



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

2024 թ. 1-ին եռամսյակ

Դրամավարկային
քաղաքականության
հաղորդագրություն

Հրապարակման ամսաթիվ՝ 12 մարտի 2024թ.

Ա. Դրամավարկային քաղաքականության հաղորդագրություն

ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց նվազեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 8.5%:

2024 թ. մարտի 12-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց քաղաքականության տոկոսադրույքը նվազեցնել 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 8.5%: Միաժամանակ, խորհուրդը ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել է 10.0%, իսկ դրամական միջոցների ներգրավման գործիքի տոկոսադրույքը՝ 7.0%: Խորհուրդը գնահատում է, որ ավելի ցածր վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն անհրաժեշտ է միջնաժամկետում գնաճի 4% մակարդակի և գների կայունության նպատակի իրագործման համար:

12-ամսյա գնաճը շարունակել է նվազել՝ 2024 թվականի փետրվարին կազմելով -1.7%: 12-ամսյա բնականոն գնաճը ևս շարունակել է նվազել՝ հունվարին կազմելով -0.4%:

Համաշխարհային տնտեսությունից փոխանցվող գնաճային ազդեցությունները Հայաստանի տնտեսության վրա շարունակում են զգալիորեն թուլանալ: 2024 թվականի առաջին եռամսյակում համաշխարհային և Հայաստանի հիմնական առևտրային գործընկեր երկրների տնտեսական ակտիվությունը շարունակում է դանդաղել, իսկ տարեկան գնաճը՝ նվազել: Այնուամենայնիվ, գնաճային միջավայրը պահպանվում է բարձր մակարդակներում՝ պայմանավորված աշխատաշուկայից ածանցվող գնաճային ճնշումներով: Սպասվում է, որ առաջիկայում հիմնական գործընկեր երկրների կենտրոնական բանկերը կպահպանեն դրամավարկային քաղաքականության զսպող դիրքը, ինչը կարող է ռիսկեր ստեղծել համաշխարհային պահանջարկի կրճատման և գնաճի նվազման համար: Մերձավոր Արևելքում, աճող աշխարհաքաղաքական լարվածության պայմաններում, մատակարարման շղթաների խաթարման, ինչպես նաև Հինաստանում ֆինանսատնտեսական խնդիրների սրման հետևանքով առկա են Համաշխարհային տնտեսական աճի դանդաղման և միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում գների տատանողականության հետ կապված ռիսկեր:

2023 թվականի չորրորդ եռամսյակում Հայաստանի տնտեսական ակտիվությունը պահպանվել է բարձր մակարդակում, ինչին շարունակել է նպաստել շինարարության և առևտրի ոլորտների բարձր աճը: Արտաքին պահանջարկը դանդաղում է, սակայն ներքին պահանջարկը շարունակում է պահպանվել համեմատաբար բարձր մակարդակներում: Հայաստանում գնաճը շարունակում է մնալ ցածր, ինչին հիմնականում նպաստել են ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացված զսպող դրամավարկային քաղաքականությունը, արտաքին հատվածից փոխանցվող գնանկումային ազդեցությունները և դրամի արժևորման հետևանքները: Միաժամանակ, աշխատուժի առաջարկի ավելացումը որոշակիորեն նպաստել է համախառն պահանջարկի և առաջարկի միջև անհավասարակշռության կրճատմանը, ինչն էլ արտահայտվել է աշխատավարձերի, կոշտ գներով աչքի ընկնող ապրանքների ու ծառայությունների գնաճի և գնաճային սպասումների նվազմամբ:

Բարձր անորոշության պայմաններում, հաշվի առնելով գների կայունության նպատակին հասնելու իր հանձնառությունը, խորհուրդն իր քննարկումների ընթացքում դիտարկում է բազմաթիվ սցենարներ: Մի կողմից՝ խորհուրդը քննարկել է սցենարներ, որոնց հիմքում առկա զարգացումները, այդ թվում՝ դեռևս պահպանվող բարձր գնաճային սպասումները, ինչպես նաև երկրի ռիսկի հավելավճարի հետ կապված անորոշությունները պահանջում են քաղաքականության ավելի կոշտ արձագանք՝ միջնաժամկետում ներքին պահանջարկը զսպելու, գնաճային սպասումները խարսխելու և գների կայունության նպատակը ապահովելու համար: Մյուս կողմից՝ խորհուրդը քննարկել է սցենարներ, որտեղ հնարավոր տնտեսական զարգացումները, այդ թվում՝ աշխատուժի առաջարկի շարունակական ընդլայնումը և պահանջարկի որոշակի թուլացումը կձևավորեն ավելցուկային առաջարկ՝ հանգեցնելով գնաճի ցածր մակարդակի երկար պահպանմանը: Սա ենթադրում է քաղաքականության տոկոսադրույքի ավելի արագ և մեծ չափով նվազման ուղի՝ միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճը նպատակային ցուցանիշի շուրջ կայունացնելու համար:

Այսպիսով՝ հավասարակշռվելով վերը նշված երկու ուղղությամբ ռիսկերը, ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց շարունակել դանդաղ տեմպերով աստիճանական թուլացումը: Խորհուրդը կշարունակի մշտադիտարկել տնտեսության զարգացման սցենարները և պատրաստ է ձեռնարկել համարժեք գործողություններ՝ միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճի 4 տոկոս մակարդակի և գների կայունության նպատակի ապահովման համար:

Հաստատված է Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից:
12 մարտի, 2024 թ.

Նախագահ
Մարտին Գալստյան

Նախագահի տեղակալներ
Հովհաննես Խաչատրյան
Արմեն Նուբեկյան

Խորհրդի անդամներ
Հասմիկ Ղահրամանյան
Դավիթ Նահապետյան
Արտակ Մանուկյան
Լևոն Սահակյան
Նարեկ Ղազարյան

Բ. Տնտեսական իրավիճակի ամփոփագիր

Համաշխարհային տնտեսություն

2023 թ. 2-րդ կիսամյակում, չնայած գործընկեր երկրներում ոչ միանման տնտեսական զարգացումներին, համաշխարհային տնտեսությունում պահպանվել են ակտիվության դանդաղման ռիսկերը: ԱՄՆ-ում և ՌԴ-ում, չնայած դրամավարկային մարմինների կողմից վարվող զսպող դրամավարկային քաղաքականությանը, տնտեսական աճի բարձր տեմպերը պահպանվել են: Եվրոգոտու տնտեսության՝ ռեցեսիայի շեմին գտնվելու ռիսկերը, ինչպես նաև Չինաստանի դանդաղող տնտեսական աճի պարագայում ֆինանսական համակարգի կայունության վերաբերյալ մտահոգությունները շարունակում են դիտարկվել որպես համաշխարհային տնտեսության ավելի թույլ հեռանկարների հիմնական, մտահոգիչ աղբյուրները: Միևնույն ժամանակ, Մերձավոր Արևելքում աշխարհաքաղաքական լարվածությունը շարունակում է որոշակի ռիսկեր պարունակել էներգետիկայի համաշխարհային գների աճի տատանողականությամբ և առաջարկի արժեզրեւորների հնարավոր խաթարման տեսանկյունից:

Համաշխարհային տնտեսությունում գնաճային միջավայրը շարունակել է թուլանալ: Այնուամենայնիվ, տարբեր երկրներում աշխատաշուկայի գերտաքացած պայմանները նպաստել են բարձր պահանջարկի պահպանմանը, որի հետևանքով կոշտ գներով աչքի ընկնող ապրանքների և ծառայությունների գները շարունակել են գտնվել բարձր մակարդակներում: Գնահատվում է, որ առաջիկայում հիմնական գործընկեր երկրներում դրամավարկային քաղաքականության խիստ պայմանները կպահպանվեն: Այս իրավիճակում, համաշխարհային տնտեսությունից ՀՀ տնտեսության վրա գնանկումային ազդեցությունները ևս կպահպանվեն:

Ներքին թողարկում

2023 թ. 4-րդ եռամսյակում տնտեսական աճը պահպանվել է երկարաժամկետ կայուն տնտեսական աճի գնահատականից (5%-ի շուրջ) բարձր մակարդակում (տ/տ 7.8%): Առևտրի և շինարարության ճյուղերի բարձր աճը շարունակում է մնալ տնտեսական աճի հիմնական շարժիչ ուժը: Այնուամենայնիվ, տնտեսական աճի կառուցվածքի և որոշ ենթաճյուղերում կենտրոնացվածության միտումները տնտեսական աճի կայունության վերաբերյալ որոշակի ռիսկեր են առաջացնում: Չնայած անորոշությունների պահպանմանը, տնտեսությունում համախառն պահանջարկի և առաջարկի միջև անհաշվելիզվածությունը հետևողականորեն փոքրացել է:

Աշխատանքի շուկա և գնաճ

Բարձր տնտեսական աճի և համախառն պահանջարկի պայմաններում աշխատաշուկայից բխող ճնշումները թեև որոշակիորեն թուլացել են, այնուամենայնիվ, պահպանվել են բարձր մակարդակներում: Նախորդ եռամսյակների համեմատությամբ աշխատաշուկայի գերլարվածությունը որոշակիորեն թուլացել է: Արդյունքում մասնավոր աշխատավարձերի աճի տեմպը որոշակիորեն թուլացել է (4-րդ եռամսյակում՝ տ/տ 7.9%, իսկ 2024 թ. հունվարին՝ տ/տ 10.7%)՝ պայմանավորված աշխատուժի առաջարկի աճով: Աշխատուժի առաջարկի հետագա հնարավոր աճը (դեպի ՀՀ աշխատանքային միգրանտների ներհոսք, Արցախից բռնի տեղահանված բնակչության ինտեգրում աշխատանքի շուկային և այլն) կարող է որոշ չափով մեղմել աշխատաշուկայի պայմանները՝

միջնաժամկետում և երկարաժամկետում թուլացնելով նաև աշխատաշուկայից բխող գնաճային ճնշումները:

Գնաճային միջավայրը շարունակել է մեղմվել՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսությունից ածանցվող գնաճային ճնշումների թուլացմամբ և ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությամբ: Այս համատեքստում, 2023 թ. ապրիլից սկսած, 12-ամսյա գնաճը պահպանվել է թիրախայինից ցածր մակարդակում՝ 2024 թ. փետրվարին կազմելով -1.7%: Ոչ արտահանելի կոշտ գների աճը, որը հիմնականում բնութագրում է ներքին պահանջարկով պայմանավորված գների վարքագիծը, պահպանվել է համեմատաբար կայուն մակարդակում՝ 2024 թ. հունվարին կազմելով տ/տ 3.0%: Միևնույն ժամանակ, արտաքին պահանջարկով պայմանավորված, ծառայությունների գնաճը նվազում է:

Դրամավարկային քաղաքականություն

ԴԿԲ զեկույցի մեջ ներկայացված տիպային Ա սցենարի (որտեղ ենթադրվում է շուկայի սպասումներից ավելի բարձր քաղաքականության տոկոսադրույք) հիմնական շարժառիթը առավել բարձր և արմատացած գնաճային սպասումների ռիսկերն են, որոնք կարող են քողարկված լինել ցածր գնաճով և միջնաժամկետ հորիզոնում գների կայունության տեսանկյունից ներկայացնել լուրջ ռիսկեր: Վերոնշյալ սցենարի պարագայում համեմատաբար ցածր իրական տոկոսադրույքները կարող են նվազեցնել խնայելու շարժառիթները և խթանել սպառումը՝ ավելացնելով տնտեսությունում պահանջարկի ճնշումները: Այսպիսի զարգացումները կարող են հանգեցնել գնաճի արագացմանը և ներկայիս գնանկումային պայմանների աստիճանական վերացմանը: Նման սցենարում, գնաճային սպասումների խարսխման և գների կայունության երաշխավորման նպատակով, դրամավարկային քաղաքականությունը պետք է արձագանքի շուկայի սպասումների համեմատությամբ առավել կոշտ դիրքորոշմամբ:

ԴԿԲ զեկույցի մեջ ներկայացված տիպային Բ սցենարի (որտեղ ենթադրվում է շուկայի սպասումներից ավելի ցածր քաղաքականության տոկոսադրույք) հիմնական շարժառիթը աշխատաշուկայի հնարավոր ընդլայնման ու աշխատուժի ավելցուկային առաջարկի հետ կապված ռիսկերն են: Այս սցենարը ենթադրում է, որ աշխատանքի շուկայում 2023 թ. ընթացքում նկատված միտումները (այդ թվում՝ Արցախից բռնի տեղահանված բնակչության աստիճանական ինտեգրում աշխատանքի շուկային, Հնդկաստանից աշխատանքային միգրանտների ներհոսք, աշխատուժի մասնակցության աճ և այլն) կշարունակվեն արագացված տեմպերով, ինչը կհանգեցնի աշխատուժի առաջարկի աճի՝ ավելացնելով ներուժային ՀՆԱ-ն և նվազեցնելով աշխատավարձի աճի վրա ճնշումները: Նման սցենարում չափազանց մեծ են գնանկումային ճնշումները և, աշխատավարձերի նվազման, միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճը կայուն կերպով թիրախին մոտեցնելու նպատակով, պետք է նախանշել շուկայի սպասումների համեմատությամբ քաղաքականության տոկոսադրույքի առավել արագ և մեծ քայլով նվազեցման ուղեգիծ:

Ընթացիկ ժամանակահատվածին բնորոշ հիմնարար ռիսկերի և անորոշությունների պայմաններում, հնարավոր ռիսկերի խելամուտ կառավարման և անորոշությունների աղբյուրների վերաբերյալ քննադատորեն մտածելու ու վերլուծելու նպատակով ՀՀ ԿԲ-ն կառուցում և դիտարկում է տարբեր սցենարներ: Քաղաքականությանը վերաբերող քննարկումների, ինչպես նաև սցենարների նկարագրված ռիսկերի հաղորդակցման նպատակով դիտարկվել է տիպային երկու սցենարների առավել մանրամասն ամփոփում: Տիպային այս սցենարները չեն ներկայացնում ամենահավանական ապագան, չեն կարողում և չեն կցում որոշակի հավանականություններ հիմնական արդյունքներին, ինչպես նաև ամբողջությամբ չեն ակնկալում տնտեսությանը բնորոշ բոլոր ռիսկերն ու անորոշությունները:



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

Արևմտյան հաղորդագրություն | 2024 թ. 1-ին եռամյակ