

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ԳԼՈՒԽ 1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ ԵՎ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐ	2
1.1 ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՄՓՈՓԱԳԻՐ ԵՎ ՇՐՋԱՆԱԿ	2
1.2. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ԳՈՐԾԸՆԿԵՐ ԵՐԿՐՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ ԵՎ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐ	6
1.3. ՀՀ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ ԵՎ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐ	12
1.3.1. ՀՆԱ և տնտեսական աճ	12
1.3.1.1. Թիրախային տնտեսական աճի սցենար	16
1.3.2. Աշխատանքի շուկա	19
1.3.3. ՀՀ վճարային հաշվեկշիռ, արտահանում և ներմուծում	20
1.3.4. Արժույթային շուկա և փոխարժեքներ	26
1.3.5. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն	29
1.4. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԻ ՀԻՄՔՈՒՄ ԸՆԿԱԾ ԵՆԹԱԴԻՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ	32
1.5. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԻ ՌԻՍԿԵՐԸ	35
1.5.1. ՀՀ տնտեսական աճի դեպի ներքև ուղղությամբ ռիսկեր	36
1.5.2. Տնտեսական աճի դեպի վերև ուղղությամբ ռիսկեր	37
1.6. ՀԱՄԵՄԱՏՈՒԹՅՈՒՆ ՆԱԽՈՐԴ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԻ ՀԵՏ	38

ԳԼՈՒԽ 1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ ԵՎ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐ

1.1 ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՄՓՈՓԱԳԻՐ ԵՎ ՇՐՋԱՆԱԿ

- 2024թ. համաշխարհային տնտեսությունում և ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական աճը կայունանալով շարունակել է մնալ դրական տիրույթում՝ պայմանավորված սպառողական կայուն պահանջարկով, գնաճի թուլացմամբ և խոշոր տնտեսություններում շարունակվող հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների ճշգրտումներով: Սակայն 2025թ. առաջին եռամսյակի միտումները՝ պայմանավորված ԱՄՆ նոր վարչակազմի կողմից սահմանված մաքսատուրքերով և դրանց հնարավոր ազդեցություններով, առկա անորոշությունների բարձր մակարդակով՝ ձևավորել են առաջիկա տարիների տնտեսական աճի դանդաղման սպասումներ: Այս պայմաններում 2025թ. գործընկեր երկրներում՝ բացառությամբ ՌԴ-ի, կանխատեսվում է տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղում, իսկ միջնաժամկետում՝ իրենց պատմական միջին աճերից ցածր տնտեսական աճեր:
- 2021-2024թթ. ՀՀ տնտեսությունում գրանցվել է ՀՆԱ-ի միջինում 8.2% իրական աճ՝ կրելով 2022թ. փետրվարի վերջերից սկիզբ առած ռուս-ուկրաինական հակամարտության և Ռուսաստանի դեմ կիրառված պատժամիջոցների հետևանքով դեպի Հայաստան մարդկանց ներհոսքի, զբոսաշրջության զգալի ավելացման, տեղեկատվական տեխնոլոգիաների ոլորտի ընկերությունների ՀՀ տեղափոխման, ՀՀ-ից դեպի Ռուսաստան արտահանման պահանջարկի ավելացման, պետական բյուջեից կապիտալ ծախսերի և բնակարանաշինության բարձր աճերի, ինչպես նաև 2023թ. սեպտեմբերի վերջերից Լեռնային Ղարաբաղից ՀՀ բռնի տեղահանված անձանց տնտեսական ազդեցությունները:
- Տնտեսական աճի տեմպերը շարունակվել են նաև 2025 թվականի առաջին եռամսյակում՝ գրանցելով ՀՆԱ-ի 5.2% իրական աճ: Տնտեսության բոլոր ճյուղերում, բացառությամբ արդյունաբերության, գրանցվել են աճի բարձր տեմպեր, սակայն տնտեսական աճը հիմնականում պայմանավորված է եղել ծառայությունների աճով: Ապրիլ ամսին տնտեսական ակտիվությունը որոշակիորեն արագացել է՝ պայմանավորված հիմնականում արդյունաբերության նվազման տեմպերի դանդաղմամբ:
- Ընթացիկ տնտեսական զարգացումների, պետական կապիտալ ծախսերի դերի պահպանման, Սոթքի հանքավայրի անխափան գործունեության, ինչպես նաև Ամուլսարի շահագործման և կառուցվածքային բարեփոխումների հնարավոր ազդեցությունների արդյունքում 2025թ. համար սպասվում է շուրջ 5.1% տնտեսական աճ, իսկ միջնաժամկետում¹ միջինում 5.3% աճ: Հատկանշական է, որ վերջին տարիներին ՀՀ տնտեսական աճի ներուժը բարձրացել է՝ հասնելով 5.0-

¹ Միջնաժամկետ կանխատեսումներն իրականացվել են 2026-2030թթ. համար:

5.5%: Այս աճը պահպանելու և ավելի բարձր կայուն աճի հասնելու համար անհրաժեշտ են լրացուցիչ ջանքեր՝ ուղղված արտադրողականության բարձրացմանը, ներդրումների և արտահանման խթանմանը: Այս համատեքստում ՀՀ կառավարությունը հետամուտ է լինելու մարդկային և ֆիզիկական կապիտալում ներդրումների, մասնավոր ներդրումների, զբաղվածության և արտահանման խթանմանն ուղղված ռազմավարությունների արդյունավետ իրականացմանը:

- Տնտեսական ակտիվության աճի տեմպի դանդաղման և վերաարտահանման դերի նվազման պայմաններում 2025թ. սպասվում է արտահանման և ներմուծման զգալի նվազում: Արդյունքում՝ առևտրային բացասական հաշվեկշռի և ծառայությունների դրական հաշվեկշռի վատթարացմամբ պայմանավորված 2025թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ-ում կշարունակի խորանալ՝ հասնելով 5.0%-ի: Միջնաժամկետում, 2022-2024թթ. առաջացած դրական գործոնների ազդեցությունների չեզոքացման պայմաններում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը կկայունանա երկարաժամկետ հավասարակշռ մակարդակի շուրջ:
- Միջնաժամկետ հատվածի սկզբում՝ անհետաձգելի կարիքների և կառուցվածքային բարեփոխումների համար «առաջ ընկած» ռեսուրսների ձևավորման պայմաններում պետական բյուջեի պակասուրդի և պարտքի որոշակի աճից հետո հարկաբյուջետային քաղաքականությունը ուղղված կլինի ծախսերի կառուցվածքի բարելավմամբ ուղեկցվող հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիայի իրականացմանը: Կառավարության պարտքի բեռը 2026-2028 թվականներին կհասնի 54-55%-ի մակարդակի, որից հետո, բյուջեի պակասուրդի շարունակական նվազման արդյունքում կմոտենա 50%-ին մինչև 2030 թվականը: Հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիան կիրականացվի ընթացիկ ծախսերի օպտիմալացման և արդյունավետության բարձրացման պայմաններում ՀՆԱ-ում դերի որոշակի նվազմամբ, ինչը կզուգորդվի զսպող հարկաբյուջետային ազդակով միջնաժամկետի սկզբում, իսկ միջնաժամկետի վերջում հարկաբյուջետային քաղաքականության դիրքը ամբողջական պահանջարկի վրա ազդեցության տեսանկյունից կվերադառնա չեզոքի՝ միաժամանակ ամբողջ հորիզոնում դրական ազդեցություն ունենալով տնտեսության ներուժի վրա: Հարկաբյուջետային քաղաքականության համար, ընդհանուր առմամբ, առաջնահերթ է առկա ռեսուրսների առավել արդյունավետ օգտագործումը և հնարավոր ռիսկերի կառավարման կարողությունների ձևավորումը, ինչը, աճի ներուժի բարձրացման հետ, պետք է երաշխավորի հարկաբյուջետային կայունությունը երկարաժամկետում:
- 2025թ. գնաճը կմոտենա նպատակային 3% ցուցանիշին և միջնաժամկետում կկայունանա դրա շուրջ: Մշտադիտարկելով տնտեսության զարգացման սցենարները, ԿԲ-ը կձեռնարկի համարժեք գործողություններ՝ միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճի 3% մակարդակի և գների կայունության նպատակի ապահովման համար:

- Ռուս-ուկրաինական հակամարտությունը և Ռուսաստանի դեմ կիրառված աննախադեպ պատժամիջոցներն աշխարհում ստեղծել են նոր իրականություն, որի պայմաններում ինչպես աշխարհի և ՀՀ գործընկեր երկրների, այնպես էլ ՀՀ տնտեսական աճի կանխատեսումները իրենց մեջ կրում են մեծ անորոշություն: Այս պայմաններում, ինչպես աշխարհի և ՀՀ գործընկերների, այնպես էլ ՄԺԾժ շրջանակում ՀՀ տնտեսական աճի կանխատեսումների համար առկա են երկկողմանի ռիսկեր, սակայն դեպի ներքև ռիսկերը համեմատաբար գերակշռում են:

Աղյուսակ 1.1. 2026-2030թթ. ՄԺԾժ (ներառյալ 2026թ. պետական բյուջեի) մակրոփորտեսական շրջանակ

Հիմնական մակրոփորտեսական ցուցանիշներ	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	փաստ	փաստ	փաստ	փաստ	սպաս.	ծրագիր	կանխ.	կանխ.	կանխ.	կանխ.
Անվանական ՀՆԱ, մլրդ դրամ	6,991.8	8,501.4	9,492.5	10,193.4	10,976.1	11,886.9	12,892.7	13,976.5	5,180.7	16,488.6
Տնտեսական աճ, %	5.8	12.6	8.3	5.9	5.1	5.1	5.3	5.2	5.5	5.5
ՀՆԱ դեֆլյատորի աճ, %	6.9	8.0	3.1	1.4	2.5	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Գնաճ (ժամանակ. վերջ), %	7.7	8.3	-0.6	1.5	2.6	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Գնաճ (միջին), %	7.2	8.6	2.0	0.3	2.5	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
ՀՆԱ իրական աճն ըստ ճյուղերի ավելացված արժեքների, %										
Արդյունաբերություն	2.4	6.9	-3.0	3.6	2.1	6.5	6.3	5.7	5.5	5.4
Գյուղատնտեսություն	-0.8	-2.8	-0.4	1.5	1.8	2.0	2.1	2.0	2.0	2.0
Շինարարություն	3.1	18.6	15.6	14.1	7.9	5.3	5.0	5.1	5.0	5.0
Ծառայություններ	8.6	18.4	12.5	7.5	5.6	4.9	5.3	5.3	5.7	5.8
Զուտ հարկեր	7.4	8.1	11.0	-1.6	7.1	6.5	6.5	6.4	6.3	6.2
ՀՆԱ ծախսային բաղադրիչների իրական աճերը, %										
Վերջնական սպառում	1.3	4.3	6.8	4.2	7.0	4.5	4.8	4.2	5.0	5.0
Պետական	-6.2	-2.2	10.2	-9.5	6.7	-3.4	-0.5	-4.6	7.5	2.3
Մասնավոր	2.8	5.6	6.2	6.7	7.0	5.8	5.6	5.4	4.7	5.3
Հիմնական միջոցներում ներդրումներ ²	23.6	14.0	9.0	11.2	9.6	10.8	7.7	8.0	7.0	7.0
Պետական	33.9	17.9	31.6	7.3	21.6	28.2	9.3	11.2	7.1	7.0
Մասնավոր	22.3	13.5	5.8	11.9	7.6	7.5	7.4	7.2	7.0	7.0
Արտահանում	18.6	59.9	31.2	28.3	-36.6	-1.9	5.1	5.0	5.1	5.2
Ներմուծում	12.9	35.0	30.9	27.9	-33.5	-1.5	4.6	4.4	4.3	4.4
Արտաքին հատված (մլն ԱՄՆ դոլար)										

² Կապիտալ ներդրումներում ներառված չէ պաշարների փոփոխությունը, ներկայացված են միայն հիմնական միջոցներում կատարված կապիտալ ներդրումները, քանի որ 2019թ.-ից ՀՀ ՎԿ կողմից պաշարների փոփոխությունը հաշվառվում է որպես հաշվեկշռող գործոն կամ այլ կերպ՝ դրա մեջ ներառվում են նաև վիճակագրական սխալները:

Ընթացիկ հաշիվ	-483	65	-556	-997	-1350	-1332	-1427	-1479	-1508	-1535
Ապր. և ծառայությունների հաշվեկշիռ	-1,115	-147	-194	-469	-1036	-1117	-1201	-1241	-1282	-1335
Արտահանում	5,040	10118	14338	18618	11516	11278	11862	12463	13098	13756
Փոփոխություն, %	30.7	100.8	41.7	29.8	-38.1	-2.1	5.2	5.1	5.1	5.0
Ներմուծում	6,155	10265	14532	19087	12552	12395	13062	13704	14380	15091
Փոփոխություն, %	20.3	66.8	41.6	31.3	-34.2	-1.2	5.4	4.9	4.9	4.9
Դրամական փոխանցումներ	1,274	1449	979	766	786	816	847	878	911	946
ՀՆԱ-ի նկատմամբ %										
Ընթացիկ հաշիվ	-3.5	0.3	-2.3	-3.8	-5.0	-4.7	-4.7	-4.7	-4.5	-4.4
Ապր. և ծառայությունների հաշվեկշիռ	-8.0	-0.8	-0.8	-1.8	-3.8	-4.0	-4.0	-4.0	-3.9	-3.8
Արտահանում	36.3	51.9	59.3	71.7	42.5	40.2	39.2	39.8	39.5	39.2
Ներմուծում	44.3	52.6	60.1	73.5	46.3	44.2	43.2	43.7	43.3	43.0
Դրամական փոխանցումներ	9.2	7.4	4.0	2.9	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7	2.7

1.2. ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ԳՈՐԾՆԿԵՐ ԵՐԿՐՆԵՐԻ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ ԵՎ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐ

Տնտեսական զարգացումներ: 2024թ. համաշխարհային տնտեսությունում և ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական աճը շարունակել է մնալ դրական տիրույթում՝ պայմանավորված սպառողական կայուն պահանջարկով, գնաճի թուլացմամբ և խոշոր տնտեսություններում շարունակվող հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների ճշգրտումներով: Արժույթի միջազգային հիմնադրամի (ԱՄՀ) գնահատականներով 2024թ. համաշխարհային տնտեսական աճը կազմել է 3.3%՝ նախորդ տարվա 3.5%-ի դիմաց, իսկ ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներից ՌԴ-ում գրանցվել է 4.1% աճ, Եվրագոտում՝ 0.9%, ԱՄՆ-ում՝ 2.8%, Չինաստանում՝ 5%:

2025թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական աճը շարունակել է մնալ դրական տիրույթում, սակայն ԱՄՆ-ում և ՌԴ-ում աճը կտրուկ դանդաղել է՝ ի համեմատ նախորդ եռամսյակների՝ պայմանավորված սպառողական պահանջարկի թուլացմամբ: Չինաստանում և ԵԳ-ում գրանցված տնտեսական աճը հիմնականում պայմանավորված է եղել սպառման աճով: Գործընկեր երկրներում տնտեսական զարգացումների մյուս որոշիչ գործոններն են եղել ԱՄՆ նոր վարչակազմի կողմից սահմանվող մաքսատուրքերը և դրանց հնարավոր ազդեցությունների շուրջ ձևավորված սպասումները: 2025թ. առաջին եռամսյակում ԱՄՆ տնտեսությունը նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածի նկատմամբ գրանցել է 2.1% աճ³ նվազելով նախորդ եռամսյակի նկատմամբ: Աճի դանդաղումը պայմանավորված է եղել սպառման աճի դանդաղմամբ, նոր վարչակազմի կողմից սահմանվող մաքսատուրքերի հնարավոր բարձրացումների պայմաններում ներմուծման 13.4% աճով՝ գործարար հատվածի և սպառողների կողմից ապրանքների պահեստավորման նպատակով: Եվրագոտու տնտեսությունն ընթացիկ տարվա առաջին եռամսյակում գրանցել է 1.2% աճ⁴ պայմանավորված սպառման և ներդրումների, ինչպես նաև ԱՄՆ կողմից սահմանվող մաքսատուրքերի բարձրացման սպասումների հետևանքով զուտ արտահանման կտրուկ աճով: 2025թ. առաջին եռամսյակում Չինաստանի տնտեսությունը պահպանել է նախորդ եռամսյակի միտումները՝ գրանցելով 5.4% աճ՝ պայմանավորված կառավարության կողմից կիրառվող խթանող միջոցառումների շարունակականությամբ, ինչպես նաև արդյունաբերական արտադրանքի և մանրածախ առևտրի ոլորտներում գրանցված աճի տեմպերով: Ռուսաստանի Դաշնությունում ընթացիկ տարվա առաջին եռամսյակում տնտեսական աճը կտրուկ դանդաղել է՝ կազմելով միջինում 1.4%⁵։ Ընդ որում, հունվարին տնտեսական ակտիվության աճը կազմել է 3%, փետրվարին՝ 0.8% և մարտին՝ 1.4%: ՌԴ-ում գրանցված աճի դանդաղումն առավելապես պայմանավորված է եղել սպառողական պահանջարկի թուլացմամբ:

³ Աղբյուրը՝ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրո, <https://www.bea.gov/>

⁴ Աղբյուրը՝ Եվրոստատ, <https://ec.europa.eu/eurostat/>

⁵ Աղբյուրը՝ ՌԴ տնտեսական զարգացման նախարարություն, <https://economy.gov.ru/>

Գնաճի տեմպերի թուլացմանը զուգահեռ (բացառությամբ՝ ՌԴ-ի) կենտրոնական բանկերի կողմից իրականացվող զսպող քաղաքականության դիրքը 2024թ. և ընթացիկ տարվա հունվար-ապրիլ ամիսներին աստիճանաբար թուլացել է, բացառությամբ՝ ՌԴ-ի: ԱՄՆ ԴՊՀ տոկոսադրույքը շարունակել է պահպանվել նախորդ տարեվերջին սահմանված 4.25-4.50% միջակայքում: ԵԿԲ տոկոսադրույքը ապրիլի որոշմամբ սահմանվել է 2.4%՝ պայմանավորված թուլացող գնաճային ճնշումներով: Չինաստանի բանկի կողմից ընթացիկ տարվա առաջին եռամսյակում պահպանվել է նախորդ տարվա հոկտեմբերին սահմանված տոկոսադրույքի 3.10% մակարդակը, հետագայում, մայիսին նվազեցնելով և սահմանելով 3% մակարդակում. սա հիմնականում միտված էր թույլ տնտեսության աստիճանական վերականգնմանը՝ ԱՄՆ նոր վարչակազմի կողմից սահմանված մաքսատուրքերի և դրանց ազդեցությունների հետ կապված անորոշությունների պայմաններում: Ընթացիկ տարվա հունվար-ապրիլին ՌԴ ԿԲ-ն պահպանել է նախորդ տարվա հոկտեմբերից տոկոսադրույքի սահմանված 21% մակարդակը՝ պայմանավորված առկա գնաճային ճնշումներով:

Կանխատեսում: **ԱՄՀ ապրիլ ամսվա կանխատեսումների համաձայն 2025 և 2026 թվականներին համաշխարհային տնտեսական աճը կդանդաղի՝ կազմելով, համապատասխանաբար, 2.8% և 3.0%՝ արտացոլելով նոր առևտրային միջոցառումների ուղղակի և անուղղակի ազդեցությունները, ինչպես նաև անորոշությունների բարձր մակարդակը:** ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներից ԱՄՆ-ում 2025 թվականին աճի արագացումից հետո սպասվում է կտրուկ դանդաղում՝ պայմանավորված քաղաքական անորոշություններով, առևտրային լարվածությամբ և ավելի թույլ սպառողական պահանջարկի հեռանկարներով: Եվրագոտում 2025թ. աճի դանդաղմանը կհետևի աճի որոշակի արագացումը 2026-2028թթ.: Ընդ որում, 2025թ. աճի զսպման հիմնական գործոններն են հանդիսանում աճող անորոշությունները, ԱՄՆ կողմից սահմանված մաքսատուրքերը և դրանց ազդեցությունները: Իսկ հաջորդող տարիներին աճի արագացմանը նպաստող գործոններն են՝ իրական աշխատավարձի աճով պայմանավորված սպառման աճը, ինչպես նաև Գերմանիայում հարկաբյուջետային մեղմացումները՝ պայմանավորված հարկաբյուջետային կանոնի փոփոխությամբ: Չինաստանի տնտեսական աճը 2025թ. և 2026թ. կդանդաղեն՝ արտացոլելով սահմանված մաքսատուրքերի ազդեցությունը, որին կհակազդեն նախորդ տարվանից իրականացվող հարկաբյուջետային խթանող միջոցառումները: ՌԴ-ում կանխատեսվում է աճի կտրուկ դանդաղում՝ պայմանավորված աշխատաշուկայի լարվածության նվազման և աշխատավարձի աճի դանդաղ տեմպերի հետևանքով մասնավոր սպառման և ներդրումների աճի տեմպերի դանդաղմամբ: Ընդ որում, ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների 2025թ. ապրիլի կանխատեսումները հունվարի կանխատեսումների համեմատ վերանայվել են՝ հիմնականում դեպի ներքև (ավելի մանրամասն տե՛ս Աղյուսակ 1.2 -ում):

Աղյուսակ 1.2. ԱՄՀ կանխատեսումներ

	2024	2025թ.-ի կանխատեսում			2026թ.-ի կանխատեսում			2027թ.	2028 թ.
Փաստ	2024 Հոկտ.	2025 Հունվ.	2025 Ապրիլ	2025 Հոկտ.	2025 Հունվ.	2025 Ապրիլ	2025 Ապրիլ	2025 Ապրիլ	

Աշխարհի տնտեսական աճ, %	3.3	3.2	3.3	2.8	3.3	3.3	3.0	3.2	3.2
ՌԴ	4.1	1.3	1.4	1.5	1.2	1.2	0.9	1.1	1.1
Եվրագոտի	0.9	1.3	1.0	0.8	1.5	1.4	1.2	1.3	1.3
Չինաստան	5.0	4.5	4.6	4.0	4.1	4.5	4.0	4.2	4.1
ԱՄՆ	2.8	2.2	2.7	1.8	2.0	2.1	1.7	2.0	2.1
Համաշխարհային առևտրի աճ, %	3.8	3.4	3.2	1.7	3.4	3.3	2.5	3.0	3.2

Աղբյուրը՝ ԱՄՀ «World Economic Outlook»

2024թ. համեմատաբար թույլ պահանջարկը, առաջարկի էական աճը ոչ ՕՊԵԿ+ երկրների կողմից հանգեցրել են նավթի գների անկման, մինչդեռ պղնձի գների աճ է գրանցվել՝ վերականգնվող էներգիայի պահանջարկի և առաջարկի կրճատման հետևանքով: Կանխատեսվող հորիզոնում նավթի միջազգային գինը նվազման միտում ունի, մինչդեռ պղնձի միջազգային գինը՝ աճի: Նավթի միջազգային գինը 2024թ. կազմել է 81 դոլար մեկ բարելի դիմաց՝ նախորդ տարվա նկատմամբ նվազելով 2.3%-ով: Պղնձի միջազգային գինը 2024թ. նախորդ տարվա համեմատ աճել է 7.7%-ով՝ կազմելով 9,142 ԱՄՆ դոլար մեկ տոննայի դիմաց, իսկ պարենային ապրանքների միջազգային գինը նվազել է 2%-ով:

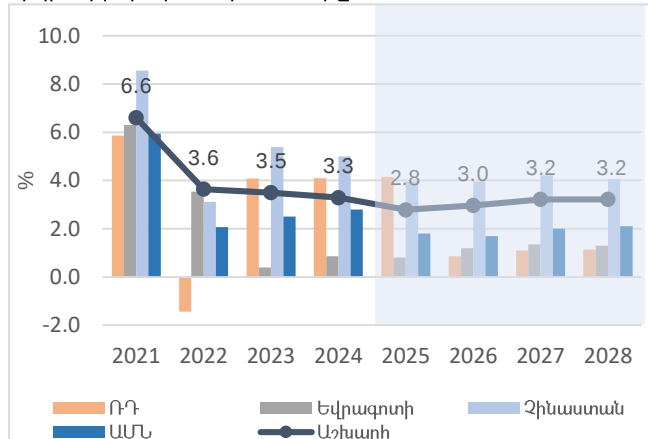
2025թ. հունվար-ապրիլ ամիսներին հումքային և պարենային ապրանքների գների նախորդ տարվա միտումները պահպանվել են. համեմատաբար թույլ պահանջարկը և առաջարկի էական աճը հանգեցրել են նավթի գների անկման, մինչդեռ պղնձի գների աճ է գրանցվել՝ մատակարարման շղթաների խաթարման և մաքսատուրքերի հետ կապված անորոշություններով: Ընթացիկ տարվա հունվար-ապրիլ ամիսներին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ նավթի միջազգային գինը նվազել է 13.2%-ով՝ պայմանավորված ՕՊԵԿ+ երկրների կողմից արդյունահանման աճով, խոշոր տնտեսությունների պահանջարկի դանդաղմամբ, ինչպես նաև առևտրային լարվածության արդյունքում ձևավորված անորոշություններով:

Պղնձի միջազգային գինը 2025թ. հունվար-ապրիլ ամիսներին նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածի նկատմամբ աճել է 7%-ով՝ միջինում կազմելով 9,309 ԱՄՆ դոլար մեկ տոննայի դիմաց: Պղնձի միջազգային գնի զգալի աճը պայմանավորված է եղել մատակարարման շղթաների խաթարմամբ, ինչպես նաև ԱՄՆ-ում պղնձի ներմուծման վրա սահմանվող հնարավոր մաքսատուրքերի վերաբերյալ մտահոգություններով՝ հանգեցնելով պաշարների կուտակման և սպեկուլյատիվ գնումների աճի:

Պարենի միջազգային գինը⁶ 2025թ. հունվար-ապրիլ ամիսներին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել է 7.1%-ով՝ պայմանավորված կաթնամթերքի, բուսական յուղերի և մսի գների աճով, որն էլ իր հերթին պայմանավորված էր ներմուծման պահանջարկի աճով: Նշված պարենային ապրանքների գների աճի միտումներին որոշ չափով հակազդել են շաքարավազի և հացահատիկի գների նվազումը՝ պայմանավորված եղանակային պայմանների բարելավմամբ և անխափան մատակարարումներով:

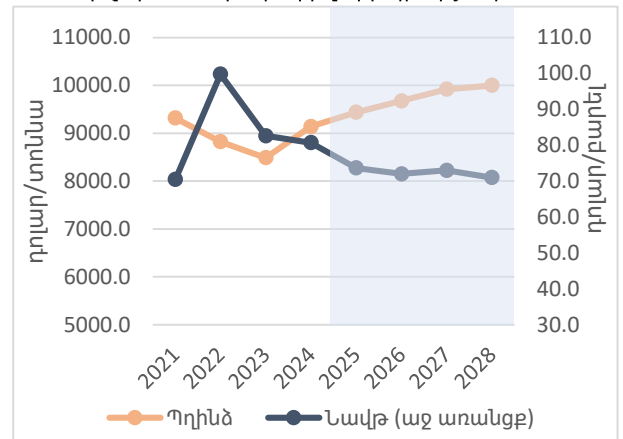
Միջազգային փոփոխական և ֆինանսական զարգացումները և կանխատեսումները:

Գծապատկեր 1.1. Համաշխարհային և գործընկեր երկրների փոփոխական աճերը (%)



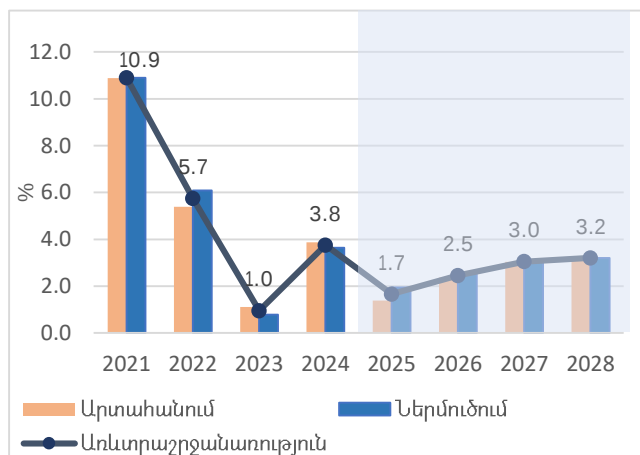
Աղբյուրը՝ ԱՄՀ

Գծապատկեր 1.2. Հումքային ապրանքների գները (ԱՄՆ դոլար), 2025թ. փետրվարի դրությամբ



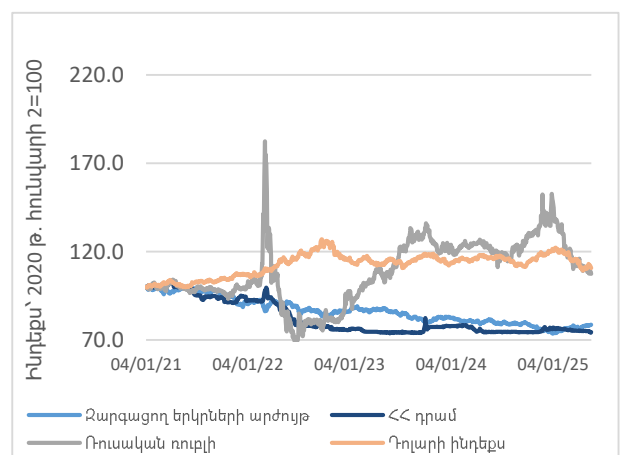
Աղբյուրը՝ կանխատեսումները ըստ Բլումբերգի

Գծապատկեր 1.3. Համաշխարհային առևտրի դոլարային աճերը(%)



Աղբյուրը՝ ԱՄՀ

Գծապատկեր 1.4. Ջարգացող երկրների ազգային արժույթների դոլարի նկատմամբ փոփոխությունները⁷

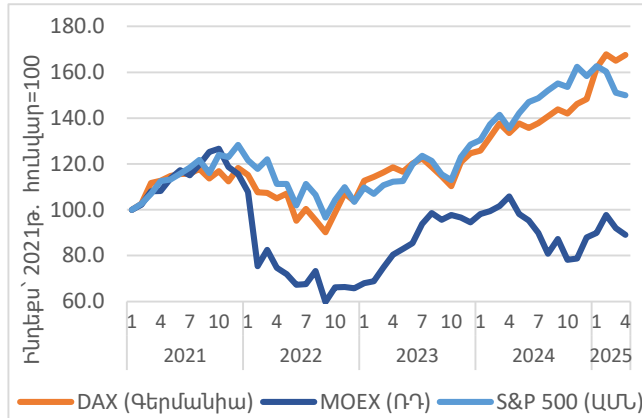


Աղբյուրը՝ Բլումբերգ, ՀՀ ԿԲ, ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ

⁶ Աղբյուրը՝ ՄԱԿ-ի պարենի և գյուղատնտեսության կազմակերպություն
<https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en/>

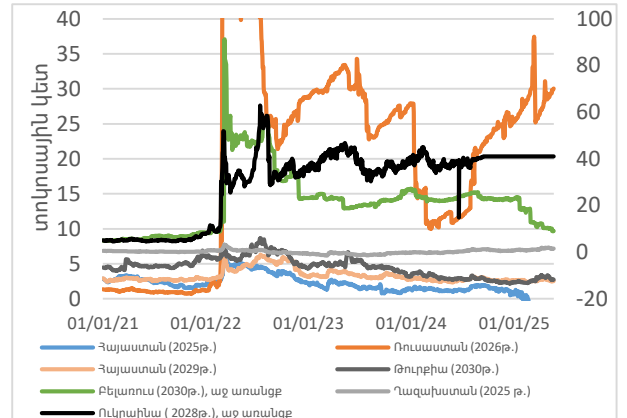
⁷ Դոլարի ինդեքսը հաշվարկվում է որպես կշռված երկրաչափական միջին՝ հետևյալ արժույթների նկատմամբ. Եվրո, Ճապոնական յեն, Բրիտանական ֆունտ, Կանադական դոլար, Շվեդական կրոն, Շվեյցարական ֆրանկ:

Գծապատկեր 1.5. Գործընկեր երկրների բաժնետիրոջների շուկաների ինդեքսները



Աղբյուր՝ Բլումբերգ, ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ

Գծապատկեր 1.6. Տարածաշրջանի երկրների ռիսկի հավելավճարները⁸



Աղբյուր՝ Բլումբերգ

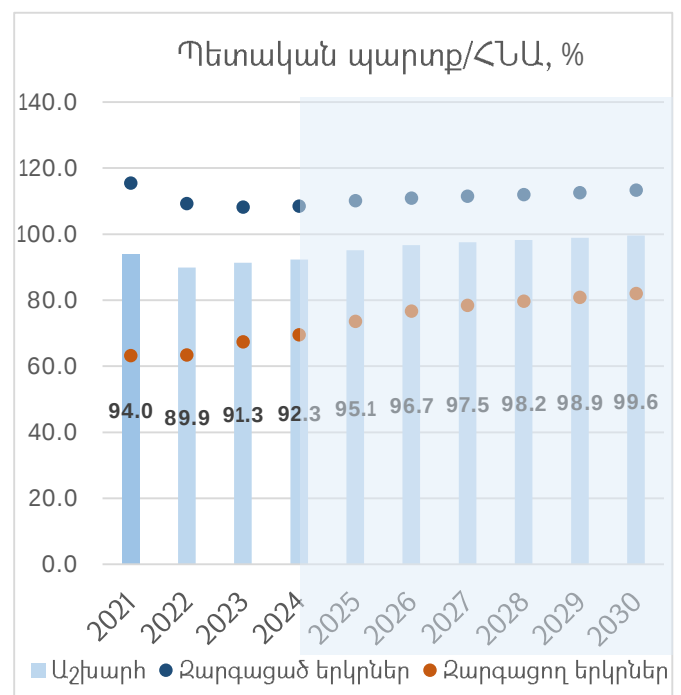
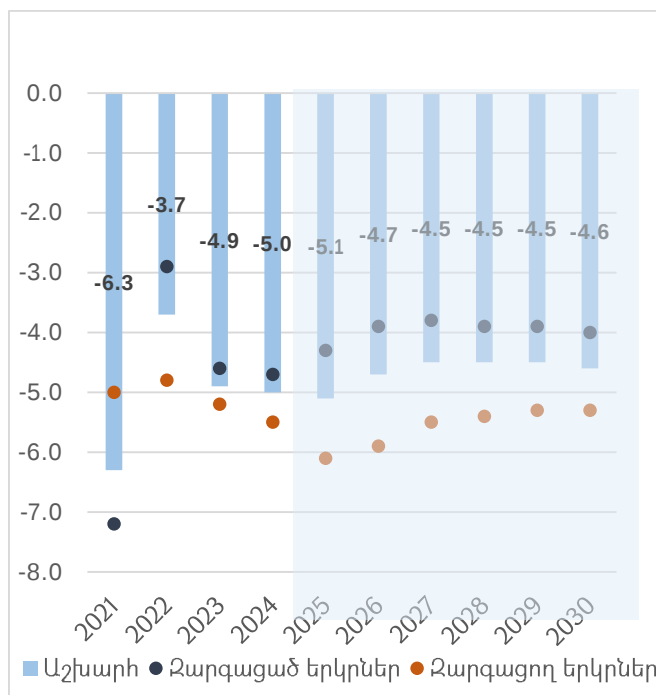
Միջազգային ապրանքային, արժույթային և ֆինանսական շուկաներում էական տատանումներ են գրանցվել: Համաշխարհային առևտրի տեմպերը նախորդ տարվա համեմատ որոշակի վերականգնվել են, սակայն կանխատեսվող հորիզոնում աճի տեմպերը դանդաղում են: Ֆինանսական շուկաներում, հատկապես՝ ամերիկյան և եվրոպական, նկատվում են բաժնետոմսերի գների վերականգնում: Զարգացող երկրների արժույթները նախորդ տարվա ընթացքում և ընթացիկ տարում թուլացել են ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ, միևնույն ժամանակ ԱՄՆ դոլարի դիրքերը շարունակել են ամրապնդվել: Ի համեմատ նախորդ տարվա արժեզրկման միտումների՝ ռուսական ռուբլու դիրքերը որոշակի վերականգնվել են ընթացիկ տարվա առաջին չորս ամիսների ընթացքում: Այս պայմաններում զարգացող երկրների, այդ թվում՝ տարածաշրջանի երկրների ռիսկի հավելավճարները նվազել են, բացառությամբ՝ Ռուսաստանի:

⁸ Երկրի ռիսկի հավելավճարները հաշվարկված են որպես տվյալ երկրի եվրոպարտատոմսերի (դոլարային արժույթով) և ԱՄՆ համապատասխան ժամկետայնությամբ գանձապետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների տարբերություն (պարտատոմսերի մարման ժամկետները նշված են երկրների անվանումների կողքը՝ փակագծերում):

2024թ. պետական բյուջեի պակասուրդի և պետական պարտքի բեռի աճ է գրանցվել՝ սահմանափակելով հարկաբյուջետային տարածքը: Ընդ որում, ԱՄՆ-ի և Չինաստանի բյուջեի պակասուրդը և պարտքի մակարդակների միտումները ձևավորել են համաշխարհային հարկաբյուջետային զարգացումները. ընդ որում, թե՛ զարգացած, թե՛ զարգացող երկրներում բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ և պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշների մակարդակները խորացել են: Համաշխարհային պետական պարտքը 2024թ. կազմել է ՀՆԱ-ի 92.3%-ը, իսկ պետական բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ ցուցանիշը՝ 5.0%:

Աճող անորոշությունները և առևտրային քաղաքականության պայմանների փոփոխությունները կարող են ազդել տնտեսական աճի, ֆինանսական շուկաների, հետևաբար և հարկաբյուջետային զարգացումների հեռանկարի վրա: Հարկաբյուջետային զարգացումների հեռանկարի հիմնական ռիսկերն են ներմուծման մաքսատուրքերի, առևտրային և քաղաքական անորոշությունների սրումը, ԱՄՆ-ում ֆինանսական պայմանների խստացումները, որոնք կազդեն փոխառությունների ծախսերի վրա, ինչպես նաև սպասվածից բարձր տոկոսադրույքների մակարդակը:

Գծապատկեր 1.7. Համաշխարհային տնտեսությունում ընթացող հարկաբյուջետային զարգացումները



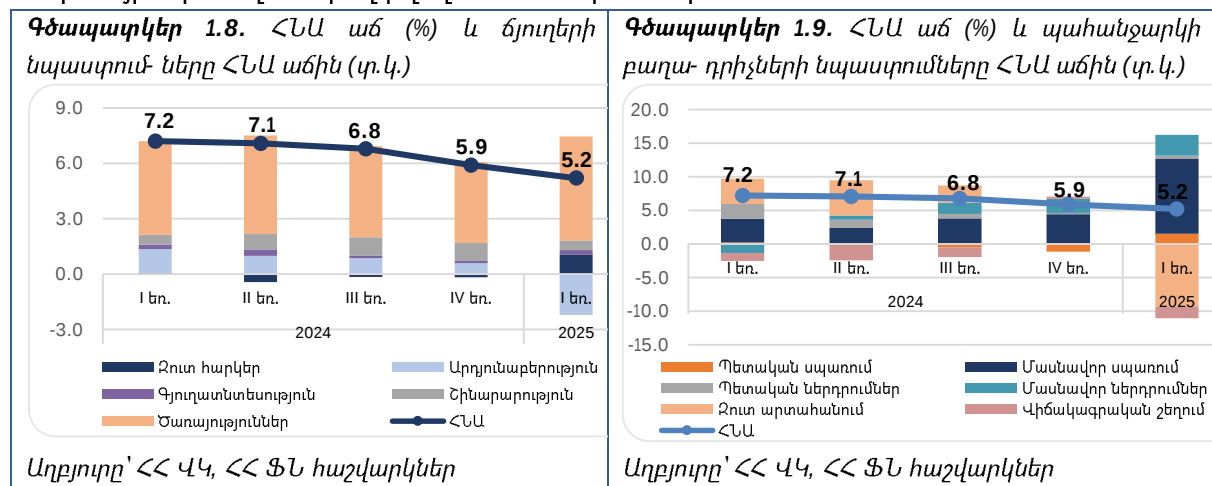
Աղբյուր՝ IMF, Fiscal Monitor, April 2025.

1.3. ՀՀ ՄԱԿՐՈՏԵՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐ ԵՎ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐ

1.3.1. ՀՆԱ և տնտեսական աճ

2021-2024 թվականներին ՀՀ տնտեսությունում միջինում գրանցվել է 8.2% իրական աճ՝ կրելով 2022 թվականի փետրվարի վերջերից սկիզբ առած ռուս-ուկրաինական հակամարտության և Ռուսաստանի դեմ կիրառված պատժամիջոցների հետևանքով դեպի Հայաստան մարդկանց ներհոսքի, զբոսաշրջության զգալի ավելացման, տեղեկատվական տեխնոլոգիաների ոլորտի ընկերությունների ՀՀ տեղափոխման, ՀՀ-ից դեպի Ռուսաստան արտահանման պահանջարկի ավելացման, պետական բյուջեից կապիտալ ծախսերի և բնակարանաշինության բարձր աճերի, ինչպես նաև 2023 թվականի սեպտեմբերի վերջերից Լեռնային Ղարաբաղից ՀՀ բռնի տեղահանված անձանց տնտեսական ազդեցությունները: 2021-2024 թվականներին տնտեսական աճը հիմնականում պայմանավորված է եղել ծառայությունների աճով (նպաստումը՝ միջինում 6.2 տոկոսային կետ): Տնտեսական աճին նպաստել են նաև շինարարության և արդյունաբերության ճյուղերը (նպաստումները՝ համապատասխանաբար՝ միջինում 0.9 և 0.5 տոկոսային կետեր): Մինչդեռ գյուղատնտեսության նվազումը միջինում 0.1 տոկոսային կետով հակազդել է տնտեսական աճին: Պահանջարկի տեսանկյունից աճին նպաստել է ինչպես ներքին պահանջարկի (մասնավոր սպառման ու մասնավոր և պետական ներդրումների), այնպես էլ արտահանման աճը:

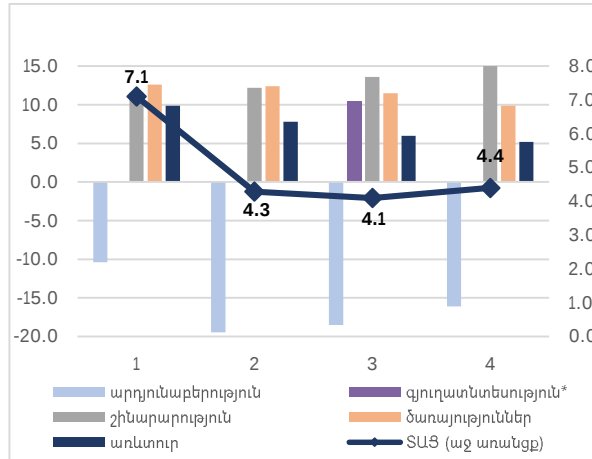
Տնտեսական աճի տեմպերը շարունակվել են նաև 2025 թվականի առաջին եռամսյակում՝ գրանցելով ՀՆԱ-ի 5.2% իրական աճ՝ հիմնականում պայմանավորված ծառայությունների աճով (նպաստումը՝ 5.6 տոկոսային կետ): Տնտեսության մյուս ճյուղերում (բացառությամբ՝ արդյունաբերության) նույնպես գրանցվել են աճի բարձր տեմպեր՝ նպաստելով տնտեսական աճին: Արդյունաբերության ճյուղը նվազել է 2.2 տոկոսային կետով՝ հակազդելով տնտեսական աճին:



Ապրիլ ամսին տնտեսական ակտիվությունը որոշակիորեն արագացել է՝ պայմանավորված հիմնականում արդյունաբերության նվազման տեմպերի դանդաղմամբ: Արդյունքում, 2025

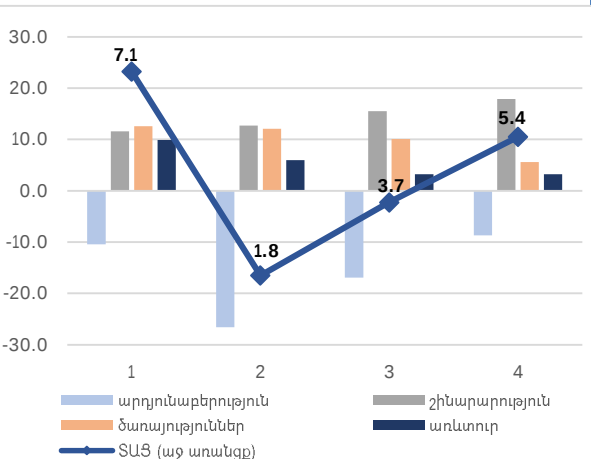
թվականի հունվար-ապրիլին արձանագրվել է տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի⁹ 4.4% աճ՝ պայմանավորված հիմնականում ծառայությունների աճով (նպաստումը՝ 5.1 տոկոսային կետ): Շինարարության և առևտրի ճյուղերի աճերը ևս նպաստել են տնտեսական ակտիվությանը (նպաստումները՝ համապատասխանաբար՝ 1.1 և 0.8 տոկոսային կետեր): Մինչդեռ արդյունաբերության՝ դեռևս նախորդ տարվա նոյեմբերից սկիզբ առած նվազման բարձր տեմպերը շարունակվել են նաև ընթացիկ տարում՝ պայմանավորված վերամշակման և վերաարտահանման նպատակով ներմուծված թանկարժեք մետաղների ներմուծման գործոնի չեզոքացմամբ: Արդյունքում, արդյունաբերության նվազումը 2.7 տոկոսային կետով հակազդել է տնտեսական ակտիվության աճին:

Գծապատկեր 1.10. *SUS* և տնտեսության ճյուղերի իրա-կան աճերը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ (կուրակային, %)



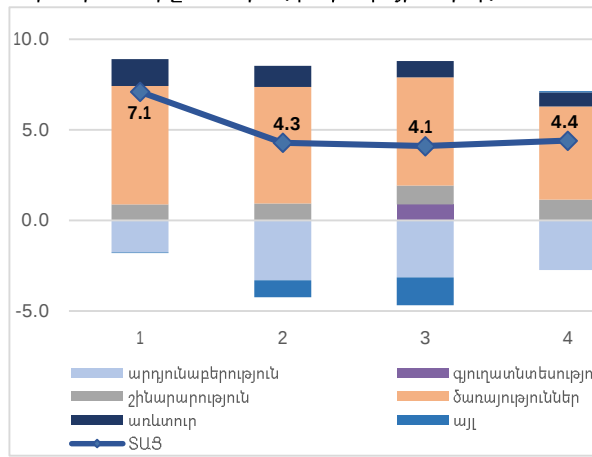
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

Գծապատկեր 1.11. *SUS* և տնտեսության ճյուղերի իրական աճերը նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ (ամսական, %)

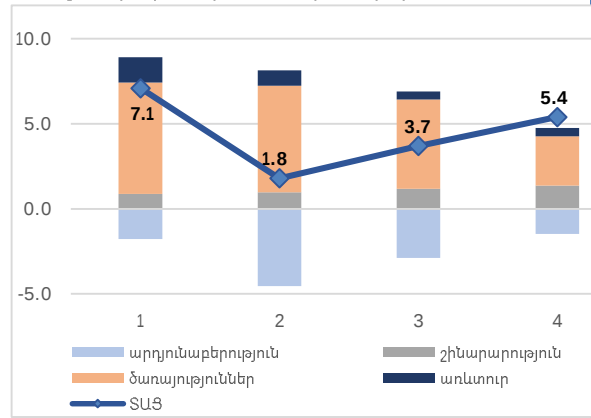


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

Գծապատկեր 1.12. *Տնտեսության ճյուղերի նպաստումները SUS-ին (կուրակային, տ.կ.)*¹⁰



Գծապատկեր 1.13. *Տնտեսության ճյուղերի նպաստումները SUS-ին նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ (ամսական, տ.կ.)*



⁹SUS-ի աճին ճյուղերի նպաստումները ՀՀ ֆինանսների նախարարության գնահատականներն են: Գյուղատնտեսության ցուցանիշը ոչ բոլոր հաշվարկներում է ներկայացված, քանի որ այն հրապարակվում է եռամսյակային պարբերականությամբ:

¹⁰SUS-ի նպաստումների «այլ» բաղադրիչի մեջ ներառված են գյուղատնտեսության (բացառությամբ՝ հունվար-մարտի) և ոչ շուկայական ծառայությունների նպաստումները:

Ներքին պահանջարկի աճի տեմպերը շարունակվել են նաև 2025 թվականի առաջին եռամսյակում: 2025 թվականի հունվար-մարտին տնտեսական աճը հիմնականում պայմանավորվել է ներքին մասնավոր պահանջարկի (մասնավոր սպառման և մասնավոր ներդրումների) աճով: Նույն ժամանակահատվածում գրանցվել են արտահանման և ներմուծման նվազման բարձր տեմպեր՝ պայմանավորված վերամշակման և վերաարտահանման նպատակով ներմուծված թանկարժեք մետաղների ներմուծման գործոնի չեզոքացմամբ: Ընդ որում՝ արտահանման նվազումն առաջանցիկ է եղել ներմուծման նվազման նկատմամբ, ինչի արդյունքում զուտ արտահանումն էական բացասական նպաստում է ունեցել ՀՆԱ-ի աճին:

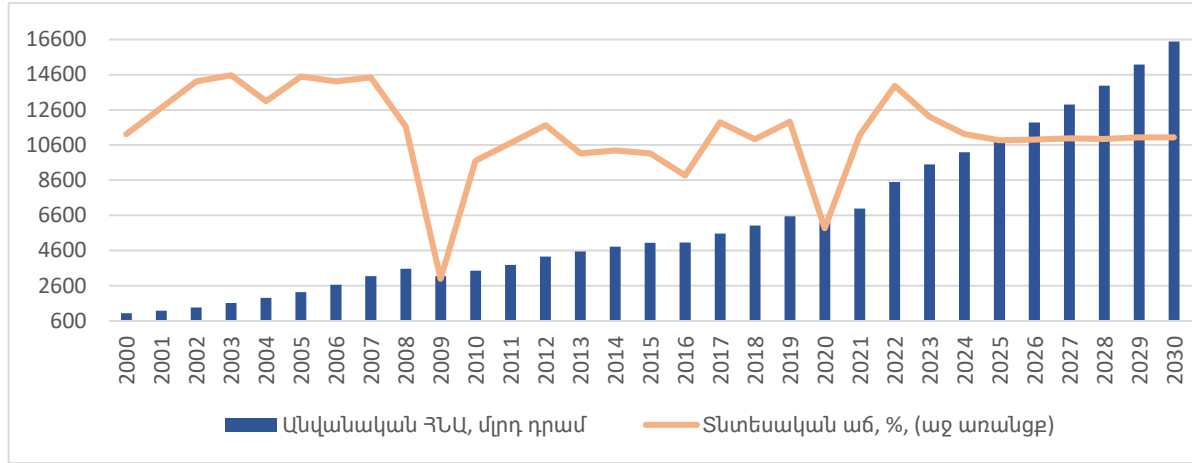
Ապրիլ ամսին ներքին պահանջարկի աճի միտումները շարունակվել են՝ պայմանավորված տնօրինվող եկամտի, հիպոթեքային, շինարարության, ինչպես նաև սպառողական վարկավորման աճերով: Սպառման աճի մասին են վկայում նույն ժամանակաշրջանում առևտրի և ծառայությունների աճը, իսկ ներդրումների աճի մասին՝ շինարարության աճը:

Կանխատեսում: Ընթացիկ տնտեսական զարգացումների, պետական կապիտալ ծախսերի դերի պահպանման, Սոթքի հանքավայրի անխափան գործունեության, ինչպես նաև Ամուլսարի շահագործման և կառուցվածքային բարեփոխումների (առավել մանրամասն տե՛ս 1.4 բաժնում) հնարավոր ազդեցությունների արդյունքում 2025 թվականի համար սպասվում է շուրջ 5.1% տնտեսական աճ, իսկ միջնաժամկետում (2026-2030թթ.)՝ միջինում 5.3% աճ: 2025 թվականին և միջնաժամկետում տնտեսական աճը պայմանավորված կլինի հիմնականում ծառայությունների աճով: Տնտեսական աճին իրենց նպաստումը կունենան նաև արդյունաբերության և շինարարության ճյուղերը, ինչը համահունչ է կառավարության նպատակադրած արտահանման խթանման և ներդրումային միջավայրի բարելավմանն ուղղված քաղաքականություններին: Ամբողջական պահանջարկը նույնպես կաճի՝ հիմնականում պայմանավորված ներքին սպառողական և ներդրումային պահանջարկի աճով:

2025 թվականին և միջնաժամկետում դեֆլյատորը կաճի՝ պայմանավորված ՍԳԻ-ի և ապրանքների միջազգային գների զարգացումներով:

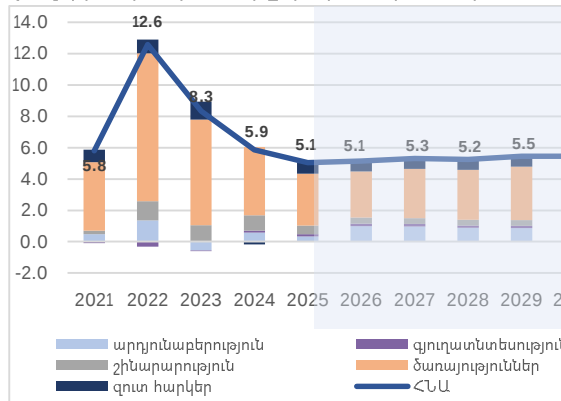
Վերոնշյալ զարգացումների պայմաններում անվանական ՀՆԱ-ն 2025 թվականին կկազմի 10,976.1 մլրդ դրամ՝ 84 մլրդ դրամով ավել լինելով 2025 թվականի պետական բյուջեով ծրագրված ցուցանիշից: Իսկ միջնաժամկետում անվանական ՀՆԱ-ն կաճի միջինում 8.5%-ով՝ 2030 թվականին կազմելով 16,488.6 մլրդ դրամ:

Գծապատկեր 1.14. Անվանական ՀՆԱ և տնտեսական աճ



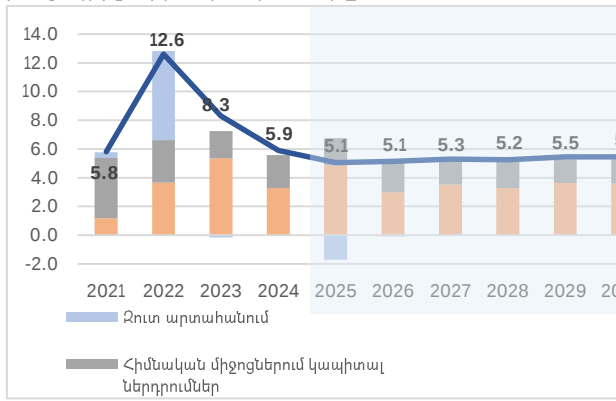
Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ և կանխատեսումներ

Գծապատկեր 1.15. Տնտեսության առանձին ճյուղերի նպաստումները տնտեսական աճին



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ և կանխատեսումներ

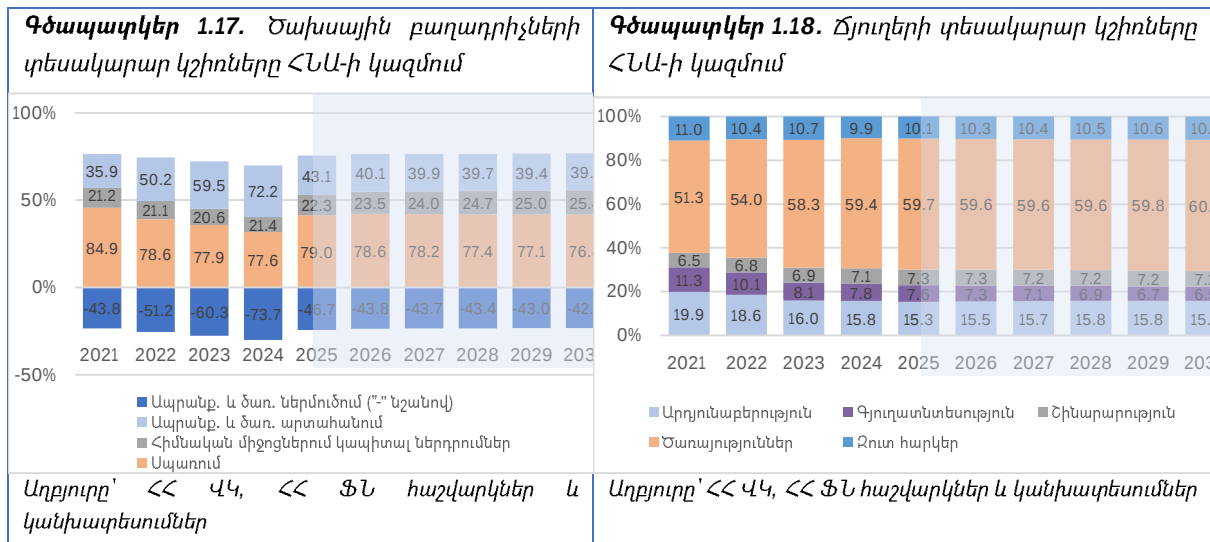
Գծապատկեր 1.16. Տնտեսական աճին պահանջարկի քաղաղորդիչների նպաստումները



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ և կանխատեսումներ

Համախառն առաջարկի կանխատեսում. 2025 թվականին ծառայությունների և շինարարության աճերն առաջանցիկ կլինեն տնտեսական աճից, իսկ տնտեսական աճը պայմանավորված կլինի հիմնականում ծառայությունների աճով (5.6%): Տնտեսության մյուս ճյուղերը նույնպես կաճեն՝ նպաստելով տնտեսական աճին:

Միջնաժամկետում՝ պայմանավորված ներքին և արտաքին պահանջարկի աճով, տնտեսությունում իրականացվող պետական և մասնավոր ներդրումներով, ինչպես նաև ՀՀ կառավարության կողմից արտահանման ու ներդրումների խթանմանն ուղղված քաղաքականություններով՝ ծառայությունները կաճեն միջինում 5.4%-ով (ծառայությունների աճը կշարունակի պայմանավորվել ՏՏ, տուրիզմի և ֆինանսական ծառայությունների աճերով), արդյունաբերությունը՝ 5.9%-ով (ճյուղի աճին կնպաստի նաև Ամուլսարի շահագործումը), շինարարությունը՝ 5.1%-ով (պետական կապիտալ ծախսերի (հիմնականում ենթակառուցվածքներում ներդրումների) և բնակարանային շինարարության աճով), իսկ գյուղատնտեսությունը՝ 2.0%-ով (պետական օժանդակության ծրագրերով պայմանավորված ոլորտի աճով):



Համախառն պահանջարկի կանխատեսում. 2025 թվականին վերջնական սպառումը կաճի 7.0%-ով, իսկ ներդրումները՝ 9.6%-ով: Սպառման և ներդրումների աճին կնպաստեն տնօրինվող եկամտի և բնակարանային շինարարության հետագա աճերը, ինչպես նաև ներդրումային միջավայրի բարելավմանն ուղղված պետական քաղաքականությունն ու նախատեսվող պետական կապիտալ ծախսերը: Միջնաժամկետում՝ սպառումը միջինում կաճի 4.7%-ով, իսկ ներդրումները՝ 8.1%-ով: Միջնաժամկետում ներդրումների վրա դրական ազդեցություն կունենա ՀՀ կառավարության կողմից ենթակառուցվածքներում ներդրումների շարունակական աճը, ինչպես նաև մասնավոր ներդրումների խթանմանն ուղղված միջոցառումները, իսկ սպառումը պայմանավորված կլինի տնօրինվող եկամտի աճով:

Պայմանավորված վերամշակման և վերաարտահանման նպատակով թանկարժեք մետաղների ներմուծման գործոնի չեզոքացմամբ՝ 2025 թվականին արտահանումը և ներմուծումը կնվազեն, համապատասխանաբար՝ 36.6%-ով և 33.5%-ով: ՀՀ և համաշխարհային տնտեսական աճերի, ՀՀ տնտեսության արտահանելի հատվածի զարգացումների, տնօրինվող եկամտի և զբոսաշրջության աճի, ինչպես նաև արտահանմանը և ներդրումների խրախուսմանն ուղղված ՀՀ կառավարության քաղաքականության պայմաններում 2026-2030 թվականներին արտահանումն ու ներմուծումը կաճեն միջինում 3.7% և 3.2%-ով:

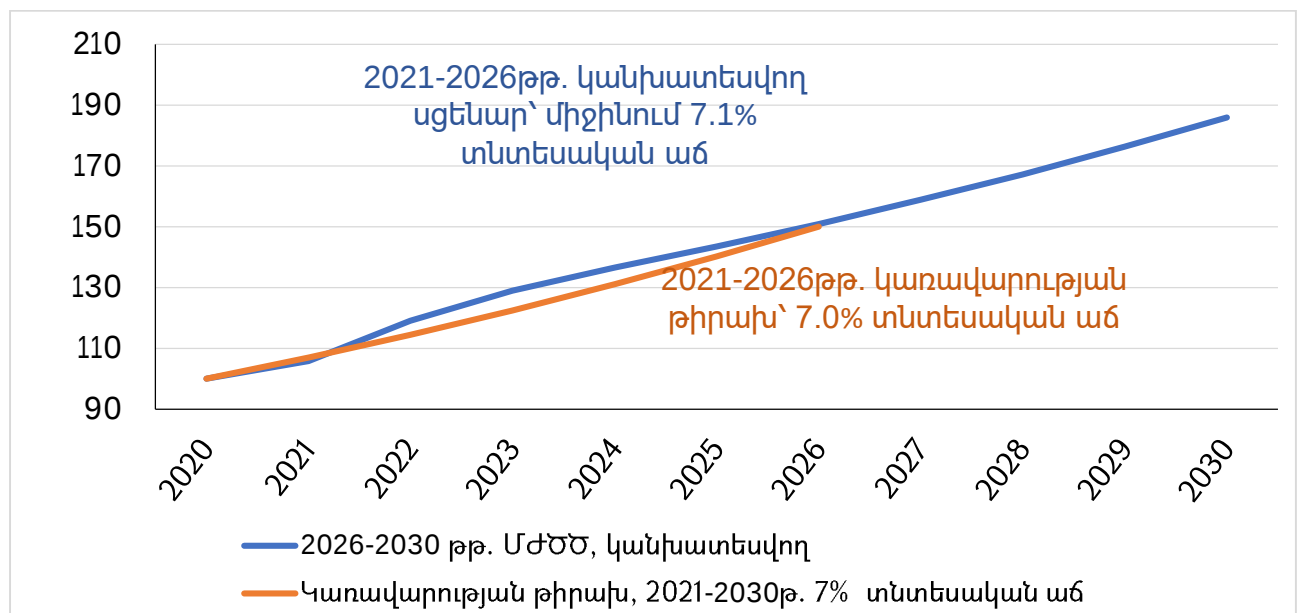
1.3.1.1. Թիրախային տնտեսական աճի սցենար

ՀՀ կառավարությունը նպատակադրել է հասնել միջինում առնվազն 7% տնտեսական աճի: Հատկանշական է, որ կանխատեսված սցենարում 2021-2026թթ. միջինում տնտեսական աճը կազմում է 7.1%, որը փոքր-ինչ բարձր է կառավարության նպատակադրած 7% տնտեսական աճի թիրախից: Ընդ որում, վերջին տարիներին ՀՀ

տնտեսական աճի ներուժը բարձրացել է՝ հասնելով 5.0-5.5%: Այս աճը պահպանելու և ավելի բարձր և կայուն աճի հասնելու համար անհրաժեշտ են լրացուցիչ ջանքեր՝ ուղղված արտադրողականության բարձրացմանը, ներդրումների և արտահանման խթանմանը:

Հաշվի առնելով տնտեսության զարգացման ներկա իրավիճակը՝ միջնաժամկետում տնտեսական աճի ներուժի պահպանման և հետագա բարձրացման համար հնարավոր է հասնել միայն համապատասխան քաղաքականությունների և միջոցառումների իրականացման միջոցով, ուստի կառավարությունը ջանքեր է գործադրելու նպատակադրած աճի թիրախն ապահովելու համար՝ իրականացնելով տնտեսական աճի ներուժի բարձրացմանն ուղղված գործողություններ:

Գծապատկեր 1.19. Կառավարության թիրախավորած 7% փնտեսական աճի և կանխատեսվող սցենարների համեմատականը, իրական ՀՆԱ, 2020=100



Այդ առումով, սույն բաժնում նկարագրվում է 2026-2030 թվականներին տնտեսության ներուժի աստիճանական բարձրացման և ավելի բարձր տնտեսական աճի ապահովման համար անհրաժեշտ քաղաքականության ուղղությունները և այդ նպատակով ՀՀ կառավարության կողմից արդեն իսկ իրականացված և ապագա ջանքերը:

Տնտեսական աճ: Չնայած 2021-2024 թվականներին տնտեսությունը միջինում գրանցվել է բարձր՝ 8.2% իրական աճ, այնուամենայնիվ նշված ժամանակահատվածն աչքի է ընկել մի շարք կարևոր իրադարձություններով, որոնք նշանակալի ազդեցություն են ունեցել բարձր տնտեսական աճի ապահովման գործընթացում, որոնց ազդեցությունն առաջիկա տարիներին կչեզոքանա: Մասնավորապես՝ 2022 թվականի փետրվարի վերջերից սկիզբ առած ռուս-ուկրաինական հակամարտության և Ռուսաստանի դեմ կիրառված պատժամիջոցների հետևանքով տեղի է ունեցել դեպի Հայաստան մարդկանց ներհոսք, զբոսաշրջության զգալի ավելացում, տեղեկատվական տեխնոլոգիաների ոլորտի ընկերությունների ՀՀ տեղափոխում, ՀՀ-ից դեպի Ռուսաստան արտահանման պահանջարկի ավելացում, գրանցվել են պետական բյուջեից կապիտալ

ծախսերի և բնակարանաշինության բարձր աճեր, ինչպես նաև 2023 թվականի սեպտեմբերի վերջից Լեռնային Ղարաբաղից ՀՀ են բռնի տեղահանվել ավելի քան 100,000 հայրենակիցներ:

Դեպի ՀՀ զբոսաշրջային մեծ հոսքերը, ՏՏ ոլորտի ընկերությունների և աշխատակիցների ՀՀ տեղափոխվելը, զբաղվածների թվաքանակի ավելացումը, ինչպես նաև պետական կապիտալ ծախսերի դերի շարունակական բարձրացումը հանգեցրել են տնտեսության ներուժի և ներուժային աճի բարձրացման: Գնահատվում է, որ ՀՀ տնտեսության ներուժային աճը նախկին 4-4.5% գնահատված միջակայքից աճել է՝ հասնելով 5-5.5% միջակայքի: Չնայած այն հանգամանքին, որ կանխատեսված տնտեսական աճերի պարագայում 2021-2026թթ. տնտեսական աճը միջինում գերազանցում է կառավարության նպատակադրած 7% տնտեսական աճի ցուցանիշը, սակայն միջնաժամկետում նշված ներուժային աճը պահպանելու և ավելի բարձր կայուն աճի հասնելու համար անհրաժեշտ են լրացուցիչ ջանքեր՝ ուղղված տնտեսական աճի ներուժի բարձրացմանը: Նշված թիրախին հասնելու համար հետագա տարիներին ՀՀ տնտեսությունը պետք է զարգանա առաջարկի վրա հիմնված տնտեսական աճի մոդելով (որն իր կենսունակությունն ապացուցել է աշխարհի բազմաթիվ երկրներում), որտեղ տնտեսական աճի առանցքային շարժիչը պետք է լինի արտահանելի հատվածը և արտահանումը (export-led growth model):

Ներդրումներ և արտադրողականություն: Միջնաժամկետում բարձր և կայուն տնտեսական աճի հասնելու համար անհրաժեշտ է շարունակաբար բարձրացնել ներդրումների և արտադրողականության մակարդակը: Վերջինիս ապահովման համար անհրաժեշտ է իրականացնել արդյունավետ ներդրումային քաղաքականություն՝ ներդրումներն ուղղելով տնտեսության արտահանելի հատված, դեպի տեխնոլոգիաներ և ենթակառուցվածքներ, ապահովելով կապիտալի բարձր արտադրողականություն:

Բարձր տնտեսական աճի ապահովման համար կարևոր նախադրյալ է աշխատանքի և կապիտալի արտադրողականության բարձրացումը, ինչը հնարավոր է իրականացնել նոր տեխնոլոգիական լուծումների կիրառմամբ, գործարար և ներդրումային միջավայրի բարելավմամբ, աշխատուժի որակի բարձրացման և կրթական միջոցառումների իրականացմամբ. այս ուղղությամբ նշանակալի արդյունքներ կարող են գրանցվել Կրթության մինչև 2030թ. զարգացման պետական ծրագրի, Զբաղվածության ռազմավարության, ներդրումների խթանման բարեփոխումների արդյունավետ իրականացման արդյունքում (առավել մանրամասն տե՛ս ՄԱՍ II. Ծախսային քաղաքականության ռազմավարությունը բաժնում):

Արտահանելի հատված և արտահանում: Բարձր տնտեսական աճի ապահովման համար անհրաժեշտ է արտահանման տեմպերի արագացում ի հաշիվ ոչ հումքային բարձր ավելացված արժեք ստեղծող ապրանքատեսակների և արտահանելի ծառայությունների: Այսպես, բարձր աճի հասնելու համար պահանջվող մասնավոր ներդրումների ծավալների ապահովմանը զուգահեռ անհրաժեշտ է ապրանքների և ծառայությունների արտահանման ավելի բարձր և կայուն աճեր, ինչը հնարավոր կլինի տնտեսության արտահանելի հատվածի արտադրողական ճյուղերի էական բարելավման

միջոցով: Այս թիրախների ապահովմանը կարող է նպաստել արտահանման խթանման միջոցառումների, մշակվող Արտահանման խթանման նոր ռազմավարության և SS ոլորտի խթանման ծրագրերի արդյունավետ իրականացումը (առավել մանրամասն տե՛ս ՄԱՍ II. Ծախսային քաղաքականության ռազմավարությունը բաժնում):

1.3.2. Աշխատանքի շուկա

Տնտեսական բարձր աճի պայմաններում 2021-2023 թվականներին գործազրկության մակարդակը նվազել է՝ ուղեկցվելով զբաղվածության աճով, սակայն 2024 թվականին գրանցվել է գործազրկության աճ և զբաղվածության նվազում, իսկ վարձու աշխատողների թվաքանակը 2022-2024 թվականներին շարունակաբար աճել է: Գործազրկության մակարդակը¹¹ 2023 թվականին կազմել է 12.4%՝ 1.1 տոկոսային կետով ցածր լինելով նախորդ տարվա ցուցանիշից, սակայն 2024 թվականին այն աճել է՝ 1.5 տոկոսային կետով և կազմել 13.9%:

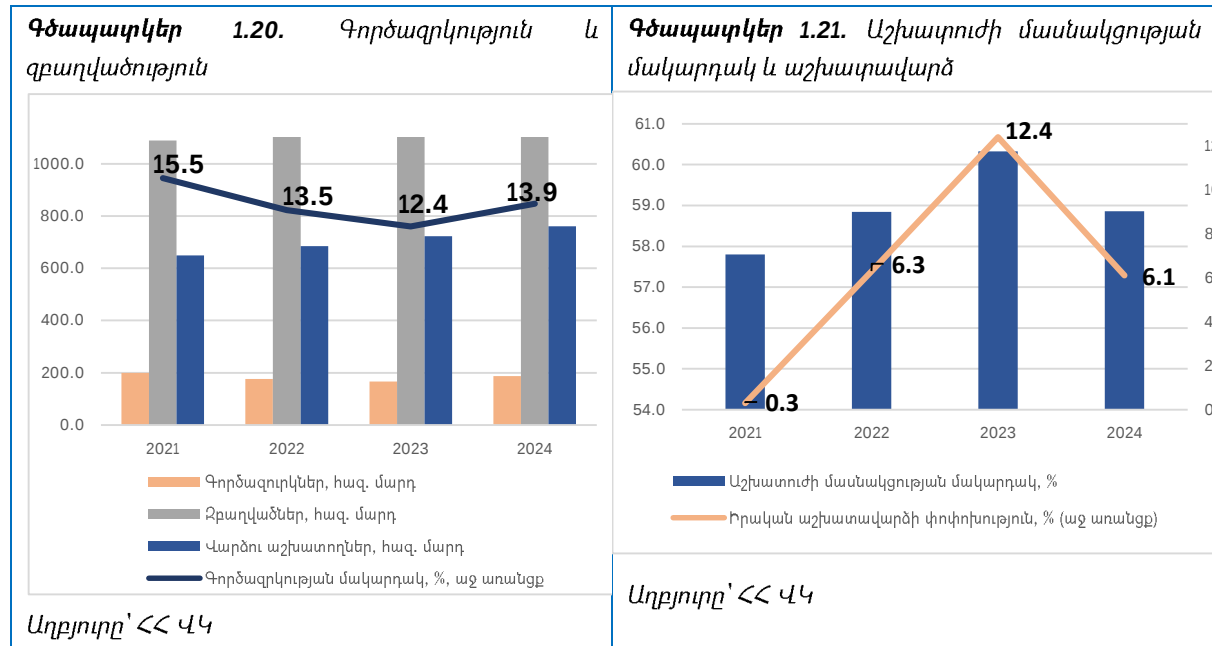
2021-2023 թվականներին գործազուրկների թվաքանակը նվազել է միջինում 10.7%-ով, իսկ զբաղվածների թվաքանակն աճել՝ 3.7%-ով: Սակայն 2024 թվականին ձևավորված միտումները փոխվել են՝ գործազուրկների թվաքանակն աճել է 12.7%-ով՝ կազմելով 187.9 հազար մարդ, իսկ զբաղվածներին՝ նվազել 0.5%-ով՝ կազմելով 1,168.4 հազար մարդ: Գործազուրկների թվաքանակի աճը պայմանավորված է եղել ինչպես զբաղվածության նվազմամբ, այնպես էլ աշխատուժի առաջարկի ավելացմամբ: Գործազուրկների թվաքանակի աճին նպաստել է նաև ԼՂ-ից դեպի ՀՀ բռնի տեղահանված աշխատունակ բնակչության՝ ՀՀ աշխատաշուկայում դեռևս ոչ ամբողջական ներգրավվածությունը:

Զբաղվածության նվազումը պայմանավորված է եղել ոչ վարձու աշխատողների նվազմամբ: 2021-2024 թվականներին վարձու աշխատողների թվաքանակը միջինում աճել է 5.1%-ով՝ իր վրա կրելով տնտեսական աճի, նոր կազմակերպությունների ստեղծման, ինչպես նաև սովերի կրճատման ազդեցությունները: Միաժամանակ, աշխատուժի մասնակցության մակարդակը 2021 թվաքանակի 57.8%-ից 2023 թվականին հասել է 60.3%-ի, որից հետո նվազել է՝ 2024 թվականին կազմելով 58.9%:

Աշխատանքի շուկայի դրական զարգացումները շարունակվել են նաև 2025 թվականին: Տնտեսական աճի պայմաններում հունվար-մարտին վարձու աշխատողների թվաքանակը և աշխատավարձերն աճել են: Պաշտոնապես գրանցված գործազուրկների միջին ամսական թվաքանակը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ նվազել է 18.7%-ով՝ կազմելով 37,146 մարդ, իսկ վարձու աշխատողների թվաքանակն աճել է 5.4%-ով՝ կազմելով 775,910 մարդ: Վարձու աշխատողների թվաքանակի աճին հիմնականում նպաստել են շինարարության, առևտրի, ինչպես նաև պետական կառավարում և պաշտպանություն ոլորտներում աշխատողների թվաքանակի աճը:

¹¹2020թ. սկսած աշխատանքի շուկայի ցուցանիշները հաշվարկվում են՝ հիմք ընդունելով մշտական բնակչության թվաքանակը (ներառում է նաև մինչև 12 ամիս ժամկետով ՀՀ-ից դուրս գտնվող զբաղվածներին և գործազուրկներին)՝ ներկայացնելով ազգային զբաղվածությունը և գործազրկությունը:

2025 թվականի տնտեսական աճի պայմաններում աշխատանքի շուկայում կորսնորվեն դրական զարգացումներ: Այս պայմաններում ակնկալվում է զբաղվածության աճ և գործազրկության նվազում:



2021-2024 թվականներին տնտեսական աճն ուղեկցվել է աշխատավարձերի աճով: Վերջին չորս տարիներին գրանցվել է անվանական աշխատավարձերի միջինում 11% աճ, իսկ իրական աշխատավարձերը միջինում աճել են 6.3%-ով:

2025 թվականի հունվար-մարտին միջին ամսական անվանական աշխատավարձը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել է 5.7%-ով՝ կազմելով 298,879 դրամ: Ընդ որում՝ 2.5% գնաճի պայմաններում իրական աշխատավարձն աճել է 3.1%-ով: Աշխատավարձի աճին հիմնականում նպաստել են մեծածախ և մանրածախ առևտրի, կրթության, մշակող արդյունաբերության, ինչպես նաև վարչարարական և օժանդակ գործունեության ոլորտների աշխատավարձերի աճը: Միջին ամսական անվանական աշխատավարձը պետական հատվածում աճել է 5.2%-ով՝ կազմելով 219,542 դրամ, իսկ ոչ պետականում՝ 5.4%-ով և կազմել՝ 330,270 դրամ:

1.3.3. ՀՀ վճարային հաշվեկշիռ, արտահանում և ներմուծում

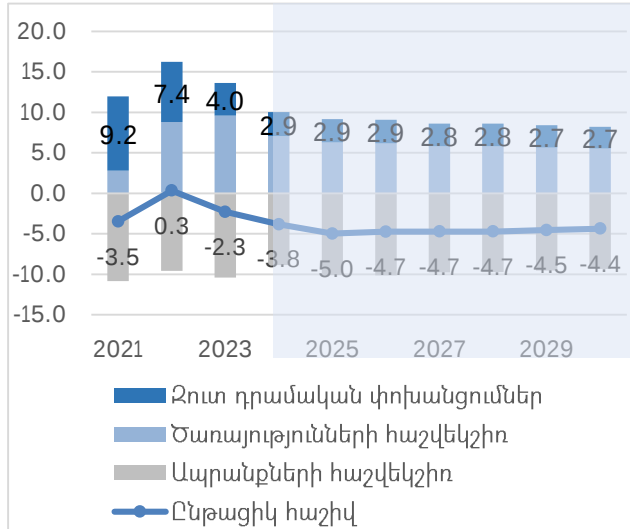
2021-2024թթ. վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նախորդ չորս տարիների նկատմամբ բարելավվել է՝ միջինում կազմելով ՀՆԱ-ի 2.3%-ը: 2021թ. համավարակի և Արցախյան պատերազմի շուկերից հետո տնտեսության վերականգման և 2022թ. ռուս-ուկրաինական հակամարտության և ՌԴ-ի նկատմամբ կիրառվող աննախադեպ պատժամիջոցների հետևանքով ՀՀ-ից դեպի Ռուսաստան արտահանման պահանջարկի ավելացման, զբոսաշրջության զգալի ավելացման պայմաններում ընթացիկ հաշիվը բնութագրվել է ապրանքների և ծառայությունների հաշվեկշռի բարելավմամբ:

2024թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդը նախորդ տարվա համեմատ վատթարացել է՝ կազմելով ՀՆԱ-ի 3.8%-ը: Ընթացիկ հաշվի վատթարացումը հիմնականում

պայմանավորված է եղել ծառայությունների հաշվեկշռի վատթարացմամբ, ինչպես նաև սկզբնական եկամուտների նվազմամբ: Դոլարային արտահայտությամբ ապրանքների և ծառայությունների բացասական հաշվեկշիռը կազմել է ՀՆԱ-ի 1.8%-ը՝ նախորդ տարվա համեմատ վատթարանալով 1 տոկոսային կետով, ինչը հիմնականում պայմանավորված է ծառայությունների հաշվեկշռի՝ ՀՆԱ-ում 2.5 տոկոսային կետ վատթարացմամբ: Տնտեսություն ներհոսող դրամական զուտ փոխանցումները 2024թ. նվազել են շուրջ 22%-ով՝ պայմանավորված ինչպես ներհոսքի նվազմամբ (հատկապես՝ ՌԴ-ից), այնպես էլ դեպի այլ երկրներ արտահոսքի ավելացմամբ: Նշված զարգացումների արդյունքում 2024թ. նախորդ տարվա համեմատ ՀՆԱ-ում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը վատթարացել է 1.5 տոկոսային կետով:

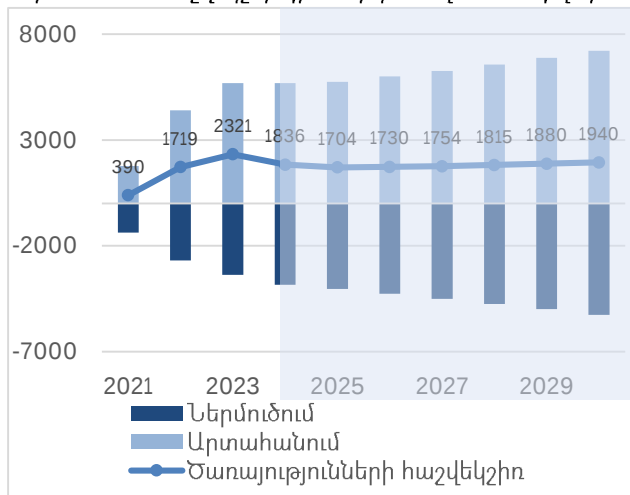
2025 թվականի առաջին երեք ամիսներին ապրանքների գծով արտաքին առևտրի բացասական մնացորդը, արտահանման ծավալների ավելի մեծ անկմամբ պայմանավորված, նախորդ տարվա համադրելի ցուցանիշի նկատմամբ վատթարացել է: Միաժամանակ, նշված ժամանակահատվածում ՀՀ այցելած զբոսաշրջիկների թվաքանակը նվազել է, մինչդեռ ՀՀ-ից մեկնած զբոսաշրջիկների թվաքանակը աննշան աճել՝ թողնելով բացասական ազդեցություն ծառայությունների հաշվեկշռի վրա: Իսկ ՀՀ բանկերի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով արտերկրից ստացված ոչ առևտրային բնույթի զուտ դրամական փոխանցումներն աճել են:

Գծապատկեր 1.22. Ընթացիկ հաշվի և դրա բաղադրարարների դինամիկան, % ՀՆԱ-ում



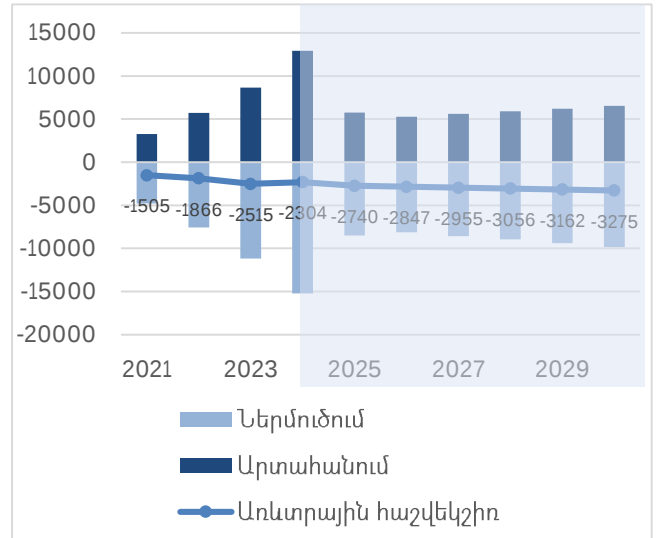
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ

Գծապատկեր 1.24. Ծառայությունների արտահանում, ներմուծում և հաշվեկշռի դինամիկան, մլն ԱՄՆ դոլար



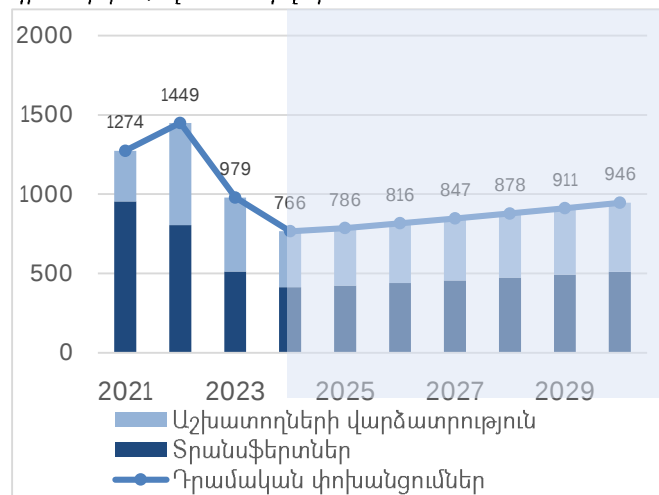
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ

Գծապատկեր 1.23. Ապրանքների արտահանման, ներմուծման և առևտրային հաշվի դինամիկան, մլն ԱՄՆ դոլար



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ

Գծապատկեր 1.25. Զուտ դրամական փոխանցումների դինամիկան, մլն ԱՄՆ դոլար



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ

Կանխատեսում: Պայմանավորված առևտրային հաշվեկշռի վատթարացմամբ, ինչպես նաև ընթացիկ հաշվին ծառայությունների հաշվեկշռի դրական նպաստման նվազմամբ՝ 2025թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդը կվատթարանա՝ հասնելով ՀՆԱ-ում 5% մակարդակի: Միջնաժամկետում, 2022-2024թթ. առաջացած դրական գործոնների ազդեցությունների չեզոքացման (մասնավորապես, վերաարտահանման գործոնի չեզոքացման, ՌԴ-ից զբոսաշրջիկների հոսքերի կայունացման) պայմաններում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը կկայունանա իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակի շուրջ:

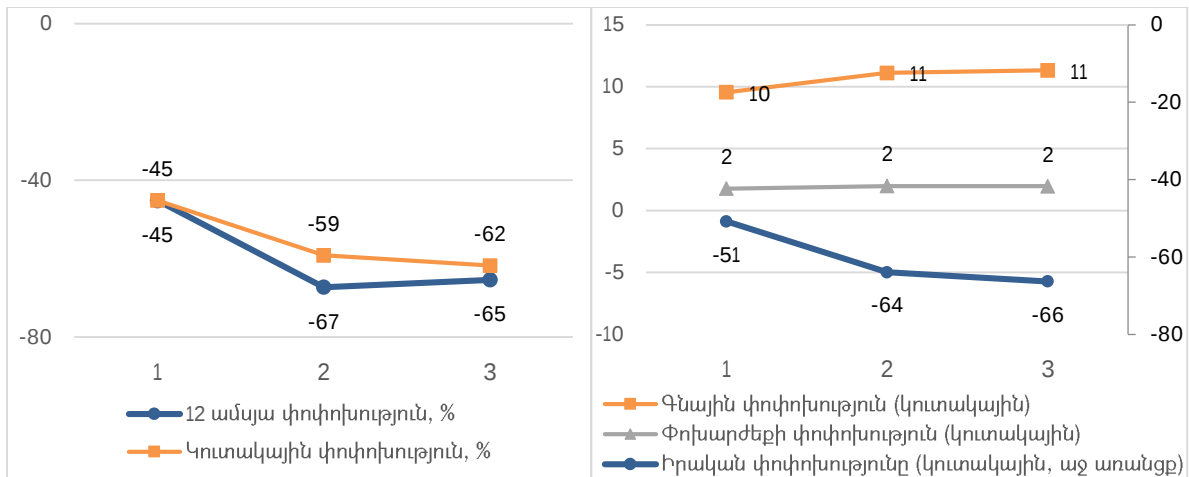
Արտահանում: 2022-2024թթ. միջինում արձանագրվել է ապրանքների և ծառայությունների դոլարային արտահանման 57.4% աճ: Ապրանքների արտահանումը 2022-24թթ. միջինում աճել է 58.4%-ով, որը հիմնականում պայմանավորվել է արտաքին որոշ շուկաներում (հատկապես՝ ՌԴ-ում և ԱՄԷ-ում) ՀՀ ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի ավելացմամբ և վերաարտահանմամբ: Իսկ 2022-24թթ. ծառայությունների արտահանումը միջինում աճել է 59.6%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված ՀՀ այցելած զբոսաշրջիկների թվաքանակի կտրուկ աճով, որին մեծ նպաստում է ունեցել ռուսերախնական հակամարտության արդյունքում ռուս զբոսաշրջիկների թվաքանակի կտրուկ աճը, ինչպես նաև հեռահաղորդակցության, համակարգչային և տեղեկատվական ծառայությունների արտահանումը: Ընդ որում, հատկանշական է այն հանգամանքը, որ 2023-24թթ. ՀՀ այցելած զբոսաշրջիկների թվաքանակը հատել է 2019 թվականի նախահամավարակային ժամանակաշրջանի մակարդակը, բայց այն տեղի է ունեցել միայն ՌԴ-ից զբոսաշրջիկների աճի հաշվին:

2024թ. ապրանքների¹² արտահանումն աճել է 53.1%-ով՝ պայմանավորված հիմնականում վերաարտահանման (հատկապես՝ դեպի ԱՄԷ) բարձր ծավալներով: Սակայն մայիս ամսից սկսած արտահանման աճի տեմպերը կտրուկ դանդաղել են՝ հիմնականում պայմանավորված ոսկու վերաարտահանման ծավալների կտրուկ կրճատմամբ: Իսկ նոյեմբեր-դեկտեմբեր ամիսներին արձանագրվել է ապրանքների արտահանման կտրուկ անկում, որը պայմանավորված էր ոսկու վերաարտահանման ծավալների նվազմամբ: 2024թ. ծառայությունների արտահանումը նվազել է 0.1%-ով, որին հիմնականում նպաստել է զբոսաշրջության նվազումը (10 տոկոսային կետ), իսկ նվազմանը հիմնականում հակազդել են ֆինանսական և հեռահաղորդակցության, համակարգչային, տեղեկատվական ծառայությունների արտահանումները (համապատասխանաբար՝ 4.5 և 1.9 տոկոսային կետեր):

Ապրանքների արտահանման նախորդ տարվա տարեվերջից սկիզբ առած նվազման միտումները պահպանվել են՝ 2025թ. առաջին եռամսյակում նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ ապրանքների արտահանումը նվազել է 61.8%-ով: Ապրանքների արտահանման նվազումը հիմնականում պայմանավորված է թանկարժեք մետաղների վերաարտահանման ծավալների կտրուկ անկմամբ:

Գծապատկեր 1.26. 2025թ. ապրանքների արտահանման միտումները, %

¹² Աղբյուրը՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտե, «Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ-տնտեսական վիճակը» ամսական զեկույցներ:



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ և ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ:

2025թ. առաջին երեք ամիսներին ՀՀ այցելած զբոսաշրջիկների թվաքանակը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է: 2025 թվականի առաջին երեք ամիսներին ՀՀ այցելած զբոսաշրջիկների թվաքանակը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ նվազել է 11.3% (շուրջ 49 հազար մարդով), որին հիմնականում նպաստել է ՌԴ-ից զբոսաշրջիկների թվաքանակի կրճատումը (բացասական նպաստումը կազմել է շուրջ 9.2%-ային կետ):

Կանխատեսում: Առանց վերաարտահանման գործոնի ազդեցության 2025թ. և միջնաժամկետում սպասվում են միջինում շուրջ 5.5% արտահանման աճեր: Մինչդեռ վերաարտահանման գործոնի կտրուկ անկման պայմաններում 2025թ. սպասվում է արտահանման անկում, իսկ միջնաժամկետում՝ միջինում 3.7%-ը արտահանման աճ: Սակայն, պայմանավորված որոշ ապրանքների վերաարտահանման գործոնների (հատկապես՝ ոսկու, արծաթի և պլատինի) կտրուկ կրճատման,՝ 2025թ. սպասվում է շուրջ 38.1% արտահանման անկում: Միջնաժամկետում, ռուս-ուկրաինական պատերազմի հետևանքով 2022-2024թթ. առաջացած դրական գործոնների թուլացման, մասնավորապես վերաարտահանման գործոնի չեզոքացման պայմաններում՝ 2026թ. համար կանխատեսվում է արտահանման նվազում շուրջ 2.1%-ով, իսկ 2027-30թթ.՝ արտահանումը կսկսի աճել՝ միջինում շուրջ 5.1%-ով:

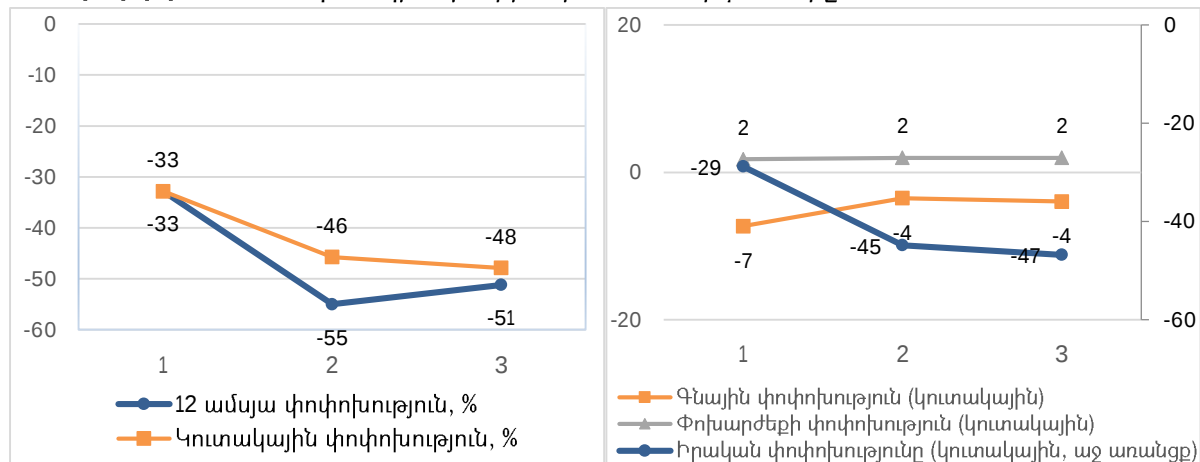
Ներմուծում: 2022-2024թթ. միջինում արձանագրվել է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման դոլարային 46.6% աճ: 2022-2024թթ. գրանցվել է ապրանքների ներմուծման բարձր աճ՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկով, բարձր տնտեսական ակտիվությամբ և վերաարտահանման նպատակով իրականացված ներմուծմամբ: Նշված ժամանակահատվածում ծառայությունների ներմուծման աճի բարձր տեմպը պայմանավորվել է տնտեսական բարձր ակտիվությանը համահունչ բնակչության տնօրինվող եկամտի ավելացման արդյունքում՝ զբոսաշրջային ծառայությունների նկատմամբ պահանջարկի աճով:

2024թ. արձանագրվել է ներմուծման երկնիշ աճ (33.8%)՝ հիմնականում պայմանավորված վերաարտահանման նպատակով իրականացված ներմուծմամբ: 2024թ. մայիս ամսից արձանագրվել է ներմուծման աճի տեմպերի կտրուկ դանդաղում՝ պայմանավորված վերը նշված վերաարտահանման գործոններով: Սակայն

հատկանշական է այն հանգամանքը, որ ինչպես արտահանման, այնպես էլ ներմուծման դեպքում նոյեմբեր ամսից նկատվել է ներմուծման կտրուկ անկում (ոսկու վերաարտահանման ծավալների նվազմամբ պայմանավորված): Իսկ 2024թ. ծառայությունների ներմուծումն աճել է 14.2%-ով:

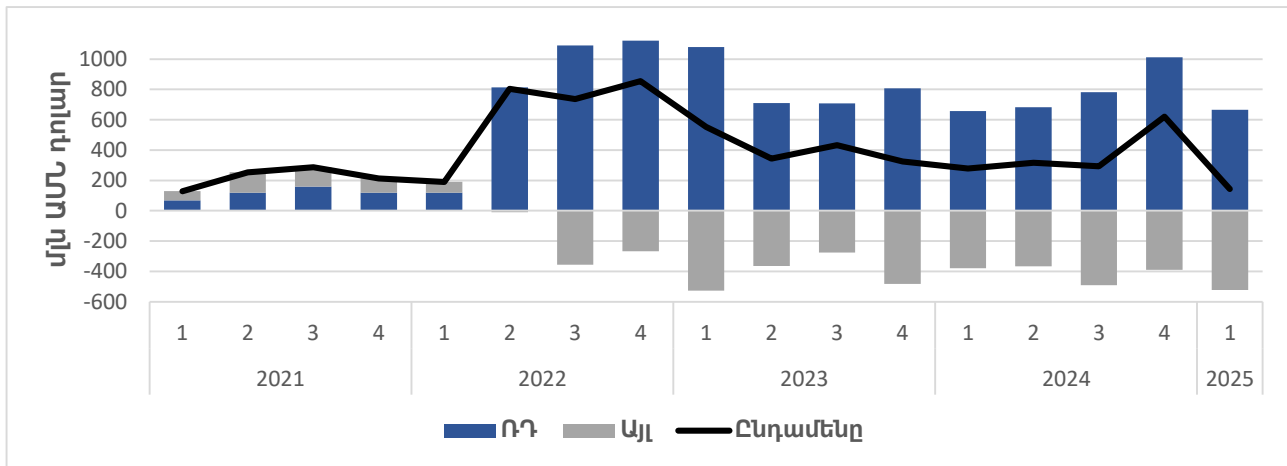
2025թ. առաջին երեք ամիսներին արձանագրվել է ապրանքների ներմուծման կտրուկ նվազում (47.9%)՝ հիմնականում պայմանավորված վերաարտահանման նպատակով ներմուծվող թանկարժեք մետաղների ներմուծման ծավալների կտրուկ անկմամբ: Ինչպես արտահանման, այնպես էլ ներմուծման անկման միտումը նույնպես սկիզբ է առել 2024թ. նոյեմբեր ամսից՝ պայմանավորված նույն գործոնով (ոսկու վերաարտահանման ծավալների նվազմամբ պայմանավորված):

Գծապատկեր 1.27. 2025թ. ապրանքների ներմուծման միջուումները, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ և ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ:

Կանխատեսում: Փաստացի և կանխատեսվող հորիզոնում վերաարտահանման գործոնի ազդեցության բացառման պայմաններում միջնաժամկետում սպասվում են ներքին պահանջարկին և տնտեսական ակտիվությանը համահունչ ներմուծման աճեր: Իսկ ընդհանուր առմամբ, սպասվող տնտեսական աճի և վերաարտահանման գործոնների կտրուկ անկումով, ինչպես նաև ծառայությունների նկատմամբ ներքին պահանջարկի աճով պայմանավորված 2025թ. սպասվում է շուրջ 34.2% ներմուծման անկում: 2026թ. վերաարտահանման գործոնի զգալի չեզոքացման արդյունքում կարձանագրվի ներմուծման շուրջ 1.2% անկում: 2027-2030թթ. պայմանավորված ներքին պահանջարկի աճով, ինչպես նաև ՀՀ կառավարության կողմից նախատեսվող պետական ներդրումների իրականացման և մասնավոր ներդրումների խթանման միջոցառումների ազդեցությամբ պայմանավորված ներմուծման աճը միջինում կկազմի մոտ 5.1%:



1.3.4. Արժույթային շուկա և փոխանցումներ

Ֆիզիկական անձանց փոխանցումներ: 2022-2024 թվականներին դեպի ՀՀ ֆիզիկական անձանց զուտ փոխանցումները սկզբում աճել, սակայն հետո կտրուկ նվազել են՝ հատկապես պայմանավորված Ռուսաստանից զուտ փոխանցումների նվազմամբ, թեև մնացել են համեմատաբար բարձր մակարդակի վրա: 2022թ. մինչև 2023թ. առաջին եռամսյակ ՀՀ բանկերի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով արտերկրից մուտք եղած և ՀՀ-ից արտերկիր կատարված առևտրային և ոչ առևտրային նպատակով զուտ փոխանցումները աճել են բարձր տեմպով: Սակայն 2023 թվականի երկրորդ եռամսյակից մինչև 2024թ. սկսել են նվազել: 2024թ. զուտ փոխանցումները հասել են 1.5 մլրդ դոլարի՝ 2023թ. 1.7 համեմատ նվազելով 8.8%-ով: Ընդ որում, ՌԴ-ից զուտ փոխանցումները 2024թ. կազմել են 3.1 մլրդ դոլար՝ նախորդ տարվա 3.3 մլրդ դոլարի համեմատ նվազելով շուրջ 5.2%-ով՝ հիմնականում պայմանավորված առաջին կիսամյակի նվազումով: Արդյունքում, 2024թ. ՀՀ-ում արտարժույթի ծավալները նվազել են՝ դեռևս մնալով բարձր մակարդակի վրա:

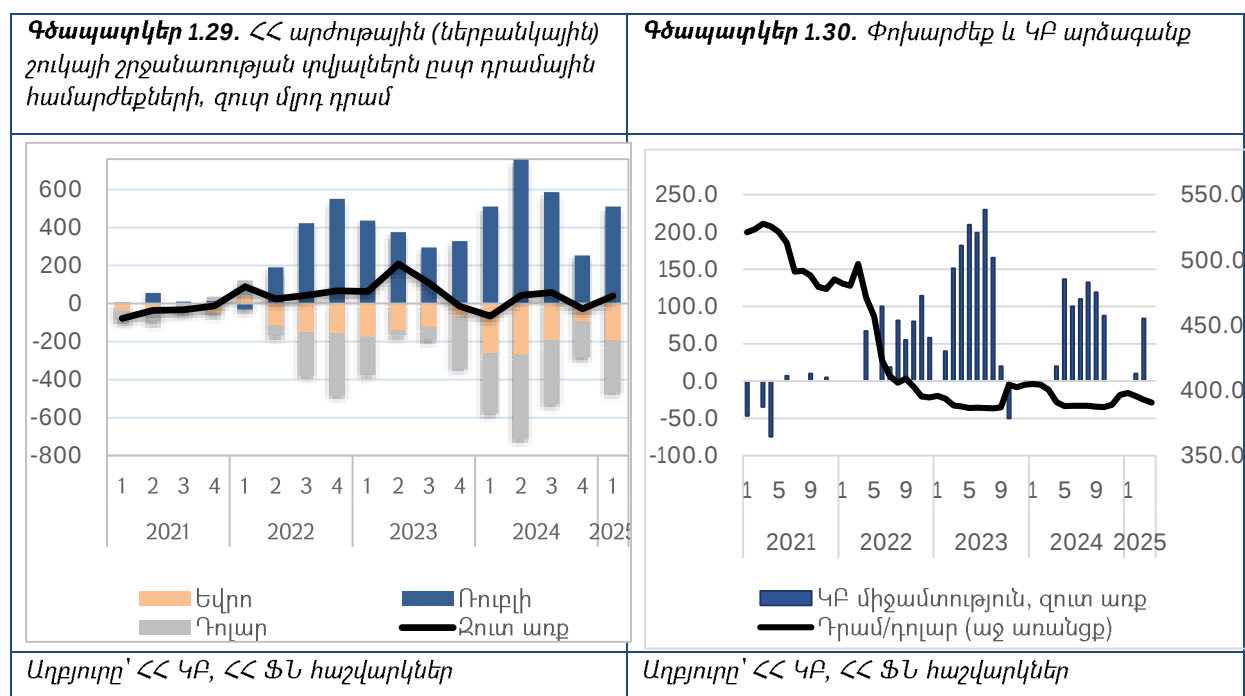
Դեպի ՀՀ ֆիզիկական անձանց փոխանցումները 2025թ. առաջին եռամսյակում շարունակում են մնալ բարձր մակարդակում, սակայն նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի համեմատ նվազել են: Չնայած 2025թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ բանկերի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով արտերկրից մուտք եղած և ՀՀ-ից արտերկիր կատարված առևտրային և ոչ առևտրային նպատակով զուտ փոխանցումների ծավալները սկսել են կրճատվել նախորդ տարում արձանագրված ծավալների նկատմամբ (անկումը կազմել է 48.4%)՝ այնուամենայնիվ շարունակում են մնալ բարձր մակարդակում պատմական ծավալների նկատմամբ՝ պահպանելով ՀՀ-ում արտարժույթի բարձր առաջարկը:

Գծապատկեր 1.28. ՀՀ բանկերի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով արտերկրից մուտք եղած և ՀՀ-ից ֆիզիկական անձանց կողմից արտերկիր կատարված զուտ փոխանցումներ, մլն ԱՄՆ դոլար

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ

Արժութային շուկա: 2022-2024թթ. ՀՀ արժութային շուկայի շրջանառության ծավալները եղել են աննախադեպ բարձր մակարդակում: Արժութային շուկայի նման մեծ շրջանառությունը պայմանավորված է 2022թ. սկիզբ առած ռուս-ուկրաինական պատերազմի հետևանքով ՀՀ ներհոսած ռուբլու մեծ ծավալներով, որի հետևանքով դոլարի և եվրոյի նկատմամբ ձևավորվել է մեծ պահանջարկ: Այս մասին են փաստում 2022թ. երկրորդ եռամսյակից ՀՀ ներբանկային շուկայում ռուբլու զուտ առքի աննախադեպ բարձր ծավալները, որին զուգընթաց կտրուկ ավելացել են դոլարի և եվրոյի զուտ վաճառքի ծավալները: Այս ժամանակահատվածում ՀՀ ԿԲ-ն արժութային շուկայում իրականացրել է միջամտություններ՝ ավելորդ տատանողականությունը չեզոքացնելու նպատակով:

2025թ. հունվար-ապրիլ ամիսներին ՀՀ արժութային շուկայի շրջանառության ծավալները շարունակել են պահպանվել բարձր մակարդակում, թեև 2025 թվականի հունվար-ապրիլ ամիսներին արտարժույթի ներբանկային առքը գերազանցել է վաճառքի ծավալները՝ պայմանավորված ռուբլու առքի ծավալների աճով: Ըստ 2025թ. մարտ ամսվա ՀՀ ԿԲ տեղեկագրի՝ հունվար-մարտին ԿԲ-ն իրականացրել է 94 մլն դոլարի արտարժույթի զուտ առք:



Երկկողմանի փոխարժեքներ: 2021 թվականին ՀՀ դրամն արժեզրկվել է՝ հիմնականում պայմանավորված համավարակի և Արցախյան պատերազմի հետևանքով ձևավորված սպասումների և անորոշությունների արդյունքում տարվա առաջին կիսամյակի զարգացումներով: 2022-2024թթ. ՀՀ դրամն ԱՄՆ դոլարի, եվրոյի և ռուբլու նկատմամբ միջինում դրսևորել է արժևորման վարքագիծ՝ հիմնականում պայմանավորված 2022թ. արտարժույթի աննախադեպ մեծ ներհոսքով:

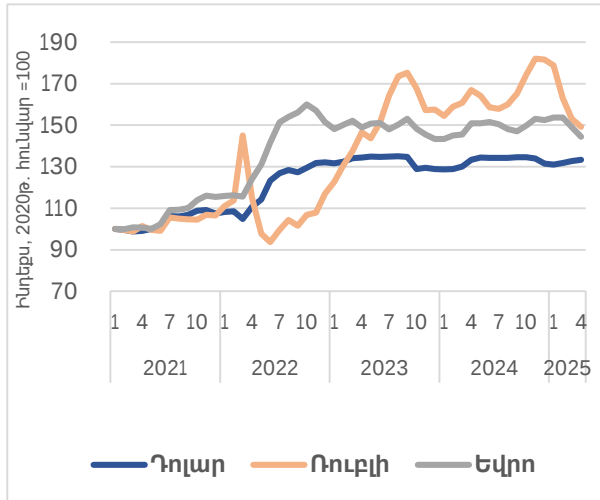
ՀՀ փոխարժեքի շուկայում 2022-ից մինչև 2023թ. տարեվերջ արձանագրվել է ՀՀ դրամի արժևորում երեք հիմնական արժույթների՝ դոլարի, եվրոյի և ռուբլու նկատմամբ, այնուհետև, 2024թ. տարեսկզբից դրամը եվրոյի և ռուբլու նկատմամբ դրսևորել է արժեզրկման, իսկ դոլարի նկատմամբ՝ շարունակել արժևորման վարքագիծը: Դոլարի համար 2024թ.-ին արժեզրկման առավելագույն արժեքը գրանցվել է 405.6 դրամ հունվարի 16-ին: Միջին փոխարժեքը կազմել է 392.7 դրամ մեկ ԱՄՆ դոլարի դիմաց՝ նախորդ տարվա միջին փոխարժեքի՝ 392.5-ի նկատմամբ արժեզրկվելով 0.1%-ով: Եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամը արժեզրկվել է 0.1%-ով, արժեզրկման առավելագույն 444.2 դրամ մեկ եվրոյի դիմաց արժեքին հասնելով 2024թ. հունվարի 11-ին: ՀՀ դրամը ՌԴ ռուբլու նկատմամբ 2022թ. մարտին կտրուկ արժևորվել է՝ պայմանավորված ռուս-ուկրաինական հակամարտությամբ, ապա սկսել է կրկին արժեզրկվել մինչև հունիս, այնուհետև՝ նորից մտել արժևորման փուլ մինչև սեպտեմբեր, այնուհետև դրսևորել թույլ տատանողականությամբ կայուն վարքագիծ մինչև տարեվերջ: Տարեվերջին 2023թ. համեմատ արժևորումը կազմել է 9.6 տոկոս:

2025թ. հունվար-ապրիլ ամիսներին ՀՀ դրամը արժևորվել է երեք հիմնական արժույթների նկատմամբ: Այսպես, ԱՄՆ դոլարի, եվրոյի և ռուբլու նկատմամբ ՀՀ դրամը 2025թ. հունվար-ապրիլ ամիսներին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ արժևորվել է համապատասխանաբար՝ 1.5%, 2.7% և 0.1%-ով:

Արդյունավետ փոխարժեքներ: ՀՀ արտաքին առևտրի տեսանկյունից առավել կարևոր արժույթներից բաղկացած գամբյուղի նկատմամբ ՀՀ ազգային արժույթն իրական արտահայտությամբ 2022-2024թթ. միջինում արժևորվել է 23.8%-ով: Իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորման տեմպը 2024թ. հունվարին կտրուկ դանդաղել է և պահպանել այդ միտումը մինչև տարեվերջ:

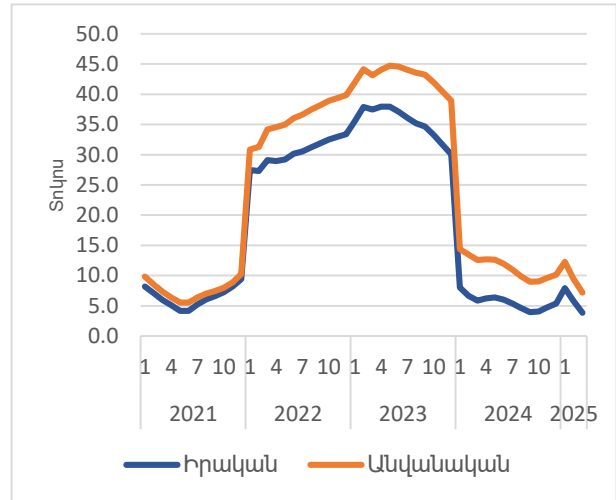
2025թ. սկզբից դրամը ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների արժույթների նկատմամբ դրսևորել է արդյունավետ փոխարժեքի արժևորման տեմպի դանդաղման վարքագիծ. հունվար-մարտ ամիսներին ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորումը կազմել է 3.8%, իսկ անվանականը՝ 7.2%, ինչը բացասաբար է անդրադառնում արտահանման մրցունակության վրա:

Գծապատկեր 1.31. ՀՀ դրամի անվանական փոխարժեքի դինամիկան հիմնական արժույթների նկատմամբ (աճ՝ դրամի արժևորում)



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ, ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ

Գծապատկեր 1.32. ՀՀ իրական և անվանական արդյունավետ փոխարժեքների կուրակային տարածների դինամիկան (աճ՝ արժևորում)



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ, ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ

1.3.5. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն

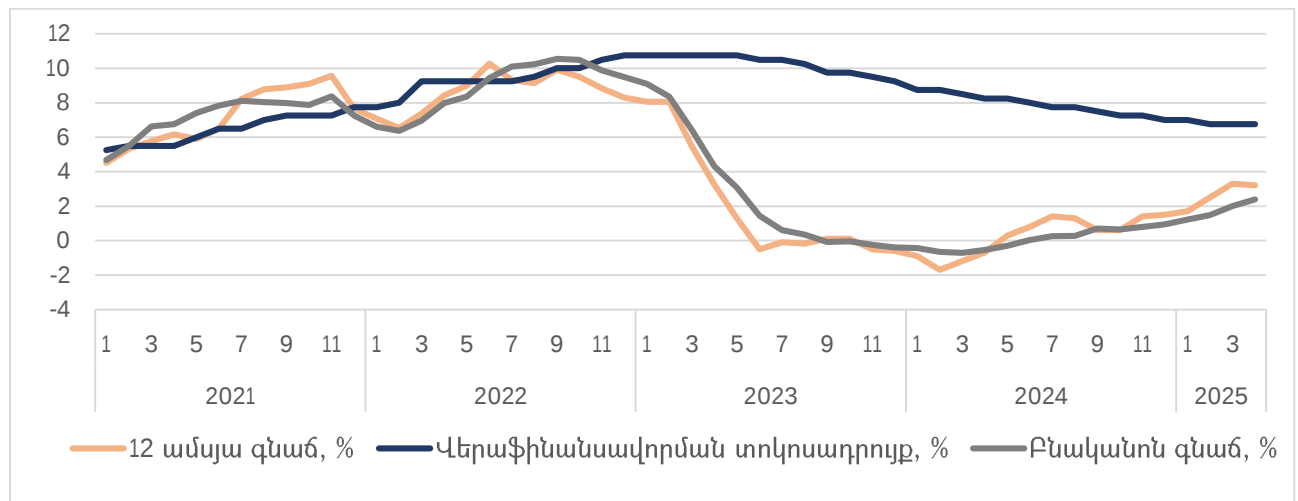
2021-2022 թթ. առաջարկի և պահանջարկի գործոնների ներգործությամբ գնաճի արագացմանը քաղաքականության դիրքի խստացմամբ արձանանքելուց հետո ԿԲ-ն 2023-2024 թվականներին մեղմացրել է քաղաքականության դիրքը՝ արձագանքելով գնաճի կտրուկ դանդաղմանը և ապա՝ մոտեցմանը թիրախին: 2021թ. առաջարկի (միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում դրսևորված գների աճ, բեռնափոխադրումների սակագների աճ, տարվա առաջին կեսին նախորդ համադրելի ժամանակահատվածի համեմատ ՀՀ դրամի արժեզրկված դիրք) և պահանջարկի (մասնավոր սպառման աճ, գնաճային սպասումների ավելացում) գործոնները հանգեցրել են միջին գնաճի արագացմանը մինչև 7.2%՝ նախորդող տարվա 1.2% ցուցանիշի դիմաց: Արձագանքելով ձևավորվող գնանկումային ճնշումներին, ԿԲ-ը զսպող քաղաքականություն է սկսել իրականացնել 2020թ. դեկտեմբերից, մինչև 2021թ.-ի վերջ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացնելով 3.5 տոկոսային կետով: 2022թ. տարեսկզբին արդեն դիտվել է 12-ամսյա գնաճի տեմպերի դանդաղման գործընթաց, մինչդեռ մարտ ամսից սկսած, պայմանավորված նախ ռուս-ուկրաինական հակամարտության սրման արդյունքում միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում դիտված գների կտրուկ աճով և ՀՀ դրամի փոխարժեքի կարճատև արժեզրկմամբ, ապա՝ համախառն պահանջարկի զգալի աճով (այդ թվում՝ օտարերկրյա այցելուների կտրուկ ավելացմամբ պայմանավորված), 12-ամսյա գնաճը նորից արագացել է՝ հունիսին հասնելով մինչև 10.3%: Այս պայմաններում ԿԲ-ը շարունակել է բարձրացնել տոկոսադրույքը՝ 2022թ.-ի վերջին հասցնելով այն 10.75%-ի, ինչի արդյունքում քաղաքականության կոշտացման ամբողջ շրջափուլում տոկոսադրույքը բարձրացվել է 6.5%-ային կետով: 2023թ.-ին, պայմանավորված արտաքին հատվածից և աշխատաշուկայից փոխանցվող գնաճային ճնշումների թուլացմամբ, իսկ տարեվերջին՝ գնանկումային ազդեցություններով, գնաճային սպասումների նվազմամբ, ինչպես նաև

իրականացված հետևողական զսպող դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությամբ գնաճի տեմպերը զգալիորեն դանդաղել են, ապա՝ փոխարինվել գնանկումային միտումներով, ինչի արդյունքում 12 ամսյա գնաճը դեկտեմբերին կազմել է -0.6%, իսկ միջին գնաճը 2.0%: 2024 թ. սկզբին առկա գնանկումային ճնշումները ձևավորվել են համաշխարհային տնտեսությունից փոխանցվող գնանկումային ազդեցությունների, գնաճային սպասումների դեպի ներքև ճշգրտման, փոխարժեքի արժևորման հետաձգված ազդեցությունների, ինչպես նաև 2020-2022 թթ. իրականացված հետևողական զսպող դրամավարկային քաղաքականության լազային ազդեցությամբ: Այս ազդեցությունների որոշակի թուլացման պայմաններում մայիսից գնաճը սկսել է վերականգնվել: 2024 թ.-ի ընթացքում ՀՀ ԿԲ-ն զգալիորեն մեղմել է դրամավարկային պայմանները՝ նվազեցրեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 2.25 տոկոսային կետով՝ տարեվերջին սահմանելով այն 7% մակարդակում: Արդյունքում 12 ամսյա գնաճը տարեվերջին կազմել է 1.5%, միջին գնաճը՝ 0.3%:

2025 թ. հունվար-ապրիլ ամիսներին գնաճը արագացել է՝ մոտենալով ԿԲ թիրախային ցուցանիշին: ԿԲ-ը շարունակել է դրամավարկային պայմանների մեղմման գործընթացը՝ քաղաքականության տոկոսադրույքը իջեցնելով 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 6.75% մակարդակում:

Արտաքին աշխարհից գնանկումային ճնշումների թուլացման գնաճի տեմպերը արագացել են՝ ապրիլին 12 ամսյա գնաճի ցուցանիշի դեպքում հասնելով 3.2%-ի, իսկ միջին գնաճի դեպքում՝ 2.7%-ի:

Գծապատկեր 1.33. Գնաճի տեմպերը և ԿԲ տոկոսադրույքը ըստ ամիսների, 2021-2025թ. ապրիլ, %

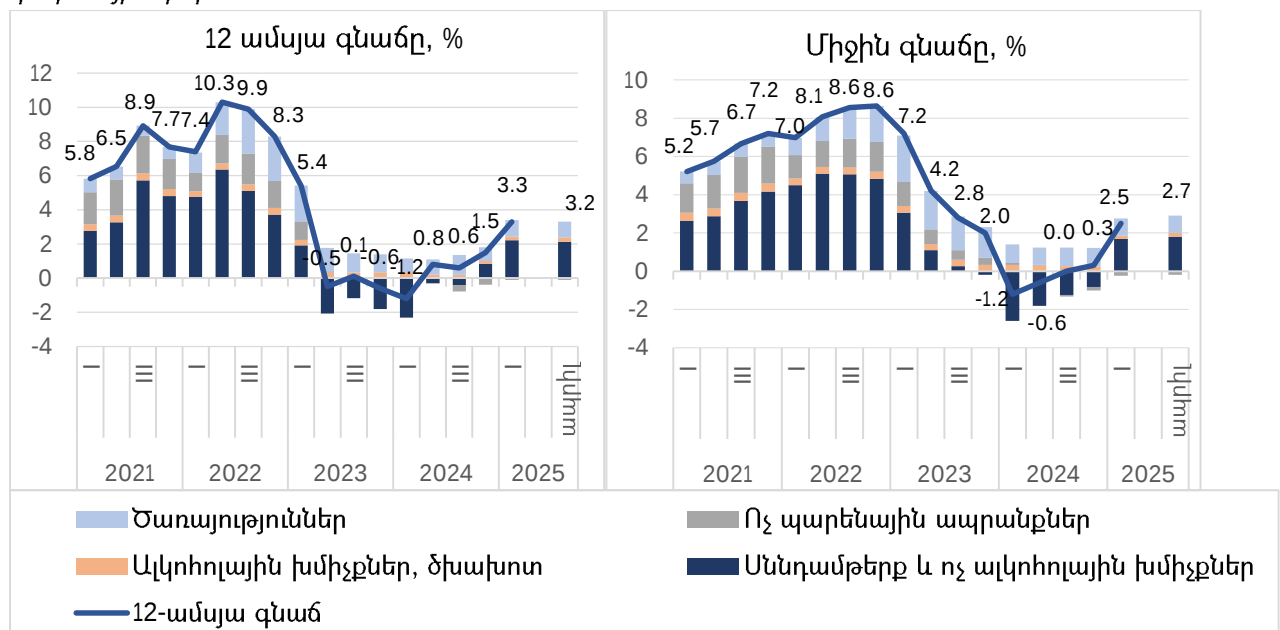


Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

Դրամավարկային քաղաքականության փոխանցումային մեխանիզմն ինչպես քաղաքականության խստացման, այնպես էլ մեղմացման շրջափուլերում համեմատաբար արդյունավետ է գործել պետական պարտատոմսերի, և պակաս արդյունավետ՝ վարկերի և ավանդների շուկաներում՝ այդ թվում պայմանավորված նաև դեպի ՀՀ բանկային համակարգ տեղի ունեցած լրացուցիչ ներհոսքերով: Ինչպես

2020թ. դեկտեմբերից մինչև 2022թ. վերջ ԿԲ կողմից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացման, այնպես էլ 2023թ. կեսից դրա նվազեցման փուլերում ֆինանսական շուկաներում վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքներն անհամաչափորեն են ճշգրտվել միջբանկային ռեպոյի և կարճաժամկետ պետական պարտատոմսերի շուկաների համեմատ, որոնք սովորաբար զգայուն են դրամավարկային քաղաքականության որոշումների նկատմամբ: Ավելին, տոկոսադրույքների բարձրացման շրջափուլում դեպի բանկային համակարգ ֆինանսական հոսքերը դեպի ներքև ճնշումներ են առաջացրել ավանդների տոկոսադրույքների համար, իսկ հիպոթեքային վարկերի նկատմամբ բարձր պահանջարկը երկու շրջափուլերում էլ դեպի վերև ճնշում է առաջացրել հիպոթեքային վարկերի տոկոսադրույքների համար: 2024 թ.-ին և 2025 թ.-ի առաջին ամիսներին՝ պայմանավորված դրամավարկային պայմանների մեղմացման ազդեցություններով պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքները ճշգրտվել են դեպի ներքև, ավանդների տոկոսադրույքները տատանվել են իրենց միջին մակարդակների շուրջ, իսկ վարկերի տոկոսադրույքները առանձին դեպքերում պահանջարկի ազդեցությամբ աճել են: Հիպոթեքային և սպառողական վարկերի տոկոսադրույքները կայունացել են:

Գծապատկեր 1.34. Գնաճի նպաստումները խոշոր ապրանքախմբերով, ըստ եռամսյակների, տոկոսային կերպ

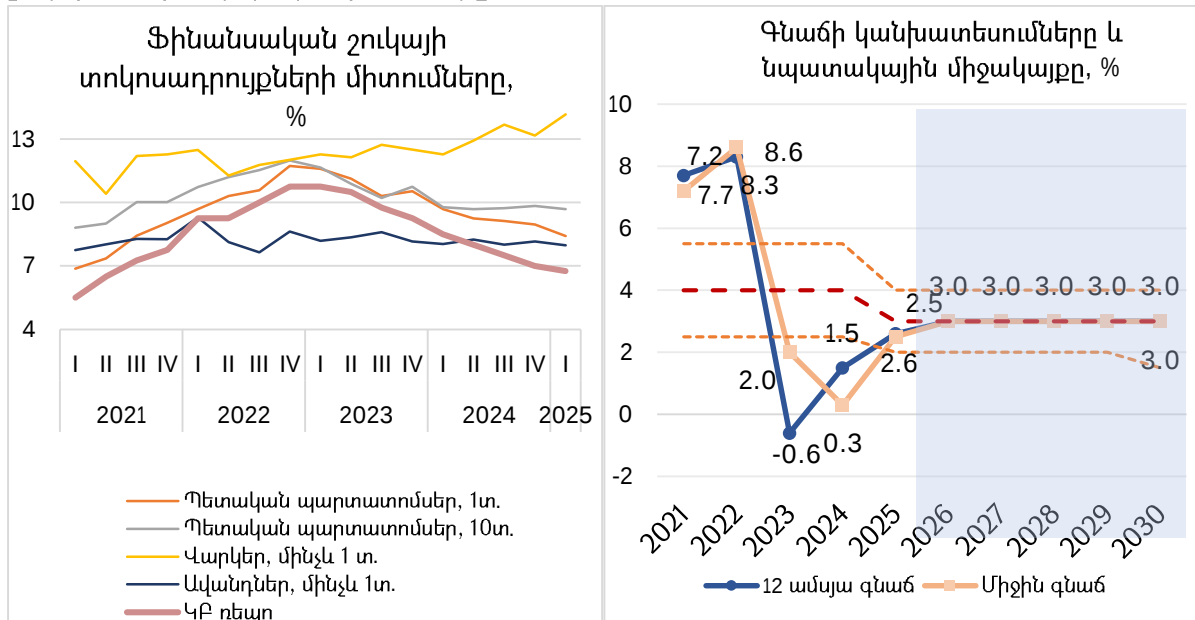


Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ և ՀՀ ՖՆ հաշվարկներ

Կանխատեսում: 2025թ. գնաճը կմոտենա նպատակային 3% ցուցանիշին և միջնաժամկետում կկայունանա դրա շուրջ: Մշտադիտարկելով տնտեսության զարգացման սցենարները, ԿԲ-ը պատրաստ է ձեռնարկել համարժեք գործողություններ՝

միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճի 3% մակարդակի և գների կայունության նպատակի ապահովման համար¹³:

Գծապատկեր 1.35. Դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունները ֆինանսական շուկայում և գնաճի կանխատեսումները



1.4. ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԻ ՀԻՄՔՈՒՄ ԸՆԿԱԾ ԵՆԹԱԴԻՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

2026-2030թթ. ՄԺԾԾ մակրոտնտեսական շրջանակի կանխատեսումներն իրականացվել են ՀՀ ՖՆ կողմից՝ կիրառելով տնտեսաչափական մոդելներ, և առանձին շուկերի և հարկաբյուջետային միջոցառումների ազդեցությունների գնահատման համար՝ ՀՀ ՖՆ Արարատ հարկաբյուջետային ռազմավարության դինամիկ ստոխաստիկ ընդհանուր հավասարակշռության (Ararat Fiscal Strategy Model) մոդելը¹⁴, որոնց համար տեղեկատվական հիմք են հանդիսացել 2025թ. ապրիլ ամսվա դրությամբ հասանելի ներքին և արտաքին ընթացիկ տնտեսական և ֆինանսական զարգացումները, ինչպես նաև ՀՀ գործընկեր երկրների տնտեսական զարգացումների և հումքային ապրանքների համաշխարհային գների միջազգային կառույցների կողմից արված կանխատեսումները: Մասնավորապես՝

1. Արտաքին գործոններ.

¹³ https://www.cba.am/AM/News/Pages/news_11062024_01.aspx#sthash.c7caMicL.dpbs

¹⁴ ՀՀ ֆինանսների նախարարության Արարատ հարկաբյուջետային ռազմավարության դինամիկ ստոխաստիկ ընդհանուր հավասարակշռության մոդելը մշակվել է 2018-2020 թվականների ընթացքում՝ ԱՄՆ կողմից տրամադրված տեխնիկական աջակցության շրջանակներում: Առավել մանրամասն տե՛ս ՀՀ կառավարության 2021 թվականի բյուջետային ուղերձ, Երևան 2020, Էջ՝ 84, Ներդիր 2: Մոդելը և կիրառությունները նկարագրող ամբողջական աշխատանքային փաստաթուղթը տե՛ս հետևյալ հղմամբ՝ <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/06/10/The-Ararat-Fiscal-Strategy-Model-A-Structural-Framework-for-Fiscal-Policy-Analysis-in-519522>:

- 2025թ. ապրիլ ամսվա ԱՄՀ կանխատեսումների համաձայն սպասվում է հիմնական գործընկեր երկրների տնտեսական աճերի կտրուկ դանդաղում: ԱՄՆ-ում աճը կդանդաղի՝ 2025թ. կազմելով 1.8%, ԵԳ-ում՝ 0.8%, Չինաստանում՝ 4.0% և ՌԴ-ում՝ 1.5%: Հատկանշական է, որ ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրների 2025թ. տնտեսական աճերի վերջին կանխատեսումները հունվար ամսվա կանխատեսումների համեմատ վերանայվել են նվազման ուղղությամբ՝ հիմնականում, պայմանավորված ԱՄՆ նոր վարչակարգի կողմից սահմանված մաքսատուրքերով և դրա հետևանքով առաջացած աշխարհաքաղաքական անորոշություններով:
- ՀՀ գործընկեր երկրների տնտեսությունների համար 2026թ. և միջնաժամկետում կանխատեսվում է իրենց նախաճգնաժամային ներուժային աճերից ցածր տնտեսական աճեր: Հատկանշական է այն փաստը, որ Չինաստանի համար սպասվում է պատմական միջին աճից ավելի քան երկու անգամ դանդաղ տնտեսական աճի տեմպ:
- Ըստ «Բլումբերգ» միջազգային հեղինակավոր կազմակերպության կանխատեսումների 2025թ. նավթի միջազգային գինը կնվազի 8.7%-ով, 2026թ. 2.2%-ով: Իսկ պղնձի միջազգային գինը 2025թ. և 2026թ. կաճի, համապատասխանաբար՝ 3.2% և 2.5%-ով:
- Ենթադրվում է, որ ՀՀ ծառայությունների արտահանման տեմպը զգալի դանդաղելու է՝ պայմանավորված ռուս զբոսաշրջիկների ներհոսքի նվազմամբ:
- 2025թ. սպասվում է դրամական փոխանցումների շուրջ 2.6% աճ, որին հիմնականում նպաստելու են ՌԴ-ից, ԱՄՆ-ից և այլ երկրներից դեպի Հայաստան դրամական փոխանցումների ավելացումը: Կանխատեսումների համաձայն 2026-2030թթ. դրամական փոխանցումները միջինում կաճեն շուրջ 3.8%-ով:
- ՌԴ դեմ կիրառված պատժամիջոցների արդյունքում ՌԴ-ից դեպի Հայաստան տեղափոխված ՏՏ ոլորտի ընկերությունների և աշխատակիցների որոշ մասը 2025թ. ընթացքում և միջնաժամկետում կմնան Հայաստանում:

2. Կառուցվածքային բարեփոխումներ.

- Կառուցվածքային բարեփոխումների ազդեցության չափի գնահատման համար հիմք է հանդիսացել աշխարհի 90 երկրների պանելային տվյալների հիման վրա Արժույթի միջազգային հիմնադրամի կատարած գնահատականները, որոնք հուշում են, որ կառուցվածքային բարեփոխումների (աշխատանքի շուկա, ֆինանսական համակարգ, կապիտալի հաշվի բացություն, արտաքին առևտրի բացություն, ապրանքային շուկաներ և պետական կառավարում) էական ջանքը կարող է 6 տարում ՀՆԱ-ի շուրջ 7% աճ ապահովել¹⁵: Համադրելով ԱՄՀ գնահատականներում կիրառված

¹⁵ (տե՛ս IMF (2019). WEO October 2019, Chapter 3: Reigniting Growth in Emerging Market and Low-Income Economies: What Role for Structural Reforms? <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019>):

կառուցվածքային բարեփոխումների ուղղությունները, և ՀՀ կառավարության ծրագրով ուղենշված՝ գործարար միջավայրը և պետական կառավարման արդյունավետությունը բարելավող միջոցառումները, ՀՀ համար կառուցվածքային բարեփոխումների հնարավոր ազդեցությունը գնահատվել է տարեկան 0.5%-ային կետ միջնաժամկետ հատվածի համար:

3. Տնտեսության ներուժ և պարբերաշրջաններ.

- 2022-2024թ. դրական զարգացումների պայմաններում ՀՀ տնտեսությունը գտնվել է ներուժային մակարդակից ավելի բարձր դիրքում՝ մտնելով տնտեսական պարբերաշրջանի վերելքի փուլ: Կանխատեսված տնտեսական զարգացումների պայմաններում 2025թ. ավարտին դրական ճեղքը կփակվի և միջնաժամկետ հատվածում տնտեսությունը կմոտենա իր ներուժային մակարդակին: Հատկանշական է, որ վերջին տարիների դրական զարգացումները, մասնավորապես, դեպի ՀՀ զբոսաշրջային մեծ հոսքերը, ՏՏ ոլորտի ընկերությունների և աշխատակիցների ՀՀ տեղափոխվելը, զբաղվածների թվաքանակի ավելացումը, ինչպես նաև պետական կապիտալ ծախսերի դերի շարունակական բարձրացումը հանգեցրել են տնտեսության ներուժի և ներուժային աճի բարձրացման: Այժմ, ըստ գնահատումների ներուժային տնտեսական աճը 4-4.5% միջակայքից աճել է՝ հասնելով 5-5.5% միջակայք. այս հանգամանքն իր դրական ազդեցությունը կթողնի միջնաժամկետ հատվածում:

4. Հարկաբյուջետային քաղաքականություն.

- Միջնաժամկետ հատվածի սկզբում՝ անհետաձգելի կարիքների և կառուցվածքային բարեփոխումների համար «առաջ ընկած» ռեսուրսների ձևավորման պայմաններում պետական բյուջեի պակասուրդի և պարտքի որոշակի աճից հետո հարկաբյուջետային քաղաքականությունը ուղղված կլինի ծախսերի կառուցվածքի բարելավմամբ ուղեկցվող հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիայի իրականացմանը: Կառավարության պարտքի բեռը 2026-2028 թվականներին կհասնի 54-55%-ի մակարդակի, որից հետո, բյուջեի պակասուրդի շարունակական նվազման արդյունքում կմոտենա 50%-ին մինչև 2030 թվականը: Հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիան կիրականացվի ընթացիկ ծախսերի օպտիմալացման և արդյունավետության բարձրացման պայմաններում ՀՆԱ-ում դերի որոշակի նվազմամբ, ինչը կզուգորդվի զսպող հարկաբյուջետային ազդակով միջնաժամկետի սկզբում, իսկ միջնաժամկետի վերջում հարկաբյուջետային քաղաքականության դիրքը ամբողջական պահանջարկի վրա ազդեցության տեսանկյունից կվերադառնա չեզոքի՝ միաժամանակ ամբողջ հորիզոնում դրական ազդեցություն ունենալով տնտեսության ներուժի վրա: Հարկաբյուջետային քաղաքականության համար, ընդհանուր առմամբ, առաջնահերթ է առկա ռեսուրսների առավել արդյունավետ օգտագործումը և հնարավոր ռիսկերի կառավարման կարողությունների ձևավորումը, ինչը, աճի ներուժի բարձրացման հետ, պետք է երաշխավորի հարկաբյուջետային կայունությունը երկարաժամկետում:

- Միջնաժամկետում հարկային վարչարարության բարելավման, ստվերի դեմ պայքարի, ինչպես նաև հարկային քաղաքականության միջոցառումների արդյունքում ակնկալվում է ապահովել հարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցության շարունակական բարելավում՝ 2025թ. 0.7, իսկ 2026 թվականին՝ 0.5, իսկ հաջորդող տարիներին՝ 0.2 տոկոսային կետի շրջանակներում, որով միջնաժամկետի վերջին հարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցությունը մոտենում է ներկա օրենսդրության և տնտեսական կառուցվածքի պայմաններում արդյունավետ հնարավորությունների սահմանագծին՝ ՀՆԱ-ում 25-26%-ի:
- Միջնաժամկետ հարկաբյուջետային շրջանակում ընթացիկ ծախսերը ՀՆԱ-ում կնվազեն հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիա իրականացնելու նպատակադրումից ելնելով, իսկ կապիտալ ծախսերը՝ կայունանում պատմական մակարդակներից զգալիորեն բարձր մակարդակում, նպաստելով տնտեսական և անվտանգային ենթակառուցվածքների ամրապնդմանը: Կապիտալ ծախսերի կշիռը ՀՆԱ-ում կայունանում է ՀՆԱ 6%-ի շրջանակներում մինչև 2030թ., իսկ ընթացիկ առաջնային ծախսերը 2025թ-ի 20.9% սպասողական ցուցանիշից աստիճանաբար նվազելով 2030թ.-ին կհասնեն ՀՆԱ 17.3%-ի:

5. Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն.

- 2025թ. գնաճը կմոտենա նպատակային 3% ցուցանիշին և միջնաժամկետում կկայունանա դրա շուրջ:
- Մշտադիտարկելով տնտեսության զարգացման սցենարները, ԿԲ-ը կձեռնարկի համարժեք գործողություններ՝ միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճի 3% մակարդակի և գների կայունության նպատակի ապահովման համար:

1.5. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԻ ՌԻՍԿԵՐԸ

Կանխատեսման առկա ռիսկերը պայմանավորվում են ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին տնտեսական գործոններով, որոնք կարող են հանգեցնել ինչպես տնտեսական աճի տեմպերի ավելացմանը, այնպես էլ նվազմանը՝ ներկայացված կենտրոնական կանխատեսումների համեմատ: Ռիսկերի տեղի ունենալու դեպքում շեղումներ կարձանագրվեն սույն փաստաթղթի 1.4 բաժնում ներկայացված ենթադրություններից՝ հանգեցնելով մակրոտնտեսական կանխատեսումներից շեղումների և դրա հետևանքով էլ հարկաբյուջետային շրջանակի ցուցանիշների շեղման այս ՄԺԾԾ շրջանակից:

COVID-19 համավարակի հետևանքները դեռ չհաղթահարած տարածաշրջանը բախվեց ռուս-ուկրաինական հակամարտության առաջացրած աշխարհաքաղաքական և տնտեսական մարտահրավերներին, ինչի բացասական հետևանքներն արդեն տեսանելի են ոչ միայն տարածաշրջանում, այլ նաև ամբողջ աշխարհում, այդ թվում՝ ՀՀ համար Ռուսաստանից հետո երկրորդ ամենամեծ առևտրային գործընկեր՝ Եվրագոտու երկրներում: Ռուս-ուկրաինական հակամարտությունը և Ռուսաստանի դեմ կիրառված աննախադեպ պատժամիջոցները աշխարհում ստեղծել են նոր իրականություն, որի

պայմաններում ինչպես աշխարհի և ՀՀ գործընկեր երկրների, այնպես էլ ՀՀ տնտեսական աճի կանխատեսումները իրենց մեջ կրում են մեծ անորոշություն:

Վերոնշյալ իրողությունների պայմաններում տնտեսական աճի կանխատեսումների շուրջ ինչպես կարճաժամկետում, այնպես էլ միջնաժամկետում առկա են անորոշություններ:

1.5.1. ՀՀ տնտեսական աճի դեպի ներքև ուղղությամբ ռիսկեր

Արտաքին միջավայրից բխող դեպի ներքև ռիսկերը պայմանավորված են՝

- Ռուս-ուկրաինական պատերազմի արդյունքում առաջացած դրական գործոնների (ՌԴ-ից զբոսաշրջային հոսքերի, դրամական փոխանցումների, ՏՏ ոլորտի ընկերությունների և աշխատակիցների դեպի ՀՀ տեղափոխման) չեզոքացմամբ և հոսքերի հետշրջմամբ,
- ՌԴ-ում ՀՀ ապրանքների արտահանման՝ վերջին տարիների վերափոխումների արդյունքում ընդլայնված շուկայի նեղացմամբ,
- ՀՀ ապրանքների արտահանման մատակարարումների լոգիստիկ խնդիրների խորացմամբ,
- Աշխարհաքաղաքական իրավիճակով, այդ թվում՝ տարածաշրջանային ռազմական հակամարտությունների առկայությամբ,
- Տարածաշրջանային հակամարտությունների (մերձավորարևելյան և ռուս-ուկրաինական հակամարտություններ) արդյունքում պարենային և ոչ պարենային ապրանքների գների աճով,
- Առևտրային պայմանների սրացման և առևտրային քաղաքականության անորոշությունների պահպանման արդյունքում գործընկեր երկրների տնտեսական աճերի, հետևաբար և ՀՀ արտաքին պահանջարկի դանդաղում:

Ներքին միջավայրից բխող դեպի ներքև ռիսկերը պայմանավորված են՝

- Պետական կապիտալ ծախսերի հնարավոր թերակատարմամբ,
- Սոթքի հանքավայրի ստորգետնյա եղանակով շահագործման հետ կապված խոչընդոտներ ի հայտ գալու հետևանքով հանքավայրի արդյունահանման դանդաղմամբ,
- Ամուլսարի շահագործման հնարավոր հետաձգմամբ կամ սպասվածից ավելի քիչ հանքարդյունահանմամբ,
- ՀՀ կառավարության կառուցվածքային բարեփոխումների և արտահանման ու ներդրումների խթանման քաղաքականության ակնկալվող արդյունքների սպասվածից ավելի ուշ արտահայտմամբ,
- Լեռնային Ղարաբաղից ՀՀ բռնի տեղահանված անձանց ՀՀ տնտեսական գործընթացներում սպասվածից ավելի դանդաղ ինտեգրմամբ,
- Բնակլիմայական անբարենպաստ պայմանների շարունակական դրսևորման հետևանքով գյուղատնտեսության ճյուղում հնարավոր բացասական զարգացումներով:

1.5.2. Տնտեսական աճի դեպի վերև ուղղությամբ ռիսկեր

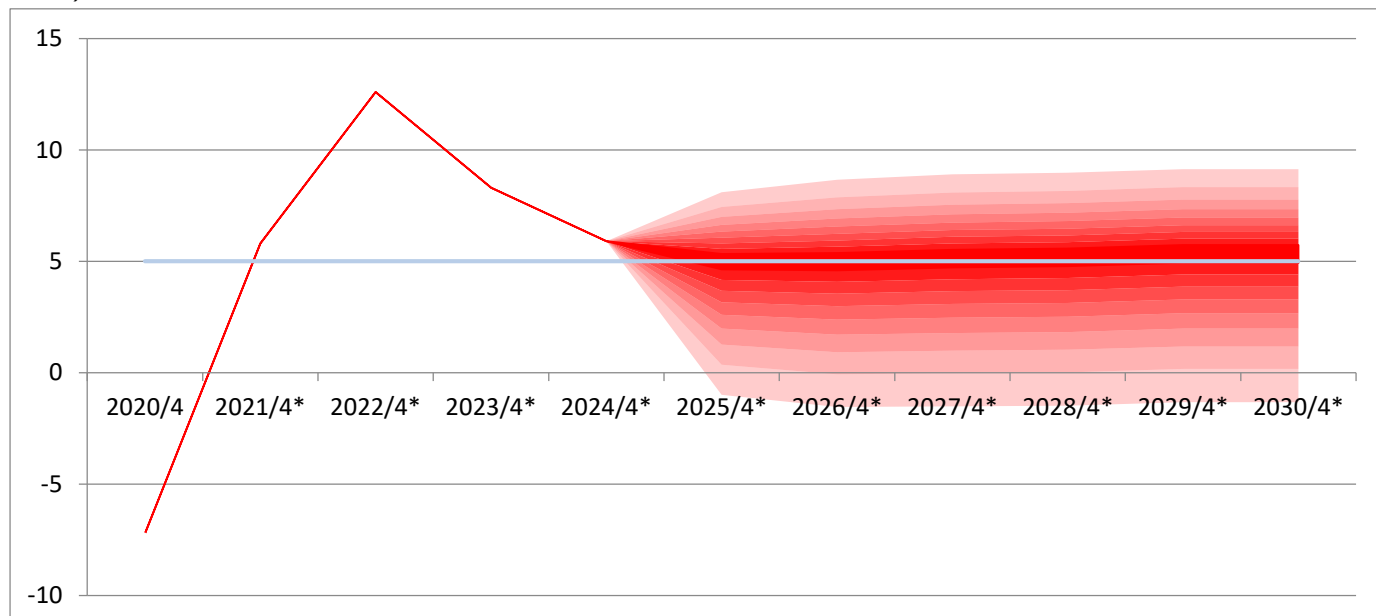
Արտաքին գործոններից բխող դեպի վերև ռիսկերը պայմանավորված են՝

- Գլոբալ և տարածաշրջանային տնտեսական և աշխարհաքաղաքական վերափոխումների արդյունքում Հայաստանը՝ որպես առևտրային, լոգիստիկ և ֆինանսական հանգույց ծառայելու հնարավորությամբ,
- Ռուսաստանից դեպի Հայաստան կապիտալի և տեղեկատվական տեխնոլոգիաների ոլորտի ընկերությունների նոր ներհոսքով:

Ներքին միջավայրից բխող դեպի վերև ռիսկերը պայմանավորված են՝

- Ավելի բարձր կայուն տնտեսական աճին հասնելու համար անհրաժեշտ լրացուցիչ ջանքերի, մասնավորապես, մարդկային և ֆիզիկական կապիտալում ներդրումների, ինչպես նաև մասնավոր ներդրումների, զբաղվածության, արտահանման խթանման և տնտեսության արտադրողականության բարձրացմանն ուղղված միջոցառումների սպասվածից առավել արագ և արդյունավետ իրականացմամբ,
- «Ենթակառուցվածքներ ներդրումների դիմաց» ծրագրի հետ կապված ՊՄԳ շրջանակներում ավելի մեծ թվով ներդրումային ծրագրերի իրականացմամբ,
- Ամուլսարի հանքավայրի սպասվածից ավելի շատ արդյունահանմամբ,
- Լեռնային Ղարաբաղից ՀՀ բռնի տեղահանված անձանց ՀՀ տնտեսական գործընթացներում սպասվածից ավելի արագ ինտեգրմամբ:

Գծապատկեր 1.36. Իրական ՀՆԱ-ի աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը (Fan Chart)



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՖՆ գնահատումներ և կանխատեսումներ

Աղյուսակ 1.3. Իրական ՀՆԱ-ի աճի կանխատեսման հավանականությունների բաշխումը¹⁶

Տնտեսական աճի միջակայքը, %	Տնտեսական աճի՝ տվյալ միջակայքում ձևավորվելու հավանականությունը, %					
	2025	2026	2027	2028	2029	2030
2-4	0.24	0.22	0.22	0.21	0.21	0.21
4-6	0.28	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
6-8	0.17	0.17	0.18	0.19	0.19	0.19
8-10	0.03	0.05	0.06	0.07	0.08	0.08

Ինչպես երևում է Գծապատկեր 1.36-ից, իրական ՀՆԱ-ի տարեկան աճի կենտրոնական կանխատեսումներից շեղման ռիսկերը դեպի ներքև են: 2025-2030թթ. տնտեսական աճի ձևավորման ամենաբարձր հավանականությունը գտնվում է կենտրոնական կանխատեսումները պարունակող համապատասխան միջակայքում (Գծապատկեր 1.36-ում այն մուգ կարմիր է, իսկ Աղյուսակ 1.3-ում՝ հոծ նշումով), իսկ դեպի ներքև ռիսկերը ավելի բարձր են:

1.6. ՀԱՄԵՄԱՏՈՒԹՅՈՒՆ ՆԱԽՈՐԴ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐԻ ՀԵՏ

Աղյուսակ 1.4. ՀՆԱ-ի կանխատեսումները

Ցուցանիշներ	Ծրագիր	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
		փաստ*/կանխ.	կանխ.	կանխ.	կանխ.	կանխ.	կանխ.	կանխ.
Անվանական ՀՆԱ, մլրդ դրամ	2026-2030 ՄԺԾԾ	10,193	10,976	11,887	12,893	13,976	15,181	16,489
	2025 Պեղական բյուջե	10,110	10,892	11,916	13,037	-	-	-
	2025-2027 ՄԺԾԾ	10,235	11,197	12,309	13,505	-	-	-
Տնտեսական (իրական ՀՆԱ-ի) աճ, %	2026-2030 ՄԺԾԾ	5.9	5.1	5.1	5.3	5.2	5.5	5.5
	2025 Պեղական բյուջե	5.8	5.1	5.2	5.2	-	-	-
	2025-2027 ՄԺԾԾ	6.3	5.8	5.7	5.5	-	-	-
ՀՆԱ-ի դեֆլատորի աճ, %	2026-2030 ՄԺԾԾ	1.4	2.5	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
	2025 Պեղական բյուջե	1.1	2.5	4.0	4.0	-	-	-
	2025-2027 ՄԺԾԾ	1.3	3.4	4.0	4.0	-	-	-

* 2026-2030 ՄԺԾԾ համար 2024թ. ցուցանիշները փաստացի են Աղբյուրը՝ ՀՀ ՖՆ կանխատեսումներ

Աղյուսակ 1.5. Ընթացիկ հաշվի կանխատեսումները

¹⁶ Աղյուսակի 1-ին սյունը իրենից ներկայացնում է տնտեսական աճի հնարավոր միջակայքերը, իսկ 2-ից 5-րդ սյուները՝ համապատասխան միջակայքերում միջնաժամկետում տնտեսական աճի գտնվելու հավանականությունները: Աղյուսակում ներկայացվել են տնտեսական աճի ամենահավանական միջակայքերը, որոնք միասին ծածկում են բաշխման ընդհանուր հավանականության շուրջ 72%-ը, այսինքն՝ հավանականությունը, որ տնտեսական աճը կգտնվի 2.0%-ից 10.0% միջակայքում, կազմում է մոտ 72%:

Ցուցանիշներ	Ծրագիր	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
		փաստ* կանխ.	կանխ.	կանխ.	կանխ.	կանխ.	կանխ.	կանխ.
Ընթացիկ հաշիվ, մլն ԱՄՆ դոլար	2026-2030 ՄԺԾԾ	-468.7	-1,036.2	-1,117.0	-1,196.9	-1,236.6	- 1,277.6	-1,340.2
	2025 Պետական բյուջե	-1,275.1	-1,406.0	-1,403.2	-1,447.8			
	2025-2027 ՄԺԾԾ	-742.8	-870.9	-1,206.8	-1,425.9	-	-	-
Ընթացիկ հաշիվ, %-ով՝ ՀՆԱ-ի նկատմամբ	2026-2030 ՄԺԾԾ	-3.8	-5.0	-4.7	-4.7	-4.7	-4.5	-4.4
	2025 Պետական բյուջե	-5.0	-5.3	-5.1	-5.0	-	-	-
	2025-2027 ՄԺԾԾ	-3.0	-3.4	-4.4	-4.9	-	-	-

* 2026-2028 ՄԺԾԾ համար 2024թ. ցուցանիշները փաստացի են
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՖՆ կանխատեսումներ