Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի եզրակացությունը Հայաստանի Հանրապետության 2025 թվականի պետական բյուջեի կատարման տարեկան հաշվետվության վերաբերյալ[1]

Մակրոտնտեսական միջավայր[2]

2025 թվականի ընթացքում, աշխարհում շարունակվող աշխարհաքաղաքական լարվածությունների և անորոշությունների պայմաններում, համաշխարհային և Հայաստանի հիմնական գործընկեր երկրներում միջնաժամկետ տնտեսական աճի դանդաղման ռիսկերն աստիճանաբար առարկայացել են: Սա, թեև ուղեկցվել է ընդհանուր գնաճի շարունակական նվազմամբ, այդուհանդերձ, գործընկեր երկրներում ծառայությունների գնաճը պահպանվել է թիրախային մակարդակներից զգալիորեն բարձր: Նման իրավիճակում, գործընկեր երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից հիմնականում իրականացվել է դրամավարկային պայմանների աստիճանական, զգուշավոր թուլացման քաղաքականություն:

2025 թվականի ընթացքում և հատկապես չորրորդ եռամսյակում ՀՀ-ում տնտեսական աճը արագացել է. տարվա արդյունքում կազմելով 7.2%: Տնտեսական աճը 2025 թվականին շուրջ 2 տոկոսային կետով գերազանցել է Կառավարության կողմից նախանշված ցուցանիշը և ձևավորվել երկարաժամկետ կայուն ներուժային մակարդակից ավելի բարձր: Տնտեսական աճին շարունակել են էական նպաստում ունենալ շինարարության, առևտրի և ծառայությունների ճյուղերը: Այն շարունակել է բնութագրվել առանձին ճյուղերում աճի կենտրոնացվածությամբ, ինչպես նաև կրել է առանձին կարճաժամկետ գործոնների ազդեցությունը: Նշվածը ձևավորել է էական անորոշություններ տնտեսական աճի կայունության, երկարաժամկետ հեռանկարի և ներքին պահանջարկի հետագա միտումների վերաբերյալ:

2025 թվականին տնտեսական աճն ուղեկցվել է արտաքին պահանջարկի որոշակի արագացմամբ, ինչն արտահայտվել է ոչ առևտրային դրամական փոխանցումների և զբոսաշրջային հոսքերի աճով: Զուգահեռաբար, ներքին պահանջարկն աշխուժացել է, ինչը դրսևորվել է և՛ մասնավոր սպառման, և՛ համախառն ներդրումների, այդ թվում՝ նաև պետական ներդրումների բարձր աճով: Չնայած տարվա արդյունքներով արտաքին ապրանքաշրջանառության ծավալը զգալիորեն կրճատվել է, պայմանավորված առավելապես թանկարժեք մետաղների գծով առևտրի նվազմամբ, այնուամենայնիվ մշակող արդյունաբերության ավանդական ճյուղերում արձանագրվել է տեղական արտադրության ապրանքների արտահանման շոշափելի աճ: Այսպես՝ դոլարային արտահայտությամբ պատրաստի սննդի արտահանումը, բացառությամբ ծխախոտի, նախորդ տարվա նկատմամբ աճել է 5.5%-ով, իսկ ծխախոտի արտահանումը՝ 53.6%-ով:

---

[1] ՀՀ կենտրոնական բանկը պետական բյուջեի կատարման մասին հաշվետվության վերաբերյալ եզրակացության կազմման շրջանակներում առաջնորդվում է բյուջեի կատարողականի՝ միջնաժամկետ պարտքի կայունության ապահովման, հարկաբյուջետային քաղաքականության պարբերաշրջանային ուղղվածության ու դիրքի, երկարաժամկետ աճին նպաստելու և այլ սկզբունքների ներքո գնահատականների ներկայացմամբ:

[2] Սույն փաստաթղթում բերված թվային տվյալները և գնահատականները վերցված են ՀՀ 2025 թվականի պետական բյուջեի կատարման մասին հաշվետվությունից՝ բյուջեի ճշգրտված ծրագրի նկատմամբ:

Մյուս կողմից՝ ներքին պահանջարկի աշխուժացման պայմաններում արձանագրվել է նաև ներմուծման աճ: Արդյունքում, վերոնշյալ գործոնների և թանկարժեք մետաղների գծով հաշվեկշռի զգալի վատթարացման հետևանքով զուտ արտահանման դիրքը վատթարացել է՝ բացասական նպաստում ունենալով տնտեսական աճին: Միևնույն ժամանակ, ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ-ում 2025 թվականին, նախորդ տարվա համեմատությամբ, խորացել է 2.6 տոկոսային կետով՝ կազմելով 7.2%:

Այսպիսով՝ **2025 թվականին ՀՀ տնտեսական աճը արագացել է և ձևավորվել երկարաժամկետ կայուն մակարդակից ավելի բարձր, սակայն դրա կառուցվածքային որոշակի առանձնահատկություններն անորոշություններ և ռիսկեր են պարունակում համեմատաբար կայուն և երկարաժամկետ տնտեսական աճի ապահովման տեսանկյունից**:

Գնաճ և դրամավարկային քաղաքականություն

Առաջնորդվելով դրամավարկային քաղաքականության նկատմամբ հանրության վստահության ամրապնդման, դրամավարկային քաղաքականության հիմնակարգի զարգացման և լայնամասշտաբ երկարաժամկետ բարեփոխումների աշխատանքների իրականացման շարունակականությամբ, մյուս կողմից՝ հաշվի առնելով ՀՀ տնտեսության և դրամավարկային համակարգի վերջին զարգացումներն ու ձեռքբերումները, 2025 թվականի հունվարից գնաճի թիրախը նվազեցվել է 1 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 3%: ՀՀ կենտրոնական բանկը վստահ է, որ գնաճի միջնաժամկետ 3% թիրախն ավելի համահունչ է գների կայունության ընկալմանը ՀՀ-ում և ֆինանսատնտեսական համակարգի ներկա կառուցվածքին: Այս համատեքստում, ՀՀ ԿԲ խորհուրդը 2025 թվականին առաջնորդվել է միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճի 3% նպատակի և գների կայունության ապահովման տրամաբանությամբ:

2025 թվականի ընթացքում ՀՀ-ում գնաճը որոշակիորեն արագացել է՝ հիմնականում պայմանավորված արտաքին հատվածից փոխանցվող գնաճային ազդեցություններով, ներքին պահանջարկի ընդլայնմամբ, ինչպես նաև որոշ ժամանակավոր գործոնների ազդեցությամբ: Նշենք, որ, միաժամանակ, աշխատաշուկայում անհավասարակշռվածությունները զգալիորեն թուլացել են՝ արտահայտվելով աշխատավարձերի, կոշտ գներով բնութագրվող ծառայությունների գնաճի և գնաճային սպասումների աստիճանական կայունացմամբ: Այս իրավիճակում 2025 թվականի դեկտեմբերին 12-ամսյա գնաճը ձևավորվել է թիրախին մոտ մակարդակում՝ կազմելով 3.3%: 12-ամսյա բնականոն գնաճը տարվա ընթացքում արագացել է և տարեվերջին կազմել 4.2%:

Առկա անորոշությունների պայմաններում, հաշվի առնելով պահանջարկի, գնաճային սպասումների և աշխատաշուկայի կայունացման միտումները, 2025 թվականին **Կենտրոնական բանկը շարունակել է աստիճանաբար նվազեցնել դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը, ընդհանուր առմամբ, 0.5 տոկոսային կետով** (դեկտեմբերին սահմանվել է 6.5%):

Հարկաբյուջետային քաղաքականություն

2025 թվականի հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, Կառավարության միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրին համահունչ, իրականացվել է տնտեսական ներուժի աճին ուղղված ներդրումների մակարդակի բարձրացման և պարտքի կայունության ապահովման սկզբունքով: Մի կողմից՝ տնտեսական աճի զգալի արագացման, մյուս կողմից՝ հարկային վարչարարության արդյունավետության բարձրացման, հարկային քաղաքականության որոշակի փոփոխությունների, ինչպես նաև կապիտալ ծախսերի թերակատարման պայմաններում, **հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է չեզոքին մոտ՝ փոքր զսպող ազդեցություն** (հարկաբյուջետային ազդակը կազմել է -0.7 տոկոսային կետ):

Մասնավորապես՝ 2025 թվականին տնտեսական աճի արագացումն անդրադարձել է հարկերի հավաքագրման վրա՝ արձանագրելով ծրագրվածից բարձր հարկերի աճ: Այսպես՝ *հարկային եկամուտները 2024 թվականի համեմատությամբ աճել են շուրջ 14%-ով, իսկ հարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցությունը՝ 0.6 տոկոսային կետով և կազմել 24.1%*: Նշվածը հիմնականում պայմանավորված է եղել տնտեսական աճի արագացման պայմաններում աշխատատեղերի ու միջին աշխատավարձի ավելացմամբ, հարկման դրույքաչափերի բարձրացմամբ, հարկային վարչարարության արդյունքում ստվերային շրջանառության հայտնաբերման շնորհիվ հարկման բազաների ընդլայնմամբ, և հատկապես շինարարության ոլորտի՝ նախորդ տարիներին ձևավորված պարտավորությունների մարմամբ: **Արդյունքում՝ եկամուտների ազդակը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել է գրեթե չեզոք, թույլ զսպող ազդեցություն:** *Այնուամենայնիվ, հարկ է նաև նշել, որ հարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը շուրջ 0.9 տոկոսային կետով ցածր է եղել տարվա համար ծրագրված մակարդակից՝ սպասվածի համեմատությամբ ավելի թույլ զսպող ազդեցություն ունենալով համախառն պահանջարկի վրա*:

Այսպիսով, 2025թ. տնտեսական աճի կառուցվածքում կրկին նշանակալի էր կարճաժամկետ գործոնների առկայությունն ու կենտրոնացվածությունը, ուստի հարկային եկամուտների նպատակադրված թիրախների, աճի կայունության և ներառականության ապահովման տեսանկյունից ***շարունակում է կարևորվել տնտեսության կառուցվածքին համարժեք հարկային քաղաքականության ճշգրտումների իրականացումը և եկամուտների արդյունավետ վերաբաշխման ապահովումը:***

Առաջնորդվելով տնտեսության ներուժի ավելացման և տնտեսական աճի նպատակադրված միջնաժամկետ թիրախի ապահովման սկզբունքով՝ պետական բյուջեի ծախսային քաղաքականությունը 2025 թվականին շարունակել է շեշտադրել կապիտալ ծախսերի ծավալների աճի ապահովումը, ինչպես նաև ծախսերի իրականացման արդյունավետության բարձրացումը: Արդյունքում՝ տարվա ընթացքում պետական բյուջեի ծախսերը զգալիորեն աճել են թե՛ ընթացիկ, թե՛ կապիտալ ծրագրերի գծով, թեև կատարված փաստացի ծախսերը ծրագրվածի նկատմամբ թերակատարվել են: Այսպես՝ 2025 թվականին ՀՀ պետական բյուջեի ծախսերը, նախորդ տարվա համեմատությամբ, աճել են 11.8%-ով՝ պայմանավորված ընթացիկ ծախսերի 8.2% և ոչ ֆինանսական ակտիվների գծով ծախսերի 26% աճերով: Այս պարագայում ոչ ֆինանսական ակտիվների

գծով ծախսերը ՀՆԱ-ում աճել են 0.8 տոկոսային կետով և կազմել 6.2%՝ նույնիսկ կանխատեսվածի համեմատությամբ տնտեսական աճի զգալիորեն ավելի բարձր ցուցանիշի պարագայում: Կապիտալ ծախսերի կատարողականը ճշտված ծրագրի նկատմամբ կազմել է 89.6%՝ նախորդ տարվա 84.7%-ի համեմատությամբ, իսկ պետական բյուջեի սկզբնական ծրագրի նկատմամբ՝ 93.7%: Նախորդ տարվա համեմատությամբ կապիտալ ծախսերի աճը հիմնականում պայմանավորված էր ՀՀ պաշտպանության ապահովման ծախսերի 26.1% (86.6 մլրդ դրամ), *«Հանրակրթական և նախադպրոցական հաստատությունների հիմնում, կառուցում, բարելավում» ծրագրի 3.3 անգամ (68.9 մլրդ դրամ)* և «Ճանապարհային ցանցի բարելավում» ծրագրի 3.3% (2.9 մլրդ դրամ) աճով: Ընդ որում, աճ է արձանագրվել ներքին ռեսուրսների հաշվին իրականացված կապիտալ ծրագրերի ծախսերում:

Այնուամենայնիվ, արձանագրելով կապիտալ ծախսերի շարունակական աճը և կատարողականի բարելավումը, նշենք, որ արդիական է մնում ծրագրերի կառավարման ու արդյունավետության բարձրացման խնդիրը: Իսկ միջնաժամկետ հորիզոնում, ներուժային կայուն բարձր աճի տեսանկյունից առանցքային է նաև տնտեսության ներուժի բարձրացմանն ուղղակիորեն նպաստող կապիտալ ծախսերի շարունակական, կայուն աճի ծրագրումն ու դրա իրականացման արդյունավետության բարձրացումը:

2025 թվականին որոշակիորեն թերակատարվել են նաև ընթացիկ ծախսերը, որոնց գծով կատարողականը ձևավորվել է նախորդ տարիների ցուցանիշներին մոտ՝ 97.5% մակարդակում: Ընդ որում ընթացիկ ծախսերը որոշակիորեն թերակատարվել են բոլոր ուղղություններով: Նշենք, որ ընդհանուր միտումներից ավելի ցածր կատարողական է արձանագրվել «Ծառայությունների և ապրանքների ձեռքբերում» (91.8%), «Դրամաշնորհներ» (96.2%) և «Տոկոսավճարներ» (96.8%) ուղղություններով: Ընդ որում, վերջինս հիմնականում պայմանավորված է եղել 2025 թվականին ինչպես համաշխարհային ոչ ռիսկային տոկոսադրույքների որոշակի նվազմամբ[3], այնպես էլ դրամային պարտատոմսերի եկամտաբերության կորի զգալի նվազմամբ և դրամի անվանական փոխարժեքի արժևորմամբ:

Արդյունքում, 2025 թվականին պետական ծախսերի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում, նախատեսված 2.6 տոկոսային կետի համեմատությամբ, զգալիորեն ավելի փոքր՝ 0.2 տոկոսային կետ աճ է արձանագրել՝ կազմելով 29.2%: Սա հիմնականում պայմանավորվել է ՀՆԱ-ում ընթացիկ ծախսերի՝ ծրագրված 1.2 տոկոսային կետով աճի փոխարեն շուրջ 0.6 տոկոսային կետով նվազմամբ: **Պետական ծախսերի վերը նշված զարգացումների պայմաններում, ծրագրված շուրջ 1% խթանող ազդեցության համեմատությամբ, բյուջեի ծախսերը համախառն պահանջարկի վրա ունեցել են չեզոքին մոտ՝ փոքր զսպող ազդեցություն:**

Հարկային եկամուտների գերակատարման, պետական բյուջեի ծախսերի՝ համեմատաբար ցածր կատարողականի, ինչպես նաև կանխատեսվածից զգալի բարձր

[3] 2025թ. միջին 6-ամսյա EURIBOR դրույքաչափի միջին ցուցանիշը կազմել է 2.20% նախորդ տարվա 3.48%-ի դիմաց, իսկ միջին SOFR դրույքաչափը՝ 4.24%, նախորդ տարվա 5.15%-ի դիմաց:

տնտեսական աճի արձանագրման պայմաններում, 2025 թվականին բյուջեի պակասուրդը էապես զիջել է 2025 թվականի համար նախանշված 5.5% ցուցանիշին՝ նախորդ տարվա նկատմամբ մնալով անփոփոխ՝ 3.7% մակարդակում:

2025 թվականին ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդը, նախորդ տարվա նկատմամբ, աճել է 42.7 մլրդ դրամով և կազմել 418.8 մլրդ դրամ՝ 30.4%-ով զիջելով ծրագրով նախատեսված ցուցանիշին: Այս պայմաններում **ՀՀ կառավարության պարտքը ՀՆԱ-ում 2025 թվականին որոշակիորեն նվազել է և պահպանվել 50%-ից ցածր մակարդակում՝ կարևոր հիմքեր ձևավորելով միջնաժամկետ հարկաբյուջետային և պարտքի կայունության տեսանկյունից:** Այսպես՝ 2025 թվականին, բյուջեի զգալիորեն ավելի փոքր պակասուրդի, տնտեսական բարձր անվանական աճի և դրամի որոշակի արժևորման արդյունքում, Կառավարության պարտքը ՀՆԱ-ում, նախորդ տարվա համեմատությամբ, նվազել է 0.7 տոկոսային կետով և կազմել 47.3%՝ 2025 թվականի բյուջեի մասին օրենքով նախատեսված 54.3%-ի փոխարեն: Միևնույն ժամանակ, բյուջեի կատարումն ուղեկցվել է հարկաբյուջետային կանոնների պահպանմամբ, և տարվա ընթացքում ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդը ցածր է եղել կապիտալ ծախսերից:

Նշենք նաև, որ 2025 թվականին, պակասուրդի 67.1%-ը ֆինանսավորվել է ներքին աղբյուրների հաշվին, որի պարագայում շարունակել է աճել դրամային պարտքի տեսակարար կշիռն ընդհանուր պարտքի մեջ՝ տարեվերջին հասնելով 53.4%-ի: Սա կարևոր գործոն է ՀՀ կառավարության պարտքի զգայունությունը փոխարժեքի տատանումների նկատմամբ նվազեցնելու համար: Հատկանշական է, որ 2025 թվականի ընթացքում որոշակիորեն նվազել են նաև բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման ծախսերը՝ պայմանավորված ինչպես դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքների աստիճանական նվազեցմամբ, այնպես էլ ֆինանսական շուկայի կողմից գնաճի թիրախի նվազման աստիճանական գնանշման, ներդրումային և անվտանգային միջավայրի որոշակի բարելավման արդյունքում պետական երկարաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքների նվազմամբ: Վերջինիս մասին է վկայում նաև 2025 թ. ընթացքում արտաքին ներդրողների հետաքրքրության աճը ՀՀ ներքին, դրամային պարտատոմսերի նկատմամբ:

Արդյունքում կարելի է արձանագրել, որ 2025 թվականին տնտեսության ներուժի ավելացմանն ուղղված պետական ներդրումային ծրագրերի իրականացմանը զուգահեռ պետական պարտքի կայունության ապահովումը, ինչպես նաև բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման համատեքստում պարտքի կառավարման համարժեք ու արդյունավետ ռազմավարության կիրառումը կարևոր նախապայման են **հարկաբյուջետային քաղաքականության ճկունության, տնտեսության միջնաժամկետ, կայուն աճին ուղղված ծրագրերի շարունակականության, ինչպես նաև պարտքի սպասարկման հեռանկարի բարելավման համար անհրաժեշտ երաշխիքների ձևավորման տեսանկյունից:**

Ամփոփելով փաստենք, որ չնայած պահպանվող մարտահրավերներին և անորոշություններին, հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների

արդյունավետ համադրման շնորհիվ 2025 թվականին **հնարավոր է եղել ապահովել մակրոտնտեսական կայունությունը ՀՀ-ում:** Մակրոտնտեսական կայունության ապահովման և ամրապնդման համատեքստում, հաշվի առնելով նաև վերջին շրջանում ներուժային մակարդակից բարձր տնտեսական աճի արձանագրումն ու բարձր տնտեսական ակտիվության պահպանումը, Կենտրոնական բանկը հատկապես կարևորում է միջնաժամկետ հատվածում տնտեսության դիրքին համահունչ հակապարբերաշրջանային հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացումը:

Հաշվի առնելով տնտեսական աճի կենտրոնացվածությունն ու կառուցվածքային առանձնահատկությունները, ՀՀ կենտրոնական բանկը կարևորում է նաև ոլորտային վերաբաշխումներին ուղղված միջոցառումների իրականացման, ինչպես նաև միջնաժամկետ հատվածում տնտեսական խթանների արդյունավետ համադրման նպատակով պետական կապիտալ ծախսերի՝ նախատեսված ծավալներին համահունչ ապահովման անհրաժեշտությունը:

Մյուս կողմից՝ համաշխարհային և տարածաշրջանային տնտեսական և աշխարհաքաղաքական բարձր անորոշությունների պայմաններում հատուկ կարևորություն է ստանում պարտքի կայունության ապահովումն ու հարկաբյուջետային «տարածքի» ընդլայնումը, հատկապես սպասվածից ավելի բարձր տնտեսական աճի արդյունքներ արձանագրելու պարագայում, տնտեսության դիմադրողականությունը բարձրացնելու և հնարավոր բացասական ցնցումներին արդյունավետ դիմագրավելու համար: Այս տեսանկյունից, անհրաժեշտ է շարունակել բյուջեի պակասուրդի աստիճանական նվազեցման և կայունացման քաղաքականությունը՝ հնարավորինս նվազեցնելով նաև հարկաբյուջետային ճկունությունը սահմանափակող ծախսային պարտավորությունների ստանձնումը: