



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

2024 թ. հոկտեմբեր

**Դրամավարկային
քաղաքականության
հաղորդագրություն**

Հրապարակման ամսաթիվ՝ 29 հոկտեմբերի 2024 թ.

Ա. Դրամավարկային քաղաքականության հաղորդագրություն

ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց իջեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ սահմանելով այն 7.25%:

2024 թվականի հոկտեմբերի 29-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց իջեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 7.25%: Խորհուրդը գնահատում է, որ ավելի ցածր վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն անհրաժեշտ է միջնաժամկետում գնաճի 4% մակարդակի և գների կայունության նպատակի իրագործման համար:

2024 թվականի երրորդ եռամսյակի ընթացքում 12-ամսյա գնաճը շարունակել է պահպանվել նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում՝ սեպտեմբերին կազմելով 0,6%: 12-ամսյա բնականոն գնաճը ևս պահպանվել է ցածր մակարդակում՝ սեպտեմբերին կազմելով 0.7%:

2024 թ-ի չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային և Հայաստանի հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական աճի դանդաղման ռիսկերը պահպանվում են: Համաշխարհային գնաճը շարունակում է դանդաղել, սակայն գործընկեր երկրներում կոշտ գներով բնութագրվող ապրանքների և ծառայությունների գները դեռևս մնում են հարաբերականորեն բարձր: Միջազգային ապրանքահումքային շուկայում գների աճի և առաջարկի արժեզրեցման հնարավոր խաթարման տեսանկյունից ռիսկերը պահպանվում են՝ պայմանավորված Մերձավոր Արևելքում աշխարհաքաղաքական խնդիրներով, ինչպես նաև միջազգային առևտրային հարաբերություններում աճող լարվածությամբ: Միաժամանակ, գործընկեր երկրներում հատկապես ԱՄՆ-ում, շարունակում է նկատվել աշխատաշուկայի պայմանների մեղմացման թույլ ազդակներ՝ ուղեկցվելով պահանջարկի որոշակի ճշգրտմամբ: Մյուս կողմից՝ էականորեն ավելացել են միջնաժամկետում ԱՄՆ հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից ամբողջական պահանջարկի խթանման չափի վերաբերյալ անորոշությունները: Այս համատեքստում հավանական է, որ առաջատար երկրների կենտրոնական բանկերը առաջիկայում կշարունակեն քաղաքականության տոկոսադրույքների աստիճանական թուլացումը՝ դեռևս պահպանելով դրամավարկային համեմատաբար խիստ պայմանները: Արդյունքում արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա ակնկալվում են թույլ գնաճային ազդեցություններ՝ ներառելով վերևի ուղղությամբ որոշակի ռիսկեր:

2024 թվականի երրորդ եռամսյակում Հայաստանում տնտեսական ակտիվությունը որոշ չափով թուլացել է՝ դեռևս ձևավորվելով երկարաժամկետ կայուն աճի գնահատվող մակարդակից բարձր: Ակտիվության աճին մեծապես նպաստել է շինարարության, ծառայությունների և առևտրի ճյուղերի զգալի աճը: Այն շարունակում է կրել որոշ կարճաժամկետ գործոնների ազդեցությունը՝ պարունակելով էական անորոշություններ տնտեսական աճի կայունության, երկարաժամկետ հեռանկարի, ինչպես նաև ներքին պահանջարկի և սպառման հետագա միտումների վերաբերյալ: Չնայած ընթացիկ բարձր տնտեսական ակտիվությանը՝ ներքին ծառայությունների նկատմամբ արտաքին պահանջարկը շարունակում է թուլանալ: Նման իրավիճակում աշխատաշուկայի պայմանները շարունակում են ճշգրտվել՝ արտահայտվելով աշխատավարձերի, կոշտ գներով բնութագրվող ծառայությունների գնաճի և գնաճային սպասումների որոշակի կայունացմամբ: Այս զարգացումներին զուգահեռ, հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից պահանջարկի լրացուցիչ խթանման ռիսկերը պահպանվում են:

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 (Ա տիպի), որոնց հիմքում ընկած զարգացումները, այդ թվում՝ երկրի ռիսկի հավելավճարի և չեզոք տոկոսադրույքի հետ կապված անորոշությունները, պահանջում են քաղաքականության՝ շուկայական սպասումների համեմատությամբ ավելի կոշտ արձագանք՝ գների կայունության նպատակի ապահովման ռիսկերը կառավարելու համար: Մյուս կողմից՝ Խորհուրդը քննարկել է սցենարներ (Բ տիպի), որտեղ հնարավոր տնտեսական զարգացումները, այդ թվում՝ ցածր գնաճային սպասումների և թույլ պահանջարկի միջավայրի ձևավորման ռիսկերը կարող են հանգեցնել գնաճի՝ ցածր մակարդակում երկար պահպանմանը: Վերջինս ենթադրում է քաղաքականության տոկոսադրույքի՝ շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի արագ և մեծ չափով նվազման ուղի՝ միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճը նպատակային ցուցանիշի շուրջ կայունացնելու համար:

Արդյունքում արձանագրելով Բ տիպի սցենարների նյութականանալու ավելի մեծ հավանականությունը, սակայն նաև կարևորելով Ա տիպի սցենարներից բխող էական ազդեցությունների կառավարման անհրաժեշտությունը՝ ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց շարունակել դրամավարկային պայմանների աստիճանական թուլացումը: Խորհուրդը կշարունակի մշտադիտարկել տնտեսության զարգացման սցենարները և պատրաստ է ձեռնարկել համարժեք գործողություններ՝ միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճի 4% նպատակի և գների կայունության ապահովման համար:

Հաստատված է Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից:
29 հոկտեմբերի, 2024 թ.

Նախագահ
Մարտին Գալստյան

Նախագահի տեղակալ
Արմեն Նուրբեկյան

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

Բ. Տնտեսական իրավիճակի ամփոփագիր

Համաշխարհային տնտեսություն

2024 թ-ի 3-րդ եռամսյակում, հիմնական գործընկեր երկրներում շարունակել են արձանագրվել ոչ միանման տնտեսական զարգացումներ: Մի կողմից՝ ԱՄՆ-ում և Ռուսաստանում շարունակաբար գրանցվում է բարձր տնտեսական ակտիվություն, որին մեծապես նպաստում է ներքին սպառման՝ հատկապես ծառայությունների բարձր աճը, մյուս կողմից՝ Եվրոգոտում և Չինաստանում նկատվում է ակտիվության դանդաղում՝ ներքին պահանջարկի թուլացմամբ պայմանավորված: Համաշխարհային տնտեսությունում, ընդհանուր առմամբ, պահպանում են ակտիվության դանդաղման ռիսկերը:

ԱՄՆ-ում տնտեսության հիմնարարների շուրջ բարձր անորոշությունը շարունակում է պահպանվել: Այսպես, չնայած վերջին եռամսյակների ընթացքում շուկայական տոկոսադրույքների ձևավորված բարձր մակարդակներին, սպառումը ԱՄՆ-ում շարունակում է աճել բարձր տեմպերով՝ նպաստելով տնտեսական բարձր ակտիվության պահպանմանը: Զուգահեռաբար, ֆինանսական ակտիվների գները շարունակում են աճել, ստեղծելով սպառման՝ բարձր մակարդակում պահպանման ռիսկեր: Այս պայմաններում, թեև ընդհանուր գնաճը աստիճանաբար մոտենում է թիրախին, հիմնարար գնաճը բնութագրող որոշ ցուցանիշներ, այդ թվում՝ կոշտ գներով բնութագրվող ապրանքների գնաճը և աշխատավարձերի աճը դեռևս ձևավորվում են թիրախային մակարդակից զգալիորեն բարձր: Վերոնշյալ զարգացումները շարունակում են որոշակի մարտահրավերներ ստեղծել դրամավարկային մարմինների համար՝ գնաճը վերջնականապես թիրախին մոտեցնելու և գների կայունության հանձնառության ապահովման տեսանկյունից:

Մյուս կողմից՝ դեռևս խիստ դրամավարկային և վարկավորման պայմանների միջավայրում պահպանվում են աշխատաշուկայի հետագա, անցանկալի թուլացման ռիսկերը: Ավելին, նման իրավիճակում աշխատաշուկայի պայմանների թուլացումը կարող է ենթադրել ԱՄՆ ԴԴՀ-ի կողմից ավելի մեծ պատրաստակամություն քաղաքականության դիրքի հետագա թուլացման տեսանկյունից: Այս պարագայում, հաշվի առնելով տնտեսության և աշխատաշուկայի արագ ճշգրտումը և, մյուս կողմից՝ դեռևս բարձր սպառման և պահանջարկի պայմանների պահպանման ռիսկերը՝ առաջիկայում հիմնական անորոշությունը վերաբերում է քաղաքականության դիրքի թուլացման արագությանը: Միևնույն ժամանակ, ԱՄՆ-ում պահպանվում են միջնաժամկետ չեզոք տոկոսադրույքի հետ կապված անորոշությունները, ինչն իր ազդեցությունը կարող է ունենալ ինչպես ԱՄՆ ԴԴՀ-ի քաղաքականության ապագա ուղեգծի, այնպես էլ երկարաժամկետ տոկոսադրույքների ու զարգացող երկրներում կապիտալի հոսքերի վրա:

ԵԿԲ-ն 2024 թ-ի սեպտեմբերին որոշեց նվազեցնել քաղաքականության տոկոսադրույքը ևս 25 բազիսային կետով՝ ընթացիկ տարում արդեն 3-րդ անգամ: Թեև ծառայությունների ոլորտը՝ արտաքին պահանջարկի ընդլայնմամբ պայմանավորված, նպաստել է տնտեսական աճի որոշակի վերականգնմանը, աճի հեռանկարները և կառուցվածքը, հատկապես արդյունաբերության ուղղությամբ, մնում են մտահոգիչ: Ընդհանուր գնաճը նվազում է՝ ապրանքների գնաճի թուլացման հաշվին, իսկ ծառայությունների գնաճը պահպանվում է բարձր մակարդակում՝ արտահայտելով տնտեսության տարբեր հատվածներում զարգացումների միջև բևեռացման խորացումը: Սա պարունակում է էական մարտահրավերներ ԵԿԲ քաղաքականության ճշգրտման արագության և գնաճի նպատակի ապահովման տեսանկյունից:

Հատկանշական է, որ Եվրոգոտում թույլ տնտեսական աճի պահպանման ռիսկերը, ինչպես նաև **Չինաստանում** անշարժ գույքի շուկայի, և ընդհանուր առմամբ, ներքին պահանջարկի շարունակական թուլացումը մնում են համաշխարհային տնտեսության՝ ավելի թույլ հեռանկարների վերաբերյալ հիմնական անորոշության աղբյուրները:

ՌԴ տնտեսական աճը պահպանվում է բարձր մակարդակում, որին շարունակում են նպաստել ինչպես խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, այնպես էլ մասնավոր ծախսումների զգալի աճը: Նման միջավայրում, ռազմական արդյունաբերության և մասնավոր հատվածի միջև աշխատուժի համար մրցակցության խորացումը լարված աշխատանքի շուկայի պայմաններում կարող է հանգեցնել գնաճային ռիսկերի ուժգնացմանը: Այս համատեքստում, 2024 թ-ի հոկտեմբերին Ռուսաստանի ԿԲ-ն շարունակել է բարձրացնել քաղաքականության տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 21%: Մյուս կողմից՝ ավելի խիստ և թիրախավորված արևմտյան պատժամիջոցները, հարկաբյուջետային քաղաքականության դիրքի աստիճանական չեզոքացման պայմաններում, շարունակում են որոշակի ռիսկեր պարունակել ՌԴ տնտեսության միջնաժամկետ հեռանկարի տեսանկյունից:

Համաշխարհային **ապրանքահումքային շուկայում** պարենային ապրանքների գները սեպտեմբերին որոշակիորեն աճել են՝ հիմնականում պայմանավորված անբարենպաստ եղանակային պայմաններով և ձևավորվել են նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելի բարձր մակարդակներում: Մերձավոր Արևելքում աշխարհաքաղաքական լարվածության խորացումը շարունակում է ռիսկեր պարունակել նավթի գների և տատանողականության հնարավոր աճի, ինչպես նաև համաշխարհային արժեշրջանների խաթարումների վերաբերյալ: Միաժամանակ, համաշխարհային պահանջարկի հետագա թուլացման պարագայում,

ապրանքահումքային շուկաներում կարող են արձանագրվել գնանկումային ճնշումներ:

Ներքին պահանջարկի պայմաններ

2024 թ-ի 3-րդ եռամսյակում Հայաստանում տնտեսական ակտիվության աճը շարունակել է աստիճանաբար թուլանալ՝ ձևավորվելով երկարաժամկետ կայուն աճի գնահատվող (5%-ի շուրջ) մակարդակից բարձր և հունվար-սեպտեմբերին կազմել է տ/տ 8.7%: Աճին շարունակել են էական նպաստում ունենալ շինարարության, առևտրի և ծառայությունների ճյուղերը: Հարկ է նշել, որ տնտեսական ակտիվության աճի դանդաղմանը զուգընթաց որոշակիորեն թուլացել է աճի կենտրոնացվածությունը: Սակայն, դեռևս ներուժային մակարդակից բարձր և հիմնականում փոքր թվով ենթաճյուղերում կենտրոնացված տնտեսական աճը անորոշություններ է պարունակում տնտեսությունում համախառն առաջարկի և պահանջարկի հարաբերական դիրքի վերաբերյալ:

2022 թ-ից դիտարկվող բարձր արտաքին պահանջարկը 2024 թ-ին աստիճանաբար թուլանում է, ինչն արտահայտվում է զբոսաշրջային հոսքերի կայունացմամբ և զբոսաշրջիկների իրական ծախսերի նվազմամբ: Համաշխարհային պահանջարկի թուլացման ֆոնին SS ծառայությունների թողարկման և արտահանման մասով պահպանվել են դանդաղման միտումները՝ բարձր արտադրողական օտարերկրյա աշխատուժի որոշակի արտահոսքի պայմաններում: Մյուս կողմից՝ արտաքին առևտրային հոսքերի նվազմանը զուգահեռ նկատվում են արդյունաբերության «ավանդական» ենթաճյուղերի (այդ թվում՝ կոնյակ, ծխախոտ, պատրաստի սնունդ, և այլն) թողարկման և արտահանման ընդլայնման որոշակի ազդակներ: Այդուհանդերձ, վերոնշյալ ճյուղերի աճի վերաբերյալ ռիսկերը պահպանվում են:

Ներքին պահանջարկի պայմանների վերաբերյալ անորոշությունը պահպանվում է: Մի կողմից՝ մանրածախ առևտրի, սպառողական վարկերի, ներքին տուրիզմի և ծառայությունների բարձր աճերը վկայում են ուժեղ ներքին պահանջարկի մասին: Այս համատեքստում, սպառողական վարկերի տոկոսադրույթները պահպանվում են համեմատաբար բարձր մակարդակում արտահայտելով վերջինիս նկատմամբ բարձր պահանջարկը: Մյուս կողմից՝ դեռևս կենտրոնացված տնտեսական աճը, դրամական փոխանցումների շարունակական նվազումը, աշխատաշուկայի պայմանների որոշակի թուլացումը և ընդհանուր թույլ գնաճային միջավայրը կարող են վկայել պահանջարկի համեմատաբար թույլ միջավայրի մասին: Պահպանվում են անորոշությունները նաև ներքին պահանջարկի հեռանկարի տեսանկյունից: Սա հիմնականում վերաբերում է նախորդ տարիներին մասնավոր հատվածում եկամուտների համեմատությամբ պարտքի բեռի նվազմանը և կուտակված խնայողությունների օգտագործման ուղղություններին: Այս իրավիճակում խնայողությունների օգտագործման ուղղությունից և վարկավորման զարգացումներից կախված՝ համախառն առաջարկի և պահանջարկի վրա ազդեցությունը կարող է տարբեր լինել: Հարկաբյուջետային քաղաքականության

կողմից պահանջարկի լրացուցիչ խթանման հնարավոր ռիսկերը ևս մնում են առարկայական: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված է հարկային եկամուտների ծրագրի շարունակական թերակատարման և դրան զուգահեռ սոցիալական աջակցության լրացուցիչ ծրագրերի իրականացման անհրաժեշտությամբ պայմանավորված ընթացիկ ծախսերի հնարավոր ավելացման ռիսկերով:

Աշխատանքի շուկա և գնաճ

Աշխատանքի շուկայի զարգացումների վերաբերյալ բարձր անորոշությունը պահպանվում է: Ըստ 2024 թ-ի 2-րդ եռամսյակում տնային տնտեսությունների աշխատուժի վերաբերյալ արված հետազոտության արդյունքների՝ գործազրկության մակարդակը նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ նվազել է՝ կազմելով 13.8%, ինչը, սակայն, շուրջ 2.0 տոկոսային կետով ավելի բարձր է նախորդ տարվա համապատասխան եռամսյակի համեմատությամբ: Հաշվի առնելով գործազրկության մակարդակի շուրջ առկա անորոշությունները՝ կարևոր է մշտադիտարկել դրանցից ածանցվող հնարավոր սցենարները: Մի կողմից՝ վերջինս կարող է մեկնաբանվել որպես տնտեսությունում պահանջարկի պայմանների թուլացման և ճշգրտման գործոն՝ հաշվի առնելով, որ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ գործազրկության մակարդակի աճը տեղի է ունեցել զբաղվածների նվազման (ըստ տնային տնտեսությունների աշխատուժի հետազոտության արդյունքների՝ մոտ 20 հազար), այլ ոչ թե աշխատուժի առաջարկի ավելացման հաշվին: Սա համահունչ է նաև ընթացիկ տարվա ընթացքում նկատվող օտարերկրյա աշխատողների (օր.՝ Հնդկաստանի քաղաքացիների) որոշակի արտահոսքի հետ: Մյուս կողմից՝ պաշտոնապես գրանցված աշխատողների թվաքանակը (ըստ ՊԵԿ տվյալների բազայի) շարունակել է աճել՝ վերջին մեկ տարում՝ մոտ 34 հազարով: Վերջինս կարող է վկայել տնտեսությունում աշխատանքի շուկայի ավելի խիստ պայմանների առկայության մասին: Այս համատեքստում, որպես այլընտրանքային մեկնաբանություն, գրանցված աշխատողների թվաքանակի աճը կարող է ենթադրել աշխատանքի շուկայի սովորական հատվածի աստիճանական նվազում և ֆորմալ զբաղվածության աճ:

Վերջին ամիսներին նկատվել է աշխատավարձերի աճի որոշակի արագացում, սակայն այն դեռևս ցածր է արտադրողականության աճի և գնաճի թիրախին համահունչ մակարդակից՝ կազմելով շուրջ 6.0%: Միջնաժամկետում ու երկարաժամկետում աշխատաշուկայի պայմանների և շուկայից բխող ճնշումների հետագա թուլացման աղբյուր կարող է լինել նաև աշխատուժի առաջարկի հնարավոր լրացուցիչ ավելացումը: Այստեղ հիմնական անորոշությունը կապված է ՀՀ աշխատաշուկային Արցախից բռնի տեղահանված բնակչության ինտեգրման արագության, ինչպես նաև օտարերկրյա քաղաքացիների համար դեպի ՀՀ մուտքի արտոնագրի տրամադրման պայմանների հնարավոր խստացման ռիսկերի, դեպի ՌԴ ՀՀ աշխատանքային միգրանտների հոսքի նվազման և ներքին

տնտեսությունում աշխատանքի շուկային ինտեգրման հնարավորության հետ: Մյուս կողմից՝ վերջին ամիսներին նկատվում է ոչ ռեզիդենտ զբաղվածների թվի որոշակի նվազում: Նմանատիպ միտումների պահպանումը կամ արագացումը կարող է բացասական հետևանքներ ունենալ ինչպես տնտեսությունում աշխատուժի առաջարկի, այնպես էլ ներուժային ՀՆԱ-ի վրա:

2024 թ-ի 3-րդ եռամսյակում տնտեսությունում թույլ գնաճային միջավայրը պահպանվել է՝ մեծամասամբ պայմանավորված արտաքին հատվածից փոխանցվող թույլ գնաճային միջավայրով, ինչպես նաև արտաքին պահանջարկի թուլացմամբ: Այս իրավիճակում, 2023 թվականի ապրիլից 12-ամսյա գնաճը պահպանվել է թիրախից ցածր մակարդակում՝ 2024 թվականի սեպտեմբերին կազմելով 0.6%: Հարաբերականորեն կոշտ գներով բնութագրվող ոչ արտահանելի ապրանքների գնաճը, որը հիմնականում բնութագրում է ներքին պահանջարկով պայմանավորված գների վարքագիծը, պահպանվել է համեմատաբար կայուն մակարդակում՝ սեպտեմբերին կազմելով տ/տ 3%: Միջազգային շուկայում պարենի գների արձանագրվող աճը մասամբ արտացոլվել է ներմուծված պարենի գներում: Զուգահեռաբար, արտաքին պահանջարկի հետ կապված ծառայությունների գնաճը շարունակել է նվազել՝ արտահայտելով պահանջարկի դանդաղման միտումները: Այնուամենայնիվ, տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումների հետ կապված անորոշությունները դեռևս պահպանվում են:

Դրամավարկային քաղաքականություն

ՀՀ ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ շուկայի մասնակիցների կողմից սպասումները նախորդ հարցումների համեմատությամբ որոշակիորեն ճշգրտվել են ներքևի ուղղությամբ և արտահայտում են առաջիկա 8 որոշումների ընթացքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի աստիճանական նվազման ուղեգիծը: Եկամտաբերության կորի կարճ հատվածը քաղաքականության տոկոսադրույքի նախորդ որոշումներից հետո որոշակիորեն տեղաշարժվել է ներքև, իսկ երկարաժամկետ հատվածը մնացել է կայուն: Միաժամանակ, ըստ ԿԲ գնահատման, եկամտաբերության կորի ընթացիկ ցուցանիշներում, բացի տոկոսադրույքի վերաբերյալ շուկայի սպասումներից, գնանշված են ռիսկի տարբեր գործոններ:

Ի տարբերություն զարգացող երկրներում արձանագրվող երկրի ռիսկի հավելավճարի առավել էական նվազումներին՝ Հայաստանում երկրի ռիսկի հավելավճարը ընթացիկ տարում պահպանվում է երկրի հիմնարարներով պայմանավորված երկարաժամկետ կայուն մակարդակից զգալիորեն ցածր: Այդուհանդերձ, վերջինս պարունակում է պարտքի կայունության, աշխարհաքաղաքական, այդ թվում՝ սահմանային լարվածության, տարածաշրջանային զարգացումների վերաբերյալ անորոշություններ: Այս համատեքստում, երկրի ռիսկի հավելավճարի՝ վերևի ուղղությամբ հնարավոր ճշգրտումը ռիսկեր է պարունակում չեզոք

տոկոսադրույքի դեպի վերև վերանայման տեսանկյունից, ինչը, այլ հավասար պայմաններում, առավել խթանող ԴՎԶ դիրքի ներքո պարունակում է առավելագույն գնաճային ռիսկեր: Միևնույն ժամանակ, ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը և բարձր տնտեսական աճը որոշակի դրական նախադրյալներ են երկրի ռիսկայնության հնարավոր վերազնահատման և չեզոք տոկոսադրույքի նվազման տեսանկյունից:

ՀՀ ԿԲ-ն, առկա անորոշություններից բխող հնարավոր ռիսկերը խելամիտ կառավարելու նպատակով, կառուցում և դիտարկում է տնտեսական իրավիճակի զարգացման տարբեր սցենարներ: Մի կողմից՝ խորհուրդը քննարկել է սցենարներ, որոնց հիմքում ընկած զարգացումները պահանջում են քաղաքականության՝ շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի կոշտ արձագանք, միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճը նպատակային ցուցանիշի շուրջ կայունացնելու համար: Նշված սցենարները հիմնականում ներառում են հետևյալ ռիսկերն ու անորոշությունները՝

- ԱՄՆ ԴԴՀ-ի կողմից քաղաքականության տոկոսադրույքի՝ շուկայական սպասումների համեմատությամբ ավելի երկար և բարձր մակարդակում պահպանման ռիսկեր,
- համաշխարհային և տարածաշրջանային աշխարհաքաղաքական լարվածության հնարավոր սրացումից ածանցվող առաջարկի արժեզրեզանքների խաթարման հետ կապված ռիսկեր,
- բյուջեի պակասուրդի և աշխարհաքաղաքական լարվածության պարագայում երկրի ռիսկի հավելավճարի հետ կապված անորոշություն,
- շարունակական ավելցուկային պահանջարկի պայմաններ և բարձր գնաճային սպասումներ, և այլ ռիսկեր ու անորոշություններ:

Մյուս կողմից՝ խորհուրդը քննարկել է սցենարներ, որտեղ հնարավոր տնտեսական զարգացումները ենթադրում են քաղաքականության տոկոսադրույքի՝ շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի արագ նվազման ուղի: Այս տեսակի սցենարները ներառում են հետևյալ ռիսկերն ու անորոշությունները.

- ներքին տնտեսությունում շատ ավելի թույլ համախառն պահանջարկի պայմանների հետ կապված ռիսկեր,
- ՀՀ աշխատաշուկայի պայմանների արագ ու կտրուկ թուլացման հետ կապված սցենարներ,
- անշարժ գույքի շուկայում բնակարանաշինության ոլորտի հնարավոր արագ կրճատման վերաբերյալ մտահոգություններ,
- տնտեսության իրական հատվածում կուտակված խնայողությունների հաշվին ներդրումների բարձր աճի հնարավոր սցենարներ,
- համաշխարհային պահանջարկի կտրուկ նվազման ռիսկեր, և այլ ռիսկեր ու անորոշություններ:



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

աքականության հաղորդագրություն | 2024 թ. հոկտեմբեր