

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

**2020 թվականի դեկտեմբերի 15-ի ՀՀ ԿԲ Խորհրդի նիստին
մասնակցում էին**

**ՀՀ ԿԲ նախագահ Մ. Գալստյանը, ՀՀ ԿԲ նախագահի
տեղակալներ Ն. Երիցյանը,**

**Վ. Աբրահամյանը, Խորհրդի անդամներ Հ. Ղահրամանյանը,
Ա. Դարբինյանը, Ա. Ստեփանյանը, Օ. Աղասյանը,
Հ. Խաչատրյանը**

Խորհրդի նիստը սկսվեց դեկտեմբերի 15-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային, ֆինանսական և դրամավարկային հատվածների զարգացումները՝ կորոնավիրուսի համավարակի երկրորդ ալիքի բռնկման, ռազմական դրության, դրա ավարտի և դրանցից ածանցվող՝ տնտեսական հեռանկարների հետ կապված մեծ անորոշությունների ազդեցության համատեքստում:

Արձանագրվեց, որ 2020 թվականի նոյեմբերին գրանցվել է 1.3% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 1.1%-ի դիմաց, որի պարագայում **12-ամսյա գնաճն ավելացել է և կազմել 1.6%**՝ ցածր գտնվելով նպատակային ցուցանիշի տատանման թույլատրելի միջակայքի ստորին սահմանից: Ամսվա գնաճը պայմանավորվել է «Սննդամթերք և ոչ ալկոհոլային խմիչք» ապրանքախմբի գների 2.8%, ոչ պարենային ապրանքների գների 0.6% և ծառայությունների սակագների 0.1% աճով: Նոյեմբերին **12-ամսյա բնականոն գնաճը** ևս ավելացել է և ամսվա վերջին կազմել շուրջ **2.0%**:

Չորրորդ եռամսյակում արտաքին հատվածի զարգացումներն ընթացել են հիմնականում կորոնավիրուսի համավարակի նոր ալիքի բռնկման և դրա հետևանքով մի շարք երկրներում մտցված սահմանափակումների ներքո: Այդ գործոնով պայմանավորված՝ նաև ավելացել են համաշխարհային տնտեսության զարգացման հեռանկարի և համախառն պահանջարկի վերականգնման ընթացքի հետ կապված անորոշություններն ու ռիսկերը: Սակայն նշված բացասական ազդեցությունը որոշ չափով կմեղմվի 2021 թ-ի սկզբից կորոնավիրուսի դեմ պատվաստանյութերի հնարավոր արդյունավետ կիրառման սպասումների շնորհիվ, ինչն արդեն սկսել է արտահայտվել ապրանքահումքային հիմնական շուկաներում դրսևորված գնաճային միտումներով: Այդուհանդերձ, ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներից ԱՄՆ-ում և Եվրոմիությունում գնաճը դեռևս ցածր է նպատակային ցուցանիշից, ինչից ելնելով էլ այդ երկրների կենտրոնական բանկերը կշարունակեն վարել խթանող դրամավարկային

քաղաքականություն, իսկ Ռուսաստանում ձևավորվել է որոշակի բարձր գնաճ, ինչը զսպելու նպատակով ՌԿԲ-ն առաջիկայում կընթանա խթանող դրամավարկային քաղաքականության չեզոքացման ճանապարհով:

Առավել ծավալուն էր քննարկումը ՀՀ տնտեսական զարգացումների հարցում, քանի որ Հայաստանի պարագայում չորրորդ եռամսյակում համավարակի բռնկված նոր ալիքին գումարվել էր նաև սեպտեմբերի 27-ին Ադրբեջանի կողմից Արցախի Հանրապետության շփման գծի ողջ երկայնքով սանձազերծված լայնածավալ հարձակման հետ կապված ՀՀ-ում հայտարարված ռազմական դրությունը: Նախ արձանագրվեց, որ երրորդ եռամսյակի տնտեսական զարգացումները համահունչ են եղել ԿԲ կանխատեսումներին, և տնտեսական աճը կազմել է -9.1%՝ պայմանավորված բոլոր ճյուղերի թողարկման ծավալների կրճատմամբ: Փաստվեց, որ վերոնշյալ գործոնների բացասական ազդեցության հետևանքով չորրորդ եռամսյակում պահպանվել է ցածր տնտեսական ակտիվությունը և թույլ ներքին պահանջարկը, ինչպես նաև որոշակիորեն ավելացել են տնտեսական հեռանկարի հետ կապված անորոշությունները: Նման պարագայում տարեվերջին տնտեսության բոլոր ճյուղերում, հատկապես ծառայության ոլորտում, սպասվում է ավելի խոր անկում, ինչը կարտահայտվի ինչպես առաջարկի, այնպես էլ պահանջարկի գործոններով: Միաժամանակ, չորրորդ եռամսյակում Կառավարությունը շարունակել է իրականացնել խթանող հարկաբյուջետային քաղաքականություն, իսկ արտերկրից ստացված դրամական փոխանցումների նվազումը սպասվածից ավելի փոքր է եղել, որոնք որոշ չափով մեղմել են վերոնշյալ գործոնների բացասական ազդեցությունը ներքին պահանջարկի վրա: Այս իրավիճակում 2020 թ-ի տնտեսական աճի գնահատականը պահպանվել է և սպասվում է -7.2%-ի շրջանում: Խորհուրդը նաև անդրադարձավ չորրորդ եռամսյակում ՀՀ տնտեսությունում կուտակված գնաճային ռիսկերին և դրա հետևանքով գնաճային սպասումների ավելացմանը՝ փաստելով, որ դա պայմանավորվել է միջազգային պարենային ու հումքային շուկաներում արձանագրվող գնաճի պայմաններում ներմուծվող որոշ ապրանքների գների աճով, դրամի արժեզրկմամբ և առկա մեծ անորոշություններով: Արձանագրվեց, որ թեև ակնկալվում է գնաճի որոշակի արագացում, սակայն դա կգտնվի կառավարելիության տիրույթում, և գնաճային սպասումների ապախարսխման ռիսկեր չեն արձանագրվի, այդ թվում՝ ԿԲ համարժեք գործողությունների արդյունքում:

Խորհուրդը քննարկեց չորրորդ եռամսյակում ՀՀ ֆինանսական շուկայում ձևավորված իրավիճակը և արձանագրեց, որ ռազմական դրության պայմաններում որոշակիորեն ավելացել է դրամային իրացվելիության նկատմամբ պահանջարկը, ինչն ամբողջությամբ բավարարվել է ԿԲ-ի կողմից: Արդյունքում՝ շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքները պահպանվել են ԿԲ վերաֆինանսավորման

տոկոսադրույքի շուրջ: Նշվեց նաև, որ, ռազմական դրությունից բխող ռիսկերով պայմանավորված, հոկտեմբերին միջազգային կապիտալի շուկաներում դիտվել է երկրի ռիսկի հավելավճարի աճ, ինչը նույնաբեր-դեկտեմբեր ամիսներին արդեն զգալիորեն նվազել է՝ բարենպաստ միջավայր ստեղծելով միջազգային ֆինանսական շուկաներում Հայաստանի հնարավոր մուտքի տեսանկյունից: Միաժամանակ արձանագրվեց, որ ստեղծված իրավիճակում ներքին ռիսկերի կուտակման փաստն արտահայտվել է նաև պետական պարտատոմսերի շուկայի կարճաժամկետից երկարաժամկետ ողջ երկայնքով եկամտաբերության աճով: Տնտեսաքաղաքական հեռանկարի վերաբերյալ անորոշություններն իրենց արտահայտությունն են ստացել ՀՀ արժույթային շուկայում, որտեղ արձանագրվել է ՀՀ դրամի որոշակի արժեզրկում: ԿԲ-ն, շարունակելով հավատարիմ մնալ լողացող փոխարժեքի քաղաքականությանը, արժույթային շուկայում ունեցել է իրավիճակային փոքր չափով մասնակցություն՝ ֆինանսական շուկայի գործունեությունում առաջացած պահային խաթարումների չեզոքացման նպատակով:

Արձանագրվեց, որ չորրորդ եռամսյակում բանկային համակարգում վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքները ցուցաբերել են հիմնականում կայուն վարքագիծ: Չնայած ստեղծված իրավիճակում տեմպերի որոշակի դանդաղմանը՝ եռամսյակի ընթացքում շարունակվել է բանկային համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման գործընթացը, որտեղ գերակշռող է մնում իրականացվող տնտեսական օժանդակության ծրագրերին նպաստումը:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: Հաշվի առնելով արտաքին հատվածից սպասվող գնաճային ազդեցությունների ֆոնին կանխատեսվող գնաճի որոշ չափով արագացումը, երկրի ռիսկի հավելավճարի աճը և առկա անորոշությունները՝ **Խորհուրդը քննարկեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.0 տոկոսային կետով բարձրացնելու առաջարկը:** Ընդ որում, գնահատվում էր, որ ստեղծված իրավիճակում անգամ տոկոսադրույքի նման բարձրացմամբ ԿԲ-ն պահպանում է դրամավարկային քաղաքականության խթանող դիրքը, ինչը, հարկաբյուջետային զգալի խթանման հետ մեկտեղ, նպաստավոր միջավայր կձևավորի տնտեսական ակտիվության և ներքին պահանջարկի հետագա վերականգնման համար: Ելնելով այս հանգամանքից՝ Խորհուրդը միակարծիք էր վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացման հարցում, սակայն բարձրացման չափի առումով կարծիքները տարբեր էին: Խորհրդի որոշ անդամներ կարծում էին, որ ստեղծված իրավիճակում փոխարժեքի արժեզրկման և գնաճային զարգացումների ներքո գնաճային սպասումների ապախարսխման ռիսկերը բացառելու նպատակով անհրաժեշտ է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացնել ավելի մեծ քայլով:

Առանձին անդամներ, շեշտադրելով վերջին տարիներին վարած ցածր գնաճի քաղաքականության արդյունքում գնաճային սպասումների ամուր խարսխվածության հանգամանքը, առավել կողմնակից էին փոքր քայլով տոկոսադրույքի արձագանքին: Արդյունքում՝ ԿԲ Խորհուրդը ձայների մեծամասնությամբ ընդունեց **վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.0 տոկոսային կետով բարձրացնելու որոշում՝ միաժամանակ գնահատելով, որ կանխատեսվող հորիզոնում անհրաժեշտ կլինի աստիճանաբար կրճատել դրամավարկային խթանող դիրքը՝** գնաճի կայունացումը նպատակային 4%-ի շուրջ ապահովելու համար:

ԿԲ Խորհուրդը կարծում է, որ տնտեսական հեռանկարների մասով բարձր անորոշությունների ներքո կարճաժամկետ հատվածում առկա են կանխատեսված ուղեգծից գնաճի՝ վերևի ուղղությամբ շեղման ռիսկեր, ուստի Կենտրոնական բանկը մշտապես հետևում է իրադարձությունների զարգացմանը և դրանց դրսևորման պարագայում պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքել՝ ապահովելով գների կայունությունը միջնաժամկետ հատվածում:

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 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 որոշում է

1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանել 5.25%:

2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 6.75%:

3. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից դրամական միջոցների ներգրավման գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 3.75%:

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

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ

ՄԱՐՏԻՆ ԳԱԼՍՅԱՆ

15 դեկտեմբերի 2020 թ.

2020 թ. դեկտեմբերի 15-ի նիստում ԿԲ Խորհուրդը որոշեց բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 1.0 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 5.25%:

2020 թ. նոյեմբերին արձանագրվել է 1.3% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 1.1% գնաճի դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճը կազմել է 1.6%՝ դեռևս ցածր գտնվելով նպատակային 4% մակարդակից: Նոյեմբերին շարունակել է ավելանալ նաև 12-ամսյա բնականոն գնաճը, որը ամսվա վերջին կազմել է շուրջ 2.0%:

Չորրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսության փաստացի զարգացումները հիմնականում կրել են կորոնավիրուսի համավարակի նոր ալիքի և դրա հետ կապված որոշ երկրներում սահմանափակումների ազդեցությունը, ինչը բացասաբար է անդրադարձել համաշխարհային պահանջարկի և տնտեսական ակտիվության վրա: Մյուս կողմից՝ 2021 թ. տարեսկզբից պատվաստանյութերի հնարավոր արդյունավետ կիրառության վերաբերյալ սպասումները դրական միջավայր են ձևավորել համաշխարհային պահանջարկի վերականգնման հեռանկարի առումով: Այս իրավիճակում գնաճային միտումներ են արձանագրվել թե՛ հումքային և թե՛ պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում, ինչն աստիճանաբար արտահայտվում է նաև գործընկեր երկրների գնաճային միջավայրում: Ելնելով նշված զարգացումներից՝ ԿԲ Խորհուրդը գնահատում է, որ արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա ակնկալվում է որոշակի գնաճային ազդեցություն:

Երրորդ եռամսյակում ՀՀ-ում, ԿԲ կանխատեսումներին համահունչ, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ արձանագրվել է 9.1% տնտեսական անկում, ինչը ձևավորվել է տնտեսության բոլոր՝ հատկապես ծառայությունների ոլորտում արձանագրված նվազումների հաշվին: Չորրորդ եռամսյակում, ԿԲ գնահատականների համաձայն, ցածր տնտեսական ակտիվությունը և թույլ ներքին պահանջարկը կպահպանվեն՝ պայմանավորված ՀՀ-ում ռազմական դրության հաստատման և կորոնավիրուսի համավարակի նոր ալիքի բռնկման ու բարձր տեմպերով տարածման, ինչպես նաև նշված գործոնների ներքո տնտեսական աճի հեռանկարների հետ կապված անորոշության բացասական ազդեցություններով: Մյուս կողմից՝ ամբողջական պահանջարկին կշարունակի դրական նպաստում ունենալ նախանշված ընդլայնող հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացումը: Նման պայմաններում 2020 թվականի համար տնտեսական աճի տարեկան գնահատականները չեն վերանայվել:

Հաշվի առնելով արտաքին տնտեսությունից սպասվող գնաճային ազդեցությունների ներքո կանխատեսվող գնաճի որոշակի արագացումը և երկրի դիսկի հավելավճարի աճը՝ ԿԲ Խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Խորհուրդը նաև գնահատում է, որ դրամավարկային դիրքը շարունակում է պահպանվել խթանող, ինչը կանխատեսվող հորիզոնում անհրաժեշտ կլինի աստիճանաբար կրճատել՝ ապահովելով գնաճի կայունացումը նպատակային 4%-ի շուրջ:

ԿԲ Խորհուրդը գտնում է, որ տնտեսական հեռանկարների մասով բարձր անորոշությունների ներքո կարճաժամկետ հատվածում առկա են կանխատեսված ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկեր վերևի ուղղությամբ, ուստի Կենտրոնական բանկը մշտապես հետևում է իրադարձությունների զարգացմանը և դրանց դրսևորման պարագայում պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքել՝ ապահովելով գների կայունությունը միջնաժամկետ հատվածում:

*Կենտրոնական բանկի հասարակայնության հետ
կապերի ծառայություն*