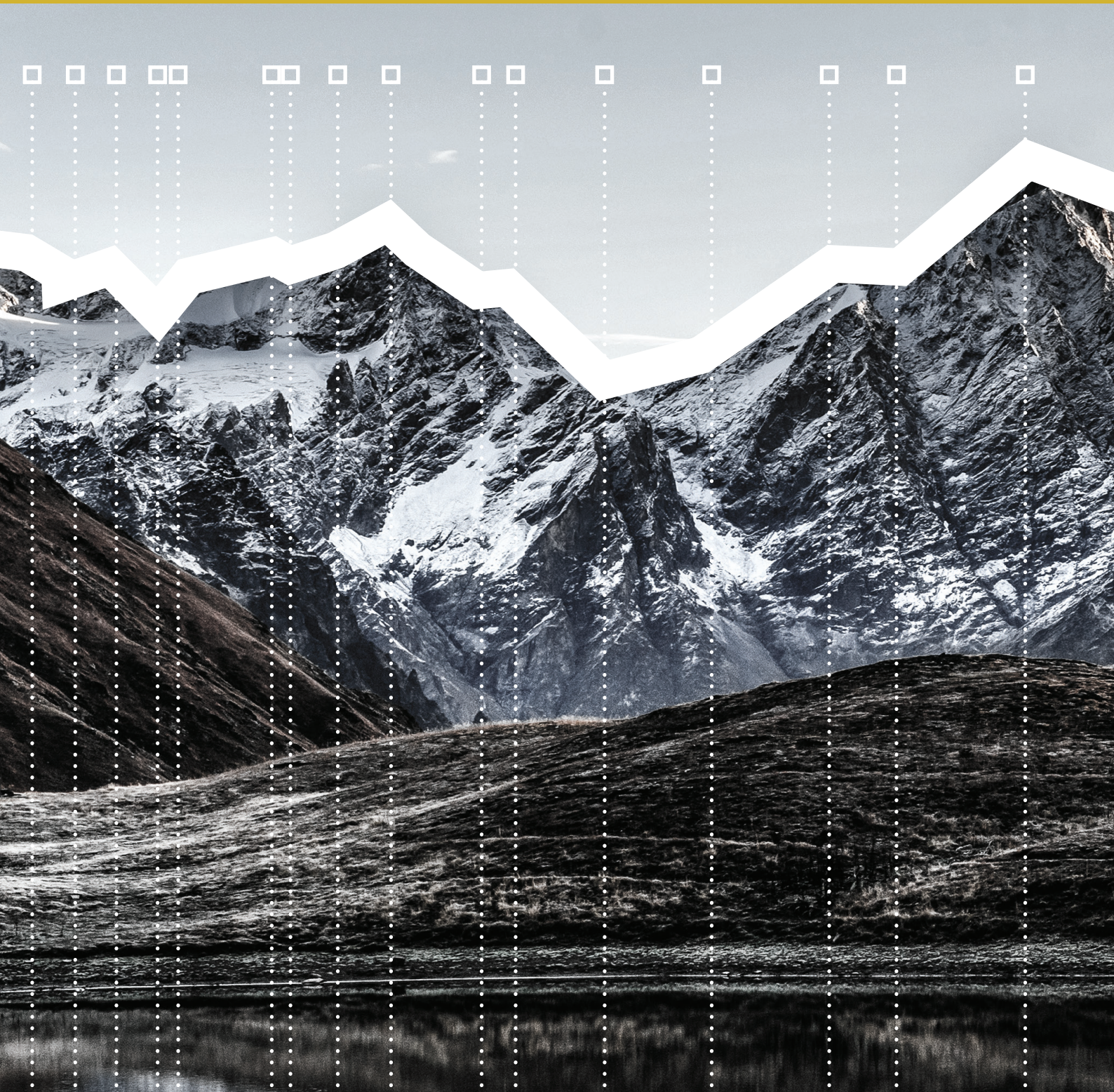




ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ  
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

# Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի գործունեության վերաբերյալ տարեկան հաղորդում





Հաստատված է  
Հայաստանի Հանրապետության  
Կենտրոնական բանկի խորհրդի  
26.04.2022 թ. թիվ 67Ա որոշմամբ

# Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի գործունեության վերաբերյալ տարեկան հաղորդում

Գնաճի  
հաղորդում

Դրամավարկային  
քաղաքականության ծրագրի հաղորդում  
1-ին եռամսյակ, 2022

✦  
Դրամավարկային քաղաքականության  
2021 թ. 4-րդ եռամսյակի  
ծրագրի կատարման հաղորդում

Փաստաթղթի առաջին բաժինը ներկայացնում է «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի հաղորդումը», որը ներառում է կանխատեսվող հորիզոնում դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները և դրանց ներքո գնաճի ու մակրոտնտեսական մյուս ցուցանիշների կանխատեսումները: Վերոնշյալ կանխատեսումները հիմնված են ներկա իրավիճակի ԿԲ գնահատականների և ապագայի վերաբերյալ ենթադրությունների վրա, որոնք ներառում են նաև ԿԲ գործողությունների ազդեցությունը:

Հաղորդման երկրորդ բաժինը նախորդող մեկ տարվա կտրվածքով դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաղորդումն է, որը ներկայացնում է իրականացված դրամավարկային քաղաքականության արդյունքները և տնտեսության փաստացի զարգացումները:

Գնաճի նպատակային ցուցանիշին զուգահեռ գնաճի կանխատեսման և դրա հիմքում ընկած ենթադրությունների հրապարակումը ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականությունը դարձնում է առավել թափանցիկ, հասկանալի և կանխատեսելի, որով նպատակադրվում է բարձրացնել Կենտրոնական բանկի հանդեպ հանրության վստահությունը և ապահովել գների կայունության նպատակի առավել արդյունավետ իրագործումը: Միևնույն ժամանակ, դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի և դրա կատարման հաղորդակցումը լայն հասարակության և, սույն փաստաթղթով՝ նաև ՀՀ ազգային ժողովի հետ ուղղված է ապահովելու ԿԲ անկախության ներքո գների կայունության նպատակի իրագործման վերաբերյալ հանրային հաշվետվողականության իրացումը:

Դրամավարկային կանոնի համաձայն՝ քաղաքականությունն ուղղվում է նպատակային 4% ցուցանիշի և գնաճի կանխատեսումների միջև շեղումները արդյունավետ կերպով նվազագույնի հասցնելուն: Ծրագրված քաղաքականության ուղղությունների արդյունքում ձևավորվող գնաճի ցուցանիշի հետագիծը հրապարակվում է հավանականությունների բաշխման գծապատկերի միջոցով՝ 12 եռամսյակների ժամանակային հորիզոնի համար:

Սույն հաղորդման կանխատեսումների համար հիմք են ծառայել մինչև վերաֆինանսավորման տրոստադրույքի հաստատման օրը՝ 2022 թ. մարտի 15-ն առկա փաստացի տեղեկատվությունը, Կենտրոնական բանկի կողմից արված հարցումների արդյունքները և մակրոտնտեսական ապագա զարգացումների վերաբերյալ առկա տեղեկատվության հիման վրա արված դատողությունները:

## Բ ո վ ա ն դ ա կ ու թ յ ու ն

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1. Համառոտագիր</b> .....  | <b>5</b>  |
| <b>2. Կանխատեսում, դրա փոփոխություններ և ռիսկեր</b> .....  | <b>7</b>  |
| <b>2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ</b> .....   | <b>7</b>  |
| <b>2.2. Կանխատեսումներ</b> .....   | <b>13</b> |
| 2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն .....   | 13        |
| 2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն .....  | 15        |
| Ներգիր 1. Ռուսաստանի և Ուկրաինայի հետ Հայաստանի արտաքին առևտրաշրջանառությունը .....  | 17        |
| 2.2.3. Նախորդ կանխատեսման հետ համադրում .....  | 21        |
| 2.2.4. Հիմնական դարձույթություններ և ռիսկեր .....  | 24        |
| Ներգիր 2. Տնային տնտեսությունների և ֆինանսական համակարգի սպասումների վերաբերյալ անցկացված հարցման արդյունքները .....   | 24        |
| Ներգիր 3. Ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտության ազդեցությունը գործընկեր երկրների և ՀՀ տնտեսության վրա. հիպոթետիկ այլընտրանքային սցենար (counterfactual) ..... | 27        |
| <b>3. 2021 թվականի չորրորդ եռամսյակի փաստացի զարգացումներ</b> .....  | <b>34</b> |
| <b>3.1. Գնաճ</b> .....   | <b>34</b> |
| 3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում .....  | 34        |
| Ներգիր 4. Այլընտրանքային դրամավարկային արձագանք (counterfactual վերլուծություն) .....  | 36        |
| 3.1.2. Գներ .....  | 38        |
| Ներգիր 5. Հայաստանի Հանրապետություն թուրքական ծագում ունեցող ապրանքների ներմուծման ժամանակավոր արգելքի՝ գնաճի վրա ազդեցության գնահատականը ....                         | 41        |
| <b>3.2. Տնտեսական զարգացումներ</b> .....   | <b>46</b> |
| 3.2.1. Տնտեսության դիրքը .....   | 46        |
| 3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը .....  | 47        |
| 3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը .....  | 49        |
| 3.2.4. Աշխատանքի շուկա .....   | 50        |
| <b>3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ</b> .....  | <b>50</b> |
| <b>4. Ամփոփում</b> .....   | <b>54</b> |
| <b>Հավելված</b>  |           |
| <b>Արձանագրություն</b> .....   | <b>55</b> |
| <b>Տոկոսադրույքների մասին ՀՀ ԿԲ որոշում</b> .....  | <b>59</b> |
| <b>Մամուլի հաղորդագրություն</b> .....  | <b>60</b> |
| <b>ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ</b> .....  | <b>62</b> |
| <b>Գրաֆիկներ</b> .....   | <b>64</b> |
| <b>Աղյուսակներ</b> .....   | <b>66</b> |

# 1. ՀԱՄԱՌՈՏԱԳԻՐ

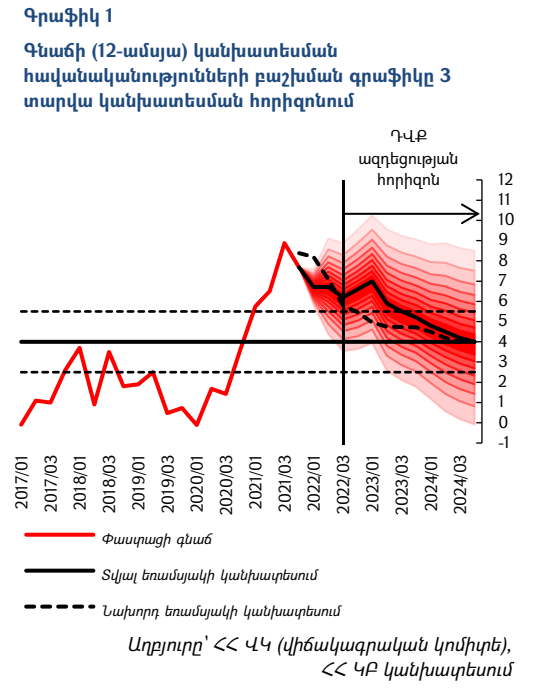
**2022 թ. սկզբին և՛ համաշխարհային, և՛ ՀՀ տնտեսությունում դիտվում էր տնտեսական ակտիվության արագ վերականգնում, իսկ 12-ամսյա գնաճը ՀՀ-ում նվազում էր սպասվածից ավելի արագ տեմպերով: Ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտության սրումը և Ռուսաստանի Դաշնության նկատմամբ կիրառվող պարտամիջոցներն աննախադեպ մեծ անորոշություններ են ստեղծել ինչպես համաշխարհային, այնպես էլ փարածաշրջանի տնտեսական զարգացումների առումով: Էական բարձր անորոշությունների և բազմակողմանի ռիսկերի ձևավորման պայմաններում ՀՀ ԿԲ-ն կառուցել է իրավիճակի զարգացման մի շարք սցենարներ, որոնցից մեկն ընկած է ընթացիկ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի հիմքում:**

*Էական բարձր անորոշությունների և բազմակողմանի ռիսկերի ձևավորման պայմաններում ՀՀ ԿԲ-ն կառուցել է իրավիճակի զարգացման մի շարք սցենարներ, որոնցից մեկն ընկած է ընթացիկ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի հիմքում:*

Տվյալ սցենարի համաձայն՝ ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտության և Ռուսաստանի դեմ խիստ պատժամիջոցների կիրառման հետևանքով ընթացիկ տարում սպասվում է համաշխարհային և ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների տնտեսական աճի տեմպերի զգալի դանդաղում, իսկ Ռուսաստանի պարագայում՝ տնտեսական անկում: Միաժամանակ, մատակարարման շղթաների խաթարումներով և առկա մեծ անորոշությամբ պայմանավորված՝ միջազգային ապրանքահումքային, այդ թվում՝ էներգակիրների և պարենային ապրանքների առանձին շուկաներում գնաճային միջավայրն էականորեն ընդլայնվել է, և ավելացել են գնաճային սպասումները:

Նշված զարգացումները և հատկապես ՌԴ-ի նկատմամբ կիրառված պատժամիջոցները ՀՀ տնտեսության վրա կունենան զգալի բացասական ազդեցություն, ինչը հիմնականում կարտահայտվի արդյունաբերության ճյուղի անկմամբ և դրամական փոխանցումների նվազմամբ: Վերջինիս բացասական ազդեցությունը համախառն պահանջարկի վրա մասամբ կմեղմվի զբոսաշրջության ոլորտում սպասվող որոշակի աշխուժացմամբ՝ պայմանավորված հիմնականում ՌԴ-ից ժամանած զբոսաշրջիկների զգալի ավելացմամբ: Մյուս կողմից՝ ապրանքահումքային միջազգային շուկաներից ներմուծվող մի շարք ապրանքների միջոցով ներքին գներին է փոխանցվում գնաճային զգալի ազդեցություն, ինչն իր հերթին արտահայտվում է գնաճային սպասումների և ռիսկերի ավելացմամբ:

ՀՀ ԿԲ ներկայացրած սցենարի համաձայն՝ վերոնշյալ գործոններով պայմանավորված, առաջիկա եռամսյակներում սպասվում է բարձր գնաճային միջավայրի պահպանում: Այդ իրավիճակում, հաշվի առնելով երկրի ռիսկ-հավելվածարի էական ավելացումն ու գնաճային սպասումների աճը՝ Կենտրոնական բանկն արդեն իսկ



համեմատաբար մեծ քայլով բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը: Վերջինս, քաղաքականության տոկոսադրույքի նախորդ բարձրացումների հետ մեկտեղ, սպասվող մակրոտնտեսական զարգացումների ներքո կհանգեցնի 12-ամսյա գնաճի աստիճանաբար նվազմանը և միջնաժամկետ հատվածում նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ կայունացմանը:

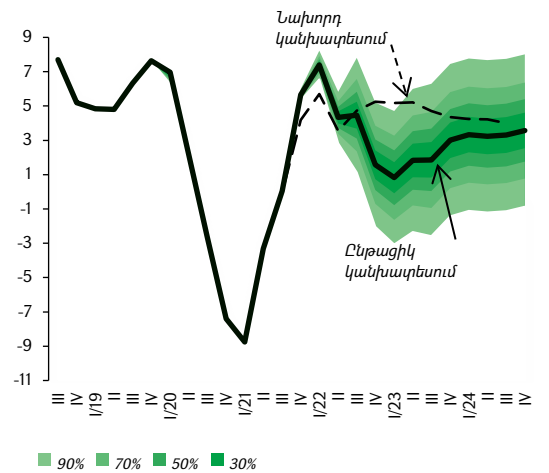
ԿԲ կարճաժամկետ կանխատեսումների սույն սցենարի համաձայն՝ ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրի՝ Ռուսաստանի նկատմամբ կիրառվող տնտեսական պատժամիջոցների բացասական ազդեցության պարագայում 2022 թ. ՀՀ տնտեսական աճի կանխատեսված ցուցանիշը էականորեն նվազեցվել է: Միջնաժամկետ հատվածում ևս տնտեսական աճը, նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ, ավելի ցածր կլինի: Մինչև տարեվերջ տնտեսական աճը կպահպանվի ցածր մակարդակում, այնուհետև աստիճանաբար կավելանա և կկայունանա երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակի շուրջ:

2022 թ. համար կանխատեսված տնտեսական աճի վերանայումը մեծ մասամբ պայմանավորված է արդյունաբերության ճյուղի սպասվող անկմամբ, ինչպես նաև շինարարության ու ծառայությունների ճյուղերի աճի տեմպերի դանդաղմամբ: Միաժամանակ, համախառն պահանջարկը կկրի արտաքին պահանջարկի թուլացման և արտերկրից դրամական փոխանցումների զգալի նվազման բացասական ազդեցությունը, մինչդեռ զբոսաշրջության ոլորտից ակնկալվում է դրական նպաստում: Միջնաժամկետում տնտեսական աճի դանդաղումը կպայմանավորվի ներդրումների ակնկալվող ավելի թույլ միջավայրով, ինչն էլ իր հերթին կանդրադառնա արտադրողականության ավելի դանդաղ վերականգնման վրա:

**Կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի և տնտեսական աճի կանխատեսված ուղեգծից շեղման ռիսկերը հավասարակշռված են** (մանրամասն տե՛ս «2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր» ենթաբաժնում): Կենտրոնական բանկը, ընթացող աշխարհաքաղաքական զարգացումների և առկա բարձր անորոշության ներքո, քննարկում է տարբեր սցենարներ, ամենօրյա ռեժիմով մշտադիտարկում մակրոտնտեսական իրավիճակի փոփոխությունները և որևէ ուղղությամբ գնաճային ռիսկերի դրսևորման դեպքում պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքելու՝ միջնաժամկետ հատվածում գնաճի նպատակի իրագործումն ապահովելու համար:

Գրաֆիկ 2

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային)<sup>1</sup> կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

<sup>1</sup> Յուրաքանչյուր եռամսյակի աճի տեմպը հաշվարկված է որպես վերջին 4 եռամսյակների կուտակային աճի տեմպ:

## 2. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ, ԴՐԱ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԵՎ ՌԻՍԿԵՐ

### 2.1. Արտաքին միջավայրի զարգացումներ

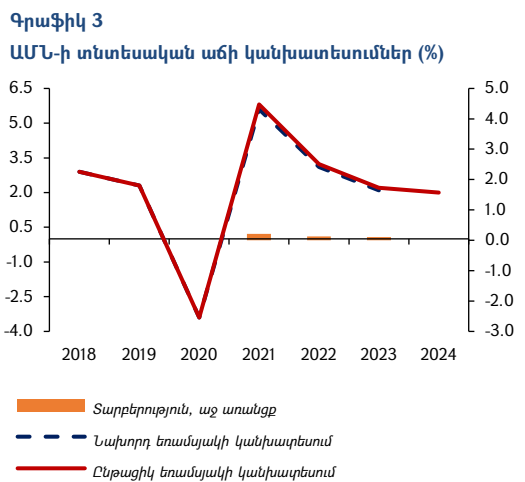
**Ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտությամբ պայմանավորված անորոշությունների էական աճը, ինչպես նաև Ռուսաստանի նկատմամբ կիրառված կոշտ պարտամիջոցները գործընկեր բոլոր երկրների փոփոխությունների վրա կանխատեսվող ամբողջ հորիզոնի ընթացքում կունենան բացասական ազդեցություն:** Վերջինս հատկապես էական կլինի Եվրոմիությունում՝ արտահայտվելով փոփոխական աճի տեմպերի դանդաղմամբ, և իհարկե, Ռուսաստանում, որտեղ ընթացիկ տարում կանխատեսվում է փոփոխական անկում: Մյուս կողմից՝ հակամարտությամբ պայմանավորված, գրանցվում են մի շարք հումքային և պարենային ապրանքների մատակարարման խաթարումներ և առաջարկի կրճատում՝ ստեղծելով լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ:

**Տնտեսական զարգացումները ԱՄՆ-ում.** ԱՄՆ տնտեսության ընթացիկ զարգացումները վկայում են կարճաժամկետում տնտեսության՝ նախկինում սպասվածից ավելի առաջանցիկ վերականգնման մասին: Այսպես՝ համաձայն ԱՄՆ առևտրի դեպարտամենտի տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի գնահատման, 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում ԱՄՆ տնտեսությունում գրանցվել է ՀՀ ԿԲ նախորդ ծրագրով կանխատեսվածից բարձր աճ՝ տ/տ 5.4%, որը հիմնականում պայմանավորվել է գնաճային սպասումների որոշակի աճի հետևանքով արձանագրված մասնավոր սպառման և պաշարների աճով: Սպասվում է, որ նշված գործոնների ազդեցությամբ ընթացիկ տարվա առաջին կիսամյակում ևս տնտեսական աճը կգերազանցի նախորդ կանխատեսման ցուցանիշը: Հետագայում սա գրեթե ամբողջությամբ կչեզոքացվի աշխարհաքաղաքական ընթացիկ անորոշությունների աճի և ԱՄՆ ԴՊՀ-ի կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության ավելի արագ խստացման ազդեցություններով: Արդյունքում՝ ինչպես 2022 թ., այնպես էլ միջնաժամկետ տնտեսական աճը կձևավորվի նախկին կանխատեսմանը մոտ մակարդակներում:

Աշխատանքի շուկայի վերականգնման տեմպը ընթացիկ մակարդակից որոշակիորեն կդանդաղի՝ պայմանավորված համաշխարհային անորոշությունների աճի պարագայում տնտեսական ակտիվության որոշակի թուլացմամբ, սակայն աշխատատեղերի մինչ-ճգնաժամային մակարդակին հնարավոր կլինի վերադառնալ 2022 թ. երկրորդ կիսամյակում, ինչպես և կանխատեսվում էր նախկինում:

Ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտությամբ պայմանավորված անորոշությունների էական աճը, ինչպես նաև Ռուսաստանի նկատմամբ կիրառված կոշտ պարտամիջոցները հատկապես էական ազդեցություն կունենան Եվրոմիությունում՝ արտահայտվելով փոփոխական աճի տեմպերի դանդաղմամբ, և իհարկե, Ռուսաստանում, որտեղ ընթացիկ տարում կանխատեսվում է փոփոխական անկում:

Հակամարտությամբ պայմանավորված, գրանցվում են մի շարք հումքային և պարենային ապրանքների մատակարարման խաթարումներ և առաջարկի կրճատում՝ ստեղծելով լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ:



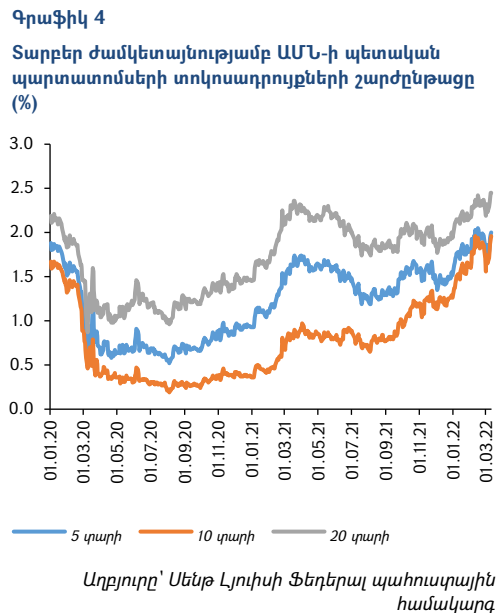
Աղբյուրը՝ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրո (BEA), ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

ԱՄՆ-ում միջին եռամսյակային անձնական սպառման ծախսերի գնաճը<sup>2</sup> 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում շարունակել է արագանալ՝ ձևավորվելով տ/տ 5.5% մակարդակում (հունվարին արագացել է մինչև 6.1%): Չորրորդ եռամսյակում գնաճի ցուցանիշը նախորդ ծրագրի սպասումներից բարձր է եղել՝ հիմնականում պայմանավորված բնակարանային ծառայությունների և օգտագործված մեքենաների նկատմամբ պահանջակի աճի ազդեցությամբ դրանց գների աճով: Այս միտումը դեռևս կպահպանվի կարճաժամկետ հատվածում: Գնաճի արագացումը պայմանավորվել է նաև արտադրական շղթաների խաթարումների պահպանմամբ, ինչպես նաև էներգակիրների և պարենային ապրանքների գների աճով: Կարճաժամկետ հատվածում նշված ապրանքախմբերի, հատկապես՝ էներգակիրների բարձր գները և վերականգնվող պահանջարկը կնպաստեն բարձր գնաճի պահպանմանը:

Երկարաժամկետ գնաճային սպասումները կայունացել են, սակայն շարունակում են գտնվել թիրախային մակարդակից որոշակիորեն ավելի բարձր: Հարկ է նշել, որ, հիմնականում առաջարկի գործոններով պայմանավորված, բարձր գնաճային միջավայրի երկար պահպանման պայմաններում սկսել է նկատվել նաև առավել կոշտ գներով աչքի ընկնող ապրանքախմբերի գների աճ: Այս պայմաններում ԱՄՆ ԴՊՀ-ն, ավարտելով քանակական կրճատման ծրագրի ներքո ակտիվների գնումը, կշարունակի տոկոսադրույքների բարձրացումը՝ նախկին կանխատեսման համեմատությամբ շատ ավելի արագ տեմպերով: Հատկանշական է, որ քաղաքականության տոկոսադրույքների արագ բարձրացման սպասումներն արդեն իսկ արտացոլվում են միջնաժամկետ և երկարաժամկետ շուկայական տոկոսադրույքներում՝ նպաստելով պահանջարկի դիրքի որոշակի զսպմանը:

Միջնաժամկետում, համաշխարհային արտադրական և մատակարարման շղթաների աստիճանական վերականգնմանը, դրամավարկային և հարկաբյուջետային խթանող քաղաքականության մեղմմանը զուգընթաց, գնաճը կսկսի դանդաղել՝ միայն կանխատեսման հորիզոնի վերջում մոտենալով թիրախային մակարդակին:

**Տնտեսական զարգացումները Եվրոգոտում.** Եվրոգոտու տնտեսական աճի զարգացումները 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում ընթացել են ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներին համահունչ: Չնայած պատվաստումների լայն կիրառմանը՝ վարակի նոր տեսակի տարածումը, այնուամենայնիվ, ստիպել է Եվրոգոտու տարբեր երկրներին՝ կիրառելու տեղային սահմանափակումներ, ինչը որոշակի զսպող ազդեցություն է ունեցել տնտեսական ակտիվության վրա: Ըստ Եվրոստատի գնահատականների՝ 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում Եվրոգոտու տնտեսական աճը կազմել է տ/տ 4.6%:



<sup>2</sup> Անձնական սպառման ծախսերի գնաճի նպաստակալին ցուցանիշը 2% է, որը միջինում համարժեք է ընդհանուր գնաճի 2.3%-ին:



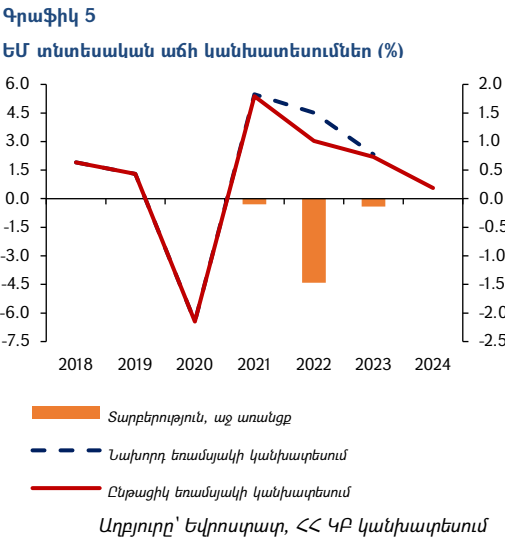
Չնայած համավարակի հետագա տարածման բացասական հետևանքների չեզոքացմանը՝ Եվրոգոտին, գտնվելով հակամարտության շրջանի հարևանությամբ և Ռուսաստանի հետ ունենալով էականորեն ավելի սերտ տնտեսական կապեր, ստեղծված իրավիճակում կկրի ավելի մեծ տնտեսական վնասներ, քան ԱՄՆ-ն: Այսպես, մի կողմից՝ պայմանավորված ապագայի վերաբերյալ անորոշությունների աճով, մյուս կողմից՝ դեպի Ռուսաստան ապրանքների և ծառայությունների (գրոսաշրջային ներհոսքի դադարում) արտահանման կրճատմամբ, Եվրոգոտու տնտեսական աճի տեմպը էականորեն կդանդաղի ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ միջնաժամկետ հատվածում: Հարկ է նաև նշել, որ համաշխարհային արտադրաշղթաների խաթարումների շարունակականությունը, ինչպես նաև պատժամիջոցների հետևանքով որոշ ապրանքախմբերի մատակարարումների խաթարումը լրացուցիչ ճնշում են առաջացնում տնտեսության առաջարկի վերականգնման վրա:

2021 թ. չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է տ/տ 4.5% գնաճ, ինչին հիմնականում նպաստել են էներգակիրների ձևավորված բարձր գները: Գնաճի ընթացիկ մակարդակը շարունակում է գերազանցել ԵԿԲ թիրախային ցուցանիշը: 2022 թ. առաջին եռամսյակի սկզբին Եվրոգոտում գնաճը շարունակել է արագանալ, և ակնկալվում է, որ կարճաժամկետ հատվածում բարձր գնաճային միջավայրը կպահպանվի՝ պայմանավորված էներգակիրների ու պարենային ապրանքների բարձր գներով, ինչպես նաև վերականգնվող պահանջարկով: Այդուհանդերձ, պահանջարկը Եվրոգոտում դեռևս շարունակում է մնալ թույլ, իսկ երկարաժամկետ գնաճային սպասումները պահպանվում են գնաճի թիրախին մոտ մակարդակում:

Վերոնշյալ զարգացումների ներքո, առաջարկի ժամանակավոր գործոնների չեզոքացումից հետո, միջնաժամկետում գնաճը կմեղմվի և կկայունանա թիրախային մակարդակի շուրջ, իսկ Եվրոպայի կենտրոնական բանկը տոկոսադրույքները կպահպանի ընթացիկ ցածր մակարդակներում առնվազն մինչև ընթացիկ տարեվերջ՝ աստիճանաբար կրճատելով ակտիվների գնման ծրագրերը:

**Տնտեսական զարգացումները Ռուսաստանում.** Համաձայն Ռուսաստանի պետական վիճակագրական ծառայության գնահատումների՝ 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում Ռուսաստանի տնտեսությունը նախկինում կանխատեսվածից ավելի բարձր աճ է գրանցել՝ տ/տ 4.4%: Սակայն տարեսկզբի աշխարհաքաղաքական լարվածությունների սրման հետևանքով Ռուսաստանի դեմ սահմանված կոշտ տնտեսական պատժամիջոցներն ամբողջությամբ փոխեցին տնտեսության զարգացման հեռանկարը:

Ռուսաստանի բանկային հատվածի՝ միջազգային ֆինանսական համակարգից մասնակի անջատումը, պետական և մասնավոր ահռելի արտասահմանյան ակտիվների սառեցումը և, առհասարակ,



միջազգային կապիտալի շուկաներին Ռուսաստանի հասանելիության արգելափակումը, ըստ ԿԲ գնահատումների, կհանգեցնեն բանկային և ֆինանսական համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման ու ֆինանսավորման տեմպերի էական դանդաղման: Էականորեն կաճեն նաև արտաքին առևտրային գործարքների իրականացման ծախսերը՝ ազդելով արտաքին առևտրային ակտիվության վրա:

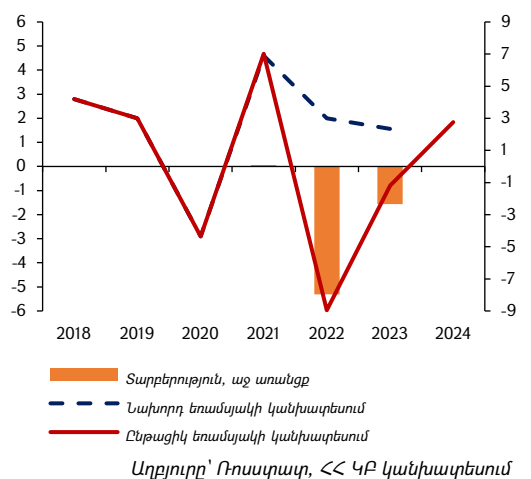
Միաժամանակ, մի շարք զարգացած երկրների կողմից դեպի Ռուսաստան արտահանման (հատկապես տեխնոլոգիական ապրանքներ) և ուղղակի ներդրումների էական կրճատումը, Ռուսաստանից դեպի նշված երկրներ արտահանման սահմանափակումը կունենան խոր բացասական տնտեսական հետևանքներ կարճաժամկետում և միջնաժամկետում, ինչպես նաև էականորեն կնվազեցնեն աճի երկարաժամկետ ներուժը:

Կիրառված պատժամիջոցները, դժվարացնելով նաև երրորդ երկրների կողմից ռուսական ապրանքների ներմուծումը (SWIFT համակարգից անջատում, ռուսական բեռների տեղափոխման և ապահովագրական ծառայությունների մատուցման խնդիրներ և այլն), հանգեցնում են համաշխարհային գների և ռուսական համապատասխան ապրանքների գների միջև որոշակի տարբերությունների ձևավորման: Ասվածը ակնառու է հատկապես նավթի պարագայում. օրինակ՝ միջազգային «Brent» և ռուսական «Urals» տեսակի նավթի գների միջև տարբերությունը տարբեր օրերի հասել է մինչև 20-30 ԱՄՆ դոլարի՝ մեկ բարելի դիմաց: Այս ճանապարհով բավականին թուլանում է նաև հումքային ապրանքների գների աճի դրական ազդեցությունը Ռուսաստանի տնտեսության վրա:

Հարկ է նաև նշել, որ պատժամիջոցների բացասական ազդեցությունները որոշ չափով կմեղմվեն արտահանման նոր շուկաների բացահայտմամբ և կապերի հաստատմամբ, ինչպես նաև ՌԴ կառավարության կողմից իրականացվող հակաճգնաժամային միջոցառումների ազդեցությամբ: Արդյունքում, վերոնշյալ զարգացումների ներքո, ընթացիկ և հաջորդ տարիներին Ռուսաստանում կգրանցվի տնտեսական անկում՝ համապատասխանաբար 6%-ի և 1%-ի շրջանակներում, իսկ հորիզոնի վերջին հատվածում տնտեսության վերակառուցման և պահանջարկի վերականգնման արդյունքում ակնկալվում է որոշակի աճ՝ մոտ 1.8%:

Նախորդ տարվա վերջի զարգացումները վկայում են առաջարկի համեմատությամբ պահանջարկի առաջանցիկ վերականգնման մասին, ինչն արտահայտվել է նաև գնաճի վարքագծում: Այսպես՝ չորրորդ եռամսյակում գնաճը կազմել է 8.0%՝ նախորդ եռամսյակի 6.8% գնաճի փոխարեն (դեռևս գերազանցելով թիրախային 4% մակարդակը): Հունվարին գնաճն արագացել է մինչև 8.7%: Գնաճի արագացմանը և ընթացիկ բարձր մակարդակում պահպանմանը շարունակել են նպաստել պարենային և ոչ պարենային ապրանքների

**Գրաֆիկ 6**  
Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումներ (%)



գները, բնականոն գնաճի արագացումը և բարձր գնաճային սպասումները: Առկա գնաճային ճնշումների պայմաններում ՌԿԲ-ն չորրորդ եռամսյակում բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը 1.75 տոկոսային կետով, այնուհետև փետրվարին՝ ևս 1.0 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 9.5% մակարդակում:

Աշխարհաքաղաքական և տնտեսական պայմանների կտրուկ փոփոխությունների հետևանքով գնաճային սպասումների զգալի աճի և ապախարսխման ռիսկերի մեծացման, կապիտալի արտահոսքի ռիսկերի սրման ու միջազգային վարկանշային կազմակերպությունների կողմից Ռուսաստանի սուվերեն վարկանիշի էական նվազեցման պայմաններում ՌԿԲ-ն փետրվարի 28-ի արտահերթ նիստում քաղաքականության տոկոսադրույքը բարձրացրել է մինչև 20%՝ կիրառելով նաև կապիտալ հոսքերի խիստ սահմանափակումներ:

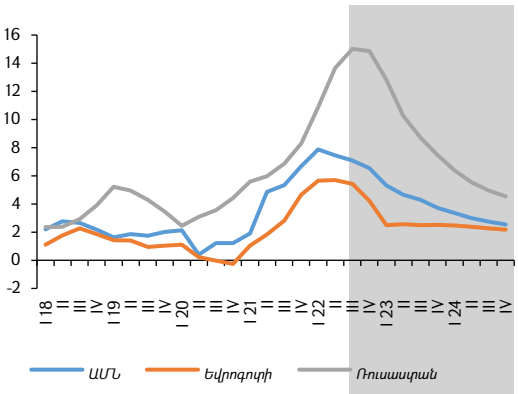
ՀՀ ԿԲ ընթացիկ գնահատականների համաձայն՝ Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը, հաշվի առնելով վերոնշյալ զարգացումները և հավատարիմ մնալով գնաճի թիրախավորման քաղաքականությանը, կարճաժամկետում դեռևս կպահպանի քաղաքականության տոկոսադրույքի ընթացիկ բարձր մակարդակը, այնուհետև, գնաճային սպասումների մեղմմանն ու կայունացմանը զուգընթաց, աստիճանաբար կնվազեցնի՝ ապահովելով գնաճի մոտեցումը թիրախային մակարդակին կանխատեսման հորիզոնի վերջում:

**Ջարգացումները հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում. Ապրանքահումքային շուկաներում, առաջարկի հեղափոխական խնդիրների և պահանջարկի շարունակական վերականգնման պայմաններում, հումքային և պարենային ապրանքների գները շարունակում են ձևավորվել բարձր մակարդակներում:**

Պղնձի միջազգային շուկայում չորրորդ եռամսյակում գները, սպասումներին համահունչ, թույլ աճ են գրանցել՝ պայմանավորված զսպված պահանջարկի դանդաղ վերականգնմամբ: Արդյունքում՝ 2021 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում պղնձի միջազգային գների աճը կազմել է եռ./եռ. 2.0%, իսկ կարճաժամկետ հատվածի համար պղնձի գների կանխատեսումները պահպանվել են նախկինին մոտ մակարդակներում: Միջնաժամկետում ևս, առաջարկի համեմատությամբ պահանջարկի ավելի առաջանցիկ աճի պայմաններում, պղնձի միջազգային գները կշարունակեն բարձրանալ նախկինում կանխատեսված տեմպերին համահունչ՝ հորիզոնի վերջում մոտենալով 12 հազար ԱՄՆ դոլար մակարդակին:

Նավթի միջազգային գները, պայմանավորված շուկայում պահանջարկի շարունակական վերականգնմամբ և առաջարկի ծավալների դանդաղ աճով, չորրորդ եռամսյակում սպասվածին համահունչ աճ են գրանցել: 2021 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում գների աճը

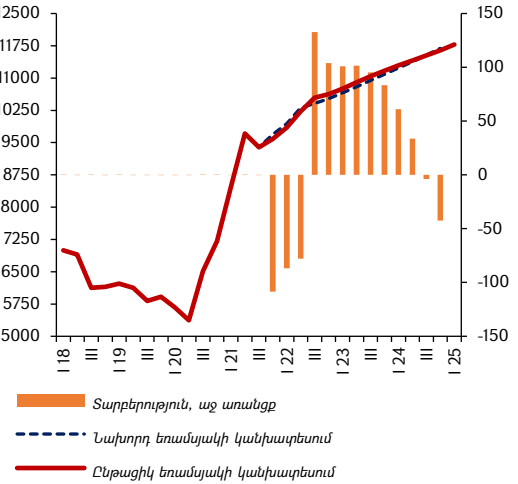
**Գրաֆիկ 7**  
**Գնաճը գործընկեր երկրներում (%)**



Աղբյուրը՝ Աշխարհային վիճակագրության բյուրո (BLS), Եվրոստատ, Ռուսստատ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Ապրանքահումքային շուկաներում, առաջարկի հեղափոխական խնդիրների և պահանջարկի շարունակական վերականգնման պայմաններում, հումքային և պարենային ապրանքների գները շարունակում են ձևավորվել բարձր մակարդակներում:

**Գրաֆիկ 8**  
**Պղնձի միջազգային գների կանխատեսումներ**



Աղբյուրը՝ Համաշխարհային բանկ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

կազմել է եռ./եռ. 9.0%: Աշխարհաքաղաքական լարվածության սրման և Ռուսաստանի նկատմամբ պատժամիջոցների սահմանման պայմաններում նավթի շուկայում ձևավորվել են պակասուրդի խորացման էական ռիսկեր, ինչի արտացոլումն են կարճաժամկետ հատվածում գների կտրուկ աճը և տատանողականության մեծացումը: Չնայած զարգացած երկրներում դրամավարկային պայմանների աստիճանական խստացմանը՝ նավթի շուկայում գների նվազում չի դիտարկվում, քանի որ բարձր անորոշությունների ներքո գնաճային գործոնների ազդեցությունը դեռևս շարունակում է գերակշռել: Արդյունքում՝ կարճաժամկետ կանխատեսումները նախորդ ծրագրի համեմատությամբ վերանայվել են աճի ուղղությամբ:

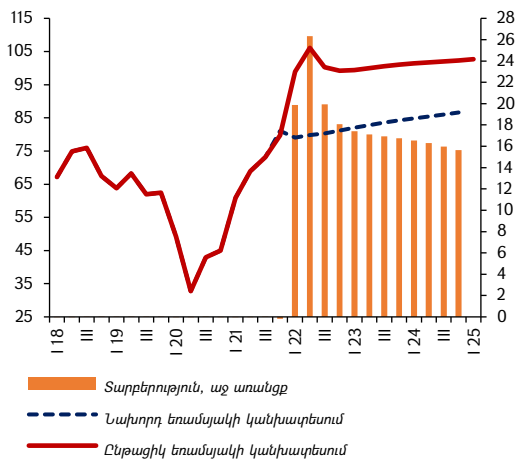
Միջնաժամկետում ևս նավթի համաշխարհային առաջարկը կվերականգնվի դանդաղ տեմպերով՝ հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ վերջին տարիներին (հատկապես 2020 թ.) նավթի փաստացի ցածր գների և դրանց վերաբերյալ ոչ լավատեսական երկարաժամկետ սպասումների պայմաններում նավթային ենթակառուցվածքներում բավարար ծավալի ներդրումներ չեն կատարվել: Այս պայմաններում, ԿԲ կանխատեսումների համաձայն, ընթացիկ աշխարհաքաղաքական իրադարձությունների ակտիվ փուլի ավարտին զուգընթաց, նավթի գները որոշակիորեն կնվազեն՝ պահպանվելով նախկին սպասումներից ավելի բարձր մակարդակներում:

Պարենային մի շարք ապրանքների գները 2021 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում շարունակել են աճել՝ պայմանավորված առաջարկի փոքր ծավալների սպասումներով: Այնուամենայնիվ, շաքարավազի և հացահատիկի շուկաներում չորրորդ եռամսյակում նկատվել է գների որոշակի կայունացում՝ պայմանավորված բերքի՝ նախորդ տարեվերջի լավատեսական սպասումներով: Տարեկազբին պարենային մի շարք ապրանքների, մասնավորապես՝ ցորենի և բուսական յուղերի շուկաներում արձանագրվել է գների զգալի աճ, ինչին մեծապես նպաստել են Ուկրաինայից և Ռուսաստանից տվյալ ապրանքների առաջարկի կրճատման սպասումները: Գնահատվում է, որ կարճաժամկետ հատվածում պարենային ապրանքների շուկաներում գների ընթացիկ բարձր մակարդակները կպահպանվեն:

**ԿԲ ընթացիկ կանխատեսումների համաձայն՝ պարենի համաշխարհային գները միջնաժամկետում ևս, առաջարկի նկատմամբ պահանջարկի առաջանցիկ աճի արդյունքում, կձևավորվեն նախկին կանխատեսումից ավելի բարձր մակարդակներում: Համաշխարհային պահանջարկի վերականգնման վրա հակամարտության բացասական ազդեցությունը որոշ չափով կզսպի գնաճը: Սակայն, հակամարտության գոյում գյուղատնտեսական աշխատանքների իրականացման դժվարություններով պայմանավորված, պարենի համաշխարհային առաջարկի աճը կդանդաղի՝ արտահայտվելով գնաճային ազդեցությամբ:**

**Գրաֆիկ 9**

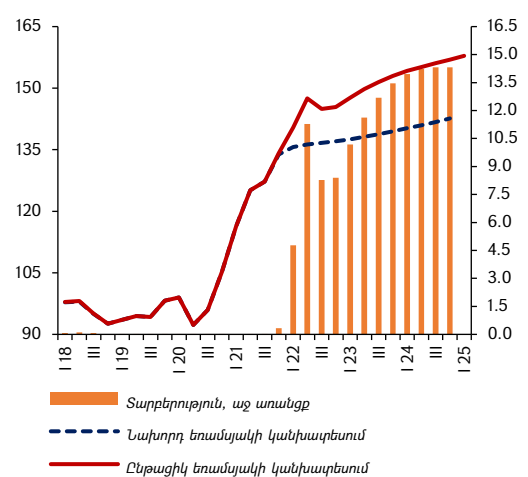
**Նավթի միջազգային գների կանխատեսումներ**



Աղբյուրը՝ Համաշխարհային բանկ, << ԿԲ կանխատեսում

**Գրաֆիկ 10**

**Պարենի միջազգային գների կանխատեսումներ**



Աղբյուրը՝ ՖԱՕ, << ԿԲ կանխատեսում



## 2.2. Կանխատեսումներ

### 2.2.1. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն

**Ընթացիկ եռամսյակում գնաճը, կանխատեսմանը համահունչ, դրսևորել է կայունացման միտումներ: 2022 թ. փետրվարին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 6.5%, իսկ բնականոն գնաճը՝ 6.4%: Ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտությունը, ՌԴ-ի նկատմամբ կիրառված պատժամիջոցները լրացուցիչ բացասական ազդեցություն կունենան ինչպես գործընկեր երկրների տնտեսական աճի հեռանկարների, այնպես էլ միջազգային ապրանքահումքային շուկաների և մատակարարման շղթաների վրա՝ հանգեցնելով զգալի գնաճային դրսևորումների: Միևնույն ժամանակ, նշված զարգացումները հանգեցրել են նաև անորոշության մեծ աճի, ինչի ներքո ֆինանսական շուկաները ևս դրսևորում են զգալի տատանողականություն: Ներքին տնտեսությունից գնաճի վրա առայժմ դիտարկվում են միայն չափավոր գնաճային ազդեցություններ: ԿԲ-ն գնահատում է, որ ստեղծված իրավիճակում անհրաժեշտ է բարձրացնել քաղաքականության տոկոսադրույքը:**

2022 թ. փետրվարին 12-ամսյա գնաճը կազմել է 6.5%, իսկ բնականոն գնաճը՝ 6.4%:

Գործընկեր երկրներում տնտեսական աճի սպասումները վերանայվել են դեպի ներքև: ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում ընթացիկ տարում ակնկալվում է տնտեսական աճի տեմպերի թուլացում, իսկ ՌԴ-ում՝ նշանակալի տնտեսական անկում: Սա պայմանավորված է ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտության հետևանքով աշխարհաքաղաքական և տնտեսական հեռանկարների վերաբերյալ անորոշությունների կտրուկ աճով, ինչպես նաև ՌԴ-ի նկատմամբ կիրառված լայնածավալ պատժամիջոցների բացասական ազդեցություններով: ՀՀ տնտեսության տեսանկյունից՝ արտաքին պահանջարկը զգալիորեն կնվազի, ինչի արդյունքում գնաճային ճնշումները կմեղմվեն, իսկ միջնաժամկետ հատվածում կզգացվեն արդեն գնանկումային ազդեցություններ: Մյուս կողմից՝ նշված զարգացումները սրում են մատակարարման շղթաների դեռևս պահպանվող խաթարումները, իսկ առանձին հումքային և պարենային ապրանքների առումով ստեղծում են գների զգալի աճի սպասումներ և ռիսկեր: Այս ֆոնին ինչպես հումքային և պարենային ապրանքների գները, այնպես էլ գործընկեր երկրներում ընդհանուր գնաճի ցուցանիշները շարունակում են աճել՝ զգալիորեն գերազանցելով նախկին կանխատեսումները: Ըստ այդմ՝ արտաքին հատվածի զարգացումները հիմնականում գնաճային ազդեցություններ կփոխանցեն ՀՀ տնտեսություն:

Վերոնշյալ աշխարհաքաղաքական զարգացումները և հատկապես ՌԴ-ի նկատմամբ կիրառված պատժամիջոցները, ընդհանուր առմամբ, ՀՀ տնտեսության վրա կունենան զգալի բացասական ազդեցություն, ինչի պարագայում ընթացիկ տարում ՀՀ տնտեսական աճի տեմպերը կնվազեն: Նվազումը հիմնականում կարտահայտվի

արդյունաբերության ճյուղի անկմամբ: Մյուս կողմից՝ զբոսաշրջության ոլորտում նկատվում է որոշակի աշխուժացում՝ պայմանավորված հիմնականում ՌԴ-ից ժամանած զբոսաշրջիկների զգալի ավելացմամբ: ՌԴ տնտեսական անկման հետևանքով զգալիորեն կնվազեն դեպի ՀՀ դրամական փոխանցումները, ինչը զսպող ազդեցություն կունենա ամբողջական պահանջարկի վրա ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ միջնաժամկետ հատվածներում: Վերջինս, իր հերթին, որոշակի զսպող ազդեցություն կունենա ընդհանուր գնաճի վրա՝ մասամբ հակակշռելով արտաքին աշխարհից ավելացող գնաճային ճնշումներին: Գնահատվում է, որ արտաքին հատվածից նշանակալի գնաճային ազդեցությունների և պահանջարկի վերը նկարագրված զարգացումների ներքո հասարակության կարճաժամկետ գնաճային սպասումները որոշակիորեն ավելացել են:

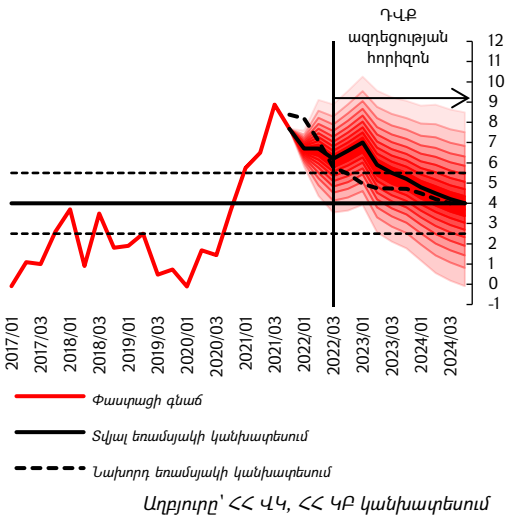
Միևնույն ժամանակ, տարածաշրջանի աշխարհաքաղաքական ռիսկերի ավելացումը և բարձր անորոշությունը հանգեցրել են ՀՀ ֆինանսական շուկաներում տատանողականության աճի և ռիսկի հավելավճարի մեծացման:

Ըստ այդմ, **ԿԲ խորհուրդը գտնում է, որ քաղաքականության փոփոխությունը անհրաժեշտ է բարձրացնել համեմատաբար մեծ քայլով՝ 1.25 փոփոխային կետով:** Խորհուրդը գնահատում է, որ տնտեսական հեռանկարի հետ կապված անորոշության և գնաճային սպասումների ավելացման ռիսկերի պահպանման դեպքում առաջիկայում ևս կդիտարկի դրամավարկային պայմանների հնարավոր խստացման անհրաժեշտությունը: Միջնաժամկետ հատվածում իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության և զսպված ամբողջական պահանջարկի ներքո գնաճը, կարճաժամկետ հատվածում մնալով թիրախից բարձր մակարդակում, աստիճանաբար կնվազի՝ մոտենալով իր նպատակային ցուցանիշին:

ԿԲ-ն գնահատում է, որ ծրագրված ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը հավասարակշռված են:

**ԿԲ խորհուրդը գտնում է, որ քաղաքականության փոփոխությունը անհրաժեշտ է բարձրացնել համեմատաբար մեծ քայլով՝ 1.25 փոփոխային կետով:** Խորհուրդը գնահատում է, որ տնտեսական հեռանկարի հետ կապված անորոշության և գնաճային սպասումների ավելացման ռիսկերի պահպանման դեպքում առաջիկայում ևս կդիտարկի դրամավարկային պայմանների հնարավոր խստացման անհրաժեշտությունը:

**Գրաֆիկ 11**  
Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



**Աղյուսակ 1**

| Ժամկետ     | Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը |          |          |          |       |
|------------|--|----------|----------|----------|-------|
|            | <1.0%  | 1.0-2.5% | 2.5-5.5% | 5.5-7.0% | >7.0% |
| I եռ. 2022 | 0.0%   | 0.0%     | 1.3%     | 69.9%    | 28.7% |
| II եռ.     | 0.0%   | 0.2%     | 20.1%    | 38.0%    | 41.7% |
| III եռ.    | 0.1%   | 1.1%     | 32.9%    | 35.6%    | 30.3% |
| IV եռ.     | 0.1%   | 1.1%     | 26.7%    | 31.9%    | 40.2% |
| I եռ. 2023 | 0.1%   | 0.9%     | 20.9%    | 28.3%    | 49.8% |
| II եռ.     | 1.0%   | 4.4%     | 37.1%    | 27.3%    | 30.1% |
| III եռ.    | 1.9%   | 6.5%     | 42.0%    | 25.6%    | 24.1% |
| IV եռ.     | 2.8%   | 8.2%     | 44.4%    | 23.9%    | 20.7% |
| I եռ. 2024 | 5.1%   | 11.0%    | 45.8%    | 21.0%    | 17.2% |
| II եռ.     | 8.2%   | 13.1%    | 44.1%    | 18.5%    | 16.1% |
| III եռ.    | 10.5%  | 14.8%    | 44.1%    | 16.9%    | 13.7% |
| IV եռ.     | 12.4%  | 15.8%    | 43.6%    | 15.8%    | 12.5% |

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

## 2.2.2. Տնտեսական ակտիվություն<sup>3</sup>

2020 թվականի խոր տնտեսական անկման համեմատությամբ 2021 թվականին տնտեսական աճը որոշակիորեն վերականգնվել է, և տարեկան փաստացի աճն ավելի բարձր է եղել ԿԲ կանխատեսումներից՝ 4.2% աճի փոխարեն 5.7%: Փաստացի սպասումների համեմատությամբ առավել դրական զարգացումները շարունակվել են նաև 2022 թ. սկզբին, սակայն ռուս-ուկրաինական հակամարտության սրման և ՌԴ-ի նկատմամբ կիրառված տնտեսական պատժամիջոցների ազդեցություններն ու Ռուսաստանի տնտեսական անկումը (տե՛ս 2.1 ենթաբաժինը) կանդրադառնան նաև ՀՀ տնտեսության վրա: Այսպիսով՝ 2022 թվականին ակնկալվում է մասնավոր ծախսումների չափավոր աճ՝ պայմանավորված ՌԴ-ից դրամական փոխանցումների ակնկալվող նվազմամբ, ինչպես նաև առկա անորոշությունների պարագայում ներդրումների հետաձգման որոշումներով: Վերջինս հատկապես արդիական է ՀՀ-ում ռուսական կապիտալով աշխատող և Ռուսաստան արտահանող ձեռնարկությունների համար: Հարկ է նշել, որ ՀՀ տնտեսության կախվածությունը ՌԴ դրամական փոխանցումներից վերջին տարիներին նվազել է, ինչի արդյունքում նաև ՀՀ տնտեսության վրա ազդեցությունը, նախորդ նմանատիպ իրավիճակների համեմատությամբ, էականորեն թուլացել է: Արտաքին պահանջարկը ևս կլինի թույլ՝ պայմանավորված ՌԴ-ում եկամուտների նվազմամբ, ինչի արդյունքում արտահանումը տարվա ընթացքում կլինի զսպված: Մյուս կողմից, ըստ ԿԲ դիտարկումների, տնտեսական պատժամիջոցների և ռազմաքաղաքական հակամարտության ֆոնին ՌԴ-ից դեպի ՀՀ զբոսաշրջային այցելություններն ավելացել են, ինչը որոշակիորեն կմեղմի ՀՀ տնտեսական ակտիվության վրա բացասական ազդեցությունը: Արդյունքում՝ 2022 թվականի տնտեսական աճը վերանայվել է դեպի ներքև և գնահատվում է 1.6%:

Միջնաժամկետ հորիզոնում, նախորդ ծրագրի համեմատությամբ, տնտեսական ակտիվությունը որոշակիորեն վերանայվել է ներքևի ուղղությամբ՝ պայմանավորված ներդրումների ակնկալվող ավելի ցածր մակարդակով, ինչն էլ, իր հերթին, կնպաստի արտադրողականության ավելի դանդաղ վերականգնմանը, իսկ հորիզոնի վերջում ՀՆԱ աճը մոտ կլինի իր երկարաժամկետ ներուժային մակարդակին:

**Արտաքին պահանջարկ.** 2021 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ ՀՆԱ ցուցանիշը, ըստ ԿԲ գնահատականների, 2020 թ. համեմատությամբ բարելավվել է և գտնվում է 2.5%-ի շուրջ՝ ՀՀ ԿԲ նախորդ

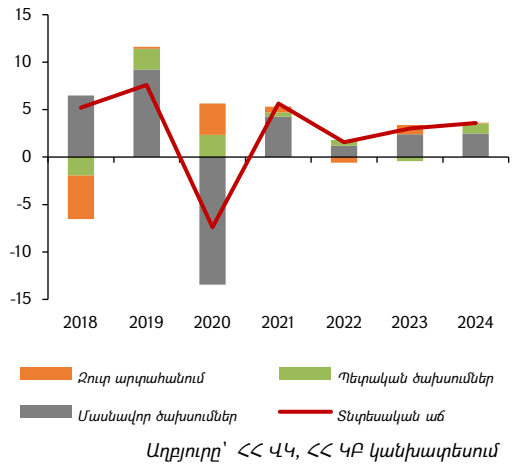
<sup>3</sup> Տնտեսական աճի կանխատեսումների թվային մանրամասն նկարագիրը տե՛ս «ՀՆԱ կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը» գրաֆիկ 24, աղյուսակ 2:

<sup>4</sup> Պահանջարկի մեջ հաշվի չի առնվել նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների փոփոխությունը, քանի որ այն ՀՀ ԿԿ-ի կողմից հաշվարկվում է որպես հաշվեկշռող հոդված և չի արտացոլում ներդրումների իրական մակարդակը, ուստի առաջարկի և պահանջարկի կողմից հաշվարկված տնտեսական աճերը կարող են շեղվել միմյանցից: Տե՛ս [https://www.armstat.am/file/article/sv\\_04\\_19a\\_112.pdf](https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf)

2020 թվականի խոր տնտեսական անկման համեմատությամբ 2021 թվականին տնտեսական աճը որոշակիորեն վերականգնվել է, և տարեկան փաստացի աճն ավելի բարձր է եղել ԿԲ կանխատեսումներից՝ 4.2% աճի փոխարեն 5.7%:

Գրաֆիկ 12

Պահանջարկի բաղադրատարրերի<sup>4</sup> նպաստումը աճին (տոկոսային կետ)



2022 թվականի տնտեսական աճը վերանայվել է դեպի ներքև և գնահատվում է 1.6%:

ծրագրում կանխատեսված 1.8%-ի փոխարեն: ՀՀ ԿԲ նախորդ ծրագրի համեմատությամբ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ընթացիկ գնահատականի որոշակի ավելացումը կայանանավորվի առևտրի հաշվեկշռի պակասուրդի մեծացմամբ, ինչպես նաև ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների՝ կանխատեսվածի համեմատությամբ գնահատվող որոշակի ցածր մակարդակով: Այսպես՝ արտահանման և ներմուծման չորրորդ եռամսյակի իրական աճի զարգացումները գերազանցել են ՀՀ ԿԲ կանխատեսումները: 2021 թ. ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման բարձր աճը հիմնականում պայմանավորվել է հիմնական գործընկերներն երկրներում առավել դրական զարգացումներով, իսկ ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման բարձր աճին նպաստել է ներքին պահանջարկի վերականգնման որոշակի արագացումը: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային արժեքի աճը գերազանցել է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման դոլարային արժեքի աճը, որի արդյունքում առևտրի հաշվեկշռի պակասուրդն ավելացել է: Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների դոլարային ծավալները, նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ, գնահատվում են փոքր-ինչ ցածր: Արդյունքում՝ 2021 թ. գնահատվում է ընդհանուր փոխանցումների շուրջ 20.0% աճ: Տարվա բարձր աճի մեջ նշանակալի դերակատարում է ունեցել ԱՄՆ-ից և այլ երկրներից (որպես խումբ) դրամական փոխանցումների բարձր աճը:

2022 թ. զարգացումները տեղի կունենան տարածաշրջանում աշխարհաքաղաքական բարձր անորոշությունների ներքո Ուկրաինայի հետ առևտրի լիակատար խաթարման և Ռուսաստանի հետ կարճաժամկետ հատվածում առևտրի էական նվազման պայմաններում: Ռուսաստանի տնտեսության կանխատեսվող անկման հետևանքով սպասվում է դրամական փոխանցումների զգալի նվազում: Միևնույն ժամանակ, զբոսաշրջության արտահանման դրական զարգացումները որոշակիորեն կփոխհատուցեն նշված բացասական ազդեցությունները:

Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճի կանխատեսումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ պայմանավորված հիմնականում Ռուսաստանի տնտեսության անկմամբ: Արտահանման նվազում կարճանազրվի հանքահումքային արտադրատեսակների և պատրաստի սննդի ապրանքախմբերում: Արդյունքում՝ արտաքին պահանջարկի նվազումը, բարձր անորոշությունների պայմաններում, 2022 թ. կհանգեցնի ապրանքների և ծառայությունների արտահանման 1.8% նվազման:

Ներքին պահանջարկի էական դանդաղման պայմաններում 2022 թվականին ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման աճը կանխատեսվում է զրոյական մակարդակում:



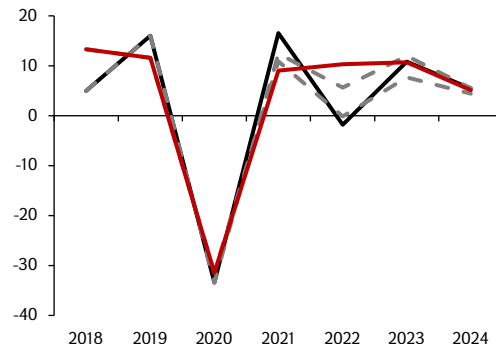
Ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումները վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ պայմանավորված Ռուսաստանի տնտեսության սպասվող անկմամբ, որտեղ սպասվում է սեզոնային աշխատողների՝ դոլարային արտահայտությամբ եկամուտների էական նվազում: Սրան զուգահեռ, նախորդ կանխատեսմանը համահունչ, գնահատվում է, որ ԱՄՆ-ից դրամական փոխանցումները ևս կդանդաղեն: Նշված կանխատեսումների պարագայում ընդհանուր փոխանցումների դոլարային արտահայտությամբ զուտ ներհոսքը (ներառում է սեզոնային աշխատողների եկամուտները և մասնավոր տրանսֆերտները) 2022 թ. կնվազի 20%-ով:

Վերոնշյալ կանխատեսումների պարագայում 2022 թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կավելանա ինչպես նախկին կանխատեսումների, այնպես էլ 2021 թ. համեմատ և կձևավորվի 4.4% մակարդակում:

Միջնաժամկետ հատվածում անորոշությունների թուլացումը, ինչպես նաև համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների վերականգնումը կարտահայտվի ներդրումների աստիճանական վերականգնման ընթացքով, որի պարագայում ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշն աստիճանաբար կմոտենա և կկայունանա գնահատվող հավասարակշիռ 4.0-6.0% մակարդակում:

**Գրաֆիկ 13**

**Ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման և ներմուծման փոփոխությունը միջնաժամկետ հատվածում (%)**



— Իրական արտահանում, %  
 - - - Իրական ներմուծում, %  
 - - - Իրական արտահանում, նախորդ կանխադրեում, %  
 — Իրական ներմուծում, նախորդ կանխադրեում, %

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխադրեում

**Ներգիր 1\***

**Ռուսաստանի և Ուկրաինայի հեղ չայաստանի արտաքին առևտրաշրջանառությունը**

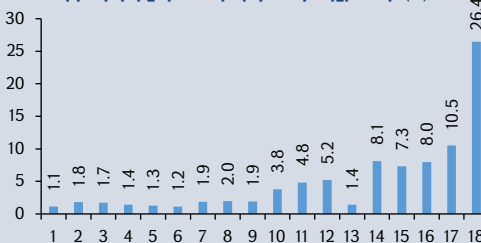
**Չայաստան-Ռուսաստան արտաքին առևտրաշրջանառություն**

Չայաստանը և Ռուսաստանը խոշոր և կարևորագույն առևտրային գործընկերներ են: 2021 թ. Չայաստանի և Ռուսաստանի միջև արտաքին առևտրի շրջանառությունը կազմել է 2.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա նկատմամբ ավելանալով 20.9%-ով: Այսպես՝ 2021 թ. Չայաստանից դեպի Ռուսաստան է արտահանվել 847.3 մլն ԱՄՆ դոլարի ապրանք (կշիռն ընդհանուր արտահանման մեջ կազմել է 28.0%), ներմուծվել է 1.78 մլրդ ԱՄՆ դոլարի ապրանք (կշիռը ընդհանուր ներմուծման մեջ կազմել է 33.3%):

ՀՀ-ից դեպի Ռուսաստան արտահանման կառուցվածքում ամենամեծ կշիռն ունեն ակոհոլային խմիչքները (գերակշիռ մասը՝ կոնյակ), թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, ձկնեղեն, մրգեր և բանջարեղեն ապրանքախմբերը (տե՛ս գրաֆիկ 14): Նշված բոլոր ապրանքախմբերի գերակշիռ մասի արտահանման շուկան Ռուսաստանն է (տե՛ս գրաֆիկ 15): Կոնյակի արտահանման հիմնական շուկան Ռուսաստանն է, հաջորդ փոքր շուկաներն են Բելառուսը և Ուկրաինան (5-6% կշիռներով): Ձկնեղենի արտահանման գրեթե ամբողջ ծավալն ուղղվում է Ռուսաստան, ինչը բարդացնում է այդ արտադրանքի շուկայի հնարավոր փոխարինելիության հարցը: «61» կողով տեքստիլ ապրանքների

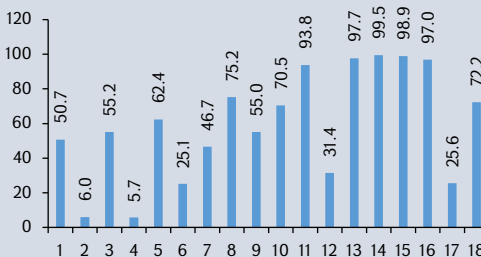
**Գրաֆիկ 14**

**ՀՀ արտահանումը դեպի Ռուսաստան՝ արտաքին առևտրի երկնիշ դասակարգմամբ, կշիռներ (%)**



**Գրաֆիկ 15**

**Ռուսաստանի կշիռը արտահանման մեջ՝ ըստ ապրանքախմբերի, կշիռներ (%)**



1. Դեղագործական արտադրանք, 2. Ծխախոտ և ծխախոտի փոխարինիչներ,
3. Օպիոիդական, լուսանկարչական մասեր, 4. Երկաթ և պողպատ, 5. Կակաո և կակաոյի պարարտույթներ, 6. Տրանսպորտային միջոցներ և մասեր,
7. Մեխանիկական սարքեր և մասեր, 8. Կաթնամթերք, ձու, մեղր,
9. Էլեկտրական սարքավորումներ և դրանց մասեր, 10. Բանջարեղենի, մրգերի պարարտույթներ, 11. Հագուստ փրփկույածե, 12. Հագուստ ոչ փրփկույածե,
13. Քիմիական արտադրանք, 14. Ձկնեղեն,
15. Բանջարեղեն, 16. Մրգեր, 17. Թանկարժեք կամ կիսաթանկարժեք քարեր, 18. Խմիչքներ

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

\* Պատրաստեց Հարություն Սարգսյանը (ԴՔ վարչություն):

մասով փոխարինելիության հնարավորություն նույնպես գրեթե չկա (Գերմանիայի կշիռը շուրջ 3% է): Դեղորայքի արտահանման փոխարինելիության հնարավորություն կա դեպի Վրաստան, Ուզբեկստան և Մոլդովա:

Հաշվի առնելով տարածաշրջանում ռազմաքաղաքական բարձր անորոշությունները, ինչպես նաև այն հանգամանքը, որ վերը նշված ապրանքախմբերի գերակշիռ մասի համար արտահանման հիմնական շուկան Ռուսաստանն է, գնահատվում է, որ կարճաժամկետ հատվածում արտահանման փոխարինելիությունը դեպի այլ երկրներ, հատկապես՝ Եվրոպական շուկա, խիստ սահմանափակ է: Սա մատնանշում է Ռուսաստանում տնտեսական դժվարությունների պայմաններում ՀՀ-ից արտահանման խոցելիության հիմնական ուղղությունները: Օրինակ՝ հատկանշական են 2014 թ. զարգացումները, երբ Ռուսաստանում ճգնաժամի հետևանքով 2014-2015 թթ. ընթացքում արձանագրվել է հատկապես կոնյակի արտահանման էական նվազում, իսկ դեպի այլ երկրներ արտահանման փոխարինումներ գրեթե չեն դիտվել: Այնուամենայնիվ, ի տարբերություն 2014 թ., կախված այն բանից, թե տնտեսավարողները որքան երկարաժամկետ են պատկերացնում այս զարգացումները, հնարավոր են արտահանման վերակառուցումներ այլ երկրների շուկաներ:

Ռուսաստանից ներմուծման կառուցվածքում ամենամեծ կշիռն ունեն գազը և նավթը՝ 39.7% (տե՛ս գրաֆիկ 16): Դիտարկված խոշոր ապրանքախմբերից 11-ում Ռուսաստանի կշիռը գերազանցում է 40%-ը: Ռուսաստանի կշիռը բավականին մեծ է հացահատիկային ապրանքների, բուսական ծազման յուղերի, նավթի և գազի, այլումինի ներմուծման ծավալներում: Նավթի, հացահատիկային ապրանքների, բուսական ծազման յուղերի ներմուծման առումով կախվածությունը մեծ է Ռուսաստանից: Ուստի այս ուղղությամբ ներմուծման խաթարումների դրսևորման դեպքում կարող են որոշակի ռիսկեր առաջանալ ՀՀ ներքին սպառողական և ապրանքահումքային շուկաներում:

**Հայաստան-Ուկրաինա արտաքին առևտրաշրջանառություն**

2021 թ. Հայաստանի և Ուկրաինայի միջև արտաքին առևտրի շրջանառությունը կազմել է 168.9 մլն ԱՄՆ դոլար: Հայաստանի ներմուծումն Ուկրաինայից բավականաչափ գերազանցում է արտահանման ծավալները (տե՛ս գրաֆիկ 18): 2021 թ. Հայաստանից Ուկրաինա արտահանվել է 25.7 մլն դոլարի ապրանք, ներմուծվել՝ 143.2 մլն դոլարի, որի պարագայում երկկողմանի առևտրի բացասական հաշվեկշիռը կազմել է 117.5 մլն դոլար: ՀՀ-ից արտահանման կառուցվածքում Ուկրաինայի կշիռը 2021 թ. կազմել է 0.9%, մինչդեռ ներմուծման կշիռը՝ 2.7%:

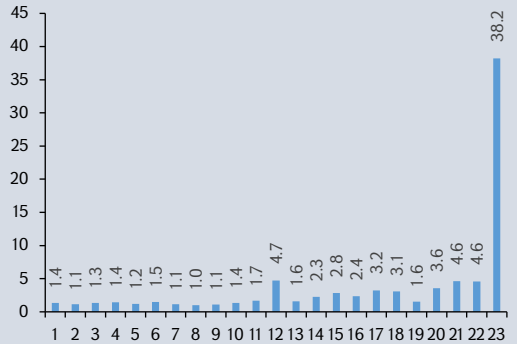
**Արտահանման և ներմուծման կառուցվածքը**

2021 թ. հունվար-նոյեմբեր ամիսների տվյալներով Հայաստանից Ուկրաինա արտահանվել են հիմնականում ոգելից և ոչ ոգելից ըմպելիքներ (ամբողջից 65%-ը) և ծխախոտ (21.5%): Արտահանվում են նաև բանջարեղենի, մրգերի, ընկույզների կամ բույսերի այլ մասերի պարաստուկներ, դեղորայք:

Ուկրաինայից Հայաստան ներմուծման բաշխվածքը բավականին մեծ է: Հիմնականում մեծ կշիռ կազմող ապրանքներն են՝ ծխախոտ

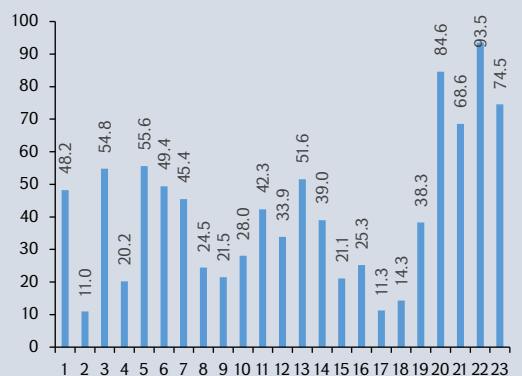
**Գրաֆիկ 16**

**ՀՀ ներմուծում Ռուսաստանից՝ ըստ ապրանքախմբերի, կշիռներ (%)**



**Գրաֆիկ 17**

**Ռուսաստանի կշիռն ընդհանուր ներմուծման մեջ (%)**

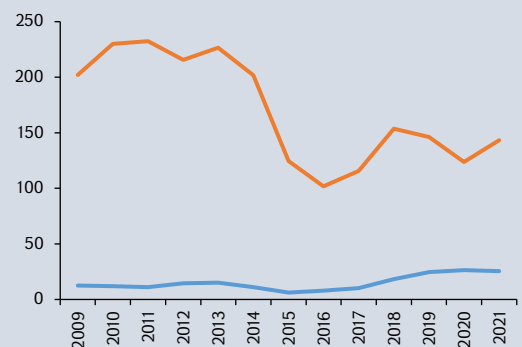


1. Ապակի և ապակյա իրեր,
2. Դեղադրոժական արտադրանք,
3. Հացահատիկային պարաստուկներ,
4. Երկաթ և պողպատ,
5. Տարբեր ուղեի պարաստուկներ,
6. Շաքարալագ և հրուշակեղեն,
7. Լվացող միջոցներ, քսանյութեր,
8. Ռեպինե իրեր,
9. Ծխախոտ և ծխախոտի փոխարինիչներ,
10. Ընթացիկ պարաստուկներ իրեր,
11. Փայտ և փայտից պարաստուկներ իրեր,
12. Թանկարժեք կամ կիսաթանկարժեք քարեր,
13. Կակաո և կակաոյի պարաստուկներ,
14. Երկաթից կամ պողպատից պարաստուկներ իրեր,
15. Տրանսպորտային միջոցներ և մասեր,
16. Պլաստմասսա և դրանից պարաստուկներ իրեր,
17. Մեքենասարքավորումներ, մեխանիկական սարքեր,
18. Էլեկտրական մեքենասարքավորումներ,
19. Օձանելիքի, կոսմետիկ պարաստուկներ,
20. Կենդանական կամ բուսական ճարպեր և յուղեր,
21. Այլումին և դրանից պարաստուկներ իրեր,
22. Հացահատիկ, 23. Հանքային վառելանյութեր

Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

**Գրաֆիկ 18**

**ՀՀ արտաքին առևտուրը Ուկրաինայի հետ**



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

(13.4%), միս և մսամթերք (12.8%), սև մեքուսներ (10.5%), կաթ, կաթնամթերք, թռչնի ձու (5.5%), սննդի արդյունաբերության մնացորդներ և թափոններ, կենդանիների պարարտարկի կեր (6.9%) և այլն:

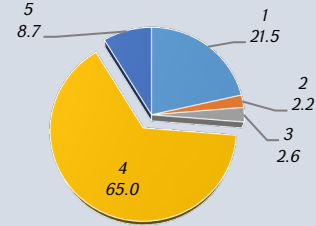
Հարկ է նշել, որ Ուկրաինայից ներմուծման փոխարինելիությունը այլ երկրներից, հատկապես Ռուսաստանից, գնահատվում է բավականին բարձր: Ուստի, ներկա ռազմաքաղաքական հակամարտության հետևանքով, այլ հավասար պայմաններում, Ուկրաինայից ներմուծման փոխարինելիությունը միջնաժամկետ հաշվածում գնահատվում է բարձր, ինչը մեծ մասամբ կմեղմի ՀՀ ապրանքային շուկաների և տնտեսության վրա առևտրային խաթարումների բացասական ազդեցությունները:

Ամփոփելով կարող ենք արձանագրել, որ Ուկրաինայի հետ արտաքին առևտրի լիակապար խաթարումների ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա գնահատվում է փոքր: Միջնաժամկետ հաշվածում դեպի այլ երկրներ, հատկապես դեպի Ռուսաստան արտահանման փոխարինման հնարավորությունները գնահատվում են բարձր: Ուկրաինայից ներմուծման փոխարինումը Ռուսաստանից ներմուծմամբ գնահատվում է նույնպես բարձր:

Ռուսաստանի տնտեսության սպասվող անկման ազդեցությունը ՀՀ արտահանման վրա գնահատվում է մեծ՝ հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ Ռուսաստանն արտահանվող խոշոր ապրանքախմբերի առումով ՀՀ հիմնական գործընկեր երկիրն է: Միևնույն ժամանակ, պարմական վերլուծությունները ևս ցույց են տալիս, որ դեպի Ռուսաստան արտահանվող ապրանքների՝ այլ շուկաներ ուղղորդման հնարավորությունները փոքր են: Ուստի կարճաժամկետ և երկարաժամկետ հաշվածում Ռուսաստանի ներուժային ՀՆԱ աճի նվազումը էական դիսկեր կառաջացնի ՀՀ-ից արտահանման աճի ներուժի հնարավոր դանդաղման ուղղությամբ:

Գրաֆիկ 19

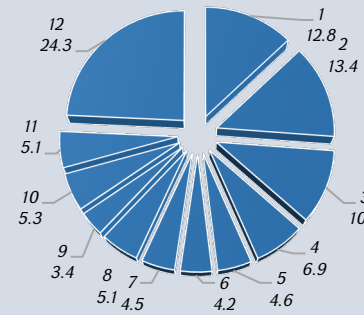
ՀՀ արտահանման կառուցվածքը Ուկրաինայից, կշիռներ (%)



1. Ծխախոտ և ծխախոտի փոխարինիչներ, 2. Բանջարեղենի, մրգերի պարարտարկուկներ, 3. Դեղագործական արտադրանք, 4. Իսմիչքներ, 5. Այլ  
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Գրաֆիկ 20

ՀՀ ներմուծման կառուցվածքը Ուկրաինայից, կշիռներ (%)



1. Մսեղեն, 2. Ծխախոտ և ծխախոտի փոխարինիչներ, 3. Երկաթ և պողպատ, 4. Կենդանիների կեր, 5. Հացահատիկային պարարտարկուկներ, հրուշակեղեն, 6. Կակաո և կակաոյի պարարտարկուկներ, 7. Էլեկտրական մեքենասարքավորումներ և դրանց մասեր, 8. Թղթից պարարտարկուկ իրեր, 9. Իսմիչքներ, 10. Մեխանիկական սարքեր, 11. Կաթնամթերք, ձու, մեղր, 12. Այլ  
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

**Հարկաբյուջեյային քաղաքականություն.** 2022 թ. համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության գնահատումը կատարվել է հիմք ընդունելով «ՀՀ 2022 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի ցուցանիշները, ընթացիկ տնտեսական զարգացումները և դրանց հիման վրա կատարված ԿԲ գնահատականները (մասնավորապես՝ տնտեսական զարգացումներից կախված՝ ԿԲ ՀՆԱ գնահատականի նկատմամբ դիտարկվել է եկամուտների թերի հավաքագրման և դրան համապատասխան ծախսերի պակաս կատարման սցենար): Սակայն, հաշվի չի առնվել ներկա տնտեսական իրավիճակում հարկաբյուջետային քաղաքականության համապատասխան արձագանքի հնարավորությունը:

«ՀՀ 2022 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքի ցուցանիշների համաձայն՝ ՀՀ Կառավարության պարտքը կնվազի՝ կազմելով ՀՆԱ 60.2%-ը, մինչդեռ, հարկաբյուջետային կանոնի համաձայն, ընթացիկ ծախսերը սահմանափակված կլինեն հարկային եկամուտներով, իսկ կապիտալ ծախսերը կունենան առաջանցիկ աճ: Սակայն, ընթացիկ տնտեսական զարգացումներից ելնելով, առկա են որոշակի դիսկեր օրենքում նախանշված հիմնական ցուցանիշներից շեղման ուղղությամբ՝ կապված տնտեսական աճի սցենարի, դրան համապատասխան հարկերի հավաքագրման և, հարկերից կախված, ծախսերի իրականացման հեռանկարների հետ:

Ըստ ԿԲ գնահատականների՝ 2022 թվականին հարկեր/ՀՆԱ<sup>5</sup> ցուցանիշը կավելանա «ՀՀ 2022 թ. պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով նախատեսված՝ 2021 թ. նկատմամբ 0.9 տոկոսային կետին համապատասխան: Սակայն ԿԲ-ի կողմից գնահատված ՀՆԱ հաշվարկով սա ենթադրում է հարկերի՝ բյուջեի ծրագրի նկատմամբ որոշակի թերհավաքագրումներ՝ ավելի ցածր տնտեսական աճի պայմաններում: Հաշվի առնելով նաև այն, որ ընթացիկ ծախսերը, համաձայն հարկաբյուջետային կանոնների, 2022 թ. սահմանափակված են հարկային եկամուտներով և նախորդ 7 տարիների անվանական ՀՆԱ աճի տեմպով, Կառավարության՝ ընթացիկ ծախսերի իրականացման հնարավորությունները տնտեսական աճի՝ կանխատեսումներից ավելի ցածր լինելու պարագայում նույնպես կարող են կրճատվել: Ուստի պետական ընթացիկ ծախսերի մասով ևս ենթադրվել է որոշակի թերակատարում՝ ավելի ցածր տնտեսական աճով պայմանավորված հարկերի նվազման գնահատականին համապատասխան: Կանխատեսվել է, որ ծախսերի թերակատարումը տեղի կունենա ծախսերի հիմնական բաժիններին չդասվող պահուստային ֆոնդի՝ 2022 թվականին նախատեսված հավելյալ շուրջ 65 մլրդ դրամի հաշվին, ինչը նշանակում է, որ ծախսերի կառուցվածքում էական փոփոխություններ տեղի չեն ունենա:

Եկամուտների և ծախսերի հավասարաչափ փոփոխության արդյունքում 2022 թ. պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կկազմի 3.1% (2022 թ. բյուջեի մասին օրենքի գնահատականին համապատասխան): Դա 2021 թ. համեմատությամբ ցածր է 1.2 տոկոսային կետով՝ արտահայտելով միջնաժամկետում ՀՀ Կառավարության պարտքի նվազման և հարկաբյուջետային կայունության ապահովման նպատակը:

Արդյունքում, պետական բյուջեի ծախսերը և եկամուտները ճշգրտելով համախառն պահանջարկի վրա ազդեցություն չունեցող հոսքերից, 2022 թվականին, 2021 թվականի նկատմամբ, գնահատվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության 0.7 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն: Վերջինս պայմանավորված կլինի եկամուտների առավել զսպող և ծախսերի փոքր ընդլայնող ազդակներով:

**Միջնաժամկետ հարվածում հարկաբյուջետային գնահատականը անփոփոխ է նախորդ կանխարեւման նկատմամբ:** Միջնաժամկետ հատվածում, հիմնվելով 2022-2024 թթ. ՄԺԾԾ ծրագրի նախագծի վրա, ակնկալվում է, որ, տնտեսության վերականգնմանը զուգընթաց, Կառավարությունը կիրականացնի հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիա՝ ապահովելով հարկաբյուջետային կանոնների շրջանակներում բյուջեի պակասուրդի և պարտքի բեռի աստիճանական նվազեցում՝ հարկային եկամուտների աճի և ծախսերի կառուցվածքի բարելավման շնորհիվ:

2022 թվականին, 2021 թվականի նկատմամբ, գնահատվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության 0.7 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն:

<sup>5</sup> Ծրագրում օգտագործված ՀՆԱ ցուցանիշները ԿԲ կանխարեւմումներն են:



**Աշխատանքի շուկա.** 2022 թվականին կանխատեսվող տնտեսական զարգացումները կանդրադառնան նաև ՀՀ աշխատուժի շուկայի վրա՝ հիմնականում զսպելով մասնավոր աշխատավարձերի աճը՝ պայմանավորված համախառն պահանջարկի և տնտեսական ակտիվության դանդաղմամբ: Ի լրումն տնտեսության դանդաղման՝ առաջիկայում, պայմանավորված ՌԴ-ում անբարենպաստ տնտեսական միջավայրով, ՀՀ-ից սեզոնային միգրացիան փոքր-ինչ կնվազի, ինչի արդյունքում սեզոնային աշխատողների մի մասը կներգրավվի ՀՀ տնտեսապես ակտիվ բնակչության կազմում՝ ավելացնելով թե՛ գործազուրկների, թե՛ զբաղվածների թիվը: Սա ևս որոշակի զսպող ազդեցություն կունենա աշխատավարձերի աճի վրա: Մյուս կողմից՝ դեռևս բարձր գնաճային միջավայրը որոշակի ճնշումներ կառաջացնի մասնավոր անվանական աշխատավարձերի վրա: Արդյունքում՝ 2022 թվականին կանխատեսվում է մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձի շուրջ 6.7% աճ: Միջնաժամկետ հատվածում մասնավոր անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը կհամապատասխանի իր հիմնարարներ հանդիսացող արտադրողականության (տնտեսական) աճի և գնաճի զարգացումներին:

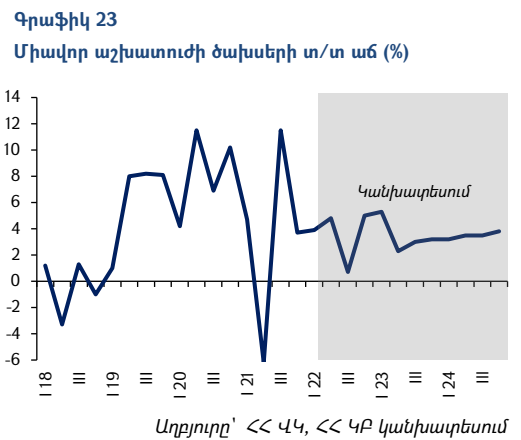
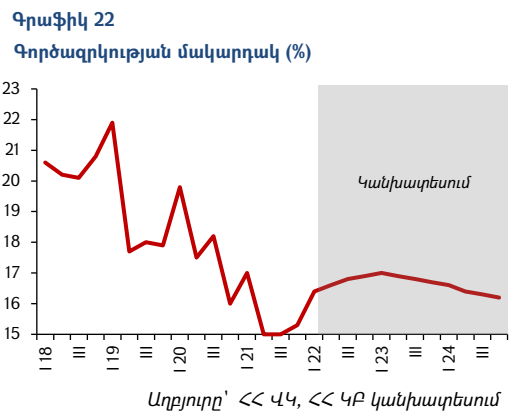
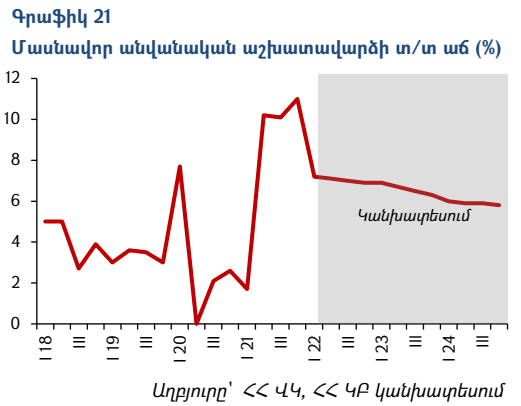
Տնտեսական ակտիվության դանդաղման, ինչպես նաև սեզոնային միգրացիայի որոշակի նվազման արդյունքում 2022 թվականին ենթադրվում է գործազրկության ավելի բարձր՝ 16.7% մակարդակ: Միջնաժամկետ հատվածում գործազրկության մակարդակը կպահպանվի 16.4-16.9%-ի շրջանակներում:

Մասնավոր աշխատավարձերի և արտադրողականության (տնտեսական) դանդաղ աճի, ինչպես նաև գործազրկության որոշակի ավելացման պայմաններում ձեռնարկությունների միավոր աշխատուժի ծախսերը 2022 թվականին կլինեն փոքր-ինչ զսպված, իսկ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում կկայունանան իրենց հիմնարար մեծության՝ գնաճի նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ: Արդյունքում՝ աշխատուժի շուկայից էական գնաճային կամ գնանկումային ազդեցություններ չեն ակնկալվում:

**2.2.3. Նախորդ կանխատեսման հետ համադրում**

**ՀՀ տնտեսական աճի գնահատականները կանխատեսվող հորիզոնի երկայնքով վերանայվել են ներքևի ուղղությամբ:**

2022 թվականի տնտեսական աճը, նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ, վերանայվել է ներքևի ուղղությամբ և նախորդ 5.3%-ի փոխարեն գնահատվում է 1.6%-ի շուրջ: Գյուղատնտեսությունից բացի, բոլոր ճյուղերի ցուցանիշները վերանայվել են ներքևի ուղղությամբ՝ պայմանավորված ռուս-ուկրաինական հակամարտության և ՌԴ-ի նկատմամբ կիրառվող պատժամիջոցների հետևանքով



ՀՀ արտաքին և ներքին պահանջարկի կանխատեսվող ավելի ցածր մակարդակով:

2021 թ. վերջին տնտեսական աճին մեծապես նպաստել է արդյունաբերության ճյուղը, ինչը շարունակվել է նաև 2022 թ. սկզբին: Ոլորտում նկատվում էր ներդրումների ակտիվացում՝ պայմանավորված հատկապես սննդամթերքի և խմիչքների արտադրության առաջանցիկ աճով: Սակայն պատժամիջոցների կիրառման հետևանքով Ռուսաստանում սպասվող տնտեսական անկման ազդեցությունը կանդրադառնա հատկապես ՀՀ հանքարդյունաբերության և մշակող արդյունաբերության ճյուղերի վրա: Մասնավորապես՝ ժամանակավորապես դադարեցվել է Թեղուտի հանքավայրի գործունեությունը (տե՛ս «Կանխատեսման դատողություններ» ենթաբաժնի աղյուսակ 3-ը): Խմիչքների արտադրության գերակշիռ մասը կազմում է կոնյակի արտադրությունը, որի արտահանման՝ լոգիստիկ խնդիրներով պայմանավորված ժամանակավոր դադարեցումը որոշակի բացասական նպաստում կունենա ճյուղի վրա: Բացի այդ, մշակող արդյունաբերության անկմանը կնպաստեն նաև սննդամթերքի, հիմնային մետաղների արտադրության և այլ ճյուղերում անկումները: Այսպիսով՝ ճյուղի անկումը 2022 թ. տնտեսական աճը դեպի ներքև տանող հիմնական գործոններից մեկը կլինի:

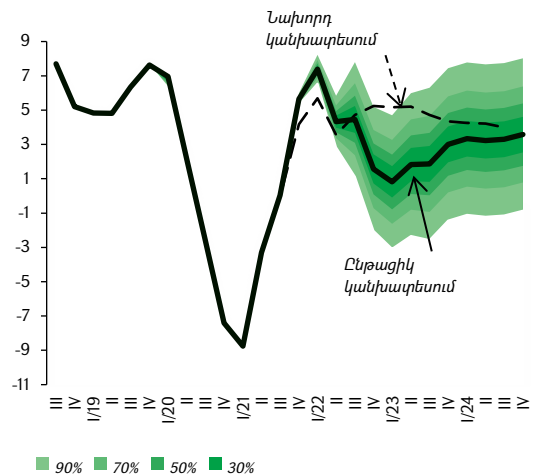
Ծառայությունների ճյուղի աճը նույնպես վերանայվել է ներքևի ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված Ռուսաստանից դրամական փոխանցումների կրճատման և մասնավոր պահանջարկի դանդաղման ազդեցությամբ: Ընդ որում, արդյունաբերության ճյուղի և արտահանման ծավալների ակնկալվող նվազման պարագայում որոշակիորեն կնվազեն նաև տրանսպորտային ծառայությունները: Մյուս կողմից՝ ծառայությունների ճյուղի ցածր մակարդակը որոշակիորեն կփոխհատուցվի ՌԴ-ից ակնկալվող զբոսաշրջային այցելությունների աճով, սակայն, ընդհանուր առմամբ, ճյուղի աճը գնահատվում է նախորդ կանխատեսումից ցածր:

Շինարարության ճյուղի վերաբերյալ կանխատեսումները, նախորդ ծրագրի համեմատությամբ, որոշակիորեն վերանայվել են ներքևի ուղղությամբ՝ պայմանավորված բարձր անորոշության պայմաններում ներդրումների որոշակի հետաձգմամբ: Սակայն ճյուղի աճը 2022 թվականին դեռևս կպահպանվի բարձր մակարդակում՝ հիմնականում բնակելի շենքերի և բյուջեի միջոցներով նախատեսված կապիտալ շինարարության հաշվին:

Գյուղատնտեսության ճյուղի աճը փոքր-ինչ վերանայվել է վերևի ուղղությամբ՝ հիմնականում ճյուղում նկատվող փաստացի բարձր աճի, ինչպես նաև ՌԴ-ում տնտեսական անբարենպաստ պայմանների հետևանքով ՀՀ սեզոնային աշխատողների մի մասի՝ գյուղատնտեսական աշխատանքներում ակնկալվող ներգրավման հաշվին:

Գրաֆիկ 24

ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային)<sup>6</sup> կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

<sup>6</sup> Յուրաքանչյուր եռամսյակի աճի տեմպը հաշվարկված է որպես վերջին 4 եռամսյակների կուտակային աճի տեմպ:

Այս գործոնի ազդեցությունը վերանայման մեջ փոքր է դիտարկված և հիմնականում համարվում է դրական ռիսկ:

Կանխատեսվող միջնաժամկետ հորիզոնում տնտեսական աճի գնահատականը, նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ, վերանայվել է ներքևի ուղղությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված անորոշությունների առկայության պարագայում ներդրումների ակնկալվող ավելի թույլ մակարդակով, ինչն էլ իր հերթին կնպաստի արտադրողականության ավելի դանդաղ վերականգնմանը: Արդյունքում տնտեսական աճը միջնաժամկետ հորիզոնում ցածր կլինի և միայն հորիզոնի վերջում կմոտենա երկարաժամկետ կայուն մակարդակին:

**Աղյուսակ 2**

| <b>ՀՆԱ իրական աճի (կուրակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում</b> |                              |                              |
|---|------------------------------|------------------------------|
| Ժամանակահատված  | 30% հավանականության միջակայք | 90% հավանականության միջակայք |
| 2021 հունվար-դեկտեմբեր / 2020 հունվար-դեկտեմբեր                             | 5.6 – 5.7                    | 5.3 – 6.0                    |
| 2022 հունվար-դեկտեմբեր / 2021 հունվար-դեկտեմբեր                             | 0.7 - 2.4                    | (-2.0) - 5.2                 |
| 2023 հունվար- դեկտեմբեր / 2022 հունվար- դեկտեմբեր                           | 2.0 – 4.0                    | (-1.4) – 7.4                 |
| 2024 հունվար- դեկտեմբեր / 2023 հունվար- դեկտեմբեր                           | 2.5 – 4.6                    | (-0.9) – 8.0                 |

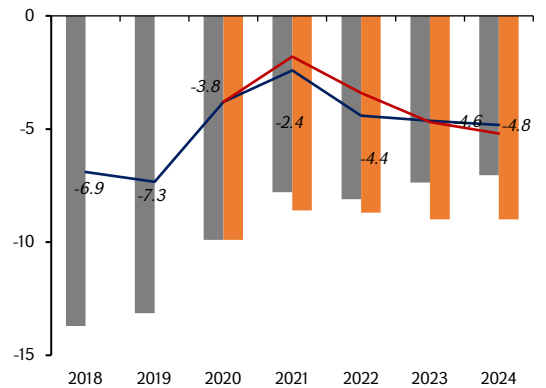
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

2021 թվականին ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ կավելանա՝ հիմնականում պայմանավորված տարեվերջին ներքին պահանջարկի որոշակի բարելավման արդյունքում առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի ավելացմամբ: 2022 թվականին ընթացիկ հաշվի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը կավելանա նախորդ կանխատեսման համեմատությամբ՝ կապված դրամական փոխանցումների նվազման ուղղությամբ վերանայման հետ:

2022 թ. համար հարկաբյուջետային ազդակը գնահատվում է փոքր-ինչ ավելի զսպող՝ 0.7 տոկոսային կետ՝ նախորդ ծրագրում կանխատեսված փոքր զսպողի փոխարեն:

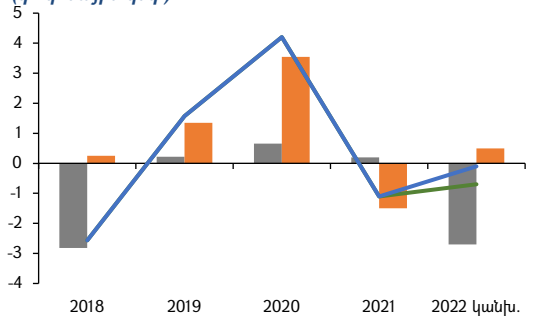
Ըստ ընթացիկ կանխատեսման՝ կարճաժամկետ հատվածում ընդհանուր գնաճը կլինի նախկին ծրագրով կանխատեսվածից փոքր-ինչ ցածր՝ պայմանավորված սեզոնային գյուղմթերքի գների ավելի ցածր աճով, սակայն նախկինի համեմատությամբ որոշակիորեն բարձր կլինի բնականոն գնաճը: Բնականոն գնաճի բարձր մակարդակը կշարունակի պայմանավորվել միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում ավելացող գնաճային զարգացումներով և ներքին տնտեսություն փոխանցվող ճնշումներով: Ըստ այդմ՝ առաջիկայում գնաճը, նախորդ ծրագրի համեմատությամբ, ավելի բարձր

**Գրաֆիկ 25**  
Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ կանխատեսումներ (%)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

**Գրաֆիկ 26**  
Հարկաբյուջետային ազդակի կանխատեսում (փոկոսային կետ)

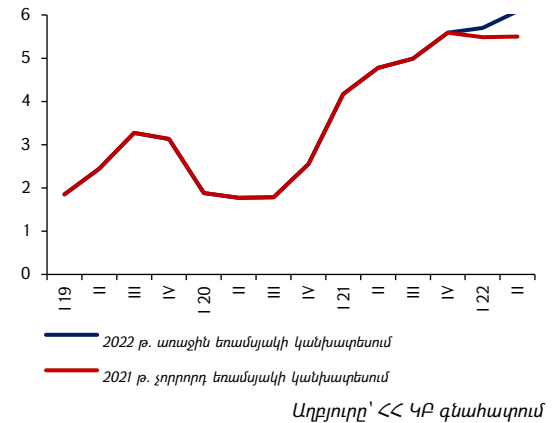


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատում

մակարդակով կրնաթանա, իսկ միջնաժամկետ հատվածում աստիճանաբար կնվազի և կանխատեսվող հորիզոնում կկայունանա նպատակային մակարդակի շուրջ (տե՛ս «Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում» գրաֆիկը):

**Կարճաժամկետ գնաճային սպասումներն առաջիկայում կլինեն նախորդ կանխատեսումներից բարձր մակարդակում՝ պայմանավորված հիմնականում արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսություն փոխանցվող գնաճային ազդեցություններով:**

**Գրաֆիկ 27**  
Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումները (%)



#### 2.2.4. Հիմնական դատողություններ և ռիսկեր

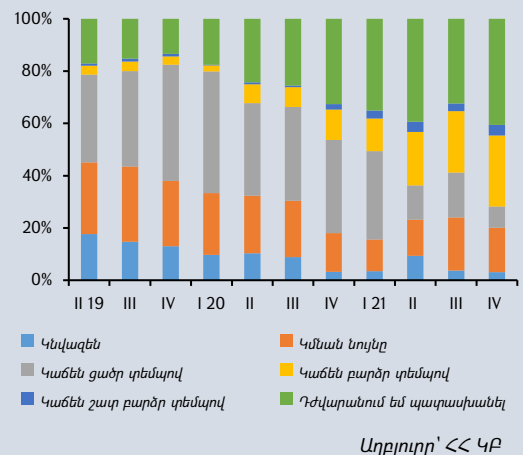
Այս բաժինը ներկայացնում է Դրամավարկային քաղաքականության 2022 թ. առաջին եռամսյակի ծրագրի հիմքում դրված հիմնական դատողությունները և ծրագրի իրագործման ռիսկերը, որոնք բխում են արտաքին հատվածի զարգացումներից, իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականությունից, ձևավորված միտումներից և կարճաժամկետ կանխատեսումներից:

### Ներգիր 2

#### Տնային տնտեսությունների և ֆինանսական համակարգի սպասումների վերաբերյալ անցկացված հարցման արդյունքները

ԿԲ-ի կողմից 2021 թ. չորրորդ եռամսյակի համար մակրոտնտեսական մի շարք ցուցանիշների սպասումների վերաբերյալ տնային տնտեսությունների շրջանում իրականացված հարցման արդյունքներով գնաճային սպասումները չորրորդ եռամսյակում ընդհանուր միտումների տեսանկյունից փոքր-ինչ աճել են: Մասնավորապես՝ հարցված տնային տնտեսությունների կառուցվածքում մեկ տարվա հորիզոնի համար բարձր և շատ բարձր գնաճ սպասող տնային տնտեսությունների կշիռը ընդհանուր հարցվածների մեջ որոշակիորեն ավելացել է: Հարցումները ցույց են տալիս նաև, որ չորրորդ եռամսյակում սպասվող գնաճի վերաբերյալ մարդկանց համար անորոշությունները ևս որոշակիորեն աճել են:

**Գրաֆիկ 28**  
Տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումների վերաբերյալ հարցումներ



**Կանխատեսման դատողություններ**

**Աղյուսակ 3**

| Հիմնական դատողություններ և ենթադրություններ   | Հավանական զարգացումները նշված ենթադրության իրականացման պարագայում  |
|---|--|
| <p>Ռուս-ուկրաինական ռազմական հակամարտության ակտիվ փուլը կավարտվի ընթացիկ տարվա երկրորդ եռամսյակի ընթացքում, սակայն պատժամիջոցները կպահպանվեն կանխատեսվող ամբողջ հորիզոնում:</p> <p>Համավարակի՝ տնտեսական էական ազդեցություն ունեցող նոր ալիքների տարածման հավանականությունը գնահատվում է փոքր:</p> <p>Թեև գնաճի արագացումը գործընկեր երկրներում շարունակում է պայմանավորված լինել մեծ մասամբ առաջարկի գործոններով, բարձր գնաճը կպահպանվի ավելի երկար:</p> <p>Առաջարկի արժեշրջանների խաթարումներով պայմանավորված՝ գործընկեր երկրներում ապրանքների մատակարարումների ուշացումներ և առանձին ապրանքների պակասուրդ կնկատվի նաև 2022 թվականի ընթացքում (որոշ հումքային և պարենային ապրանքների մասով իրավիճակը կխորանա՝ պայմանավորված հակամարտությամբ):</p> <p>Իսթանոլ տնտեսական քաղաքականությունները զարգացած երկրներում աստիճանաբար կթուլացվեն:</p> <p>ՕՊԵԿ+ համաձայնագրի շրջանակներում նավթի արդյունահանման ծավալների վերականգնումը կլինի աստիճանական՝ սահմանված ժամանակացույցին համապատասխան:</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Ապագայի վերաբերյալ անորոշությունների կտրուկ աճը և ՌԴ-ի նկատմամբ տնտեսական պատժամիջոցները էական բացասական ազդեցություն կունենան գործընկեր երկրների տնտեսությունների վրա:</li> <li>✓ Գործընկեր բոլոր երկրներում միջնաժամկետ գնաճային սպասումներն արագացել են: ԱՄՆ-ում և ԵՄ-ում գնաճը շարունակում է գնահատվել չափավոր:</li> <li>✓ Զարգացած երկրներում դրամավարկային քաղաքականության սպասվող խստացումների պայմաններում միջնաժամկետ և երկարաժամկետ շուկայական տոկոսադրույքները ճշգրտվել են վերևի ուղղությամբ:</li> <li>✓ Հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում գները կպահպանվեն բարձր մակարդակներում:</li> </ul> |
| <p>«Ն հիսկ-հավելվածարը, տարածաշրջանում աշխարհաքաղաքական անկայունության/ անորոշության աճով պայմանավորված, կարճաժամկետ հատվածում էականորեն բարձրացել է:</p>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Ընթացիկ տարվա առաջին եռամսյակում երկրի դիսկի հավելվածարը, պայմանավորված ռուս-ուկրաինական հակամարտության սրմամբ, աճել է (ԿԲ գնահատմամբ՝ մոտ 3 տոկոսային կետով): Ընթացիկ կանխատեսումների համաձայն՝ հակամարտության ակտիվ փուլի ավարտից հետո դա մեծ մասամբ կվերականգնվի՝ այնուհետև դանդաղ մոտենալով երկարաժամկետ կայուն մակարդակներին:</li> </ul>   |
| <p>Գնաճային սպասումները որոշակիորեն ավելացել են:</p>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Գնահատվում է, որ հասարակության կարճաժամկետ գնաճային սպասումները որոշակիորեն աճել են՝ պայմանավորված միջազգային շուկաներում շարունակվող գնաճային զարգացումներով:</li> </ul>   |



|  |  |
|--|--|
| <p>2022 թ. համար գնահատվում են հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից եկամուտների զսպող և ծախսերի փոքր ընդլայնող ազդեցություններ:</p>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 2022 թ. գնահատվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության 0.7 տոկոսային կետ զսպող ազդեցություն՝ հարկային եկամուտների որոշակի թերիավաքագրումների և, ըստ դրա, պահուստային ֆոնդից ծախսերի պակաս կատարման սցենարի ներքո: Հարկերի նոր գնահատականը կազմել է օրենքի ցուցանիշի 97.3%-ը՝ հաշվի առնելով մի շարք գործոններ. ԿԲ՝ տնտեսական աճի նոր գնահատականը, բարձր գնաճի պայմաններում անուղղակի հարկերից ակնկալվող ավելի մեծ մուտքերը, Թեղուտի հանքավայրի ժամանակավոր դադարի հետևանքով հարկերի որոշակի թերստացումները, ինչպես նաև 2022 թ. առաջին 4 ամիսների հարկերի բարձր մուտքերը: Միջնաժամկետ հատվածում, 2022-2024 թթ. ՄԺԾԾ գնահատումների համաձայն, ակնկալվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության չեզոք ազդեցություն՝ բյուջեի պակասսուրդի և պարտքի բեռի աստիճանական նվազմանը զուգընթաց:</li> </ul>   |
| <p>Ռուս-ուկրաինական հակամարտության ակտիվ փուլի ընթացքում ՌԴ-ի նկատմամբ պատժամիջոցների կիրառման հետևանքով ՀՀ-ում անորոշության ավելացում և արտաքին առևտրային հարաբերությունների խաթարումներ:</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Ռուս-ուկրաինական հակամարտության և ՌԴ-ի նկատմամբ պատժամիջոցների կիրառման պատճառով ակնկալվում է ՀՀ-ում անորոշության ավելացում, ինչի հետևանքով տեղի կունենա ներդրումային որոշումների որոշակի հետաձգում (հատկապես արդյունաբերության ճյուղում)՝ բացասաբար ազդելով տնտեսական ակտիվության վրա 2022 թվականի ընթացքում:</li> <li>✓ Կոնյակի արտադրության և արտահանման դադարեցում մինչև հակամարտության ակտիվ փուլի ավարտը, այնուհետև թողարկման և արտահանման աստիճանական վերականգնում:</li> <li>✓ Ուկրաինայի հետ ՀՀ առևտրային հարաբերությունների (թե՛ արտահանման, թե՛ ներմուծման) դադարեցում հակամարտության ակտիվ փուլի ողջ ընթացքում:</li> <li>✓ ՌԴ ֆինանսական համակարգի նկատմամբ կիրառված պատժամիջոցները էական խաթարումներ չեն առաջացնի ՀՀ արտաքին առևտրային հարաբերությունների տեսանկյունից: Մասնավորապես՝ ենթադրվում է, որ առևտրային փոխանցումները, որոնք կատարվում էին ՌԴ միջնորդ բանկերի օգնությամբ, կարող են տեղի ունենալ արտասահմանյան այլ միջնորդ բանկերի միջոցով, իսկ ՌԴ-ի հետ առևտրային և ոչ առևտրային փոխանցումներն անխափան կարող են տեղի ունենալ:</li> </ul> |
| <p>Թեղուտի հանքավայրի գործունեության ժամանակավոր դադարեցում:</p>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Թեղուտի հանքավայրի վերագործարկման աշխատանքներով պայմանավորված՝ գործունեության ժամանակավոր դադարեցում՝ ներառյալ 2022 թվականի երկրորդ եռամսյակը, այնուհետև թողարկման և արտահանման նախկին մակարդակի ծավալների վերականգնում: Թեղուտի հանքավայրի գործունեության դադարեցումը երկրորդ եռամսյակում կունենա մոտ 1.1% բացասական նպաստում արդյունաբերության ճյուղին և 0.23% բացասական նպաստում տնտեսական աճին:</li> </ul>  |

|   |   |
|---|---|
| ՀՀ-ից սեզոնային միգրացիայի որոշակի դանդաղում:   | ✓ ՌԴ-ում անբարենպաստ տնտեսական միջավայրի հետևանքով ենթադրվում է ՀՀ-ից սեզոնային միգրացիայի որոշակի դանդաղում. վերջինիս հիմնական մասը դիտարկված է ռիսկերին վերաբերող բաժնում՝ որպես դրական ռիսկ:                                     |
| ԵԱՏՄ շրջանակում ընդհանուր դրույքաչափերի կիրառման պահանջով պայմանավորված՝ ակցիզային և մաքսային դրույքաչափերի փոփոխություն մինչև 2023 թ.: | ✓ 2021-2023 թվականներին ակցիզային հարկի աստիճանական փոփոխության ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է շուրջ 0.4 տոկոսային կետ, իսկ մաքսային դրույքների փոփոխության ազդեցությունը՝ մինչև 0.3 տոկոսային կետ յուրաքանչյուր տարվա համար: |
| GSP+ արտոնությունների վերացման ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա:  | ✓ Արտոնությունների վերացման ազդեցությունը հիմնականում կրիտիկ տեքստիլ արդյունաբերության ճյուղի վրա, ինչի պարագայում ընդհանուր արդյունաբերության ճյուղի վրա առավելագույն ազդեցությունը գնահատվում է 0.7%:                             |

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

### Ներգիր 3

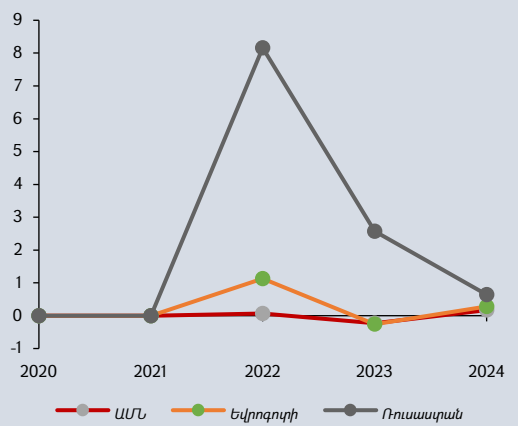
#### Ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտության ազդեցությունը գործընկեր երկրների և ՀՀ տնտեսության վրա. հիպոթետիկ այլընտրանքային սցենար (counterfactual)

Ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտությունը, բնականաբար, էական ազդեցություն է թողնում ինչպես համաշխարհային տնտեսության, միջազգային ապրանքահումքային և ֆինանսական շուկաների, այնպես էլ ՀՀ տնտեսության վրա: Տնտեսության ներկա և ապագա զարգացումների վրա հակամարտության տնտեսական ազդեցությունների գնահատման նպատակով իրականացվել է լրացուցիչ հետախույզ սցենարային վերլուծություն, որի նպատակը հակամարտության ակտիվ ռազմական փուլ չմտնելու դեպքում տնտեսական գործընթացների ու քաղաքականության զարգացումները նկարագրելն է՝ ընթացիկ սցենարի հետ համեմատության համարեքստում:

Հակամարտության սրման և դրա հետևանքով կոշտ պայտամիջոցների սահմանման բացակայության պարագայում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում և ապրանքահումքային շուկաներում, հետևաբար նաև դրանց ազդեցությամբ զարգացումները ՀՀ տնտեսությունում կլինեին էականորեն ավելի դրական: Մինչև հակամարտության ակտիվ փուլի մեկնարկը, տնտեսական զարգացումները և կանխատեսումները կընթանային հետևյալ սցենարով: Առաջադրար տնտեսություններում կորոնավիրուսի համավարակի դեմ պայտաստումների բարձր ցուցանիշների և հատկապես «Օմիկրոն» տեսակի՝ համեմատաբար ավելի թույլ վնասաբերության մասին դատողությունների հաստատում:

Գրաֆիկ 29

Տնտեսական աճը հիմնական գործընկեր երկրներում՝ հակամարտության սրման բացակայության պարագայում. տարբերությունը ընթացիկ եռամսյակի հիմնական կանխատեսման համեմատությամբ (տոկոսային կետ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

տումով պայմանավորված՝ ձևավորվել էր համաշխարհային փոփոխության աճի փոփոխության արագացման վերաբերյալ որոշակի զգուշավոր լավատեսություն: Իհարկե, դեռևս նախորդ փորձերից ռուս-ուկրաինական հակամարտության հնարավոր սրման վերաբերյալ անորոշությունների աճը որոշակի թույլ զսպող ազդեցություն էր ունենում: Հարկ է նաև նշել, որ գործընկեր բոլոր փոփոխություններում բավականին բարձր փոփոխություն բարելավվում էին աշխարհային շուկաների պայմանները, իսկ, օրինակ, ՌԴ-ի և ԵՄ-ի պարագայում, գործազրկությունը պայմանակախորեն ցածր մակարդակներում էր:

Արդյունքում՝ հակամարտության սրումից և պատժամիջոցներից զերծ սցենարի դեպքում ՀՀ հիմնական գործընկեր փոփոխություններից Ռուսաստանում համախառն թողարկման կուրակային աճը կանխատեսվող հորիզոնի ընթացքում կկազմեր ավելի քան 11%, որի մոտ 8 փոփոխության կետեր՝ միայն ընթացիկ փորձում: Հակամարտության ազդեցությունը էական է նաև Ռուսաստանի կարևոր առևտրային գործընկեր Եվրոմիությունում, որպես փոփոխության աճը, հակամարտության բացակայության դեպքում, ընթացիկ փորձում կլինեք մոտ 1 փոփոխության կետով ավելի բարձր: ԱՄՆ-ի փոփոխության վրա հետևանքներն ավելի թույլ կդրսևորվեն: Համավարակի փարածումից ի վեր աշխարհում դիֆուզիվ արտադրական և մատակարարման շղթաների խաթարումները թեև ավելի դանդաղ փոփոխություն, սակայն աստիճանաբար կչեզոքանային ընթացիկ փորձում: Ուստի դրանից բխող գնաճային ազդեցությունները կպահպանվեն 2022 թ. ամբողջ ընթացքում: Բնականաբար, հակամարտության սրումը առավել խորացրեց նշված խնդիրները հատկապես միջազգային այն ապրանքների մասով, որոնց արտադրության և արտահանման մեջ Ռուսաստանի և Ուկրաինայի կշիռը բավական մեծ է: Սա, մասնավորապես, ակնառու է էներգետիկայի և մի շարք պարենային ապրանքների (ցորեն, եգիպտացորեն, արևածաղիկ և այլն) շուկաներում:

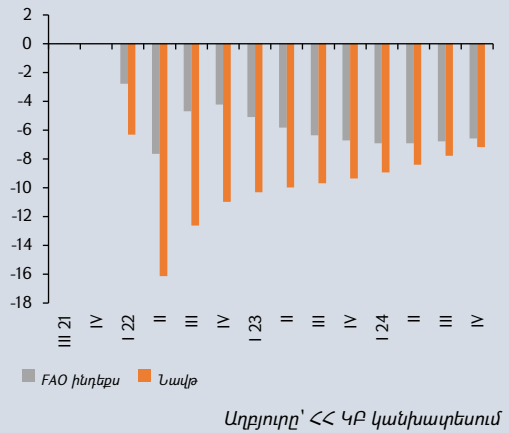
Պահանջարկի և առաջարկի վերոնշյալ գործոնների պարագայում գործընկեր երկրներում գնաճային միջավայրը կշարունակեք ընդլայնվել, իսկ դրամավարկային քաղաքականությունները կընթանային աստիճանական զսպման ճանապարհով: Բնականաբար, ընթացիկ սցենարում առկա լրացուցիչ գնաճային ճնշումների, իսկ Ռուսաստանում նաև գնաճային սպասումների ցնցումների բացակայությամբ, գնաճը գործընկեր երկրներում կավելանար, բայց կլինեք որոշակիորեն ավելի թույլ:

Արդյունքում՝ վերոնշյալ զարգացումների բացակայության պայմաններում քաղաքականության արձագանքը ևս հիմնական գործընկեր երկրներում կանխատեսման հորիզոնում կլինեք ավելի թույլ:

2021 թվականի վերջին և 2022 թվականի սկզբին ՀՀ-ում արձանագրվող զարգացումները վկայում էին փոփոխական ակտիվության բարձր մակարդակի պահպանման մասին, ինչն ուղեկցվում էր նաև մասնավոր ներդրումների կտրուկ արագացմամբ: Այդպիսով նախադրյալներ էին ստեղծվում միջնաժամկետ հատվածում փոփոխության արտադրական հնարավորությունների ընդլայնման համար: Մյուս կողմից՝ դիֆուզիվ էին նաև արդյունաբերական արտադրանքի արտահանման արագացում և միջազգային զբոսաշրջության աստիճանական վերականգնում: Նման

Գրաֆիկ 30

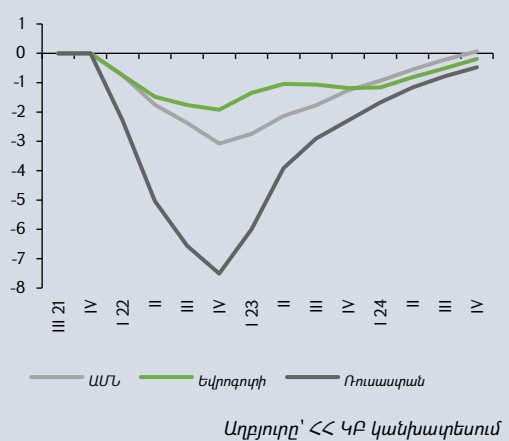
Պարենային և հումքային ապրանքների գները հակամարտության սրման բացակայության պարագայում. տոկոսային տարբերությունը ընթացիկ եռամսյակի հիմնական կանխատեսման համեմատությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 31

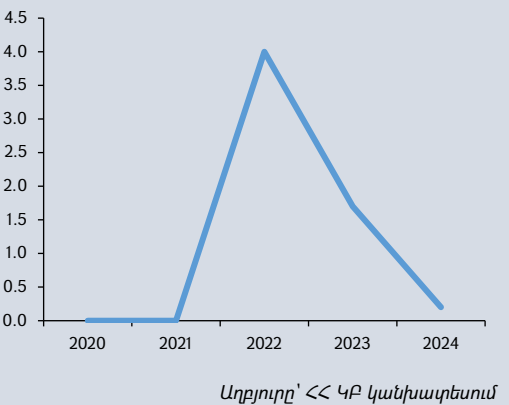
Գնաճը գործընկեր երկրներում՝ հակամարտության սրման բացակայության պարագայում. տարբերությունը ընթացիկ եռամսյակի հիմնական կանխատեսման համեմատությամբ (տոկոսային կետ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

Գրաֆիկ 32

Տնտեսական աճը ՀՀ-ում՝ հակամարտության սրման բացակայության պարագայում. տարբերությունը ընթացիկ եռամսյակի հիմնական կանխատեսման համեմատությամբ (տոկոսային կետ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

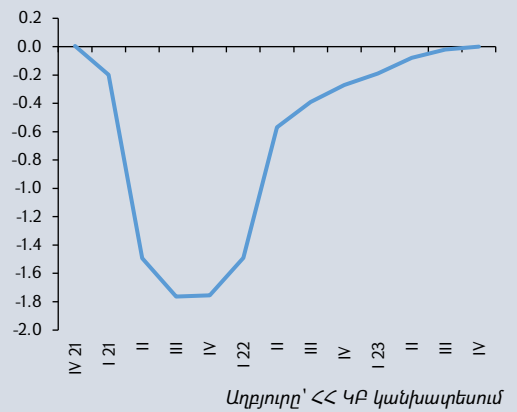
պայմաններում ակնկալվում էր, որ տնտեսական աճը միջնաժամկետում դեռևս բարձր կլիներ երկարաժամկետ ներուժային մակարդակից և կանխատեսվող հորիզոնում աստիճանաբար կկայունանար վերջինիս շուրջ: Արդյունքում, արտաքին աշխարհի զարգացումներով և անորոշության որոշակի թուլացմամբ պայմանավորված, տնտեսական աճը ՀՀ-ում զգալիորեն բարձր կլիներ ընթացիկ կանխատեսման համեմատությամբ:

Մինչ հակամարտության ակտիվ փուլի բռնկումը, ՀՀ-ում գնաճային միջավայրը դեռևս բնութագրվում էր որոշակիորեն բարձր ցուցանիշներով՝ հիմնականում կրելով միջազգային ապրանքահումքային շուկաներից ՀՀ փոխանցվող գնաճային ճնշումների ազդեցությունները: Գնահատվում է, որ նախորդ տարվա ընթացքում ԿԲ-ի կողմից քաղաքականության փոփոխությունների հետևանքով բարձրացման և դրա վերաբերյալ հստակ հաղորդակցման արդյունքում հաջողվել էր կայունացնել գնաճային սպասումները: Մյուս կողմից՝ ակնկալվում էր, որ, նախանշվող հարկաբյուջեի քաղաքականության պարագայում, ինչպես նաև արտերկրից դրամական փոխանցումների դրական գործոնների չեզոքացմանը համընթաց, ամբողջական պահանջարկի դրական միջավայրը աստիճանաբար կչեզոքանար: Նշված գործոնների, ինչպես նաև սեզոնային պարենային ապրանքների շուկաներում դիտվող ավելի ցածր գնաճի պայմաններում 12-ամսյա գնաճը կնվազեր սպասվածից ավելի արագ տեմպերով: Այսինքն՝ հակամարտության բացակայության պարագայում գնաճը կանխատեսվող հորիզոնում՝ հավկապես կարճաժամկետ հատվածում, ընթացիկ կանխատեսումների համեմատությամբ կընթանար զգալիորեն ավելի ցածր ուղեգծով:

Ամփոփելով ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտության բացակայության պայմաններում հիպոթետիկ սցենարի նկարագրությունը՝ հստակ կարելի է արձանագրել, որ դրամավարկային քաղաքականության ընթացիկ որոշումը, ինչպես նաև կանխատեսումների և դրանց շուրջ առաջացած ռիսկերի վերանայումը առավելապես պայմանավորված են հենց հակամարտության սրման հետևանքով առաջացած ցնցումներով: Այլ կերպ ասած՝ եթե հակամարտությունը չարվեր, տնտեսության մակրոհրավիճակը կլիներ զգալիորեն բարենպաստ. կծնավորվեին ավելի ցածր գնաճ և ավելի բարձր տնտեսական աճ, իսկ տնտեսական հեռանկարների վերաբերյալ անորոշությունների աստիճանը կլիներ անհամեմատ ցածր:

Գրաֆիկ 33

12-ամսյա գնաճը ՀՀ-ում՝ հակամարտության սրման բացակայության պարագայում. տարբերությունը ընթացիկ եռամսյակի հիմնական կանխատեսման համեմատությամբ (տոկոսային կետ)



## Կանխատեսման ռիսկեր

Ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտությունը և դրա հետևանքով ՌԴ-ի նկատմամբ կիրառվող լայնածավալ պատժամիջոցների փաթեթները շեշտակի բարձրացրել են աշխարհաքաղաքական անորոշությունների մակարդակը տարածաշրջանում և ամբողջ աշխարհում: Վերջին շրջանում պարբերաբար տարածվող

համավարակի ալիքների բացասական ազդեցությունների ֆոնին դա լրացուցիչ ռիսկեր և մարտահրավերներ է առաջացնում համաշխարհային տնտեսության կայունացման, հումքի, պարենի և ֆինանսական միջազգային շուկաների, ինչպես նաև արդեն իսկ խաթարված արժեզրթանների բնականոն գործունեության ապահովման առումով:

Վերոնշյալ զարգացումները, բնականաբար, բարձր անորոշություն և նշանակալի ռիսկեր են ստեղծում նաև ՀՀ տնտեսության համար, ինչը շարունակում է արտահայտվել գնաճի և մյուս կարևոր մակրոցուցանիշների կենտրոնական արժեքների կանխատեսումների շուրջ անորոշության առավել լայն միջակայքերի տեսքով (տե՛ս «Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում» և «ՀՆԱ իրական աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում» գրաֆիկներ 1 և 2): Ըստ այդմ՝ բարձր անորոշությունների պարագայում ստորև բերված են միայն քանակապես առավել նշանակալի ռիսկերը, որոնք առկա են ներկայացված սցենարի շուրջ:

**Ամբողջական պահանջարկի տեսանկյունից կարելի է առանձնացնել հետևյալ ռիսկերը.**

- Արտաքին պահանջարկի ռիսկերը հիմնականում կապված են ռուս-ուկրաինական ռազմական հակամարտության հետևանքով գործընկեր երկրներում, հատկապես՝ ՌԴ-ում, տնտեսական աճի թուլացման կամ տնտեսական անկման չափերի, ՌԴ-ում արժույթի կտրուկ թուլացման ֆոնին ՀՀ-ի և ՌԴ-ի միջև առևտրային գործարքների, գործարար կապերի և մատակարարման պայմանագրերի հնարավոր խաթարումների, շուկայում կառուցվածքային վերադասավորումների հետ: Բացի այդ, կախված ռազմաքաղաքական զարգացումներից, առկա են ՌԴ-ից և Ուկրաինայից դեպի ՀՀ զբոսաշրջիկների որոշակի ներհոսքի, ինչպես նաև ՀՀ տարածքով տարանցիկ ավիափոխադրումների պահանջարկի աճի առավելապես դրական ռիսկեր:
- 2022 թ. ամբողջական պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը մեծապես կախված է ինչպես եկամուտների հավաքագրման, այնպես էլ պետական ծախսերի կատարման ընթացքից. կան ռիսկեր ինչպես ԿԲ գնահատականի նկատմամբ հարկերի ավելի պակաս հավաքագրման, այնպես էլ դրան համապատասխան ծախսերի ավելի պակաս կատարման ուղղությամբ: Պետական ծախսերի ավելի մեծ տնտեսումների կամ արտաքին ֆինանսավորման աղբյուրների թերստացումների պարագայում ծախսերը կարող են ունենալ զսպող ազդեցություն: 2022 թ. պետական բյուջեի մասին օրենքով նախատեսված է հատկապես պետական կապիտալ ծախսերի բավականին մեծ



մակարդակ: Սակայն վերջին տարիներին արձանագրված կապիտալ ծախսերի թերակատարման միտումների պահպանման դեպքում կապիտալ ծախսերը կթերակատարվեն, ինչպես նաև ռիսկեր կառաջանան տնտեսական աճի ապահովման տեսանկյունից: Ուստի կարևորվում է ծրագրով նախատեսված կապիտալ ծախսերի իրականացումը՝ հատկապես երկարաժամկետ տնտեսական աճի ապահովման տեսանկյունից: Բացի դրանից, ստեղծված իրավիճակում հնարավոր են նաև որոշակի փոփոխություններ բյուջեի եկամտային և ծախսային քաղաքականության նախատեսված սցենարում, որը դրական ռիսկ է պահանջարկի զարգացումների առումով:

**Առաջարկի տեսանկյունից առկա են գնաճի վրա ազդող հետևյալ ռիսկերը.**

- Զարգացած երկրներում խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային պայմանների անհամաչափ խստացման պարագայում առկա են զարգացող երկրներից կապիտալի արտահոսքի և երկրների ռիսկ-հավելվածարների կտրուկ վերագնահատման ու առավելապես այլ գնաճային ռիսկեր:
- Հումքային և պարենային ապրանքների գների կանխատեսումների շուրջ ռիսկերը պայմանավորված են ինչպես համաշխարհային տնտեսության վերականգնման արագությամբ, այնպես էլ ընթացիկ ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտության և ՌԴ-ի նկատմամբ կիրառված պատժամիջոցների հետևանքով միջազգային շուկաներում մատակարարման շղթաների ու առաջարկի բնականոն ծավալների ապահովման հնարավոր խաթարումներով:

Միջնաժամկետ հատվածում կանխատեսված հետագծից գնաճի շեղման ուղղությամբ ռիսկերը գնահատվում են հավասարակշռված և, ընդհանուր առմամբ, քանակապես բավականին մեծ (տե՛ս «Գնաճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխում» գրաֆիկ 1):

Ի լրումն վերևում նշված գնաճի ռիսկերի՝ տնտեսական աճի մասով առկա են նաև ներուժի հետ կապված լրացուցիչ միջնաժամկետ ռիսկեր, որոնք երկկողմանի են: Մասնավորապես՝ ռիսկերը կապված են հետևյալ ներքին գործոնների հետ.

- Ամուլսարի հանքավայրի և Ալավերդու պղնձածուխական գործարանի շահագործման հետ կապված անորոշություններ, որոնք պարունակում են աճի ուղղությամբ ռիսկ:
- Տարածաշրջանում աշխարհաքաղաքական զարգացումների պայմաններում ՏՏ ոլորտի ձեռնարկությունների/աշխատակիցների տեղափոխում և հաստատում ՀՀ-ում, ինչը միջնաժամկետ

տնտեսական աճի տեսանկյունից դրական նպաստում կունենա (+0.4 տոկոսային կետ):

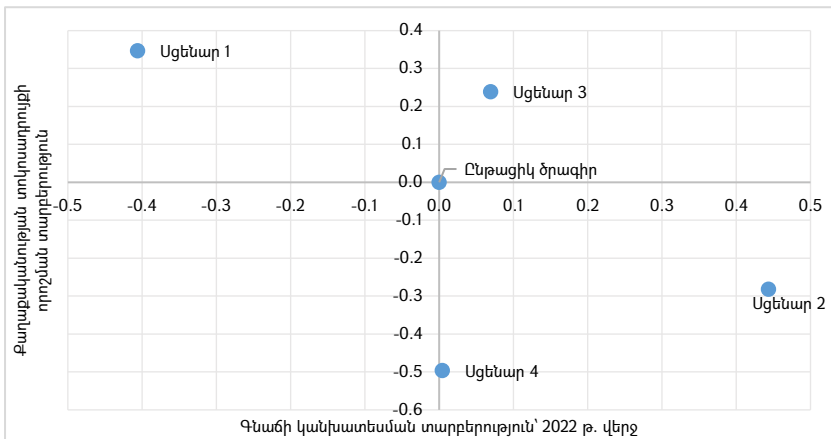
- ՀՀ տնտեսությունում ռուսական կապիտալով գործող ընկերությունների գործունեության էական դժվարություններ և խաթարումներ, ինչը բացասաբար կանդրադառնա ՀՀ տնտեսական աճի վրա:
- Երկարաժամկետ հատվածում ՌԴ-ում և ՀՀ-ում մեկ շնչի հաշվով եկամուտների տարբերության նվազման արդյունքում ՌԴ-ից աշխատանքային ռեսուրսների/գործարար կարողությունների միգրացիան դեպի ՀՀ, ինչը դրական ազդեցություն կունենա ՀՀ տնտեսության վրա (տարեկան ՀՆԱ 0.3-0.4 տոկոսային կետ):
- ՀՀ-ից սեզոնային միգրացիայի դանդաղում՝ պայմանավորված ՌԴ-ում տնտեսական անբարենպաստ միջավայրով, ինչը գյուղատնտեսության ճյուղի առումով դրական գործոն է (2022 թ. համար՝ ՀՆԱ 0.3%):
- Համավարակի նոր ալիքների և տարատեսակների տարածման և դրա տնտեսական հետևանքների հետ կապված բացասական ռիսկեր:
- Բյուջեի օրենքով նախանշվող կապիտալ ծախսերի կատարման հնարավորությունների և արդյունավետության հետ կապված ռիսկեր, ինչը բացասաբար կանդրադառնա միջնաժամկետ տնտեսական աճի վրա (տարեկան 0.1-0.2 տոկոսային կետ):
- ԵՄ արևելյան գործընկերության շրջանակներում տրամադրվող 2.6 մլրդ եվրոյի աջակցության փաթեթով նախատեսված ծրագրերի իրագործում, ինչն աճի ուղղությամբ ռիսկ է (տարեկան շուրջ ՀՆԱ 0.9-1.0% աճ):

***Ընդհանուր առմամբ, քանի որ առկա են զգալի անորոշություններ՝ կապված աշխարհաքաղաքական, կորոնավիրուսի համավարակի, միջազգային արժեշիջանների վերադասավորումների և ֆինանսատնտեսական հնարավոր զարգացումների հետ, Կենտրոնական բանկը փորձում է նվազեցնել այդ անորոշություններից բխող հնարավոր ռիսկերը՝ կառուցելով ու քննարկելով իրավիճակի զարգացման տարբեր սցենարներ: Մասնավորապես, ընթացիկ փուլի առանձնահատկություններով պայմանավորված, ի թիվս բազմաթիվ ռիսկերի հավանական դրսևորման, առավել խորությամբ դիտարկվել են տնտեսական զարգացման մի քանի սցենարներ՝ աշխարհաքաղաքական ռիսկերի տևական պահպանման (սցենար 1), ՌԴ և միջազգային շուկաներում ՀՀ արտահանողների հարաբերական մրցակցային դիրքերի բարելավման (սցենար 2), արտաքին հարվածում առավել խթանող քաղաքա-***

կանությունների իրականացման (սցենար 3), միջազգային կապի-  
 փայլ շուկաներում ՀՀ-ի համար բարենպաստ միջավայրի ձևավոր-  
 ւման (սցենար 4) համադրեքստում: Դիտարկվել են դրանց համա-  
 պատասխան քաղաքականության արձագանքի հնարավորու-  
 յունները, ինչը թույլ կտա այդ ռիսկերի առարկայացման առաջին  
 իսկ հիմնավոր նշանների դեպքում արձագանքել իրավիճակին  
 համահունչ:

Գրաֆիկ 34

Ստեղծված իրավիճակում տնտեսական զարգացման  
 հնարավոր սցենարները



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ կանխատեսում

### 3. 2021 ԹՎԱԿԱՆԻ ՉՈՐՐՈՐԴ ԵՌԱՄՍՅԱԿԻ ՓԱՍՏԱՑԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ

#### 3.1. Գնաճ

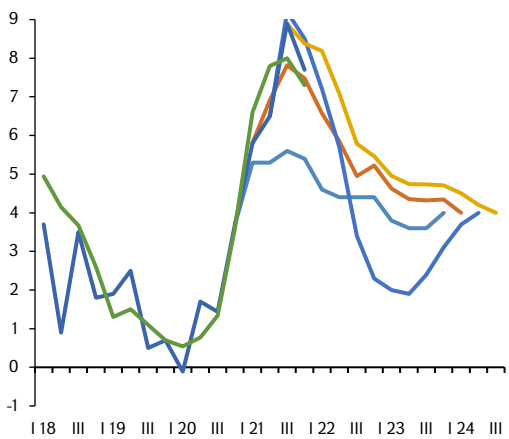
##### 3.1.1. Գնաճի նպատակի իրագործում

Հաշվետու ժամանակահատվածի սկզբին իրականացվելիք դրամավարկային քաղաքականության հիմնարար դատողությունները, որոնք ամրագրված էին 2021 թ. 1-ին եռամսյակի ծրագրում, նախանշում էին ցածր տնտեսական ակտիվության և թույլ պահանջարկի միջավայրի պահպանում՝ հիմնականում պայմանավորված աշխարհում կորոնավիրուսի համավարակի շարունակվող տարածման, նախորդ տարեվերջից երկրում հայտարարված ռազմական դրության և դրանց հետևանքով տնտեսական հեռանկարի հարցում կուտակված մեծ անորոշության ազդեցություններով: Դրան զուգահեռ, սակայն, միջազգային շուկաներից փոխանցվող և ներքին տնտեսությունում ձևավորված առաջարկի որոշ կարճաժամկետ գործոնների դրսևորման արդյունքում դիտվում էր գնաճի և գնաճային սպասումների զգալի ավելացում: ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների բազային սցենարի համաձայն՝ դրանց ազդեցությունը կարճաժամկետում կպահպանվեր, իսկ միջնաժամկետում աստիճանաբար կչեզոքանար, և 12-ամսյա գնաճը կճշգրտվեր նպատակային ցուցանիշի ուղղությամբ: Հաշվի առնելով գնաճային գործոնների կարճաժամկետ բնույթը՝ նախատեսվում էր դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղել գնաճային սպասումների արագացման ռիսկերի չեզոքացմանը՝ հնարավորինս չվնասելով ներքին պահանջարկի վերականգնումը:

Ելնելով հաշվետու ժամանակահատվածում դրսևորված գնաճային գործոնների ազդեցություններից՝ յուրաքանչյուր հաջորդ եռամսյակ գնաճի՝ նպատակային ցուցանիշին հասնելու կանխատեսվող ուղեգիծը կարճաժամկետ հատվածի համար ճշգրտվել է դեպի վեր:

Հաշվետու ժամանակահատվածում թե՛ արտաքին հատվածում և թե՛ ՀՀ տնտեսությունում ձևավորվել են կանխատեսվածի համեմատ ավելի դրական մակրոտնտեսական զարգացումներ: Այսպես՝ կորոնավիրուսի դեմ պատվաստանյութերի լայնամասշտաբ կիրառման պայմաններում, խիստ սահմանափակումներից հնարավորինս խուսափելու արդյունքում դիտվել է համաշխարհային տնտեսական ակտիվության և արտաքին պահանջարկի ավելի արագ տեմպերով վերականգնում: Պահանջարկի դրական զարգացումների ֆոնին դրսևորված մի շարք առաջարկի գործոնների (նոր բերքի ցածր առաջարկի վերաբերյալ կանխատեսումներ, բեռնափոխադրումների ծախսերի ավելացում, արտադրական շղթաների խաթարումներ) ազդեցությամբ միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում արձանագրվել են գնաճային էական զարգացումներ: Դա արտահայտվել է նաև ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում բարձր գնաճային

Գրաֆիկ 35  
Հաշվետու ժամանակահատվածում 12-ամսյա գնաճի կարճաժամկետ կանխատեսումները պարբերաբար վերագնահատվել են վերևի ուղղությամբ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԿ, ՀՀ ԿԲ

միջավայրի ձևավորմամբ, ինչի ներքո մի շարք ներմուծվող պարենային ապրանքների միջոցով գնաճային ճնշումներ են փոխանցվել ՀՀ տնտեսության: 2021 թ. երկրորդ եռամսյակում պարենային ապրանքների միջազգային գներից ներքին գներին փոխանցվող գնաճային ազդեցության առաջարկի գործոններին ավելացել են նաև պահանջարկի գործոններ՝ պայմանավորված արտադրական կարողությունների ընդլայնման հնարավորությունների նկատմամբ մասնավոր սպառման առաջանցիկ մեծ աճով: Վերջինս առավելապես պայմանավորվել է կուտակված խնայողությունների հաշվին բնակչության՝ սպառմանն ուղղված ծախսումների կտրուկ ավելացմամբ, ինչպես նաև արտերկրից մեծածավալ դրամական փոխանցումների ներհոսքով:

Գնաճային նման զարգացումների ներքո ԿԲ-ն տարվա առաջին կեսին շարունակել է վարել դեռևս նախորդ տարվա դեկտեմբերից սկսած դրամավարկային պայմանների խստացման քաղաքականությունը՝ աստիճանաբար կրճատելով և չեզոքացնելով դրամավարկային խթանող դիրքը: Ընդ որում, ելնելով առաջին եռամսյակի համեմատ երկրորդ եռամսյակում գնաճային ազդեցությունների ուժգնացումից, ԿԲ-ն առաջին եռամսյակում բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն ընդամենը 0.25, իսկ երկրորդում՝ 1.0 տոկոսային կետով:

Հաշվետու ժամանակաշրջանի երկրորդ կեսին առավել նշանակալի է եղել ներքին ծառայությունների ոլորտում արտաքին պահանջարկի գործոնների դերակատարությունը՝ պայմանավորված սպասվածի համեմատությամբ զբոսաշրջության աճի ավելի բարձր տեմպերով: Միևնույն ժամանակ, տնտեսական ու աշխարհաքաղաքական հեռանկարի հետ կապված մեծ անորոշություններն արտահայտվել են լրացուցիչ գնաճային սպասումների ավելացմամբ: Այդ պարագայում ԿԲ-ն երրորդ եռամսյակում ևս բարձրացրել է վերաֆինանսական տոկոսադրույքը մեծ քայլով՝ 0.75 տոկոսային կետով: Չորրորդ եռամսյակում թեև դիտվել է 12-ամսյա գնաճի տեմպերի որոշակի նվազում, այնուամենայնիվ, գնաճային գործոնները պահպանվել են՝ պայմանավորված արտաքին հատվածից դեռևս փոխանցվող գնաճային ազդեցություններով (էներգակիրների բարձր գների և արտադրաշղթաների խաթարումների պահպանում) և պահանջարկի՝ պահպանվող դրական միջավայրով: Դա արտացոլվել է նաև բնականոն գնաճի վարքագծում, որի եռամսյակային տարեկանացված ցուցանիշը զգալի ավելացել է և կազմել 5.6%՝ նախորդ եռամսյակի 4.7%-ի դիմաց: Միաժամանակ, չորրորդ եռամսյակում ընթացիկ գնաճային գործոնների և կարգավորվող ծառայությունների գների ակնկալվող փոփոխությունների ազդեցությունն արտահայտվել է հասարակության գնաճային սպասումներում: Հաշվի առնելով այս զարգացումները՝ ԿԲ-ն չորրորդ եռամսյակում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրել է ևս 0.5 տոկոսային կետով:



Նշենք, որ 2021 թ. ՀՀ ֆինանսական շուկան համարժեքորեն է արձագանքել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի փոփոխություններին, և կարճաժամկետ շուկայական տոկոսադրույքներն առավելապես ձևավորվել են դրա շուրջ:

Ամփոփելով նշենք, որ հաշվետու ժամանակահատվածում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացվել է 8 փուլերից 6-ում՝ ընդհանուր հաշվով 2.5 տոկոսային կետով և տարեվերջին սահմանվել 7.75%: Միայն մարտին և նոյեմբերին ԿԲ-ն անփոփոխ է թողել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն այն հիմնավորմամբ, որ, չնայած պահպանվող համեմատաբար բարձր գնաճային ֆոնին և տնտեսական հեռանկարի հետ կապված անորոշությանը, 2020 թ. դեկտեմբերից դրամավարկային պայմանների՝ ապագային միտված և հետևողական խստացումը բավարար ազդեցություն է ունենում առաջանցիկ պահանջարկի կարգավորման, գնաճի զսպման և միջնաժամկետում գնաճի նպատակի ապահովման ուղղությամբ: Գնահատվում էր, որ քաղաքականության այս հաջորդական գործողությունների արդյունքում 12-ամսյա գնաճն աստիճանաբար կնվազի և կանխատեսվող 3 տարվա հորիզոնում կմոտենա նպատակային 4% ցուցանիշին:

**2021 թվականին իրականացրած դրամավարկային քաղաքականության ներքո, ինչպես և սպասվում էր, 12-ամսյա գնաճը ցուցաբերել է աճողական վարքագիծ՝ 2020 թ. վերջի 3.7%-ից 2021 թ. վերջին հասնելով 7.7%-ի:**

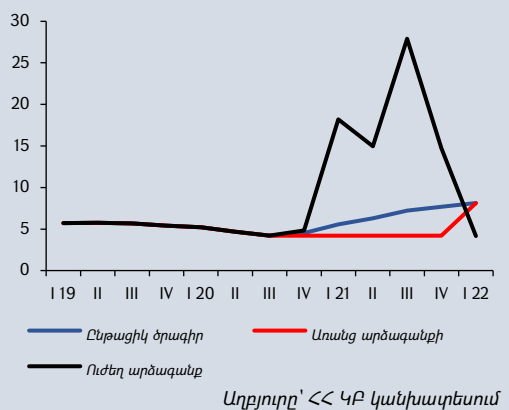
**Ներգիր 4**

**Այլընտրանքային դրամավարկային արձագանք (counterfactual վերլուծություն)**

**Որքա՞ն կլինե՞ր գնաճը, եթե քաղաքականության փոփոխությունները մնար անփոփոխ**

Գների կայունություն ապահովելու, ինչպես նաև վստահելիության պաշարը մեծացնելու համար կենտրոնական բանկերը պետք է անհպաղ անհրաժեշտ չափով արձագանքեն սպասվող գնաճին: 2020 թվականի վերջին, երբ դեռ գնաճը Հայաստանում էականորեն ցածր էր թիրախային մակարդակից (12-ամսյա գնաճը նոյեմբերին կազմել է 1.6%), ՀՀ ԿԲ-ն 2021 թվականին կանխատեսում էր վերջինիս արագացում՝ պայմանավորված առաջարկի շղթաների խաթարումների պայմաններում վերականգնվող պահանջարկի գնաճային ազդեցություններով: Արդյունքում՝ 2020 թ. դեկտեմբերին, նախորդ եռամսյակներում դրամավարկային պայմանների շարունակական մեղմացման փուլից հետո, որոշում կայացվեց արձագանքելու սպասվող գնաճի արագացմանը՝

**Գրաֆիկ 36**  
**Տոկոսադրույք**



բարձրացնելով վերաֆինանսավորման փոկոսադրույքը 1.0 փոկոսային կետով: 2021 թվականի ընթացքում ԿԲ-ն շարունակում էր հեղուկացված գների խստացնել դրամավարկային քաղաքականությունը (նվազեցնել խթանող դիրքը)՝ ուղղված արտաճի գնաճային գործոնների պայմաններում հասարակության գնաճային սպասումների խարսխմանը և գների կայունության նպատակի ապահովմանը: Տարվա ընթացքում փոկոսադրույքն աստիճանաբար բարձրացվեց 2.5 փոկոսային կետով, ինչը թույլ տվեց 12-ամսյա գնաճի առավելագույն մակարդակն արձանագրել 2021 թվականի նոյեմբերին: Այդ ժամանակահատվածից սկսած՝ 12-ամսյա գնաճը նվազում է և 2022 թ. փետրվարին կազմել է ընդամենը 6.5%:

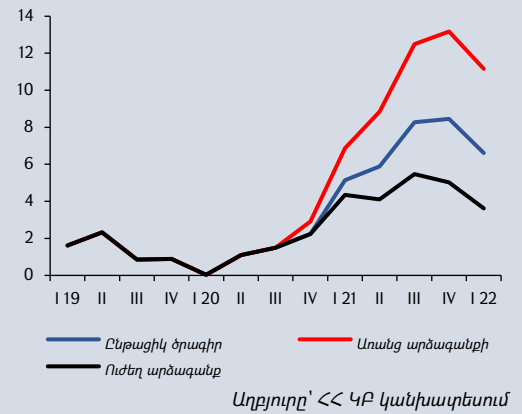
Հատկանշական է, որ թեև 2020-2021 թթ. գնաճի գործոնները հիմնականում կրում էին համաշխարհային բնույթ, աշխարհի փարբեր կենտրոնական բանկեր հեղաձուլում էին քաղաքականության արձագանքը՝ առկա գնաճը համարելով «ժամանակավոր» երևույթ: Դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակն է գնաճի «ժամանակավոր» գործոնների դրսևորման պայմաններում խարսխել գնաճային սպասումները և կանխել գնաճի արագացումը: Ուստի ՀՀ ԿԲ գործողություններն ուղղված էին հենց այս խնդրի լուծմանը: Նման իրավիճակում հարց է առաջանում. ի՞նչ վարքագիծ կունենար գնաճը ՀՀ-ում, եթե շարք երկրների նման փոկոսադրույքները պահպանվեին անփոփոխ:

Այդ նպատակով իրականացվել են քաղաքականության արձագանքի վարժություններ՝ համեմատելու համար գնաճի վարքագիծը դրանց ներքո: Մասնավորապես՝ եթե Կենտրոնական բանկը 2020 թվականի դեկտեմբերից փոկոսադրույքի փոփոխությամբ չարձագանքեր սպասվող արագացող գնաճին և փոկոսադրույքը թողներ անփոփոխ ողջ 2021 թվականին, ապա փարվա ընթացքում գնաճն անընդհատ կարագանար՝ հասնելով 13 փոկոսի: Արդյունքում, 2022 թվականից սկսած, փոկոսադրույքի առավել կտրուկ բարձրացումներ անհրաժեշտ կլինեն՝ բարձր գնաճը նվազեցնելու և կարգավորելու համար: Բացի դրանից, նման քաղաքականությունը կհանգեցնեք Կենտրոնական բանկի նկատմամբ հասարակության վստահության նվազման և գնաճային սպասումների արագացման, ինչի հետևանքով հետագայում առավել ծախսատար կլինեն գների կայունությունը միջնաժամկետ հատվածում ապահովելը:

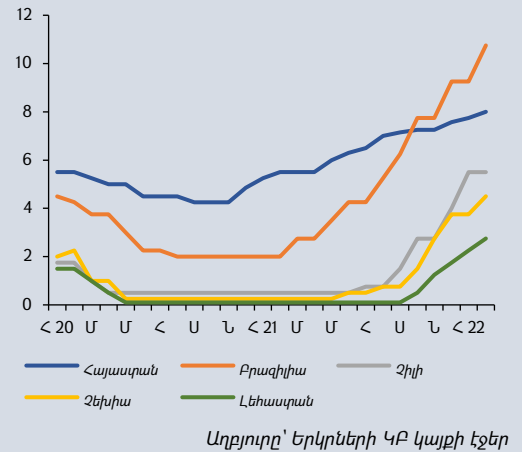
Իսկ ի՞նչ գործողություններ անհրաժեշտ կլինեն, որպեսզի 2021 թվականի վերջին գնաճը մոտ լինեք նպատակային 4 փոկոսին: Դրա համար հարկ կլինեք, որ Կենտրոնական բանկը շարք կտրուկ արձագանքեր՝ 2021 թվականի երրորդ եռամսյակում փոկոսադրույքը հասցնելով շուրջ 28 փոկոսի: Նման քաղաքականությունը շարք ծախսատար կլինեք տնտեսության համար՝ էականորեն զսպելով պահանջարկը և ՀՆԱ-ն:

Կատարված վերլուծությունները փաստում են, որ ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականությունը կառուցվում է այնպես, որ նվազագույն հասարակական ծախքերով 3 փարվա հորիզոնում գնաճը մոտեցվի նպատակային ցուցանիշին, ապահովվի գների կայունություն և դրանով նախադրյալներ ստեղծվեն երկարաժամկետ կայուն տնտեսական աճի համար:

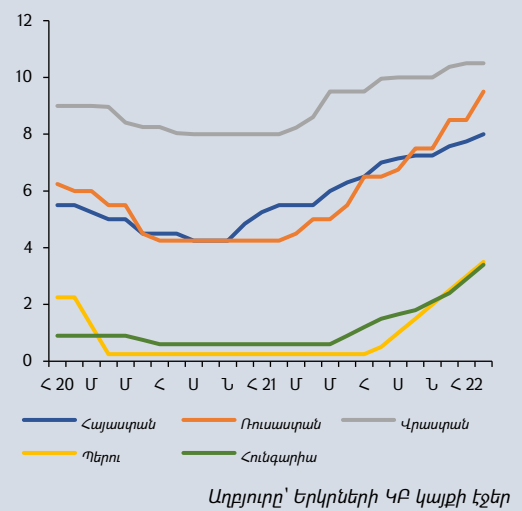
Գրաֆիկ 37  
12-ամսյա գնաճ



Գրաֆիկ 38  
Չարգացող երկրների քաղաքականության տոկոսադրույքներ



Գրաֆիկ 39  
Չարգացող երկրների քաղաքականության տոկոսադրույքներ

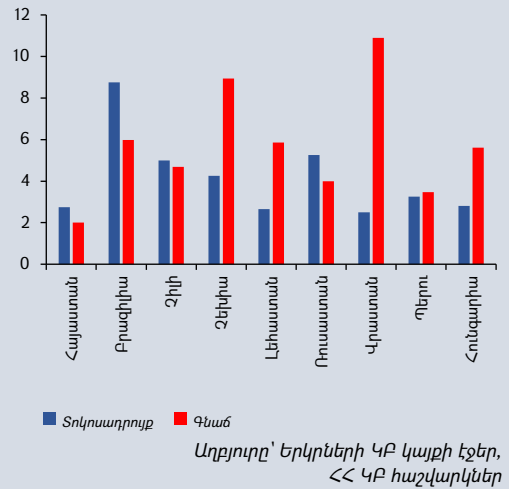


Գնաճային սպասումների խարսխման համար կենտրոնական բանկերը պետք է իրականացնեն ապագային միաված քաղաքականություն՝ թույլ չտալով գնաճի բարձր տեմպերով արագացում: Կարելի է նկատել, որ Հայաստանը աշխարհում առաջիններից էր, որ, կանխարեսելով գնաճի արագացում, դեռևս 2020 թվականի դեկտեմբերից սկսեց բարձրացնել տոկոսադրույքը (տե՛ս գրաֆիկ 38, 39):

Արդյունքում՝ ժամանակին և անհրաժեշտ չափով արձագանքը հնարավորություն տվեց ՀՀ ԿԲ-ին, տոկոսադրույքն առավել քիչ բարձրացնելով, ունենալու գնաճի ավելի զուսպ արագացում: Բացի դրանից, ապագային միաված արձագանքի ծախսողումը նշանակում է հետագայում առավել կտրուկ և մեծ քայլերով արձագանքի անհրաժեշտություն՝ գնաճը զսպելու և կառավարելի տիրույթ վերադարձնելու համար: Վերջինս ակնհայտ դրսևորվել է նաև մի շարք զարգացող երկրների քաղաքականության վարքագծում (տե՛ս գրաֆիկ 38, 39): Հատկանշական է նաև, որ այդ երկրներում 12-ամսյա գնաճը, Հայաստանի համեմատությամբ, ավելացել է առավել արագ տեմպերով: Դրա հետ մեկտեղ, այդ երկրները կուրակային առավել մեծ չափով են բարձրացրել տոկոսադրույքը (տե՛ս գրաֆիկ 40):

Գրաֆիկ 40

Տոկոսադրույքի և 12-ամսյա գնաճի փոփոխություն (2022 թ. փետրվարը 2021 թ. հունվարի նկատմամբ)



### 3.1.2. Գներ

**2021 թվականի սկզբից գնաճն ավելացել է, և, ինչպես կանխատեսվում էր, բարձր գնաճային միջավայրը պահպանվել է հաշվետու ժամանակահատվածի ողջ ընթացքում:**

Գնաճի ավելացումը, ընդհանուր առմամբ, պայմանավորվել է բնականոն գնաճի արագացմամբ: Վերջինիս կառուցվածքում էական է եղել ներմուծված պարենային և ոչ պարենային ապրանքների գների աճը, որն իր վրա է կրել միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում պահպանվող բարձր գնաճային միջավայրի և տարեսկզբին դրամի արժեզրկման ազդեցությունները: Այսպես՝ միջազգային շուկաներից փոխանցվող ազդեցությունների հետևանքով ներքին տնտեսությունում դիտվել է «Հացաբուլկեղեն և ձավարեղեն», «Մսամթերք», «Յուղեր և ճարպեր» և «Շաքարավազ» ապրանքախմբերի գների կտրուկ աճ: Էներգակիրների միջազգային գների ավելացումն իր ազդեցությունն է փոխանցել վառելիքի ներքին գներին: Հաշվետու ժամանակահատվածում 12-ամսյա գնաճին էական նպաստել է նաև դեղագործական ապրանքների գների աճը, ինչը գրեթե ամբողջությամբ պայմանավորվել է համավարակի ընթացքում դրսևորված բարձր պահանջարկով: Հատկանշական է եղել միջազգային բեռնափոխադրումների գների կտրուկ աճը, ինչպես նաև դրա և արտադրաշղթաների խաթարումների ազդեցությունը ներմուծվող մի շարք ապրանքների (հատկապես՝ էլեկտրատեխնիկա, հագուստ և կոշիկ, անձնական խնամքի պարագաներ) գների աճի վրա:

«Հ տնտեսությունում պահանջարկի՝ սպասվածից ավելի արագ վերականգնմանը զուգընթաց, հաշվետու ժամանակահատվածում գնաճն արագացել է նաև տեղական արտադրության ապրանքների և ծառայությունների գների փոփոխության հաշվին: Այստեղ հարկ է նշել բարձր գնային կոշտություններ ունեցող մի շարք ծառայությունների (բժշկական, վարսավիրանոցային, իրավաբանական, փոստային ծառայություններ) գների՝ բարձրացման ուղղությամբ ճշգրտումը:

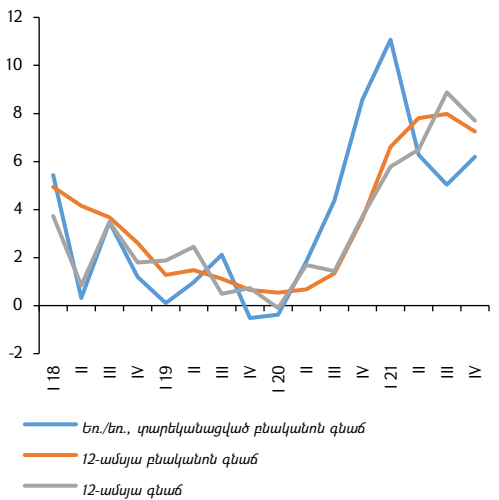
Միաժամանակ, բնականոն գնաճի տարրերից «Ծխախոտային արտադրատեսակներ» և «Ալկոհոլային խմիչքներ» ապրանքախմբերի գների աճը, ինչպես և գնահատվում էր, իր վրա է կրել տարեսկզբին ակցիզային հարկի դրույքաչափերի փոփոխության գնաճային ազդեցությունը:

Բացի վերը նշված գործոններից, 2021 թվականի երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում գնաճի արագացմանն էլ պատճառել է նաև սեզոնային պարենային ապրանքների՝ սեզոնին ոչ բնորոշ թույլ գնանկումային դրսևորումը: Հատկապես բանջարեղենի թույլ գնանկումային վարքագիծը հիմնականում պայմանավորվել է վատ եղանակային պայմաններով և առանձին ապրանքատեսակների մասով ցանքատարածությունների կրճատմամբ ու արտահանման աճով: Նշված գործոնների բացակայության պարագայում չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է սեզոնային պարենային ապրանքների՝ սպասվածից ավելի մեղմ գնաճ, ինչն էլ նպաստել է տարեվերջին, կանխատեսումների համեմատությամբ, 12-ամսյա գնաճի ավելի արագ նվազմանը:

Կարգավորվող ծառայությունների սակագները տարվա ընթացքում դրսևորել են թույլ գնաճային տատանողականություն՝ 2021 թվականի չորրորդ եռամսյակում արձանագրելով տ/տ 1.1% աճ:

Գրաֆիկ 41

Հաշվետու ժամանակահատվածում եռամսյակային բնականոն գնաճի զգալի դանդաղմանը տարեվերջին հաջորդել է որոշակի արագացում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

Աղյուսակ 4

| Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի |             |   |            |
|--|-------------|---|------------|
| Ապրանքախմբի անվանումը  | Կշիռներ     | 12-ամսյա գնաճ, 2021 թ. դեկտեմբերի դրությամբ | Նպաստում   |
| <b>Բնականոն գնաճ</b>   | <b>74.4</b> | <b>7.3</b>                                  | <b>5.4</b> |
| Հացաբովկեղեն և ձավարեղեն   | 7.7         | 10.2  | 0.8        |
| Միս  | 9.7         | 7.5   | 0.7        |
| Յուղեր և ճարպեր  | 2.3         | 14.7  | 0.3        |
| Շաքարավազ  | 0.4         | 19.8  | 0.1        |

| Ապրանքախմբի անվանումը                                    | Կշիռներ     | 12-ամսյա գնաճ,<br>2021 թ. դեկտեմբերի<br>դրությամբ | Նպաստում   |
|--|-------------|---|------------|
| Ալկոհոլային խմիչքներ                                     | 2.9         | 8.9   | 0.3        |
| Ծխախոտային արտադրատեսակներ                               | 1.6         | 9.9   | 0.2        |
| Հագուստ  | 2.5         | 13.0  | 0.3        |
| Կոշիկ  | 1.6         | 11.3  | 0.2        |
| Կենցաղային սարքեր  | 0.5         | 8.9   | 0.0        |
| Դեղագործական ապրանքներ,<br>բժշկական սարքավորանք և սարքեր | 4.0         | 6.1   | 0.2        |
| Վառելիք  | 6.0         | 8.1   | 0.5        |
| Օդային մարդատար տրանսպորտի<br>ծառայություն               | 0.6         | -3.9  | 0.0        |
| Ամբուլատոր ծառայություն                                  | 2.9         | 1.6   | 0.1        |
| <b>Սեզոնային պարենային ապրանքներ</b>                     | <b>9.6</b>  | <b>21.9</b>                                       | <b>2.1</b> |
| Ձու  | 1.3         | 12.8  | 0.2        |
| Մրգեր  | 3.7         | 1.8   | 0.1        |
| Բանջարեղեն   | 4.7         | 40.1  | 1.9        |
| <b>Կարգավորվող ծառայություններ</b>                       | <b>16.0</b> | <b>1.1</b>  | <b>0.2</b> |

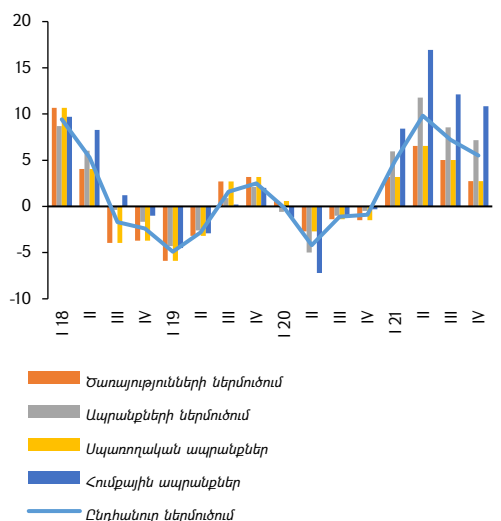
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

**Ներմուծման գներ:** 2021 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում համաշխարհային տնտեսությունում պարենային ապրանքների գների որոշակի կայունացում է արձանագրվել, ինչն արտահայտվել է ՀՀ ներմուծման դոլարային գների կայունացմամբ: Վերջիններս, սակայն, դեռևս բարձր են նախորդ տարվա նույն եռամսյակի մակարդակից: ՀՀ ներմուծման դոլարային գները չորրորդ եռամսյակում, նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ, նվազել են 0.5%-ով, որի պարագայում նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ գների աճը կազմել է տ/տ 5.5%: Չորրորդ եռամսյակի ընթացքում աճ է արձանագրվել միջանկյալ սպառման ապրանքների դոլարային գներում, իսկ վերջնական սպառման ապրանքների դոլարային գների որոշակի նվազում է գրանցվել:

Ինչ վերաբերում է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ զարգացումներին, ապա տ/տ 5.5% աճին հիմնականում նպաստել է նավթի, ցորենի և շաքարավազի գների տ/տ աճը: Ընդ որում, ներմուծվող միջանկյալ սպառման գրեթե բոլոր ապրանքների տ/տ աճ է արձանագրվել: Սպառողական ապրանքների գների՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ աճը հիմնականում պայմանավորվել է Չինաստանի և Ռուսաստանի սպառողական ապրանքների դոլարային գների աճով:

Գրաֆիկ 42

2021 թ. չորրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գների՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ աճը դանդաղել է, տ/տ, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ



**Ներգիր 5\***

**Հայաստանի Հանրապետություն թուրքական ծագում ունեցող ապրանքների ներմուծման ժամանակավոր արգելքի՝ գնաճի վրա ազդեցության գնահատականը**

«Հ Կառավարության՝ 2020 թ. հոկտեմբերի որոշման համաձայն՝ ժամանակավորապես սահմանափակումներ դրվեցին թուրքական ծագման արտադրանքի (վերջնական սպառման ապրանքների) ներմուծման վրա, ինչը պահպանվեց 2021 թ. ամբողջ ընթացքում: Բնականաբար, հաշվի առնելով ապրանքների փոխարինելիության որոշ հարցեր, ներմուծման սահմանափակումների վերաբերյալ որոշման ընդունումը կարող է պարունակել գնաճային ռիսկեր, ինչը և սպորն վերլուծվել է 2021 թ. փաստացի ազդեցությունների համալրաբացում: Դա կարևորվում է նաև ապագայում գնաճի հնարավոր ուղղությունների բացահայտման տեսանկյունից: Գնահատականները հիմնված են Թուրքիայից ներմուծվող սպառողական 14 առավել խոշոր ապրանքախմբերի՝ սահմանին դուրային հարաբերական գների (ըստ արտաքին առևտրի վիճակագրության) ուսումնասիրության վրա՝ հաշվի առնելով դրանց փաստացի դիտարկված փոխարինումը<sup>7</sup>: Նախ դիտարկենք Թուրքիայից ներմուծվող ապրանքախմբերի կազմը և ծավալները վերջին տարիների ընթացքում:

**Աղյուսակ 1\*\***

**«Հ ներմուծումը Թուրքիայից՝ ըստ արտաքին առևտրի երկնիշ դասակարգման, մին ԱՄՆ դոլար**

|                |  | 2018         | 2019         | 2020         | Ապրանքախմբերի կշիռը 2020 թ. Թուրքիայից ներմուծման մեջ |
|----------------|--|--------------|--------------|--------------|---|
| Ապրանքային կոդ | <b>Ընդամենը</b>  | <b>250.7</b> | <b>265.4</b> | <b>229.7</b> |   |
| '84            | Մեքենաներ, մեխանիկական սարքեր, դրանց մասեր                               | 21.8         | 23.6         | 29.5         | 12.8  |
| '61            | Հագուստ և հագուստի պարագաներ՝ տրիկոտաժե կամ հյուսած                      | 24.7         | 30.6         | 23.9         | 10.4  |
| '39            | Պլաստմասսա և դրանից պատրաստված իրեր                                      | 18.7         | 19.2         | 16.6         | 7.2   |
| '08            | Մրգեր  | 15.5         | 15.4         | 12.7         | 5.5   |
| '85            | Էլեկտրական մեքենաներ, սարքավորումներ և դրանց մասեր                       | 10.1         | 11.7         | 10.4         | 4.5   |
| '76            | Ալյումին և դրանից պատրաստված իրեր  | 7.5          | 7.0          | 9.0          | 3.9   |
| '60            | Տրիկոտաժե կամ հյուսված գործվածքներ                                       | 11.9         | 10.8         | 8.9          | 3.9   |
| '62            | Հագուստի արտադրատեսակներ և հագուստի պարագաներ՝ ոչ տրիկոտաժե կամ հյուսված | 15.6         | 7.1          | 8.4          | 3.7   |
| '44            | Փայտ և փայտից պատրաստված իրեր  | 8.8          | 8.7          | 7.6          | 3.3   |
| '34            | Լվացող միջոցներ, քսանյութեր  | 8.1          | 7.2          | 6.6          | 2.9   |
| '32            | Ներկանյութեր, գունանյութեր   | 5.8          | 6.0          | 6.5          | 2.8   |
| '64            | Կոշիկ և մասեր  | 11.7         | 6.8          | 6.4          | 2.8   |

\* Պատրաստեց Հարություն Սարգսյանը (ԴԲ վարչություն):

<sup>7</sup> Առավել ճշգրիտ գնահատականներ ստանալու համար անհրաժեշտ է առանձին շապ նեղ բացվածքով ապրանքախմբերի վերլուծությունը զուգահեռել դրանց որակական ցուցանիշների համադրության և համեմատության համար, ինչը հնարավոր չի եղել իրականացնել համապատասխան տվյալների բացակայության պատճառով:

\*\* Ներգրիի բոլոր աղյուսակների աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ:

|     |   |      |      |     |     |
|-----|---|------|------|-----|-----|
| '83 | Տարբեր արտադրատեսակներ մետաղներից                 | 4.4  | 5.8  | 6.4 | 2.8 |
| '52 | Բամբակ  | 11.7 | 7.3  | 6.2 | 2.7 |
| '87 | Տրանսպորտային միջոցներ և դրանց մասեր ու պարագաներ | 6.9  | 10.1 | 6.0 | 2.6 |
| '94 | Կահույք, անկողնային պարագաներ                     | 4.9  | 6.9  | 5.8 | 2.5 |
| '73 | Երկաթից կամ պողպատից պատրաստված իրեր              | 4.5  | 5.0  | 5.6 | 2.4 |
| '96 | Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ                  | 2.2  | 1.7  | 4.6 | 2.0 |
| '07 | Բանջարեղեն  | 2.2  | 3.5  | 4.5 | 2.0 |

Թուրքիայից ներմուծման մեջ, ըստ արտաքին առևտրի երկնիշ դասակարգման, հիմնականում մեծ կշիռ են կազմում «Մեքենաներ, մեխանիկական սարքեր, միջուկային ռեակտորներ, կաթսաներ, դրա մասեր», «Հագուստ և հագուստի պարագաներ՝ տրիկոտաժե կամ հյուսած», «Պլաստմասսա և դրանից պատրաստված իրեր», «Ուրեյի մրգեր և ընկույզներ, ցիտրուսային մրգերի կամ սեխի կեղև», «Էլեկտրական մեքենաներ և սարքավորումներ և դրանց մասեր. ձայնագրիչներ և վերադարձիչներ, հեռուստացույց» ապրանքախմբերը (տե՛ս աղյուսակ 1): Ընդհանուր առմամբ, բաշխվածքը բավականին մեծ է:

2021 թ. Թուրքիայից ներմուծման արգելքի հետևանքով ներմուծման նշանակալի՝ շուրջ 67%-ով նվազում է արձանագրվել<sup>8</sup>, իսկ մի շարք՝ հիմնականում վերջնական սպառման ապրանքախմբերի ներմուծման նվազումը 90% և ավելին է եղել (տե՛ս աղյուսակ 2):

## Աղյուսակ 2

### Թուրքիայից ներմուծման փոփոխությունը 2021 թ.

|                |  | 2020-11<br>մլն ԱՄՆ<br>դոլար | 2021-11<br>մլն ԱՄՆ<br>դոլար | 2021/2020,<br>% |
|----------------|--|-----------------------------|-----------------------------|-----------------|
| Ապրանքային կոդ | <b>Ընդամենը</b>  | <b>193.3</b>                | <b>64.6</b>                 | <b>-66.6</b>    |
| '84            | Մեքենաներ, մեխանիկական սարքեր, դրանց մասեր                               | 21.4                        | 10.9                        | -49.0           |
| '61            | Հագուստ և հագուստի պարագաներ՝ տրիկոտաժե կամ հյուսած                      | 22.0                        | 0.3                         | -98.7           |
| '39            | Պլաստմասսա և դրանից պատրաստված իրեր                                      | 14.5                        | 5.1                         | -64.9           |
| '08            | Մրգեր  | 10.3                        | 0.4                         | -96.0           |
| '85            | Էլեկտրական մեքենաներ և սարքավորումներ, դրանց մասեր                       | 8.0                         | 0.4                         | -94.7           |
| '76            | Ալյումին և դրանից պատրաստված իրեր  | 7.0                         | 7.1                         | 1.8             |
| '60            | Տրիկոտաժե կամ հյուսված գործվածքներ                                       | 7.1                         | 7.6                         | 7.3             |
| '62            | Հագուստի արտադրատեսակներ և հագուստի պարագաներ՝ ոչ տրիկոտաժե կամ հյուսված | 6.9                         | 0.1                         | -97.9           |
| '44            | Փայտ և փայտից պատրաստված իրեր  | 7.0                         | 7.8                         | 11.9            |
| '34            | Լվացող միջոցներ, քսանյութեր  | 5.9                         | 0.5                         | -92.1           |
| '32            | Ներկանյութեր, գունանյութեր   | 5.3                         | 2.1                         | -60.3           |
| '64            | Կոշիկ և մասեր  | 5.6                         | 1.1                         | -80.6           |
| '83            | Տարբեր արտադրատեսակներ մետաղներից  | 5.1                         | 2.2                         | -55.5           |
| '52            | Բամբակ   | 5.3                         | 3.4                         | -35.4           |
| '87            | Տրանսպորտային միջոցներ և դրանց մասեր ու պարագաներ                        | 5.6                         | 0.4                         | -92.0           |
| '94            | Կահույք, անկողնային պարագաներ  | 4.9                         | 0.2                         | -96.9           |
| '73            | Երկաթից կամ պողպատից պատրաստված իրեր                                     | 4.5                         | 0.2                         | -95.2           |
| '96            | Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ   | 3.9                         | 0.3                         | -91.8           |
| '07            | Բանջարեղեն   | 3.1                         | 0.4                         | -87.2           |

<sup>8</sup> Սահմանափակումները վերաբերում են միայն վերջնական սպառման ապրանքներին:

Նշված զարգացումների արդյունքում կարևոր է գնահատել տվյալ ապրանքախմբերի՝ այլ երկրներից ներմուծման փոխարինման հնարավորությունները, ինչը, գնային տարբերություններով պայմանավորված, լրացուցիչ գնաճային կամ գնանկումային ազդեցություններ կարող է թողնել: Ըստ ապրանքախմբերի գնաճային ազդեցությունների՝ կդիտարկենք մեծ նվազում արձանագրած ապրանքախմբերը (գերակշիռ մասը սպառողական ապրանքներն են), որոնք մեծ կշիռ ունեն Թուրքիայից ընդհանուր ներմուծման մեջ: Հիմնականում կդիտարկենք տեքստիլ, կենցաղային ապրանքներ, միրգ և բանջարեղեն, կահույք և դրան հարակից ապրանքներ, կենցաղային էլեկտրական սարքավորումներ ապրանքախմբերը: Գնահատականների տրամաբանությունը կներկայացնենք տեքստիլի մեկ ապրանքախմբի օրինակով, մնացած ապրանքախմբերի վերաբերյալ կներկայացնենք գնահատված վերջնական արդյունքները:

### Աղյուսակ 3

**«Տղամարդու կամ տղայի կոստյումներ, բաճկոններ, բլեյզերներ, տաբաթներ» ապրանքախմբի ներմուծման բաշխվածությունն ըստ հիմնական երկրների (ապրանքային կոդը՝ 6103)**

| ՀՀ ներմուծում, հազ. ԱՄՆ դոլար | 2020-Q1 | 2020-Q2 | 2020-Q3 | 2020-Q4 | 2021-Q1 | 2021-Q2 | 2021-Q3 |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Աշխարհ                        | 709     | 272     | 643     | 774     | 677     | 599     | 1106    |
| Չինաստան                      | 204     | 80      | 211     | 150     | 267     | 160     | 466     |
| Բանգլադեշ                     | 42      | 35      | 55      | 88      | 57      | 82      | 282     |
| Կամբոջա                       | 14      | 14      | 53      | 85      | 112     | 46      | 107     |
| Ռուսաստան                     | 57      | 35      | 39      | 58      | 40      | 89      | 38      |
| Թուրքիա                       | 210     | 42      | 162     | 274     |         |         |         |

### Աղյուսակ 4

**«Տղամարդու կամ տղայի կոստյումներ, բաճկոններ, բլեյզերներ, տաբաթներ» ապրանքախմբի ներմուծման միավոր արժեքը, կգ/ԱՄՆ դոլար**

| Արտահանողներ                       | 2020-Q1 | 2020-Q2 | 2020-Q3 | 2020-Q4 | 2021-Q1 | 2021-Q2 | 2021-Q3 | 2021-Q4 | 2020- միջին դոլարային գին | 2021- միջին դոլարային գին |
|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------------------------|---------------------------|
| Աշխարհ                             | 25      | 28      | 25      | 16      | 26      | 22      | 23      | 22.5    | 23.5                      | 23.4                      |
| Չինաստան                           | 20      | 43      | 24      | 15      | 17      | 17      | 18      | 18      | 25.5                      | 17.5                      |
| Բանգլադեշ                          | 21      | 23      | 20      | 22      | 25      | 23      | 31      |         | 21.5                      | 26.3                      |
| Կամբոջա                            | 52      | 69      | 71      | 81      | 90      | 54      | 73      |         | 68.3                      | 72.3                      |
| Ռուսաստան                          | 12      | 15      | 11      | 14      | 15      | 10      | 5.5     | 11.9    | 13.0                      | 10.6                      |
| Թուրքիա                            | 34      | 27      | 22      | 9.83    |         |         |         |         | 23.2                      | 26.3                      |
| Թուրքիայի արտահանման միավոր արժեքը | 12      | 13      | 14      | 13      | 14      | 15      | 15      | 15      | 13.0                      | 14.8                      |

Դիտարկենք երկնիշ և քառանիշ դասակարգմամբ տեքստիլ ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները և միավոր գները արտաքին առևտրի տվյալների հիման վրա: Մասնավորապես՝ «Տղամարդու կամ տղայի կոստյումներ, բաճկոններ և այլն (6103)» ապրանքախմբի ներմուծման հնարավոր փոխարինումները տեղի են ունեցել Չինաստանից և Բանգլադեշից. վերջիններիս կշիռները 2020 թ. համեմատությամբ ավելացել են (տե՛ս աղյուսակ 3): Հաշվի առնելով այդ երկրներից տվյալ

ապրանքախմբի ներմուծման կշռված դոլարային գինը (2021 թ.՝ 17.2 ԱՄՆ դոլար/կգ, իսկ Թուրքիայի միավոր արժեքը՝ 26.3 ԱՄՆ դոլար/կգ)՝ փոխարինման արդյունքում Թուրքիայի նկատմամբ հարաբերական գների<sup>9</sup> նվազում է արձանագրվել շուրջ 35%-ով: Թուրքիայից ներմուծման գները կմոտարկենք սույն ապրանքախմբի՝ Թուրքիայի արտահանման միավոր գնի փոփոխություններով:

Նման փորձաքննությանը գնահատվել և ամփոփվել են մյուս խոշոր տեքստիլ ապրանքների ներմուծման հարաբերական գների ազդեցությունները. դիտարկվել են ինչպես ավելի բարձր, այնպես էլ ավելի ցածր գներով փոխարինման երևույթներ (տե՛ս աղյուսակ 5):

Աղյուսակ 5

**Տեքստիլ ապրանքների հարաբերական գների փոփոխություններ<sup>10</sup>**

| Ապրանքային կոդ | Փոխարինվող երկրների միջին գին/Թուրքիայի արտահանման միջին գին 2021 թ. ընթացքում, % | Թուրքիայից ներմուծման կշիռը սույն ապրանքախմբի ընդհանուր ներմուծման մեջ |
|----------------|---|--|
| 6103           | -34.8   | 28.7   |
| 6104           | -39.3   | 21.7   |
| 6109           | -19.2   | 24.0   |
| 6114           | 36.7  | 75.2   |
| 6110           | 6.4   | 17.4   |
| 6203           | -31.4   | 18.1   |
| 6204           | -21.4   | 21.2   |
| 6302           | -19.2   | 16.1   |
| 64             | 51.9  | 15.5   |

Հաշվի առնելով յուրաքանչյուր ապրանքախմբի ներմուծման մեջ Թուրքիայի տեսակարար կշիռը, ինչպես նաև ընդհանուր խմբում սույն ապրանքատեսակի կշիռը՝ գնահատվել է, որ ընդհանուր տեքստիլ ապրանքախմբերի առումով ներմուծման փոխարինման դոլարային գնաճային ազդեցությունը կազմել է 3.2% (տե՛ս աղյուսակ 6):

Աղյուսակ 6

**Տեքստիլ ապրանքների ներմուծման հարաբերական գների աճ՝ դոլարային արտահայտությամբ**

| Ապրանքային կոդ | Փոխարինվող երկրների միջին գին/Թուրքիայի միջին գին 2021 թ., % | Թուրքիայից ներմուծման կշիռը սույն ապրանքախմբի ընդհանուր ներմուծման մեջ, % | Դոլարային գների վրա ազդեցություն | Համապատասխան կոդի կշիռը ընդհանուր տեքստիլի ներմուծման մեջ (61+62+63+64) | Թուրքիայից ներմուծման փոխարինման նպաստումը տեքստիլ ապրանքախմբի ներմուծման դոլարային գնաճին |
|----------------|--|---|----------------------------------|---|--|
| 6103           | -34.8  | 28.7  | -10.0                            | 1.3   | -0.1   |
| 6104           | -39.3  | 21.7  | -8.6                             | 3.3   | -0.3   |
| 6109           | -19.2  | 24.0  | -4.6                             | 4.2   | -0.2   |
| 6114           | 36.7   | 75.2  | 27.6                             | 10.2  | 2.8  |
| 6110           | 6.4  | 17.4  | 1.1                              | 8.2   | 0.1  |
| 6203           | -31.4  | 18.1  | -5.7                             | 6.1   | -0.4   |
| 6204           | -21.4  | 21.2  | -4.5                             | 8.8   | -0.4   |
| 6302           | -19.2  | 46.0  | -8.8                             | 1.7   | -0.2   |
| 64             | 51.9   | 15.47   | 8.0                              | 22.4  | 1.8  |
|                |  |   |                                  |   | 3.2  |

<sup>9</sup> Հարաբերական գների փոփոխությունները վերլուծության մեջ դոլարային արտահայտությամբ են: Կշռվել են Չինաստանի և Բանգլադեշի համապատասխան կշիռներով:

<sup>10</sup> Ապրանքային կոդերի անվանումները տե՛ս հավելվածում:

Նույն տրամաբանությամբ դիտարկենք մրգեր, բանջարեղեն, էլեկտրական սարքավորումներ, օճառ և այլ մաքրող պարագաներ ապրանքախմբերի փոխարինման արդյունքում գների փոփոխությունները: Նշենք, որ մրգերի մասով փոխարինումները տեղի են ունեցել հիմնականում Իրանից, Վրաստանից և Էկվադորից: Բանջարեղենի մասով փոխարինումները տեղի են ունեցել Իրանից և Եգիպտոսից: Կահույքի և պարագաների մասով փոխարինումները տեղի են ունեցել Չինաստանից և Ռուսաստանից: Օճառի և այլ մաքրող պարագաների մասով փոխարինումները հիմնականում տեղի են ունեցել Ռուսաստանից, Բուլղարիայից և Իրանից: Այս ապրանքախմբերի փոխարինման արդյունքում նույնպես գնահատվել են թե՛ գնային նվազումներ, թե՛ գնաճային ազդեցություններ (տե՛ս աղյուսակ 7):

**Աղյուսակ 7**

**Դիտարկվող ապրանքախմբերի դոլարային գների փոփոխությունը փոխարինման արդյունքում**

| Ապրանքային կոդ | Փոխարինվող երկրների միջին գին/Թուրքիայի միջին գին 2021 թ., % | Թուրքիայից ներմուծման կշիռը տվյալ ապրանքախմբի ընդհանուր ներմուծման մեջ, % | Տվյալ ապրանքախմբի ներմուծման փոխարինման արդյունքում դոլարային գների փոփոխություն |
|----------------|--|---|--|
| 08             | 28.8   | 18.2  | 5.2  |
| 07             | -24.6  | 24.4  | -6.0   |
| 8516           | 25.2   | 3   | 0.8  |
| 94             | -9.9   | 8.3   | -0.8   |
| 3402           | 15.6   | 21.7  | 3.4  |
| 3401           | -41.7  | 15.9  | -6.6   |

Դիտարկված ապրանքախմբերի ներմուծման դոլարային գների փոփոխության ազդեցությունները ՀՀ սպառողական գների վրա գնահատելու համար գների փոփոխության գնահատականները կշռվել են սպառողական զանրյուղում տվյալ ապրանքախմբի համապատասխան կշռով: Արդյունքում՝ դիտարկված ապրանքախմբերի ընդհանուր ազդեցությունը ՀՀ սպառողական գների վրա գնահատվել է բավականին փոքր՝ 0.13 տոկոսային կետ՝ դոլարային արտահայտությամբ (տե՛ս աղյուսակ 8):

**Աղյուսակ 8**

**Ընդհանուր գնաճի վրա ազդեցություններ**

|  | Հազուստ և կոշկեղեն | Մրգեր | Բանջարեղեն | Էլեկտրական սարքավորումներ | Կահույք | Օճառ  | Այլ մաքրող պարագաներ |
|--|--------------------|-------|------------|---------------------------|---------|-------|----------------------|
| ՀՀ սպառողական զանրյուղում տվյալ ապրանքախմբի ներմուծման կշիռը               | 2.10               | 0.9   | 0.80       | 0.60                      | 0.90    | 0.09  | 2.0                  |
| Թուրքիայից ներմուծման փոխարինման արդյունքում դոլարային գների փոփոխությունը | 3.19               | 5.2   | -6.0       | 0.8                       | -0.8    | 3.4   | -6.6                 |
| Նպաստումը գնաճին   | 0.07               | 0.05  | -0.05      | 0.0045                    | -0.01   | -0.01 | 0.07                 |
| Ընդհանուր ազդեցությունը գնաճին   | <b>0.13</b>        |       |            |                           |         |       |                      |

Ամփոփելով կարող ենք արձանագրել, որ Թուրքիայից ներմուծման սահմանափակումների արդյունքում սպառողական ապրանքների ներմուծման փոխարինումները տեղի են ունեցել հիմնականում Չինաստանից, Բանգլադեշից, Ռուսաստանից, Իրանից և Վրաստանից: Միևնույն ժամանակ, դիտարկված ապրանքախմբերի փոխարինման արդյունքում դոլարային գների փարբերության ընդհանուր ազդեցությունը ՀՀ գնաճի վրա գնահատվում է բավականին փոքր՝ 0.13 տոկոսային կետ: Հավելենք նաև, որ այս մոտեցմամբ սրացվող գնահատականները վերաբերում են ներմուծման դոլարային գների փոփոխությանը, որն էլ որպես հիմք է ընդունվել գնաճի վրա ուղղակի ազդեցության գնահատականի սրացման համար:

- Հավելված. Ապրանքային կոդերի անվանումներ*
- 6103 Տրիկոտաժե կոստյում, անդրավարտիք, պիջակ (տղամարդու)
  - 6104 Տրիկոտաժե կոստյում, անդրավարտիք, շրջագգեստ (կնոջ)
  - 6109 Տրիկոտաժե մայկա և նմանափայ իրեր
  - 6110 Տրիկոտաժե սվիտեր, ջեմպեր, ժիլետ
  - 6114 Տրիկոտաժե այլ հագուստ
  - 6203 Կոստյում, անդրավարտիք, պիջակ (տղամարդու)
  - 6204 Կոստյում, անդրավարտիք, շրջագգեստ (կնոջ)
  - 6302 Սպիտակեղեն անկողնային՝ մանկական
  - 64 Կոշիկեղեն, գետրիներ և համանման իրեր
  - 08 Մրգեր
  - 07 Բանջարեղեն
  - 8516 Էլեկտրական սարքավորումներ
  - 3401 Օճառ
  - 3402 Այլ մաքրող պարագաներ (բացի օճառից)

### 3.2. Տնտեսական զարգացումներ

#### 3.2.1. Տնտեսության դիրքը

**Հաշվետու ժամանակահատվածում ՀՆԱ ճեղքվածքը պահպանվել է դրական տիրույթում:** 2021 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է 9.0% (տե՛ս բաժին 3.2.3), ինչը բավականին բարձր է եղել ԿԲ նախորդ ծրագրի գնահատականից և հիմնականում պայմանավորվել է արդյունաբերության և շինարարության ճյուղերի, ինչպես նաև մասնավոր ներդրումների՝ սպասվածից ավելի բարձր մակարդակով: Վերոնշյալ զարգացումները հիմնականում վկայում են տնտեսության արտադրական կարողությունների ավելացման մասին, ինչի արդյունքում ՀՆԱ ճեղքվածքը նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ էականորեն չի փոխվել և պահպանվել է փոքր դրական տիրույթում՝ դեռևս դրականորեն նպաստելով գնաճային միջավայրի պահպանմանը:

2021 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է 9.0%:

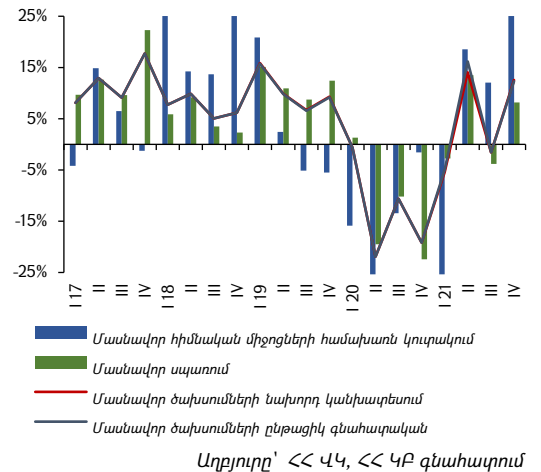
### 3.2.2. Տնտեսության ծախսային կողմը

2021 թվականի չորրորդ եռամսյակում ՀՆԱ աճը կազմել է 9.0%, ինչը բարձր է նախորդ գնահատականներից: Տնտեսական աճին հիմնականում դրական նպաստում է ունեցել մասնավոր ծախսումների աճը, իսկ պետական ծախսումների և զուտ արտահանման նպաստումը եղել է բացասական: Պահանջարկի դեպի վերև շեղումը պայմանավորված է եղել պետական սպառման և արտաքին պահանջարկի սպասվածից ավելի փոքր բացասական նպաստումով: Մասնավոր ծախսումները եղել են սպասումներին համահունչ, սակայն որոշակիորեն փոխվել է կառուցվածքը: Մասնավորապես՝ մասնավոր հիմնական միջոցների աճը, շինարարության և արդյունաբերության ճյուղերի զարգացումներին զուգահեռ, սպասումներից բարձր է արձանագրվել, իսկ մասնավոր սպառման աճը եղել է կանխատեսվածից ցածր: Նախկինում դիտված թույլ մասնավոր սպառումը շարունակել է դրսևորվել նաև հաշվետու եռամսյակում՝ արտահայտվելով նաև համեմատաբար ավելի բարձր մասնավոր խնայողությունների մակարդակում: Այսպիսով՝ մասնավոր ծախսումների աճը չորրորդ եռամսյակում կազմել է 12.3%, ինչին նպաստել են մասնավոր սպառման և մասնավոր հիմնական միջոցների համապատասխանաբար՝ 8.1% և 28.1% աճերը:

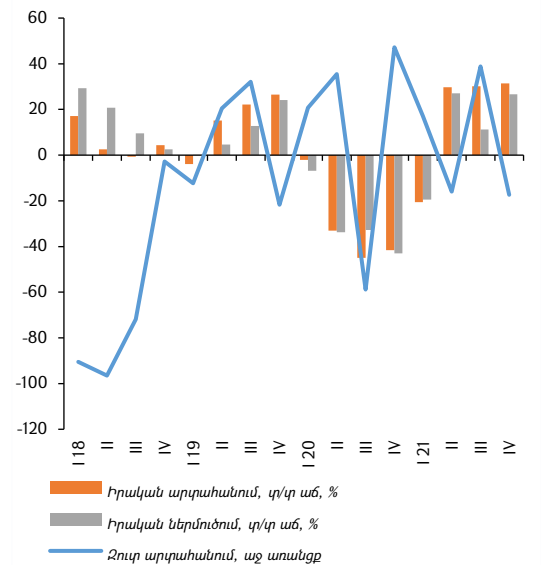
2021 թ. չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային և ներքին տնտեսությունների՝ սպասվածից առավել դրական զարգացումների ներքո ապրանքների և ծառայությունների արտահանման և ներմուծման իրական աճի տեմպերը գերազանցել են սպասումները: Ծառայությունների արտահանման, մասնավորապես՝ զբոսաշրջության արտահանման աճը գերազանցել է զբոսաշրջության ներմուծման աճը: Միաժամանակ նշենք, որ ներքին պահանջարկի որոշակի արագացում է արձանագրվել, ինչն արտահայտվել է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման՝ կանխատեսումների համեմատությամբ ավելի բարձր աճի արձանագրմամբ. հատկապես՝ սպասվածից ավելի բարձր է եղել ներդրումային ապրանքների ներմուծումը, ինչը համահունչ է մասնավոր ներդրումների արագացմանը: Այսպես՝ 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման աճը կազմել է տ/տ 31.4%, իսկ ապրանքների և ծառայությունների իրական ներմուծման աճը՝ տ/տ 26.6%: 2021 թ. ապրանքների և ծառայությունների արտահանման իրական աճը կազմել է 16.5%՝ գերազանցելով ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման իրական աճի 10.9% ցուցանիշը:

Ամփոփելով նշենք, որ չորրորդ եռամսյակում զուտ իրական արտահանման նպաստումը ՀՆԱ-ին եղել է ավելի քիչ բացասական, քան կանխատեսվում էր:

**Քրաֆիկ 43**  
Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը (տ/տ աճ)



**Քրաֆիկ 44**  
Զուտ արտահանման դիրքը 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում վատթարացել է (զուտ իրական արտահանում, տ/տ %, դրական նշանը՝ բարելավում)





2021 թ. չորրորդ եռամսյակում ֆիզիկական անձանց դրամական զուտ փոխանցումների (ներառում է սեզոնային աշխատողների վարձատրությունը և անձնական տրանսֆերտները) դոլարային ծավալները, ըստ գնահատականների, կնվազեն շուրջ տ/տ 8.0%-ով՝ ցածր գտնվելով ՀՀ ԿԲ նախորդ եռամսյակի ծրագրի գնահատականից:

**Հարկաբյուջեային քաղաքականություն<sup>11</sup>.** 2021 թվականի չորրորդ եռամսյակում ԿԲ կանխատեսումների նկատմամբ բյուջեի փաստացի<sup>12</sup> եկամուտները շեղվել են ավելի շատ հավաքագրման, իսկ ծախսերը՝ ավելի շատ կատարման ուղղությամբ: Արդյունքում՝ համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջեային քաղաքականության ազդեցությունը եղել է կանխատեսվածին համահունչ և գնահատվում է գրեթե չեզոք:

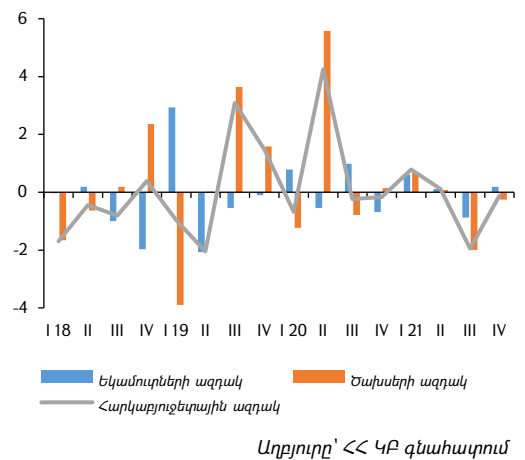
2021 թվականի չորրորդ եռամսյակում բյուջեի եկամուտները կազմել են ճշտված ծրագրի 102%-ը՝ պայմանավորված ինչպես հարկային եկամուտների, այնպես էլ այլ եկամուտների ավելի շատ հավաքագրմամբ: Բացի դրանից, չորրորդ եռամսյակում զգալի ավելացել է նաև հարկերի միասնական հաշիվը (մոտ 17.5 մլրդ դրամ), որը, դիտարկելով որպես տնտեսությունից փաստացի հավաքագրված գումար, ներառվել է ազդակի հաշվարկում: Արդյունքում՝ քանի որ եկամուտների ավելի հավաքագրումը տեղի է ունեցել սպասվածի համեմատությամբ ավելի բարձր տնտեսական աճի պայմաններում, եկամուտների ազդակը եղել է կանխատեսվածի շրջանակում՝ փոքր ընդլայնող:

Չորրորդ եռամսյակում պետական բյուջեի ծախսերը ԿԲ կանխատեսածից ավելի են եղել, իսկ զուտ վարկավորումը եղել է ԿԲ կանխատեսածի շրջանակում: Արդյունքում՝ ծախսերի ազդակը կազմել է չեզոք՝ կանխատեսված փոքր զսպողի փոխարեն: Պետական բյուջեի ծախսերի կառուցվածքում **պետական սպառումը եղել է ԿԲ գնահատումներին համահունչ, իսկ ոչ ֆինանսական ակտիվների** գծով փաստացի ծախսերը՝ զգալիորեն ավելի՝ պայմանավորված հատկապես ներքին ֆինանսավորմամբ իրականացվող ծախսերի աճով:

Արդյունքում, եկամուտների և ծախսերի վերոնշյալ զարգացումներով պայմանավորված, չորրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետական բյուջեի 156.4 մլրդ դրամի պակասուրդ՝ կազմելով տարեկան պակասուրդի 51.5%-ը:

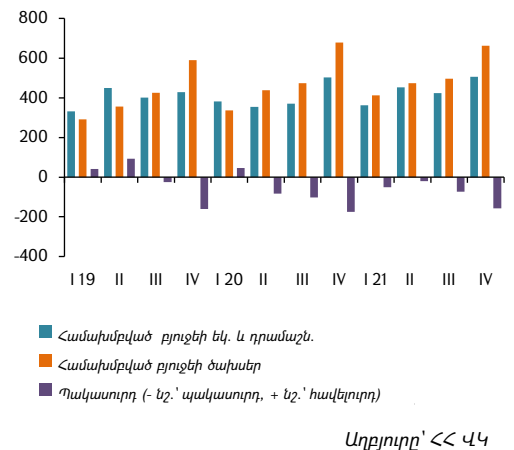
Գրաֆիկ 45

2021 թվականի չորրորդ եռամսյակում հարկաբյուջեային քաղաքականությունը նախորդ եռ. նկատմամբ ունեցել է չեզոք ազդեցություն



Գրաֆիկ 46

Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ (մլրդ ՀՀ դրամ)



<sup>11</sup> Հարկաբյուջեային հարվածի վերլուծությունը կատարվել է չորրորդ եռամսյակի համախմբված բյուջեի փաստացի ցուցանիշների հիման վրա:  
<sup>12</sup> Եկամուտների ծրագրի համար հիմք է հանդիսացել 2021 թ. համար տվյալ պահին առկա ՀՀ Կառավարության ճշտված ծրագիրը: Ծախսերի մասով կանխատեսումը ԿԲ գնահատումն է:

Ամփոփելով նշենք՝ 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում պահանջարկի և գնաճի տեսանկյունից արձանագրվել է հարկաբյուջետային քաղաքականության հիմնականում չեզոք ազդեցություն:

Ինչ վերաբերում է պետական բյուջեի տարեկան հիմնական ցուցանիշներին, ապա պետական բյուջեի ընդհանուր եկամուտները կազմել են 1684.1 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ աճելով 7.9%-ով, իսկ պետական բյուջեի ծախսերը կազմել են 1988.0 մլրդ դրամ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ աճելով 4.9%-ով:

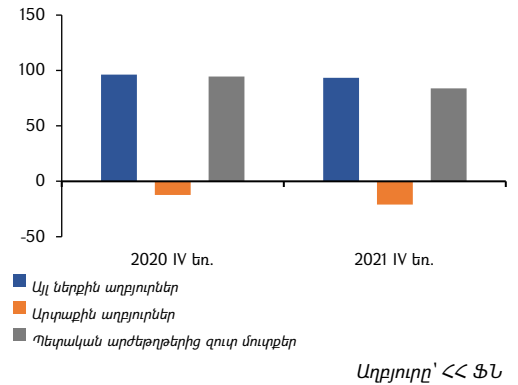
2021 թվականի արդյունքում ձևավորվել է պետական բյուջեի 303.9 մլրդ դրամ պակասուրդ, իսկ համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը կազմել է 1.1 տոկոսային կետ զսպող՝ հիմնականում ծախսերի զսպող ազդեցության հաշվին:

### 3.2.3. Տնտեսության արտադրական կողմը

2021 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը կազմել է 9.0%, ինչը բավականին բարձր է եղել ԿԲ կանխատեսածի համեմատությամբ՝ հիմնականում պայմանավորված արդյունաբերության և շինարարության ճյուղերում սպասվածից ավելի բարձր աճով, համապատասխանաբար՝ 13.3% և 3.7%: Ծառայությունների և գյուղատնտեսության ճյուղերի աճը մոտ է եղել կանխատեսումներին և կազմել է համապատասխանաբար՝ 10.1% և 0%: Տնտեսական աճին մեծապես նպաստել է արդյունաբերության ճյուղը, մասնավորապես՝ մշակող արդյունաբերության ճյուղում գրանցված բավականին բարձր աճի հաշվին: Շինարարության և ծառայությունների ճյուղերում շարունակվել են նախկինում դրսևորված դրական միտումները: Նշենք, որ վերջին ամիսներին կազմակերպության և բնակչության միջոցների հաշվին իրականացվող շինարարությունը սկսել էր աճել, ինչը համահունչ է նաև հաշվետու եռամսյակում դիտված մասնավոր ներդրումների արագացմանը: Ծառայությունների ճյուղն արձանագրել է սպասվածին համահունչ բարձր աճ, ինչին շարունակում է էական նպաստում ունենալ միջազգային զբոսաշրջության վերականգնումը: Ինչ վերաբերում է գյուղատնտեսության ճյուղին, ապա նախորդ եռամսյակում արձանագրված անբարենպաստ եղանակային պայմանների ազդեցությունը չորրորդ եռամսյակում թուլացել է և ԿԲ կանխատեսումների համեմատությամբ ավելի թույլ ազդեցություն է դրսևորել:

Գրաֆիկ 47

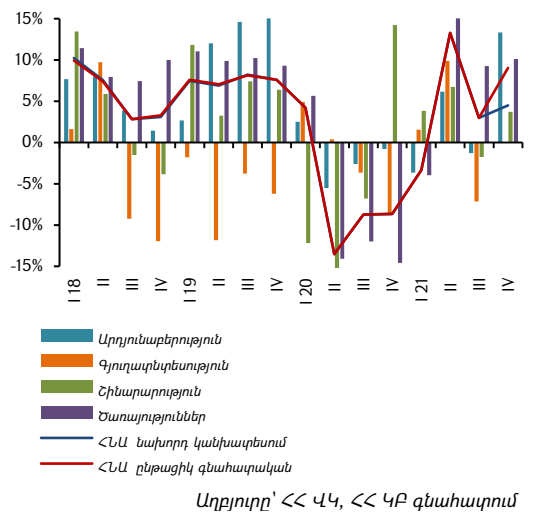
2021 թ. չորրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետբյուջեի պակասուրդ, որը ֆինանսավորվել է ներքին աղբյուրների հաշվին (մլրդ ՀՀ դրամ)



**2021 թվականի արդյունքում համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունը կազմել է 1.1 տոկոսային կետ զսպող՝ հիմնականում ծախսերի զսպող ազդեցության հաշվին:**

Գրաֆիկ 48

ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը (տ/տ աճ, %)



### 3.2.4. Աշխատանքի շուկա

2021 թվականի չորրորդ եռամսյակում մասնավոր հատվածի անվանական աշխատավարձերի աճի տեմպը փոքր-ինչ բարձր է եղել ԿԲ նախորդ կանխատեսումներից և կազմել է 11%՝ պայմանավորված տնտեսական ակտիվության սպասվածից ավելի բարձր մակարդակով: Մասնավոր հատվածի իրական աշխատավարձի աճի տեմպը չորրորդ եռամսյակում կազմել է շուրջ 3.6%:

2021 թվականի չորրորդ եռամսյակում գործազրկության մակարդակը գնահատվում է 15.3%, ինչը համապատասխանում է ԿԲ նախորդ կանխատեսումներին: Հաշվետու ժամանակահատվածում պահպանվել են մասնավոր աշխատավարձերի բարձր աճը և գործազրկության ցածր մակարդակը՝ այդպիսով վկայելով աշխատուժի շուկայի որոշակի ակտիվացման մասին: Վերջինս համահունչ է տնտեսությունում գնահատվող դրական ՀՆԱ ճեղքվածքին և արտացոլում է նաև աշխատուժի առաջարկի կրճատումը՝ պայմանավորված 2021 թվականի սկզբից դիտարկվող միգրացիայի միտումներով:

Հաշվետու ժամանակահատվածում ձեռնարկությունների միավոր աշխատուժի ծախսերի աճը, մեկ զբաղվածի հաշվով թողարկման ընդլայնման ու մասնավոր անվանական աշխատավարձերի ավելացման պայմաններում, որոշակիորեն դանդաղել է՝ կազմելով 3.7%: Արդյունքում՝ աշխատուժի շուկայի կողմից գնաճային ճնշումները թուլացել են:

### 3.3. Ֆինանսական շուկայի զարգացումներ

**2021 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրել է 0.5 տոկոսային կետով և սահմանել 7.75%:**

Նոյեմբերին Խորհուրդը գնահատել էր, որ և՛ արտաքին հատվածում, և՛ ՀՀ տնտեսությունում գնաճային ազդեցությունների պահպանման հետ մեկտեղ նախկինում՝ 2020 թ. տարեվերջից դրամավարկային պայմանների հետևողական խստացումը բավարար է եղել գնաճի զսպման և միջնաժամկետում գնաճի նպատակի ապահովման համար, ուստի և նպատակահարմար էր գտել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ: Դեկտեմբերին, սակայն, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի սահմանման հերթական նիստում ԿԲ խորհուրդը, հաշվի առնելով արտաքին հատվածից փոխանցվող գնաճային ազդեցությունների էական ավելացումը, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով

Գրաֆիկ 49

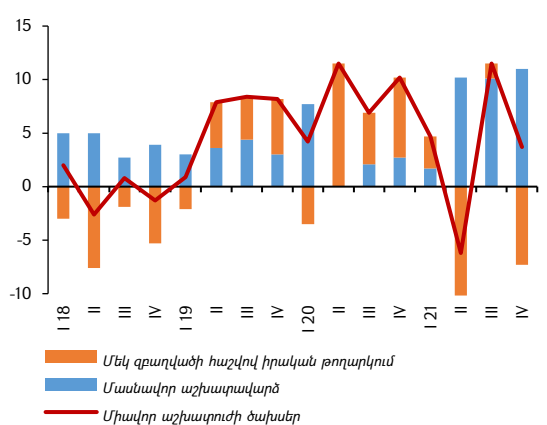
Մասնավոր անվանական աշխատավարձ (տ/տ աճ, %)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատում

Գրաֆիկ 50

Միավոր աշխատուժի ծախսեր (տ/տ աճ, %)

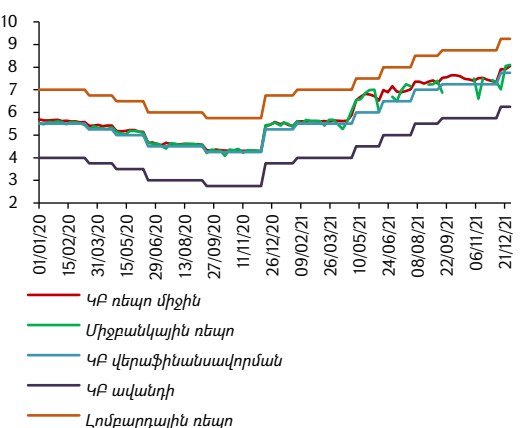


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ գնահատում

**2021 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ԿԲ խորհուրդը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացրել է 0.5 տոկոսային կետով և սահմանել 7.75%:**

Գրաֆիկ 51

Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

բարձրացնելու վերաբերյալ որոշում էր կայացրել: Բացի այդ, Խորհուրդը գնահատել էր, որ տնտեսական հեռանկարների պահպանվող անորոշությունների ներքո կանխատեսված միջնաժամկետ ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը վերևի ուղղությամբ են և հայտարարել էր այդ ռիսկերի դրսևորման պարագայում համարժեքորեն արձագանքելու պատրաստակամության մասին՝ ապահովելու համար գների կայունության նպատակի իրագործումը:

Աղյուսակ 5

| ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին տոկոսադրույքները                                    |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ցուցանիշներ   | 03.02.21-16.03.21 | 17.03.21-04.05.21 | 05.05.21-15.06.21 | 16.06.21-03.08.21 | 04.08.21-14.09.21 | 15.09.21-02.11.21 | 03.11.21-14.12.21 | 15.12.21-01.02.22 |
| ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք (եռամսյակի վերջի դրությամբ)                   | 5.5               | 5.5               | 6.0               | 6.5               | 7.0               | 7.3               | 7.3               | 7.8               |
| ԿԲ ռեպո տոկոսադրույք  | 5.6               | 5.7               | 6.7               | 7.0               | 7.3               | 7.6               | 7.4               | 7.9               |
| Միջբանկային ռեպո տոկոսադրույք (մինչև 7 օր)                                      | 5.5               | 5.6               | 6.6               | 6.9               | 7.1               | 7.8               | 7.1               | 7.7               |
| Պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն ըստ եկամտ. կորի (եռ. վերջի դրությամբ) |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Կարճաժամկետ պարտատոմսեր՝ 1 տարի   | 6.8               | 6.8               | 7.2               | 7.6               | 8.2               | 8.6               | 8.8               | 9.0               |
| Միջնաժամկետ պարտատոմսեր՝ 5 տարի   | 8.2               | 8.2               | 8.4               | 8.8               | 9.4               | 9.7               | 9.8               | 9.9               |
| Երկարաժամկետ պարտատոմսեր՝ 30 տարի   | 9.2               | 9.3               | 9.5               | 9.6               | 10.0              | 10.1              | 10.1              | 10.2              |

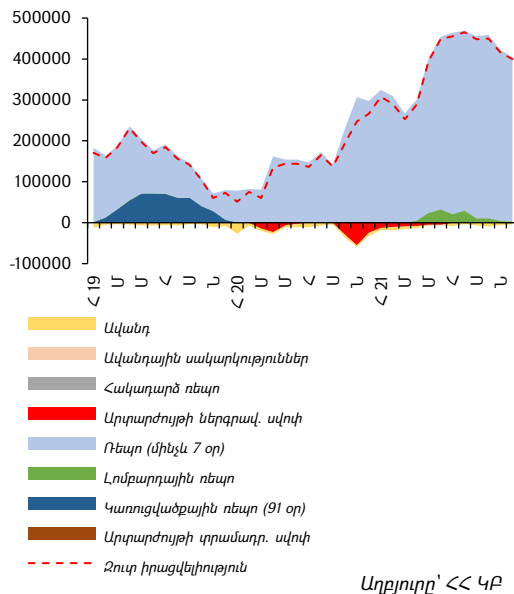
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

2021 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում բանկերի կողմից դրամային կարճաժամկետ իրացվելիության նկատմամբ պահանջարկի որոշակի նվազում է արձանագրվել, թեև վերջինս շարունակել է գտնվել բավականին բարձր մակարդակում: Կենտրոնական բանկը հիմնական՝ 7-օրյա ռեպո գործիքի միջոցով շարունակել է բանկերին տրամադրել անհրաժեշտ ծավալի իրացվելիություն՝ միաժամանակ նպաստելով կարճաժամկետ տոկոսադրույքների ձևավորմանը ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ:

Պետական պարտատոմսերի շուկայի արձագանքը ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացմանը առավել արտահայտված է եղել կարճաժամկետ և միջնաժամկետ հատվածներում: Եռամսյակի ընթացքում, թողարկումների ոչ ամբողջական տեղաբաշխմամբ պայմանավորված, թողարկողի կողմից մասամբ զսպվել է պարտատոմսերի եկամտաբերությունների աճը: Արդյունքում՝

Գրաֆիկ 52

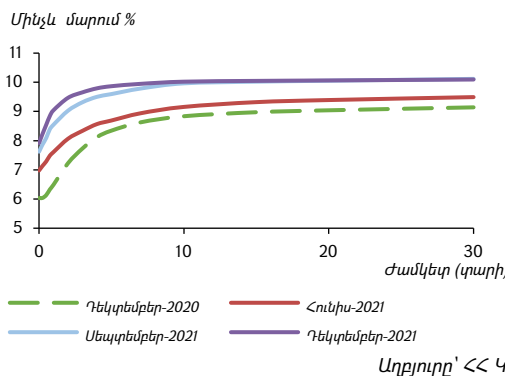
ՀՀ ԿԲ գործառնությունների միջոցով իրացվելիության տրամադրման և ներգրավման ծավալները (միջին ամսական պաշար, մլն ՀՀ դրամ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գրաֆիկ 53

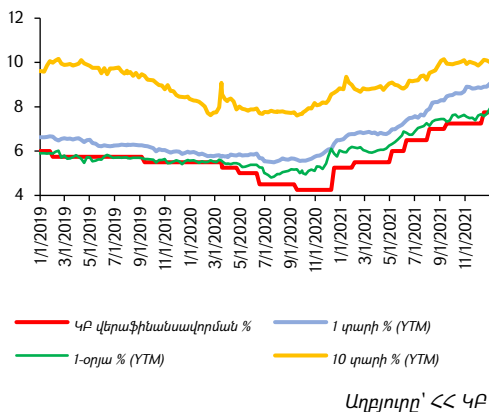
2021 թ. չորրորդ եռամսյակում պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն աճել են կորի կարճաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածներում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գրաֆիկ 54

ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և ՊՊ եկամտաբերությունների դինամիկան



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

դեկտեմբերի վերջին եկամտաբերության կորի ողջ երկայնքով տոկոսադրույքի աճը, նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատությամբ, միջինում կազմել է 0.26 տոկոսային կետ:

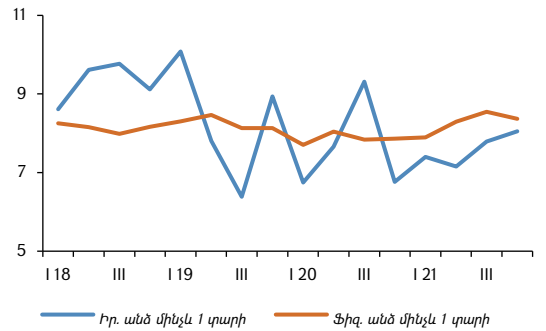
ԿԲ քաղաքականության ազդեցությունը բանկային համակարգի կողմից ներգրավված միջոցների տոկոսադրույքների վրա դեռևս թույլ է դրսևորվել: Ավանդների տոկոսադրույքների փոքր աճ արձանագրվել է իրավաբանական անձանց՝ մինչև 1 տարի ժամկետով ավանդների տոկոսադրույքներում:

2021 թ. չորրորդ եռամսյակում շարունակվել է վարկային պորտֆելի ծավալների նվազման միտումը, ինչը պայմանավորված է եղել և՛ տնտեսաքաղաքական անորոշություններով, և՛ տնտեսության կողմից վարկային միջոցների նկատմամբ հարաբերական ավելի թույլ պահանջարկով: Դրական միտում է շարունակել դրսևորել միայն հիպոտեկային վարկավորումը: Արդյունքում՝ վարկերի ընդհանուր ծավալը 12-ամսյա կտրվածքով 2021 թվականի դեկտեմբերին նվազել է 3.9%-ով:

Այդուհանդերձ, ՀՀ ԿԲ-ի կողմից իրականացվող վարկային պայմանների հարցումների համաձայն, 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում և՛ բիզնես, և՛ սպառողական վարկավորման չափանիշներում ու պայմաններում որոշակի դյուրացումներ են կատարվել: Մասնավորապես՝ տնտեսության առանձին ճյուղերի ակտիվացման սպասումները, բանկերի և վարկային կազմակերպությունների ռիսկի «ախորժակի» ավելացումը դրականորեն են ազդել վարկավորման առաջարկի վրա, բայց նաև որոշ չափով խստացվել է վարկավորման տոկոսադրույքի պայմանը, ինչը, սակայն, արտացոլվել է միայն մինչև 1 տարի ժամկետով բիզնես վարկերի տոկոսադրույքի դեկտեմբերի ցուցանիշում:

Գրաֆիկ 55

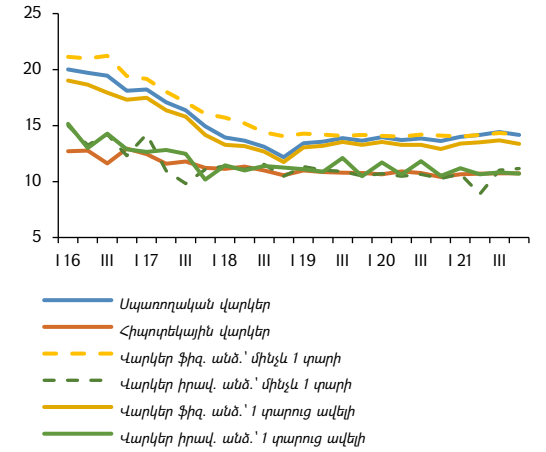
2021 թ. չորրորդ եռամսյակում տոկոսադրույքների աճ նկատվել է մինչև 1 տարի ժամկետայնությամբ իրավաբանական անձանց ավանդներում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գրաֆիկ 56

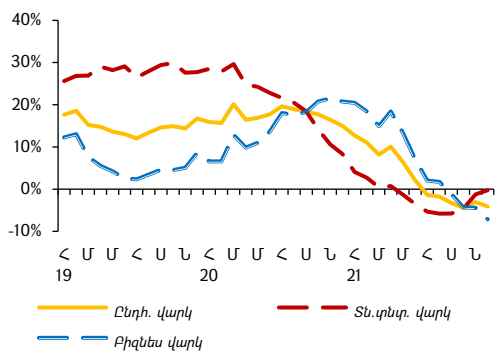
2021 թ. չորրորդ եռամսյակում վարկավորման տոկոսադրույքների աճ նկատվել է միայն մինչև 1 տարի ժամկետով բիզնես վարկատեսակում



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գրաֆիկ 57

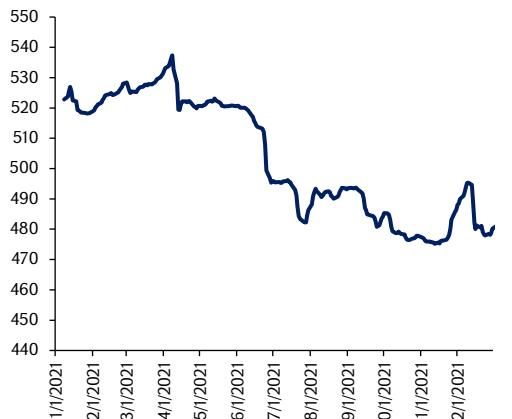
Բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի 12-ամսյա աճի դինամիկան



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Գրաֆիկ 58

USD/AMD փոխարժեքի դինամիկան 2021 թ.



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Արժութային շուկայում եռամսյակի ընթացքում ՀՀ դրամ / ԱՄՆ դոլար փոխարժեքը շարունակել է արժևորման վարքագիծ դրսևորել. եռամսյակային միջին փոխարժեքի արժևորումը, նախորդ եռամսյակի համեմատությամբ, կազմել է մոտ 2.0%: Արժութային շուկայում իրավիճակային ժամանակավոր խաթարումները չեզոքացնելու նպատակով ԿԲ-ն չորրորդ եռամսյակի ընթացքում արժութային շուկայում իրականացրել է փոքր զուտ առք՝ 5.0 մլն ԱՄՆ դոլարի չափով:

#### 4. ԱՄՓՈՓՈՒՄ

**Համաձայն ՀՀ ԿԲ 2022 թ. առաջին եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի՝ 12-ամսյա գնաճը դեռևս կպահպանվի նպատակային ցուցանիշից բարձր մակարդակում, աստիճանաբար կնվազի և միջնաժամկետում կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:** Կարճաժամկետ հատվածում գնաճը պայմանավորված կլինի առաջարկի գործոններով՝ կապված արտաքին հատվածից ներմուծվող մի շարք ապրանքների միջոցով փոխանցվող գնաճային ազդեցությունների հետ, և պահանջարկի գործոններով՝ հիմնականում պայմանավորված զբոսաշրջության ոլորտում սպասվող դրական զարգացումներով: Միաժամանակ, պայմանավորված աշխարհաքաղաքական ստեղծված իրավիճակով, կտրուկ ավելացել է երկրի ռիսկ-հավելավճարը: Ելնելով նշվածից՝ Կենտրոնական բանկը բարձրացրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը, ինչպես նաև գնահատում է, որ, տնտեսական հեռանկարի հետ կապված անորոշության և գնաճային սպասումների ավելացման ռիսկերի պահպանման դեպքում, առաջիկայում ևս կդիտարկի դրամավարկային պայմանների հնարավոր խստացման անհրաժեշտությունը: Միջնաժամկետում, մինչ օրս իրականացված դրամավարկային քաղաքականության ներքո, գնաճն աստիճանաբար կնվազի և կանխատեսվող հորիզոնի վերջում **կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:**

**Կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի կանխատեսված հեղափոխական շեղման ռիսկերը հավասարակշռված են,** և դրանց ցանկացած դրսևորման դեպքում Կենտրոնական բանկը պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքելու՝ միջնաժամկետ հատվածում գների կայունության նպատակի իրագործումն ապահովելու համար:



## ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՐԴԻ ՆԻՍՏԻ (15.03.2022)

### Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

2022 թվականի մարտի 15-ի ՀՀ ԿԲ Խորհրդի նիստին  
մասնակցում էին

ՀՀ ԿԲ նախագահ Մ. Գալստյանը, ՀՀ ԿԲ նախագահի  
տեղակալներ Ն. Երիցյանը և

Հ. Խաչատրյանը, Խորհրդի անդամներ Ա. Ստեփանյանը,

Հ. Ղահրամանյանը, Դ. Նահապետյանը, Ա. Մանուկյանը,  
Լ. Սահակյանը

Խորհրդի նիստը սկսվեց մարտի 15-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային, ֆինանսական և դրամավարկային հատվածների զարգացումները: Ընթացող աշխարհաքաղաքական զարգացումների համատեքստում քննարկման առանցքային թեման համաշխարհային և ՀՀ տնտեսությունների ու ֆինանսական շուկաների վրա ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտության և Ռուսաստանի տնտեսության նկատմամբ կիրառվող տարբեր պատժամիջոցների հնարավոր ազդեցություններն էին:

Արձանագրվեց, որ 2022 թ. փետրվարին գրանցվել է 0.1% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.6% գնաճի դիմաց: Ամսվա գնաճին հիմնականում նպաստել են ոչ պարենային ապրանքների և ծառայությունների գների համապատասխանաբար 0.2% և 0.1% աճերը: «Սննդամթերք, խմիչք և ծխախոտ» ապրանքախմբի գները փետրվարին մնացել են անփոփոխ, չնայած դրա կառուցվածքում որոշակի աճել են «Միս» և «Սուրճ, թեյ և կակաո» ենթախմբերի ապրանքների գները՝ ընդհանուր հաշվով շուրջ 5.0%-ով, և նվազել են «Միրգ», «Բանջարեղեն», «Կաթնամթերք» և «Յուղեր» ենթախմբերի ապրանքների գները՝ ընդհանուր հաշվով 7.5%-ով: **Արդյունքում՝ 12-ամսյա գնաճը նվազել է և ամսվա վերջին կազմել 6.5%:** Փետրվարին **12-ամսյա բնականոն գնաճը** ևս շարունակել է նվազել՝ կազմելով **6.4%:**

Ներկայացվեցին արտաքին հատվածի ընթացիկ զարգացումները: Նախ արձանագրվեց, որ ռուս-ուկրաինական հակամարտության սրման հետևանքով Ռուսաստանի տնտեսության նկատմամբ կիրառված տարբեր պատժամիջոցներն արտահայտվել են միջազգային ֆինանսական շուկաներում տատանողականության և տնտեսական հեռանկարների հետ կապված անորոշության էական ավելացմամբ: Սա բացասաբար է անդրադառնում ՀՀ գործընկեր

երկրների մակրոտնտեսական միջավայրի վրա, ինչի ներքո ընթացիկ տարում կանխատեսվում է Ռուսաստանի տնտեսության կտրուկ անկում, իսկ ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում՝ տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղում: Միաժամանակ, մատակարարման շղթաների խաթարումներով պայմանավորված, միջազգային ապրանքահումքային, այդ թվում՝ էներգակիրների և պարենային ապրանքների շուկաներում արձանագրվել է գների անհամեմատ բարձր աճ: Վերջինս արտահայտվում է գործընկեր երկրներում կանխատեսվածի համեմատ ավելի բարձր գնաճի ձևավորմամբ: Նման իրավիճակում գործընկեր երկրների ԿԲ-ները ընթանում են դրամավարկային պայմանների խստացման ուղղությամբ՝ առանձին դեպքերում նաև արտահերթ որոշումներով աննախադեպ մեծ քայլով քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացմամբ:

Խորհուրդը քննարկեց ՀՀ տնտեսության զարգացումները և արձանագրեց, որ տարեսկզբին և նախորդ տարեվերջին դիտարկվում էին տնտեսական ակտիվության՝ սպասվածից բարձր միտումներ: Այնուամենայնիվ, ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրի՝ Ռուսաստանի դեմ կիրառվող տնտեսական պատժամիջոցներն իրենց անմիջական բացասական ազդեցությունը կունենան Հայաստանի տնտեսության վրա: Դա կարտահայտվի առավելապես արդյունաբերության ճյուղի անկմամբ և շինարարության ու ծառայությունների ճյուղերի աճի տեմպերի դանդաղմամբ: Նման սպասումների ներքո 2022 թ. տնտեսական աճի կանխատեսումը էականորեն վերանայվել է ներքևի ուղղությամբ: Ստեղծված իրավիճակում արտաքին պահանջարկի թուլացումը և արտերկրից դրամական փոխանցումների զգալի նվազումը բացասաբար կանդրադառնան ամբողջական պահանջարկի վրա, մինչդեռ զբոսաշրջության ոլորտից սպասվում է դրական նպաստում: Նշվեց, որ կանխատեսման բազային սցենարում պահպանվել է ներքին պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության նախկին դատողությունը, ըստ որի՝ ինչպես 2022 թ-ին, այնպես էլ միջնաժամկետ հատվածում պարտքի կայունության սկզբունքի ներքո նախատեսվում է որոշակի կոնսոլիդացիա, ինչպես նաև կապիտալ ծախսերի ծավալների ավելացում: Այդուհանդերձ, ստեղծված իրավիճակում հնարավոր են նաև որոշակի փոփոխություններ բյուջեի եկամտային և ծախսային քաղաքականության մեջ, ինչի հետ կապված անորոշությունների հստակեցման դեպքում կատարված փոփոխությունները կներառվեն ԿԲ հետագա կանխատեսումներում:

Քննարկվեցին ՀՀ ֆինանսական շուկայի զարգացումները, արձանագրվեց, որ ռուս-ուկրաինական հակամարտության սրման, Ռուսաստանի դեմ կիրառված ֆինանսատնտեսական խիստ պատժամիջոցների և դրանցից ածանցվող անորոշության ավելացման ազդեցությունն առաջին հերթին դրսևորվել է ՀՀ ֆինանսական շուկա-

ներում՝ տատանողականության ու երկրի ռիսկ-հավելավճարի ավելացմամբ: Կարճաժամկետ շուկայական տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ, մինչդեռ եկամտաբերության կորի միջնաժամկետ ու երկարաժամկետ հատվածում դրսևորվել է տոկոսադրույքների որոշակի աճ: Գնահատվում է, որ անորոշությունների բարձր մակարդակի և ՀՀ տնտեսական ակտիվության կանխատեսվող դանդաղման պայմաններում ֆինանսական համակարգում հնարավոր է վարկային ռիսկի որոշակի աճ: Սակայն արձանագրվեց, որ ներկայումս ՀՀ ֆինանսական համակարգը բնութագրվում է իրացվելիության և կապիտալի բարձր մակարդակով՝ ապահովելու տնտեսության ֆինանսավորման հիմնարար գործառնությունների բնականոն ընթացքը: Բացի դրանից, նշվեց, որ բանկային համակարգը հիմնականում անխափան կերպով կշարունակի սպասարկել իրական հատվածի վճարահաշվարկային գործառնությունները:

Խորհրդին ներկայացվեցին ընթացիկ գնաճային զարգացումներն ու գնաճային սպասումների վերաբերյալ գնահատականները: Արձանագրվեց, որ նախորդ տարվա վերջից 12-ամսյա թե՛ ընդհանուր և թե՛ բնականոն գնաճերն աստիճանաբար նվազում են: Այնուամենայնիվ, ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտության և Ռուսաստանի դեմ կիրառվող պատժամիջոցների ֆոնին ապրանքահումքային միջազգային շուկաներում զգալիորեն ընդլայնվել է գնաճային միջավայրը, որը ներմուծվող մի շարք ապրանքների միջոցով իր ազդեցությունն է փոխանցել ներքին գներին: Նշվեց նաև, որ ձևավորված անորոշություններն արտահայտվել են նաև գնագոյացման և հասարակության գնաճային սպասումների աճողական վարքագծում:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի վերաբերյալ որոշման կայացմանը: Հաշվի առնելով տարածաշրջանի աշխարհաքաղաքական ռիսկերի ավելացման և բարձր անորոշության ներքո երկրի ռիսկ-հավելավճարի էական ավելացումը ու գնաճային սպասումների աճը՝ **Կանխատեսող թիմը Խորհրդի քննարկմանն էր ներկայացրել վերաֆինանսավորման փոկոսադրույքը 2.0 փոկոսային կետրով բարձրացնելու առաջարկ:** Խորհրդի անդամների մեծամասնությունը համակարծիք էր թիմի առաջարկի ուղղության և կտրուկ քայլի անհրաժեշտության հարցում: Քննարկելով արտաքին և ներքին տնտեսության զարգացումների և ձևավորված անորոշության ազդեցության չափի ու տևականության վերաբերյալ տարբեր սցենարներ՝ Խորհրդի անդամների կարծիքները տարբերվում էին տոկոսադրույքների բարձրացման չափի առումով: Միևնույն ժամա-

նակ, Խորհրդի անդամներից մեկի դիրքորոշումն էականորեն տարբերվում էր մնացած անդամների կարծիքից՝ քաղաքականության տոկոսադրույքն անփոփոխ թողնելու առաջարկով, ինչը հիմնավորվում էր ՀՀ տնտեսության և գնաճի վրա արտաքին հատվածի բացասական զարգացումների էականորեն ավելի մեղմ ազդեցության սպասումներով: Արդյունքում, ստեղծված անորոշության պայմաններում իրավիճակի զարգացման տարբեր սցենարների դիտարկմամբ՝ **ԿԲ խորհուրդը որոշեց բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.25 տոկոսային կետով:** Խորհուրդն արձանագրեց նաև, որ տնտեսական հեռանկարի հետ կապված անորոշության և գնաճային սպասումների ավելացման ռիսկերի պահպանման դեպքում առաջիկայում ևս կդիտարկի դրամավարկային պայմանների հնարավոր խստացման անհրաժեշտությունը: Քաղաքականության նման գործողությունների արդյունքում 12-ամսյա գնաճն աստիճանաբար կնվազի և կանխատեսվող հորիզոնում կմոտենա նպատակային 4% ցուցանիշին:

ԿԲ խորհուրդը գնահատում է նաև, որ աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված՝ մակրոտնտեսական հեռանկարի հետ կապված անորոշությունն էականորեն ավելացել է: Միաժամանակ, կանխատեսված ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը հիմնականում հավասարակշռված են: Ռիսկերի՝ որևէ ուղղությամբ դրսևորման պարագայում Խորհուրդը համարժեքորեն կարձագանքի և կապահովի գների կայունության նպատակը:

Խորհուրդը հաստատեց ԿԲ գործիքների տոկոսադրույքների վերաբերյալ որոշումը և առաջարկվող մամուլի հաղորդագրությունը, որոնք կցվում են:

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ  
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՈՒՐԴ**

**Ո Ր Ո Շ ՈՒ Մ**

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ  
ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԳՈՐԾԻՔՆԵՐԻ  
ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԻ ՍԱՀՄԱՆՀԱՄ ԵՎ  
ՎԵՐԱՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔԻ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ  
ՄԱՍԼՈ ՀԱՂՈՐԴԱԳՐՈՒԹՅԱՆ ՄԱՍԻՆ**

Ղեկավարվելով «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» օրենքի 2-րդ հոդվածի 3-րդ մասով, 20-րդ հոդվածի «գ» և «ե» կետերով և «Նորմատիվ իրավական ակտերի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի դրույթներով՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի խորհուրդը որոշում է

1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանել 9.25%:

2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 10.75%:

3. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից դրամական միջոցների ներգրավման գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 7.75%:

4. Հավանություն տալ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ մամլո հաղորդագրությանը (կցվում է):

5. Սույն որոշումն ուժի մեջ է մտնում Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի ինտերնետային տնային էջում հրապարակման օրվան հաջորդող օրը:

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ

ՄԱՐՏԻՆ ԳԱԼՍՅԱՆ  
15 մարտի 2022 թ.

2022 թ. փետրվարին և՛ 12-ամսյա, և՛ բնականոն գնաճերը ԿԲ կանխատեսումներին համահունչ նվազել են և կազմել համապատասխանաբար 6.5% և 6.4%:

Արտաքին հատվածում, ռուս-ուկրաինական ռազմաքաղաքական հակամարտության պայմաններում, Ռուսաստանի տնտեսության նկատմամբ կիրառվել են տարբեր պատժամիջոցներ: Արդյունքում՝ դիտվել է ֆինանսական շուկաների տատանողականության և տնտեսական հեռանկարների հետ կապված անորոշության էական ավելացում: ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում ընթացիկ տարում կանխատեսվում է տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղում, իսկ Ռուսաստանում՝ տնտեսական անկում: Միաժամանակ, մատակարարման շղթաների դիտարկվող խաթարումները միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում առաջացրել են գների զգալի աճ: Սա արտահայտվում է գործընկեր երկրներում սպասվածի համեմատ ավելի բարձր գնաճային միջավայրի ձևավորմամբ: ***Արդյունքում՝ արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա ակնկալվում է հիմնականում գնաճային ազդեցություն:***

Ռուսաստանի դեմ կիրառված պատժամիջոցների ազդեցությունը Հայաստանի տնտեսության վրա կարտահայտվի տնտեսական աճի տեմպերի զգալի դանդաղմամբ: Սա տեղի կունենա առավելապես արդյունաբերության ճյուղի անկման հաշվին: Ամբողջական պահանջարկը իր վրա կկրի դրամական փոխանցումների նվազման և արտաքին պահանջարկի թուլացման ազդեցությունները: Զբոսաշրջության ոլորտից սպասվում է դրական նպաստում: Տարածաշրջանի աշխարհաքաղաքական ռիսկերի ավելացումը և բարձր անորոշությունը հանգեցրել են ՀՀ ֆինանսական շուկաներում տատանողականության աճի և ռիսկի հավելավճարի մեծացման: Առկա անորոշություններն արտահայտվել են նաև գնաճի և գնաճային սպասումների վարքագծում:

***Սրբեղծված իրավիճակում Խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում համեմատաբար մեծ քայլով բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը:*** Խորհուրդը գնահատում է, որ տնտեսական հեռանկարի հետ կապված անորոշության և գնաճային սպասումների ավելացման ռիսկերի պահպանման դեպքում առաջիկայում ևս կդիտարկի դրամավարկային պայմանների հնարավոր խստացման անհրաժեշտությունը: Քաղաքականության նման գործողությունների արդյունքում 12-ամսյա գնաճն աստիճանաբար կնվազի և կանխատեսվող հորիզոնում կմոտենա նպատակային 4% ցուցանիշին:

ԿԲ Խորհուրդը գնահատում է, որ, աշխարհաքաղաքական զարգացումներով պայմանավորված, մակրոտնտեսական հեռանկարի հետ կապված անորոշությունը էականորեն ավելացել է: Միաժամանակ, կանխատեսված ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը հիմնականում հավասարակշռված են: Ռիսկերի որևէ ուղղությամբ դրսևորման պարագայում Խորհուրդը համարժեքորեն կարձագանքի և կապահովի գների կայունության նպատակը:

*Կենտրոնական բանկի հասարակայնության հետ  
կապերի ծառայություն*



**ՀՀ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՄԱԿՐՈՏՆԵՍԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ**

| Ցուցանիշներ  | 2014    | 2015    | 2016   | 2017    | 2018    | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    |
|--|---------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|  | վիստ.   | վիստ.   | վիստ.  | վիստ.   | վիստ.   | վիստ.   | վիստ.   | վիստ.   | ծրագիր  | ծրագիր  | ծրագիր  |
| <b>Արտաքին հատված</b>  |         |         |        |         |         |         |         |         |         |         |         |
| ԱՄՆ տնտեսական աճ (%) (իրական աճ)                               | 2.3     | 2.7     | 1.7    | 2.3     | 2.9     | 2.3     | -3.4    | 5.8     | 3.2     | 2.2     | 2.0     |
| Եվրոգոտու տնտեսական աճ (%) (իրական աճ)                         | 1.4     | 1.9     | 1.8    | 2.7     | 1.9     | 1.3     | -6.5    | 5.4     | 3.0     | 2.2     | 0.6     |
| Ռուսաստանի տնտեսական աճ (%) (իրական աճ)                        | 0.7     | -1.9    | 0.2    | 1.8     | 2.8     | 2.0     | -2.9    | 4.7     | -6.0    | -0.8    | 1.8     |
| ԱՄՆ գնաճ (միջին, %)  | 1.6     | 0.1     | 1.3    | 2.1     | 2.4     | 1.8     | 1.2     | 4.7     | 7.2     | 4.5     | 2.9     |
| Եվրոգոտու գնաճ (միջին, %)                                      | 0.4     | 0.0     | 0.2    | 1.5     | 1.7     | 1.2     | 0.3     | 2.6     | 5.3     | 2.5     | 2.3     |
| Ռուսաստանի գնաճ (միջին, %)                                     | 7.5     | 14.4    | 6.8    | 3.6     | 2.8     | 4.4     | 3.3     | 6.7     | 13.6    | 9.8     | 5.4     |
| Նավթի գին (դոլար/բարել)  | 115.0   | 53.5    | 45.0   | 54.6    | 71.4    | 64.1    | 42.5    | 71.0    | 101.1   | 100.2   | 101.8   |
| Պղնձի գին (դոլար/տոննա)  | 6825.9  | 5497.4  | 4867.6 | 6201.5  | 6544.7  | 6024.1  | 6191.2  | 9314.7  | 10311.6 | 10966.9 | 11469.5 |
| ՖՆԱՕ ինդեքս  | 99.3    | 93.0    | 91.9   | 98.0    | 95.9    | 95.0    | 98.0    | 125.7   | 144.6   | 150.5   | 155.6   |
| <b>Ներքին տնտեսություն</b>                                     |         |         |        |         |         |         |         |         |         |         |         |
| <b>Գներ</b>  |         |         |        |         |         |         |         |         |         |         |         |
| Գնաճ (տ/տ, ժամ. վերջ, %)                                       | 4.6     | -0.1    | -1.1   | 2.6     | 1.8     | 0.7     | 3.7     | 7.7     | 6.6     | 5.4     | 4.0     |
| Սպառողական գների ինդեքս (տ/տ, միջին, %)                        | 3.0     | 3.7     | -1.4   | 1.0     | 2.5     | 1.5     | 1.2     | 7.2     | 6.5     | 5.9     | 4.4     |
| Բնականոն գնաճ (տ/տ, միջին, %)                                  | 1.9     | 5.1     | -2.0   | 0.8     | 4.0     | 1.2     | 1.3     | 7.2     | 7.0     | 6.0     | 4.3     |
| <b>Համախառն արդյունք</b>                                       |         |         |        |         |         |         |         |         |         |         |         |
| ՀՆԱ (մլրդ ՀՀ դրամ)   | 4828.6  | 5043.6  | 5067.3 | 5568.9  | 6017.0  | 6543.3  | 6181.7  | 6982.8  | 7532.5  | 8177.4  | 8827.6  |
| ՀՆԱ (%) (իրական աճ)  | 3.6     | 3.2     | 0.2    | 7.5     | 5.2     | 7.6     | -7.4    | 5.7     | 1.6     | 3.0     | 3.6     |
| <b>Առաջարկ</b>   |         |         |        |         |         |         |         |         |         |         |         |
| Արդյունաբերություն (%) (իրական աճ)                             | -0.9    | 6.2     | 7.7    | 11.7    | 4.9     | 12.0    | -1.7    | 4.2     | -4.7    | 4.6     | 5.5     |
| Գյուղատնտեսություն (%) (իրական աճ)                             | 6.1     | 13.2    | -5.0   | -5.1    | -6.9    | -5.8    | -4.1    | -1.4    | 3.8     | 3.2     | 3.8     |
| Շինարարություն (%) (իրական աճ)                                 | -4.5    | -3.1    | -14.1  | 2.8     | 0.6     | 6.5     | -6.7    | 2.6     | 7.0     | 3.4     | 4.0     |
| Ծառայություններ (%) (իրական աճ)                                | 6.7     | 1.6     | 3.2    | 10.6    | 9.1     | 10.0    | -9.7    | 7.8     | 3.2     | 2.3     | 2.8     |
| Զուտ հարկեր (%) (իրական աճ)                                    | 1.8     | -5.1    | -3.7   | 9.7     | 8.0     | 7.1     | -10.0   | 7.6     | 0.0     | 3.0     | 3.5     |
| <b>Պահանջարկ</b>   |         |         |        |         |         |         |         |         |         |         |         |
| Սպառում (%) (իրական աճ)  | 1.2     | -6.0    | -2.1   | 11.6    | 3.8     | 11.7    | -10.1   | 3.7     | -0.2    | 1.4     | 3.4     |
| Պետական սպառում (%) (իրական աճ)                                | -1.2    | 4.7     | -2.4   | -2.1    | -3.0    | 12.9    | 15.2    | 5.0     | -6.6    | -3.1    | 5.8     |
| Մասնավոր սպառում (%) (իրական աճ)                               | 1.6     | -7.5    | -2.1   | 14.0    | 4.8     | 11.5    | -13.9   | 3.4     | 1.2     | 2.4     | 2.9     |
| Հիմնական միջոցների համախառն կուտակում* (%) (իրական աճ)         | -2.2    | 2.5     | -11.4  | 9.7     | 4.8     | 4.4     | -8.6    | 7.7     | 12.6    | 3.9     | 3.5     |
| Պետական ներդրումներ** (%) (իրական աճ)                          | 10.0    | 13.6    | 5.0    | 31.7    | -37.4   | 31.1    | 15.6    | -9.9    | 52.0    | 0.9     | 4.2     |
| Մասնավոր հիմնական միջոցների համախառն կուտակում (%) (իրական աճ) | -3.4    | 1.2     | -13.9  | 6.2     | 19.6    | -0.5    | -14.5   | 13.4    | 2.4     | 4.7     | 3.2     |
| Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում (%) (իրական աճ)       | 6.4     | 4.9     | 21.3   | 19.3    | 5.0     | 16.0    | -33.4   | 16.5    | -1.8    | 10.8    | 5.5     |
| Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում (%) (իրական աճ)       | -2.7    | -15.3   | 6.3    | 24.6    | 13.3    | 11.6    | -31.4   | 10.9    | -0.1    | 6.5     | 4.4     |
| <b>Ընթացիկ հաշիվ</b>   |         |         |        |         |         |         |         |         |         |         |         |
| Առևտրային հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)                            | -2055.4 | -1186.4 | -976.9 | -1400.9 | -1724.4 | -1727.9 | -1356.2 | -1535.8 | -1600.5 | -1378.5 | -1388.2 |
| Ծառայությունների հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)                     | -113.0  | -96.4   | 70.4   | 159.4   | 24.7    | -66.9   | 100.1   | 446.0   | 389.6   | 191.9   | 185.9   |
| Դրամական փոխանցումներ (մլն ԱՄՆ դոլար)                          | 1616.1  | 1098.3  | 1009.4 | 1179.3  | 1136.2  | 1143.8  | 1040.2  | 1251.1  | 1000.4  | 886.9   | 827.7   |
| Ընթացիկ հաշիվ (մլն ԱՄՆ դոլար)                                  | -883.1  | -284.7  | -107.9 | -173.9  | -875.9  | -1002.3 | -478.7  | -336.9  | -658.2  | -747.5  | -822.4  |
| Առևտրային հաշվեկշիռ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)                         | -17.8   | -12.2   | -8.6   | -10.8   | -13.7   | -13.1   | -9.9    | -7.8    | -8.1    | -7.4    | -7.0    |
| Ծառայությունների հաշվեկշիռ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)                  | -1.0    | -0.9    | 0.7    | 1.4     | 0.2     | -0.5    | 0.8     | 3.2     | 2.6     | 1.2     | 1.1     |
| Դրամական փոխանցումներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)                       | 14.0    | 10.4    | 9.5    | 10.2    | 9.1     | 8.4     | 8.2     | 8.9     | 6.7     | 5.5     | 4.8     |
| Ընթացիկ հաշիվ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)                               | -7.6    | -2.7    | -1.0   | -1.5    | -7.0    | -7.3    | -3.8    | -2.4    | -4.4    | -4.6    | -4.8    |

| Ցուցանիշներ  | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022    | 2023    | 2024    |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
|  | վիստ.  | վիստ.  | վիստ.  | վիստ.  | վիստ.  | վիստ.  | վիստ.  | վիստ.  | ծրագրվ. | ծրագրվ. | ծրագրվ. |
| <b>Պետական հատված***</b>   |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| Եկամուտներ և դրամաշնորհներ (մլրդ ՀՀ դրամ)  | 1144.8 | 1167.7 | 1171.1 | 1237.8 | 1341.7 | 1559.1 | 1560.4 | 1677.0 | 1915.9  | 1966.7  | 2148.3  |
| Հարկային եկամուտներ (մլրդ ՀՀ դրամ)   | 1064.1 | 1067.9 | 1079.7 | 1158.0 | 1258.1 | 1464.3 | 1385.2 | 1582.0 | 1808.8  | 1889.9  | 2084.0  |
| Ծախսեր (մլրդ ՀՀ դրամ)  | 1235.1 | 1409.0 | 1449.1 | 1504.8 | 1447.1 | 1623.0 | 1894.3 | 1957.6 | 2133.9  | 2135.5  | 2312.0  |
| Պակասուրդ (մլրդ ՀՀ դրամ)   | -90.3  | -241.3 | -278.0 | -267.0 | -105.4 | -63.9  | -333.9 | -280.6 | -218.0  | -168.8  | -163.7  |
| Եկամուտներ և դրամաշնորհներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)  | 23.7   | 23.2   | 23.1   | 22.2   | 22.3   | 23.8   | 25.2   | 24.0   | 25.4    | 24.1    | 24.3    |
| Հարկային եկամուտներ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)   | 22.0   | 21.2   | 21.3   | 20.8   | 20.9   | 22.4   | 22.4   | 22.7   | 24.0    | 23.1    | 23.6    |
| Ծախսեր (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)  | 25.6   | 28.0   | 28.6   | 27.0   | 24.1   | 24.8   | 30.6   | 28.0   | 28.3    | 26.1    | 26.2    |
| Պակասուրդ (կշիռը ՀՆԱ-ում, %)   | -1.9   | -4.8   | -5.5   | -4.8   | -1.8   | -1.0   | -5.4   | -4.0   | -2.9    | -2.1    | -1.9    |
| <b>Դրամավարկային հատված</b>  |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| Փողի զանգված (տր/տ, ժամ. վերջ, %)  | 8.3    | 10.8   | 17.5   | 18.5   | 7.5    | 11.2   | 9.0    | -      | -       | -       | -       |
| Դրամային զանգված (տր/տ, ժամ. վերջ, %)  | -3.5   | 5.2    | 24.8   | 28.9   | 13.2   | 21.5   | 14.8   | -      | -       | -       | -       |
| Վարկեր տնտեսությանը (տր/տ, ժամ. վերջ, %)   | 20.8   | -3.3   | 6.0    | 16.5   | 17.2   | 18.5   | 14.3   | -      | -       | -       | -       |
| ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ (դրամ՝ 1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց)   | 415.9  | 477.9  | 480.5  | 482.7  | 483.0  | 480.4  | 489.0  | -      | -       | -       | -       |
| <p>* Այսուհետք համախառն կուրակման փոխարեն ԿԲ-ի կողմից ներկայացվելու է միայն հիմնական միջոցների համախառն կուրակման ցուցանիշը, քանի որ ՎԿ-ի կողմից հաշվարկվող նյութական շրջանառու միջոցների պաշարների փոփոխության ցուցանիշը հաշվարկվում է որպես հաշվեկշռող հոդված և չի արտահայտում համախառն կուրակման իրական ծավալները: Տե՛ս <a href="https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf">https://www.armstat.am/file/article/sv_04_19a_112.pdf</a>:</p> <p>** Պետական ներդրումների փաստացի ցուցանիշները համախմբված բյուջեի կապիտալ ծախսերն են, իսկ կանխադեսույնները հիմնված են տվյալ պահին առկա 2022-2024 թթ. վերանայված մակրոշրջանակի վրա:</p> <p>*** 2021 թվականի բյուջեի ցուցանիշները «ՀՀ 2021 թ. պետական բյուջեի մասին» օրենքի ցուցանիշներն են: 2022-2023 թթ. ցուցանիշները ներկայացված են վերանայված մակրոշրջանակից:</p> |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |

## ԳՐԱՖԻԿՆԵՐ

|           |  |    |
|-----------|--|----|
| Գրաֆիկ 1  | Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում   | 5  |
| Գրաֆիկ 2  | ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) <sup>1</sup> կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում  | 6  |
| Գրաֆիկ 3  | ԱՄՆ-ի տնտեսական աճի կանխատեսումներ   | 7  |
| Գրաֆիկ 4  | Տարբեր ժամկետայնությամբ ԱՄՆ-ի պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքների շարժընթացը   | 8  |
| Գրաֆիկ 5  | ԵՄ տնտեսական աճի կանխատեսումներ  | 9  |
| Գրաֆիկ 6  | Ռուսաստանի տնտեսական աճի կանխատեսումներ  | 10 |
| Գրաֆիկ 7  | Գնաճը գործընկեր երկրներում   | 11 |
| Գրաֆիկ 8  | Պղնձի միջազգային գների կանխատեսումներ  | 11 |
| Գրաֆիկ 9  | Նավթի միջազգային գների կանխատեսումներ  | 12 |
| Գրաֆիկ 10 | Պարենի միջազգային գների կանխատեսումներ   | 12 |
| Գրաֆիկ 11 | Գնաճի (12-ամսյա) կանխատեսման հավանականությունների բաշխման գրաֆիկը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում   | 14 |
| Գրաֆիկ 12 | Պահանջարկի բաղադրատարրերի նպաստումը աճին (տոկոսային կետ)   | 16 |
| Գրաֆիկ 13 | Ապրանքների և ծառայությունների իրական արտահանման և ներմուծման փոփոխությունը միջնաժամկետ հատվածում   | 17 |
| Գրաֆիկ 14 | ՀՀ արտահանումը դեպի Ռուսաստան՝ արտաքին առևտրի երկնիշ ղասակարգմամբ  | 17 |
| Գրաֆիկ 15 | Ռուսաստանի կշիռը արտահանման մեջ՝ ըստ ապրանքախմբերի   | 17 |
| Գրաֆիկ 16 | ՀՀ ներմուծում Ռուսաստանից՝ ըստ ապրանքախմբերի   | 18 |
| Գրաֆիկ 17 | Ռուսաստանի կշիռն ընդհանուր ներմուծման մեջ  | 18 |
| Գրաֆիկ 18 | ՀՀ արտաքին առևտուրը Ուկրաինայի հետ   | 18 |
| Գրաֆիկ 19 | ՀՀ արտահանման կառուցվածքը Ուկրաինայից  | 19 |
| Գրաֆիկ 20 | ՀՀ ներմուծման կառուցվածքը Ուկրաինայից  | 19 |
| Գրաֆիկ 21 | Մասնավոր անվանական աշխատավարձի տ/տ աճ  | 21 |
| Գրաֆիկ 22 | Գործազրկության մակարդակ  | 21 |
| Գրաֆիկ 23 | Միավոր աշխատուժի ծախսերի տ/տ աճ  | 21 |
| Գրաֆիկ 24 | ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը 3 տարվա կանխատեսման հորիզոնում   | 22 |
| Գրաֆիկ 25 | Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ ցուցանիշի միջնաժամկետ կանխատեսումներ   | 23 |
| Գրաֆիկ 26 | Հարկաթուղիների ազդակի կանխատեսում (տոկոսային կետ)  | 23 |
| Գրաֆիկ 27 | Կարճաժամկետ գնաճային սպասումների գնահատումները   | 24 |
| Գրաֆիկ 28 | Տնային տնտեսությունների գնաճային սպասումների վերաբերյալ հարցումներ   | 24 |
| Գրաֆիկ 29 | Տնտեսական աճը հիմնական գործընկեր երկրներում՝ հակամարտության սրման բացակայության պարագայում. տարբերությունը ընթացիկ եռամսյակի հիմնական կանխատեսման համեմատությամբ (տոկոսային կետ) | 27 |
| Գրաֆիկ 30 | Պարենային և հումքային ապրանքների գները հակամարտության սրման բացակայության պարագայում. տոկոսային տարբերությունը ընթացիկ եռամսյակի հիմնական կանխատեսման համեմատությամբ             | 28 |
| Գրաֆիկ 31 | Գնաճը գործընկեր երկրներում՝ հակամարտության սրման բացակայության պարագայում. տարբերությունը ընթացիկ եռամսյակի հիմնական կանխատեսման համեմատությամբ (տոկոսային կետ)                  | 28 |
| Գրաֆիկ 32 | Տնտեսական աճը ՀՀ-ում՝ հակամարտության սրման բացակայության պարագայում. տարբերությունը ընթացիկ եռամսյակի հիմնական կանխատեսման համեմատությամբ (տոկոսային կետ)                        | 28 |

|           |   |    |
|-----------|---|----|
| Գրաֆիկ 33 | 12-ամյա գնաճը ՀՀ-ում՝ հակամարտության սրման բացակայության պարագայում. տարբերությունը ընթացիկ եռամսյակի հիմնական կանխատեսման համեմատությամբ (տոկոսային կետ) | 29 |
| Գրաֆիկ 34 | Ստեղծված իրավիճակում տնտեսական զարգացման հնարավոր սցենարները  | 33 |
| Գրաֆիկ 35 | Հաշվետու ժամանակահատվածում 12-ամյա գնաճի կարճաժամկետ կանխատեսումները պարբերաբար վերագնահատվել են վերևի ուղղությամբ  | 34 |
| Գրաֆիկ 36 | Տոկոսադրույք  | 36 |
| Գրաֆիկ 37 | 12-ամյա գնաճ  | 37 |
| Գրաֆիկ 38 | Զարգացող երկրների քաղաքականության տոկոսադրույքներ   | 37 |
| Գրաֆիկ 39 | Զարգացող երկրների քաղաքականության տոկոսադրույքներ   | 37 |
| Գրաֆիկ 40 | Տոկոսադրույքի և 12-ամյա գնաճի փոփոխություն (2022 թ. փետրվարը 2021 թ. հունվարի նկատմամբ)   | 38 |
| Գրաֆիկ 41 | Հաշվետու ժամանակահատվածում եռամսյակային բնականոն գնաճի զգալի դանդաղմանը տարեվերջին հաջորդել է որոշակի արագացում   | 39 |
| Գրաֆիկ 42 | 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային գների՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատությամբ աճը դանդաղել է          | 40 |
| Գրաֆիկ 43 | Մասնավոր ծախսումների կառուցվածքը  | 47 |
| Գրաֆիկ 44 | Զուտ արտահանման դիրքը 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում վատթարացել է (զուտ իրական արտահանում, տ/տ %, դրական նշանը՝ բարելավում)                                  | 47 |
| Գրաֆիկ 45 | 2021 թվականի չորրորդ եռամսյակում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը նախորդ եռ. նկատմամբ ունեցել է չեզոք ազդեցություն                                      | 48 |
| Գրաֆիկ 46 | Համախմբված բյուջեի հիմնական ցուցանիշներ   | 48 |
| Գրաֆիկ 47 | 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում ձևավորվել է պետբյուջեի պակասուրդ, որը ֆինանսավորվել է ներքին աղբյուրների հաշվին   | 49 |
| Գրաֆիկ 48 | ՀՆԱ ճյուղային կառուցվածքը   | 49 |
| Գրաֆիկ 49 | Մասնավոր անվանական աշխատավարձ   | 50 |
| Գրաֆիկ 50 | Միավոր աշխատուժի ծախսեր   | 50 |
| Գրաֆիկ 51 | Եռամսյակի ընթացքում կարճաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակել են ձևավորվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ   | 50 |
| Գրաֆիկ 52 | ՀՀ ԿԲ գործառնությունների միջոցով իրացվելիության տրամադրման և ներգրավման ծավալները   | 51 |
| Գրաֆիկ 53 | 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններն աճել են կորի կարճաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածներում                                | 51 |
| Գրաֆիկ 54 | ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և ՊՊ եկամտաբերությունների դինամիկան  | 51 |
| Գրաֆիկ 55 | 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում տոկոսադրույքների աճ նկատվել է մինչև 1 տարի ժամկետայնությամբ իրավաբանական անձանց ավանդներում                                   | 52 |
| Գրաֆիկ 56 | 2021 թ. չորրորդ եռամսյակում վարկավորման տոկոսադրույքների աճ նկատվել է միայն մինչև 1 տարի ժամկետով բիզնես վարկատեսակում                                    | 52 |
| Գրաֆիկ 57 | Բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի 12-ամյա աճի դինամիկան   | 52 |
| Գրաֆիկ 58 | USD/AMD փոխարժեքի դինամիկան 2021 թ.   | 52 |

## ԱՂՅՈՒՍԱԿՆԵՐ

|            |  |    |
|------------|--|----|
| Աղյուսակ 1 | Գնաճի՝ տվյալ միջակայքում լինելու հավանականությունը                   | 14 |
| Աղյուսակ 2 | ՀՆԱ իրական աճի (կուտակային) կանխատեսման հավանականությունների բաշխում | 23 |
| Աղյուսակ 3 | Կանխատեսման դատողություններ  | 25 |
| Աղյուսակ 4 | Սպառողական գների աճն ըստ հիմնական նպաստում ունեցող ապրանքախմբերի     | 39 |
| Աղյուսակ 5 | ՀՀ ֆինանսական շուկայի միջին տոկոսադրույքները                         | 51 |