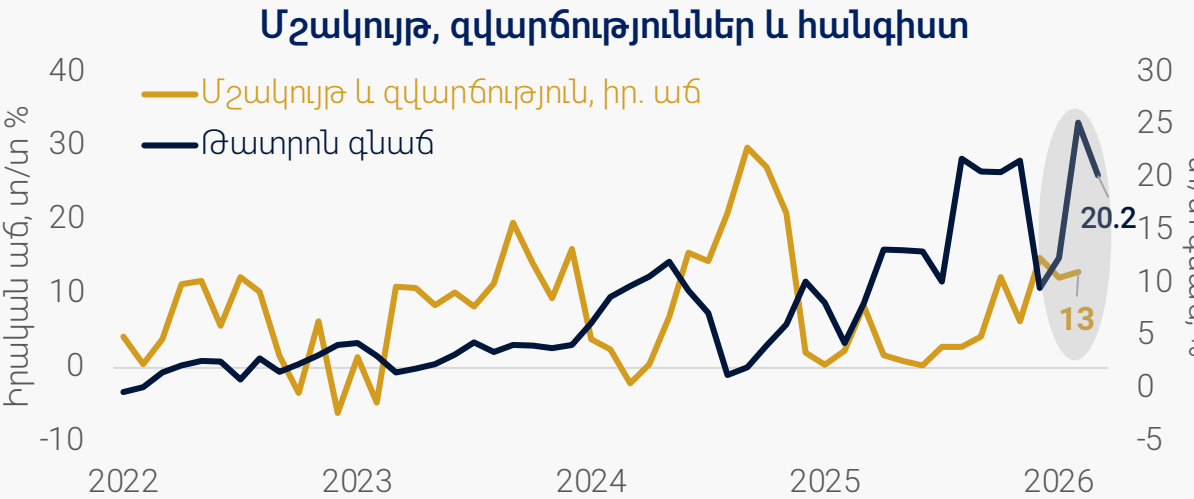
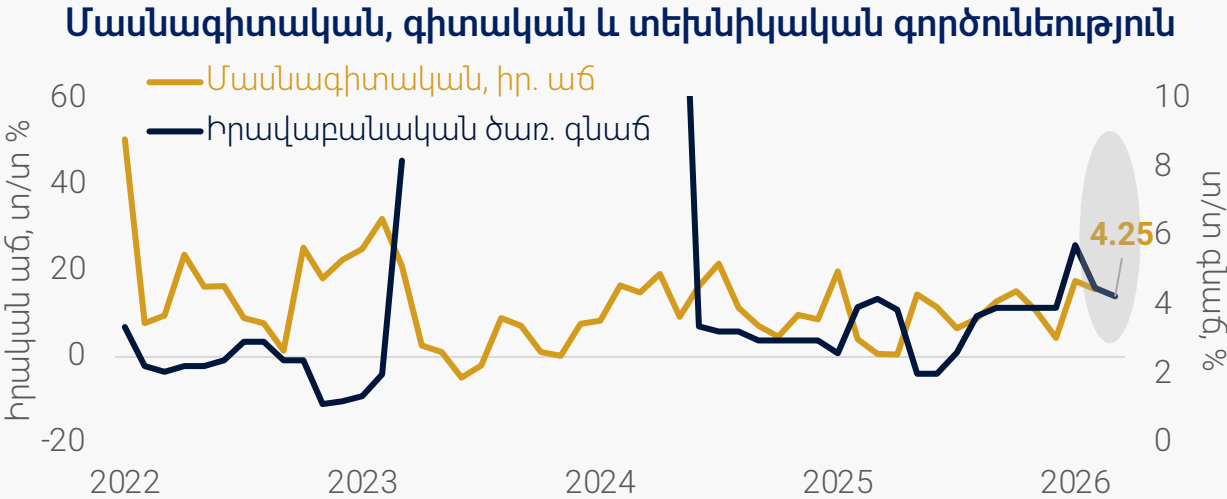
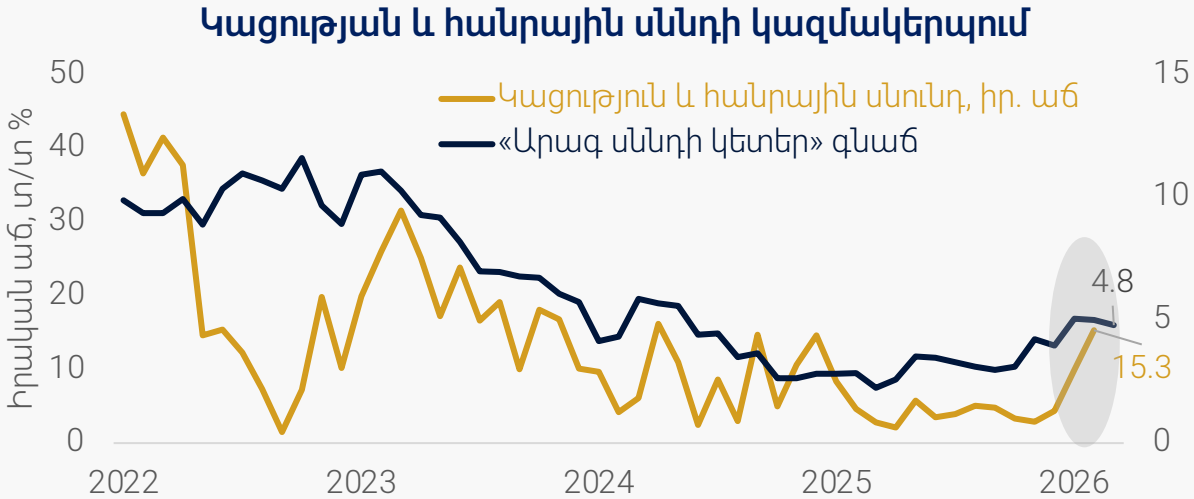


Աղբյուրը՝ ՀՀ Հրոսաշրջության կոմիտե



Աղբյուրը՝ ՀՀ Հրոսաշրջության կոմիտե

... Սա զուգորդվում է համապատասխան հատվածներում գնաճի արագացմամբ

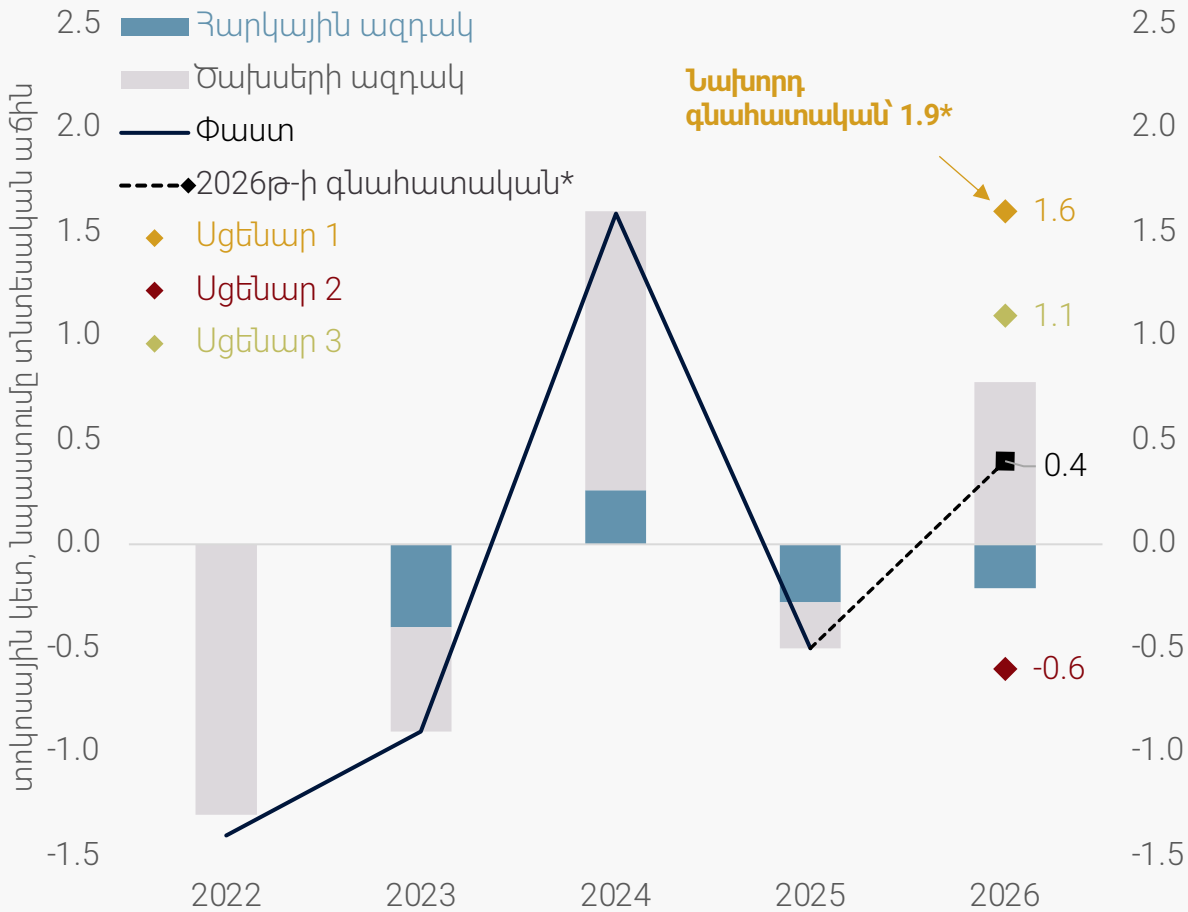


Աղբյուրը՝ ՀՀ Վիճակագրական կոմիտե

Աղբյուրը՝ ՀՀ Վիճակագրական կոմիտե

Հարկաբյուջետային քաղաքականություն. հարկաբյուջետային քաղաքականության առավել ընդլայնող դիրքի ձևավորման ռիսկերը փոքր-ինչ մեղմվել են

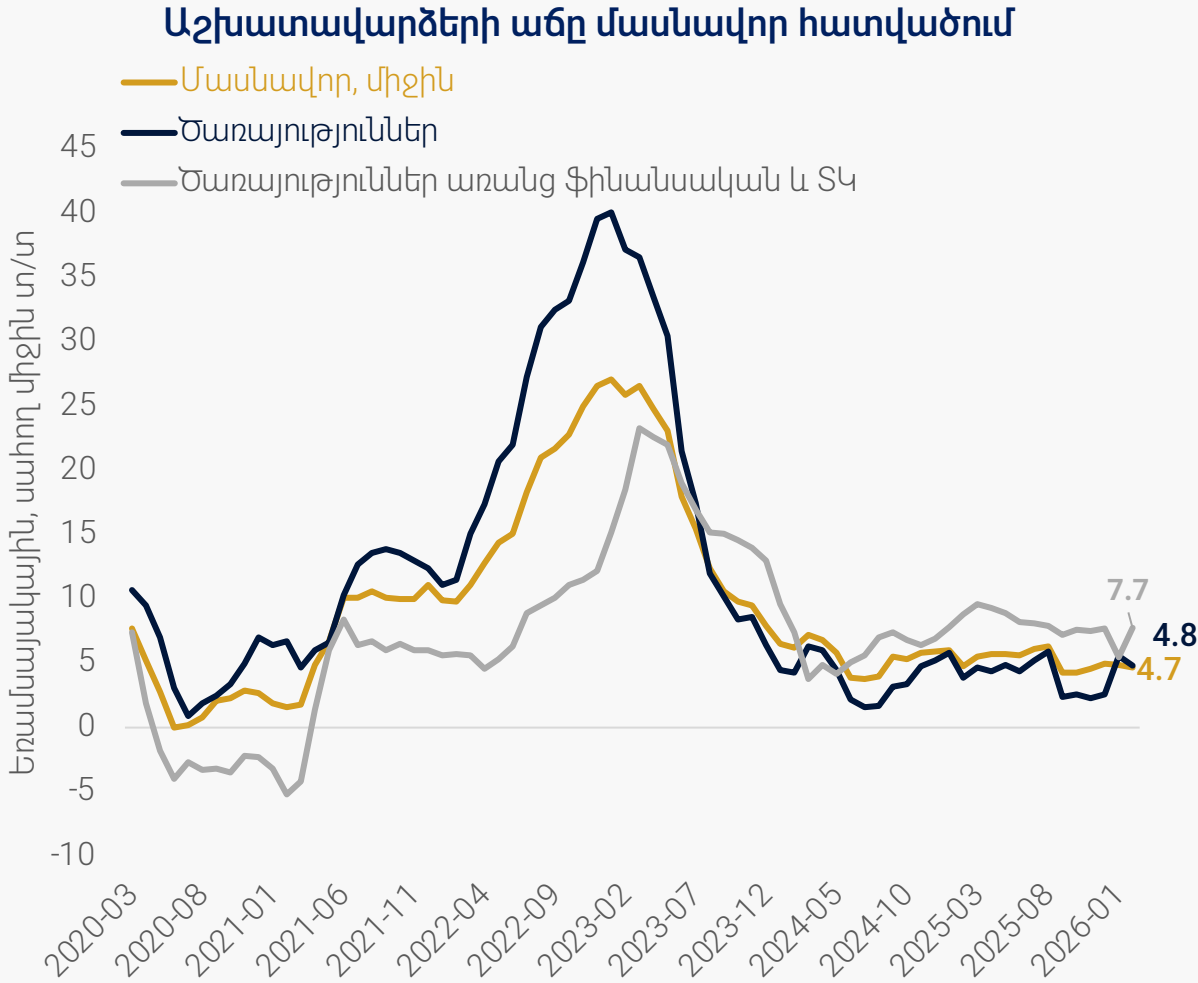
Համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության սցենարներ



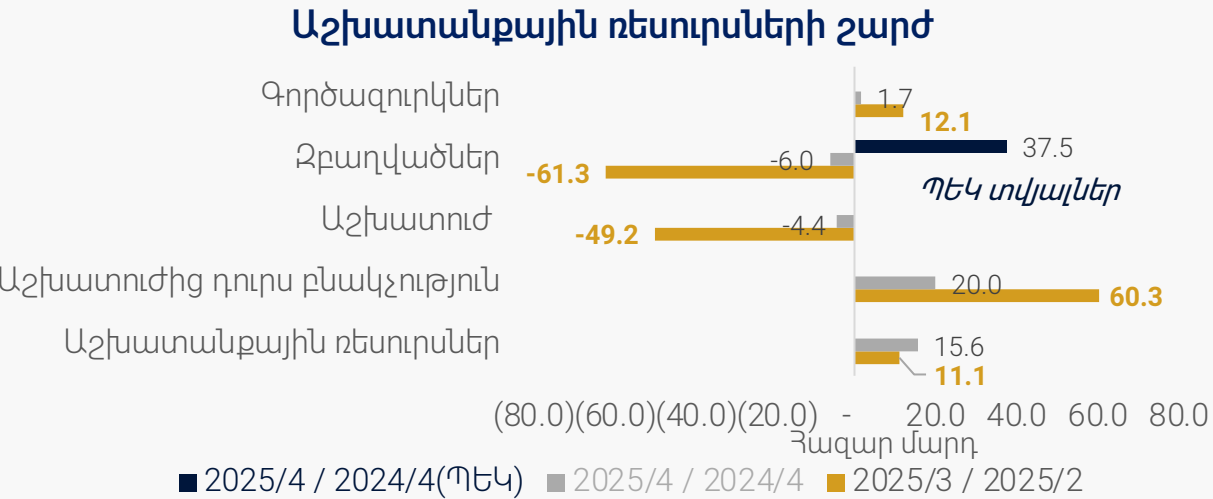
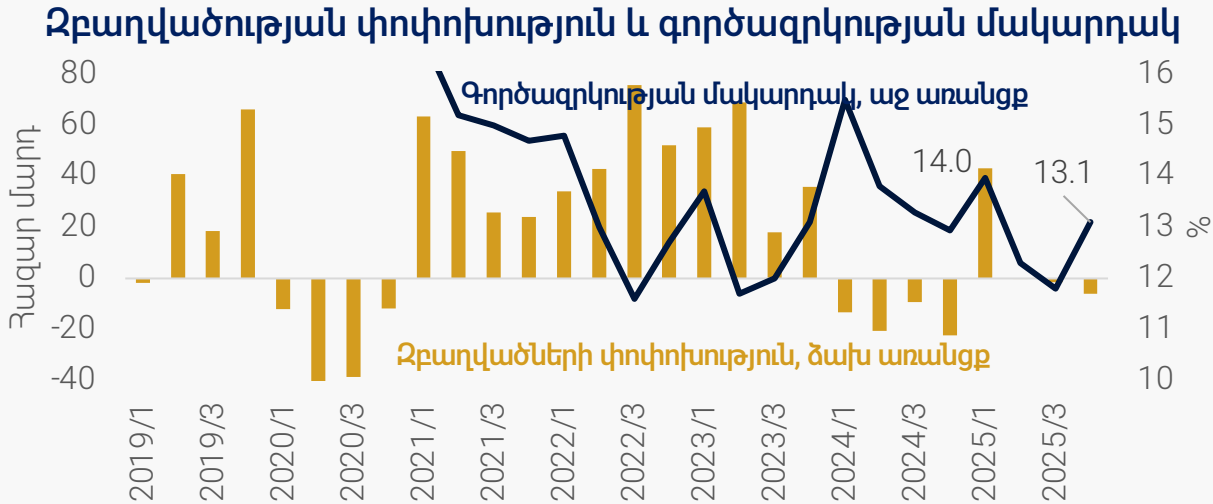
- **Սցենար 1.** Հարկային վարչարարության սահմանափակ հնարավորություններ:
- **Սցենար 2.** Հարկային եկամուտների ծրագրի ամբողջական կատարում, սակայն լայնածավալ կապիտալ ծախսեր կատարելու կարողությունների սահմանափակության պայմաններում կապիտալ ծախսերի թերակատարում՝ նախորդ տարիների միտումներին համապատասխան:
- **Սցենար 3.** Առողջապահությանն ուղղված ծախսերի գերակատարում հարկային եկամուտների ծրագրի ամբողջական կատարման պայմաններում:

*Նշում՝ գնահատականը ներառում է 2026թ-ի ապրիլից թոշակների և նպաստների բարձրացումը Աղբյուր՝ ՀՀ ՖՆ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Մյուս կողմից, աշխատանքի շուկայի զարգացումները կարող են վկայել տնտեսության՝ համեմատաբար ավելի հավասարակշռված դիրքի մասին



Աղբյուր՝ ՀՀ Վիճակագրական կոմիտե

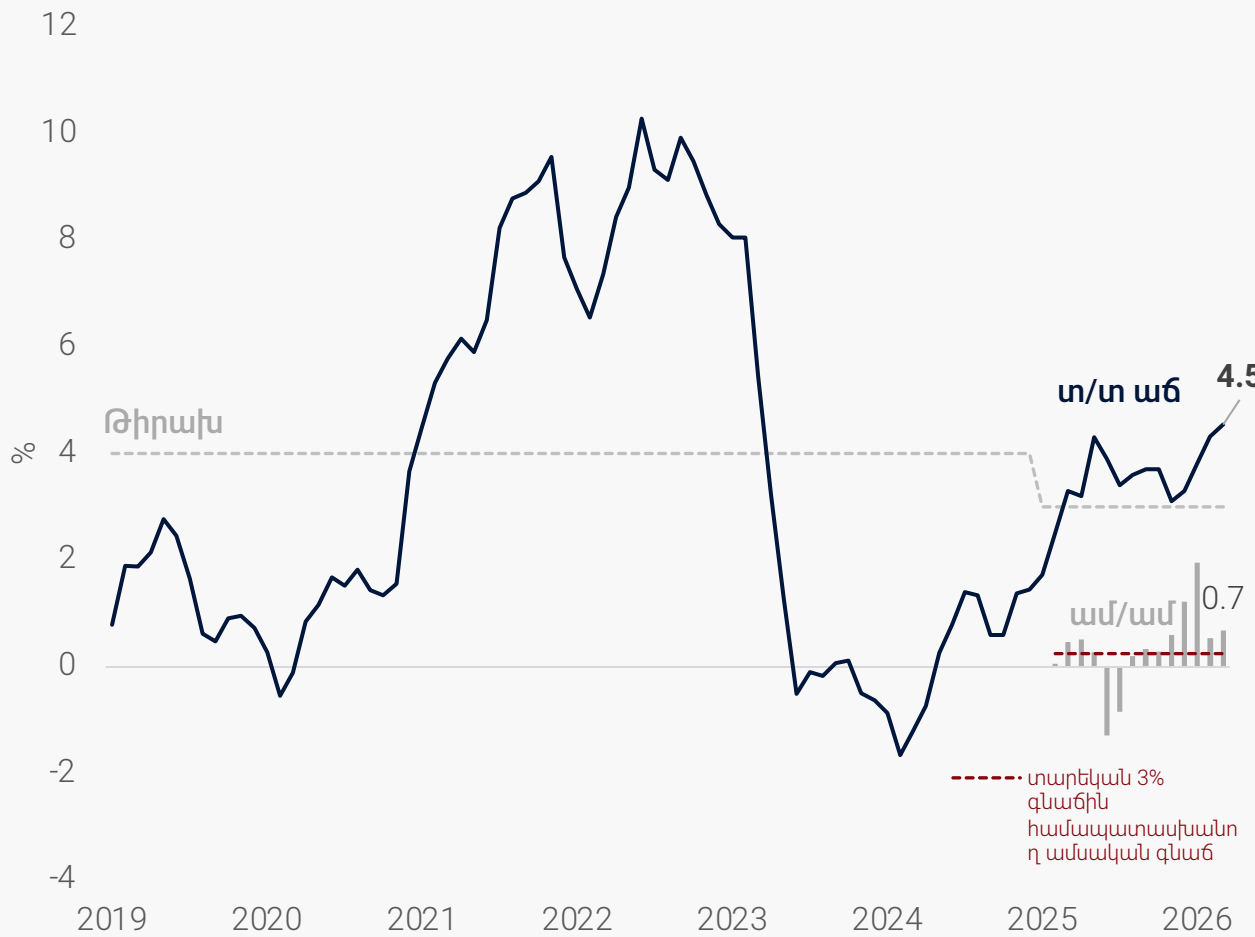


Աղբյուր՝ ՀՀ Վիճակագրական կոմիտե, ՀՀ ՊԵԿ

2026թ-ի մարտին **12-ամսյա գնաճը**՝ հիմնականում պայմանավորված պարենային ապրանքներով, շարունակել է արագանալ՝ ձևավորվելով թիրախից բարձր մակարդակներում

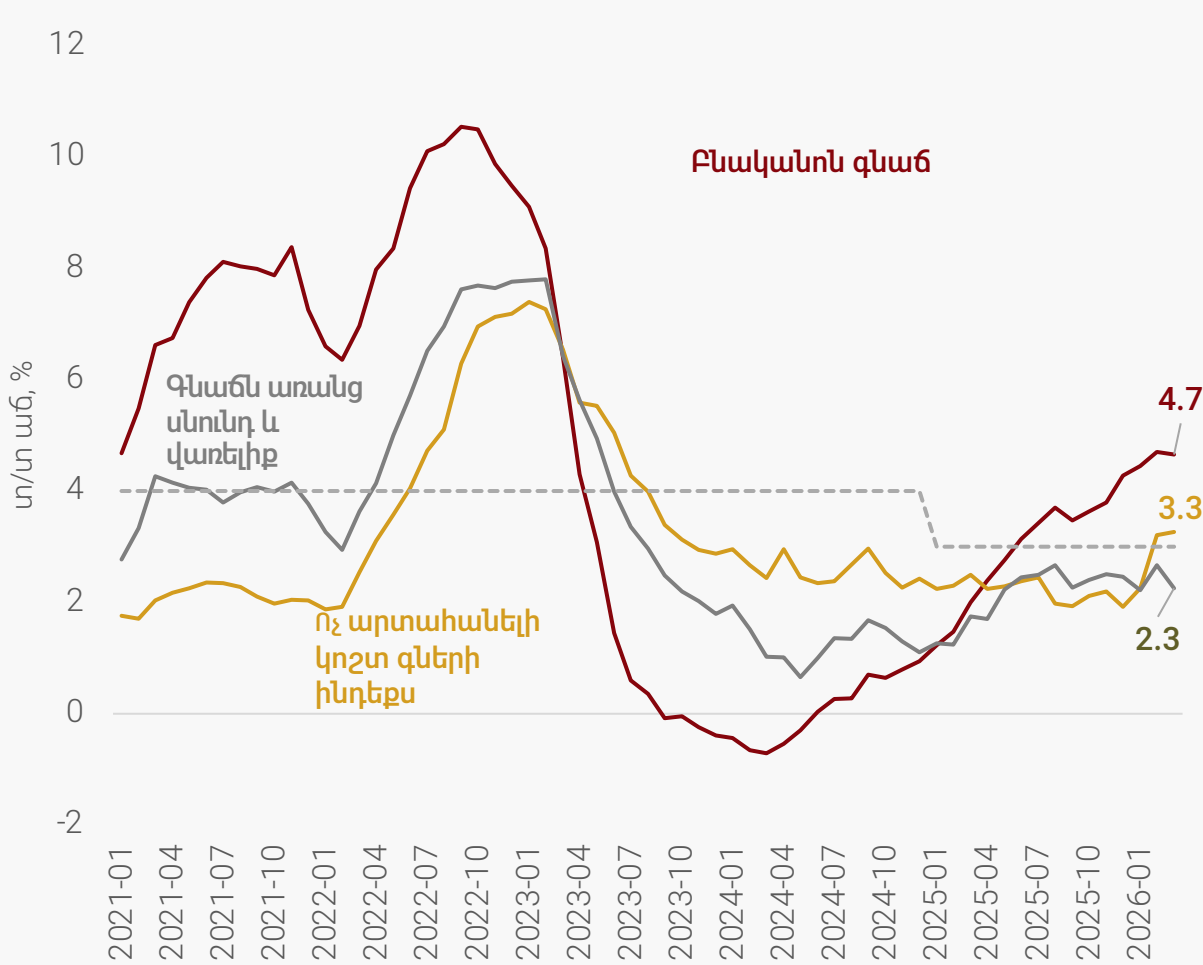
Առաջիկայում գնաճի ընդլայնման ռիսկերը պահպանվում են

12-ամսյա գնաճ



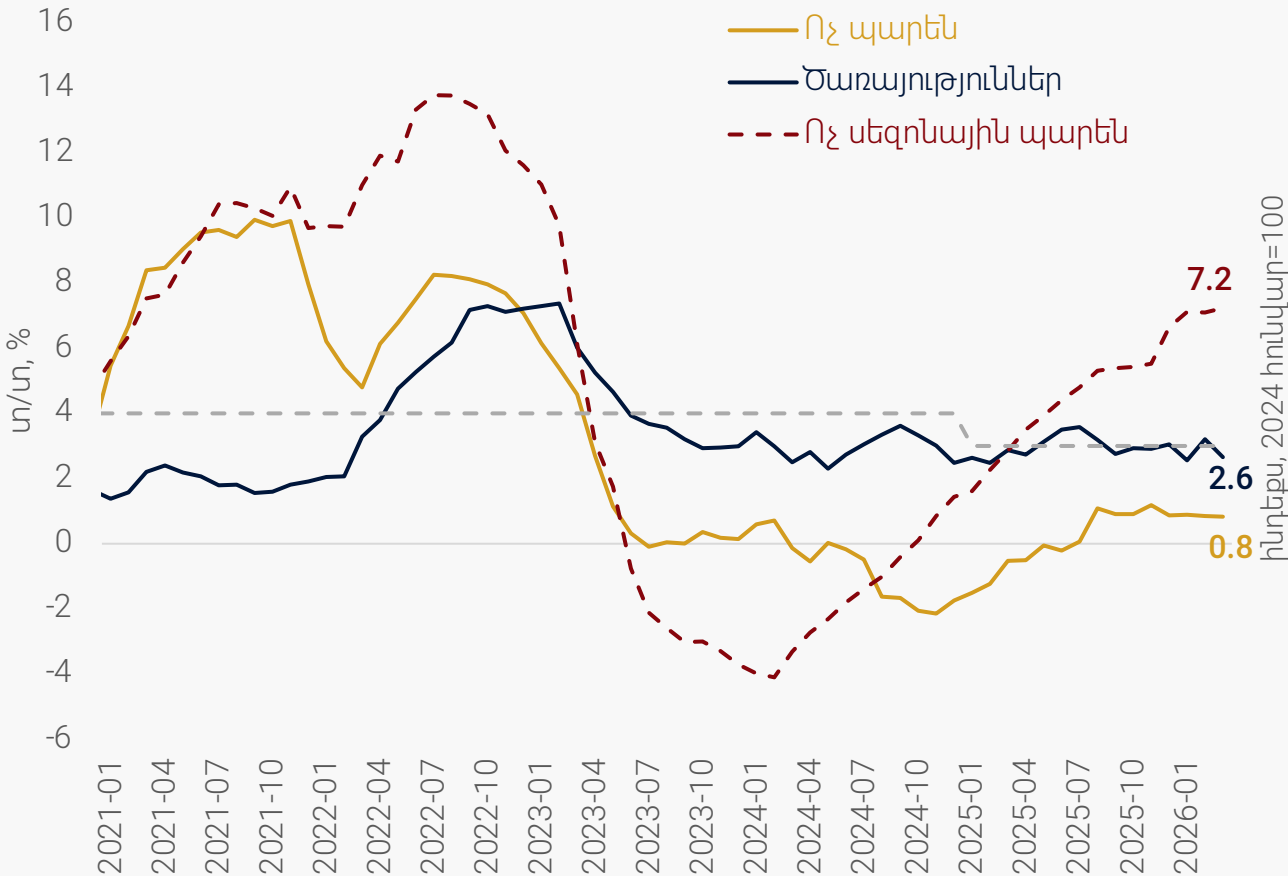
Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ

Հիմնարար գնաճի ցուցանիշներ, տ/տ աճ, %



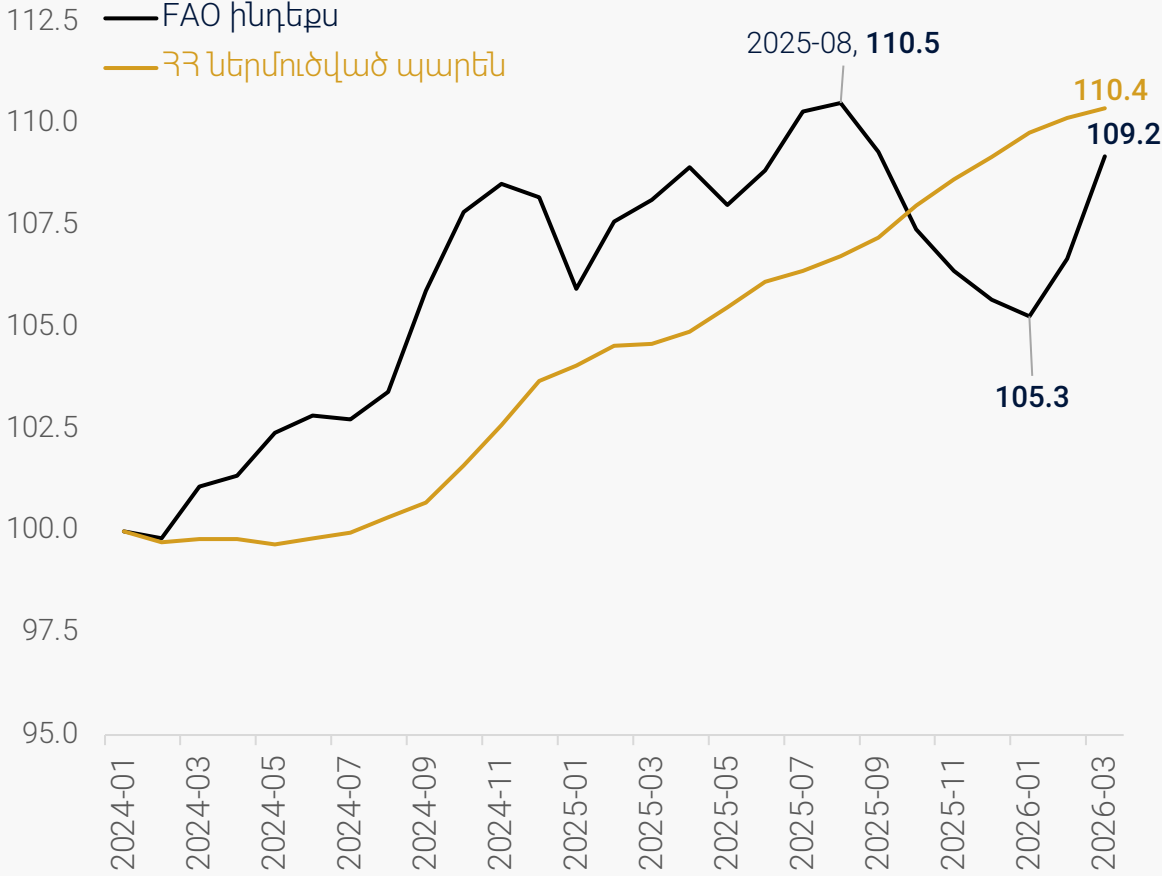
Չնայած գնաճի արագացումը մեծապես պայմանավորված է պարենային ապրանքների գների աճով...

Գնաճի արագացմանը մեծապես նպաստել է ոչ սեզոնային պարենի ապրանքախմբի գների բարձրացումը



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ

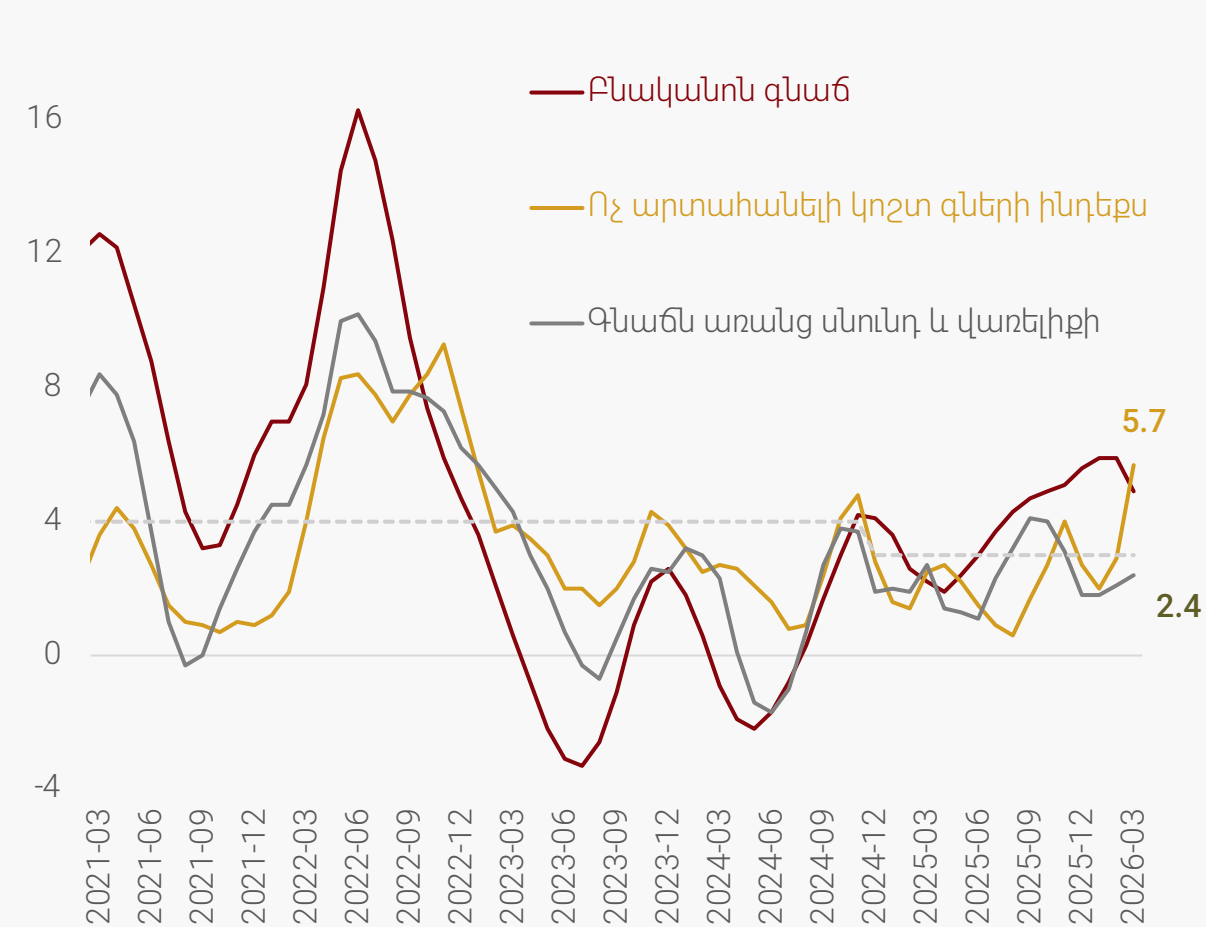
Միջազգային պարենային շուկաներում գնաճային միջավայրը ընդլայնվում է



Աղբյուր՝ ՄԱԿ-ի պարենի և գյուղատնտեսության կազմակերպություն (FAO), ՀՀ ԿԲ

Այդուհանդերձ, գնաճն ըստ ապրանքախմբերի ավելի համատարած է դարձել: Սրա և առանձին ոչ արտահանելի ծառայությունների գնաճի արագացման համադրումը, կարող է վկայել նաև ներքին բարձր պահանջարկի պայմանների առկայության մասին

Հիմնարար գնաճի ցուցանիշները, Յամ./Յամ. տարեկանացված, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Գնաճի արագացումը շոշափելի է մի շարք ՈԱԿԳԻ ծառայություններում

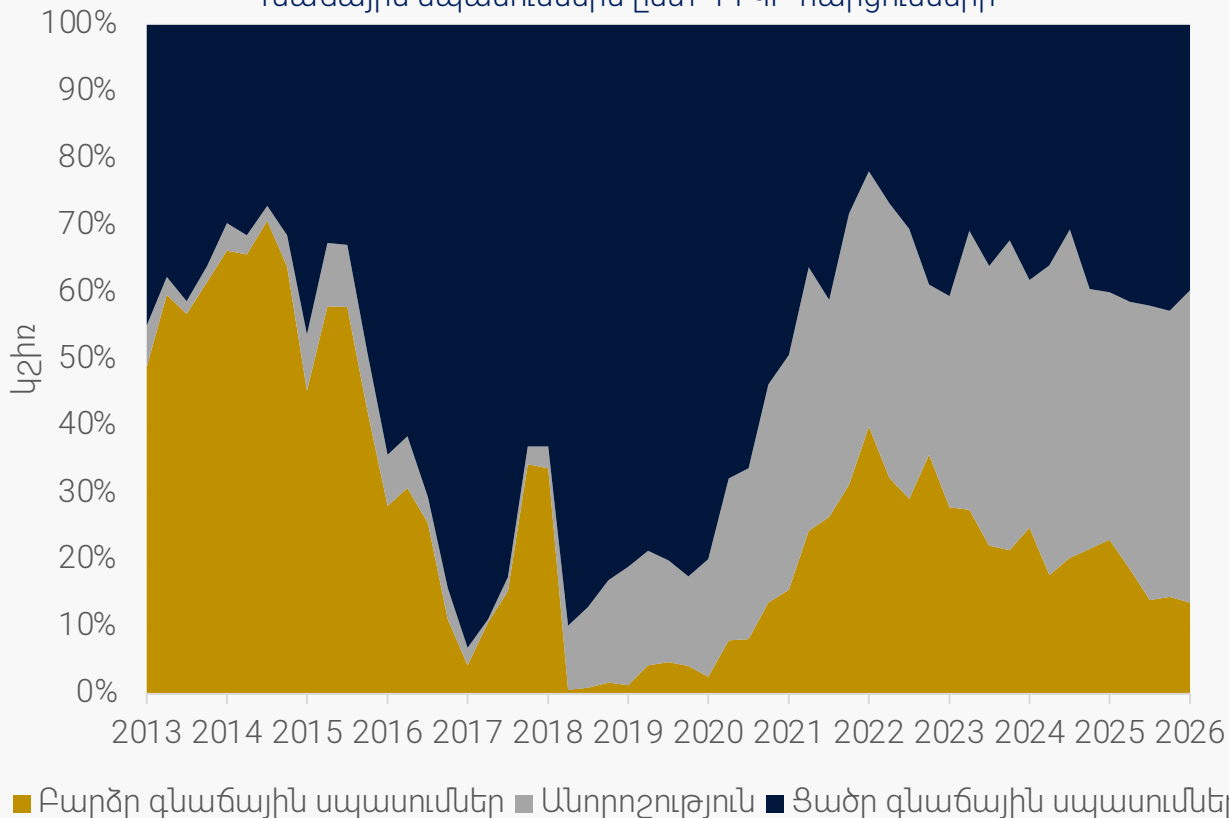
	Նոյ-2025	Դեկ-2025	Հուն-2026	Փետ-2026	Մարտ-2026
Ավտոմեքենաների լվացում	2.5	3.2	9.2	9.3	10.1
Բանկերի, փոստային բաժանմունքներ	2.3	2.3	9.7	9.7	9.7
Նախակրթարանների վարձավճարներ	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6
Կինոթատրոն	16.6	9.3	6.8	7.6	9.0
Տաքսիներով փոխադրում	3.1	2.5	4.8	5.4	8.1
Հագուստի քիմ. մաքրում	6.6	6.0	6.7	5.6	7.3
Տարրական կրթություն	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3
Տղամարդկանց մազերի հարդարում	8.1	8.8	9.3	8.8	5.7
Վարորդական դասընթացներ	16.9	16.9	8.3	8.3	5.3
<<Արագ սննդի>> կետերում պատրաստի սնունդ	4.2	4.0	5.1	5.0	4.8
Համակարգչային դասընթացներ	6.2	5.6	5.6	4.5	4.5
Լողավազանների ծառայություններ	2.6	2.6	3.3	3.7	3.7

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Միաժամանակ, չնայած անորոշության որոշակի աճին, տարբեր ցուցիչների համադրումը կարող է վկայել գնաճային սպասումների՝ թիրախային մակարդակի շուրջ կայունացման մասին

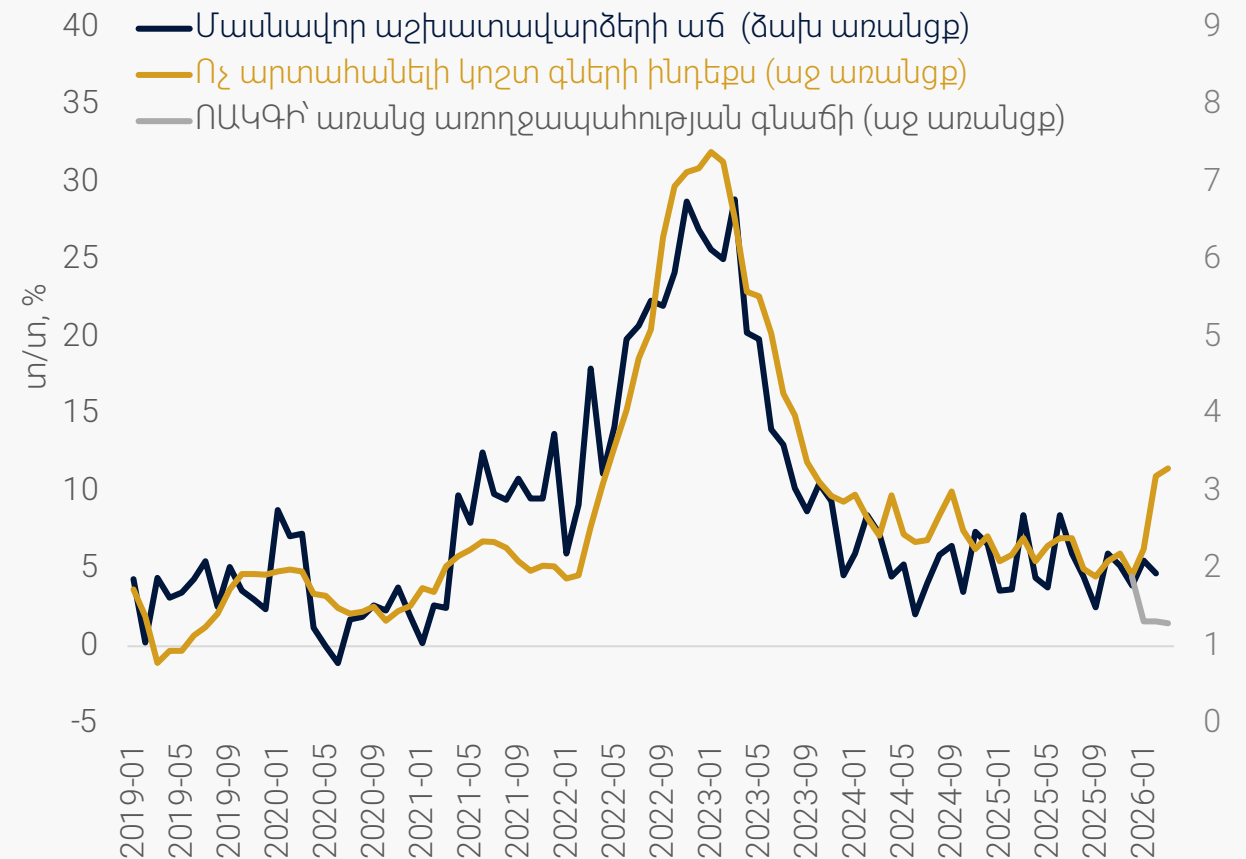
2026թ-ի 1-ին եռամսյակում անորոշությունները փոքր ինչ ավելացել են ինչը մասամբ պայմանավորվել է նաև ցածր գնաճային սպասումների նվազմամբ

Գնաճային սպասումներն ըստ ՀՀ ԿԲ հարցումների



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Այնուամենայնիվ ոչ արտահանելի կոշտ գները և մասնավոր հատվածի աշխատավարձերը շարունակել են ձևավորվել երկարաժամկետ կայուն մակարդակների շուրջ



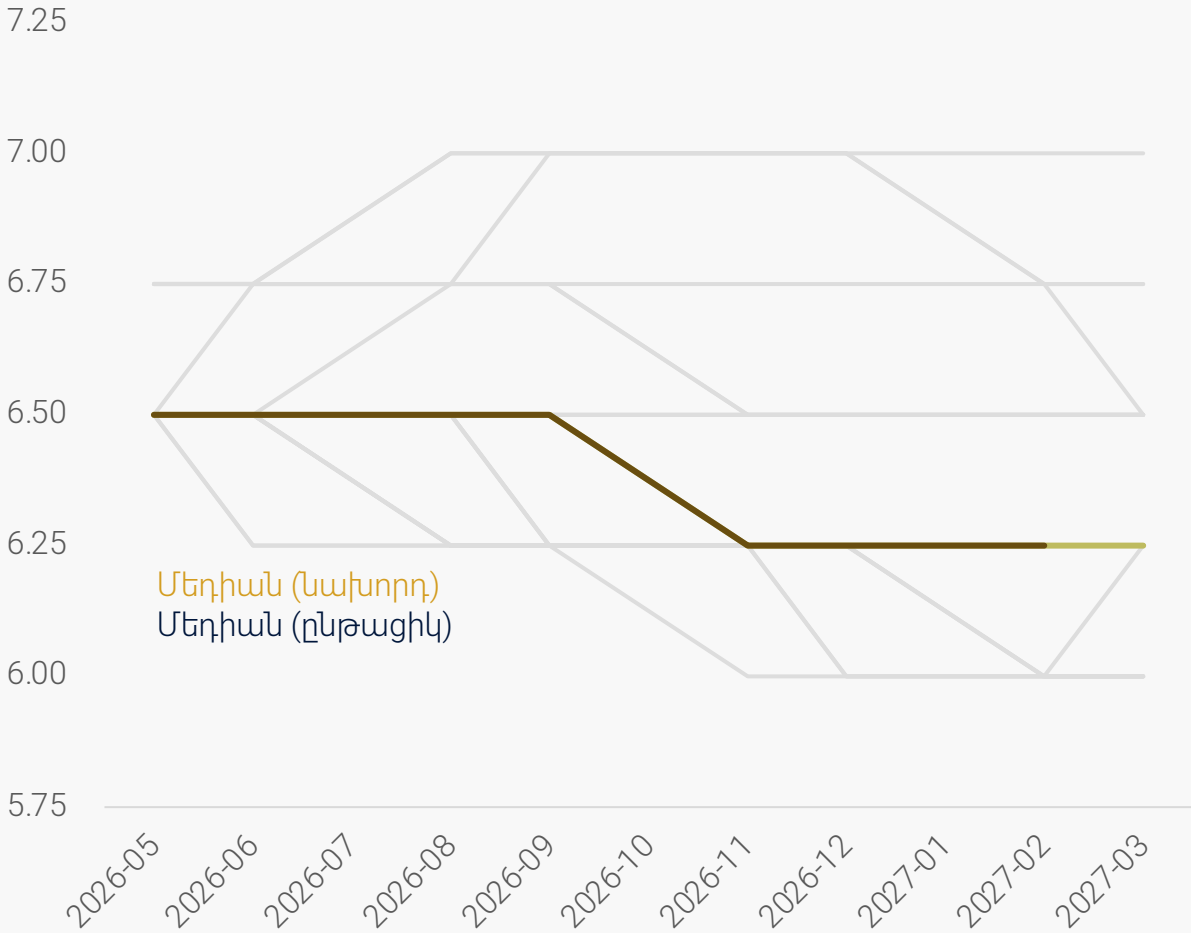
Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ



Հուկայի ուղղորդիչ սցենար և սպասումներ

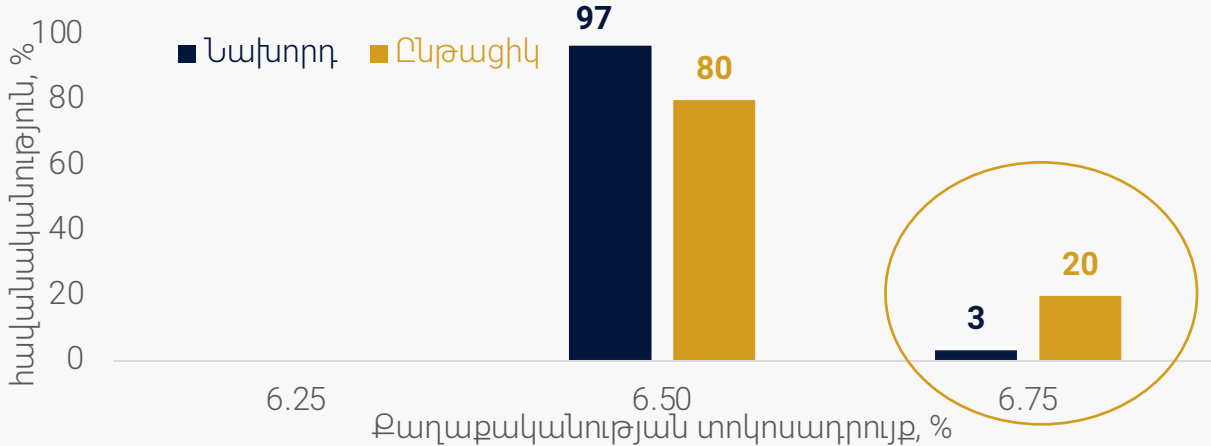
ՀՀ ֆինանսական շուկայի մասնակիցները միջինում, Նախորդ հարցմանը համահունչ, ակնկալում են, որ ԿԲ-ն կնվազեցնի քաղաքականության տոկոսադրույքը մինչև 6.25%

Ընդհանուր

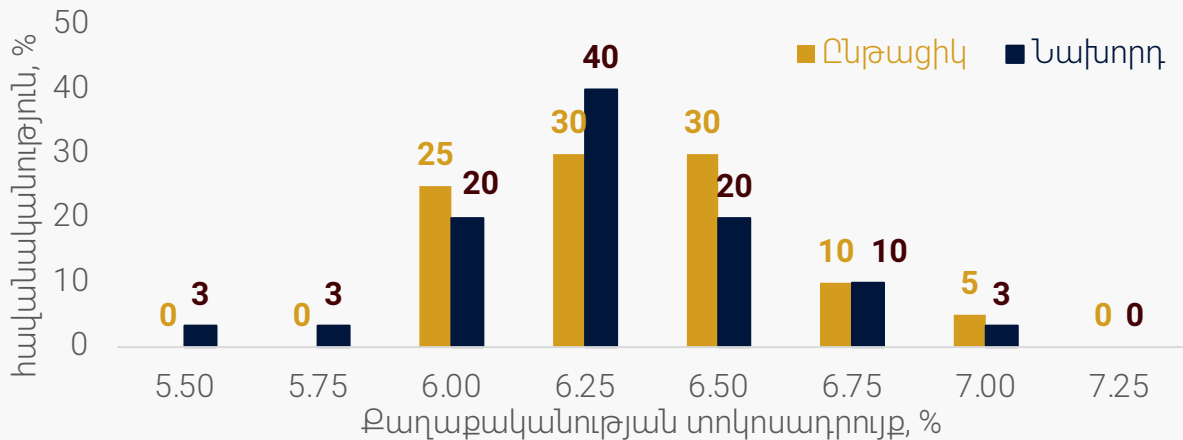


Աղբյուր՝ Ապրիլի 29-ի ՀՀ ԿԲ հարցում

Քաղաքականության տոկոսադրույքը մայիսին

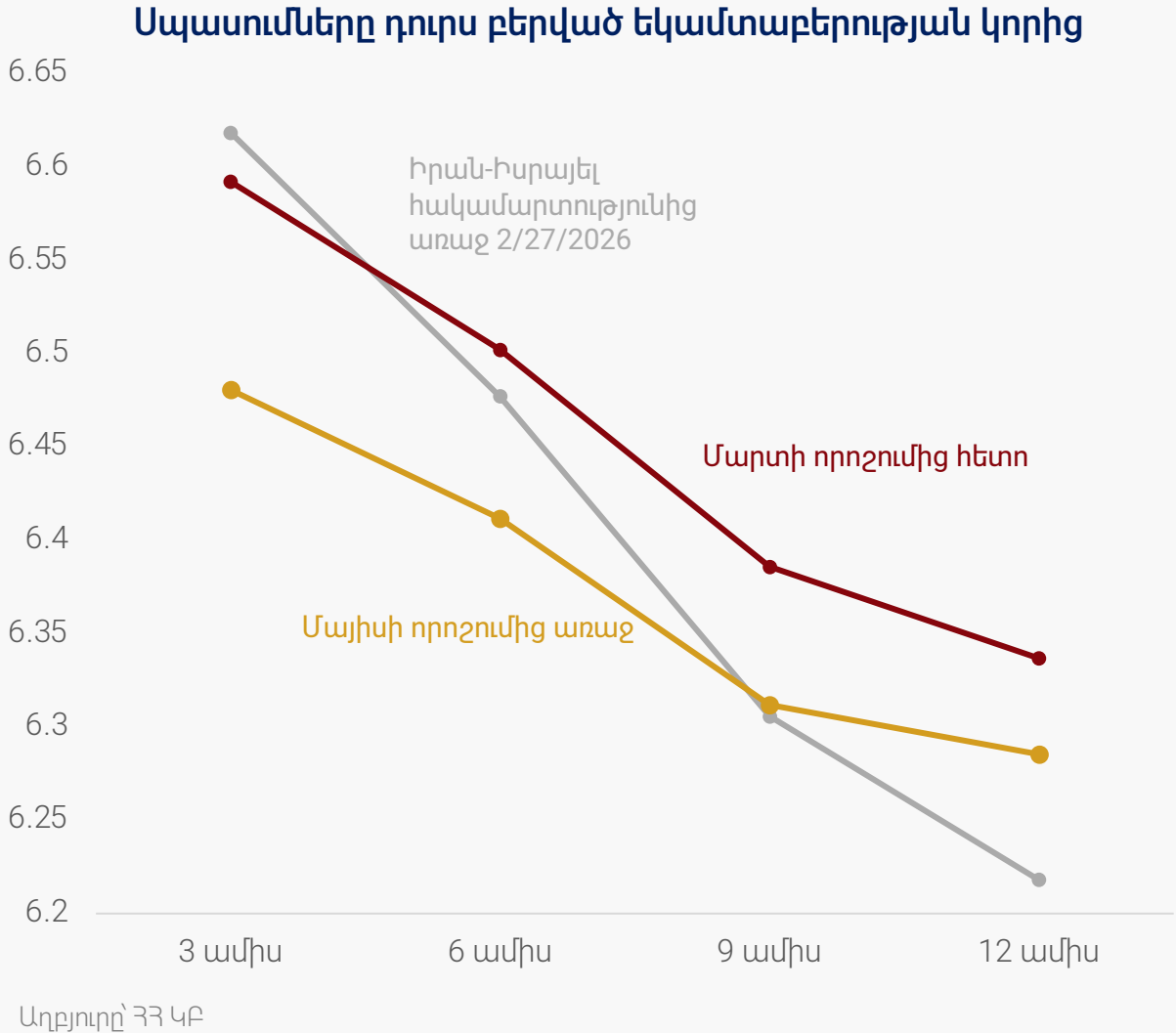
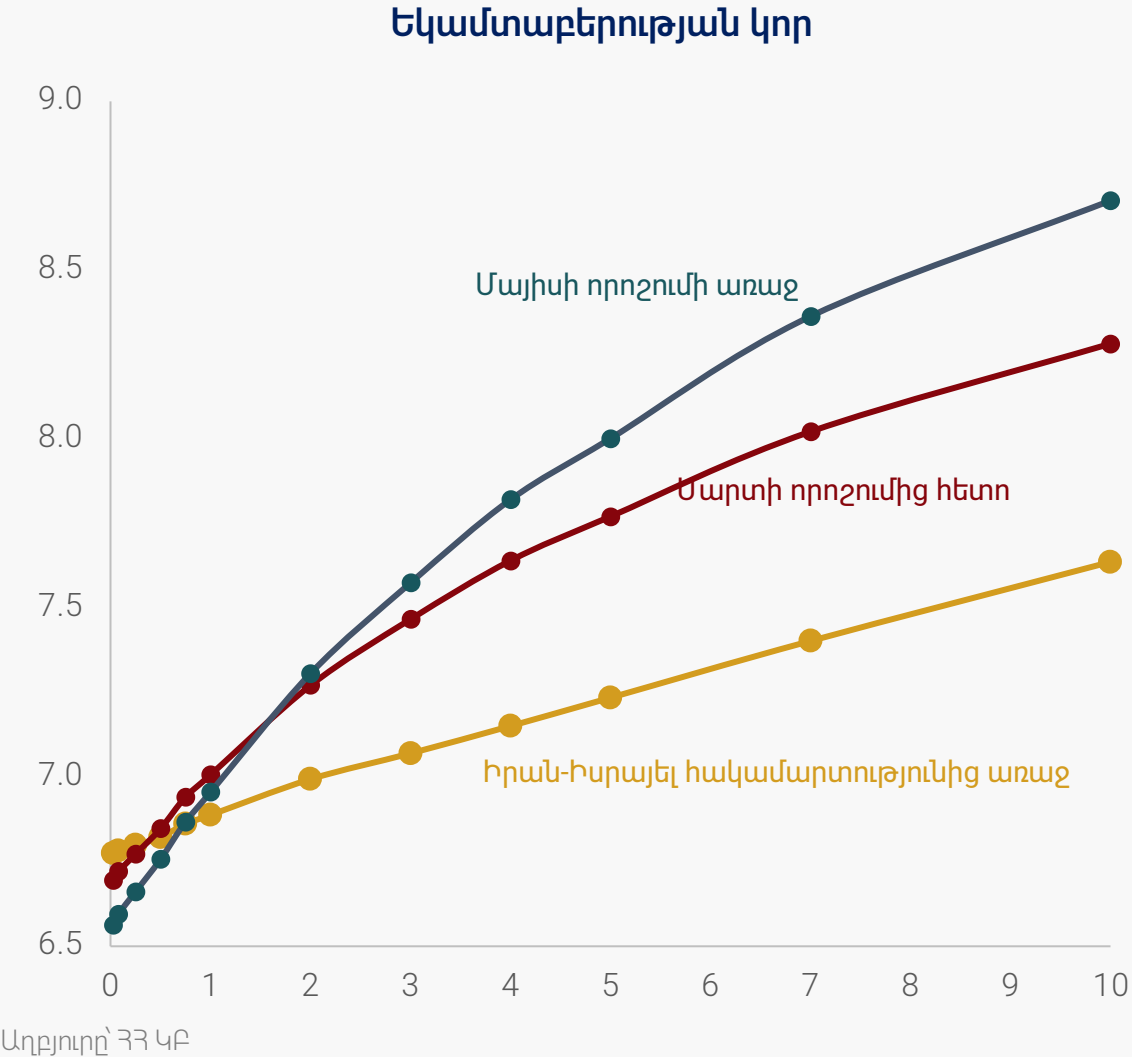


Քաղաքականության տոկոսադրույքը 2027թ-ի մարտին



Աղբյուր՝ Ապրիլի 29-ի ՀՀ ԿԲ հարցում

Եկամտաբերության կորի զարգացումները և վկայում են առաջիկայում քաղաքականության տոկոսադրույքի մեկ քայլ նվազեցման սպասումների մասին:





Ացենարների բազմություն

Սցենարների բազմությունն ամփոփող աղյուսակ .

Ա տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր

Պահանջարկի ընդլայնում

- ՀՀ չեզոք տոկոսադրույքի շուրջ առկա անորոշություն.
 - ԱՄՆ-ում, հարկաբյուջետային կարգավորումների վերաիմաստավորման արդյունքում, մեծացել են խթանման չափի և հատկապես երկարաժամկետ հատվածում պարտքի բեռի աճի վերաբերյալ անորոշությունները՝ հաշվի առնելով նաև մաքսատուրքային եկամուտների հետագա հավաքագրման շուրջ առկա անորոշությունը: Դա կարող է նպաստել ԱՄՆ-ում չեզոք տոկոսադրույքի աճին՝ դրանով իսկ ազդելով նաև զարգացող երկրների, այդ թվում՝ ՀՀ չեզոք տոկոսադրույքի վրա:
 - ***Մերձավոր Արևելքում իրավիճակի կտրուկ սրման պայմաններում, տարածաշրջանային աշխարհաքաղաքական ռիսկերի խորացում, ինչը կարող է արտահայտվել ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճարի ավելացմամբ:***
 - Սոցիալական ծախսերի զգալի աճի արդյունքում ՀՀ բյուջեի պակասուրդի և պարտքի աճ՝ երկրի ռիսկի հավելավճարի հիմնարար մակարդակի վրա համապատասխան ազդեցություններով:
- Ռուս-ուկրաինական հակամարտության կարգավորման վերաբերյալ անորոշության պայմաններում ՌԴ-ի նկատմամբ կիրառված պատժամիջոցների երկար պահպանումը և հետագա խստացումը կարող է լրացուցիչ ուժեղացնել կապիտալի ներհոսքը դեպի ՀՀ տնտեսություն՝ առավելապես նպաստելով պահանջարկի և գնաճային միջավայրի ընդլայնմանը:
- Գլոբալ անհաշվեկշռվածությունների և բարձր անորոշության պայմաններում կապիտալի հոսքեր դեպի զարգացող տնտեսություններ, այդ թվում՝ ՀՀ, առավելապես գնաճային ռիսկեր առաջադրելով տնտեսության համար՝ խթանելով սպառումը, վարկավորման աճը և ներդրումները:

Պահանջարկի ընդլայնում

- Ներքին տնտեսությունում համախառն պահանջարկի պայմանների շուրջ անորոշություններ, ձևավորված ավելցուկային պահանջարկի միջավայր և դրա պահպանում.
 - Գնահատվող երկարաժամկետ ներուժային մակարդակից բարձր տնտեսական աճի շարունակական արձանագրումը՝ հիմնականում պայմանավորված տնային տնտեսությունների սպառման առաջանցիկ աճով, զուգորդվելով նաև գնաճի արագացմամբ, կարող է վկայել ՀՀ տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի պայմանների առկայության մասին:
 - Մասնավոր հատվածում կուտակված խնայողությունների և հարստության աճը, տնտեսության վարկավորման շարունակական բարձր աճերի պահպանումը, ինչպես նաև արտահանման դրական զարգացումներից ածանցվող եկամուտների կուտակումը միջնաժամկետում կարող են նպաստել պահանջարկի պայմանների ընդլայնմանը:
 - Առողջության համընդհանուր ապահովագրության ներդրմամբ և կենսաթոշակների ավելացմամբ պայմանավորված բյուջեի ծախսերը կարող են ձևավորվել պլանավորվածից բարձր մակարդակում ընդլայնելով պահանջարկի պայմանները:
 - ՀՀ ապրանքների և հատկապես ծառայությունների (այդ թվում՝ զբոսաշրջություն, ֆինանսական և այլն) նկատմամբ բարձր արտաքին պահանջարկի պահպանումը կարող է տնտեսությունում ձևավորել լրացուցիչ պահանջարկ և գնաճային ճնշումներ:

Սցենարների բազմությունն ամփոփող աղյուսակ .

Ա տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր

Պահանջարկի ընդլայնում

- Բնականոն գնաճի թիրախից բարձր մակարդակում երկար պահպանումը, հաշվի առնելով նաև գնաճի համեմատաբար համատարած բնույթը պարենային ապրանքների մասով, կարող է հանգեցնել գնաճային սպասումների դեպի վեր ապախարսխման:
- Տարածաշրջանային աշխարհաքաղաքական լարվածության հնարավոր թուլացումը պարունակում է կապիտալի հոսքերի արագացման ռիսկեր, ինչը կարող է նպաստել տնտեսությունում պահանջարկի պայմանների ընդլայնմանը:
- Ֆինանսական շուկաներում իրացվելիության առաջարկի աճը կարող է նպաստել վարկավորման պայմանների հետագա դյուրացման, ինչն իր հերթին կարող է խթանել տնտեսությունում պահանջարկը:

Առաջարկի գսպում

- *Մերձավոր Արևելքում իրավիճակի կտրուկ սրման և դրա երկար պահպանման պայմաններում հնարավոր է առաջանան տարածաշրջանային արժեզրթանների խաթարումներ՝ դրանից բխող գնաճային ճնշումներով:*
- Հաշվի առնելով Ռուսաստանի դերը ՀՀ ներմուծման կառուցվածքում, ինչպես նաև լոգիստիկ կապուղիների ցածր դիվերսիֆիկացիայի մակարդակը՝ ավելանում են ՌԴ տնտեսությունից փոխանցվող գնաճային ռիսկերը:
- Աշխարհաքաղաքական լարվածության երկար պահպանումը և/կամ հետագա ուժգնացումը կարող է գնաճային ճնշումներ գործադրել նավթի գների վրա:

Սցենարների բազմությունն ամփոփող աղյուսակ .

Բ տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր

Պահանջարկի զսպում

- Համաշխարհային տնտեսությունում, հատկապես՝ Եվրոգոտում և Հինաստանում, կառուցվածքային խնդիրների առկայության պայմաններում ձևավորված թույլ ներքին պահանջարկը կարող է երկար պահպանվել՝ հանգեցնելով միջազգային ապրանքային և հումքային շուկաներում ցածր գնաճային միջավայրի տևական պահպանմանը:
- Հաշվի առնելով ԱՄՆ-ում տնտեսական ակտիվության և աշխատանքի շուկայի պայմանների վատթարացման, ինչպես նաև ֆինանսական ակտիվների գերազնահատման ռիսկերը՝ ակտիվների գների հնարավոր արագ ճգնաժամը կարող է գնանկումային ճնշումներ ստեղծել թե՛ համաշխարհային, և թե՛ ՀՀ տնտեսությունում:
- Ծառայությունների և ոչ արտահանելի կոշտ գնաճի երկար պահպանումը ցածր մակարդակներում, աշխատավարձերի աճի կայունացող մակարդակը, մանրածախ առևտրի ակտիվության թույլ միտումները, ինչպես նաև տնտեսական աճի կառուցվածքային առանձնահատկությունները կարող են վկայել արդեն իսկ ձևավորված թույլ պահանջարկի միջավայրի մասին, ինչի երկար պահպանումը կարող է գնանկումային միջավայրի ձևավորման ռիսկեր պարունակել:

Պահանջարկի զսպում

- Շինարարության ոլորտի ու անշարժ գույքի գների աստիճանական, բնականոն ճգնաժամի պայմաններում նաև տնտեսության հարակից ոլորտներում աճի, պահանջարկի թուլացման ու գնանկումային ազդեցությունների ձևավորում:
- Տնտեսական աճի կենտրոնացվածությունը և տնտեսության առանձին հատվածներում պարտքի բեռի անհամաչափ կուտակումը տնտեսական աճի դանդաղման ռիսկեր կարող է պարունակել:
- Աշխարհաքաղաքական տարբեր հակամարտությունների շուրջ իրավիճակի սրման պայմաններում երրորդ երկրների նկատմամբ հնարավոր պատժամիջոցների սահմանումը կարող է լուրջ սահմանափակումներ ստեղծել առևտրային և կապիտալի հոսքերի տեսանկյունից՝ բացասաբար անդրադարձնալով համախառն պահանջարկի պայմանների վրա ՀՀ-ում:
- ՌԴ տնտեսությունում պահանջարկի թուլացումը և իրական եկամուտների աճի դանդաղումը կարող է հանգեցնել հատկապես զբոսաշրջային ծառայությունների նկատմամբ արտաքին պահանջարկի դանդաղման՝ հանգեցնելով գնանկումային ճնշումների:

Սցենարների բազմությունն ամփոփող աղյուսակ .

Բ տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր

Պահանջարկի զսպում

- Ռուս-ուկրաինական հակամարտության հանգուցալուծման և պատժամիջոցների ամբողջական կամ դրանց մեծ մասի չեղարկման պայմաններում ՀՀ-ից կապիտալի և աշխատուժի զգալի արտահոսքի հնարավորություն, ինչը կարող է պարունակել ամբողջական պահանջարկի և, առավելապես, գնաճային միջավայրի զգալի թուլացման ռիսկեր:

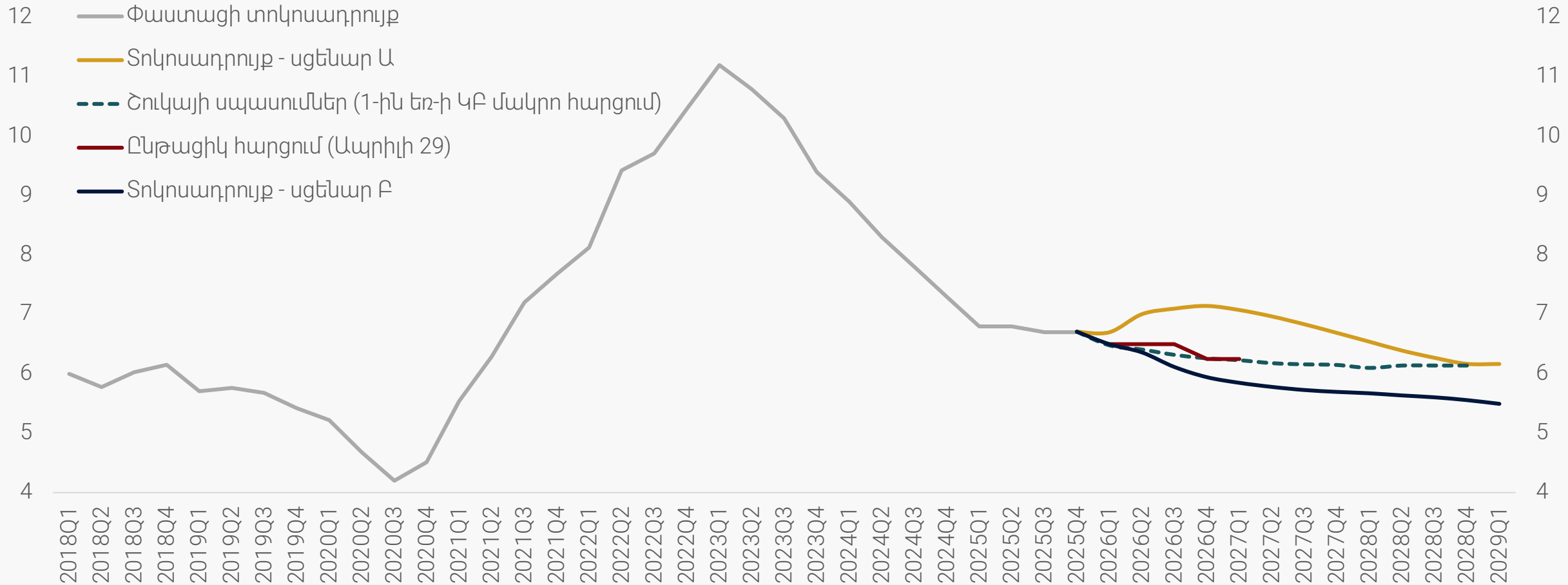
– ՀՀ շուրջ տարածաշրջանային աշխարհաքաղաքական լարվածության հնարավոր թուլացումը կարող է նպաստել երկրի ռիսկի հավելավճարի և չեզոք տոկոսադրույքի երկարաժամկետ մակարդակի՝ հիմնարարներով պայմանավորված դեպի ներքև վերաիմաստավորմանը:

Առաջարկի ընդլայնում

- ՀՀ տնտեսությունում աշխատուժի առաջարկի շարունակական աճ պայմանավորված ՌԴ տնտեսության միջնաժամկետ զարգացումների հետ կապված անորոշություններով և, հատկապես, ՌԴ-ում միգրացիոն քաղաքականության խստացման պայմաններում դեպի ՌԴ ՀՀ սեզոնային միգրացիայի նվազմամբ:
- Համաշխարհային տնտեսությունում առևտրային քաղաքականությունների սրման, միևնույն ժամանակ Չինաստանի կողմից շարունակվող արտահանման խթանման քաղաքականության համատեքստում առևտրային հոսքերի կտրուկ վերադասավորումների պայմաններում համաշխարհային շուկայից առավելապես գնանկումային միջավայրի փոխանցման ռիսկեր:

Քաղաքականության քննարկում

Տիպային սցենարներ – 2026թ. 1-ին եռամսյակ



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ