Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվություն (2025 թվականի 4-րդ եռամսյակ - 2026 թվականի 3-րդ եռամսյակ)

2026-11-19

2025 թվականի 4-րդ եռամսյակից մինչև 2026 թվականի 3-րդ եռամսյակը ներառյալ ժամանակահատվածում ՀՀ-ում գնաճային միջավայրն աստիճանաբար ընդլայնվել է: Այն հիմնականում արտացոլում է ներմուծվող և տեղական ոչ սեզոնային պարենային ապրանքներից փոխանցվող գնաճային ազդեցությունները, որոնք պայմանավորված են վերջին եռամսյակներում համաշխարհային տնտեսությունից փոխանցվող գնաճային ճնշումներով և ներքին տնտեսությունում առաջարկի առանձին գործոններով: 2026 թվականի սկզբից գնաճի արագացմանը նպաստել են նաև առողջապահական ծառայությունների գների որոշակի ավելացումը՝ պայմանավորված առողջության համապարփակ ապահովագրության համակարգի ներդրմամբ, ինչպես նաև Մերձավոր Արևելքում հակամարտության սրման պայմաններում էներգակիրների զգալի գնաճը: Դիտարկվող ժամանակահատվածում բնականոն գնաճը ևս ավելացել է՝ ըստ ապրանքախմբերի աստիճանաբար կրելով ավելի համատարած բնույթ, ինչը, բացի առաջարկի գործոններից, վկայում է նաև ձևավորված բարձր պահանջարկի պայմանների մասին:

Հաշվետու ժամանակահատվածում, չնայած որոշակի տատանողականությանը, արձանագրվել է բարձր տնտեսական աճ և ակտիվություն, ինչին շարունակել են մեծապես նպաստել շինարարության և ծառայությունների ճյուղերի զարգացումները՝ մատնանշելով ավելցուկային պահանջարկի առկայությունը: Վերջինիս, հատկապես ընթացիկ տարվա երկրորդ եռամսյակից, էապես նպաստել է նաև արտաքին պահանջարկի ընդլայնումը՝ առավելապես արտահայտվելով դեպի ՀՀ այցելությունների և դրանց տևողության աճով, ինչը ձևավորել է նաև էական ռիսկեր համապատասխան ոլորտներում աշխատավարձերի աճի և ծառայությունների գների արագացման ուղղությամբ: Այս համատեքստում, հաշվետու ժամանակաշրջանում քննարկված Ա տիպի սցենարները կապված են եղել տնտեսությունում ձևավորված ավելցուկային պահանջարկի պայմանների հետագա ընդլայնման և գնաճային ճնշումների ուժգնացման ռիսկերի հետ: Մասնավորապես՝ աշխարհաքաղաքական լարվածության հնարավոր սրման պայմաններում դեպի ՀՀ այցելությունների հետագա արագացումը, ինչպես նաև հայկական ակտիվների նկատմամբ հետաքրքրության աճով և արտաքին «մղող» գործոններով պայմանավորված՝ դեպի ՀՀ կապիտալի զգալի հոսքերի պահպանումը կամ դրանց ավելացումը կարող էին նպաստել ներքին

տնտեսությունում պահանջարկի պայմանների լրացուցիչ ընդլայնմանը։

Մյուս կողմից՝ դիտարկվել են Բ տիպի սցենարներ՝ կապված աշխարհաքաղաքական մեծ անորոշության երկար պահպանման և հիմնական գործընկեր երկրներում, մասնավորապես ՌԴ-ում, կառուցվածքային խնդիրների խորացման պայմաններում տնտեսական աճի և դրա հեռանկարի վատթարացման, ինչպես նաև ՀՀ երկրի ռիսկի հավելավճարի հիմնարար նվազման հետ։ Ավելին՝ ՌԴ-ի կողմից ՀՀ արտահանողների համար ներմուծման ստանդարտների խստացումը կարող էր հանգեցնել ՀՀ-ում եկամուտների և պահանջարկի թուլացմանը՝ ունենալով նաև ուղղակի գնանկումային ազդեցություն՝ պայմանավորված առանձին շուկաներում ավելցուկային առաջարկի ձևավորման ռիսկերով։

Ստեղծված իրավիճակում, հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբում ԿԲ-ն, շարունակելով նախորդ շրջանում մեկնարկած դրամավարկային քաղաքականության աստիճանական նորմալացման գործընթացը, 2025 թ. դեկտեմբերին նվազեցրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ դրամավարկային պայմանները մոտեցնելով շուկայի մասնակիցների կողմից գնահատվող չեզոք դիրքին։ Հարկ է նշել, որ հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբում 12-ամսյա գնաճը դանդաղել է՝ 2025 թ. դեկտեմբերին ձևավորվելով թիրախի շուրջ՝ 3.3% մակարդակում։

Հետագա ամիսներին, հիմնականում առաջարկի գործոնների ազդեցությամբ և պահանջարկի որոշակի ընդլայնման պայմաններում, գնաճը սկսել է արագանալ։ Այսպես՝ այդ թվում Մերձավոր Արևելքի հակամարտությամբ պայմանավորված էներգակիրների և պարենի համաշխարհային գների աճով, 12-ամսյա գնաճը 2026 թ. ապրիլին կազմել է 5.3%, իսկ բնականոն գնաճը՝ 4.9%, որից հետո երկուսն էլ դրսևորել են որոշակի դանդաղման միտումներ՝ այդուհանդերձ պահպանվելով թիրախից բարձր՝ սեպտեմբերին կազմելով համապատասխանաբար 4.3% և 4.7%։ Նման պայմաններում, 2026 թվականի փետրվար-օգոստոս ժամանակահատվածում, հիմնականում կարևորելով երկու ուղղությամբ ռիսկերի կառավարման հավասարակշռումը՝ ՀՀ ԿԲ խորհուրդն անփոփոխ է թողել քաղաքականության տոկոսադրույքը, իսկ սեպտեմբերին Ա տիպի ռիսկերի նյութականացման հետևանքով հնարավոր մակրոտնտեսական ազդեցությունների կառավարման անհրաժեշտությունից ելնելով՝ բարձրացրել է այն 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 6.75%։

> [Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվություն (2025 թվականի 4-րդ եռամսյակ - 2026 թվականի 3-րդ եռամսյակ)]