Հայաստանի
Հանրապետության
կենտրոնական բանկ

2025 թ. մարտ

Դրամավարկային քաղաքականության հաղորդագրություն

Հրապարակման ամսաթիվ՝ 18 մարտի 2025 թ.

Ա. Դրամավարկային քաղաքականության հաղորդագրություն

ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց անփոփոխ թողնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 6.75%:

2025 թվականի մարտի 18-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց անփոփոխ թողնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 6.75%:

2025 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում 12-ամսյա գնաճը մոտեցել է նպատակային ցուցանիշին՝ փետրվարին կազմելով 2.5%: Միաժամանակ, 12-ամսյա բնականոն գնաճը պահպանվել է ցածր մակարդակում՝ կազմելով 1.5%:

2025 թ. առաջին եռամսյակում համաշխարհային և Հայաստանի հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական աճի դանդաղման և գնաճի արագացման ռիսկերը էականորեն ավելացել են: Մասնավորապես՝ միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում և հիմնական գործընկեր երկրներում գների աճի և առաջարկի արժեշղթաների հնարավոր խաթարման ռիսկերը սրվել են՝ պայմանավորված միջազգային առևտրային հարաբերություններում աճող լարվածությամբ, ինչպես նաև պահպանվող աշխարհաքաղաքական խնդիրներով: էականորեն ավելացել են նաև միջնաժամկետում ԱՄՆ-ի հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից ամբողջական պահանջարկի խթանման չափի և դրանից բխող՝ պարտքի ավելացման, ինչպես նաև երկարաժամկետ տոկոսադրույքների վերաբերյալ անորոշությունները: Միաժամանակ գործընկեր երկրներում կոշտ գներով բնութագրվող ապրանքների և ծառայությունների գները դեռևս մնում են հարաբերականորեն բարձր, իսկ աշխատուժի շուկայի պայմանները՝ խիստ: Այս համատեքստում հավանական է, որ առաջատար երկրների կենտրոնական բանկերն առաջիկայում կպահպանեն դրամավարկային համեմատաբար խիստ պայմանները: Արդյունքում՝ արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա ակնկալվում են թույլ գնաճային ազդեցություններ:

2025 թվականի սկզբից Հայաստանում տնտեսական ակտիվությունը պահպանվել է երկարաժամկետ կայուն աճի գնահատվող մակարդակի շուրջ: Տնտեսական աճին մեծապես նպաստել է շինարարության, ծառայությունների և առևտրի ճյուղերի բարձր աճը: Այն կրել է որոշ կարճաժամկետ գործոնների ազդեցությունը՝ պարունակելով էական անորոշություններ տնտեսական աճի կայունության, երկարաժամկետ հեռանկարի, ինչպես նաև ներքին պահանջարկի հետագա միտումների վերաբերյալ: Ծառայությունների նկատմամբ արտաքին պահանջարկը շարունակում է նվազել, իսկ ընդհանուր պահանջարկի միջավայրը գնաճի տեսանկյունից գնահատվում է չեզոք: Նման իրավիճակում աշխատաշուկայի պայմանները որոշակիորեն թուլացել են՝ արտահայտվելով աշխատավարձերի, կոշտ գներով բնութագրվող ծառայությունների գնաճի և գնաճային սպասումների աստիճանական կայունացմամբ: Այս զարգացումներին զուգահեռ, հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից պահանջարկի լրացուցիչ խթանման ռիսկերը պահպանվում են:

Բարձր անորոշության պայմաններում, հաշվի առնելով գների կայունության նպատակին հասնելու իր հանձնառությունը, խորհուրդը քննարկումների ընթացքում դիտարկում է բազմաթիվ սցենարներ: Մի կողմից՝ խորհուրդը քննարկել է սցենարներ (Ա տիպի), որոնց հիմքում ընկած անորոշությունները, այդ թվում՝ կապված աշխարհաքաղաքական զարգացումների պայմաններում ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճարի և դրանից բխող մակրոտնտեսական ազդեցությունների հետ, պահանջում են շուկայական սպասումների համեմատությամբ քաղաքականության ավելի բարձր տոկոսադրույքների ուղի՝ գների կայունության նպատակի ապահովման համար: Մյուս կողմից՝ խորհուրդը քննարկել է սցենարներ (Բ տիպի), այդ թվում՝ կապված ԱՄՆ-ի տնտեսական քաղաքականության շուրջ անորոշությունների երկարատև պահպանման, համաշխարհային տնտեսությունում վստահության նվազման հետևանքով աճի կրճատման և ՀՀ պահանջարկի թուլացման ռիսկերի ձևավորման հետ: Դա ենթադրում է շուկայի սպասումների համեմատությամբ քաղաքականության տոկոսադրույքի 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 շուկայի սպասումներին համահունչ անփոփոխ թողնել քաղաքականության տոկոսադրույքը: 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:
18 մարտի, 2025 թ.

Նախագահ
Մարտին Գալստյան

Նախագահի տեղակալներ
Արմեն Նուրբեկյան
Հովհաննես Խաչատրյան

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

Բ. Տնտեսական իրավիճակի ամփոփագիր

Համաշխարհային տնտեսություն

2025 թ. 1-ին եռամսյակում հիմնական գործընկեր երկրներում շարունակել են արձանագրվել ոչ միանման տնտեսական զարգացումներ: ԱՄՆ-ում վերջին եռամսյակներում արձանագրված բարձր տնտեսական աճը և հարստության ավելացումը նախադրյալներ են պարունակում սպառման աճով պայմանավորված տնտեսական աճի շարունակականության տեսանկյունից, սակայն վերջին ամիսներին տնտեսական քաղաքականության հեռանկարի շուրջ առկա անորոշությունն առաջիկայում կարող է զսպել մասնավոր պահանջարկը: Ռուսաստանում բարձր տնտեսական ակտիվությունը պահպանվում է, որին մեծապես նպաստում է ներքին սպառման, հատկապես ծառայությունների, բարձր աճը: Միևնույն ժամանակ, Չինաստանում նկատվում է տնտեսական ակտիվության աճի դանդաղում՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկի թուլացմամբ, իսկ Եվրոգոտում տնտեսական աճը պահպանվում է ցածր մակարդակում: Համաշխարհային տնտեսությունում, ընդհանուր առմամբ, պահպանվում են տնտեսական ակտիվության աճի դանդաղման ռիսկերը:

ԱՄՆ-ում տնտեսության հիմնարարների շուրջ բարձր անորոշությունը պահպանվում է: Ավելացել է տնտեսական քաղաքականության՝ հատկապես առևտրային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների շուրջ անորոշությունը, ինչը վերջին ամիսներին նպաստել է ֆինանսական շուկաներում տատանողականության ավելացմանը և ակտիվների գների որոշակի ճշգրտմանը: Չնայած ԱՄՆ-ում, վերջին եռամսյակների ընթացքում, սպառումը շարունակում է աճել բարձր տեմպերով՝ նպաստելով բարձր տնտեսական աճի պահպանմանը (2024 թ. չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է 2.3% տնտեսական աճ, որին շուրջ 2.8 տոկոսային կետով նպաստել է անձնական սպառման ծախսերի աճը), այնուհանդերձ, վերջին ամիսներին տնտեսական քաղաքականության շուրջ անորոշության ավելացումը ռիսկեր է պարունակում սպառման և ներդրումների հետաձգման և տնտեսական աճի դանդաղման տեսանկյունից: Թեև ընդհանուր գնաճն 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: Միևնույն ժամանակ, ԱՄՆ նոր վարչակազմի կողմից վարվող առևտրային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունները գնաճային միջավայրի ընդլայնման տեսանկյունից էական ռիսկեր են պարունակում, ինչը կարող է խորացնել ԱՄՆ ԴՊՀ-ի երկընտրանքը գների կայունության և լրիվ զբաղվածության ապահովման նպատակների միջև: Ի լրումն կարճաժամկետ գնաճային ազդեցությունների՝ միջնաժամկետ հատվածում հարկաբյուջետային քաղաքականության առավել խթանող դիրքի հնարավոր ձևավորումը ռիսկեր է պարունակում նաև պարտքի բեռի ավելի բարձր ուղեգծի դրսևորման և հիմնարար չեզոք տոկոսադրույքի ավելացման համատեքստում: Դա իր ազդեցությունը կարող է ունենալ ինչպես ԱՄՆ ԴՊՀ-ի քաղաքականության ապագա ուղեգծի, այնպես էլ երկարաժամկետ տոկոսադրույքների ու զարգացող երկրներում կապիտալի հոսքերի վրա: Վերոնշյալ զարգացումները շարունակում են խնդիրներ ստեղծել դրամավարկային մարմինների համար՝ գնաճը վերջնականապես թիրախին մոտեցնելու և գների կայունության հանձնառության ապահովման տեսանկյունից:

Եվրոպական կենտրոնական բանկը 2025 թ. մարտին ևս նվազեցրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 25 բազիսային կետով՝ սահմանելով 2.65%: 2024 թ-ին, արտաքին պահանջարկի ժամանակավոր գործոններով պայմանավորված՝ որոշակի արագացումից հետո, տարեսկզբին տնտեսական աճը, ընդհանուր առմամբ, պահպանվում է ցածր մակարդակում, իսկ աճի հեռանկարը և կառուցվածքը, հատկապես արդյունաբերության ճյուղում, շարունակում են մնալ մտահոգիչ: Ընդհանուր գնաճը նվազում է ապրանքների գնաճի թուլացման հաշվին, իսկ ծառայությունների գնաճը մնում է բարձր՝ արտահայտելով տնտեսության տարբեր հատվածներում զարգացումների միջև բևեռացման խորացումը: Սա էական մարտահրավեր է ԵԿԲ քաղաքականության ճշգրտման արագության և գնաճի նպատակի ապահովման տեսանկյունից:

Եվրոգոտում և Չինաստանում թույլ ներքին պահանջարկի պահպանման ռիսկերը, ինչպես նաև տնտեսական քաղաքականության և աշխարհաքաղաքական զարգացումների ուղղությունները մնում են համաշխարհային տնտեսության ավելի ցածր աճի հեռանկարի վերաբերյալ հիմնական անորոշության գործոնները:

Ռուսաստանում 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, աշխատանքի շուկայի լարված պայմաններում, կարող է հանգեցնել գնաճային ռիսկերի ուժգնացմանը: Այս համատեքստում, չնայած Ռուսաստանի ԿԲ-ի կողմից քաղաքականության պայմանների զգալի խստացմանը, գնաճի կարգավորման ուղղությամբ էական առաջընթաց դեռևս չի նկատվում: Մյուս կողմից՝ ավելի խիստ և թիրախավորված արևմտյան պատժամիջոցները, դրամավարկային պայմանների զգալի խստացման միջավայրում, որոշակի ռիսկեր են պարունակում ՌԴ տնտեսության միջնաժամկետ հեռանկարի տեսանկյունից: Միևնույն ժամանակ, աճել է ռուս-ուկրաինական հակամարտության հավանական մոտալուտ հանգուցալուծման հավանականությունը, ինչը տնտեսության կարճաժամկետ և միջնաժամկետ աճի մասով առավելապես վերևի ուղղությամբ ռիսկեր է պարունակում:

Համաշխարհային ապրանքահումքային շուկաներում պարենային ապրանքների գները վերջին ամիսներին կայունացել են՝ ձևավորվելով նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելի բարձր մակարդակներում: Այդուհանդերձ, ապրանքահումքային շուկաների միջնաժամկետ զարգացումների շուրջ զգալի անորոշությունը պահպանվում է: Մերձավոր Արևելքում աշխարհաքաղաքական լարվածության խորացումը շարունակում է նավթի գների և տատանողականության հնարավոր աճի, ինչպես նաև համաշխարհային արժեշղթաների հնարավոր խաթարումների ռիսկեր պարունակել: Մյուս կողմից՝ համաշխարհային

պահանջարկի հետագա թուլացման պարագայում կարող են արձանագրվել գնանկումային ճնշումներ:

Ներքին պահանջարկի պայմաններ

2024 թ. 4-րդ եռամսյակում Հայաստանում տնտեսական աճը շարունակել է դանդաղել՝ ձևավորվելով երկարաժամկետ կայուն աճի գնահատվող մակարդակին մոտ: Աճին էական նպաստում են ունեցել շինարարության, առևտրի և ծառայությունների ճյուղերը: Տնտեսական ակտիվության այդ միտումները պահպանվել են նաև 2025թ. հունվարին, իսկ աճը որոշակիորեն արագացել է՝ կազմելով 7.1%: Հարկ է նշել, որ տնտեսական աճի կայունացմանը զուգընթաց թուլացել է նաև կենտրոնացվածությունը: Այդուհանդերձ, աճի կառուցվածքով պայմանավորված՝ համախառն առաջարկի և համախառն պահանջարկի հարաբերական դիրքի վերաբերյալ բարձր անորոշությունը պահպանվում է:

2022 թ-ից դիտարկվող բարձր արտաքին պահանջարկը աստիճանաբար թուլանում է, ինչն արտահայտվում է զբոսաշրջային հոսքերի կայունացմամբ և զբոսաշրջիկների իրական ծախսերի ճշգրտմամբ:

Ներքին պահանջարկի պայմանների վերաբերյալ անորոշությունը պահպանվում է: Մի կողմից՝ մանրածախ առևտրի, սպառողական վարկերի, ներքին զբոսաշրջության և ծառայությունների բարձր աճերը վկայում են ներքին բարձր պահանջարկի մասին: Այս համատեքստում սպառողական վարկերի տոկոսադրույքները պահպանվում են համեմատաբար բարձր մակարդակում՝ արտահայտելով վերջինիս նկատմամբ բարձր պահանջարկը: Մյուս կողմից՝ դեռևս որոշակիորեն կենտրոնացված տնտեսական աճը, դրամական փոխանցումների շարունակական նվազումը, աշխատաշուկայի պայմանների աստիճանաբար թուլացումը և առկա ընդհանուր գնաճային թույլ միջավայրը վկայում են համեմատաբար թույլ պահանջարկի առկայության մասին: Պահպանվում են նաև ներքին պահանջարկի հեռանկարի վերաբերյալ անորոշությունները: Դա 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 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 տնային տնտեսությունների՝ աշխատուժի վերաբերյալ 2024 թ. 3-րդ եռամսյակում անցկացված հետազոտության արդյունքների՝ գործազրկության մակարդակը կազմել է 13.3%՝ շուրջ 1.2 տոկոսային կետով բարձր նախորդ տարվա համապատասխան եռամսյակի համեմատությամբ: 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 և ճշգրտման գործոն՝ հաշվի առնելով, որ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ գործազրկութ-յան մակարդակի աճը տեղի է ունեցել ոչ թե աշխատուժի առաջարկի ավելացման, այլ զբաղվածների թվի նվազման հաշվին: Սա համահունչ է նաև ընթացիկ տարում օտարերկրյա աշխատողների որոշակի արտահոսքի և աշխատավարձերի աճի տեմպերի դանդաղման հետ: Մյուս կողմից՝ պաշտոնապես գրանցված աշխատողների թիվը (ըստ ՊԵԿ տվյալների բազայի) շարունակել է աճել՝ վերջին մեկ տարում մոտ 34 հազարով: Դա վկայում է աշխատանքի շուկայի ավելի խիստ պայմանների առկայության մասին: Միաժամանակ, որպես այլընտրանքային մեկնաբանություն, գրանցված աշխատողների թվի աճը կարող է ենթադրել աշխատանքի շուկայի ստվերային հատվածի աստիճանական նվազում և ֆորմալ զբաղվածության աճ:

Վերջին ամիսներին նկատվել է մասնավոր հատվածի աշխատավարձերի աճի արագացում, սակայն այն դեռևս ձևավորվում է արտադրողականության աճի և գնաճի թիրախին համահունչ մակարդակից ցածր: Միջնաժամկետում և երկարաժամկետում աշխատա-շուկայի 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 հեռանկարի շուրջ բարձր անորոշության և դեպի ՌԴ ՀՀ աշխատանքային միգրանտների հոսքի ու ներքին տնտեսությունում աշխատանքի շուկային մասնակցության հետ, ինչպես նաև աշխատանքի շուկային տնտեսապես ոչ ակտիվ բնակչության ինտեգրման հետ:

2025 թ. առաջին եռամսյակում տնտեսությունում թույլ գնաճային միջավայրը պահպանվում է՝ մեծ մասամբ պայմանավորված արտաքին հատվածից փոխանցվող դեռևս գնանկումային ազդեցություններով, ինչպես նաև ներքին որոշ ծառայությունների նկատմամբ արտաքին պահանջարկի թուլացմամբ: Այս իրավիճակում 2023 թվականի ապրիլից 12-ամսյա գնաճը պահպանվել է թիրախից ցածր մակարդակում՝ 2025 թվականի փետրվարին կազմելով 2.5%: Հարաբերականորեն կոշտ գներով բնութագրվող ոչ արտահանելի ապրանքների գնաճը, որը հիմնականում բնութագրում է ներքին պահանջարկով պայմանավորված գների վարքագիծը, պահպանվել է համեմատաբար կայուն մակարդակում՝ փետրվարին կազմելով տ/տ 2.2%: Միջազգային շուկայում պարենի գների աճը դեռևս ամբողջությամբ չի արտացոլվել ներքին գներում: Մյուս կողմից՝ շարունակվում է ներմուծվող ոչ պարենային ապրանքների գնանկումը, որը հիմնականում պայմանավորված է Չինաստանի տնտեսությունում արտադրողների գների անկմամբ: Զուգահեռաբար, արտաքին պահանջարկի թուլացման հետ կապված, որոշ ծառայությունների գները շարունակել են նվազել: Այս պայմաններում գնաճային սպասումները ևս շարունակել են նվազել՝ մոտենալով թիրախային մակարդակին: Այդ մասին են վկայում ինչպես երկար ժամանակ պահպանվող ցածր գնաճային միջավայրը,

այնպես էլ տնային տնտեսությունների շրջանում անցկացվող հարցումները:

Դրամավարկային քաղաքականություն

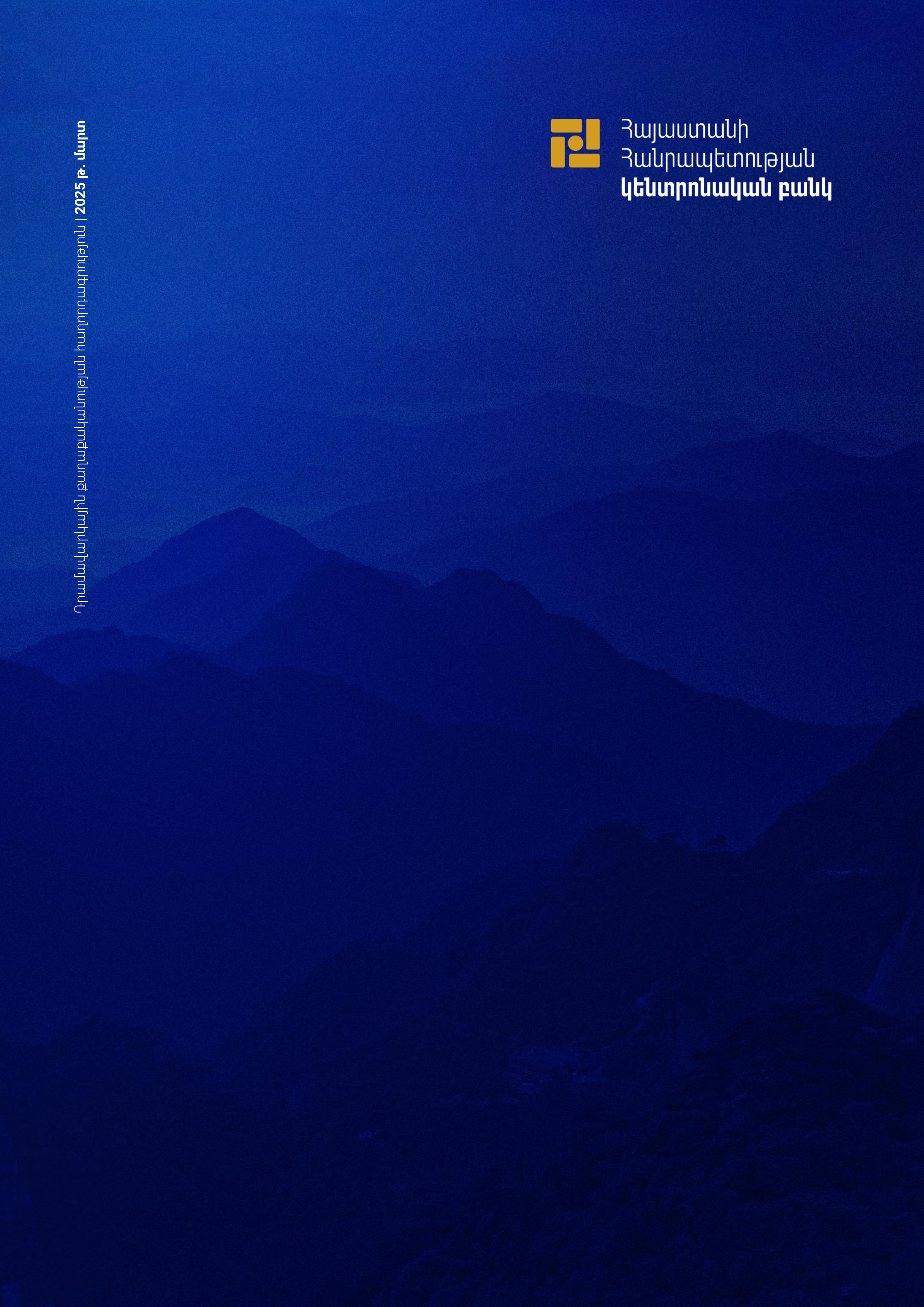
ՀՀ ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ շուկայի մասնակիցների սպասումները, նախորդ հարցումների համեմատությամբ, որոշակիորեն ճշգրտվել են ներքևի ուղղությամբ և արտահայտում են առաջիկա 8 որոշումների ընթացքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի աստիճանական նվազման ուղեգիծը: Եկամտաբերության կորը որոշակիորեն տեղաշարժվել է ներքև՝ արտահայտելով նաև գնաճի թիրախային մակարդակի նվազեցման արդյունքում գնաճային սպասումների աստիճանական ճշգրտումը: Միաժամանակ, ըստ ԿԲ գնահատման, եկամտաբերության կորի ընթացիկ ցուցանիշներում, բացի տոկոսադրույքի վերաբերյալ շուկայի սպասումներից, գնանշված են ռիսկի տարբեր գործոններ:

Հայաստանում երկրի ռիսկի հավելավճարը վերջին ամիսների ընթացքում որոշակիորեն նվազել և պահպանվում է երկրի հիմնարարներով պայմանավորված երկարաժամկետ կայուն մակարդակից զգալիորեն ցածր: Այդուհանդերձ, դա 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, պարունակում է առավելապես գնաճային ռիսկեր՝ կապված առավել խթանող ԴՎՔ դիրքի հետ: Միաժամանակ, 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: Սույն զեկույցում ներկայացված տիպային Ա սցենարի (որը պահանջում է քաղաքականության տոկոսադրույքի՝ շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի բարձր ուղեգիծ) հիմքում այն դատողություններն են, որ ռուս-ուկրաինական հակամարտության հնարավոր հանգուցալուծումը և ՌԴ տնտեսական հեռանկարի հնարավոր դրական զարգացումները կարող են լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ ստեղծել՝ արտաքին պահանջարկի ավելացման, ՀՀ-ից դեպի ՌԴ սեզոնային միգրացիայի և դրամական փոխանցումների ավելացման արդյունքում: Այս պարագայում ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ուղուն առավել կհամապատասխանի շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի խիստ դիրքը՝ հաշվի առնելով առաջիկայում ներքին բարձր պահանջարկի ձևավորման և համապատասխան գնաճային ռիսկերը:

Սույն զեկույցում ներկայացված տիպային Բ սցենարի (որը պահանջում է քաղաքականության տոկոսադրույքի՝ շուկայի սպասումների համեմատությամբ ավելի ցածր ուղեգիծ) հիմքում ընկած են այն դատողությունները, որ ԱՄՆ նոր վարչակազմի կողմից իրականացվող տնտեսական քաղաքականության շուրջ զգալի անորոշությունները տնային տնտեսությունների և ձեռնարկությունների շրջանում հանգեցնում են վստահության կտրուկ նվազմանը, ինչի հետևանքով հետաձգվում են սպառողական և ներդրումային ծախսերը, իսկ տնտեսական աճն էականորեն դանդաղում է: Հաշվի առնելով ԱՄՆ տնտեսության մասշտաբները՝ նշված զարգացումները կնպաստեն նաև միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում գնանկումային միջավայրի ձևավորմանը և համաշխարհային տնտեսությունում սպառողական և բիզնես վստահության անկմանը: Հետևաբար, արտաքին թույլ պահանջարկի ձևավորման և արտաքին հատվածից գնանկումային ճնշումների առկայության պարագայում, ՀՀ-ում կձևավորվեն թույլ պահանջարկի և ցածր գնաճային միջավայրի երկարատև պահպանման ռիսկեր: Նման իրավիճակում ԿԲ-ն կնախընտրի շուկայի սպասումների համեմատությամբ քաղաքականության տոկոսադրույքի առավել կտրուկ նվազման ուղի՝ միջնաժամկետում պահանջարկը խթանելու և գնաճը թիրախին մոտեցնելու նպատակով:

Ընթացիկ ժամանակահատվածին բնորոշ հիմնարար ռիսկերի և անորոշությունների պայմաններում, հնարավոր ռիսկերի խելամիտ կառավարման նպատակով, ՀՀ ԿԲ-ն կառուցում և դիտարկում է բազմաթիվ սցենարներ: Քաղաքականությանը վերաբերող քննարկումների, ինչպես նաև սցենարների նկարագրված ռիսկերի հաղորդակցման նպատակով առավել մանրամասն դիտարկվել են տիպային երկու սցենարներ: Տիպային այս սցենարները չեն ներկայացնում ամենահավանական ապագան, չեն կարևորում և որոշակի հավանականություն վերագրում հիմնական արդյունքներին, ինչպես նաև ամբողջությամբ չեն ամփոփում տնտեսությանը բնորոշ բոլոր ռիսկերն ու անորոշությունները:



Դրամավարկային քաղաքականության հաղորդագրություն | **2025 թ. մարտ**

Հայաստանի
Հանրապետության
կենտրոնական բանկ