

Հավելված

Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
26.11.2024 թ. թիվ 200 Ա որոշմամբ

**ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԻ
ԿԱՏԱՐՄԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ
(2023 թվականի 4-րդ եռամսյակ – 2024 թվականի 3-րդ եռամսյակ)**

2023 թվականի 4-րդ եռամսյակից մինչև 2024 թվականի 4-րդ եռամսյակն ընկած 1 փարվա ընթացքում ՀՀ-ում պահպանվել է ցածր գնաճային միջավայրը. առաջին հափվածում 12-ամսյա գնաճը նվազել է, իսկ երկրորդ կեսին որոշ չափով աճել՝ ժամանակահատվածի վերջին գտնվելով դրական տիրույթում: Գնաճի նման վարքագծին հիմնականում նպաստել են արտաքին հափվածից փոխանցվող գնանկումային ազդեցությունները և ՀՀ ԿԲ-ի կողմից իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունը:

Պահանջարկի աստիճանական ճզգրտման պայմաններում աշխատաշուկայում լարվածությունը շարունակել է թուլանալ, այդ թվում՝ նաև աշխատուժի առաջարկի ավելացման արդյունքում: Վերոնշյալ զարգացումներն արտահայտվել են աշխատավարձերի, կոշտ գներով բնութագրվող ծառայությունների գնաճի և գնաճային սպասումների նվազմամբ: Ստեղծված իրավիճակում, դիտարկվող ժամանակահատվածում, ԿԲ-ն շարունակել է թուլացնել դրամավարկային պայմանները՝ նվազեցնելով քաղաքականության տոկոսադրույքը, ընդհանուր առմամբ, 2.25 տոկոսային կետով:

ԿԲ-ի կողմից իրականացված դրամավարկային քաղաքականության և արտաքին հափվածից փոխանցվող ազդեցությունների արդյունքում՝ հաշվետու ժամանակահատվածում, 12-ամսյա գնաճը մինչև 2024 թ. փետրվար շարունակել է նվազել՝ փետրվարին կազմելով -1.7%, այնուհետև ավելացել է և սեպտեմբերին կազմել 0.6%: Նույն վարքագիծն է ցուցաբերել նաև 12-ամսյա բնականոն գնաճը. նշված ժամանակահատվածում նվազել է և փետրվարին կազմել -0.7%, այնուհետև ավելացել է՝ սեպտեմբերին կազմելով 0.7%:

1. ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀԱՇՎԵՏՈՒ ԺԱՄԱՆԱԿԱՀԱՏՎԱԾՈՒՄ

2023 թ. 4-րդ եռամսյակի ծրագրում ներկայացված սցենարի հիմնական դատողությունների համաձայն՝ կարճաժամկետ հատվածում 12-ամսյա գնաճը դեռևս պահպանվելու էր նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում: Դա հիմնականում պայմանավորվելու էր միջազգային շուկաներից փոխանցվող գնանկումային ազդեցություններով և գնաճային սպասումների որոշակի նվազմամբ, ինչն ուղեկցվելու էր աշխատանքի շուկայում աշխատավարձերի աճի տեմպի դանդաղմամբ և գնաճային սպասումների մեղմմամբ: Իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության և սպասվող մակրոտնտեսական զարգացումների պայմաններում 12-ամսյա գնաճը միջնաժամկետ հորիզոնում աստիճանաբար ավելանալու և կայունանալու էր նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

Հաշվետու ժամանակահատվածում, ընթացող աշխարհաքաղաքական զարգացումների և պահպանվող անորոշությունների պայմաններում, թե՛ համաշխարհային և թե՛ Հայաստանի Հանրապետության հիմնական գործընկեր երկրների տնտեսական ակտիվության ու համախառն պահանջարկի աճի տեմպերը շարունակել են դանդաղել՝ չնայած պահանջարկն այդ երկրներում դեռևս պահպանվել է բարձր մակարդակում: Միաժամանակ, գործընկեր երկրներում, հատկապես՝ ԱՄՆ-ում, հաշվետու ժամանակահատվածի երկրորդ կեսին նկատվել են աշխատաշուկայի պայմանների մեղմացման թույլ ազդակներ՝ ուղեկցվելով պահանջարկի որոշակի ճշգրտմամբ: Դիտարկվող ժամանակահատվածում համաշխարհային գնաճը շարունակել է դանդաղել, սակայն գործընկեր երկրներում կոշտ գներով բնութագրվող ապրանքների և ծառայությունների գները դեռևս պահպանվել են հարաբերականորեն բարձր: Միջազգային ապրանքահումքային շուկայում գների աճի և առաջարկի արժեչափաների հնարավոր խաթարման տեսանկյունից ռիսկերը եղել են առարկայական՝ պայմանավորված 2024 թ. սկզբից Մերձավոր Արևելքում ստեղծված աշխարհաքաղաքական խնդիրներով, ինչպես նաև միջազգային առևտրային հարաբերություններում աճող լարվածությամբ: Այդուհանդերձ, հաշվետու ժամանակահատվածում արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա հիմնականում դիտվել են գնանկումային ազդեցություններ:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում Հայաստանում պահպանվել է բարձր տնտեսական ակտիվություն՝ պայմանավորված գերազանցապես շինարարության, առևտրի և արդյունաբերության ոլորտներում արձանագրված բարձր աճով: Չնայած 2024 թ. երրորդ եռամսյակում դիտվել է տնտեսական ակտիվության որոշ չափով թուլացում՝ այն դեռևս պահպանվել է երկարաժամկետ կայուն աճի գնահատվող մակարդակից բարձր: Միևնույն ժամանակ, տնտեսական բարձր աճի համատեքստում առարկայական են եղել որոշակի խնդիրներ՝ կապված դրա ներառականության և կառուցվածքային առանձնահատկությունների հետ: Անցած մեկ տարվա ընթացքում համախառն պահանջարկը ևս շարունակել է բարձր մնալ, սակայն դրա կառուցվածքում դիտվել է արտաքին պահանջարկի աճի տեմպի աստիճանական դանդաղում՝ կապված

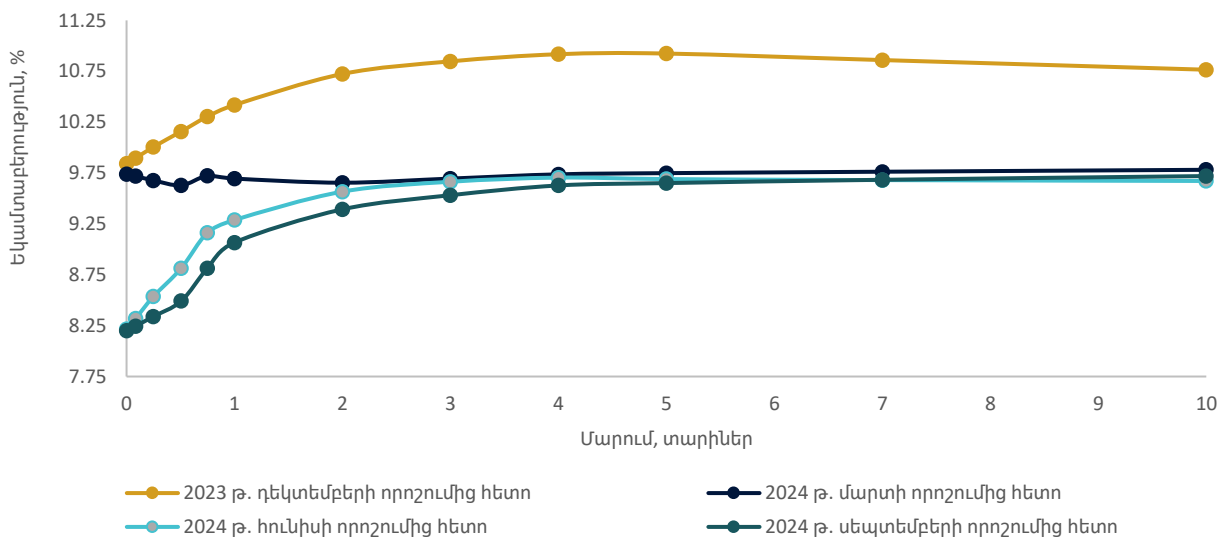
առավելապես զբոսաշրջության աճի տեմպի դանդաղման հետ: Փոխարենը՝ զգալիորեն աշխուժացել է ներքին պահանջարկը՝ պայմանավորված մասնավոր սպառման բարձր աճով, որին էլ նպաստել են եկամուտների շարունակական ավելացումն ու նախկինում կուտակված խնայողությունների ծախսումը: Միաժամանակ, աշխատուժի առաջարկի ավելացումը որոշակիորեն մեղմել է աշխատաշուկայի պայմանները, ինչն էլ արտահայտվել է աշխատավարձերի, կոշտ գներով բնութագրվող ծառայությունների գնաճի և գնաճային սպասումների որոշակի կայունացմամբ:

Արտաքին և ներքին ապրանքահումքային շուկաներում ցածր գնաճային միջավայրի պահպանման և գնաճային գործոնների զգալի չեզոքացման հեռանկարով պայմանավորված՝ ԿԲ խորհուրդը հաշվետու ժամանակահատվածում շարունակել է նվազեցնել քաղաքականության տոկոսադրույքը, ընդհանուր առմամբ, 2.25 տոկոսային կետով՝ 2024 թ. սեպտեմբերին սահմանելով 7.5%: Ընդ որում, նախապատվությունը մշտապես տրվել է դրամավարկային պայմանների աստիճանական թուլացմանը՝ հաշվի առնելով գնաճային սպասումների վերաբերյալ պահպանվող բարձր անորոշությունը և տնտեսությունում ներքին պահանջարկի գործոնների ընդլայնման ռիսկերը: Նման մոտեցումն արտահայտել է Խորհրդի հետևողականությունը՝ ուղղված պահանջարկի հետագա կարգավորմանն ու գնաճային սպասումների կայունացմանը:

Հաշվետու ժամանակահատվածում շուկայական տոկոսադրույքները հիմնականում ձևավորվել են գործառնական նպատակի՝ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: ՊՊ շուկայում եկամտաբերության կորի վարքագիծը հիմնականում համահունչ է եղել քաղաքականության տոկոսադրույքի փոփոխությանը:

Գծապատկեր 1

ՀՀ եկամտաբերության կորի վարքագիծը ԿԲ տոկոսադրույքի որոշումներից հետո

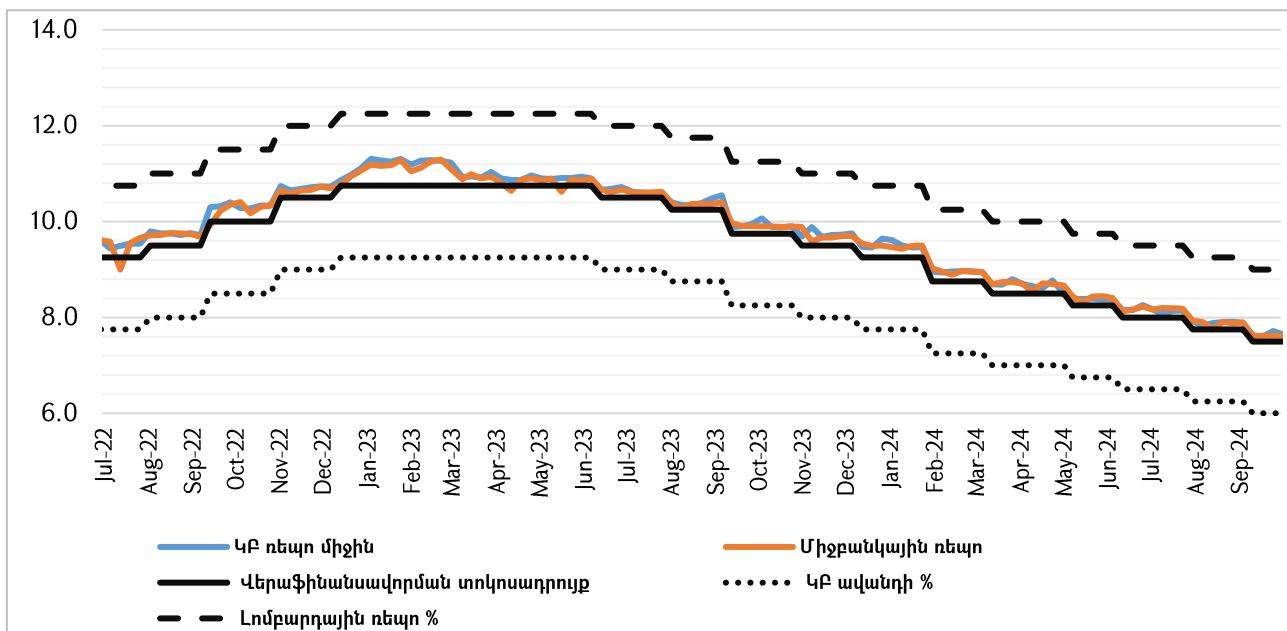


2023 թ. սեպտեմբերի վերջին Արցախում տեղի ունեցած իրադարձություններն արտահայտվել են ֆինանսական համակարգում տատանողականության և անորոշության ավելացմամբ, որի պայմաններում նկատվել է նաև եկամտաբերության կորի որոշակի աճ: 2024 թ. առաջին եռամսյակում, գնաճային սպասումների

կայունացմանն ու ԿԲ-ի կողմից քաղաքականության տոկոսադրույքի շարունակական նվազեցմանը զուգահեռ, եկամտաբերության կորի երկարաժամկետ և կարճաժամկետ հատվածները կրկին տեղաշարժվել են դեպի ներքև: Հաշվետու տարվա ընթացքում, պահպանվող ներքին բարձր պահանջարկի պարագայում, շարունակել են արագ տեմպերով աճել սպառողական և հիպոտեկային վարկերը, ինչի պայմաններում բանկային համակարգի տոկոսադրույքները հիմնականում դրսևորել են կայուն վարքագիծ: Նշված ժամանակահատվածում արտարժույթի շուկայում շարունակել է դիտվել դրամի չափավոր արժևորում՝ պայմանավորված արտահանման և առևտրի հետ կապված գործունեության ակտիվության կայուն բարձր աճով և երկրի ռիսկի հավելավճարի նվազմամբ: Այս իրավիճակում, ֆինանսական շուկայի բնականոն գործունեության ապահովման նպատակով, ԿԲ-ն արտարժույթի շուկայում ունեցել է իրավիճակային մասնակցություն՝ հիմնականում գնելով արտարժույթ:

Գծապատկեր 2

ԿԲ գործիքների և կարճաժամկետ շուկայական տոկոսադրույքների վարքագիծը



Ամփոփելով նշենք, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում ՀՀ ԿԲ խորհուրդը դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնելիս առաջնորդվել է ռիսկերի խելամիտ կառավարման մոտեցմամբ: Այս համատեքստում քննարկվել են տարատեսակ սցենարներ, որոնցում ցածր գնաճային միջավայրի երկար պահպանմանը և շուկայական սպասումների համեմատությամբ տոկոսադրույքների ավելի արագ նվազեցմանը նպաստող ռիսկերից մատնանշվել են հատկապես ներքին ու արտաքին պահանջարկի պայմանների, աշխատանքի շուկայի պայմանների արագ թուլացման և համաշխարհային տնտեսության հեռանկարի վերաբերյալ անորոշությունները: Զուգահեռաբար դիտարկվել են քաղաքականության տոկոսադրույքի՝ շուկայի սպասումներից ավելի բարձր

մակարդակում պահպանման սցենարներ, որոնք հիմնականում բխել են աշխարհաքաղաքական զարգացումներից և հարկաբյուջետային քաղաքականությունից ածանցվող՝ ՀՀ չեզոք տոկոսադրույքի և ռիսկի հավելավճարի հետ կապված անորոշություններից: Հաշվետու ժամանակահատվածում, նշված ռիսկերի արդյունավետ հավասարակշռման տեսանկյունից, Խորհուրդն առավել նպատակահարմար է համարել շուկայի սպասումներին համահունչ քաղաքականության դիրքի աստիճանական թուլացումը: Գնահատվում էր, որ նման քաղաքականության արդյունքում 12-ամսյա գնաճը կարճաժամկետում կավելանար և միջնաժամկետում կկայունանար նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

2. ԳՆԱԾԻ ՏԱՐԵՐԸ ՀԱՇՎԵՏՈՒ ԺԱՄԱՆԱԿԱՀԱՏՎԱԾՈՒՄ

Հաշվետու ժամանակահատվածում ՀՀ տնտեսությունում ցածր գնաճային միջավայրը պահպանվել է՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսությունից փոխանցվող ազդեցություններով, նախորդ տարիներին ԿԲ-ի կողմից իրականացված դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությամբ և համախառն պահանջարկի որոշակի ճշգրտմամբ: Սա արտացոլվել է թե՛ սպառողական գների աճի և թե՛ բնականոն գնաճի ձևավորված ցածր մակարդակներում:

Դիտարկվող ժամանակահատվածի սկզբին՝ 2024 թ. առաջին կիսամյակի ընթացքում, բնականոն գնաճը, որի կազմում չեն ներառվում սեզոնային պարենային ապրանքներն ու կարգավորվող ծառայությունները, շարունակել է նվազել, այնուհետև կայունացել և 2024 թ. սեպտեմբերին ձևավորվել է դրական տիրույթում՝ կազմելով տ/տ 0.7%: Բնականոն գնաճի վարքագիծն արտահայտվել է ներմուծվող ապրանքներից (և՛ պարենային, և՛ ոչ պարենային) փոխանցվող գնանկմամբ և արտաքին պահանջարկի աճի դանդաղման ֆոնին ծառայությունների գնաճի որոշակի նվազմամբ: Այսպես՝ նախորդ մեկ տարվա ընթացքում համաշխարհային և հիմնական գործընկեր երկրների տնտեսական ակտիվության որոշակի դանդաղման և համեմատաբար թույլ պահանջարկի, ինչպես նաև հարաբերականորեն զսպող դրամավարկային պայմանների ներքո միջազգային պարենային շուկաներից փոխանցվող գնանկումային ազդեցությունները պահպանվել են, ինչն արտացոլվել է ներմուծվող ապրանքների գնանկումային դրսևորումներում: Հարկ է փաստել նաև, որ ՀՀ դրամի արժևորման ազդեցության աստիճանական փոխանցումը ևս իր արտացոլումն է ունեցել ներմուծված ապրանքների գների նվազման վրա՝ հատկապես հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբին: Այդուհանդերձ, 2024 թ. Մերձավոր Արևելքում աշխարհաքաղաքական զարգացումների հետ կապված ռիսկերն ու անորոշությունները մեծացրել են գների տատանողականությունը և շարունակել են որոշակի գնաճային ազդեցություններ ունենալ էներգակիրների համաշխարհային շուկայում՝ արտահայտվելով նաև ներքին շուկայում վառելիքի գների վրա:

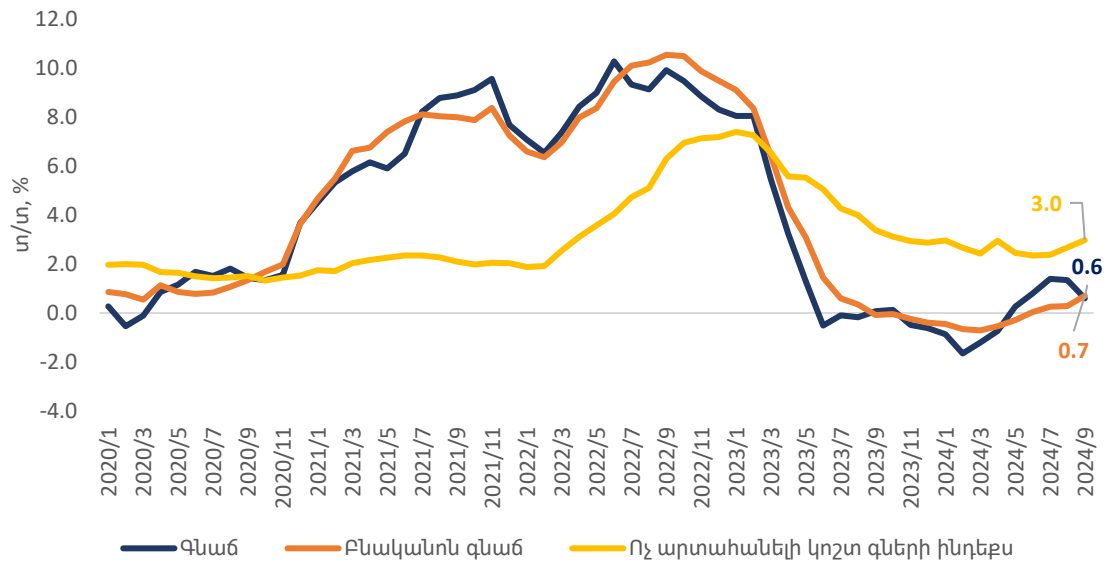
Նախորդ մեկ տարվա ընթացքում, միջազգային այցելուների կողմից ներկայացվող արտաքին պահանջարկի նվազմամբ պայմանավորված, ներքին գնաճային ճնշումները զգալիորեն թուլացել են: Այս համատեքստում, ճշգրտվել են գնային հարաբերական կոշտություններ ունեցող մի շարք ծառայությունների (բնակարանի վարձակալություն, ռեստորաններ և հյուրանոցներ, վարսավիրանոցային, բժշկական, ֆինանսական, փոստային ծառայություններ) սակագները և ցուցաբերել աստիճանական կայունացման միտումներ (տե՛ս գծապատկեր 3):

Միաժամանակ, հաշվետու ժամանակահատվածում, ձևավորված բարձր եկամուտների ու կուտակված խնայողությունների, ինչպես նաև սպառողական վարկավորման աճի պարագայում, ներքին պահանջարկի պայմանները մնում են բարձր՝ նպաստելով կոշտ գներով բնութագրվող ոչ արտահանելի և ընդհանուր ծառայությունների ոլորտում գնաճի պահպանմանը:

Հարկ է նշել նաև, որ բնականոն գնաճի տարրերից «Ծխախոտային արտադրատեսակներ» և «Ալկոհոլային խմիչքներ» ապրանքախմբերի գների աճը կրել է 2024 թ. սկզբին ակցիզային հարկի դրույքաչափերի փոփոխության գնաճային ազդեցությունը:

Գծապատկեր 3

Հաշվեքու ժամանակահատվածում արտաքին հաղվածից փոխանցվող գնանկումային ազդեցություններն արտահայտվել են սպառողական գների և բնականոն գնաճի ցածր մակարդակների ձևավորմամբ



2024 թվականի ընթացքում սեզոնային պարենային ապրանքների գների վարքագծում (հատկապես՝ «Միրգ» ապրանքախմբում) «ավանդական» սեզոնային դրսևորումները որոշ չափով մեղմվել են՝ պայմանավորված ջերմոցային տնտեսությունների գործունեության ազդեցությամբ, ինչպես նաև տվյալ ապրանքախմբում ներմուծված ապրանքների գնանկումային դրսևորումներով:

Հատկանշական է նաև, որ 2024 թվականի սկզբին կարգավորվող ծառայությունների սակագները որոշակիորեն աճել են՝ հիմնականում պայմանավորված հունվարից մեքենաների կայանման համար վճարների մեկանգամյա գնաճային ազդեցությամբ:

Աղյուսակ 1

Ապրանքախմբի անվանումը	Կշիռը	12-ամսյա գնաճը 2024 թվականի սեպտեմբեր	Նպաստումը տ/տ գնաճին
Բնականոն գնաճ	75.4	0.70	0.7
Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն	8.9	-1.1	-0.1
Միս	10.6	-1.4	-0.2
Յուղեր և ճարպեր	2.9	-1.7	-0.1
Շաքարավազ	0.5	7.4	0.1
Կաթնամթերք	4.6	-3.2	-0.2
Ալկոհոլային խմիչքներ	2.0	7.2	0.2
Ծխախոտային արտադրատեսակներ	2.3	1.3	0.0
Հագուստ	2.1	-4.1	-0.1
Կոշիկ	1.2	-2.4	0.0
Կենցաղային սարքեր	0.6	3.1	0.0
Վառելիք	4.5	0.3	0.0
Օդային մարդատար տրանսպորտի ծառայություն	2.2	25.0	0.7
Ամբուլատոր ծառայություն	2.3	2.4	0.1
Փաստացի վճարվող վարձավճար բնակարան վարձակալողի կողմից լրացուցիչ բնակատեղիների համար	2.0	4.4	0.0
Ռեստորաններ և հյուրանոցներ	2.1	2.7	0.1
Վճարներ բանկերի, փոստային բաժանմունքների ծառայությունների համար	0.7	1.8	0.0
Սեզոնային պարենային ապրանքներ	10.3	-1.8	-0.2
Ձու	1.3	7.8	0.1
Մրգեր	3.5	1.0	0.0
Բանջարեղեն	5.5	-4.3	-0.3
Կարգավորվող ծառայություններ	14.3	1.4	0.3
Ապրանքների և ծառայությունների այլ խմբեր			
Ներմուծված պարենային ապրանքներ	15.5	0.5	0.1
Չկարգավորվող ծառայություններ	19.3	5.3	1.35

Ապրանքախմբի անվանումը	12-ամսյա գնաճը 2023 թ. դեկտեմբերի դրությամբ	12-ամսյա գնաճը 2024 թ. մարտի դրությամբ	12-ամսյա գնաճը 2024 թ. հունիսի դրությամբ	12-ամսյա գնաճը 2024 թ. սեպտեմբերի դրությամբ
Բնականոն գնաճ	-0.4	-0.7	0.0	0.7
Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն	-8.7	-6.8	-1.8	-1.1
Միս	-1.0	-1.7	-2.5	-1.4
Յուղեր և ճարպեր	-20.6	-16.5	-9.8	-1.7
Շաքարավազ	-6.1	-4.6	-5.6	7.4
Կաթնամթերք	-2.9	-3.8	-3.2	-3.2
Ալկոհոլային խմիչքներ	5.9	7.1	7.4	7.2
Ծխախոտային արտադրատեսակներ	11.5	8.2	2.3	1.3
Հագուստ	-0.1	0.2	-3.1	-4.1
Կոշիկ	5.1	2.9	0.2	-2.3
Կենցաղային սարքեր	4.4	3.4	3.3	3.1
Վառելիք	2.4	5.4	7.3	0.3
Օդային մարդատար տրանսպորտի ծառայություն	25.1	18.6	18.2	25.0
Ամբուլատոր ծառայություն	6.0	0.9	2.2	2.4
Փաստացի վճարվող վարձավճար բնակարան վարձակալողի կողմից լրացուցիչ բնակատեղիների համար	4.5	4.2	2.0	4.4
Ռեստորաններ և հյուրանոցներ	4.0	3.8	3.2	2.7
Վճարներ բանկերի, փոստային բաժանմունքների ծառայությունների համար	10.3	7.7	1.8	1.8
Սեզոնային պարենային ապրանքներ	-2.9	-7.0	5.1	-1.8
Ձու	-0.2	3.5	7.6	8.0
Մրգեր	0.7	-2.7	6.3	1.0
Բանջարեղեն	-6.6	-13.8	7.0	-4.3
Կարգավորվող ծառայություններ	0.0	1.2	1.6	1.4
Ապրանքների և ծառայությունների այլ խմբեր				
Ներմուծված պարենային ապրանքներ	-7.9	-6.3	-2.0	0.5
Չկարգավորվող ծառայություններ	5.6	3.6	3.6	5.3