



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

2025 թ. փետրվար

Դրամավարկային
քաղաքականության
հաղորդագրություն

Հրապարակման ամսաթիվ՝ 04 փետրվարի 2025 թ.

Ա. Դրամավարկային քաղաքականության հաղորդագրություն

ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց իջեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 6.75%:

2025 թվականի փետրվարի 04-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց իջեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 6.75%: Խորհուրդը գնահատում է, որ ավելի ցածր վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն անհրաժեշտ է միջնաժամկետում գնաճի 3% մակարդակի և գների կայունության նպատակի իրագործման համար:

2024 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում 12-ամսյա գնաճը պահպանվում է նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում՝ դեկտեմբերին կազմելով 1.5%: 12-ամսյա բնականոն գնաճը ևս պահպանվել է ցածր մակարդակում՝ կազմելով 1.0%:

2025 թ-ի առաջին եռամսյակում համաշխարհային և Հայաստանի հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական աճի դանդաղման ռիսկերը պահպանվում են: Գործընկեր երկրներում գնաճը որոշակիորեն ընդլայնվել է, իսկ կոշտ գներով բնութագրվող ապրանքների և ծառայությունների գների աճը դեռևս մնում է թիրախային մակարդակից զգալի բարձր: Միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում գների աճի և առաջարկի արժեզրեցման երկարաժամկետային խաթարման տեսանկյունից ռիսկերը պահպանվում են՝ պայմանավորված հիմնականում միջազգային առևտրային հարաբերություններում աճող լարվածությամբ: Միաժամանակ, գործընկեր երկրներում հատկապես ԱՄՆ-ում, աշխատաշուկայի պայմանները մնում են խիստ: Այս պայմաններում հավանական է, որ առաջատար երկրների կենտրոնական բանկերն առաջիկայում կշարունակեն քաղաքականության տոկոսադրույքների աստիճանական, նախկին սպասումների համեմատությամբ ավելի դանդաղ նվազեցումը՝ պահպանելով դրամավարկային համեմատաբար խիստ պայմանները: Արդյունքում արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա ակնկալվում են թույլ գնաճային ազդեցություններ:

2024 թվականի չորրորդ եռամսյակում Հայաստանում տնտեսական ակտիվությունը շարունակել է մոտենալ երկարաժամկետ կայուն աճի գնահատվող մակարդակին: Տնտեսական ակտիվության աճին մեծապես նպաստել է ծառայությունների, շինարարության և առևտրի ճյուղերի բարձր աճը: Այն շարունակել է կրել որոշ կարճաժամկետ գործոնների ազդեցությունը՝ պարունակելով էական անորոշություններ տնտեսական աճի կայունության, երկարաժամկետ հեռանկարի, ինչպես նաև ներքին պահանջարկի հետագա միտումների վերաբերյալ: Մեծացել է անորոշությունը հարկաբյուջետային քաղաքականության՝ պահանջարկի վրա հավանական ազդեցության ուղղության և չափի շուրջ: Աշխատաշուկայի պայմանները շարունակել են թուլանալ՝ արտահայտվելով աշխատավարձերի աճի, կոշտ գներով բնութագրվող ծառայությունների գնաճի և գնաճային սպասումների որոշակի 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 (Ա տիպի), որոնց հիմքում ընկած զարգացումները, այդ թվում՝ համաշխարհային տնտեսությունում գնաճային միջավայրի հնարավոր ընդլայնման, ինչպես նաև երկարաժամկետ տոկոսադրույքների վերաբերյալ 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), այդ թվում՝ կապված տնտեսական աճի աստիճանական դանդաղման, պահանջարկի թուլացման և ցածր գնաճային միջավայրի երկար պահպանման ռիսկերի հետ: Դա ենթադրում է քաղաքականության տոկոսադրույքի՝ շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի արագ և մեծ չափով նվազման ուղի՝ միջնաժամկետ հորիզոնում պահանջարկը կարգավորելու և գնաճը նպատակային ցուցանիշի շուրջ կայունացնելու համար:

Արդյունքում հավասարակշռելով վերը նշված երկու ուղղությամբ ռիսկերը՝ ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց շարունակել տոկոսադրույքների՝ դանդաղ տեմպերով աստիճանական նվազեցումը: Խորհուրդը կշարունակի մշտադիտարկել տնտեսության զարգացման սցենարները և պատրաստ է ձեռնարկել համարժեք գործողություններ՝ միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճի 3% նպատակի և գների կայունության ապահովման համար:

Հաստատված է Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից:
04 փետրվարի, 2025 թ.

Նախագահ
Մարտին Գալստյան

Նախագահի տեղակալ
Արմեն Նուրբեկյան

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

Բ. Տնտեսական իրավիճակի ամփոփագիր

Համաշխարհային տնտեսություն

2024 թ. 4-րդ եռամսյակում, հիմնական գործընկեր երկրներում շարունակել են արձանագրվել ոչ միանման տնտեսական զարգացումներ: ԱՄՆ-ում և Ռուսաստանում բարձր տնտեսական ակտիվությունը պահպանվում է, որին մեծապես նպաստում է ներքին սպառման՝ հատկապես ծառայությունների, բարձր աճը: Չինաստանում, չնայած տնտեսական աճը որոշակի արագացել է ձևավորվելով թիրախային մակարդակների շուրջ, կառուցվածքային խնդիրներով պայմանավորված ներքին թույլ պահանջարկի միջավայրը պահպանվում է: Իսկ Եվրոգոտում, որոշ կարճաժամկետ գործոնների չեզոքացումից հետո աճն էականորեն դանդաղել է: *Համաշխարհային տնտեսությունում, ընդհանուր առմամբ, պահպանում են ակտիվության դանդաղման ռիսկերը:*

ԱՄՆ-ում տնտեսության հիմնարարների շուրջ բարձր անորոշությունը պահպանվում է: Չնայած վերջին եռամսյակների ընթացքում շուկայական տոկոսադրույքների բարձր մակարդակներին, սպառումը ԱՄՆ-ում շարունակում է աճել բարձր տեմպերով՝ նպաստելով բարձր տնտեսական աճի պահպանմանը: Այսպես, 2024թ. չորրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը որոշակիորեն դանդաղել է՝ ձևավորվելով 2.3%-ի շուրջ, սակայն մասնավոր սպառման աճի նպաստումը կազմել է մոտ 2.8 տոկոսային կետ՝ վկայելով բարձր ներքին պահանջարկի պահպանման մասին: Զուգահեռաբար, ֆինանսական ակտիվների գները պահպանվում են բարձր մակարդակներում, ստեղծելով պահանջարկի՝ հետագա ընդլայնման ռիսկեր: Այս պայմաններում, ընդհանուր գնաճը որոշակիորեն ավելացել է, իսկ հիմնարար գնաճը բնութագրող որոշ ցուցանիշներ, այդ թվում՝ կոշտ գներով բնութագրվող ապրանքների գնաճը և աշխատավարձերի աճը ձևավորվում են թիրախային մակարդակից զգալիորեն բարձր: Գնաճային միջավայրի լրացուցիչ ընդլայնում կարելի է ակնկալել նաև արտաքին առևտրային քաղաքականության խստացման արդյունքում:

Պահպանվում են ռիսկերը, հատկապես միջնաժամկետ հատվածում, հարկաբյուջետային քաղաքականության առավել խթանող դիրքի ձևավորման տեսանկյունից: Սա ևս մեկ մարտահրավեր է դրամավարկային քաղաքականության համար, ոչ միայն կարճաժամկետ գնաճային ազդեցությունների, այլև պարտքային բեռի ավելի բարձր հետագծի ձևավորման պարագայում չեզոք տոկոսադրույքի վրա ազդեցության համատեքստում: 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 ռիսկեր: Այդուհանդերձ, հարկ է նշել, որ այս ուղղությամբ ռիսկերը վերջին շրջանում էականորեն թուլացել են: Այս պարագայում, ԱՄՆ ԴԴՀ-ն որոշեց քաղաքականության տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ: Հարկ է նաև նշել, որ ԴԴՀ քաղաքականության տոկոսադրույքի հետագծի վերաբերյալ ֆինանսական շուկաների սպասումները

վերջին շրջանում էականորեն բարձրացել են: Պահպանվում են երկարաժամկետ չեզոք տոկոսադրույքի հետ կապված անորոշությունները, ինչն իր ազդեցությունը կարող է ունենալ ինչպես ԱՄՆ-ի ԴԴՀ քաղաքականության ապագա ուղեգծի, այնպես էլ երկարաժամկետ տոկոսադրույքների ու զարգացող երկրներում կապիտալի հոսքերի վրա:

Եվրոպական կենտրոնական բանկը 2025 թ. փետրվարին, որոշեց նվազեցնել քաղաքականության տոկոսադրույքը ևս 25 բազիսային կետով՝ սահմանելով 2.9%: Եվրոգոտում, ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ հատկապես միջնաժամկետ հատվածում աճի հեռանկարները և կառուցվածքը, հատկապես արդյունաբերության ուղղությամբ, շարունակում են մնալ մտահոգիչ: Ընդհանուր գնաճը որոշակիորեն ընդլայնվել է, սակայն ձևավորվում է թիրախին մոտ մակարդակում՝ արդյունաբերական ապրանքների թույլ գնաճի հաշվին, իսկ ծառայությունների գնաճը շարունակում է պահպանվել բարձր մակարդակներում, արտահայտելով տնտեսության տարբեր հատվածներում զարգացումների միջև բարձր բևեռացվածությունը: Սա պարունակում է էական մարտահրավերներ ԵԿԲ քաղաքականության ճշգրտման արագության և գնաճի նպատակի կայուն ապահովման տեսանկյունից: Եվրոգոտում և Չինաստանում թույլ ներքին պահանջարկի պահպանման ռիսկերը մնում են համաշխարհային տնտեսության՝ ավելի թույլ հեռանկարների վերաբերյալ հիմնական անորոշության աղբյուրները:

Ռուսաստանում բարձր տնտեսական ակտիվությունը դեռևս պահպանվում է, որին շարունակում է նպաստել ինչպես խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, այնպես էլ մասնավոր ծախսումների զգալի աճը: Աշխատանքի շուկայում լարվածությունը պահպանվում է: Այս համատեքստում, չնայած Ռուսաստանի ԿԲ-ի կողմից քաղաքականության պայմանների զգալի խստացմանը, գնաճի կարգավորման ուղղությամբ էական առաջընթաց դեռևս չի նկատվում: Մյուս կողմից, աստիճանաբար խստացող արևմտյան պատժամիջոցները, մասնավորապես ԱՄՆ կողմից՝ ռուսական «սովերային առևտրային նավերի» թիրախավորումը, զգալի ռիսկեր են պարունակում ՌԴ տնտեսության միջնաժամկետ հեռանկարի տեսանկյունից, հատկապես խիստ դրամավարկային քաղաքականության երկար պահպանման պայմաններում:

Համաշխարհային ապրանքահումքային շուկաներում պարենային ապրանքների գները վերջին ամիսներին կայունացել են: Այդուհանդերձ, ապրանքահումքային շուկաների, հատկապես նավթի շուկայի միջնաժամկետ զարգացումների շուրջ զգալի անորոշությունը պահպանվում է: Արևմտյան երկրների կողմից սահմանված առաստաղից բարձր գնով ռուսական նավթ տեղափոխող «սովերային առևտրային նավերի» արդյունավետ թիրախավորման պարագայում, նավթի համաշխարհային առաջարկը կարող է որոշակիորեն կրճատվել՝ ունենալով գնաճային ազդեցություններ: Մյուս կողմից, համաշխարհային պահանջարկի հետագա թուլացման պարագայում, կարող են արձանագրվել գնանկումային ճնշումներ:

Ներքին պահանջարկի պայմաններ

2024 թ-ի 4-րդ եռամսյակում Հայաստանում տնտեսական ակտիվությունը շարունակել է թուլանալ՝ մոտենալով երկարաժամկետ կայուն աճի գնահատվող մակարդակին: Աճին շարունակել են էական նպաստում ունենալ ծառայությունների, շինարարության և առևտրի ճյուղերը: Հարկ է նշել, որ տնտեսական ակտիվության թուլացումը մեծապես պայմանավորված է արտաքին առևտրային հոսքերի կրճատմամբ: Այդուհանդերձ, աճի կառուցվածքով պայմանավորված համախառն առաջարկի և համախառն պահանջարկի հարաբերական դիրքի վերաբերյալ անորոշությունը պահպանվում է: Տնտեսական ակտիվության աշխուժացում է նկատվում մշակող արդյունաբերության որոշ «ավանդական», օրինակ, սննդի և ծխախոտի արդյունաբերության ճյուղերում: Այդուհանդերձ, վերոնշյալ ճյուղերի աճի հեռանկարների վերաբերյալ դիսկերը, պայմանավորված կարողությունների աճի թույլ տեմպերով, պահպանվում են:

2022 թ-ից դիտարկվող բարձր արտաքին պահանջարկը աստիճանաբար թուլանում է, ինչն արտահայտվում է 2024թ.-ի ընթացքում զբոսաշրջային հոսքերի որոշակի կրճատմամբ: Որոշակիորեն կրճատվում են նաև ՌԴ-ից դեպի Հայաստան ոչ առևտրային բնույթի դրամական փոխանցումները: Սա կարող է պայմանավորված լինել վերջին շրջանում ՀՀ և ՌԴ միջև աշխատավարձերի ճեղքի թուլացման, ՌԴ տնտեսության միջնաժամկետ հեռանկարների շուրջ բարձր անորոշության և միգրացիոն քաղաքականության խստացման պայմաններում դեպի ՌԴ աշխատանքային միգրացիայի կրճատմամբ:

Ներքին պահանջարկի պայմանների վերաբերյալ անորոշությունը պահպանվում է: Մասնաձախ առևտրի, սպառողական վարկերի, ներքին զբոսաշրջության 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 որոշակիորեն կենտրոնացված տնտեսական աճը, դրամական փոխանցումների շարունակական նվազումը, աշխատաշուկայի պայմանների որոշակի թուլացումը և ընդհանուր թույլ գնաճային միջավայրը կարող են վկայել համեմատաբար թույլ պահանջարկի 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՝ ամբողջական պահանջարկի վրա ազդեցության շուրջ անորոշությունը մեծացել է: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված է հարկային եկամուտների ծրագրի թերակատարման և, դրան զուգահեռ, սոցիալական աջակցության ծրագրերի իրականացման համար անհրաժեշտ ընթացիկ ծախսերի հնարավոր ավելացման ռիսկերով: Առարկայական են նաև ծախսերը, հատկապես կապիտալ, թերակատարելու, ինչպես նաև դրանց կառուցվածքային առանձնահատկություններով պայմանավորված պահանջարկի վրա ավելի զսպող ազդեցություն ունենալու ռիսկերը:

Աշխատանքի շուկա և գնաճ

Աշխատանքի շուկայի զարգացումների վերաբերյալ բարձր անորոշությունը պահպանվում է: Ըստ 2024թ.-ի 3-րդ եռամսյակի տնային տնտեսությունների աշխատուժի հետազոտության արդյունքների՝ գործազրկության մակարդակը կազմել է 13.8%, շուրջ 2 տոկոսային կետով բարձր նախորդ տարվա համապատասխան եռամսյակի համեմատ: Հաշվի առնելով գործազրկության մակարդակի շուրջ առկա անորոշությունները՝ կարևոր է մշտադիտարկել դրանից ածանցվող հնարավոր սցենարները: Մի կողմից՝ վերջինս կարող է մեկնաբանվել որպես տնտեսությունում պահանջարկի պայմանների թուլացման, կարգավորման գործոն հաշվի առնելով, որ գործազրկության մակարդակի մեծացումը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ տեղի է ունեցել զբաղվածների նվազման և ոչ թե աշխատուժի առաջարկի ավելացման հաշվին: Սա համահունչ է նաև 2024 թ. ընթացքում նկատվող օտարերկրյա աշխատողների որոշակի արտահոսքի և աշխատավարձերի աճի տեմպերի դանդաղման հետ: Մյուս կողմից՝ պաշտոնապես գրանցված աշխատողների թվաքանակը (ըստ ՊԵԿ տվյալների բազայի) շարունակել է աճել՝ 2024թ.-ի սեպտեմբերին՝ նախորդ համապատասխան ժամանակահատվածի համեմատ՝ մոտ 41.2 հազարով: Վերջինս կարող է վկայել տնտեսությունում աշխատանքի շուկայի ավելի խիստ պայմանների առկայության մասին: Այս համատեքստում, որպես այլընտրանքային մեկնաբանություն, գրանցված աշխատողների թվաքանակի աճը կարող է ելթադրել աշխատանքի շուկայի սովորական հատվածի աստիճանական նվազում և ֆորմալ զբաղվածության աճ:

Վերջին ամիսներին նկատվել է մասնավոր հատվածի աշխատավարձերի աճի որոշակի արագացում, մեծամասամբ արտահայտելով ֆինանսական ոլորտում աշխատավարձերի բարձր աճը, իսկ առանց ֆինանսական ոլորտի մասնավոր աշխատավարձերի աճը գտնվում է 5%-ի շուրջ, արտադրողականության աճի և գնաճի թիրախին համահունչ մակարդակներից ցածր: Միջնաժամկետում ու երկարաժամկետում աշխատաշուկայի պայմանների և շուկայից բխող ճնշումների հետագա թուլացման աղբյուր կարող է լինել նաև աշխատուժի առաջարկի հնարավոր լրացուցիչ ընդլայնումը: Այստեղ հիմնական անորոշությունը կապված է Ռուսաստանի տնտեսության աճի հեռանկարների շուրջ բարձր անորոշության պայմաններում դեպի ՌԴ ՀՀ աշխատանքային միգրանտների հոսքի նվազման և ներքին տնտեսությունում աշխատանքի շուկային ինտեգրման հնարավորության հետ:

2024 թ-ի չորրորդ եռամսյակում տնտեսությունում թույլ գնաճային միջավայրը պահպանվել է՝ մեծամասամբ պայմանավորված արտաքին հատվածից ներմուծվող արդյունաբերական ապրանքների և տեղական պարենային ապրանքների գնանկմամբ: Ներմուծվող ոչ պարենային ապրանքների գնանկումը մեծապես պայմանավորված է Հիմնաստանի տնտեսությունում արձանագրվող արտադրողների գների շարունակական անկմամբ: Այս իրավիճակում, 2023 թվականի ապրիլից 12-ամսյա գնաճը պահպանվել է թիրախից ցածր մակարդակում՝ 2024 թվականի դեկտեմբերին կազմելով 1.5%: Հարաբերականորեն կոշտ գներով բնութագրվող ոչ արտահանելի ապրանքների գնաճը, որը հիմնականում բնութագրում է ներքին պահանջարկով պայմանավորված գների վարքագիծը, պահպանվել է համեմատաբար կայուն մակարդակում՝ կազմելով տ/տ 2.4%: Վերջինիս

շարունակում է բացասաբար նպաստել արտաքին պահանջարկի աստիճանական կարգավորումը, ինչն արտահայտվում է, այդ թվում, հյուրանոցային ծառայությունների և բնակարանների վարձակալության գների աստիճանական նվազմամբ:

Այս պայմաններում, գնաճային սպասումները շարունակել են նվազել՝ մոտենալով թիրախային մակարդակին: Վերոնշյալի մասին են վկայում ինչպես երկար ժամանակ պահպանվող ցածր գնաճային միջավայրը, այնպես էլ տնային տնտեսությունների շրջանում անցկացվող հարցումները:

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 և միջնաժամկետ հատվածը քաղաքականության տոկոսադրույքի նախորդ որոշումներից հետո տեղաշարժվել է ներքև: Միաժամանակ, ըստ ԿԲ գնահատման, եկամտաբերության կորի ընթացիկ ցուցանիշներում, բացի տոկոսադրույքի վերաբերյալ շուկայի սպասումներից, գնանշված են ռիսկի տարբեր գործոններ:

Հայաստանում երկրի ռիսկի հավելավճարը վերջին ամսվա ընթացքում, հիմնականում պայմանավորված Մերձավոր Արևելքի հակամարտության շուրջ արձանագրված դրական զարգացումներով նվազել է և պահպանվում է երկրի հիմնարարներով պայմանավորված երկարարժամկետ կայուն մակարդակից զգալիորեն ցածր: Այդուհանդերձ, վերջինս պարունակում է պարտքի կայունության, աշխարհաքաղաքական՝ այդ թվում՝ սահմանային լարվածության և տարածաշրջանային զարգացումների վերաբերյալ անորոշություններ: Այս համատեքստում, երկրի ռիսկի հավելավճարի՝ վերևի ուղղությամբ հնարավոր ճշգրտումը ռիսկեր է պարունակում չեզոք տոկոսադրույքի դեպի վեր վերանայման տեսանկյունից, ինչը այլ հավասար պայմաններում առավել խթանող ԴՎԹ դիրքի պայմաններում պարունակում է առավելապես գնաճային ռիսկեր: Միևնույն ժամանակ, ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը և բարձր տնտեսական աճը որոշակի դրական նախադրյալներ են երկրի ռիսկայնության հնարավոր վերագնահատման 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՝ հորիզոնը 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 չեզոք տոկոսադրույքի՝ շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի բարձր մակարդակով գտնվելու ռիսկեր,

- ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճարի արագ ճշգրտման, ինչպես նաև ռիսկի հավելավճարի հիմնարար մակարդակի աճի սցենարներ,
- Ներքին տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի ձևավորման և դրա երկար պահպանման սցենարներ,
- Համաշխարհային տնտեսությունում տարածաշրջանային հակամարտությունների սրմամբ, առաջատար տնտեսությունների կողմից միմյանց և արտաքին աշխարհի նկատմամբ շոշափելի մաքսատուրքերի սահմանման արդյունքում արժեչափերի խաթարումներով պայմանավորված գնաճային միջավայրի ընդլայնման ռիսկեր:

Մյուս կողմից՝ հորիզոնը 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.

- Համաշխարհային տնտեսության աճի արագ դանդաղման ռիսկեր՝ մեծապես պայմանավորված Հինաստանի և ԵԳ տնտեսություններում առկա խորը, կառուցվածքային խնդիրներով,
- ՀՀ-ում տնտեսական աճի աստիճանական դանդաղման, պահանջարկի թուլացման և ցածր գնաճային միջավայրի երկար պահպանման ռիսկեր,
- ՀՀ-ում և ՌԴ-ում աշխատավարձերի ճեղքի հետագա փոքրացմամբ և ՌԴ աճի հեռանկարների շուրջ բարձր անորոշություններով պայմանավորված դեպի ՌԴ սեզոնային միգրացիայի նվազման սցենարներ,
- Միջնաժամկետ հորիզոնում առաջատար տնտեսությունների կողմից միմյանց նկատմամբ արտաքին առևտրային քաղաքականությունների խստացում և, հետևաբար, միջազգային շուկայում ապրանքների և ծառայությունների ավելցուկային առաջարկի ու գնանկումային միջավայրի ձևավորման սցենարներ, և այլ ռիսկեր և անորոշություններ:

