



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

2026 թ. մայիս

Դրամավարկային
քաղաքականության
հաղորդագրություն

Հրապարակման ամսաթիվ՝ 5 մայիսի 2026 թ.

Ա. Դրամավարկային քաղաքականության հաղորդագրություն

ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց անփոփոխ թողնել քաղաքականության տոկոսադրույքը՝ 6.50%:

2026 թվականի մայիսի 5-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց անփոփոխ թողնել քաղաքականության տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 6.50%:

2026 թվականի առաջին եռամսյակում 12-ամսյա գնաճն արագացել է՝ մարտին կազմելով 4.5%: Այդ ընթացքում 12-ամսյա բնականոն գնաճն ավելացել է՝ կազմելով 4.7%:

2026 թվականի առաջին եռամսյակում, աշխարհաքաղաքական անորոշության և էներգակիրների գների ու դրանց տատանողականության զգալի աճի պայմաններում, համաշխարհային տնտեսությունում և Հայաստանի հիմնական գործընկեր երկրներում պահանջարկի թուլացման ռիսկերն էականորեն ավելացել են: Առաջին եռամսյակում ԱՄՆ-ի տնտեսական աճը որոշակիորեն արագացել է, այդուհանդերձ, սպառողական պահանջարկի թուլացումը շարունակվում է: Միևնույն ժամանակ, ԱՄՆ-ի պետական պարտքի, հետևաբար նաև երկարաժամկետ տոկոսադրույքների բարձր մակարդակներում պահպանման ռիսկերն ավելացել են՝ պայմանավորված մաքսատուրքերի հավաքագրման հնարավորությունների որոշակի սահմանափակմամբ, ինչպես նաև պաշտպանությանն ուղղվող ծախսերի հնարավոր աճի անհրաժեշտությամբ: Հայաստանի հիմնական գործընկեր մյուս երկրներում միջնաժամկետ աճի ու պահանջարկի թուլացման ռիսկերը դարձել են ավելի առարկայական: Մասնավորապես, Եվրոգոտում պահպանվող կառուցվածքային խնդիրների և էներգակիրների գների ու դրանց մատակարարումների նկատմամբ բարձր խոցելիության պայմաններում տնտեսական աճը շարունակել է թուլանալ: Ռուսաստանում տնտեսական ակտիվության առաջանցիկ ցուցիչները վկայում են առաջին եռամսյակում տնտեսական աճի դանդաղման և ներքին պահանջարկի զգալի թուլացման մասին: Միաժամանակ, Մերձավոր Արևելքում լարվածության պահպանման պայմաններում սրվում են էներգակիրների և մյուս ապրանքահոմքային շուկաներում գների աճի հեռանկարի հետ կապված ռիսկերը: Այս համատեքստում, հաշվի առնելով մի կողմից՝ թույլ պահանջարկի միջավայրի ձևավորման, մյուս կողմից՝ գնաճային միջավայրի զգալի ընդլայնման ռիսկերը, մեծանում է առաջատար երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից քաղաքականության գործող տոկոսադրույքների երկար պահպանման կամ առանձին դեպքերում դրանց բարձրացման հավանականությունը:

2026 թվականի առաջին եռամսյակում Հայաստանում շարունակվում է արձանագրվել բարձր տնտեսական ակտիվություն: Վերջինիս մեծապես նպաստում է շինարարության և ծառայությունների ճյուղերի բարձր աճը: Հարկ է նշել, որ վերջին ամիսներին ծառայությունների ճյուղում բարձր ակտիվությունն ուղեկցվում է կառուցվածքային նկատելի տեղաշարժով դեպի առավելապես պահանջարկի ընդլայնմամբ շարժվող ենթաճյուղեր՝ մատնանշելով տնտեսությունում ձևավորված հարաբերականորեն բարձր ներքին պահանջարկի պայմանների մասին: Ավելին, նկատվում են նաև արտաքին պահանջարկի որոշակի ընդլայնման ազդակներ՝ առավելապես արտահայտվելով Մերձավոր Արևելքում լարվածության պահպանման պայմաններում դեպի ՀՀ զբոսաշրջային հոսքերի աճով: Այս իրավիճակում, ընդհանուր պահանջարկի ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է ընդլայնող, թեև գնաճի վարքագծում դեռևս առարկայական են առաջարկի գործոններով պայմանավորված ռիսկերը: Հատկանշական է նաև, որ հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից առավել ընդլայնող դիրքի ձևավորման ռիսկերը որոշակի թուլացել են, իսկ մասնավոր աշխատավարձերի աճը և գնաճային սպասումները շարունակում են դրսևորել հիմնականում կայունացման միտումներ:

Մակրոտնտեսական ընթացիկ զարգացումների պայմաններում ՀՀ ֆինանսական շուկայի մասնակիցները միջինում ակնկալում են, որ ԿԲ-ն միջնաժամկետ հորիզոնում կնվազեցնի քաղաքականության տոկոսադրույքը մինչև 6.25%:

Քննարկված ռիսկերի և առկա անորոշությունների պայմաններում, մի կողմից՝ խորհուրդը դիտարկել է Ա տիպի սցենարներ՝ կապված համաշխարհային չեզոք տոկոսադրույքների հնարավոր աճի, ներքին տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի պայմանների ձևավորման և հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից ընդլայնման ռիսկերի հետ, որոնք պահանջում են շուկայական սպասումների համեմատությամբ քաղաքականության ավելի բարձր տոկոսադրույքի ուղի: Մյուս կողմից՝ խորհուրդը քննարկել է Բ տիպի սցենարներ՝ կապված համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղման հեռանկարի և ՀՀ տնտեսության ռիսկի հավելավճարի հիմնարար նվազման հետ, որոնք ենթադրում են շուկայական սպասումների համեմատությամբ քաղաքականության ավելի ցածր տոկոսադրույքի ուղի:

Արդյունքում հավասարակշռելով վերը նշված երկու ուղղությամբ ռիսկերի կառավարման անհրաժեշտությունը՝ ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց անփոփոխ թողնել քաղաքականության տոկոսադրույքը: Խորհուրդը կշարունակի մշտադիտարկել տնտեսության զարգացման սցենարները և պատրաստ է ձեռնարկելու համարժեք գործողություններ՝ միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճի 3% նպատակի և գների կայունության ապահովման համար:

Հաստատված է Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի խորհրդի կողմից:
5 մայիսի, 2026 թ.

Նախագահի տեղակալներ
Արմեն Նուրբեկյան
Հովհաննես Խաչատրյան

Խորհրդի անդամներ
Դավիթ Նահապետյան
Արտակ Մանուկյան
Լևոն Սահակյան
Նարեկ Ղազարյան
Արմեն Զթոյան

Բ. Տնտեսական իրավիճակի ամփոփագիր

Համաշխարհային տնտեսություն

2026թ. առաջին եռամսյակում համաշխարհային տնտեսության աճի հեռանկարը վատթարացել է՝ պայմանավորված Մերձավոր Արևելքի հակամարտության շուրջ լարվածության պահպանման պայմաններում աշխարհաքաղաքական անորոշության և էներգակիրների գների ու դրանց տատանողականության էական աճով: Աշխարհաքաղաքական զարգացումների և տնտեսական քաղաքականության էական վերափոխումների պայմաններում, տնտեսական աճն ԱՄՆ-ում վերջին եռամսյակներում դրսևորել է զգալի տատանողականություն՝ 2026 թ. 1-ին եռամսյակում ձևավորվելով տարեկանացված 2.0%-ի շուրջ: Տնտեսական աճի ընթացիկ ցուցանիշին զգալի, շուրջ 0.7 տ.կ. նպաստում է ունեցել պետական ծախսումների վերականգնումը՝ հիմնականում պայմանավորված Նախորդ եռամսյակում ԱՄՆ կառավարության աշխատանքների «սահմանափակմամբ», իսկ մասնավոր սպառումը աստիճանաբար դանդաղում է: Աշխատանքի շուկայի տարբեր ցուցիչների համադրումը ևս, վկայում է ներքին պահանջարկի կարգավորման մասին: Չնայած ակտիվների գները վերջին շրջանում շարունակել են աճել՝ ձևավորվելով բարձր մակարդակներում, տնտեսության հեռանկարի և հատկապես ԱՔ՝ այլ ոլորտներում արդյունավետ կիրառման շուրջ անորոշությունների պայմաններում, դրանց գների հնարավոր ճշգրտման ռիսկերը պահպանվում են: Միաժամանակ, Մերձավոր Արևելքում աշխարհաքաղաքական լարվածության պահպանումը և առևտրային ուղիների սահմանափակումը տնտեսական աճի հեռանկարի լրացուցիչ վատթարացման և միաժամանակ, գնաճային միջավայրի զգալի ընդլայնման ռիսկեր է պարունակում:

Մյուս կողմից, մաքսատուրքերի մի մասի չեղարկման և կուտակված հետվճարների պարտավորության պայմաններում հարկային եկամուտների հավաքագրման հնարավորությունների շուրջ անորոշությունն աճել է: Այս պայմաններում, առավել ընդլայնող հարկաբյուջետային ծախսային քաղաքականության իրականացումը, այդ թվում՝ պայմանավորված պաշտպանության ուղղվող ծախսերի աճի անհրաժեշտությամբ, կարող են միջնաժամկետում հանգեցնել պետական պարտքի զգալիորեն ավելի բարձր ուղեգծի՝ առաջացնելով երկարաժամկետ իրական տոկոսադրույթների հետագա աճի կամ բարձր մակարդակներում երկար պահպանման ռիսկեր: Նման զարգացումները կարող են ազդել ինչպես ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգի դրամավարկային քաղաքականության հեռանկարի, այնպես էլ զարգացող երկրներում չեզոք տոկոսադրույթի մակարդակի և կապիտալի հոսքերի վրա:

2026թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում գնաճը զգալիորեն արագացել է՝ մարտին կազմելով տ/տ 3.3%: Կոշտ գների և ծառայությունների գնաճը մնացել է հարաբերականորեն կայուն՝ շարունակելով պահպանվել թիրախից զգալիորեն բարձր մակարդակում: ԱՄՆ արտաքին և առևտրային քաղաքականության շուրջ ձևավորված անորոշությունները, նավթի գների աճը և դրանից տնտեսության դեպի այլ ճյուղեր ածանցվող հավելյալ ճնշումները շարունակում են գնաճային միջավայրի ընդլայնման ռիսկեր պարունակել: Մյուս կողմից, աշխատանքի շուկայի պայմանները վերջին եռամսյակների ընթացքում համեմատաբար կայունանում են, իսկ էներգակիրների գների կտրուկ աճը պարունակում է դրանց հետագա, անցանկալի թուլացման և միաժամանակ, գնաճային միջավայրի ընդլայնման ռիսկեր: Այս պայմաններում, ԱՄՆ ԴԴՀ-ի կողմից գների կայունության և լրիվ զբաղվածության ապահովման խնդրի իրագործումը զգալիորեն դժվարանում է:

2026 թ. 1-ին եռամսյակում Եվրոգոտու տնտեսական աճը շարունակել է թուլանալ՝ ձևավորվելով ցածր՝ եռ/եռ 0.1% մակարդակում՝ արտացոլել պահպանվող կառուցվածքային խնդիրներն արդյունաբերությունում, ինչպես նաև Մերձավոր

Արևելքի հակամարտության բացասական ազդեցությունները: Էներգակիրների գների և դրանց մատակարարումների նկատմամբ բարձր խոցելիությամբ պայմանավորված, գնաճային ճնշումները ևս շարունակում են արագորեն նյութականանալ: 2026թ-ի ապրիլին 12-ամսյա գնաճը կազմել է տ/տ 3.0%, փետրվարի 1.9%-ի փոխարեն: Միաժամանակ, հիմնարար գնաճի ցուցանիշները պահանջարկի պայմանների վերաբերյալ տարաբնույթ ազդակներ են փոխանցում: Բնականոն գնաճը մոտ է թիրախային մակարդակին՝ տ/տ 2.2%, մինչդեռ ծառայությունների գնաճը պահպանվում է թիրախից բարձր մակարդակում՝ տ/տ 3.0%՝ հավանաբար արտացոլելով աշխատաշուկայի դեռևս խիստ պայմանները:

Նավթի համաշխարհային գները՝ Մերձավոր Արևելքի հակամարտության շուրջ լարվածության պահպանման պայմաններում շարունակում են դրսևորել բարձր տատանողականություն՝ ձևավորվելով բարձր մակարդակներում: Վերջին շաբաթների ընթացքում նավթի գինը ձևավորվել է 100-120\$ ԱՄՆ դոլարի միջակայքում 2026 թվականի տարեկան 60-65\$ համեմատ, իսկ Էներգիայի Միջազգային Գործակալության (IEA) ընթացիկ կանխատեսումների համաձայն, նավթի միջազգային գները 2026թ-ին շուրջ 65%-ով ավելի բարձր կլինեն մինչև հակամարտության մեկնարկն արված կանխատեսումների համեմատությամբ: Այդուհանդերձ, հակամարտության երկար պահպանման, և/կամ հատկապես տարածաշրջանի երկրներում էներգետիկ ենթակառուցվածքների վնասման տարբեր սցենարների պարագայում նավթի գների աճի չափը և հակամարտության ավարտից հետո դրանց վերականգնման արագությունը կարող է զգալիորեն տարբեր լինել: Մյուս կողմից, Զորմուզի նեղուցի խափանումները ազդում են ոչ միայն էներգակիրների, այլև գյուղատնտեսության համար էական նշանակություն ունեցող ապրանքների վրա, որի պայմաններում առկա են նաև պարենային ապրանքների գների աճի ռիսկեր, որոնք մասամբ սկսել են նյութականանալ:

ՌԴ տնտեսության ընթացիկ դիրքի և աճի հեռանկարների շուրջ զգալի անորոշությունները պահպանվում են: Տնտեսական զարգացումները բնութագրող առաջանցիկ ցուցիչներ վկայում են 2026 թ. առաջին եռամսյակում տնտեսության փոքր անկման մասին: Թեև սա մեծապես պայմանավորված է մշակող արդյունաբերության ճյուղի թողարկման զգալի անկմամբ, այդուհանդերձ պահանջարկով շարժվող ոլորտներում ևս աճի դանդաղման միտումներն ակնառու են: Մյուս կողմից, սպառողական վարկերի նվազումը և չափատուղ վարկերի կշռի շարունակական աճը, հավանաբար թույլ պահանջարկի ձևավորման և տնտեսության առանձին հատվածներում կառուցվածքային խնդիրների կուտակման մասին են մատնանշում: Աշխատաշուկայի պայմանները շարունակում են մնալ խիստ. գործազրկության մակարդակը պահպանվում է պատմական ցածր մակարդակում, իսկ իրական աշխատավարձի աճը տարեկանգին զգալիորեն արագացել է: Այս պայմաններում 2026 թ. առաջին եռամսյակում, չնայած ընդհանուր և բնականոն գնաճի տեմպերը թուլացել են, ծառայությունների գնաճը և գնաճային սպասումները դեռևս պահպանվում են թիրախից բարձր մակարդակում: Այս զարգացումները ՌԴ ԿԲ-ի համար զգալի խնդիրներ են առաջադրում կարճաժամկետում գնաճ-տնտեսական աճ երկընտրանքի արդյունավետ կառավարման տեսանկյունից:

Առաջիկայում, ՌԴ տնտեսության հեռանկարի շուրջ հիմնական անորոշության աղբյուրներից են նավթի բարձր գների պահպանման տևողությունը՝ պահանջարկի, և հատկապես հարկաբյուջետային տարածքի ընդլայնման տեսանկյունից:

Ներքին պահանջարկի պայմաններ

2026 թ. 1-ին եռամսյակում Հայաստանում տնտեսական բարձր ակտիվությունը պահպանվում է, այդ թվում կրելով որոշ ոչ կառուցվածքային և մեկանգամյա գործոնների ազդեցությունը՝ մարտին ձևավորվելով 6.6%-ի շուրջ: Տնտեսական աճին շարունակել են մեծապես նպաստել ծառայությունների և

շինարարության ճյուղերը: Չնայած ծառայությունների ճյուղում աճի բարձր տեմպերի պահպանմանը, դրանց կառուցվածքում տեղի են ունեցել զգալի փոփոխություններ: Ֆինանսական ոլորտի աճի աճի թուլացմանը զուգընթաց, հատկապես վերջին ամիսներին նկատվում է առավելապես պահանջարկի ընդլայնմամբ շարժվող, մասնավորապես մշակույթ և զվարճություններ, կացություն և հանրային սնունդ, մասնագիտական, գիտական և տեխնիկական գործունեություն և այլ ենթաճյուղերում դիտարկվող աճի զգալի արագացում: Սա կարող է վկայել ներքին պահանջարկի պայմանների ընդլայնման մասին: Վերջինս ուղեկցվում է նաև ներմուծման և մանրածախ առևտրի զգալի ակտիվացմամբ: Մյուս կողմից, մշակող արդյունաբերության ճյուղում աճի արագացումը առավելապես պայմանավորված է ոչ կառուցվածքային գործոններով, իսկ ավանդական որոշ ճյուղեր, մասնավորապես ծխախոտի արտադրության ոլորտն արդեն իսկ կրում է Մերձավոր Արևելքի հակամարտության բացասական ազդեցությունները՝ արտահայտվելով թողարկման և արտահանման կրճատմամբ դեպի տարածաշրջանի երկրներ:

Դեպի ՀՀ զբոսաշրջային հոսքերը 2026թ.-ի հունվար-մարտին աճել են՝ ձևավորվելով պատկանորեն բարձր մակարդակում: Հատկանշական է, որ 2026 թ-ի մարտին, փոքր ինչ նվազել են Իրանից և զգալիորեն, տ/տ շուրջ 40%-ով աճել Ռուսաստանից ժամանող զբոսաշրջիկների թվաքանակը, հավանաբար արտացոլելով դեպի Մերձավոր Արևելքի ուղղության փոխարինման ազդեցությունները: Միևնույն ժամանակ, տեղական ապրանքների և հատկապես՝ SS և ֆինանսական ծառայությունների նկատմամբ բարձր արտաքին պահանջարկը պահպանվում է: Միջնաժամկետում արտաքին պահանջարկի հեռանկարը մեծապես կպայմանավորվի համաշխարհային և ՌԴ տնտեսությունում պահանջարկի թուլացման ռիսկերով, ինչպես նաև աշխարհաքաղաքական հետագա զարգացումներով:

Դեպի ՌԴ սեզոնային միգրացիայի միտումների և գումարի փոխանցման եղանակների շուրջ անորոշությունը պահպանվում է: Մի կողմից՝ ընթացիկ մակարդակում ռուբլու փոխարժեքի երկար պահպանումը կարող է ավելացնել ՀՀ-ից դեպի ՌԴ աշխատանքային միգրացիայի շարժառիթները: Մյուս կողմից՝ տնտեսական աճի զգալի թուլացումը, ՌԴ տնտեսության միջնաժամկետ հեռանկարի վերաբերյալ բարձր անորոշությունն ու միգրացիոն քաղաքականության խստացումը կարող են որոշակիորեն զսպել դեպի ՌԴ միգրացիոն հոսքերը՝ նպաստելով ՀՀ-ում աշխատուժի առաջարկի աճին և գնանկումային ռիսկերի ձևավորմանը:

Այս համատեքստում, տարբեր ազդակներ կարող են վկայել 2026թ. 1-ին եռամսյակում չեզոքին մոտ, փոքր դրական ՀՆԱ ճեղքի ձևավորման մասին: Այնուամենայնիվ, տնտեսական աճի կառուցվածքային առանձնահատկությունները, տարբեր ճյուղերում անհամաչափ, ոչ միանշանակ զարգացումները ավելացնում են տնտեսության մեջ համախառն պահանջարկի և առաջարկի հարաբերական դիրքի շուրջ առկա անորոշությունները: Մի կողմից՝ մասնավոր սպառման բարձր մակարդակը, ինչն ուղեկցվում է վարկավորման բարձր աճով, ինչպես նաև արագացող գնաճի պայմաններում հիմնականում պահանջարկի ընդլայնմամբ շարժվող ճյուղերում բարձր տնտեսական ակտիվությամբ, կարող են վկայել տնտեսությունում ավելցուկային, բարձր պահանջարկի առկայության մասին: Մյուս կողմից՝ աճի կենտրոնացվածությունը, ոչ արտահանելի կոշտ գների և աշխատավարձերի աճի կայունացումը թիրախային կամ կայուն մակարդակների շուրջ, համահունչ են առաջարկի և պահանջարկի առավել հավասարակշռված դիրքի ձևավորված լինելու հետ:

Պետական բյուջեի եկամուտները 2026 թ-ի առաջին եռամսյակում գերակատրվել են, ինչը կարող է մեղմել կենսաթոշակների և սոցիալական ծախսերի աճի պայմաններում պակասորդի ընդլայնման ռիսկերը: Այդուհանդերձ, հարկային եկամուտների թերհավաքագրման ռիսկերը պահպանվում են՝ վարչարարության հետագա բարելավման սահմանափակ հնարավորությունների և տնտեսական աճի հնարավոր կայունացման պայմաններում:

Պետական բյուջեի թե՛ ընթացիկ, թե՛ կապիտալ ծախսերը, նախորդ տարիների միտումներին համահունչ, թերակատարվել են: Առողջապահության համընդհանուր ապահովագրության համակարգի ներդրմամբ, ինչպես նաև կենսաթոշակների և նպաստների բարձրացմամբ պայմանավորված, հարկաբյուջետային քաղաքականության՝ առավել ընդլայնող դիրքի ձևավորման ռիսկերը պահպանվում են, թեև որոշակիորեն թուլացել են՝ հարկային եկամուտների ընթացիկ գերակատարումների արդյունքում: Առաջիկայում հիմնական անորոշությունները կապված են եկամուտների հետագա աճի հնարավորությունների և հատկապես, կառուցվածքի զգալի փոփոխությունների պայմաններում կապիտալ ծախսերի կատարողականի հետ: Սա, իր հերթին, անորոշություններ է պարունակում ինչպես կարճաժամկետում պահանջարկի վրա ազդեցության, այնպես էլ միջնաժամկետ, ներուժային աճի ընդլայնման տեսանկյունից:

Աշխատանքի շուկա և գնաճ

2025 թ-ի 4-րդ եռամսյակում գործազրկության մակարդակը փոքր ինչ աճել է՝ կազմելով 13.1%: Հարկ է նշել, որ չնայած վերջին շրջանում դիտարկվող տատանողականությանը, ինչպես նաև ՎԿ կողմից իրականացվող աշխատուժի հետազոտության արդյունքների և ՊԵԿ տվյալների միջև արձանագրվող տարբերությանը, մի շարք կարևոր ցուցիչների համարումը կարող է վկայել աշխատանքի շուկայում ձևավորված հարաբերական հավասարակշռության մասին: Մասնավորապես, գործազրկության մակարդակը տատանվում է 12-13% միջակայքում, իսկ գրանցված աշխատատեղերի և աշխատավարձերի աճը որոշակիորեն թուլանալով կայունացման միտումներ են ցուցաբերում: Այդուհանդերձ, վերջին ամիսներին, ծառայությունների առանձին ենթաճյուղերի աճի ավելացմանը համահունչ, այդ ճյուղերում նկատվում է նաև աշխատավարձերի աճի տեմպերի արագացում:

Մասնավոր անվանական աշխատավարձերի աճի կայուն տեմպերը պահպանվել են 2026 թ. սկզբին՝ ձևավորվելով տ/տ 5%-ի շուրջ: Մի կողմից, գործազրկության ընթացիկ մակարդակը կարող է մասամբ արտացոլել աշխատաշուկայում ձևավորված որոշակի ավելցուկային պահանջարկը՝ հատկապես այն պայմաններում, երբ 2025թ. երկրորդ կեսին գործազրկության նվազումը հնարավոր է գերազանցել է գնահատվող բնական մակարդակը, իսկ դրանից բխող աշխատավարձի ու գնաճի ռիսկերը դեռևս կարող են դրսևորվել՝ աշխատավարձերի կոշտությունների պատճառով: Այնուամենայնիվ, չի կարելի բացառել նաև, որ վերջին տարիներին գործազրկության բնական մակարդակը աստիճանաբար նվազել է՝ ձևավորվելով 11-13% միջակայքում: Վերջինիս կարող էին նպաստել 2022թ.-ից արտադրողականության և արտահանման կարողությունների ընդլայնումը, բարձր որակավորում ունեցող աշխատուժի ինտեգրումը և երկարաժամկետ հաստատումը ՀՀ տնտեսությունում, տարբեր էլեկտրոնային հարթակների զարգացմամբ պայմանավորված աշխատատեղերի և աշխատուժի համապատասխանեցման արդյունավետության բարձրացումը, տնտեսական աճի կառուցվածքային առանձնահատկությունները և այլ գործոններ:

Մյուս կողմից՝ ՌԴ-ից ՀՀ ոչ առևտրային դրամական փոխանցումների ծավալները և քանակը վերջին ամիսներին աճել են, ինչը կարող է վկայել այն մասին, որ ռուբլու արժևորման ու Ռուսաստանում աշխատուժի պակասորդի շարունակական խնդիրները գերակշռել են միգրացիոն հոսքերը սահմանափակող գործոնների ազդեցությանը՝ խթանելով աշխատանքային հոսքերի աճը:

Ամփոփելով նշենք՝ չնայած աշխատաշուկայից ելք ոչ միանշանակ ազդակներին, որոշ զարգացումներ կարող են վկայել տնտեսության համեմատաբար առավել հավասարակշռված դիրքի մասին: Առաջիկայում հիմնական անորոշությունը վերաբերում է աշխատուժի առաջարկի աճի հնարավորություններին, հատկապես, եթե պահանջարկի

պայմաններն ընդլայնվեցին: Միաժամանակ, արտագնա աշխատանքի հոսքերի հնարավոր աճը կարող է հանգեցնել աշխատաշուկայում պայմանների խստացման՝ ստեղծելով գնաճային ռիսկեր:

2026 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում գնաճը Հայաստանում շարունակել է արագանալ՝ մարտին նախորդ ամսվա նկատմամբ կազմելով շուրջ 0.7%, իսկ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ՝ 4.5%: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված է բնականոն գնաճի արագացմամբ, որը ձևավորվում է թիրախից բարձր՝ տ/տ 4.7% մակարդակով: Այն իր հերթին մեծամասամբ արտացոլում է ինչպես ներմուծվող, մասնավորապես՝ պարենային ապրանքների և էներգակիրների գների բարձրացումը, այնպես էլ ներքին տնտեսությունում առաջարկի որոշ գործոնների ազդեցությունները: Միևնույն ժամանակ, վերջին ամիսներին նկատվում է նաև տեղական պարենային ապրանքների գնաճի որոշակի արագացում, որը, բացի առաջարկի գործոններից, կարող է արտացոլել նաև տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի առկայությունը: Ավելին, բնականոն գնաճի արագացումը, ըստ ապրանքախմբերի, կրում է ավելի համատարած բնույթ, որի համադրումը առանձին ոչ արտահանելի ծառայությունների գնաճի արագացման հետ, ևս կարող են վկայել դրա մասին:

Առաջիկայում, ՀՀ-ում գնաճի արագացմանը կարող է նպաստել նաև էներգակիրների զգալի գնաճը, ինչպես նաև առաջարկի արժեզրեթևների խաթարումները և առևտրային ուղիների հնարավոր փոփոխությունները: Ավելին, հաշվի առնելով Մերձավոր Արևելքում լարվածության պահպանման պայմաններում համաշխարհային պարենային ապրանքների գնաճը, առաջիկայում հիմնական անորոշությունները կապված կլինեն նաև դրանց հարատևության և դեպի ՀՀ փոխանցմանը վերաբերող հնարավոր զարգացումների հետ: Այս գործոնների ազդեցության չափը պայմանավորված կլինի հակամարտության տևողությամբ և մասշտաբներով:

Մյուս կողմից, ծառայությունների գների և ոչ արտահանելի կոշտ գների ինդեքսի աճը առանց առողջապահական ծառայությունների գնաճի, շարունակում է ձևավորվել թիրախային մակարդակի շուրջ՝ արձանագրելով որոշակի արագացման միտումներ: Վերջինս, համադրելով նաև մասնավոր աշխատավարձերի աճի՝ 5–6% միջակայքում կայունացման և ԿԲ կողմից անցկացվող ուղղակի հարցումների արդյունքների հետ, վկայում է, որ գնաճային սպասումները շարունակում են կայունանալ թիրախային մակարդակի շուրջ:

Ֆինանսական շուկա և դրամավարկային քաղաքականություն

Համաձայն ՀՀ ԿԲ կողմից 2026 թ. ապրիլի 29-ին ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում անցկացված վերջին հարցման՝ ՀՀ ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի ուղեգծի վերաբերյալ սպասումները քաղաքականության նախորդ որոշումից հետո գրեթե չեն փոխվել՝ արտահայտելով առաջիկա 8 որոշումների ընթացքում տոկոսադրույքի նվազման ուղեգիծը դեպի 6.25%: Սա, ընդհանուր առմամբ, համահունչ է եկամտաբերության կորի կարճ հատվածից դուրս բերված սպասումներին: Այդուհանդերձ, վերջին ամիսների զգալի նվազումներից հետո եկամտաբերության կորի հատկապես միջմաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածները որոշակիորեն բարձրացել են՝ այդ թվում, հավանաբար արտացոլելով նաև Մերձավոր Արևելքի իրադարձությունների շուրջ ռիսկերի գնանշումը և դրամավարկային քաղաքականության հեռանկարի շուրջ անորոշության աճը:

2026թ-ի ապրիլին, Մերձավոր Արևելքի հակամարտության շուրջ լարվածության որոշակի թուլացման պայմաններում, ՀՀ երկրի ռիսկի հավելվածարը նվազել է՝ ձևավորվելով պատմականորեն ցածր մակարդակներում: Սա կարող է պայմանավորված լինել թե՛ ընդհանուր, զարգացող երկրների միտումներով, և թե՛ ՀՀ-ին ներհատուկ գործոններով, մասնավորապես մակրոտնտեսական կայունության շարունակական ամրապնդմամբ, ՀՀ-ի հարաբերական ավելի քիչ խոցելիությամբ էներգակիրների գների և դրանց մատակարարումների համեմատաբար կայուն աղբյուրների առկայությամբ և այլ գործոններով:

ՀՀ ԿԲ-ն, առկա անորոշություններից բխող հնարավոր ռիսկերը խելամիտ կառավարելու նպատակով դիտարկում է տնտեսական իրավիճակի զարգացման մի շարք սցենարներ: Հիմնական Ա տիպի (շուկայի սպասումների համեմատ ավելի բարձր տոկոսադրույքների ուղեգիծ պահանջող) սցենարները կապված են համաշխարհային չեզոք տոկոսադրույքների հնարավոր աճի, ինչպես նաև ներքին տնտեսությունում ձևավորված ավելցուկային պահանջարկի միջավայրի հետ: Հիմնական Բ տիպի (շուկայի սպասումների համեմատ ավելի ցածր տոկոսադրույքների ուղեգիծ պահանջող) սցենարները կապված են համաշխարհային տնտեսության դանդաղման հեռանկարի վերաբերյալ անորոշությունների, ինչպես նաև ՀՀ տնտեսության ռիսկի հավելվածարի հիմնարար նվազման արդյունքում չեզոք տոկոսադրույքի համեմատաբար ցածր մակարդակում ձևավորված լինելու ռիսկերի հետ: