

2020 թ. հուլիսի 28-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին՝ ՀՀ ԿԲ նախագահ Մարտին Գալստյանը, ՀՀ ԿԲ նախագահի տեղակալներ Ներսես Երիցյանը, Վախթանգ Աբրահամյանը, խորհրդի անդամներ Հասմիկ Ղահրամանյանը, Արմենակ Դարբինյանը, Օլեգ Աղասյանը, Հովհաննես Խաչատրյանը:

Խորհրդի նիստը սկսվեց հուլիսի 28-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային, ֆինանսական և դրամավարկային հատվածների զարգացումները՝ դեռևս պահպանվող համավարակի հաղթահարման, տնտեսական հետևանքների մեղմման և տնտեսական ակտիվության վերականգնման գործընթացների համատեքստում:

Արձանագրվեց, որ 2020 թվականի հունիսին գրանցվել է 1.4% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 1.9% գնանկման դիմաց, որի պարագայում **12-ամսյա գնաճն ավելացել է և կազմել 1.7%:** Հունիսի գնանկումը բացառապես պայմանավորվել է «Սննդամթերք և ոչ ակոհոլային խմիչք» ապրանքախմբի գների 3.5% նվազմամբ, ինչը նպաստել է գնաճին -1.37 տոկոսային կետով: Ամսվա ընթացքում ոչ պարենային ապրանքներից նշանակալի են եղել «Հագուստ» և «Կոշիկ» ապրանքախմբերի գների նվազումը, որոնց ընդհանուր նպաստումը գնաճին կազմել է -0.06 տոկոսային կետ, իսկ ծառայությունների սակագների գծով դիտվել է աճ՝ նպաստելով գնաճին 0.07 տոկոսային կետ: Միևնույն ժամանակ, **12-ամսյա բնականոն գնաճը** ցուցաբերել է հիմնականում կայուն վարքագիծ՝ պահպանվելով 0.8% մակարդակում:

Համաձայն ՀՀ ԿԲ գնահատականների արտաքին հատվածում, կորոնավիրուսային համավարակի պահպանման պարագայում, երկրորդ եռամսյակում արձանագրվել է համաշխարհային տնտեսության խոշոր անկում և արտաքին պահանջարկի էական թուլացում, ինչը հիմնականում համահունչ է եղել թե՛ ՀՀ ԿԲ-ի և թե՛ միջազգային հեղինակավոր ֆինանսական կառույցների կանխատեսումներին: Ընդ որում, թեև, էներգակիրների գների որոշակի աճի պայմաններում, ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում դիտվել է ընդհանուր գնաճի փոքր-ինչ վերականգնում, բնականոն գնաճը շարունակում է մնալ ցածր, ինչը վկայում է պահպանվող թույլ պահանջարկի մասին: Նշվեց, որ ապրանքահումքային միջազգային շուկաներում արձանագրվել է սպասվածից փոքր-ինչ բարձր գնաճային միջավայր՝ պայմանավորված Չինաստանի տնտեսության ավելի արագ տեմպերով վերականգնմամբ և նավթի միջազգային գների ավելի բարձր մակարդակի արձանագրմամբ: Միաժամանակ, համաշխարհային տնտեսությունում դեռևս առկա են էական անորոշություններ՝ կապված համավարակի հետագա ընթացքի, տնտեսական հետևանքների վերացման և երկրների տնտեսությունների վերականգնման ուղիների ու ժամկետների հետ: Հաշվի առնելով վերոնշյալ զարգացումները՝ ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրները շարունակում են իրականացնել զգալի խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականություն՝ միաժամանակ պահպանելով դրամավարկային խթանող դիրքը:

ՀՀ տնտեսական զարգացումների քննարկման արդյունքում արձանագրվեց, որ ինչպես և սպասվում էր, Հայաստանում ևս համավարակի տնտեսական հետևանքների ազդեցությամբ երկրորդ եռամսյակում գրանցվեց տնտեսական ակտիվության կտրուկ անկում: Ընդ որում, դա պայմանավորված է ինչպես առաջարկի գործոններով՝ աշխատուժի առաջարկի և արտադրողականության կրճատում, մատակարարման շղթաների խաթարում, այնպես էլ պահանջարկի գործոններով՝ սպառման ու ներդրումների նվազում ու հետաձգում և նախազգուշական խնայողությունների հակվածության աճ: Այսպես, 2020թ-ի հունվար-հունիսին՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ արձանագրվել է տնտեսական ակտիվության սպասվածին մոտ ցուցանիշ՝ 4.7% նվազում, որի կառուցվածքում, այնուամենայնիվ, դիտվել է դրական շեղում արդյունաբերության ճյուղում՝ ի հաշիվ հանքարդյունաբերության

ենթաճյուղում սպասվածի համեմատ ավելի դրական զարգացումների, մինչդեռ ծառայությունների ճյուղում՝ կացություն, հանրային սննդի կազմակերպում և սպասարկման այլ ծառայություններ ենթաճյուղերի ակտիվության անկումը փոքր-ինչ գերազանցել է կանխատեսումները: Տնտեսական ակտիվության անկումն ուղեկցվել է ներքին պահանջարկի զգալի թուլացմամբ, ինչն արտահայտվել է թե՛ մասնավոր սպառման և թե՛ մասնավոր ներդրումների էական նվազումներով: Չնայած հունիսին՝ նկատվել է արտերկրից ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների՝ սպասվածից զգալի մեծ հոսք և վարկավորման աճի տեմպերի որոշակի վերականգնում, համախառն պահանջարկը շարունակում է մնալ թույլ, իսկ առաջիկա եռամսյակներում սպասվող դանդաղ վերականգնումը հիմնականում կայանալու է համավարակի հետ կապված անորոշությունների պայմաններում սպառման, ներդրումների կրճատմամբ, նախագգուշական խնայողությունների աճով և արտաքին թույլ պահանջարկով: Նշվեց նաև, որ դիտվել է վճարային հաշվեկշռի պակասորդի որոշակի բարելավում, ինչը հիմնականում պայմանավորվել է ապրանքների արտահանման և դրամական փոխանցումների՝ սպասվածից ավելի բարձր աճերով: Միաժամանակ արձանագրվեց, որ թե՛ առաջարկի և թե՛ պահանջարկի վրա դրական նպաստում կունենա ՀՀ կառավարության կողմից վարվող խթանող հարկաքույրչետային քաղաքականությունը և այդ համատեքստում՝ հատկապես շահութահարկի մասով օրենսդրական վերջին փոփոխությունը:

Ծավալվեց քննարկում մայիս-հունիս ամիսներին արձանագրված վարկավորման աճի վերաբերյալ, որի ընթացքում Խորհրդի որոշ անդամներ կարծիք հայտնեցին, որ իրականում վիճակագրորեն այդ աճն ավելի փոքր կլիներ, եթե ֆինանսական համակարգն աշխատեր մարումների բնականոն գրաֆիկով, այլ ոչ թե որչ երկրորդ եռամսյակում հայտարարեր և գործեր վարկային արձակուրդների ռեժիմով: Միևնույն ժամանակ, արձանագրելով, որ վարկավորման փաստացի աճի կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ են կազմել Կառավարության օժանդակության ծրագրերով տրամադրվող վարկերը, որոշակի մտահոգություն հնչեցվեց վարկավորման աճի տեմպերի վերականգնման միտումների հետագա պահպանման մասով, քանի որ հավանականությունը, որ այդ ծրագրերի ավարտից հետո ֆինանսական համակարգը կշարունակի նույն տեմպերով վարկավորումը սեփական միջոցների հաշվին, մեծապես կախված կլինի տնտեսության վերականգնման ընթացքից և առկա անորոշությունների աստիճանից: Վերջինս կարող է ապագայում էական ռիսկեր առաջացնել պահանջարկի վերականգնման տեսանկյունից:

ՀՀ ֆինանսական շուկայի զարգացումների մասով արձանագրվեց, որ երկրորդ եռամսյակի ընթացքում դրանք հիմնականում դրսևորել են կայունացման միտումներ, միաժամանակ, գրեթե համահունչ արձագանքելով ԿԲ կողմից վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազեցումներին: Կարճաժամկետ շուկայական տոկոսադրույքները նվազել են և մշտապես ձևավորվել քաղաքականության (վերաֆինանսավորման) տոկոսադրույքի շուրջ: Պետական պարտատոմսերի շուկայում եկամտաբերության կորի երկայնքով նվազում է դիտվել ապրիլին, իսկ մայիս-հուլիս ամիսներին տոկոսադրույքները ցուցաբերել են բավականին կայուն վարքագիծ: Բանկային համակարգում վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների արձագանքը քաղաքականության փոփոխություններին հիմնականում եղել է աննշան՝ պայմանավորված ինչպես փոխանցումային մեխանիզմի գոյություն ունեցող ժամանակային լագերով, այնպես էլ բանկային համակարգում ռիսկի ախորժակի հնարավոր ճշգրտմամբ: Միևնույն ժամանակ, Հայաստանի եվրոպարտատոմսերի եկամտաբերությունը, եռամսյակի առաջին հատվածում արձանագրած մեծ տատանողականությունից հետո, եռամսյակի երկրորդ կեսին դրսևորել է էական նվազման և կայունացման միտումներ: Խորհրդի գնահատմամբ, նման դրական զարգացումը վկայում է երկրի սովերեն ռիսկի հավելավճարի կրճատման և 4%-ի շրջակայքում կայունացման մասին:

Խորհուրդը քննարկեց նաև վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի որոշման և դրա հիմնավորման արտաքին հաղորդակցման բարելավմանն ու արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված առաջարկություններ: Դրանց համաձայն, նիստի ընթացքում տոկոսադրույքի մակարդակի վերաբերյալ Խորհրդի կայացրած որոշումից անմիջապես հետո հրապարակվում է կարճ մամլո հաղորդագրություն, որտեղ նշվում են ԿԲ գործառնությունների համար սահմանված տոկոսադրույքները: Ներդրվում է հաղորդակցման նոր մշակույթ, ըստ որի նիստի օրը, ժամը 15:30-ին տեղի է ունենում մամլո ասուլիս՝ ՀՀ ԿԲ նախագահի մասնակցությամբ, որը նաև ուղիղ հեռարձակվում է ԿԲ կայքէջում: Ասուլիսի առաջին մասում Նախագահը ներկայացնում է

վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի որոշումը հիմնավորող մամլո հաղորդագրությունը, որից հետո այն հրապարակվում է ժամը 16:00-ից ոչ ուշ, իսկ մամլո ասուլիսը շարունակվում է հարց ու պատասխանի ձևաչափով: Խորհուրդը հավանության արժանացրեց այս նախաձեռնությունը՝ կարևորելով նման հաղորդակցման բարձր օպերատիվությունն ու թափանցիկությունը ֆինանսական շուկայի մասնակիցների տեղեկացվածության առումով:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: Հաշվի առնելով, որ մշտադիտարկման ներկա փուլում փաստացի զարգացումները լիովին համահունչ են եղել երկրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կանխատեսումներին, իսկ գործող դրամավարկային պայմանները գնահատվել են բավարար խթանող՝ **Խորհուրդ էր ներկայացվել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն անփոփոխ թողնելու առաջարկ:** Դրա հետ մեկտեղ, Խորհրդի որոշ անդամներ կարծիք հայտնեցին, որ թեև պահանջարկի առումով առկա են որոշակի դրական գործոններ, միևնույն է, թե՛ պահանջարկը և թե՛ առաջարկը մնում են բավականին թույլ, պահանջարկի վերականգնումը կարող է դանդաղել համաշխարհային տնտեսության ավելի թույլ աճի պատճառով, ինչպես նաև մտավախություն կա, որ հարկաբյուջետային քաղաքականության խթանման չափը կարող է սպասվածից ավելի քիչ լինել, ուստի անհրաժեշտ է շարունակել դրամավարկային խթանման չափի ավելացումը: Իսկ Խորհրդի անդամներից մեկը մատնանշեց առաջարկի և պահանջարկի հարաբերական փոփոխության վերաբերյալ գնահատականների անորոշությունը: Միաժամանակ, հնչեցին տեսակետներ, որ ներկա տնտեսական իրավիճակը խնդրահարույց է հատկապես առաջարկի վերականգնման հեռանկարների առումով, ինչի պարագայում առավել առանցքային է խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականության դերը, և այդ համատեքստում տնտեսության ներուժային մակարդակի աճին նպաստող ծախսերի իրականացումը: Արդյունքում, ձայների մեծամասնությամբ ընդունվեց **վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն անփոփոխ թողնելու որոշում՝** առաջիկայում ևս խթանող դիրքը պահպանելու նկատառումով: Տվյալ պարագայում, ըստ հիմնական սցենարի՝ գնաճն առաջիկա ամիսներին կպահպանվի համեմատաբար ցածր մակարդակում՝ հետագայում աստիճանաբար մոտենալով նպատակային թիրախին:

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

Տոկոսադրույքի որոշում

ԿՈՂ

050.0119 L. 28.07.20

28 հուլիսի 2020 թվականի թիվ 119 L

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԳՈՐԾԻՔՆԵՐԻ ՏՈԿՈՍԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԻ ՍԱՀՄԱՆՄԱՆ ՄԱՍԻՆ

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

Ո Ր Ո Շ Ո Ւ Մ Է .

1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանել 4.5%:

2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 6.0%:

3. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից դրամական միջոցների ներգրավման գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 3.0%:

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

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի նախագահ

Մարտին Գալստյան

2020 թ. հուլիսի 28
Երևան

ՄԱՍԼՈ ՀԱՂՈՐԴԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ 28.07.2020թ.

2020թ. հուլիսի 28-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ սահմանելով 4.5%:

2020թ. հունիսին արձանագրվել է 1.4% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 1.9% գնանկման դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճն ավելացել է և կազմել 1.7%: Միևնույն ժամանակ, 12-ամսյա բնականոն գնաճը պահպանվել է նախորդ ամսվա՝ 0.8% մակարդակում:

Երկրորդ եռամսյակում արտաքին հատվածում արձանագրվել է համաշխարհային տնտեսության և արտաքին պահանջարկի էական թուլացում, ինչը համահունչ է եղել դրամավարկային քաղաքականության ծրագրով կանխատեսվող զարգացումներին: Եռամսյակի վերջում, սակայն, հիմնական ապրանքահումքային շուկաներում գները ձևավորվել են սպասվածից փոքր-ինչ բարձր մակարդակում: Միաժամանակ, թե՛ զարգացած և թե՛ զարգացող երկրները շարունակել են իրականացնել խթանող դրամավարկային և զգալի խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականություն: Ինչպես և ակնկալվում էր, արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա էական գնաճային ազդեցություն չի լինի:

Երկրորդ եռամսյակում համավարակի հետևանքով ՀՀ տնտեսական ակտիվության և ներքին պահանջարկի նվազումը գտնվել է ԿԲ կանխատեսումների շրջանակներում: Թողարկման նվազումը հիմնականում արտահայտվել է շինարարության և ծառայությունների ճյուղերում, մինչդեռ արդյունաբերության ճյուղում նվազումը սպասվածից ավելի դանդաղ է եղել: Համավարակի հաղթահարման ժամկետների հետ կապված առկա մեծ անորոշություններով պայմանավորված գնահատվում է, որ առաջիկայում ներքին պահանջարկը դեռևս կմնա թույլ, թեև դրամական փոխանցումների՝ սպասվածից էականորեն քիչ նվազումը կունենա որոշակի դրական նպաստում: Միաժամանակ, գնահատվում է, որ վարվող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, մասնավորապես՝ շահութահարկի մասով օրենսդրական վերջին փոփոխությունները, կունենան դրական նպաստում թե՛ առաջարկի, թե՛ պահանջարկի վրա:

Հաշվի առնելով, որ փաստացի զարգացումները մոտ են եղել երկրորդ եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կանխատեսումներին՝ ԿԲ խորհուրդը գտնում է, որ դրամավարկային ներկա պայմանները բավարար խթանող են: Միաժամանակ խորհուրդը գնահատում է, որ ստեղծված իրավիճակում անհրաժեշտ կլինի խթանող դիրքը պահպանել նաև միջնաժամկետ հատվածում, ինչը հնարավորություն կտա գնաճն աստիճանաբար ավելացնել և կայունացնել նպատակային ցուցանիշի շուրջ կանխատեսվող հորիզոնի վերջում: Խորհուրդը միակարծիք է, որ ներկա իրավիճակում համախառն պահանջարկի վերականգնման համար առանցքային է նաև հարկաբյուջետային խթանող քաղաքականությունը, հատկապես՝ տնտեսության ներուժային մակարդակի աճին նպաստող ծախսերի իրականացման միջոցով:

ԿԲ խորհուրդը գնահատում է, որ ծրագրված ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերն առավելապես ներքևի ուղղությամբ են՝ պայմանավորված պահանջարկի վերականգնման հնարավոր դանդաղմամբ և անորոշության հավանական պահպանմամբ: Նման ռիսկերի

դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքել՝ ապահովելով գների կայունությունը միջնաժամկետ հատվածում:

Տոկոսադրույքի մակարդակի որոշման հիմքում ընկած մանրամասն տեղեկատվությանը կարող եք ծանոթանալ 2020 թ. օգոստոսի 11-ին հրապարակվելիք Մամլո հաղորդագրությունում (Տոկոսադրույքի արձանագրություն):

Հաղորդագրությունից օգտվելու դեպքում հղումը սկզբնաղբյուրին պարտադիր է:

ԿԲ հասարակայնության հետ կապերի ծառայություն

հեռ/ֆաքս. (010) 56 37 61

էլ-փոստ. mcba@cba.am

www.cba.am