ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
31,03,2020թ. թիվ 46Ա որոշմամբ

Գնաճի հաշվետվություն

Դրամավարկային
քաղաքականության ծրագիր.
1-ին եռամսյակ, 2020

Դրամավարկային քաղաքականության
2019 թ. 4-րդ եռամսյակի
ծրագրի կատարման
հաշվետվություն

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

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

Հաշվետվության երկրորդ բաժինը նախորդ եռամսյակում գնաճի նպատակի իրագործմանն ուղղված «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվությունն» է, որը ներկայացնում է իրականացված դրամավարկային քաղաքականության արդյունքները և տնտեսության փաստացի զարգացումները:

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

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

Սույն հաշվետվության կանխատեսումների համար հիմք են ծառայել մինչև վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի հաստատման օրը՝ 2020 թ. մարտի 17-ը առկա փաստացի տեղեկատվությունը, Կենտրոնական բանկի կողմից արված հարցումների արդյունքները և մակրոտնտեսական ապագա զարգացումների վերաբերյալ տեղեկատվության հիման վրա արված դատողությունները:

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

Բովանդակություն

1. Համառոտագիր	**5**
2. Կանխատեսում, դրա փոփոխությունները և ռիսկեր	**7**
Ներգիր 1. Կորոնավիրուսի ազդեցությունը համաշխարհային տնտեսության վրա	**7**
2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ	**13**
2.2. Կանխատեսումներ	**16**
Ներգիր 2. Կորոնավիրուսի ազդեցությունը Հայաստանի տնտեսության վրա	**16**
2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն	**18**
Ներգիր 3. Առողջության շոկի մոդելավորումը Նոր Քեյնսյան մոդելի շրջանակներում	**20**
2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն	**24**
2.2.3. Նախորդ կանխատեսման հետ համադրում	**28**
2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր	**30**
Ներգիր 4. Տնային տնտեսությունների սպասումների վերաբերյալ անցկացված հարցման արդյունքները	**31**
3. 2019 թվականի չորրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումները	**36**
3.1. Գնաճ	**36**
3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում	**36**
3.1.2. Գներ	**37**
3.2. Տնտեսական զարգացումներ	**39**
3.2.1. Տնտեսության դիրքը	**39**
3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը	**39**
3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը	**42**
3.2.4. Աշխատանքի շուկա	**43**
3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ	**43**
4. Ամփոփում	**45**
Հավելված	
Արձանագրություն	**46**
Տոկոսադրույքների մասին ՀՀ ԿԲ որոշում	**49**
Մամլո հաղորդագրություն	**50**
Մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշներ	**51**
Գրաֆիկներ	**52**
Աղյուսակներ	**53**

ԾԱՆՈՒՑՈՒՄ

Սույն հաշվետվության կանխատեսումների համար հիմք են ծառայել մինչև վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի հաստատման օրը՝ 2020թ. մարտի 17-ն առկա փաստացի տեղեկատվությունը: Ներկայումս թե՛ առողջապահական առումով, և թե՛ տնտեսական առումով աշխարհը գտնվում է հսկայական անորոշության մեջ, որի պարագայում ցանկացած կանխատեսում և նույնիսկ ընթացիկ իրավիճակի քանակական գնահատական խիստ պայմանական է: Իրավիճակը փոխվում է օրեցօր, և Կենտրոնական բանկը գիտակցում է, որ այս հաշվետվության հրապարակման պահին արդեն ի հայտ է եկել մեծ քանակությամբ նոր տեղեկատվություն, որը հաշվի չի առնվել հրապարակվող կանխատեսումներում: Սակայն կարծում ենք, որ Գնաճի հաշվետվության հրապարակման նպատակը ոչ միայն կանխատեսումների ճշգրտությունն է, այլ դրամավարկային քաղաքականության որոշումների թափանցիկության ապահովումը, ինչպես նաև ներկա տնտեսական աննախադեպ անորոշությունների ներքո ԿԲ մասնագիտական դատողությունների ներկայացումը: Այդ իսկ պատճառով, հաշվետվության մեջ բերված բազային սցենարը թվային ցուցանիշների տեսակետից հանդիսանում է խիստ պայմանական և կրում է հիմնականում ուղղորդիչ բնույթ: Ընդ որում, քանի որ իրավիճակը կարող է զարգանալ այլ, տարբեր սցենարներով, Կենտրոնական բանկը իրական ժամանակի ռեժիմով աշխատում է այլընտրանքային սցենարների մշակման ուղղությամբ, և պատրաստ է արձագանքել իրավիճակի ցանկացած զարգացմանը՝ գների կայունության ապահովման նպատակով:

1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

Չինաստանում ծագած և ամբողջ աշխարհում արագ տեմպերով տարածվող COVID-19 կորոնավիրուսի պանդեմիան և դրա կանխման ուղղությամբ ձեռնարկվող միջոցառումները էապես ազդել են թե՛ համաշխարհային և թե՛ ՀՀ մակրոտնտեսական և ֆինանսական շուկայի զարգացումների վրա: Ելնելով դրանից՝ 2020 թ. առաջին եռամսյակում իրականացված կանխատեսումները և ծրագրային ուղղությունները, ի տարբերություն նախորդ եռամսյակների, կատարվել են որակապես և քանակապես էականորեն ավելի մեծ անորոշության պայմաններում:

Պետք է փաստել նաև, որ թե՛ ՀՀ տնտեսությունը, թե՛ ամբողջ աշխարհը հենց այս պահին շարունակում են կրել շոկի ազդեցությունը, սակայն առայժմ գրեթե բացակայում են այնպիսի վիճակագրական տվյալներ, որոնք թույլ կտան ստանալ շոկի տնտեսական ազդեցության գոնե նախնական գնահատականներ, թեկուզ այլ երկրների օրինակով: Այդ իսկ պատճառով ՀՀ-ում և ամբողջ աշխարհում առաջին եռամսյակի տվյալների հրապարակումից հետո ընթացիկ կանխատեսումները մեծ հավանականությամբ կենթարկվեն էական ճշգրտումների: Կանխատեսումների ներքո, անորոշությունների խիստ մեծ աճը արտահայտվում է գնաճի և մյուս կարևոր մակրոցուցանիշների բազային սցենարի շուրջ անորոշության միջակայքերի էական լայնացմամբ):

Բազային սցենարի համաձայն 2020 թ. առաջին եռամսյակում պահպանվել է ցածր գնաճային միջավայր, ինչի ներքո Կենտրոնական բանկը շարունակել է իրականացնել խթանող դրամավարկային քաղաքականություն:

Իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության և սպասվող տնտեսական զարգացումների ներքո 12-ամսյա գնաճն առաջիկայում դեռևս կպահպանվի ցածր մակարդակում: Միջնաժամկետ հատվածում գնաճն աստիճանաբար կվերականգնվի՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կայունանալով նպատակային ցուցանիշի շուրջ:

Առողջապահական խնդիրներով պայմանավորված՝ տնտեսության մեջ կգրանցվի և՛ առաջարկի, և՛ պահանջարկի կրճատում, ինչի ազդեցությունը գնաճի վրա բավականին անորոշ է՝ հիմնականում գնահատվելով չեզոքին մոտ: Միևնույն ժամանակ, վերջին տարիներին իրականացված ցածր գնաճային քաղաքականության շնորհիվ ՀՀ տնտեսությունում գնաճային սպասումները ներկայումս գնահատվում են բավականին խարսխված, ինչը ներկա իրավիճակում գների կայունության պահպանման կարևոր նախադրյալ է:

Ելնելով նշվածից և արձագանքելով ներկա ցածր գնաճին, համաշխարհային տնտեսության ակնկալվող գնանկումային ազդեցություններին և ձևավորված անորոշություններին՝ ***ԿԲ խորհուրդը որոշել է ավելացնել դրամավարկային խթանման չափը՝ նվազեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով: Ընդ որում, վերջին ամսվա ընթացքում դիտարկվել է բոլոր զարգացող երկրների ռիսկայնության աճ, ինչը, այլ հավասար պայմաններում, դրամավարկային դիրքը դարձնում է ավելի խթանող:*** Գնաճային սպասումները խարսխելու տեսանկյունից ԿԲ խորհուրդը նաև կարևորում է հնարավորինս թափանցիկ և կանխատեսելի դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը:

Կորոնավիրուսային պանդեմիայով և կիրառվող հակահամաճարակային միջոցառումներով պայմանավորված՝ ՀՀ տնտեսական աճը 2020 թվականին զգալիորեն կնվազի իսկ կանխատեսվող հորիզոնում, անորոշությունների նվազմանը զուգընթաց, կվերադառնա ներուժային մակարդակին:

ՀՀ տնտեսության վրա նոր կորոնավիրուսի բացասական հետևանքները չեզոքացնելու համար ՀՀ կառավարությունն արդեն իսկ մշակում է հարկաբյուջետային խթաններ: Նախատեսվում է լրացուցիչ մոտ 150.0 մլրդ դրամ ծախսերի կատարում, որը, սակայն, այս ծրագրի մեջ ներառված չէ, քանի որ ծախսման ուղղությունները և ծրագրերը դեռևս մշակման փուլում են, ուստի այս պահին դժվար է գնահատել դրանց կատարման հնարավոր ընթացքը և ազդեցության չափը համախառն պահանջարկի վրա:

Կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի և տնտեսական աճի՝ կանխատեսումից շեղման ռիսկերը, ընդհանուր առմամբ, բարձր են և երկկողմանի՝ պայմանավորված համաճարակային իրավիճակի տևողությամբ և հակահամաճարակային միջոցառումների իրականացման ընթացքով (մանրամասն տե՛ս «2. 2. 4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր» ենթաբաժինը): Կենտրոնական բանկը ռիսկերը գնահատելու համար մշակում և քննարկում է իրավիճակի զարգացման տարբեր այլընտրանքային սցենարներ և պատրաստ է արձագանքելու ռիսկերի ցանկացած դրսևորմանը՝ ապահովելով գների կայունությունը Հայաստանի Հանրապետությունում:

2. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

Ներգիր 1

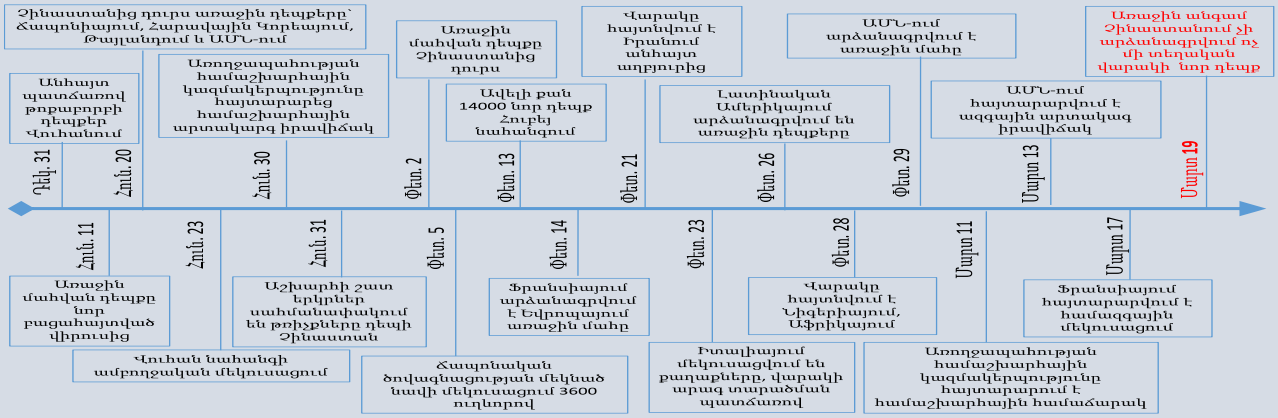
Կորոնավիրուսի ազդեցությունը համաշխարհային տնտեսության վրա

Կորոնավիրուսի տարածումը

2019 թվականի դեկտեմբերի 31-ին Չինաստանի Վուհան նահանգի առողջապահական մարմինները հայտարարեցին, որ առերեսվել են անհայտ պատճառով առաջացած թոքաբորբի բազմաթիվ դեպքերի: Մի քանի օր անց հետազոտողները բացահայտեցին թոքաբորբի դեպքերի առաջացման պատճառը՝ նոր կորոնավիրուս (COVID-19) վարակը, որը հաճախ հանդիպում է մարդկանց մոտ և առաջացնում շնչառական հիվանդություններ՝ հասարակ մրսածությունից մինչև թոքաբորբ[1]: COVID-19-ից մահացության աստիճանը գնահատվում է 3-5%, այն դեպքում, երբ նախկինում դիտված կորոնավիրուսային վարակների շարքին դասվող Middle East Respiratory Syndrome (MERS) և Severe Acute Respiratory Syndrome (SARS) վարակներից մահացության աստիճանը շատ ավելի բարձր է եղել[2]:

Գծապատկեր

Կորոնավիրուսային վարակի տարածման ժամանակագրությունը



Մարտի 24-ի դրությամբ աշխարհում արձանագրվել է 409014 հաստատված դեպք, 18246 մահ և 106593 ապաքինում: Հաստատված վարակների թիվը Չինաստանում կազմել է 81591, Իտալիայում՝ 69176, ԱՄՆ-ում՝ 49786: Մահացածների թիվը Չինաստանում կազմել է՝ 3281, Իտալիայում՝ 6820, ԱՄՆ-ում՝ 606 : Չինաստանում ապաքինվել է 73280 մարդ, Իտալիայում՝ 8326:

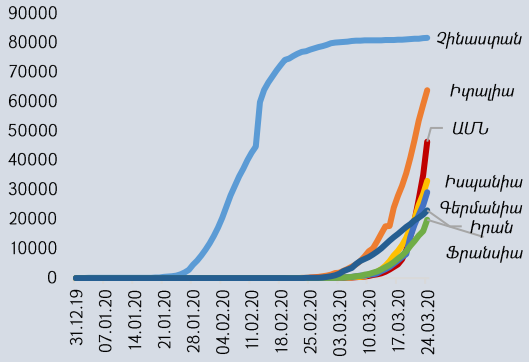
---

[1] Mesel-Lemoine M, Millet J, Vidalain PO, et al. (2012) – A human coronavirus responsible for the common cold massively kills dendritic cells but not monocytes. J Virol. 2012;86(14):7577–7587. doi:10.1128/JVI.00269-12 https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC3416289/

[2] Առողջապահության համաշխարհային կազմակերպություն:

Գրաֆիկ 1

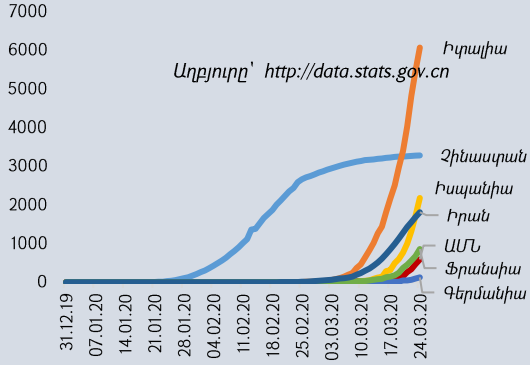
Հաստատված COVID-19 դեպքերի քանակը



Աղբյուրը՝ Our world in data

Գրաֆիկ 2

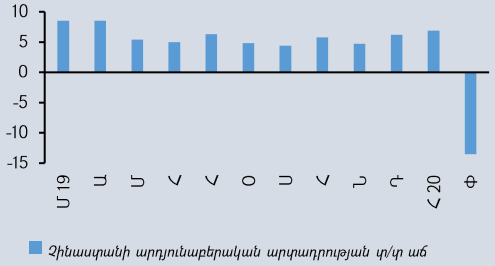
Հաստատված COVID-19 մահերի դեպքերը



Աղբյուրը՝ Our world in data

Գրաֆիկ 3

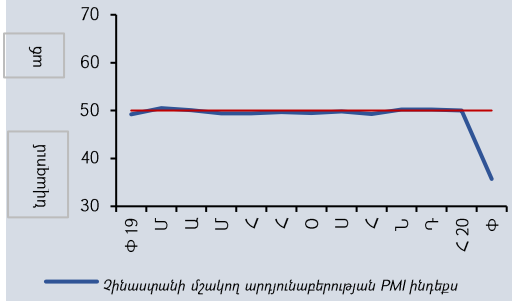
Չինաստանի արդյունաբերական արտադրության տ/տ աճ



Աղբյուրը՝ https://www.investing.com/economic-calendar/chinese-industrial-production-462

Գրաֆիկ 4

Չինաստանի մշակող արդյունաբերության PMI ինդեքս



Աղբյուրը՝ http://data.stats.gov.cn

Անկախ երկրում արձանագրված Covid-19 կորոնավիրուսային վարակի փաստացի դեպքերից, աշխարհի գրեթե բոլոր երկրները, վարակի համաշխարհային տարածմանը զուգահեռ, ձեռնարկեցին առողջապահական բազմաթիվ միջոցառումներ՝ ներառյալ ժամանակավորապես պետական սահմանների փակումը, ուղևորափոխադրումների դադարեցումը, սկզբում Չինաստանի, այնուհետև աշխարհի բոլոր երկրների հետ մարդկանց տեղաշարժերի սահմանափակումն ու նրանց ինքնամեկուսացումը, տնտեսական գործունեության գրեթե բոլոր տեսակների սահմանափակումը, ինչպես նաև այլ միջոցառումներ: Այս միջոցառումների նպատակն է թույլ չտալ վարակումների արագ աճ կարճ ժամանակահատվածում, ինչը առողջապահական սահմանափակ հնարավորությունների պարագայում կարող է պատճառ դառնալ հիվանդանոցների գերբեռնվածության, հետևաբար և մահացությունների բարձր մակարդակի: Ձեռնարկված միջոցառումների շնորհիվ երկրների առողջապահական մարմինները հնարավորություն են ստանում միավոր ժամանակում ընդունել ավելի քիչ քանակությամբ հիվանդներ, առավել արդյունավետ բուժօգնություն ցուցաբերել նրանց՝ նվազեցնելով մահացության ռիսկերը:

Կորոնավիրուսի տնտեսական ազդեցությունը

Չինաստանում նոր կորոնավիրուսի հանկարծակի առաջացման և զարգացման ազդեցությունը համաշխարհային տնտեսության զարգացումների վրա գնահատվում է խիստ բացասական: Դա արդեն իսկ արտահայտվում է համաշխարհային արտադրական շղթաների, զբոսաշրջության և տրանսպորտային ծառայությունների խաթարմամբ, հանքահումքային ապրանքների գների նվազմամբ, ֆինանսական շուկաների ցուցանիշների վատացմամբ: Ի տարբերություն 2008 թ. համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի, որը հիմնականում հանգեցրեց պահանջարկի կտրուկ անկման, կորոնավիրուսի պանդեմիայի ավելի մեծ ազդեցությունը դրսևորվեց առաջարկի վրա՝ կամավոր և պարտադիր կերպով կրճատելով աշխատուժի առաջարկը, կանգնեցնելով արտադրական շղթաները:

Չինաստանի իշխանությունները COVID-19 վարակի բռնկումը կանխելու նպատակով արգելափակեցին քաղաքները, սահմանափակեցին միլիոնավոր մարդկանց տեղաշարժը և ժամանակավոր կասեցրին բիզնես գործառույթները, ինչի հետևանքով դիտվեց աշխարհի խոշոր տնտեսություններից մեկի, հետևաբար նաև համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղում: 2020 թ. հունվար և փետրվար ամիսներին Չինաստանում արձանագրվեցին արդյունաբերության, մանրածախ առևտրի, ինչպես նաև ներդրումների երկնիշ կրճատումներ:

Չինաստանի տնտեսության աճի տեմպերի կրճատումն արդեն իսկ արտահայտվեց փետրվար ամսվա գնումների ինդեքսում (PMI Index):

2020 թ. առաջին երկու ամիսների տվյալներով՝ հատկապես մեծ անկում է ապրել Չինաստանի արտահանումը, քանի որ արագ տարածվող վարակը խափանումներ է առաջացրել բիզնես գործառնություններում, համաշխարհային արտադրական շղթաներում և տնտեսական ակտիվության մեջ:

Կորոնավիրուսի տարածումը աշխարհի ավելի քան 150 երկրներում էլ ավելի խորացրեց համաշխարհային տնտեսության և ֆինանսական շուկաների անկումը: Երկրների քաղաքականություն իրականացնողները երկընտրանքի առաջ էին կանգնել, քանի որ վարակի տարածման կանխումը հնարավոր էր միայն տնտեսական ակտիվության դանդաղման պարագայում:

Չինաստանի կիրառած սահմանափակումների օրինակին հետևեցին աշխարհում շատ երկրներ, այդ թվում՝ ԱՄՆ-ն և Եվրոգոտու խոշոր անդամ երկրները՝ Իտալիան, Գերմանիան, Ֆրանսիան: Արդյունքում՝ համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղումը դարձավ անխուսափելի: Համաձայն ԱՄՀ գնահատականների, համաշխարհային տնտեսական աճը 2020 թ-ին կլինի բացասական, որը կվերականգնվի 2021 թ-ին[3]:

2020 թ. փետրվար-մարտ ամիսներին ԱՄՆ-ի և Եվրոգոտու համար գնումների ինդեքսների (PMI Index) կտրուկ նվազումը վկայում է տնտեսություններում գրանցվող անկման մասին, ինչը հետևանք է հակահամաճարակային միջոցառումներով պայմանավորված մարդկանց մեկուսացմամբ:

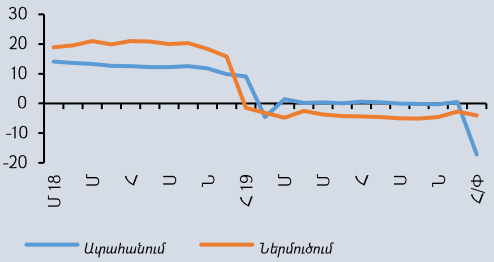
COVID-19 վարակը հատկապես բացասաբար է անդրադառնում տնտեսության այն ճյուղերի վրա, որոնց թողարկումը կապված է մարդկանց սոցիալական շփումների հետ, առաջին հերթին՝ զբոսաշրջության ճյուղի և ռեստորանային գործունեության վրա: Ճանապարհորդության և զբոսաշրջության համաշխարհային խորհրդի (WTTC) գնահատականներով՝ COVID-19-ի արդյունքում համաշխարհային ճանապարհորդությունը 2020 թ. ընթացքում կարող է կրճատվել 25%-ով, ինչը կհանգեցնի աշխատատեղերի կրճատմանը[4], ինչպես նաև ՀՆԱ դանդաղմանը, քանի որ զբոսաշրջության կշիռը համաշխարհային ՀՆԱ-ի մեջ[5] 10.4% է:

Հումքային ու պարենային շուկաներ

Համաշխարհային տնտեսությունում կուտակվող անորոշությունների և ռիսկերի պայմաններում հումքային ապրանքային շուկաները ևս արձանագրեցին կտրուկ անկում: Հատկանշական է հատկապես նավթի գների անկումը, որտեղ սպասումներին և պահանջարկի կտրուկ կրճատմանը ավելացավ նաև առաջարկի գործոնը: Տարվա սկզբից սկսված նավթի գների նվազման ներքո, ս.թ. մարտի 6-ին կայացավ OPEC+[6] ձևաչափով հանդիպում՝ համաշխարհային պահանջարկի կրճատմանը զուգընթաց նավթի առաջարկի լրացուցիչ կրճատման հարցով՝ գների էական անկում թույլ չտալու նպատակով: Հանդիպման ընթացքում Սաուդյան Արաբիան և Ռուսաստանի Դաշնությունը համաձայնության չեկան ինչպես առաջարկի լրացուցիչ կրճատման, այնպես էլ գործող համաձայնության երկարաձգման վերաբերյալ: Հանդիպումից

Գրաֆիկ 5

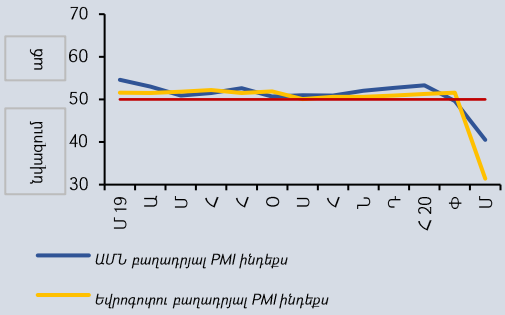
Չինաստանի արտահանման և ներմուծման դոլարային արժեքի կուտակային աճ, %



Աղբյուրը՝ http://data.stats.gov.cn

Գրաֆիկ 6

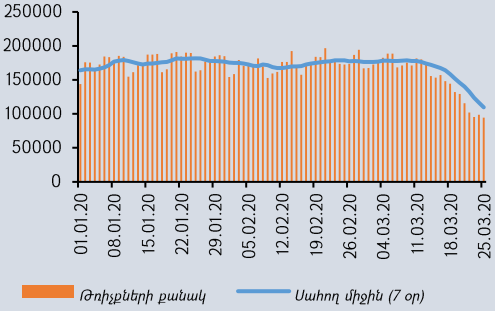
Բաղադրյալ PMI



Աղբյուրը՝ IHS Markit

Գրաֆիկ 7

Օրական թռիչքների քանակը



Աղբյուրը՝ https://www.flightradar24.com/data/statistics

[3] Աղբյուրը՝ https://www.imf.org/external/mmedia/view.aspx?vid=6144138845001

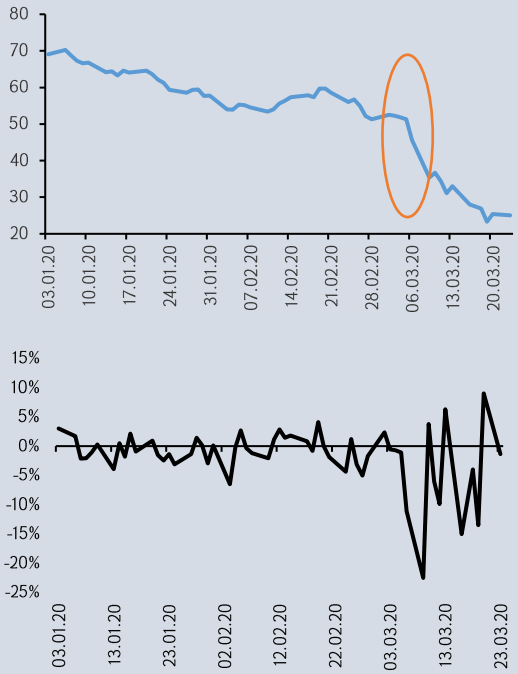
[4] Աղբյուրը՝ https://www.wttc.org/about/media-centre/press-releases/press-releases/2020/coronavirus-puts-up-to-50-million-travel-and-tourism-jobs-at-risk-says-wttc/

[5] Աղբյուրը՝ https://www.wttc.org/-/media/files/reports/economic-impact-research/regions-2019/world2019.pdf

[6] Նշենք, որ OPEC+ ձևաչափում ներառված են ինչպես OPEC մշտական անդամ, այնպես էլ ոչ անդամ 10 երկրները, ներառյալ ՌԴ, որոնք միասին ձևավորում են համաշխարհային առաջարկի մոտ 45%-ը:

Գրաֆիկ 8

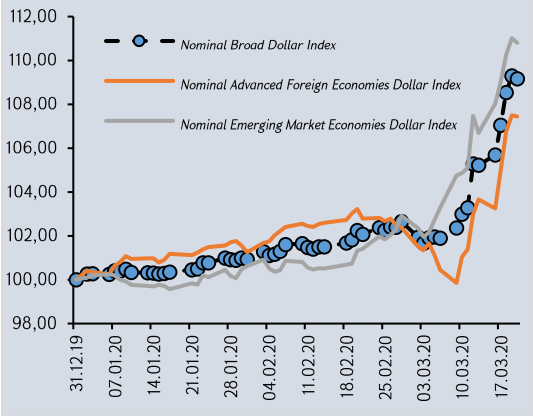
Բրենտ մակնիշի նավթի գնի օրական դինամիկան և տատանողականությունը 2020 թ-ին



Աղբյուրը՝ https://fred.stlouisfed.org/series/DCOILBRENTEU, (առևտրային օրվա փակման գներ)

Գրաֆիկ 9

ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը երկրների զամբյուղների նկատմամբ 2020 թվականին (31.12.2019=100, աճը նշ. արժևորում)



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ ԴՊՀ՝ https://www.federalreserve.gov/data.htm:

անմիջապես հետո ինչպես Ռուսաստանը, այնպես էլ Սաուդյան Արաբիան հայտարարեցին կարճ ժամանակահատվածում նավթի արդյունահանման ծավալների էական ավելացման մասին (համապատասխանորեն 0.3-0.5 և մոտ 2 մլն բ/օ ծավալներով): Սաուդյան Արաբիան էականորեն նվազեցրեց նաև սեփական նավթի վաճառքի պաշտոնական գները: Այս նորությունների արդյունքում, միջազգային բորսաները բացվեցին նավթի գների մոտ 30 տոկոսանոց անկմամբ, որը 1991 թ. «Ծոցի երկրների» պատերազմից հետո առավելագույն օրական անկումն էր: Նշենք նաև, որ գործարքի «տապալումից» հետո, էականորեն մեծացել է նաև նավթի գների տատանողականությունը:

OPEC+ ձևաչափի փլուզումը, ըստ էության, սկիզբ դրեց գնային պատերազմների մեկնարկի՝ ուղղված համաշխարհային շուկայում առավել ցածր ինքնարժեքով նավթ արդյունահանողների մասնաբաժնի մեծացմանը: Մեր գնահատումների համաձայն՝ նավթի համաշխարհային գները տարվա ընթացքում որոշակիորեն կվերականգնվեն՝ կայունանալով նախկին սպասումներից ավելի ցածր մակարդակներում՝ պայմանավորված աշխարհում նավթի նկատմամբ պահանջարկի և առաջարկի նոր հարաբերակցությամբ, ինչպես նաև նավթի՝ արդեն ավելի մրցակցային շուկայով:

Զարգացումները ֆինանսական շուկաներում

Համաշխարհային տնտեսությունում կորոնավիրուսի տարածման տեմպերով պայմանավորված անորոշությունների աճը հանգեցրեց ֆինանսական շուկաներում իրացվելիության նկատմամբ պահանջարկի կտրուկ աճի, որի պարագայում կապիտալի հոսքերը ուղղվեցին զարգացող երկրներից դեպի զարգացած երկրներ, բարձր տատանողական ակտիվներից (օրինակ՝ բաժնետոմսեր) դեպի կայուն ապահով ակտիվներ (պետական արժեթղթեր): Արդյունքում՝ ԱՄՀ գնահատմամբ, գրանցվեց պատմության մեջ կապիտալի ամենախոշոր արտահոսքը զարգացող երկրներից. ընդհանուր՝ մոտ 83.0 մլրդ ԱՄՆ դոլար ծավալով[7]:

Վերոնշյալ զարգացումների տրամաբանության ներքո, վերջին շրջանում ազգային արժույթի արժեզրկում նկատվեց զարգացող բազմաթիվ երկրներում, որոշ երկրներում՝ էական: ԱՄՆ դոլարն արժևորվել է ինչպես զարգացող, այնպես էլ զարգացած երկրների արժույթների զամբյուղների հարաբերությամբ (տե՛ս գրաֆիկ 9), ընդ որում՝ այդ արժևորումը հատկապես նշանակալի էր նավթ արդյունահանող երկրներում (տե՛ս գրաֆիկներ 10 և 11):

Հարկ է նշել, որ նմանատիպ շոկերի պարագայում բարձր իրացվելի հիմնական արժույթների (պահուստային արժույթներ) նկատմամբ կտրուկ աճում է, ոչ միայն ներքին, այլև համաշխարհային պահանջարկը: Այս գործոնով է նաև պայմանավորված, այլ հավասար պայմաններում, զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերի շատ ավելի

[7] *ԱՄՀ տնօրեն Կ. Գեորգիևայի ելույթը՝ կորոնավիրուսի հետ կապված G20-ի նախարարական արտակարգ հանդիպումից հետո՝ https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/03/23/pr2098-imf-managing-director-statement-following-a-g20-ministerial-call-on-the-coronavirus-emergency:*

ակտիվ խթանող դրամավարկային քաղաքականությունը: Ըստ էության, կարելի է նշել, որ զարգացող երկրների պարագայում, կենտրոնական բանկերի դրամավարկային խթանման չափը պայմանավորված է սեփական տնտեսությունում ազգային արժույթով իրացվելիության պահանջարկից:

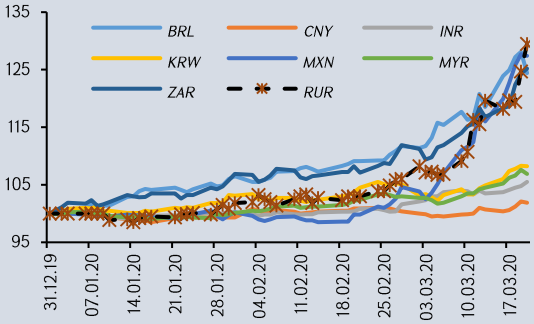
Միջազգային ֆինանսական շուկաներում դոլարային իրացվելիության պահանջարկը բավարարելու նպատակով ԱՄՆ ԴՊՀ-ն ընդլայնեց սվոփ գործարքների աշխարհագրությունը՝ գործող գործարքների ցանկին (Կանադա, Եվրոմիություն, Մեծ Բրիտանիա, Ճապոնիա, Շվեյցարիա) ավելացնելով 60.0 մլրդ ծավալով (Մեքսիկա, Բրազիլիա, Հրվ Կորեա, Շվեդիա, Սինգապուր և Ավստրալիա) և 30.0 մլրդ ծավալով (Նորվեգիա, Դանիա, Նոր Զելանդիա) ժամանակավոր գործարքներ:

Բազմաթիվ զարգացած երկրներ, համաշխարհային տնտեսությունում իրացվելիության պահանջարկը բավարարելու նպատակով, վերջին 1-2 շաբաթների ընթացքում հայտարարեցին էական խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների անցնելու մասին: Մասնավորապես՝ ԱՄՆ ԴՊՀ-ն, մասնավոր հատվածում իրացվելիության մեծ պահանջարկը բավարարելու նպատակով, նախ իջեցրեց քաղաքականության տոկոսադրույքը 0.5, այնուհետև ևս 1.0 տոկոսային կետով՝ մուտքեցնելով զրոյական մակարդակի՝ ըստ էության, նաև ֆինանսական հոսքերի մի մասը մղելով դեպի ավելի ռիսկային ակտիվներ՝ ֆինանսական շուկաների հարթ գործունեությունն ապահովելու նպատակով: Այնուհետև, ս.թ. մարտի 23-ին ներկայացրեց տնտեսության դրամավարկային և մակրոպրուդենցյալ գործիքներով խթանման աննախադեպ փաթեթ, որով մեծացվեց ակտիվների գնումների շրջանակը՝ ըստ էության դրանց ծավալը դարձնելով անսահմանափակ (կիրականացվեն նաև մունիցիպալ և կորպորատիվ բոնդերի գնումներ), ներկայացվեցին բիզնեսին (թե՛ խոշոր գործատուներին և թե՛ փոքր ու միջին բիզնեսին) ուղղակի և անուղղակի «օգնության» հստակ գործիքներ: Եվրոպայի ԿԲ-ն նույնպես հայտարարել է անսահմանափակ ծավալով ակտիվների գնման ծրագիր իրականացնելու և հետգնման ենթակա ակտիվների ցանկն ընդլայնելու մասին: Ներկայումս ընդլայնող դրամավարկային քաղաքականություն են վարում նաև Կանադան, Մեծ Բրիտանիան, Ավստրալիան և այլն: Նշենք նաև, որ զարգացած երկրների մեծ մասը պատրաստել է նաև հարկաբյուջետային խթանների մեծ փաթեթներ, որոնք հասնում են ՀՆԱ 10-15%-ի (ԱՄՆ, Ավստրալիա, Ավստրիա, Մեծ Բրիտանիա, Ֆրանսիա), որոշ դեպքերում նույնիսկ ավելի (Իսպանիա, Գերմանիա):

Ի տարբերություն զարգացած երկրների, որտեղ, ըստ էության, դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունը պարզ է, զարգացող երկրների դեպքում, պատմականորեն, կենտրոնական բանկերը մշտապես կանգնել են քաղաքականության երկընտրանքի առջև: Մի կողմից անհրաժեշտություն է առաջանում խթանելու ամբողջական պահանջարկը, մյուս կողմից՝ խստացնելու դրամավարկային քաղաքականությունը, քանի որ այս երկրներում բարձր չէ հասարակական վստահությունը Կենտրոնական բանկերի նկատմամբ, հետևաբար, բավարար խարսխված չեն գնաճային սպասումները, առկա է դոլարայնացման բարձր մակարդակ: Այդուհանդերձ, վերջին տարիների ընթացքում,

Գրաֆիկ 10

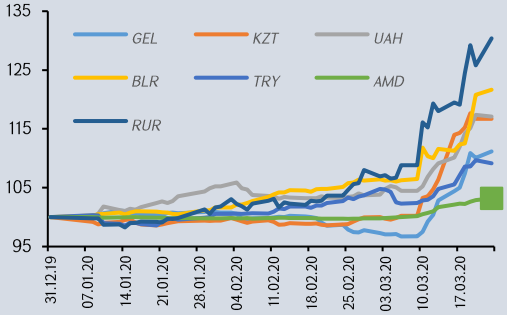
Զարգացող մի շարք երկրների ազգային արժույթի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 2020 թվականին (31.12.2019=100, աճը նշ. ԱՄՆ դոլարի արժևորում)



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ ԴՊՀ՝ https://www.federalreserve.gov/data.htm, և ՌԴ ԿԲ՝ https://cbr.ru/eng/currency_base/:

Գրաֆիկ 11

Տարածաշրջանային երկրների ազգային արժույթի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 2020 թվականին (31.12.2019=100, աճը նշ. ԱՄՆ դոլարի արժևորում)

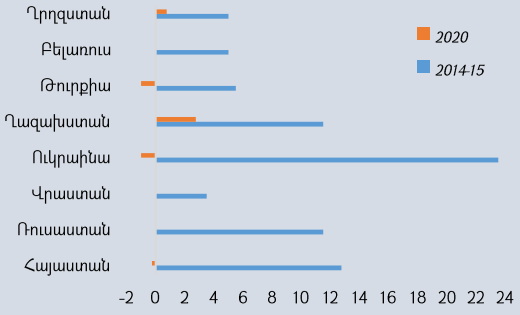


Աղբյուրը՝ համապատասխան երկրների Կենտրոնական բանկեր

զարգացող երկրների մի մասն արձանագրել է որոշակի հաջողություններ՝ ներքին տնտեսությունում ցածր և կայուն գնաճի ապահովման հարցում՝ խարսխելով գնաճային սպասումներն ու մեծացնելով վստահությունը դրամավարկային քաղաքականության նկատմամբ, որը հաճախ նաև ուղեկցվել է դոլարայնացման մակարդակի կրճատմամբ: Այս առաջընթացը, ըստ էության, թույլ է տվել նշված երկրներին ստեղծված իրավիճակում նույնիսկ թուլացնել քաղաքականության պայմանները և վարել առավել խթանող դրամավարկային քաղաքականություն (տես գրաֆիկ 12):

Գրաֆիկ 12

Տարածաշրջանային երկրների դրամավարկային քաղաքականության արձագանքը իրացվելիության շոկին՝ 2014-15 և 2020 (մինչ այժմ) թվականներին



Աղբյուրը՝ համապատասխան երկրների Կենտրոնական բանկեր, ՀՀ ԿԲ գնահատականներ

Պատմականորեն, նմանատիպ շոկերի դեպքում զարգացող երկրները մեծ մասամբ անցում են կատարել ավելի զսպող դրամավարկային քաղաքականության: Որպես օրինակ կարող ենք նշել նաև այս ցնցման ժամանակ մեր տարածաշրջանային որոշ գործընկեր երկրներում ընթացիկ զարգացումները.

- Ղազախստանի ազգային բանկը, ազգային արժույթի արժեզրկման և գնաճային սպասումների աճի պայմաններում ս.թ. մարտի 10-ին բարձրացրեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 2.75 տոկոսային կետով՝ հասցնելով այն 12%-ի, սակայն թենգեի արժեզրկումը ավելի մեծ թափով շարունակվում է նաև խստացումից հետո:
- Փոխարժեքի արժեզրկման և բարձր գնաճի խնդրի առաջ է կանգնած նաև Վրաստանի կենտրոնական բանկը, որը քաղաքականության տոկոսադրույքը թողնելով անփոփոխ[8], միևնույն ժամանակ արժութային շուկայում իրականացնում է արտարժույթի վաճառք (մինչ այս պահը՝ 60.0 մլն ԱՄՆ դոլար ծավալով), սակայն շարունակվում է լարիի էական արժեզրկումը՝ մարտի ընթացքում այն կազմել է մոտ 25%:
- Տոկոսադրույքն անփոփոխ է թողել նաև Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը[9], միևնույն ժամանակ նշելով, որ լրջորեն քննարկել է նաև տոկոսադրույքի բարձրացման, ինչպես նաև իջեցման տարբերակները, ավելացնելով, որ ռիսկերի ներկայիս աճի պարագայում, անփոփոխ տոկոսադրույքը ենթադրում է ավելի ընդլայնող դրամավարկային պայմաններ:

---

[8] Վրաստանի կենտրոնական բանկը քաղաքականության տոկոսադրույքի վերաբերյալ որոշումը ընդունել է մարտի 18-ին՝ https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=340&newsid=3882:

[9] Հարկ է նշել, որ Ռուսաստանի ԿԲ-ը նվազեցրել էր քաղաքականության տոկոսադրույքը փետրվարի 7-ին 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 6%՝ https://cbr.ru/eng/press/pr/?file=07022020_133000Key_eng.htm, այնուհետև թողել է անփոփոխ՝ մարտի 20-ի հանդիպման արդյունքում՝ https://cbr.ru/eng/press/pr/?file=20032020_133000Key_eng.htm:

2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ

2019 թ. վերջին համաշխարհային տնտեսության՝ առևտրային պատերազմների հետ կապված անորոշությունները գրեթե մարել էին, երբ 2020 թ. սկզբից համաշխարհային տնտեսությունն իր վրա սկսեց կրել նոր տեսակի կորոնավիրուսի՝ աշխարհում տարածման ծանր հետևանքները: Այնուամենայնիվ կանխատեսվում է, որ ձևավորված տնտեսական պայմաններում, ինչպես նաև անորոշությունների աճի պարագայում համաշխարհային տնտեսության դանդաղումը կշարունակվի մինչև 2020 թ. առաջին կիսամյակի վերջ: Ակնկալվում է, որ տարեսկզբի դանդաղումից հետո համաշխարհային տնտեսությունը փոքր-ինչ կարագանա 2020 թ. երկրորդ կիսամյակի ընթացքում: Մասնավորապես՝ բազային սցենարի համաձայն, աշխարհի առաջատար և ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում՝ ԱՄՆ-ում, Եվրոգոտում և Ռուսաստանում, 2020 թ. առաջին կեսին կգրանցվի տնտեսական աճի դանդաղում, իսկ երկրորդ կեսին՝ տնտեսական աճի վերականգնում:

Տնտեսական զարգացումները ԱՄՆ-ում. *Համաձայն* ԱՄՆ Առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի գնահատման՝ 2019 թ, չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 2.3%, ինչին հիմնականում շարունակել է դրական նպաստել մասնավոր սպառումը: 2019 թ. տնտեսական աճը կազմել է 2.3%, որը վերջին երեք տարիների տվյալներով նվազագույն ցուցանիշն է: 2019 թ. չորրորդ եռամսյակում գործազրկության մակարդակը փոքր-ինչ նվազել է՝ ձևավորվելով 3.5% մակարդակում: 2020 թ-ին, համաշխարհային տնտեսության դանդաղման պայմաններում, կանխատեսվում է ԱՄՆ տնտեսական աճի դանդաղում. 2020-ի տնտեսական աճը գնահատվում է 0.5% մակարդակում, սակայն կանխատեսման ռիսկերը ներքևի ուղղությամբ են՝ կապված կորոնավիրուսի՝ ԱՄՆ տնտեսության վրա ունեցած հնարավոր ավելի խոր ազդեցությամբ:

2019 թ. չորրորդ եռամսյակում միջին եռամսյակային անձնական սպառման ծախսերի գնաճը[10] ԱՄՆ-ում ձևավորվել է 1.3% մակարդակում՝ պահպանվելով ԴՊՀ միջնաժամկետ նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում: Տնտեսական աճի ընթացիկ զարգացումների, ինչպես նաև տարեվերջին առևտրային պատերազմների անորոշությունների մարման պայմաններում ԱՄՆ ԴՊՀ-ն 2019 թ. հոկտեմբեր ամսվա իջեցումից հետո՝ մինչև 2020 թ. հունվարը ներառյալ, քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել է 1.50–1.75% միջակայքում: Մարտին, հրավիրելով երկու արտահերթ նիստ,

---

[10] Անձնական սպառման ծախսերի գնաճի նպատակային ցուցանիշը 2% է, որը միջինում համարժեք է ընդհանուր գնաճի 2.4%-ին:

ԱՄՆ ԴՊՀ-ն ֆինանսական շուկաների տատանողականությանը և անորոշությունների ավելացմանը արձագանքել է քաղաքականության տոկոսադրույքի նվազեցմամբ՝ սկզբում 0.5 տոկոսային կետով, այնուհետև՝ ևս 1.0 տոկոսային կետով և այն սահմանել 0.0-0.25% միջակայքում, ինչպես նաև հայտարարել 700 մլրդ ԱՄՆ դոլար ծավալով քանակական ընդլայնման ծրագրի վերսկսման մասին: Տոկոսադրույքի նման իջեցումը ուղղված էր տնտեսական անորոշությունների աճի հետևանքով ֆինանսական շուկաների կողմից իրացվելիության նկատմամբ բարձր պահանջարկի բավարարմանը: Չնայած հունվարին անձնական սպառման ծախսերի գնաճը, պայմանավորված նավթամթերքի՝ ամսվա գների աճով, արագացել էր մինչև 1.7%, սակայն ակնկալվում է գնաճի տեմպի դանդաղում՝ կապված կորոնավիրուսի տարածման հետևանքով հումքային ապրանքների գների նվազման, ինչպես նաև պահանջարկի դանդաղման հետ: Այսպիսով, տնտեսության և գների նման զարգացումների պարագայում ակնկալվում է, որ ԱՄՆ ԴՊՀ-ն դեռևս կշարունակի վարել ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականություն:

Տնտեսական զարգացումները Եվրոգոտում. Համաձայն Եվրոստատի նախնական գնահատումների՝ 2019 թ. չորրորդ եռամսյակում Եվրոգոտու տնտեսական տ/տ աճը 1.0% է, որի պարագայում 2019 թ. տնտեսական աճը կազմել է 1.2%: Արտաքին թույլ պահանջարկի պայմաններում Եվրոգոտու տնտեսական աճի դանդաղմանը նպաստել են խոշոր անդամ երկրներից Ֆրանսիայի և Իտալիայի տնտեսական աճի դանդաղումները: Եվրոգոտում գործազրկության մակարդակը փոքր-ինչ նվազել է՝ ձևավորվելով 7.4% մակարդակում: 2020 թ. ընթացքում ակնկալվում է Եվրոգոտու տնտեսության աճի տեմպի դանդաղում. այն գնահատվում է 0.1%: Տնտեսության անկումը հատկապես զգալի կլինի երկրորդ եռամսյակում, իսկ տարեվերջին այն մի փոքր կվերականգնվի: Այնուամենայնիվ, Եվրոգոտու առանձին անդամ երկրների տնտեսությունների ավելի խոր անկման ռիսկեր են առկա՝ ընթացիկ առողջապահական խնդիրներով պայմանավորված:

Եվրոգոտում 2019 թ. չորրորդ եռամսյակում միջին եռամսյակային գնաճը դանդաղել է մինչև 1.0%՝ ցածր գտնվելով ԵԿԲ թիրախային ցուցանիշից: Ցածր գնաճը հիմնականում պայմանավորվել է էներգակիրների ցածր գներով, իսկ բնականոն գնաճը չորրորդ եռամսյակի ընթացքում միջինում կազմել է 1.3%: Սպասվող ցածր գնաճի, ինչպես նաև թույլ տնտեսական աճի պայմաններում ԵԿԲ-ն հայտարարել է, որ դեռևս կշարունակի վարել ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականություն՝ միաժամանակ հայտարարելով, որ անհրաժեշտության դեպքում կվերսկսի ակտիվների գնման քանակական ընդլայնման ծրագիրը:

Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանում. Համաձայն ՀՀ ԿԲ գնահատումների՝ 2019 թ. չորրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 2.0%: 2019 թ. տնտեսական աճը կազմել է 1.3%, որի դանդաղումը հիմնականում պայմանավորվել է թույլ արտաքին պահանջարկով: Ռուսաստանում գործազրկության մակարդակը չորրորդ եռամսյակում փոքր-ինչ աճել է՝ կազմելով 4.6%: 2020 թ. ակնկալվում է Ռուսաստանի տնտեսության զրոյական աճ՝ պայմանավորված համաշխարհային առողջապահական և տնտեսական ճգնաժամով, ինչպես նաև նավթի ցածր գներով: Տնտեսական աճի հետ կապված ռիսկերը նույնպես ներքևի ուղղությամբ են:

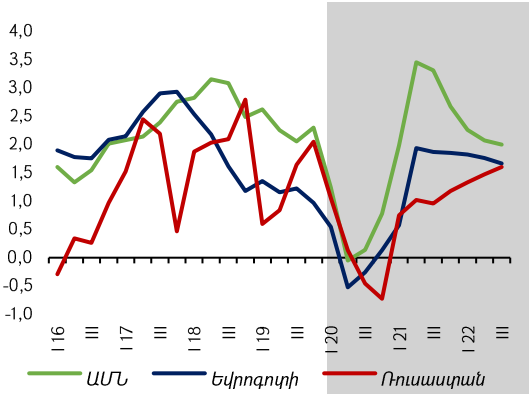
2019 թ. չորրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի միջին եռամսյակային գնաճը դանդաղել է՝ կազմելով 3.4% (նախորդ եռամսյակում՝ 4.2%)՝ հայտնվելով իր թիրախային 4% գնաճից ցածր մակարդակում: Նշենք, որ գնաճի տեմպերը շարունակել են դանդաղել՝ հունվարին ձևավորվելով թիրախից զգալի ցածր՝ 2.4% մակարդակում, ինչը պայմանավորված է ծառայությունների և պարենային ապրանքների գների աճի դանդաղմամբ, ինչպես նաև 2019 թ. հունվարին ԱԱՀ-ի բարձրացման հետևանքով գնաճի բարձր մակարդակի բազային ազդեցությամբ: Գնաճի տեմպերի դանդաղման պայմաններում Ռուսաստանի բանկը 2019 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում իջեցրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 0.75 տոկոսային կետով, իսկ 2020 թ. փետրվարին նվազեցրել ևս 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 6.0% մակարդակում: Հաշվի առնելով գնաճային սպասումների տատանողական վարքագիծը, փաստացի գնաճի դանդաղման միտումը, ինչպես նաև համաշխարհային տնտեսության հետ կապված ռիսկերը՝ սպասվում էր, որ Ռուսաստանի բանկը կշարունակի դրամավարկային քաղաքականության պայմանների թուլացումը[11]:

Զարգացումները հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում. 2019 թ. չորրորդ եռամսյակում հումքային և պարենային խոշոր ապրանքախմբերում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, ցածր գնային միջավայր է ձևավորվել՝ պայմանավորված համաշխարհային թույլ պահանջարկով և առևտրային լարվածություններով:

Առևտրային պատերազմների անորոշությունների ներքո համաշխարհային պահանջարկի թուլացումը պղնձի միջազգային շուկայում 2019 թ. չորրորդ եռամսյակում հանգեցրել է գների եռ/եռ 0.4% աճի: Նախորդ եռամսյակի համեմատ գրանցվել է նավթի միջազգային գների եռ/եռ 1.2% աճ: Հումքային ապրանքների գների փոքր-ինչ վերականգնմանը նպաստել է ԱՄՆ-Չինաստան առևտրային լարվածությունների թուլացումը: 2020 թ. հումքային ապրանքների՝ մասնավորապես պղնձի և նավթի միջազգային գները կձևավորվեն ցածր

Գրաֆիկ 13

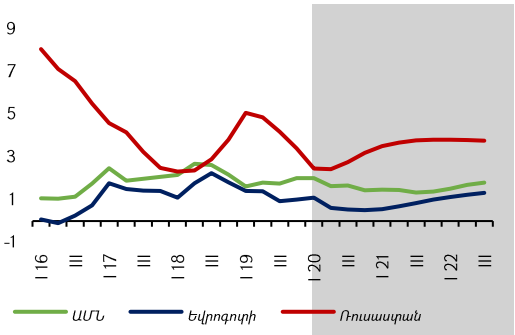
Տնտեսական աճը գործընկեր երկրներում (%)



Աղբյուրը՝ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրո (BEA), Եվրոստատ, Ռոսստատ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 14

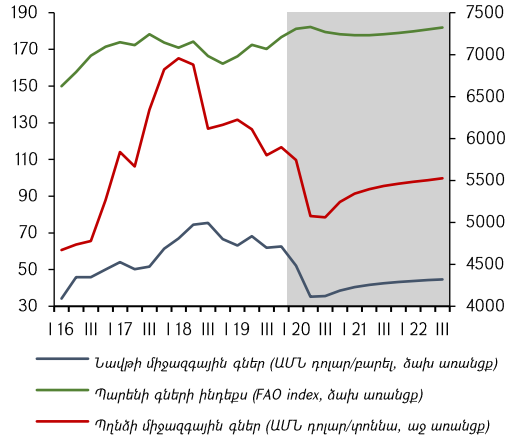
Գնաճը գործընկեր երկրներում (%)



Աղբյուրը՝ Աշխատուժի վիճակագրության բյուրո (BLS), Եվրոստատ, Ռոսստատ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 15

Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային գներ



Աղբյուրը՝ Համաշխարհային բանկ, ՖԱՕ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

[11] *Մարտի 20-ին տեղի ունեցած նիստում ՌԿԲ-ն պահպանել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 6.0% մակարդակում՝ պայմանավորված կարճաժամկետ գնաճային ռիսկերի ավելացմամբ:*

մակարդակներում՝ կապված կորոնավիրուսի հետևանքով համաշխարհային տնտեսության թուլացման հետ: Նշենք, որ ՕՊԵԿ+ անդամ երկրները մարտին կայացած հանդիպման ընթացքում նավթի արտադրության ծավալների կրճատման շուրջ համաձայնության չգալով՝ նպաստեցին նավթի միջազգային գների էլ ավելի ցածր մակարդակների ձևավորմանը:

2019 թ. չորրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատ, պարենային ապրանքների շուկաներում գրեթե բոլոր ապրանքախմբերում գրանցվել է գների աճ՝ հիմնականում պայմանավորված արտադրության ծավալների նվազմամբ: Կարճաժամկետ հատվածում, համաշխարհային տնտեսությունում առկա անորոշությունների պահպանման պարագայում, պարենային ապրանքների հիմնական ապրանքախմբերում կպահպանվի թույլ գնաճային միջավայր:

2.2. Կանխատեսումներ

Ներգիր 2

Կորոնավիրուսի ազդեցությունը Հայաստանի տնտեսության վրա

Կորոնավիրուսի տարածումը Հայաստանում

Տարածաշրջանում կորոնավիրուսային COVID-19 վարակի առաջին զանգվածային բռնկումները արձանագրվեցին փետրվարի վերջին Իրանում, ինչի հետևանքով փետրվարի 24-ին ժամանակավորապես սահմանափակվեց Իրանի հետ հաղորդակցությունը: Կորոնավիրուսի առաջին հաստատված դեպքը Հայաստանում արձանագրվել է 2020 թվականի մարտի 1-ին, իսկ տարածման դեպքերի աճի տեմպի արագացումը Հայաստանում սկսվեց մարտի 13-ից:

Ստեղծված իրավիճակում, համաճարակի տարածման կանխարգելման նպատակով, Հայաստանի Հանրապետության կառավարությունը 2020 թվականի մարտի 16-ին, այլ միջոցառումներին զուգահեռ, ՀՀ-ում հայտարարեց արտակարգ դրություն (գրաֆիկ 18): Մարտի 24-ի դրությամբ 235 հաստատված դեպքի արձանագրումից հետո խստացվեցին քաղաքացիների ինքնամեկուսացման պահանջները, ինչպես նաև սահմանափակվեցին քաղաքացիների տեղաշարժը և ծառայությունների ու արդյունաբերության ոլորտի մի շարք գործունեության տեսակների, այդ թվում՝ մշակող և թեթև արդյունաբերությամբ զբաղվող արտադրամասերի, առևտրի իրականացման վայրերի, սրճարանների, ռեստորանների, շահումով խաղեր իրականացնող ընկերությունների աշխատանքը:

Գրաֆիկ 16

ՀՀ-ում ձեռնարկված միջոցառումների ժամանակացույց

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՆ հիվանդությունների վերահսկման և կանխարգելման ազգային կենտրոն, ՀՀ էլեկտրոնային կառավարում

Կորոնավիրուսի տնտեսական ազդեցությունը

Ըստ ԿԲ գնահատականների՝ ինչպես ամբողջ աշխարհում, այնպես էլ Հայաստանում կորոնավիրուսի տարածումը և դրա դեմ ուղղված հակահամաճարակային միջոցառումները կտրուկ կկրճատեն տնտեսական ակտիվությունը 2020 թվականի ընթացքում: Դրանց բացասական ազդեցությունը հիմնականում կնյութականանա 2020 թվականի երկրորդ եռամսյակում և կարտահայտվի հետևյալ հիմնական ուղղություններով:

- *Հաշվի առնելով կորոնավիրուսի տարածման արագությունը, բուժման տևողությունը և հիվանդների մեկուսացման պահանջը՝ բազմաթիվ աշխատողների համար անհնար կլինի աշխատանքի գնալը, ինչի արդյունքում տնտեսությունում կկրճատվի աշխատուժի առաջարկը: Բացի այդ, պետության կողմից գործունեության որոշ տեսակների սահմանափակումների արդյունքում ուղղակիորեն կկրճատվեն այդ ճյուղերի թողարկման ծավալները:*
- *Ինքնամեկուսացման, տեղաշարժի սահմանափակման, ինչպես նաև ապագայի վերաբերյալ անորոշությունների մեծացման պարագայում զգալիորեն կկրճատվի երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների սպառումը, ինչպես նաև այն ճյուղերի սպառումը, որոնք ուղղակիորեն փոխկապակցված են սոցիալական շփման հետ (մասնավորապես՝ տուրիզմ, հանրային սնունդ, զվարճություններ, ուղևորափոխադրումներ, անձնական ծառայություններ), միևնույն ժամանակ կավելանա կարճաժամկետ օգտագործման ապրանքների նկատմամբ պահանջարկը: Ընդհանուր առմամբ, ներքին պահանջարկը և ներմուծումը կկրճատվի:*
- *Ամբողջ աշխարհում նմանատիպ հակահամաճարակային միջոցառումների կիրառման և միջազգային ուղևորահոսքերի նվազման հետևանքով կկրճատվի տեղական ապրանքների և ծառայությունների նկատմամբ արտաքին պահանջարկը:*
- *Անորոշության կտրուկ ավելացման, ինչպես նաև շինարարության ոլորտում գործունեության սահմանափակումների արդյունքում զգալիորեն կկրճատվեն նաև մասնավոր ներդրումները:*

Վերոնշյալից կարելի է ենթադրել, որ տնտեսական ակտիվության դանդաղումը կարտահայտվի ինչպես առաջարկի, այնպես էլ պահանջարկի կրճատմամբ, ինչի պարագայում գնաճի վրա ազդեցությունը բավականին անորոշ է՝ հիմնականում գնահատվելով չեզոք:

Նման զարգացումները, այլ հավասար պայմաններում, կհանգեցնեն նաև գործազրկության աճի, սակայն աշխատուժի շուկայի վրա ազդեցությունը հիմնականում կախված կլինի Կառավարության կողմից ձեռնարկվող միջոցառումների ընթացքից և համաճարակի տևողությունից:

ՀՀ տնտեսության վրա նոր կորոնավիրուսի բացասական հետևանքները չեզոքացնելու համար ՀՀ կառավարությունը արդեն իսկ մշակում է հարկաբյուջետային խթաններ: Տնտեսական ակտիվության դանդաղումը ակնհայտորեն կազդի հարկերի հավաքագրման վրա և ԿԲ-ն գնահատել է պահպանողական սցենար, ինչը ենթադրում է 2019 թ. Հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի պահպանում: Պետական ծախսերի մասով Կառավարությունը մշակում է տնտեսական աջակցության փաթեթ՝ մոտ 150.0 մլրդ դրամի կամ ՀՆԱ 2.2 %-ի չափով, որը ներկայումս քննարկվում է և

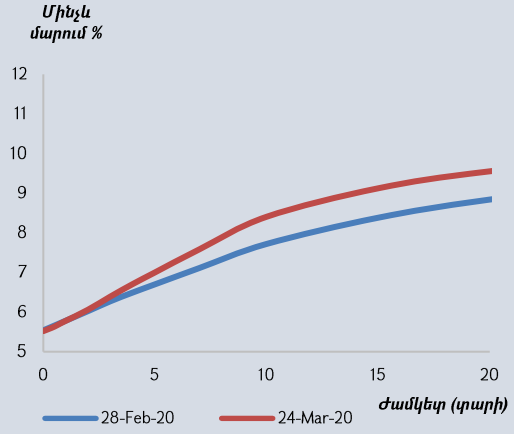
որի ազդեցությունը տնտեսության վրա հնարավոր կլինի գնահատել աջակցության մեխանիզմների, տրամադրման ծավալների և ժամկետների հստակեցումից հետո:

COVID-19–ի տարածումն իր ազդեցությունն է ունեցել նաև ՀՀ ֆինանսական շուկայի զարգացումների վրա: Առկա անորոշությունները բանկային համակարգում առաջացրել են դրամային և արտարժութային իրացվելիության պահանջարկի որոշակի աճ: Միևնույն ժամանակ, գործընկեր երկրներում նկատվող բարձր տատանողականությունը նպաստել է տնտեսվարողների մոտ ձևավորված սպասումների վերանայմանը, ինչն էլ, իր հերթին, ավելացրել է ՀՀ դրամի փոխարժեքի տատանողականությունը: Արդյունքում՝ ֆինանսական համակարգի վրա անբարենպաստ ազդեցությունները մեղմելու նպատակով ԿԲ-ի կողմից արված հայտարարություններն ու կիրառված գործիքներն այս ընթացքում առավելապես ուղղված են ֆինանսական կայունության ապահովմանը:

Ստեղծված իրավիճակում ԿԲ-ն իր հիմնական գործիքի միջոցով շարունակել է համակարգին ներարկել անհրաժեշտ ծավալի դրամային իրացվելիություն՝ միաժամանակ կարճաժամկետ տոկոսադրույքները կայունացնելով ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: Բացի այդ, գնահատելով արտարժութային իրացվելիության նկատմամբ պահանջարկի ժամանակավոր բնույթը, ԿԲ-ն բանկերին տրամադրել է անհրաժեշտ միջոցներ՝ կիրառելով արտարժույթի սվոփ գործիքը:

Այս ընթացքում ֆինանսական շուկայում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի շուրջ, մինչդեռ առկա անորոշությունները արտացոլվել են միջնաժամկետ և երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններում. ըստ ՊՊ եկամտաբերության կորի, եկամտաբերությունների միջին աճը միջնաժամկետ հատվածում կազմել է մոտ 0.2 տոկոսային կետ, իսկ երկարաժամկետ հատվածում՝ 0.6 տոկոսային կետ:

Գրաֆիկ 17
ՊՊ եկամտաբերության կորեր



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն

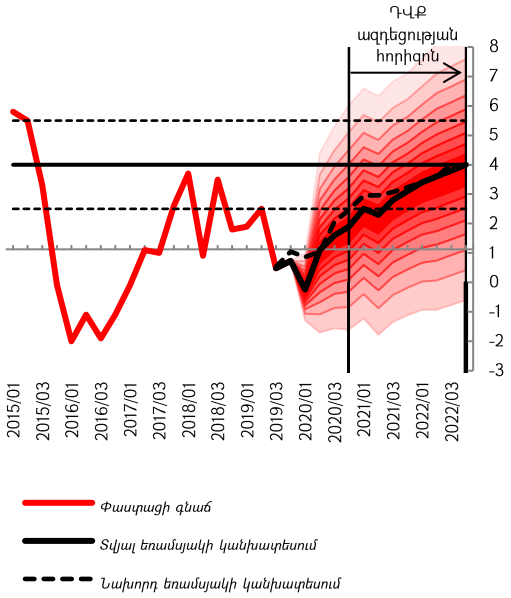
Ընթացիկ եռամսյակում գնաճը պահպանվել է ցածր մակարդակում: Ակնկալվում է, որ կորոնավիրուսի ազդեցությամբ պայմանավորված՝ համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերը նշանակալիորեն կդանդաղեն, ինչը արտաքին պահանջարկի նվազման ու հումքային ապրանքների գների նվազման միջոցով կառաջացնի գնանկումային ճնշումներ ՀՀ տնտեսության վրա: Միևնույն ժամանակ, կարճաժամկետ հորիզոնում ՀՀ տնտեսության իրական հատվածը, բնականաբար, ևս կկրի էական բացասական ազդեցություններ: Կենտրոնական բանկը գնահատում է, որ դրամավարկային քաղաքականության գործիքակազմի կիրառությունը ընթացիկ ճգնաժամային իրավիճակին արձագանքելու

տեսանկյունից արդյունավետ չէ, քանի որ սկզբնական շոկը առողջապահական բնույթ է կրում, և դրա հետևանքով ստեղծված անորոշությունների պարագայում տնտեսության հնարավոր վնասները նվազագույնի հասցնելու համար անհրաժեշտ է մշակել հասցեական հակաճգնաժամային քաղաքականություն՝ տնտեսության և հասարակության առավել խոցելի հատվածները թիրախավորող համապատասխան գործիքների կիրառությամբ: Միևնույն ժամանակ, Կառավարության կողմից ձեռնարկվող համապատասխան միջոցառումների արդյունավետությունը առավելագույնի հասցնելու տեսանկյունից, առավել քան երբևէ, կարևոր է դառնում ընդհանուր մակրոտնտեսական կայունության՝ այդ թվում գների կայունության ապահովումը: Ըստ այդմ, առաջնորդվելով գների կայունության երկարաժամկետ նպատակով, ինչպես նաև դիտարկելով ընթացիկ գնաճի և տնտեսական անորոշությունների սպասվող դինամիկան՝ Կենտրոնական բանկը որոշել է քաղաքականության տոկոսադրույքը իջեցնել 0.25 տոկոսային կետով: Արդյունքում գնաճը, առաջիկա ամիսներին կպահպանվի ցածր մակարդակում՝ 2020 թ-ի վերջին կազմելով 1.9%, միջինժամկետ հատվածում աստիճանաբար կմոտենա նպատակային ցուցանիշին:

Գնահատվում է, որ կորոնավիրուսի տարածման հետևանքով ՀՀ տնտեսության իրական հատվածի վրա ազդեցությունը կզգացվի արդեն երկրորդ եռամսյակից, ինչը կարտահայտվի թե՛ ամբողջական պահանջարկի, թե՛ ամբողջական առաջարկի նվազմամբ: Այս զարգացումների արդյունքում ՀՆԱ ճեղքվածքը դեռևս էապես չի փոխվի և կպահպանվի բացասական գոտում: Մյուս կողմից՝ ակնկալվում է, որ խթանող դրամավարկային պայմանների և բյուջեի խթանող ազդեցության ներքո ՀՆԱ ճեղքվածքն աստիճանաբար կփակվի տարվա երկրորդ կեսից սկսած, իսկ հաջորդ տարվա ընթացքում վերոնշյալ զարգացումների ներքո կլինի դրական՝ նպաստելով գնաճի աստիճանական վերականգնմանը: Միջնաժամկետ հատվածում ակնկալվում է, որ հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը կդառնա չեզոք, իսկ ՀՆԱ ճեղքվածքը աստիճանաբար կզրոյանա: Հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների վերը նկարագրված հեռանկարի ներքո գնաճը առաջիկա եռամսյակների ընթացքում ցածր մնալուց հետո կսկսի վերականգնվել: Գնահատվում է, որ ԿԲ հետևողական քաղաքականության շնորհիվ հասարակության կարճաժամկետ գնաճային սպասումները գնաճի՝ մասնավորապես բնականոն գնաճի ընթացիկ ցածր մակարդակի ֆոնին էականորեն չեն փոխվել և նույնիսկ արժութային շուկայում վերջին շրջանում որոշակի արժեզրկման պարագայում շարունակում են մնալ խարսխված:

Գրաֆիկ 18

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ (վիճակագրական կոմիտե), ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Արդյունքում՝ ԿԲ խորհուրդը որոշել է քաղաքականության տոկոսադրույքը իջեցնել 0.25 տոկոսային կետով՝ ընդլայնելով դրամավարկային պայմանների խթանող դիրքը: Հարկ է նշել, որ, միևնույն ժամանակ, վերջին ամսվա ընթացքում դիտարկվել է բոլոր զարգացող երկրների ռիսկայնության աճ, ինչը, այլ հավասար պայմաններում, դրամավարկային դիրքը դարձնում է ավելի խթանող: Սպասվող մակրոտնտեսական զարգացումների և անորոշությունների պայմաններում Կենտրոնական բանկը շարունակում է մշակել տարբեր սցենարներ և գնահատվող ռիսկերի առարկայացման դեպքում պատրաստ է չեզոքացնել դրանք՝ գների կայունության խնդրի իրագործումն ապահովելու նպատակով:

Աղյուսակ 1

Ժամկետ	Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը				
	<1.0%	1.0-2.5%	2.5-5.5%	5.5-7.0%	>7.0%
I եռ. 2020	96.1%	3.9%	0.0%	0.0%	0.0%
II եռ.	50.3%	27.5%	21.0%	0.9%	0.3%
III եռ.	40.1%	26.0%	30.1%	3.0%	0.9%
IV եռ.	35.1%	23.3%	33.9%	5.4%	2.3%
I եռ. 2021	24.8%	22.1%	40.9%	8.5%	3.6%
II եռ.	25.7%	23.6%	40.7%	7.4%	2.7%
III եռ.	19.5%	21.7%	44.8%	9.9%	4.1%
IV եռ.	17.0%	20.8%	46.4%	11.1%	4.8%
I եռ. 2022	14.6%	19.5%	47.4%	12.5%	6.0%
II եռ.	13.1%	18.8%	47.9%	13.4%	6.8%
III եռ.	11.3%	17.5%	48.4%	14.7%	8.1%
IV եռ.	9.6%	16.1%	48.6%	16.1%	9.6%

Ներգիր 3

Առողջության շոկի մոդելավորումը Նոր Քեյնսյան մոդելի շրջանակներում

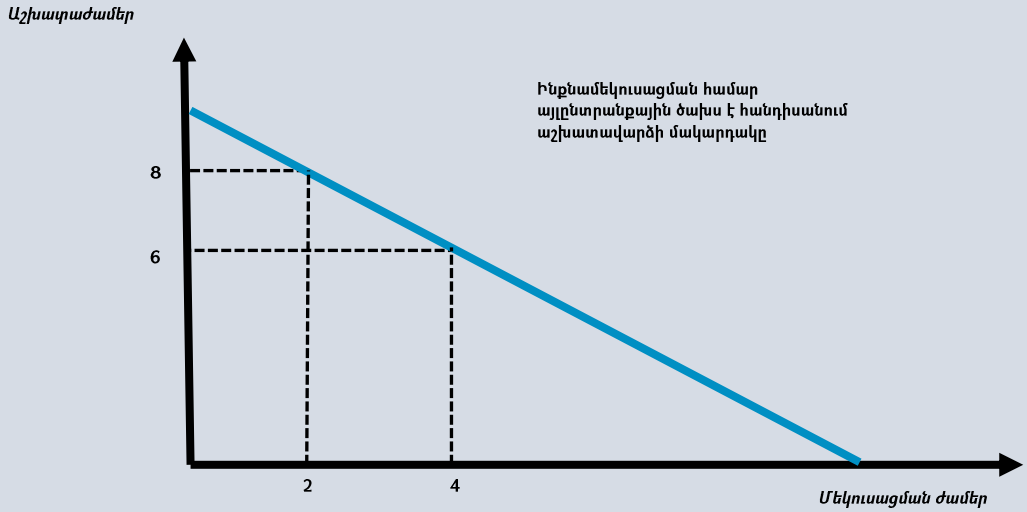
Նոր կորոնավիրուսային համաճարակի տարածման իրավիճակով պայմանավորված՝ անհրաժեշտություն առաջացավ մոդելավորել առողջապահական համակարգում առկա շոկը՝ հասկանալու համար, թե ինչ ազդեցություն կունենա այն տնտեսական սուբյեկտների որոշումների կայացման վրա, և ինչպիսին պետք է լինի դրամավարկային քաղաքականության արձագանքը այդ շոկին:

Վերը նշված հարցերին պատասխանելու նպատակով դիտարկվել է ստանդարտ Դինամիկ ստոխաստիկ ընդհանուր հավասարակշռության մոդել, որը փակ տնտեսության մոդել է՝ երեք հիմնական սուբյեկտներով՝ տնային տնտեսություններ, ֆիրմաներ և կենտրոնական բանկ:

Ներկայիս պայմաններում շատ կարևոր է առողջության ներգրավումը վերը նշված մոդելի մեջ, քանի որ կորոնավիրուսը շոկ է, որն առաջին հերթին բացասական կերպով է ազդում առողջության վրա: Դա կապարվել է հետևյալ կերպ. առողջությունը դիտարկվում է որպես պաշար, որը կուտակվում է ժամանակի ընթացքում՝ կախված նախորդ ժամանակահատվածում առողջական վիճակից, առողջապահական ապրանքների և ծառայությունների սպառումից և մեկուսացման ժամերից: Այսինքն, ինչպես մյուս բոլոր պաշարները, առողջությունը ևս ունի մաշվելու հատկություն, և առողջության վերականգնման համար պետք է իրականացնել ներդրումներ՝ բաղկացած բժշկական ապրանքներից և ինքնամեկուսացման ժամերից: Վերջինիս համար այլընտրանքային ծախս է համարվում տնտեսության ոչ առողջապահական հատվածում իրական աշխատավարձի մակարդակը, քանի որ տնային տնտեսությունները մեկուսացման մեջ գտնվելու ժամանակը կարող էին օգտագործել՝ աշխատելով և ստանալով աշխատավարձ:

Գծանկար 1

Մեկուսացման այլընտրանքային ծախսը



Այսպիսով, առողջության պաշարի (H_t) կուտակման գործընթացը նկարագրվում է հետևյալ բանաձևով.

$$H_{t+1} = (1 - \delta_h)H_t + C_{H,t}^{\alpha_h}(w_{N,t}^r N_{M,t})^{1-\alpha_h} + \varepsilon_t^{covid-19}$$

որտեղ՝ δ_h-ը մաշվածության պարամետրն է, $C_{H,t}$-ն առողջապահական ապրանքների ու ծառայությունների սպառումը, $N_{M,t}$-ն մեկուսացման ժամերը, $w_{N,t}^r$-ն ոչ առողջապահական հատվածի իրական աշխատավարձն է, իսկ $\varepsilon_t^{covid-19}$-ը առողջության շոկն է: Ընդ որում, առողջական վիճակի վրա կատարվող ներդրումը ներկայացվում է Կոբբ-Դուգլասի արտադրական ֆունկցիայի տեսքով՝ որպես ռեսուրսներ օգտագործելով $C_{H,t}$ և $N_{M,t}$ փոփոխականները:

*Անդրադառնալով արտադրության հատվածին՝ **ֆիրմաները** տարանջատվում են ըստ առողջապահական և ոչ առողջապահական ապրանքներ և ծառայություններ արտադրողների՝ օգտագործելով երկու տիպի ռեսուրսներ՝ արդյունավետ կապիտալ և աշխատուժ, իսկ աշխատուժի արդյունավետությունը չափվում է վերջինիս առողջության մակարդակով:*

Firmներն օգտագործում են Կոբբ-Դուգլասի արտադրական ֆունկցիան և յուրաքանչյուր ժամանակահատվածում մաքսիմալացնում են իրենց շահույթի ֆունկցիան.

- Առողջապահության ոլորտ.

$$Y_{H,t} = A_{H,t}(K_{H,t}^{eff})^{\alpha_H}(N_{H,t}H_t)^{1-\alpha_H}$$

- Տնտեսության այլ հատված.

$$Y_{N,t} = A_{N,t}(K_{N,t}^{eff})^{\alpha_N}(N_{N,t}H_t)^{1-\alpha_N}$$

Պետք է նկատել, որ մարդկանց առողջության մակարդակը ընդհանուր է ինչպես առողջապահության ոլորտի աշխատողների, այնպես էլ տնտեսության այլ ոլորտների աշխատակիցների համար և աշխատուժի հետ միասին մտնում է արտադրական ֆունկցիայի մեջ: Այլ հավասար պայմաններում, ավելի առողջ մարդը առավել շատ արտադրանք կարող է թողարկել միավոր ժամանակահատվածում:

Տնային տնտեսությունները սպառում են առողջապահական և ոչ առողջապահական ապրանքներ և ծառայություններ, ներկայացնում են աշխատուժի առաջարկ երկու հատվածի՝ առողջապահական ապրանքներ և ծառայություններ արտադրողների և տնտեսության մյուս հատվածի համար և ներդրում են անում առողջության և կապիտալի կուտակման նպատակով:

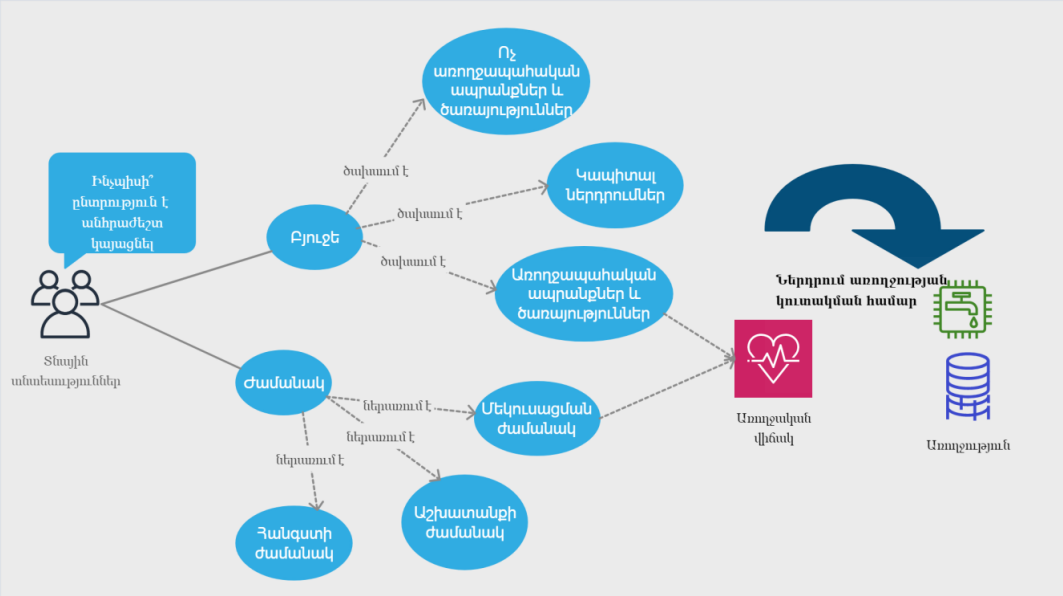
Տնային տնտեսություններն օգտակարություն են ստանում ոչ առողջապահական համակարգի ապրանքների և ծառայությունների սպառումից, առողջական վիճակից և հանգստի ժամից, վերջինս կարելի է ձևակերպել նաև որպես բացասական օգտակարություն տնտեսության երկու տարբեր հատվածներում աշխատած ժամերի քանակից.

$$E_t \sum_{j=0}^{\infty} \beta^j \left(\frac{C_{N,t+j}^{1-\sigma}}{1-\sigma} - \chi_N \frac{N_{N,t+j}^{1+\varphi_N}}{1+\varphi_N} - \chi_H \frac{N_{H,t+j}^{1+\varphi_H}}{1+\varphi_H} + \psi \frac{H_{t+j}^{1-\eta}}{1-\eta} \right)$$

Օգտակարության ֆունկցիայի β, σ, φ_N, φ_H, η, χ_N, χ_H և ψ պարամետրերը տնտեսությունը բնութագրող կառուցվածքային պարամետրեր են: Նկար 2-ը պատկերում է տնային տնտեսության որոշումների կայացումը ըստ իր դրամական միջոցների ծախսերի ուղղությունների և իր կողմից տնօրինվող ժամանակի օգտագործման:

Գծանկար 2

Տնային տնտեսությունների որոշումների կայացման գործընթաց



Կենտրոնական բանկն *իրականացնում է գնաճի նպակադրման ռազմավարություն՝ հետևելով Թեյլորի կանոնին.*

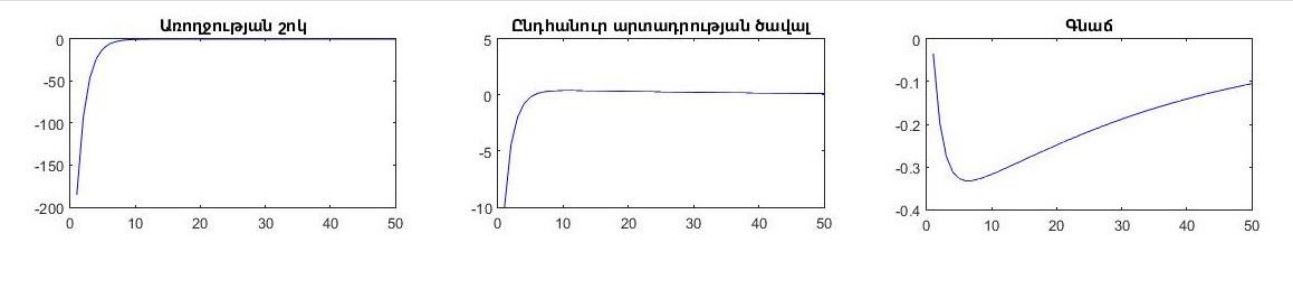
$$R_t = \left(\frac{R_{t-1}}{R^{ss}}\right)^{\rho_r} \left\{\left(\frac{\Pi_{N,t+1}}{\Pi_N^{ss}}\right)^{\mu_\pi} \left(\frac{Y_t}{Y^{ss}}\right)^{\mu_y}\right\}^{1-\rho_r}$$

Այսինքն, արձագանքում է ոչ առողջապահական հատվածում սպասվող գնաճի մեծության և տնտեսության թողարկման ծավալի՝ իրենց կայուն մակարդակներից շեղմանը՝ պահպանելով տոկոսադրույքի ինտերցիայի որոշակի մակարդակ:

Առողջության բացասական շոկը վատթարացնում է մարդկանց առողջական վիճակը՝ հանգեցնելով մեկուսացման ժամերի և առողջապահական ապրանքների ու ծառայությունների սպառման աճի և կրճատելով ոչ առողջապահական ապրանքների ու ծառայությունների սպառումը (Նկար 4 կապույտ գիծ): Առողջապահական ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի աճի հետևանքով աճում են նաև առողջապահական հատվածում աշխատուժի ու կապիտալ ռեսուրսների քանակը: Արդյունքում՝ առողջապահական հատվածի թողարկումն աճում է, իսկ այլ հատվածներինը՝ նվազում, որը բերում է ընդհանուր թողարկման զգալի կրճատմանը, ինչը սակայն շատ քիչ ազդեցություն է ունենում գնաճի վրա (Նկար 3) և հետևաբար չի պահանջում դրամավարկային քաղաքականության մեծ արձագանք:

Գծանկար 3

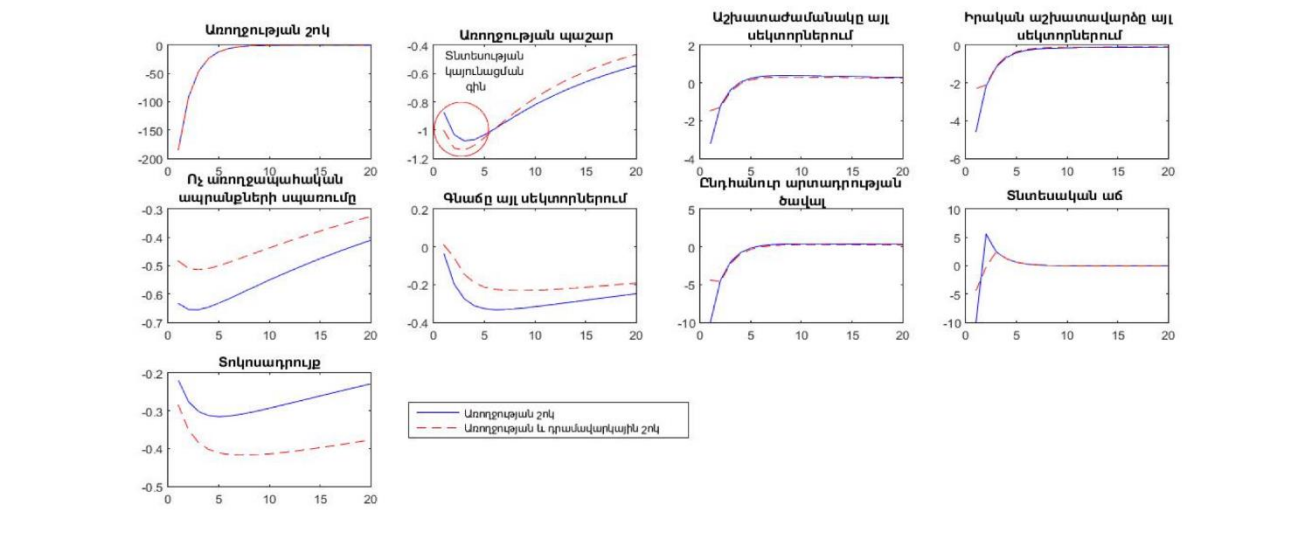
Գնաճի արձագանքը առողջապահության շոկին



Դրամավարկային քաղաքականության շոկի ազդեցությունը առողջապահական խնդիրներով ստեղծված իրավիճակի կարգավորման վրա ներկայացված է Նկար 4-ի գրաֆիկում կարմիր կետագծերով: Այստեղ դրամավարկային քաղաքականությունը շեղվելով իր կանոնից, փորձել է նաև լրացուցիչ խթանել տնտեսությունը առաջացնելով դրամավարկային քաղաքականության շոկ, ինչը հանգեցրել է տնտեսական անկման թուլացման, ինչպես նաև աշխատաժամերի և իրական աշխատավարձերի ավելի քիչ կրճատման: Սակայն այդ ամենը թանկացնում է ինքնամեկուսացման գինը, ինչի արդյունքում մարդիկ հարաբերականորեն քիչ ուշադրություն են դարձնում իրենց առողջությանը: Արդյունքում, կարճաժամկետ հատվածում տնտեսության կայունացումը կարող է ձեռք բերվել միայն առողջության վատթարացման հաշվին:

Գծանկար 4

Տնտեսության արձագանքը առողջության շոկին

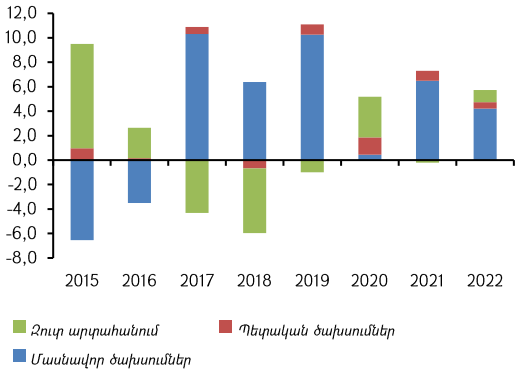


2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն[12]

Համախառն պահանջարկ. 2019 թվականը առանձնահատուկ էր ներքին պահանջարկի՝ հատկապես մասնավոր սպառման բարձր մակարդակով, ինչը նաև պահպանվում էր 2020 թվականի սկզբին: Սպառողների բարձր վստահության պայմաններում ներքին պահանջարկը հիմնականում ֆինանսավորվում էր վարկային ռեսուրսների հաշվին: Սակայն ակնկալվում է, որ հակահամաճարակային միջոցառումների հետևանքով սպառողները կկրճատեն պահանջարկը՝ պայմանավորված ինչպես տեղաշարժման սահմանափակումներով, այնպես էլ համատարած անորոշության ավելացմամբ և նախապատվությունը կտրվի նախազգուշական խնայողություններին: Միևնույն ժամանակ, ակնկալվում է, որ կփոխվի նաև սպառման կառուցվածքը, և կավելանա կարճաժամկետ օգտագործման ապրանքների նկատմամբ պահանջարկը: Ստեղծված իրավիճակում կնվազի նաև մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակումը, սակայն, ըստ գնահատումների, թե՛ սպառման և թե՛ ներդրումների վրա ազդեցությունը կկրի կարճաժամկետ բնույթ, և տնտեսությունը տարվա երկրորդ կեսից աստիճանաբար կվերադառնա իր բնականոն ընթացքին: Արդյունքում՝ 2020 թվականին ակնկալվում է մասնավոր

Գրաֆիկ 19

Պահանջարկի բաղադրատարրերի[13] նպաստումը աճին (տոկոսային կետ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

---

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

[13] *Պահանջարկի մեջ հաշվի առնված չէ նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների փոփոխությունը, քանի որ այն ՀՀ ՎԿ-ի կողմից հաշվարկվում է որպես հաշվեկշռող հոդված և չի արտացոլում ներդրումների իրական մակարդակը, ուստի առաջարկի և պահանջարկի կողմից հաշվարկված տնտեսական աճերը կարող են շեղվել միմյանցից: Տե՛ս https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf:*

սպառման 0.5% աճ և մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակման 0.1% աճ, ինչի պարագայում մասնավոր ծախսումների աճը կկազմի 0.3%:

Վերոնշյալ զարգացումների արդյունքում միաժամանակ կնվազի թե՛ համախառն առաջարկը և թե՛ պահանջարկը: Վերջինիս դանդաղումը որոշակիորեն կմեղմվի ընդլայնող դրամավարկային քաղաքականության և բյուջեի ակնկալվող խթանող ազդեցությամբ: Արդյունքում՝ կարճաժամկետ հատվածում իրական հատվածից ակնկալվում են թույլ գնանկումային ճնշումներ, որոնք կանխատեսվող հորիզոնի վերջին կչեզոքանան:

Արտաքին պահանջարկ. 2019 թ. զուտ արտահանման նպաստումը իրական ՀՆԱ-ին գնահատվում է փոքր-ինչ բացասական: Այսպես՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը 2019 թ. կազմել է 10.3%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճը՝ 9.1%: Դրամական փոխանցումների զուտ ներհոսքի աճի տեմպերը 2019 թ. համար գնահատվում են 0.0-2.0% միջակայքում:

Արդյունքում՝ 2019 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը գնահատվում է 9.7%-ի շուրջ:

2020 թ.կանխատեսումներում էական փոփոխություններ են տեղի ունեցել՝ պայմանավորված համաշխարհային պահանջարկի նվազման նոր կանխատեսմամբ, ինչպես նաև ներքին տնտեսության սպասվող զարգացումներով: Այսպես՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական ծավալների մասով կանխատեսվում է նվազում՝ 5.0-7.0% միջակայքում: Վերջինս, համաշխարհային պահանջարկի դանդաղման հետ մեկտեղ, կպայմանավորվի գործընկեր երկրների կողմից կիրառվող կանխարգելման միջոցառումներով: Նշանակալիորեն կկրճատվեն միջազգային զբոսաշրջության ծավալները:

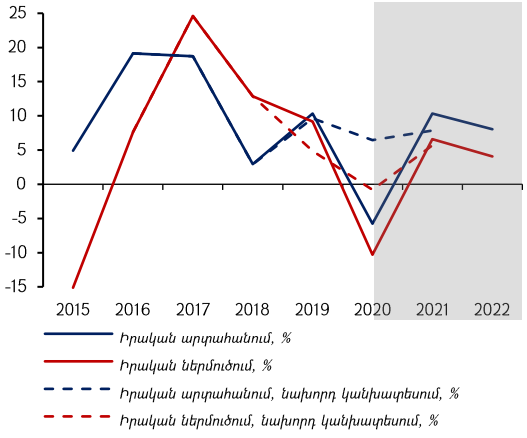
Ներքին թույլ պահանջարկի պայմաններում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական ծավալները նույնպես կկրճատվեն՝ ձևավորվելով 9.0-11.0% միջակայքում:

Կանխատեսվում է, որ բավականին կնվազեն ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումները՝ պայմանավորված նավթի գների կտրուկ անկման պարագայում Ռուսաստանի տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղմամբ և ռուբլու զգալի արժեզրկմամբ: Միաժամանակ, դրամական փոխանցումների նվազման վրա էական ազդեցություն կունենան Ռուսաստանի կողմից միգրացիոն մուտքերի ժամանակավոր սահմանափակումները: Մասնավոր փոխանցումների նվազումը կլինի 16.0-19.0% միջակայքում:

Նշված կանխատեսումների պարագայում 2020 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կլինի 7.0-9.0% միջակայքում:

Գրաֆիկ 20

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



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Միջնաժամկետ հատվածում, տնտեսության հավասարակշռության գալու հետ միասին, ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշն աստիճանաբար կմոտենա հավասարակշիռ 3.0-5.0% մակարդակին:

Հարկաբյուջետային քաղաքականություն

2020 թ. համար համախառն պահանջարկի վրա ***հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության*** գնահատումը կատարվել է «ՀՀ 2020 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի ցուցանիշների, ընթացիկ զարգացումների և, ըստ դրանց, ԿԲ գնահատումների հիման վրա:

Հաշվի առնելով աշխարհում և Հայաստանում նոր կորոնավիրուսային հիվանդության տարածման, ՀՀ տնտեսության վրա դրա ազդեցության, ենթադրվող կառուցվածքային փոփոխությունների հետ կապված անորոշությունները՝ հարկերի մասով ԿԲ գնահատականը պահպանողական է, և ենթադրվում է նախորդ տարվա հարկեր/ՀՆԱ[14] ցուցանիշի պահպանում: Ըստ ԿԲ գնահատականի՝ օրենքով նախատեսվածի և ԿԲ նախորդ գնահատականի համեմատ ավելի ցածր անվանական ՀՆԱ է կանխատեսվում, որի պարագայում հարկեր/ՀՆԱ պահպանողական մոտեցումը ենթադրում է բյուջեով նախատեսվածից ցածր հարկերի հավաքագրում:

Պետական ծախսերի մասով, ելնելով պետական բյուջեի նախորդ տարիների և 2020 թ. առաջին եռամսյակի ընթացիկ կատարողականից, ակնկալվում է ծախսերի շուրջ 3.5 տոկոս խնայողություն (մոտ 65.0 մլրդ դրամ)՝ հիմնականում արտաքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող ծրագրերի մասով: 2020 թ. ծախսեր/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 26.7%՝ նախորդ տարվա համեմատ ավելանալով 2.0 տոկոսային կետով: Հարկ է նշել, որ մարտի 17-ի դրությամբ պետական ծախսերում չկան Կառավարության որոշումներով հաստատված փոփոխություններ՝ կապված վերջինիս կողմից պատրաստվող հակաճգնաժամային փաթեթի հետ: Հայտնի են միայն ծախսերի ընդհանուր ծավալը և հիմնական ուղղությունները, սակայն դեռևս հստակ չեն բաշխման մեխանիզմները, և առկա անորոշության պայմաններում դժվար է գնահատել հարկաբյուջետային քաղաքականության լրացուցիչ խթանող ազդեցության չափը:

Արդյունքում՝ առանց աջակցության փաթեթի, պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը 2020 թ. համար գնահատվում է 3.0%[15]:

---

[14] 2020 թ. ՀՆԱ ցուցանիշը ԿԲ կանխատեսումն է:

[15] Եթե աջակցության փաթեթի հայտարարված ծավալը չփոխվի և ամբողջությամբ իրացվի 2020 թվականի ընթացքում, ապա պետական բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 5.3%:

Հաշվի առնելով հարկերի և ծախսերի նշված գնահատումները և ճշգրտելով դրանք համախառն պահանջարկի վրա ազդեցություն չունեցող հոսքերից՝ 2020 թվականին, 2019 թվականի նկատմամբ, գնահատվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության 4.1 տոկոսային կետ ընդլայնող ազդեցությունը: Դա պայմանավորված է առավելապես ծախսերի և փոքր-ինչ եկամուտների[16] ընդլայնող ազդակներով:

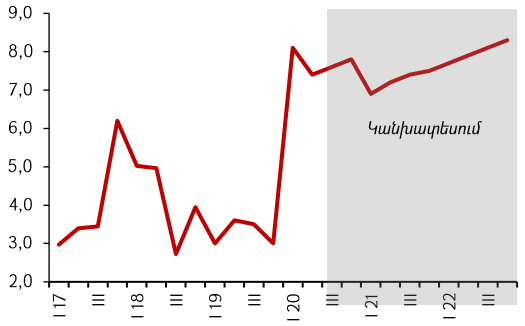
Աշխատանքի շուկա[17]**.** 2020 թվականին մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձի աճի տեմպի էական դանդաղում չի արձանագրվի՝ պայմանավորված նվազագույն աշխատավարձերի բարձրացման դրական ազդեցությամբ: Արդյունքում, ըստ բազային սցենարի, 2020 թվականին մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը կպահպանվի 7.7%-ի շրջանակներում, իսկ արդեն միջնաժամկետում մասնավոր հատվածում անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը կհամապատասխանի իր հիմնարարներ հանդիսացող տնտեսական աճի և գնաճի զարգացումներին: Այսպիսով՝ 2021 թվականին կանխատեսվում է մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձի 7.3% աճ, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում այն կկայունանա 8.2%-ի շրջանակներում:

Հակահամաճարակային միջոցառումների հետևանքով տնտեսական աճի դանդաղման հետ մեկտեղ, այլ հավասար պայմաններում, ակնկալվում է նաև գործազրկության հավասարակշիռ մակարդակի աճ, սակայն ընդհանուր ազդեցությունը կախված կլինի Կառավարության միջոցառումներից: Միջնաժամկետ հատվածում գործազրկության մակարդակը տարեկան կնվազի շուրջ 0.8-1.2 տոկոսային կետով՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում մոտենալով 17.3% մակարդակի:

2020 թվականին ձեռնարկությունների միավոր աշխատուժի ծախսերի աճը աստիճանաբար կարագանա և կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկայունանա իր հիմնարար մեծության՝ գնաճի նպատակի 4% ցուցանիշի շուրջ:

Գրաֆիկ 21

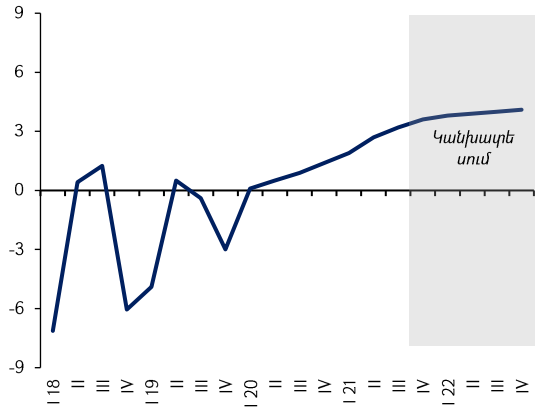
Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 22

Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ աճ (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

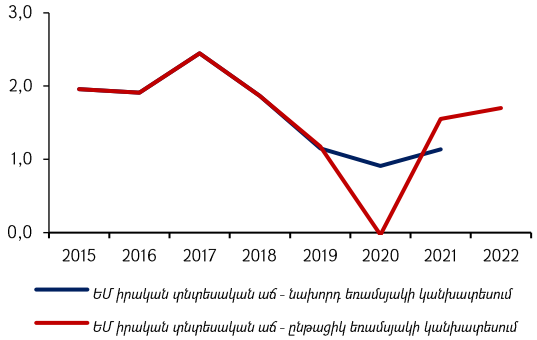
---

[16] *Չնայած հարկերի ազդակը գնահատվում է չեզոք, եկամուտների ազդակը գնահատվում է փոքր ինչ ընդլայնող, որը պայմանավորված է այլ եկամուտներով: 2020 թ. նախորդ տարվա նկատմամբ, համադրելության ապահովման համար ազդակի հաշվարկում այլ եկամուտների մեջ ներառվել են նաև պետական հիմնարկների արտաբյուջետային միջոցները, որոնք, սկսած 2019 թ., հաշվառվում են բյուջեի մասին օրենքի ցուցանիշներում:*

[17] *Աշխատանքի շուկայի՝ 2019-ից 2022 թվականի տվյալները ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներն են՝ հիմնված 2019 թվականի երրորդ եռամսյակի փաստացի ցուցանիշների վրա: Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատումները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:*

Գրաֆիկ 23

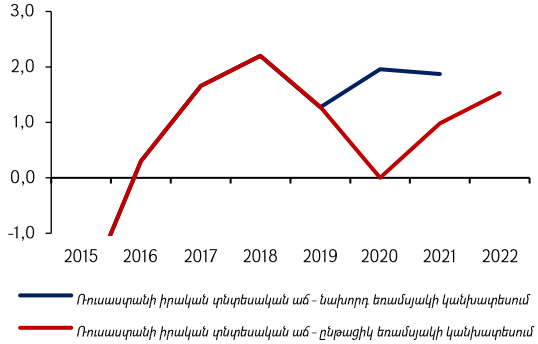
ԱՄՆ տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



Աղբյուրը՝ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրո (BEA), ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 24

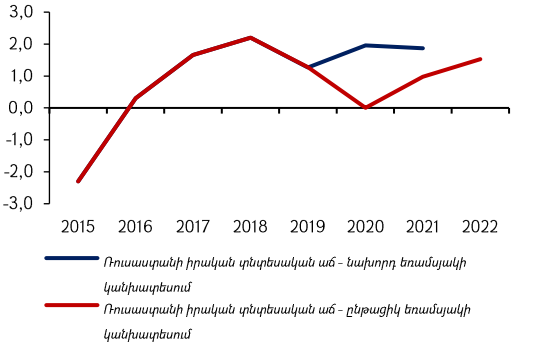
ԵՄ տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



Աղբյուրը՝ Եվրոստատ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 25

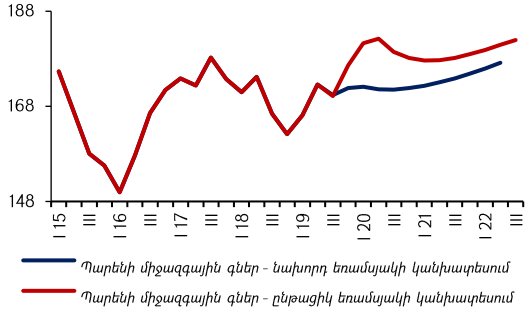
Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



Աղբյուրը՝ Ռոսստատ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 26

Պարենի միջազգային գների կանխատեսումներ



Աղբյուրը՝ ՖԱՕ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

2.2.3. Նախորդ կանխատեսման հետ համադրում

Համաշխարհային տնտեսության դանդաղման և ապագայի վերաբերյալ անորոշությունների աճի պայմաններում կարճաժամկետ և միջնաժամկետ հատվածներում ՀՀ գործընկեր երկրների տնտեսությունները կաճեն դանդաղ տեմպերով:

ԱՄՆ-ի և Եվրոգոտու տնտեսական աճի տեմպերի կանխատեսումները 2020 թ. համար վերանայվել են դանդաղման ուղղությամբ՝ պայմանավորված աշխարհում տարածվող նոր տեսակի կորոնավիրուսի հետևանքով տնտեսության արդեն իսկ կրած և ապագայում սպասվող բացասական հետևանքների սպասումներով:

Ռուսաստանի տնտեսական աճի ընթացիկ կանխատեսումները կանխատեսվող հորիզոնի համար, նախորդ եռամսյակի կանխատեսման համեմատ, ակնկալվում են ավելի ցածր մակարդակում՝ պայմանավորված ինչպես աշխարհով մեկ տարածվող կորոնավիրուսի հասցրած բացասական հետևանքներով, այնպես էլ, որպես նավթ արտահանող երկիր, նավթի միջազգային գների ցածր մակարդակով:

Հիմնական հումքային ապրանքների շուկաներում համաշխարհային տնտեսության թուլացման, ինչպես նաև ապագա զարգացումների վատատեսական սպասումների պայմաններում նախորդ կանխատեսման համեմատ ակնկալվում է ավելի ցածր գնաճային միջավայր, իսկ պարենային ապրանքների շուկաներում, կախված ընթացիկ գների զարգացումներով, ինչպես նաև առանձին ապրանքախմբերում փոքր առաջարկի ծավալների սպասումներով, գները կձևավորվեն նախորդ կանխատեսվածից ավելի բարձր մակարդակներում:

Մասնավորապես՝ պարենի միջազգային շուկայում միջնաժամկետ հատվածում ակնկալվում է, որ գնաճը կունենա նախորդ կանխատեսվածից փոքր-ինչ բարձր մակարդակ՝ շաքարավազի և կաթնամթերքի շուկաներում առաջարկի ծավալների քիչ լինելու սպասումներով պայմանավորված:

Նավթի միջազգային գների կանխատեսումները ամբողջ հորիզոնի համար բավականին ցածր են նախորդ կանխատեսված մակարդակից՝ կապված ինչպես համաշխարհային թույլ պահանջարկի, այնպես էլ ՕՊԵԿ+ անդամ երկրների արտադրության ծավալների կրճատման որոշման շուրջ տարաձայնություններով:

Պղնձի միջազգային գները նույնպես, նախորդ կանխատեսման համեմատ, կձևավորվեն ավելի ցածր մակարդակում՝ կապված համաշխարհային տնտեսության թուլացման հետևանքով պղնձի միջազգային շուկայում պահանջարկի կրճատման հետ:

Կորոնավիրուսային հիվանդության տարածմամբ և հակահամաճարակային միջոցառումներով պայմանավորված՝ ՀՀ տնտեսական աճը 2020 թվականին զգալիորեն կնվազի, սակայն կանխատեսվող հորիզոնում, անորոշությունների նվազմանը զուգընթաց, հետագայում կվերադառնա ներուժային մակարդակին:

2020 թվականը սկսվել էր տնտեսական ակտիվության բարձր մակարդակով, ինչի մասին վկայում են հունվար ամսվա տնտեսական ակտիվության ցուցանիշները: Բարձր աճ է գրանցվել արդյունաբերության, շինարարության, առևտրի և ծառայությունների ոլորտներում՝ կազմելով համապատասխանաբար 13.4%, 7.7%, 10.3%, 13.2%:

Կորոնավիրուսի տարածումը և դրա դեմ ուղղված հակահամաճարակային միջոցառումները զգալիորեն կճնշեն տնտեսական ակտիվությունը 2020 թվականին: Վերջինիս բացասական ազդեցությունը հիմնականում կնյութականանա 2020 թվականի երկրորդ եռամսյակում, որից հետո, անորոշությունների նվազմանը զուգընթաց, տնտեսությունը աստիճանաբար կվերադառնա իր բնականոն ընթացքին: Բացասական ազդեցություն կկրեն տնտեսության բոլոր ճյուղերը, սակայն ավելի խոցելի են տուրիզմի և ժամանցի հետ սերտ առնչություն ունեցող ոլորտները: Ըստ ԿԲ գնահատականների՝ 2020 թվականին տնտեսական աճը կկազմի 0.7%, որը զգալիորեն ցածր է նախկին կանխատեսումներից, սակայն հիմնականում կվերականգնվի 2021 թվականին՝ կազմելով 7.2%:

Չնայած համաճարակի ակնկալվող կարճաժամկետ ազդեցությանը, այնուամենայնիվ, համաճարակի տևողությունը մնում է որպես գերակա ռիսկ, և տնտեսական ակտիվության, ինչպես նաև տնտեսության կառուցվածքի և ներուժային մակարդակի հետագա զարգացումները մեծապես կախված կլինեն դրանից:

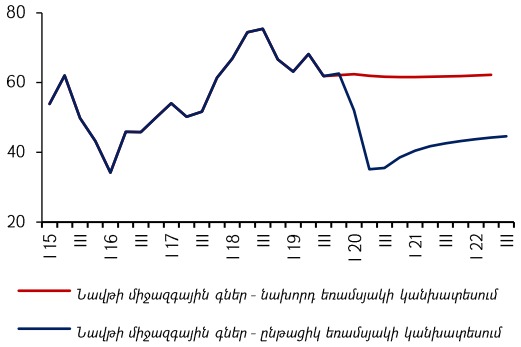
2020 թվականի առաջին կեսին, վերը նշված զարգացումների պատճառով ՀՆԱ ճեղքվածքը կպահպանվի բացասական տիրույթում, ինչը կմեղմվի խթանող դրամավարկային քաղաքականության և բյուջեի ակնկալվող խթանող ազդեցության արդյունքում: Կանխատեսվող հորիզոնում, անորոշությունների նվազմանը զուգընթաց, տնտեսական աճը կզուգամիտվի իր միջնաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակին:

Աղյուսակ 2

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում		
Ժամանակահատված	30% հավանականության միջակայք	90% հավանականության միջակայք
2019 թ. հունվար-դեկտեմբեր / 2018 թ. հունվար-դեկտեմբեր	7.5-7.7	7.0-7.8
2020 թ. հունվար-դեկտեմբեր / 2019 թ. հունվար-դեկտեմբեր	-0.6 - +1.4	-5.1 - +3.4
2021 թ. հունվար-դեկտեմբեր / 2020 թ. հունվար-դեկտեմբեր	6.0-8.2	1.9-11.5
2022 թ. հունվար-դեկտեմբեր / 2021 թ. հունվար-դեկտեմբեր	3.7-6.0	-0.2 - +9.7

Գրաֆիկ 27

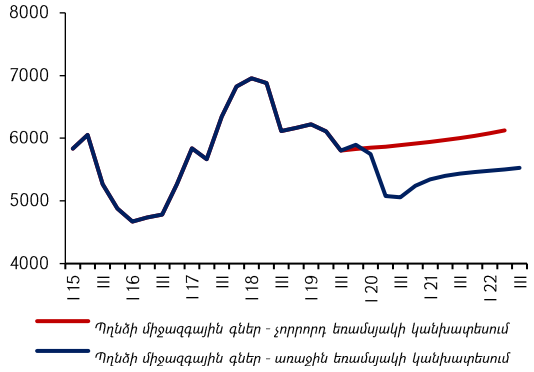
Նավթի միջազգային գների կանխատեսումներ



Աղբյուրը՝ Համաշխարհային բանկ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 28

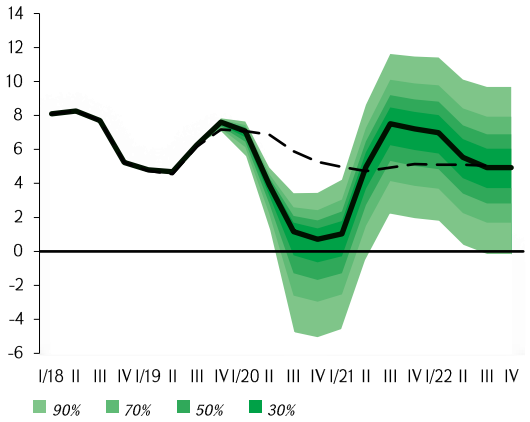
Պղնձի միջազգային գների կանխատեսումներ



Աղբյուրը՝ Համաշխարհային բանկ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 29

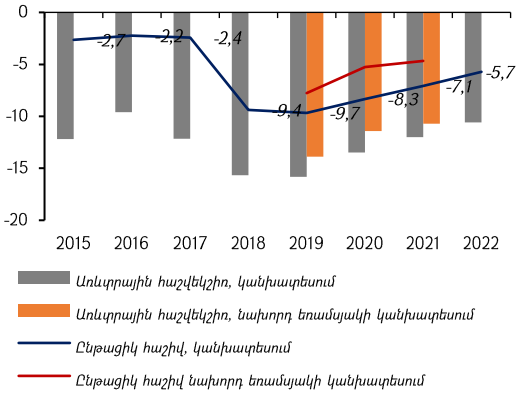
ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 30

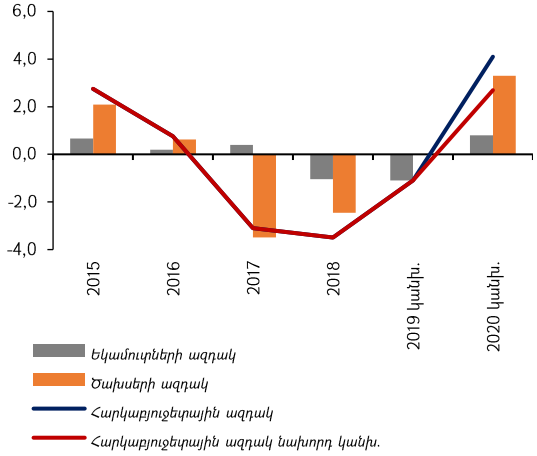
Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ կանխատեսումներ (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 31

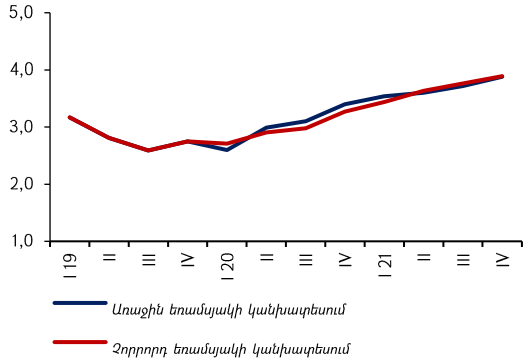
Հարկաբյուջետային ազդակի կանխատեսում *(տոկոսային կետ)*



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 32

Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումները (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատում

2020 թվականին ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը բարձր կգտնվի նախորդ կանխատեսման համեմատ՝ պայմանավորված առևտրային բացասական հաշվեկշռի և տրանսֆերտների վերանայումներով:

Նախորդ կանխատեսման համեմատ գնահատվում է ավելի մեծ՝ 4.1 տոկոսային կետ ընդլայնող ազդեցություն (ենթադրվում է պետական ծախսերի 3.5% խնայողություն՝ մասնավորապես արտաքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող ծրագրերի մասով և հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի 2019 թ. մակարդակի պահպանում):

Ըստ ընթացիկ կանխատեսման, կարճաժամկետ հատվածում գնաճը ցածր կլինի նախորդ կանխատեսումից՝ պայմանավորված մի շարք ապրանքների մաքսային դրույքաչափերի՝ հունվարի 1-ից սպասվող փոփոխությունների հետաձգմամբ, ինչպես նաև տարեսկզբից «Ձու», «Միս» և «Վառելիք» ապրանքախմբերում գների նվազմամբ: Ակնկալվում է, որ «Ձու» և «Միս» ապրանքախմբերում տեղի ունեցած գնանկումը կկրի ժամանակավոր բնույթ, և հաջորդ եռամսյակում գնաճը կվերականգնվի առաջանցիկ տեմպով, ինչի արդյունքում համահունչ կլինի նախորդ կանխատեսմանը: Մյուս կողմից՝ հարկ է ևս մեկ անգամ նշել, որ, համաճարակային իրավիճակով պայմանավորված, ընթացիկ կանխատեսումների շուրջ անորոշությունները կտրուկ ավելացել են նախորդ եռամսյակի համեմատ:

Կարճաժամկետ գնաճային սպասումները կգտնվեն նախորդ կանխատեսումներին համադրելի մակարդակում՝ ըստ էության պայմանավորված բնականոն գնաճի ընթացիկ ցուցանիշների հարաբերական կայունությամբ, ինչպես նաև վերջինիս համեմատաբար դանդաղ վերականգնման հեռանկարով:

2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր

Այս բաժինը ներկայացնում է Դրամավարկային քաղաքականության 2020 թ. առաջին եռամսյակի ծրագրի հիմքում դրված հիմնական դատողությունները և ծրագրի իրագործման ռիսկերը, որոնք բխում են արտաքին հատվածի զարգացումներից, իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականությունից, ձևավորված միտումներից և կարճաժամկետ կանխատեսումներից:

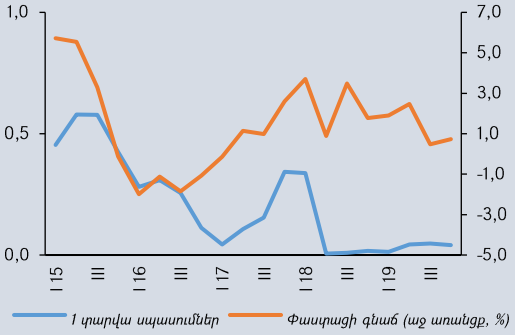
Երգիր 4

Տնային տնտեսությունների սպասումների վերաբերյալ հարցման արդյունքները

ԿԲ-ի կողմից 2019 թ. չորրորդ եռամսյակի համար մակրոտնտեսական մի շարք ցուցանիշների սպասումների վերաբերյալ տնային տնտեսությունների շրջանում կատարված հարցման արդյունքներով գնահատվում է, որ գնաճային սպասումները չորրորդ եռամսյակում շարունակել են մնալ կայուն և նախորդ եռամսյակի ցուցանիշների նկատմամբ էականորեն չեն փոխվել: Մասնավորապես՝ հարցված տնային տնտեսությունների կառուցվածքում մեկ տարվա հորիզոնի համար բարձր և շատ բարձր գնաճ սպասող տնային տնտեսությունների կշիռը ընդհանուր հարցվածների մեջ շարունակում է մնալ փոքր: Բացի այդ, առաջին եռամսյակում գրանցված՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքի որոշակի արժեզրկման հետևանքով գնաճային սպասումների էական փոփոխություններ չեն նկատվել, ինչը թույլ է տալիս ենթադրել, որ առաջին եռամսյակում ևս դրանք նշանակալի փոփոխություններ չեն կրել:

Գրաֆիկ 33

Մեկ տարվա հորիզոնում բարձր և շատ բարձր գնաճ ակնկալող տնային տնտեսությունների կշիռը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հարցումներ

Կանխատեսման դատողություններ

Աղյուսակ 3

Հիմնական դատողություններ և ենթադրություններ	**Հավանական զարգացումները նշված ենթադրության իրականացման պարագայում**
Կորոնավիրուսի ազդեցությունը համաշխարհային տնտեսության վրա կլինի խիստ բացասական: Հիմնական հարվածը համաշխարհային տնտեսությանը կլինի առաջին կիսամյակում, իսկ երկրորդ կիսամյակում ակնկալվում է համաշխարհային տնտեսության մասնակի վերականգնում:	➢ Վարակի տարածումը և դրա կանխարգելմանն ուղղված քայլերը կպայմանավորեն ինչպես ԱՄՆ-ի և Եվրոգոտու, այնպես էլ ամբողջ համաշխարհային տնտեսության կտրուկ թուլացումը: Դա կարտահայտվի աշխատուժի առաջարկի կրճատմամբ, միայն կարճաժամկետ սպառման ապրանքների նկատմամբ համախառն պահանջարկի ներկայացմամբ, անորոշությունների աճի ներքո ընդհանուր ներդրումների կտրուկ կրճատմամբ: ➢ Ցածր գնաճային միջավայրը, ինչպես նաև համաշխարհային թույլ պահանջարկի պարագայում տնտեսական աճի դանդաղ տեմպերը կհանգեցնեն զարգացած երկրներում ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականությունների պահպանմանը: ➢ Հիմնական հումքային ապրանքների շուկաներում համաշխարհային տնտեսության թուլացման, ինչպես նաև ապագա զարգացումների վատատեսական սպասումների պայմաններում ակնկալվում է ցածր գնաճային միջավայր: ➢ Կորոնավիրուսի տարածումը, դրա կանխարգելմանն ուղղված միջոցառումները և նավթի միջազգային գների անկումը կհանգեցնենի Ռուսաստանի տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղմանը, ինչպես նաև ռուբլու արժեզրկմանը:

Համաշխարհային տնտեսությունում իրացվելիության ռիսկերի աճին զուգընթաց բավականին աճել են զարգացող երկրների ռիսկ հավելավճարները:	Ընթացիկ գնահատականների համաձայն՝ ՀՀ երկրի ռիսկ հավելավճարը բավականին աճել է նախորդ եռամսյակի կամ ընթացիկ եռամսյակի առաջին հատվածի համեմատ: Կարծում ենք՝ այս աճի մի մասը կկրի կարճաժամկետ բնույթ, և երկրորդ եռամսյակի վերջում արդեն ՀՀ երկրի ռիսկ հավելավճարը կնվազի՝ կայունանալով 3-4% միջակայքում:
Առաջարկի շոկերի և պահանջարկի փոփոխությունների առկայություն	Որոշ առաջնային սպառման ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի նկատվող աճի պարագայում տվյալ ապրանքների շուկաներում կարող են դիտարկվել կարճաժամկետ գնաճային միտումներ՝ պայմանավորված արտադրության ծախքերի՝ մասնավորապես աշխատուժի վրա կատարվող ծախսերի ավելացմամբ, ինչպես նաև փոխարժեքի որոշակի արժեզրկմամբ: Մյուս կողմից՝ երկարաժամկետ սպառման ապրանքների և մի շարք ծառայությունների պահանջարկի նշանակալի կրճատումը կհանգեցնի այս ապրանք-ծառայությունների գների նվազման: Բացի այդ, որոշակի գնանկումային ազդեցություն կունենա նաև միջազգային հումքի շուկաներում նկատվող գների նվազումը:
Համաճարակի հետևանքով թե՛ առաջարկի, թե՛ պահանջարկի նվազում	Գնահատվում է, որ տարվա ընթացքում կորոնավիրուսային հիվանդության տարածման և հակահամաճարակային միջոցառումների կիրառման հետևանքով տնտեսությունում կնվազեն ապրանքների և ծառայությունների թե՛ առաջարկը, թե՛ պահանջարկը, ինչի արդյունքում ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքը ընթացիկ մակարդակից էականորեն չի նվազի:
Համաճարակի հետևանքով աշխատուժի առաջարկի և պահանջարկի նվազում	Համաճարակի պատճառով հիվանդության տարածմամբ, բուժման տևականությամբ և հիվանդների մեկուսացման պահանջով պայմանավորված՝ կկրճատվի աշխատուժի առաջարկը, իսկ տնտեսական աճի նվազման հետևանքով կկրճատվի նաև աշխատուժի պահանջարկը: Արդյունքում՝ կաճի գործազրկության բնական մակարդակը, ինչի հետևանքով միջին աշխատավարձի վրա էական ազդեցություններ չեն ակնկալվում: Փաստացի գործազրկության վրա ազդեցությունը կարող է ավելի մեղմ լինել, որը կախված կլինի Կառավարության միջոցառումներից:
ՀՆԱ ներուժի մակարդակի աճին նպաստող միջոցառումներ	Դրամավարկային քաղաքականության սցենարում հաշվարկված չէ Ամուլսարի հանքավայրի և Ալավերդու պղնձամոլիբդենային գործարանի գործունեությունը: Դրանց հնարավոր ազդեցությունը դիտարկված է կանխատեսման ռիսկերի մեջ:
Պետական եկամուտների փոքր ընդլայնող և ծախսերի խթանող ազդեցություն	Նոր կորոնավիրուսային հիվանդության հետ կապված, ՀՀ տնտեսության բացասական զարգացումների և կառուցվածքային փոփոխությունների անորոշություններով պայմանավորված, ենթադրվում է հարկեր/ՀՆԱ[18] ցուցանիշի նախորդ տարվա մակարդակի պահպանում: Պետական ծախսերի մասով գնահատվել են ծախսերի հաստատված ծրագրի նկատմամբ որոշակի տնտեսումներ՝ հատկապես արտաքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող ծրագրերի մասով: Ընդ որում, հարկ է նշել, որ Կառավարության կողմից նախատեսվող տնտեսության աջակցման փաթեթը ներառված չէ ծախսերի մեջ:

[18] *2020 թ. ՀՆԱ ցուցանիշը ԿԲ կանխատեսումն է:*

Կորոնավիրուսի տարածման ընթացքի հետ կապված ռիսկեր

Հիմնական սցենարի հետ կապված ռիսկերը պայմանավորված են թե՛ առաջարկին, թե՛ պահանջարկին վերաբերող՝ տնտեսության համապատասխան հատվածներում տեղի ունեցող զարգացումներով: Հարկ է նշել, որ այս եռամսյակի կանխատեսումները և ծրագիրը, նախորդ եռամսյակների համեմատ, պայմանավորված երկրում և ամբողջ աշխարհում աննախադեպ համաճարակաբանական իրավիճակով, ինչպես նաև ձեռնարկված հակահամաճարակային միջոցառումներով, իրականացվել են որակապես և քանակապես ավելի մեծ անորոշության պայմաններում: Ընթացիկ զարգացումները կարճաժամկետ հատվածում էականորեն կազդեն տնային տնտեսությունների թե՛ վարքագծի, թե՛ սպառման կառուցվածքի վրա, ինչի արդյունքում սպառողական պահանջարկը երկարաժամկետ սպառման ապրանքներից զգալի չափով կանցնի առաջին անհրաժեշտության ապրանքներին: Սա որոշակի ազդեցություն կարող է ունենալ տարբեր ապրանքախմբերի միջև հարաբերական գների փոփոխման տեսանկյունից, իսկ առանձին ապրանք-ծառայությունների դեպքում նույնիսկ կարող է դժվարացնել գնաճի չափումը շուկայի տվյալ հատվածների փաստացի բացակայության պատճառով: Վերջինս իր հերթին լրացուցիչ դժվարություններ է ստեղծում գնաճի կանխատեսման տեսանկյունից: Բացի այդ, ապրանքների ներմուծման լոգիստիկ շղթաները ևս կարող են որոշակի ձևափոխությունների ենթարկվել, ինչն առաջարկի վրա կարող է առնվազն կարճաժամկետ հատվածում որոշակի ազդեցություններ ունենալ: Ընդհանուր առմամբ, անորոշությունների խիստ մեծ աճը արտահայտվում է գնաճի և մյուս կարևոր մակրոցուցանիշների կենտրոնական արժեքի կանխատեսումների շուրջ անորոշության միջակայքերի էական ընդլայնմամբ (տե՛ս գնաճի և տնտեսական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկներ 1 և 2): Կանխատեսման բազային սցենարի շուրջ տնտեսության զարգացման ռիսկերը և անորոշությունները բխում են բազմաթիվ գործոններից, որոնցից են համաճարակային վիճակի տևողությունը և ինտենսիվությունը ՀՀ-ում, ինչպես նաև ամբողջ աշխարհում ձեռնարկվող հակահամաճարակային միջոցառումների արդյունավետությունը, դրանց ժամկետայնության հնարավոր փոփոխությունները, տնտեսության վրա կարճաժամկետ և երկարաժամկետ ազդեցությունները, պահանջարկի և առաջարկի կառուցվածքի, տնային տնտեսությունների սպառողական վարքագծի հնարավոր փոփոխությունները և այլն: Ըստ այդմ՝ ստորև նկարագրված են միայն քանակապես առավել նշանակալի ռիսկերը: Պետք է փաստել նաև, որ թե՛ ՀՀ տնտեսությունը, թե՛ ամբողջ աշխարհը հենց այս պահին շարունակում են կրել շոկի ազդեցությունը, սակայն

առայժմ գրեթե բացակայում են այնպիսի վիճակագրական տվյալներ, որոնք թույլ կտան ստանալ վերջինիս տնտեսական ազդեցության գոնե նախնական գնահատականներ՝ թեկուզ այլ երկրների օրինակով: Այդ իսկ պատճառով ՀՀ-ում և ամբողջ աշխարհում առաջին եռամսյակի տվյալների հրապարակումից հետո ընթացիկ կանխատեսումները մեծ հավանականությամբ կենթարկվեն էական ճշգրտումների: Այս անորոշությունների պայմաններում Կենտրոնական բանկը փորձում է նվազեցնել հետագա ռիսկերը՝ կառուցելով ու քննարկելով իրավիճակի զարգացման տարբեր սցենարներ և դիտարկելով դրանց համապատասխան քաղաքականության արձագանքի հնարավորությունները:

Ակնհայտ է, որ ամբողջ աշխարհում հակահամաճարակային միջոցառումները միտված են համաճարակի վնասաբեր ընթացքի հնարավորինս արագ և արդյունավետ հաղթահարմանը՝ նվազագույնի հասցնելով տնտեսության կորուստները: Միևնույն ժամանակ, ակնհայտ է նաև, որ առկա են բավականին լուրջ ռիսկեր համաճարակի առավել երկար տևողության և առավել խոր տնտեսական բացասական ազդեցության առումով:

Ամբողջական պահանջարկի առումով կարելի է առանձնացնել հետևյալ ռիսկերը.

- Արտաքին պահանջարկը կարող է շատ ավելի երկար ցածր մնալ՝ պայմանավորված երկրների հակահամաճարակային միջոցառումների տևողությունից, ծավալներից և արդյունավետությունից:
- Սպառողական վարքագծի էական փոփոխություններ սպառումխնայողություններ երկընտրանքի, ինչպես նաև պահանջարկի՝ երկրորդայինից դեպի առաջնային սպառման ապրանքներ անցման առումով: Այս կառուցվածքային փոփոխությունները կարող են կրել առավել երկարաժամկետ բնույթ, քան ենթադրվել է բազային սցենարում, ինչը կարող է հանգեցնել ինչպես հարաբերական գների
- փոփոխությունների, այնպես էլ ազդել շուկայում տոկոսադրույքի հավասարակշիռ մակարդակի վրա:
- Տնային տնտեսություններում իրացվելիության խնդիրներից ածանցվող պահանջարկի հետագա կրճատում: Ճգնաժամային իրավիճակի երկարաձգման դեպքում կկուտակվեն լրացուցիչ ռիսկեր՝ կապված տնային տնտեսությունների եկամուտների և պարտավորությունների կատարման բնականոն ընթացքի խաթարման հետ, քանի որ մի շարք ոլորտներում՝ հատկապես ծառայությունների ճյուղում զբաղվածները փաստացի աշխատելու և գումար վաստակելու ֆիզիկական հնարավորություն չեն ունենալու: Այստեղ, իհարկե, առանցքային նշանակություն կունենան ինչպես Կառավարության կողմից նախատեսվող միջոցառումների փաթեթը և դրա արդյունավետությունը, այնպես էլ

ֆինանսական կազմակերպությունների, կոմունալ ենթակառուցվածքները սպասարկող ընկերությունների կողմից վարվող քաղաքականության ճկունությունը:

- Հարկաբյուջետային քաղաքականության ավելի ընդլայնող ազդեցության դրսևորում՝ պայմանավորված ՀՀ տնտեսության վրա կորոնավիրուսային հիվանդության բացասական հետևանքները մեղմելու համար Կառավարության կողմից նախատեսված 150 մլրդ դրամի՝ տնտեսությանը աջակցություն ցուցաբերելու ծրագրերի իրականացմամբ: Ծրագրերն իրականացվելու են մի քանի փուլով. տրամադրման մեխանիզմները մշակման ընթացքում են: Այնուամենայնիվ, կորոնավիրուսի տնտեսական հետևանքների չեզոքացմանն ուղղված միջոցառումների արդյունքում համախառն պահանջարկը խթանող քաղաքականության ազդեցության չափը մեծապես կախված է իրականացվող ծրագրերի ծավալից, ուղղություններից և կատարման ժամանակահատվածից:

Առաջարկի տեսանկյունից առկա են գնաճի վրա ազդող հետևյալ ռիսկերը՝

- Կարճաժամկետ հատվածում առավելապես գնաճային ռիսկեր, որոնք կարող են պայմանավորված լինել առաջիկայում տարբեր ապրանքների ներմուծման բնականոն ընթացքի խաթարմամբ, ինչպես նաև դրամի փոխարժեքի որոշակի արժեզրկման ազդեցություններով:
- Հումքային ապրանքների գների մասով կարճաժամկետ հատվածում ռիսկերը գնանկումային են՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության նվազման ուղղությամբ ռիսկերով:

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

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

- Տնտեսությունում գերակա ռիսկը կապված է կորոնավիրուսային հիվանդության տարածման և հակահամաճարակային միջոցառումների տևողության ու խստության, ինչպես նաև տնտեսության՝ հատկապես աշխատուժի որակի (առողջության) և ներդրումների վրա վերջիններիս ազդեցության չափի հետ:
- Ամուլսարի հանքավայրի և Ալավերդու պղնձաձուլական գործարանի հետագա շահագործման հետ կապված անորոշություններ: Երկարաժամկետ տնտեսական աճի առումով, տնտեսության կառուցվածքային բարեփոխումների ապագա ընթացքը և դրանց ազդեցության չափը գործարար միջավայրի և ներդրումների վրա:

3. 2019 ԹՎԱԿԱՆԻ ՉՈՐՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ

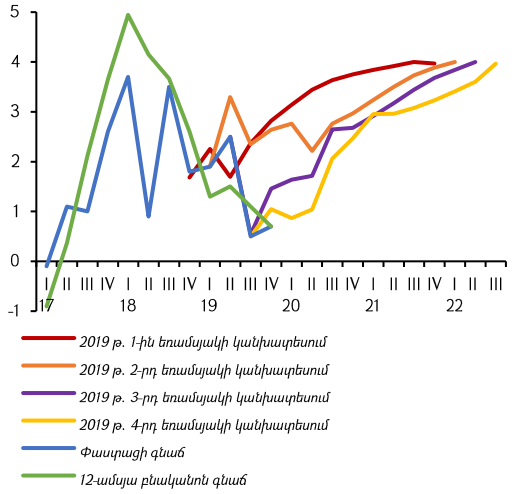
3.1. Գնաճ

3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում

2019 թվականի առաջին եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի համաձայն՝ 2019 թ. սկզբին պահպանվում էր ցածր գնաճային միջավայր, և Կենտրոնական բանկը շարունակում էր իրականացնել խթանող դրամավարկային քաղաքականություն: Վերջինիս և սպասվող մակրոտնտեսական զարգացումների ներքո 12-ամսյա գնաճն առաջիկայում դեռևս պետք է պահպանվեր ցածր մակարդակում, քանի որ Կենտրոնական բանկը նախապատվությունը տալիս էր գնաճի աստիճանական վերականգնմանը՝ գնահատելով, որ ցածր գնաճը ձևավորված միջավայրում նպաստում էր երկարաժամկետ գնաճային սպասումների խարսխմանը և եկամուտների գնողունակության պահպանմանը, իսկ միջնաժամկետում կկայունանար նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ: Կանխատեսվում էր նաև, որ, բազային սցենարով մակրոտնտեսական զարգացումների պարագայում, միջնաժամկետ հատվածում գնաճի նպատակի իրագործման համար ԿԲ-ն կպահպաներ խթանող պայմաններն անհրաժեշտ երկար ժամանակահատվածում:

Գրաֆիկ 34

ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն կարճաժամկետում 12-ամսյա գնաճը կպահպանվի նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում, իսկ միջնաժամկետում աստիճանաբար կավելանա՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կայունանալով նպատակային ցուցանիշի շուրջ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ

Հաշվետու ժամանակահատվածում գնաճը ձևավորվել է իր ծրագրված ցուցանիշից ավելի ցածր մակարդակում, որը հիմնականում պայմանավորվել է այդ ընթացքում սպասվածի համեմատ իրականացված առավել զսպողական հարկաբյուջետային քաղաքականությամբ և արտաքին աշխարհում սպասվածից թույլ պահանջարկով: Միաժամանակ, տարվա ընթացքում դրսևորվել են գնաճը զսպող որոշ առաջարկի գործոններ՝ ներքին գների վրա արտաքին աշխարհում ձևավորված ցածր գների փոխանցվող ազդեցությունը, ապրանքային շուկաներում շարունակաբար ավելացող մրցակցությունը, ինչը փոխում է կազմակերպությունների գնագոյացման վարքագիծն ու նվազեցնում նրանց հավելադիրները, և բյուջետային սահմանափակման ներքո սպառողական պահանջարկի տեղափոխումը երկարաժամկետ սպառման ապրանքների շուկա:

2019 թ. ընթացքում, պահպանվող ցածր գնաճային միջավայրում, ԿԲ-ն շարունակել է վարել խթանող դրամավարկային քաղաքականություն, սակայն մշտապես նախապատվությունը տրվել է գնաճի՝ իր նպատակային ցուցանիշի շուրջ աստիճանական խարսխմանը, քանի որ, ըստ ԿԲ գնահատման, ձևավորված մակրոտնտեսական իրավիճակում ցածր գնաճը նպաստում է երկարաժամկետ գնաճային սպասումների խարսխմանը և եկամուտների գնողունակության

պահպանմանը: Միևնույն ժամանակ, հաշվի առնելով հարկաբյուջետային քաղաքականության սպասվածից ավելի զսպող ընթացքը, համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի շարունակական դանդաղումը և հիմնական ապրանքների միջազգային շուկայում գնաճային միջավայրի թուլացումը, Կենտրոնական բանկը փոքր-ինչ ավելացրել է դրամավարկային պայմանների խթանման չափը, 0.25-ական տոկոսային կետով իջեցրել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը առաջին և երրորդ եռամսյակներում: ԿԲ-ն շարունակել է ֆինանսական շուկային ազդակ տալ այն մասին, որ կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների պարագայում խթանող պայմանները կպահպանվեն անհրաժեշտ երկար ժամանակահատվածում՝ միջնաժամկետում գնաճի նպատակի իրագործման համար:

3.1.2. Գներ

2019 թ. ընթացքում 12-ամսյա գնաճը պահպանվել է ցածր մակարդակում՝ տարեվերջին կազմելով տ/տ 0.7%: Նշված ժամանակահատվածում բնականոն գնաճի 12-ամսյա ցուցանիշը նվազել է և կազմել 0.7%, իսկ կարգավորվող ծառայությունների սակագների և սեզոնային պարենային ապրանքների տ/տ աճերը համապատասխանաբար եղել են 0.3% և 1.8%:

Սեզոնային պարենային ապրանքների տ/տ աճն ամբողջովին պայմանավորվել է «Բանջարեղեն» ապրանքախմբի 5.9% աճով (ընդհանուր նպաստումը տ/տ գնաճին՝ 0.3 տոկոսային կետ), իսկ «Մրգեր» և «Ձու» ապրանքախմբերում արձանագրվել է համապատասխանաբար 2.7% և 4.0% գնանկում:

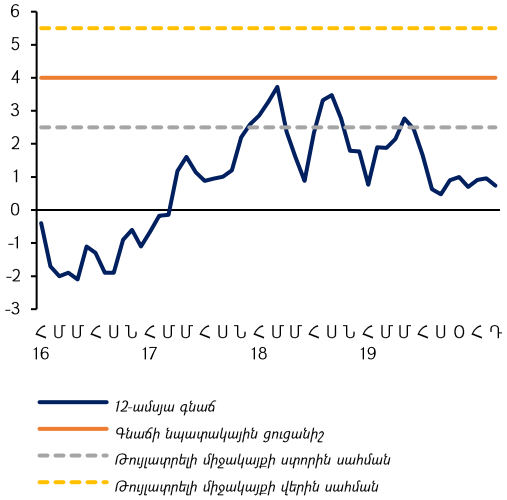
Բնականոն գնաճի տ/տ աճը հիմնականում պայմանավորվել է «Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն», «Ծխախոտային արտադրատեսակներ», «Ալկոհոլային խմիչքներ», ինչպես նաև ոչ պարենային ապրանքներից «Հագուստ», «Կոշիկ» և «Վառելիք» ապրանքախմբերի համապատասխանաբար 3.9%, 7.5%, 2.8%, 1.5%, 4.4% և 2.8% աճով (ընդհանուր նպաստումը տ/տ գնաճին՝ շուրջ 0.8 տոկոսային կետ): Չկարգավորվող ծառայությունների սակագների աճը կազմել է 1.9%՝ պայմանավորված օդային մարդատար տրանսպորտի ծառայությունների, կրթության և բուժծառայությունների սակագների համապատասխանաբար 7.5%, 3.7% և 4.3% աճով (ընդհանուր նպաստումը տ/տ գնաճին՝ շուրջ 0.2 տոկոսային կետ): Միևնույն ժամանակ, պայմանավորված միջազգային շուկաներում տարեսկզբից նկատվող որոշ պարենային ապրանքների գների նվազմամբ՝ ներքին շուկայում ևս արձանագրվել է պարենային ապրանքատեսակների գծով գնաճի զգալի թուլացում: Այնուհանդերձ, չորրորդ եռամսյակի ընթացքում պարենի համաշխարհային գներն արձանագրել են աճ, որի ազդեցությունն աստիճանաբար կփոխանցվի ՀՀ

գնաճի վրա հաջորդ եռամսյակների ընթացքում: Նշված զարգացումների ներքո, ոչ սեզոնային պարենային ապրանքների գնաճի ցուցանիշը, վերջին մեկ տարվա հորիզոնում տ/տ 1.9% աճից աստիճանաբար նվազելով, դեկտեմբերին կազմել է տ/տ -0.3%:

Հարկ է նշել, որ 2019 թվականի սկզբից որոշ ապրանքախմբերի մաքսային դրույքաչափերի փոփոխության գնաճային ազդեցությունը, ինչպես և գնահատվում էր, կազմել է շուրջ 0.3 տոկոսային կետ, որը հիմնականում պայմանավորված էր թռչնամսի գնի աճով: Ինչ վերաբերում է ակցիզային հարկի դրույքաչափերի փոփոխության արդյունքում ծխախոտային արտադրատեսակների և ալկոհոլային խմիչքի գների փոփոխությանը, ապա սա ևս համընկել է ՀՀ ԿԲ գնահատականների հետ, և ընդհանուր գնաճի վրա փաստացի ազդեցությունը կազմել է 0.2 տոկոսային կետ:

Գրաֆիկ 35

Վերջին մեկ տարվա հորիզոնում պահպանվել է ցածր գնաճային միջավայր և 12-ամսյա գնաճը տատանվել է թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածի շուրջ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

Աղյուսակ 4

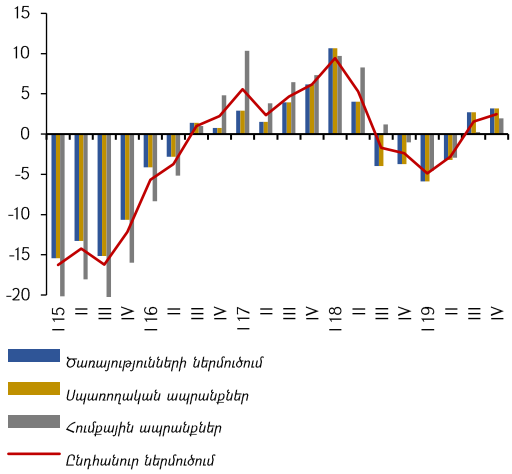
Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի[19]			
Ապրանքախմբի անվանումը	**Կշիռներ**	**12-ամսյա գնաճ**	**Նպաստում**
Բնականոն գնաճ	**72.7**	**0.66**	**0.48**
Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն	8.99	3.90	0.35
Միս	9.87	-3.45	-0.34
Յուղեր և ճարպեր	2.77	-4.86	-0.13
Շաքար	0.6	-12.39	-0.07
Ալկոհոլային խմիչքներ	2.77	2.76	0.08
Ծխախոտային արտադրատեսակներ	1.77	7.51	0.13
Հագուստ	2.58	1.45	0.04
Կոշիկ	1.52	4.44	0.07
Դեղագործական ապրանքներ, բժշկական սարքավորանք և սարքեր	4.83	0.22	0.01
Վառելիք	5.2	2.79	0.15
Օդային մարդատար տրանսպորտի ծառայություն	0.55	7.50	0.04
Կրթություն	1.48	3.70	0.05
Ամբուլատոր և հիվանդանոցների ծառայություն	2.99	4.30	0.13
Սեզոնային պարենային ապրանքներ	**10.5**	**1.80**	**0.19**
Ձու	1.44	-3.97	-0.06
Մրգեր	3.35	-2.72	-0.09
Բանջարեղեն	5.74	5.89	0.34
Կարգավորվող ծառայություններ	**16.7**	**0.34**	**0.06**

[19] Պարենային ապրանքների կառուցվածքային տարրերի տ/տ տվյալները հաշվարկված են ԿԲ-ի կողմից՝ ՀՀ ՎԿ տեղեկատվության հիման վրա:

Ներմուծման գներ. 2019 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ապրանքների և ծառայությունների ՀՀ ներմուծման դոլարային գները նախորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել են 0.9%-ով, որի պարագայում տ/տ աճի տեմպերն արագացել են և կազմել 2.5%: Դա առավելաբար պայմանավորվել է հիմնական գործընկեր երկրներում անվանական փոխարժեքների տ/տ արժևորմամբ՝ բացառությամբ եվրոյի անվանական փոխարժեքի: Միջանկյալ և վերջնական սպառման ապրանքների տ/տ նպաստումը ընդհանուր ներմուծման գներին դրական է. նավթի և ալյումինի գների տ/տ նվազումը փոխհատուցվել է միջանկյալ սպառման այլ ապրանքների գների տ/տ աճով:

Գրաֆիկ 36

2019թ. չորրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ բարձրացել են, տ/տ, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

3.2. Տնտեսական զարգացումներ

3.2.1. Տնտեսության դիրքը

Հաշվետու եռամսյակում ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքը փոքրինչ փակվել է, սակայն ՀՆԱ-ն դեռևս գնահատվում է ներուժային մակարդակից ցածր: Հաշվետու եռամսյակում տնտեսական աճը (տե՛ս բաժին 3.2.3) բավականին բարձր է եղել կանխատեսումներից: Մյուս կողմից՝ տնտեսության ծախսային բաղադրատարրերից պարզ է դառնում, որ տնտեսական աճը հիմնականում սպառման բարձր աճի արդյունքում է տեղի ունենում, իսկ ներդրումների աճը դեռևս ցածր է (տե՛ս բաժին 3.2.2): Նման զարգացումները վկայում են, որ տնտեսության արտադրական հնարավորությունների աճը կարճաժամկետ հատվածում սահմանափակ է և հիմնականում տեղի է ունենում զբաղվածության ավելացման միջոցով (տե՛ս բաժին 3.2.4): Արդյունքում գնահատվում է, որ ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքը էականորեն կրճատվել է, սակայն, այնուամենայնիվ, այն պահպանվում է ներուժային մակարդակից ցածր, ինչը արտացոլված է դեռևս թույլ գնաճային միջավայրում (տե՛ս բաժին 2.2.1): ՀՆԱ բացասական ճեղքվածքին հիմնականում նպաստել է նաև գործընկեր երկրների փոխարժեքների արժեզրկումը:

3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը

2019 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսական աճին մեծապես նպաստել է ներքին պահանջարկի աճը՝ պայմանավորված հիմնականում մասնավոր սպառման բարձր աճով, որը կազմել է 13.3%: Նշենք, որ տնային տնտեսություններին տրված վարկավորման ծավալների բարձր աճը շարունակվում է, ինչի հաշվին էլ հիմնականում

ֆինանսավորվում է մասնավոր սպառումը: Վերջին ամիսներին փոքր-ինչ արագացել են նաև դրամական փոխանցումները արտերկրից: Մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակումը հաշվետու եռամսյակում նվազել է 3.0%-ով, որը համահունչ է ԿԲ նախորդ կանխատեսումներին: Ըստ ԿԲ գնահատականների՝ տնտեսական աճի մեջ գերակայում է ծառայությունների ճյուղը, ինչը համեմատաբար ավելի աշխատատար է և քիչ ներդրումներ է պահանջում լրացուցիչ պահանջարկը բավարարելու համար, ուստի ներդրումային թույլ միջավայրը պայմանավորած է ներդրումների կառուցվածքի փոփոխությամբ: Այսպիսով՝ չորրորդ եռամսյակում մասնավոր ծախսումների աճը կազմել է 10.4%, ինչով էլ հիմնականում բացատրվում է եռամսյակի տնտեսական աճը:

2019 թվականին մասնավոր սպառման աճը կազմել է 12.7%, իսկ մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակումը ՝ 0.7%:

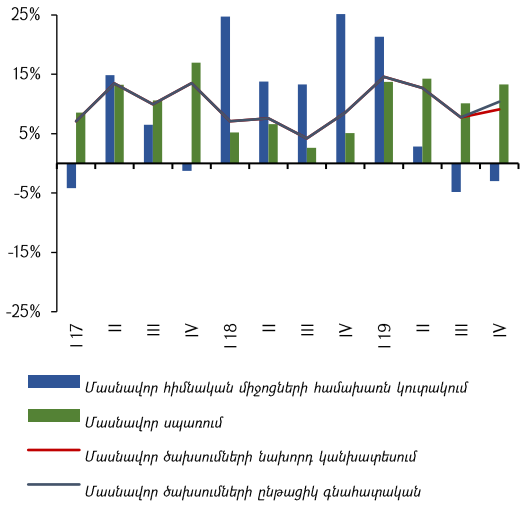
Ըստ ԿԲ գնահատականների՝ մասնավոր սպառման բարձր մակարդակը դեռևս թույլ ազդեցություն ունի գնաճի վրա՝ պայմանավորված սպառման կառուցվածքի առանձնահատկություններով:

2019 թ. չորրորդ եռամսյակում արտահանման և ներմուծման իրական ծավալների բարձր աճը շարունակվել է: Ընդ որում՝ ներմուծման իրական ծավալների աճը գերազանցել է արտահանման իրական ծավալների աճը: Արդյունքում՝ զուտ իրական արտահանման նպաստումը ՀՆԱ-ին բացասական է եղել: Այսպես՝ 2019 թ. չորրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճը կազմել է տ/տ 14.7%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման աճը՝ 18.0%: Արտահանման աճը պայմանավորվել է հանքարդյունաբերության ճյուղում արտադրական կարողությունների վերականգնմամբ, ինչպես նաև մշակող արդյունաբերության ճյուղում արտադրողականության աճով: Ներմուծման աճին հիմնականում նպաստել է ավտոմեքենաների ներկրման բարձր աճը՝ պայմանավորված ապագա թանկացման սպասումներով[20]:

2019 թ. չորրորդ եռամսյակում ֆիզիկական անձանց դրամական զուտ փոխանցումների (ներառում է սեզոնային աշխատողների վարձատրությունը և անձնական տրանսֆերտները) դոլարային ծավալները, ըստ գնահատականների, արձանագրել են տ/տ 2.5% աճ (նախորդ եռամսյակում՝ տ/տ նվազում): Դա հիմնականում պայմանավորվել է 2019 թ. չորրորդ եռամսյակում ռուբլու անվանական փոխարժեքի արժևորմամբ:

Գրաֆիկ 37

Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը ***(տ/տ աճ)***

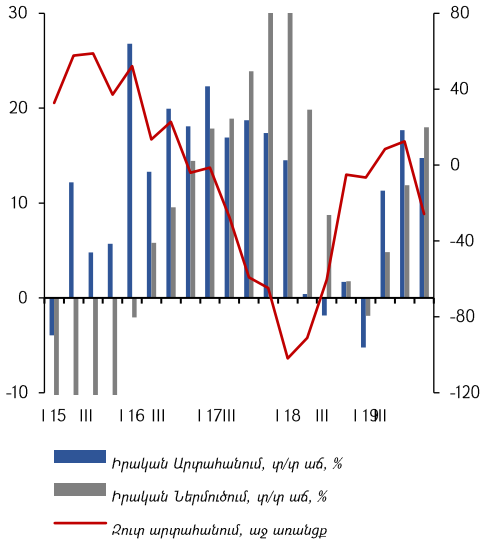


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 38

Զուտ արտահանման դիրքը վատացել է 2019թ. չորրորդ եռամսյակում՝ պայմանավորված ներմուծման առաջանցիկ աճով արտահանման կատմամբ

(զուտ իրական արտահանում, տ/տ %, դրական նշանը՝ բարելավում)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

[20] *Երրորդ երկրից Եվրասիական տնտեսական միության տարածք անձնական օգտագործման համար ավտոմեքենա ներմուծելիս 2020 թ. հունվարի 1-ից մաքսատուրքերն ու հարկերը հաշվարկվելու են միասնական դրույքաչափով՝ ներառելով մաքսատուրքերի և ավելացված արժեքի հարկի հանրագումարը՝ առանց այդ հարկերը տրոհելու: Հաշվարկը կախված է լինելու ներմուծվող ավտոմեքենայի թողարկման տարեթվից, ավտոմեքենայի արժեքից ու շարժիչի աշխատանքային ծավալից:*
Տե՛ս, petekamutner.am

2019 թ. չորրորդ եռամսյակում, ըստ գնահատականների, ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշն ավելացել է շուրջ 1.0 տոկոսային կետով: Տարվա գնահատականներով՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կավելանա 0.3 տոկոսային կետով՝ կազմելով 9.7%:

Հարկաբյուջետային քաղաքականություն[21]**.** 2019 թվականի չորրորդ եռամսյակում բյուջեի փաստացի եկամուտները և կատարված ծախսերը շեղվել են ԿԲ կանխատեսումներից[22]. եկամուտները՝ գերազանցման, իսկ ծախսերը՝ թերի կատարման ուղղությամբ: Արդյունքում՝ համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատականը եռամսյակի համար կազմել է 1.3 տոկոսային կետ ընդլայնող, կանխատեսված 3.2 տոկոսային կետ ընդլայնողի փոխարեն՝ պայմանավորված ինչպես եկամուտների և ծախսերի շեղմամբ, այնպես էլ տնտեսական աճի փաստացի ցուցանիշի և ՀՆԱ պոտենցիալ գնահատականների վերանայմամբ:

2019 թվականի չորրորդ եռամսյակում բյուջեի փաստացի եկամուտները գերազանցել են ծրագրված ցուցանիշը 4.4 տոկոսով՝ պայմանավորված առավելապես հարկային եկամուտների գերակատարմամբ: Արդյունքում՝ եկամուտների ազդակը կազմել է 0.4 տոկոսային կետ ընդլայնող՝ կանխատեսված 1.2 ընդլայնողի փոխարեն:

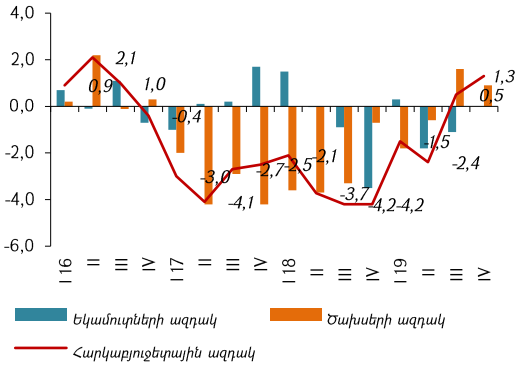
Պետական բյուջեի ծախսերը չորրորդ եռամսյակում կազմել են ԿԲ-ի կողմից կանխատեսվածի 96.3 %-ը, ինչի հետևանքով էլ ծախսերի ազդակը կանխատեսված 1.9 ընդլայնողի նկատմամբ ունեցել է ավելի փոքր՝ 0.9 ընդլայնող ազդեցություն: Պետական բյուջեի ծախսերի կառուցվածքում ***պետական սպառումը*** կազմել է կանխատեսվածի 91.1%-ը: ***Ոչ ֆինանսական ակտիվների*** գծով փաստացի ծախսերը կազմել են կանխատեսվածի 99.2%-ը: Դա պայմանավորված է ինչպես ներքին ֆինանսավորմամբ, այնպես էլ արտաքին աջակցությամբ իրականացվող վարկային ծրագրերով նախատեսված կապիտալ ծախսերի կատարմամբ:

Եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ զարգացումներով պայմանավորված՝ չորրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետական բյուջեի 158.6 մլրդ դրամ պակասուրդ, որը կազմել է ԿԲ-ի կողմից գնահատված պակասուրդի մոտ 85 %-ը:

Ինչ վերաբերում է համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության տարեկան ազդեցությանը, ապա այն

Գրաֆիկ 39

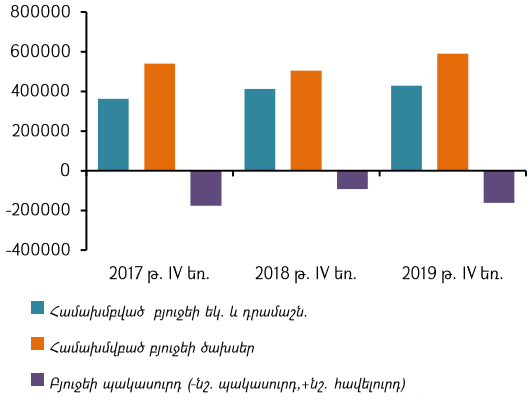
2019 թվականի չորրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնող ազդեցությունը պայմանավորված է հիմնականում ծախսերի ընդլայնող



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 40

Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ *(մլրդ ՀՀ դրամ)*



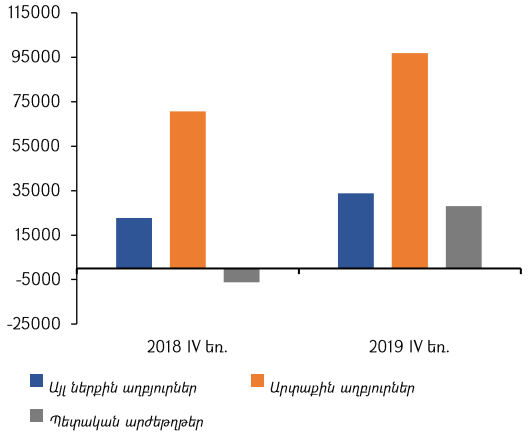
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ,

[21] *Հարկաբյուջետային հատվածի վերլուծությունը կատարվել է չորրորդ եռամսյակի համախմբված բյուջեի փաստացի ցուցանիշներով:*

[22] *Եկամուտների ծրագրի համար հիմք է հանդիսացել 2019 թ. ՀՀ կառավարության ճշտված ծրագիրը և տնտեսավարողներին ԱԱՀ դեբետային մնացորդը հետ վերադարձնելու մասին Կառավարության որոշումը: Ծախսերի մասով կանխատեսումը ԿԲ գնահատումն է:*

Գրաֆիկ 41

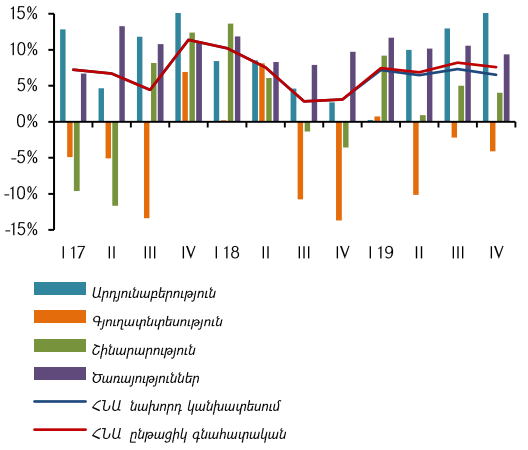
2019 թ. չորրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետբյուջեի պակասուրդ, որը մոտ 40%-ով ֆինանսավորվել է ներքին աղբյուրների հաշվին *(մլն ՀՀ դրամ)*



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՖՆ

Գրաֆիկ 42

ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը *(կ/կ աճ, %)*



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

կազմել 1.0 տոկոսային կետ զսպող, որը պայմանավորված է ծախսերի չեզոք և եկամուտների զսպող ազդեցություններով: 2019 թվականին, մասնավորապես ստվերի կրճատման և հարկային վարչարարության բարելավման միջոցառումների արդյունքում, հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը կազմել է 22.3%՝ նախորդ տարվա նկատմամբ ավելանալով 1.4 տոկասային կետով[23]: Պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կազմել է 1.0 տոկոսային կետ՝ 2018 թ. նկատմամբ նվազելով 0.9 տոկոսային կետով: 2019 թ. իրականացված զսպող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը նպաստել է ՀՆԱ-ի նկատմամբ պետական պարտքի կրճատմանը՝ պահպանելով պարտքի կայունությունը:

3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը

2019 թվականի չորրորդ եռամսյակում ՀՆԱ աճը կազմել է 7.6%, ինչը 1.1%-ով բարձր է ԿԲ նախկին գնահատականներից: Շեղումը հիմնականում պայմանավորված է արդյունաբերության ճյուղի կտրուկ արագացմամբ: Տնտեսության բոլոր ճյուղերում, բացի գյուղատնտեսությունից, պահպանվում է տնտեսական ակտիվության բարձր մակարդակ: Գյուղատնտեսությունում 2019 թվականի չորրորդ եռամսյակում նվազումը կազմել է -4.1%, ինչը համահունչ է նախորդ կանխատեսմանը: 2019 թվականին ևս կրճատվել են գյուղատնտեսական նշանակության ցանքային տարածությունները, ինչը բացասաբար է անդրադառնում ճյուղի ներուժի վրա: Ըստ ԿԲ գնահատականների՝ նման զարգացումներն արդյունք են տնտեսությունում տեղի ունեցող կառուցվածքային փոփոխությունների, որոնք արտահայտվում են գյուղատնտեսությունից դեպի տնտեսության ավելի արտադրողական ճյուղեր աշխատուժի տեղաշարժով: Շինարարության ոլորտում աճը կազմել է 4.0% և էականորեն չի շեղվում նախորդ գնահատականներից: Ծառայությունների ճյուղում շարունակվում են պահպանվել բարձր աճի տեմպեր՝ հաշվետու եռամսյակում կազմելով 9.4%, որը նույնպես համահունչ է նախորդ կանխատեսումներին: Չնայած արդյունաբերության ճյուղում 2019 թվականի վերջին թողարկման աճի որոշակի դանդաղմանը, այնուամենայնիվ, ճյուղում նկատվել է ավելացված արժեքի աճի արագացում՝ կազմելով 15.8%, ինչով էլ հիմնականում պայմանավորված է տնտեսական աճի սպասվածից բարձր մակարդակը:

Այսպիսով՝ 2019 թվականին տնտեսական աճը կազմել է 7.6%, ինչն արդյունք է գյուղատնտեսության 4.0% անկման, արդյունաբերության, շինարարության և ծառայությունների համապատասխանաբար 10.2%, 4.2% և 10.3% աճի:

---

[23] *Հարկ է նշել, որ նշված աճն ապահովվել է տնտեսավարողների կողմից վճարված գերավճարների վերադարձի և այլ հարկային պարտավորությունների դիմաց հաշվանցումների էական աճի պայմաններում:*

3.2.4. Աշխատանքի շուկա[24]

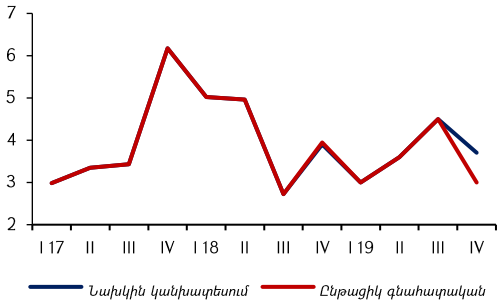
2019 թվականի չորրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը 3.0% է, որը փոքր-ինչ ցածր է ԿԲ նախորդ կանխատեսումներից: Մասնավոր հատվածի իրական աշխատավարձերի աճի տեմպը չորրորդ եռամսյակում կազմել է շուրջ 2.2%, ինչը համահունչ է տնտեսական աճի զարգացումներին: Հաշվետու ժամանակահատվածում արտադրողականությունը աճել է 6.0%-ով[25], ինչը բարձր է իրական աշխատավարձի աճի տեմպից: Արդյունքում՝ 2019 թվականի չորրորդ եռամսյակում աշխատուժի շուկայի կողմից ստեղծվել են թույլ գնանկումային ճնշումներ:

Տնտեսական ակտիվությունը զուգորդվել է զբաղվածության ավելացմամբ, ինչի արդյունքում էլ 2019 թվականի չորրորդ եռամսյակում գործազրկության մակարդակը գնահատվում է 17.8%, որը համահունչ է ԿԲ նախորդ կանխատեսումներին:

Հաշվետու ժամանակահատվածում ձեռնարկությունների միավոր աշխատուժի ծախսերը նվազել են 3.1%-ով՝ արտացոլելով մասնավոր աշխատուժի հաշվով թողարկման աճի տեմպերի արագացում մասնավոր աշխատավարձի աճի տեմպի նկատմամբ:

Գրաֆիկ 43

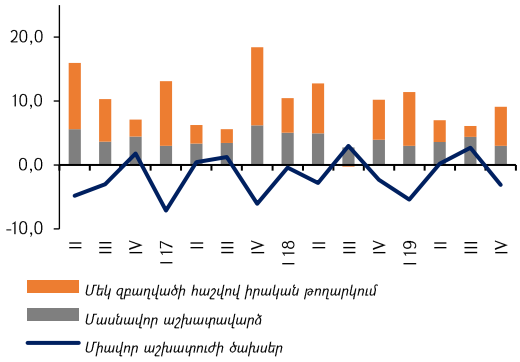
Մասնավոր անվանական աշխատավարձ *(կ/կ աճ, %)*



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 44

Միավոր աշխատուժի ծախսեր *(կ/կ աճ, %)*



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատում

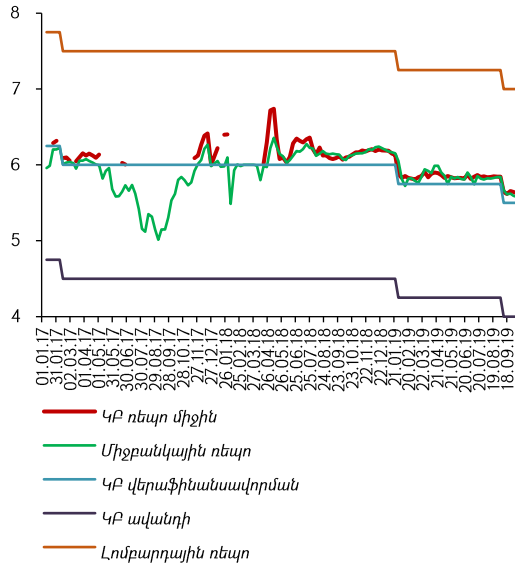
3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ

2019 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողել է անփոփոխ՝ 5.5%:

Հաշվի առնելով առաջիկայում հարկաբյուջետային քաղաքականության խթանող ընթացքը և արտաքին հատվածից սպասվող ոչ գնաճային ազդեցությունները՝ ԿԲ խորհուրդը նպատակահարմար է գտել պահպանել դրամավարկային քաղաքականության խթանման չափը՝ անփոփոխ թողնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Միաժամանակ, Խորհուրդը ազդակ էր հաղորդել ֆինանսական շուկայի մասնակիցներին կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների պարագայում դրամավարկային քաղաքականության խթանող դիրքի պահպանման մասին, որի արդյունքում ակնկալվում էր առաջիկա ամիսներին գնաճի պահպանում նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում՝ աստիճանաբար վերադառնալով նպատակային ցուցանիշին միջինժամկետ հատվածում:

Գրաֆիկ 45

Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շրջակայքում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

---

[24] Ենթաբաժնում ներկայացված աճի գնահատականները նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ են, եթե այլ բան նշված չէ:

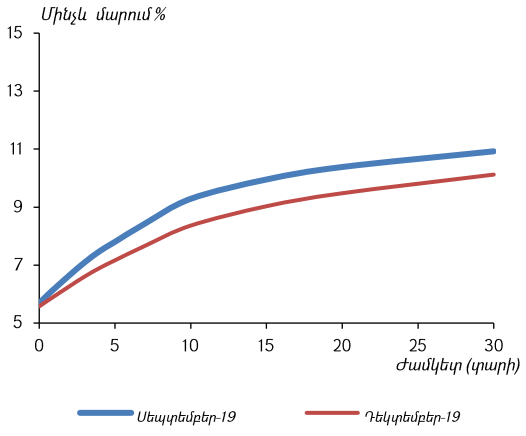
[25] Որպես արտադրողականության ցուցանիշ դիտարկվել է 1 զբաղվածի հաշվով համախառն իրական ավելացված արժեքը:

Աղյուսակ 5

ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին եռամսյակային տոկոսադրույքները					
Ցուցանիշներ	IV եռ. 18	I եռ. 19	II եռ. 19	III եռ. 19	IV եռ. 19
ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք (եռամսյակի վերջի դրությամբ)	6.00	5.75	5.75	5.50	5.5
ԿԲ ռեպո տոկոսադրույք	6.17	5.94	5.86	5.80	5.63
Միջբանկային ռեպո տոկոսադրույք (մինչև 7 օր)	6.15	5.94	5.86	5.78	5.54
Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն ըստ եկամտ. կորի (եռ. վերջի դրությամբ)					
Կարճաժամկետ պարտատոմսեր 1 տարի	6.63	6.57	6.36	6.26	6.01
Միջնաժամկետ պարտատոմսեր 5 տարի	8.48	8.65	8.39	7.99	7.44
Երկարաժամկետ պարտատոմսեր 30 տարի	10.68	11.05	11.13	10.99	10.46

Գրաֆիկ 46

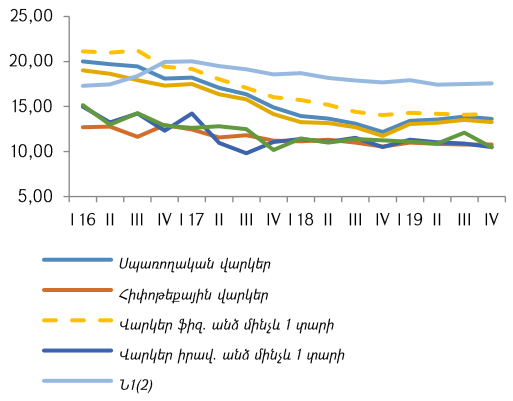
Եռամսյակի ընթացքում պետական պարտատոմսերի շուկայում եկամտաբերությունները նվազել են եկամտաբերության կորի ողջ երկայնքով



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գրաֆիկ 47

Դրամային վարկերի տոկոսադրույքների դինամիկան



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2019 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: Նախորդ եռամսյակի վերջին ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի իջեցումը ուղեկցվել է ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքների նվազմամբ. մինչև 7 օր ժամկետայնությամբ միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքի եռամսյակային ցուցանիշը կազմել է 5.54%՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ նվազելով 0.24 տոկոսային կետով:

Ֆինանսական շուկայում տոկոսադրույքների նվազումը արտացոլվել է նաև պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորում. ՊՊ եկամտաբերությունները նվազել են կորի ողջ երկայնքով՝ առավելապես միջնաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածներում, իսկ կարճաժամկետ հատվածում եկամտաբերությունները շարունակել են մոտ գտնվել ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքին:

2019 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում, ֆինանսական համակարգում առկա կապիտալացվածության գրեթե անփոփոխ մակարդակի պայմաններում, դիտվել է վարկավորման ծավալների աճ, ինչը ուղեկցվել է տոկոսադրույքների փոքր նվազմամբ: Վարկավորման 12-ամսյա աճը 2019 թվականի դեկտեմբերին կազմել է 18.5%, ընդ որում՝ ինչպես նախորդ, այնպես էլ այս եռամսյակի ընթացքում վարկավորման ընդհանուր ծավալում շարունակել են գերակշռել սպառողական և հիպոտեկային վարկերը:

4. ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Համաձայն ՀՀ ԿԲ 2020 թ. առաջին եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի՝ 2020 թ. վերջին 12-ամսյա գնաճը կկազմի 1.9%: Պահպանվող ցածր գնաճային միջավայրում Կենտրոնական բանկը առաջիկայում կշարունակի իրականացնել խթանող դրամավարկային քաղաքականություն, ընդ որում, վերջին ամսվա ընթացքում դիտարկվել է բոլոր զարգացող երկրների ռիսկայնության աճ, ինչը, այլ հավասար պայմաններում, դրամավարկային դիրքը դարձնում է ավելի խթանող: Գնաճային սպասումները խարսխելու տեսանկյունից՝ ԿԲ խորհուրդը նաև կարևորում է հնարավորինս թափանցիկ և կանխատեսելի դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը:

Կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի կանխատեսումից շեղման ռիսկերը, ընդհանուր առմամբ, բարձր են և երկկողմանի: Կենտրոնական բանկը ռիսկերը գնահատելու համար մշակում և քննարկում է իրավիճակի զարգացման տարբեր այլընտրանքային սցենարներ և պատրաստ է արձագանքել ռիսկերի ցանկացած դրսևորմանը՝ ապահովելով գների կայունությունը Հայաստանի Հանրապետությունում:

ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ
ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՐԴԻ ՆԻՍՏԻ (17.03.2020)

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

2020 թվականի մարտի 17-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին՝
ՀՀ ԿԲ նախագահ Ա. Ջավադյանը, ՀՀ ԿԲ նախագահի տեղակալներ Ն. Երիցյանը,
Վ. Աբրահամյանը, խորհրդի անդամներ Հ. Ղահրամանյանը,
Ա. Ստեփանյանը, Մ. Գալստյանը

Խորհրդի նիստը սկսվեց մարտի 17-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների զարգացումները՝ աշխարհում արագ տեմպերով տարածվող կորոնավիրուսի ազդեցությունների և հետևանքների գնահատման համատեքստում:

Արձանագրվեց, որ 2020 թվականի փետրվարին գրանցվել է 0.2% գնանկում, ինչի պարագայում ***12-ամսյա գնաճը նվազել է և ամսվա վերջին կազմել 0.5%:*** Ամսվա գնաճն հիմնականում պայմանավորվել է «Սննդամթերք և ոչ ալկոհոլային խմիչք» ապրանքախմբի գների փոփոխություններով, որի կառուցվածքում մեծ նվազում է արձանագրվել ձվի և մսամթերքի գների մասով՝ համապատասխանաբար 18.3% և 1.1% (ընդհանուր նպաստումը գնաճին՝ -0.37 տոկոսային կետ): Փետրվարին նվազել են նաև «Հագուստ և կոշիկ», «Տրանսպորտ» և «Հանգիստ և մշակույթ» ապրանքախմբերի գները՝ համապատասխանաբար 1.5%, 0.8% և 0.5%: ***12-ամսյա բնականոն գնաճը*** տարեսկզբին մնացել է գրեթե անփոփոխ՝ փետրվարի վերջին կազմելով ***0.8%:***

Խորհրդի այս նիստի քննարկման առանցքային հարցն էր աշխարհում ընթացող կորոնավիրուսային պանդեմիայի և դրա կանխմանն ու հետևանքների վերացմանն ուղղված միջոցառումների ազդեցությունների գնահատումը թե՛ արտաքին և թե՛ ՀՀ մակրոտնտեսական ու ֆինանսական շուկաների զարգացումների վրա:

ՀՀ տնտեսության առկա իրավիճակի առումով արվեցին որոշակի դատողություններ, որոնց համաձայն ինչպես Հայաստանում, այնպես էլ ամբողջ աշխարհում կորոնավիրուսի տարածումը և դրա դեմ ուղղված հակահամաճարակային միջոցառումները կտրուկ կկրճատեն ՀՀ տնտեսական ակտիվությունը 2020 թվականի ընթացքում: Բացասական ազդեցությունները կդրսևորվեն հիմնականում երկրորդ եռամսյակում, ինչը կարտահայտվի ինչպես առաջարկի, այնպես էլ պահանջարկի գործոնների դրսևորմամբ: Այսպես, ընթացող

համաճարակի և ՀՀ կառավարության կողմից կիրառված սահմանափակումների պարագայում կկրճատվեն մշակող արդյունաբերության ենթաճյուղի և գերազանցապես ծառայությունների ոլորտի թողարկման ծավալները, սպառումը, ներմուծումը, մասնավոր ներդրումները, ինչպես նաև արտաքին պահանջարկը՝ պայմանավորված աշխարհում նմանատիպ սահմանափակումների կիրառմամբ: ՀՀ տնտեսության վրա նոր կորոնավիրուսի վերը նշված բացասական հետևանքները չեզոքացնելու համար ՀՀ կառավարությունը նախատեսում է իրականացնել խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականություն՝ կատարելով լրացուցիչ մոտ 150.0 մլրդ դրամի ծախս: Վերջինիս ծախսման ուղղությունները և ծրագրերը գտնվում են մշակման փուլում, ուստի դրանց կատարման ընթացքից է կախված ներքին պահանջարկի խթանման, հետևաբար և գնաճի վրա ազդեցության չափը:

Արտաքին հատվածում համաշխարհային տնտեսության զարգացումների և սպասումների վրա նոր կորոնավիրուսի բացասական ազդեցություններն արտահայտվեցին հանքահումքային ապրանքների գների նվազմամբ, համաշխարհային արտադրական շղթաների, զբոսաշրջության և տրանսպորտային ծառայությունների խաթարմամբ, ֆինանսական շուկաների ցուցանիշների վատացմամբ: Աշխարհի առաջատար երկրների կենտրոնական բանկերը, արձագանքելով իրացվելիության գլոբալ պահանջարկի ավելացմանը, տարբեր միջոցառումներ ձեռնարկեցին իրացվելիության ներարկման ուղղությամբ:

Կորոնավիրուսային համաճարակի ազդեցությունը ՀՀ ֆինանսական շուկայի վրա սկզբնական շրջանում առավելապես արտահայտվեց արտարժույթի շուկայում՝ որոշակի սպասումներով պայմանավորված դրամի արժեզրկմամբ: Այդ պայմաններում, գնահատելով արտարժութային իրացվելիության նկատմամբ պահանջարկի ժամանակավոր բնույթը, ԿԲ-ն բանկերին տրամադրել է անհրաժեշտ միջոցներ՝ կիրառելով արտարժույթի սվոփ գործիքը: Միաժամանակ, ԿԲ-ն իր հիմնական գործիքի միջոցով շարունակել է համակարգին ներարկել անհրաժեշտ ծավալի դրամային իրացվելիություն՝ կարճաժամկետ տոկոսադրույքները կայունացնելով ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: Սակայն, առկա անորոշությունների պարագայում, միջնաժամկետ և երկարաժամկետ ՊՊ շուկայում նկատվում է տոկոսադրույքների աճ:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: Պատմականորեն, նմանատիպ շոկերի դեպքում զարգացող երկրները մեծամասամբ վարել են ավելի զսպող

դրամավարկային քաղաքականություն, քանի որ բավարար խարսխված չեն եղել գնաճային սպասումները և բարձր էր դոլարայնացման մակարդակը: Այնուամենայնիվ, վերջին շրջանում զարգացող երկրները ավելի ու ավելի լավ են սկսել կառավարել գնաճը և անցում են կատարել լողացող փոխարժեքի քաղաքականությանը, ինչը մեծ թվով երկրների հնարավորություն է տալիս թուլացնել դրամավարկային պայմանները՝ տնտեսական ցնցումներին արձագանքելու նպատակով: Հայաստանի դեպքում ևս, վերջին տարիներին իրականացված ցածր գնաճային քաղաքականության շնորհիվ, գնաճային սպասումները գնահատվում են բավականին խարսխված: Մյուս կողմից, տնտեսական ակտիվության սպասվող դանդաղումը արտահայտվում է և՛ առաջարկի, և՛ պահանջարկի կրճատմամբ, ինչի պարագայում գնաճի վրա ազդեցությունը բավականին անորոշ է՝ հիմնականում գնահատվելով չեզոք: Ուստի, ելնելով նշվածից և հաշվի առնելով գնաճի ցածր մակարդակը, համաշխարհային տնտեսության սպասվող գնանկումային ազդեցությունները և ձևավորված անորոշությունները, ԿԲ Խորհուրդը նպատակահարմար է գտելնում ***ավելացնել դրամավարկային խթանման չափը՝ նվազեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով***: Արդյունքում, ըստ հիմնական սցենարի՝ գնաճը առաջիկա ամիսներին կպահպանվի համեմատաբար ցածր մակարդակում՝ հետագայում աստիճանաբար մոտենալով նպատակային թիրախին: Միաժամանակ, հաշվի առնելով առկա անորոշությունները, և այն, որ դրամավարկային քաղաքականության գործիքակազմը հնարավորություն չունի ազդելու առողջապահական խնդիրներով պայմանավորված զարգացումների վրա, ԿԲ խորհուրդը կարևորում է գների կայունությանն ուղղված հնարավորինս թափանցիկ և կանխատեսելի դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը:

Խորհուրդը քննարկեց նաև առկա գնաճային ռիսկերը, որոնք այսօր ընդհանուր առմամբ բարձր են և երկկողմանի, պայմանավորված համաճարակային իրավիճակի տևողությամբ և հակահամաճարակային միջոցառումների իրականացման ընթացքով: Միևնույն ժամանակ, Կենտրոնական բանկը ամենօրյա ռեժիմով իրականացնում է տնտեսության և ֆինանսական շուկաների մշտադիտարկում, քննարկում է տարբեր այլընտրանքային սցենարներ և պատրաստ է արձագանքել իրավիճակի ցանկացած զարգացմանն ու ռիսկերի դրսևորմանը՝ ապահովելով գների կայունությունը Հայաստանի Հանրապետությունում:

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

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՈՒՐԴ

Ո Ր Ո Շ ՈՒ Մ

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԳՈՐԾԱՌՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԻ ՄԱՍԻՆ

Ղեկավարվելով «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի 20-րդ հոդվածի «գ» ենթակետով՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի խորհուրդը **ո ր ո շ ու մ է.**

1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը նվազեցնել 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 5.25%:

2. Հանձնարարել Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի ֆինանսական շուկաների դեպարտամենտի ֆինանսական գործառնությունների վարչությանը՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից ֆինանսական շուկայում գործառնություններն իրականացնել հետևյալ տոկոսադրույքներով.

2.1 Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպոյի տոկոսադրույքը՝ 6.75%,

2.2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքը՝ 3.75%:

3. Սույն որոշումն ուժի մեջ է մտնում օրենքով սահմանված կարգով:

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ ԱՐԹՈՒՐ ՋԱՎԱԴՅԱՆ

17 մարտի 2020 թ.

ՄԱՄԼՈ ՀԱՂՈՐԴԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ
17.03.2020 թ.

2020 թվականի մարտի 17-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը նվազեցնել 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 5.25%:

2020 թ. փետրվարին արձանագրվել է 0.2% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.6% գնաճի դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնանկումը կազմել է 0.5%:

Աշխարհում կորոնավիրուսի շարունակվող տարածումը նշանակալի բացասական ազդեցություն է թողնում համաշխարհային տնտեսության և գործընկեր երկրների տնտեսական աճի վրա: Համաշխարհային ֆինանսական շուկաներում զգալի աճել են անորոշությունները, ինչն արտահայտվել է զարգացած երկրների բորսայական ինդեքսների շարունակական անկմամբ, հանքահումքային ապրանքների գների նվազմամբ, զարգացող երկրների փոխարժեքների արժեզրկմամբ, որոնց ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա գնահատվում է գնանկումային:

ԿԲ գնահատականների համաձայն այս ազդեցություններն արտահայտվում են նաև ՀՀ տնտեսության վարքագծում համախառն առաջարկի և պահանջարկի միաժամանակյա կրճատմամբ: Հիմնական ազդեցությունն իր վրա է կրում ծառայությունների ճյուղը, հատկապես այն ենթաճյուղերը, որոնք կապված են զբոսաշրջության և ժամանցի կազմակերպման հետ: ԿԲ հիմնական սցենարի համաձայն տնտեսական աճը բավականին կդանդաղի կարճաժամկետ հատվածում, սակայն չի ազդի երկրի տնտեսական պոտենցիալի երկարաժամկետ հեռանկարների վրա:

ԿԲ Խորհուրդը, քննարկելով տնտեսության զարգացումները, գնահատում է, որ ստեղծված իրավիճակում դրամավարկային քաղաքականության դերը սահմանափակ է, քանի որ դրամավարկային քաղաքականության գործիքակազմը հնարավորություն չունի ազդելու առողջապահական խնդիրներով պայմանավորված իրական տնտեսական անորոշության աճի և տնտեսության առանձին հատվածների զարգացումների վրա: Այս պարագայում, կարևոր է շարունակել պահպանել երկրի մակրոտնտեսական կայունությունը, ինչը թույլ կտա ապահովել Կառավարության մշակվող տնտեսական քաղաքականության թիրախավորված միջոցառումների արդյունավետությունը: ԿԲ Խորհուրդը գտնում է, որ վերջին տարիներին իրականացված ցածր գնաճային քաղաքականության շնորհիվ գնաճային սպասումները ներկայումս բավականին խարսխված են, հետևաբար, ելնելով ԿԲ գների կայունություն նպատակից, և գնահատելով գնաճային ներկա զարգացումները, համաշխարհային տնտեսության ապագա ազդեցությունները և ձևավորված անորոշությունները, ԿԲ Խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում նվազեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով: Արդյունքում, ըստ հիմնական սցենարի՝ գնաճը առաջիկա ամիսներին կպահպանվի համեմատաբար ցածր մակարդակում՝ հետագայում աստիճանաբար մոտենալով նպատակային թիրախին:

Միևնույն ժամանակ, Կենտրոնական բանկը ամենօրյա ռեժիմով իրականացնում է տնտեսության և ֆինանսական շուկաների մշտադիտարկում, քննարկում է տարբեր այլընտրանքային սցենարներ և պատրաստ է արձագանքել իրավիճակի ցանկացած զարգացմանը՝ ապահովելով գների կայունությունը ՀՀ-ում:

ՀՀ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐԸ

Ցուցանիշներ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	փաստ.	ծրագիր	ծրագիր	ծրագիր
Գներ											
Գնաճ *(կ/կ, ժամ. վերջ, %)*	3,2	5,6	4,6	-0,1	-1,1	2,6	1,8	1,0	1,9	3,1	4,0
Սպառողական գների ինդեքս *(կ/կ, միջին, %)*	2,6	5,8	3,0	3,7	-1,4	1,0	2,5	1,5	1,0	2,6	3,6
Բնականոն գնաճ *(կ/կ, միջին, %)*	5,3	5,8	1,9	5,1	-2,0	0,8	4,0	1,2	1,0	3,0	4,0
Համախառն արդյունք											
ՀՆԱ *(մլրդ ՀՀ դրամ)*	4266,5	4555,6	4828,6	5043,6	5067,3	5568,9	6005,1	6551,8	6697,5	7359,3	7990,1
ՀՆԱ *(%, իրական աճ)*	7,2	3,3	3,6	3,2	0,2	7,5	5,2	7,6	0,7	7,2	4,9
Առաջարկ											
Արդյունաբերություն *(%, իրական աճ)*	6,4	6,3	-0,9	6,2	7,7	11,7	5,8	10,2	1,6	7,5	5,8
Գյուղատնտեսություն *(%, իրական աճ)*	9,5	7,6	6,1	13,2	-5,0	-5,1	-8,5	-4,0	-3,5	3,2	2,5
Շինարարություն *(%, իրական աճ)*	4,5	-7,4	-4,5	-3,1	-14,1	2,8	0,8	4,2	0,4	6,7	3,9
Ծառայություններ *(%, իրական աճ)*	6,3	3,1	6,7	1,6	3,2	10,6	9,3	10,3	1,4	7,9	5,3
Զուտ հարկեր *(%, իրական աճ)*	9,9	3,6	1,8	-5,1	-4,7	9,7	8,0	7,1	0,9	7,6	4,8
Պահանջարկ											
Սպառում *(%, իրական աճ)*	7,7	1,9	0,7	-6,2	-0,5	10,5	5,1	11,2	0,8	6,0	3,8
Պետական սպառում *(%, իրական աճ)*	-1,4	8,7	3,4	4,7	5,8	-3,9	7,4	1,5	2,5	2,4	1,2
Մասնավոր սպառում *(%, իրական աճ)*	9,1	0,9	1,0	-7,7	-1,2	12,7	4,7	12,7	0,5	6,5	4,2
Հիմնական միջոցների համախառն կուտակում* *(%, իրական աճ)*	-1,9	-8,3	-2,2	2,5	-11,4	9,7	4,5	4,7	7,8	8,7	6,0
Պետական ներդրումներ** *(%, իրական աճ)*	-22,4	-13,8	10,0	13,6	5,0	31,7	-38,0	24,9	40,7	13,7	10,0
Մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակում *(%, իրական աճ)*	0,9	-7,8	-3,4	1,2	-13,9	6,2	12,8	1,2	0,1	7,4	4,9
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում *(%, իրական աճ)*	12,0	8,9	6,4	4,9	19,1	18,7	2,9	10,3	-5,8	10,3	8,0
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում *(%, իրական աճ)*	4,7	5,5	-1,0	-15,1	7,6	24,6	12,8	9,1	-10,3	6,6	4,1
Արտաքին հատված											
Առևտրային հաշվեկշիռ *(մլն ԱՄՆ դոլար)*	-2111,9	-2196,2	-2055,4	-1186,4	-944,4	-1376,1	-1789,1	-1952,7	-1719,3	-1693,2	-1639,3
Ծառայությունների հաշվեկշիռ *(մլն ԱՄՆ դոլար)*	-101,6	-124,3	-113,0	-94,5	-71,4	-35,6	-157,8	-209,4	-116,7	-103,3	-87,7
Դրամական փոխանցումներ *(մլն ԱՄՆ դոլար)*	1539,8	1755,1	1616,1	1082,4	989,6	1179,3	1136,2	1139,7	923,0	978,3	1037,0
Ընթացիկ հաշիվ *(մլն ԱՄՆ դոլար)*	-1057,9	-812,9	-883,1	-279,1	-238,1	-344,4	-1165,3	-1321,8	-1133,6	-1058,6	-930,4
Առևտրային հաշվեկշիռ *(կշիռը ՀՆԱ-ում, %)*	-19,9	-19,7	-17,8	-11,3	-8,9	-12,2	-15,7	-15,8	-13,5	-12,0	-10,6
Ծառայությունների հաշվեկշիռ *(կշիռը ՀՆԱ-ում, %)*	-1,0	-1,1	-1,0	-0,9	-0,7	-0,3	-1,3	-1,5	-0,9	-0,7	-0,5
Դրամական փոխանցումներ *(կշիռը ՀՆԱ-ում, %)*	14,6	15,8	14,0	10,3	9,3	10,2	9,1	8,3	6,8	6,5	6,4
Ընթացիկ հաշիվ *(կշիռը ՀՆԱ-ում, %)*	-10,0	-7,3	-7,6	-2,7	-2,2	-3,0	-9,4	-9,7	-8,3	-7,1	-5,7
Պետական հատված* **											
Եկամուտներ և դրամաշնորհներ *(մլրդ ՀՀ դրամ)*	946,2	1071,4	1144,8	1167,7	1171,1	1237,8	1341,7	1559,1	1587,7	-	
Հարկային եկամուտներ *(մլրդ ՀՀ դրամ)*	878,4	1000,9	1064,1	1067,9	1079,7	1158,0	1258,1	1464,3	1500,3	-	
Ծախսեր* *(մլրդ ՀՀ դրամ)*	1006,1	1142,9	1235,1	1409,0	1449,1	1504,8	1447,1	1623,0	1790,9	-	
Պակասուրդ *(մլրդ ՀՀ դրամ)*	-59,9	-71,5	-90,3	-241,3	-278,0	-267,0	-105,4	-63,9	-203,2	-	
Եկամուտներ և դրամաշնորհներ *(կշիռը ՀՆԱ-ում, %)*	22,2	23,5	23,7	23,2	23,1	22,2	22,3	23,8	23,7	-	
Հարկային եկամուտներ *(կշիռը ՀՆԱ-ում, %)*	20,6	22,0	22,0	21,2	21,3	20,8	21,0	22,3	22,4	-	
Ծախսեր *(կշիռը ՀՆԱ-ում, %)*	23,6	25,1	25,6	28,0	28,6	27,0	24,1	24,8	26,7	-	
Պակասուրդ *(կշիռը ՀՆԱ-ում, %)*	-1,4	-1,6	-1,9	-4,8	-5,5	-4,8	-1,8	-1,0	-3,0	-	
Դրամավարկային հատված											
Փողի զանգված *(կ/կ, ժամ. վերջ, %)*	19,5	14,8	8,3	10,8	17,5	18,5	7,5	11,2	-	-	
Դրամային զանգված *(կ/կ, ժամ. վերջ, %)*	11,9	14,9	-3,5	5,2	24,8	28,9	13,2	21,5	-	-	
Վարկեր տնտեսությանը *(կ/կ, ժամ. վերջ, %)*	27,6	12,9	20,8	-3,3	6,0	16,5	17,2	18,5	-	-	
ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ *(դրամ՝ 1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց)*	401,8	409,6	415,9	477,9	480,5	482,7	483,0	480,4	-	-	

** Այսուհետ համախառն կուտակման փոխարեն ԿԲ կողմից ներկայացվելու են միայն հիմնական միջոցների համախառն կուտակման ցուցանիշը, քանի որ ՎԿ-ի կողմից հաշվարկվող նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների փոփոխության ցուցանիշը հաշվարկվում է որպես հաշվեկշռող հոդված և չի արտահայտում համախառն կուտակման իրական ծավալները: Տես https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf:*

*** Պետական ներդրումների փաստացի ցուցանիշները համախմբված բյուջեի կապիտալ ծախսերն են, իսկ կանխատեսումները հիմնված են ՄԺԾԾ 2019-2021 թթ. ծրագրի վրա:*

**** 2019 թվականի բյուջեի ցուցանիշները ԿԲ գնահատականներն են:*

ԳՐԱՖԻԿՆԵՐ

Գրաֆիկ 1	Հաստատված COVID-19 դեպքերի քանակը	8
Գրաֆիկ 2	Հաստատված COVID-19 մահերի դեպքերը	8
Գրաֆիկ 3	Չինաստանի արդյունաբերական արտադրության տ/տ աճ	8
Գրաֆիկ 4	Չինաստանի մշակող արդյունաբերության PMI ինդեքս	8
Գրաֆիկ 5	Չինաստանի արտահանման և ներմուծման դոլարային արժեքի կուտակային աճ, %	9
Գրաֆիկ 6	Բաղադրյալ PMI	9
Գրաֆիկ 7	Օրական թռիչքների քանակը	9
Գրաֆիկ 8	Բրենտ մակնիշի նավթի գնի օրական դինամիկան և տատանողականությունը 2020 թ-ին	10
Գրաֆիկ 9	ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը երկրների զամբյուղների նկատմամբ 2020 թվականին (31.12.2019=100, աճը նշ. արժևորում)	10
Գրաֆիկ 10	Զարգացող մի շարք երկրների ազգային արժույթի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 2020 թվականին (31.12.2019=100, աճը նշ. ԱՄՆ դոլարի արժևորում)	11
Գրաֆիկ 11	Տարածաշրջանային երկրների ազգային արժույթի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 2020 թվականին (31.12.2019=100, աճը նշ. ԱՄՆ դոլարի արժևորում)	11
Գրաֆիկ 12	Տարածաշրջանային երկրների դրամավարկային քաղաքականության արձագանքը իրացվելիության շոկին՝ 2014-15 և 2020 (մինչ այժմ) թվականներին	12
Գրաֆիկ 13	Տնտեսական աճը գործընկեր երկրներում	15
Գրաֆիկ 14	Գնաճը գործընկեր երկրներում	15
Գրաֆիկ 15	Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային գներ	15
Գրաֆիկ 16	ՀՀ-ում ձեռնարկված միջոցառումների ժամանակացույց	17
Գրաֆիկ 17	ՊՊ եկամտաբերության կորեր	18
Գրաֆիկ 18	Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	20
Գրաֆիկ 19	Պահանջարկի բաղադրատարրերի նպաստումը աճին (տոկոսային կետ)	24
Գրաֆիկ 20	Ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման և ներմուծման փոփոխությունը միջնաժամկետ հատվածում (%)	25
Գրաֆիկ 21	Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ	27
Գրաֆիկ 22	Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ ա	27
Գրաֆիկ 23	ԱՄՆ տնտեսական աճի կանխատեսումներ	28
Գրաֆիկ 24	ԵՄ տնտեսական աճի կանխատեսումներ	28
Գրաֆիկ 25	Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումներ	28
Գրաֆիկ 26	Պարենի միջազգային գների կանխատեսումներ	28
Գրաֆիկ 27	Նավթի միջազգային գների կանխատեսումներ	29
Գրաֆիկ 28	Պղնձի միջազգային գների կանխատեսումներ	29
Գրաֆիկ 29	ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում	29
Գրաֆիկ 30	Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ կանխատեսումներ	30
Գրաֆիկ 31	Հարկաբյուջետային ազդակի կանխատեսում	30
Գրաֆիկ 32	Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումները	30
Գրաֆիկ 33	Մեկ տարվա հորիզոնում բարձր և շատ բարձր գնաճ ակնկալող տնային տնտեսությունների կշիռը	31

Գրաֆիկ 34 ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների համաձայն կարճաժամկետում 12-ամսյա գնաճը կպահպանվի նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում, իսկ միջնաժամկետում աստիճանաբար կավելանա՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կայունանալով նպատակային ցուցանիշի շուրջ 36
Գրաֆիկ 35 Վերջին մեկ տարվա հորիզոնում պահպանվել է ցածր գնաճային միջավայր և 12-ամսյա գնաճը տատանվել է թույլատրելի միջակայքի ստորին հատվածի շուրջ 38
Գրաֆիկ 36 2019 թ. չորրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գները նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ բարձրացել են 39
Գրաֆիկ 37 Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը 40
Գրաֆիկ 38 Զուտ արտահանման դիրքը վատացել է 2019 թ. չորրորդ եռամսյակում՝ պայմանավորված ներմուծման առաջանցիկ աճով արտահանման կատմամբ 40
Գրաֆիկ 39 2019 թվականի չորրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնող ազդեցությունը պայմանավորված է հիմնականում ծախսերի ընդլայնող 41
Գրաֆիկ 40 Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ 41
Գրաֆիկ 41 2019 թ. չորրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետբյուջեի պակասուրդ, որը մոտ 40% -ով ֆինանսավորվել է ներքին աղբյուրների հաշվին 42
Գրաֆիկ 42 ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը 42
Գրաֆիկ 43 Մասնավոր անվանական աշխատավարձ 43
Գրաֆիկ 44 Միավոր աշխատուժի ծախսեր 43
Գրաֆիկ 45 Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շրջակայքում 43
Գրաֆիկ 46 Եռամսյակի ընթացքում պետական պարտատոմսերի շուկայում եկամտաբերությունները նվազել են եկմտաբերության կորի ողջ երկայնքով 44
Գրաֆիկ 47 Դրամային վարկերի տոկոսադրույքների դինամիկան 44

ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

Աղյուսակ 1 Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը 20
Աղյուսակ 2 ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում 29
Աղյուսակ 3 Կանխատեսման դատողություններ 31
Աղյուսակ 4 Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի 38
Աղյուսակ 5 ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին եռամսյակային տոկոսադրույքները 44