

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ**

*Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի խորհրդի
25.05.2021 թ. թիվ 81Ա որոշմամբ*

**ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԻ
ԿԱՏԱՐՄԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ
(2020 թ. 2-րդ եռ. - 2021 թ. 1-ին եռ.)**

Հաշվետու ժամանակահատվածն ընդգրկում է 2020 թվականի ապրիլից 2021 թվականի մարտն ընկած մեկ տարին, որը ծանր շրջան էր թե՛ ամբողջ աշխարհի և թե՛ Հայաստանի առողջապահական համակարգի ու տնտեսության համար: 2019 թ. վերջին աշխարհում բռնկված Նոր կորոնավիրուսի (COVID-19) համավարակը, որին ՀՀ-ում 2020 թվականի սեպտեմբերի 27-ից ավելացան Արցախում ռազմական գործողությունների պարագայում երկրում հայտարարված ռազմական դրությունն ու դրանից ածանցվող տնտեսաքաղաքական անորոշությունները, աշխարհին և մասնավորապես Հայաստանին կանգնեցրին առողջապահական, սոցիալական և տնտեսական լուրջ խնդիրների և մարտահրավերների առաջ: ՀՀ-ում դրանք արտահայտվել են տնտեսական ակտիվության զգալի անկմամբ և համախառն պահանջար կի էական թուլացմամբ, ինչպես նաև նման պայմաններում գնաճային ցածր միջավայրի ձևավորմամբ: Ստեղծված իրավիճակում Կառավարությունն իրականացրել է սոցիալական և տնտեսական օժանդակությանն ուղղված զգալի խթանող հարկաբյուջեային քաղաքականություն, իսկ Կենտրոնական բանկը վարել է խթանող դրամավարկային քաղաքականություն՝ նպատակաուղղված կանխատեսվող հորիզոնում 12-ամսյա գնաճի 4% թիրախային մակարդակի ապահովմանը: Այսպես՝ ապրիլ-նոյեմբեր ժամանակահատվածում Կենտրոնական բանկն աստիճանաբար իջեցրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն ընդհանուր հաշվով 1.0 տոկոսային կետով: Դեկտեմբերից արդեն, երբ համաշխարհային տնտեսության վերականգնման դրական սպասումների ներքո արտաքին հատվածից ակնկալվող գնաճային ազդեցությունների և արժույթային շուկայում դրամի արժեզրկման դրսևորումների պայմաններում կանխատեսվում էր գնաճի և գնաճային սպասումների որոշակի արագացում, ԿԲ-ն դեկտեմբերին մեծ քայլով՝ 1.0 տոկոսային կետով, և 2021 թ. փետրվարին 0.25 տոկոսային կետով բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 5.5%: Ընդ որում, նման բարձրացման պարագայում անգամ դեռևս պահպանվել է դրամավարկային խթանող դիրքը: Արդյունքում՝ 12-ամսյա գնաճը հաշվետու ժամանակահատվածում աստիճանաբար, իսկ տարեվերջից, առաջարկի գործոններով պայմանավորված, ավելի արագ տեմպերով ավելացել և 2021 թ. մարտին կազմել է 5.8%՝ գերազանցելով նպատակային 4% ցուցանիշը:

1. ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀԱՇՎԵՏՈՒ ԺԱՄԱՆԱԿԱՀԱՏՎԱԾՈՒՄ

Հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբում՝ 2020 թվականի երկրորդ եռամսյակի ընթացքում, ամբողջ աշխարհում, այդ թվում և Հայաստանում, կորոնավիրուսի տարածման տեմպերն արագորեն ավելանում էին, ինչի պայմաններում կառավարությունների կողմից կիրառվող սահմանափակումների հետևանքով արձանագրվեցին համաշխարհային և ՀՀ տնտեսական ակտիվության էական անկումներ, համախառն պահանջարկի թուլացում և ապրանքահումքային հիմնական շուկաներում զգալի գնանկումային դրսևորումներ: Սրան զուգահեռ, ավելացան համավարակի տևողության և տնտեսական զարգացման հեռանկարների հետ կապված անորոշությունները, ինչը լրացուցիչ ճնշում առաջացրեց համախառն պահանջարկի վրա: Նման իրավիճակում աշխարհի հիմնական հեղինակավոր ֆինանսական կառույցներն ու կենտրոնական բանկերը, այդ թվում նաև ՀՀ ԿԲ-ն, մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշների իրենց գնահատականները վերանայեցին ներքևի ուղղությամբ, որին համապատասխան կենտրոնական բանկերը նախանշում էին իրականացնել ավելի խթանող դրամավարկային քաղաքականություն՝ պահանջարկի վերականգնման և գների կայունության ապահովման նպատակով: Միաժամանակ, հաշվի առնելով տնտեսական ցնցման հատվածային բնույթը և առանձնահատկությունը, Կառավարությունը նախաձեռնում էր հարկաբյուջետային խթանող միջոցառումների ծրագրերի իրականացում: 2020 թ. երկրորդ եռամսյակում ՀՀ ԿԲ-ի կողմից արված կանխատեսումների բազային սցենարի համաձայն՝ 12-ամսյա գնաճը կարճաժամկետ հատվածում դեռևս պետք է պահպանվեր ցածր մակարդակում, քանի որ թույլ մասնավոր պահանջարկի ազդեցությունները գերակշռելու էին հարկաբյուջետային քաղաքականության խթանման չափին: Միջնաժամկետ հատվածում, համավարակի հաղթահարմանն ու պահանջարկի վերականգնմանը զուգահեռ իրականացվող խթանող դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում, գնաճն աստիճանաբար կավելանար՝ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կայունանալով նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

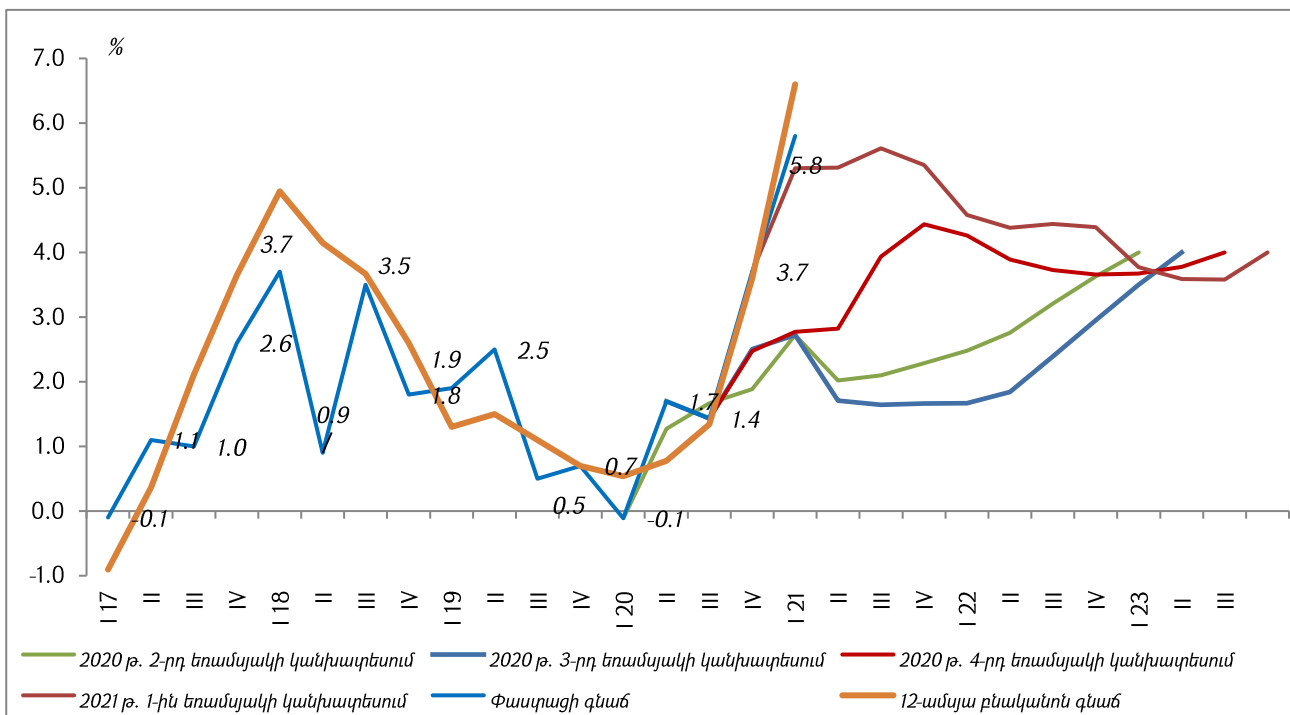
Հաշվետու տարվա առաջին կեսին, ինչպես և սպասվում էր, պահպանվել է ցածր գնաճային միջավայր: 2020 թ. երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում կորոնավիրուսի համավարակի հաղթահարման նպատակով ներդրված առողջապահական և տնտեսական սահմանափակումների, ինչպես նաև տնտեսական հեռանկարի հետ կապված մեծ անորոշության հետևանքով դիտվել է տնտեսական ակտիվության կտրուկ անկում՝ արտահայտվելով տնտեսության բոլոր ճյուղերի ցուցանիշների էական նվազումներով: Նման իրավիճակում Կառավարությունն իրականացրել է սոցիալական և տնտեսական օժանդակությանն ուղղված զգալի խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականություն: Սակայն կուտակված մեծ անորոշության պարագայում հասարակությունը դրսևորել է նախազգուշական վարքագիծ, ինչը գերակշռել է հարկաբյուջետային խթանման ազդեցությանը՝ հանգեցնելով ներքին պահանջարկի թուլացմանը և տվյալ պայմաններում գնաճային ցածր միջավայրի պահպանմանը:

Վերոնշյալ զարգացումների ներքո ձևավորված մակրոտնտեսական միջավայրի ազդեցությամբ այդ եռամսյակներում 12-ամսյա գնաճը սպասվածից ավելի ցածր է եղել՝ սեպտեմբերի վերջին կազմելով 1.4%, ինչից ելնելով՝ ԿԲ-ն պարբերաբար վերանայել է գնաճի կանխատեսված ուղեգիծը ներքևի ուղղությամբ:

2020 թ. չորրորդ եռամսյակում, տնտեսության վերականգնման հեռանկարի և գնաճային զարգացումների առումով, լրացուցիչ անորոշություն ձևավորեցին սեպտեմբերի 27-ից ՀՀ-ում հայտարարված ռազմական դրությունը և համավարակի նոր ալիքի բռնկումն ու արագ տեմպերով տարածումը: Սա լրացուցիչ բացասական ազդեցություն ունեցավ դանդաղ վերականգնվող մասնավոր պահանջարկի վրա՝ խորացնելով տնտեսական անկման տեմպերը: Մյուս կողմից՝ տարեվերջին արտաքին հատվածում համաշխարհային տնտեսական ակտիվության և արտաքին պահանջարկի վերականգնման դրական զարգացումներն ու սպասումները, ինչպես նաև դրսևորված մի շարք առաջարկի գործոններ (նոր բերքի ցածր առաջարկի վերաբերյալ կանխատեսումներ, բեռնափոխադրումների ծախսերի ավելացում, արտադրական շղթաների խաթարման հետևանքներ) հանգեցրին միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում գնաճային միջավայրի էական ավելացման: Դա արտահայտվեց նաև ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում բարձր գնաճային միջավայրի ձևավորմամբ, ինչի ներքո մի շարք ներմուծվող պարենային ապրանքների միջոցով գնաճային ճնշումներ փոխանցվեցին ՀՀ տնտեսություն: Միևնույն ժամանակ, ռազմական դրության և տնտեսաքաղաքական անորոշությունների պայմաններում արժույթային շուկայում դիտվում էր ՀՀ դրամի արժեզրկում: Այս միտումները պահպանվել են նաև 2021 թ. առաջին եռամսյակում, որոնց ազդեցությամբ ձևավորված առաջարկի գործոններով պայմանավորված՝ հաշվետու ժամանակահատվածի երկրորդ կեսին (2020 թ. հոկտեմբերից 2021 թ. մարտ) ՀՀ-ում արձանագրվել է սպասվածից բարձր 12-ամսյա գնաճ՝ մարտին հասնելով 5.8%-ի, ինչպես նաև որոշակիորեն ավելացել են գնաճային սպասումները:

Ելնելով նշված զարգացումներից՝ հաշվետու տարվա վերջին 2 եռամսյակում գնաճի՝ նպատակային ցուցանիշին հասնելու կանխատեսվող ուղեգիծը ներկայացվել է կարճա-ժամկետ հատվածում դեպի վերև սպասվող ճշգրտմամբ:

Հաշվետու ժամանակահատվածի առաջին կեսին, ինչպես և սպասվում էր, պահպանվել է ցածր գնաճային միջավայր, իսկ երկրորդ կեսին 12-ամսյա գնաճն արագ տեմպերով ավելացել է՝ գերազանցելով նպատակային 4% ցուցանիշը



Հաշվետու ժամանակահատվածում համավարակի և հայտարարված ռազմական դրությունից բխող անորոշությունների հետևանքով ՀՀ ֆինանսական շուկայում ձևավորվել է դրամային իրացվելիության նկատմամբ բարձր պահանջարկ: ԿԲ-ի՝ իր հիմնական գործիքի (7-օրյա ռեպո համաձայնագրեր) միջոցով իրականացրած գործողությունների արդյունքում շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքները համարժեքորեն արձագանքել են քաղաքականության տոկոսադրույքի փոփոխություններին և հիմնականում ձևավորվել են դրա շուրջ: Տարվա ընթացքում տնտեսաքաղաքական հեռանկարի հետ կապված անորոշության պայմաններում ՀՀ արժույթային շուկայում արձանագրվել է ՀՀ դրամի որոշակի արժեզրկում: ԿԲ-ն, շարունակելով հավատարիմ մնալ լողացող փոխարժեքի քաղաքականությանը, ֆինանսական շուկայի բնականոն գործունեության ապահովման նպատակով արժույթային շուկայում ունեցել է իրավիճակային մասնակցություն:

Հաշվետու ժամանակահատվածում, հաշվի առնելով պահպանվող թույլ համախառն պահանջարկի ներքո հնարավոր գնաճային զարգացումները, ՀՀ ԿԲ-ն վարել է խթանող դրամավարկային քաղաքականություն: Սակայն եթե մինչև դեկտեմբեր ավելացվել է խթանման չափը՝ աստիճանաբար իջեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն ընդհանուր հաշվով 1.0 տոկոսային կետով, ապա դեկտեմբերից մինչև 2021 թ. ապրիլ ժամանակահատվածում, ելնելով արտաքին հատվածից սպասվող գնաճային ազդեցությունների ներքո կանխատեսվող գնաճի ու գնաճային սպասումների որոշակի արագացումից, դեկտեմբերին մեծ քայլով՝ 1.0 տոկոսային կետով, և փետրվարին 0.25 տոկոսային կետով բարձրացվել է հիմնական գործիքի տոկոսադրույքը: Միևնույն ժամանակ, ազդակ է հաղորդվել ֆինանսական շուկային, որ ԿԲ-ն առաջիկայում ևս հետևողական է լինելու գնաճային սպասումների արագացման ցանկացած ռիսկի չեզոքացման հարցում՝ հնարավորինս չվնասելով ներքին պահանջարկի վերականգնման ընթացքը:

2. ԳՆԱՃԸ ՀԱՇՎԵՏՈՒ ԺԱՄԱՆԱԿԱՀԱՏՎԱԾՈՒՄ

2020 թվականի երկրորդ եռամսյակից սկսած՝ արձանագրվել է գնաճի թույլ վերականգնում, ինչին մեծապես նպաստել է սեզոնային գյուղմթերքի՝ հատկապես մրգի գների որոշակի բարձրացումը: Այնուհետև՝ տարեվերջին, գնաճը արագացել է և արդեն 2021 թվականի առաջին եռամսյակում գերազանցել է նպատակային ցուցանիշը:

Տարեվերջից գնաճի ավելացումը պայմանավորվել է հիմնականում բնականոն գնաճի արագացմամբ, ինչին էապես նպաստել է ներմուծված պարենային և ոչ պարենային ապրանքների գնաճը: Վերջինս իր վրա է կրել ինչպես միջազգային շուկաներում պարենային ապրանքների գների, այնպես էլ փոխարժեքի արժեզրկման ազդեցությունը: Այսպես՝ միջազգային շուկաներից փոխանցվող ազդեցությունների հետևանքով ներքին տնտեսությունում դիտվել է «Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն», «Յուղեր և ճարպեր» և «Շաքարավազ» ապրանքախմբերի գների աճ: Իսկ էներգակիրների միջազգային գների ավելացումն իր ազդեցությունն է փոխանցել վառելիքի գների վրա: 12-ամսյա

գնաճին էական նպաստում է ունեցել նաև դեղագործական ապրանքների գների աճը, ինչը գրեթե ամբողջությամբ պայմանավորվել է համավարակի ընթացքում դրսևորված բարձր պահանջարկով: Հատկապես տարեվերջին բնականոն գնաճի արագացմանը որոշակի նպաստում է ունեցել օդային տրանսպորտի սակագների կտրուկ աճը, ինչը դրսևորվել է որոշ երկրների կողմից համավարակի կանխարգելման նպատակով կիրառվող օդային հաղորդակցության սահմանափակումների թուլացման հետևանքով:

2021 թվականի առաջին եռամսյակում ապրանքահումքային հիմնական շուկաներում շարունակել են արձանագրվել գնաճային միտումներ՝ պայմանավորված պահանջարկի վերականգնման դրական սպասումների և դիտված մի շարք առաջարկի գործոնների ազդեցությամբ, ինչն իր անմիջական արտացոլումն է ունեցել նաև ՀՀ ներմուծված պարենային ապրանքների գնաճի ավելացման վրա:

Կարգավորվող ծառայությունների սակագները տարվա ընթացքում դրսևորել են թույլ գնաճային տատանողականություն՝ 2021 թվականի առաջին եռամսյակում արձանագրելով տ/տ 0.9% աճ:

Թույլ պահանջարկի պայմաններում առաջարկի հատկանշական գործոններից կարելի է առանձնացնել նաև սեզոնային պարենային ապրանքախմբում, շուկային ներհատուկ շուկերով պայմանավորված, մրգի և, հատկապես, ծվի գների բարձր աճը, ինչպես նաև «Ծխախոտային արտադրատեսակներ» և «Ալկոհոլային խմիչքներ» ապրանքախմբերի գների աճը, ինչը, ինչպես և գնահատվում էր, կրել է տարեսկզբին ակցիզային հարկի դրույքաչափերի փոփոխության գնաճային ազդեցությունը:

Ապրանքախմբի անվանումը	Կշիռներ	12-ամսյա գնաճը 2020 թվականի դեկտեմբերին	Նպաստումը տ/տ գնաճին
Բնականոն գնաճ	74.43	6.6	4.9
Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն	7.68	9.4	0.7
Միս	9.66	3.4	0.3
Յուղեր և ճարպեր	2.25	24.6	0.6
Շաքարավազ	0.44	40.9	0.2
Ալկոհոլային խմիչքներ	2.87	9.0	0.3
Ծխախոտային արտադրատեսակներ	1.59	9.6	0.1
Հագուստ	2.43	6.4	0.2
Կոշիկ	1.55	8.2	0.1
Դեղագործական ապրանքներ, բժշկական սարքավորանք և սարքեր	3.97	12.2	0.5
Վառելիք	6.25	6.5	0.4
Օդային մարդատար տրանսպորտի ծառայություն	0.56	77.2	0.4
Կրթություն	3.18	2.1	0.1
Հիվանդանոցների ծառայություններ	2.68	0.7	0.0
Ամբուլատոր ծառայություն	2.94	3.2	0.1
Սեզոնային պարենային ապրանքներ	9.59	9.6	0.9
Ձու	1.28	78.2	1.0
Մրգեր	3.65	10.9	0.4
Բանջարեղեն	4.67	1.4	0.1
Կարգավորվող ծառայություններ	15.98	0.9	0.1