

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

**2021 թվականի մարտի 16-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. Ստեփանյանը, Օ. Աղասյանը, Հ. Խաչատրյանը,
Դ. Նահապետյանը**

Խորհրդի նիստը սկսվեց մարտի 16-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային, ֆինանսական և դրամավարկային հատվածների զարգացումները՝ աշխարհում դեռևս պահպանվող համավարակի և տնտեսական հեռանկարների հետ կապված առկա անորոշության ազդեցությունների գնահատման համատեքստում:

Արձանագրվեց, որ 2021 թվականի փետրվարին գրանցվել է 0.6% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.2% գնանկման դիմաց, որի պարագայում **12-ամսյա գնաճը շարունակել է ավելանալ և ամսվա վերջին կազմել է 5.3%**՝ մոտենալով նպատակային ցուցանիշի տատանման թույլատրելի միջակայքի վերին սահմանին: Նույն տեմպերով ավելացել է նաև **12-ամսյա բնականոն գնաճը**, որը փետրվարի վերջին կազմել է **5.5%**: Իսկ հիմնական ապրանքախմբերից «Սննդամթերք և ոչ ալկոհոլային խմիչք» ապրանքախմբի գներն ամսվա ընթացքում աճել են 0.6%-ով, ոչ պարենային ապրանքների գները՝ 1.0%-ով, իսկ ծառայությունների սակագները՝ 0.1%-ով:

Ներկայացվեցին 2021 թ. առաջին եռամսյակում արտաքին հատվածի զարգացումները, որոնց համաձայն ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում շարունակում են արձանագրվել տնտեսական ակտիվության և պահանջարկի վերականգնման միտումներ: Ենթադրվում է, որ դրանք կպահպանվեն նաև միջնաժամկետ հատվածում՝ պայմանավորված այդ երկրներում խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների իրականացմամբ: Փաստվեց նաև, որ կորոնավիրուսի դեմ պատվաստանյութի լայն կիրառության ներքո համավարակի բացասական ազդեցությունը զարգացած երկրներում կթուլանա մինչև 2021 թ. երկրորդ եռամսյակ, իսկ զարգացող երկրներում՝ մինչև տարեվերջ: Մի կողմից՝ համաշխարհային պահանջարկի դրական սպասումների, իսկ մյուս կողմից՝ դրսևորված մի շարք առաջարկի գործոնների ազդեցությամբ ապրանքահումքային հիմնական շուկաներում շարունակել են

դրսևորվել գնաճային միտումներ: Վերջիններս նպաստել են նաև գործընկեր երկրներում սպասվածից բարձր գնաճային միջավայրի ձևավորմանը: Այնուամենայնիվ, քանի որ ԱՄՆ-ում և Եվրոգոտում գնաճը դեռևս պահպանվում է նպատակային ցուցանիշից ցածր, այդ երկրների ԿԲ-ները կշարունակեն վարել խթանող դրամավարկային քաղաքականություն, իսկ Ռուսաստանի ԿԲ-ն, գնաճի արագացումից ածանցվող գնաճային սպասումները զսպելու նպատակով, տարվա ընթացքում աստիճանաբար անցում կկատարի չեզոք դրամավարկային քաղաքականությանը: Արձանագրվեց նաև, որ ստեղծված իրավիճակում զարգացած երկրներում իրականացվող ընդլայնողական քաղաքականությունների՝ միջնաժամկետում պահպանման պայմաններում միջազգային հումքային և պարենային ապրանքների շուկաներում գները կձևավորվեն բարձր մակարդակում՝ կանխատեսման ամբողջ հորիզոնի ընթացքում:

ՀՀ տնտեսական իրավիճակի մասով ամփոփվեցին չորրորդ եռամսյակի զարգացումները և արձանագրվեց, որ համավարակի բռնկված նոր ալիքի, ՀՀ-ում հայտարարված ռազմական դրության և դրանց ներքո՝ տնտեսական զարգացման հեռանկարների հետ կապված անորոշությունների ավելացման հետևանքով չորրորդ եռամսյակում արձանագրվել է սպասվածից ցածր տնտեսական ակտիվություն: Դա հիմնականում պայմանավորվել է ծառայությունների և գյուղատնտեսության ճյուղերի ակտիվության նվազումներով՝ համապատասխանաբար 14.8% և 8.6%: Ցածր տնտեսական ակտիվությունը պահպանվել է նաև 2021 թ-ի առաջին եռամսյակում՝ շարունակելով կրել ծառայությունների ոլորտի անկման ազդեցությունը, ինչն էլ, իր հերթին, պայմանավորվել է պահպանվող ներքին թույլ պահանջարկով և ցածր մասնավոր սպառմամբ: Առաջին եռամսյակում ներքին պահանջարկը զսպվել է առկա մեծ անորոշությունների պարագայում հասարակության մոտ դեռևս պահպանվող նախազգուշական վարքագծով և տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերի դանդաղմամբ, ինչը որոշ չափով չեզոքացվել է այդ ժամանակահատվածում Կառավարության կողմից ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման և արտերկրից դրամական փոխանցումների՝ սպասվածից ավելի մեծ ծավալների ստացման ազդեցությամբ:

Խորհուրդը քննարկեց առաջին եռամսյակում ՀՀ ֆինանսական շուկայում ձևավորված իրավիճակը և արձանագրեց, որ շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքները համարժեքորեն արձագանքել են ԿԲ-ի կողմից քաղաքականության տոկոսադրույքի վերջին բարձրացումներին՝ ձևավորվելով հիմնականում դրա շուրջ: Պետական պարտատոմսերի շուկայում կորի հատկապես երկարաժամկետ հատվածում հունվարին դիտվել է եկամտաբերության բարձրացում, սակայն արդեն փետրվարին դրանք նվազել են՝ մոտենալով տարեվերջի մակարդակներին՝ արտացոլելով շուկայական սպասումների զարգացումները և ռիսկի գնահատականները: Արձանագրվեց, որ

տարեսկզբին աճել են նաև բանկային համակարգում վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքները, իսկ բանկային համակարգի կողմից տնտեսության վարկավորման աճի տեմպերը շարունակել են դանդաղել՝ պայմանավորված գրեթե բոլոր վարկատեսակների ծավալների նվազմամբ, բացառությամբ հիպոտեկային վարկավորման, որի աճը պահպանվում է՝ ի հաշիվ եկամտահարկից տոկոսագումարների հետվերադարձի Կառավարության ծրագրի:

Խորհուրդն անդրադարձավ առաջին եռամսյակում ՀՀ տնտեսությունում գնաճային զարգացումներին, որոնց համաձայն թե՛ ընդհանուր և թե՛ բնականոն գնաճերը շարունակում են համընթաց արագանալ: Համաձայն գնահատականների՝ վերջին ամիսներին գնաճի զարգացումները կրում են հիմնականում առաջարկի գործոնների, այն է՝ միջազգային ապրանքահումքային և բեռնափոխադրումների շուկաներից ներքին գներին փոխանցվող, ինչպես նաև ՀՀ դրամի արժեզրկումից ածանցվող ազդեցությունները: Քննարկման արդյունքում եզրահանգվեց, որ նշված գործոնների ազդեցությունը գների մեկանգամյա ճշգրտմամբ արդեն առավելագույնս դրսևորվել է, որը կարճաժամկետ հատվածում 12-ամսյա գնաճը դեռևս բարձր կպահի, իսկ այնուհետև, պահպանվող թույլ ներքին պահանջարկի պայմաններում, գները կճշգրտվեն դեպի ներքև և կանխատեսվող հորիզոնում կկայունանան նպատակային ցուցանիշի շուրջ: Միաժամանակ նշվեց, որ, գնաճին զուգահեռ, որոշակիորեն ավելանում են գնաճային սպասումները, որոնք, այդ թվում՝ նաև ԿԲ-ի նախկին գործողությունների արդյունքում, գնահատվում են կառավարելիության տիրույթում և հիմնականում խարսխված են:

Լայն քննարկում ծավալվեց ստեղծված իրավիճակում ԿԲ-ի կողմից վարվող դրամավարկային քաղաքականության սկզբունքների և հասարակությանը դրանց առավել մատչելի տեղեկացման կարևորության հարցերի շուրջ: Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ներքո ԿԲ-ն իրականացնում է ապագային միտված դրամավարկային քաղաքականություն, ինչը նշանակում է, որ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ որոշումները կայացվում են կանխատեսվող գնաճի դիտարկմամբ և նաև ազդում են ապագայի գնաճի վրա, իսկ փաստացի ձևավորված գնաճի վրա ներկա գործողությունների ազդեցությունը սահմանափակ է, դա արդեն իսկ տեղի է ունեցել նախորդ որոշումների արդյունքում, որոնց հիմքում դրված են եղել այդ զարգացումների վերաբերյալ որոշակի դատողություններ և սպասումներ: Այս համատեքստում փաստվեց, որ Խորհուրդը, կանխատեսելով առաջարկի գործոններով պայմանավորված գնաճի ու գնաճային սպասումների որոշակի արագացում և առաջնորդվելով ապագային միտված դրամավարկային քաղաքականության սկզբունքով, դեռևս դեկտեմբերին և փետրվարին էականորեն խստացրել է դրամավարկային պայմանները՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացնելով ընդհանուր առմամբ 1.25 տոկոսային կետով:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: **Խորհրդի քննարկմանն էր ներկայացվել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.5 տոկոսային կետով բարձրացնելու առաջարկ՝** այն հիմնավորմամբ, որ, չնայած գնաճի արագացումը պայմանավորված է հիմնականում առաջարկի կարճաժամկետ ազդեցության գործոններով, սակայն, դրան զուգահեռ, հասարակության շրջանում ավելանում են նաև գնաճային սպասումները, որին անհրաժեշտ է արձագանքել: Այդուհանդերձ, արտաքին և ՀՀ տնտեսություններում ստեղծված մակրոտնտեսական իրավիճակի, գնաճային զարգացումների և դրանց համապատասխան իրականացվող քաղաքականության փոխանցած ազդակների շուրջ վերոնշյալ քննարկումների արդյունքում ԿԲ Խորհուրդը եզրահանգեց, որ դրամավարկային պայմանների վերջին կտրուկ խստացումը գնաճի և գնաճային սպասումների արագացման զսպմանն ուղղված կարևոր և բավարար քայլ էր, իսկ պահպանվող թույլ պահանջարկի միջավայրում լրացուցիչ խստացման անհրաժեշտությունից թերևս կարելի է ներկայումս խուսափել՝ փոխարենն ակտիվացնելով գնաճային սպասումների խարսխմանն ուղղված հաղորդակցման միջոցառումները: Հաշվի առնելով նշվածը՝ **ԿԲ Խորհուրդը միաձայն ընդունեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքն անփոփոխ թողնելու որոշում՝** միաժամանակ արձանագրելով, որ առաջիկայում ևս դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղված է լինելու գնաճային սպասումների արագացման ցանկացած ռիսկի չեզոքացմանը՝ հնարավորինս չվնասելով ներքին պահանջարկի վերականգնմանը: Նման պայմաններում կանխատեսվում է, որ 12-ամսյա գնաճը, առաջիկա ժամանակահատվածում որոշակի արագացումից հետո, կանխատեսվող հորիզոնում կնվազի և կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

ԿԲ Խորհուրդն արձանագրեց, որ տնտեսական հեռանկարների բարձր անորոշության ներքո կանխատեսված միջնաժամկետ ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը հավասարակշռված են, իսկ դրանց դրսևորման պարագայում պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքել՝ ապահովելով գների կայունության նպատակի իրագործումը:

Խորհուրդը հաստատեց ԿԲ գործիքների տոկոսադրույքների վերաբերյալ որոշումը և առաջարկվող մամուլի 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 5.5%:
2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպո գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 7.0%:
3. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից դրամական միջոցների ներգրավման գործիքի տոկոսադրույքը սահմանել 4.0%:
4. Սույն որոշումն ուժի մեջ է մտնում Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի ինտերնետային տնային էջում հրապարակման օրվան հաջորդող օրը:

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ

ՄԱՐՏԻՆ ԳԱԼՍՅԱՆ

16 մարտի 2021 թ.

ՄԱՍԼՈ ՀԱՂՈՐԴԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ

16.03.2021 թ.

2021 թ. մարտի 16-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ սահմանելով 5.5%:

2021 թ. փետրվարին արձանագրվել է 0.6% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.2% գնանկման դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճը և բնականոն գնաճը ավելացել են և ամսվա վերջին կազմել համապատասխանաբար 5.3% և 5.5%՝ հիմնականում պայմանավորված միջազգային ապրանքահումքային շուկաներից և դրամի արժեզրկումից փոխանցվող ազդեցություններով:

2021 թվականի առաջին եռամսյակի ընթացքում ՀՀ հիմնական գործընկեր երկրներում շարունակվում են տնտեսական ակտիվության և պահանջարկի վերականգնման միտումները, ինչը, ենթադրվում է, կպահպանվի միջնաժամկետ հորիզոնում՝ հիմնականում պայմանավորված այդ երկրներում խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների իրականացմամբ: Համաշխարհային պահանջարկի վերականգնման դրական սպասումների ազդեցությամբ, ինչպես նաև մի շարք առաջարկի գործոններով պայմանավորված, հումքային և պարենային ապրանքների միջազգային շուկաներում դրսևորվել են գների աճի միտումներ: Սա նաև նպաստում է գործընկեր երկրներում սպասվածից բարձր գնաճային միջավայրի ձևավորմանը: Նման իրավիճակում ԿԲ խորհուրդը արտաքին հատվածից ՀՀ տնտեսության վրա դեռևս շարունակում է ակնկալել գնաճային ազդեցություն:

2020 թ-ի չորրորդ եռամսյակում ՀՀ տնտեսական անկումը որոշ չափով գերազանցել է նախորդ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրում կանխատեսված ցուցանիշը՝ հիմնականում պայմանավորված ծառայությունների և գյուղատնտեսության ճյուղերի ակտիվության նվազումներով: 2021 թ-ի առաջին եռամսյակում ցածր տնտեսական ակտիվությունը դեռևս պահպանվում է, ինչին շարունակում է էական նպաստում ունենալ ծառայությունների ոլորտի նվազումը՝ արտահայտելով նաև պահպանվող թույլ պահանջարկի և ցածր մասնավոր սպառման ազդեցությունը: Չնայած փոքր ընդլայնող հարկաբյուջետային քաղաքականությանը, պահպանվող անորոշությունների և վարկավորման աճի տեմպերի դանդաղման ներքո կանխատեսվում է, որ ներքին պահանջարկը առաջիկայում կմնա որոշակի զսպված: Նման պայմաններում ԿԲ խորհուրդը ներքին տնտեսությունից գնաճային ազդեցություններ չի սպասում:

ԿԲ խորհուրդը դեռևս դեկտեմբերին, կանխատեսելով առաջարկի գործոններով պայմանավորված գնաճի ու գնաճային սպասումների որոշակի արագացում, էականորեն խստացրել էր դրամավարկային պայմանները: Հաշվի առնելով վերոնշյալը, ինչպես նաև պահանջարկի պահպանվող թույլ միջավայրը՝ ԿԲ խորհուրդը

նպատակահարմար է գտնում ներկայումս անփոփոխ թողնել քաղաքականության տոկոսադրույքը: Խորհուրդը միակարծիք է, որ առաջիկայում ևս դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղված է լինելու գնաճային սպասումների արագացման ցանկացած ռիսկի չեզոքացմանը՝ հնարավորինս չվնասելով ներքին պահանջարկի վերականգնմանը: Նման պայմաններում կանխատեսվում է, որ 12-ամսյա գնաճը, առաջիկա ժամանակահատվածում որոշակի արագացումից հետո, կանխատեսվող հորիզոնում կնվազի և կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ:

ԿԲ Խորհուրդը գտնում է, որ տնտեսական հեռանկարների մասով բարձր անորոշությունների ներքո կանխատեսված միջնաժամկետ ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը հավասարակշռված են և դրանց դրսևորման պարագայում պատրաստ է համապատասխանորեն արձագանքել՝ ապահովելով գների կայունության նպատակի իրագործումը:

*Կենտրոնական բանկի հասարակայնության հետ
կապերի ծառայություն*