

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ**

*Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
Կենտրոնական բանկի խորհրդի
31.05.2022 թ. թիվ 85Ա որոշմամբ*

**ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԻ
ԿԱՏԱՐՄԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ
(2021 թ. 2-րդ եռ. - 2022 թ. 1-ին եռ.)**

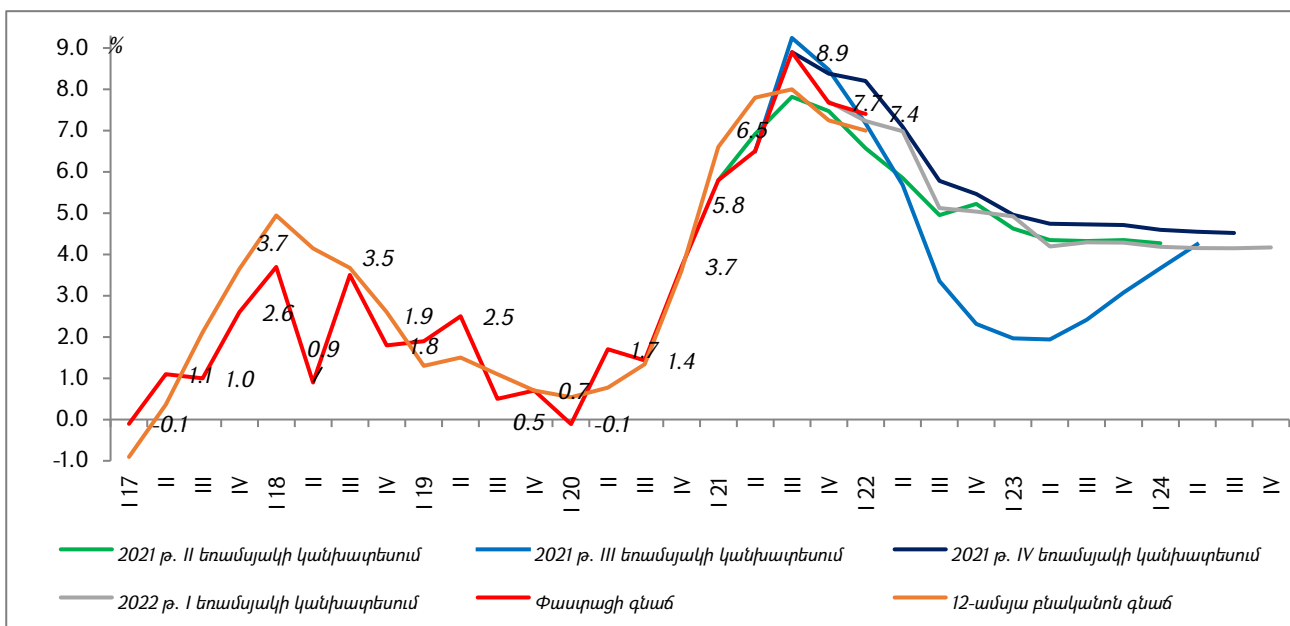
2021 թվականի 2-րդ եռամսյակից 2022 թվականի 1-ին եռամսյակն ընկած ժամանակահատվածում Հայաստանում պահպանվել է բարձր գնաճային միջավայր: Աշխարհում կորոնավիրուսի դեմ պայքարող միջոցների լայնամասշտաբ կիրառման պարագայում զգալիորեն թուլացավ համավարակի ազդեցությունը համաշխարհային տնտեսության վրա: Արդյունքում՝ հաշվեքու ժամանակահատվածում դիտվել է տնտեսական ակտիվության և ամբողջական պահանջարկի՝ սպասվածից ավելի արագ տեմպերով վերականգնում: Միաժամանակ, պահանջարկի աճի պայմաններում, արժեզրեանների խաթարումների դրսևորմամբ զգալիորեն ընդլայնվել է արտաքին գնաճային միջավայրը: 2022 թ. առաջին եռամսյակում վերջինիս գումարվեց փերովարի վերջից ռուս-ուկրաինական հակամարտության սրման և Ռուսաստանի նկատմամբ խիստ պարժամիջոցների կիրառման ազդեցությունը՝ արտահայտվելով ապրանքահումքային միջազգային շուկաներում աննախադեպ մեծ անորոշությունների ձևավորմամբ: Սերեղծված իրավիճակում ներմուծվող մի շարք ապրանքների միջոցով ՀՀ ապրանքային շուկայի գներին է փոխանցվել գնաճային զգալի ազդեցություն, ինչն իր հերթին արտահայտվել է գնաճային սպասումների և ռիսկերի ավելացմամբ: Հաշվի առնելով սերեղծված իրավիճակը և առաջնորդվելով գների կայունության նպատակի ապահովման սկզբունքով՝ հաշվեքու ժամանակահատվածում ԿԲ-ն շարունակել է վարել դրամավարկային խթանող դիրքը չեզոքացնելու քաղաքականություն՝ ասփոճանաբար բարձրացնելով քաղաքականության տոկոսադրույքը: Այսպես՝ հաշվեքու մեկ տարվա ընթացքում քաղաքականության տոկոսադրույքը բարձրացվել է ընդհանուր հաշվով 3.75 տոկոսային կետով և 2022 թ. մարտին սահմանվել 9.25%: Նման քաղաքականության արդյունքում, արտաքին գնաճային ֆոնի պայմաններում, մեղմվել են ներքին գնաճային միջավայրի ընդլայնման տեմպերը: Հաշվեքու ժամանակահատվածի սկզբի՝ 2021 թ. մարտի 5.8% գնաճի դիմաց 2022 թ. մարտին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 7.4%: ԿԲ կողմից կանխատեսվում է, որ միջնաժամկետ 3 տարվա հորիզոնում գնաճի տեմպը ասփոճանաբար կթուլանա և կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

1. ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀԱՇՎԵՏՈՒ ԺԱՄԱՆԱԿԱՀԱՏՎԱԾՈՒՄ

Ժամանակահատվածի սկզբի՝ 2021 թ. 2-րդ եռամսյակի ծրագրում նախանշվում էին դրամավարկային քաղաքականության սցենարի հիմնական դատողությունները, որոնց համաձայն՝ տարեսկզբին արձանագրված տնտեսական ակտիվության և համախառն պահանջարկի ավելի արագ վերականգնման միտումներն առաջիկա եռամսյակներում պահպանվելու էին:

Հաշվետու ժամանակահատվածում թե՛ համաշխարհային և թե՛ ՀՀ տնտեսություններում ձևավորվել են կանխատեսվածի համեմատությամբ ավելի դրական մակրոտնտեսական զարգացումներ: Սրան զուգահեռ պահանջարկի արագ աճի և առաջարկի մի շարք գործոնների ներքո ընդլայնվել է նաև գնաճային միջավայրը: Արդյունքում՝ յուրաքանչյուր հաջորդ եռամսյակի գնաճը գերազանցել է սպասվող մակարդակը, ինչից ելնելով՝ նպատակային ցուցանիշին հասնելու կանխատեսվող ուղեգիծը կարճաժամկետ հատվածի համար յուրաքանչյուր եռամսյակ ճշգրտվել է դեպի վերև:

2021 թ. 2-րդ եռամսյակից 2022 թ. 1-ին եռամսյակն ընկած ժամանակահատվածում 12-ամսյա գնաճի կարճաժամկետ կանխատեսումները պարբերաբար վերագնահատվել են վերևի ուղղությամբ



Այսպես՝ 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում կորոնավիրուսի դեմ պատվաստանյութերի լայնամասշտաբ կիրառման պայմաններում դիտվել է համաշխարհային տնտեսական ակտիվության և արտաքին պահանջարկի ավելի արագ տեմպերով վերականգնում: Պահանջարկի դրական զարգացումների ֆոնին դրսևորված մի շարք առաջարկի գործոնների (նոր բերքի ցածր առաջարկի վերաբերյալ կանխատեսումներ, բեռնափոխադրումների ծախսերի ավելացում, արժեշոթանքների խաթարումներ) ազդեցությամբ միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում արձանագրվել են էական գնաճային զարգացումներ: Դա արտահայտվել է նաև ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում բարձր գնաճային միջավայրի ձևավորմամբ, ինչի ներքո մի շարք ներմուծվող պարենային ապրանքների միջոցով գնաճային ճնշումներ են փոխանցվել ՀՀ տնտեսության: Դրան զուգահեռ, երկրորդ եռամսյակից գնաճին նպաստում են ունեցել նաև ներքին պահանջարկի գործոնները՝ պայմանավորված արտադրական կարողությունների ընդլայնման

հնարավորությունների նկատմամբ մասնավոր սպառման առաջանցիկ մեծ աճով: Վերջինս էլ, իր հերթին, պայմանավորվել է կուտակված խնայողությունների հաշվին բնակչության՝ սպառմանն ուղղված ծախսումների կտրուկ ավելացմամբ, ինչպես նաև արտերկրից դրամական փոխանցումների մեծածավալ ներհոսքով:

Գնաճային նման զարգացումների ներքո հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբին ԿԲ-ն շարունակել է վարել դրամավարկային պայմանների խստացման քաղաքականություն՝ աստիճանաբար կրճատելով և չեզոքացնելով դրամավարկային խթանող դիրքը: Այսպես՝ 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում ԿԲ-ն բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 1.0 տոկոսային կետով:

2021 թ. երկրորդ կեսին ներքին գների փոփոխություններն առավելապես կրել են ներքին ծառայությունների ոլորտում արտաքին պահանջարկի գործոնների ազդեցությունը՝ պայմանավորված սպասվածի համեմատությամբ զբոսաշրջության աճի ավելի բարձր տեմպերով: Միևնույն ժամանակ, երրորդ եռամսյակում տնտեսական ու աշխարհաքաղաքական հեռանկարի հետ կապված մեծ անորոշություններն արտահայտվել են լրացուցիչ գնաճային սպասումների ավելացմամբ: Այդ պարագայում ԿԲ-ն երրորդ եռամսյակում ևս բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը մեծ քայլով՝ 0.75 տոկոսային կետով:

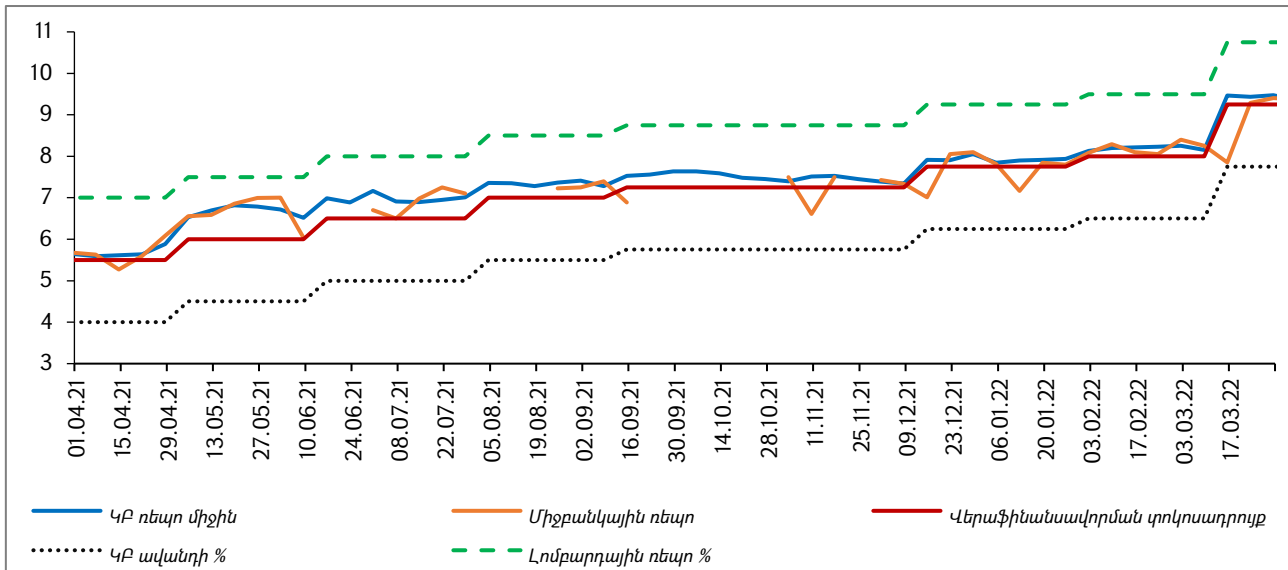
2021 թ. չորրորդ եռամսյակում թեև դիտվել է 12-ամսյա գնաճի տեմպերի որոշակի նվազում, այնուամենայնիվ, գնաճային գործոնները պահպանվել են՝ պայմանավորված արտաքին հատվածից դեռևս փոխանցվող գնաճային ազդեցություններով (էներգակիրների բարձր գների և արժեչափների խաթարումների պահպանում), ինչպես նաև պահանջարկի պահպանվող դրական միջավայրով: Միաժամանակ, եռամսյակի ընթացքում փաստացի գնաճային գործոնների և կարգավորվող ծառայությունների գների ակնկալվող փոփոխությունների ազդեցությունն արտահայտվել է հասարակության գնաճային սպասումներում: Հաշվի առնելով այս զարգացումները՝ ԿԲ-ն չորրորդ եռամսյակում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրել է ևս 0.5 տոկոսային կետով:

2022 թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրը և հատկապես գնաճային զարգացումները մեծապես կրել են փետրվարի վերջից սրված ռուս-ուկրաինական հակամարտության, Ռուսաստանի տնտեսության նկատմամբ կիրառված տարբեր պատժամիջոցների և դրանցից ածանցված աննախադեպ մեծ անորոշությունների ազդեցությունները: Դրանք արտահայտվել են ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների տնտեսական աճի տեմպերի զգալի դանդաղմամբ, ինչպես նաև արժեչափների խաթարումների հետևանքով էներգակիրների և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում արձանագրված անհամեմատ բարձր գնաճով: Նման զարգացումները կարճաժամկետ հատվածում իրենց բացասական ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա փոխանցել են հիմնականում տնտեսական ակտիվության որոշակի թուլացման միջոցով, իսկ ՀՀ ապրանքահումքային շուկայի վրա՝ ներմուծվող որոշ ապրանքների մասով ձևավորված բարձր գների ձևավորմամբ: Գնաճային միջավայրին մասնակիորեն նպաստել է նաև ՀՀ ժամանած միջազգային այցելուների գործոնով պայմանավորված՝ ներքին տնտեսությունում պահանջարկի որոշակի արագացումը: Ռուս-ուկրաինական հակամարտության սրման հետևանքով առաջին եռամսյակի վերջում դիտվել է նաև ՀՀ ֆինանսական շուկայի տատանողականության ու երկրի ռիսկ-հավելավճարի

զգալի ավելացում, ինչը ևս նպաստել է գնաճային սպասումների աճին: Այս իրավիճակում ԿԲ-ն առաջին եռամսյակում բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 1.5 տոկոսային կետով:

Հաշվետու ժամանակահատվածում ՀՀ ֆինանսական շուկայում կարճաժամկետ տոկոսադրույքներն առավելապես ձևավորվել են ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ: Հարկ է նշել, որ 2022 թ. սկզբին ընթացող աշխարհաքաղաքական զարգացումները մարտին արտահայտվել են նաև ՀՀ արժույթային շուկայում անորոշությունների աճով, ինչն էլ իր արտացոլումն է գտել ՀՀ դրամի տատանողական վարքագծում:

ԿԲ գործիքների և կարճաժամկետ շուկայական տոկոսադրույքների վարքագիծը



Ամփոփելով նշենք, որ հաշվետու ժամանակահատվածում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացվել է ընդհանուր հաշվով 3.75 տոկոսային կետով և 2022 թ. մարտին սահմանվել 9.25%:

Արդյունքում, ինչպես և կանխատեսվում էր, հաշվետու ժամանակահատվածի առաջին հատվածում 12-ամսյա գնաճն ավելացել է՝ 2021 թ. մարտի 5.8%-ից 2021 թ. նոյեմբերին հասնելով 9.6%-ի, որից հետո, դրամավարկային քաղաքականության նախորդ գործողությունների փոխանցվող ազդեցությամբ, արձանագրվել է նվազում. 2022 թ. փետրվարին այն կազմել է 6.5%, իսկ մարտին՝ կրկին բարձրացել մինչև 7.4%: Գնահատվում է, որ իրականացվող հետևողական դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում գնաճն աստիճանաբար կնվազի և միջնաժամկետ հորիզոնում կմոտենա նպատակային 4% ցուցանիշին:

2. ԳՆԱԾԸ ՀԱՇՎԵՏՈՒ ԺԱՄԱՆԱԿԱՀԱՏՎԱԾՈՒՄ

2021 թվականի երկրորդ եռամսյակից գնաճի արագացումը շարունակվել է և, ինչպես կանխատեսվում էր, բարձր գնաճային միջավայրը պահպանվել է հաշվետու ողջ ժամանակահատվածի ընթացքում:

Ժամանակահատվածի սկզբում գնաճի ավելացումը, ընդհանուր առմամբ, պայմանավորվել է 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 տվյալ հատվածում փոխարժեքի կարճաժամկետ արժեզրկման ազդեցությունը: Այսպես՝ միջազգային շուկաներից փոխանցվող ազդեցությունների հետևանքով ներքին տնտեսությունում դիտվել է «Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն», «Մսամթերք», «Յուղեր և ճարպեր» և «Շաքարավազ» ապրանքախմբերի գների կտրուկ աճ, իսկ էներգակիրների միջազգային գների ավելացումն իր ազդեցությունն է փոխանցել վառելիքի գների վրա: Հատկանշական է եղել նաև միջազգային բեռնափոխադրումների գների կտրուկ աճը, ինչպես նաև արժեշղթաների խաթարումների ազդեցությունը ներմուծվող ապրանքների (հատկապես՝ էլեկտրատեխնիկայի, հագուստ և կոշիկի, ինչպես նաև անձնական խնամքի պարագաների) գնաճի վրա:

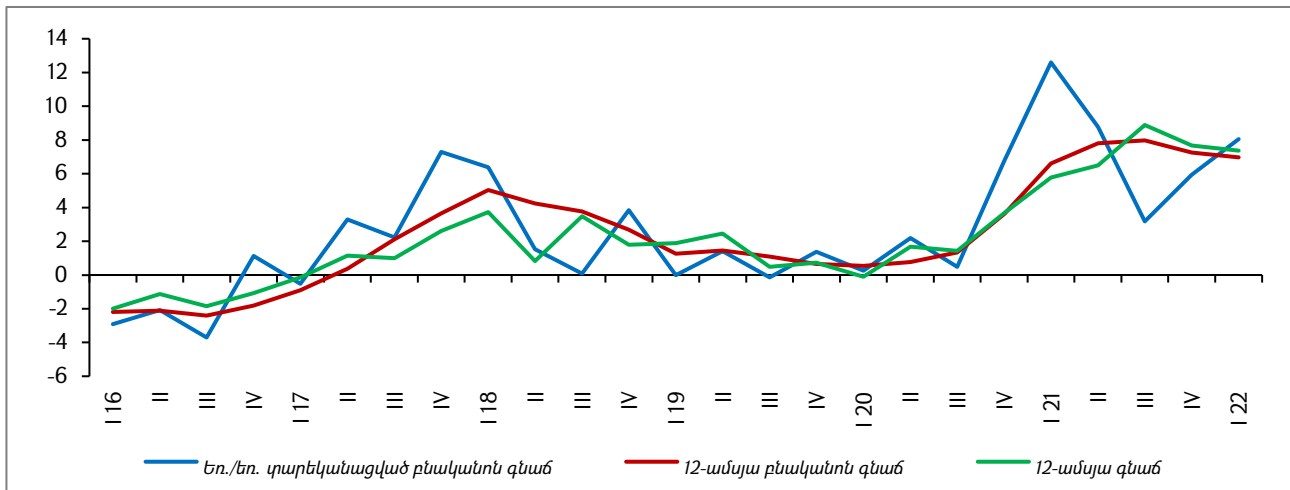
Ինչպես և կանխատեսվում էր, 2021 թվականի վերջից վերոնշյալ գործոնների գնաճային ազդեցությունները թուլացել են: Սակայն, 2022 թվականի առաջին եռամսյակի վերջում արձանագրվել է գնաճային միտումների կտրուկ արագացում՝ պայմանավորված ռուս-ուկրաինական հակամարտության սրման և Ռուսաստանի նկատմամբ կիրառված պատժամիջոցների, ինչպես նաև դրանցից ածանցվող մեծ անորոշությունների ազդեցությամբ: Նշված գործոնները զգալի գնաճային արտահայտություն են ստացել հատկապես առաջին անհրաժեշտության ապրանքների վրա: Միևնույն ժամանակ, ՀՀ ժամանած միջազգային այցելուների գործոնով պայմանավորված՝ ներքին պահանջարկի արագացումը գնաճային ճնշումներ է ավելացրել նաև տեղական արտադրության ապրանքների և ծառայությունների մասով, ինչի ներքո ճշգրտվել են գնային հարաբերական կոշտություններ (բնակարանի վարձակալություն, ռեստորաններ և հյուրանոցներ, վարսավիրանոցային, ֆինանսական ծառայություններ) ունեցող մի շարք ծառայությունների գներ:

Միաժամանակ, բնականոն գնաճի տարրերից «Ծխախոտային արտադրատեսակներ» և «Ալկոհոլային խմիչքներ» ապրանքախմբերի գների աճը, ինչպես և գնահատվում էր, կրել է տարեսկզբին ակցիզային հարկի դրույքաչափերի փոփոխության գնաճային ազդեցությունը:

Բացի վերը նշված գործոններից, հատկապես 2021 թվականի երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում գնաճի արագացմանն էապես նպաստել է սեզոնային պարենային ապրանքների՝ սեզոնին ոչ բնորոշ թույլ գնանկումային դրսևորումը: Բանջարեղենի թույլ գնանկումային վարքագծի վրա իրենց ազդեցությունն են ունեցել ինչպես վատ եղանակային պայմանները, այնպես էլ որոշ առանձին ապրանքատեսակների ցանքատարածությունների կրճատումն ու արտահանման աճը: Նշված գործոնների ազդեցությունը պահպանվել է հաշվետու ժամանակահատվածի ողջ հորիզոնում:

Կարգավորվող ծառայությունների սակագները 2022 թվականի առաջին եռամսյակում ընդլայնել են գնաճային սպասումները՝ պայմանավորված հունվարից ջրամատակարարման, իսկ մարտից՝ էլեկտրաէներգիայի սակագների աճով:

Գնաճային միջավայրը պահպանվել է հաշվետու ժամանակահատվածի ողջ ընթացքում



Ապրանքախմբի անվանումը	Կշիռներ	12-ամսյա գնաճը 2022 թվականի մարտին	Նպաստումը տ/տ գնաճին
Բնականոն գնաճ	75.1	7.0	5.2
Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն	8.1	13.3	1.1
Միս	9.0	9.7	0.9
Յուղեր և ճարպեր	2.6	7.8	0.2
Շաքարավազ	0.5	24.7	0.1
Ալկոհոլային խմիչքներ	2.4	6.4	0.2
Ծխախոտային արտադրատեսակներ	1.4	8.8	0.1
Հագուստ	1.3	6.9	0.1
Կոշիկ	0.8	7.8	0.1
Կենցաղային սարքեր	0.6	7.7	0.0
Դեղագործական ապրանքներ, բժշկական սարքավորանք և սարքեր	3.6	-0.8	0.0
Վառելիք	6.8	5.9	0.4
Օդային մարդատար տրանսպորտի ծառայություն	0.6	-11.2	-0.1
Ամբուլատոր ծառայություն	2.7	0.9	0.0
Փաստացի վճարվող վարձավճար՝ բնակարան վարձակալողի կողմից լրացուցիչ բնակատեղիների համար	1.0	17.8	0.2
Ռեստորաններ և հյուրանոցներ	1.0	5.5	0.1
Սեզոնային պարենային ապրանքներ	9.4	16.8	1.6
Ձու	1.3	-12.5	-0.2
Մրգեր	3.2	-3.8	-0.1
Բանջարեղեն	4.9	40.8	2.0
Կարգավորվող ծառայություններ	15.5	3.6	0.6