

Luys Lnyu®



ՀՀ ՎԻՃԱԿԱԳՐԱԿԱՆ
ԿՈՄԻՏԵԻ ԿՈՂՄԻՑ
ՀՐԱՊԱՐԱԿՎԱԾ ՏՎՅԱԼՆԵՐԻ
ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆ

ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՍՈՑԻԱԼ-ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ 2025 ԹՎԱԿԱՆԻ ՀՈՒՆՎԱՐ-ՓԵՏՐՎԱՐԻՆ



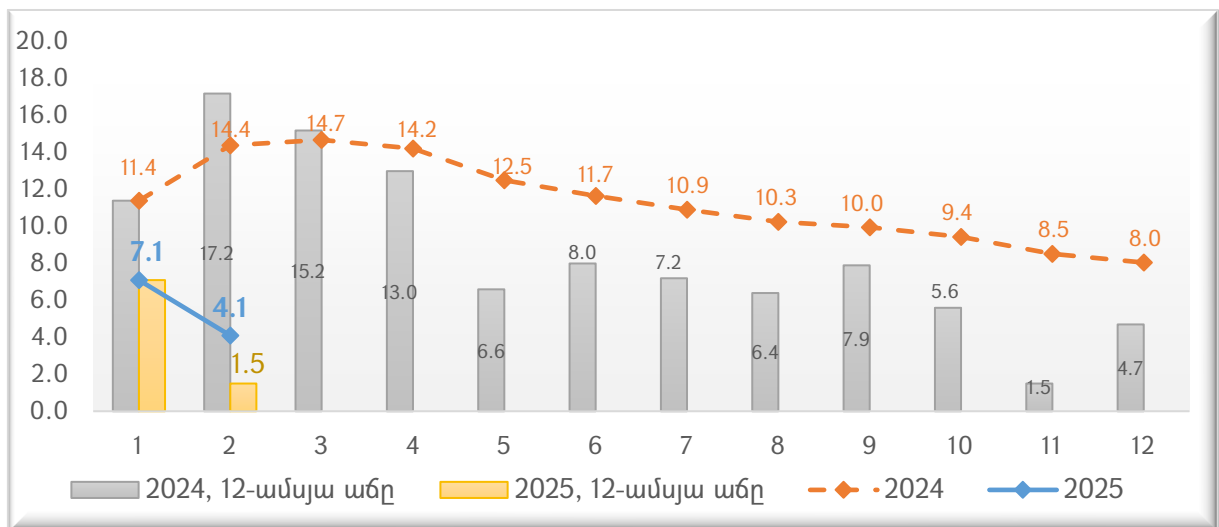
ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

1. ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱԿՏԻՎՈՒԹՅՈՒՆ	1
1.1. Արդյունաբերություն	2
1.2. Շինարարություն	4
1.3. Ծառայություններ	4
1.4. Առևտուր	5
2. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ	6
3. ԱՇԽԱՏԱՎԱՐՁ	8
4. ՓՈԽԱՐԺԵՔ	9
5. ՀԱՐԿԱԲՅՈՒՋԵՏԱՅԻՆ ՀԱՏՎԱԾ	10
5.1. Բյուջեի եկամուտները	10
5.2. Բյուջեի ծախսերը	11
5.3. Պետական բյուջեի հաշվեկշիռը	12
5.4. Պետական պարտք	12
6. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾ	14
6.1. Գնաճ	14
6.2. Ավանդներ	14
6.3. Վարկեր	15
6.4. Դրամական փոխանցումներ	18
7. ԱՄՓՈՓՈՒՄ	18

1. ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱԿՏԻՎՈՒԹՅՈՒՆ

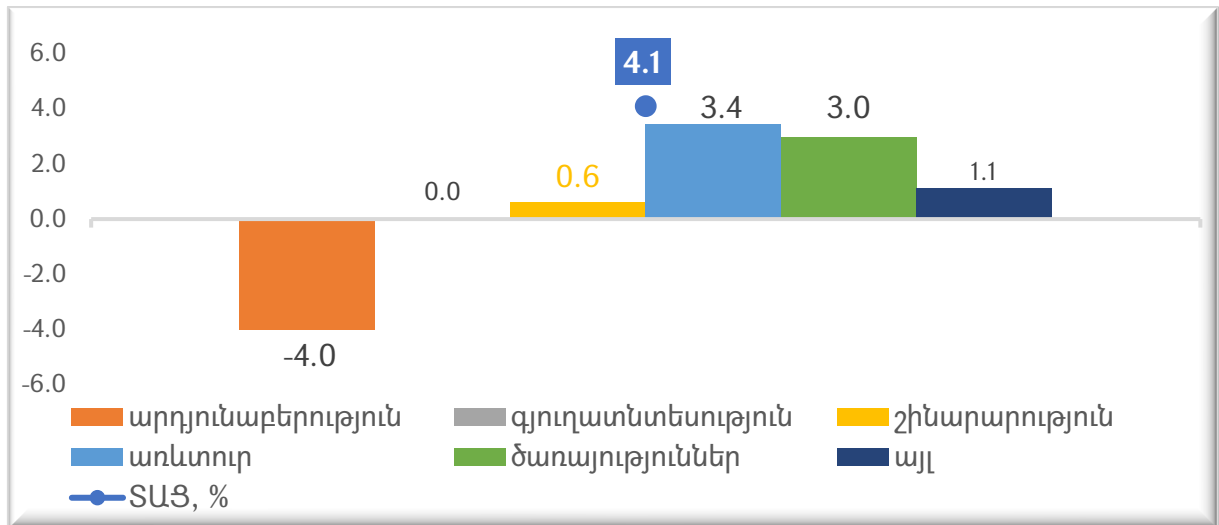
Վերջին տարիներին ՀՀ տնտեսական զարգացումները մեծապես պայմանավորող արտաքին գործոնների ազդեցությունները գրեթե չեզոքացել են՝ առաջացնելով տնտեսական աճի տեմպի էական դանդաղում: Այդ գործոնների թվում է նաև վերաարտահանումը, հատկապես ոսկու մասով, որի առկայությունը նախորդ տարվա առաջին ամիսներին ապահովում էր բարձր տնտեսական ակտիվության աճ: Ընթացիկ տարում տնտեսական աճն էապես դանդաղել է՝ հիմնականում հենց ոսկու վերաարտահանման ազդեցության չեզոքացման, ինչպես նաև աճի այլ գործոնների բացակայության պատճառով: Այդ պայմաններում 2025թ. փետրվարին տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը (ՏԱՑ-ը) նախորդ տարվա փետրվարի համեմատ բավական ցածր է՝ ընդամենը 1.5%: Իսկ հունվար-փետրվար ամիսների կուտակային ցուցանիշը կազմել է 4.1%՝ հունվարի համեմատ դանդաղելով 3.0 տոկոսային կետով: Համեմատության համար նշենք, որ 2024թ. հունվար-փետրվարին ՏԱՑ-ը կազմել էր 14.4%:

Գծապատկեր 1. Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը, կուտակային, %



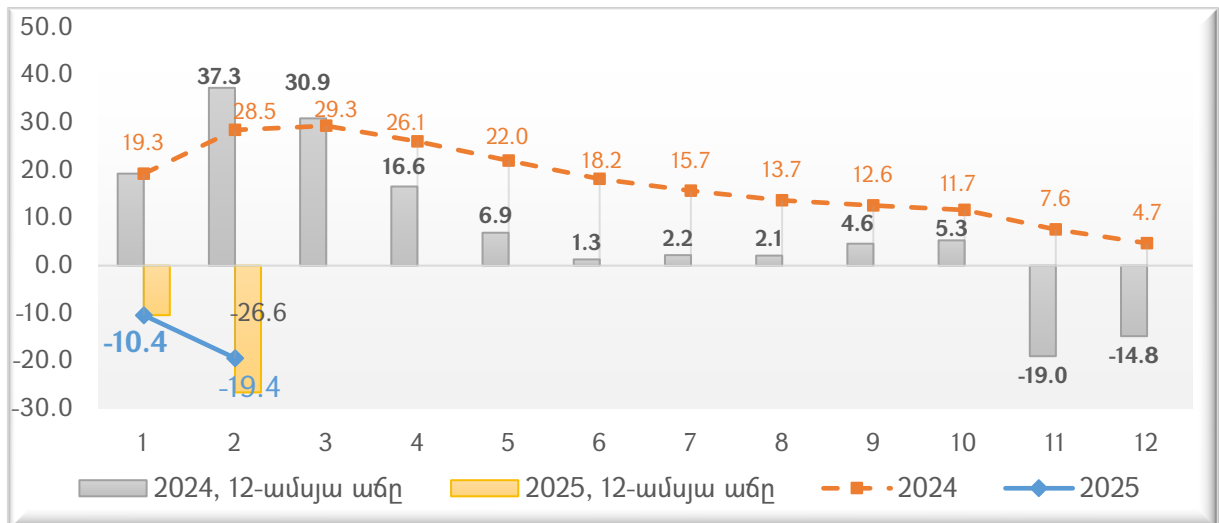
2025թ. հունվար-փետրվար ամիսների ՏԱՑ-ի աճին ամենամեծ նպաստումն ունեցած ոլորտներն են առևտուրը և ծառայությունները՝ համապատասխանաբար 3.4 և 3.0 տոկոսային կետ: Դրական նպաստում է ունեցել նաև շինարարության ոլորտը՝ շուրջ 0.6 տոկոսային կետով: Մինչդեռ արդյունաբերության ոլորտում գրանցվել է 19.4% անկում, որը 4.0 տոկոսային կետով հակազդել է ՏԱՑ-ի աճին:

Գծապատկեր 2. Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը և ճյուղերի նպաստումները 2025թ. հունվար-փետրվարին, տոկոսային կետ



1.1. Արդյունաբերություն

Գծապատկեր 3. Արդյունաբերության համախառն թողարկման իրական կուտակային աճը, %



Արդյունաբերության ոլորտում անկման տեմպն էականորեն խորացել է: Արդյունաբերության ծավալը 2025թ. փետրվարին նախորդ տարվա փետրվարի համեմատ նվազել է 26.6%-ով՝ հունվարի համեմատ վատթարանալով 16.2 տոկոսային կետով: Իհարկե, այստեղ մեծ է բազայի էֆեկտի դերը, քանի որ արդյունաբերական արտադրանքի 2025-ի ծավալը համեմատվում է 2024-ի՝ կտրուկ աճ արձանագրած ցուցանիշի հետ (վերաարտահանվող ոսկու զգալի մասը ձևակերպվել է որպես հայկական ծագման արտադրանք և հանգեցրել է ոլորտի ավելացված արժեքի աճի): Այնուամենայնիվ, բացի բազայի էֆեկտից, առկա են նաև արդյունաբերության անկմանը նպաստող այլ գործոններ:

Արդյունաբերության անկումը 2025թ. հունվարին¹ հիմնականում պայմանավորված է եղել մշակող արդյունաբերության 16.2% անկմամբ, որի նպաստումը ընդհանուր արդյունաբերության անկմանը կազմել է 10.4 տոկոսային կետ: Միննույն ժամանակ, հանքարդյունաբերությունը նույնպես բացասական նպաստում է ունեցել արդյունաբերության աճին՝ նվազելով 9.3%-ով և ընդհանուր արդյունաբերության անկմանը նպաստելով 1.6 տոկոսային կետով: Էլեկտրականության, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման ճյուղում գրանցվել է 9.9% աճ՝ ընդհանուր արդյունաբերությանը նպաստելով 1.7 տոկոսային կետով, իսկ «ջրամատակարարում, կոյուղի, թափոնների կառավարում և վերամշակում» ենթադրարտի նպաստումը գրեթե զրոյական է եղել:

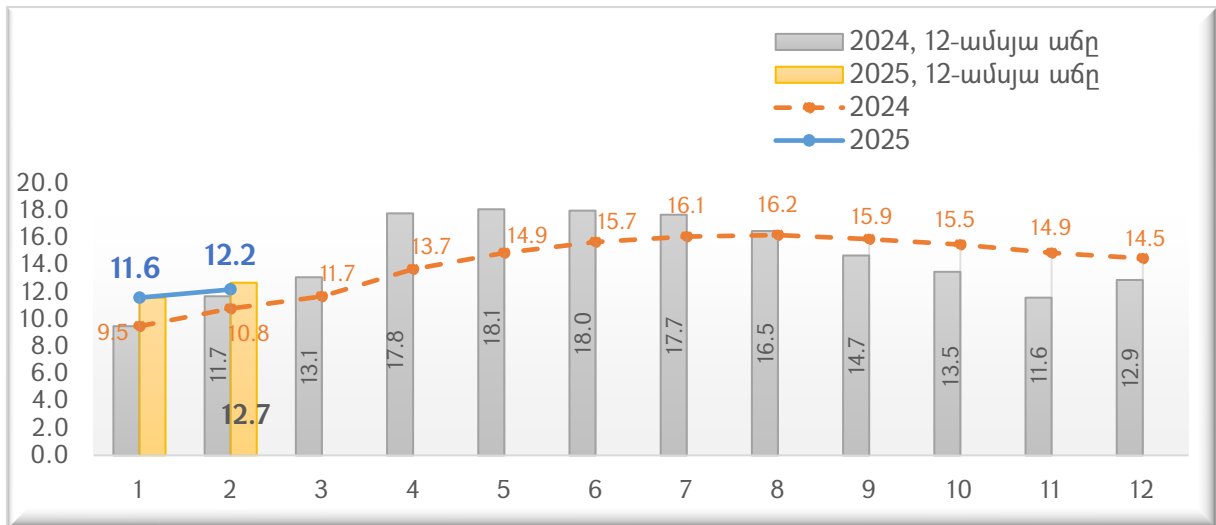
Մշակող արդյունաբերության նվազումը հիմնականում պայմանավորված է բազայի էֆեկտով՝ նախորդ տարվա ցուցանիշում ոսկու վերաարտահանման զգալի ծավալների առկայությամբ: Վերջինս արտացոլվել է «հիմնական մետաղների արտադրություն» ենթադրարտի շուրջ 68.4% նվազմամբ, որի նպաստումը մշակող արդյունաբերության անկմանը կազմել է 26.6, իսկ ընդհանուր արդյունաբերության նվազմանը՝ 17.1 տոկոսային կետ: Մշակող արդյունաբերության մյուս ենթադրարտներից շարունակել է նվազել «խմիչքների արտադրությունը», որի անկումը կազմել է 25.2%՝ մշակող արդյունաբերության անկմանը նպաստելով 2.9 տոկոսային կետով:

Մշակող արդյունաբերությանը որոշակի դրական նպաստում են ունեցել «ծխախոտային արտադրատեսակների արտադրություն», «սննդամթերքի արտադրություն», «այլ ոչ մետաղական հանքային արտադրատեսակների արտադրություն» ենթադրարտները, որոնց նպաստումները կազմել են համապատասխանաբար 7.4, 2.0 և 1.9 տոկոսային կետ: Մյուս ենթադրարտների նպաստումները աննշան են:

¹ Արդյունաբերության փետրվար ամսվա տվյալները՝ ըստ ենթադրարտների, դեռևս չեն հրապարակվել:

1.2. Շինարարություն

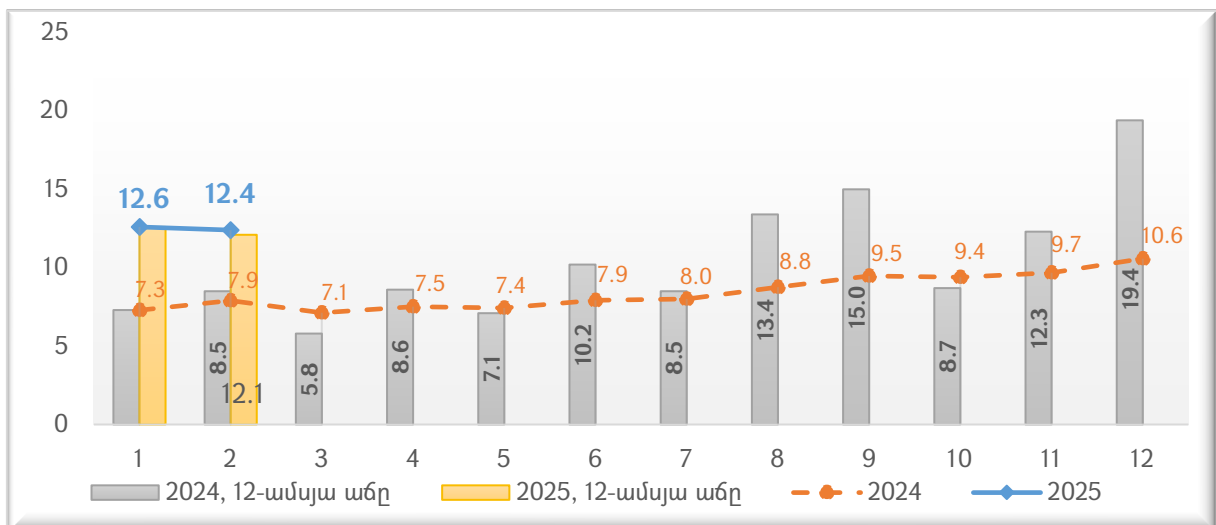
Գծապատկեր 4. Շինարարության իրական կուտակային աճը, %



Շինարարության աճի տեմպը շարունակում է մնալ բարձր: 2025թ. փետրվարին շինարարության աճը կազմել է 12.7%՝ հունվարի համեմատ արագանալով շուրջ 1.1 տոկոսային կետով: Ընդ որում, շինարարության ընթացիկ տարվա աճի տեմպերը դեռևս բարձր են մնում նախորդ տարվա աճերից: Հունվար-փետրվար ամիսներին շինարարության աճը կազմել է 12.2%՝ 1.4 տոկոսային կետով բարձր լինելով նախորդ տարվա նույն ամիսների աճից:

1.3. Ծառայություններ

Գծապատկեր 5. Ծառայությունների իրական կուտակային աճը, %



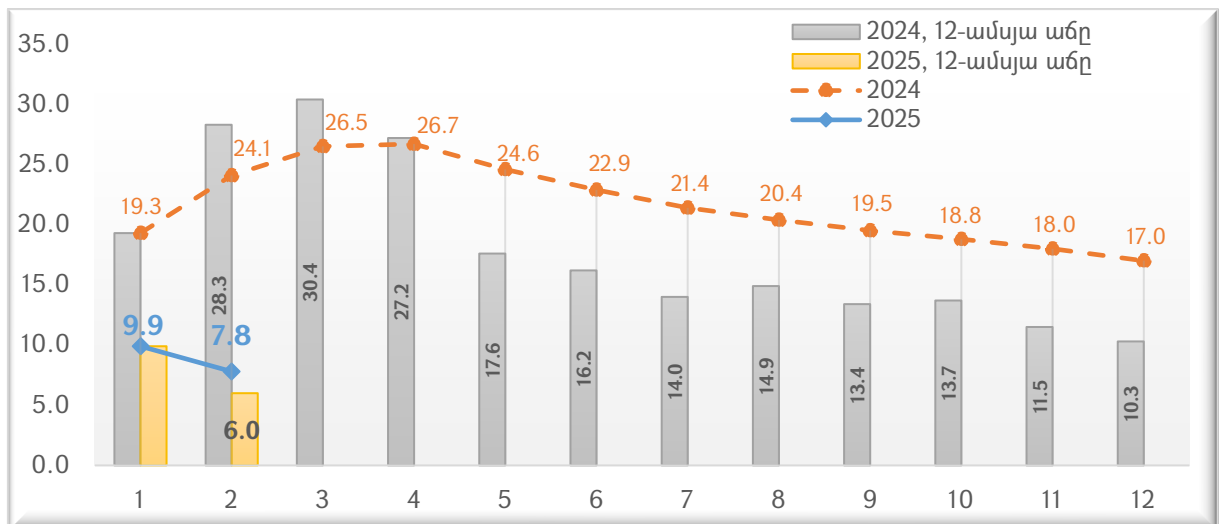
Ծառայությունների ոլորտի աճը նույնպես բարձր է, սակայն արագացման միտում չի դրսևորում: Ծառայությունների ոլորտում 2025թ. փետրվարին գրանցվել է 12.1% աճ, որը հունվարի համեմատ դանդաղել է 0.5 տոկոսային կետով:

Այնուամենայնիվ, ընթացիկ տարում ծառայությունների աճի տեմպերը ևս բարձր են նախորդ տարվա աճերից:

Ծառայությունների ոլորտի աճը հունվար² ամսվա տվյալներով, հիմնականում պայմանավորված է ֆինանսական և ապահովագրական գործունեության շուրջ 29% աճով, որի նպաստումը ծառայությունների աճին կազմել է 8.9 տոկոսային կետ: Աճին դրական նպաստում են ունեցել նաև «տեղեկատվություն և կապ», «անշարժ գույքի հետ կապված գործունեություն», «կացության և հանրային սննդի կազմակերպում» և «մասնագիտական, գիտական և տեխնիկական գործունեություն» ուղղությունները, որոնցից յուրաքանչյուրի նպաստումը եղել է 1 տոկոսային կետի շուրջ, իսկ ընդհանուր նպաստումը կազմել է 3.6 տոկոսային կետ:

1.4. Առևտուր

Գծապատկեր 6. Առևտրի ծավալների իրական կուտակային աճը, %

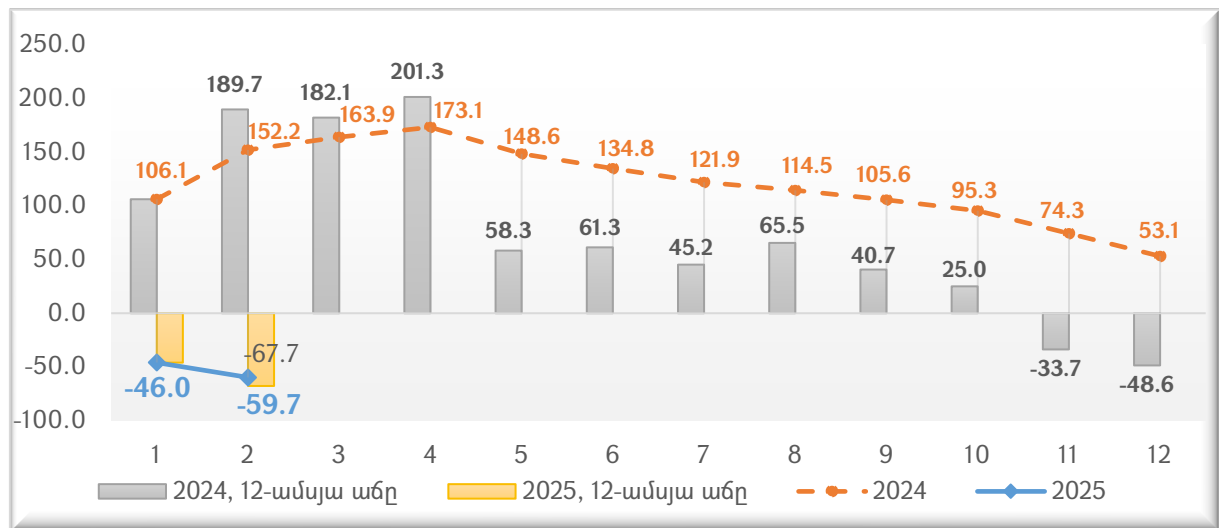


Առևտրի աճը շարունակել է դանդաղել: Առևտրի ոլորտում աճը շարունակել է դանդաղել և 2025-ի փետրվարին կազմել է 6.0%՝ հունվարի համեմատ դանդաղելով 3.9 տոկոսային կետով: Նախորդ տարվա առևտրի աճերը բավական բարձր էին (2024թ. փետրվարին առևտրի ոլորտի աճը կազմել է 28.3%)՝ պայմանավորված այդ թվում ոսկու վերաարատահանման առկայությամբ:

² Ծառայությունների ոլորտի՝ ըստ ենթաօլորտների փետրվար ամսվա տվյալները դեռևս չեն հրապարակվել:

2. ԱՐՏԱՔԻՆ ԱՌԵՎՏՈՒՐ³

Գծապատկեր 7. Արտահանման կուտակային աճը, %



Արտահանումն էականորեն նվազել է՝ պայմանավորված ոսկու վերաարտահանման ազդեցության չեզոքացմամբ: 2025թ. փետրվարին արտահանման անկումը կազմել է 67.7%, իսկ հունվար-փետրվար ամիսների կուտակային անկումը՝ 59.7%:

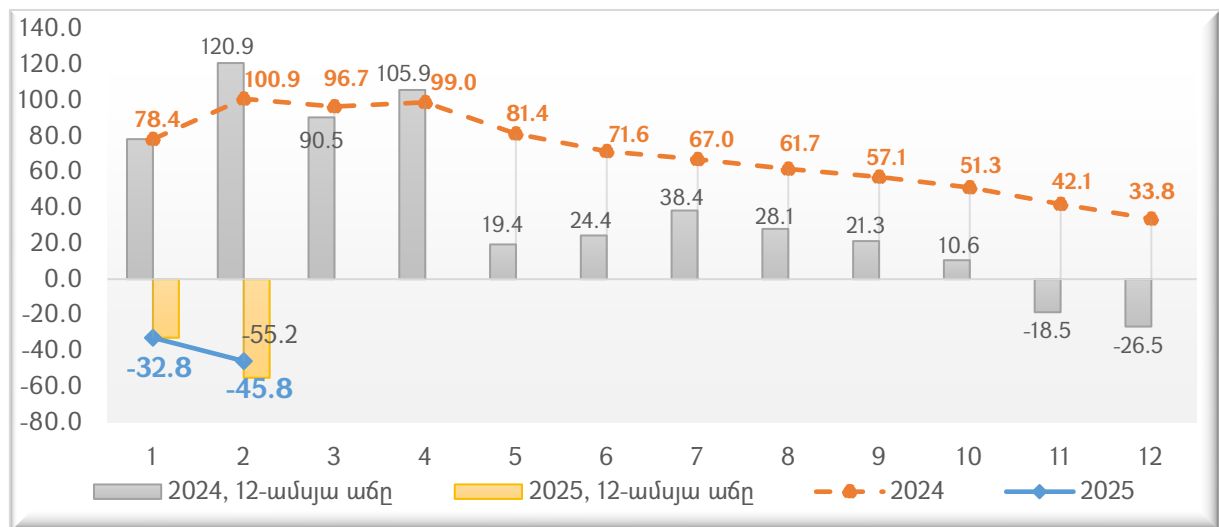
Արտահանման անկումը, ըստ հունվար ամսվա ցուցանիշների⁴, մեծապես պայմանավորված է «թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի (որը հենց ոսկու վերաարտահանումը արտացոլող ապրանքախումբն է) արտահանման շուրջ 70.6%-ով նվազմամբ, որի նպաստումն ընդհանուր արտահանման նվազմանը կազմել է 43.8 տոկոսային կետ: **Ընդ որում, նույնիսկ առանց «թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի, արտահանումը միևնույն է նվազել է՝ 5.5%-ով:** Դա վկայում է այն մասին, որ ոսկու վերաարտահանման ազդեցության չեզոքացումն արտաքին առևտրի ոլորտում ծառացած միակ խնդիրը չէ: Միևնույն ժամանակ, արտահանման անկմանը զգալիորեն նպաստել են նաև «մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» և «մանածագործական իրեր» ապրանքախմբերի անկումները: Դրանց նպաստումները կազմել են համապատասխանաբար 7.5 և 1.3 տոկոսային կետ: Արտահանմանը փոքր դրական նպաստում են ունեցել «պատրաստի սննդի արտադրանք» և «հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբերը, որոնց նպաստման չափը

³ Արտահանման և ներմուծման հունվար ամսվա ցուցանիշները վերանայվել են ՀՀ վիճակագրական կոմիտեի կողմից:

⁴ Արտահանման փետրվար ամսվա՝ ըստ ապրանքատեսակների տվյալները դեռևս չեն հրապարակվել:

կազմել է համապատասխանաբար 2.4 և 1.6 տոկոսային կետ: Մնացած ապրանքախմբերի նպաստումներն աճին նշանակալի չեն եղել:

Գծապատկեր 8. Ներմուծման կուտակային աճը, %



Ներմուծման ծավալը նույնպես էականորեն նվազել է: 2025թ. փետրվարին ներմուծումը նվազել է 55.2%-ով՝ նույնպես հիմնականում պայմանավորված ոսկու վերաարտահանման՝ նախորդ տարվա համեմատ ավելի փոքր ծավալներով: Հունվար-փետրվարի ներմուծման կուտակային նվազումը կազմել է 45.8%:

Ներմուծման անկումը, ըստ հունվար ամսվա ցուցանիշների⁵, առավելապես պայմանավորված է եղել «թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի ներմուծման շուրջ 78.5% նվազմամբ, որի նպաստումն ընդհանուր ներմուծման նվազմանը կազմել է 35.8 տոկոսային կետ: **Ներմուծումը նվազել է նույնիսկ առանց «թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախումբը դիտարկելու՝ 2.4%-ով:** Ներմուծման անկմանը էականորեն նպաստել են նաև «մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ», «մանածագործական իրեր» և «քիմիայի և դրա հետ կապված արդյունաբերության ճյուղերի արտադրանք» ապրանքախմբերի անկումները: Դրանց նպաստումները կազմել են համապատասխանաբար -4.1, -0.9 և -1.7 տոկոսային կետ:

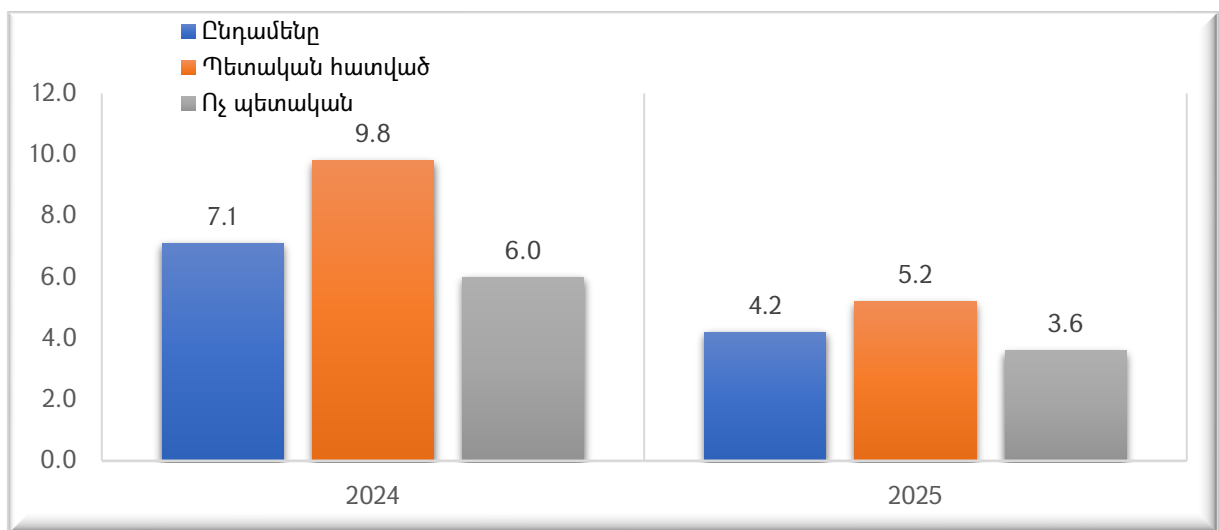
Ներմուծման աճին դրականորեն են նպաստել «վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ», «հանքահումքային արտադրանք», «պատրաստի սննդի արտադրանք» և «ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» ապրանքախմբերի աճերը, որոնց դրական նպաստումները կազմել են համապատասխանաբար 3.4, 1.5 և 1.2-ական տոկոսային կետ:

⁵ Ներմուծման փետրվար ամսվա՝ ըստ ապրանքատեսակների տվյալները դեռևս չեն հրապարակվել

3. ԱՇԽԱՏԱՎԱՐՁ⁶

Անվանական աշխատավարձի աճի տեմպը դանդաղել է: Միջին ամսական անվանական աշխատավարձն ընդհանուր տնտեսությունում 2025 թվականի հունվարին նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ աճել է 4.2%-ով՝ կազմելով 278,294 դրամ: Ոչ պետական հատվածում միջին ամսական անվանական աշխատավարձն աճել է 3.6%-ով՝ կազմելով 301,982 դրամ: Ի տարբերություն նախորդ տարվա՝ պետական հատվածում միջին աշխատավարձը աճել է ավելի բարձր տեմպով՝ 5.2%-ով՝ կազմելով 218,981 դրամ:

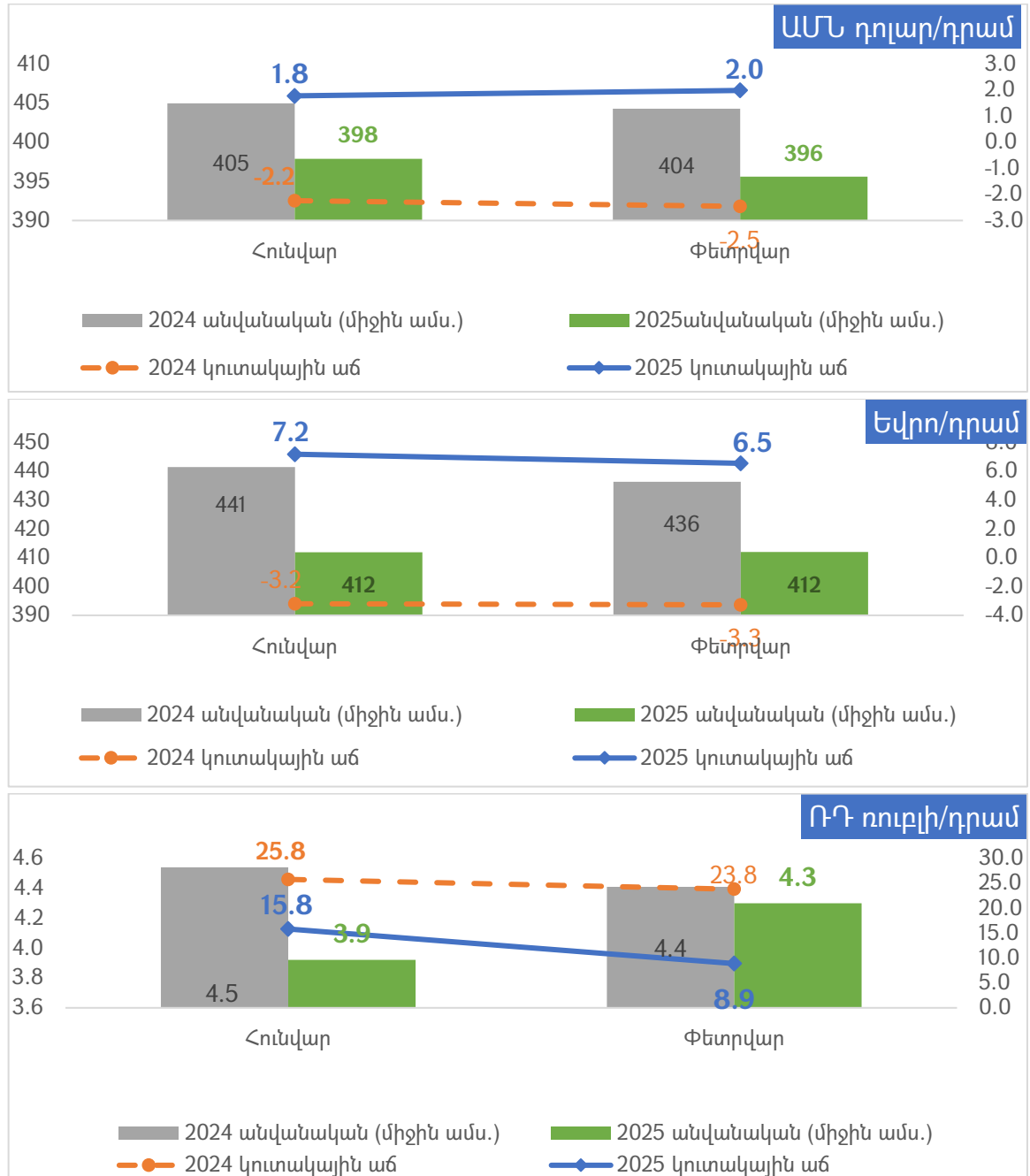
Գծապատկեր 9. Միջին ամսական անվանական աշխատավարձի աճը 2024-2025թթ. հունվարին, %



⁶ Աշխատավարձի ցուցանիշը հաշվարկվում է ՀՀ պետական եկամուտների կոմիտեից ստացվող (հաշվետու ամսվան հաջորդող 25/26-րդ օրը) եկամտային հարկի և սոցիալական վճարի հաշվառման տվյալների բազայի հիման վրա և հրապարակվում է ՀՀ ՎԿ կողմից՝ յուրաքանչյուր ամսվա վերջին աշխատանքային օրը: Հետևաբար, փետրվար ամսվա տվյալները դեռևս չեն հրապարակվել:

4. ՓՈԽԱՐԺԵՔ

Գծապատկեր 10. Անվանական փոխարժեքի միտումները, կուտակային աճը (% , աճը նշանակում է ՀՀ դրամի արժևորում) և միջին ամսական անվանական փոխարժեքը (դրամ)



2025թ. փետրվարին ՀՀ դրամը հիմնական արժույթների նկատմամբ եղել է արժևորված՝ նախորդ տարվա համեմատ: Փետրվարին ՀՀ դրամը հունվարի համեմատ ԱՄՆ դոլարի և եվրոյի նկատմամբ համեմատաբար կայուն է եղել, իսկ ռուբլու նկատմամբ՝ արժեզրկվել է՝ հասնելով 4.3 դրամի՝ հունվարի 3.9-ի դիմաց: Սակայն, եթե համեմատենք նախորդ տարվա նույն ամիսների հետ, ՀՀ դրամը նշված բոլոր արժույթների համեմատ արժևորված է եղել: Այսպես, ԱՄՆ դոլարի

Նկատմամբ հունվար-փետրվարին դրամի արժևորումը կազմել է 2.0%, եվրոյի նկատմամբ՝ 6.5% իսկ ՌԴ ռուբլու նկատմամբ՝ 8.9%:

5. ՀԱՐԿԱԲՅՈՒՋԵՏԱՅԻՆ ՀԱՏՎԱԾ

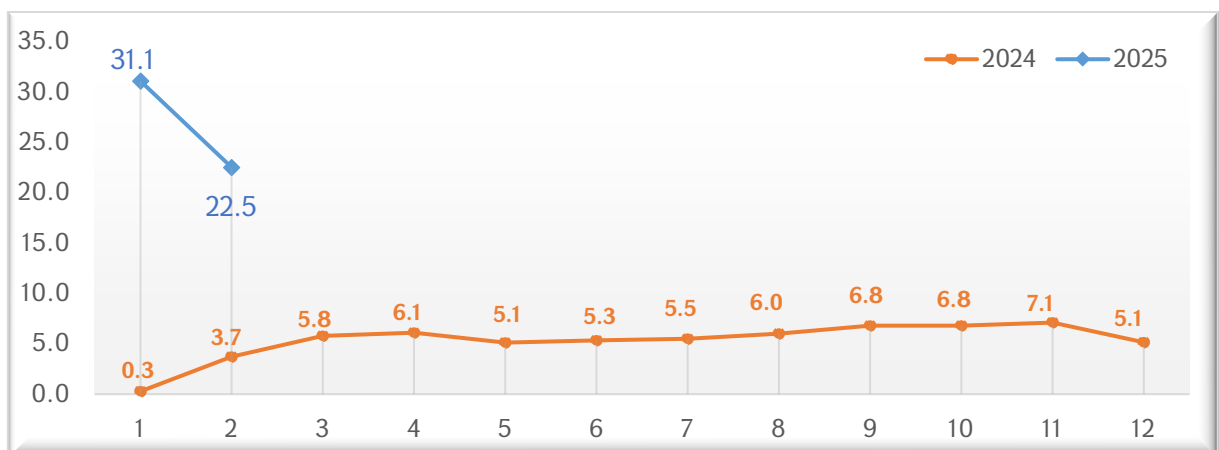
5.1. Բյուջեի եկամուտները

Փետրվարին պետական բյուջեի եկամուտների աճի տեմպը դանդաղել է: Պետական բյուջեի ընդհանուր եկամուտների՝ 2025թ. հունվարի բարձր աճը (29.4%) փետրվարին դանդաղել է՝ հասնելով 10.4%: Հունվար-փետրվար ամիսներին եկամուտների աճը կազմել է 21.2%՝ հունվարի համեմատ դանդաղելով 8.2 տոկոսային կետով:

Բյուջեի եկամուտների աճը հիմնականում պայմանավորված է հարկային եկամուտների աճի տեմպով, որը ևս էականորեն դանդաղել է՝ հունվարի 31.1% աճից փետրվարին հասնելով 11.0%-ի: Հունվար-փետրվարի հարկային եկամուտների աճը կազմել է 22.5%: Բարձր աճերը հիմնականում պայմանավորված են բազայի էֆեկտով, որի մասին առավել մանրամասն նշվել է նախորդ ամսվա տեղեկանքում:

Ոչ հարկային եկամուտները նվազել են 10.6%-ով, իսկ պաշտոնական դրամաշնորհների գծով մուտքերի տեմպը աճել է 2.2 անգամ, սակայն, հարկ է նկատի ունենալ, որ խոսքը բացարձակ մեծությամբ ընդամենը 0.5 մլրդ դրամով աճի մասին է:

Գծապատկեր 11. Հարկային եկամուտների կուտակային աճը⁷, %



2025թ. հունվար-փետրվարին հարկային եկամուտների աճն առավելապես պայմանավորված է եղել ԱԱՀ-ի (աճը՝ 31.9%), եկամտահարկի (աճը՝ 22.2%) և շահութահարկի (աճը՝ 63.5%) աճերով, որոնց նպաստումները կազմել են

⁷ Աղբյուրը՝ ՀՀ ֆինանսների նախարարություն:

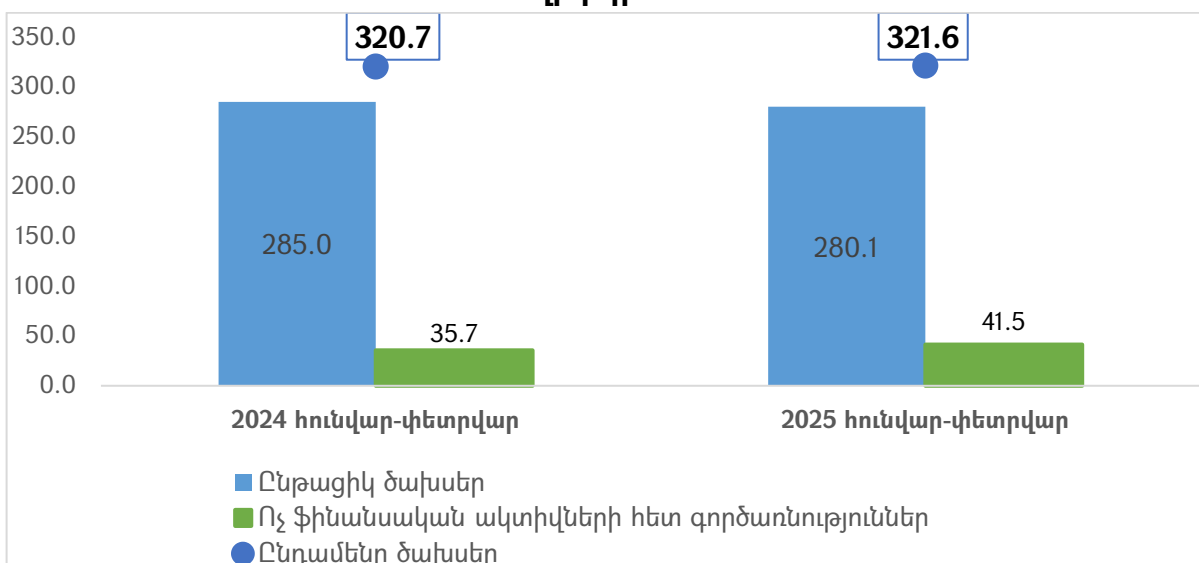
համապատասխանաբար 11.3, 6.8 և 2.6 տոկոսային կետ: Հարկային եկամուտների աճին բացասական նպաստում է ունեցել ակցիզային հարկի գծով մուտքերի 11.6%-ով նվազումը, որի նպաստման չափը կազմել է -0.9 տոկոսային կետ:

Աղյուսակ 1. Հարկային եկամուտները և պետական տուրքերը՝ ըստ եկամտատեսակների

	2024թ. հունվար-փետրվար		2025թ. հունվար-փետրվար	
	Աճը, %	Նպաստումը, տոկոսային կետ	Աճը, %	Նպաստումը, տոկոսային կետ
Ընդամենը հարկային եկամուտներ և պետական տուրք	3.7	3.7	22.5	22.5
Ավելացված արժեքի հարկ	1.4	0.5	31.9	11.3
Ակցիզային հարկ	7.7	0.6	-11.6	-0.9
Շահութահարկ	1.0	0.0	63.5	2.6
Պետական տուրք	22.6	0.5	19.0	0.5
Մաքսատուրք	18.5	0.6	1.3	0.1
Բնապահպանական և բնօգտագործման վճարներ	-448.3	1.4	82.2	0.9
Այլ հարկեր	9.4	0.4	-9.6	-0.4
Շրջանառության հարկ	17.0	0.7	20.0	0.9
Եկամտային հարկ	-6.2	-2.1	22.2	6.8
Սոցիալական վճարումներ	23.1	1.1	12.5	0.7

5.2. Բյուջեի ծախսերը

Գծապատկեր 12. Պետական բյուջեի ծախսերը և դրա բաղադրիչները, մլրդ դրամ

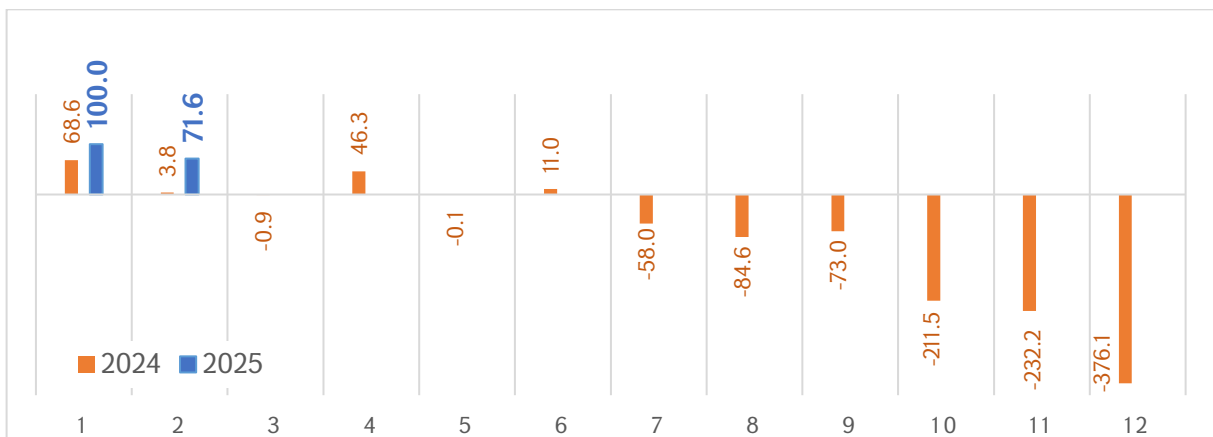


Պետական բյուջեի ծախսերը 2025թ. փետրվարին նվազել են: Ընդհանուր ծախսերը 2025թ. փետրվարին նվազել են 10.7%-ով՝ պայմանավորված ընթացիկ ծախսերի 5.9% և կապիտալ ծախսերի (ոչ ֆինանսական ակտիվների գծով ծախսերի) 36.7% նվազմամբ: Վերջինս վկայում է այն մասին, որ հունվարի կապիտալ ծախսերի կտրուկ աճը պայմանավորված է ոչ թե տնտեսական ենթակառուցվածքներին ուղղվող կապիտալ ծախսերի աճով (քանի որ դրանք այդչափ տատանողական չեն), այլ, ամենայն հավանականությամբ, պաշտպանական ծախսերի աճով:

Հունվար-փետրվար ամիսներին ծախսերի աճը կազմել է ընդամենը 0.3%, որին կապիտալ ծախսերը ունեցել են 1.8 տոկոսային կետով դրական, իսկ ընթացիկ ծախսերը՝ 1.5 տոկոսային կետով բացասական նպաստում: Ընդ որում, ընթացիկ ծախսերի նվազումը հիմնականում պայմանավորված է սոցիալական նպաստների և կենսաթոշակների գծով ծախսերի շուրջ 13.4% նվազմամբ:

5.3. Պետական բյուջեի հաշվեկշիռը

Գծապատկեր 13. Պետական բյուջեի հավելուրդը (պակասուրդը (-), մլրդ դրամ



Պետական բյուջեն հավելուրդային է, ընդ որում հավելուրդն էապես գերազանցում է նախորդ տարվա ցուցանիշը: 2025թ. հունվար-փետրվար ամիսներին ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտները էապես գերազանցել են ծախսերին, ինչի արդյունքում ձևավորվել է շուրջ 71.6 մլրդ դրամի չափով հավելուրդ, որը շուրջ 67.8 մլրդ դրամով գերազանցում է նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշին:

5.4. Պետական պարտք

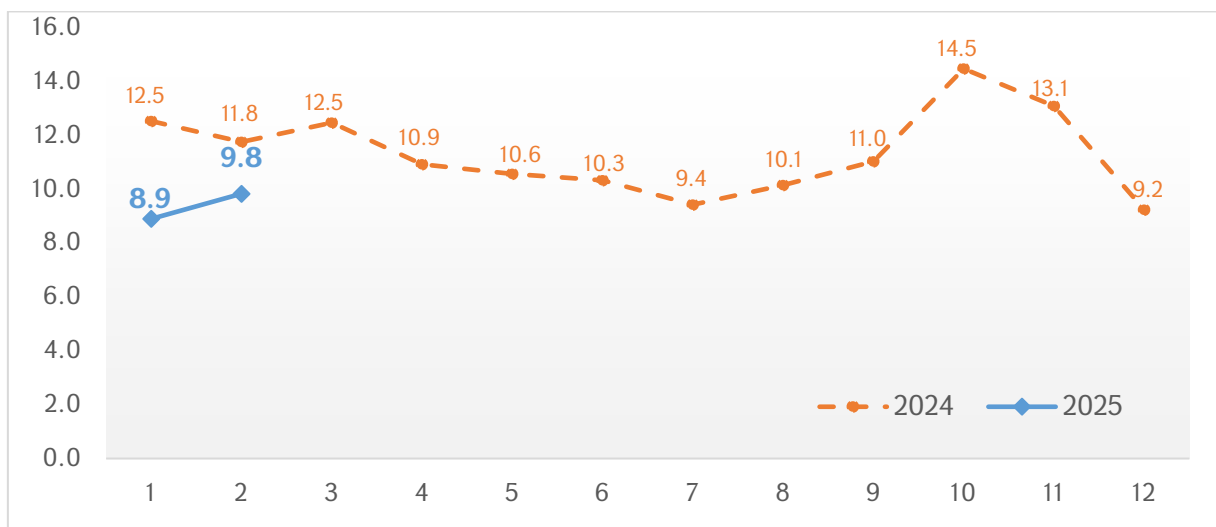
2025թ. փետրվարի վերջի դրությամբ ՀՀ պետական պարտքը դոլարային արտահայտությամբ նախորդ տարվա փետրվարի համեմատ աճել է 9.1%-ով՝ հասնելով 13.0 մլրդ ԱՄՆ դոլարի: Նույն ժամանակահատվածում կառավարության պարտքն աճել է 9.8%-ով՝ կազմելով 12.5 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Ընդ

որում, կառավարության պարտքի բաղադրիչներից ներքին պարտքը (դրամական արտահայտությամբ) աճել է 18.0%-ով, իսկ արտաքին պարտքը (դոլարային արտահայտությամբ) նվազել է 0.9%-ով: Արտաքին պարտքի ծավալը շարունակել է նվազել նախորդ ամսվա համեմատ:

Հարկ է նշել, որ ընթացիկ տարվա մարտին ՀՀ կառավարությունը թողարկել է արտարժույթային պարտատոմսերի հերթական խմբաքանակը՝ 750 մլն ԱՄՆ դոլար ծավալով և 10 տարի ժամկետով, որոնց տեղաբաշխման եկամտաբերությունը կազմել է 7.1%: Վերջինիս զգալի մասը՝ շուրջ 313 մլն ԱՄՆ դոլարը, ուղղվելու է 2015թ. թողարկված արտարժույթային պարտատոմսերի մարմանը: Ի դեպ, թողարկված պարտատոմսերի սփրեդը (տարբերությունը նմանատիպ ժամանակահատվածով, նույն արժույթով, սակայն գրեթե զրոյական ռիսկով պարտատոմսերի եկամտաբերության հետ) կազմել է 286 բազիսային կետ (2.86%), որը բավական մոտ է 2021թ. թողարկված 3.875% եկամտաբերությամբ պարտատոմսերի ժամանակ գրանցված սփրեդին, որը կազմել էր 283.6 բազիսային կետ:

Պետական գանձապետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքները շարունակում են նվազել: Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի եկամտաբերությունը (տոկոսադրույքը) 2025թ. փետրվարին կազմել է 8.4%՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ նվազելով 1.7 տոկոսային կետով: Միջնաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքը կազմել է 9.8%՝ նվազելով 0.5 տոկոսային կետով:

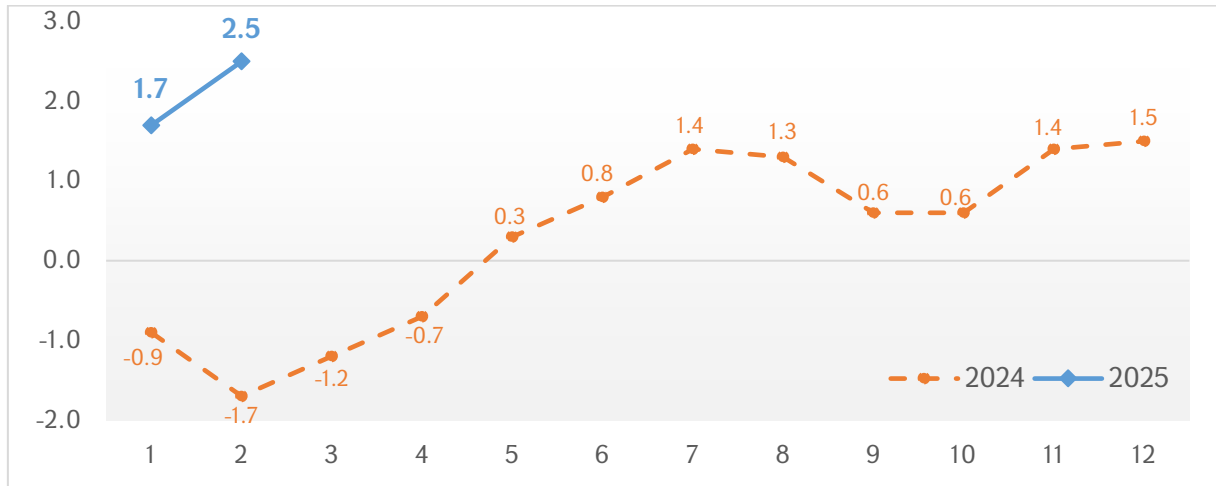
Գծապատկեր 14. ՀՀ կառավարության պարտքի (ԱՄՆ դոլարով) 12-ամսյա աճը, %



6. ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾ

6.1. Գնաճ

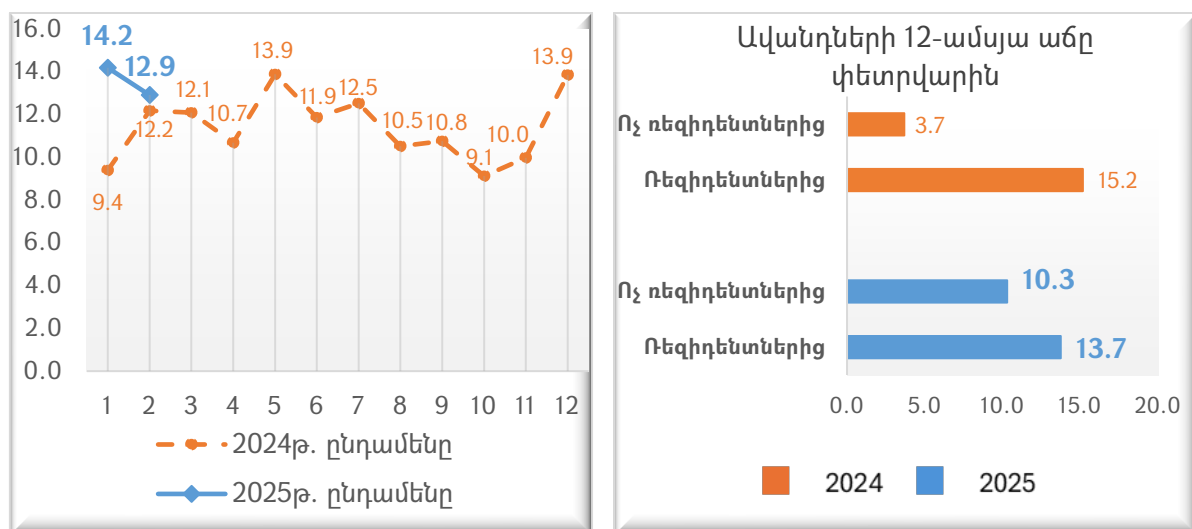
Գծապատկեր 15. 12-ամսյա գնաճ, %



Գնաճը զգալիորեն արագացել է: 2025թ. փետրվարին գնաճը արագացել է հունվարի համեմատ՝ հասնելով 2.5%-ի: Քանի որ 2025թ. սկզբից ՀՀ կենտրոնական բանկի համար գնաճի թիրախային ցուցանիշը կազմում է $3 \pm 1\%$ ՝ նախորդ տարիներին (2006 թվականից) գործող $4 \pm 1.5\%$ -ի փոխարեն, ստացվում է, որ գնաճը գտնվել է ԿԲ թիրախին բավական մոտ:

6.2. Ավանդներ

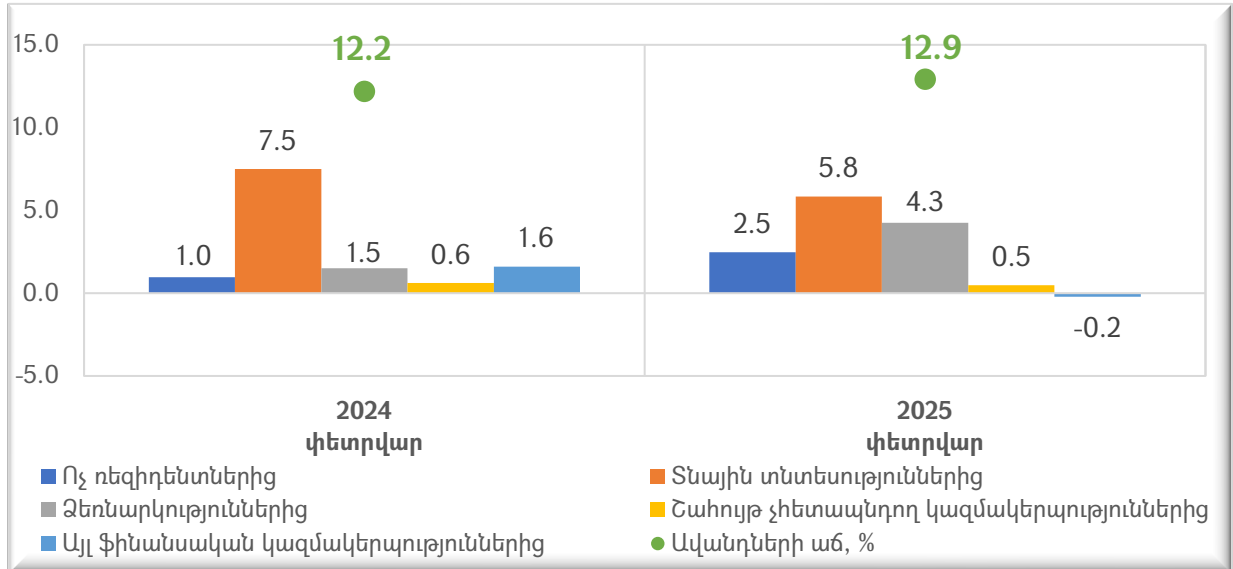
Գծապատկեր 16. Ավանդների 12-ամսյա աճը, %



Ավանդները շարունակում են աճել, սակայն աճի տեմպը դանդաղել է: Ավանդների ընդհանուր ծավալը 2025թ. փետրվարին նախորդ տարվա փետրվարի համեմատ աճել է 12.9%-ով: Աճը պայմանավորված է եղել ինչպես ռեզիդենտներից,

այնպես էլ ոչ ռեզիդենտներից ներգրավված ավանդների աճերով՝ համապատասխանաբար 13.7% և 10.3%:

Գծապատկեր 17. Տնտեսության հատվածների նպաստումներն ավանդների աճին, տոկոսային կետ

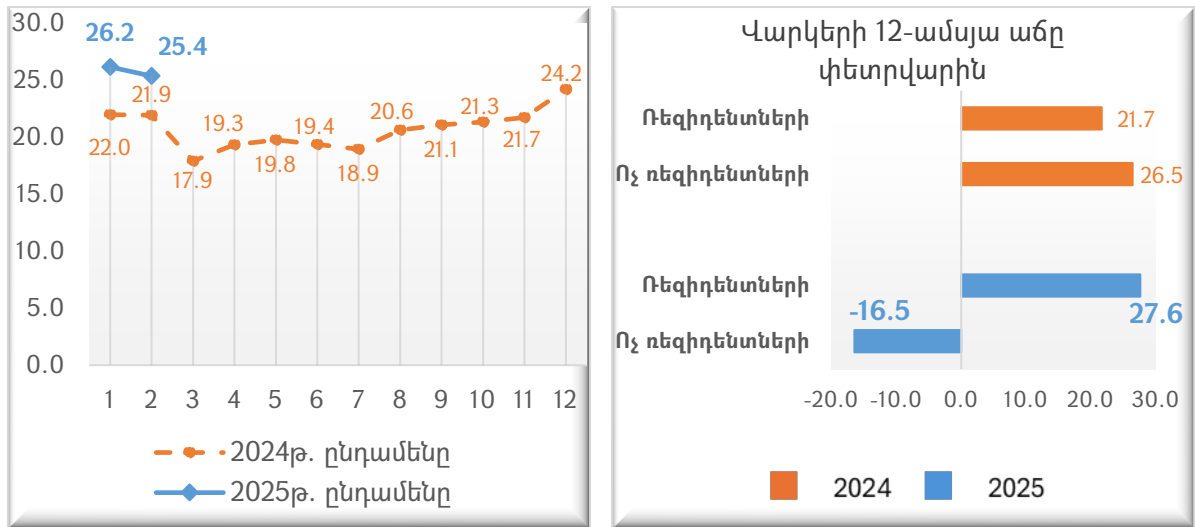


2025թ. փետրվարին ավանդների աճին ամենամեծ նպաստումը՝ 5.8 տոկոսային կետ, ունեցել է տնային տնտեսություններից ներգրավված ավանդների աճը: Զգալի չափով նպաստել են նաև ձեռնարկությունների և ոչ ռեզիդենտների ավանդների աճերը՝ համապատասխանաբար՝ 4.3 և 2.5 տոկոսային կետով:

6.3. Վարկեր

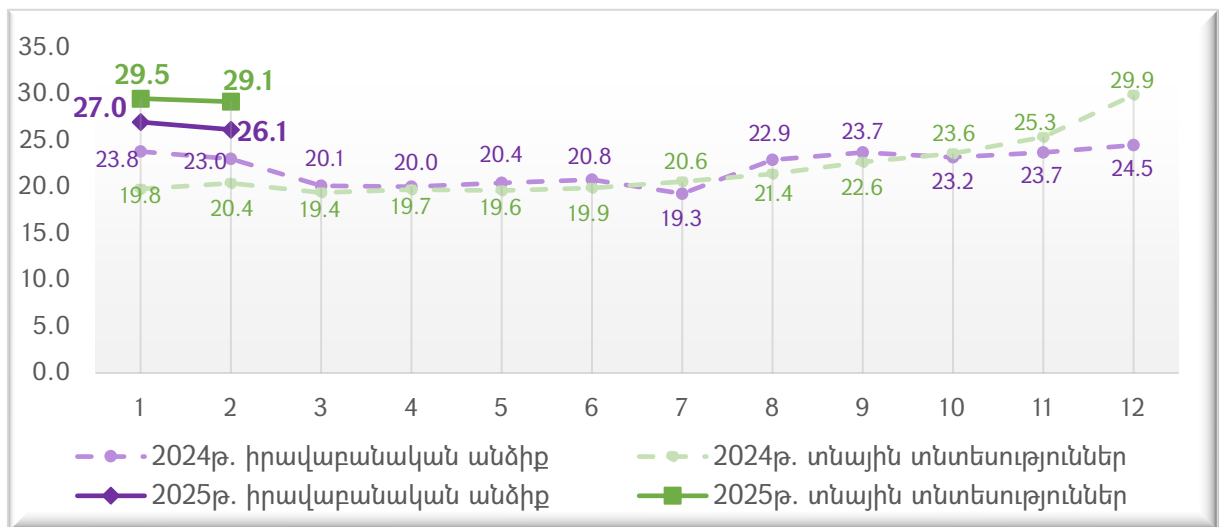
Վարկերի աճը շարունակում է մնալ բարձր մակարդակում: ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ռեզիդենտներին և ոչ ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի ընդհանուր ծավալը 2025թ. փետրվարին նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ աճել է 25.4%-ով:

Գծապատկեր 18. Վարկերի 12-ամսյա աճերն ըստ վարկառուների ռեզիդենտության, %



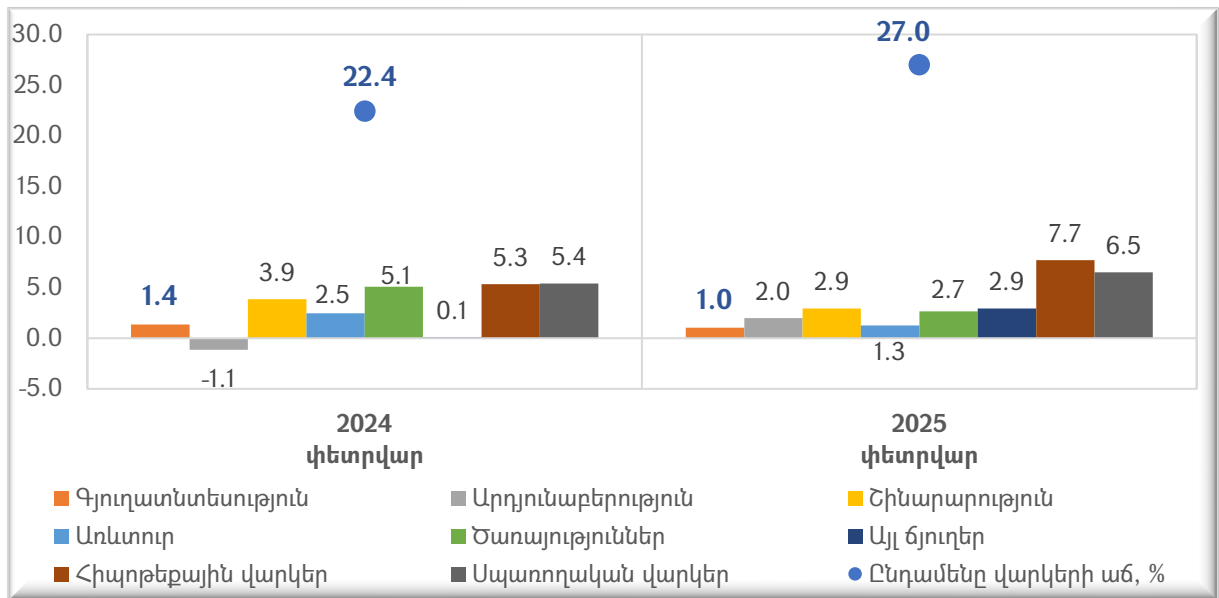
Ընդհանուր աճն առավելապես պայմանավորված է ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի 27.6%-ով աճով, որի նպաստումը կազմել է 26.2 տոկոսային կետ:

Գծապատկեր 19. Ռեզիդենտներին տրված վարկերի 12-ամսյա աճը, %



Ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կազմում աճել են ինչպես տնային տնտեսություններին, այնպես էլ իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերը: Դրանք ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի ծավալի աճին նպաստել են համապատասխանաբար 14.6 և 13.1 տոկոսային կետով:

Գծապատկեր 20. Տնտեսության ճյուղերի նպաստումները ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի աճին, տոկոսային կետ⁸

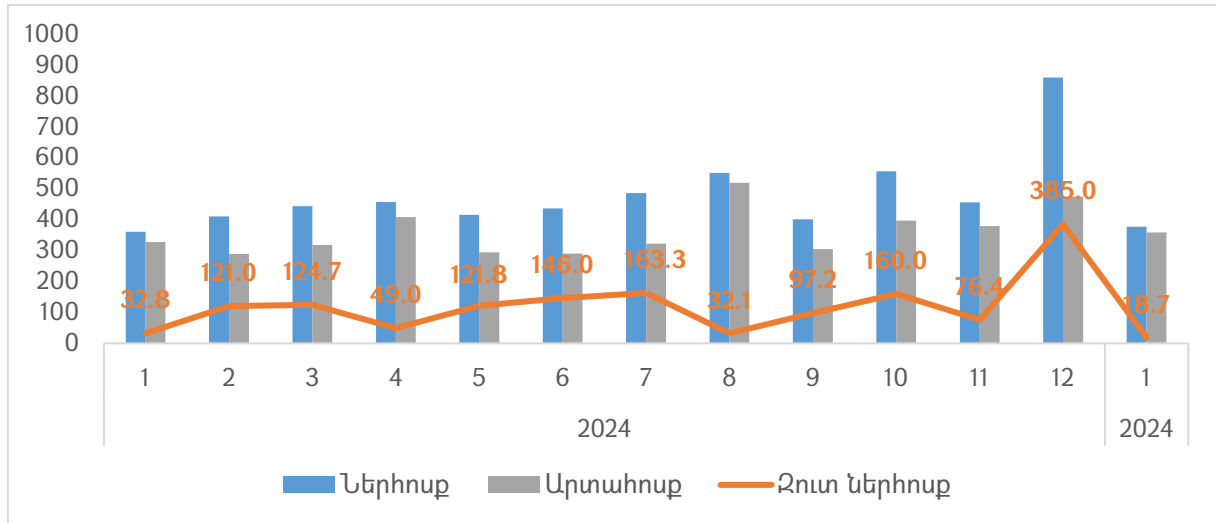


2025թ. փետրվարին վարկերի աճին զգալի նպաստել են գրեթե բոլոր ոլորտների վարկերի աճը, սակայն առավել նշանակալի են եղել հիպոթեքային (աճը՝ 35.8%) և սպառողական (աճը՝ 29.2%) վարկերի աճերը՝ ընդհանուր վարկերի աճին նպաստելով համապատասխանաբար 7.7 և 6.5 տոկոսային կետով: **Փաստորեն, շարունակվում է այն վտանգավոր միտումը, որ ֆիզիկական անձանց ստացած վարկերի ծավալի աճի տեմպը շատ ավելի մեծ է քան նրանց եկամուտների աճի տեմպը:**

⁸ Վարկերի վերաբերյալ վիճակագրական տվյալները ներկայացվում են ինչպես ոլորտային դասակարգմամբ, այնպես էլ ըստ ռեզիդենտության և տնտեսության հատվածների դասակարգման: Տարբեր դասակարգումներով ներկայացվող տվյալները տարբերվում են միմյանցից, ինչը բացատրվում է ՀՀ ԿԲ կողմից տեղեկատվության հավաքագրման տարբերություններով և չի մանրամասնվում:

6.4. Դրամական փոխանցումներ

Գծապատկեր 21. ՀՀ բանկերի միջոցով իրականացվող դրամական փոխանցումների զուտ ներհոսքը, մլն ԱՄՆ դոլար⁹



Արտերկրից դեպի ՀՀ փոխանցվող դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը (ներհոսքի և արտահոսքի տարբերությունը) 2025թ. հունվարին կտրուկ նվազել է: Դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը նախորդ տարվա հունվարի համեմատ նվազել է շուրջ 43%-ով (կազմելով ընդամենը 18.7 մլն ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա հունվարի 32.8 մլն ԱՄՆ դոլարի դիմաց)՝ հիմնականում պայմանավորված արտահոսքի շուրջ 9.4% աճով: Դրամական միջոցների համախառն ներհոսքը աճել է 4.7%-ով՝ կազմելով 377.5 մլն ԱՄՆ դոլար:

7. ԱՄՓՈՓՈՒՄ

1. ՀՀ տնտեսական աճի տեմպը բավական արագորեն դանդաղում է: Պատճառը հիմնականում այն է, որ չեզոքանում են արտաքին գործոնները, որոնց արդյունքում ՀՀ-ում աճում էր վերաարտահանումը՝ նպաստելով ՏԱՅ-ի աճին: Արդյունքում փետրվարին ՏԱՅ-ը կազմել է ընդամենը 1.5%, ինչը մտահոգիչ է, քանի որ նման միտումների շարունակման պարագայում տարեկան տնտեսական աճը բավական ցածր կլինի:

2. Արտաքին առևտրի ծավալները էականորեն նվազել են: Արտահանման անկումը կազմել է 59.7%, իսկ ներմուծմանը՝ 45.8%: Դրանք բավական խոշոր ցուցանիշներ են և, բնականաբար, բացասական ազդեցություն կունենան մյուս մակրոտնտեսական ցուցանիշների վրա: Ընդ որում, արտահանման նվազումը

⁹ Ներկայացված է ՀՀ բանկերի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով արտերկրից մուտք եղած և ՀՀ-ից ֆիզիկական անձանց կողմից արտերկր կատարված ընդամենը ամսական փոխանցումները և դրանց տարբերությունը՝ ԱՄՆ դոլարով: 2025թ. փետրվար ամսվա տվյալները դեռևս չեն հրապարակվել:

պայմանավորված է ոչ միայն ոսկու վերաարտահանման չեզոքացմամբ: Եթե չդիտարկենք «թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» ապրանքախմբի նպաստումը, ապա արտահանման աճը, մինչև 2025 թ. է, բացասական է՝ -5.5%, ինչը ցույց է տալիս, որ խնդիրները ավելի խոր են՝ մի շարք ուղղություններով արտահանումը նվազում է, իսկ մյուսներով աճի տեմպը բավարար չէ:

3. Կապիտալ ծախսերի մասով խնդիրները շարունակում են մտահոգիչ լինել: 2025թ. փետրվարին կապիտալ ծախսերի (ոչ ֆինանսական ակտիվների գծով ծախսեր) ծավալը նախորդ տարվա փետրվարի համեմատ նվազել է 36.7%-ով, ինչը, բնականաբար, մտահոգիչ զարգացում է: Այն ցույց է տալիս, որ հունվարի կապիտալ ծախսերի կտրուկ աճը պայմանավորված չէր տնտեսական ենթակառուցվածքներին ուղղվող կապիտալ ծախսերի աճով (քանի որ դրանք այդչափ տատանողական չեն): Կապիտալ ծախսերի նման տատանողականությունը բացահայտում է դրանցում պաշտպանությանն ուղղված ծախսերի գերակշիռ լինելու հանգամանքը, ինչը նշանակում է, որ տնտեսական ենթակառուցվածքներին ուղղվող կապիտալ ծախսերը շարունակում են մնալ ցածր մակարդակում:

«ԼՈՒՅՍ հիմնադրամ» գրառմամբ հրապարակված նյութը պաշտպանված է ՀՀ օրենսդրությամբ և միջազգային համաձայնագրերով: Հրապարակված նյութի բոլոր իրավունքների բացառիկ իրավատերը **«ԼՈՒՅՍ»** հիմնադրամն է:

Նյութի ամբողջական կամ դրանից քաղվածքների վերարտադրումը թույլատրվում է իրականացնել միայն **«ԼՈՒՅՍ հիմնադրամ»** գրառման և համապատասխան **ակտիվ հղման** տեղադրման պայմանով՝ պահպանելով «ԼՈՒՅՍ» հիմնադրամին պատկանող նյութերի օգտագործման կարգը: