

Հայաստանի
Հանրապետության
կենտրոնական բանկ

Դրամավարկային քաղաքականության հեռանկարներ

3 նոյեմբերի, 2026 թ.

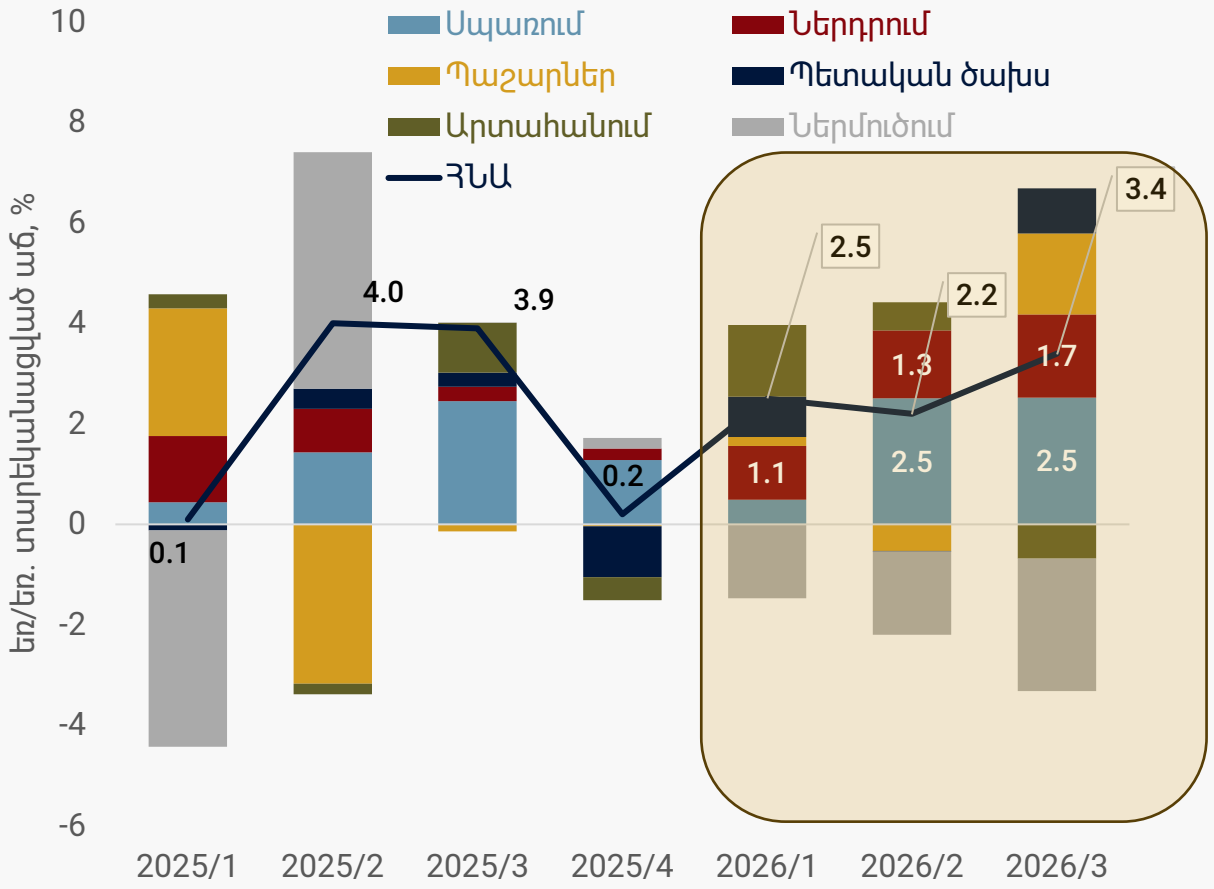
Որո՞նք են տնտեսության հիմնական շարժիչ ուժերը

Համաշխարհային տնտեսության զարգացումները հիմնական անորոշությունների համատեքստում

ԱՄՆ. Տնտեսական աճն ԱՄՆ-ում արագացել է՝ շարունակելով ձևավորվել բարձր մակարդակներում՝ ի հեճուկս բարձր աշխարհաքաղաքական և տնտեսական անորոշությունների պահպանման

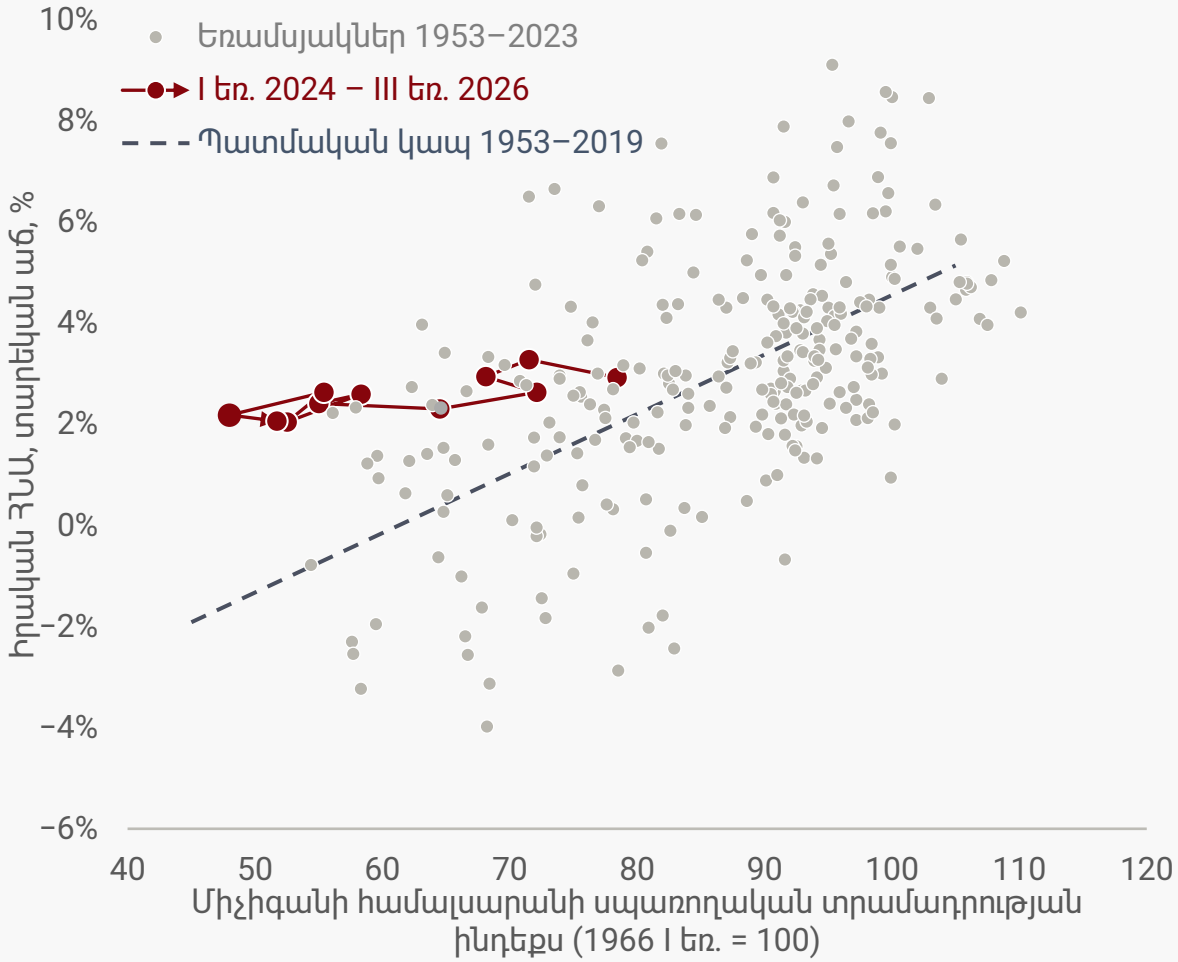
Հայաստանի Հանրապետության **կենտրոնական բանկ**

Մասնավոր պահանջարկը շարունակում է մնալ ԱՄՆ տնտեսության հիմնական շարժիչ ուժը



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ Տնտեսական վերլուծության բյուրո

Սպառողական տրամադրություն և իրական ՀՆԱ-ի աճ

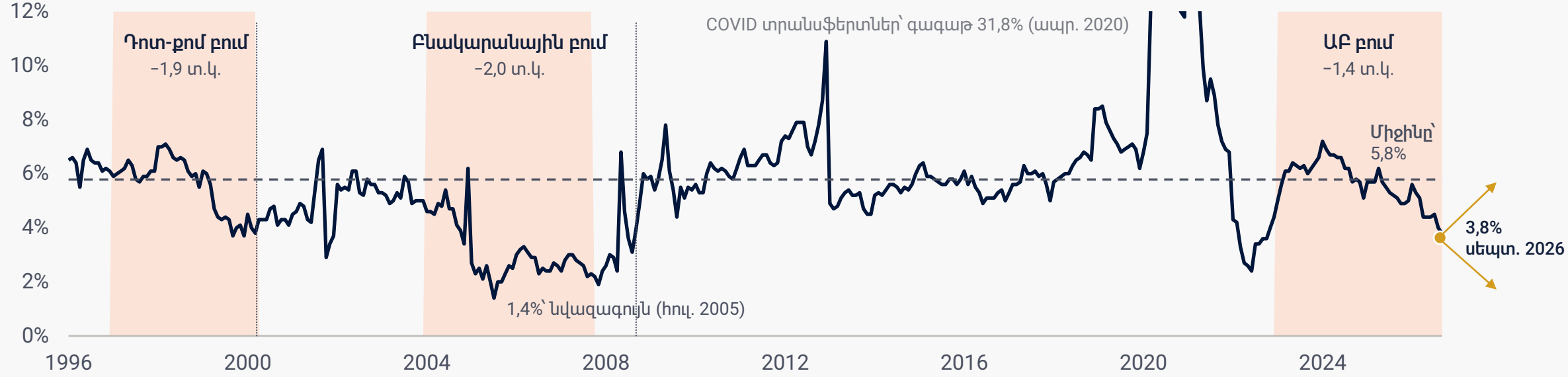


Աղբյուր՝ FRED (St. Louis Fed), Միչիգանի համալսարան (UMCSENT)

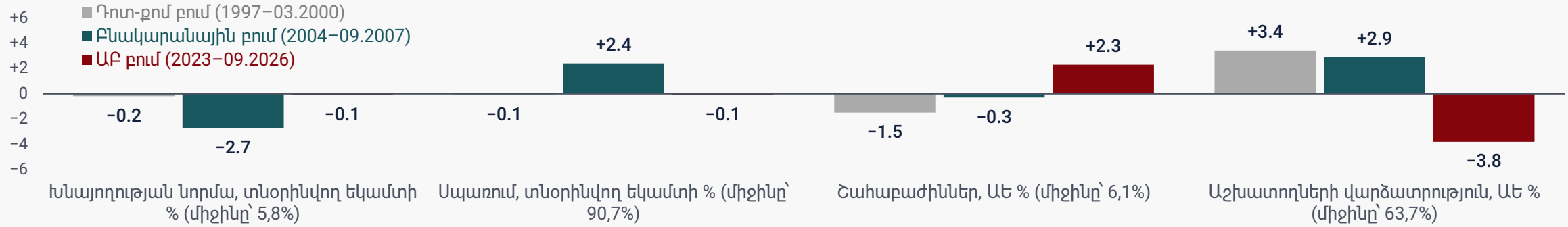
Արդյո՞ք ներկայիս բարձր պահանջարկը պայմանավորված է ապագայի վերաբերյալ «գերլավատեսական» սպասումների ձևավորմամբ

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Անձնական խնայողության նորմա, տնօրինվող եկամտի % (ամսական)



Բումի ժամանակաշրջանի միջինի շեղումը 1996–2026 թթ. միջինից, տոկոսային կետ

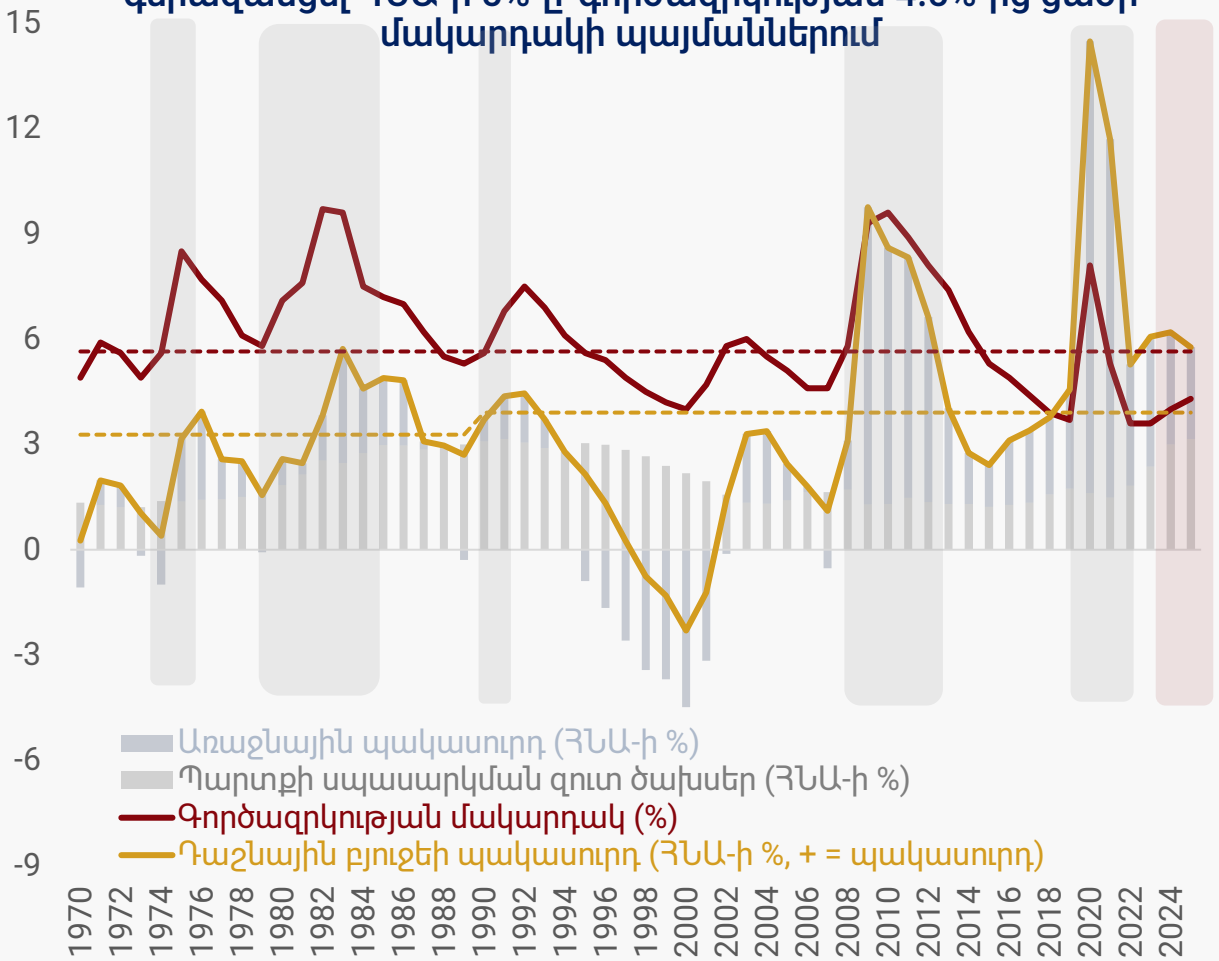


Աղբյուր՝ BEA, NIPA աղյուսակ 2.6

Մյուս կողմից, հարկաբյուջետային կայունության շուրջ ռիսկերն աստիճանաբար սրվում են՝ պարունակելով երկարաժամկետ չեզոք տոկոսադրույքի աճի ուղղությամբ ռիսկեր

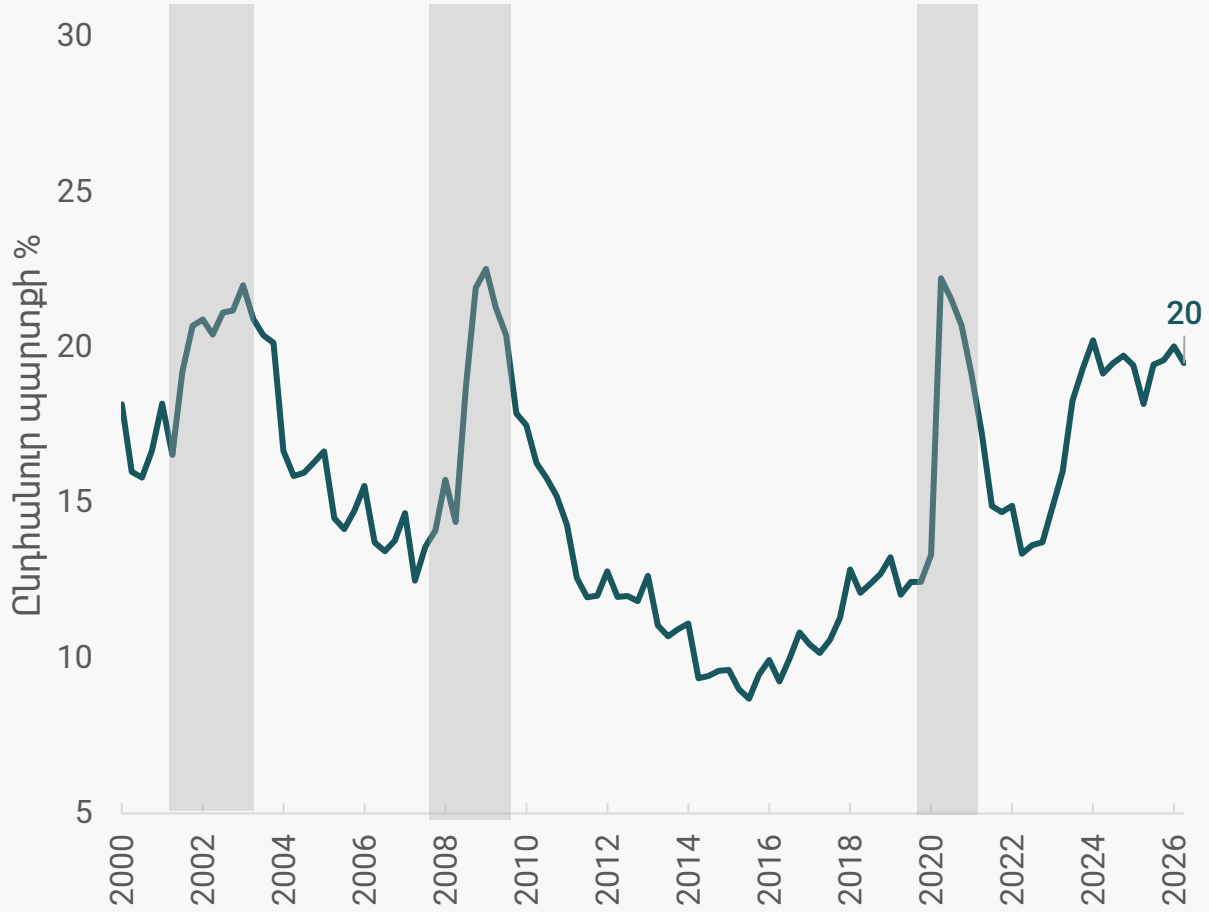
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

1970 թ.-ից ի վեր միայն 2022-2025 թթ.-ին է պակասուրդը գերազանցել ՀՆԱ-ի 5%-ը՝ գործազրկության 4.5%-ից ցածր մակարդակի պայմաններում



Աղբյուրը՝ Դաշնային պահուստի տնտեսական տվյալներ (FRED), ԱՄՆ Աշխատանքի վիճակագրության բյուրո

Պակասուրդն ավելի ու ավելի է ֆինանսավորվում կարճաժամկետ պարտքով

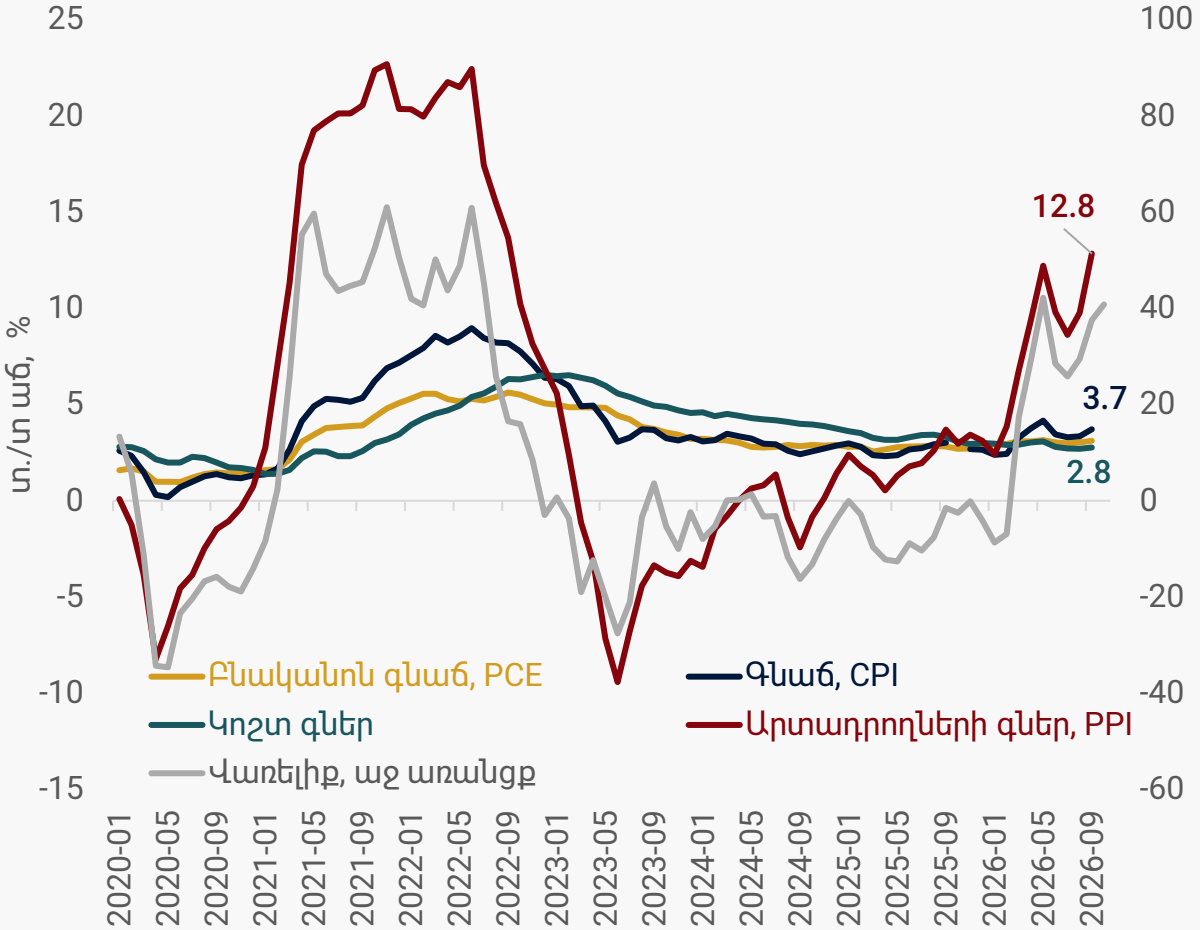


Աղբյուրը՝ Դաշնային պահուստի տնտեսական տվյալներ (FRED), ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Այս պայմաններում ֆինանսական շուկաներն ակնկալում են քաղաքականության տոկոսադրույքների հետագա բարձրացում և պահպանում հարաբերականորեն բարձր մակարդակներում

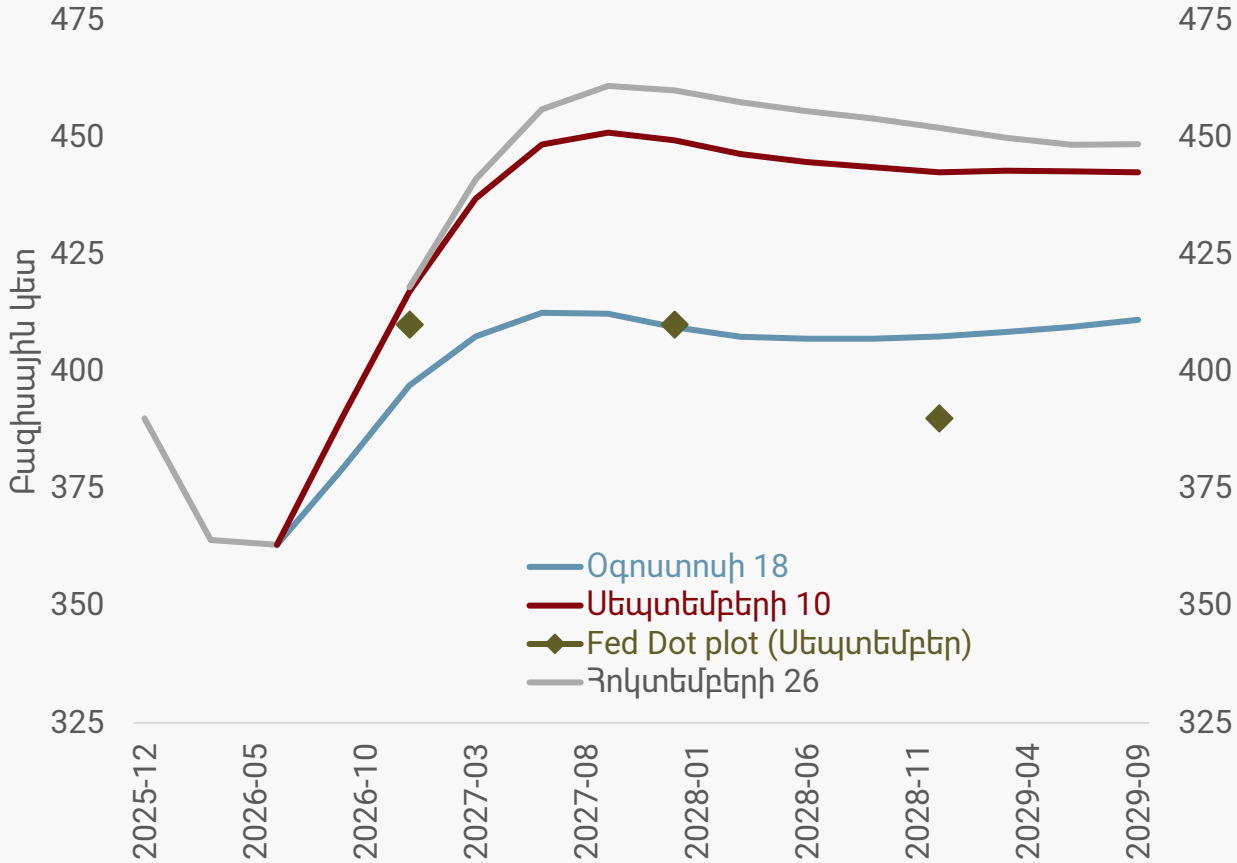
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Էներգակիրների գների թանկացումը շարունակում է արտացոլվել գնաճային զարգացումներում



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ աշխատանքի վիճակագրության բյուրո

Շուկայի մասնակիցները ԴՊՀ տոկոսադրույքի ուղեգծի վերաբերյալ սպասումները վերանայել են դեպի վեր

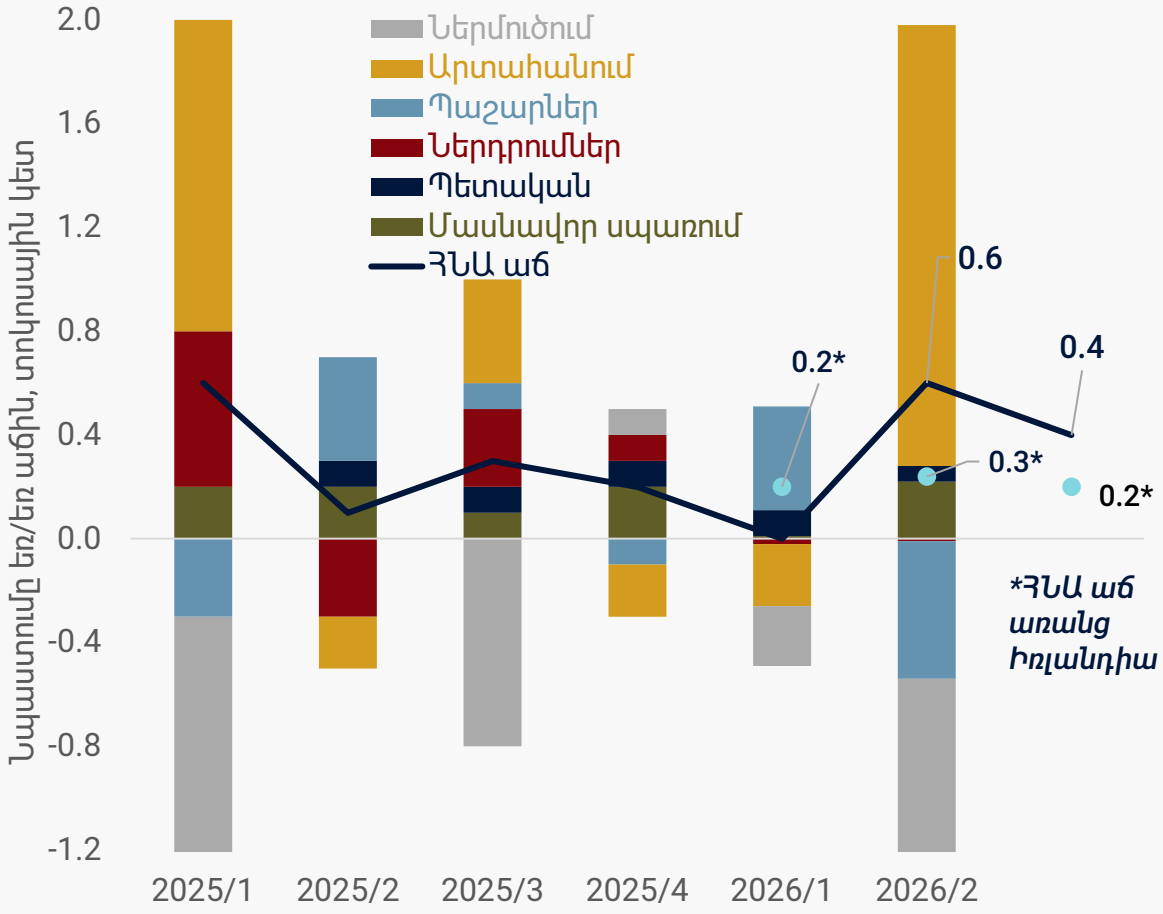


Աղբյուրը՝ Ատլանտայի Դաշնային պահուստային բանկ

ԵԳ. Չնայած ենթակառուցվածքային և ռազմարդյունաբերության մեջ ներդրումային ակտիվության շուրջ դրական սպասումներին՝ կառուցվածքային խնդիրները շարունակում են սահմանափակել աճի հեռանկարը

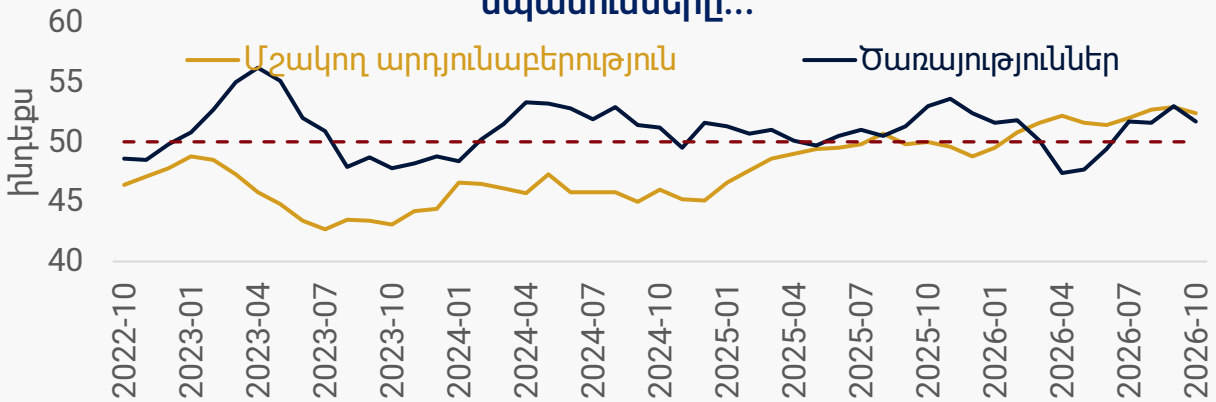
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Տնտեսական աճը ընդհանուր առմամբ պահպանվում է ցածր մակարդակներում

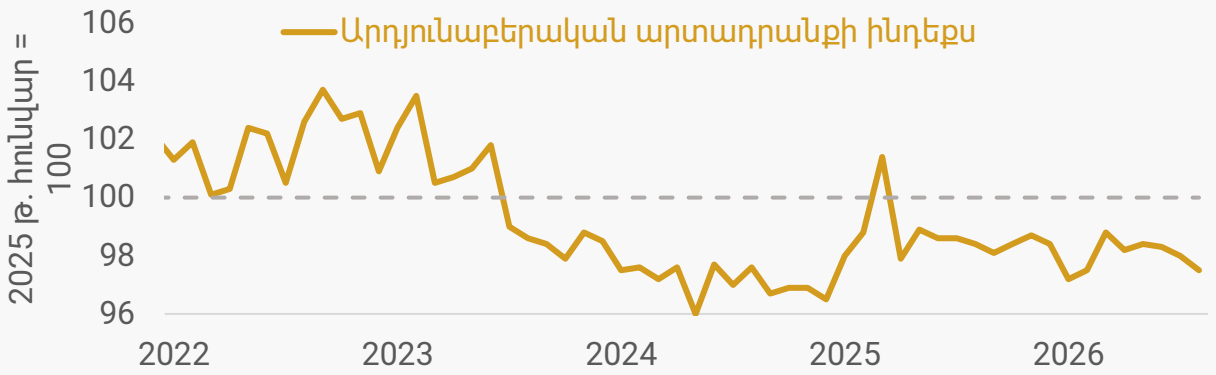


Աղբյուրը՝ Եվրոստատ, Նշում(*)՝ առանց Իռլանդիայի տնտեսական աճը

Չնայած PMI ինդեքսները արտացոլում են ձևավորված դրական սպասումները...



... դրանց նյութականացման ազդակները դեռևս ամբողջությամբ չեն դրսևորվում տնտեսությունում

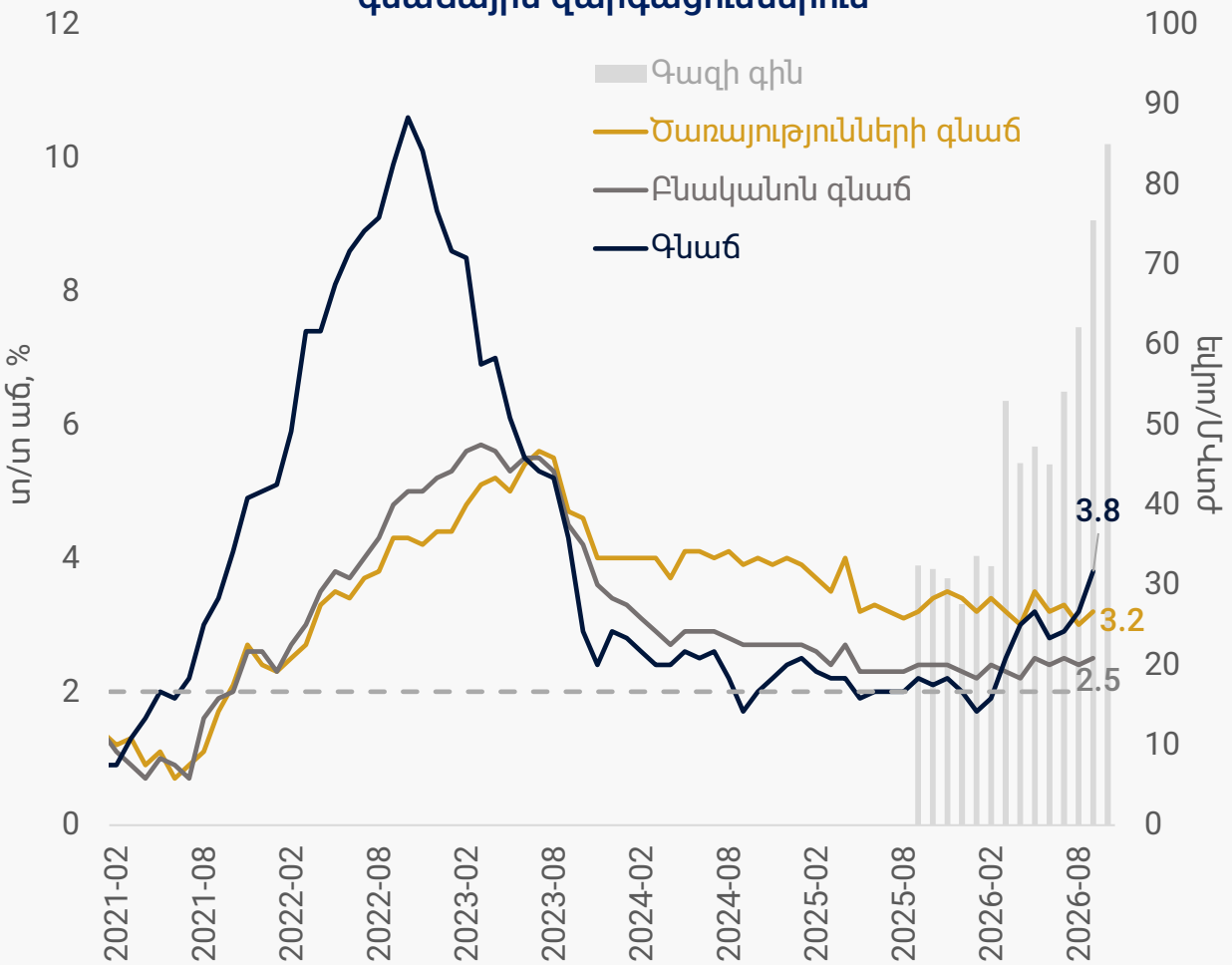


Աղբյուրը՝ ԵԿԲ տվյալների պորտալ

Մյուս կողմից, վառելիքի գների շարունակական, զգալի աճը խորացրել է երկրորդային գնաճային ազդեցությունների ռիսկերը ԵԳ-ում

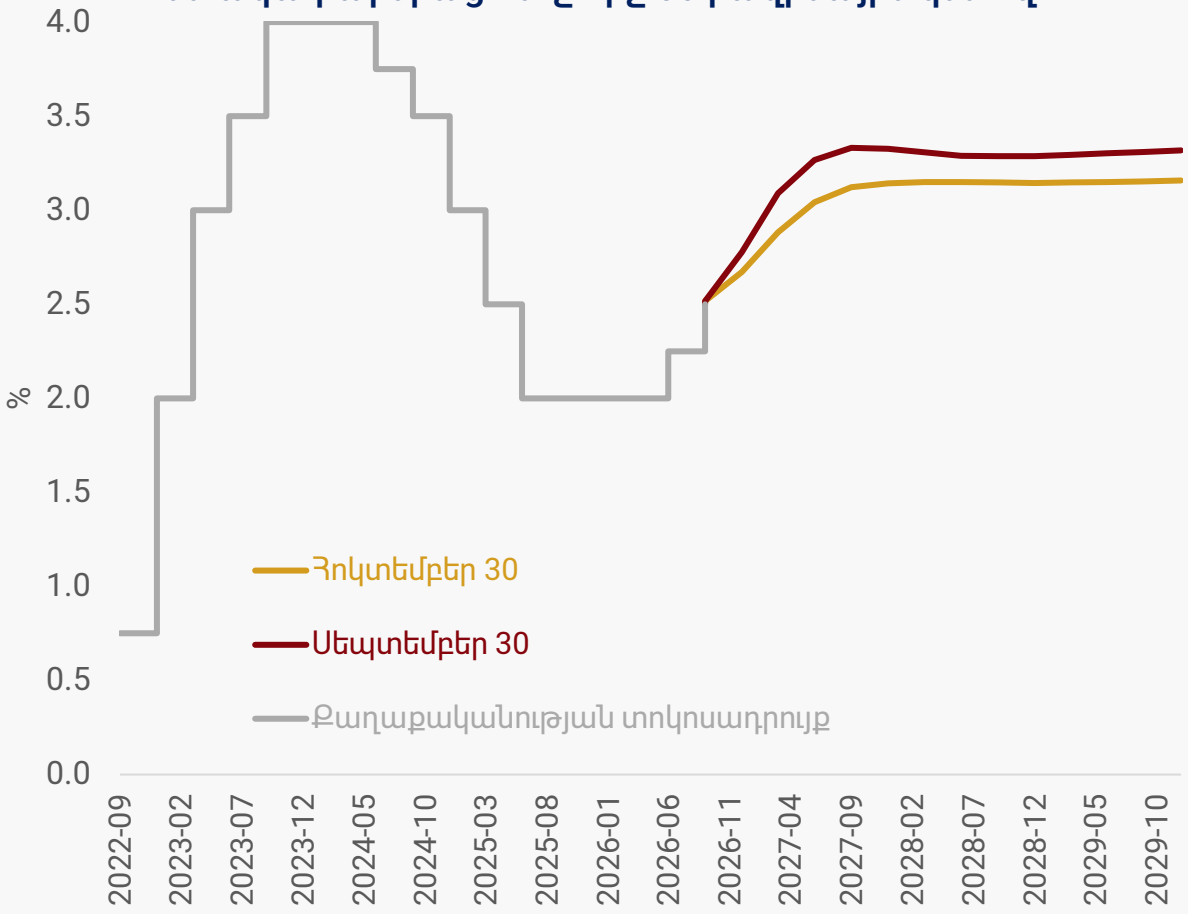
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Էներգակիրների գների թանկացումը շարունակում է արտացոլվել գնաճային զարգացումներում



Աղբյուրը՝ Եվրոստատ

Ֆինանսական շուկաները ակնկալում են ԵԿԲ տոկոսադրույքների հետագա բարձրացում՝ շուրջ 50 բազիսային կետով

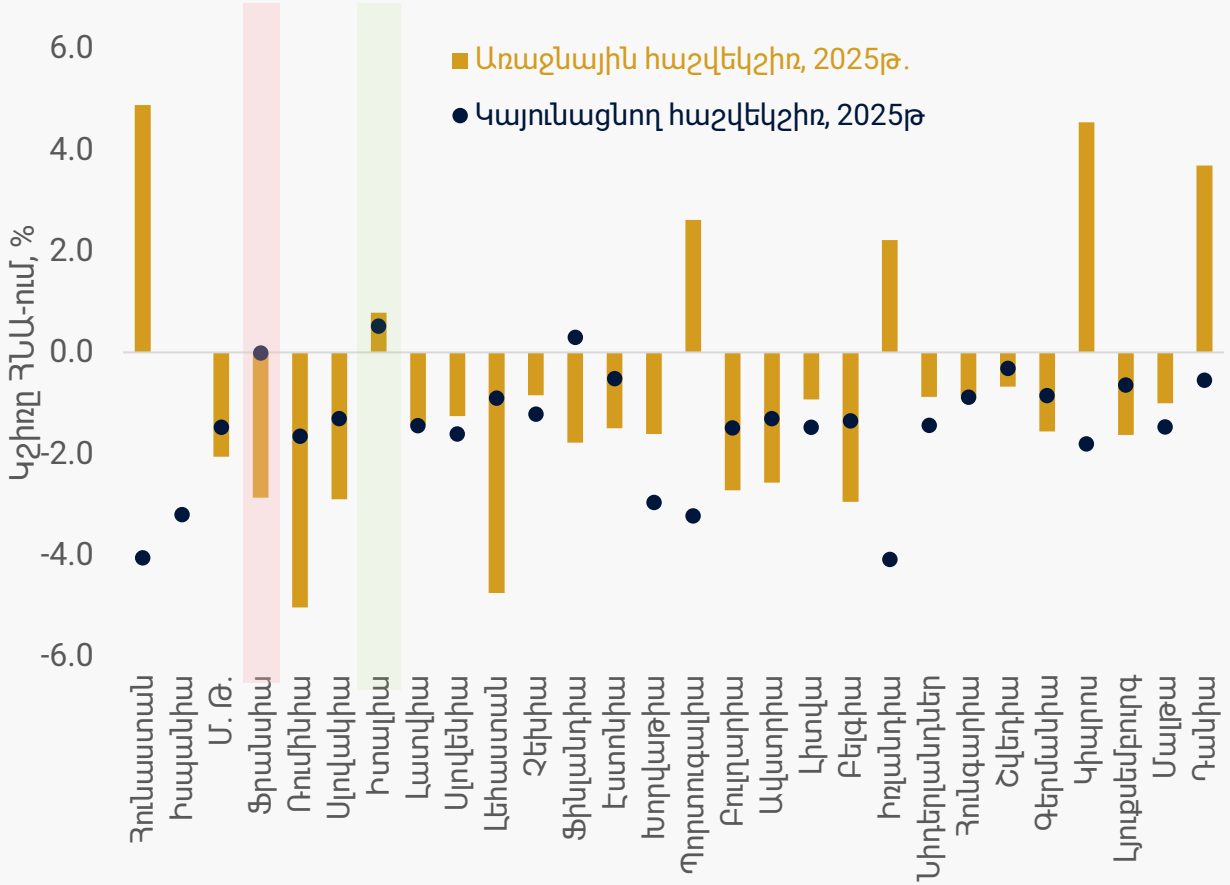


Աղբյուրը՝ ԵԿԲ, Financial Times, Monetary Policy Radar

ԴՎՔ խստացման պայմաններում հարկաբյուջետային ռիսկերի շարունակական խորացումը ԵԳ-ում, հատկապես առանձին տնտեսություններում, նպաստում է երկարաժամկետ տոկոսադրույքների՝ ավելի մեծ չափով աճի

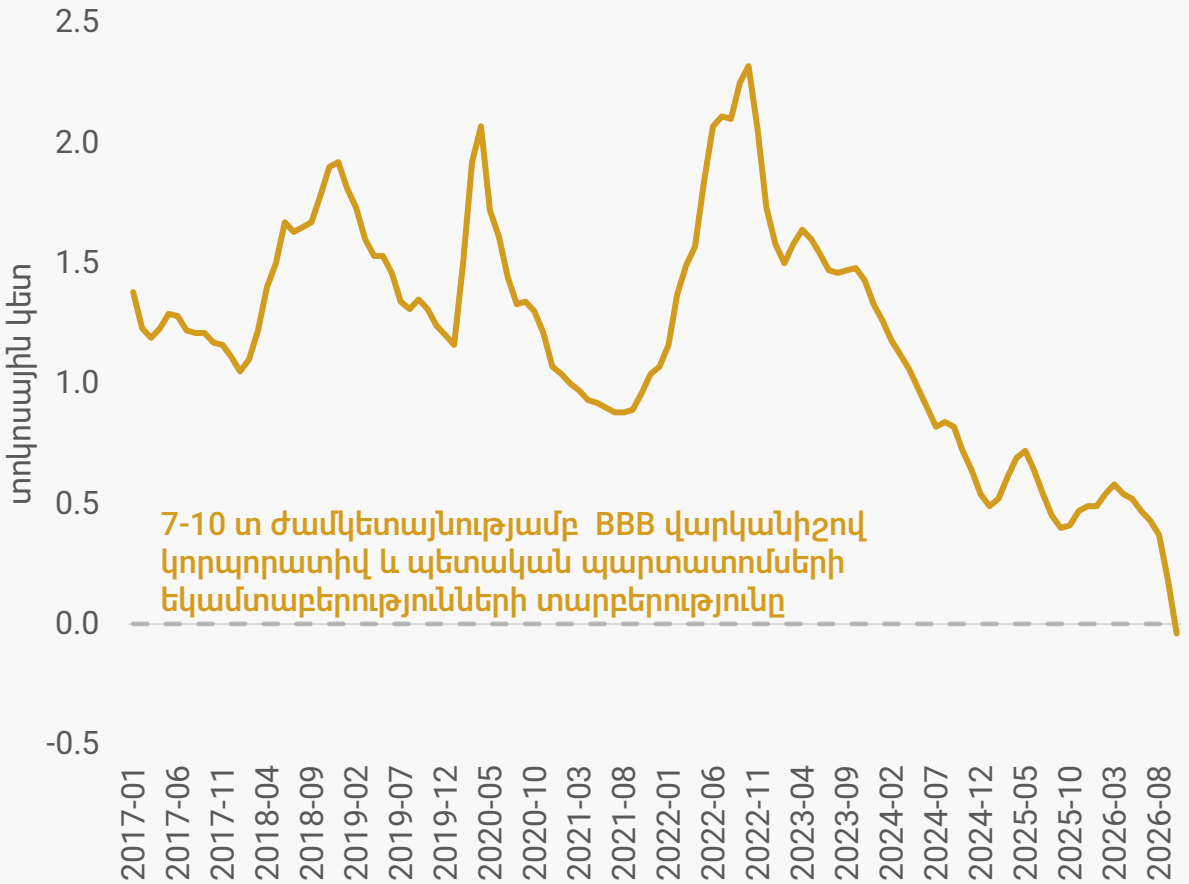
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Արդյո՞ք Ֆրանսիան կկարողանա իրականացնել հարկաբյուջետային կայուն ուղու անցնելու համար անհրաժեշտ ճշգրտում



Աղբյուրը՝ ԵԿԲ, տարբեր երկրների վիճակագրական ծառայություններ, ԿԲ գնահատումներ

Ներդրողների տրամադրվածության փոփոխությունն առավել կտրուկ է Ֆրանսիայում, որտեղ մասնավոր ընկերություններն այժմ ավելի էժան են պարտք ներգրավում, քան կառավարությունը



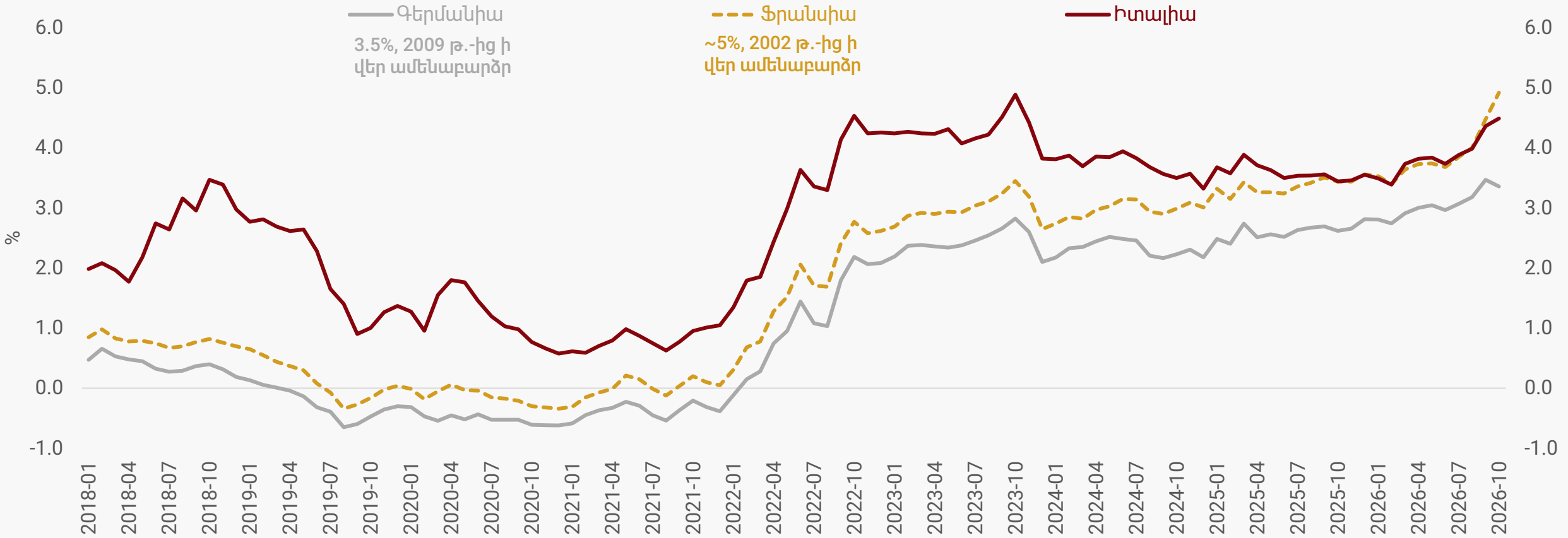
Աղբյուրը՝ Բլումբերգ

Արդյո՞ք հարկաբյուջետային խնդիրը կշարունակեն խորանալ՝ հանգեցնելով ԵԳ-ում նաև ներդրումային և սպառողական վստահության վատթարացման

Արդյո՞ք սա կհանգեցնի նաև ֆինանսական պայմանների խստացման զարգացող երկրներում

Հայաստանի Հանրապետության **կենտրոնական բանկ**

Զարգացած երկրներում երկարաժամկետ եկամտաբերությունները համատարած աճել են՝ արտացոլելով ոչ միայն տոկոսադրույքների սպասվող հետագծի, այլև երկարաժամկետ ռիսկերի վերագնահատումը

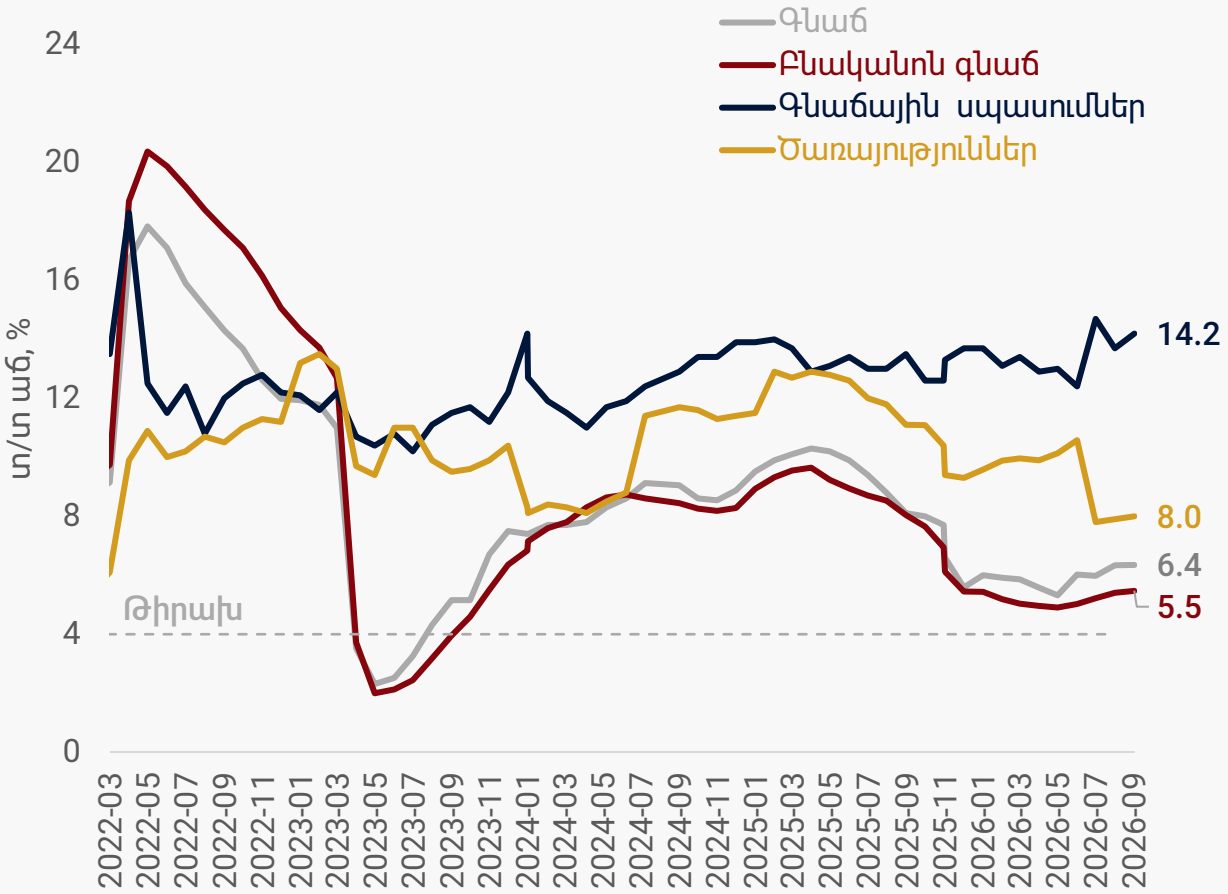


Աղբյուրը՝ Դաշնային պահուստի տնտեսական տվյալներ (FRED), ՏՀԶԿ, Trading Economics. ամսական միջին ցուցանիշներ, 2026 թ. հոկտեմբերը՝ 29.10.2026 դրությամբ

ՌԴ. Նավթի համաշխարհային բարձր գները կարող են նպաստել պահանջարկի հետագա աճին ՌԴ-ում, այդ թվում հարկաբյուջետային տարածքի ընդլայնման ուղով

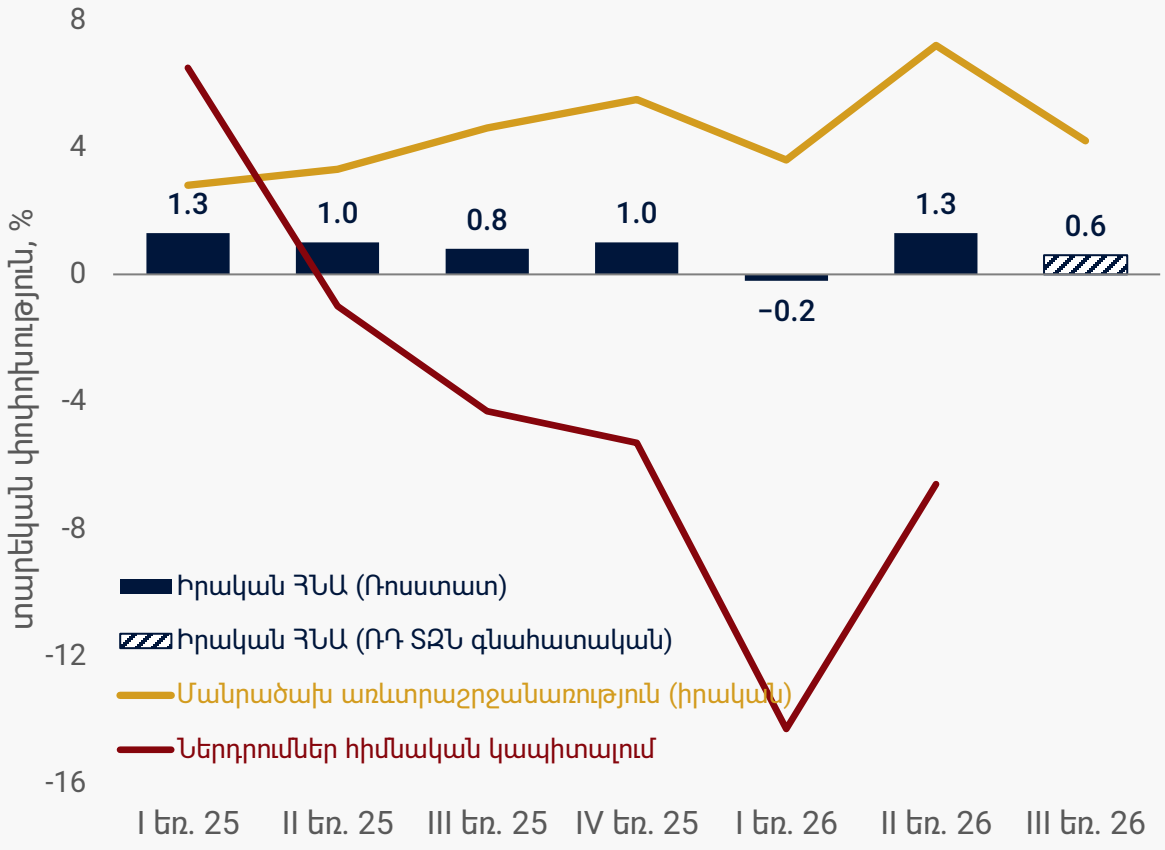
Հայաստանի Հանրապետության **կենտրոնական բանկ**

12-ամսյա գնաճը որոշակիորեն արագացել է՝ հիմնականում արտացոլելով վառելիքի արտադրության խաթարումները



Աղբյուրը՝ Ռուսաստանի կենտրոնական բանկ

Տնտեսության ակտիվությունը վերջին շրջանում որոշակիորեն վերականգնվել է՝ կայունանալով հարաբերականորեն ցածր մակարդակներում

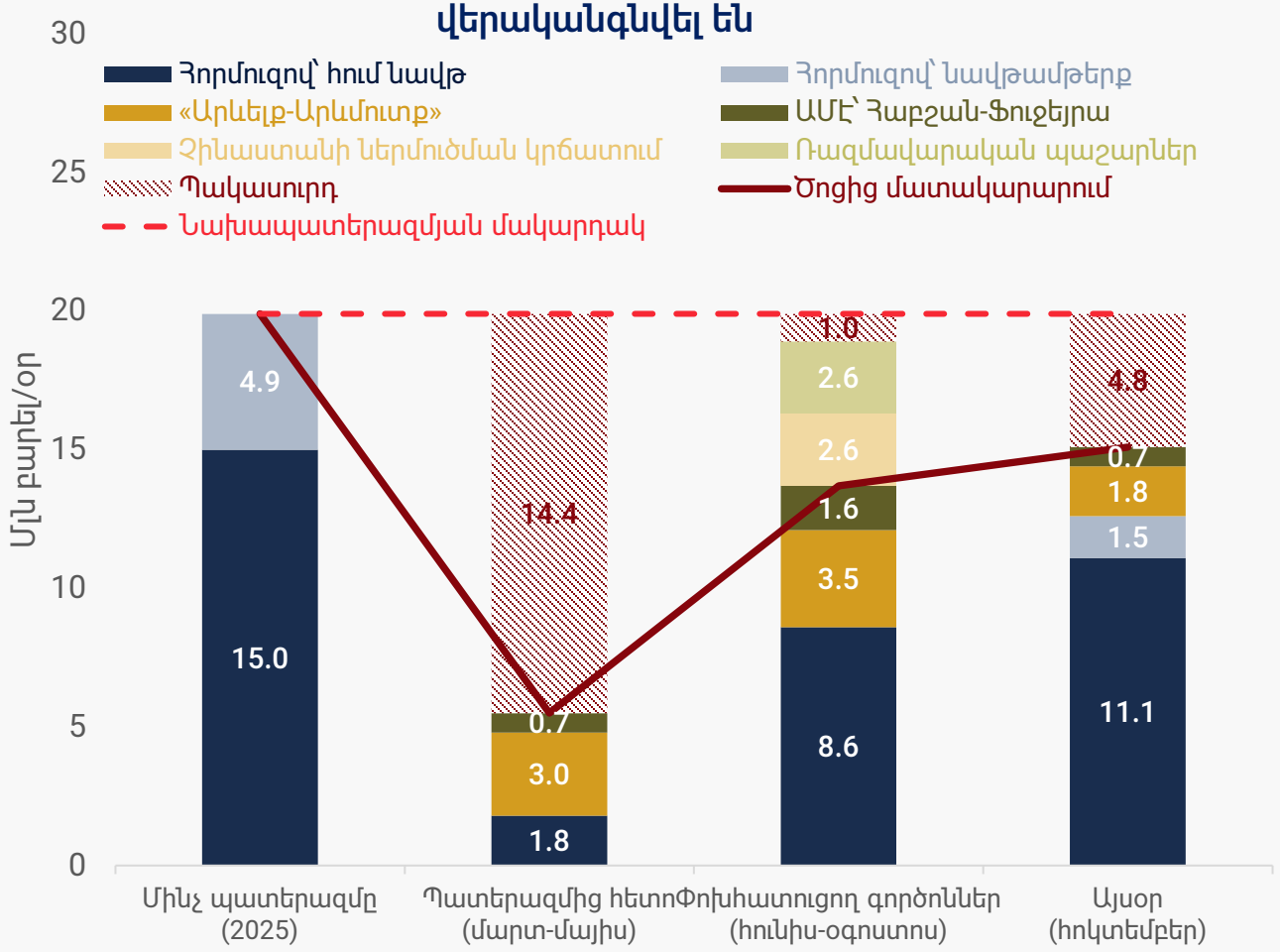


Աղբյուրը՝ Ռոսստատ, ՌԴ ՏԶՆ, Ռուսաստանի կենտրոնական բանկ

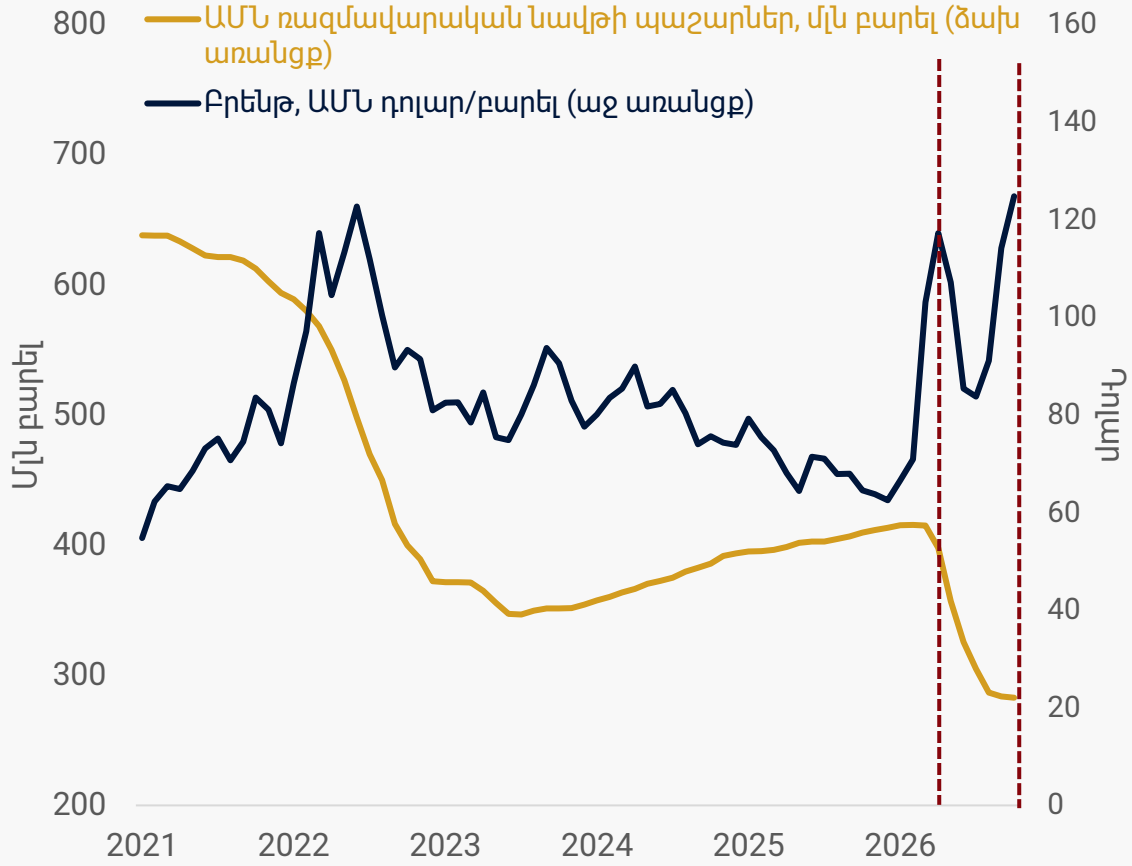
Նավթի շուկա. Պարսից ծոցից նավթի մատակարարումները մեծապես վերականգնվել են, սակայն դրանց կայունության շուրջ անորոշությունը մնում է զգալի բարձր

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Պարսից ծոցից նավթի մատակարարումները գրեթե վերականգնվել են



Այնուամենայնիվ, բարձր պահանջարկը, ռազմավարական պաշարների ցածր մակարդակը և այլ գործոններ նպաստում են նավթի գների բարձր մակարդակների պահպանմանը

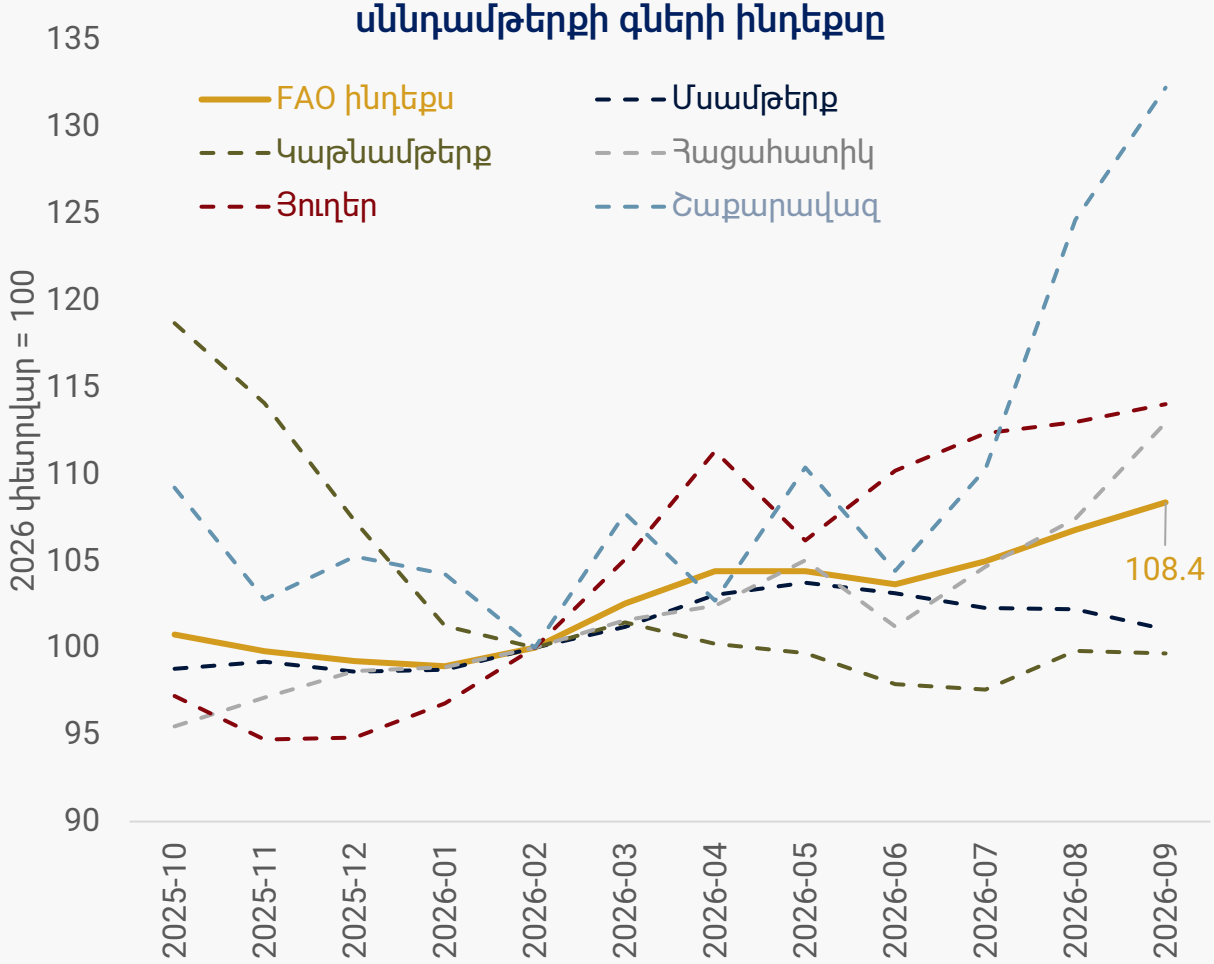


Աղբյուրը՝ IEA, Kpler, Vortexa, ԱՄՆ էներգետիկայի նախարարություն, EIA, BIMCO, ՀՀ ԿԲ հաշվարկ

Պարենային շուկա. Զուգահեռաբար նկատվում է նաև համաշխարհային պարենամթերքի գների աճի արագացում՝ մասամբ ածանցվելով ընթացիկ աշխարհաքաղաքական զարգացումներից, ինչպես նաև անբարենպաստ եղանակային պայմաններից

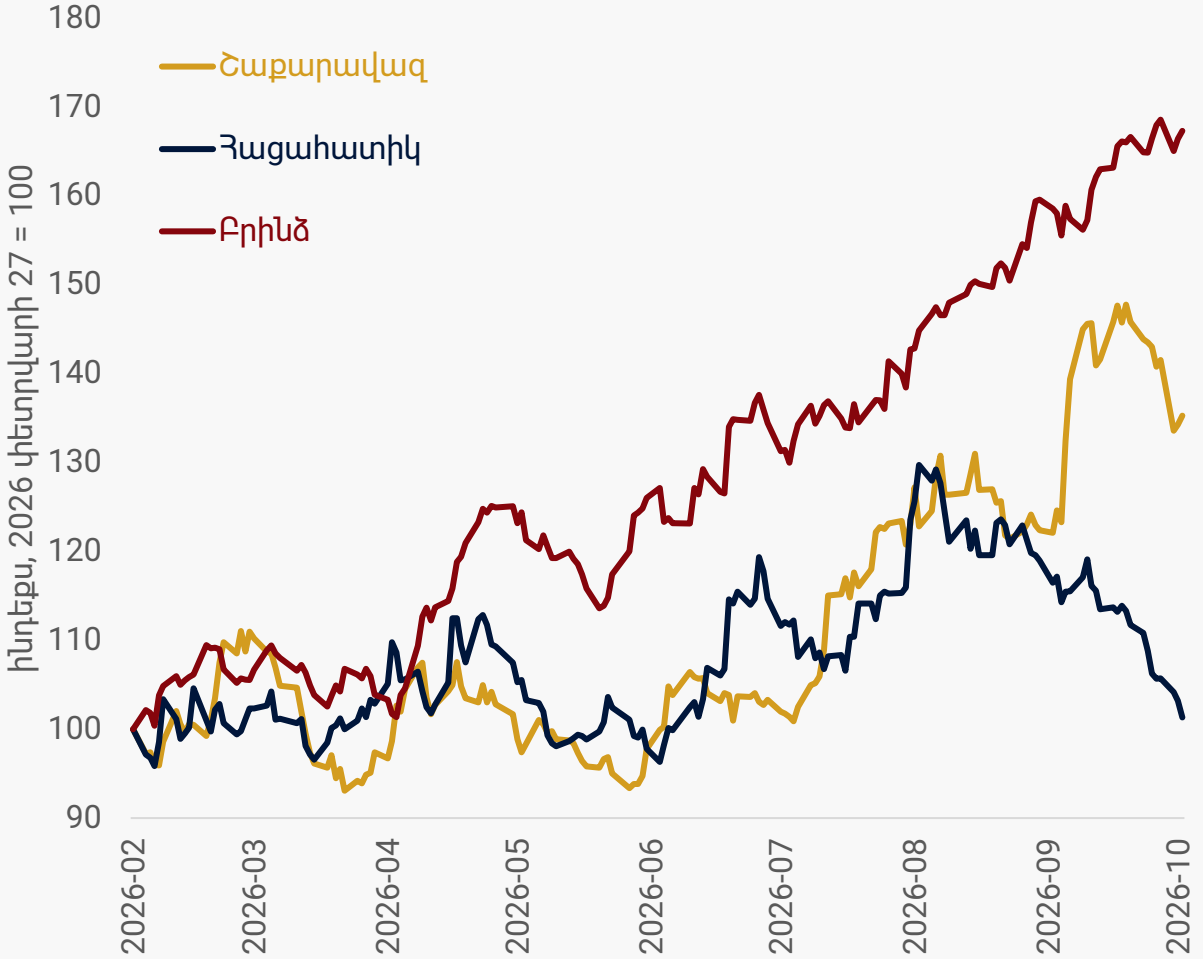
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Պարենի համաշխարհային կազմակերպության (FAO) սննդամթերքի գների ինդեքսը



Աղբյուրը՝ FAO food price index, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Պարենային շուկայում որոշ ապրանքների ֆյուչերս գներ, օրական



Աղբյուրը՝ Bloomberg

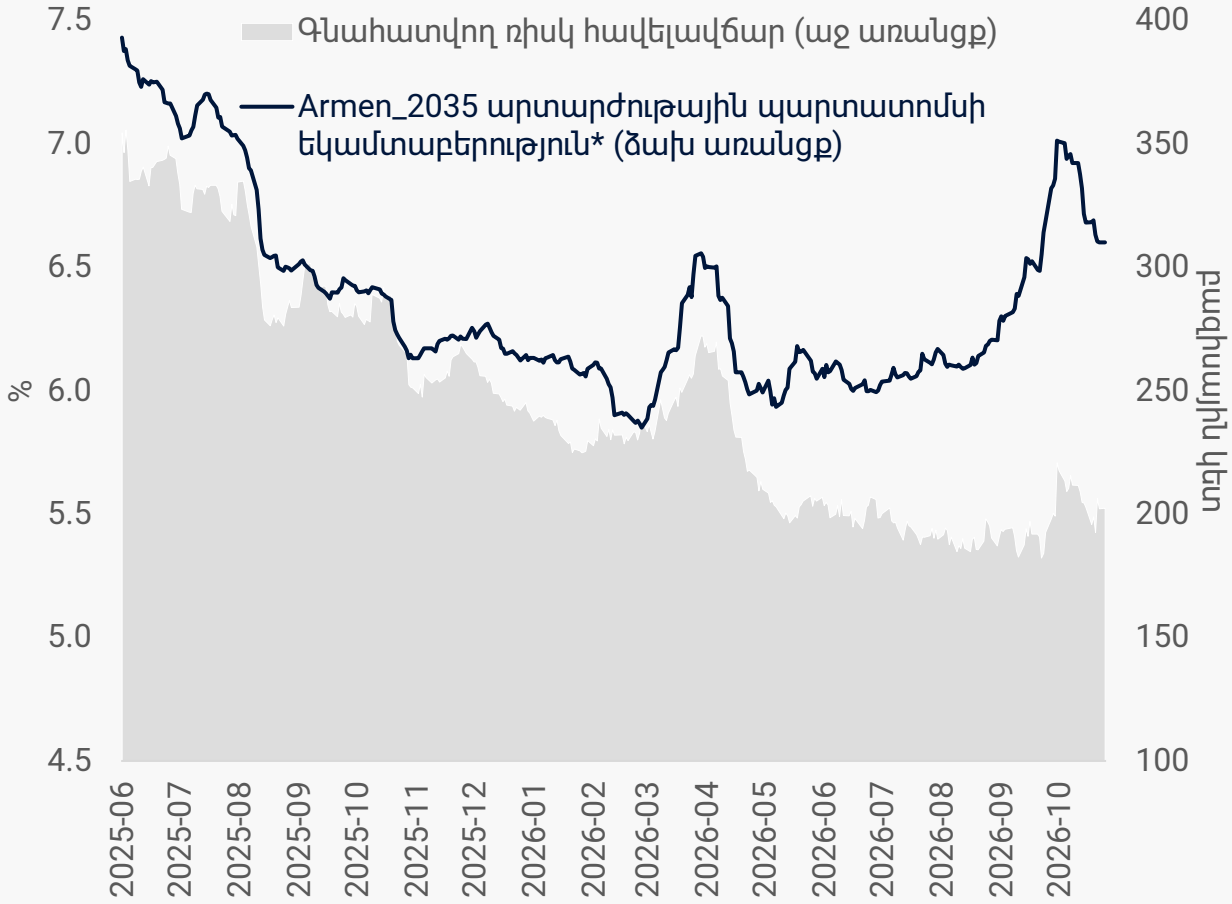
Որո՞նք են տնտեսության հիմնական շարժիչ ուժերը

Ներքին տնտեսության զարգացումները հիմնական անորոշությունների համատեքստում

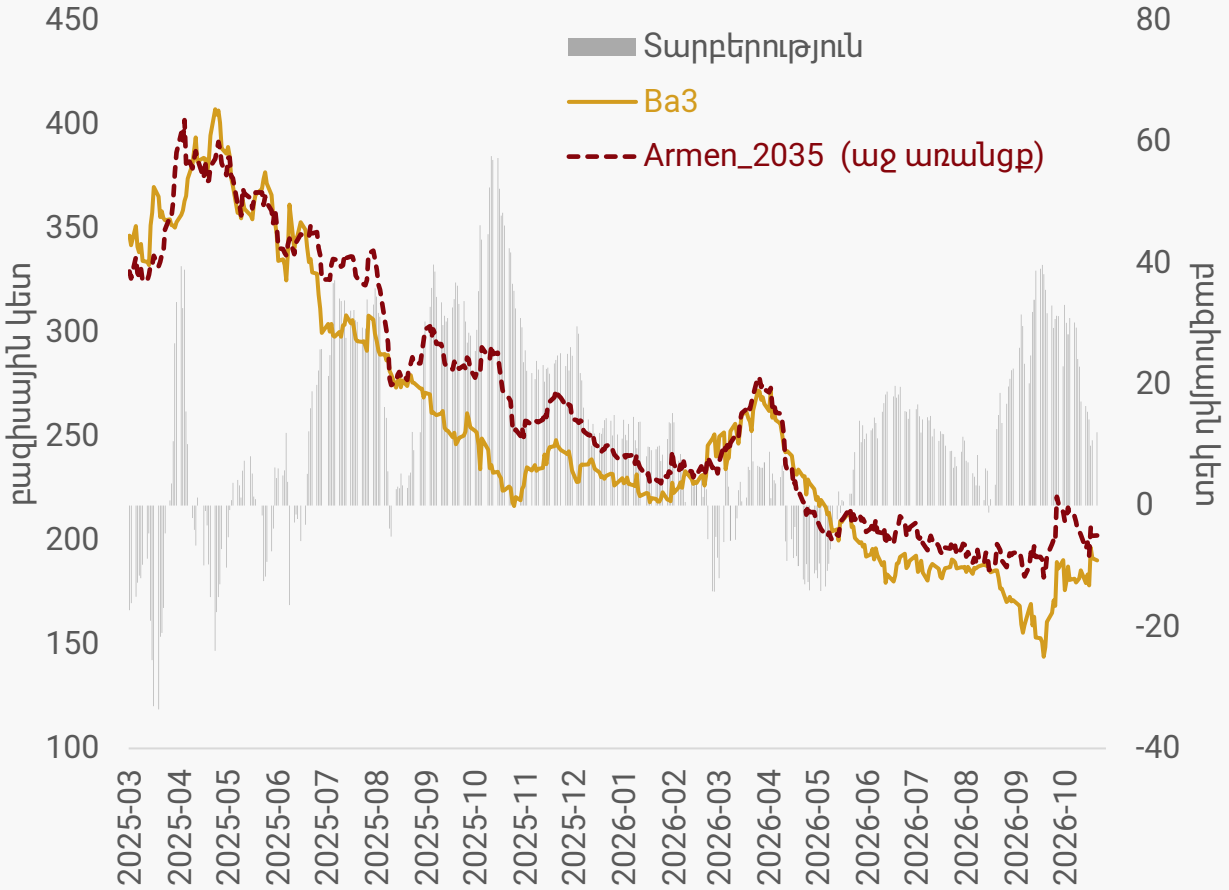
Չնայած որոշակի աճին վերջին շրջանում, ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճարը շարունակում է պահպանվել ցածր մակարդակներում՝ արտացոլելով ինչպես համաշխարհային, այնպես էլ ՀՀ-ին ներհատուկ գործոնների ազդեցությունը

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

2035 թվականին մարվող հայկական եվրոբոնդերի եկամտաբերությունը և երկրի ռիսկ-հավելավճարի գնահատականը



Չնայած համադրելի վարկանիշ ունեցող երկրների նկատմամբ ՀՀ ռիսկի հավելավճարի առավել զգալի նվազմանը՝ արտաքին շոկերի նկատմամբ բարձր զգայունությունը պահպանվում է

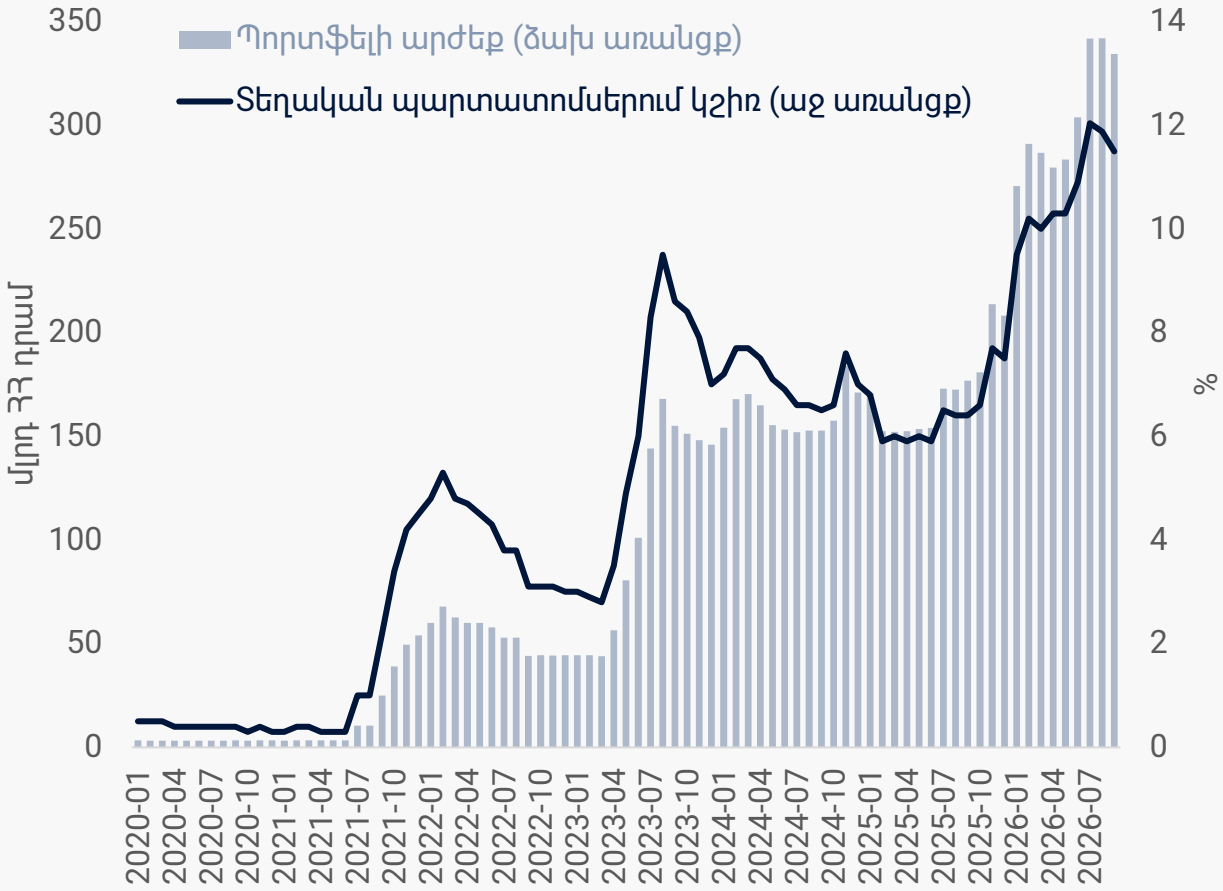


Աղբյուրը՝ Բլումբերգ, ՀՀ ԿԲ գնահատումներ

Աշխարհաքաղաքական բարձր անորոշությունների պայմաններում ներդրողների կողմից կապիտալ հոսքերի վերադասավորման ռիսկերը պահպանվում են, մյուս կողմից, զարգացող երկրները ներկայումս ցույց են տալիս առավել մեծ դիմակայունություն տարբեր ցնցումների նկատմամբ

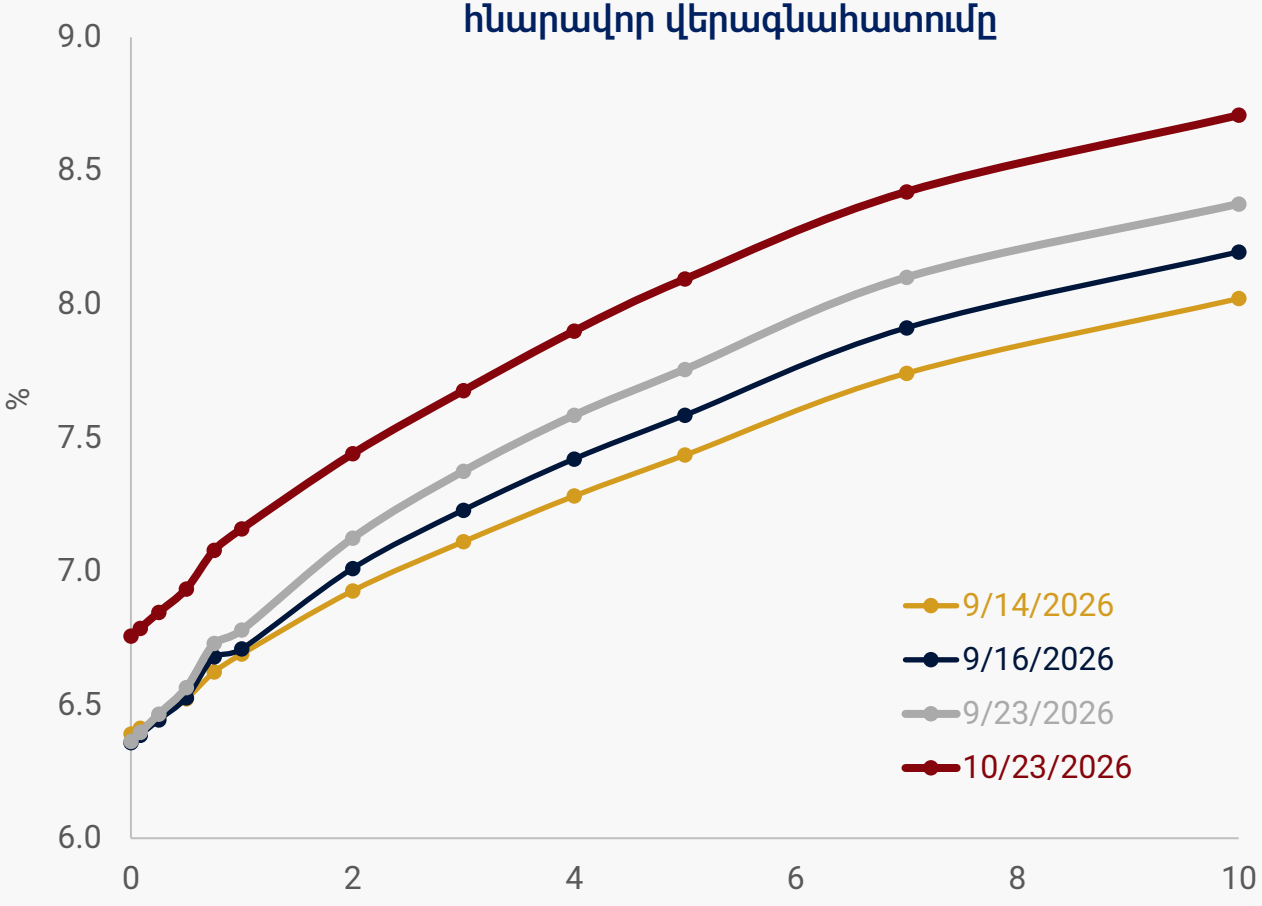
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Չնայած, ոչ ռեզիդենտների կշիռը ՀՀ դրամային պարտատոմսերում շարունակում է պահպանվել բարձր մակարդակում...



Աղբյուրը՝ Բլումբերգ

...նկատվում է եկամտաբերության կորի տեղաշարժ դեպի վեր՝ արտացոլելով շուկայի մասնակիցների կողմից ռիսկերի հնարավոր վերագնահատումը

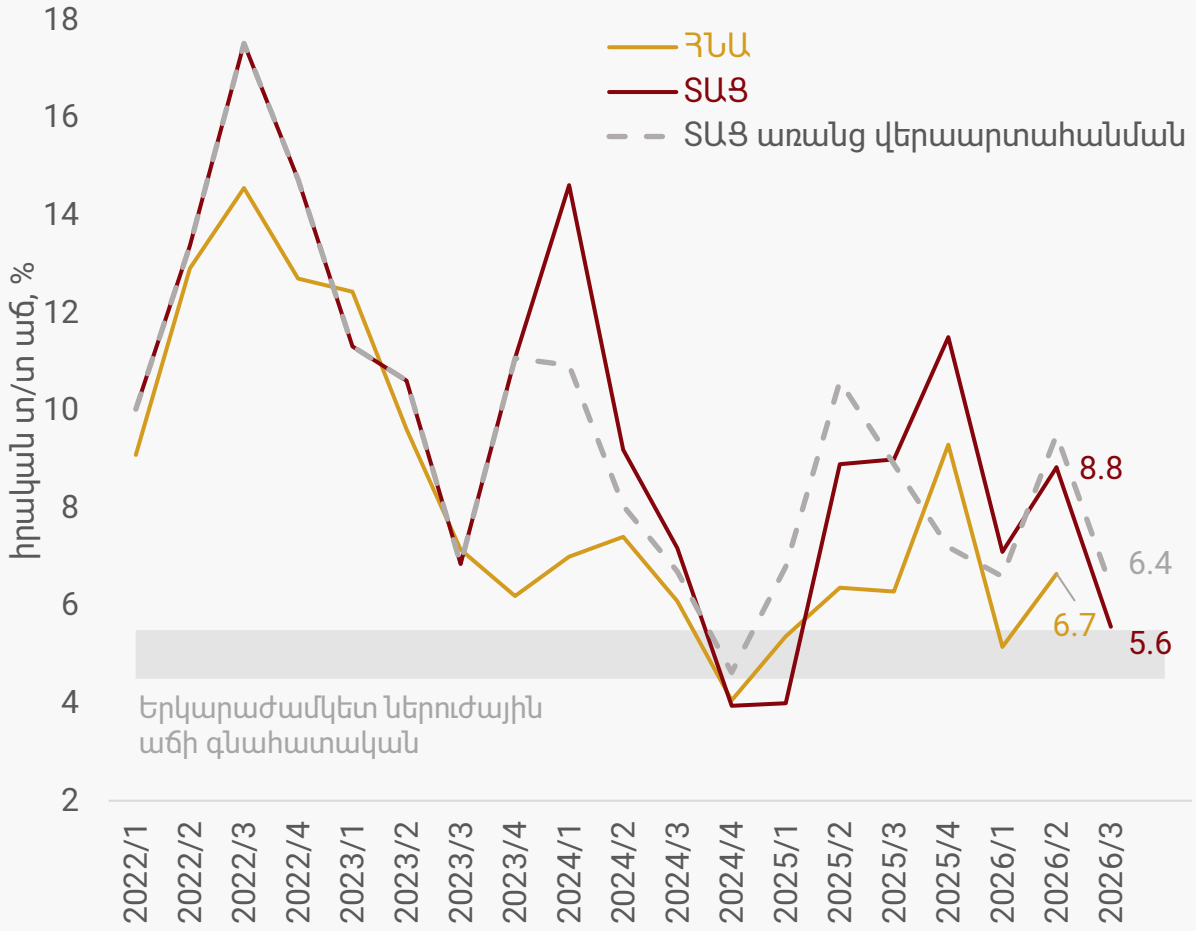


Աղբյուրը՝ ՀՀ Կենտրոնական բանկ

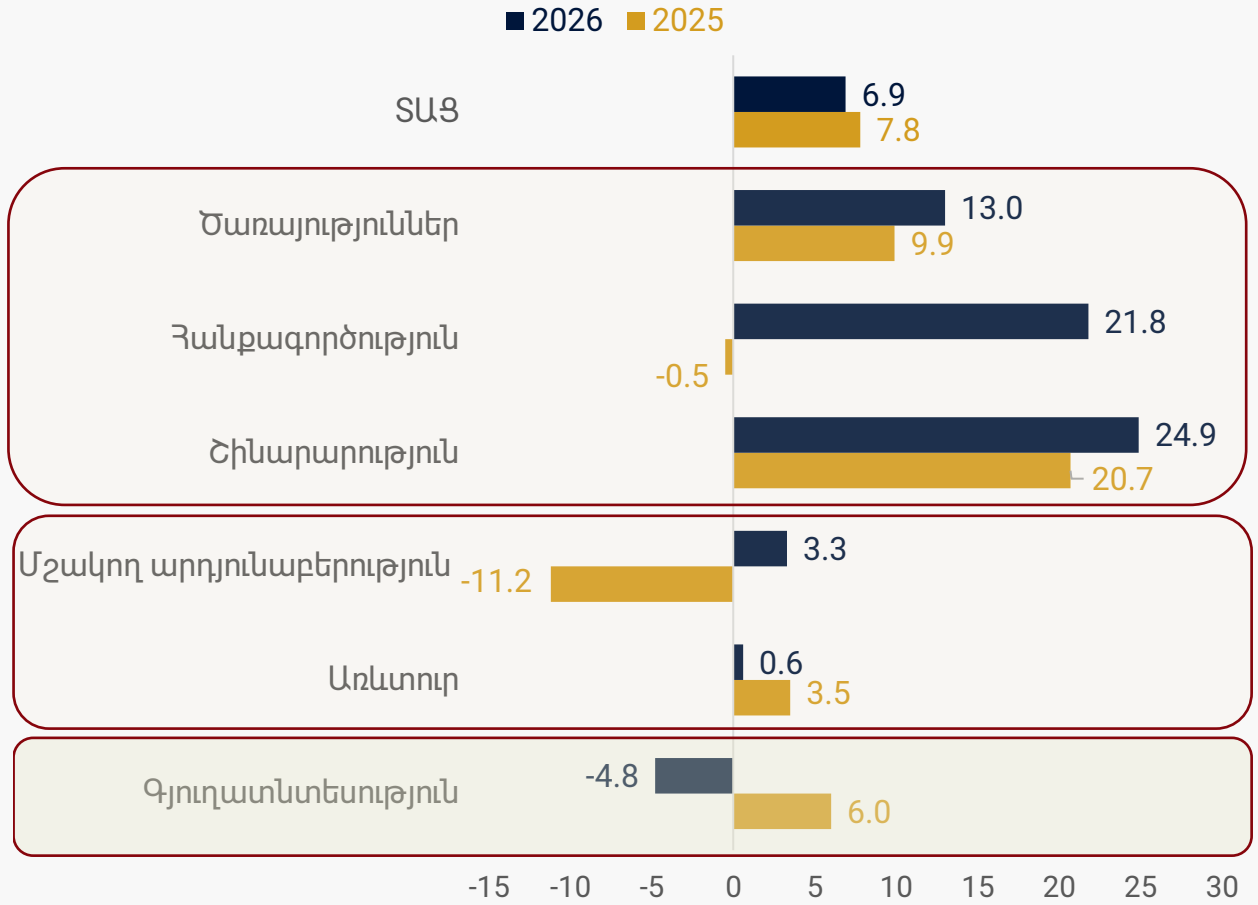
Չնայած արձանագրվող աստիճանական դանդաղմանը, տնտեսական ակտիվությունը ՀՀ-ում շարունակում է պահպանվել բարձր

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Տնտեսական ակտիվություն և տնտեսական աճ



Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշն ըստ ճյուղերի, կուտակային աճ, հունվար-սեպտեմբեր, %

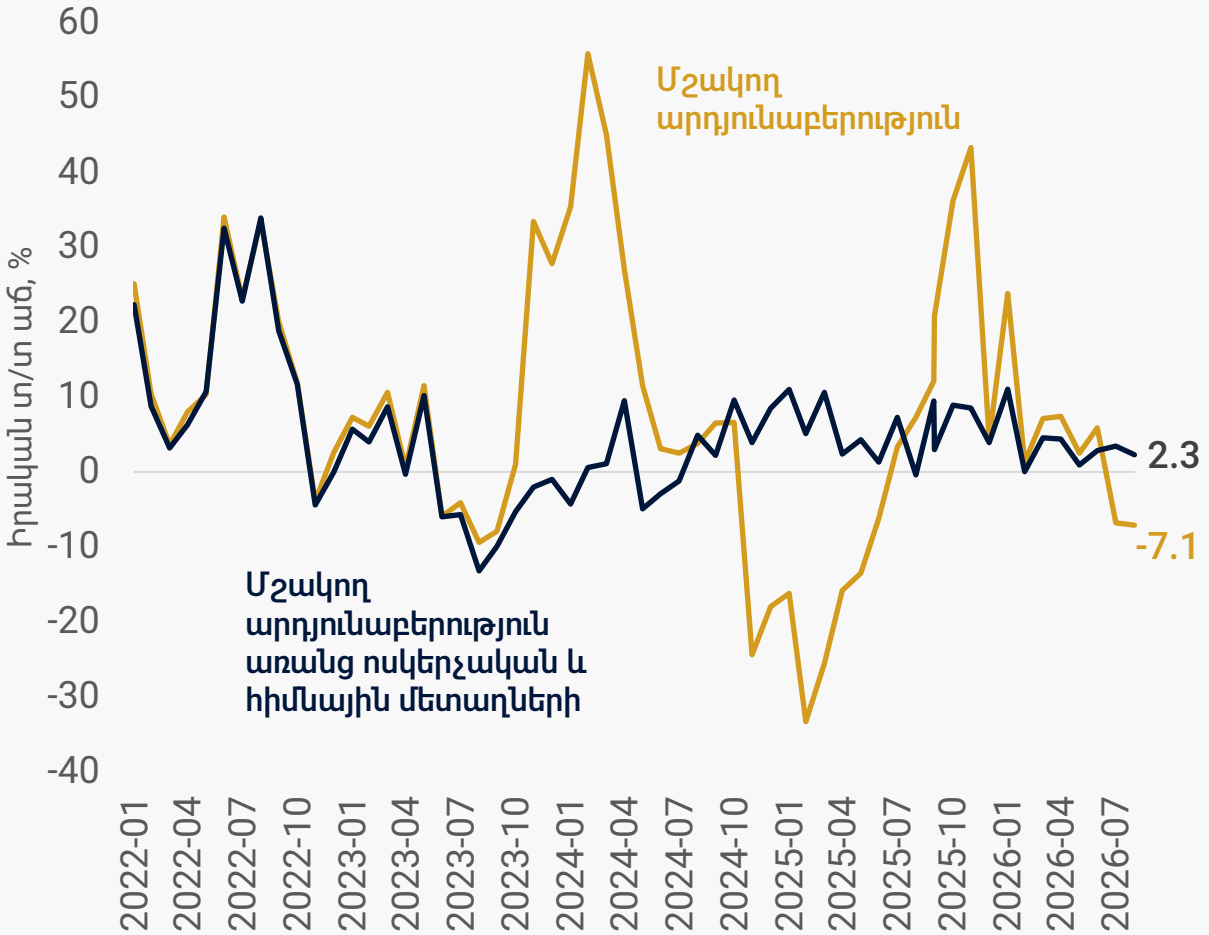


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ գնահատականներ

Մշակող արդյունաբերության անկումը հիմնականում պայմանավորված է ոչ կառուցվածքային գործոններով, և վերջին եռամսյակում մասամբ նաև ավանդական ճյուղերում աճի որոշակի դանդաղմամբ…

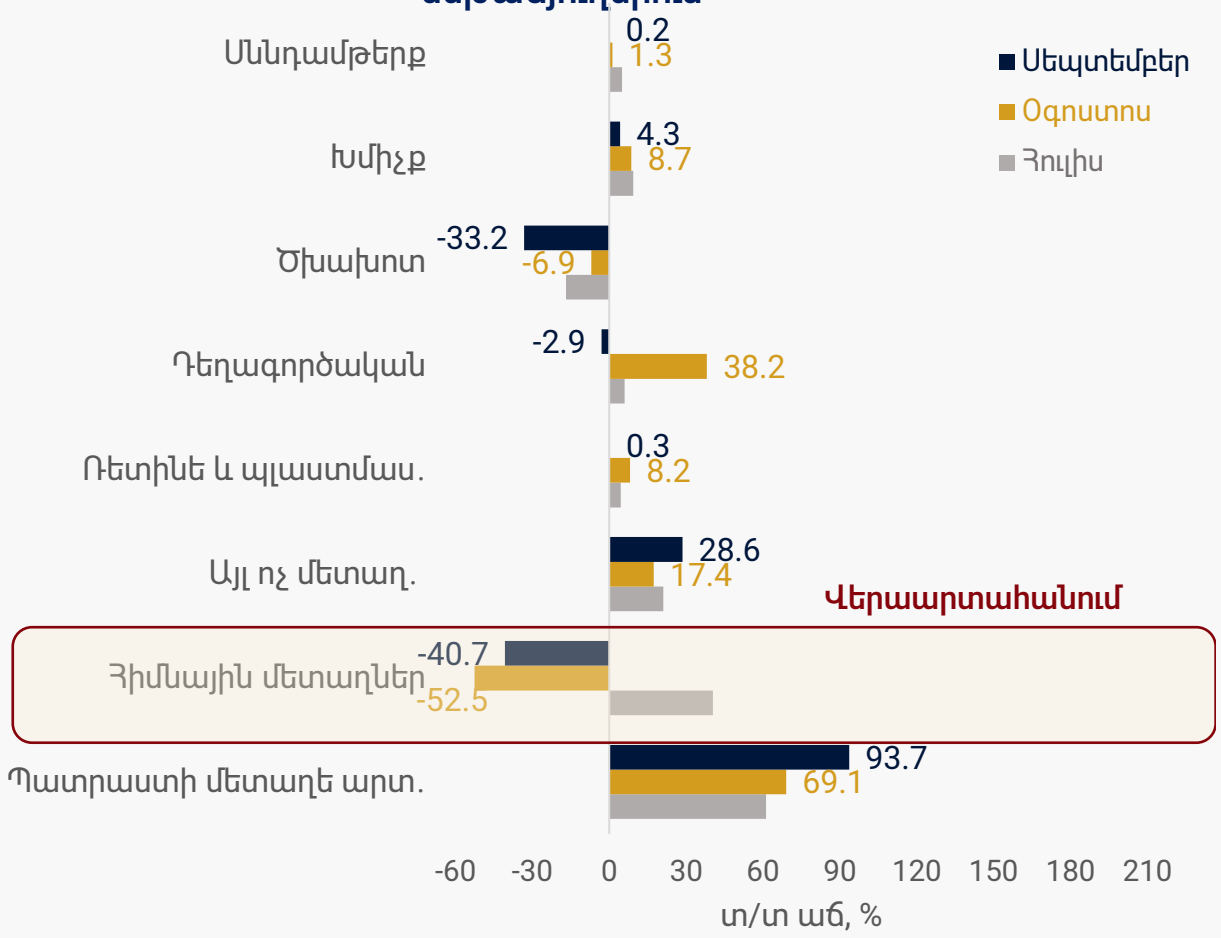
Հայաստանի Հանրապետության **կենտրոնական բանկ**

Մշակող արդյունաբերության իրական աճ, տ/տ %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

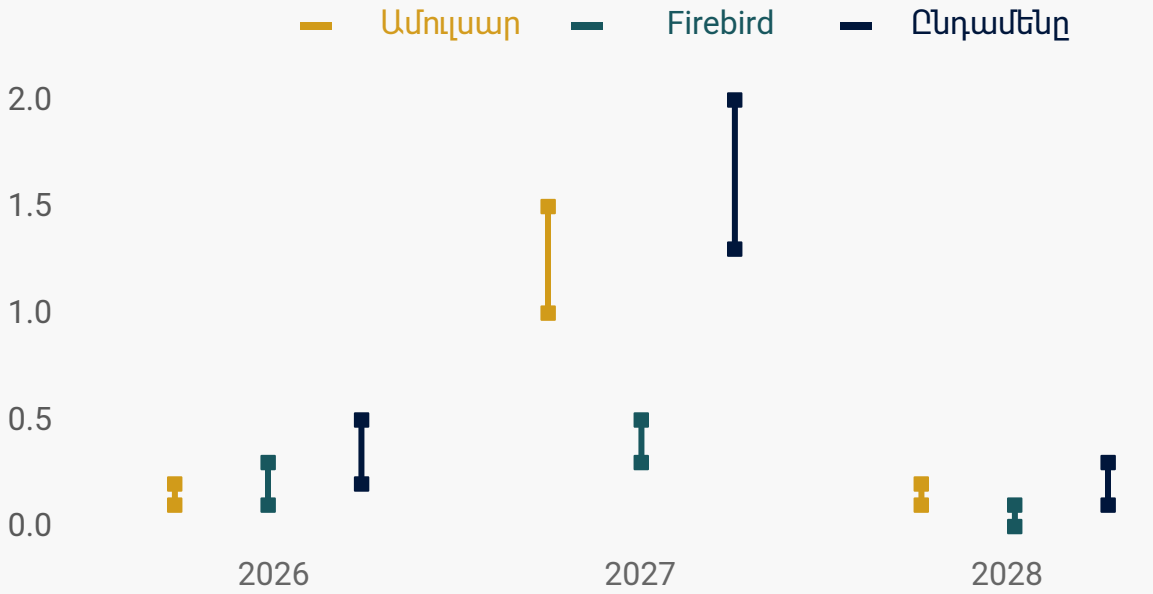
Ակտիվության աճը մշակող արդյունաբերության հիմնական ենթաճյուղերում



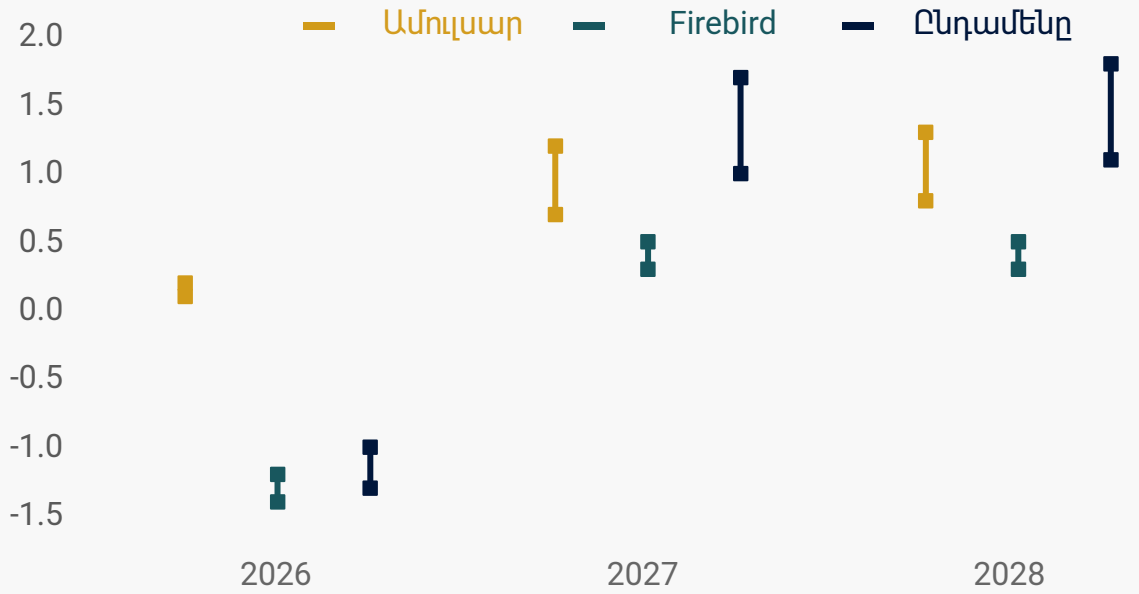
Իսկ որոշ, մեծամասշտաբ ծրագրերի արդյունավետ գործարկումը կարող է առաջիկայում նկատելիորեն նպաստել տնտեսության ներուժի ընդլայնմանը

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Ազդեցությունը իրական ՀՆԱ-ի աճի վրա, տ. կ.



Ազդեցությունը ընթացիկ/հաշիվ ՀՆԱ-ի վրա, տ. կ.



Աճի հավելում, տկ	2026	2027	2028
Ամուլսար	+0,1–0,2	+1,0–1,5	+0,1–0,2
Firebird ԱԲ գործարան	+0,1–0,3	+0,3–0,5	+0,0–0,1
Ընդամենը	**+0,2–0,5**	**+1,3–2,0**	**+0,1–0,3**

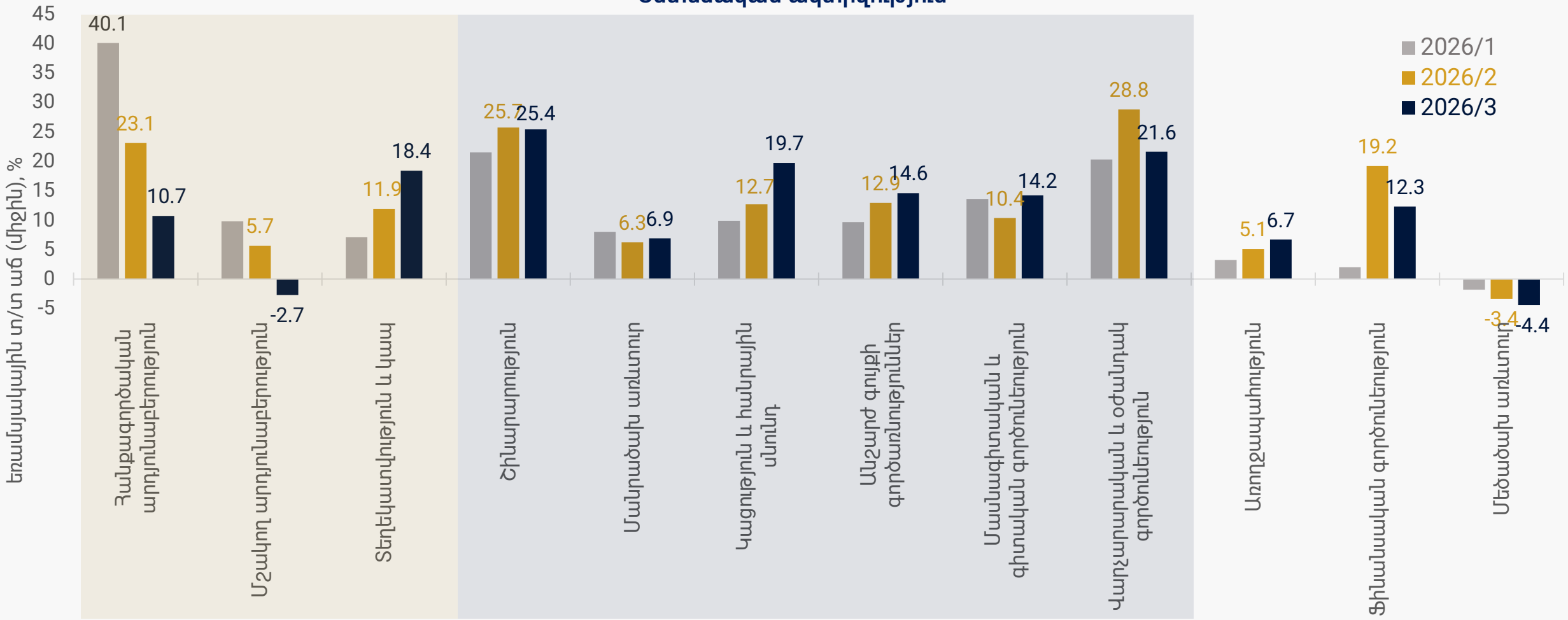
Ընթացիկ հաշիվ/ ՀՆԱ, %	2026	2027	2028
Ամուլսար	+0,1–0,2	+0,7–1,2	+0,8–1,3
Firebird ԱԲ գործարան	−1,4–1,2	+0,3–0,5	+0,3–0,5
Ընդամենը	**−1,3–1,0**	**+1,0–1,7**	**+1,1–1,8**

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատումներ

Չնայած տնտեսության առանձին, առավել արտադրողական ճյուղերում ակտիվության որոշակի ամրապնդմանը՝ տնտեսական ակտիվությունը շարունակում է առավելապես պայմանավորված լինել պահանջարկով շարժվող ճյուղերով

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Տնտեսական ակտիվություն

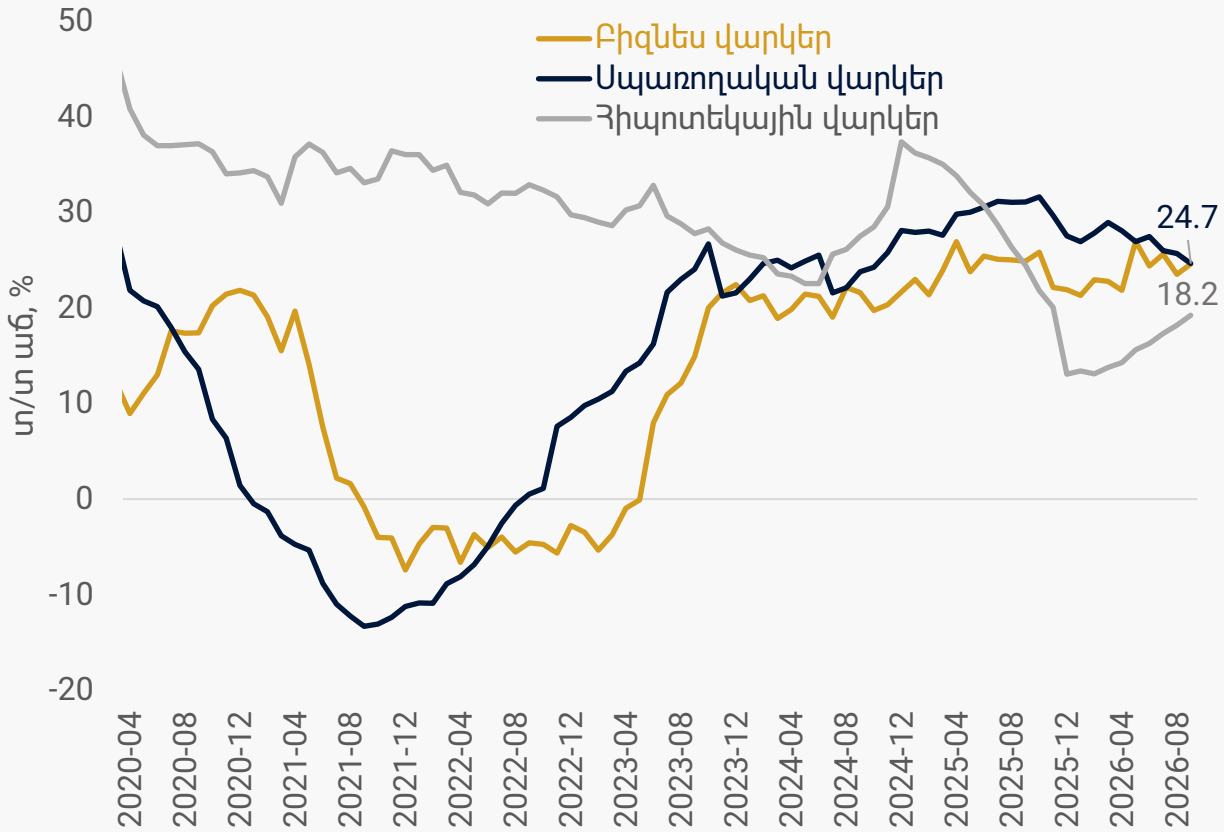


Աղբյուրը՝ ՀՀ Վիճակագրական կոմիտե, Նշում՝ Ծառայությունները չեն ներառում սեպտեմբեր ամսվա ցուցանիշը

Բարձր պահանջարկը շարունակում է արտացոլվել ինչպես վարկավորման ցուցանիշներում, այնպես էլ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացմամբ՝ այդ թվում վերջնական սպառման ապրանքների ներմուծման զգալի աճի արդյունքում

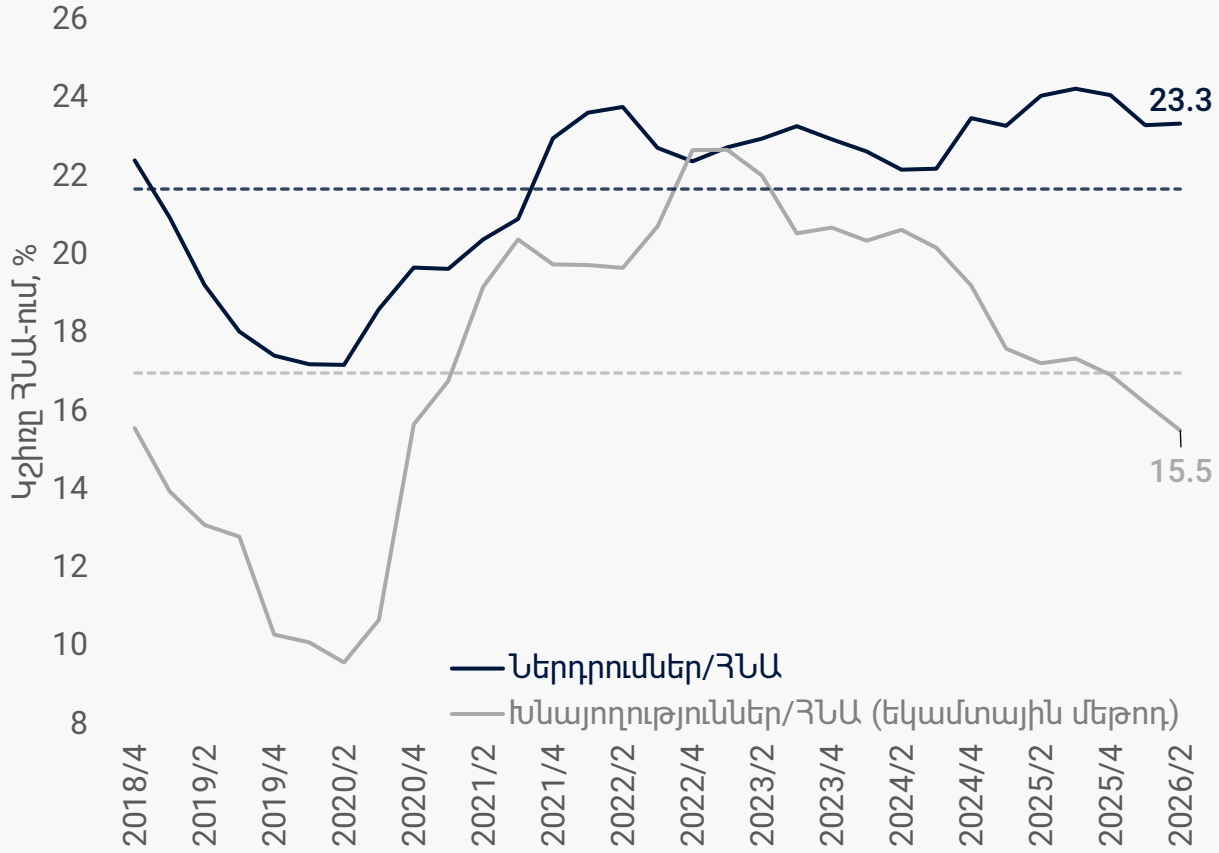
Հայաստանի Հանրապետության **կենտրոնական բանկ**

Վարկավորման բարձր աճը արտացոլում է ինչպես վարկերի նկատմամբ բարձր պահանջարկը, այնպես էլ բանկերի կողմից վարկավորման պայմանների դյուրացումը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Խնայողությունների նվազումը, իր հերթին, կարող է արտացոլել «հարստության» և տնտեսական հեռանկարների նկատմամբ դրական սպասումների ազդեցությունը

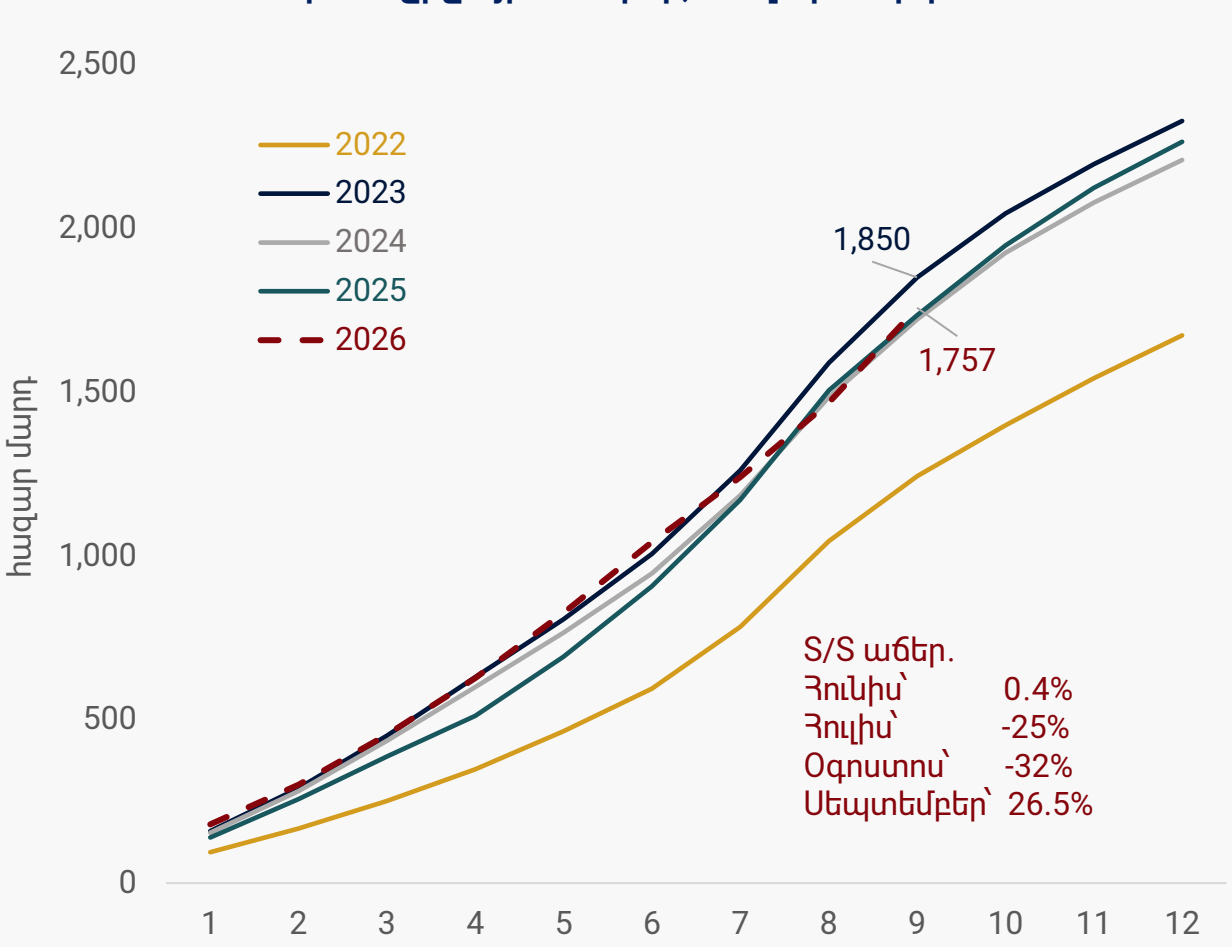


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

Արտաքին պահանջարկի ընդլայնման ռիսկերը պահպանվում են՝ արտահայտվելով դեպի ՀՀ այցելությունների, և հավանաբար նաև դրանց տևողության աճով

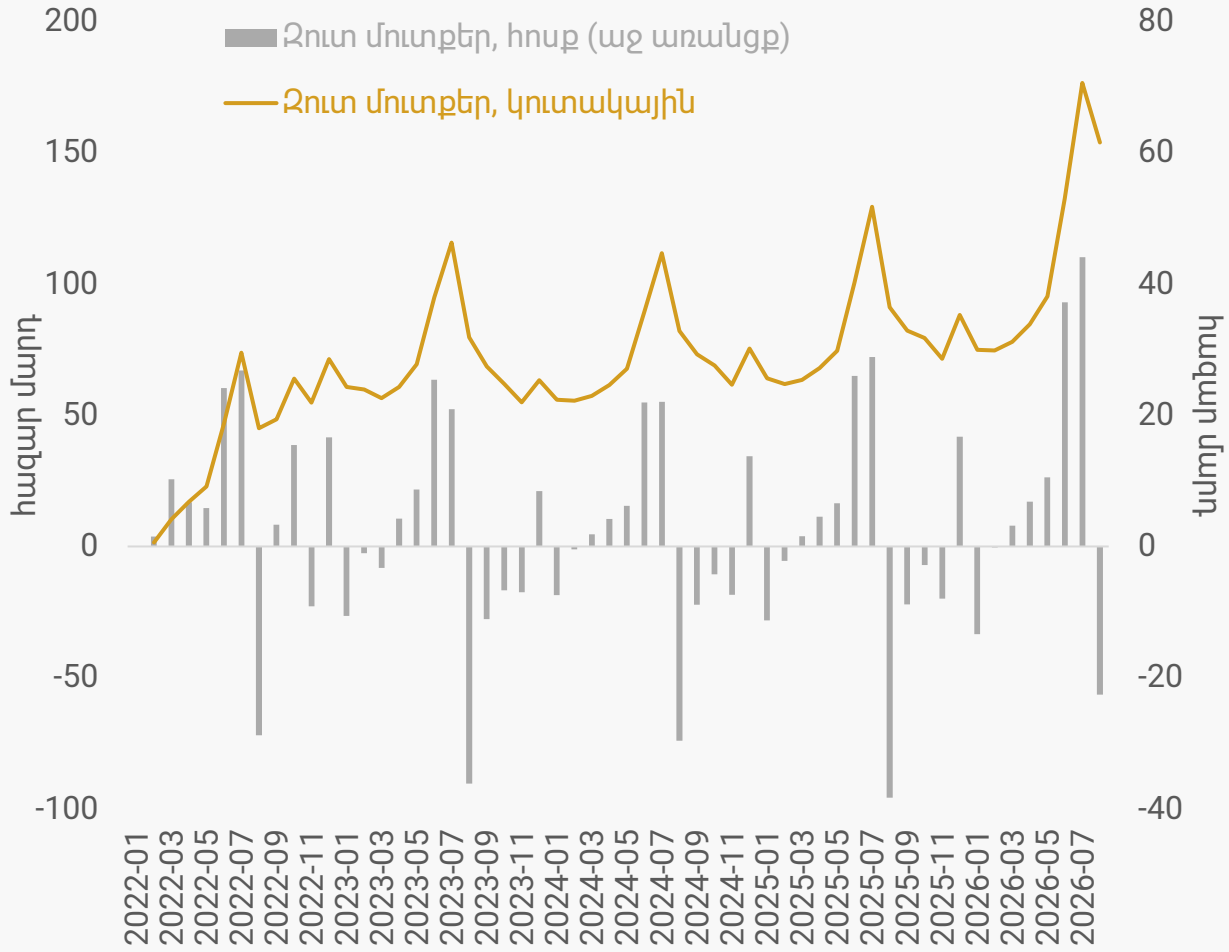
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Զբոսաշրջային հոսքեր, հազար մարդ



Աղբյուրը՝ ՀՀ զբոսաշրջության կոմիտե

ՌԴ քաղաքացիների սահմանահատումներ

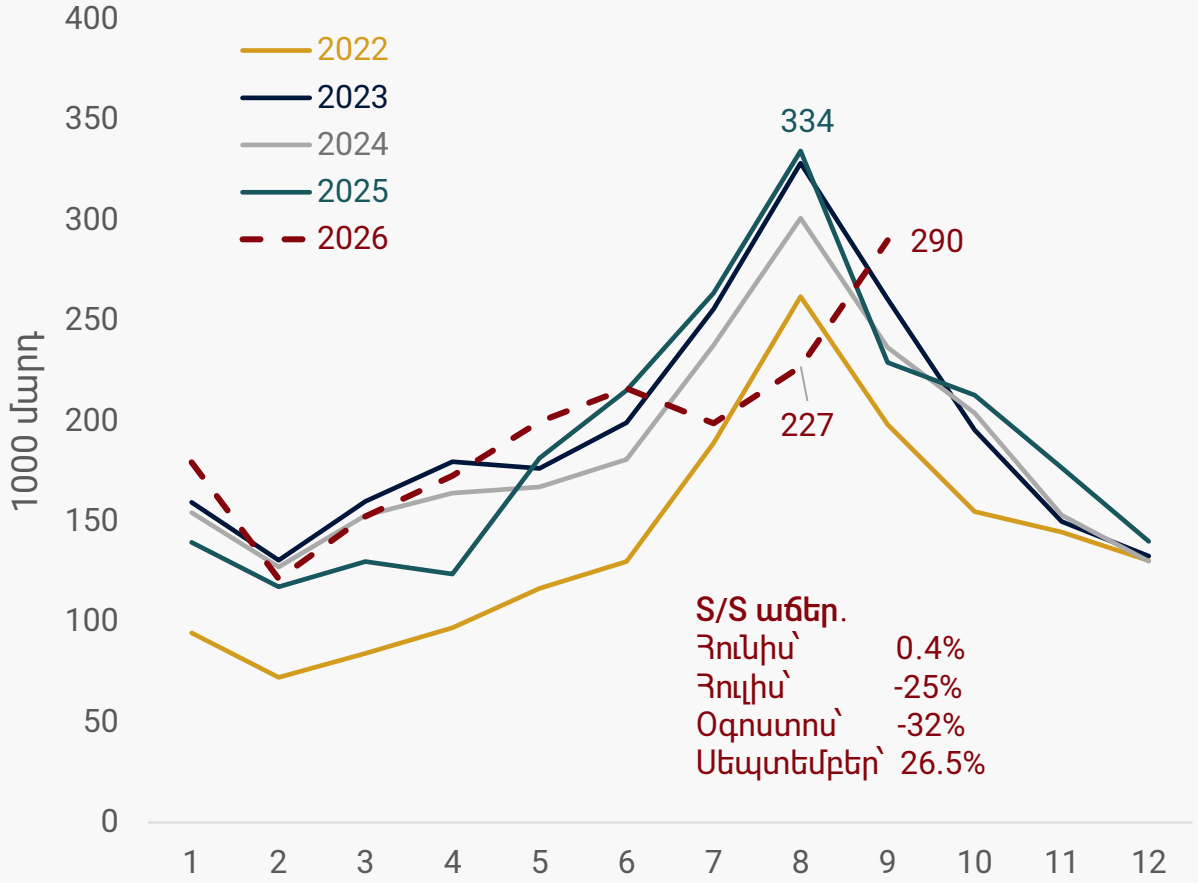


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՊԵԿ գաղտնի տվյալներ, հոկտեմբեր 25 դրությամբ

Իսկ անվտանգային ռիսկերի թուլացման պայմաններում ՀՀ ակտիվների նկատմամբ պահպանվող հետաքրքրությունը կարող է վկայել նրանց ավելի երկարաժամկետ մտադրությունների մասին

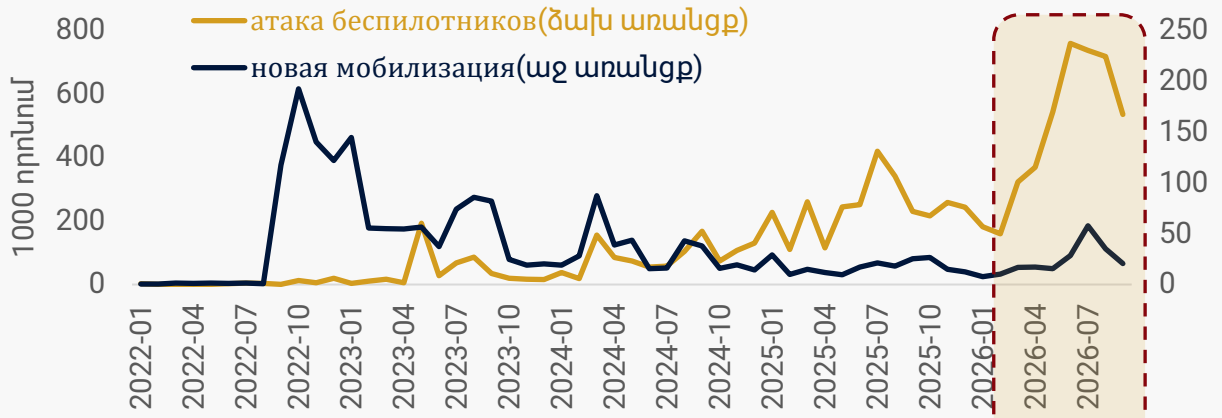
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Զբոսաշրջային այցելությունների նվազումը կարող է հակառակ պատկեր արտացոլել ՌԴ քաղաքացիների՝ ՀՀ-ում փաստացի ներկայության վերաբերյալ

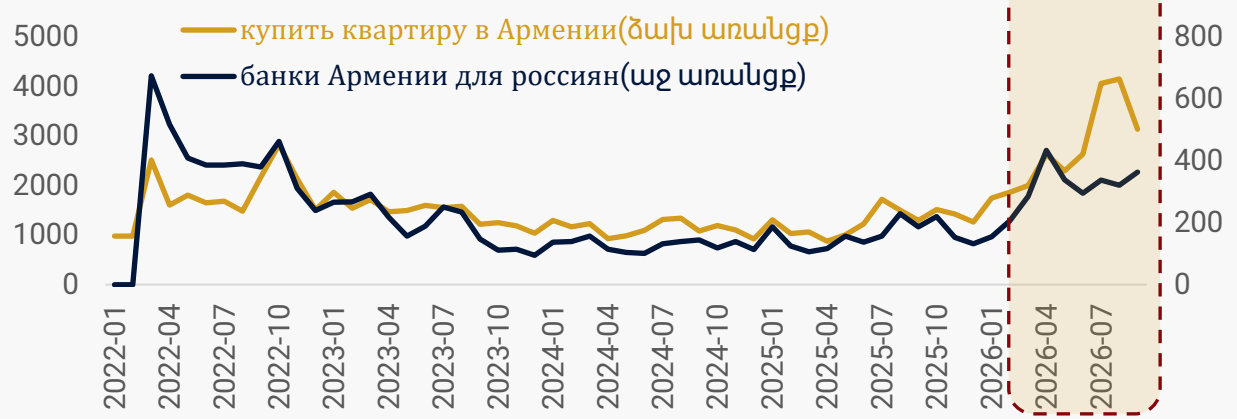


Աղբյուրը՝ ՀՀ զբոսաշրջության կոմիտե

Չնայած ՌԴ-ում անվտանգային ռիսկերի որոշակի թուլացմանը...



ՀՀ ակտիվների նկատմամբ հետաքրքրությունը պահպանվում է

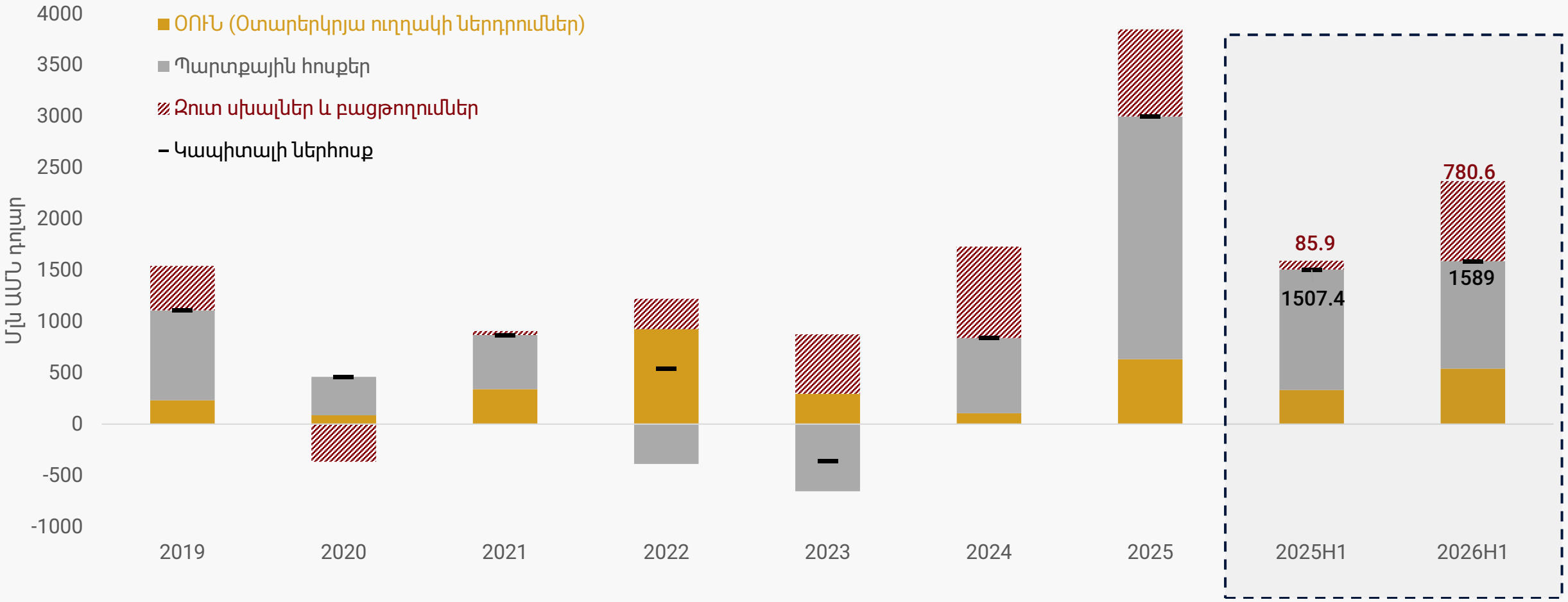


Աղբյուր՝ Yandex Wordstat, որոնողական հարցումների հաճախականության տվյալներ

Համաշխարհային տնտեսությունում բարձր իրացվելիության պահպանման պայմաններում դեպի զարգացող երկրներ, այդ թվում ՀՀ, կապիտալի զգալի ներհոսքը կարող է շարունակվել՝ նպաստելով վարկավորման և պահանջարկի հետագա ընդլայնմանը

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Դեպի ՀՀ կապիտալի ներհոսք, ֆինանսական հաշիվ

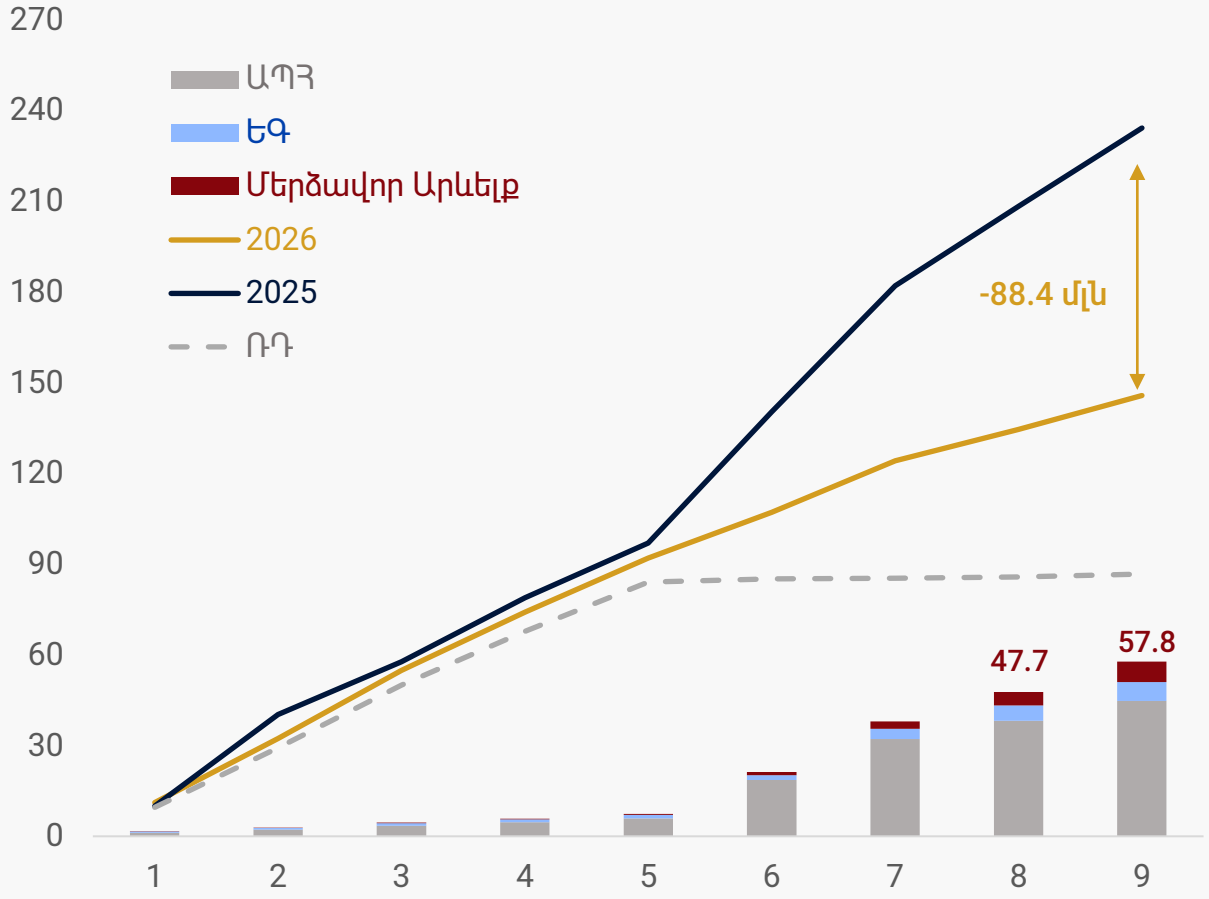


Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Մյուս կողմից՝ ՌԴ կողմից կիրառվող սահմանափակումները կարող են բացասաբար ազդել տնտեսական տրամադրությունների և ներքին պահանջարկի վրա…

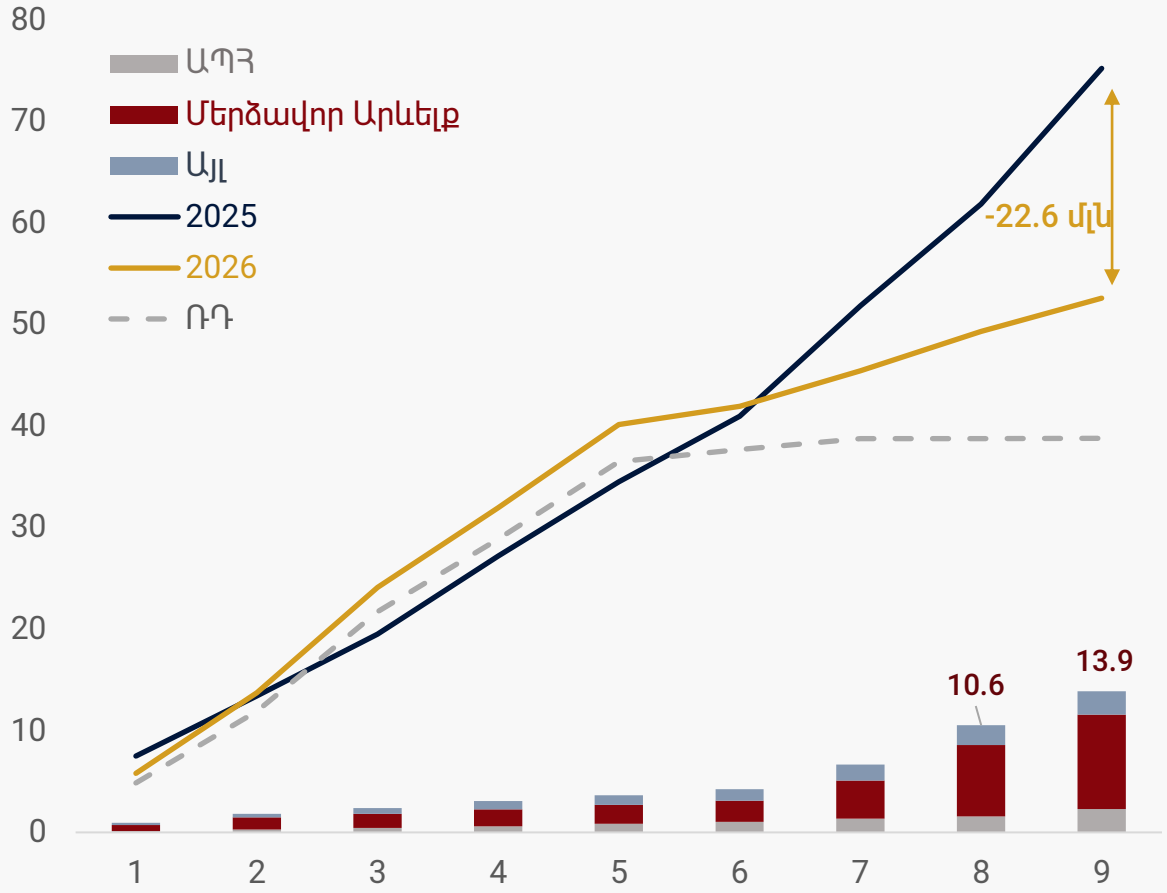
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Բուսական ծագման արտադրանքի արտահանում, մլն ԱՄՆ դոլար, կուտակային



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ..

Կենդանական ծագման արտադրանքի արտահանում, մլն ԱՄՆ դոլար, կուտակային



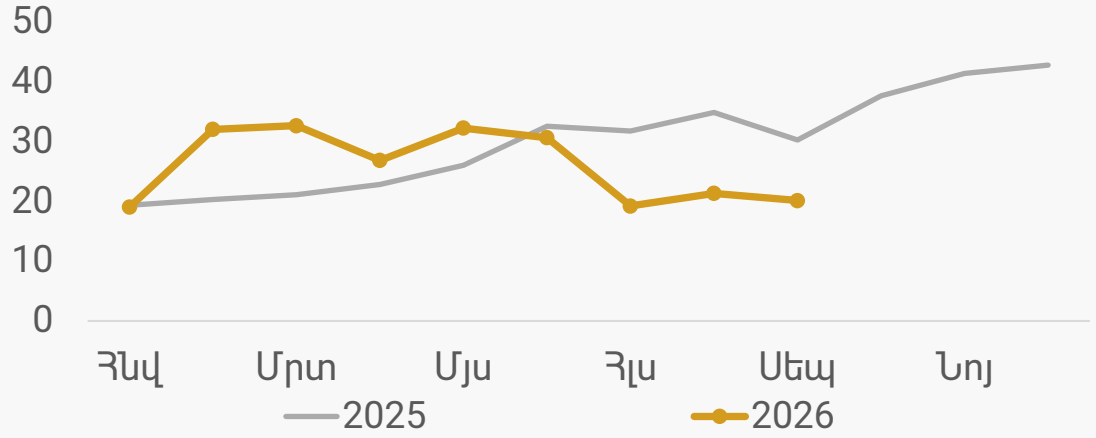
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ.

Իսկ որոշ ազդակներ կարող են վկայել նաև կիրառված սահմանափակումների շրջանակի ընդլայնման և տարածաշրջանային շուկաներում խնդիրների պահպանման մասին

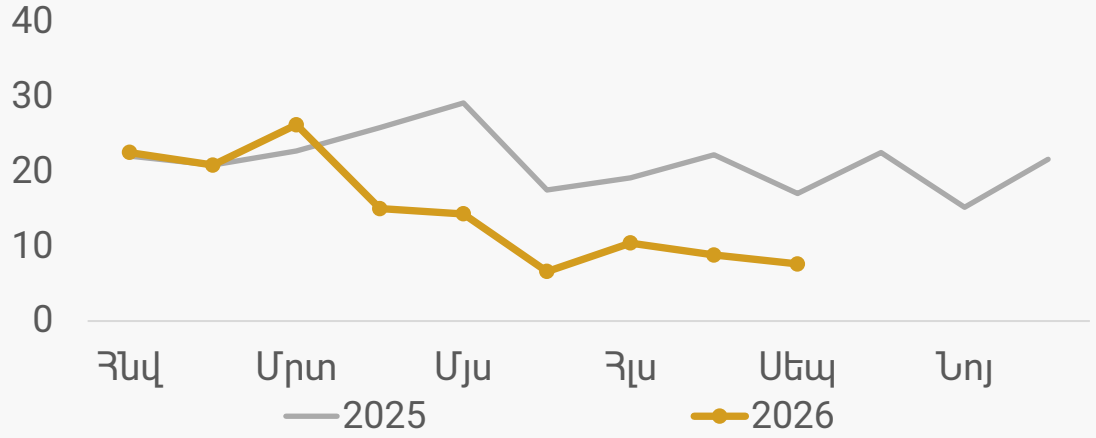
Արտահանման կորուստները հիմնականում կենտրոնացած են աշխատատար ճյուղերում

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Խմիչքների արտահանում դեպի Ռուսաստան, մլն ԱՄՆ դոլար



Հագուստի արտահանում դեպի Ռուսաստան, մլն ԱՄՆ դոլար



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՊԵԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Արտահանման արժեքի փոփոխությունը 2026թ-ի հունվար-սեպտեմբերին՝ նախորդ համանման շրջանի համեմատ, ըստ ճյուղերի և ուղղությունների, մլն ԱՄՆ դոլար

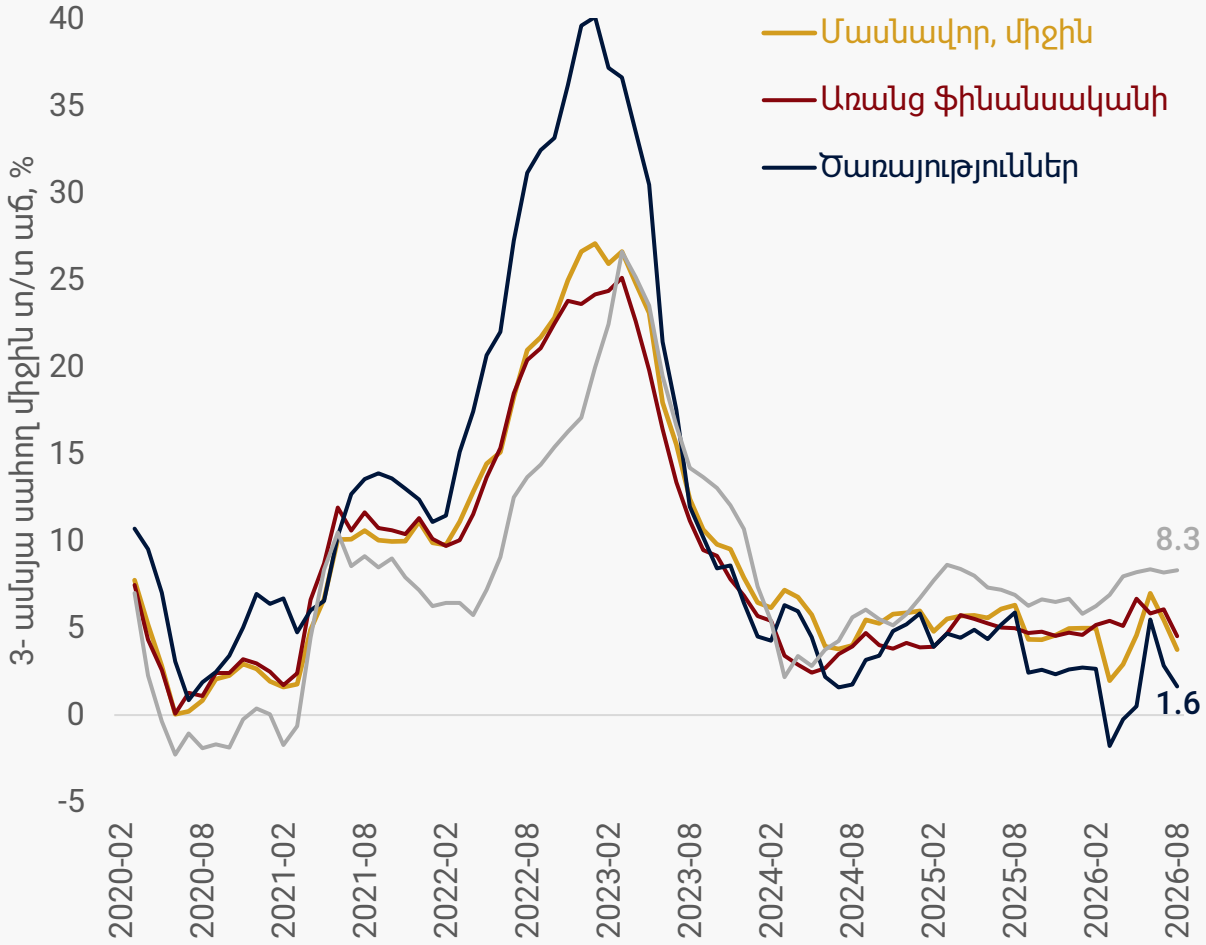
	ՌԴ	Իրաք	ՄԱ	ԵՄ	Այլ	Ընդամենը
Խմիչքներ	-36	0	0	0	+3	-33
Ծխախոտ	-6	-6	-16	0	-3	-30
Հագուստ	-32	0	0	-1	+4	-28
Քիմիա	-11	0	0	-1	-1	-12
Մնունդ	-1	0	-1	+1	+2	+2
Մետաղներ	+2	0	+1	+9	+1	+13
Այլ	-5	0	0	0	-1	-5
Ընդամենը	**-88**	**-6**	**-15**	**+10**	**+6**	**-94**

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՊԵԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ. ՌԴ Ռոսպոտրեբնադզորը 25.05.2026-ին կասեցրել է հայկական կոնյակի և գինու մի շարք տեսակների վաճառքը

Աշխատաշուկայի զարգացումները տնտեսության դիրքի վերաբերյալ հակասական ազդակներ են պարունակում: Մի կողմից, անվանական աշխատավարձերի աճը շարունակում է կայունանալ միջինում 5-6%-ի շուրջ, միգուցե վկայելով համեմատաբար ավելի հավասարակշռված դիրքի մասին

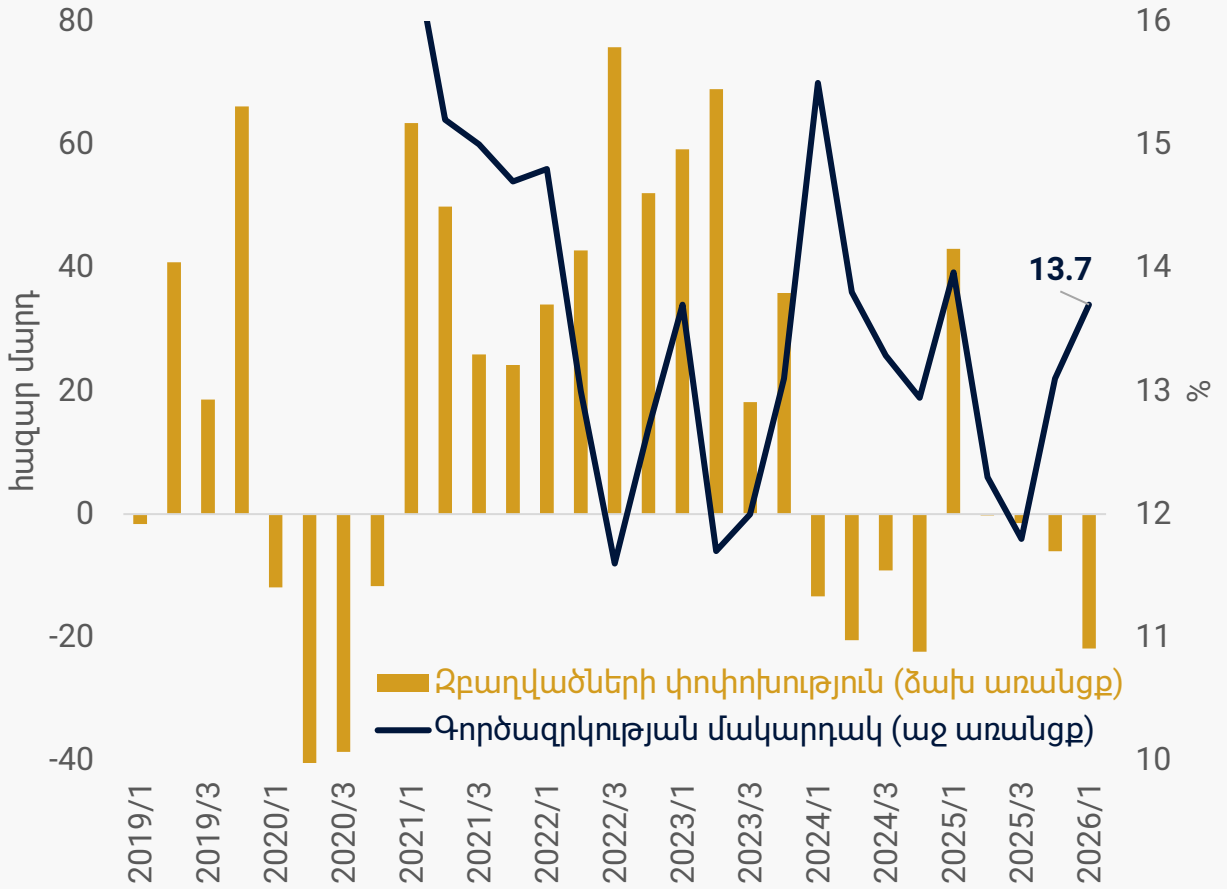
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Մասնավոր հատվածի աշխատավարձերի աճի տեմպը թուլանում է



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Գործազրկության մակարդակը պահպանվում է 12-14% մակարդակներում

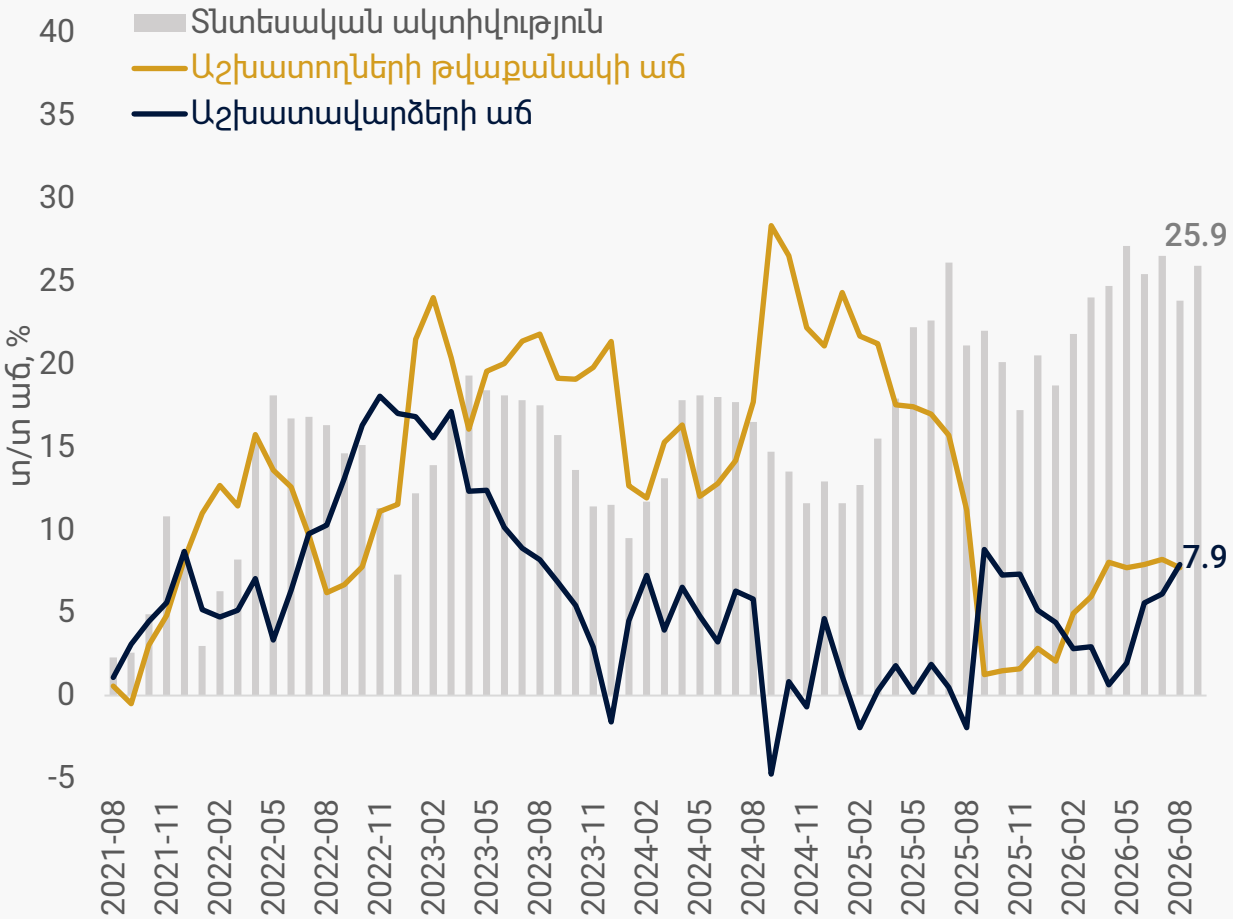


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Մյուս կողմից, սա կարող է պայմանավորված լինել աշխատուժի առաջարկի աճով՝ քողարկելով պահանջարկի ընդլայնումից բխող ազդեցությունների արտացոլումն աշխատանքի շուկայում

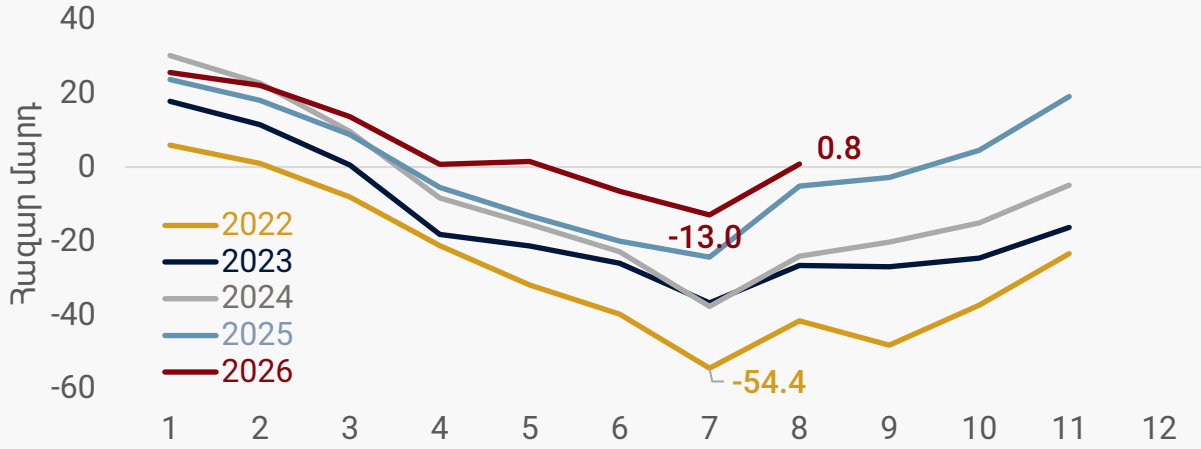
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Չնայած շինարարության ոլորտի բարձր ակտիվության պահպանմանը՝ աշխատավարձերի համահունչ աճ չի նկատվում

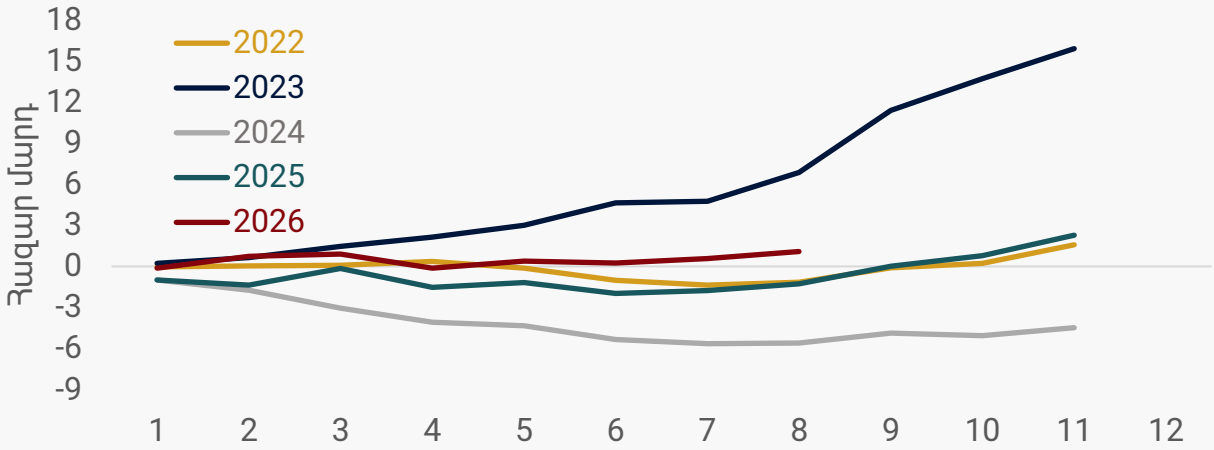


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

ՀՀ քաղաքացիների զուտ արտահոսք, կուտակային



Հնդկաստանի քաղաքացիների զուտ ներհոսք, կուտակային

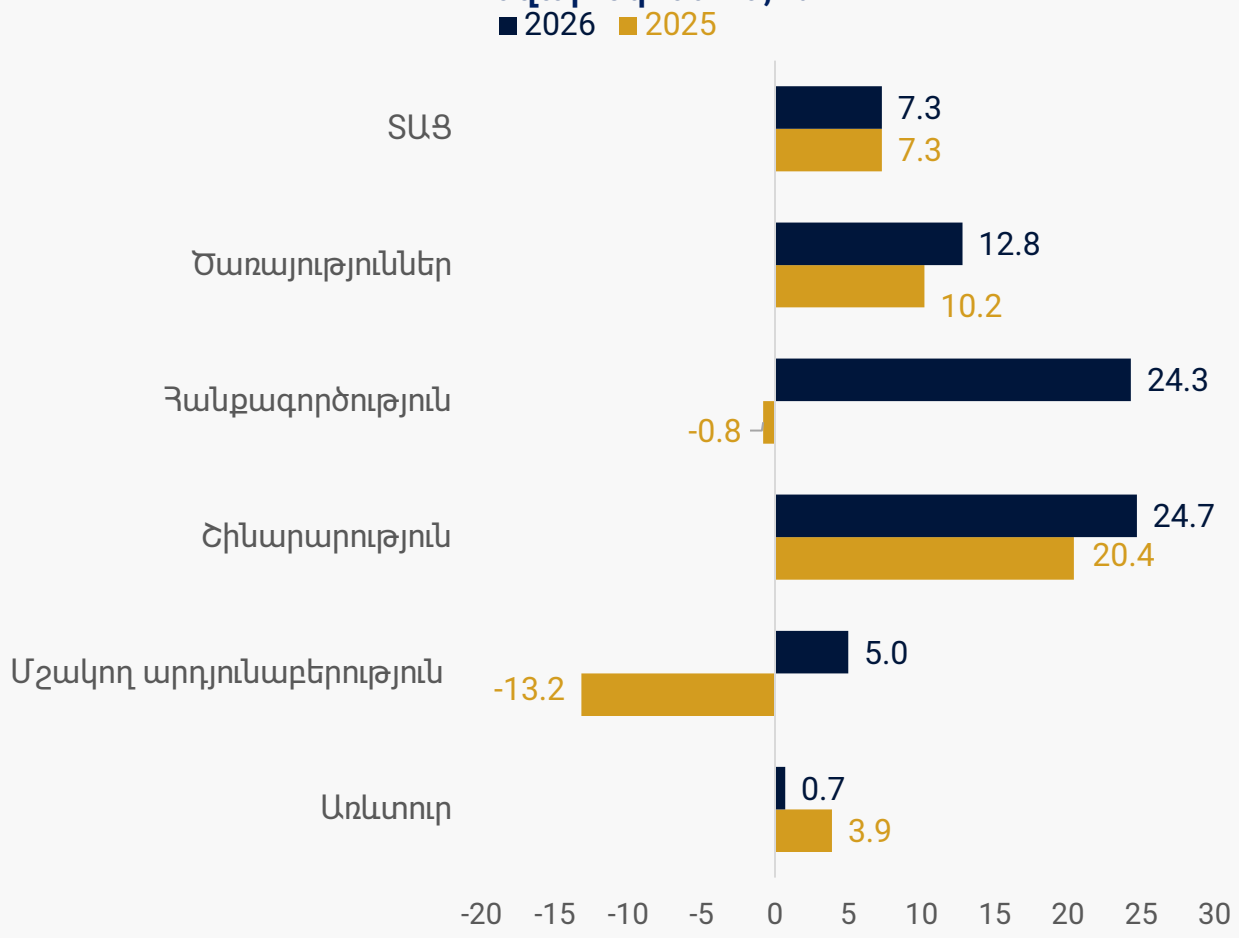


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Բարձր տնտեսական աճի, դրա կառուցվածքային առանձնահատկությունների և վարչարարության բարելավման պայմաններում հարկային եկամուտներն առաջանցիկ ավելանում են՝ որոշակիորեն մեղմելով սոցիալական ծախսերի ավելացումից ակնկալվող՝ պահանջարկի ընդլայնման ռիսկերը

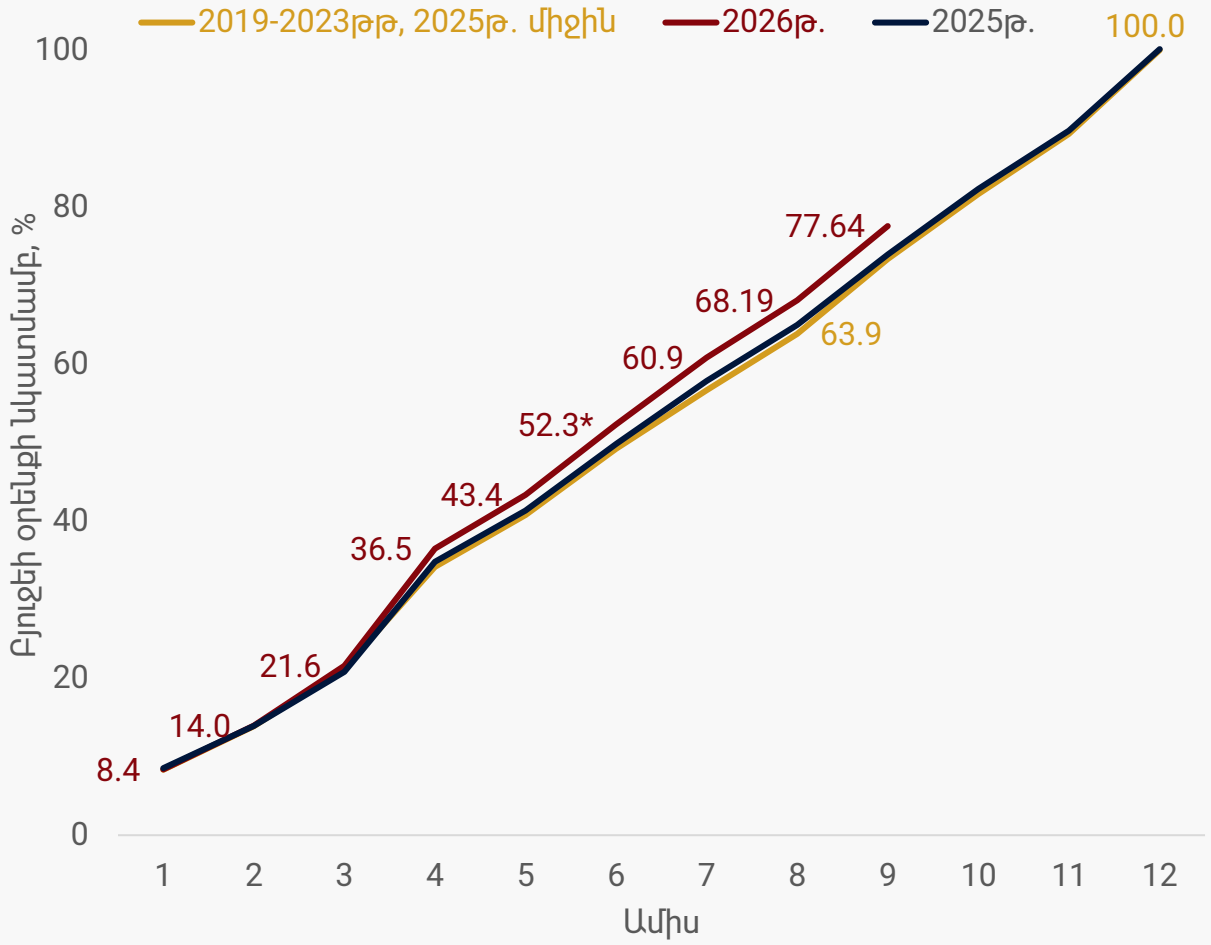
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշն ըստ ճյուղերի, կուտակային, հունվար-օգոստոս, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ Վիճակագրական կոմիտե

Հարկային եկամուտների հավաքագրման միտումները

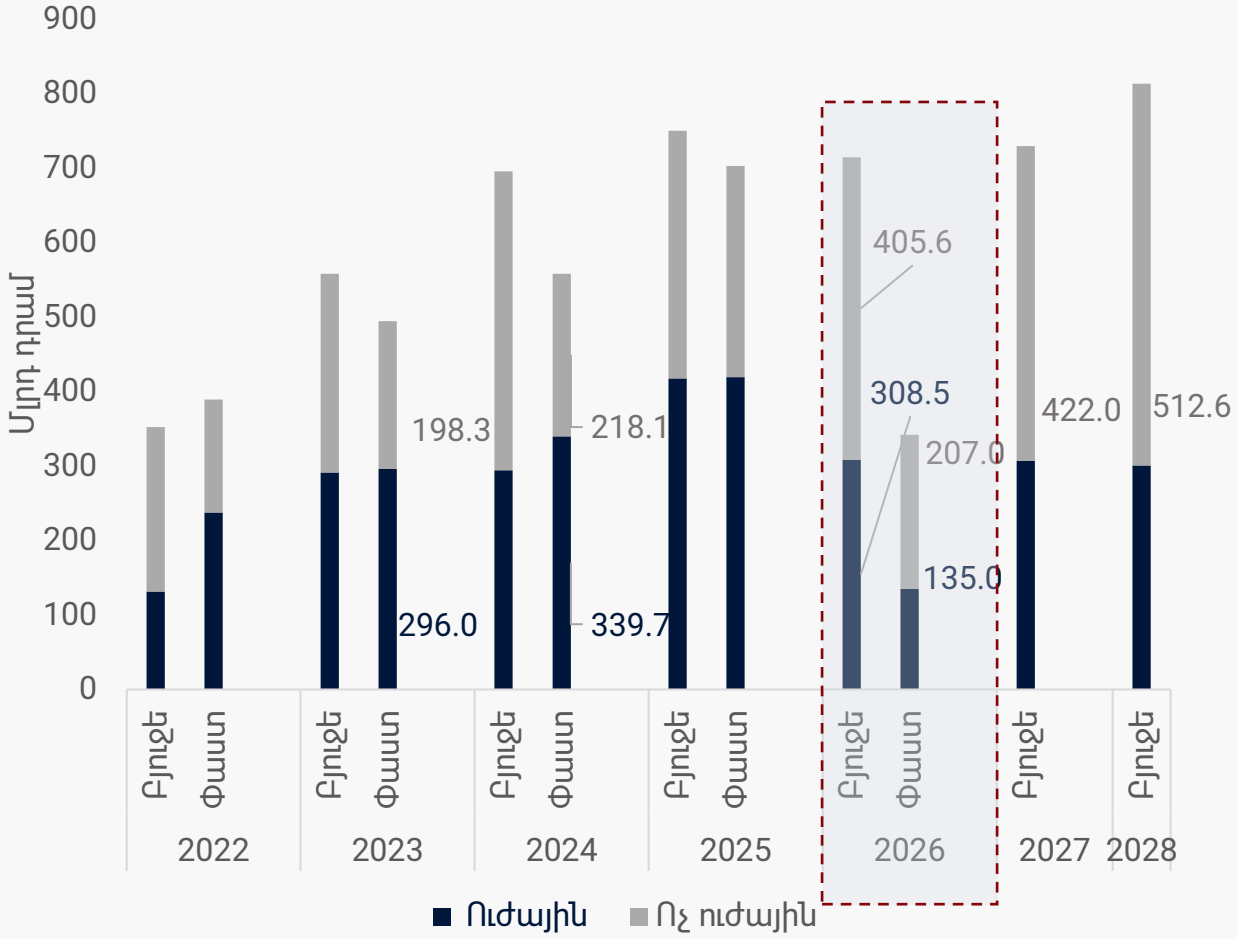


Աղբյուրը՝ ՀՀ Ֆինանսների նախարարություն

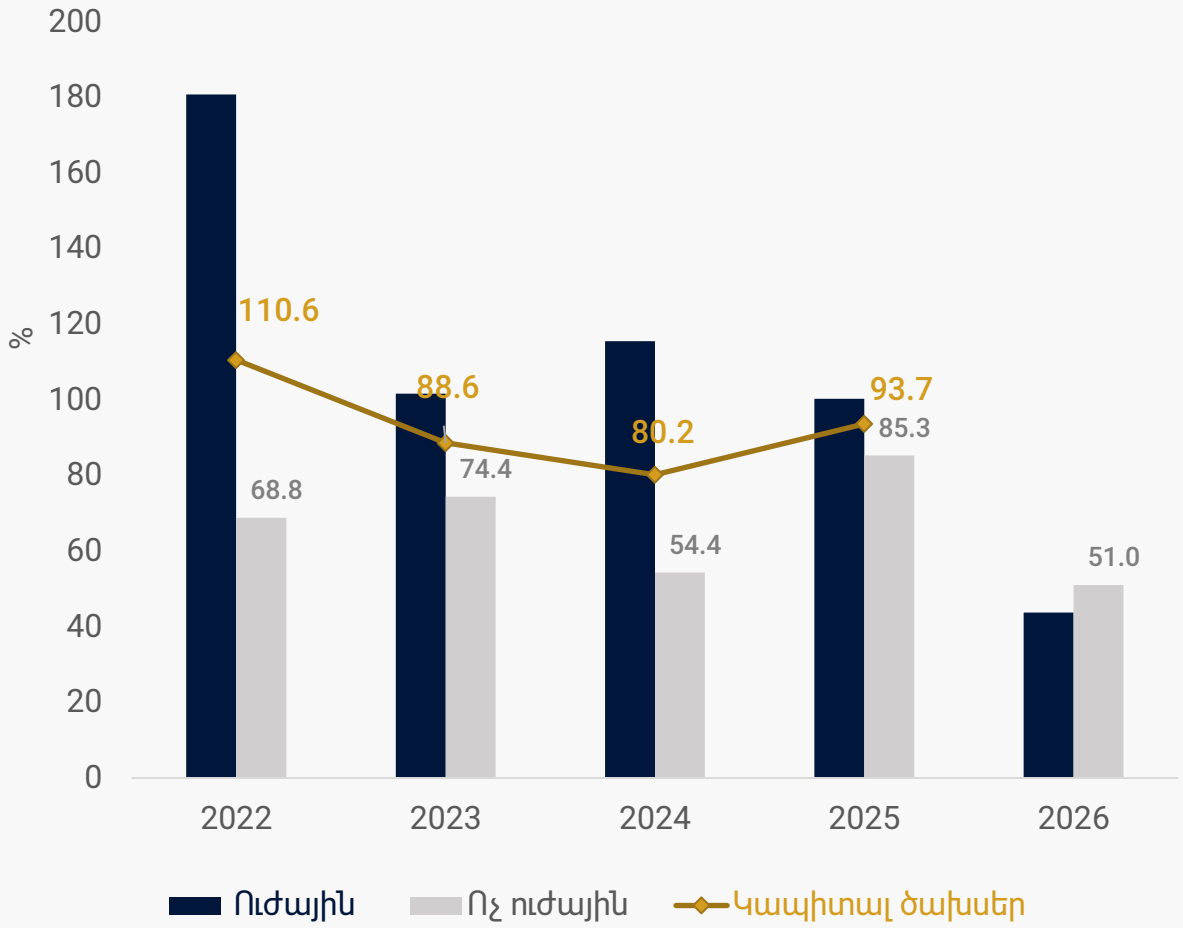
Իսկ կապիտալ ծախսերի թերակատարման ռիսկերը խորանում են՝ հաշվի առնելով ոչ ուժային ծախսերի կշռի ավելացումը ընթացիկ տարում և առաջիկա տարիներին

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Պլանավորված և փաստացի կատարված կապիտալ ծախսեր



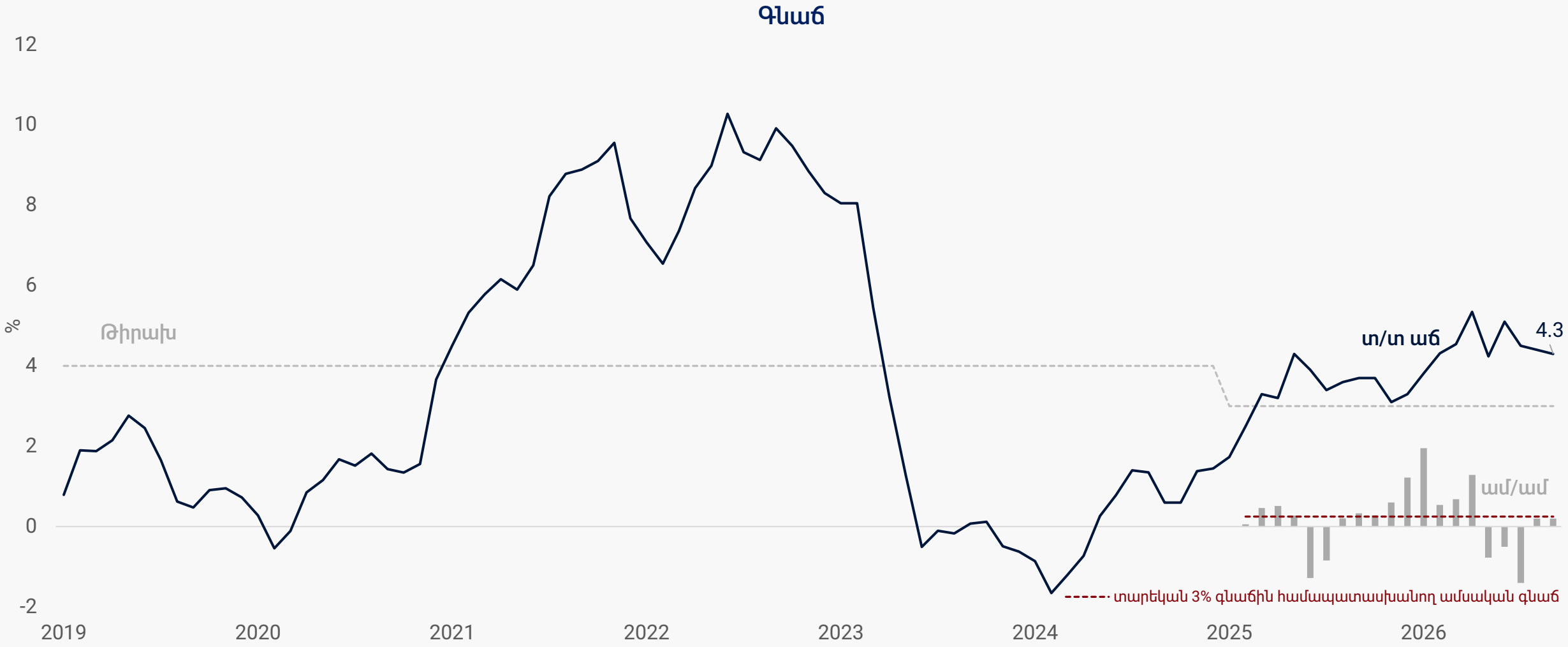
Կապիտալ ծախսերի պատմական կատարողական, փաստացի



Աղբյուրը՝ ՀՀ ֆինանսների նախարարություն

Այս պայմաններում, 12-ամսյա գնաճը շարունակում է ձևավորվել թիրախից բարձր՝ սեպտեմբերին որոշակի դանդաղելով և կազմելով 4.3%

Հայաստանի Հանրապետության **կենտրոնական բանկ**

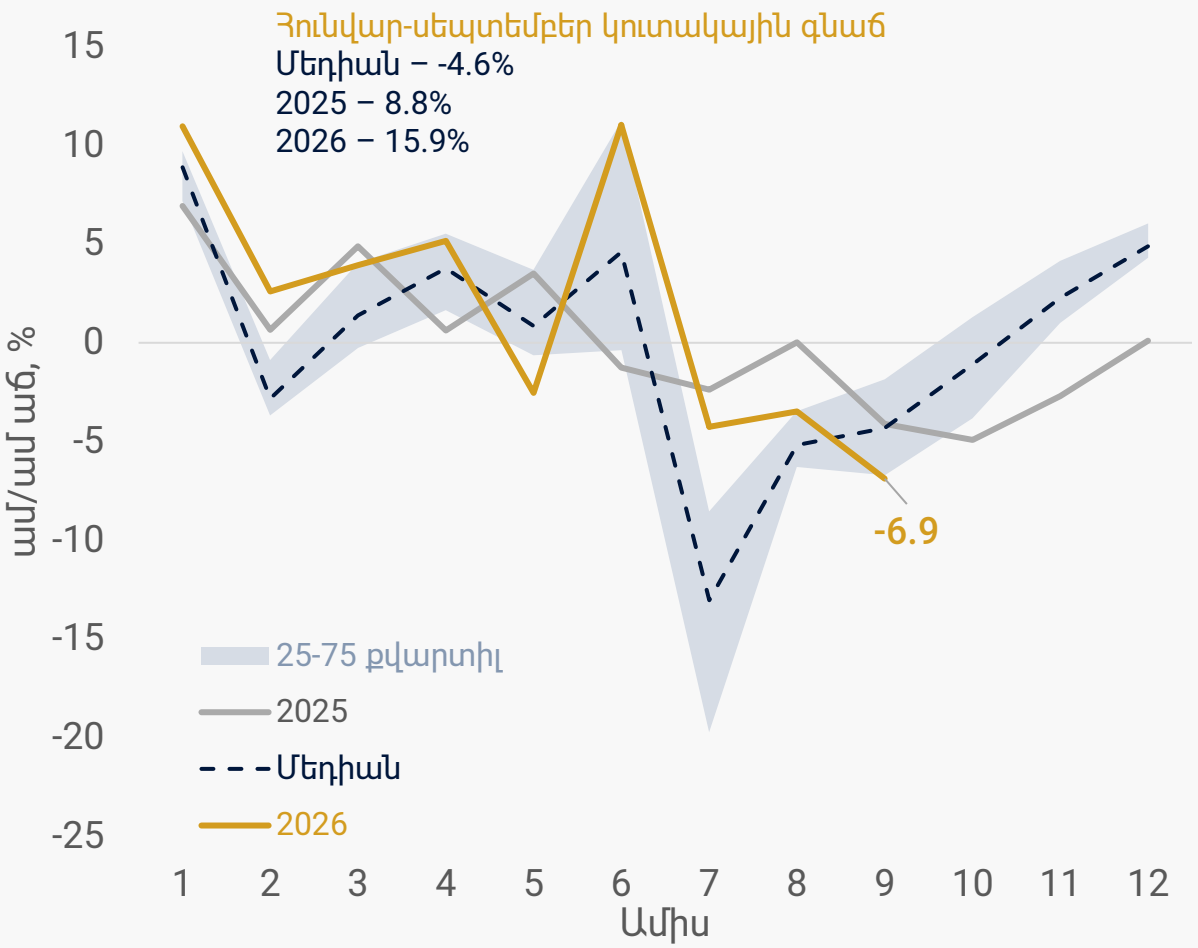


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

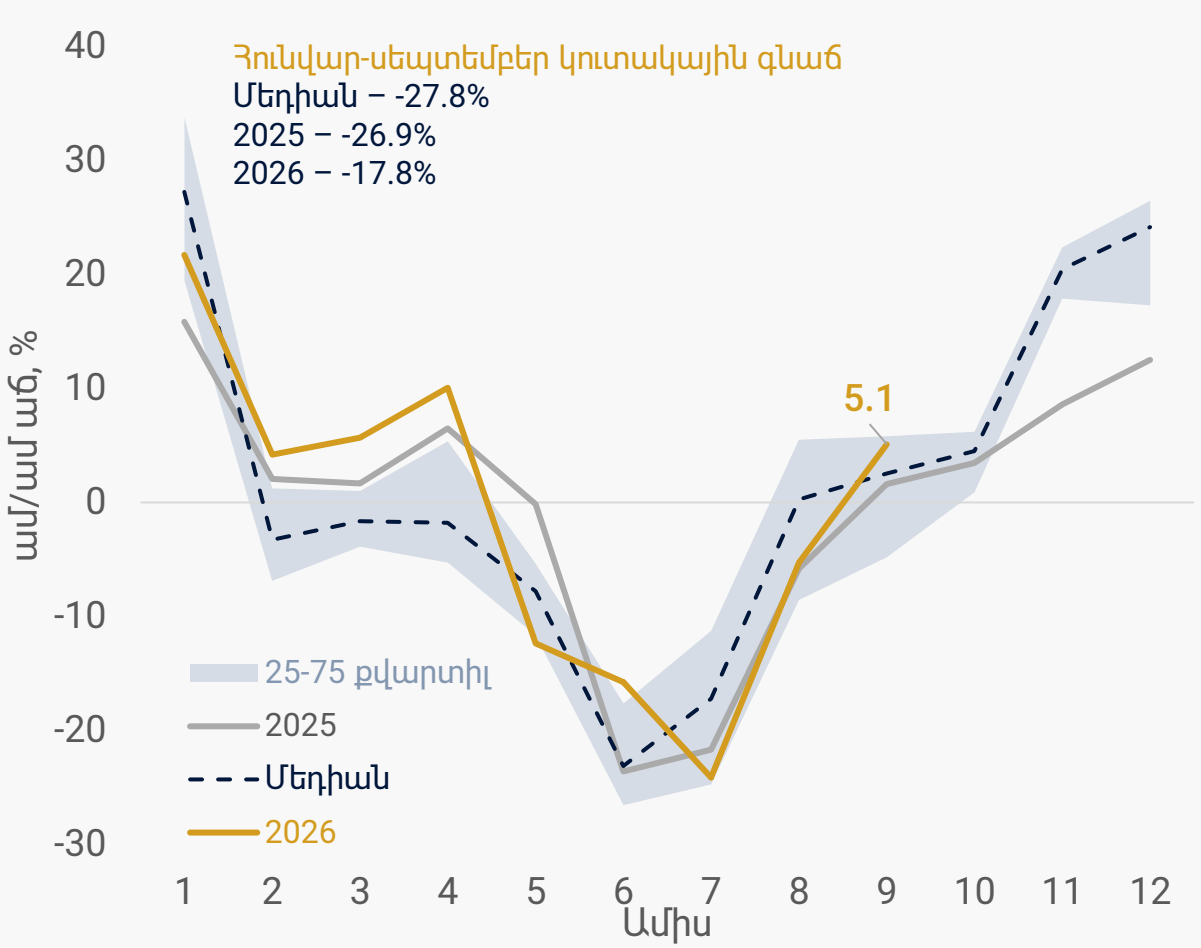
Չնայած վերջին ամիսներին սեզոնային պարենի գնաճային ճնշումների որոշակի թուլացմանը՝ տարվա ընթացքում կուտակված գնաճը շարունակում է զգալիորեն գերազանցել պատմական միտումները

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Միրգ ապրանքախմբի գնաճ



Բանջարեղեն ապրանքախմբի գնաճ

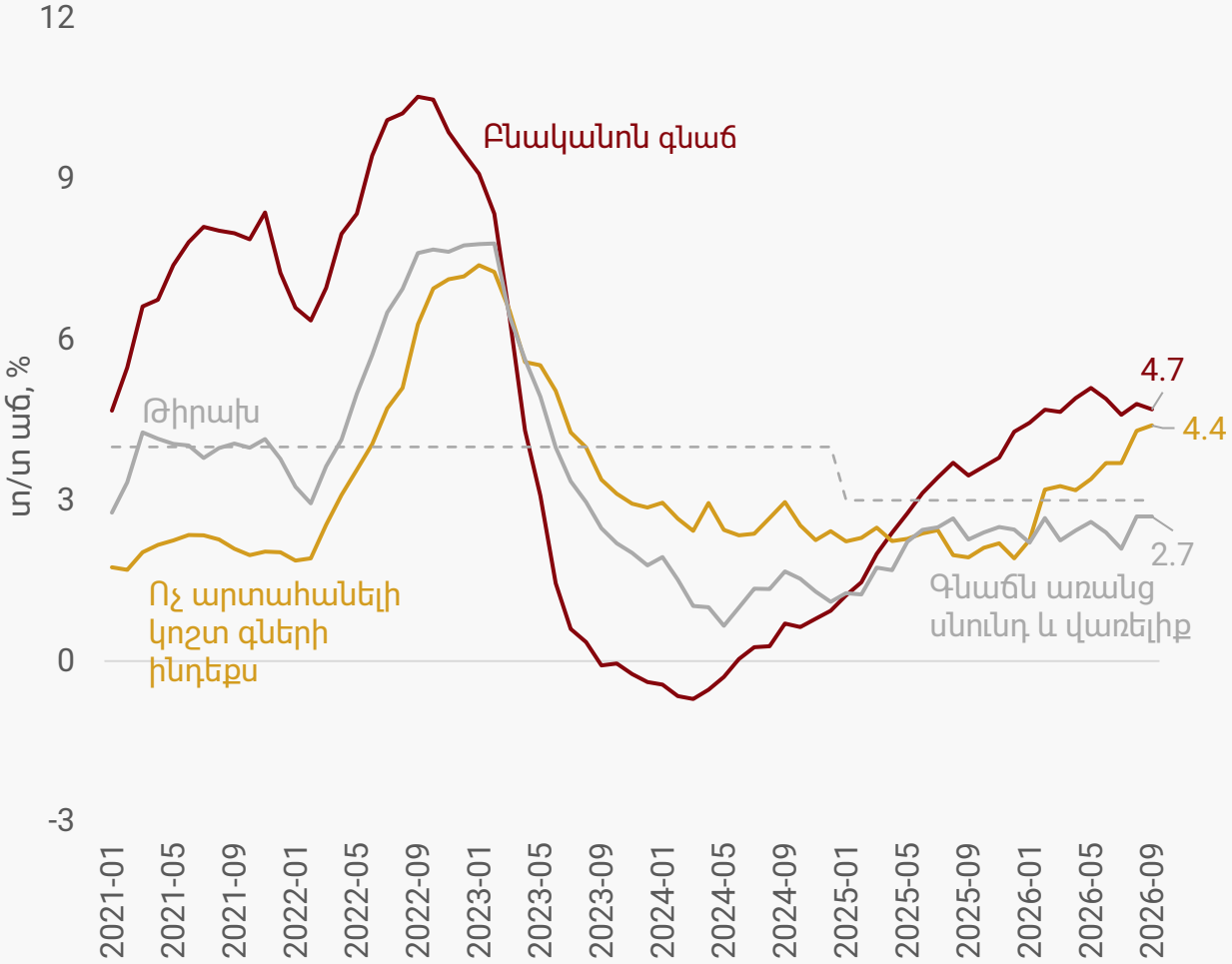


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ

Ավելին, հիմնարար գնաճի ցուցանիշները ևս պահպանվում են կայուն բարձր մակարդակներում՝ դրսևորելով որոշակի արագացման միտումներ

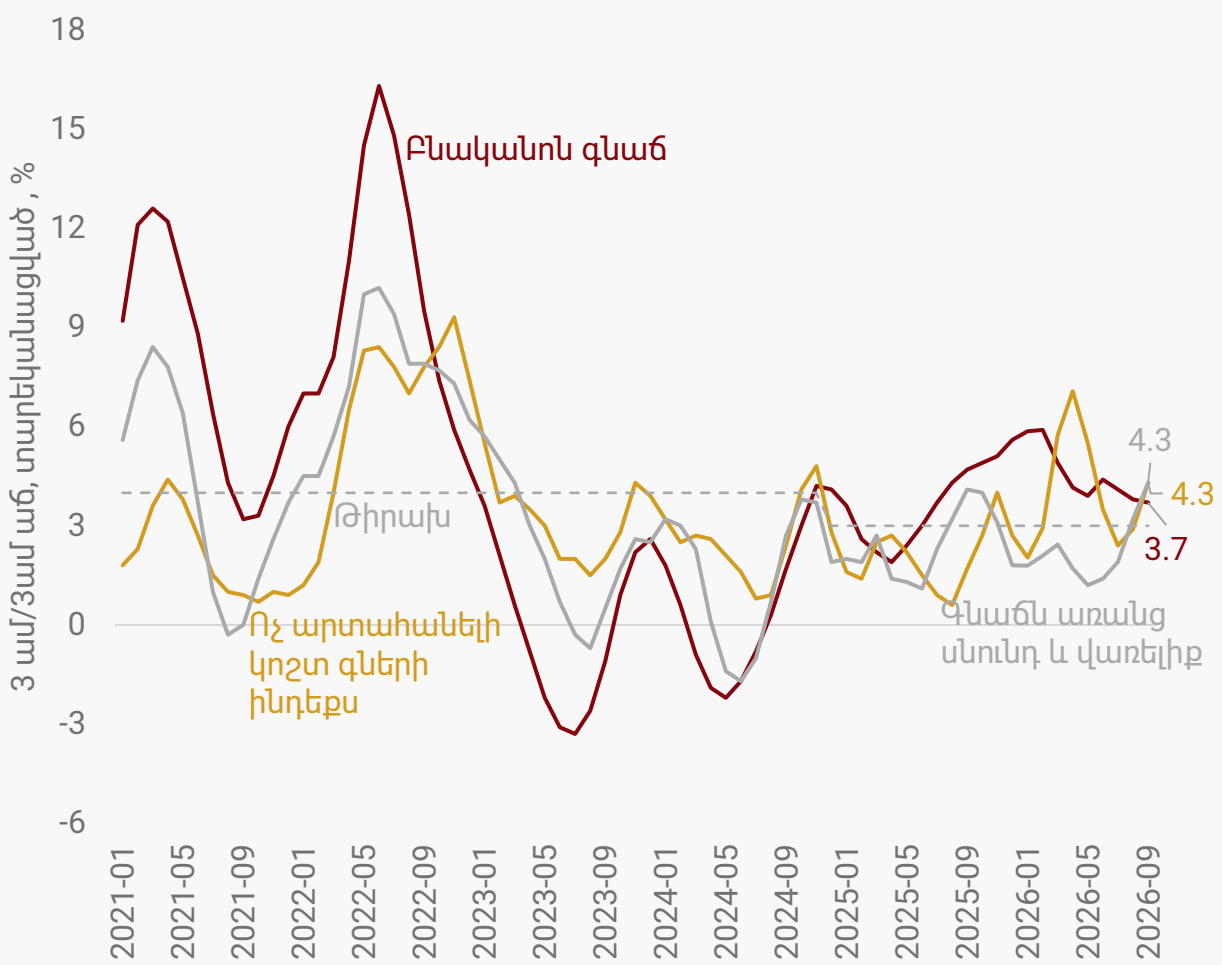
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Հիմնարար գնաճի ցուցանիշներ



Աղբյուրը՝ ՀՀ վիճակագրության կոմիտե, ՀՀ ԿԲ

Հիմնարար գնաճի ցուցանիշներ

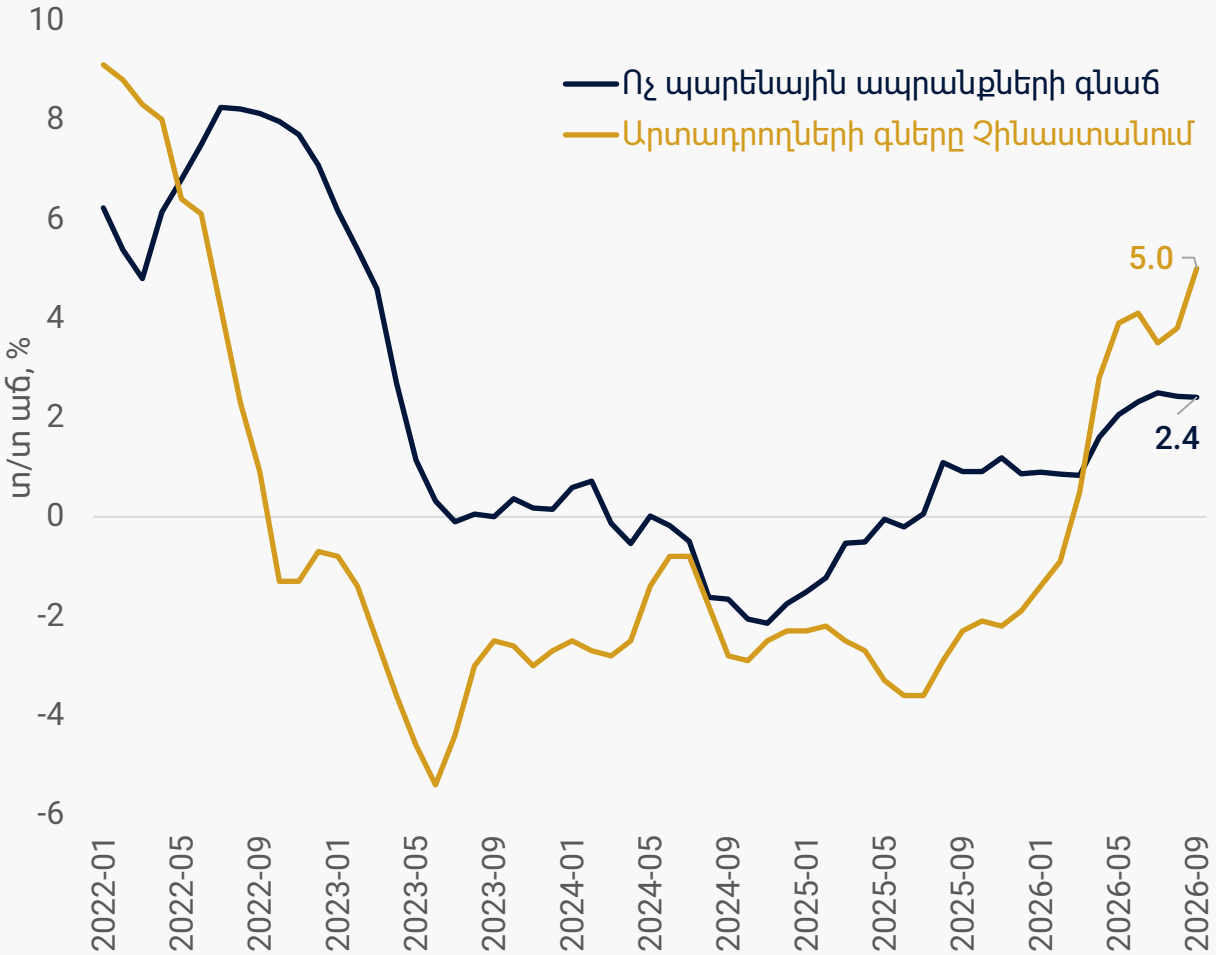


Աղբյուրը՝ ՀՀ վիճակագրության կոմիտե, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Զուգահեռաբար, համաշխարհային արժեշղթաների խաթարումների և էներգակիրների բարձր գների երկար պահպանման պայմաններում ոչ պարենային ապրանքների գների ավելացման ռիսկերը մեծանում են

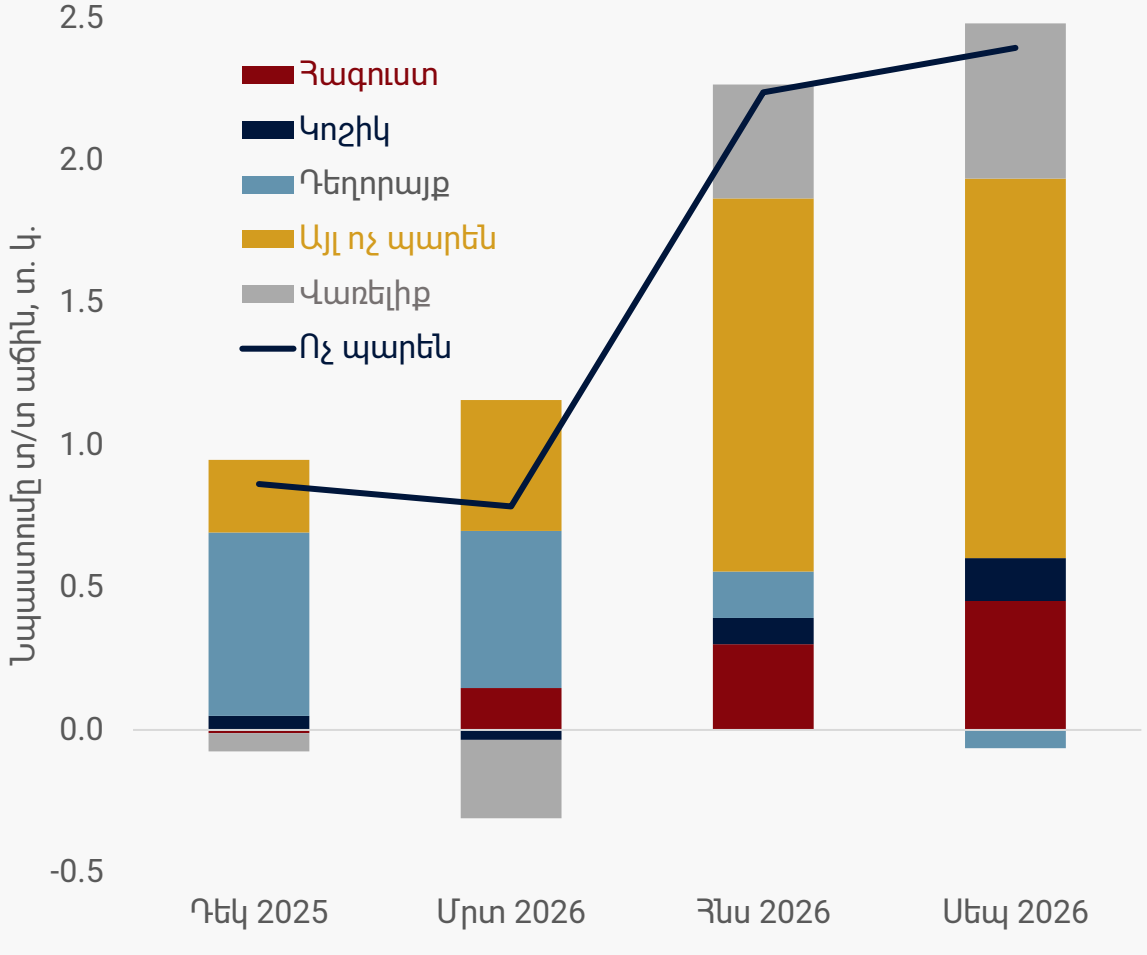
Հայաստանի Հանրապետության **կենտրոնական բանկ**

Ոչ պարենային ապրանքների գնաճ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

Ոչ պարենային ապրանքների գնաճին նպաստումները

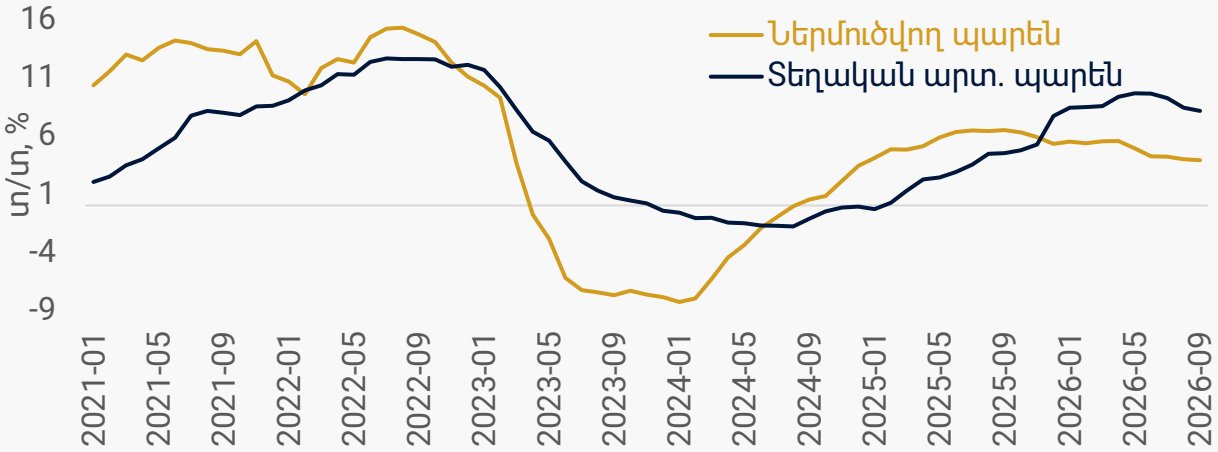


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

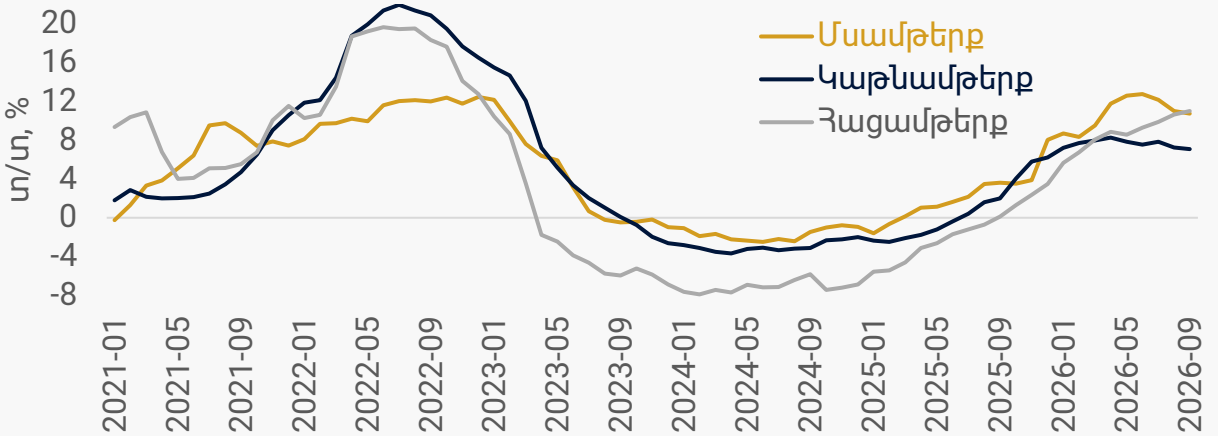
Կարճաժամկետում, գնաճի որոշակի ավելացում կարելի է ակնկալել նաև պարենային ապրանքների մասով, որոնք մասամբ կլանվում են փոխարժեքի արժևորմամբ

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Ոչ սեզոնային պարենային ապրանքների գնաճ

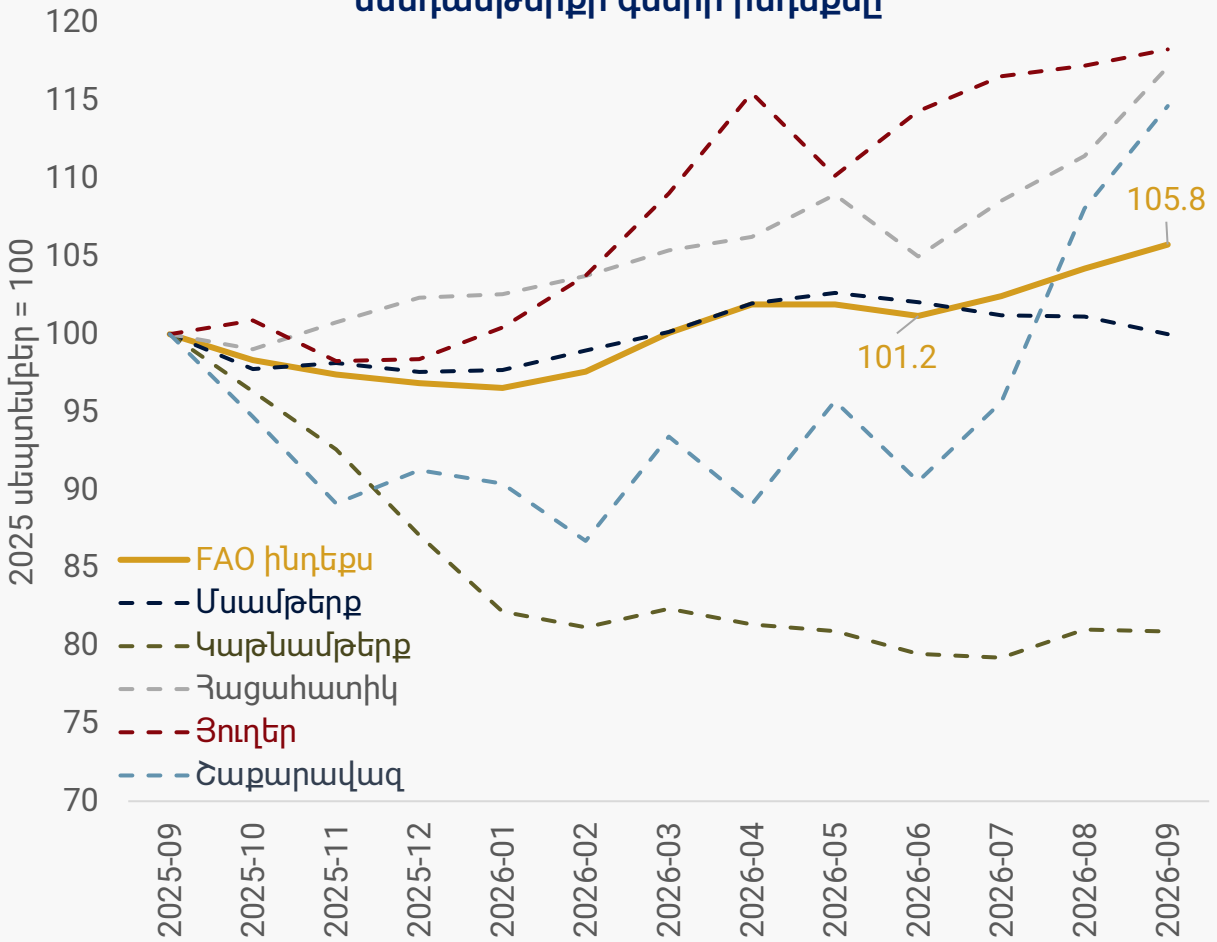


Տեղական արտադրության պարենային ապրանքների գնաճ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

Պարենի համաշխարհային կազմակերպության (FAO) սննդամթերքի գների ինդեքսը

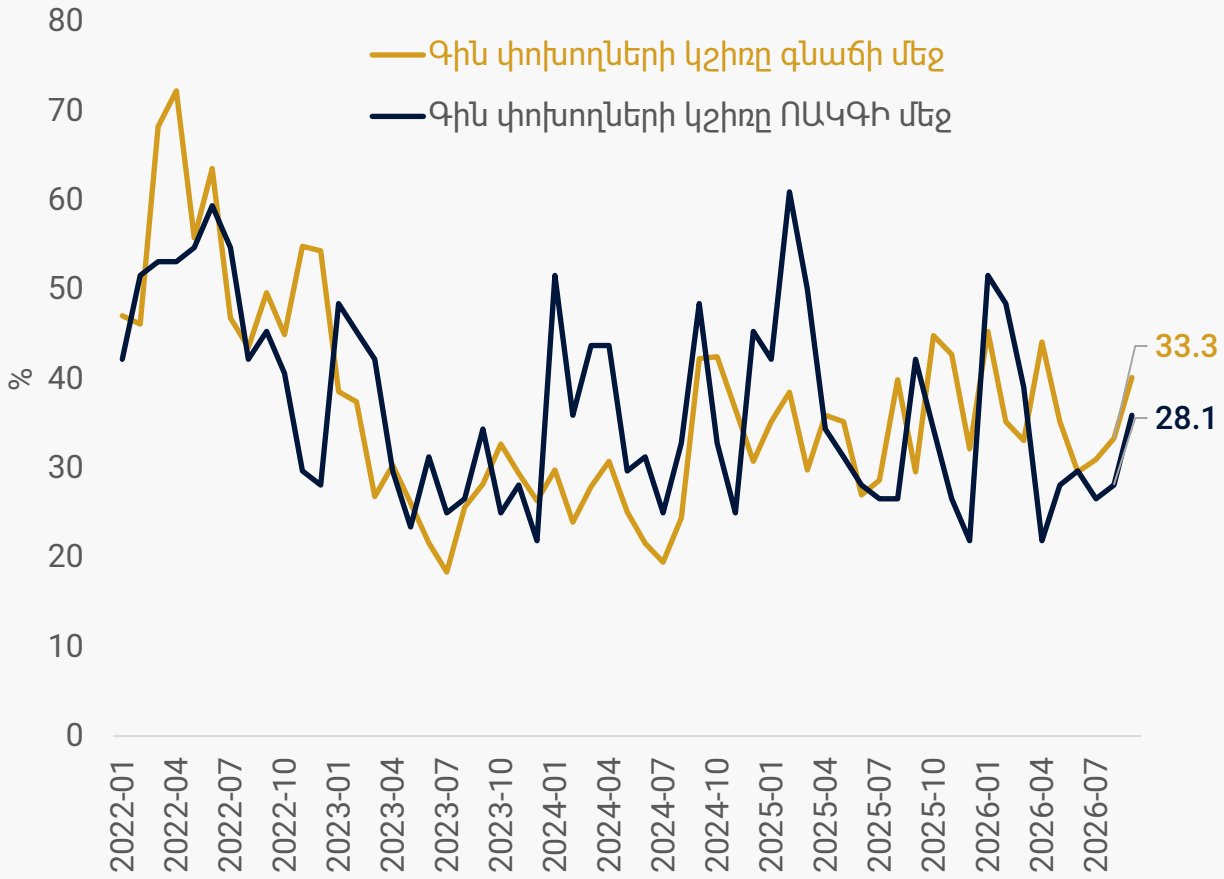


Աղբյուրը՝ FAO food price index, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Այդուհանդերձ, չնայած ՈԱԿԳԻ զամբյուղում գնաճային ճնշումների որոշակի ընդլայնմանը, առանձին ցուցիչներ կարող են վկայել գնաճային սպասումների կայունացման մասին

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

ՈԱԿԳԻ-ի շարունակական աճը վկայում է գնաճային սպասումների որոշակի արագացման մասի՞ն



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

ՈԱԿԳԻ առանձին ծառայությունների տ/տ գնաճ, %

	Մարտ	Ապրիլ	Մայիս	Հունիս	Հուլիս	Օգոստոս	Սեպտեմբեր
Բնակարանի վարձավճար	-2.4	-2.5	-0.9	1.4	0.9	3.9	8.5
Ավտոմեքենաների լվացում	10.1	10.1	10.1	10.0	10.6	12.1	12.6
Լողավազանների ծառ.	3.7	3.3	3.3	5.1	5.1	5.1	5.1
Կինոթատրոն	9.0	8.2	5.8	4.4	0.6	6.4	4.3
<<Արագ սննդի>> կետեր	4.8	4.6	3.7	4.2	4.3	4.8	4.9
Կանանց մազերի կտրվածք	0.4	1.3	1.4	1.9	4.5	4.9	4.9
Բանկերի, փոստային բաժանմունքների ծառ.	9.7	7.2	7.2	13.6	13.6	13.6	13.6

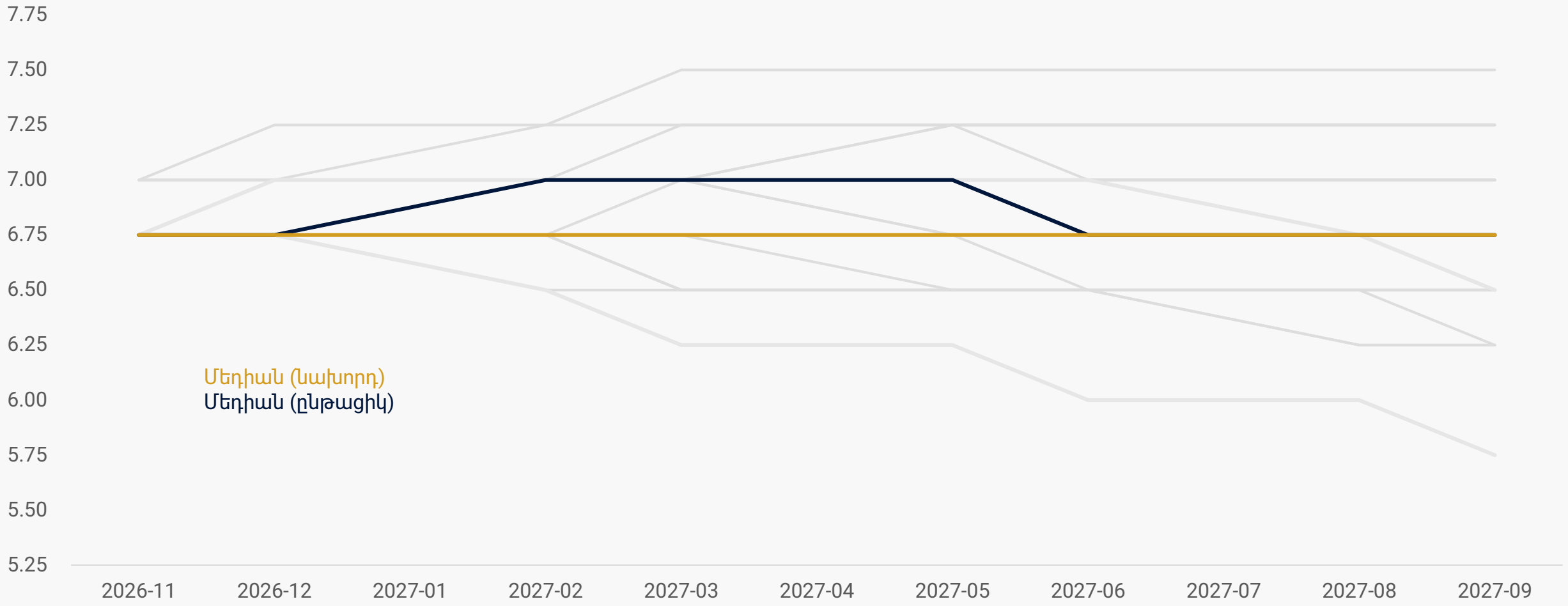
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Ծուկայի ուղղորդիչ սցենար և սպասումներ

Ընթացիկ մակրոտնտեսական զարգացումների պայմաններում, ֆինանսական շուկայի մասնակիցները վերանայել են ԴՎՔ վերաբերյալ իրենց սպասումները՝ այժմ ակնկալելով քաղաքականության տոկոսադրույքի ավելի բարձր ուղեգիծ

Հայաստանի Հանրապետության **կենտրոնական բանկ**

Քաղաքականության տոկոսադրույքի ուղեգծի վերաբերյալ սպասումներ, շուկայի բոլոր մասնակիցներ

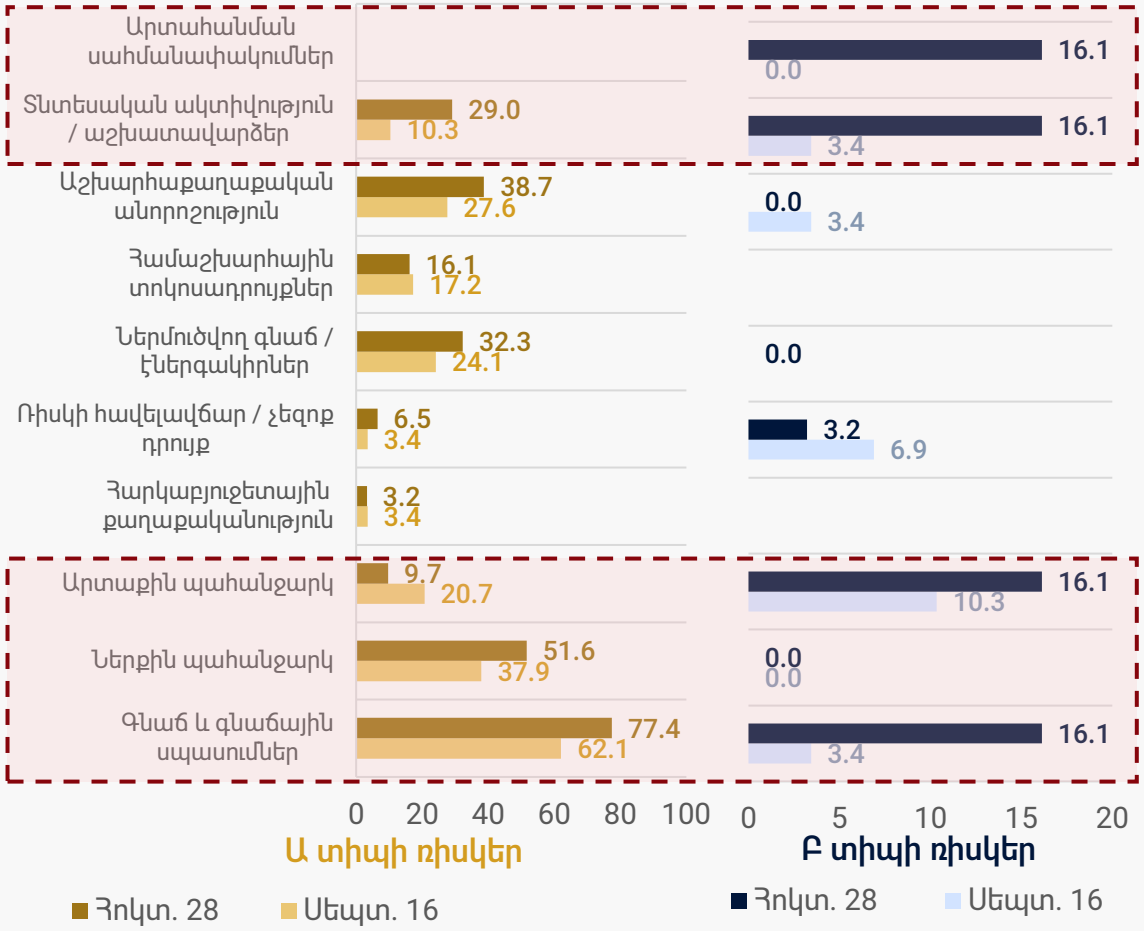


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ հուլիսի 29-ի կարճ հարցումներ, ֆինանսական հաստատություններ՝ n=29, նախորդ՝ n=31

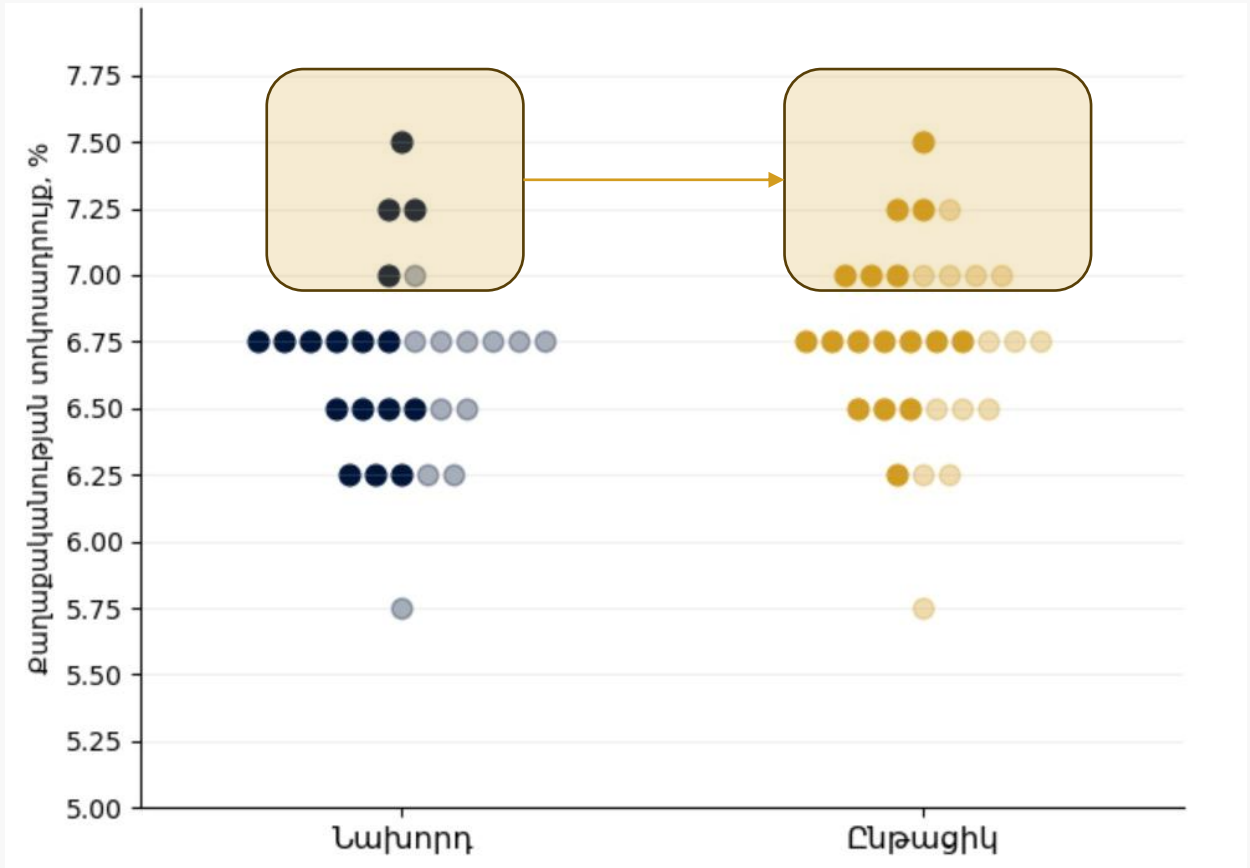
Շուկայի մասնակիցների գնահատականներում առավել տեսանելի են դարձել ինչպես գնաճային, այնպես էլ ՌԴ ուղղությամբ արտահանման սահմանափակումների ռիսկերը՝ պահպանելով տարակարծությունները տոկոսադրույքի հետագծի շուրջ

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Շուկայի մասնակիցների կողմից նշված ռիսկերը



2027 թ. սեպտեմբերի որոշման վերաբերյալ քաղաքականության տոկոսադրույքի անհատական սպասումների բաշխումը

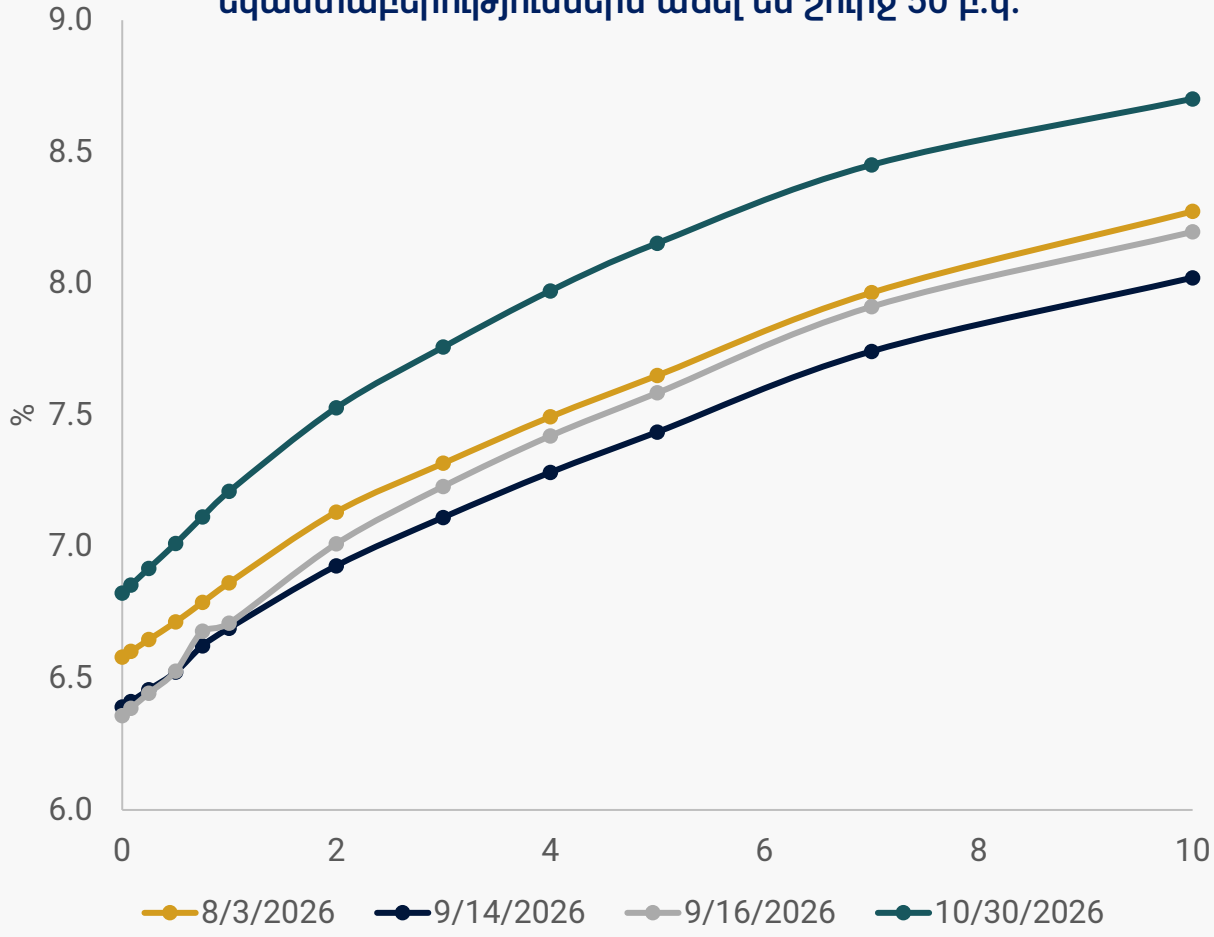


Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ հարցումներ. սեպտեմբերի 16՝ n=29, հոկտեմբերի 28՝ n=31

Շուկայի մասնակիցների մատնանշած գնաճային ռիսկերին և տոկոսադրույքային սպասումներին զուգահեռ՝ եկամտաբերություններն աճել են ամբողջ կորով

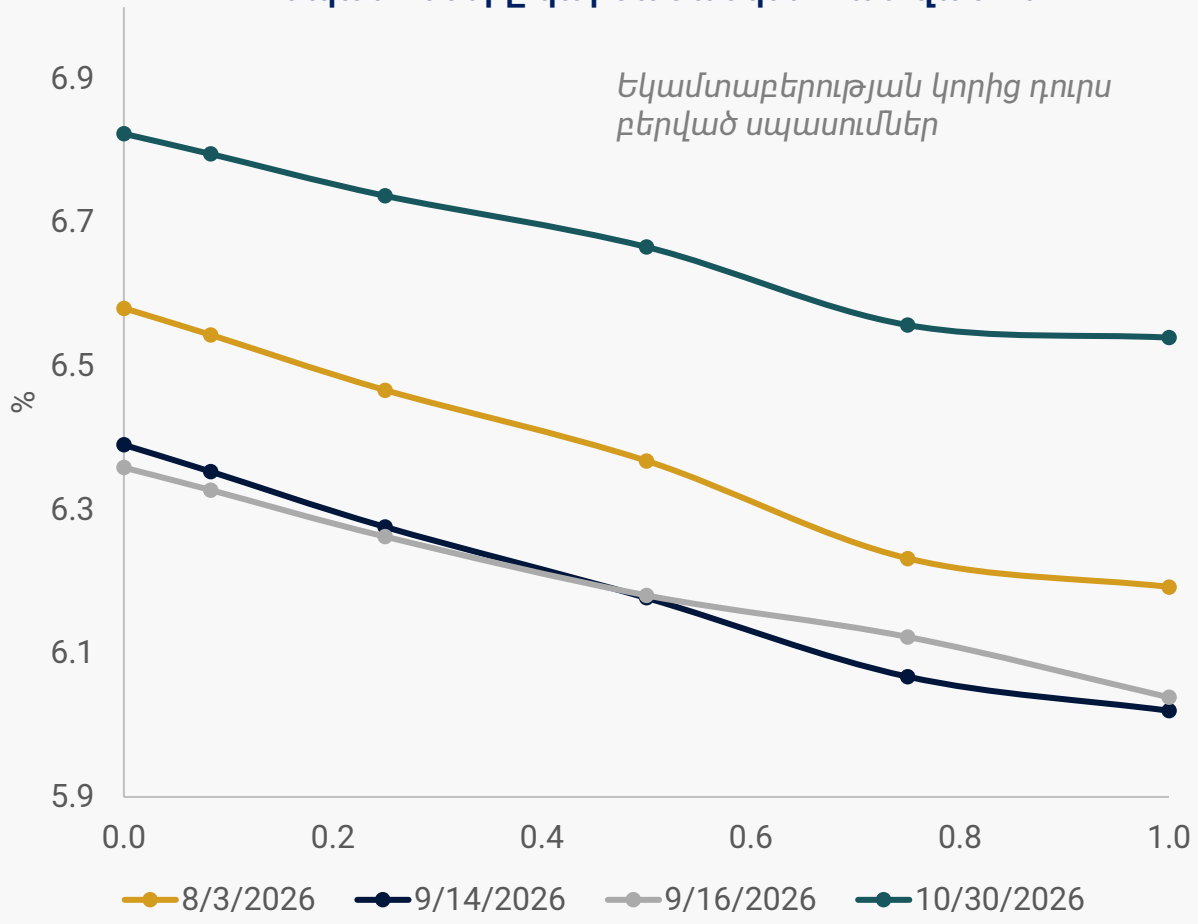
Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Սեպտեմբերի 16-ից հոկտեմբերի 30-ը 1–10 տարվա եկամտաբերություններն աճել են շուրջ 50 բ.կ.



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Ժամանակի ընթացքում վերագնահատվել է նաև սպասումները կարճաժամկետ հատվածում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Սցենարների բազմություն

Սցենարների բազմությունն ամփոփող աղյուսակ
Ա տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Պահանջարկի ընդլայնում	Թողարկում + | Գնաճ +

- Ներքին տնտեսությունում համախառն պահանջարկի պայմանների շուրջ անորոշություններ, ձևավորված ավելցուկային պահանջարկի միջավայր, դրա պահպանում կամ հետագա ընդլայնում.
  - Գնահատվող երկարաժամկետ, կայուն մակարդակից բարձր տնտեսական աճի և բարձր տնտեսական ակտիվության շարունակական արձանագրումը, ինչը հիմնականում պայմանավորված է ծառայությունների և շինարարության ճյուղերով և ուղեկցվում է սպառման ու վարկավորման բարձր աճերով, կարող է վկայել ՀՀ տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի պայմանների առկայության մասին:
  - Ռուս-ուկրաինական հակամարտության երկարաձգման և մասշտաբների ընդլայնման համատեքստում անվտանգային իրավիճակի և տնտեսական հեռանկարի վատթարացման պայմաններում.
    - դեպի տարածաշրջանային երկրներ, այդ թվում՝ ՀՀ, այցելությունների զգալի աճ՝ կարճաժամկետում պահանջարկի և գնաճային ճնշումների էական ընդլայնման ռիսկերով,
    - ՌԴ քաղաքացիների կողմից ՀՀ անշարժ գույքի նկատմամբ պահանջարկի էական ավելացում, ինչը նպաստում է անշարժ գույքի գների աճին՝ հարստության ուղու միջոցով խթանելով նաև ներդրումներն ու սպառումը ՀՀ տնտեսությունում:
  - Հայկական ակտիվների նկատմամբ հետաքրքրության աճով, ինչպես նաև հատկապես արտաքին «մղող» գործոններով պայմանավորված դեպի ՀՀ կապիտալ զգալի հոսքերի պահպանում կամ դրանց արագացում, ինչը կարճաժամկետում, առավելապես կնպաստի ներքին տնտեսությունում պահանջարկի պայմանների ընդլայնմանը:
  - Աշխարհաքաղաքական լարվածության և առևտրային ուղիների խաթարումներից բխող էներգակիրների և պարենային ապրանքների գների աճը, համադրվելով ՀՀ-ում առաջին անհրաժեշտության, զգայուն ապրանքների արդեն երկար պահպանվող բարձր գնաճի հետ, կարող է հանգեցնել գնաճային սպասումների արագացմանը:

Սցենարների բազմությունն ամփոփող աղյուսակ
Ա տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր

Հայաստանի Հանրապետության **կենտրոնական բանկ**

Առաջարկի զսպում	Թողարկում - | Գնաճ +

- Աշխարհաքաղաքական ռիսկերի, հատկապես Մերձավոր Արևելքում լարվածության երկարատև պահպանման և առևտրային ուղիների խաթարումների պայմաններում էներգակիրների և պարենային ապրանքների գների բարձր մակարդակներում տևական պահպանում կամ դրանց հետագա աճ, ինչպես նաև լոգիստիկ և այլ արտադրական ծախսերի ավելացում՝ ՀՀ տնտեսության վրա համապատասխան գնաճային ազդեցություններով:

Սցենարների բազմությունն ամփոփող աղյուսակ
Բ տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Պահանջարկի զսպում	Թողարկում - | Գնաճ -

- Համաշխարհային կամ առանձին գործընկեր տնտեսություններում թույլ պահանջարկի պայմանների առկայության և/կամ դրանց հետագա թուլացման ռիսկեր.
  - ԱՄՆ-ում ֆինանսական ակտիվների, հատկապես արժեթղթերի գների հնարավոր ճշգրտումը դեպի ներքև՝ հաշվի առնելով դրանց գերարժևորված լինելու ռիսկերը, կարող է հանգեցնել ԱՄՆ-ում և, ընդհանուր առմամբ, համաշխարային տնտեսությունում սպառողական և ներդրումային ակտիվության կտրուկ թուլացմանը:
  - Հաշվի առնելով ՌԴ տնտեսության առանձին հատվածներում կառուցվածքային խնդիրների կուտակումը՝ տնտեսական ակտիվության և ներքին պահանջարկի հետագա թուլացում՝ ՀՀ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման, ինչպես նաև դեպի ՀՀ դրամական փոխանցումների ծավալների վրա համապատասխան ազդեցություններով:
- Ներքին տնտեսությունում համախառն պահանջարկի պայմանների շուրջ անորոշություններ, ձևավորված թույլ պահանջարկի միջավայր, դրա պահպանում կամ հետագա թուլացում.
  - Առանձին ապրանքների մասով դեպի ՌԴ արտահանման սահմանափակումների և դրանց հեռանկարի շուրջ բարձր անորոշության պայմաններում եկամուտների նվազում, հատկապես հաշվի առնելով գյուղատնտեսական ոլորտում մեծամասշտաբ զբաղվածությունը և, ընդհանուր առմամբ, տնտեսությունում ներդրումային ու սպառողական ակտիվության թուլացում:
- ՀՀ չեզոք տոկոսադրույքի շուրջ առկա անորոշություն, ավելի ցածր մակարդակում ձևավորման ռիսկեր.
  - ՀՀ շուրջ անվտանգային ռիսկերի թուլացման և հիմնարարների աստիճանական բարելավման պայմաններում երկրի ռիսկի հավելավճարի և չեզոք տոկոսադրույքի ավելի ցածր հավասարակշիռ մակարդակ:

Սցենարների բազմությունն ամփոփող աղյուսակ
Բ տիպի սցենարներին բնորոշ ռիսկեր

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Առաջարկի ընդլայնում	Թողարկում + | Գնաճ -

- ՀՀ տնտեսությունում աշխատուժի առաջարկի աճ՝ պայմանավորված ՌԴ տնտեսական աճի հեռանկարի վատթարացմամբ և ՌԴ-ում միգրացիոն քաղաքականության խստացման պայմաններում ՀՀ-ից դեպի ՌԴ սեզոնային միգրացիայի նվազմամբ, ինչպես նաև հայ աշխատանքային միգրանտների հնարավոր վերադարձով դեպի ՀՀ:

- ՌԴ-ի կողմից հայկական արտադրության ապրանքների ներմուծման սահմանափակումների երկար պահպանում, ինչը կարող է հանգեցնել առանձին ապրանքների մասով ավելցուկային առաջարկի ձևավորման՝ առաջացնելով գնանկումային ճնշումներ ՀՀ տնտեսությունում:

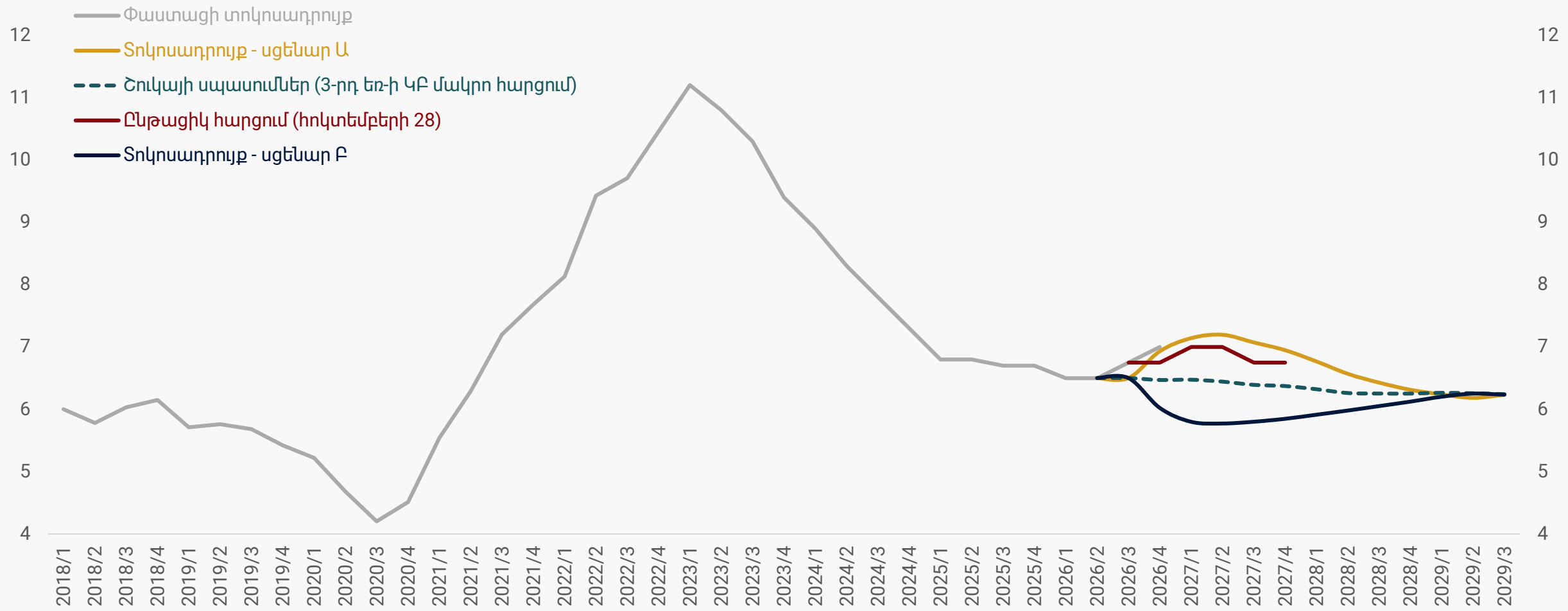
- Մերձավոր Արևելքում աշխարհաքաղաքական լարվածության հիմնարար հանգուցալուծում, ինչը համադրվելով ոչ ՕՊԵԿ+ երկրների կողմից արդյունահանման ծավալների ընդլայնման ընթացիկ միտումների հետ, կարող է հանգեցնել էներգակիրների գների նվազման և նախահաշվարկման շրջանի համեմատությամբ ավելի ցածր մակարդակներում ձևավորման՝ պարունակելով առավելապես գնանկումային ազդեցություններ:

Քաղաքականության քննարկում

Քաղաքականության քննարկում

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ

Տիպային սցենարներ – 2026թ. 3-րդ եռամսյակ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Շնորհակալություն