

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

**2019 թվականի մարտի 12-ի ՀՀ ԿԲ Խորհրդի նիստին
մասնակցում էին՝**

ՀՀ ԿԲ նախագահի տեղակալներ Ն. Երիցյանը,

Վ. Աբրահամյանը, Խորհրդի անդամներ Ա. Մկրտչյանը,

Ա. Ստեփանյանը, Ա. Դարբինյանը, Օ. Աղասյանը, Մ. Գալստյանը

Խորհրդի նիստը սկսվեց մարտի 12-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների զարգացումները:

Արձանագրվեց, որ **2019 թ. փետրվարին գրանցվել է 0.6% գնաճ, որն ամբողջությամբ պայմանավորվել է «Սննդամթերք և ոչ ալկոհոլային խմիչք» ապրանքախմբի գների փոփոխությամբ:** Մասնավորապես, ամսվա ընթացքում աճել են մրգի և բանջարեղենի գները՝ համապատասխանաբար 1.7% և 7.4% (ընդհանուր նպաստումը ամսվա գնաճին՝ 0.5 տոկոսային կետ): Փետրվարին ոչ պարենային ապրանքների գներն ու ծառայությունների սակագները նվազել են՝ համապատասխանաբար 0.4% և 0.1%-ով: Արդյունքում, նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.5% գնանկման պարագայում, փետրվարին 12-ամսյա գնաճն ավելացել է՝ կազմելով 1.9%: Ի տարբերություն ընդհանուրի, **12-ամսյա բնականոն գնաճն ամսվա ընթացքում շարունակել է նվազել և կազմել է 1.3%՝ տարեսկզբի 2.6%-ի դիմաց:**

Խորհուրդն անդրադարձավ ձևավորված տնտեսական միջավայրին և փաստեց, որ **2018 թ. չորրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվությունը սպասվածից բարձր է եղել՝ պայմանավորված ծառայությունների, առևտրի և շինարարության ոլորտների աճով,** ինչի արդյունքում տարին ամփոփվել է տնտեսական աճի 5.2% ցուցանիշով: Պահանջարկի տեսանկյունից դա արտահայտվել է մասնավոր սպառման արձանագրված բարձր աճով, ինչին մեծապես նպաստել է տնտեսության վարկավորման աճը: Դրան զուգահեռ, **ներքին պահանջարկի աճը որոշ չափով զսպվել է իրականացված հարկաբյուջեփոփոխության քաղաքականության ազդեցությամբ:** Նշված միտումները շարունակվել են նաև 2019 թ. սկզբին. նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ հունվարին տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը ևս գերազանցել է սպասվող մակարդակը՝ կազմելով 6.1%, ինչից ելնելով էլ ԿԲ-ն ճշգրտել է առաջին եռամսյակի, հետևաբար և տարվա տնտեսական աճի կանխատեսումը դեպի վերև:

Խորհրդի նիստում ներկայացվեցին արտաքին հատվածի վերջին զարգացումները, որոնք հիմնականում արտահայտում են համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղման միտումներ,

ինչին զուգահեռ թուլացել է նաև համաշխարհային պահանջարկը: Վերջինիս ազդեցությամբ **հիմնական հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում գնաճային միջավայրը թուլացել է**, բացառությամբ պղնձի և շաքարավազի գների, որոնք շարունակում են աճել: Այս իրավիճակում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներից ԱՄՆ ԴՊՀ-ն և ԵԿԲ-ն հայտարարել են, որ, տնտեսական աճի և գնաճի տեմպերի դանդաղմանը զուգահեռ, առաջինը հետաձգում է, իսկ երկրորդը՝ դանդաղեցնում դրամավարկային պայմանների ճշգրտումը, վերջինս նաև կշարունակի երկարաժամկետ ռեպո համաձայնագրերի կնքումը: Ռուսաստանի ԿԲ-ն կպահպանի զսպող դրամավարկային պայմանները, քանի որ թե՛ գնաճը և թե՛ գնաճային սպասումները դեռևս բարձր են և գերազանցում են նպատակային ցուցանիշը:

Խորհրդի նիստում քննարկվեցին ֆինանսական շուկայի զարգացումները և արձանագրվեց, որ, հունվարին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի իջեցմանը համահունչ, **փարեսկզբին ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքները նվազել են՝ ձևավորվելով քաղաքականության տոկոսադրույքի շուրջ:**

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: Քննարկվեցին երկու՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն անփոփոխ թողնելու և իջեցնելու տարբերակներ: Ստեղծված իրավիճակում Խորհուրդը նախապատվությունը տալիս է գնաճի աստիճանական վերականգնմանը, քանի որ ցածր գնաճը նպաստում է երկարաժամկետ գնաճային սպասումների խարսխմանը և եկամուտների գնողունակության պահպանմանը: Ուստի, հաշվի առնելով նաև արտաքին և ՀՀ տնտեսություններից առաջիկայում էական գնաճային ազդեցությունների բացակայությունը՝ կապված համաշխարհային և ներքին թույլ պահանջարկի պահպանման հետ, և որ ներկայիս գործող տոկոսադրույքը, հիմնական գործընկեր երկրների կողմից տոկոսադրույքների բարձրացման պարագայում, գնահատվում է դեռևս բավարար խթանող, Խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ: Խորհուրդը միակարծիք է, որ կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների պարագայում, ԿԲ-ն կպահպանի խթանող պայմանները երկար ժամանակահատվածում՝ միջնաժամկետում գնաճի նպատակի իրագործման համար: **Արդյունքում ակնկալվում է, որ գնաճն առաջիկա ամիսներին կպահպանվի նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում՝ հեղազայում կայունանալով նպատակային ցուցանիշի շուրջ:**

Խորհուրդը քննարկեց նաև առկա գնաճային ռիսկերը, որոնք շարունակում են նվազման ուղղությամբ գերակշռել՝ կապված ներքին գների վրա արտաքին հատվածում սպասվածից ավելի գնանկումային դրսևորումների ազդեցության փոխանցման և նախատեսված բազային սցենարի համեմատ ՀՀ-ում տնտեսական ակտիվության

թուլացման հետ: Նշված ռիսկերի դրսևորման պարագայում անհրաժեշտ կլինի դրամավարկային քաղաքականության համապատասխան արձագանք՝ միջնաժամկետ հատվածում գների կայունության ապահովման համար:

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

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՈՒՐԴ**

Ո Ր Ո Շ ՈՒ Մ

**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 5.75%:

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՝ 7.25%,

2.2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքը՝ 4.25%:

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

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ

ԱՐԹՈՒՐ ԶԱՎԱԴՅԱՆ

12 մարտի 2019 թ.

2019 թվականի մարտի 12-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց անփոփոխ թողնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ 5.75%:

2019 թ. փետրվարին գրանցվել է 0.6% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.5% գնանկման դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճն ավելացել է՝ կազմելով 1.9%: Ամսվա գնաճին բացառապես նպաստել է սեզոնային ապրանքների գների աճը:

Համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղման ներքո համաշխարհային պահանջարկը որոշ չափով թուլացել է, որի պարագայում հիմնական ապրանքների միջազգային շուկաներում պահպանվում է ցածր գնաճային միջավայրը: Միաժամանակ, առաջատար երկրների կենտրոնական բանկերը ժամանակավորապես հետաձգել են դրամավարկային պայմանների ճշգրտումը: Ելնելով նշված զարգացումներից՝ ԿԲ խորհուրդը գնահատում է, որ առաջիկա ամիսներին արտաքին հատվածից գնաճային ճնշումներ չեն ակնկալվում:

Խորհուրդն արձանագրում է, որ, 2018 թ. չորրորդ եռամսյակի փաստացի արդյունքներով, տնտեսական աճը սպասվածից բարձր է եղել՝ պայմանավորված հիմնականում մասնավոր սպառման բարձր աճով: Համեմատաբար բարձր տնտեսական ակտիվություն է պահպանվել նաև 2019 թ. սկզբին՝ հունվարին կազմելով 6.1%: Նշենք, որ տարեսկզբին ևս հարկաբյուջետային քաղաքականությունը ներքին պահանջարկի վրա շարունակում է թողնել զսպող ազդեցություն, որը, ըստ ԿԲ գնահատման, առաջին կիսամյակում կչեզոքանա:

Ստեղծված իրավիճակում Խորհուրդը նախապատվությունը տալիս է գնաճի աստիճանական վերականգնմանը, քանի որ ցածր գնաճը նպաստում է երկարաժամկետ գնաճային սպասումների խարսխմանը և եկամուտների գնողունակության պահպանմանը: Հաշվի առնելով վերոնշյալ միտումները՝ ԿԲ խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում պահպանել դրամավարկային պայմանների խթանող մակարդակը՝ անփոփոխ թողնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Միևնույն ժամանակ, կանխատեսվող մակրոտնտեսական զարգացումների պարագայում, անհրաժեշտ կլինի խթանող պայմանների պահպանում երկար ժամանակահատվածում՝ միջնաժամկետում գնաճի նպատակի իրագործման համար: Արդյունքում ակնկալվում է, որ գնաճն առաջիկա ամիսներին կպահպանվի նպատակային ցուցանիշից ցածր մակարդակում՝ հետագայում կայունանալով նպատակային ցուցանիշի շուրջ:

Կանխատեսվող հորիզոնում դեռևս գերակշռում են գնաճի նպատակի իրագործման ներքևի ուղղությամբ ռիսկերը՝ պայմանավորված թե՛ արտաքին և թե՛ ներքին գործոններով: Դրանց դրսևորման դեպքում անհրաժեշտ կլինի դրամավարկային քաղաքականության համապատասխան արձագանք՝ միջնաժամկետ հատվածում գների կայունության ապահովման համար:

*Կենտրոնական բանկի հասարակայնության հետ
կապերի ծառայություն*