

2017 թ. մարտի 28-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին՝ ՀՀ ԿԲ նախագահ Արթուր Զավադյանը, ՀՀ ԿԲ նախագահի տեղակալներ Ներսես Երիցյանը, Վախթանգ Աբրահամյանը, խորհրդի անդամներ Աշոտ Մկրտչյանը, Արթուր Ստեփանյանը, Արմենակ Դարբինյանը, Օլեգ Աղասյանը, Արկադի Խաչատրյանը:

Խորհրդի նիստը սկսվեց մարտի 28-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների զարգացումները:

Նշվեց, որ 2017թ-ի փետրվարին գնաճի ցուցանիշը մոտ է եղել ԿԲ կանխատեսումներին. ամսվա ընթացքում արձանագրվել է 0.9% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 1.4%-ի դիմաց, որի պարագայում **12-ամսյա գնաճը շարունակել է վերականգնվել՝ կազմելով -0.2%:** Փաստվեց նաև, որ վերջին մեկ ու կես տարվա ընթացքում պահպանվող գնանկումային միջավայրը մեծապես կրել է 2015-2016թթ. արտաքին հատվածում ձևավորված գնանկումային միջավայրի ազդեցությունը, որն առաջին հերթին փոխանցվել է՝ պարենային ապրանքների, իսկ 2016թ-ից՝ նաև ոչ պարենային ապրանքների գների վրա: Նշված ժամանակահատվածում ցածր գների ձևավորմանը նպաստել են նաև գյուղատնտեսության ճյուղի դրական զարգացումները և գազի ու էլեկտրաէներգիայի սակագների մի քանի փոփոխությունները: Ընդ որում, գնաճային նման զարգացումներ են դիտվել ոչ միայն մեր, այլ տարածաշրջանի զարգացող ու անգամ զարգացած մի շարք երկրներում. ԵՄ, Արևելյան Եվրոպա և ԱՊՀ 40 երկրներում միջին գնաճը 2016-ին կազմել է 1.8%՝ նախորդ տարվա 2.8%-ի դիմաց, իսկ դրանցից 12-ում գրանցվել է գնանկում: **Ըստ ԿԲ գնահատման, մարտին գնաճը կգտնվի -0.2%-0% միջակայքում՝ կանխատեսված -0.4%-ի փոխարեն:**

Արձանագրվեց, որ 2016թ-ի տնտեսական աճը կազմել է 0.2%՝ կանխատեսված 0.4%-ի դիմաց, որն հիմնականում պայմանավորվել է տարեվերջին գյուղատնտեսության և շինարարության ոլորտներում սպասվածի համեմատ ավելի մեծ կրճատումներով:

Այնուամենայնիվ, **2017թ. հունվար-փետրվար ժամանակահատվածում տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի աճը էականորեն գերազանցել է սպասելիքները. ՏԱՅ-ը կազմել է 6.2%,** ընդ որում առավել մեծ ակտիվություն է դիտվել արդյունաբերության, մեծածախ ու ավտոմեքենաների առևտրի և մատուցված ծառայությունների ոլորտներում: Արդյունքում, 2017 թվականի առաջին եռամսյակի տնտեսական աճը վերագնահատվել է **1.9%-ից 5.2%:**

Ելնելով գնաճի և տնտեսական ակտիվության վերոնշյալ զարգացումներից և դրանց հետագա շարունակականությունից՝ **ԿԲ-ն մայիսին, կանխատեսման հաջորդ փուլում,**

պատրաստվում է կանխատեսվող 3 տարվա հորիզոնի համար տնտեսական աճի կանխատեսումները վերանայել դեպի վեր (նախնական գնահատմամբ 2017թ-ին կգտնվի 3.2-4.4% միջակայքում) և նախատեսել գնաճի ավելի արագ վերականգնման հետագիծ:

Այնուամենայնիվ, տնտեսական աճի միջնաժամկետ հեռանկարները զգալիորեն կախված կլինեն Կառավարության իրականացրած բարեփոխումներից, ներքին և արտաքին ներդրումների ներգրավման արդյունավետությունից և ենթակառուցվածքների բարելավմանն ուղղված կապիտալ ծախսերի մակարդակից:

Խորհրդում նշվեց նաև, որ բացի առաջարկի գործոններից, 2015-2016թթ-ին ՀՀ ԿԲ և ՀՀ կառավարության կողմից իրականացրած ընդլայնողական քաղաքականությունների դրական ազդեցությունն են արտացոլել պահանջարկի գործոնները: **2017թ-ի հունվար-փետրվար ժամանակահատվածում շարունակվել է համախառն պահանջարկի աստիճանական վերականգնումը,** ինչի հիման վրա տարվա առաջին եռամսյակում ակնկալվում է մասնավոր

սպառման 0.6 տոկոսային կետով բարձր աճ՝ հունվարին արված կանխատեսման համեմատ, որի մասին վկայում են մանրաձախ առևտրի ոլորտում արձանագրված շրջանառության և ներմուծման՝ սպասվածից բարձր աճերը: Նույն ժամանակահատվածի համար մասնավոր ներդրումների աճի տեմպը վերանայվել է դեպի վեր 1.3 տոկոսային կետով՝ հիմնականում պայմանավորված սպասվածից բարձր տնտեսական ակտիվության աճով և ներդրումային միջավայրի որոշ չափով բարելավմամբ:

Տնտեսության դրական զարգացումների մասին է վկայում նաև ֆինանսական համակարգի կողմից տնտեսության ֆինանսավորման աշխուժացումը. **հունվար-փետրվարին վարկավորման աճը կազմել է 4.6%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 1.0%-ի դիմաց:** Ընդ որում, հունվար-փետրվարին՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ վարկավորման բարձր՝ 24.1% աճ է արձանագրվել արդյունաբերության ճյուղում՝ իրական հիմքեր ստեղծելով տնտեսական ակտիվության հետագա աճի համար:

Արձանագրվեց, որ արտաքին հատվածում գործընկեր երկրների տնտեսական աճի փաստացի ցուցանիշները բավականին մոտ են եղել հունվարին արված ԿԲ գնահատումներին, իսկ հունքային և պարենային ապրանքների շուկաներում փաստացի զարգացումները կանխատեսումների համեմատ եղել են ավելի գնաճային: Մասնավորապես, Պարենի և գյուղատնտեսության կազմակերպության (FAO) կողմից հրապարակվող պարենի գների ինդեքսը փետրվարին՝ նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել է 0.5%-ով, իսկ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ՝ 17.2%-ով: Միևնույն ժամանակ խորհուրդը կրկին անդրադարձավ ԱՄՆ ԴՊՀ-ի կողմից վարվող զսպողական դրամավարկային քաղաքականության ընթացքին և դրա հետ կապված՝ դեպի ԱՄՆ զարգացող և այլ զարգացած երկրներից կապիտալի հնարավոր հոսքին՝ դրանում տեսնելով գնաճային լրացուցիչ ռիսկ: Խորհուրդը գնահատեց նաև, որ կարճաժամկետ հատվածում միջազգային ապրանքային շուկաներում գնաճային միտումները շարունակվելու են:

Խորհուրդը քննարկեց նաև ֆինանսական շուկայի զարգացումները և արձանագրեց, որ շարունակվել են շուկայական տոկոսադրույքների նվազման միտումները: Միջբանկային տոկոսադրույքը հունվար-փետրվար ամիսներին գտնվել է ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքին շատ մոտ. եռամսյակի միջին կշռված տոկոսադրույքը կազմել է շուրջ 5.9%:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: Նախ, Խորհուրդը միակարծիք էր, որ **վերջին երկու տարվա ընթացքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի 12 անգամ և ընդհանուր հաշվով 4.5 տոկոսային կետով իջեցման**, ինչպես նաև Կառավարության կողմից իրականացրած խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականության համատեղ **ազդեցությունը շարունակելու է փոխանցվել տնտեսությանը նաև 2017թ-ին՝ դրական նպաստում ունենալով ինչպես տնտեսության աշխուժացման, այնպես էլ կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի նպատակի իրագործման հարցում:** Մյուս կողմից, եթե նախկինում գերակշռում էին գնանկումային ռիսկերը, ապա այժմ դրանք հավասարակշռված են, իսկ, վերոնշյալ միտումների շարունակման պարագայում, հետագայում հնարավոր է արդեն գնաճային ռիսկերի գերակշռում:

Ելնելով վերոնշյալից՝ ԿԲ խորհուրդը նպատակահարման գտավ այս պահին անփոփոխ թողնել դրամավարկային պայմանները՝ ապագային միտված այն դատողությամբ, որ ակնկալվող զարգացումներից շեղման և **ցանկացած ուղղությամբ առկա ռիսկերի դրսևորման** դեպքում ԿԲ-ն կվերանայի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները համապատասխան ուղղությամբ՝ միջնաժամկետ հատվածում ապահովելով գնաճի նպատակի իրագործումը:

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

28 մարտի 2017 թվականի թիվ 69 Ա

**ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՇՈՒԿԱՅՈՒՄ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԳՈՐԾԱՌՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ
ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԻ ՄԱՍԻՆ**

Ղեկավարվելով «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի 20-րդ հոդվածի «գ» ենթակետով՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի խորհուրդը

Ո Ր Ո Շ ՈՒ Մ Է .

1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ սահմանելով 6.0%:

2. Հանձնարարել Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի ֆինանսական վարչությանը՝ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից ֆինանսական շուկայում գործառնություններն իրականացնել հետևյալ տոկոսադրույքներով՝

2.1 Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպոյի տոկոսադրույքը՝ 7.5%,

2.2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքը՝ 4.5%:

3. Սույն որոշումն ուժի մեջ է մտնում ընդունման հաջորդ օրը:

**Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի նախագահ**

Արթուր Զավադյան

2017 թ. մարտի 28
Երևան

**ՄԱՄԼՈ ՀԱՂՈՐԴԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ
28.03.2017թ.**

2017 թվականի մարտի 28-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց անփոփոխ թողնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 6.0%:

2017թ. փետրվարին արձանագրվել է 0.9% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 1.4% գնանկման դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճը կազմել է -0.2%: ԿԲ խորհուրդը գնահատում է, որ 12-ամսյա գնաճը, ինչպես և կանխատեսվում էր, կշարունակի վերականգնվել և կանխատեսվող հորիզոնում կկայունանա նպատակային ցուցանիշի շուրջ:

Արտաքին հատվածում ընթացող միտումներն հիմնականում պահպանվել են. համաշխարհային տնտեսությունը շարունակում է աճել դանդաղ տեմպերով, իսկ միջազգային ապրանքային շուկաներում դիտվել է կանխատեսվածի համեմատ գնաճային միջավայրի ավելի ընդլայնում: Նշենք նաև, որ դեռևս առկա են որոշակի գնաճային ռիսկեր՝ կապված ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգի կողմից տոկոսադրույքի բարձրացման արագության և

զարգացող ու այլ զարգացած երկրներից դեպի ԱՄՆ կապիտալի արտահոսքի հետ:
Այդուհանդերձ, ԿԲ խորհուրդն առաջիկա ամիսներին արտաքին հատվածից **էական** գնաճային ազդեցություններ չի ակնկալում:

Խորհուրդն արձանագրում է, որ 2017թ. հունվար-փետրվար ժամանակահատվածում դրսևորված տնտեսական ակտիվությունը զգալիորեն գերազանցել է սպասելիքները, որը հիմնականում պայմանավորվել է արդյունաբերության, մատուցված ծառայությունների և առևտրի ոլորտներում գրանցված ավելի մեծ աճերով: Միևնույն ժամանակ, շարունակում է աստիճանաբար վերականգնվել ներքին պահանջարկը՝ առավելապես կրելով 2015-2016թթ-ի ընթացքում իրականացված խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների ազդեցությունը: Նման պայմաններում, հաշվի առնելով վերջին երկու տարվա ընթացքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի 12 անգամ և ընդհանուր հաշվով 4.5 տոկոսային կետով իջեցման հանգամանքը, որի ազդեցությունը շարունակելու է փոխանցվել տնտեսությանը 2017թ-ի ընթացքում, ԿԲ խորհուրդն այս պահին նպատակահարմար է գտնում անփոփոխ թողնել դրամավարկային պայմանները՝ ակնկալելով տնտեսական ակտիվության և գնաճի վերականգնման տեմպերի արագացում:

Արտաքին և ներքին տնտեսական զարգացումներին և գնաճի կանխատեսված հետագծից շեղման ռիսկերի դրսևորմանը ԿԲ-ն կարծագանքի դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների համապատասխան ճշգրտմամբ՝ միջնաժամկետ հատվածում ապահովելով գնաճի նպատակի իրագործումը:

Հաղորդագրությունից օգտվելու դեպքում հղումը սկզբնաղբյուրին պարտադիր է:

ԿԲ հասարակայնության հետ կապերի ծառայություն

հեռ/ֆաքս. 56 37 61

էլ-փոստ. mcba@cba.am

www.cba.am