

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ
Դրամավարկային քաղաքականության վարչություն



Դրամավարկային քաղաքականության հեռանկարներ

2024 թվականի 3-րդ եռամսյակի կանխատեսման շրջափուլ
11 սեպտեմբերի, 2024 թ.



- **Թիմի ներկայացում**

- Տնտեսական իրավիճակ և հիմնարար պայմաններ
- Շուկայի սպասումներ
- Սցենարների բազմություն
- Դրամավարկային քաղաքականության հեռանկարները.
Տիպային Ա և Բ տեսակի միջնաժամկետ մակրոտնտեսական սցենարներ

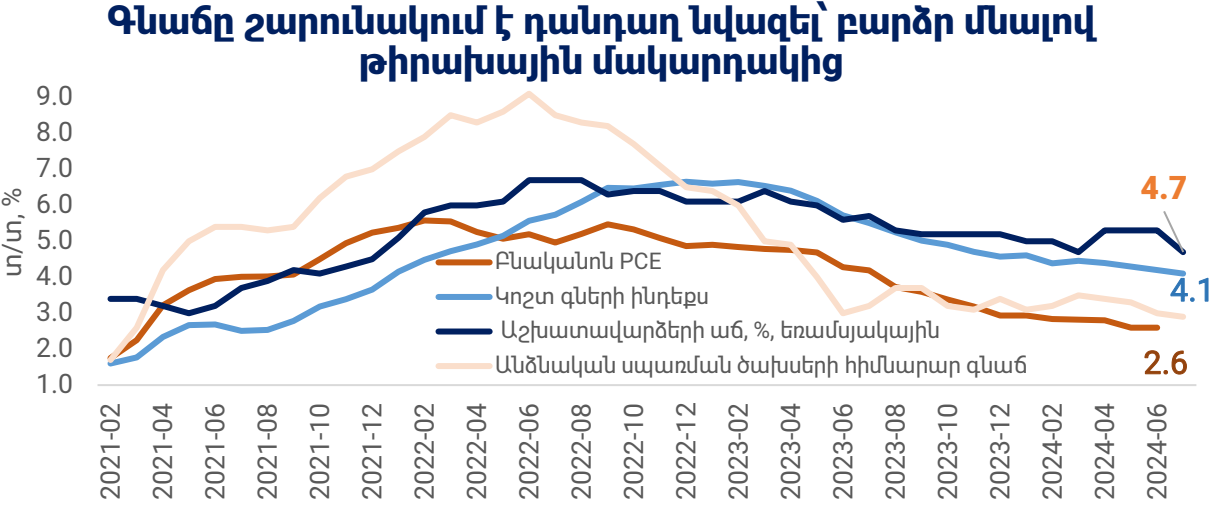
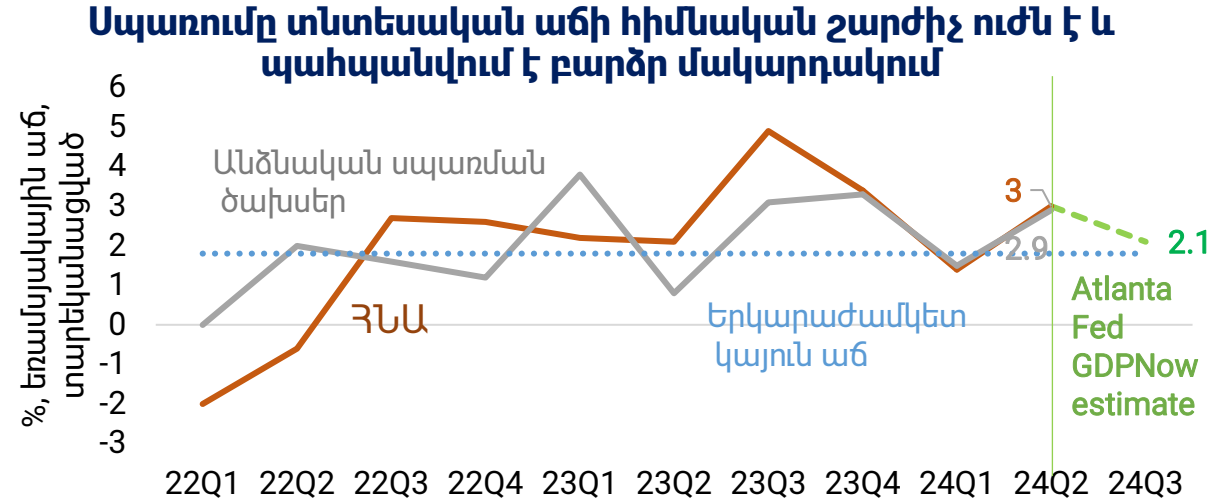
- **Խորհրդի քննարկում**



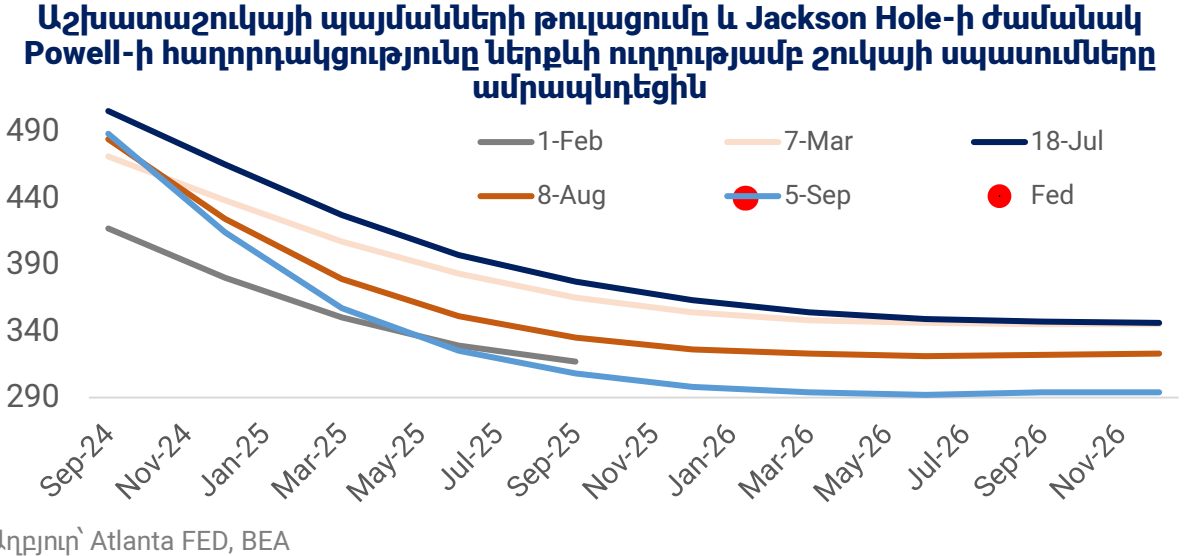
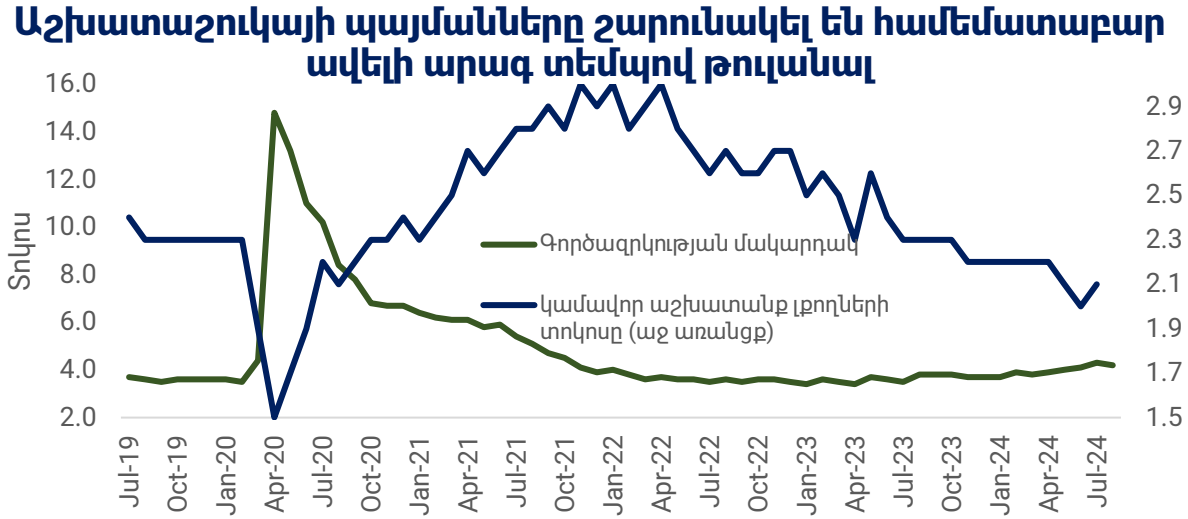
Ընթացիկ և հիմնարար տնտեսական գործոններ

Համաշխարհային տնտեսության զարգացումներ

ԱՄՆ. Լրիվ զբաղվածության մանդատի հետ կապված մտահոգությունները նվազեցրել են “higher for longer” քաղաքականության հավանականությունը: Չեզոք տոկոսադրույքի մասով անորոշությունները պահպանվում են

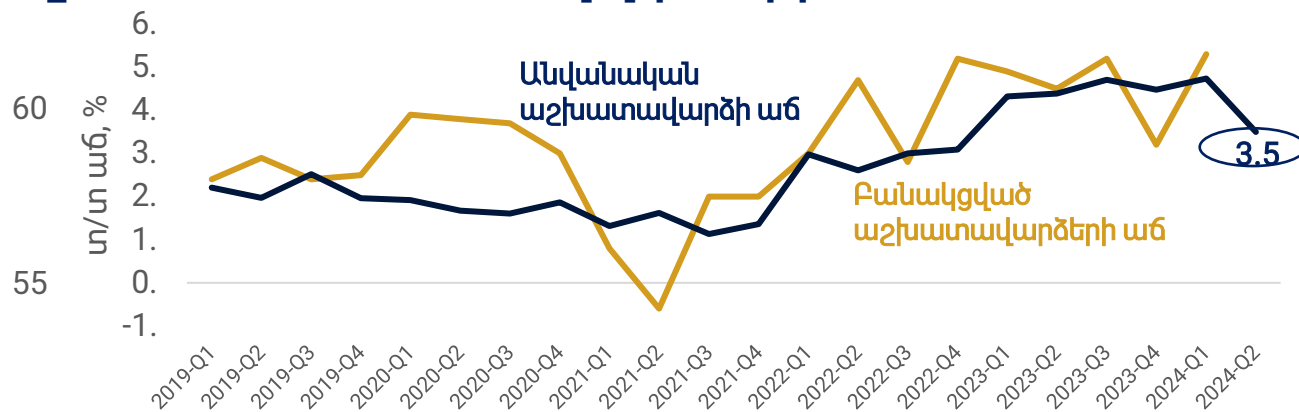


Աղբյուր՝ BLS, Atlanta FED, BEA

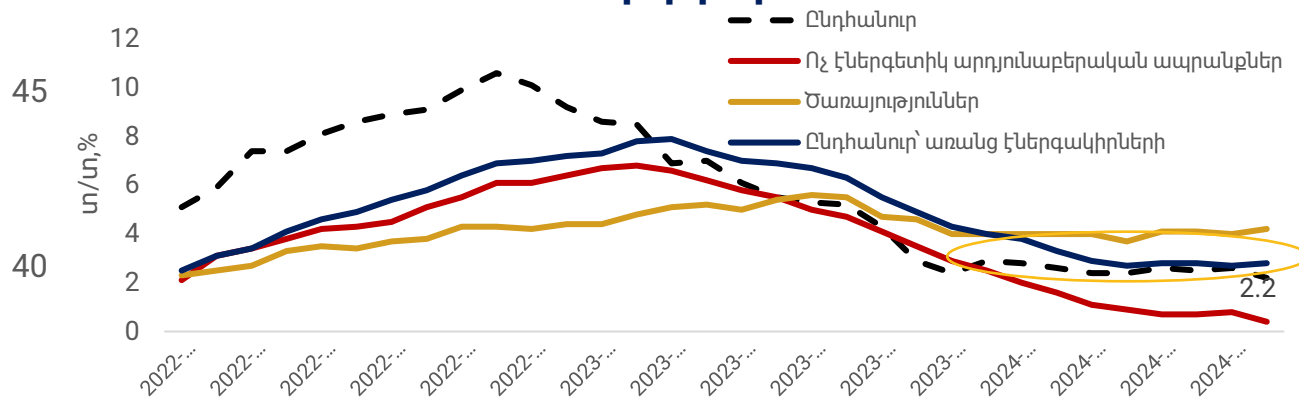


Աղբյուր՝ Atlanta FED, BEA

**Աշխատաշուկայի պայմանները աստիճանաբար թուլանում են՝
մնալով դեռևս խիստ**



Հիմնարար գևաճի ցուցանիշները պահպանվում է կայուն, բարձր մակարդակում

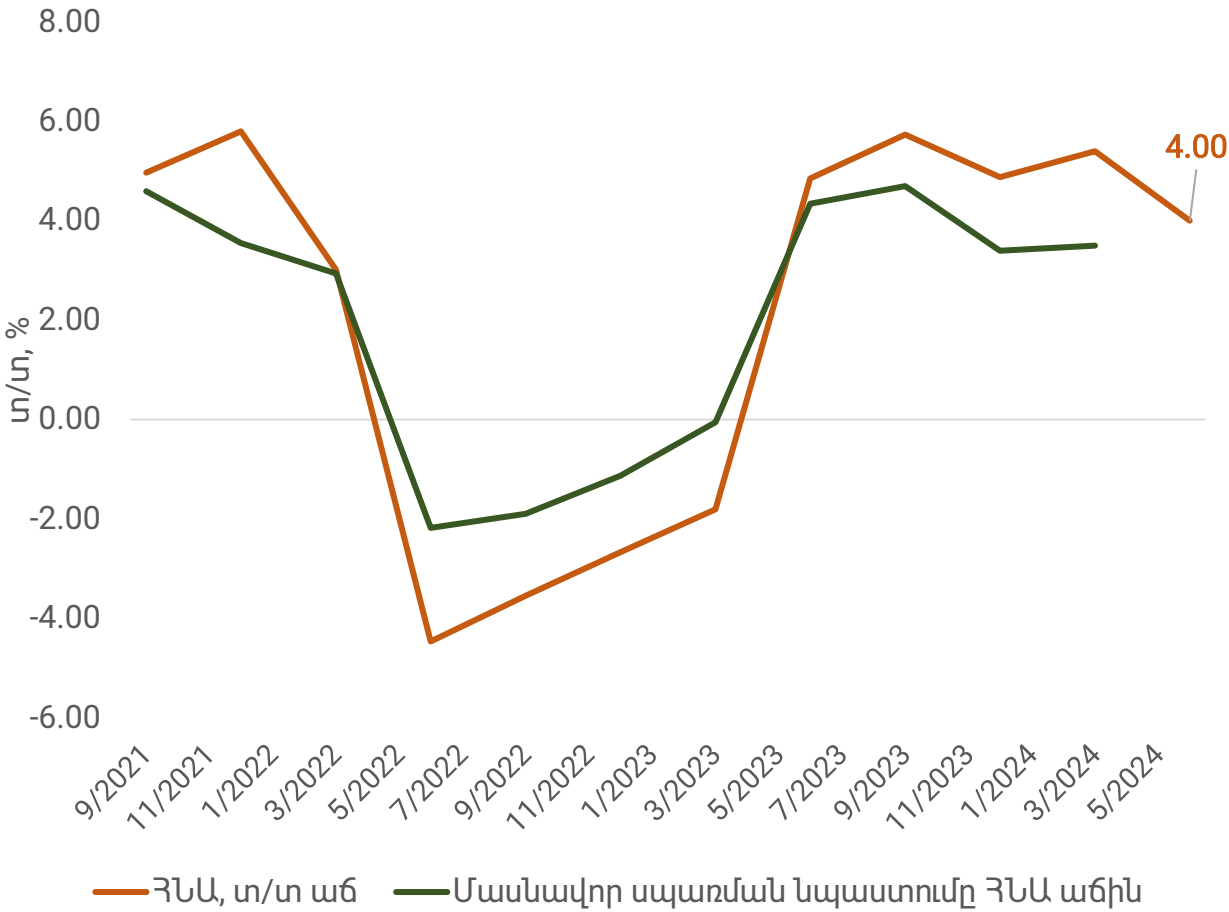


Աղբյուրը՝ Եվրոստատ

ՌԴ. Չնայած զսպող դրամավարկային պայմաններին՝ գնաճային ռիսկերը պահպանվում են՝ պայմանավորված բարձր ներքին պահանջարկով և ֆիսկալ խթաններով

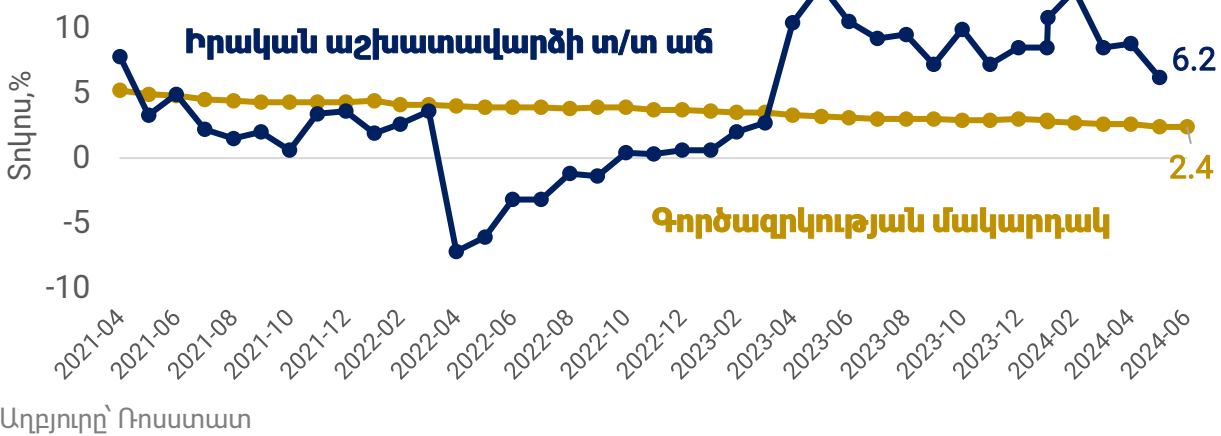


Բարձր պահանջարկի միջավայրը պահպանվում է՝ մեծապես պայմանավորված մասնավոր ծախսումներով

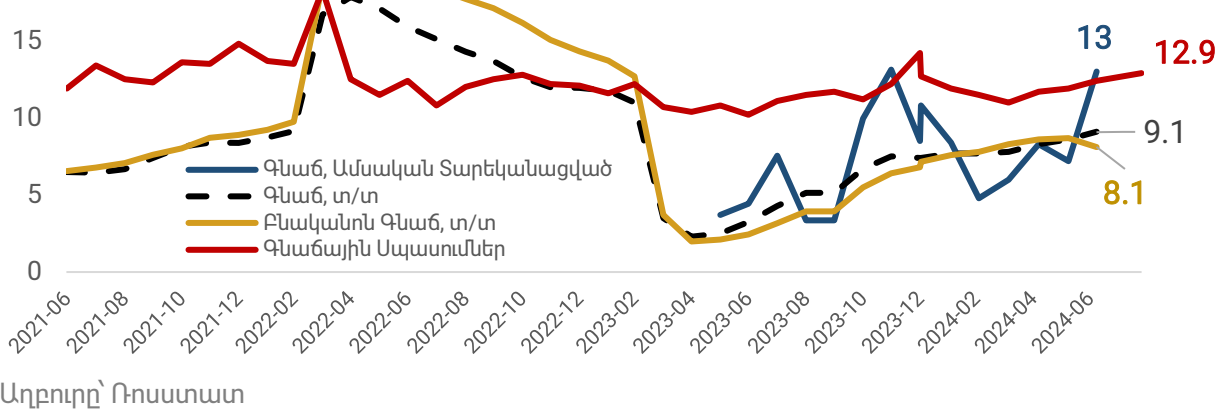


Աղբյուրը՝ Ռոսստատ

Աշխատուժի պակասուրդը սահմանափակում է արտադրական կարողությունների ընդլայնման հնարավորությունները



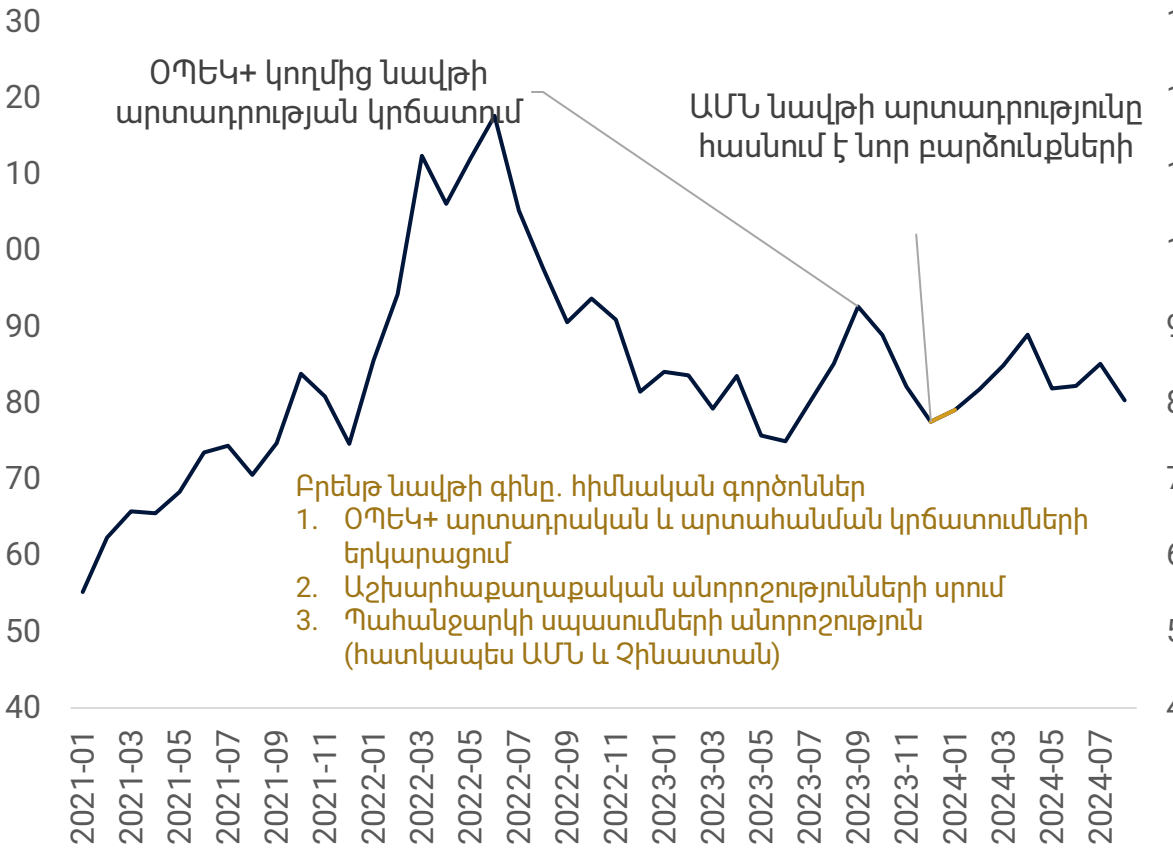
Գնաճը և գնաճային սպասումները պահպանվում են բարձր մակարդակում



Աղբյուրը՝ Ռոսստատ

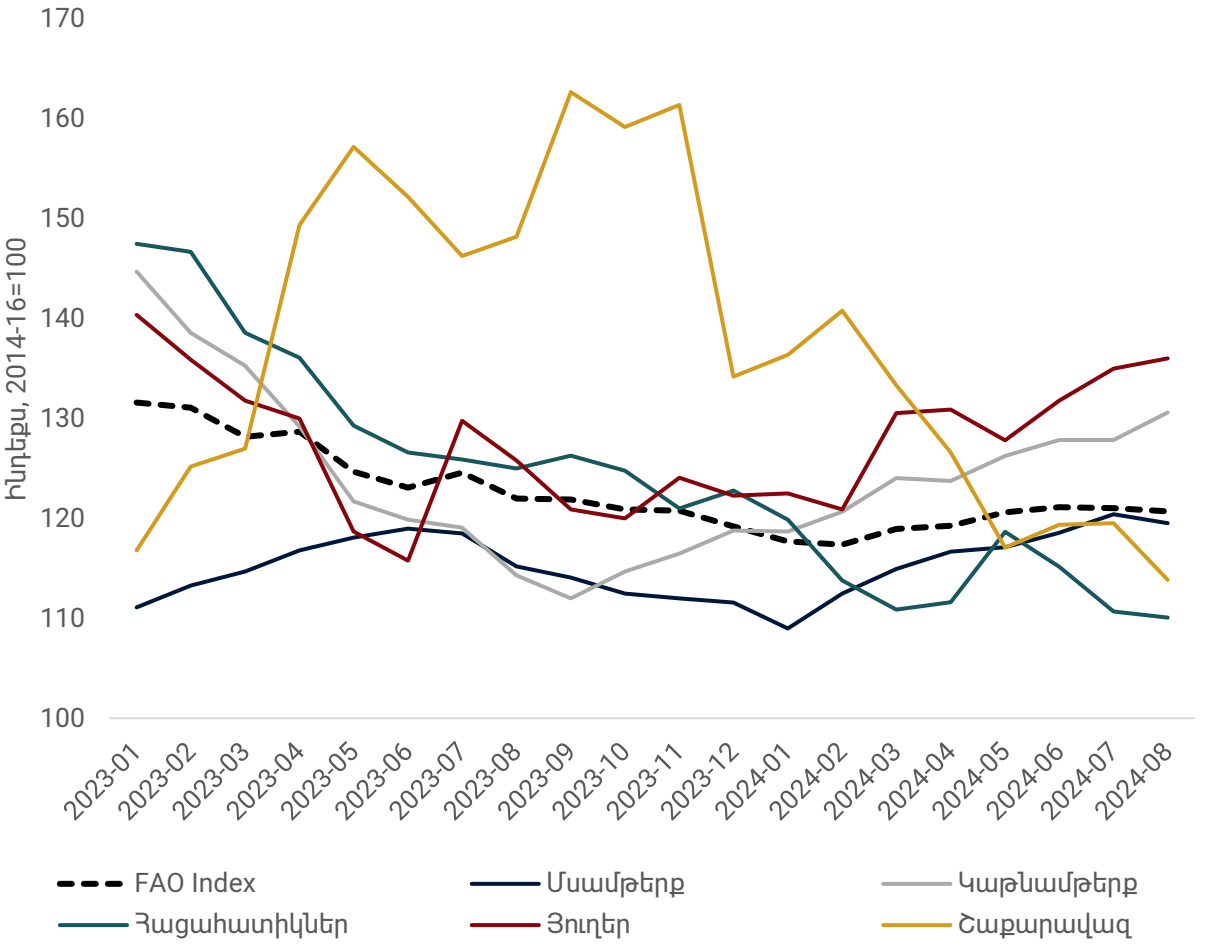
Միջազգային ապրանքահումքային շուկաներից գնանկումային ազդեցությունները թուլացել են, արձանագրվում է գների կայունացում, որոշ դեպքերում նաև գնաճային դրսևորումներ: Նավթի շուկայի հետ կապված անորոշությունները պահպանվում են:

Նավթի գները շարունակում են նվազել, սակայն աշխարհաքաղաքական անորոշությունների և արտադրության ծավալների շարունակական կրճատման ֆոնին վերևի ուղղությամբ ռիսկերը պահպանվում են



Աղբյուր՝ FRED

FAO ինդեքս. Տարվա սկզբից նկատվող փոքր աճերից հետո ՖԱՕ ինդեքսը կայունացել է



Աղբյուր՝ FAO

Համաշխարհային տնտեսության հետ կապված հիմնական անորոշությունների աղբյուրները



ԱՄՆ

Անորոշություններ
երկարաժամկետ (չեզոք)
տոկոսադրույքների մասով
ԱՄՆ նախագահական
ընտրությունների հետ կապված
հնարավոր գնաճային ռիսկեր

ԵՄ

Չնայած 2024 թ-ին տնտեսության
որոշակի վերականգնմանը՝ տնտեսական
աճի հեռանկարների, տնտեսության
կառուցվածքի և պահանջարկի
հիմնարարների հետ կապված
անորոշությունը պահպանվում է:

Չինաստան

Չնայած 2024 թ-ի առաջին կիս-ում
տնտեսական բարձր աճի
ցուցանիշներին, անշարժ գույքի շուկայի,
ֆինանսական կայունության և
հնարավոր տնտեսական անկման հետ
կապված ռիսկերը պահպանվում են:

ՌԴ

Տնտեսության իրական հատվածը
շարունակում է աճել կայուն
տեմպերով: Արևմտյան առավել
նպատակային և ճկուն
պատժամիջոցները շարունակում
են ՌԴ տնտեսության և երրորդ
երկրների համար որոշակի ռիսկեր
պարունակել:

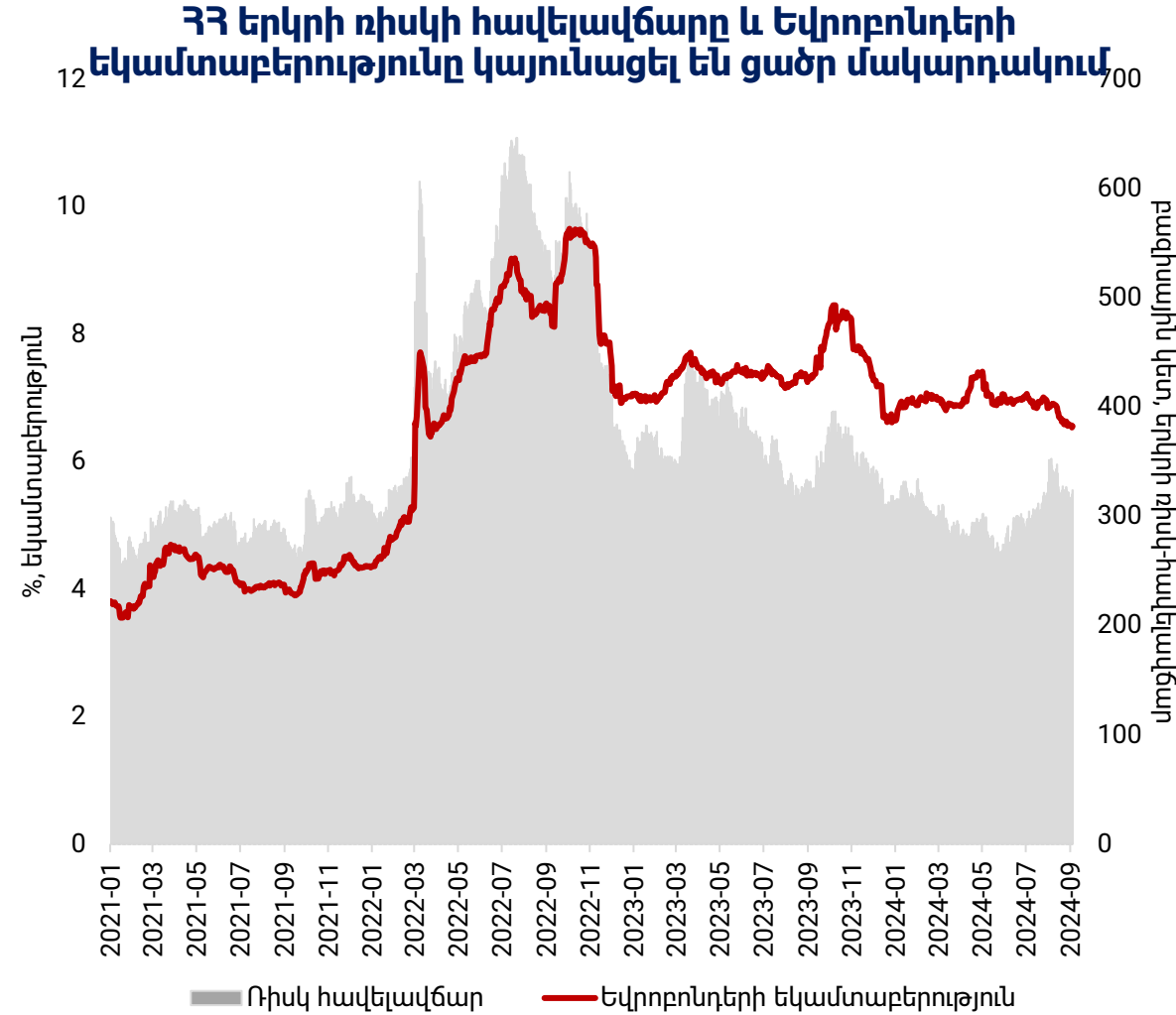
Ապրանքահումքային շուկաներ

Աշխարհաքաղաքական և առևտրի
ռիսկերի հետագա սրումը պարունակում
է համաշխարհային արժեզրեաների
խաթարման, նավթի համաշխարհային
գների հետագա աճի և
տատանողականության ավելացման
ռիսկեր:



Ընթացիկ և հիմնարար տնտեսական գործոններ

Ներքին տնտեսության զարգացումներ



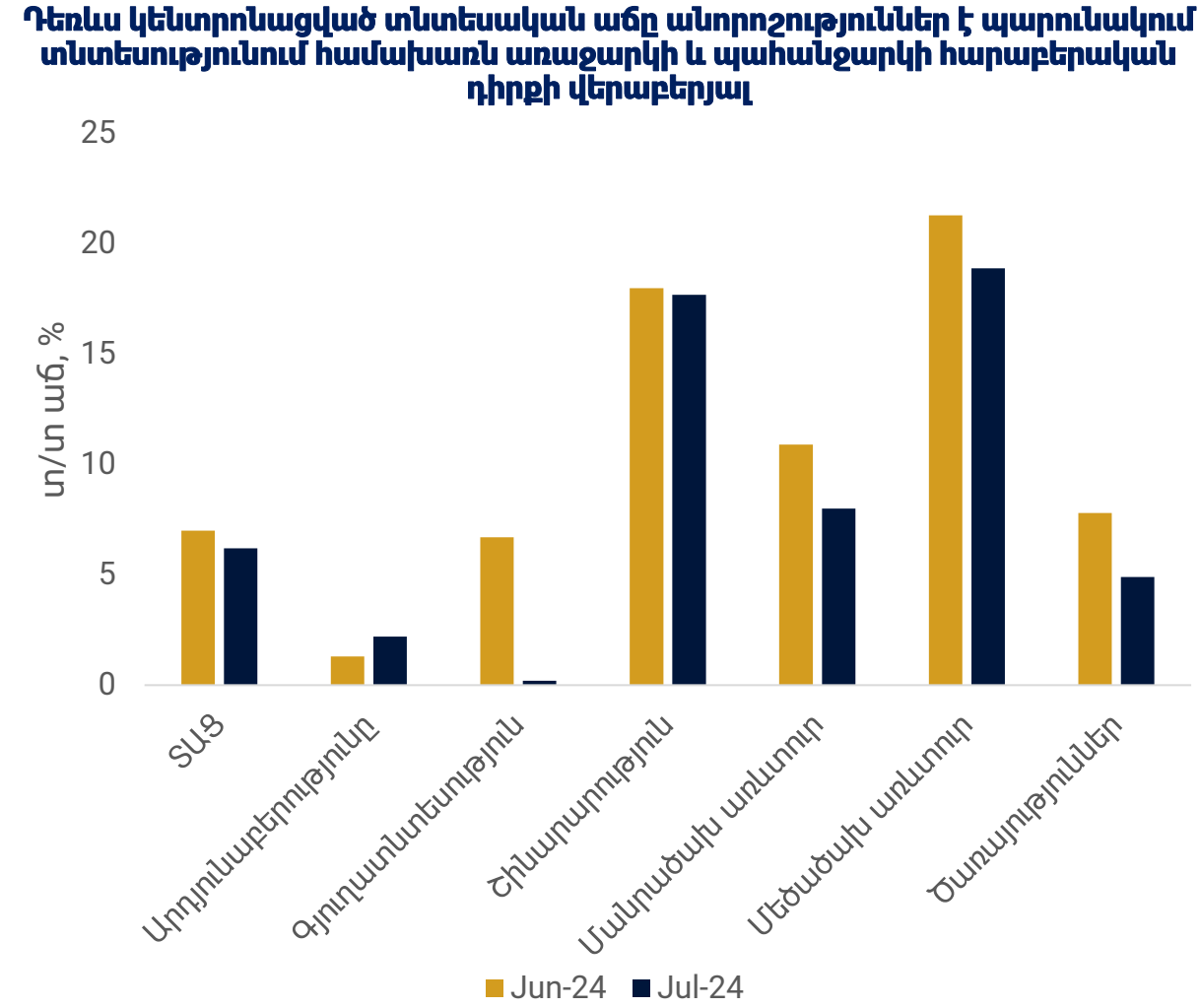
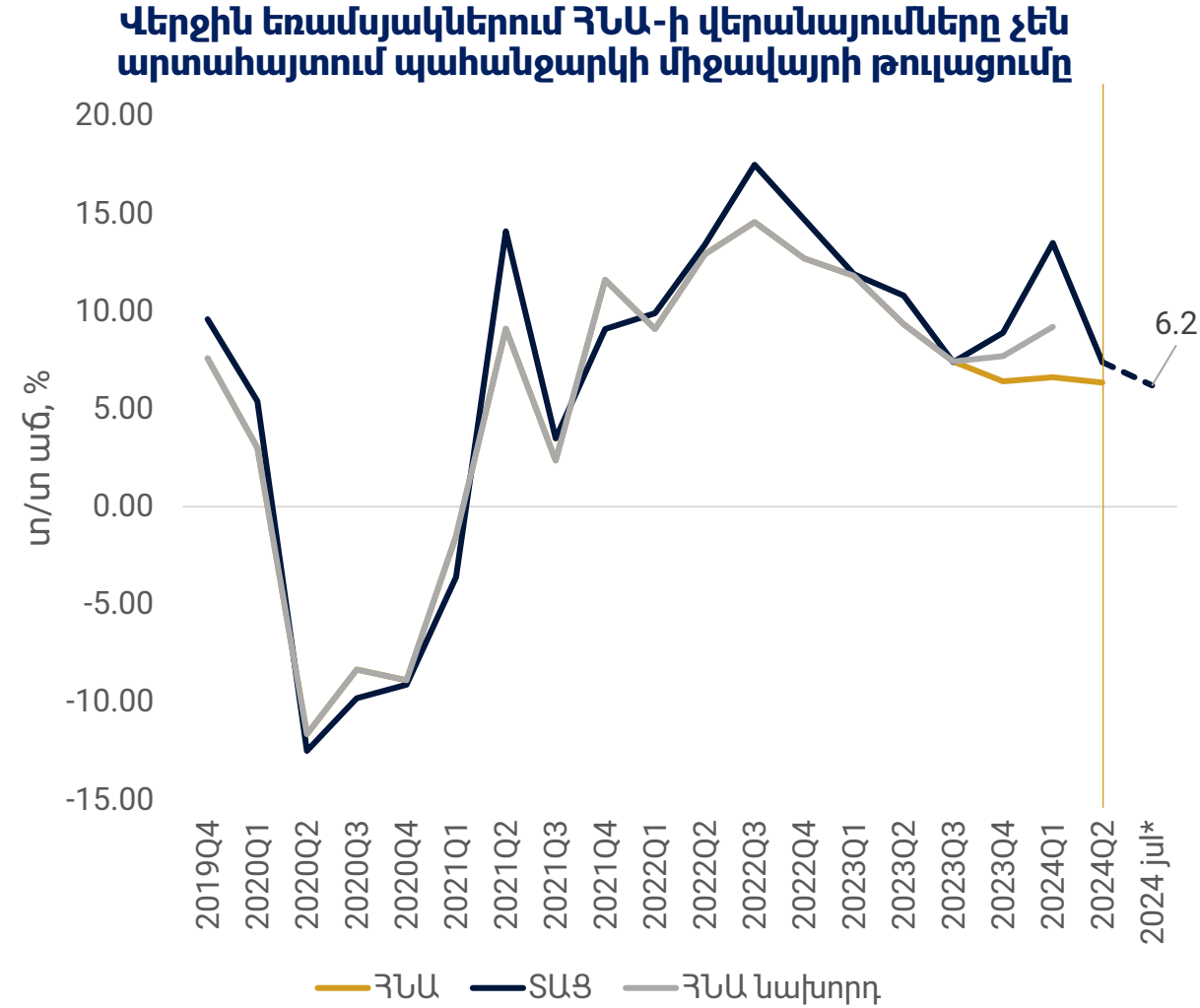
Աղբյուրը՝ Բլումբերգ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ, Բլումբերգ

Տնտեսական աճը հուլիսին շարունակում է գտնվել ներուժային աճից բարձր և որոշակիորեն կենտրոնացված շինարարության և առևտրի ոլորտներում: Նախորդ եռամսյակների ՀՆԱ վերանայումները հիմնականում տեխնիկական բնույթ են կրել և չեն վկայում տնտեսությունում ավելի թույլ պահանջարկի միջավայրի առկայության մասին:

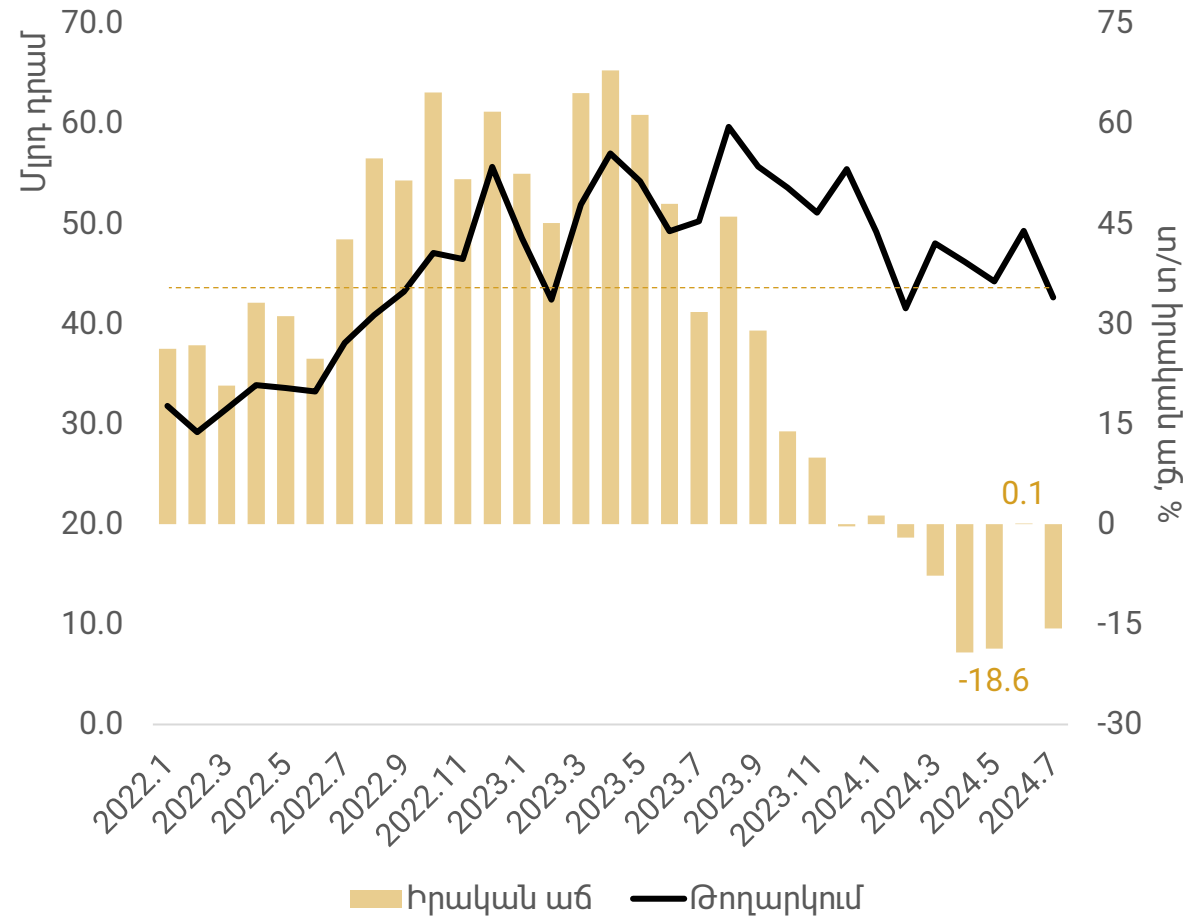




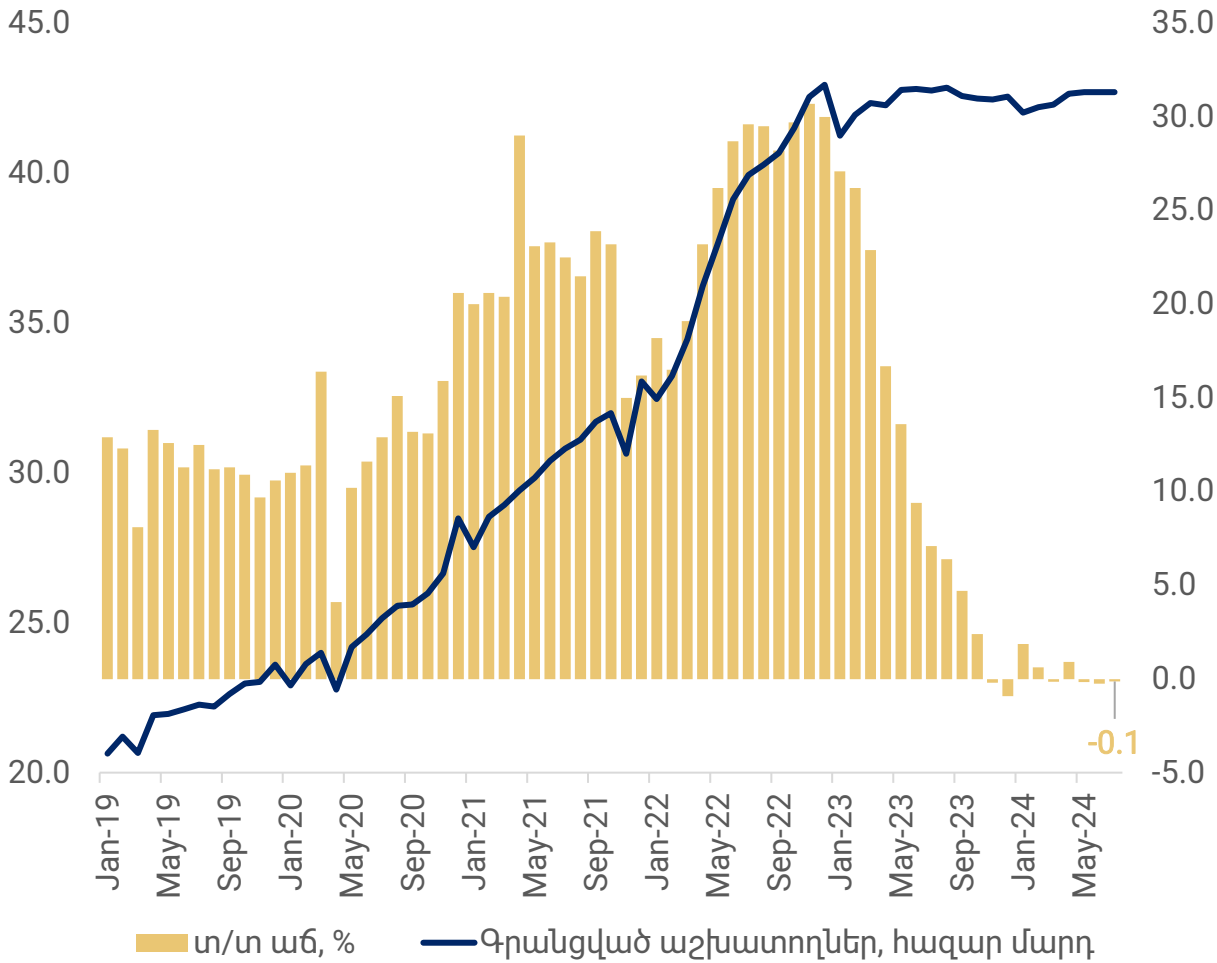
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

ՏԿ ոլորտի թողարկման և ոչ ռեզիդենտ գրանցված աշխատողների թվի նվազումը ռիսկեր է պարունակում տնտեսության միջնաժամկետ աճի հեռանկարի տեսանկյունից

ՏԿ ոլորտի թողարկումը շարունակում է նվազել, ինչը որոշակի ռիսկեր է պարունակում տնտեսության ներուժի տեսանկյունից



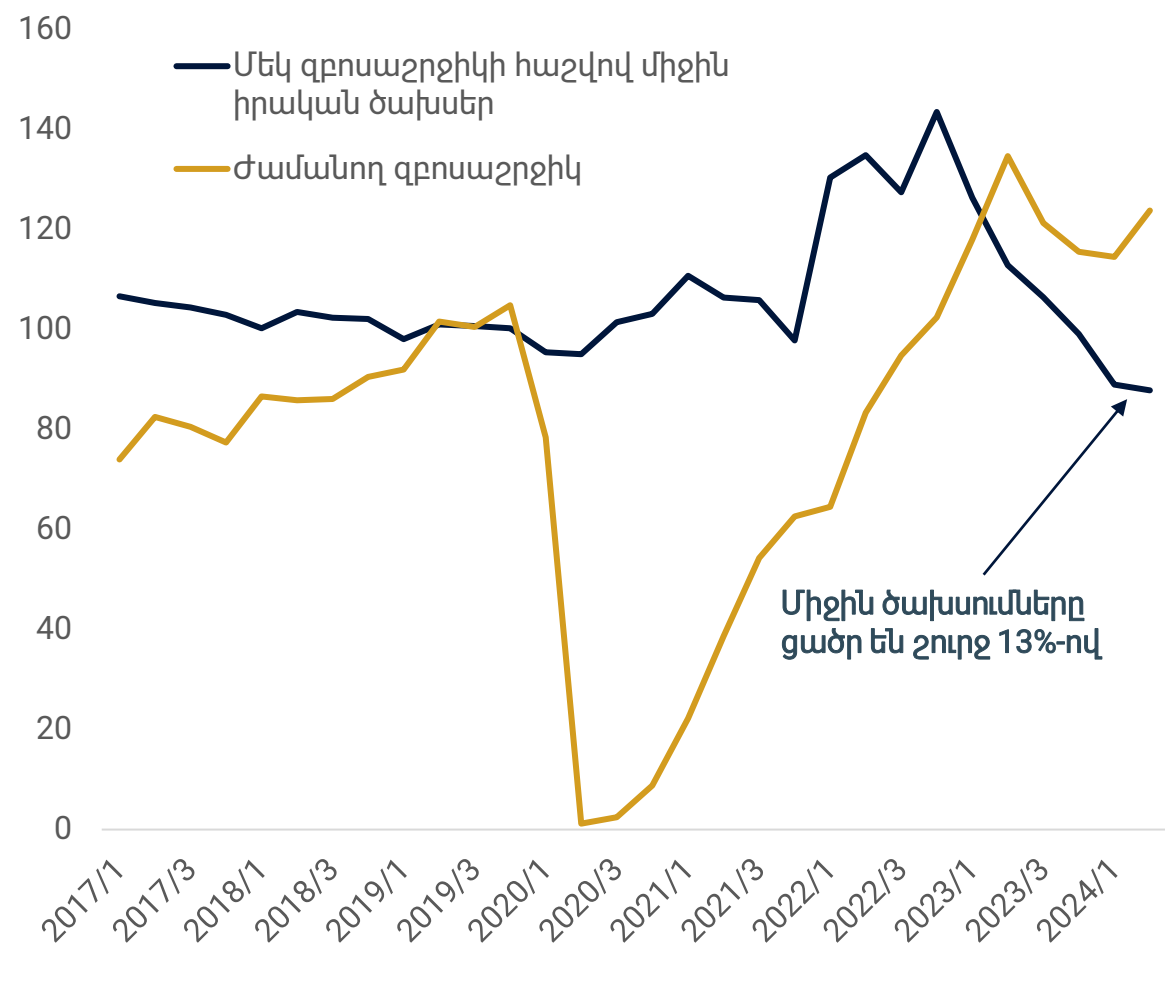
Գրանցված աշխատողների թիվը ՏԿ ոլորտում



Նախորդ տարիների բարձր արտաքին բարձր պահանջարկը շարունակում է ճշգրտվել

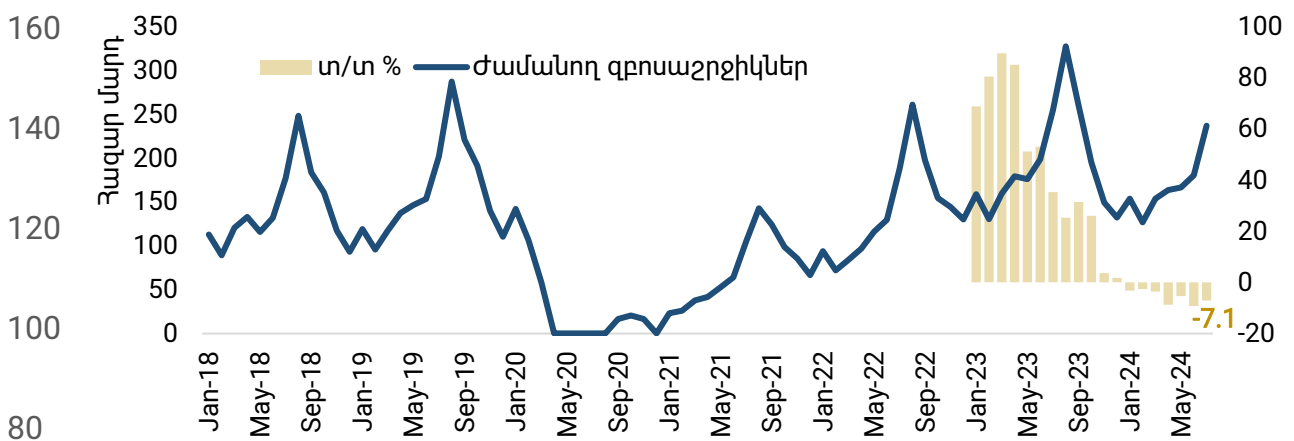


Ժամանող տուրիստներ և միջին ծախսումներ, ինդեքս, 2019=100

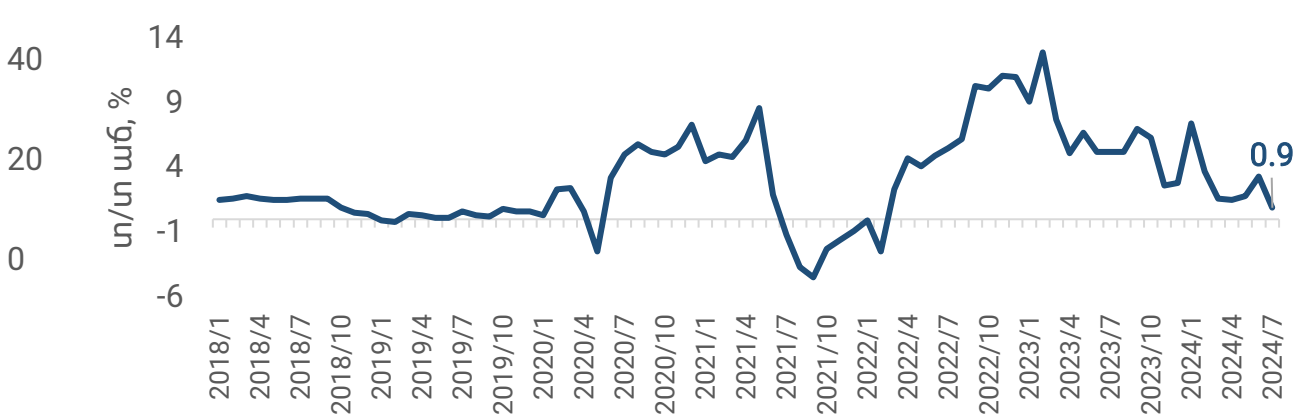


Աղբյուր՝ ՀՀ զբոսաշրջության կոմիտե (վերևի գծապատկեր), www.flightradar24.com

Ժամանող զբոսաշրջիկներ, հազար մարդ և տ/տ աճի տեմպեր



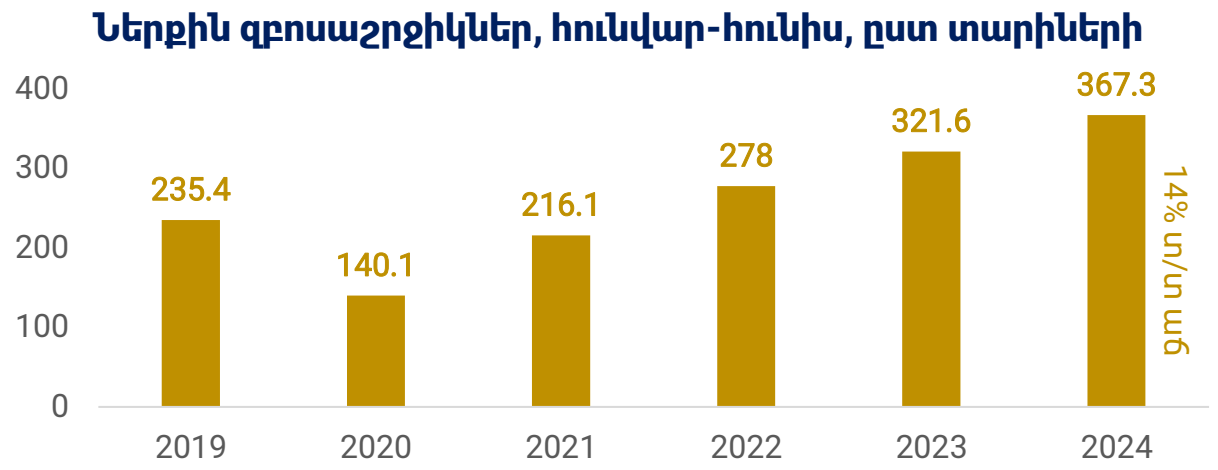
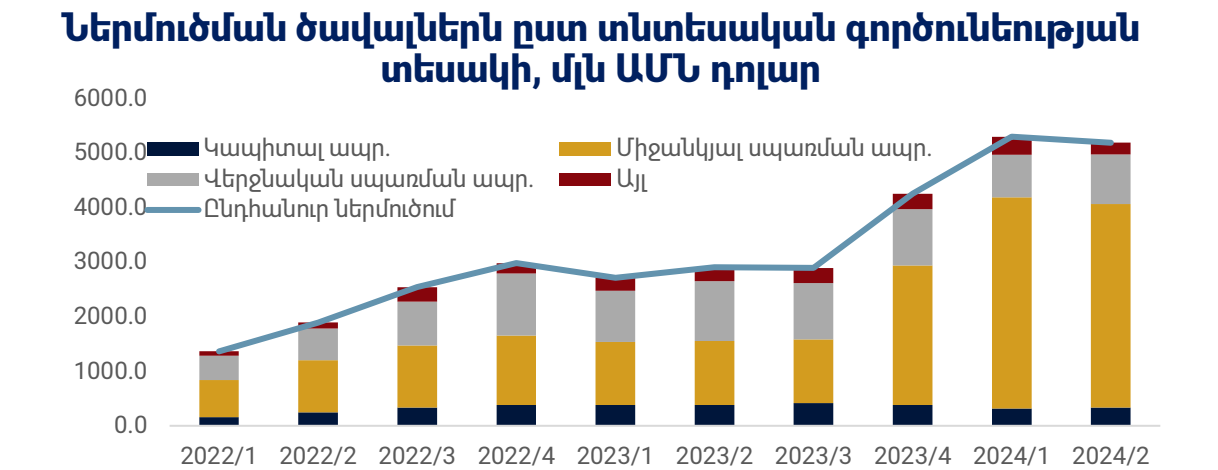
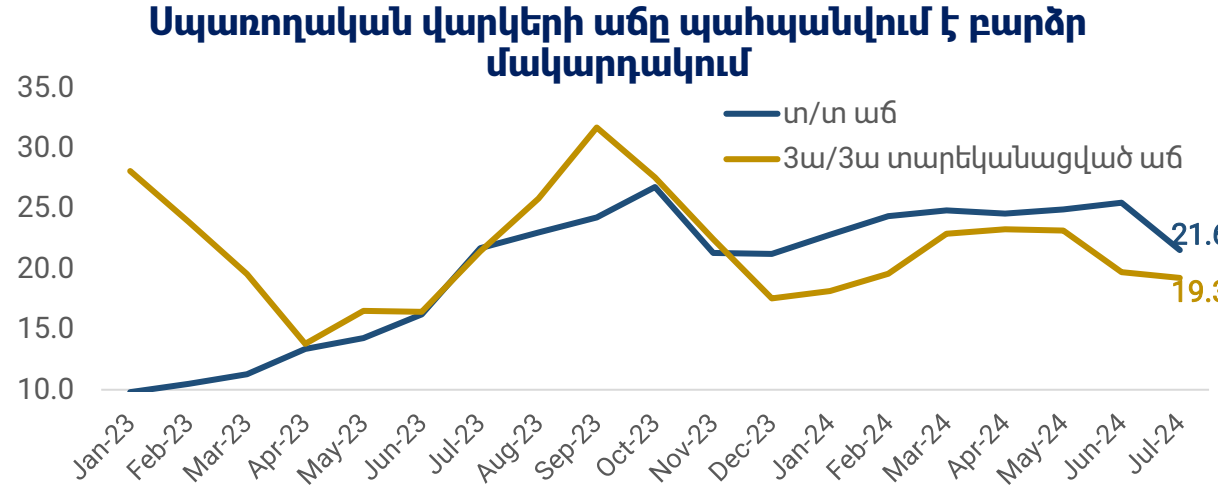
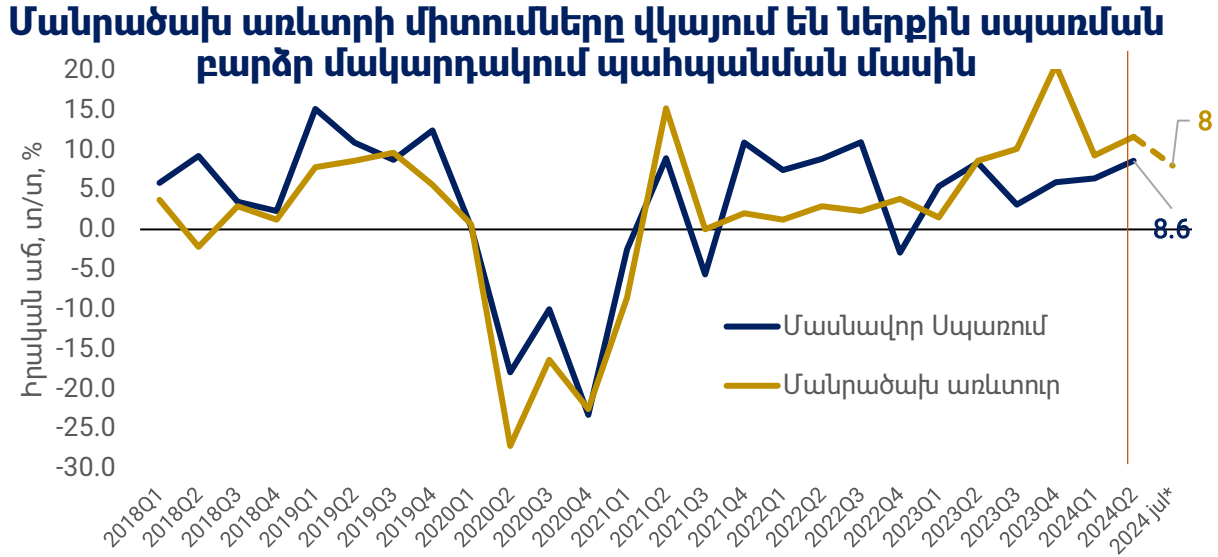
Գնաճը հյուրանոցների ոլորտում



Աղբյուր՝ ՀՀ զբոսաշրջության կոմիտե (վերևի գծապատկեր), ՀՀ ՎԿ (ներքևի գծապատկեր)

Նախորդ տարիներին զսպված ներքին պահանջարկը 2024 թ-ից արագացել է և պահպանվում է համեմատաբար բարձր մակարդակում: Անորոշություններ կան մասնավոր խնայողությունների օգտագործման և վարկավորման հետագա ավելացման տեսանկյունից



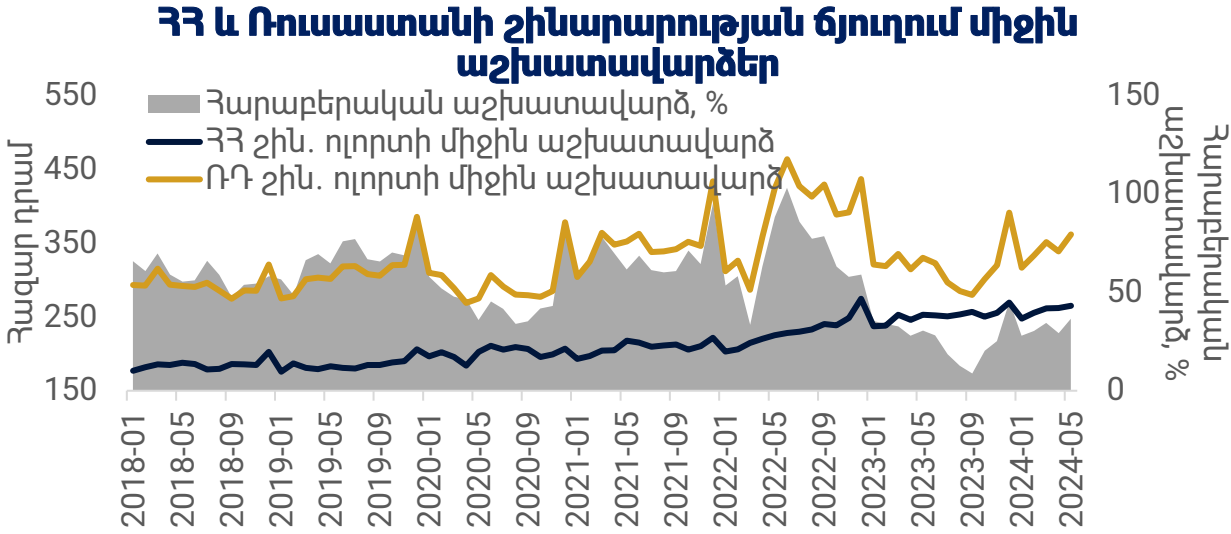
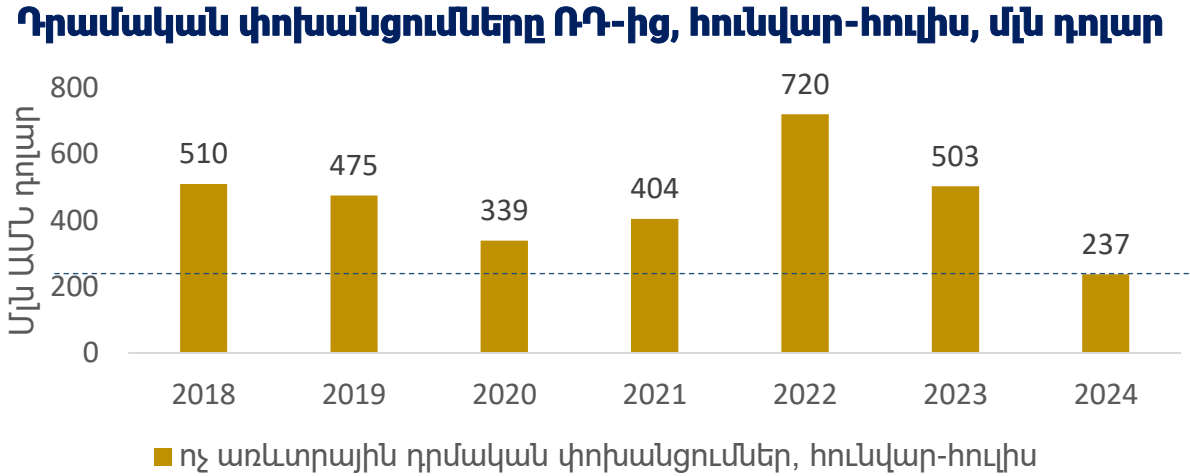
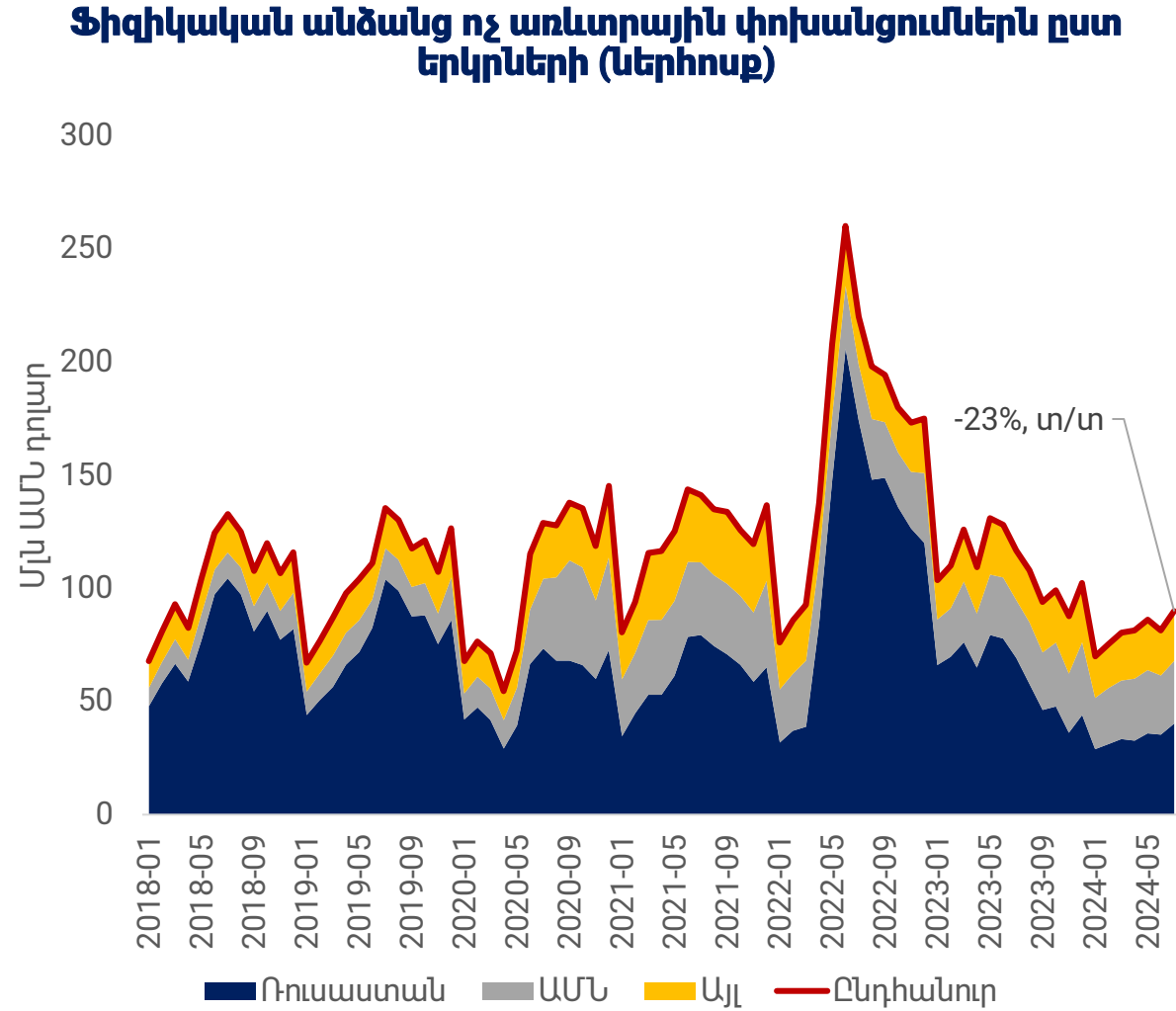


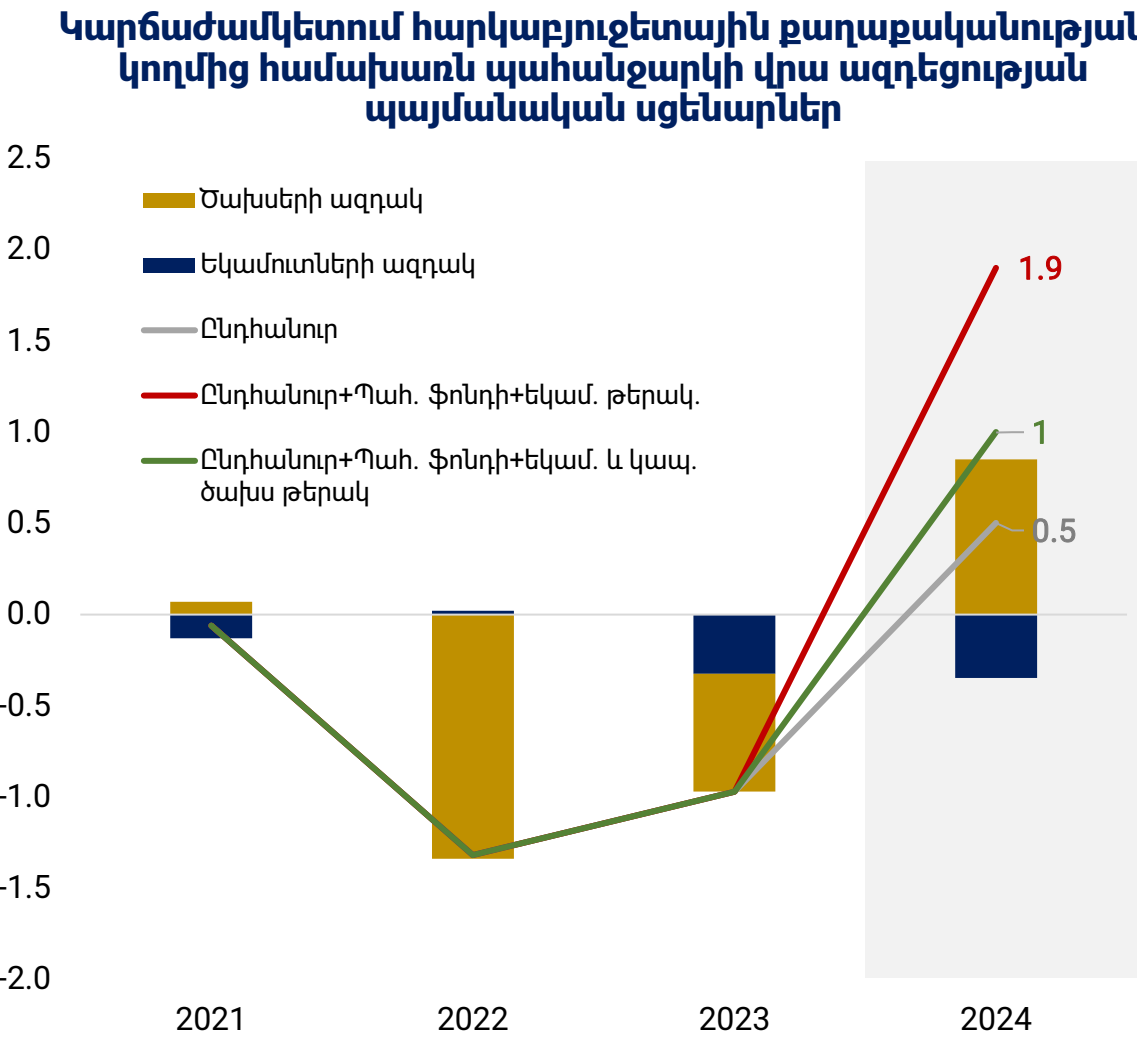
Աղբյուրը: ՀՀ Վիճակագրական կոմիտե

Աղբյուրը: ՀՀ Վիճակագրական կոմիտե

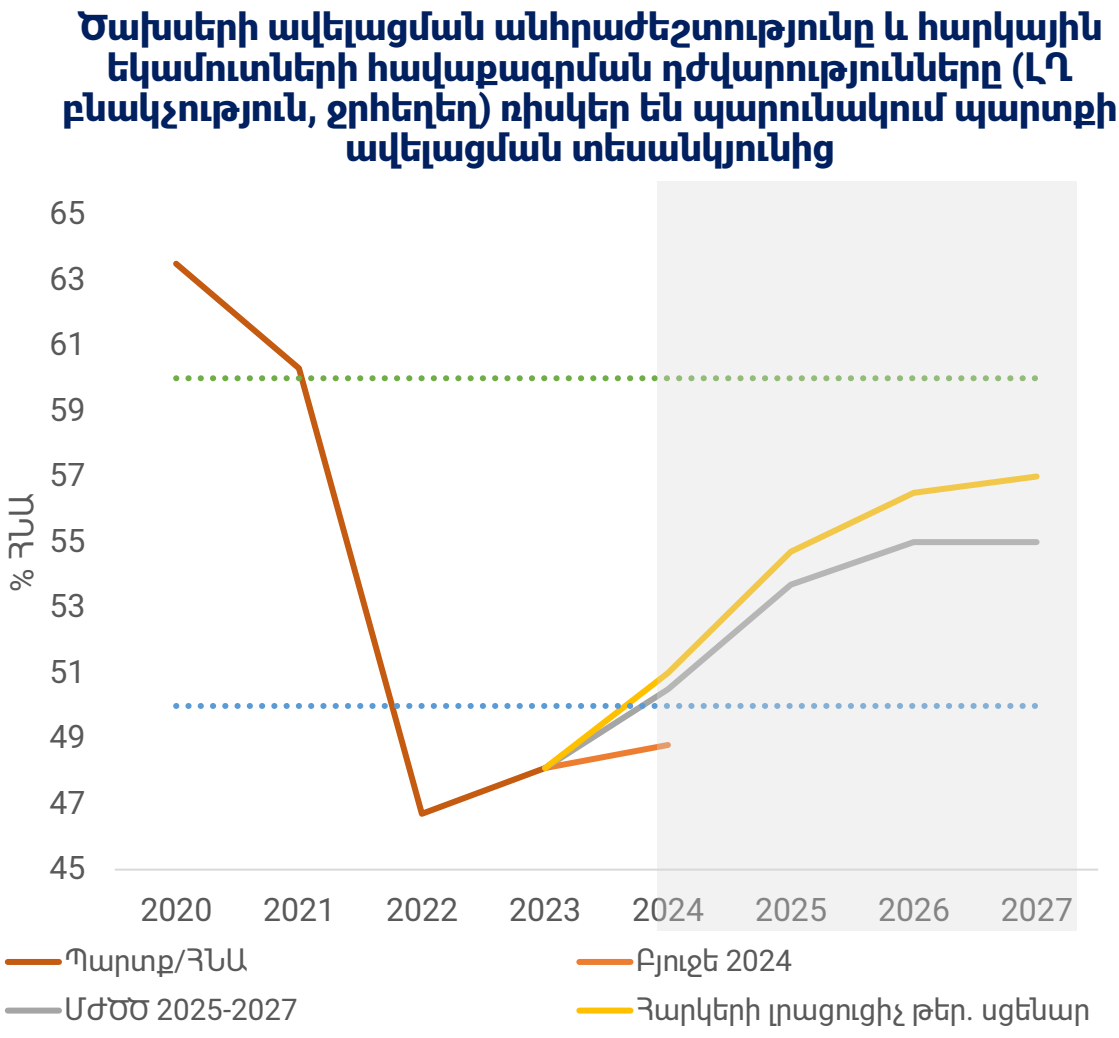
Դեպի ՌԴ ՅՅ սեզոնային միգրացիայի հնարավոր նվազումը՝ պայմանավորված ՅՅ-ում և ՌԴ-ում աշխատավարձերի ճեղքի փոքրացմամբ, որոշակի ռիսկեր է պարունակում ՅՅ աշխատաշուկայում աշխատուժի առաջարկի ավելացման առումով







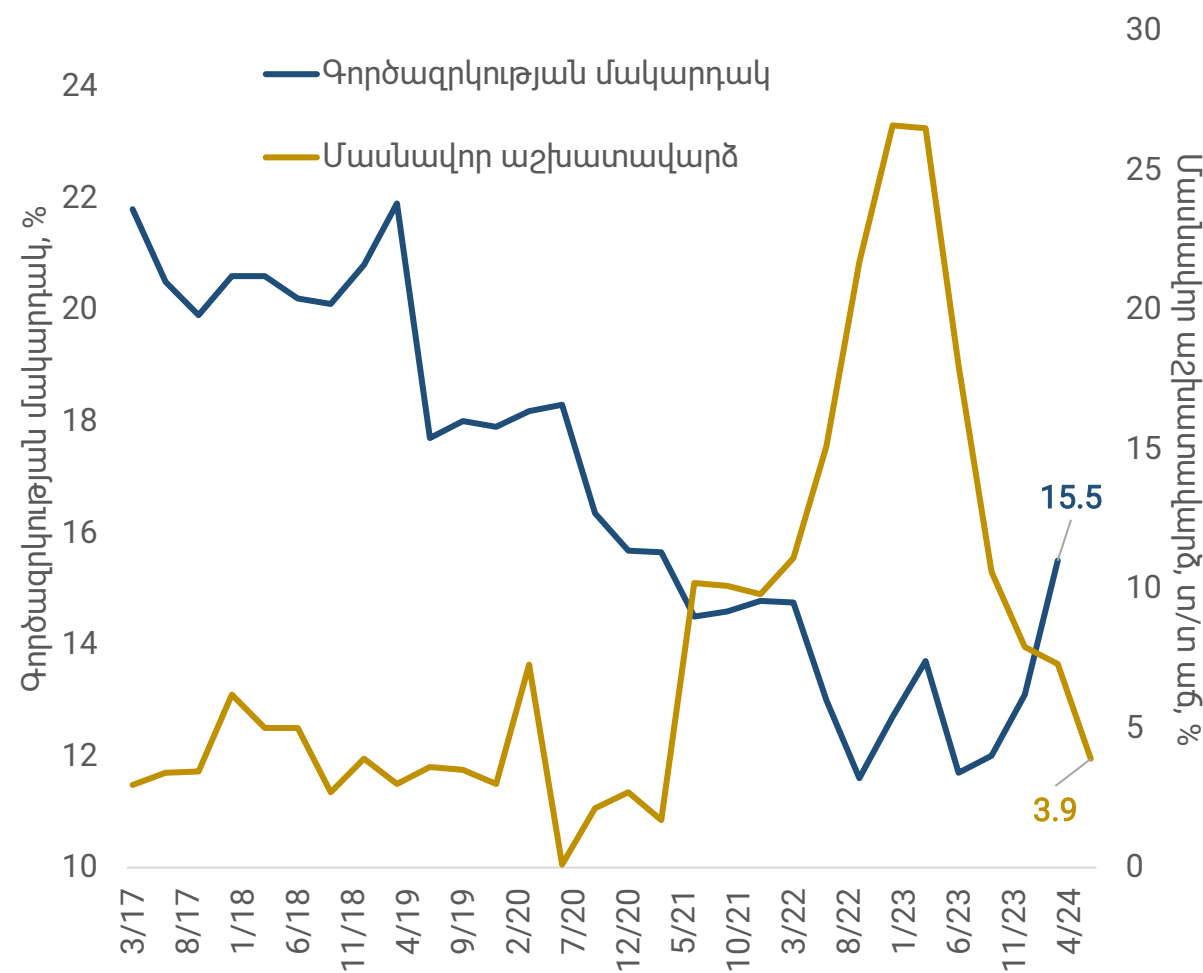
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՖՆ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ



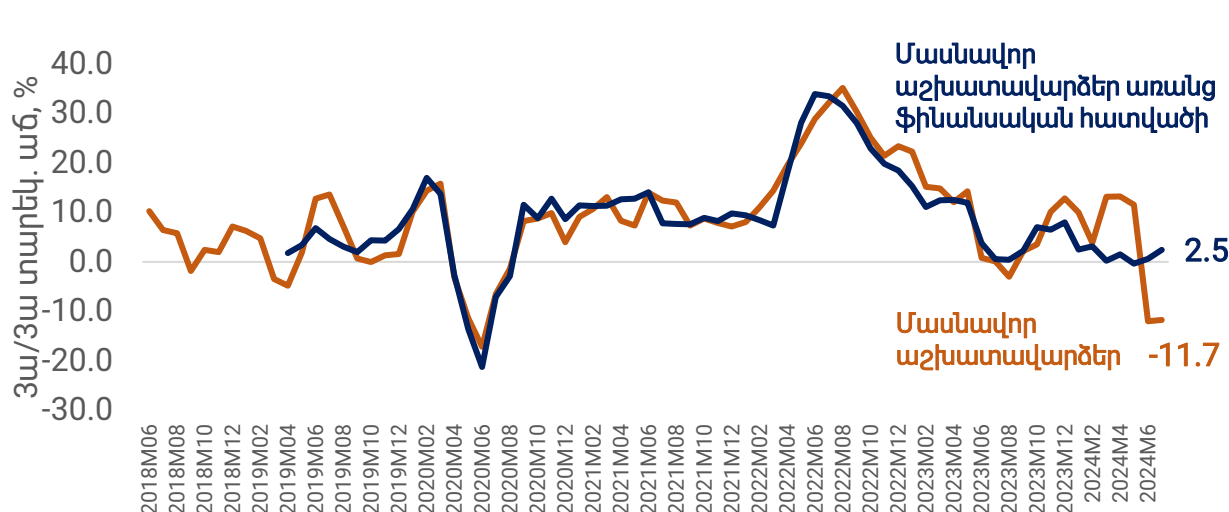
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՖՆ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Աշխատանքի շուկայի պայմանների վերաբերյալ անորոշությունը պահպանվում է, սակայն տնային տնտեսությունների հարցումները և մասնավոր աշխատավարձերի զարգացումները վկայում են աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի թուլացման մասին

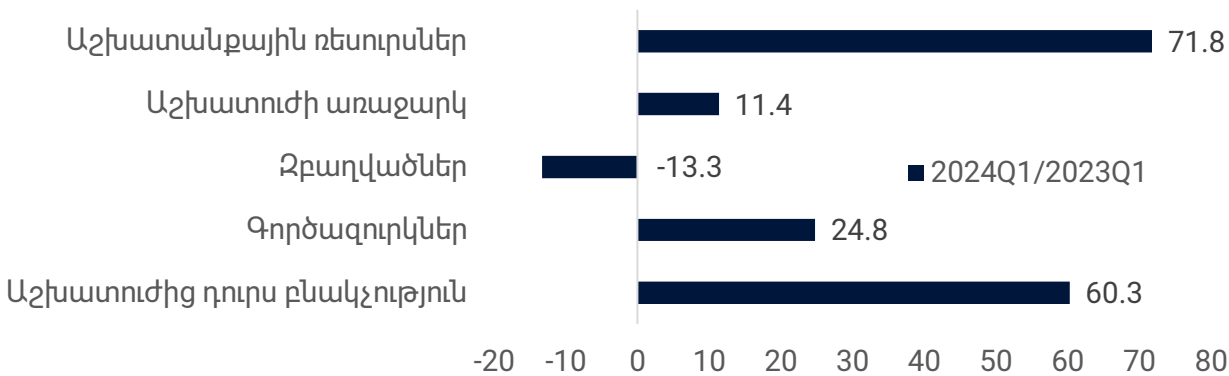
Գործազրկության մակարդակ և մասնավոր աշխատավարձերի աճ



Մասնավոր հատվածի միջին անվանական աշխատավարձ



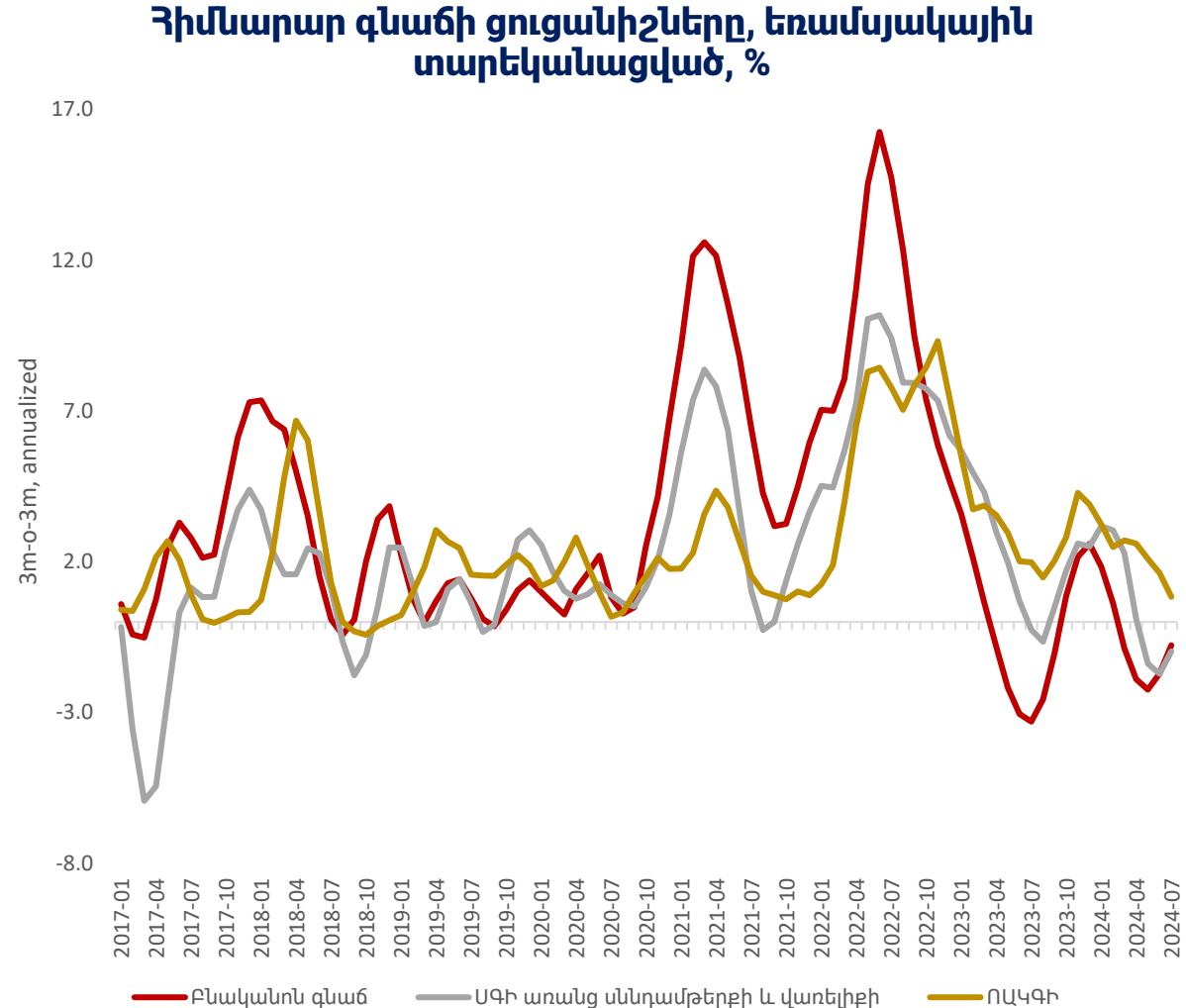
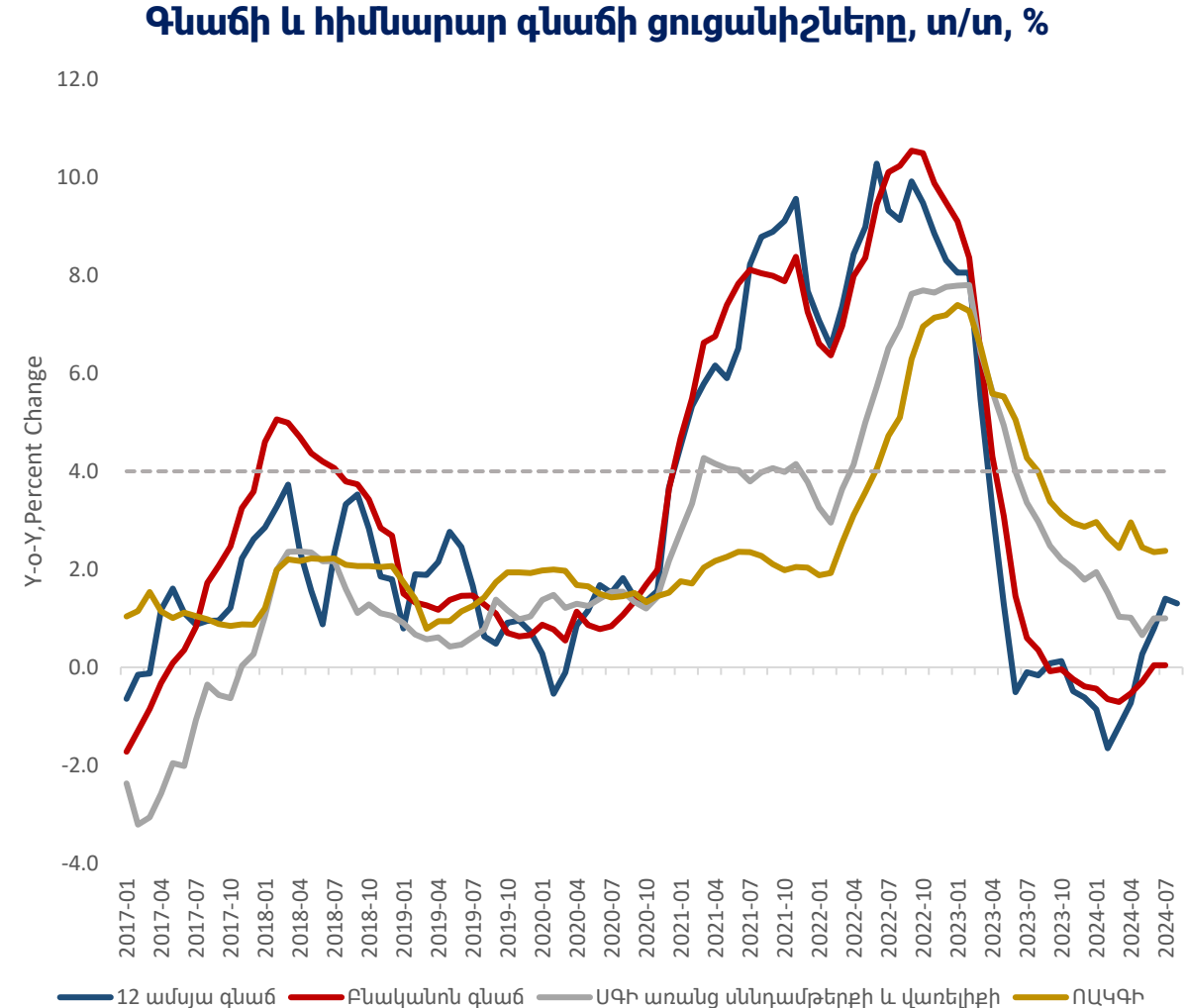
ՀՀ աշխատանքային ռեսուրսների փոփոխությունը, 2024Q1/2023Q1, հազար մարդ



Աղբյուրը: ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Վերջին ամիսների գնանկումային միտումներից հետո, 12-ամսյա գնաճը որոշակիորեն ավելացել է՝ հիմնականում սեզոնային պարենային ապրանքների գնաճի հաշվին, իսկ ընդհանուր պահանջարկը նկարագրող հիմնարար գնաճի ցուցանիշները պահպանվում են ցածր մակարդակում

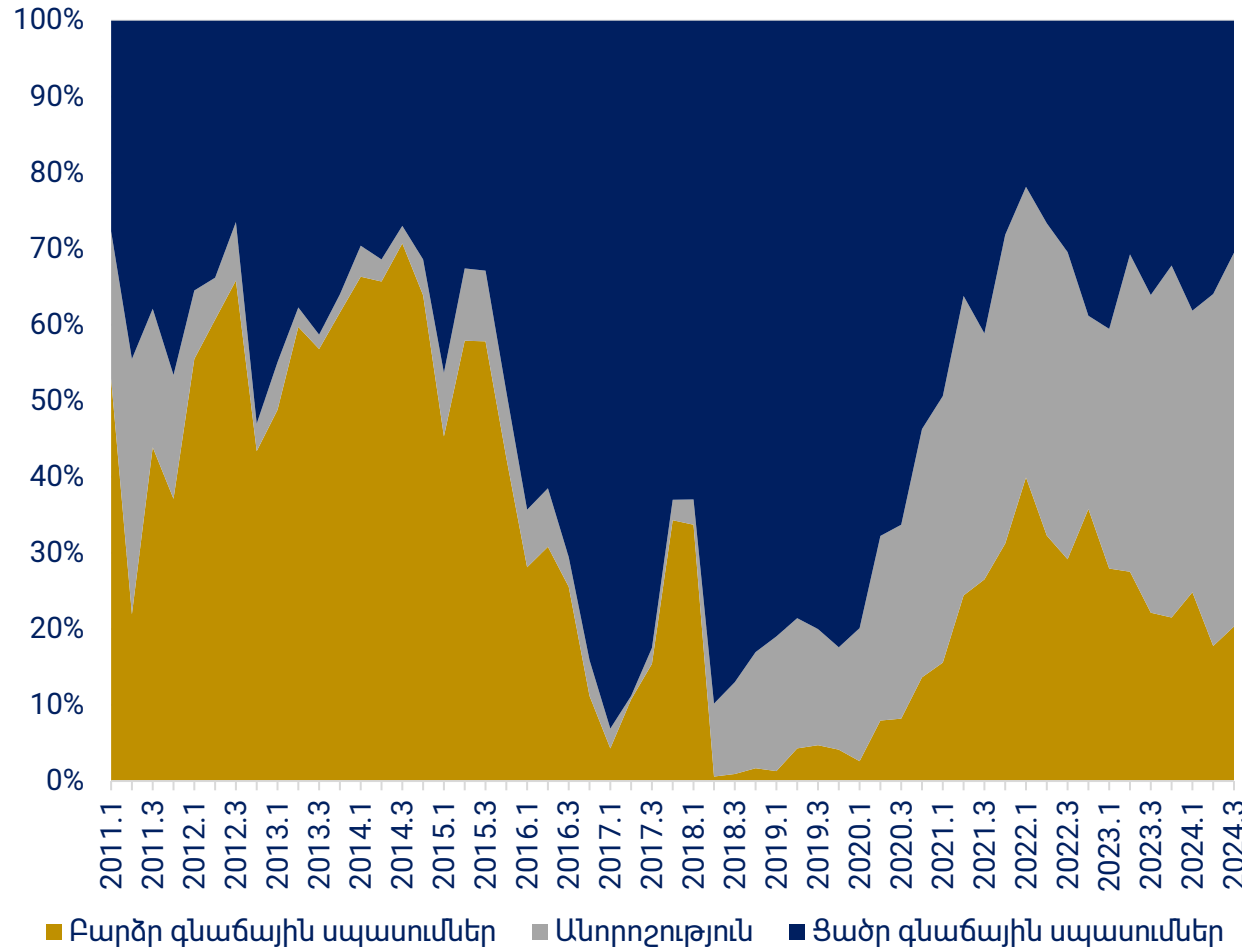




Բարձր գնաճային սպասումները աստիճանաբար նվազում են, սակայն ապագա գնաճի վերաբերյալ անորոշությունը ավելանում է



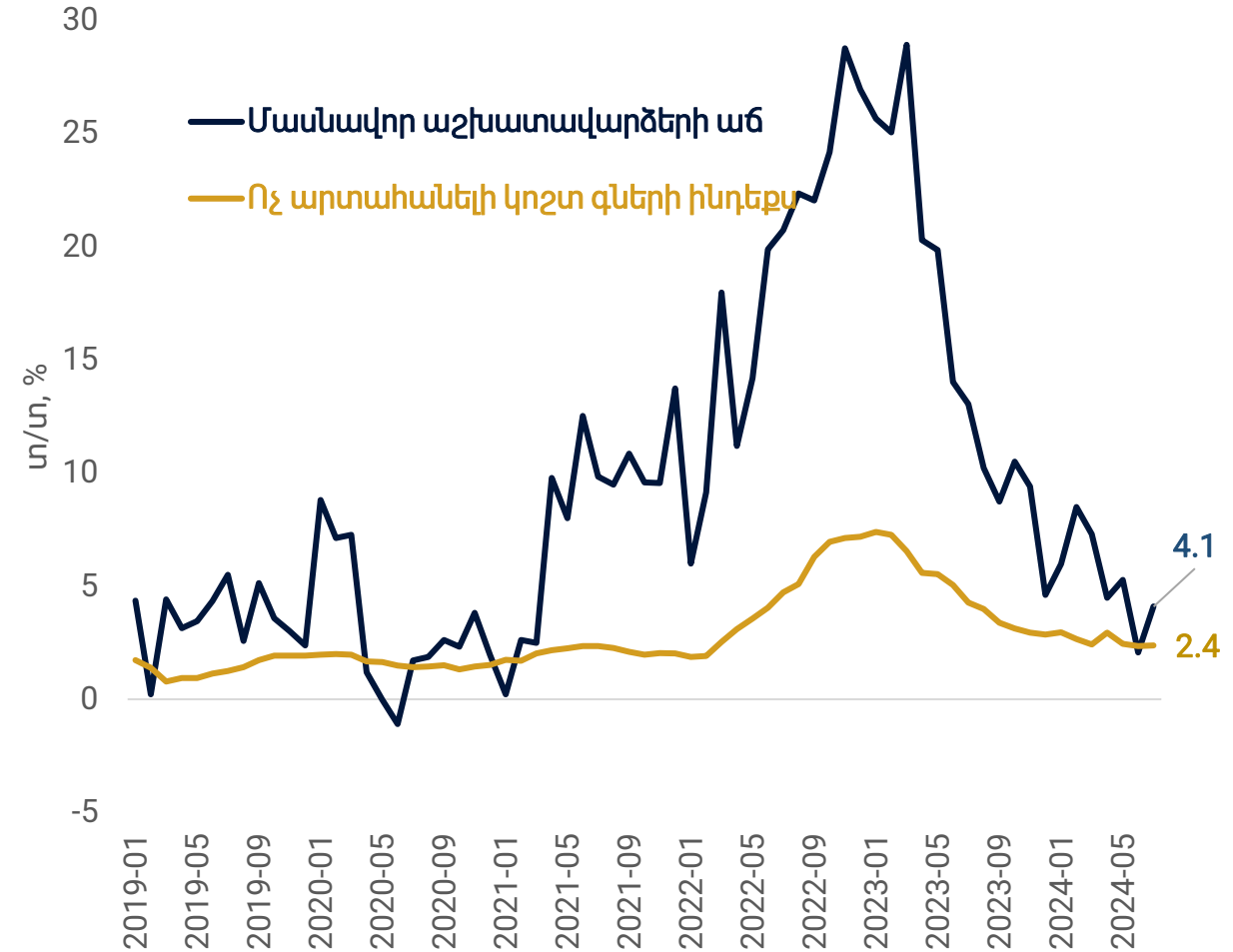
Գնաճային սպասումներն ըստ ԿԲ հարցումների



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

12.09.2024

Ոչ արտահանելի կոշտ գների և աշխատավարձերի աճը, տ/տ, %



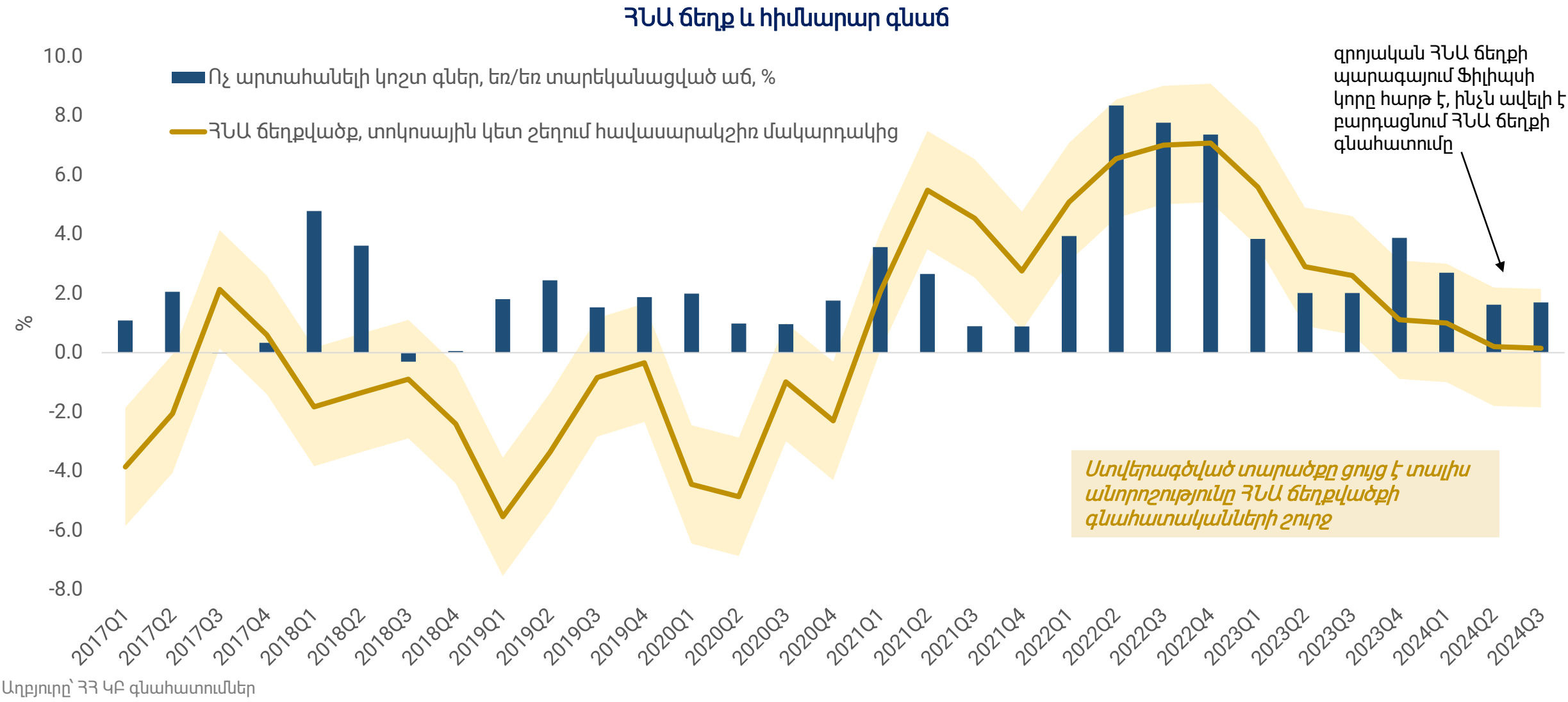
Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ



Տնտեսության պարբերաշրջանային դիրքը

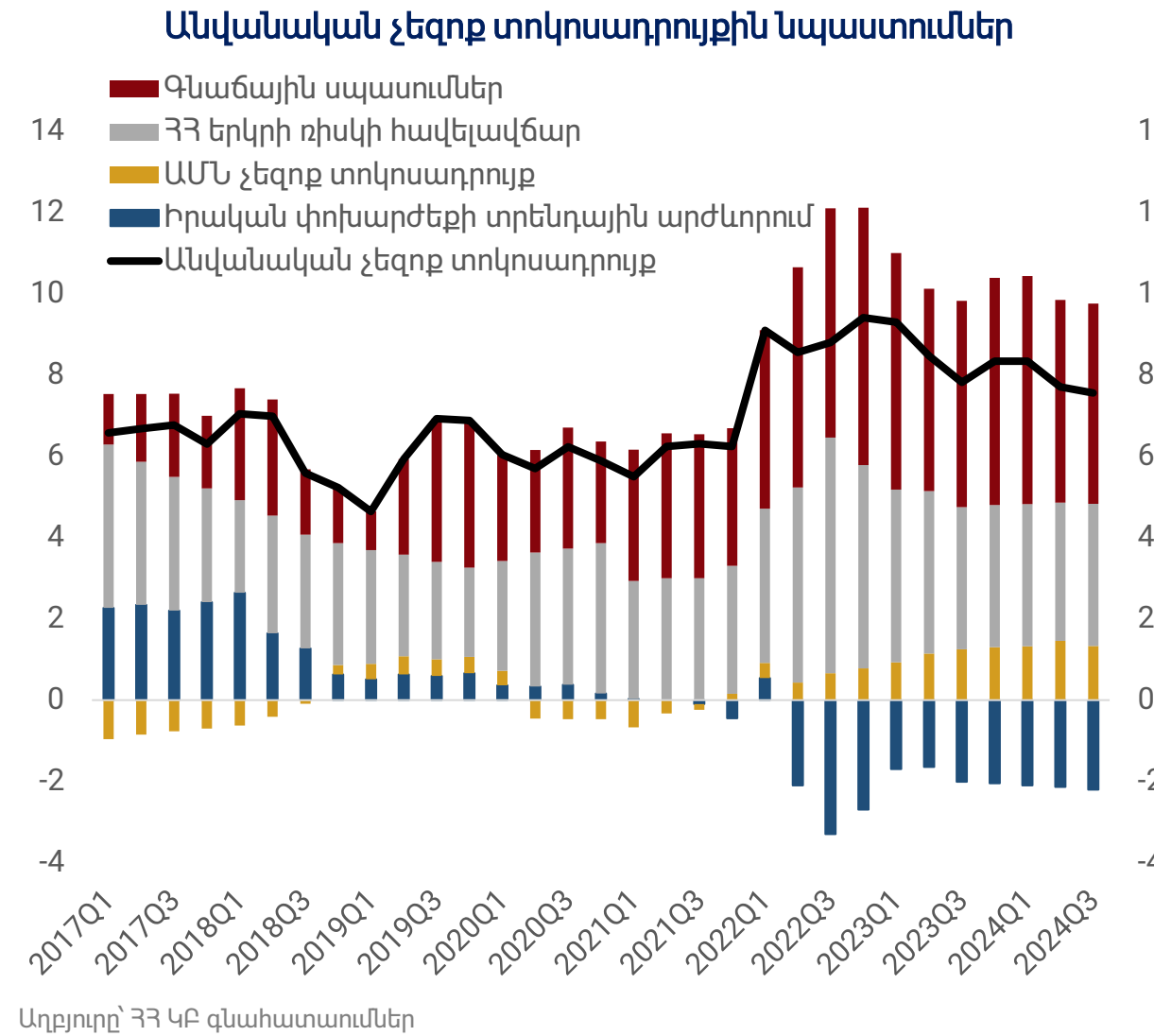
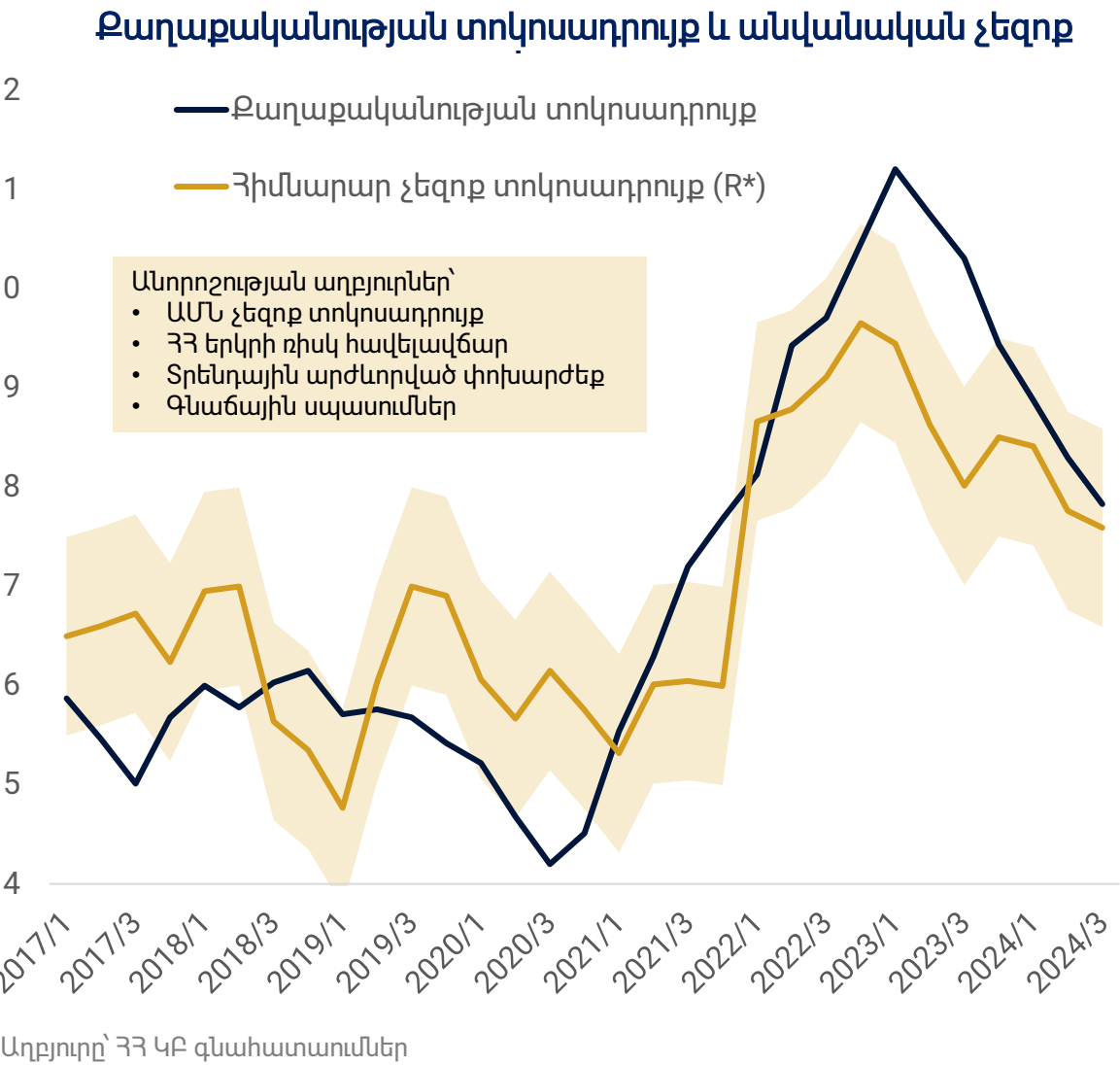
Ներքին տնտեսություն

Առաջարկի ու պահանջարկի անհաշվեկշռվածությունը՝ ՀՆԱ դրական ճեղքվածքը,
գրեթե չեզոքացվել է, սակայն պահանջարկի և առաջարկի հարաբերական դիրքերի
վերաբերյալ բարձր անորոշությունը պահպանվում է



Պահանջարկի միջավայրի ճշգրտմանը և հիմնարար գնաճի թուլացմանը զուգընթաց զսպող դրամավարկային դիրքի չափը էականորեն նվազել է: Անորոշությունները չեզոքի շուրջ պահպանվում են

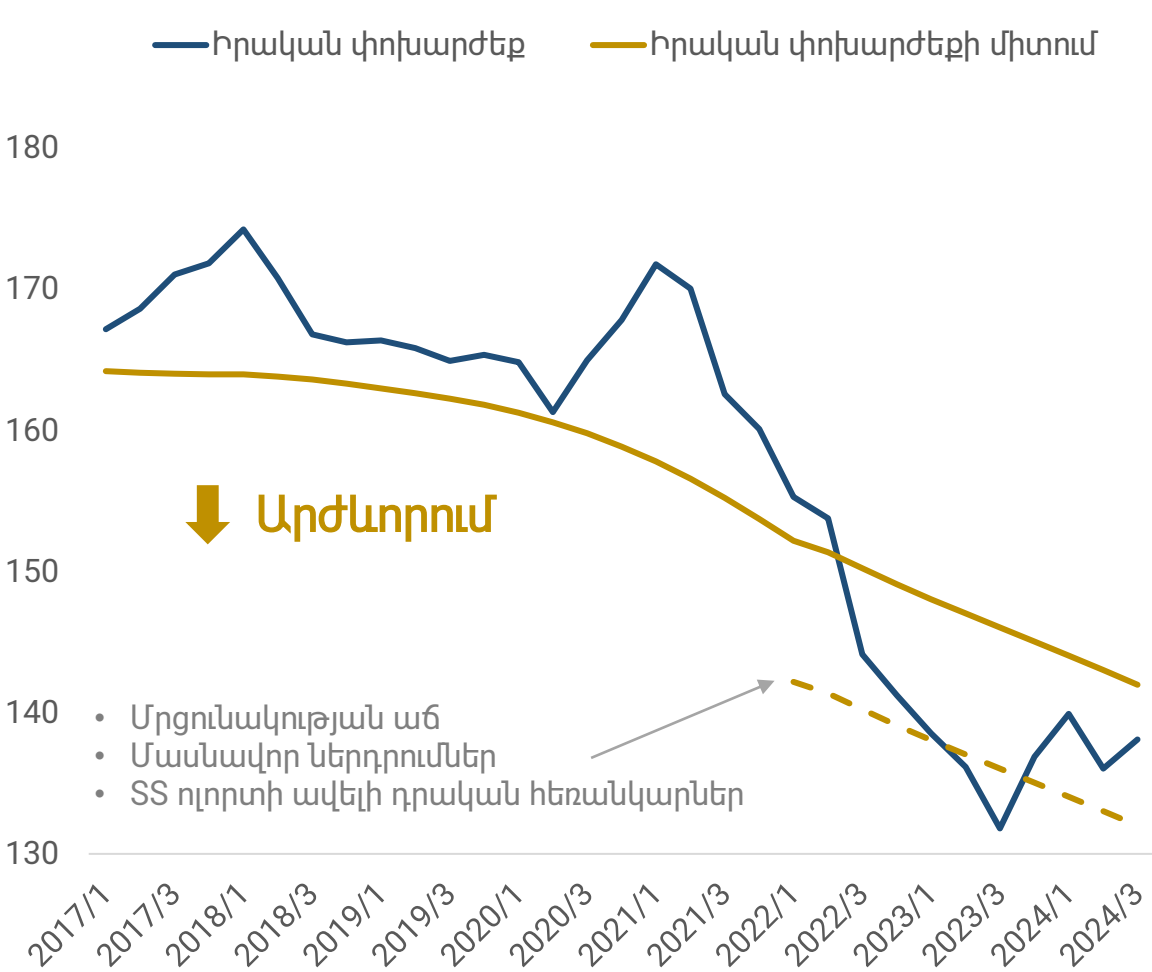




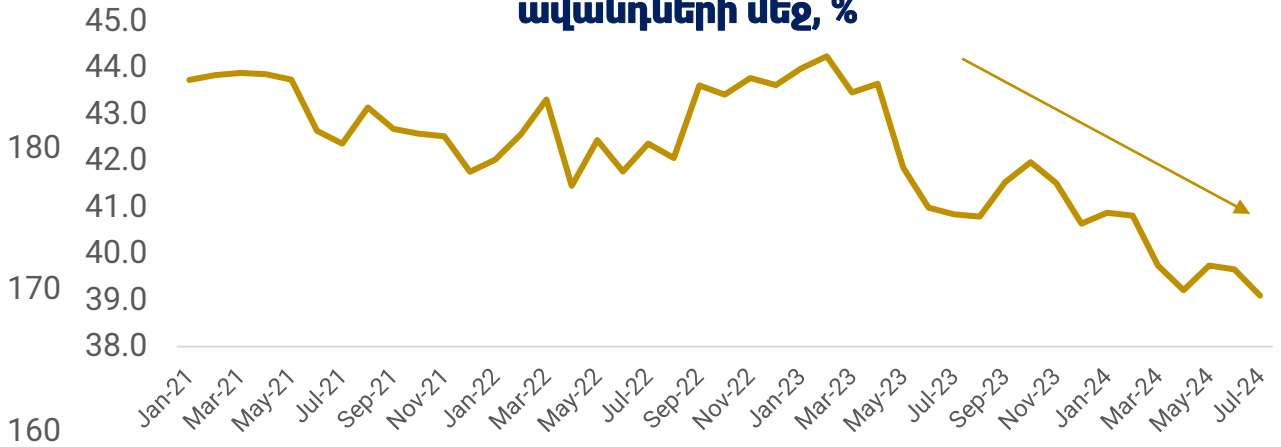
Իրական արդյունավետ փոխարժեքը որոշակիորեն արժեզրկվել է՝ պայմանավորված ՀՀ գործընկեր երկրների անվանական փոխարժեքների արժևորմամբ: Անորոշությունը հավասարակշիռ մակարդակի շուրջ մտահոգություններ է առաջացնում պահանջարկի հնարավոր ճշգրտման տեսանկյունից:



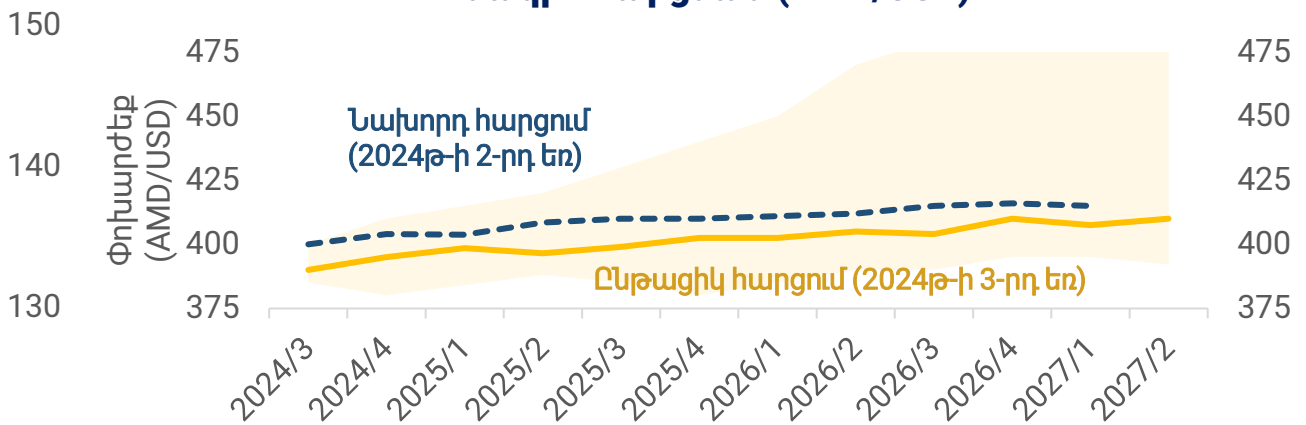
Իրական արդյունավետ փոխարժեք, ինդեքս



Դոլարայնացում, արտարժույթային ավանդների կշիռը ընդհանուր ավանդների մեջ, %



Անվանական փոխարժեքի սպասումներն ըստ 2024 թ-ի 3-րդ եռ-ի ԿԲ մակրո հարցման (AMD/USD)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատումներ



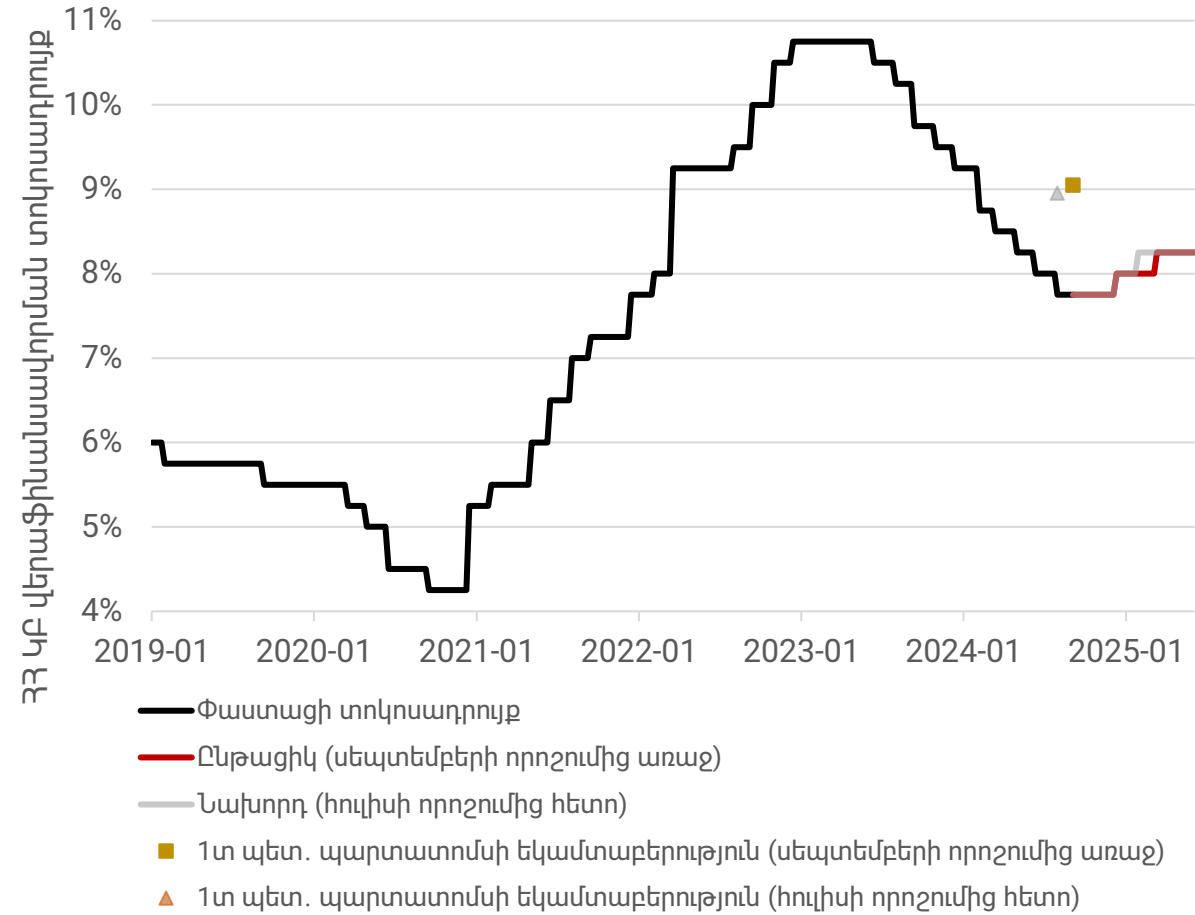
Շուկայի սպասումներ

Ֆինանսական շուկաների սպասումների փոփոխությունը ԴՎԲ վերջին որոշումից հետո



Եկամտաբերության կորի վերլուծություն.

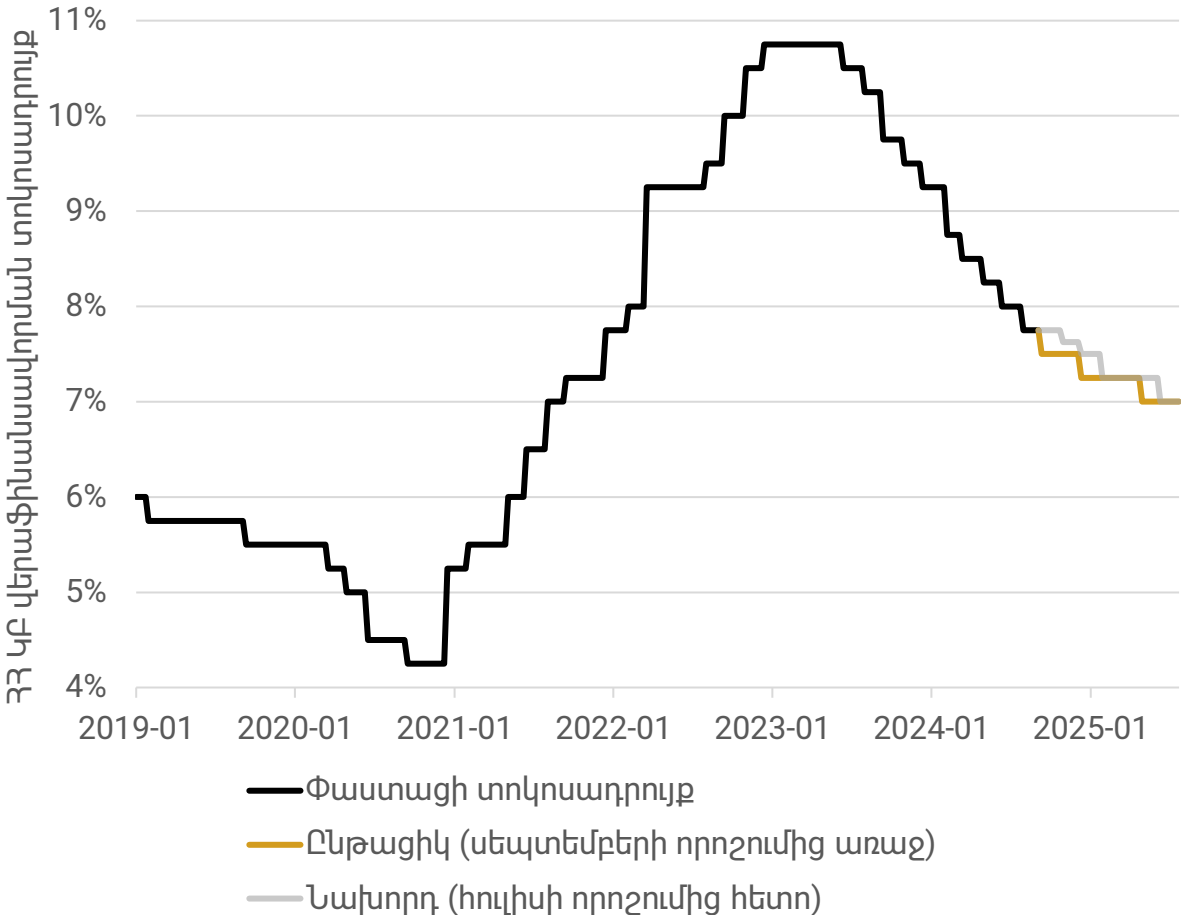
քաղաքականության տոկոսադրույքի վերաբերյալ սպասումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ վերլուծություն

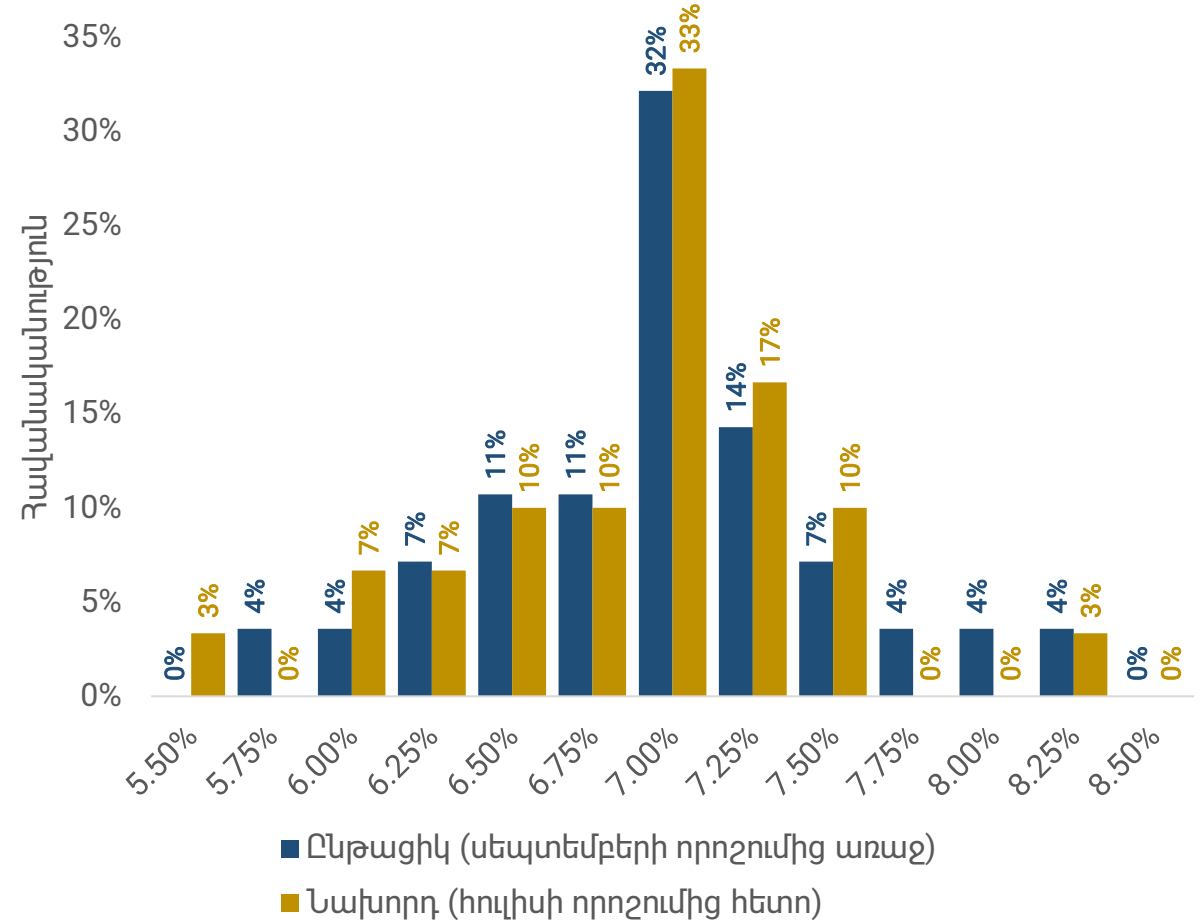
Շուկայի մասնակիցների հարցում.

քաղաքականության տոկոսադրույքի վերաբերյալ սպասումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ ֆինանսական շուկաների հարցում

**Քաղաքականության տոկոսադրույքի ակնկալվող մակարդակը
2025 թ-ի հուլիսին**

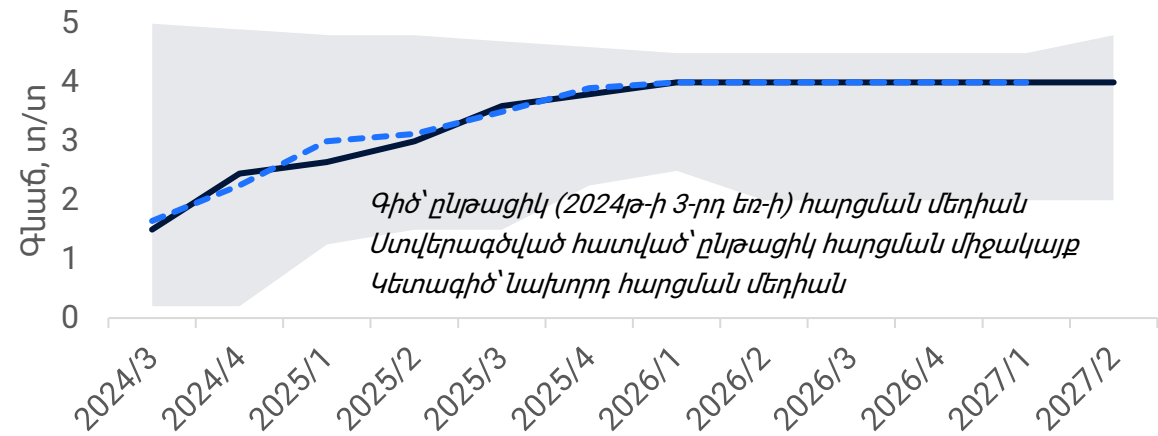


Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ 26

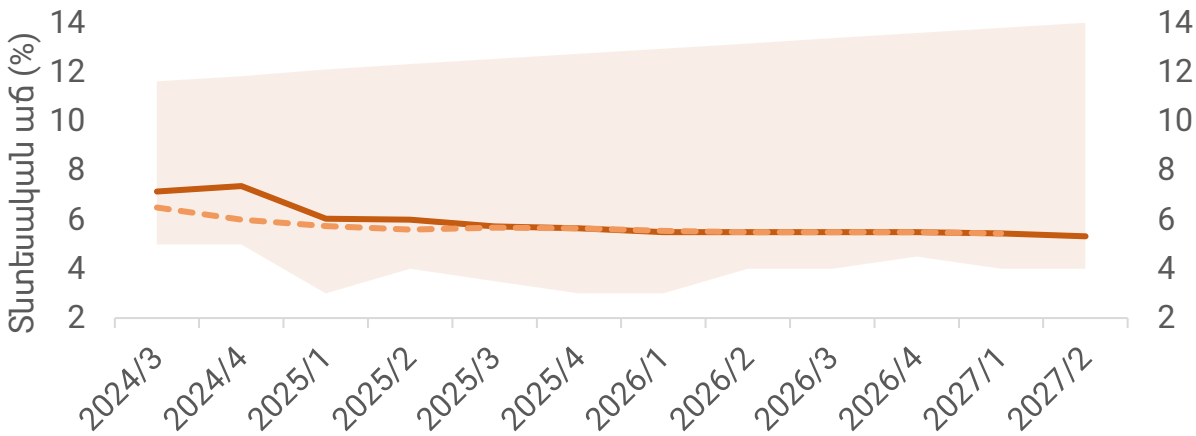
ԿԲ-ի կողմից ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում իրականացված մակրոհարցում



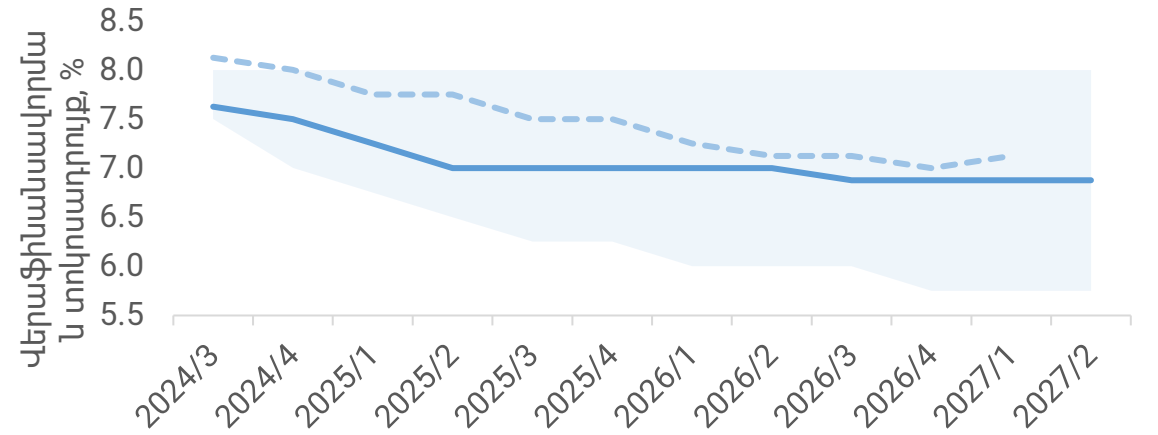
Գնաճ, տ/տ



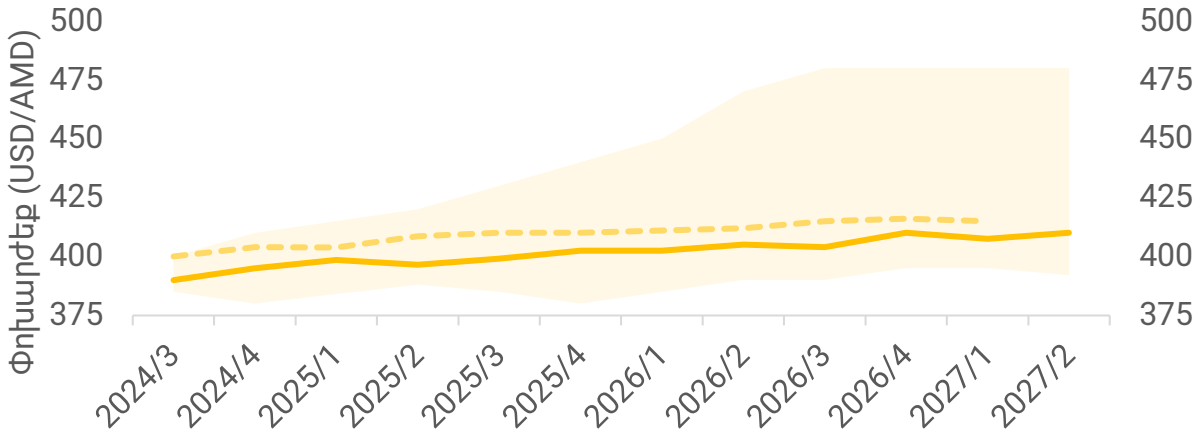
Տնտեսական աճ, տ/տ



Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք



Անվանական փոխարժեք (USD/AMD)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ երրորդ եռամսյակի մակրո հարցում



Սցենարների բազմություն

Սցենարների բազմությունն ամփոփող աղյուսակի կառուցվածքն ու նշանակությունը



Սցենարների բազմությունը ամփոփող աղյուսակի հիմնական նպատակն է համակարգված եղանակով տրամադրել ՀՀ տնտեսության համար կարևոր տարաբնույթ հավանական ռիսկերի և անորոշությունների վերաբերյալ գնահատական և նկարագրել վերոնշյալ ռիսկերի հնարավոր ու հավանական ազդեցությունը գնաճի և տնտեսական միջավայրի վրա: Այն նաև կարող է ընդգրկել տարբեր ռիսկերի և ցնցումների պարագայում ՀՀ ԿԲ-ի դրամավարկային քաղաքականության համապատասխան արձագանքի վերաբերյալ որոշակի նկարագիր:

Ա տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր	Բ տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր
Պահանջարկի ընդլայնում. Այնպիսի ցնցումներ (շոկեր), որոնք կարող են հանգեցնել համախառն առաջարկի համեմատությամբ համախառն պահանջարկի առաջանցիկ աճի, որն իր հերթին կարող է հանգեցնել ներծին գնաճի աճի: Վերոնշյալ իրավիճակի պայմաններում տնտեսությունում գների կայունության ապահովման և գնաճային սպասումների խարսխման նպատակով դրամավարկային քաղաքականության տեսանկյունից կպահանջվի տոկոսադրուքների բարձրացման համեմատաբար խիստ արձագանք: Բարդություններ՝ Կենտրոնական բանկի նկատմամբ ցածր վստահելիություն: Թողարկում + Գնաճ +	Պահանջարկի զսպում. Այնպիսի ցնցումներ (շոկեր), որոնք կարող են հանգեցնել համախառն առաջարկի համեմատությամբ առավել թույլ համախառն պահանջարկի, որն իր հերթին կարող է հանգեցնել ներծին գնաճի նվազման: Վերոնշյալ իրավիճակի պայմաններում տնտեսությունում գների կայունության ապահովման և գնաճային սպասումների խարսխման նպատակով դրամավարկային քաղաքականության տեսանկյունից կպահանջվի տոկոսադրուքների նվազեցման համեմատաբար խիստ արձագանք: Բարդություններ՝ Տոկոսադրույքի արդյունավետ ներքևի սահման, ցածր գնաճային կամ գնանկումային միջավայր: Թողարկում - Գնաճ -
Առաջարկի զսպում. Ստագֆլյացիոն ցնցումներ (շոկեր), որոնք կարող են պահանջել քաղաքականության տոկոսադրույքի ակնկալվող ուղեգծի բարձրացման ուղղությամբ կոշտ և ագրեսիվ արձագանք՝ առաջացնելով գնաճի, տնտեսական աճի կամ այլ նպատակների (օրինակ՝ գործազրկություն) միջև զգալի կարճաժամկետ երկնտրանք: Բարդություններ՝ Թույլ տնտեսությանը լրացուցիչ զսպելու հետ կապված խնդիրներ: Թողարկում - Գնաճ +	Առաջարկի ընդլայնում. Առաջարկի բարենպաստ ցնցումներ (շոկեր), որոնք կարող են գնաճը հետ բերել իր թիրախային մակարդակին, հանգեցնել առավել բարձր տնտեսական աճի և ցածր տոկոսադրույքների: Բարդություններ՝ տնտեսության ընթացիկ միտումները ապագայի վրա տարածելու ռիսկայնություն Թողարկում + Գնաճ -

Սցենարների բազմությունն ամփոփող աղյուսակ



Պահանջարկի ընդլայնում
Թողարկում + | գնաճ +

Առաջարկի գապում
Թողարկում - | գնաճ +

Ա տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր	Բ տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր
• ԱՄՆ չեզոք տոկոսադրույքների մակարդակի շուրջ անորոշություններ՝ զարգացող երկրների (այդ թվում ՀՀ) չեզոք տոկոսադրույքների մակարդակի վրա իր հնարավոր ազդեցություններով: • ԱՄՆ հետընտրական զարգացումներով պայմանավորված գնաճային ռիսկեր. ✓ Հարկաբյուջետային խթանների ավելացում ✓ ԱՄՆ և հիմնական առևտրային գործընկերների միջև առևտրային քաղաքականություն • ՀՀ ռիսկի հավելավճարի հետ կապված անորոշություններ: Տարածաշրջանային աշխարհաքաղաքական զարգացումների հետ կապված անորոշությունները և ռիսկերը տարածաշրջանի երկրների ռիսկի հավելավճարների առումով ավելացման ուղղությամբ են՝ ի տարբերություն այլ համադրելի զարգացող երկրների: • Միջազգային այցելուների նոր հոսք՝ ռուս-ուկրաինական հակամարտության վերջին սրացումների պայմաններում ՌԴ-ից դեպի ՀՀ • Կապիտալի հատույցի հնարավոր ավելացումը ներքին տնտեսությունում արձանագրվող բարձր տնտեսական աճի (արտադրողականության) պայմաններում ՀՀ չեզոք տոկոսադրույքի մակարդակի շուրջ անորոշություններ: Ներքին տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի ձևավորման և երկարատև պահպանման սցենարներ. • Ներուժային մակարդակից բարձր տնտեսական աճ: • Մասնավոր հատվածում կուտակված խնայողությունների օգտագործում, սպառողական վարկերի շարունակական բարձր աճ, ինչպես նաև արտահանման դրական զարգացումներից ածանցվող եկամուտների աճ: Հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից առկա են գնաճային ռիսկեր՝ • Ֆիսկալ առավել խթանող դիրքի ձևավորում: • Պետական պարտքի հնարավոր ավելացում: • Բարձր գնաճային (արժեզրկման) սպասումների պահպանում: • Մերձավոր Արևելքում ճգնաժամի հետագա սրացումը կխորացնի համաշխարհային արժեզրկման խաթարումները, այդ թվում՝ նավթի արդյունահանման և տեղափոխման տեսանկյունից և ճնշումներ կգործադրի համաշխարհային գնաճի ավելացման ուղղությամբ: • Արտաքին առևտրի միտումներով պայմանավորված աճի կտրուկ դանդաղում:	• Համաշխարհային տնտեսությունում, հատկապես ԵՄ-ում և Հինաստանում, թույլ տնտեսական աճի զարգացումները կարող են նախադրյալներ ստեղծել ավելի լուրջ տնտեսական անկման սցենարների համար: • Արևմտյան պատժամիջոցների առավել թիրախային և հետևողական լինելու արդյունքում ՌԴ տնտեսական աճի մասով ռիսկեր: • Անշարժ գույքի շուկայում գերտաքացած վիճակի հետ կապված ռիսկեր. շինարարության ոլորտի հետագա դանդաղման և անշարժ գույքի գների նվազման ռիսկեր տնտեսության հարակից ոլորտներում ձևավորելով համընդհանուր պահանջարկի նվազման ու գնանկումային ազդեցություններ ողջ տնտեսությունում • ՀՀ գործազրկության աճը, աշխատավարձերի դանդաղումը, տնտեսական աճի կառուցվածքը. արտաքին առևտուր և վերարտահանում, տնտեսության ընդհանուր ներուժը նկարագրող հատվածների զարգացումները, մյուս կողմից՝ թույլ գնաճը վկայում են բացասական ՀՆԱ ճեղքվածքի մասին: • Գնաճի առավել երկար ժամանակահատված թիրախային մակարդակից ցածր պահպանում. գնաճային սպասումների ճշգրտում, զսպված պահանջարկի վարքագծի առաջացում: Ֆիսկալ քաղաքականության կողմից լրացուցիչ պահանջարկի գապում • Պարկերի հավաքագրման և պահանջարկին չնպաստող ծախսերի իրականացման արդյունքում: • Ներքին տնտեսությունում չեզոք տոկոսադրույքի ավելի ցածր լինելու վերաբերյալ անորոշությունները և համեմատաբար խիստ դրամավարկային ու ֆինանսական պայմանները, կհանգեցնեն զսպված պահանջարկի ու ցածր գնաճային միջավայրի առավելի երկար պահպանմանը: • Աշխատուժի առաջարկի ավելացում. ՀՀ-ում կնպաստի աշխատուժի շուկայի հավասարակշռության վերականգնմանը. ➢ Դեպի ՌԴ ՀՀ սեզոնային միգրացիայի կտրուկ նվազում՝ պայմանավորված ՀՀ-ում և ՌԴ-ում աշխատավարձերի ճեղքի փոքրացմամբ, ➢ Տնտեսապես ոչ ակտիվ բնակչության ինտեգրում • Պարբերական գնանկումային շուկեր սեզոնային ապրանքների մասով

Պահանջարկի գապում.
Թողարկում - | գնաճ -

Առաջարկի ընդլայնում.
Թողարկում + | գնաճ -



Տիպային Ա սցենար

ՀՀ երկրի ռիսկ հավելավճարի ճշգրտում ընթացիկ ցածր մակարդակից դեպի երկարաժամկետ կայուն մակարդակ

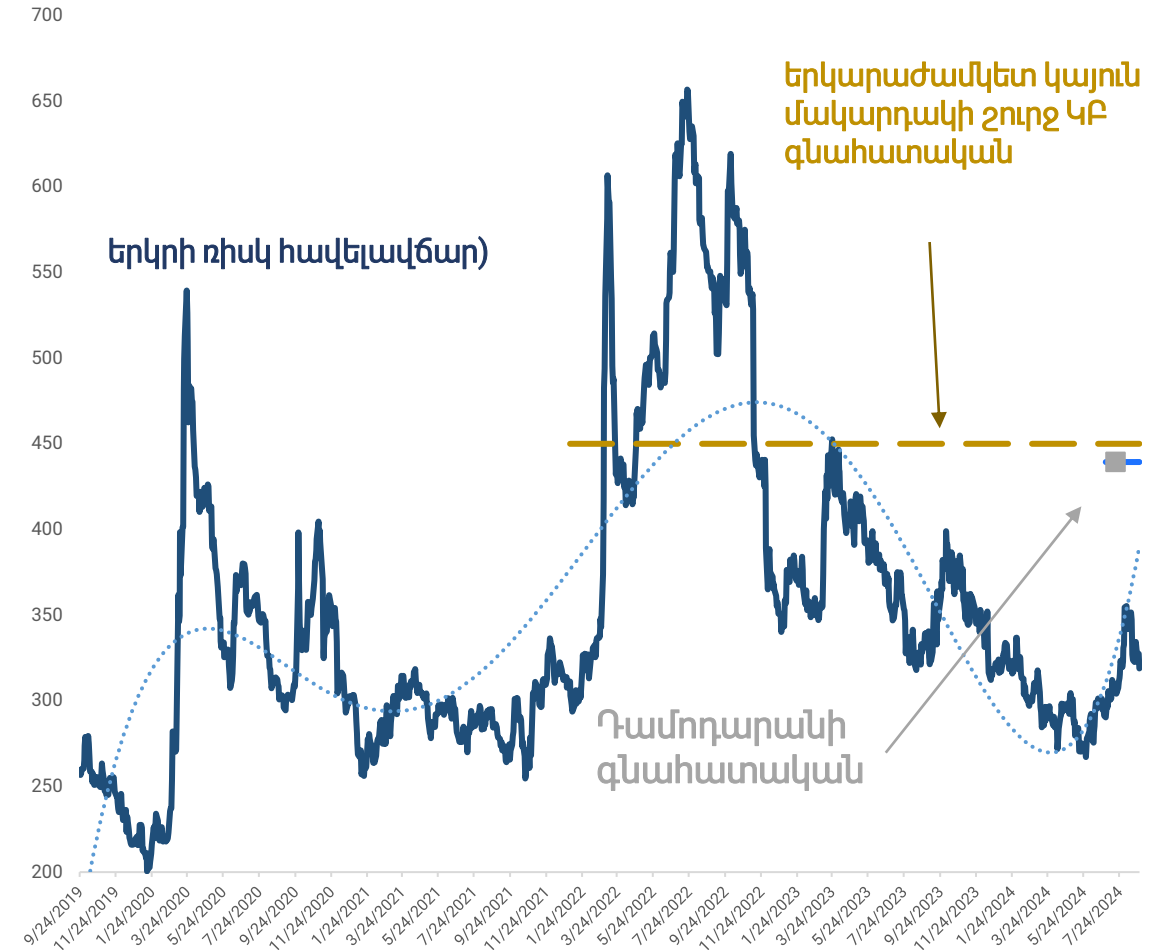
Տիպային Ա սցենարի դատողություններ



Տիպային Ա սցենար

- Տնտեսության հիմնարարները փաստում են ՀՀ ռիսկի հավելավճարի ավելի բարձր մակարդակի մասին, քան ներկայումս գնահատվում է շուկաների կողմից (գսպված ՀՀ ռիսկի հավելավճար):
- Տարածաշրջանային լարվածությունը կարող է նպաստել ՀՀ ռիսկի հավելավճարի արագորեն ճշգրտմանը դեպի իր երկարաժամկետ կայուն մակարդակ:
- ՀՀ ռիսկի հավելավճարի ճշգրտում, ոչ թե շուկա:
- Արագ ճշգրտման ընթացքում հնարավոր են ֆինանսական շուկայում տատանողականության ավելացման և գնաճային սպասումների ապախարսխման դրսևորումներ՝ ԿԲ ոչ կատարյալ հեղինակության պայմաններում (կողմնակի ազդեցություններ):
- Նման իրավիճակում շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի խիստ քաղաքականությունը անհրաժեշտություն է:

ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճար և Եվրոբոնդերի եկամտաբերություն



Տիպային Ա սցենար. ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճարի ճշգրտում դեպի երկարաժամկետ կայուն մակարդակ, ինչը նախանշում է չեզոք տոկոսադրույքի ավելի բարձր մակարդակ: ճշգրտման արագությունից կախված՝ հնարավոր են գնաճային սպասումների և ֆինանսական շուկայում տատանողականության ավելացման դրսևորումներ

ՀՀ Երկրի ռիսկի հավելավճարի ճշգրտում դեպի երկարաժամկետ կայուն մակարդակ

Գնաճ, տ/տ

Տարի	Գնաճ, տ/տ
2017Q1	-0.5
2017Q3	1.0
2018Q1	3.0
2018Q3	2.0
2019Q1	2.5
2019Q3	1.5
2020Q1	0.5
2020Q3	1.5
2021Q1	5.5
2021Q3	8.0
2022Q1	7.0
2022Q3	9.0
2023Q1	7.0
2023Q3	1.0
2024Q1	-1.0
2024Q3	1.5
2025Q1	3.5
2025Q3	3.8
2026Q1	4.0
2026Q3	4.0
2027Q1	4.0
2027Q3	4.0

Ոչ արտահանելի կոշտ գներ, տ/տ

Տարի	Ոչ արտահանելի կոշտ գներ, տ/տ
2017Q1	1.2
2017Q3	0.8
2018Q1	2.0
2018Q3	2.0
2019Q1	1.0
2019Q3	1.5
2020Q1	1.8
2020Q3	1.5
2021Q1	2.0
2021Q3	2.0
2022Q1	2.0
2022Q3	7.0
2023Q1	7.0
2023Q3	3.0
2024Q1	2.5
2024Q3	2.2
2025Q1	2.5
2025Q3	4.0
2026Q1	4.5
2026Q3	4.5
2027Q1	4.2
2027Q3	4.0

Գնաճային սպասումներ, տ/տ

Տարի	Գնաճային սպասումներ, տ/տ
2017Q1	1.2
2017Q3	2.0
2018Q1	2.5
2018Q3	2.0
2019Q1	1.5
2019Q3	3.5
2020Q1	2.5
2020Q3	2.8
2021Q1	3.5
2021Q3	3.5
2022Q1	5.5
2022Q3	6.5
2023Q1	5.0
2023Q3	5.5
2024Q1	5.5
2024Q3	5.0
2025Q1	5.0
2025Q3	4.5
2026Q1	4.5
2026Q3	4.5
2027Q1	4.5
2027Q3	4.0

Իրական արդյունավետ փոխարժեք, ինդեքս

Տարի	Իրական արդյունավետ փոխարժեք, ինդեքս
2017/1	168
2017/3	170
2018/1	172
2018/3	168
2019/1	168
2019/3	168
2020/1	165
2020/3	168
2021/1	172
2021/3	165
2022/1	155
2022/3	145
2023/1	138
2023/3	132
2024/1	140
2024/3	135
2025/1	148
2025/3	140
2026/1	138
2026/3	135
2027/1	133
2027/3	133

ՀՆԱ ճեղք

Տարի	ՀՆԱ ճեղք
2017Q1	-4.0
2017Q3	-2.0
2018Q1	2.0
2018Q3	-1.0
2019Q1	-2.0
2019Q3	-5.0
2020Q1	-1.0
2020Q3	-4.5
2021Q1	-2.0
2021Q3	5.5
2022Q1	3.0
2022Q3	7.0
2023Q1	7.0
2023Q3	3.0
2024Q1	1.0
2024Q3	0.5
2025Q1	0.2
2025Q3	0.1
2026Q1	0.1
2026Q3	0.1
2027Q1	0.1
2027Q3	0.1

Տոկոսադրույք

Տարի	Տոկոսադրույք (%)
2017Q1	6.0
2017Q3	5.0
2018Q1	6.0
2018Q3	6.0
2019Q1	6.0
2019Q3	5.5
2020Q1	5.5
2020Q3	4.5
2021Q1	4.5
2021Q3	7.0
2022Q1	9.0
2022Q3	11.0
2023Q1	11.0
2023Q3	10.0
2024Q1	8.0
2024Q3	7.5
2025Q1	7.5
2025Q3	7.5
2026Q1	7.5
2026Q3	7.5
2027Q1	7.5
2027Q3	7.5

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

12.09.2024

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

33



Տիպային Բ սցենար

Բացասական պահանջարկի միջավայրի զարգացում ներքին տնտեսությունում
աշխատաշուկայի պայմանների հնարավոր թուլացման արդյունքում

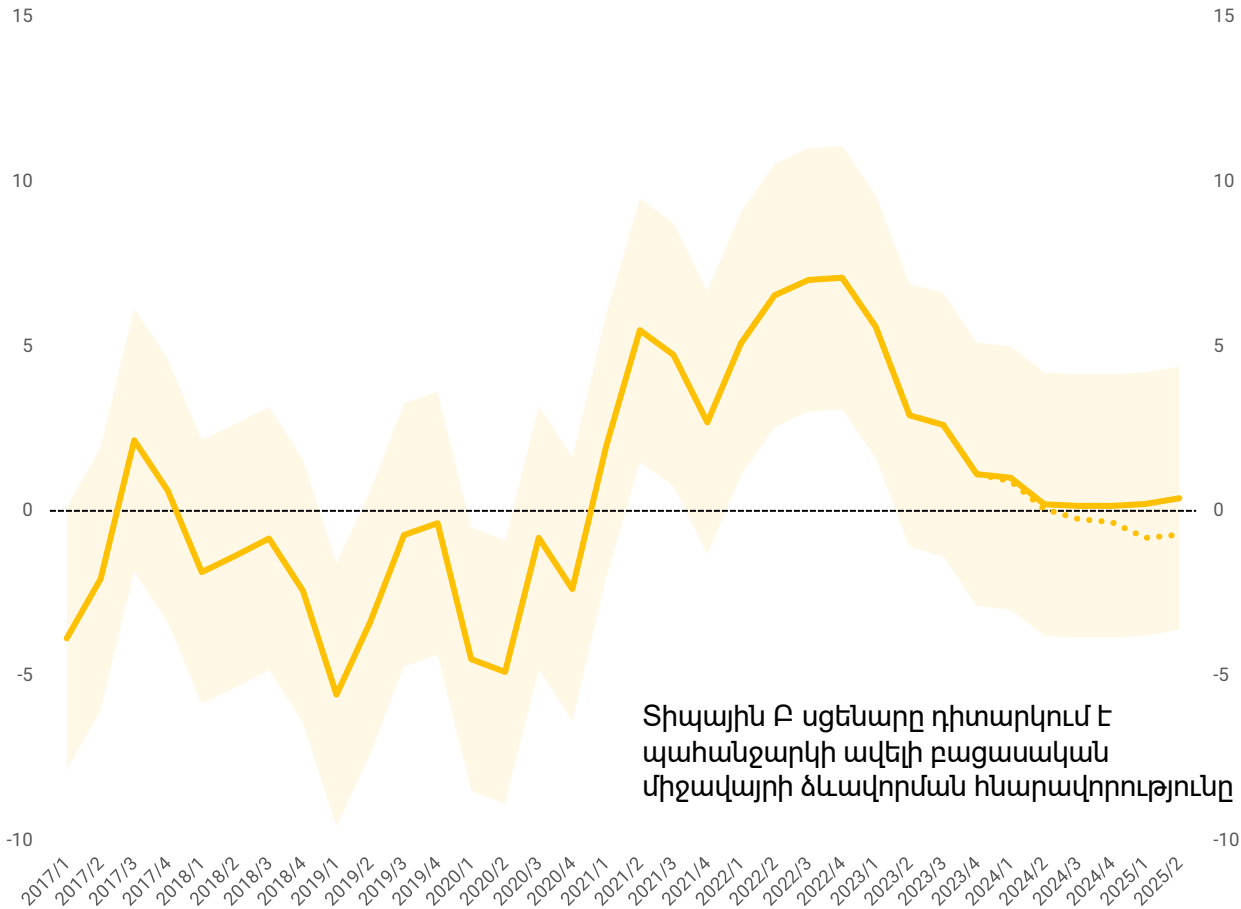
Տիպային Բ սցենարի դատողություններ



Տիպային Բ սցենար

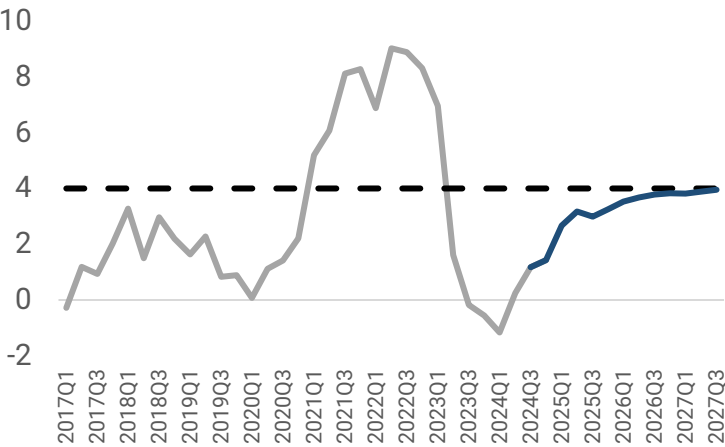
- Վերջին տվյալները վկայում են աշխատանքի շուկայի պայմանների էական թուլացման մասին՝ հիմնականում աշխատուժի նկատմամբ պահանջարկի թուլացման համատեքստում:
- Գնաճի և հիմնարար գնաճի ցածր մակարդակը ևս վկայում է պահանջարկի զսպված միջավայրի մասին:
- Երկար ժամանակ գնաճի ցածր մակարդակում պահպանման պարագայում հնարավոր են գնաճային սպասումների ներքևի ուղղությամբ ճշգրտման ռիսկեր:
- Հաշվի առնելով գնաճի ցածր մակարդակը և հասարակության համար նվազագույն ծախսերով գների կայունության նպատակի հանձնառությունը՝ այս իրավիճակում նպատակահարմար է շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի խթանող քաղաքականության իրականացումը:

ՀՆԱ ճեղքը

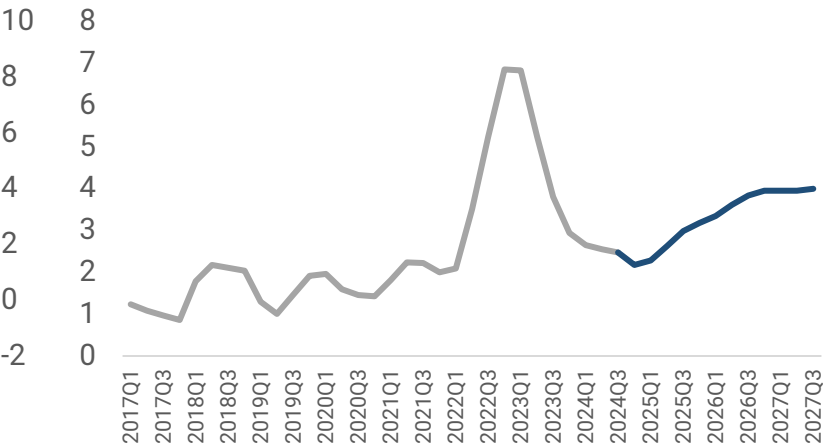


Տիպային Բ սցենար. Բացասական պահանջարկի միջավայրի զարգացում՝ ներքին տնտեսությունում աշխատաշուկայի պայմանների հետագա թուլացման արդյունքում

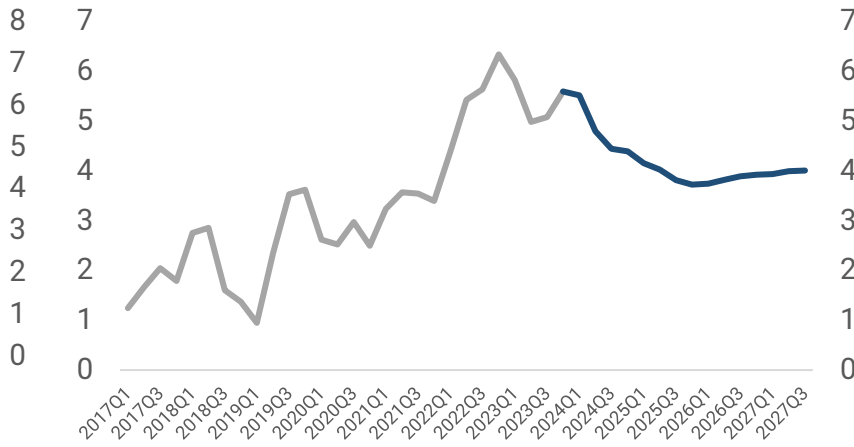
Գնաճ, տ/տ



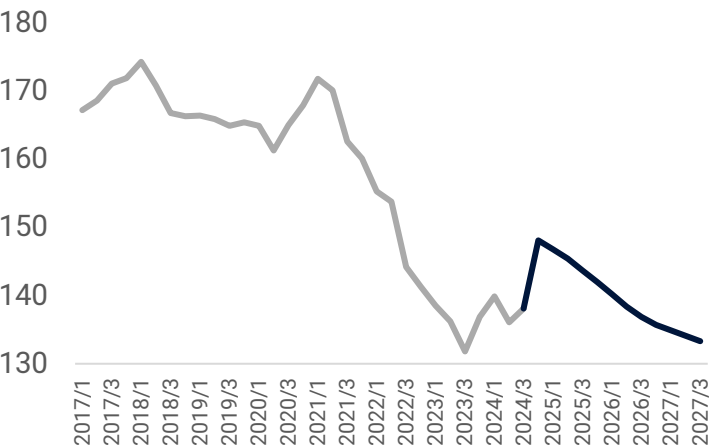
Ոչ արտահանելի կոշտ գներ, տ/տ



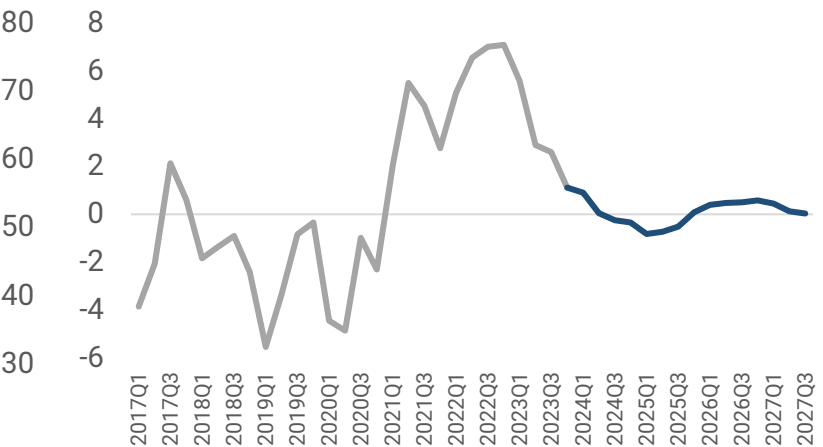
Գնաճային սպասումներ, տ/տ



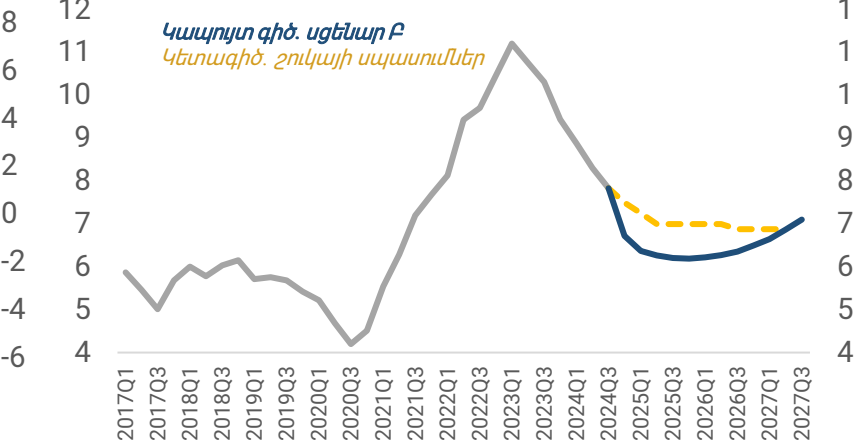
Իրական արդյունավետ փոխարժեք, ինդեքս



ՀՆԱ ճնդր



Տոկոսադրույք



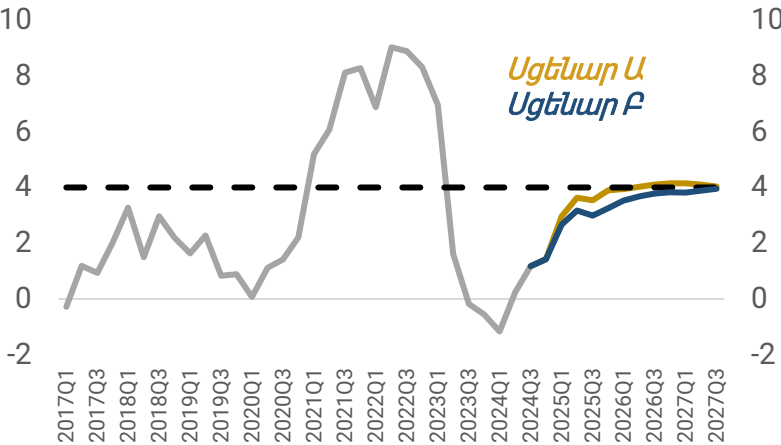


Քաղաքականության քննարկում

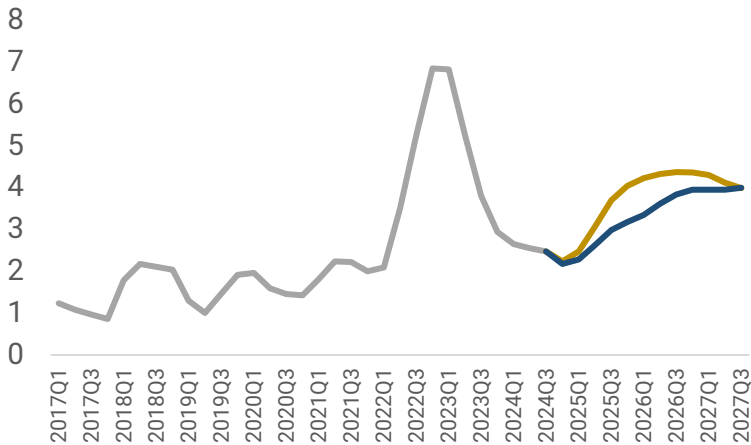
Ամփոփում: Ա և Բ տիպի սցենարներ



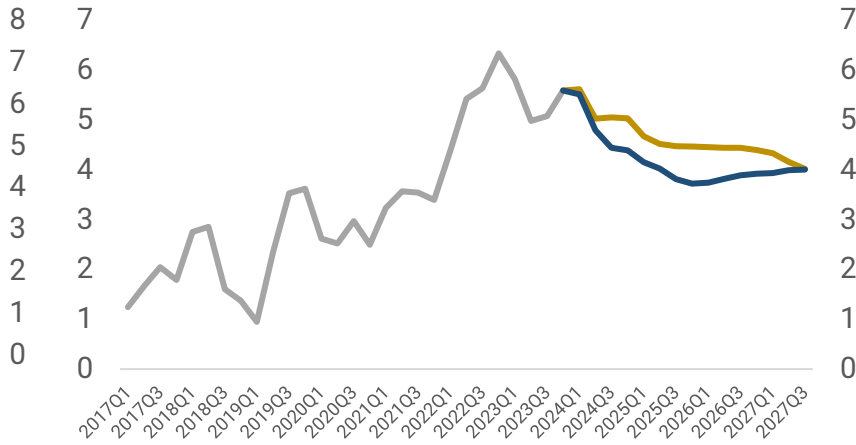
Գնաճ, տ/տ



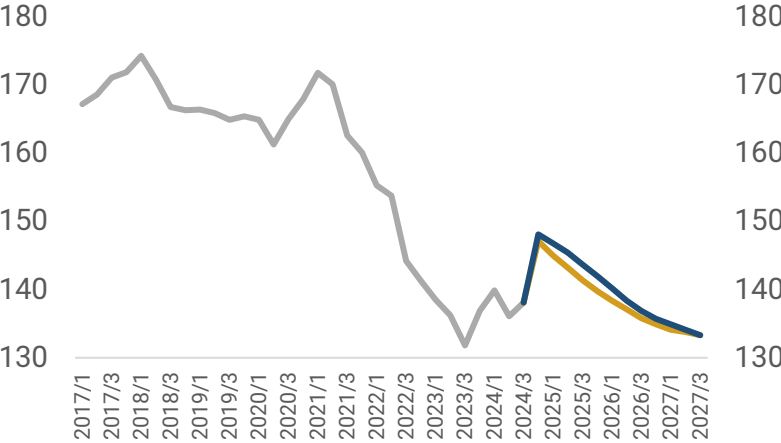
Ոչ արտահանելի կոշտ գներ, տ/տ



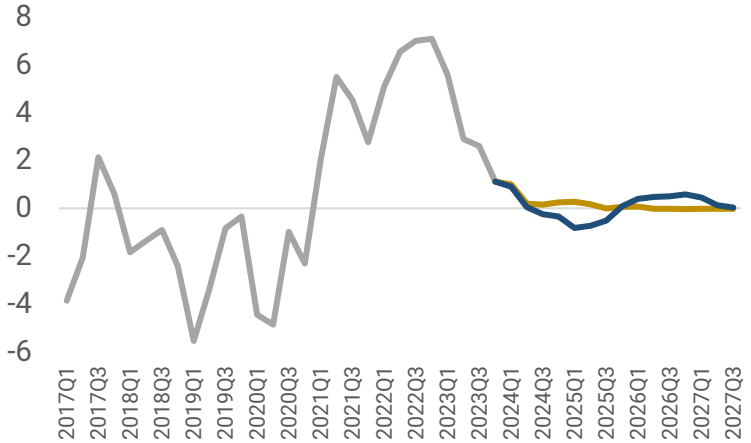
Գնաճային սպասումներ, տ/տ



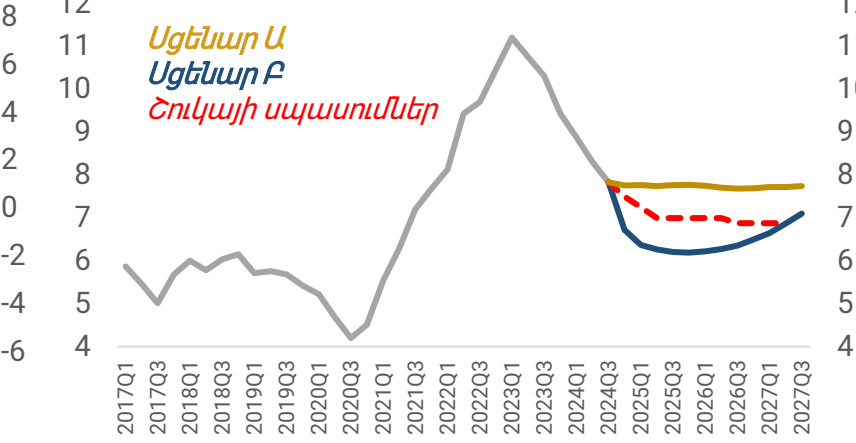
Իրական արդյունավետ փոխարժեք, ինդեքս



ՀՆԱ ճնդք



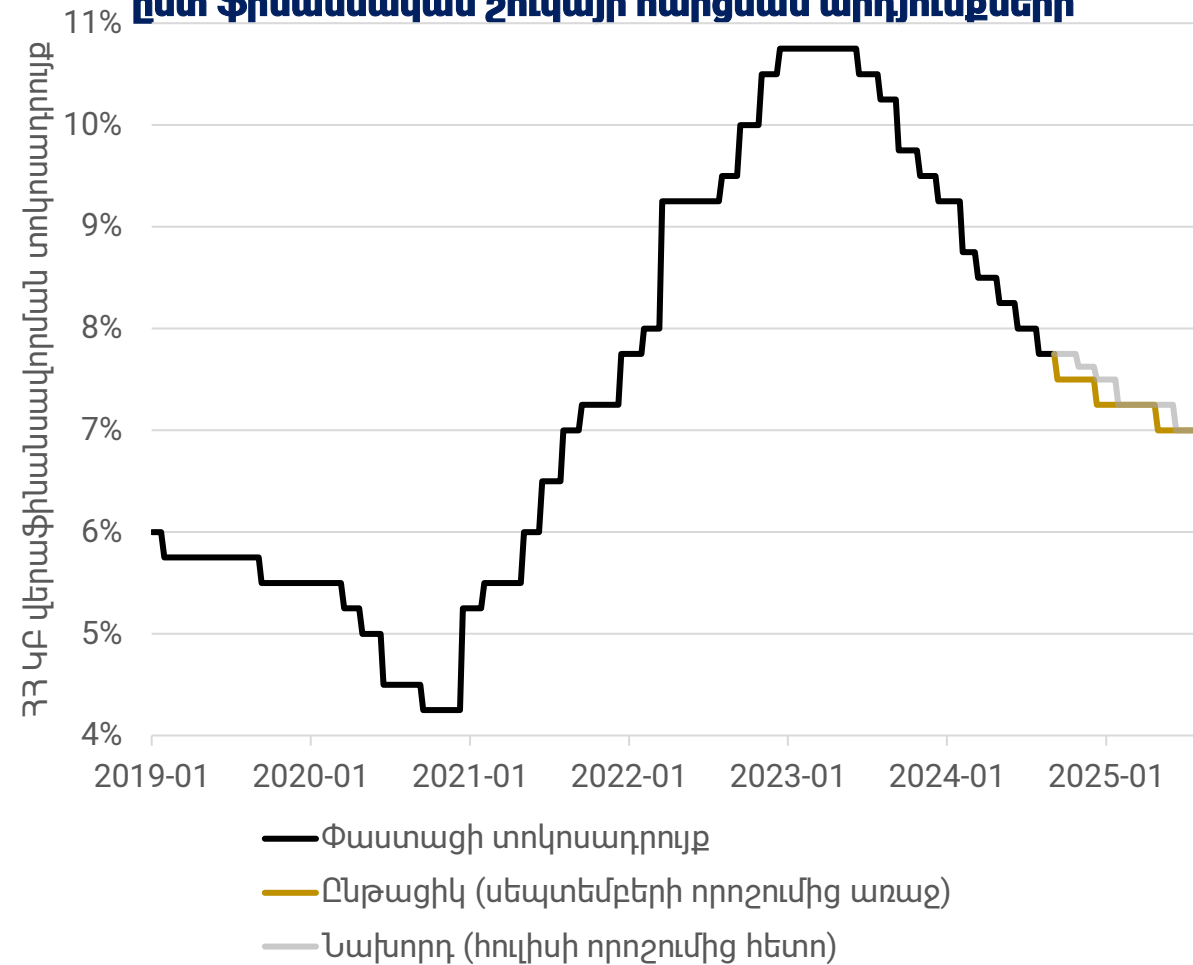
Տոկոսադրույք



Քաղաքականության քննարկում

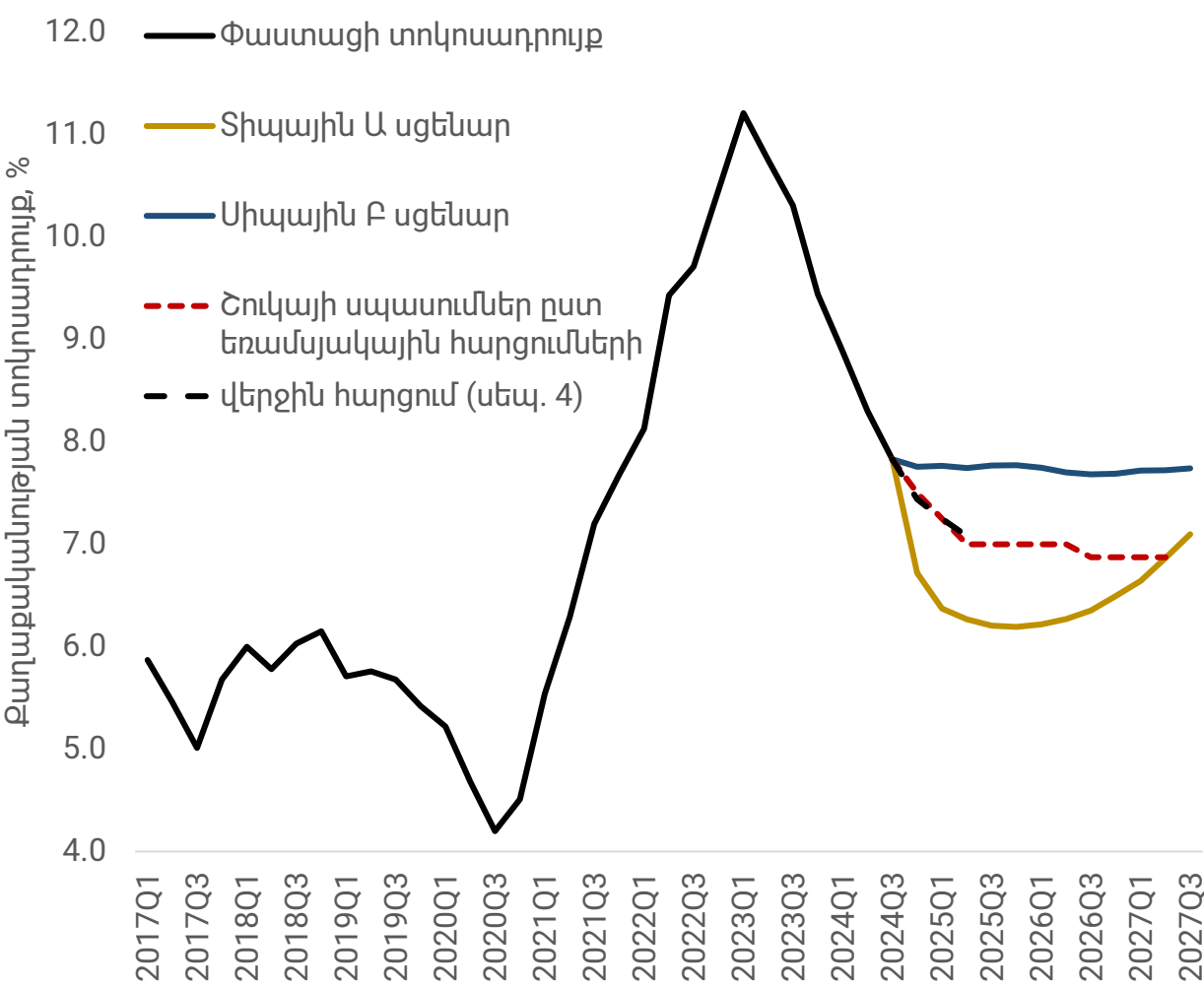


Քաղաքականության տոկոսադրույքի վերաբերյալ սպասումներն ըստ ֆինանսական շուկայի հարցման արդյունքների



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Տիպային սցենարներ – 2024 թ. 3-րդ եռամսյակ





Շնորհակալություն