

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ

**2020 թվականի հունիսի 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
Ա. Դարբինյանը, Օ. Աղասյանը**

Խորհրդի նիստը սկսվեց հունիսի 16-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների զարգացումները՝ կորոնավիրուսային համավարակի ազդեցության և հետևանքների գնահատման համատեքստում:

Արձանագրվեց, որ 2020 թվականի մայիսին գրանցվել է 0.1% գնանկում, նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.4% գնանկման փոխարեն, որի պարագայում **12-ամսյա գնաճը ավելացել է և կազմել 1.2%**: Գնաճի մայիսյան բացասական ցուցանիշը հիմնականում պայմանավորվել է «Սննդամթերք և ոչ ալկոհոլային խմիչք» ապրանքախմբի գների 0.2% նվազմամբ, որի նպաստումը գնաճին կազմել է 0.09 տոկոսային կետ և «Հագուստ և կոշիկ», «Տրանսպորտ» ու «Հանգիստ և մշակույթ» ապրանքախմբերի գները՝ համապատասխանաբար 2.3%, 0.6% և 0.6%-ով նվազմամբ, որոնց ընդհանուր նպաստումը գնաճին կազմել է 0.15 տոկոսային կետ: **12-ամսյա բնականոն գնաճը**, ապրիլի որոշակի վերականգնումից հետո, մայիսին փոքրինչ նվազել է և կազմել **0.9%**:

Խորհուրդը քննարկեց նաև գնաճի գնահատման հնարավոր վիճակագրական և բովանդակային խնդիրները: Հատկապես կարևորվեց այն հանգամանքը, որ, վերջին ամիսներին սպառողական զամբյուղի կառուցվածքի կտրուկ փոփոխության պարագայում, նախորդ տարվա կշիռների հիման վրա հաշվարկվող գնաճի ցուցանիշը կարող է ճիշտ չարտացոլել ներկայիս կենսամակարդակի փոփոխությունը:

Արտաքին հատվածում կորոնավիրուսային համավարակի բացասական ազդեցությունն արդեն իսկ արտահայտվել է համաշխարհային տնտեսության, այդ թվում՝ ՀՀ գործընկեր երկրներում տնտեսական աճի էական կրճատմամբ, ընդ որում՝ սպասվում է, որ երկրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսությունը կգրանցի իր պատմական ամենամեծ անկումներից մեկը: Նոր կանխատեսումների համաձայն՝ համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը

հետաձգվում է, մասնավորապես՝ ԱՄՆ ՀՆԱ-ն մինչև ճանաչման ժամանակ մակարդակի կհասնի 2021 թվականի վերջին, իսկ Եվրոգոտու տնտեսությունը՝ նույնիսկ 2022 թվականի վերջին: Միևնույն ժամանակ, պահպանվում են էական անորոշություններ թե՛ կարճաժամկետ հատվածում՝ պայմանավորված համավարակի ապագա ընթացքի հետ, թե՛ երկարաժամկետ հատվածում՝ կապված համավարակի արդյունքում համաշխարհային տնտեսության կառուցվածքային վերափոխումների հետ: Հաշվի առնելով, որ նշված զարգացումները էապես ազդելու են նաև աղքատության և անհավասարության խորացման վրա, ինչպես զարգացած, այնպես էլ որոշ զարգացող երկրներ ձեռնարկում են աննախադեպ խթանող հարկաբյուջետային և դրամավարկային միջոցառումներ:

Հարկ է նշել, որ ապրանքահումքային միջազգային շուկաներում, Չինաստանի տնտեսության վերաբացմանը զուգահեռ, արձանագրվում է գների որոշակի վերականգնում: Այսպես, նավթի միջազգային գները, ավելի քան 70% անկումից հետո, ապրիլին հասել են մինչև 20 դոլարի՝ մեկ բարելի դիմաց, իսկ մայիսի վերջի դրությամբ վերականգնվել են մինչև 40 դոլար՝ մեկ բարելի դիմաց: Պղնձի գները ևս մարտի վերջի 4800 դոլար՝ մեկ տոննայի դիմաց ցուցանիշից աճել են՝ մայիսի վերջի դրությամբ կազմելով մոտ 5350 դոլար՝ մեկ տոննայի դիմաց:

ՀՀ տնտեսության առկա իրավիճակի քննարկման ժամանակ արձանագրվեց, որ ինչպես Հայաստանում, այնպես էլ ամբողջ աշխարհում կորոնավիրուսի տարածումը և դրա դեմ ուղղված հակահամավարակային միջոցառումները, ինչպես և ակնկալվում էր, կտրուկ կկրճատեն ՀՀ տնտեսական ակտիվությունը 2020 թվականի ընթացքում: Ընդ որում՝ կրճատումը պայմանավորված է ինչպես առաջարկի գործոններով՝ աշխատուժի առաջարկի, արտադրողականության կրճատման, մատակարարման շղթաների խաթարման, այնպես էլ պահանջարկի գործոններով՝ սպառման ու ներդրումների հակվածության կրճատում և խնայողությունների հակվածության աճ: Ինչպես և ակնկալվում էր, բացասական ազդեցությունները կդրսևորվեն հիմնականում երկրորդ եռամսյակում: Այսպես, 2020 թ-ի ապրիլին արդեն իսկ արձանագրվել է տնտեսական ակտիվության էական անկում, ինչը պայմանավորված է տնտեսության գրեթե բոլոր, հատկապես՝ շինարարության ու ծառայությունների ոլորտում արձանագրված անկմամբ: Միևնույն ժամանակ, էական կրճատվել են մասնավոր ներդրումները, արտաքին պահանջարկը, ինչպես նաև արձանագրվել է մասնավոր սպառման աճի էական թուլացում: Չնայած ՀՀ տնտեսության վրա կորոնավիրուսի վերը նշված բացասական հետևանքները չեզոքացնելու համար ՀՀ Կառավարության ձեռնարկված միջոցառումներին, սպասվում է, որ համախառն պահանջարկը հետագայում նույնպես կմնա թույլ և կվերականգնվի դանդաղ՝ պայմանավորված համավարակի հետ կապված անորոշություններով և արտաքին թույլ պահանջարկով:

Ֆինանսական շուկաների զարգացումների մասով արձանագրվեց, որ մարտ-ապրիլ ամիսներին ֆինանսական շուկաներում դիտված տատանողականությունը նվազել է, շուկաները՝ կայունացել: Համավարակի հետ կապված անորոշությունների ֆոնին պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորի միջնաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածում մարտ-ապրիլ ամիսներին արձանագրված աճից հետո՝ տոկոսադրույքները բավականին նվազել էին: Ներկայումս երկարաժամկետ հատվածում տոկոսադրույքների որոշակի աճը, բնական է, տեղի է ունեցել հիմնականում այդ փոքր-ինչ շատ նվազման ֆոնին:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ քննարկումից հետո Խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: Մեծ անորոշությունների պահպանման պայմաններում՝ նախազգուշական խնայողությունների աճի և պահանջարկի կրճատման ֆոնին, ինչպես ցույց է տալիս միջազգային փորձը, նվազում են համաշխարհային տոկոսադրույքները (չեզոք տոկոսադրույք): Մյուս կողմից, նախկին ճգնաժամերի համեմատ ավելի լավ խարսխված գնաճային սպասումները, ինչն արդյունք է զարգացող երկրների կողմից առավել արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման, հնարավորություն է տալիս խթանող քաղաքականությամբ արձագանքելու տնտեսական ցնցումներով պայմանավորված թույլ համախառն պահանջարկին: Հայաստանի դեպքում ևս, վերջին տարիներին իրականացված ցածր գնաճային քաղաքականության շնորհիվ, գնաճային սպասումները գնահատվում են բավականին խարսխված: Վերոնշյալի համատեքստում, հաշվի առնելով առաջիկայում պահպանվող թույլ պահանջարկը, առկա ցածր գնաճային միջավայրը և ձևավորված բարձր անորոշության մակարդակը՝ ԿԲ Խորհուրդը նպատակահարմար է գտել **ավելի մեծ քայլով՝ 0.5 տոկոսային կետով, նվազեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը** առաջիկայում ևս խթանող դիրքը պահպանելու նկատառումով: Արդյունքում, ըստ հիմնական սցենարի՝ գնաճը առաջիկա ամիսներին կպահպանվի համեմատաբար ցածր մակարդակում՝ հետագայում աստիճանաբար մոտենալով նպատակային թիրախին:

Քաղաքականության հիմնական սցենարի դիտարկումից հետո քննարկվեցին Խորհրդի առանձին անդամների կողմից բարձրացված մտահոգությունները և դիտարկումները: Այսպես, դիտարկումներից մեկը վերաբերում էր դրամավարկային խթանման չափի մեծացման՝ ֆինանսական կայունության տեսանկյունից հնարավոր ռիսկայնությանը: Քննարկվեց, որ դրամավարկային պայմանների ներկայիս ավելի մեծ քայլով մեղմացումը իրականում զուգահեռաբար նպաստում է նաև ֆինանսական կայունության ամրապնդմանը՝ համախառն պահանջարկի վերականգնմանն օժանդակելու միջոցով:

Քննարկվեց մեկ այլ մտահոգություն՝ կապված տոկոսադրույքների նվազման հետևանքով կապիտալի արտահոսքի հնարավոր ռիսկերի, հետևաբար և ներդրումների ներգրավման հնարավոր խնդիրների հետ: Արձանագրվեց, որ, ըստ էության, անհրաժեշտ է քաղաքականության արձագանքը կառուցել բազային սցենարի ենթադրությունների ներքո, իսկ ռիսկերի դրսևորման դեպքում արձագանքել իրավիճակի նման զարգացումներին՝ ապահովելով գների կայունությունը Հայաստանի Հանրապետությունում:

Հնչեցին մտահոգություններ այն մասին, որ հարկաբյուջետային քաղաքականության խթանման չափը կարող է սպասվածից ավելի փոքր լինել: Այս առումով, քննարկվեց հարկաբյուջետային քաղաքականության՝ պահանջարկի ցիկլիկ անկմանը ավելի մեծ չափով արձագանքելու անհրաժեշտությունը, հաշվի առնելով այն, որ պահանջարկի անկումը կրում է սեկտորային բնույթ, իսկ խթանող դրամավարկային քաղաքականությունը չի կարող ունենալ սեկտորային ազդեցություն, այլ նպաստում է ընդհանուր պահանջարկի վերականգնմանը: Արդյունքում արձանագրվեց Ֆինանսների նախարարության և Կենտրոնական բանկի միջև առկա սերտ համագործակցության խորացման խնդիրը՝ տեղեկությունների օպերատիվ փոխանակման միջոցով, ինչպես նաև ԿԲ եռամսյակային կանխատեսման փուլերի ժամանակ Ֆինանսների նախարարության ներկայացուցիչների հետ՝ արտաքին պահանջարկի, բյուջեի, ներքին տնտեսության ընթացիկ զարգացումների մասով պարբերաբար քննարկումների կազմակերպմամբ:

Քննարկում ծավալվեց նաև աշխարհում և Հայաստանում համավարակի երկրորդ ալիքի հնարավորության և տնտեսության վրա դրա ազդեցության վերաբերյալ: Այս սցենարի պարագայում գնանկումային զարգացումները էապես կխորանան, ինչին նույնպես անհրաժեշտ կլինի դրամավարկային, հարկաբյուջետային և սոցիալական քաղաքականության կոորդինացված արձագանք:

Վերջում արձանագրվեց, որ, սցենարային վերլուծության խորացման նպատակով, ԿԲ խորհուրդը առավել սերտ կաշխատի Կանխատեսող թիմի հետ՝ արտաքին հատվածի և Հայաստանի տնտեսության ընթացիկ զարգացումների հարցերով:

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 որոշում է

1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը նվազեցնել 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 4.5%:

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

2.1. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպոյի տոկոսադրույքը՝ 6.0%,

2.2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքը՝ 3.0%:

3. Սույն որոշումն ուժի մեջ է մտնում օրենքով սահմանված կարգով:

ՀՀ ԿԲ ՆԱԽԱԳԱՀ

ՄԱՐՏԻՆ ԳԱԼՍՅԱՆ

16 հունիսի 2020 թ.

2020 թ. հունիսի 16-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը նվազեցնել 0.5 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 4.5%:

2020 թ. մայիսին արձանագրվել է 0.1% գնանկում՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.4% գնանկման դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնաճը ավելացել է և կազմել 1.2%:

Կորոնավիրուսի համավարակով պայմանավորված՝ սպասվում է, որ երկրորդ եռամսյակում համաշխարհային տնտեսությունը կգրանցի իր պատմական ամենամեծ անկումներից մեկը: Ընդ որում, գնահատվում է, որ համաշխարհային տնտեսության վերականգնումը ընթանում է սպասվածից ավելի դանդաղ տեմպերով, և շարունակվում է պահպանվել համավարակի ապագա ընթացքի հետ կապված անորոշությունը: Միևնույն ժամանակ, հումքային ապրանքների գները ցույց են տալիս կայունացման և վերականգնման որոշ նշաններ՝ պայմանավորված Չինաստանի տնտեսության զգուշավոր լավատեսական սպասումներով: Ակնկալվում է, որ արտաքին հատվածը ՀՀ տնտեսության վրա կշարունակի ունենալ գնանկումային ազդեցություն:

ԿԲ գնահատականների համաձայն՝ Հայաստանում երկրորդ եռամսյակում տնտեսական ակտիվության նվազումը կխորանա՝ պայմանավորված ինչպես առաջարկի, այնպես էլ պահանջարկի գործոններով: Առաջարկի մասով նվազումը պայմանավորված է հատկապես շինարարության ու ծառայությունների ոլորտում արձանագրված անկմամբ, իսկ պահանջարկի տեսանկյունից անկումը կարտահայտվի հիմնականում մասնավոր ծախսումների կրճատմամբ թե՛ սպառման և թե՛ ներդրումների մասով: Չնայած նախորդ տարվա համեմատ հարկաբյուջետային քաղաքականության խթանող ազդեցությանը, մասնավոր պահանջարկի նվազման ազդեցությունները կգերակշռեն, ինչը մեծապես պայմանավորված է համավարակի հետ կապված անորոշությունների պահպանմամբ:

Հաշվի առնելով արտաքին և ներքին պահանջարկի վերականգնման դանդաղումը, առկա ցածր գնաճային միջավայրը և ձևավորված բարձր անորոշության բացասական ազդեցությունը՝ ԿԲ խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում ավելի մեծ քայլով նվազեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Խորհուրդը գնահատում է, որ ստեղծված իրավիճակում անհրաժեշտ կլինի խթանող դիրքը պահպանել նաև միջնաժամկետ հատվածում, որի ներքո գնաճը կարճաժամկետ հատվածում կպահպանվի ցածր մակարդակում՝ նպատակին մոտենալով միայն կանխատեսվող հորիզոնի վերջում: Խորհուրդը գտնում է նաև, որ ներկա իրավիճակում դրամավարկային քաղաքականության խթանման հետ մեկտեղ, համախառն պահանջարկի վերականգնման համար առանցքային է

հարկաբյուջետային ավելի խթանող քաղաքականության իրականացումը:

ԿԲ խորհուրդը գնահատում է, որ ծրագրված ուղեգծից գնաճի շեղման ռիսկերը դեռևս գերակշռում են ներքևի ուղղությամբ՝ պայմանավորված պահանջարկի վերականգնման հնարավոր դանդաղմամբ և անորոշության հավանական պահպանմամբ: Ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կենտրոնական բանկը մշտապես պատրաստ է ըստ անհրաժեշտության ճշգրտել քաղաքականությունը՝ ապահովելով գների կայունությունը միջնաժամկետ հատվածում:

*Կենտրոնական բանկի հասարակայնության հետ
կապերի ծառայություն*