

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ
Դրամավարկային քաղաքականության վարչություն



Դրամավարկային քաղաքականության հեռանկարներ

2024 թվականի 4-րդ եռամսյակի քաղաքականության շրջափուլ
11 դեկտեմբերի, 2024թ.



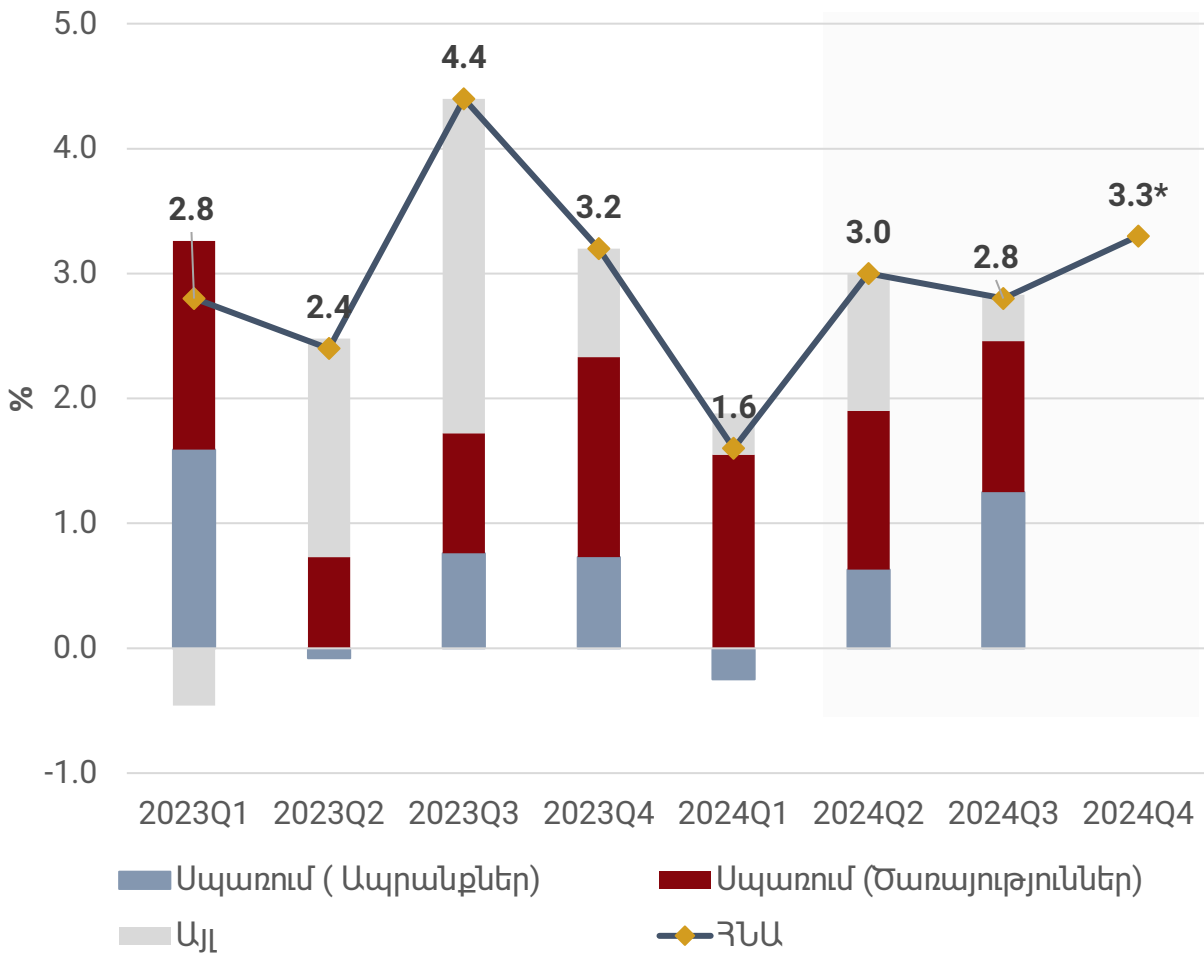
Ընթացիկ և հիմնարար տնտեսական գործոններ

Համաշխարհային տնտեսության զարգացումներ

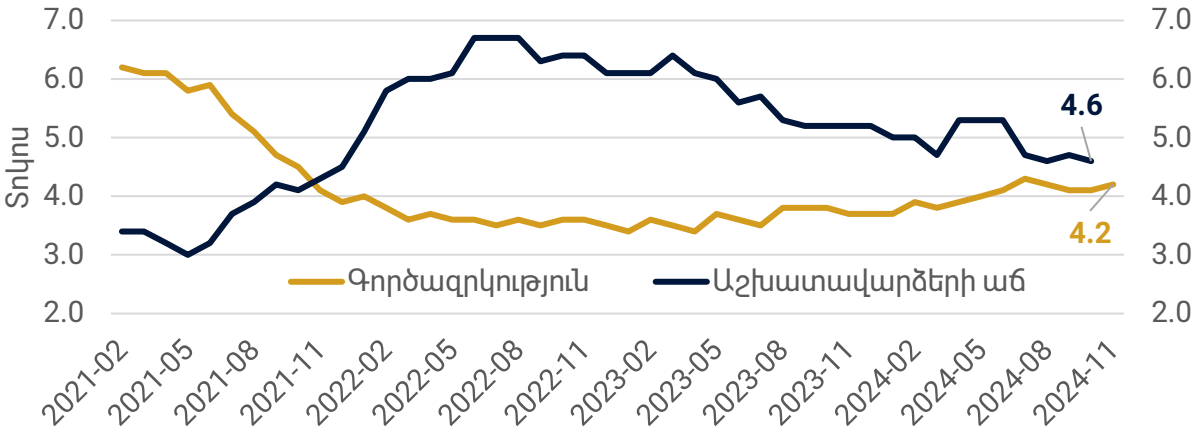
ԱՄՆ. Տնտեսության հիմնարարների շուրջ բարձր անորոշությունը պահպանվում է:
Չնայած բարձր շուկայական տոկոսադրույքներին, մասնավոր սպառումը պահպանվում է
բարձր մակարդակում ...



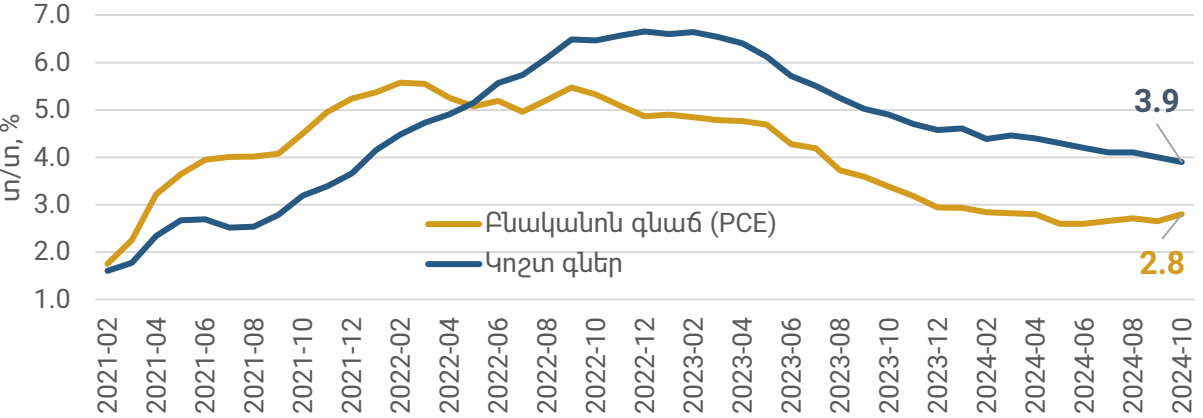
ՀՆԱ, եռ/եռ տարեկանացված, %



Հնարավոր ավելի խիստ միգրացիոն քաղաքականությունը կարող է լրացուցիչ ճնշում գործադրել դեռևս լարված աշխատաշուկայի վրա

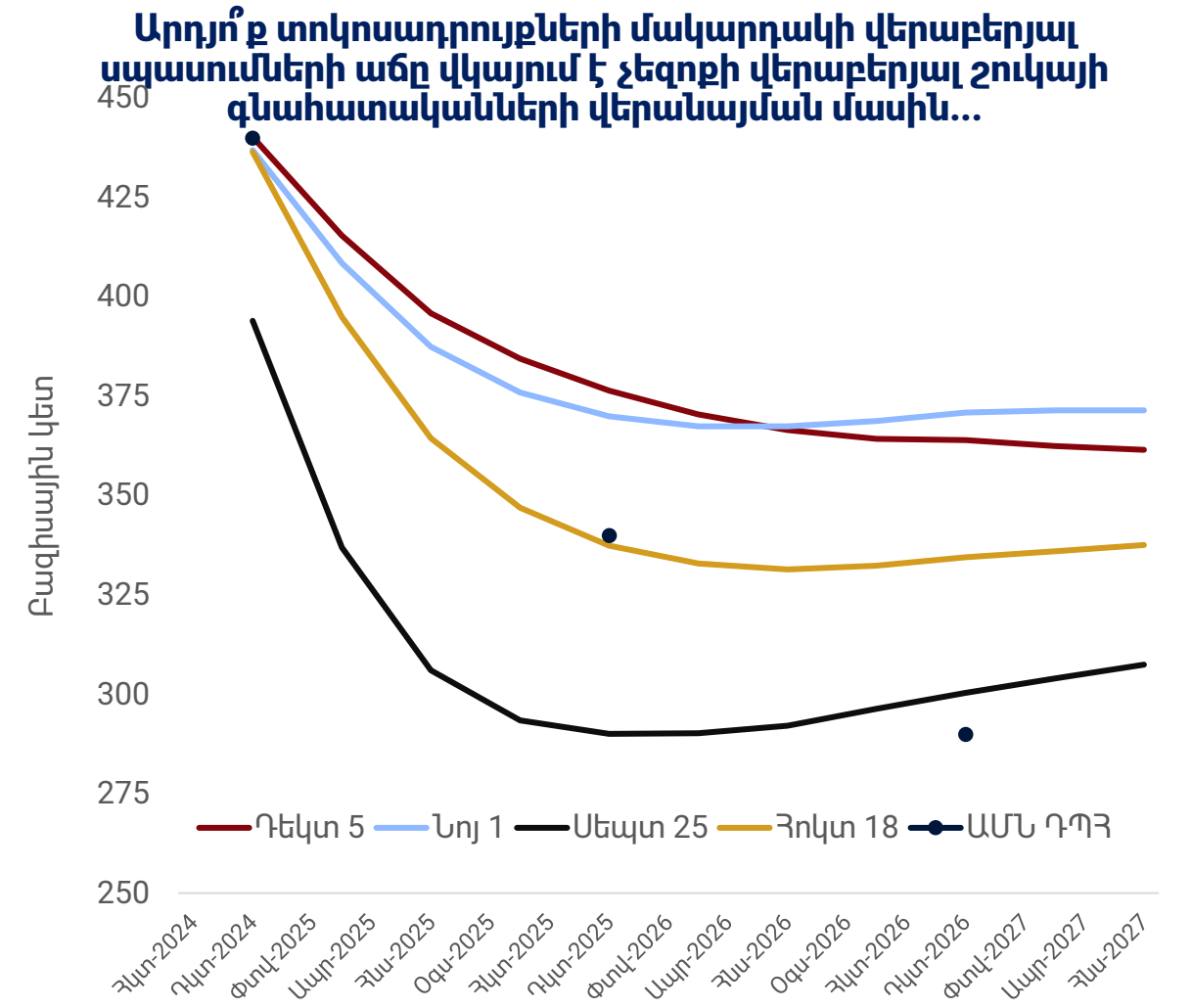
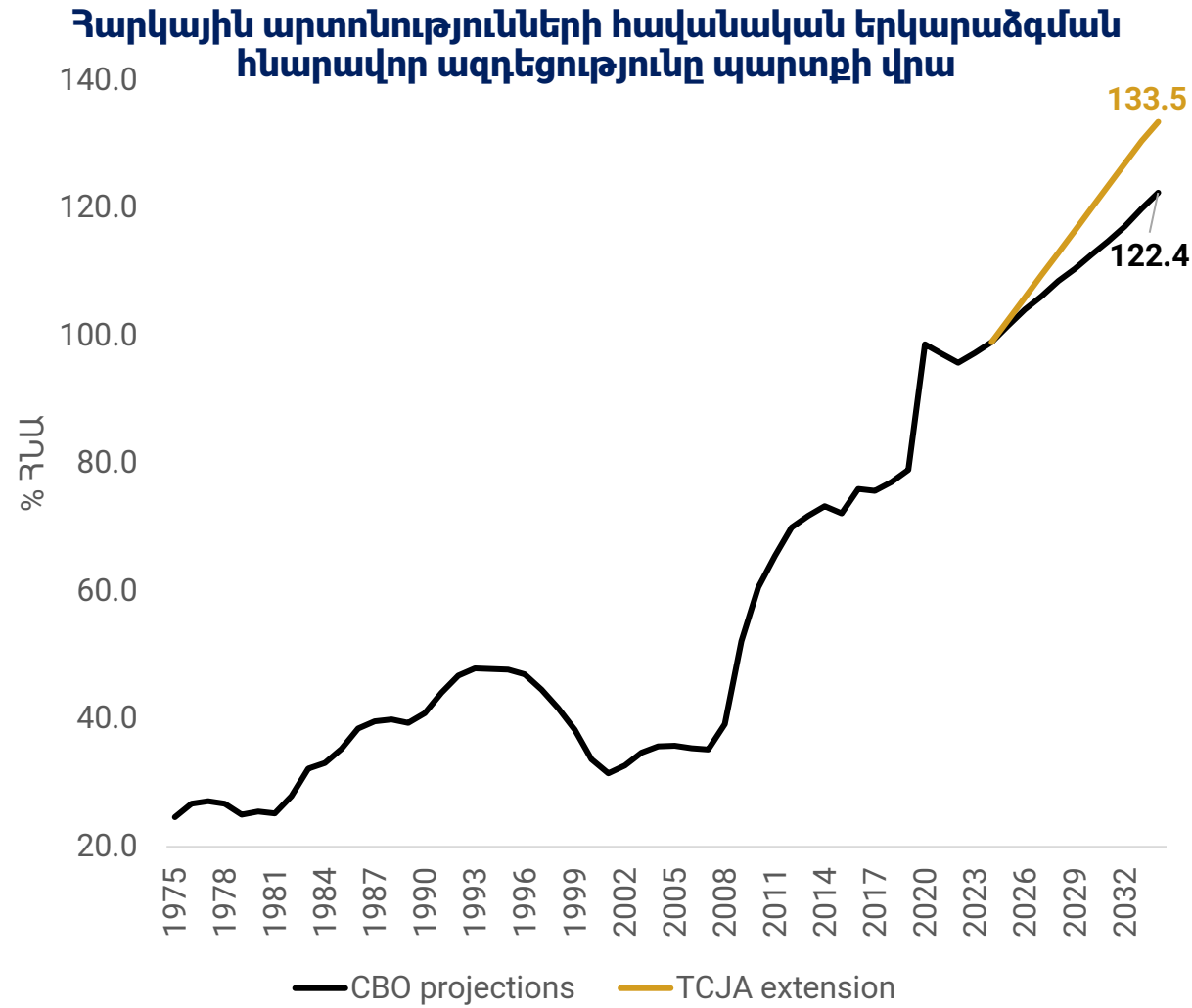


Ընդհանուր գնաճը դանդաղ նվազում է, սակայն բնականոն գնաճն արտահայտող մի շարք ցուցանիշներ փաստում են բարձր գնաճային ճնշումների պահպանման մասին



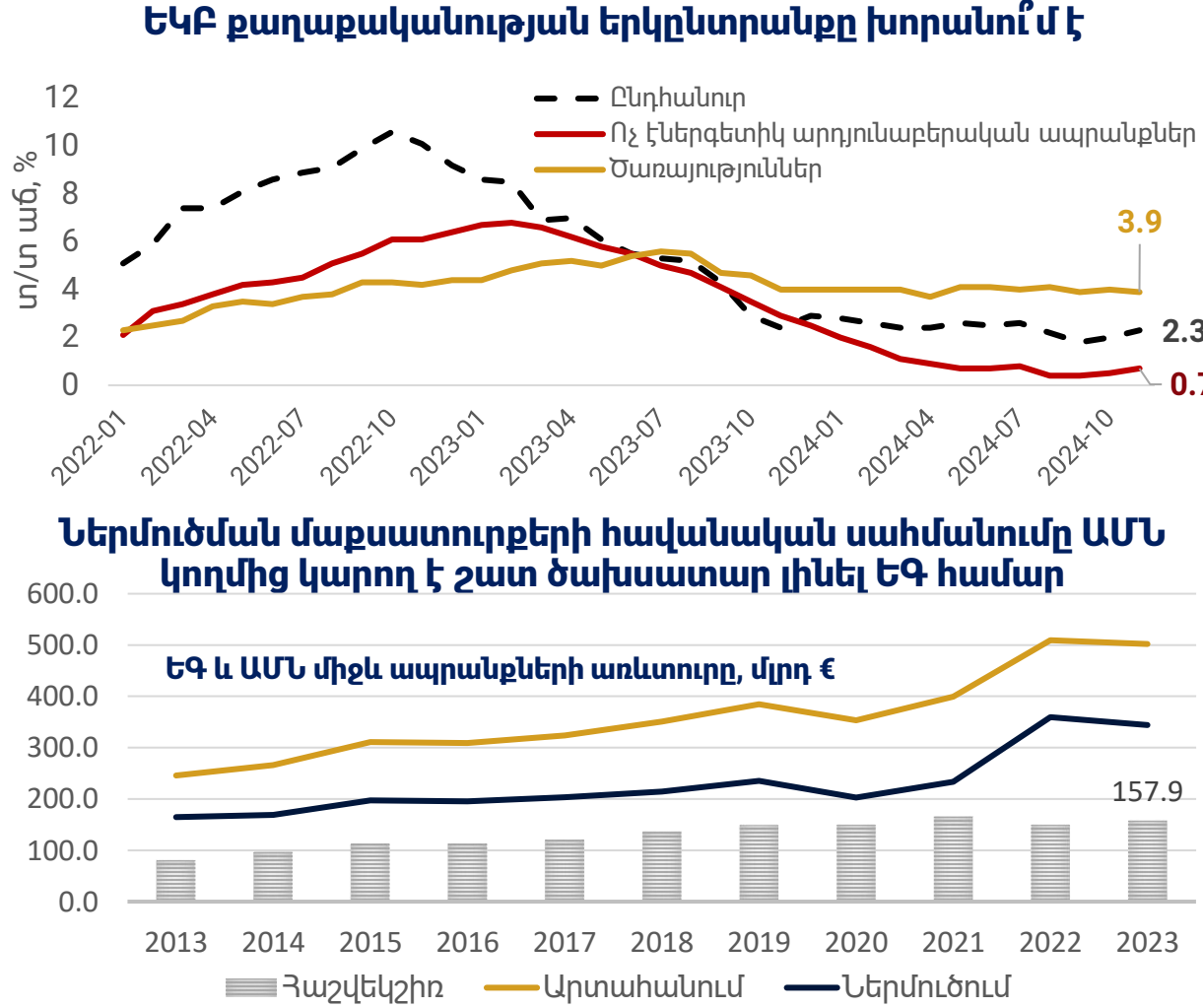
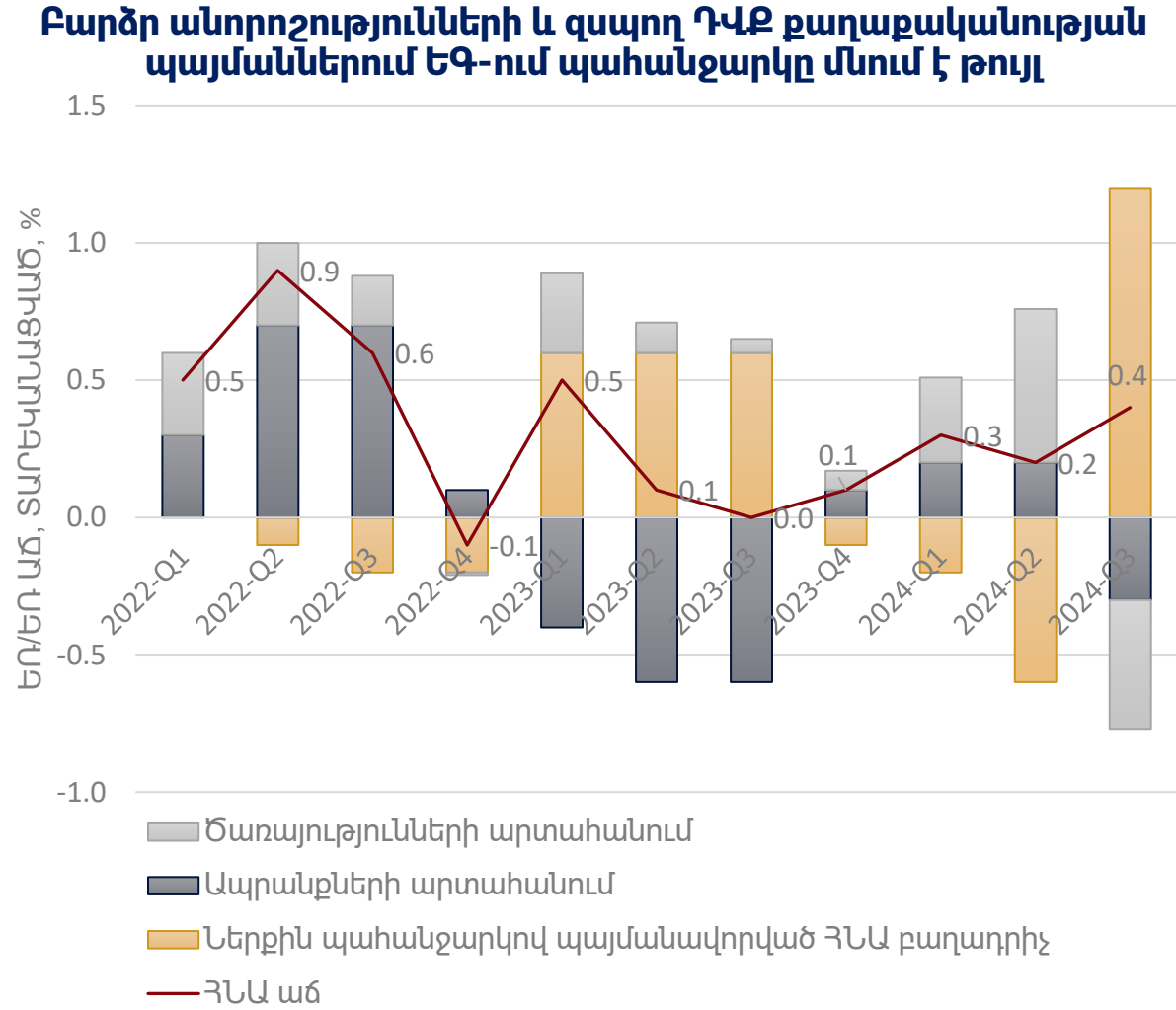
Աղբյուր՝ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրո (BEA)

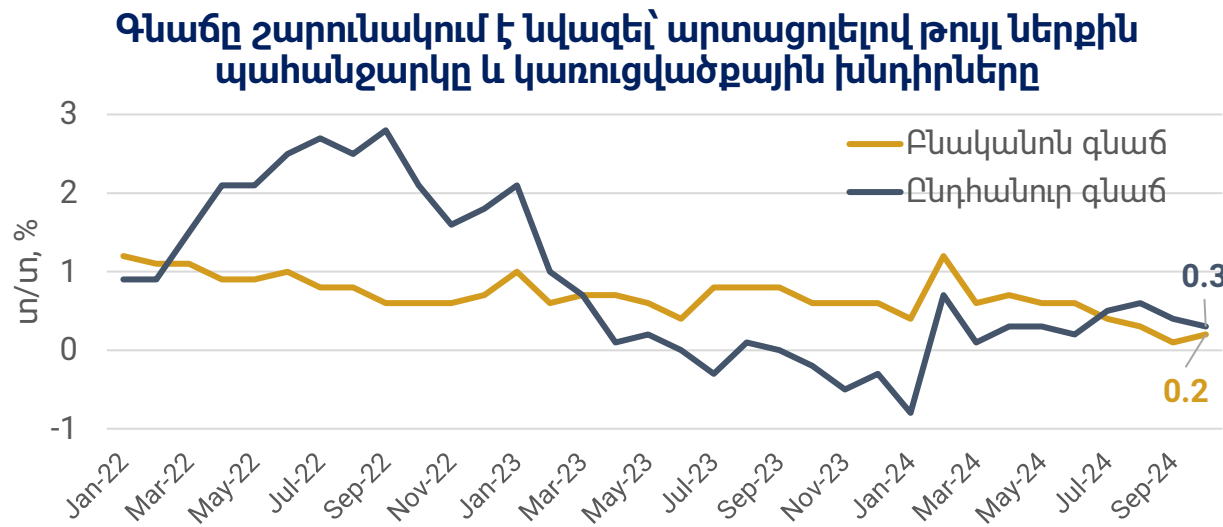
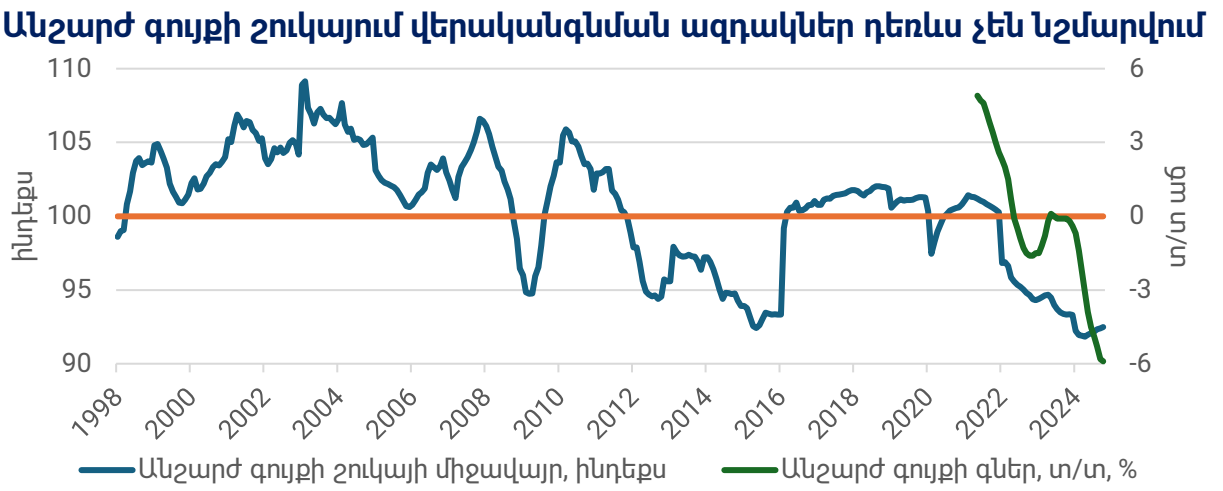
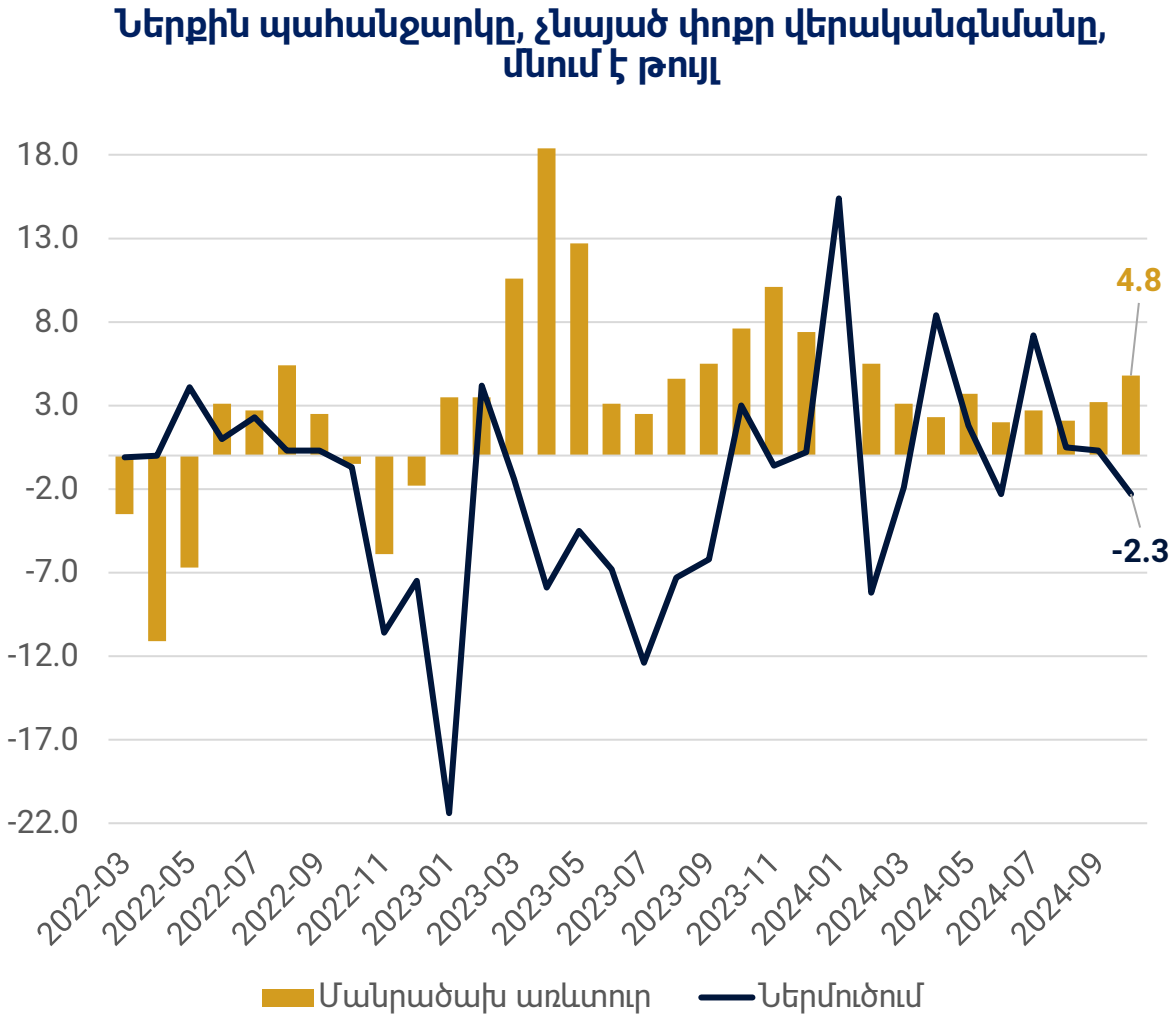
Աղբյուր՝ ԱՄՆ Ատլանտայի ԴԴՀ, US Census Bureau



* TCJA = Tax Cuts and Jobs Act of 2017

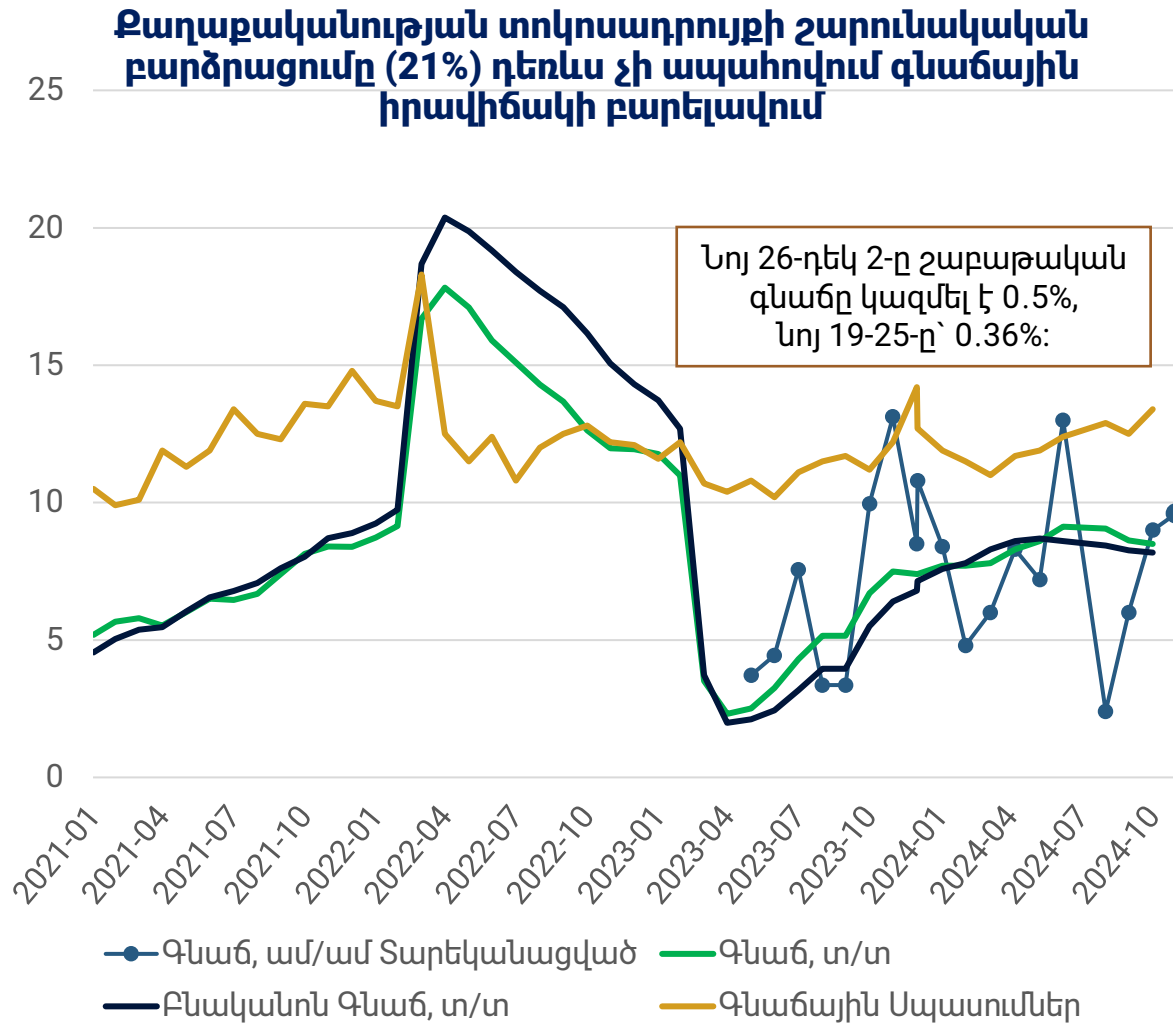
Աղբյուր՝ Ատլանտայի ֆոնդ





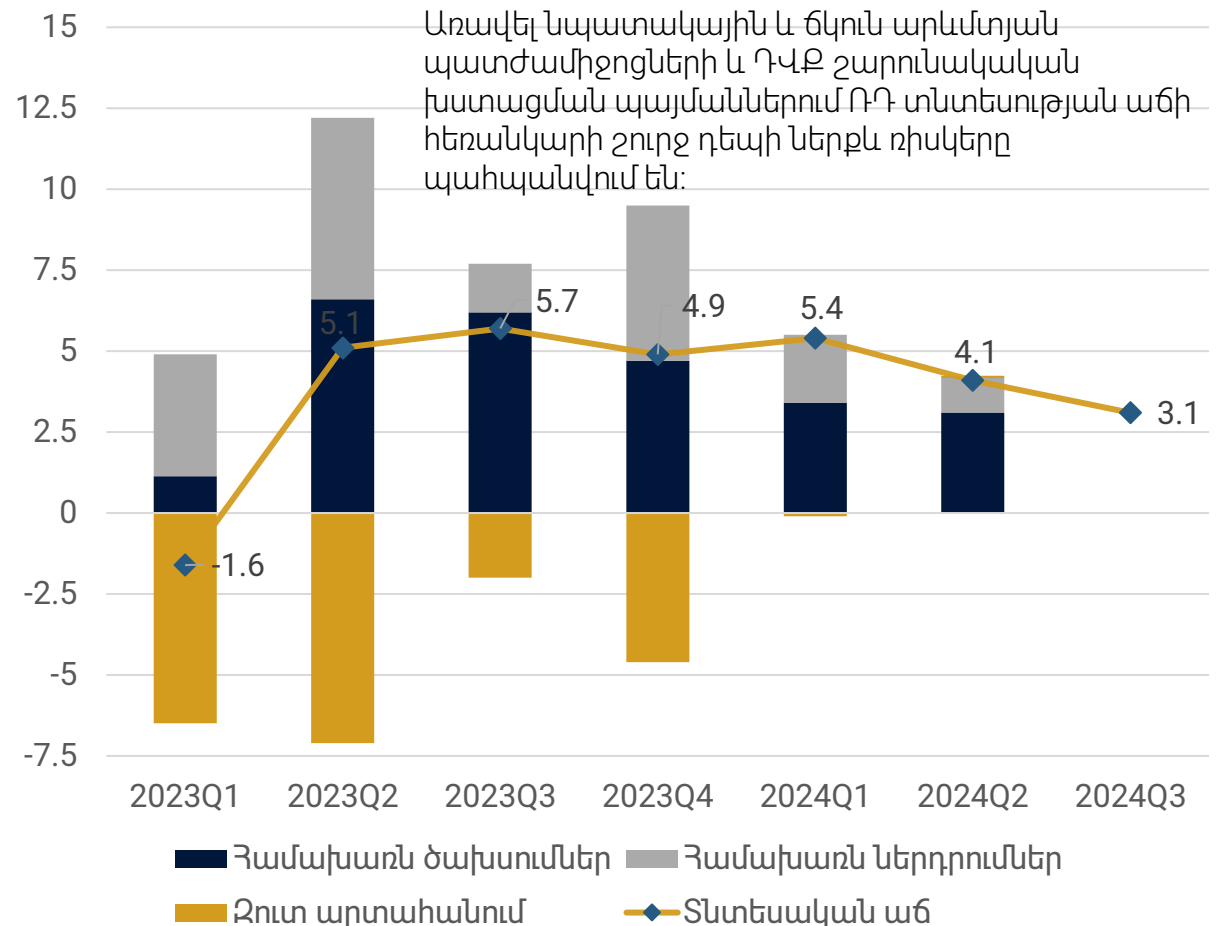
ՌԴ. Գնաճային սպասումների շարունակական արագացման պայմաններում ներքին բարձր պահանջարկը պահպանվում է՝ գնաճային միջավայրի հետագա վատթարացման ռիսկերով

Գնաճային պարույրի առաջացման ռիսկեր



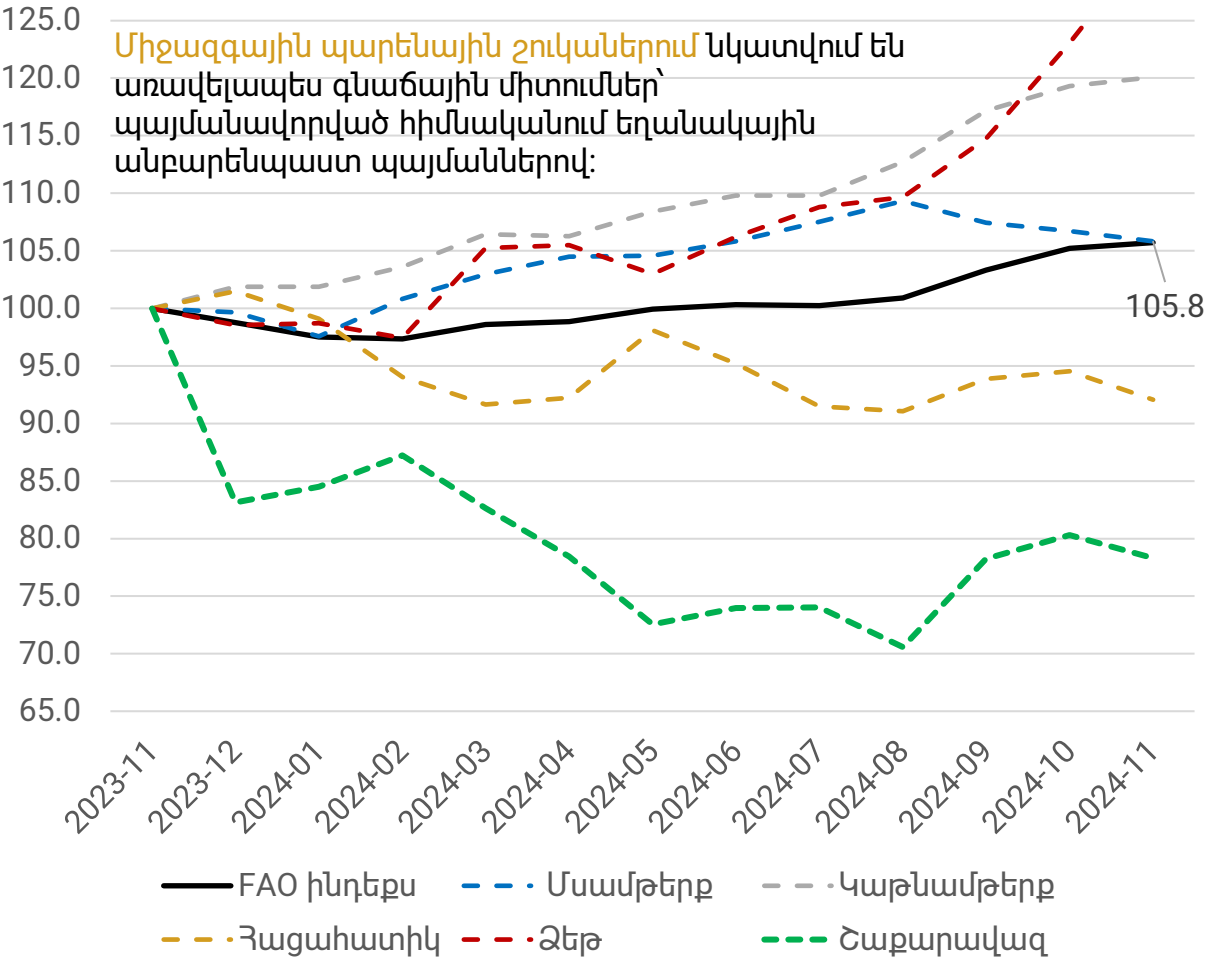
Աղբյուրը՝ Ռոսստատ, ՌԴ ԿԲ

Բարձր ներքին մասնավոր պահանջարկը հանդիսանում է տնտեսական աճի հիմնական շարժիչ ուժը

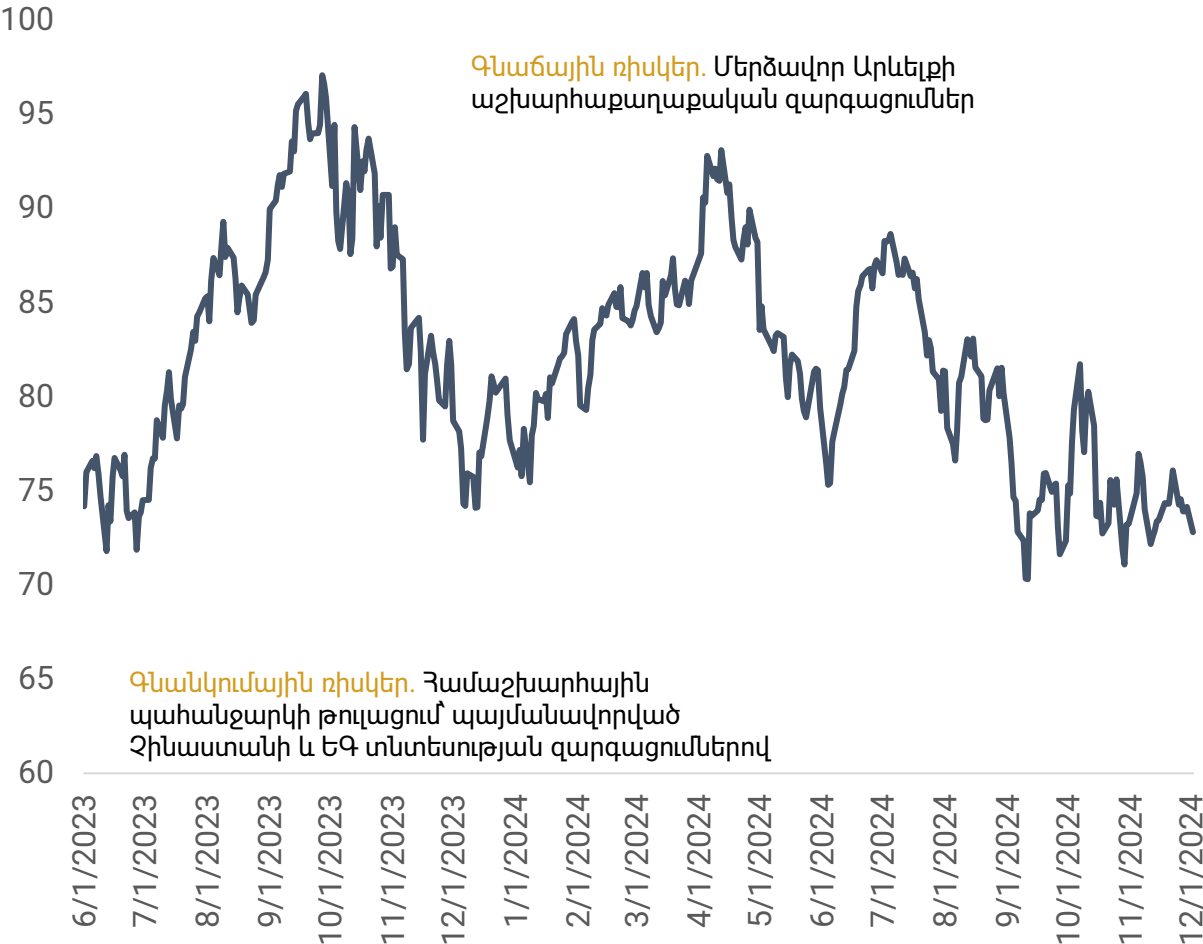


Աղբյուրը՝ ՌԴ ԿԲ

Համաշխարհային պարենի գների ինդեքս, 2023 նոյեմբեր=100



Նավթի միջազգային գներ (brent), օրական, US\$/բարել



Համաշխարհային տնտեսության հետ կապված հիմնական անորոշությունների աղբյուրները



ԱՄՆ

- Անորոշություններ երկարաժամկետ (չեզոք) տոկոսադրույքների մասով
 - Հնարավոր, ավելի խթանող հարկաբյուջետային քաղ-ը լրացուցիչ անորոշություններ է ստեղծում պարտքի մակարդակի և կայունության վերաբերյալ
 - Արտաքին առևտրային քաղաքականության խստացումից բխող ռիսկեր

ԵԳ

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

Չինաստան

Չնայած 2024 թ-ի առաջին կիսամյակում տնտեսական բարձր աճի ցուցանիշներին, անշարժ գույքի շուկայի, ֆինանսական կայունության և պահանջարկի հետագա թուլացման ռիսկերը պահպանվում են:

ՌԴ

- Գնաճային սպասումների շարունակական արագացման պայմաններում ներքին բարձր պահանջարկը պահպանվում է:
- Առավել նպատակային և ճկուն արևմտյան պատժամիջոցները շարունակում են ՌԴ տնտեսության և երրորդ երկրների համար որոշակի ռիսկեր պարունակել:

Ապրանքահումքային շուկաներ

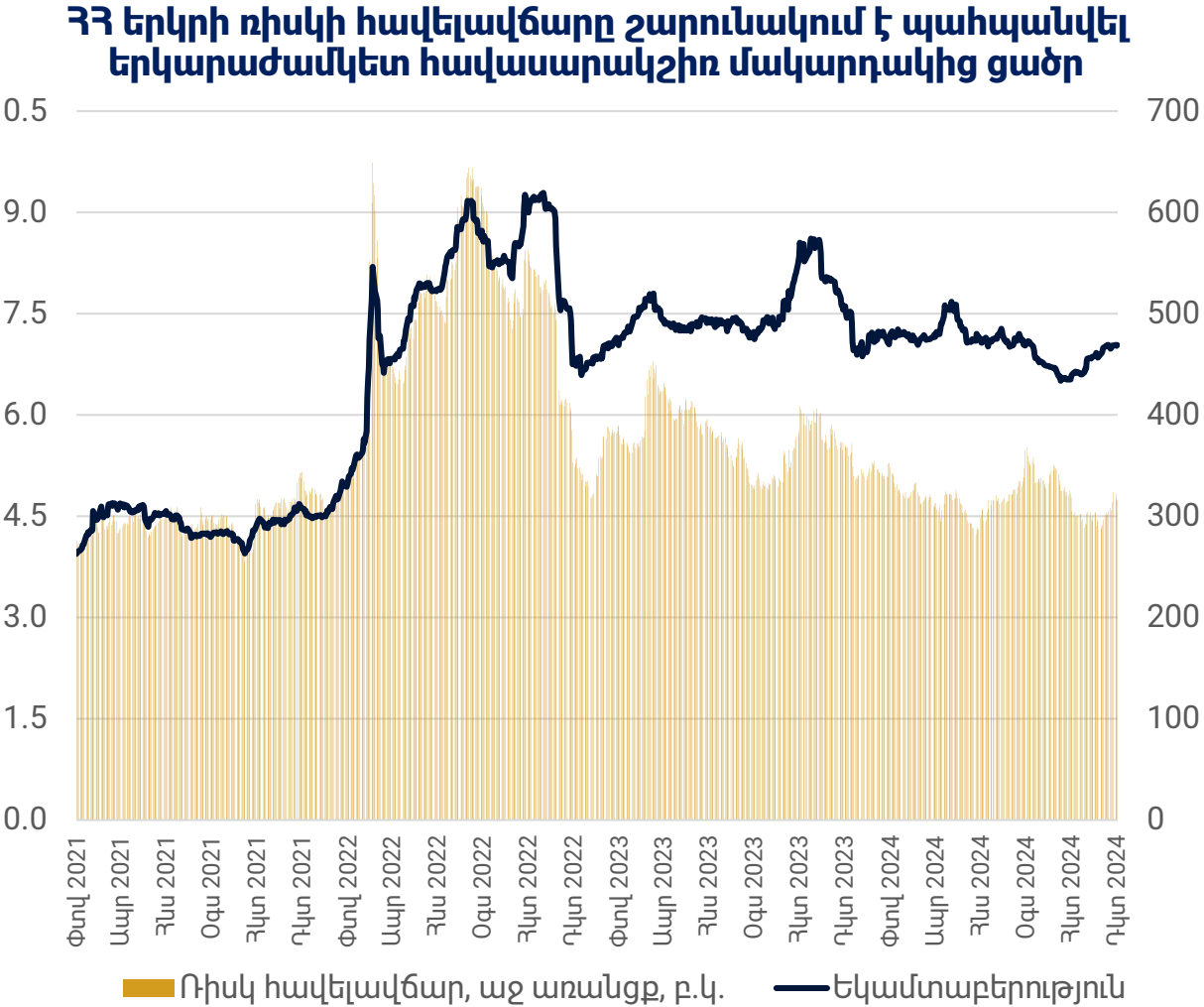
Աշխարհաքաղաքական, եղանակային և առևտրային ռիսկերի հետագա սրումը պարունակում է համաշխարհային արժեզրեթանների խաթարման, նավթի համաշխարհային գների հետագա աճի և տատանողականության ավելացման ռիսկեր:



Ընթացիկ և հիմնարար տնտեսական գործոններ

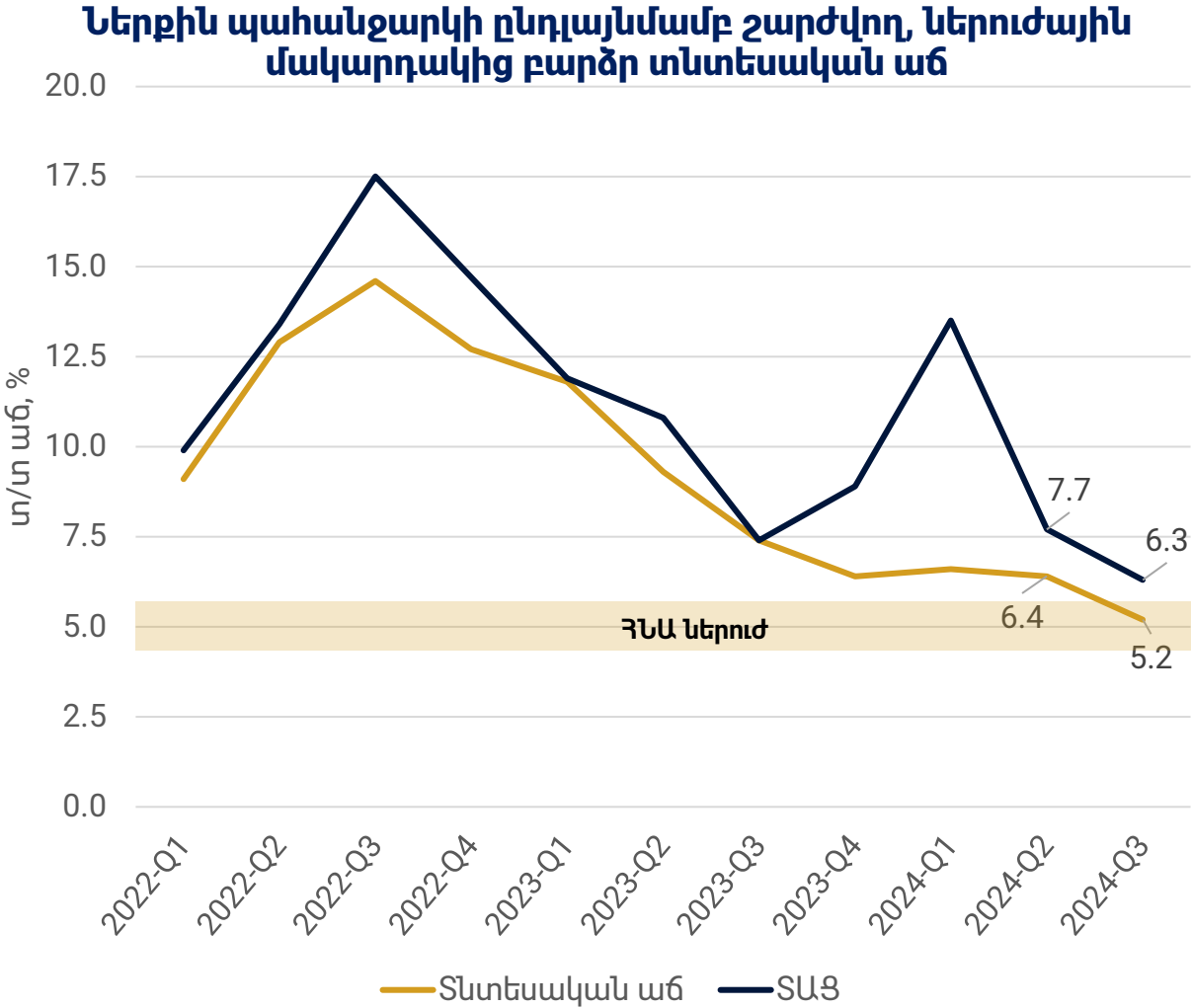
Ներքին տնտեսության զարգացումներ

Անորոշությունները պահպանվում/խորանում են շուկաների կողմից ՀՀ ռիսկայնության հետագա վերագնահատման տեսանկյունից:



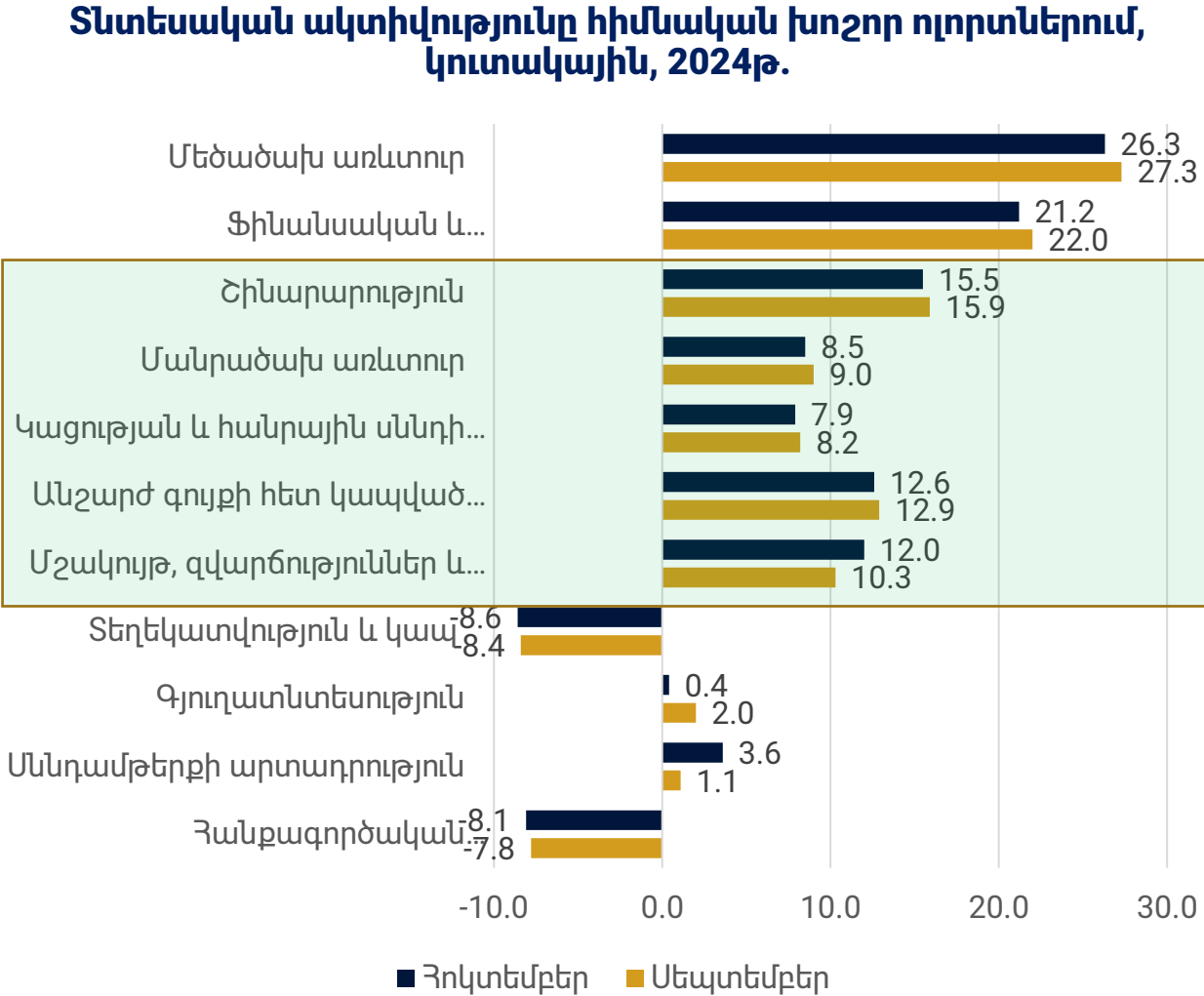
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատականներ

Չնայած որոշ թուլացմանը, բարձր տնտեսական ակտիվությունը պահպանվում է՝ կենտրոնացված լինելով հիմնականում պահանջարկով շարժվող ճյուղերում



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ

17.12.2024

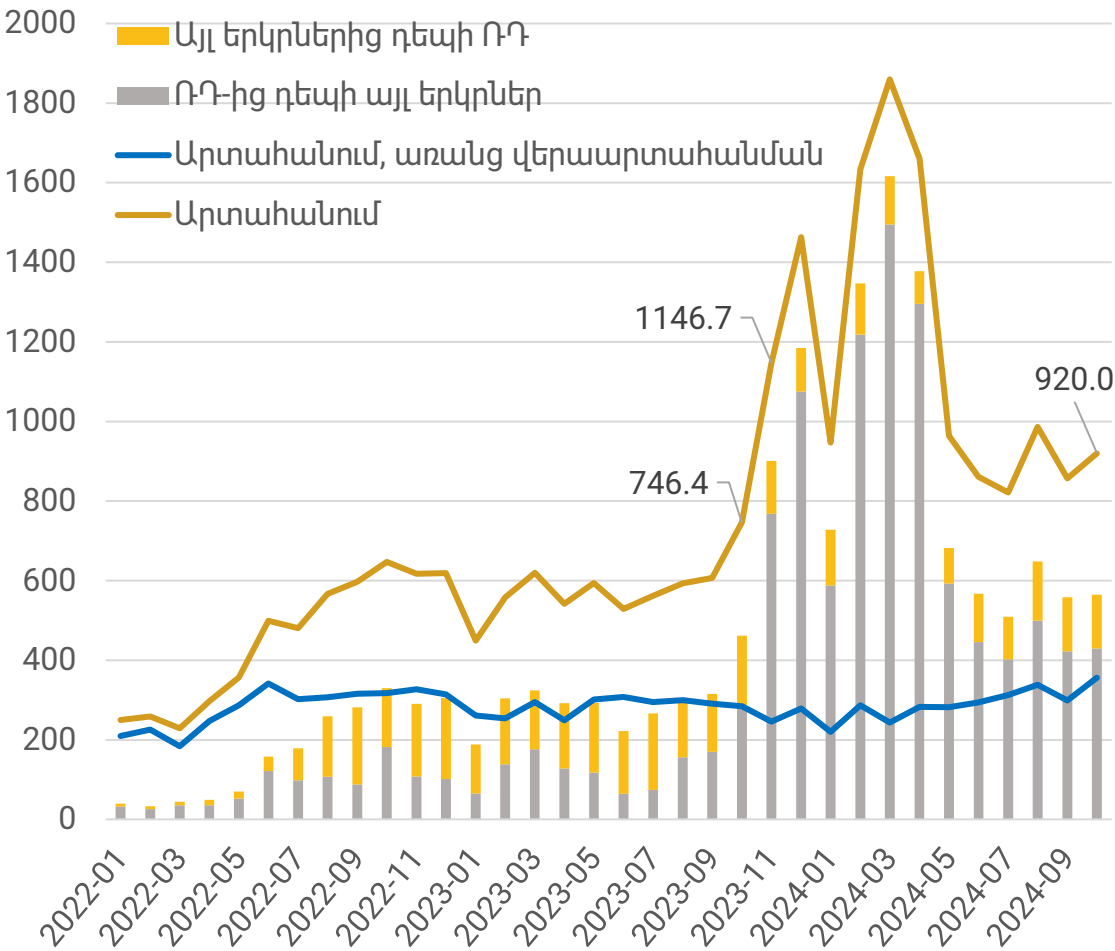


Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ

Պահպանվում են զգալի անորոշությունները՝ արտաքին առևտրով պայմանավորված հոսքերի կայունության վերաբերյալ

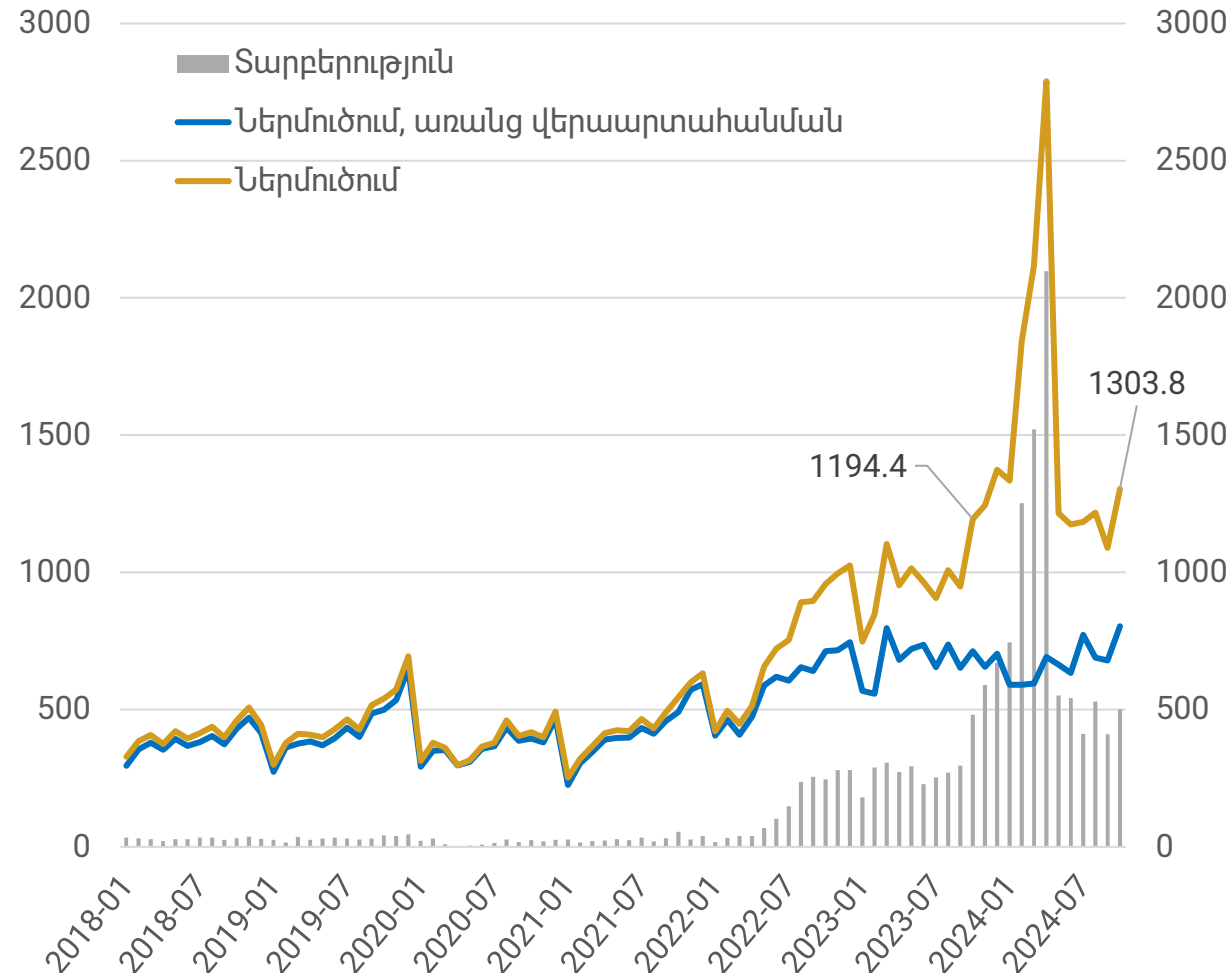


Արտահանում ըստ հոսքերի ուղղությունների, մլն դոլար



Աղբյուրը՝ ԱՎԿ, ԿԲ գնահատականներ

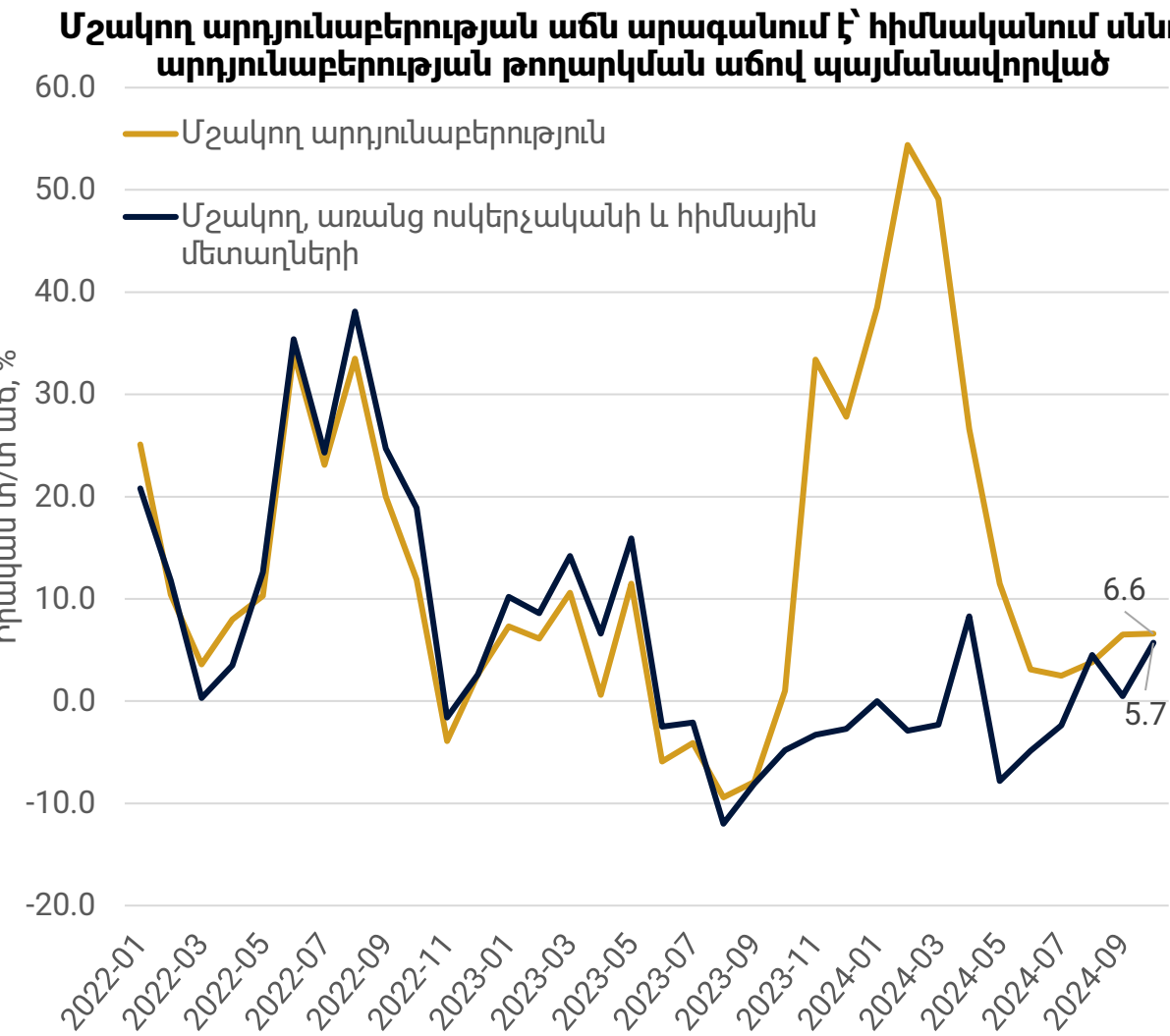
Ներմուծում, մլն դոլար



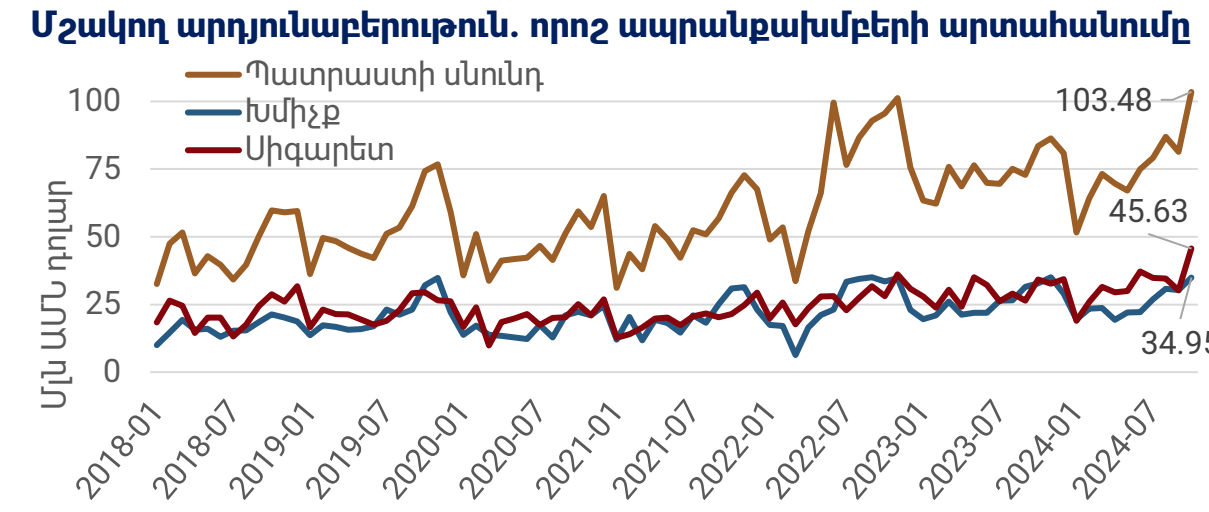
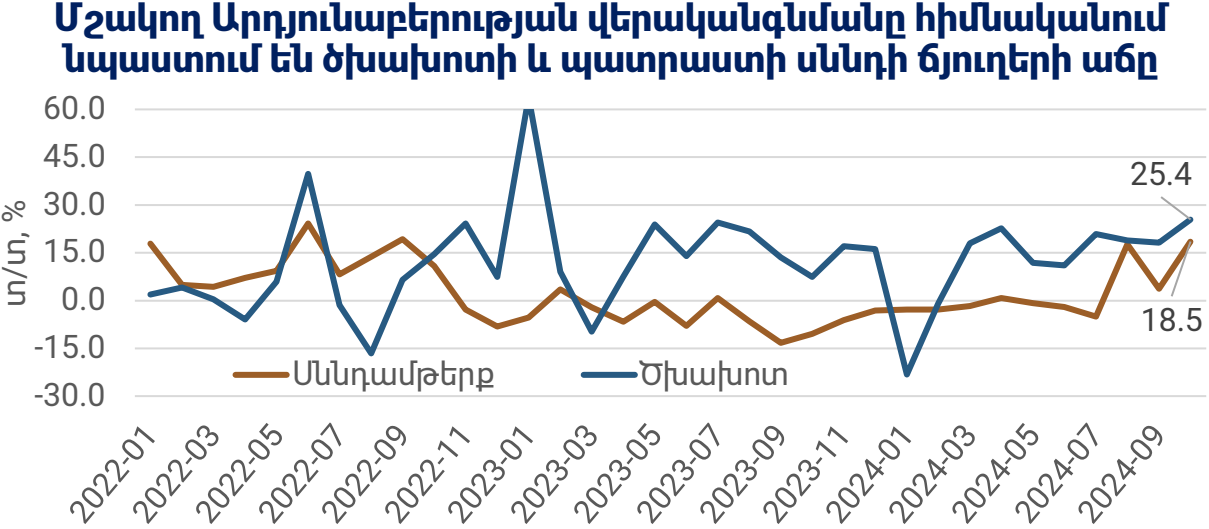
Աղբյուրը՝ ԱՎԿ, ԿԲ գնահատականներ

Մշակող արդյունաբերության ճյուղում շարունակում են արձանագրվել աշխուժացման ազդակներ: Այդուհանդերձ, միջնաժամկետ ներուժային աճի շուրջ անորոշությունը պահպանվում է:





Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

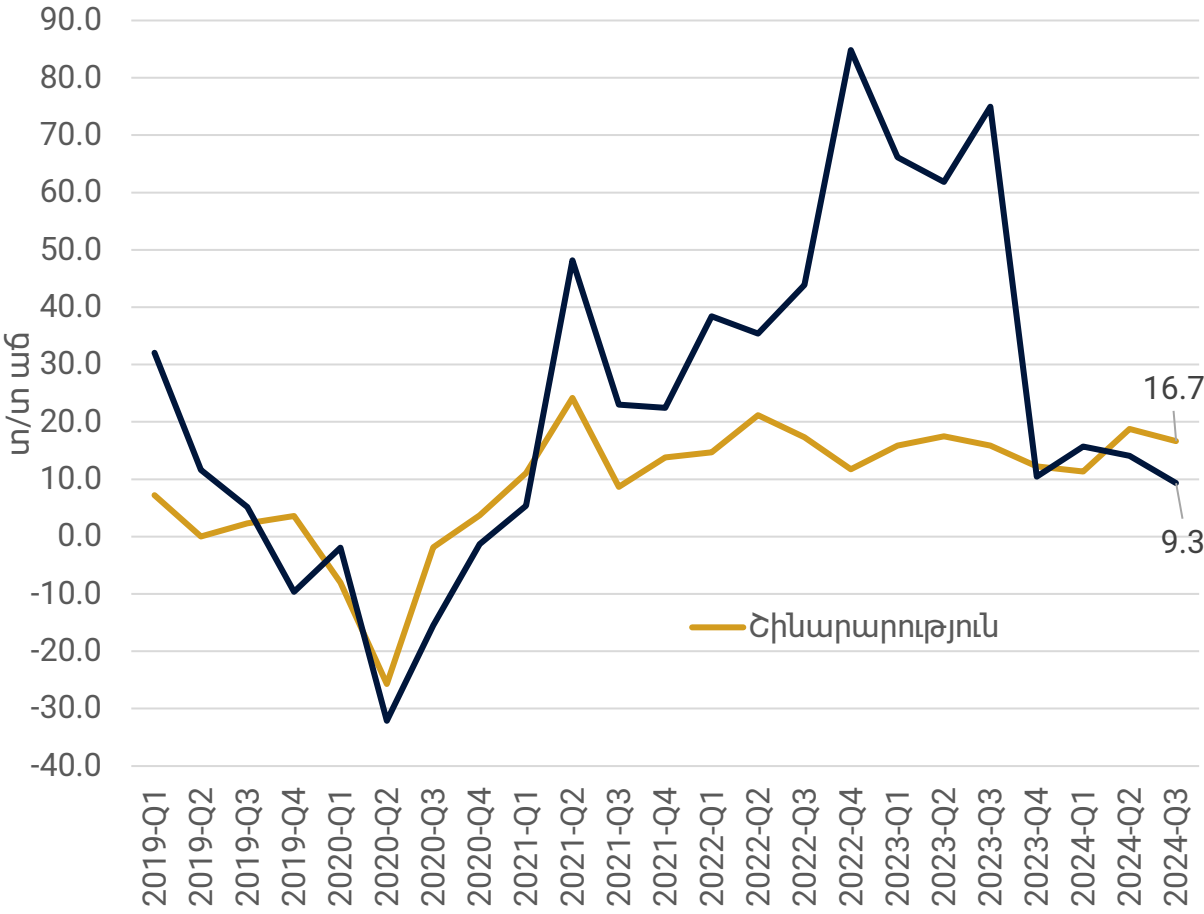


Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ

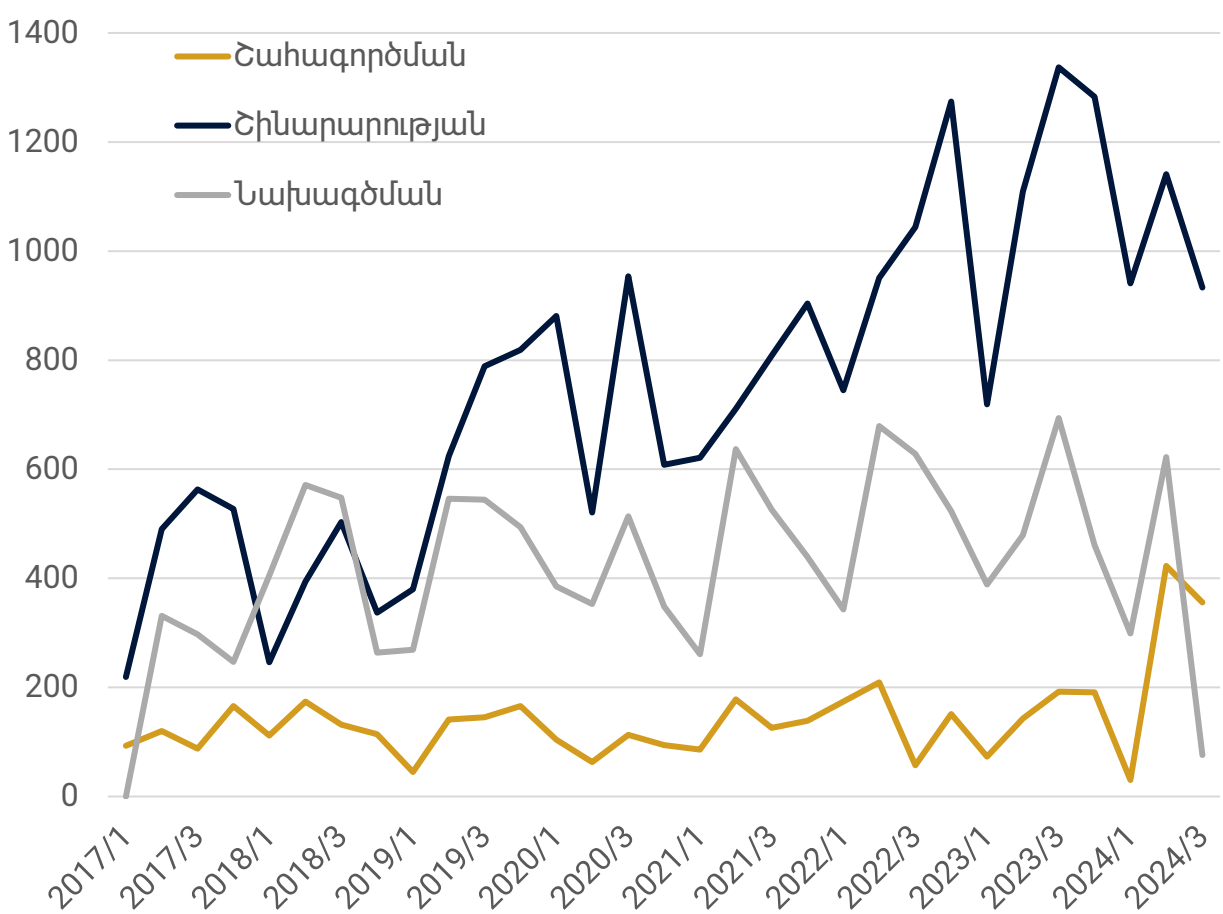
Շինարարության ոլորտում, չնայած պահպանվող բարձր աճին, նշմարվում են հատկապես բնակարանաշինության ճյուղի թուլացման ազդակներ



Շինարարության ճյուղի թողարկման մոտ 50%-ը բաժին է ընկնում «Անշարժ գույքի հետ կապված գործունեություն» ենթաճյուղին

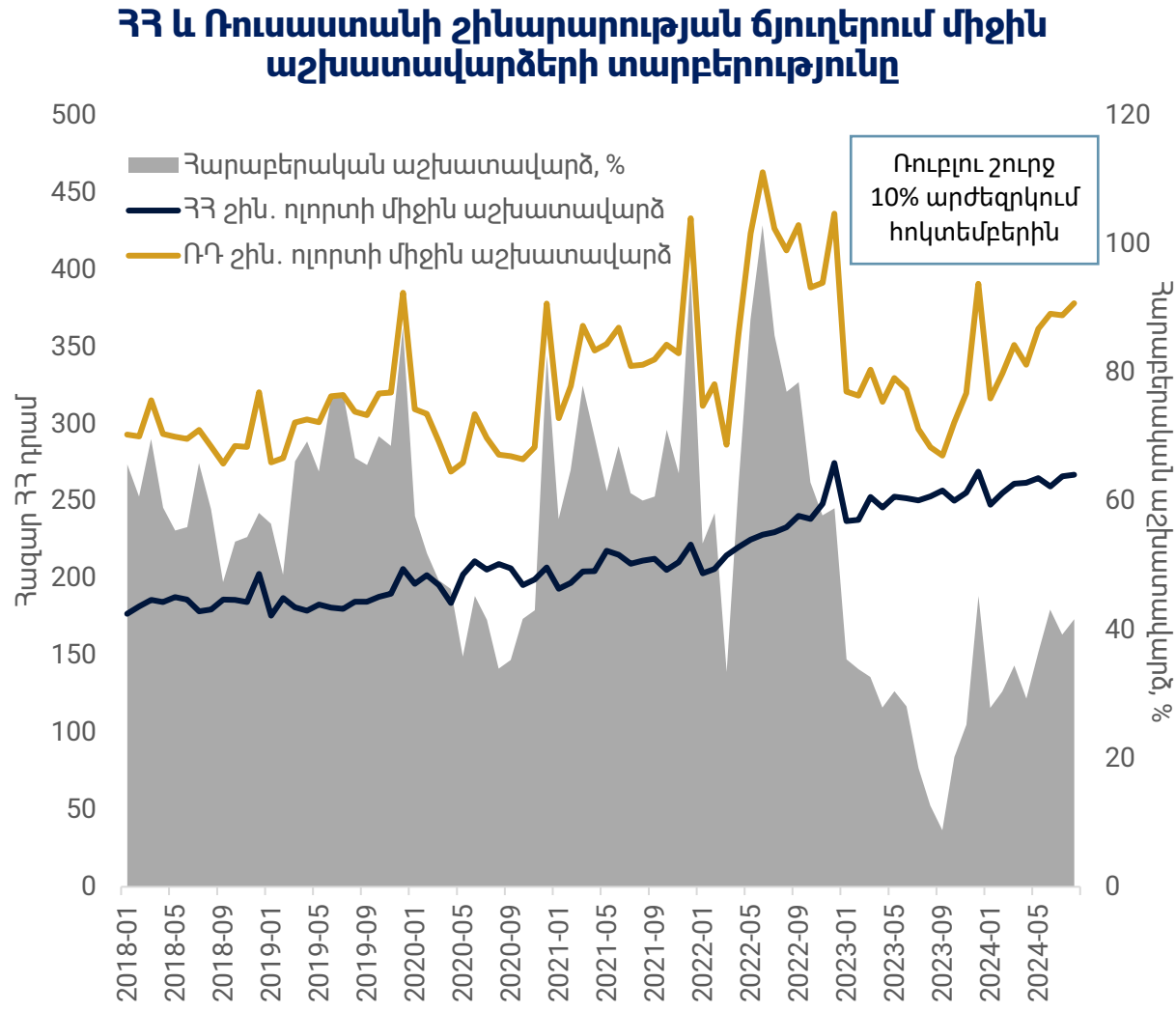


Երևանի քաղաքապետարանի կողմից տրամադրված թույլտվություններ, եռամսյակային, բանակ

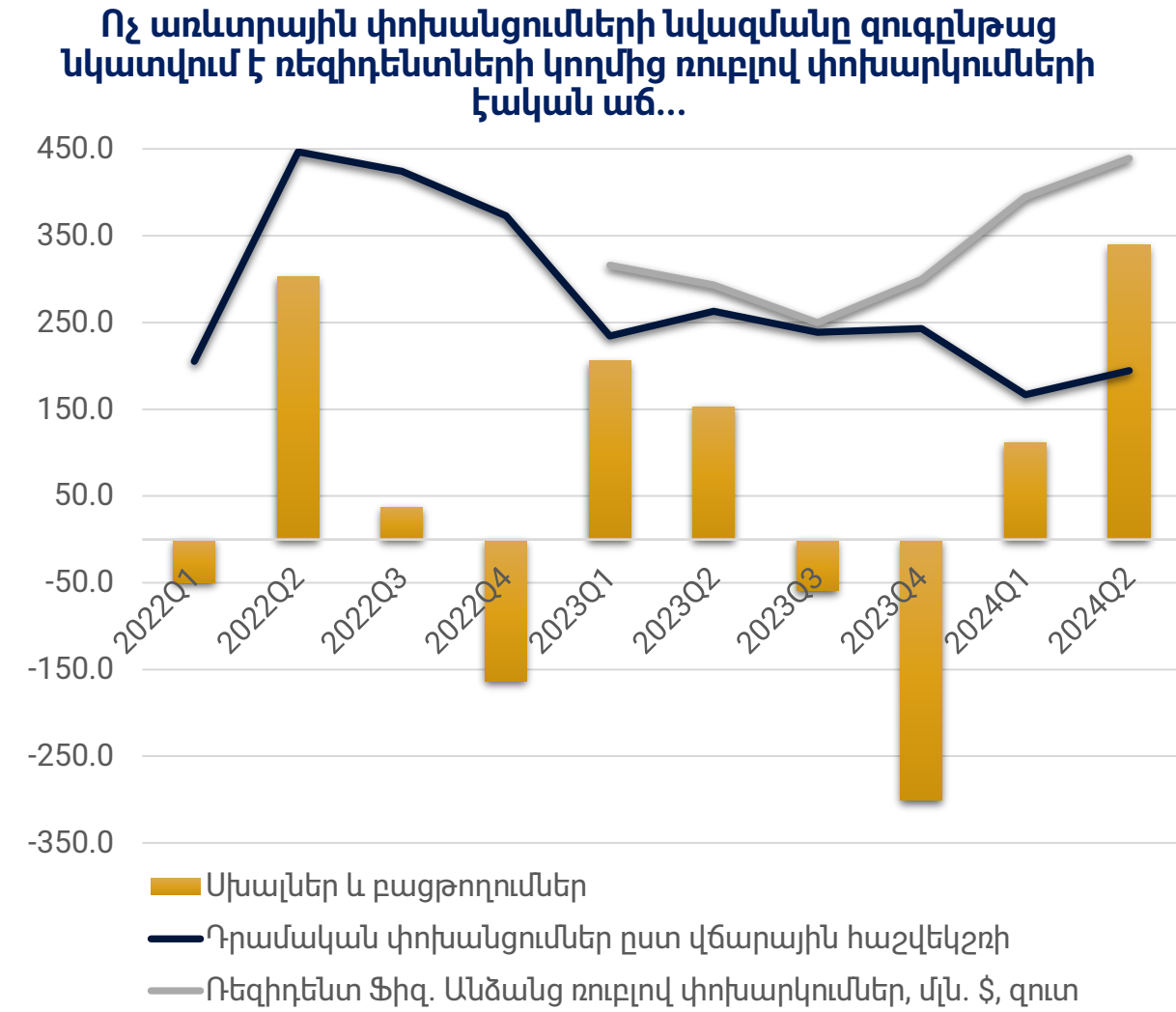


Աղբյուր՝ ԱՎԿ,

Աղբյուր՝ Երևանի քաղաքապետարան

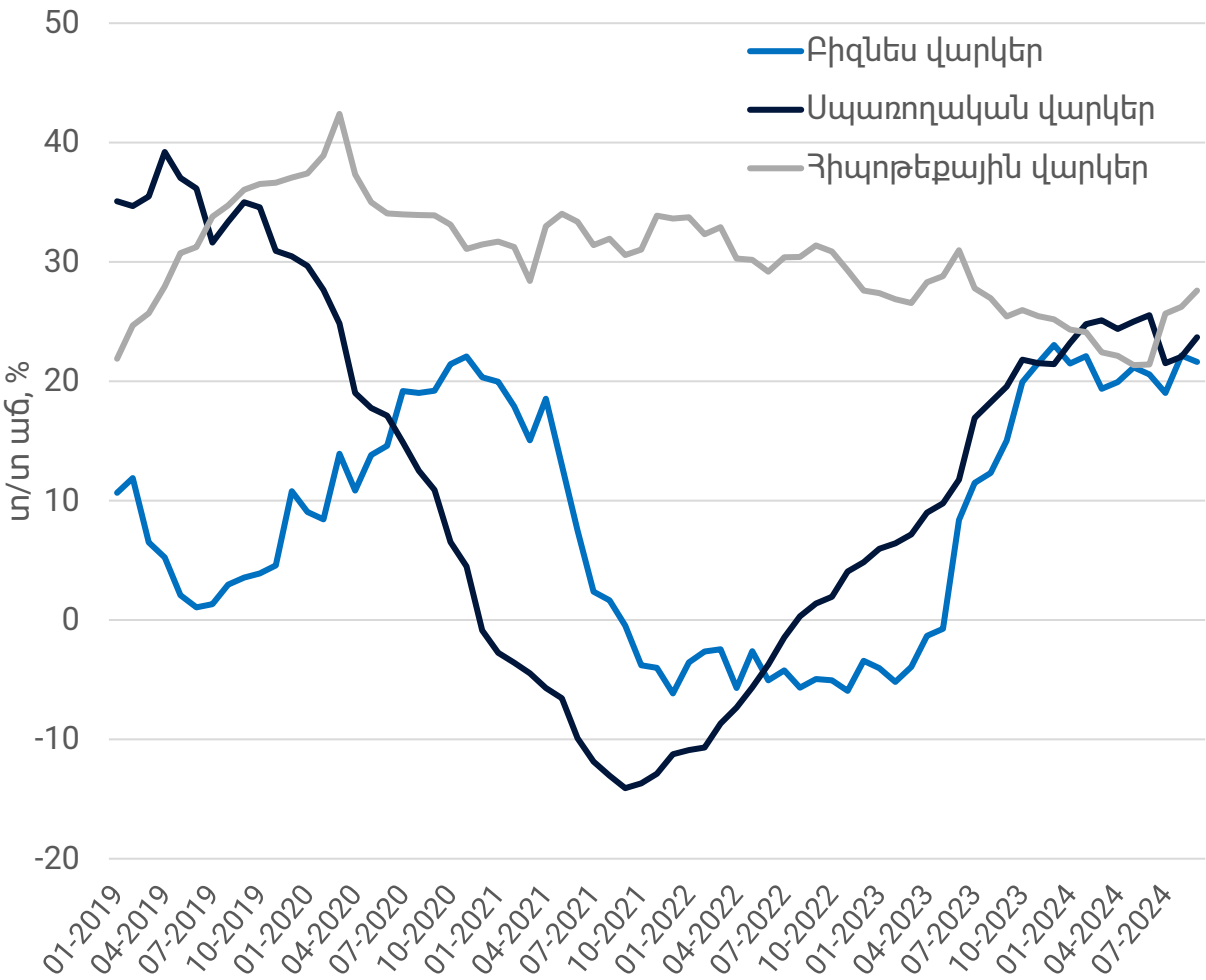


Աղբյուրը՝ Ռոսստատ, ՀՀ ՎԿ, ԿԲ հաշվարկներ



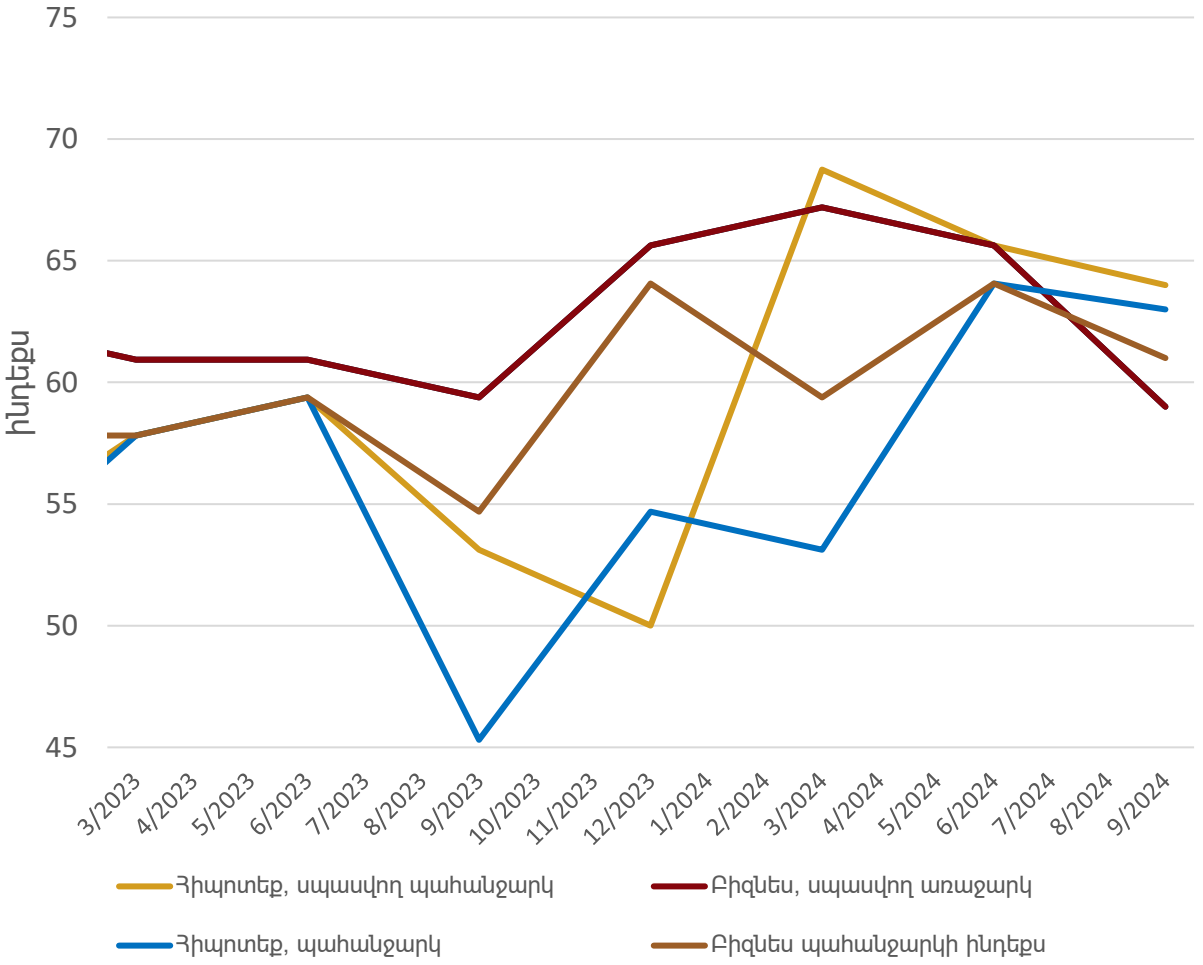
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Ընդհանուր վարկեր տնտեսությանը



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

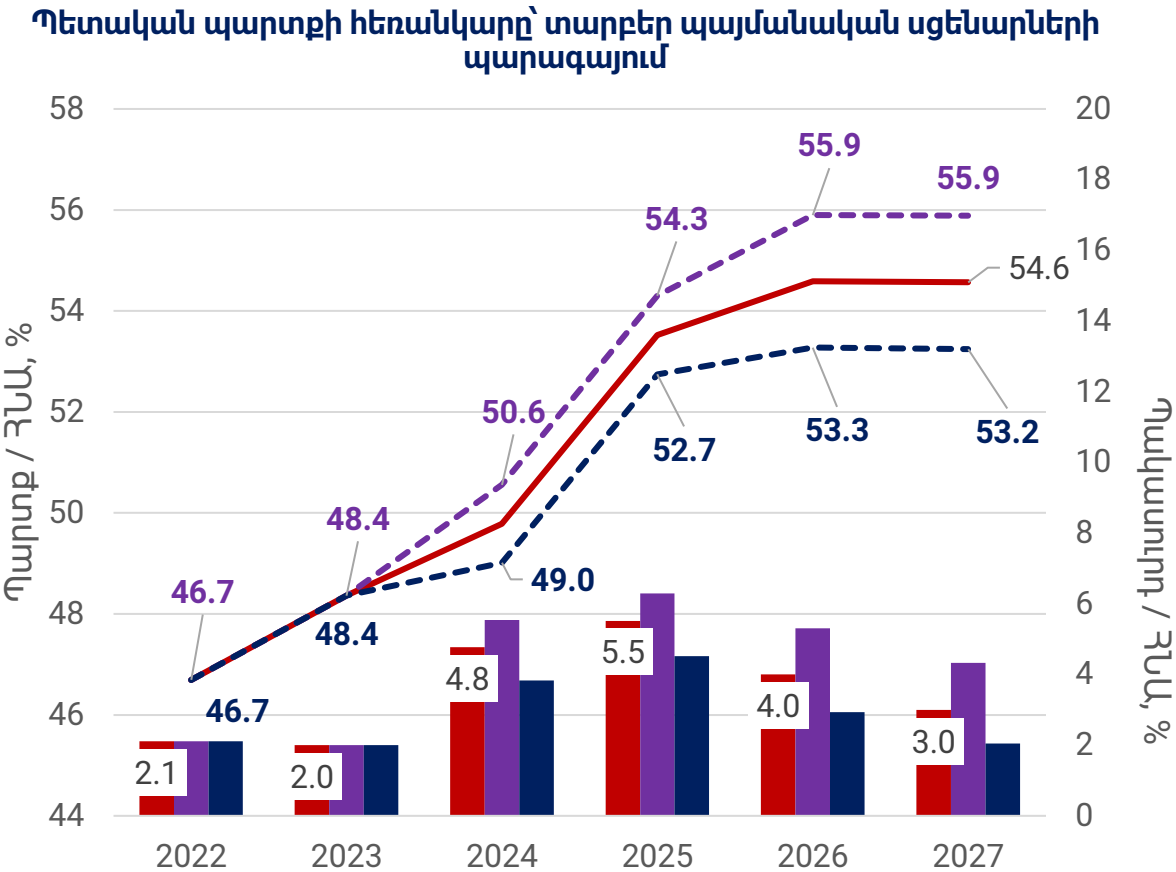
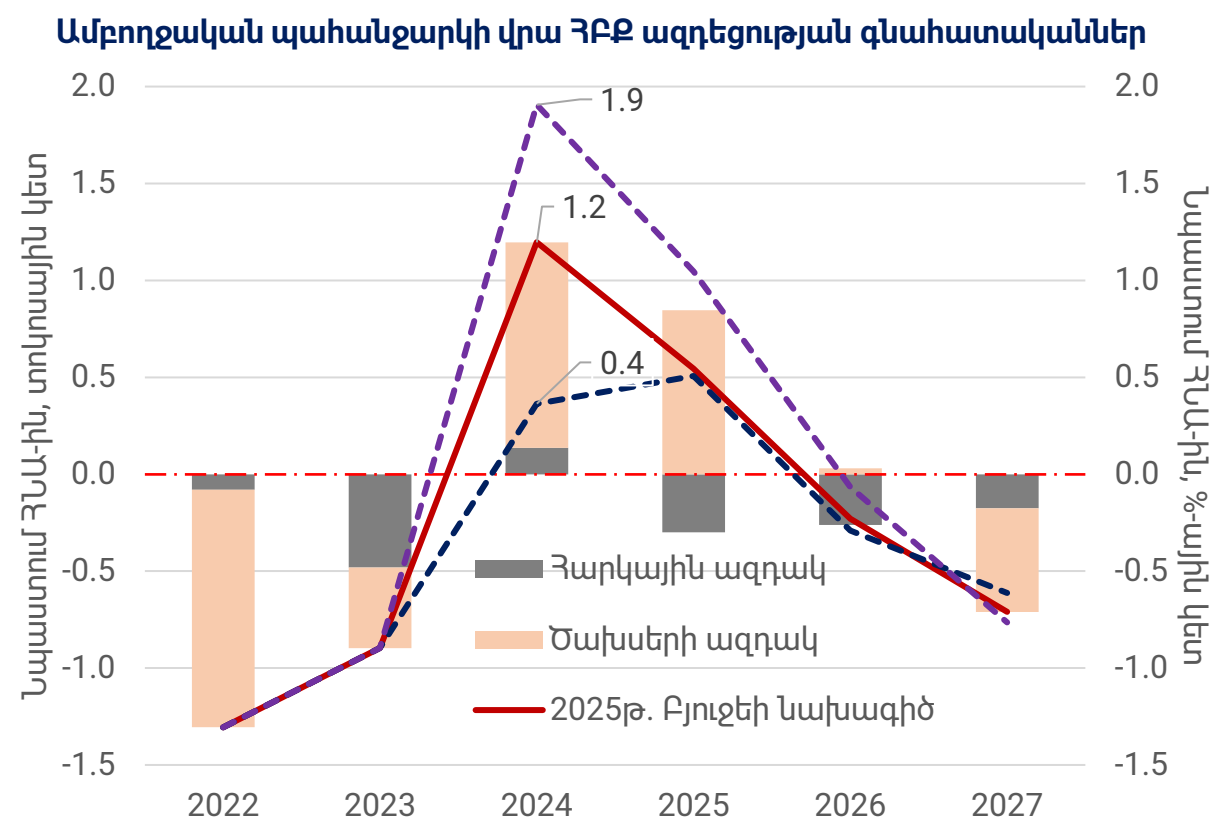
Վարկավորման հարցումների արդյունքները



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Հարկաբյուջետային քաղաքականության հեռանկարի, հետևաբար և պահանջարկի ու պետական պարտքի վրա ազդեցության վերաբերյալ անորոշությունը պահպանվում է...





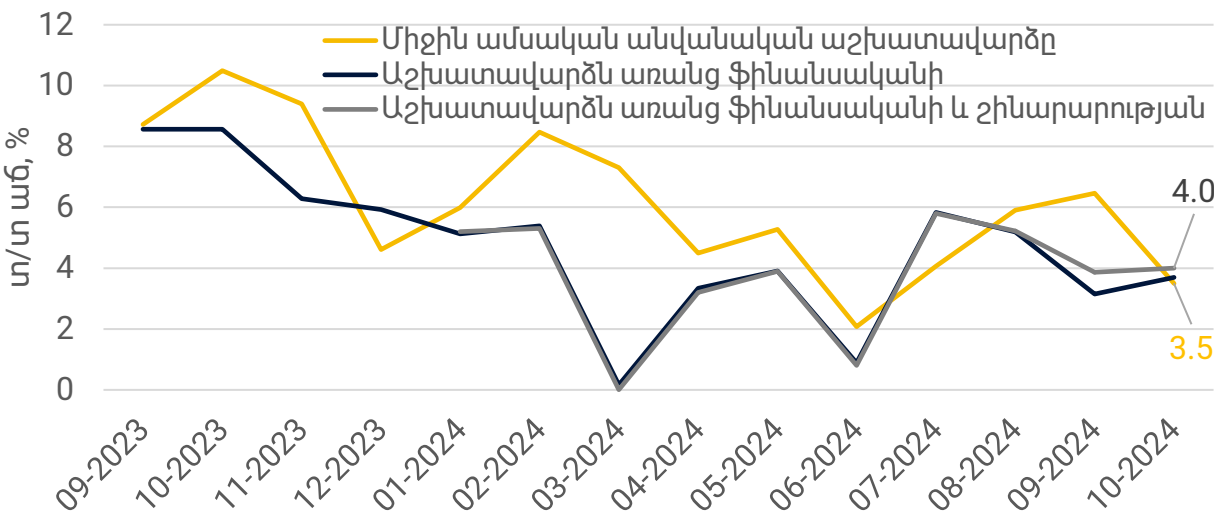
Սցենար Ա – Եկամուտների թերիավաքագրում և Հարկեր/ՀՆԱ-ցուցանիշի աստիճանական վերականգնում՝ 2025-27 թվականներին + պահուստային ֆոնդի ամբողջական օգտագործում
 Սցենար Բ – Կապիտալ ծախսերի թերակատարում -> պատմական կատարողականներին մոտ (85%)

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՖՆ, ԿԲ հաշվարկներ

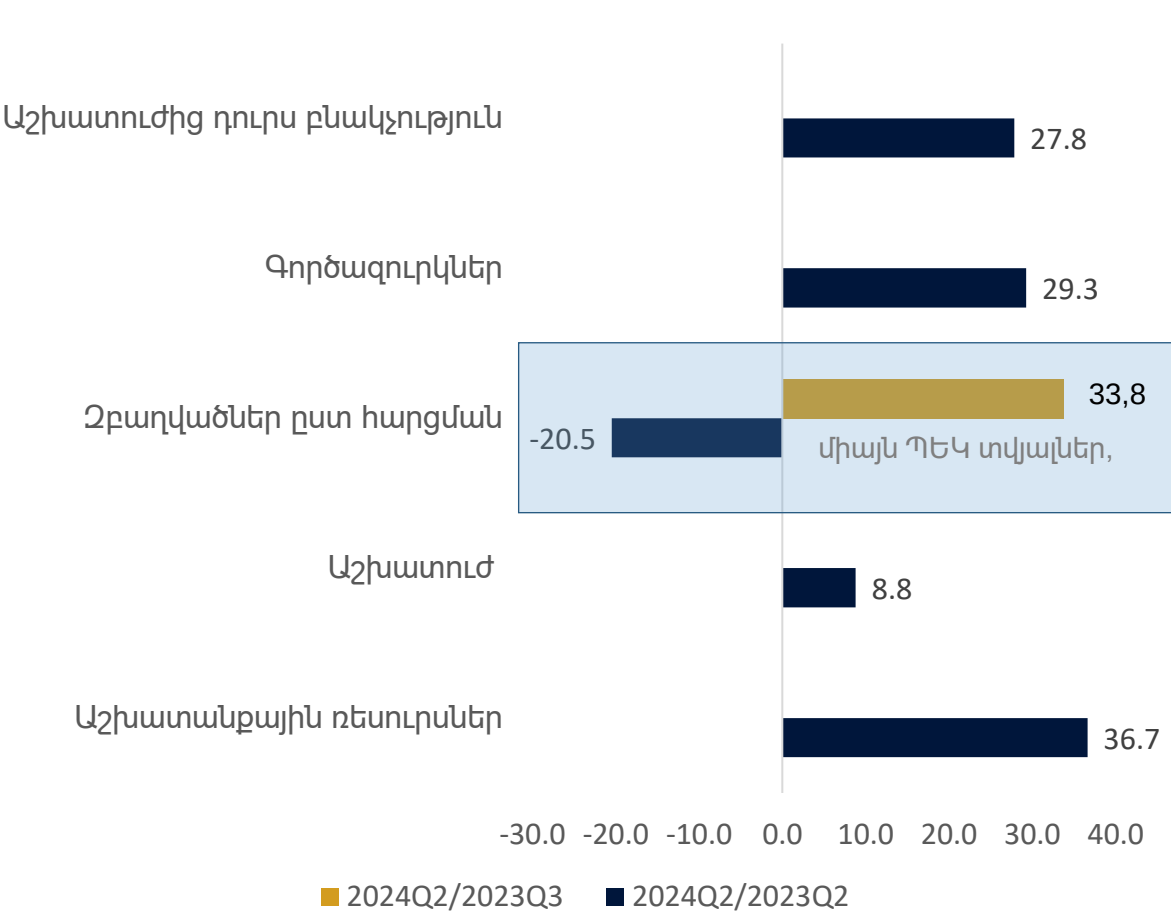
Հաշվի առնելով գործազրկության մակարդակի շուրջ առկա անորոշությունները՝ կարևոր է մշտադիտարկել վերջինից բխող հնարավոր սցենարային հետևանքները: Աշխատանքի շուկայի պայմանների թուլացում



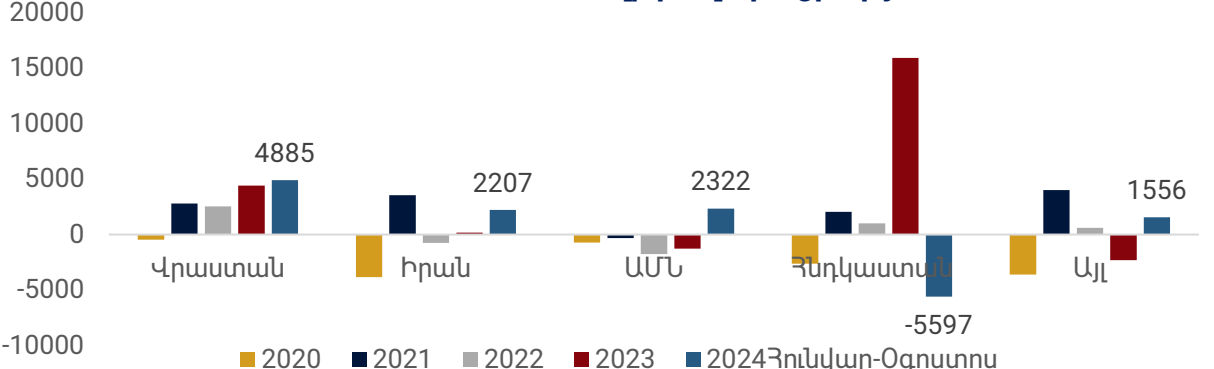
Մասնավոր աշխատավարձերի աճ, %



Աշխատանքային ռեսուրսների փոփոխությունը, 2024Q2/2023Q2,, հազար մարդ



ՀՀ սահմանային մուտքերի և ելքերի գրանցումների սալդոն ըստ սահմանահատուղի քաղաքացիության

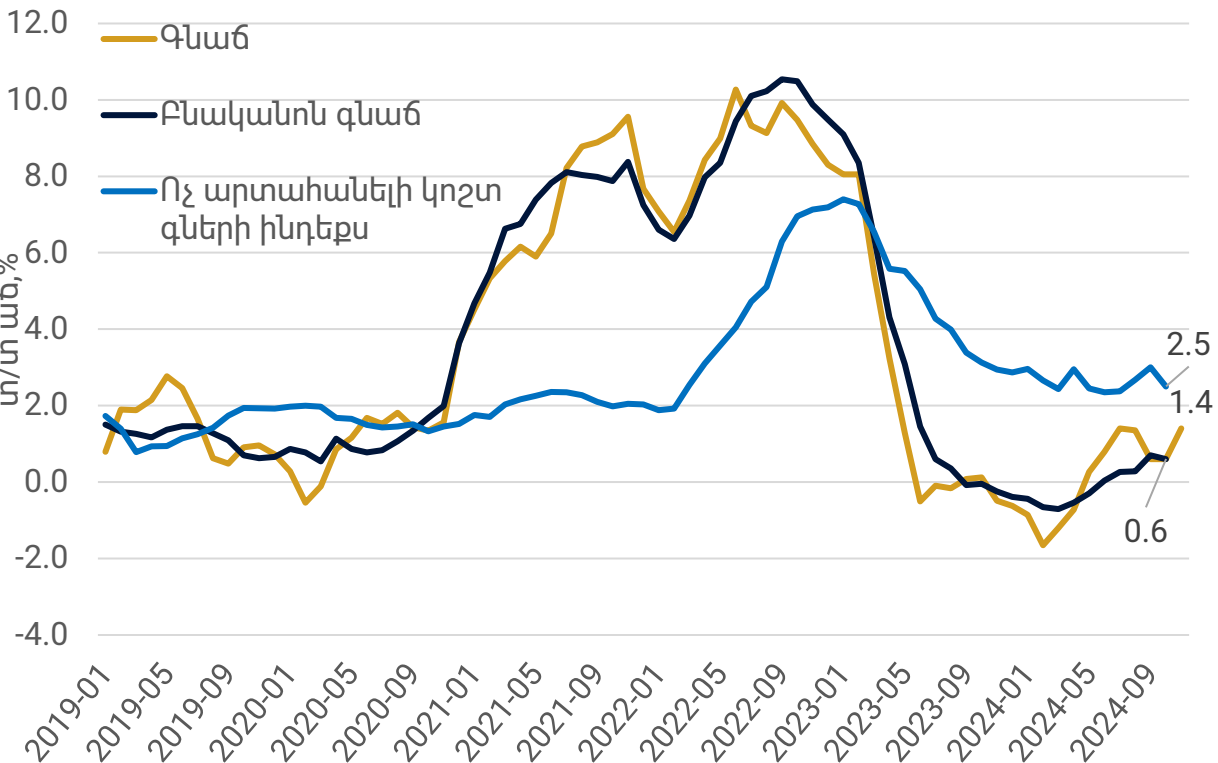


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

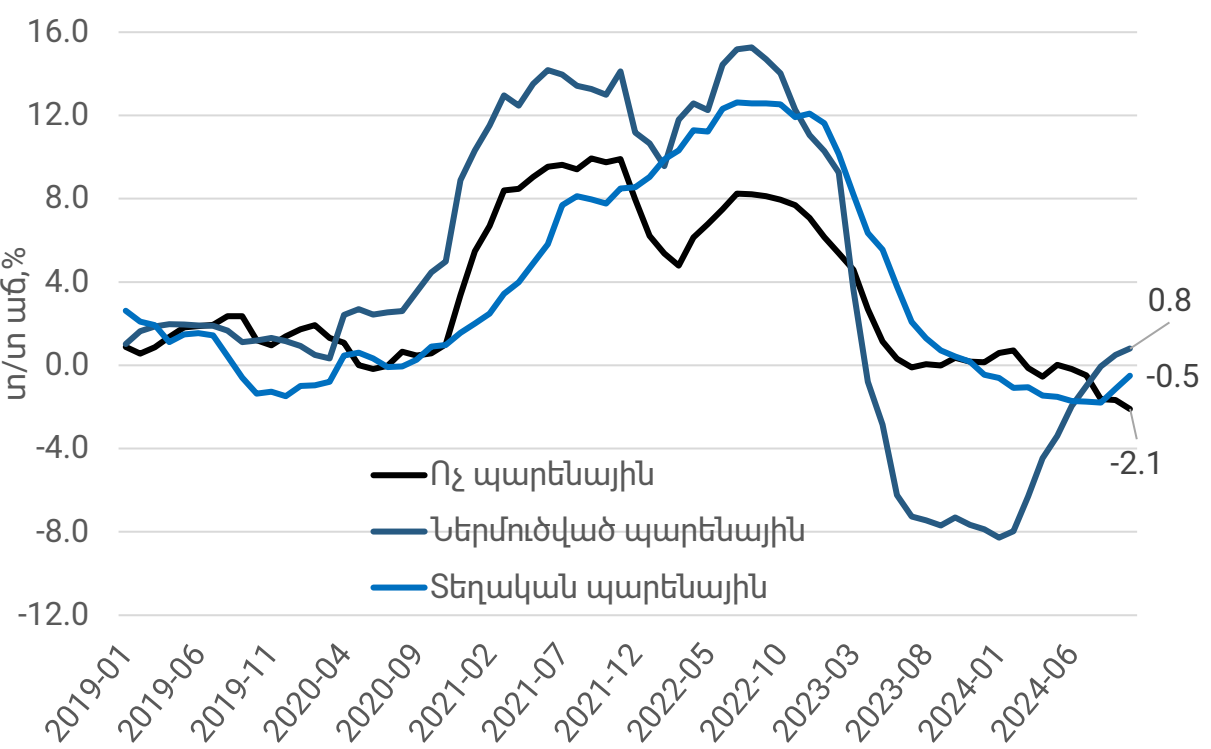
Չնայած նույնքերին արձանագրված որոշակի ավելացմանը, ՀՀ-ում ընդհանուր գնաճային միջավայրը մնում է թույլ՝ մեծամասամբ ներմուծվող ցածր գնաճի արդյունքում



Գնաճի և հիմնարար գնաճի ցուցանիշները



Ցածր գնաճային միջավայրը մեծամասամբ վերագրվում է ներմուծված ոչ պարենային և տեղական պարենային ապրանքներին



Ներմուծված պարենային ապրանքների գնաճն արագացել է՝ համաշխարհային պարենային ապրանքների գնաճին համահունչ: Այդուհանդերձ, միջազգային գների աճը դեռևս ոչ ամբողջությամբ է արտացոլված տեղական գներում:

Ցածր գնաճային / գնանկումային միջավայրը շինաստանում արտացոլվում է նաև ՀՀ ներմուծված ոչ պարենային ապրանքների գներում:

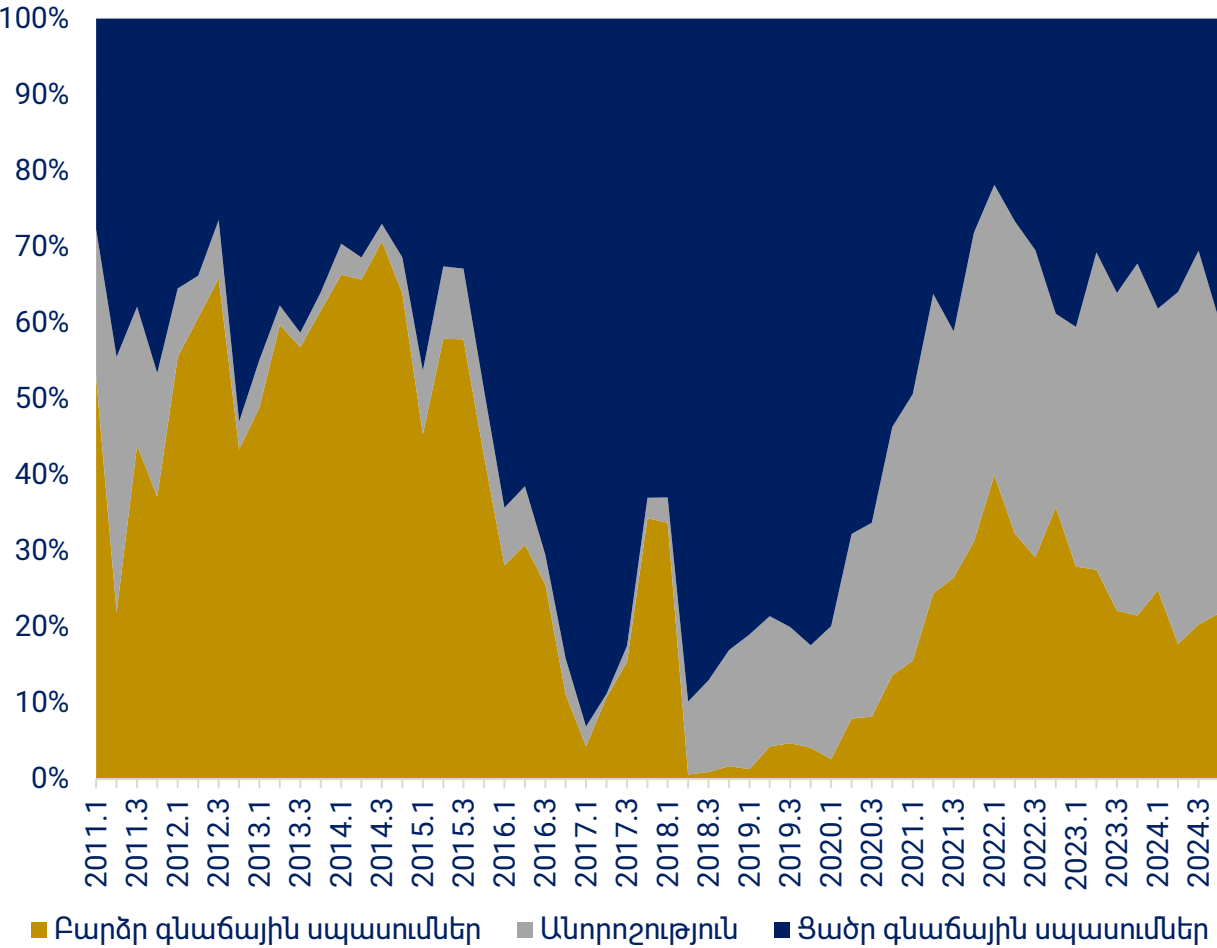
Տեղական պարենի մասով վերջին ամիսներին արձանագրվող՝ սեզոնի համեմատությամբ որոշակիորեն ավելի ցածր գնաճը ճշգրտվեց նույնքերին: Բանջարեղենի գներն աճել են ամ/ամ 22%-ով:

Չկարգավորվող ծառայությունների գնանկմանը գրեթե ամբողջությամբ նպաստել են օդային տրանսպորտի և վարձակալության գների որոշ ճշգրտումը հոկտեմբերին (արտաքին պահանջարկի որոշակի ճշգրտում):

Գնաճախի սպասումները շարունակաբար նվազում են...



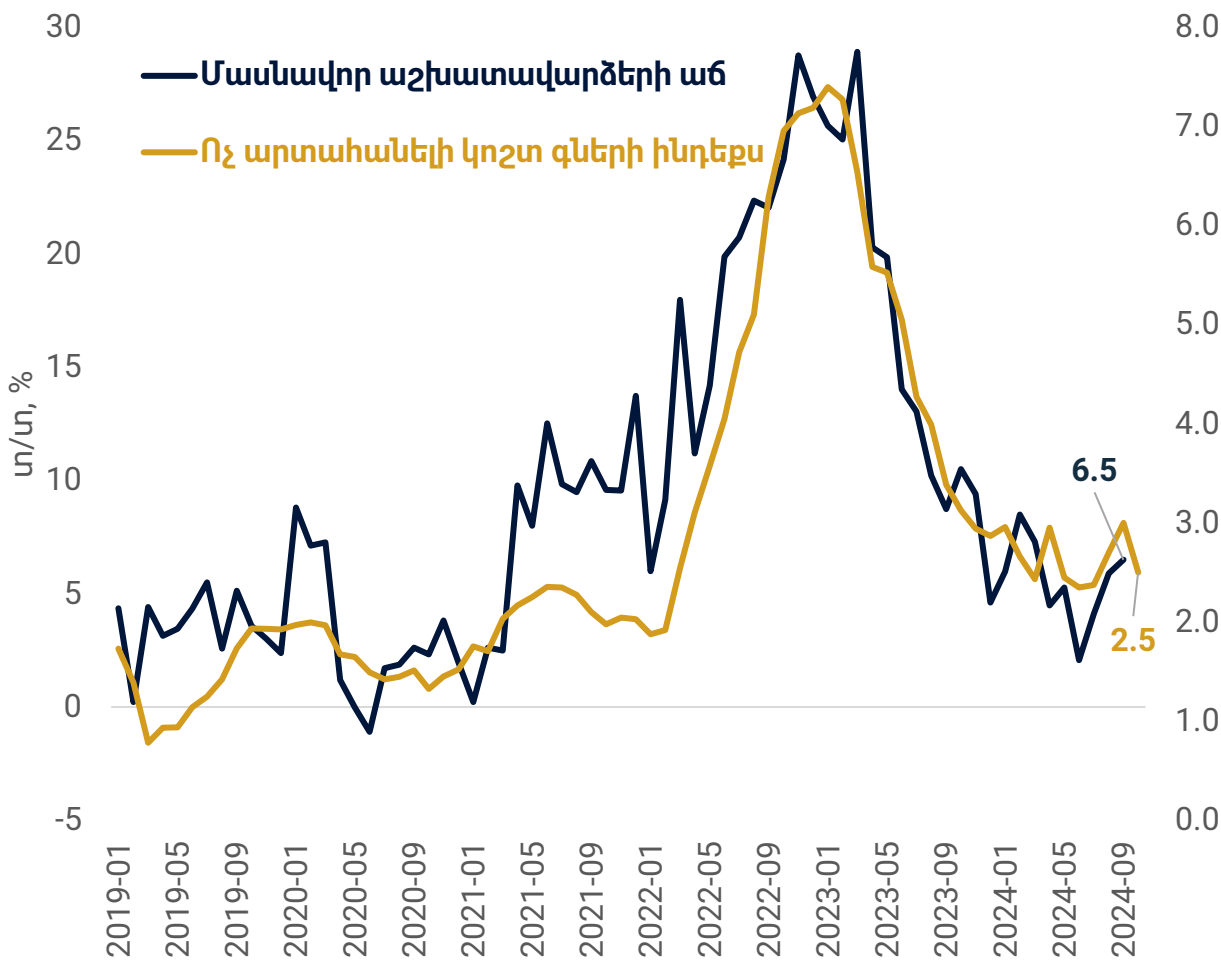
Գնաճախի սպասումներն ըստ ԿԲ հարցումների



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

17.12.2024

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

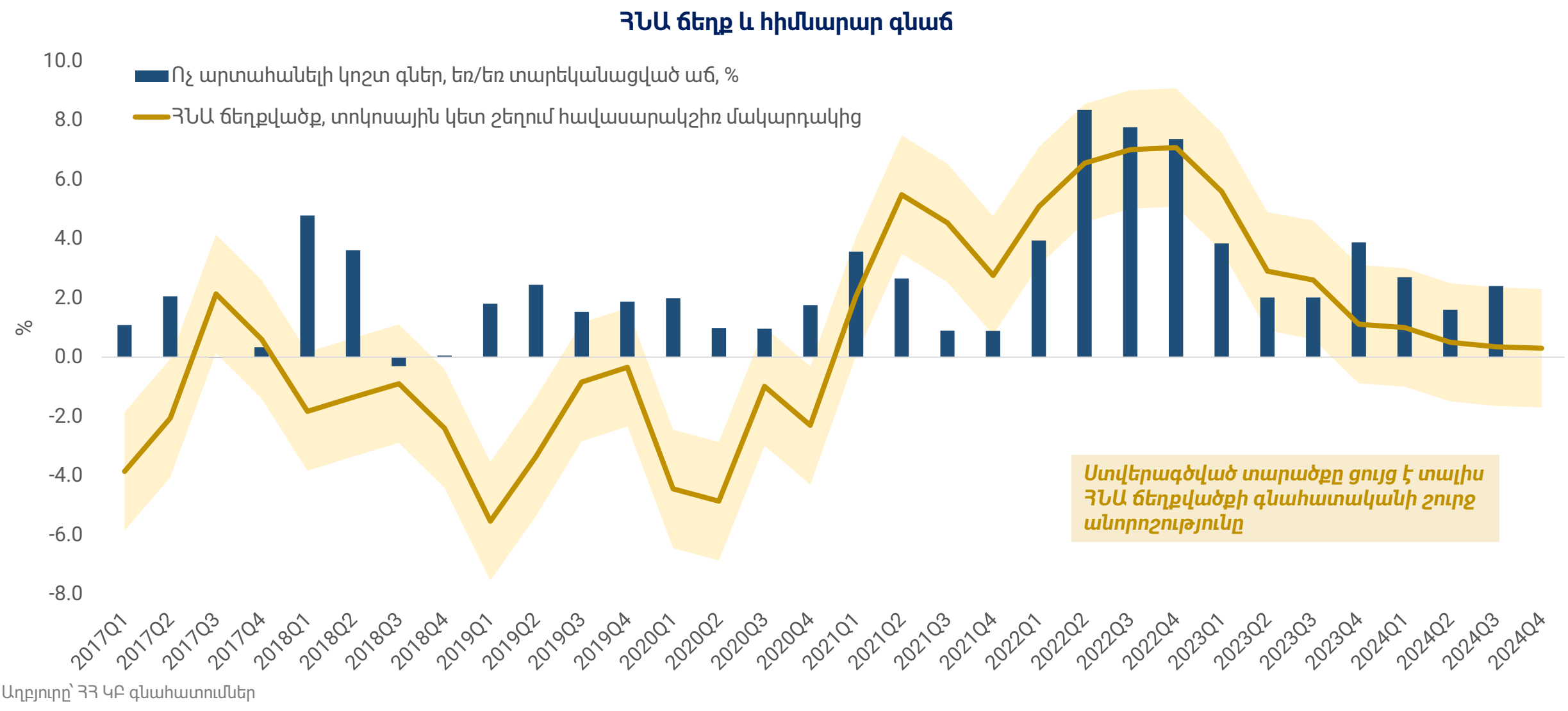


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ



Տնտեսության պարբերաշրջանային դիրքը

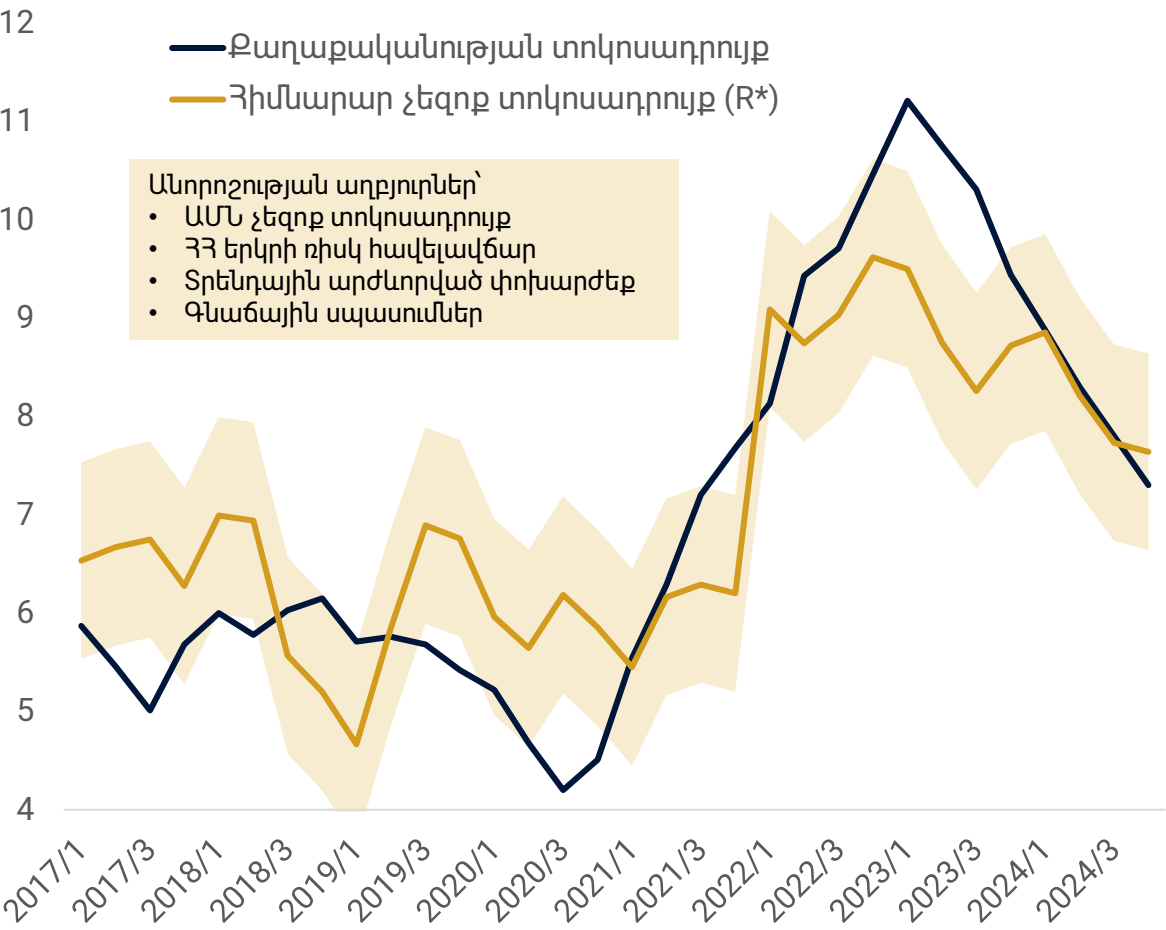
Ներքին տնտեսություն



Պահանջարկի միջավայրի ճշգրտման և հիմնարար գնաճի թուլացմանը զուգընթաց դրամավարկային պայմանները հականորեն թուլացել են: Չեզոք տոկոսադրույքի շուրջ անորոշությունները պահպանվում են

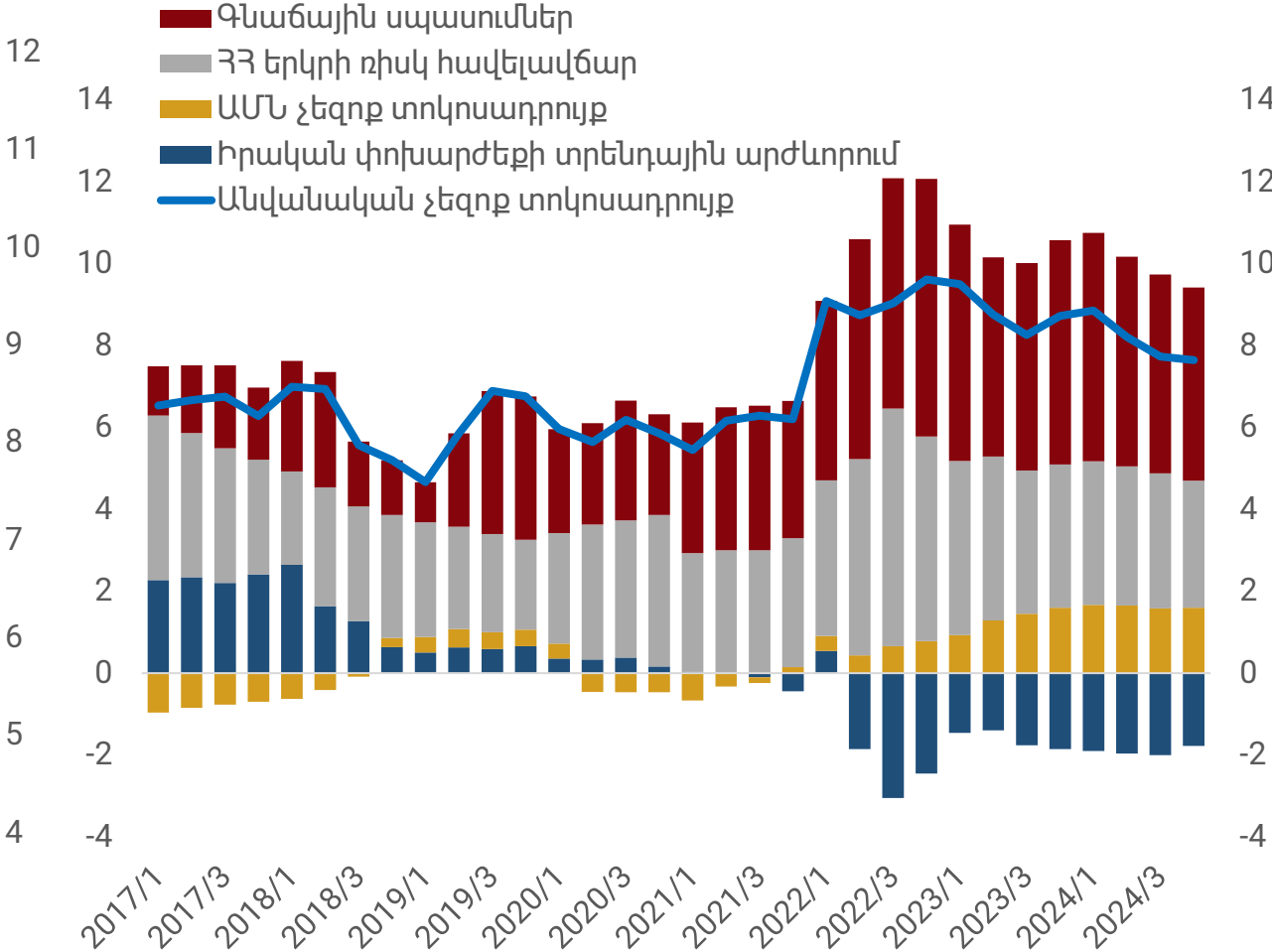


Քաղաքականության տոկոսադրույք և անվանական չեզոք տոկոսադրույք



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատումներ

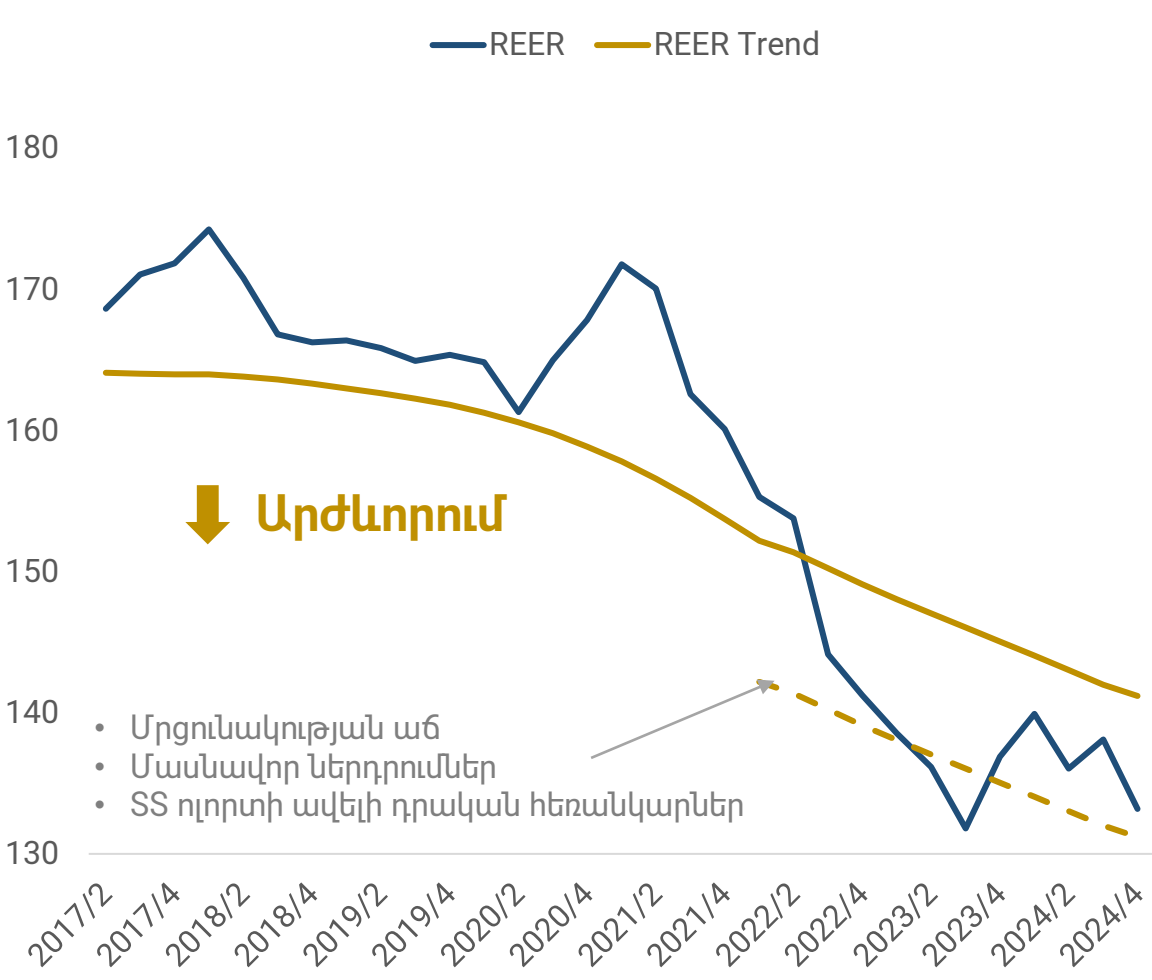
Անվանական չեզոք տոկոսադրույքին նպաստումներ



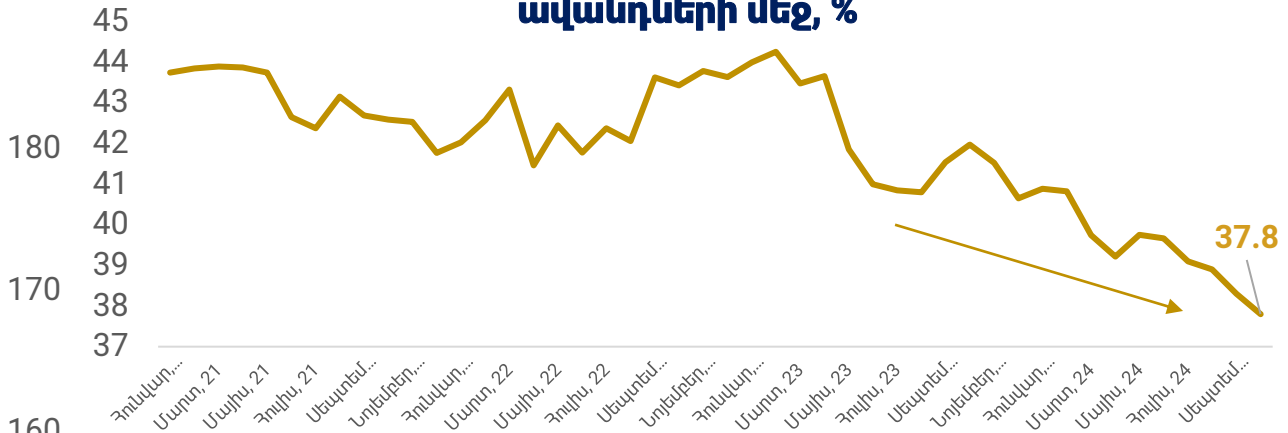
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատումներ

Իրական արդյունավետ փոխարժեքը որոշակիորեն արժևորվում է՝ պայմանավորված ՀՀ գործընկեր երկրների անվանական փոխարժեքների արժեզրկմամբ: Հավասարակշիռ մակարդակի շուրջ անորոշությունը մտահոգություններ է առաջացնում պահանջարկի հնարավոր ճշգրտման տեսանկյունից

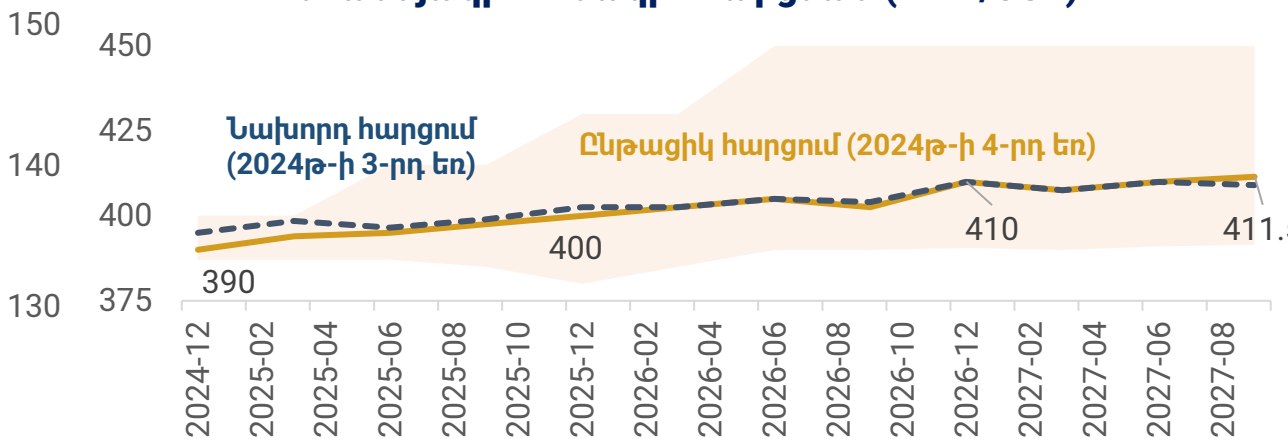
Իրական արդյունավետ փոխարժեք, ինդեքս



Դոլարայնացում, արտարժույթային ավանդների կշիռը ընդհանուր ավանդների մեջ, %



Անվանական փոխարժեքի սպասումներն ըստ 2024 թ. 4-րդ եռամսյակի ԿԲ մակրո հարցման (AMD/USD)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատումներ



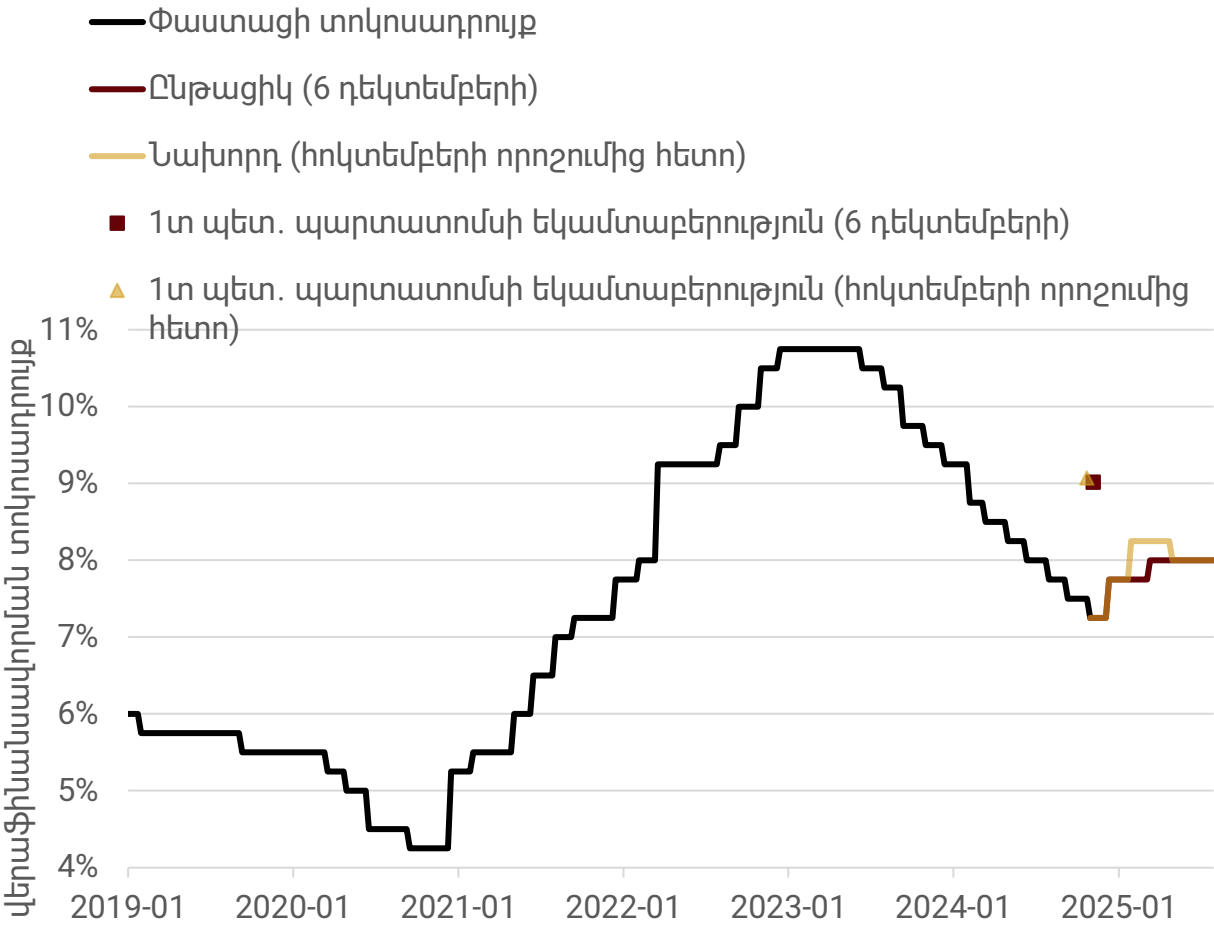
Շուկայի սպասումներ

Ֆինանսական շուկայի սպասումների փոփոխությունը ԴԿՔ վերջին որոշումից հետո



Եկամտաբերության կորի վերլուծություն.

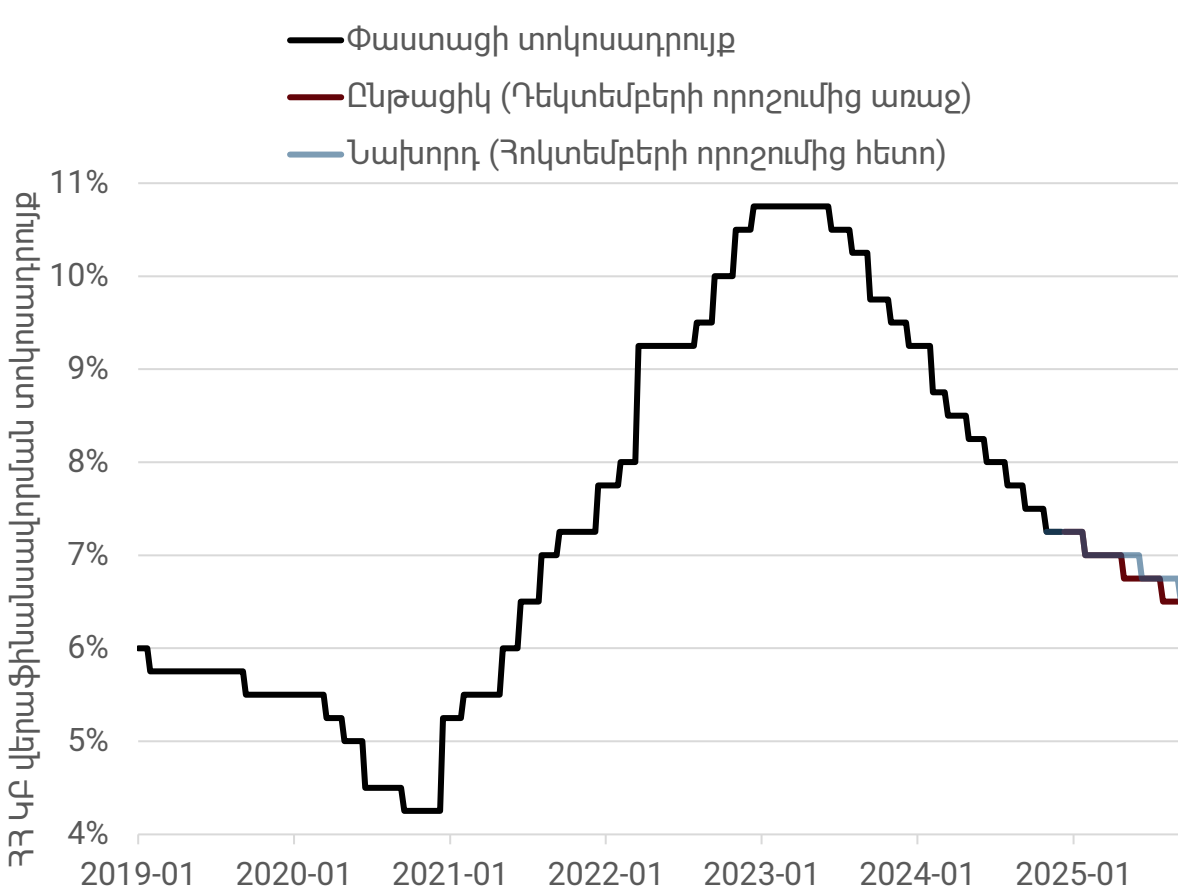
քաղաքականության տոկոսադրույքի վերաբերյալ սպասումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ վերլուծություն

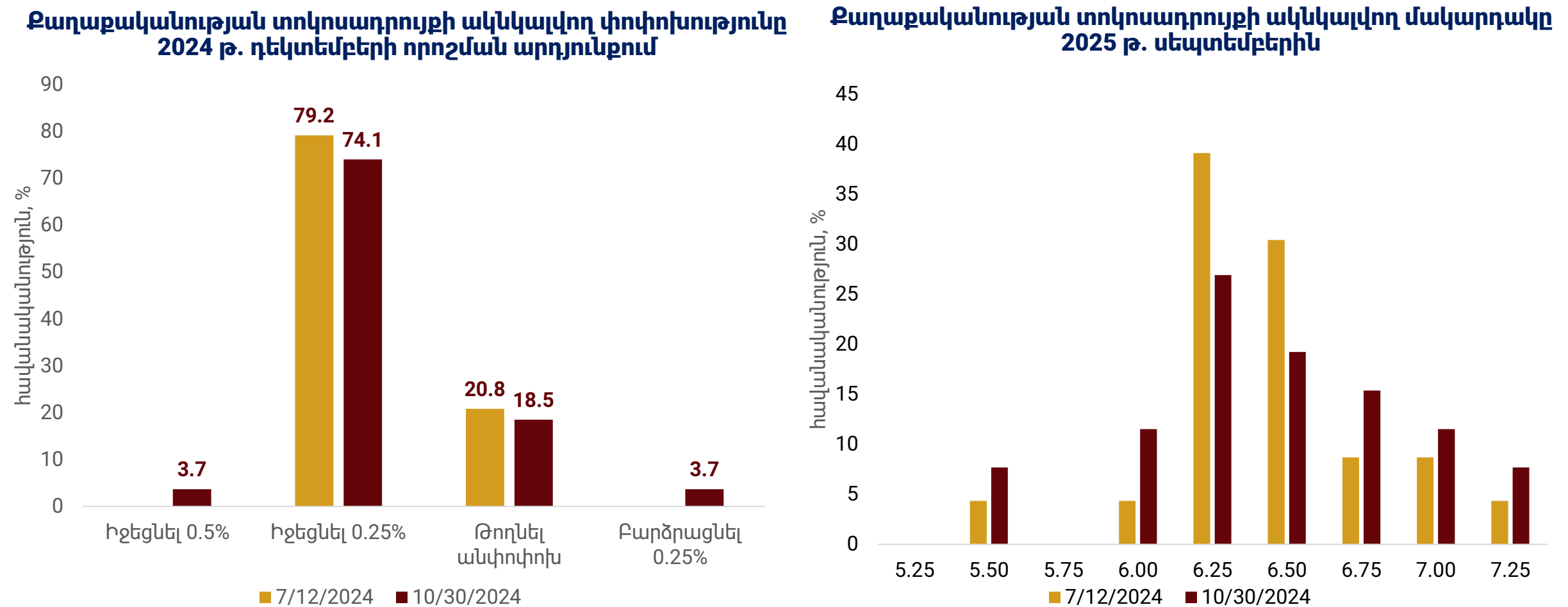
Շուկայի մասնակիցների հարցում.

քաղաքականության տոկոսադրույքի վերաբերյալ սպասումները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ ֆինանսական շուկաների հարցում

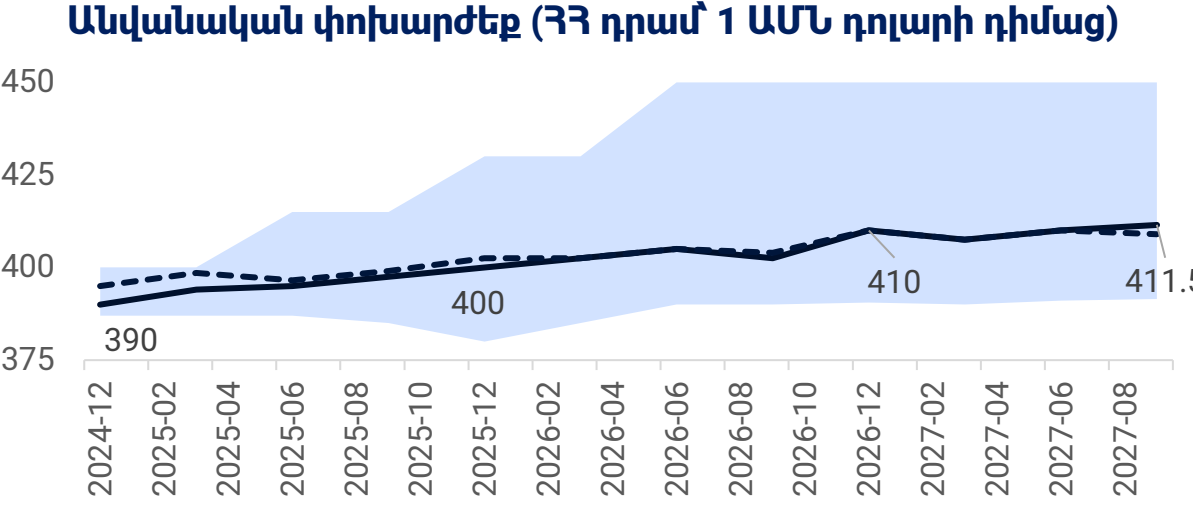
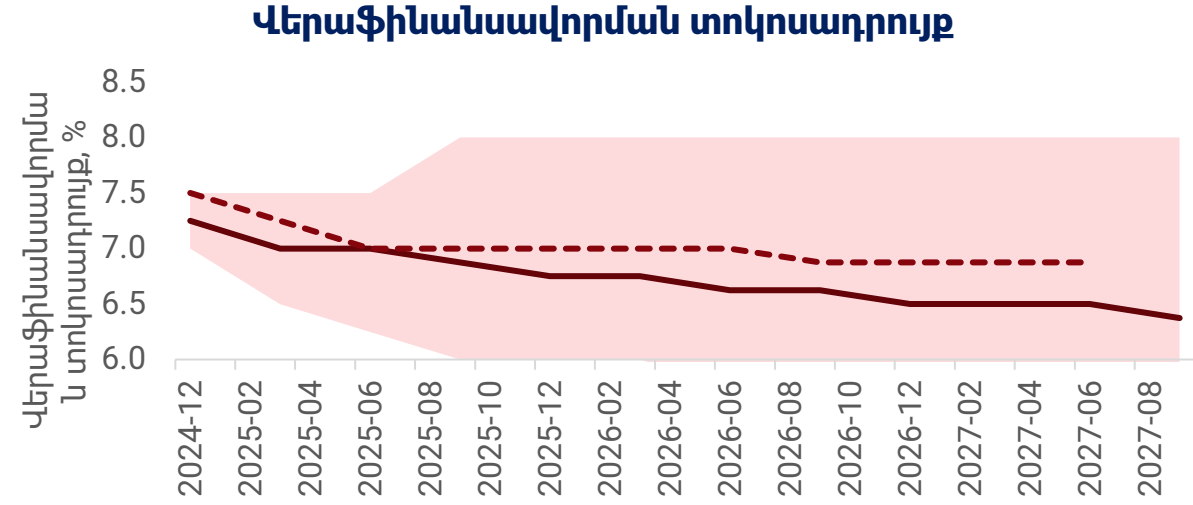
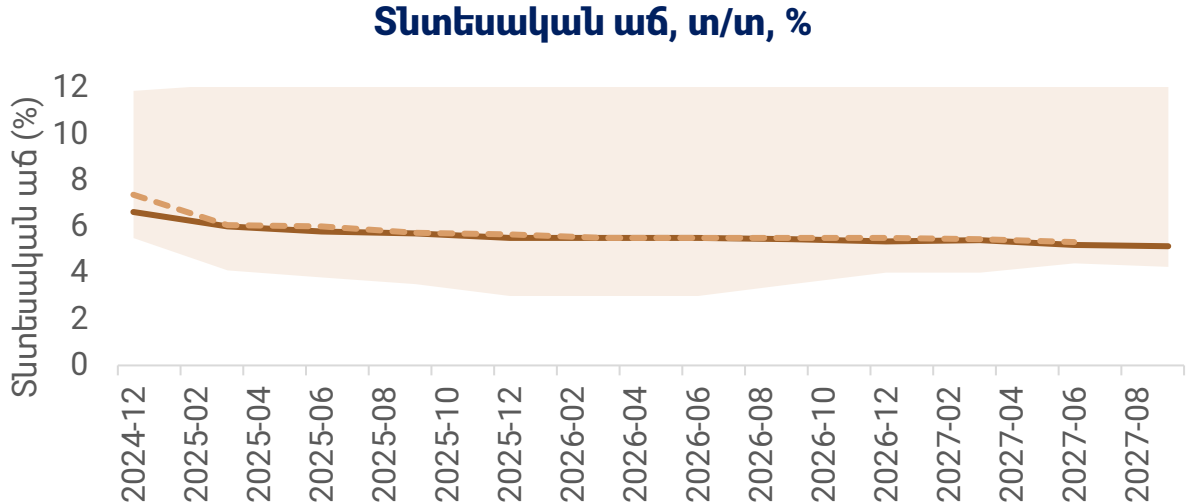
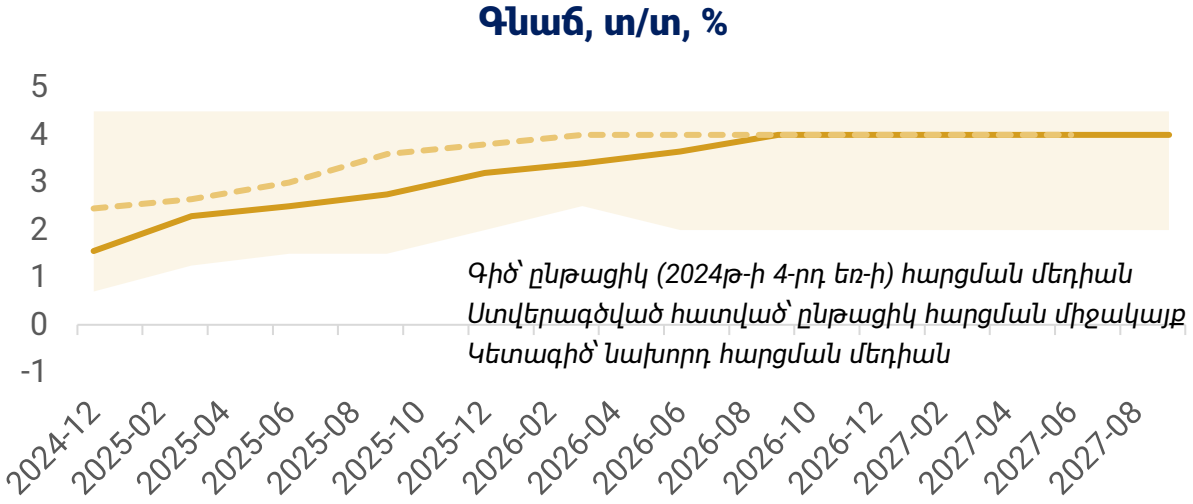
Քաղաքականության տոկոսադրույքի ակնկալվող մակարդակն առաջիկա 12 ամիսների ընթացքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ չորրորդ եռամսյակի մակրոհարցում

Փոխարժեքի արժեզրկման սպասումների թուլացման համատեքստում (ավելի բարձր տրենդային արժևորում), ֆինանսական շուկան գնահատում է, որ գնաճի աստիճանական վերականգնումն ապահովելու համար անհրաժեշտ կլինի տոկոսադրույքների ավելի ցածր մակարդակ





Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ Հորիզոնը 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 համեմատ 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 տեսնակյունից կարող է պահանջվել տոկոսադրույքների բարձրացման համեմատաբար խիստ արձագանք: Բարդություններ՝ Կենտրոնական բանկի նկատմամբ վստահելիությունը կարող է լինել թույլ: 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 տեսնակյունից կարող է պահանջվել տոկոսադրույքների նվազեցման համեմատաբար խիստ արձագանք: Բարդություններ՝ Տոկոսադրույքի արդյունավետ ներքին սահման, ցածր գնաճային կամ գնանկումային միջավայր: Թողարկում - Գնաճ -
Առաջարկի զսպում. Ստազֆլյացիոն 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 պարագայում կարող է լինել ռիսկային Թողարկում + Գնաճ -

Սցենարների բազմությունն ամփոփող աղյուսակ



Ա տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր		Բ տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր	
Պահանջարկի ընդլայնում Թողարկում + գնահ +	❑ ՀՀ չեզոք տոկոսադրույքի և դրա տարրերի շուրջ անորոշություններ. - ԱՄՆ չեզոք տոկոսադրույքի մակարդակի շուրջ անորոշություններ: Միջնաժամկետում հարկաբյուջետային խթանող դիրքի ընդլայնում իր հնարավոր ազդեցություններով ԱՄՆ-ի և հետևաբար նաև զարգացող երկրների (այդ թվում ՀՀ) չեզոք տոկոսադրույքների մակարդակի վրա: - ՀՀ ռիսկ հավելավճարի մակարդակի հետ կապված անորոշություններ: - ՀՀ երկրի ռիսկ հավելավճարի արագ ճշգրտման (աճի) սցենարներ, պայմանավորված տարածաշրջանային և ՀՀ շուրջ աշխարհաքաղաքական հակամարտությունների հնարավոր սրացման ռիսկերով, որոնք կհանգեցնեն տարածաշրջանի երկրների և ՀՀ սովետեն ռիսկի հավելավճարների աճին, - ՀՀ երկրի ռիսկ հավելավճարի հիմնարար մակարդակի աճի ուղղությամբ սցենար: Հարկային եկամուտների հնարավոր թերհավաքագրումների շարունակման և սոցիալական և այլ բնույթի (ներուժային աճին չնայած) ծախսերի իրականացման անհրաժեշտությամբ պայմանավորված, միջնաժամկետում, սպասվածի համեմատ պարտքային բեռի զգալի մեծացում երկրի ռիսկ հավելավճարի հիմնարար մակարդակի վրա հնարավոր ազդեցություններով: - Կապիտալի հատույցի ավելացում: Ներքին տնտեսությունում արձանագրվող բարձր տնտեսական աճը, հնարավոր է, արտացոլում է արտադրողականության, կապիտալի սահմանային հատույցի և չեզոք տոկոսադրույքի ավելի բարձր մակարդակը: ❑ Ներքին տնտեսությունում պահանջարկի պայմանների շուրջ անորոշություններ. - Երկարաժամկետ ներուժային մակարդակից բարձր տնտեսական աճը, որին հիմնականում նպաստում են ներքին պահանջարկի գործոնները արտացոլում են ավելցուկային պահանջարկի միջավայրի պահպանման ռիսկերը ՀՀ-ում: - Մասնավոր հատվածում կուտակված խնայողությունների հաշվին սպառման աճը, տնտեսության վարկավորման շարունակական բարձր աճը, ինչպես նաև արտահանման դրական զարգացումներից ածանցվող եկամուտների ավելացումը կարող են առաջիկայում ևս նպաստել պահանջարկի ընդլայնմանը, - Հարկաբյուջետային քաղաքականության սպասվածի համեմատ ավելի խթանող դիրքի ձևավորում ներքին պահանջարկի ընդլայնման ուղղությամբ ռիսկերով: ❑ Գնաճային (փոխարժեքի) սպասումների հետ կապված անորոշությունների պահպանման պայմաններում տարբեր հնարավոր ցնցումների պարագայում դրանց վերևի ուղղությամբ ապախարսխման հնարավոր սցենարներ:	Պահանջարկի գույում. Թողարկում - գնահ -	❑ Արտաքին պահանջարկի թուլացման հետ կապված ռիսկեր. - ԵԳ-ում և Հինաստանում կառուցվածքային խնդիրների առկայության և բարձր անորոշությունների պայմաններում ձևավորված թույլ ներքին պահանջարկի միջավայրի երկար պահպանում: - Արևմտյան պատժամիջոցների առավել թիրախային և հետևողական կիրառման արդյունքում ՌԴ տնտեսական աճ կտրուկ թուլացման ռիսկեր, հատկապես խստացող տնտեսական քաղաքականությունների պայմաններում: ❑ Անշարժ գույքի շուկայի ճշգրտման պայմաններում բացասական մակրոտնտեսական ազդեցությունների հետ կապված ռիսկեր. Հինարարության ոլորտի թողարկման և անշարժ գույքի գների աստիճանական նվազման (ճշգրտման) պայմաններում տնտեսությունում պահանջարկի թույլ միջավայրի ձևավորում ու խորացում: ❑ Գործազրկության մակարդակի որոշակի աճը, մասնավոր աշխատավարձերի աճի դանդաղումը, ինչպես նաև ոչ ներառական տնտեսական աճը, որն արտահայտվում է տնտեսության որոշ ոլորտներում եկամուտների կենտրոնացվածության բարձր աստիճանով, ցածր գնաճային միջավայրի պայմաններում անորոշություններ է պարունակում ներքին պահանջարկի պայմանների վերաբերյալ և պարունակում է բացասական պահանջարկի միջավայրի ձևավորման ռիսկեր՝ միջնաժամկետ հեռանկարում ունենալով շարունակական գնանկումային ազդեցություններ: ❑ Գնաճի թիրախից ցածր մակարդակում ավելի երկար պահպանման հետևանքով գնաճային սպասումների ներքին ուղղությամբ ճշգրտման, պահանջարկի հետաձգման և դեֆլյացիոն պարույրի առաջացման հնարավոր սցենարներ: ❑ Հարկաբյուջետային քաղաքականության դիրքի վերաբերյալ անորոշություն: Հարկերի հավաքագրման, սակայն դրան զուգահեռ ծախսերի կառուցվածքում պահանջարկի աճին չնպաստող ներդրումների (կապիտալ ապրանքների գնում) սպասումների համեմատ ավելի բարձր աճի պարագայում, հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա կարող է ունենալ զգալի զսպող ազդեցություն: ❑ ՀՀ չեզոք տոկոսադրույքի և դրա տարրերի շուրջ անորոշություններ: Վերջին տարիների ընթացքում կապիտալի և բարձր արտադրողական աշխատուժի ներհոսքով պայմանավորված առկա են զգալի անորոշություններ արտադրողականության, երկարաժամկետ ներուժային աճի, հավասարակշռ իրական փոխարժեքի արժևորման չափի, և դրանք պայմանավորող կապիտալ հոսքերի միջնաժամկետ կայունության ու միտումների վերաբերյալ, ինչը կարող է նպաստել ՀՀ-ում ավելի ցածր չեզոք տոկոսադրույքների ձևավորմանն ու պահպանմանը:
	❑ Համաշխարհային արժեշրջանների խաթարումների հետ կապված ռիսկեր, մասնավորապես. - Տարածաշրջանային հակամարտությունների (Մերձավոր Արևելք, Ռուս-ուկրաինական հակամարտություն) շարունակական սրացման համատեքստում հավանական բացասական ազդեցություններով, այդ թվում, նավթի արդյունահանման և տեղափոխման տեսանկյունից, - Առաջատար տնտեսությունների կողմից միմյանց, և արտաքին աշխարհի նկատմամբ արտաքին առևտրային քաղաքականությունների համակողմանի խստացման համատեքստում կարճաժամկետ-միջնաժամկետ գնաճային սցենարներ ❑ Ռուսաստանի նկատմամբ թիրախային պատժամիջոցների շարունակական ավելացման պարագայում ՀՀ-ում արտաքին առևտրով շարժվող հոսքերի կտրուկ դանդաղում՝ համապատասխան մակրոտնտեսական ազդեցություններով:		❑ ՀՀ-ում աշխատուժի առաջարկի աճի ռիսկեր: ՀՀ-ում և ՌԴ-ում աշխատավարձերի ճնշման հետագա փոքրացմամբ և ՌԴ աճի հեռանկարների շուրջ բարձր անորոշություններով պայմանավորված դեպի ՌԴ ՀՀ սեզոնային միգրացիայի նվազում: ❑ Տարածաշրջանում արտահանման լոգիստիկ ուղիների, և հետևաբար, առևտրային հոսքերի պարբերական խաթարումների պայմաններում, հատկապես սեզոնային պարենային ապրանքների մասով ավելցուկային առաջարկի և գնանկումային ճնշումների ձևավորում: ❑ Միջնաժամկետ հորիզոնում համաշխարհային առաջատար տնտեսությունների կողմից միմյանց նկատմամբ արտաքին առևտրային քաղաքականությունների խստացում և, հետևաբար, միջազգային շուկայում ապրանքների և ծառայությունների ավելցուկային առաջարկի ու գնանկումային սցենարների ձևավորում:



Տիպային Ա սցենար

Ներքին տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի ձևավորման և
երկարատև պահպանման վերաբերյալ.

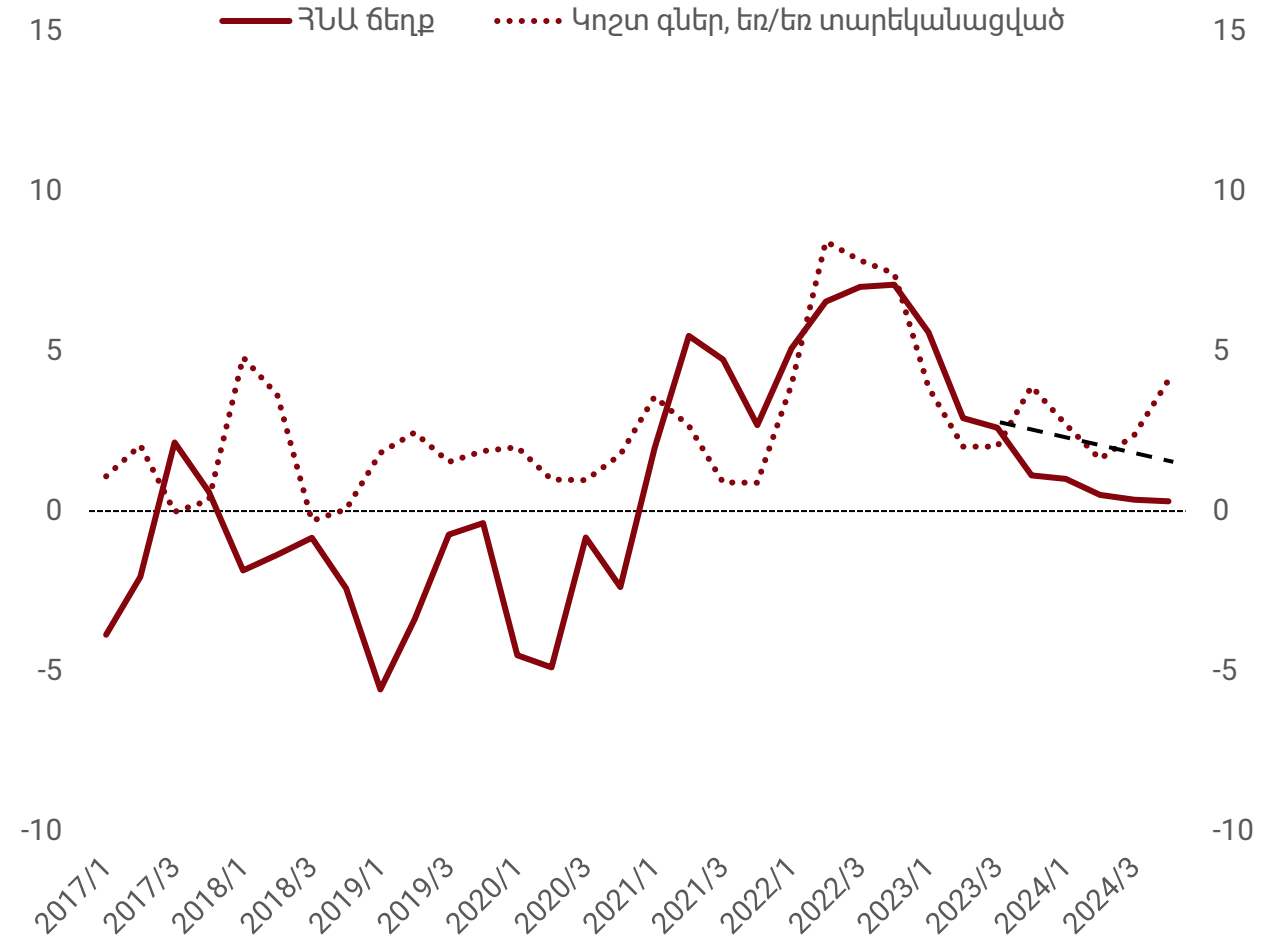
Տիպային և սցենարի դատողություններ



Ներքին տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի ձևավորում և երկարատև պահպանում.

- Ներքին պահանջարկի ընդլայնմամբ շարժվող, ներուժային մակարդակից բարձր տնտեսական աճ:
- Մասնավոր հատվածում կուտակված խնայողություններ, սպառողական վարկերի շարունակական բարձր աճ, ինչպես նաև արտահանման դրական զարգացումներից ածանցվող եկամուտների աճ:
- Հարկաբյուջետային քաղաքականության՝ սպասվածի համեմատությամբ ավելի խթանող դիրքի ձևավորում:

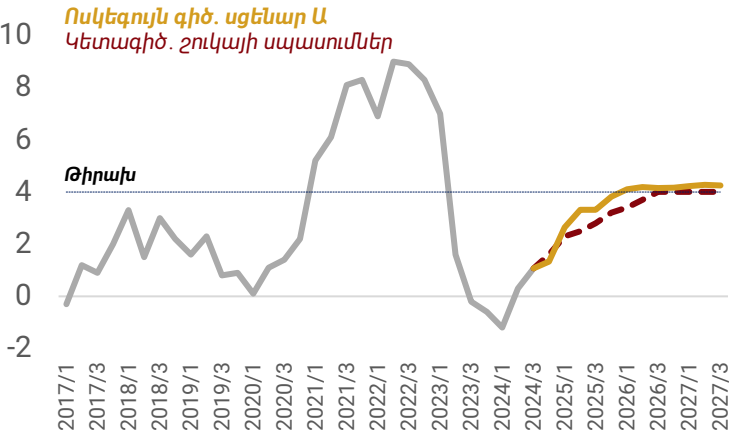
ՀՆԱ ճեղք և կոշտ գներ



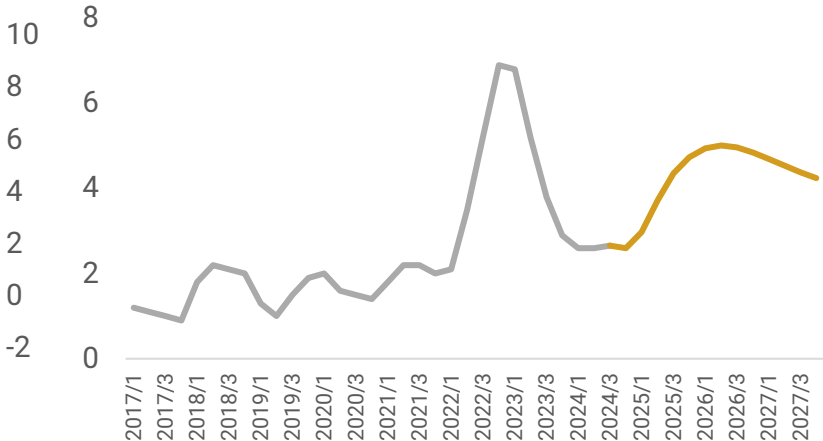
Տիպային Ա սցենար. Ներքին տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի ձևավորում և երկարատև պահպանում



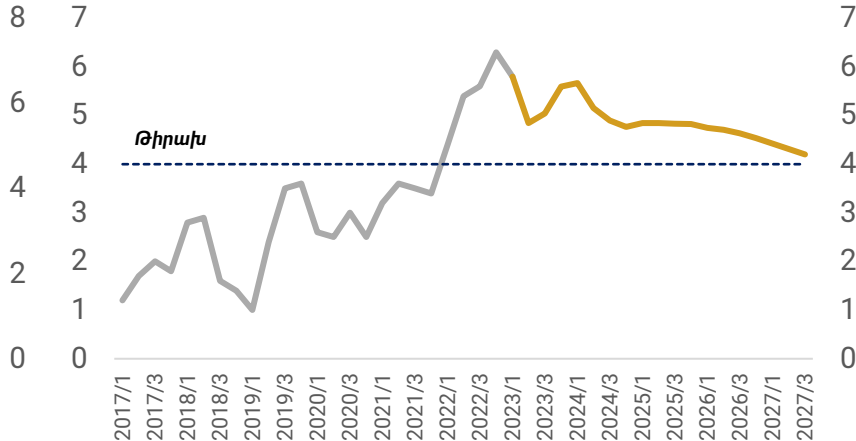
Գնաճ, տ/տ



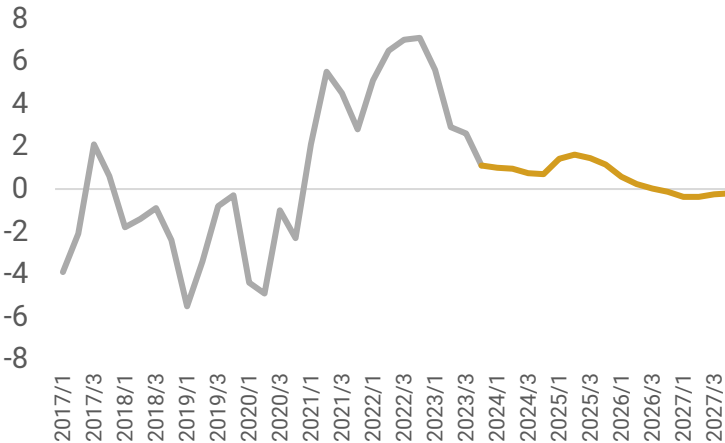
Ոչ արտահանելի կոշտ գներ, տ/տ



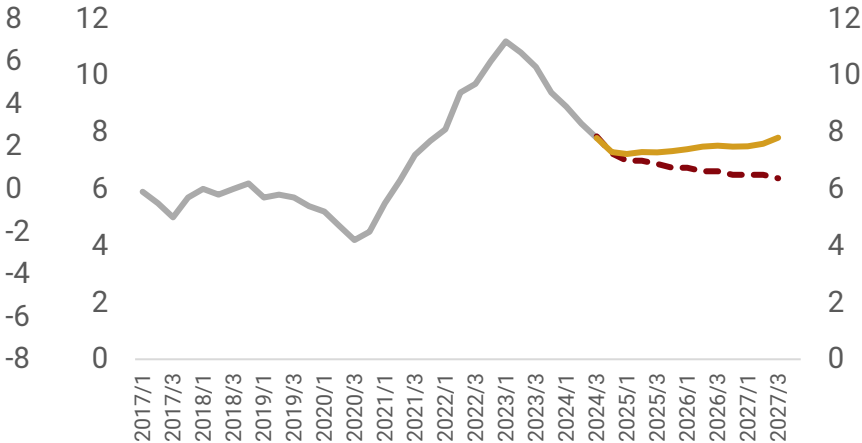
Գնաճային սպասումներ, տ/տ



ՀՆԱ ճեղք



Տոկոսադրույք





Տիպային Բ սցենար

**Շինարարության ոլորտի ու անշարժ գույքի գների աստիճանական ճշգրտման
պայմաններում տնտեսության հարակից ոլորտներում աճի, պահանջարկի
թուլացման ու գնանկումային ազդեցություններ**

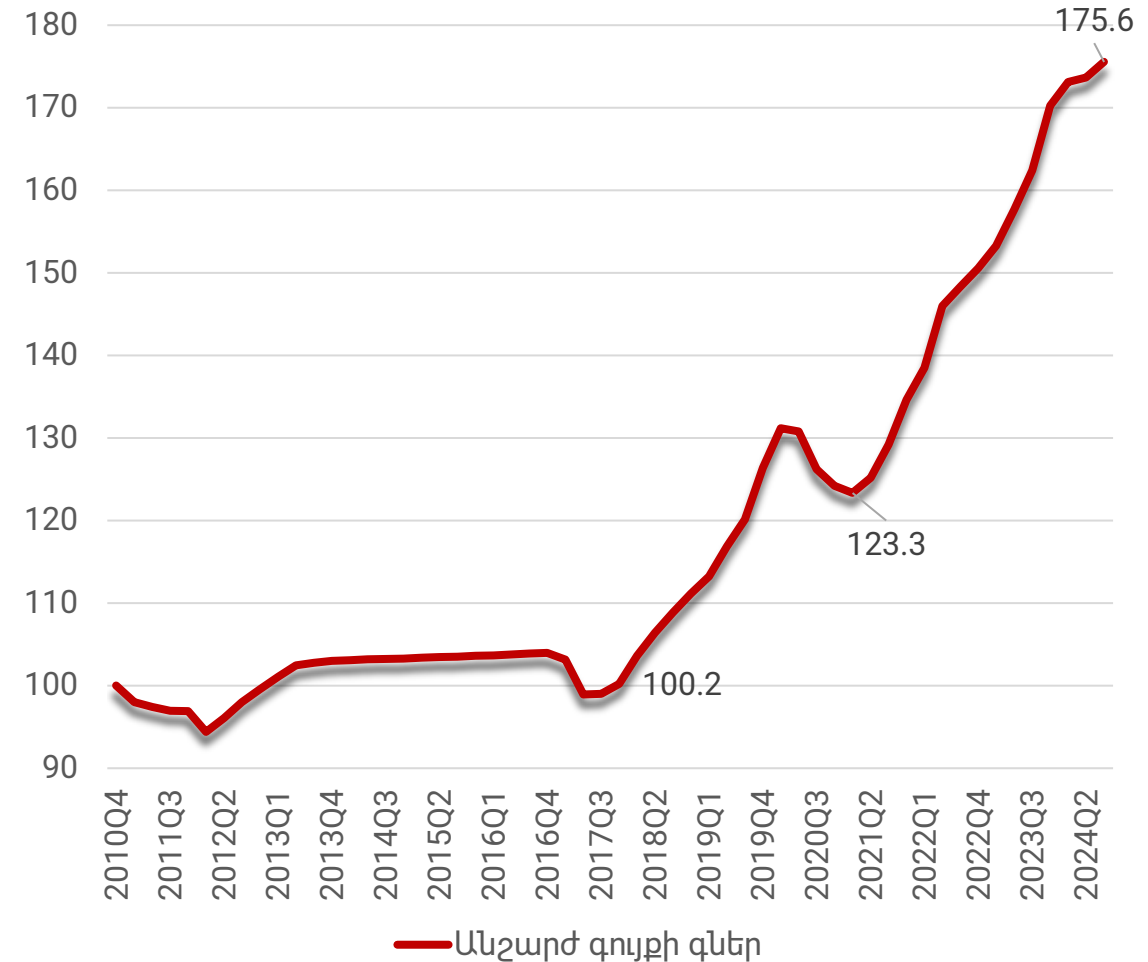
Տիպային Բ սցենարի դատողություններ



Շինարարության ոլորտի ու անշարժ գույքի գների աստիճանական ճշգրտման պայմաններում տնտեսության հարակից ոլորտներում աճի, պահանջարկի թուլացման ու գնանկումային ազդեցություններ

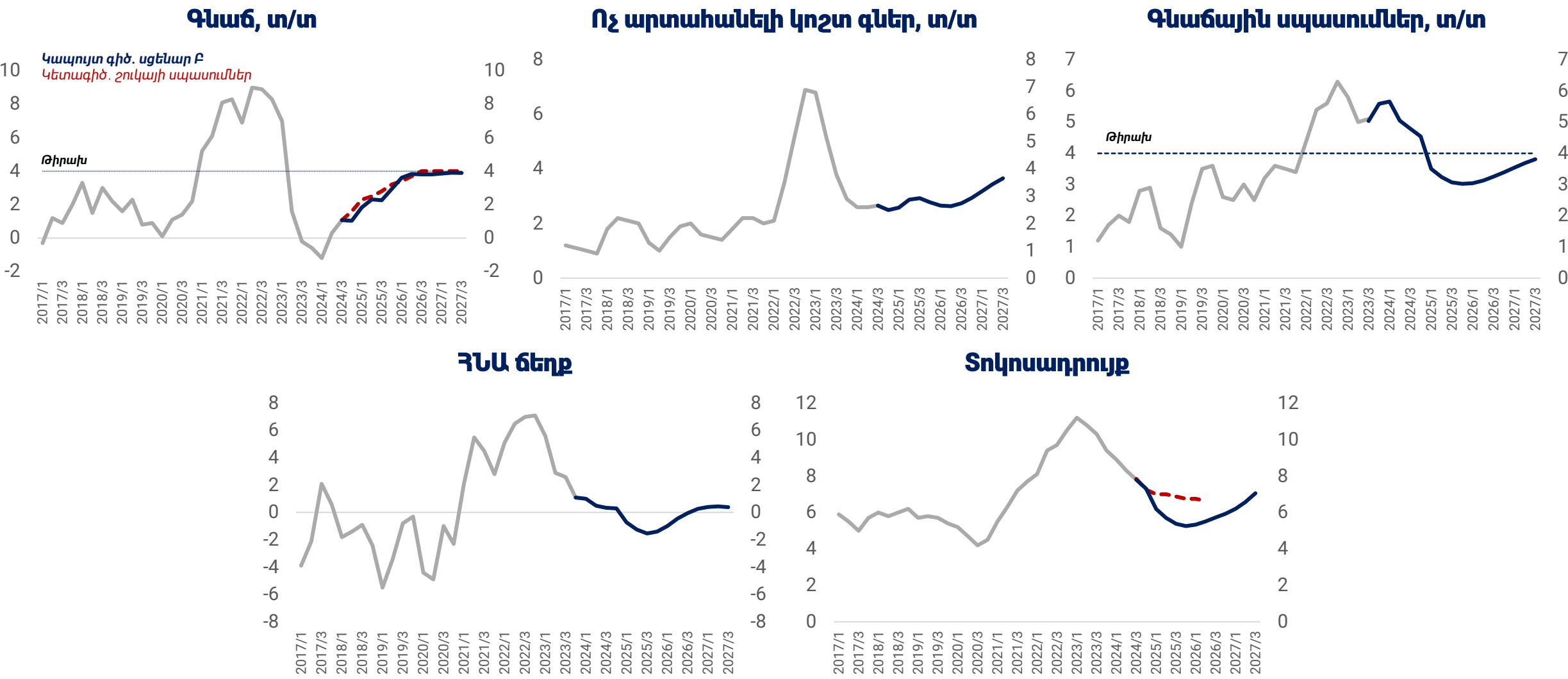
- Անշարժ գույքի գների տատանումները տնտեսական ակտիվության վրա ունեն նշանակալի ազդեցություն.
 - Անշարժ գույքի վրա կատարվող ծախսումներ,
 - Հարստության ուղի (wealth effect),
 - Հաշվեկշռի ուղի (balance sheet effect)
- ՀՀ-ում, վերջին տարիների ընթացքում, այլընտրանքային ներդրումային ակտիվների սակավության, եկամուտների բարձր աճի և, հատկապես հիպոտեկային վարկերի տոկոսավճարների զգալի սուբսիդավորման պայմաններում, ձևավորվել էր անշարժ գույքի նկատմամբ բարձր պահանջարկ (preference shock ?) և գների էական աճ:
- Գների զգալի աճի արդյունքում, առաջարկը անշարժ գույքի շուկայում էականորեն աճել է (սկզբում բնականաբար որոշակիորեն հետ ընկնելով պահանջարկի աճից), և պահանջարկի հնարավոր թուլացման պարագայում կարող է ձևավորվել ավելցուկային առաջարկ: Այս պարագայում շուկայի նոր հավասարակշռության ձևավորման համար անշարժ գույքի գները կնվազեն՝ նպաստելով ընդհանուր տնտեսության վրա ունենալով զգալի բացասական ազդեցություններ:

Անշարժ գույքի գների աճը Երևան քաղաքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ անշարժ գույքի կադաստրի կոմիտե, ԿԲ հաշվարկներ

Տիպային Բ սցենար. Շինարարության ոլորտի ու անշարժ գույքի գների աստիճանական ճշգրտման պայմաններում տնտեսության հարակից ոլորտներում աճի, պահանջարկի թուլացման ու գնանկումային ազդեցություններ



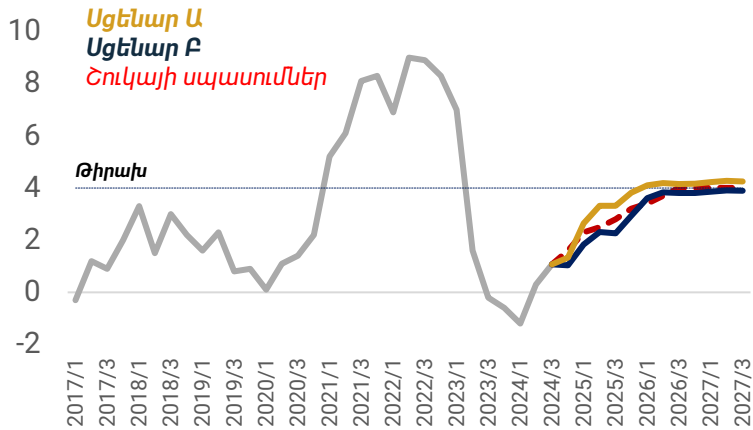


Քաղաքականության քննարկում

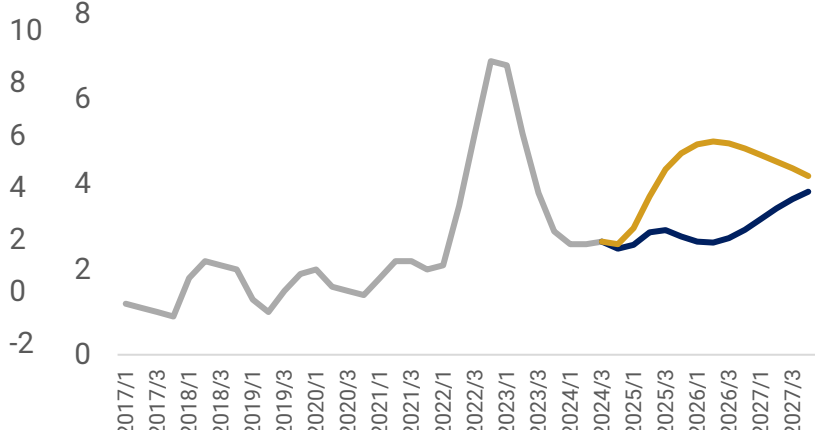
Ամփոփում: Ա և Բ տիպի սցենարներ



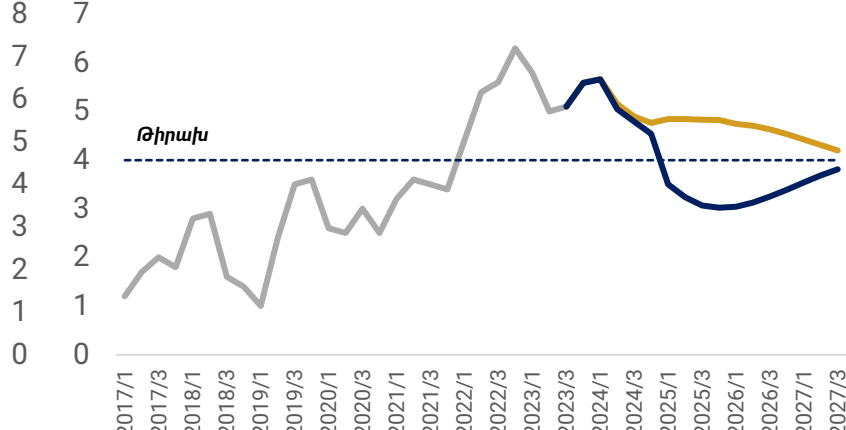
Գնաճ, տ/տ



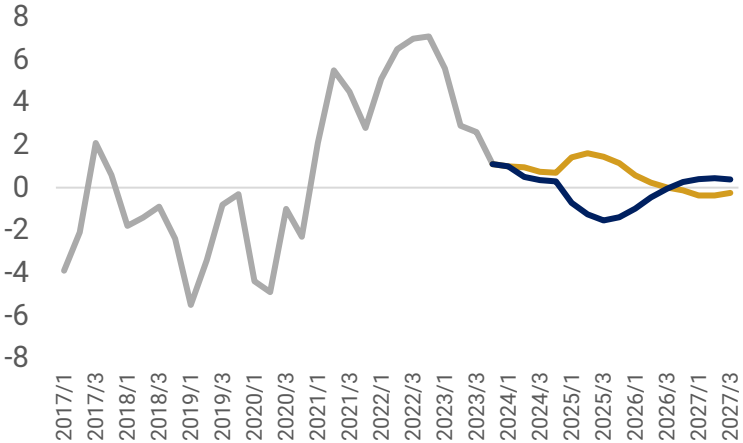
Ոչ արտահանելի կոշտ գներ, տ/տ



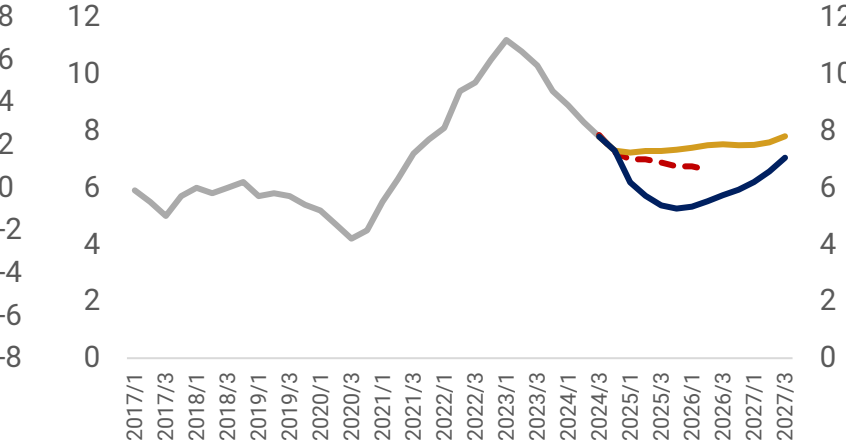
Գնաճային սպասումներ, տ/տ



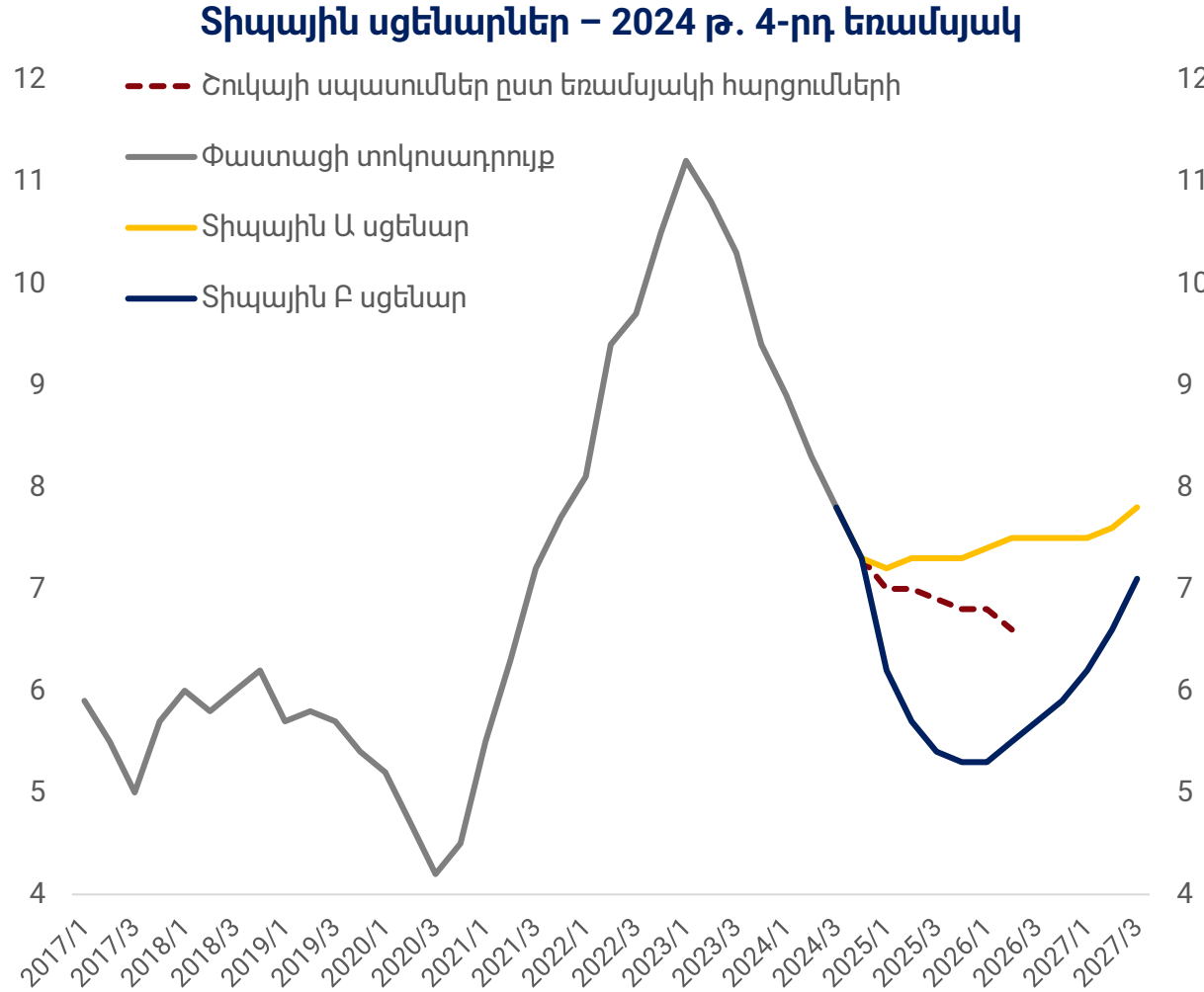
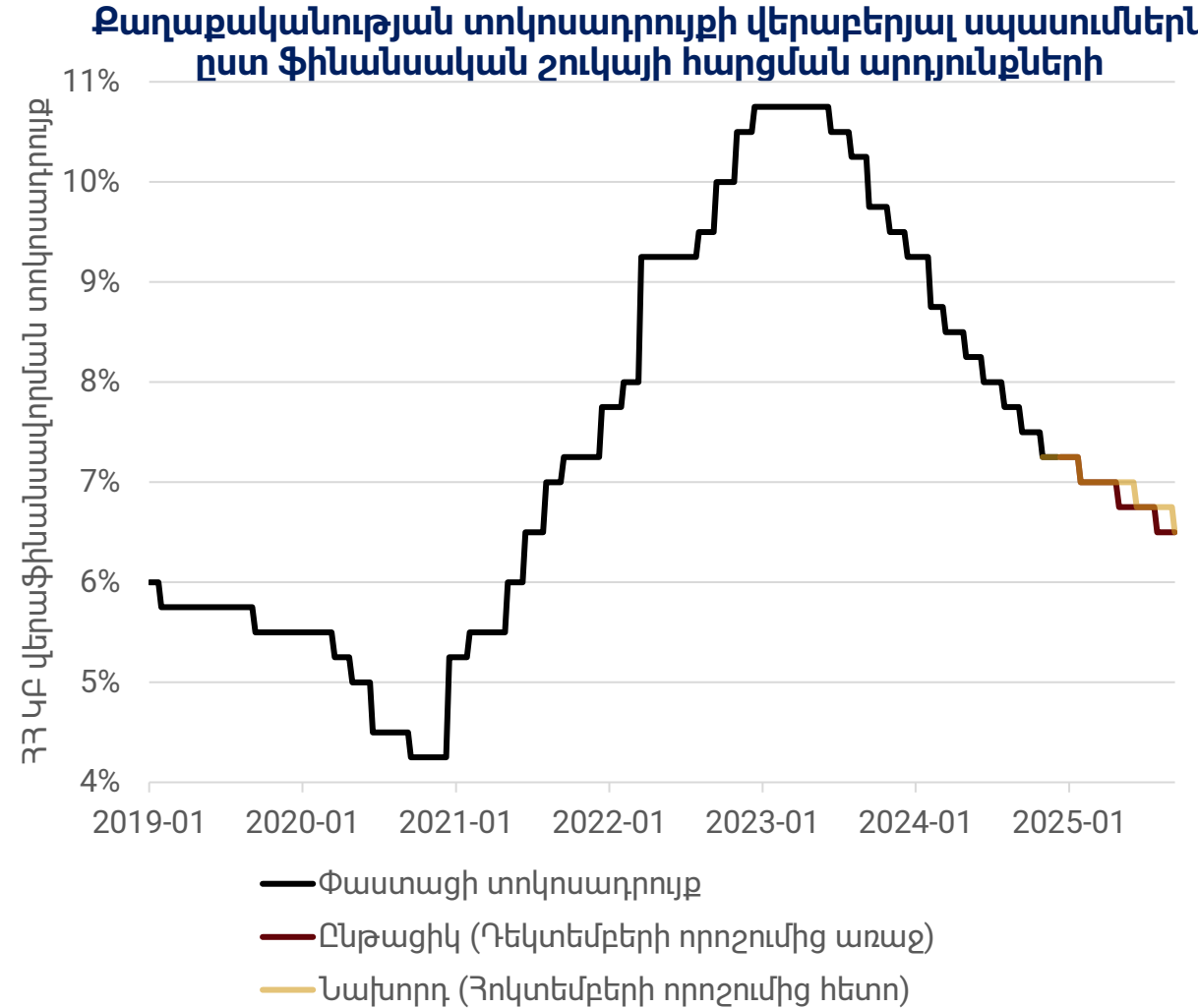
ՀՆԱ ճեղք



Տոկոսադրույք



Քաղաքականության քննարկում





Շնորհակալություն