

# ԱՐՁԱՆԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ

## ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԽՈՐՀՐԴԻ ՆԻՍՏԻ (27.12.2016)

**2016 թվականի դեկտեմբերի 27-ի վերաֆինանսավորման  
տոկոսադրույքի վերաբերյալ**

**2016 թվականի դեկտեմբերի 27-ի ՀՀ ԿԲ խորհրդի նիստին մասնակցում էին՝  
ՀՀ ԿԲ նախագահ Ա. Զավադյանը, ՀՀ ԿԲ նախագահի տեղակալներ  
Ն. Երիցյանը, Վ. Աբրահամյանը, խորհրդի անդամներ Ա. Մկրտչյանը,  
Ա. Ստեփանյանը, Ա. Դարբինյանը, Օ. Աղասյանը, Ա. Խաչատրյանը**

Խորհրդի նիստը սկսվեց դեկտեմբերի 27-ի դրությամբ Իրավիճակային հաշվետվության ներկայացմամբ: Քննարկվեցին գնաճի, արտաքին միջավայրի, իրական, հարկաբյուջետային և դրամավարկային հատվածների զարգացումները:

Նշվեց, որ 2016թ-ի նոյեմբերին գնաճի ցուցանիշը բավականին մոտ է եղել ԿԲ կանխատեսումներին. ամսվա ընթացքում արձանագրվել է 1.0% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.6%-ի դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնանկումը շարունակել է մեղմվել՝ կազմելով 0.6%: Ըստ ԿԲ գնահատման, դեկտեմբեր ամսվա գնաճը կանխատեսվածից ցածր կլինի 0.6-0.8 տոկոսային կետով, ինչը հիմնականում պայմանավորված կլինի պարենային ապրանքների՝ մասնավորապես միրգ և բանջարեղեն ապրանքախմբերի գների փոփոխություններով: Նշված գնահատումները, ինչպես նաև 2017թ-ի փետրվարից էլեկտրաէներգիայի սակագների իջեցումը (նպաստումը գնաճին՝ - 0.2-0.3 տոկոսային կետ) ավելացնում են միջնաժամկետ հատվածում գնաճի նպատակի իրագործման ռիսկերը:

Արտաքին հատվածի փաստացի ցուցանիշները բավականին մոտ են եղել գնահատումներին: Շեղում է արձանագրվել միայն պղնձի գների մասով՝ պայմանավորված ԱՄՆ նորընտիր նախագահի նախընտրական ծրագրով այդ ոլորտում իրականացվելիք ներդրումների խոստումների հետևանքով ձևավորված սպասումներով և Չինաստանի կողմից ներկայացված մեծ պահանջարկով: Փաստվեց նաև, որ որոշ պարենային ապրանքների շուկաներում նկատվում է գների վերականգնման միտումներ, ինչն արտահայտվել է Պարենի և գյուղատնտեսության կազմակերպության (FAO) կողմից հրապարակվող պարենի գների ինդեքսի վարքագծում. նոյեմբերին՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ աճը կազմել է 10.4%: Բացառություն է կազմել ցորենը, որի միջազգային գինը դեռևս նվազում է՝ պայմանավորված հիմնականում առատ բերքի արդյունքում ձևավորված մեծ առաջարկով. չորրորդ եռամսյակում եռ/եռ 4.4%-ով, տ/տ՝ 24.5%-ով: Միևնույն ժամանակ խորհրդի նիստում նշվեց, որ ԱՄՆ ԴՊՀ-ի կողմից նախորդ տարեվերջին բարձրացվել է քաղաքականության տոկոսադրույքը և հայտարարություն է արվել 2017թ-ին դրամավարկային քաղաքականության առավել արագ տեմպով խստացման

վերաբերյալ, ինչի հետևանքով հնարավոր է կապիտալի հոսք զարգացող երկրներից դեպի ԱՄՆ և լրացուցիչ գնաճային ռիսկերի առաջացում զարգացող երկրներում:

Արձանագրվեց, որ 2016թ-ի հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածի տնտեսական աճը 1.1 տոկոսային կետով ցածր է եղել նոյեմբերին ԿԲ կողմից արված գնահատման համեմատ, ընդ որում, շեղումը պայմանավորվել է հիմնականում գյուղատնտեսության, շինարարության և անուղղակի հարկերի՝ սպասվածից ավելի մեծ կրճատումներով: Ուստի, տնտեսական աճի գնահատումներն ու կանխատեսումները վերանայվել են դեպի ներքև, որի արդյունքում 2016թ-ի հունվար-դեկտեմբեր ժամանակահատվածի տնտեսական աճը կանխատեսվում է 0.8-1.2% միջակայքում՝ նախորդ կանխատեսման 1.2-1.7% միջակայքի դիմաց:

Նշվեց նաև, որ հունվար-դեկտեմբերի արդյունքներով ընդհանուր առմամբ կապահպանվեն համախառն պահանջարկի աստիճանական վերականգնման միտումները: Չնայած, տվյալ ժամանակահատվածում ակնկալվում է մասնավոր ներդրումների ավելի խորը անկում՝ նոյեմբերին արված գնահատման համեմատ, նույն ժամանակահատվածի համար մասնավոր սպառման աճի տեմպը չի նվազեցվել և գնահատվում է 0.8%:

Խորհուրդը քննարկեց նաև ֆինանսական շուկայի զարգացումները և արձանագրեց, որ պարտադիր պահուստավորման նվազեցման և բանկերի կապիտալի համալրման արդյունքում վերջին ժամանակահատվածում միջբանկային տոկոսադրույքները ցածր են գտնվել ԿԲ քաղաքականության տոկոսադրույքից: ՀՀ ԿԲ և Կառավարության կողմից անցված գործողությունների արդյունքում տարեվերջին այդ տարբերությունն աստիճանաբար կրճատվել է և միջբանկային տոկոսադրույքները ներկայումս մոտեցել են քաղաքականության տոկոսադրույքին: ԿԲ խորհուրդն անհրաժեշտ համարեց շարունակել ԿԲ քաղաքականության և միջբանկային տոկոսադրույքների տարբերության չեզոքացմանն ուղղված քաղաքականության վարումը:

Իրավիճակային հաշվետվության և արտաքին ու ներքին մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ քննարկումից հետո խորհուրդն անցավ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների քննարկմանն ու քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշման կայացմանը: Քննարկվեց տոկոսադրույքի փոփոխության երկու հնարավոր տարբերակ՝ 0.25 տոկոսային կետով իջեցման և անփոփոխ թողնելու: Խորհուրդը նախապատվությունը տվեց առաջին տարբերակին՝ այն հիմնավորելով գնաճային սպասումների շարունակվող նվազմամբ, ինչպես նաև գնանկումային որոշ ռիսկերի առարկայացմամբ: Սակայն, մյուս կողմից ԿԲ խորհուրդն արձանագրեց, որ քաղաքականության տոկոսադրույքն այսօր բավականին մոտ է երկրի ռիսկ-հավելավճարի մակարդակին, որն ըստ էության համարվում է զարգացող երկրների համար տոկոսադրույքի ստորին սահման:

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

27 դեկտեմբերի 2016 թվականի թիվ 248 Ա

**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 սահմանել 6.25%:

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՝ 7.75%,

2.2. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքը՝ 4.75%:

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

**Հայաստանի Հանրապետության  
կենտրոնական բանկի նախագահ**

**Արթուր Զավադյան**

2016 թ. դեկտեմբերի 27  
Երևան

## ՄԱՍԼՈ ՀԱՂՈՐԴԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆ

27.12.2016թ.

2016 թվականի դեկտեմբերի 27-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց իջեցնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով այն 6.25%:

2016թ. նոյեմբերին արձանագրվել է 1.0% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.6%-ի դիմաց, որի պարագայում 12-ամսյա գնանկումը շարունակել է մեղմվել՝ կազմելով 0.6%: Այնուամենայնիվ, ԿԲ գնահատումների համաձայն մոտակա ամիսներին գնանկումային միջավայրը դեռևս կպահպանվի:

Արտաքին հատվածում պահպանվել են համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղ տեմպերը, իսկ միջազգային ապրանքային շուկաներում շարունակել են արձանագրվել գնաճային զարգացումներ: ԿԲ խորհուրդը գնահատում է, որ առաջիկա ամիսներին արտաքին հատվածից էական գնաճային ազդեցություններ դեռևս չեն ակնկալվում: Այդուհանդերձ, առկա են որոշակի գնաճային ռիսկեր՝ կապված ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգի կողմից տոկոսադրույքի բարձրացման ընթացքի և զարգացող երկրների վրա դրա ազդեցության հետ:

Խորհուրդն արձանագրում է, որ տնտեսական ակտիվության տեմպերը շարունակում են դանդաղել՝ հիմնականում պայմանավորված առաջարկի գործոններով, մասնավորապես՝ գյուղատնտեսության ճյուղի՝ սպասվածի համեմատ առավել խորը նվազմամբ: Աստիճանաբար շարունակվում է նաև ներքին պահանջարկի վերականգնումը՝ առավելապես ի հաշիվ 2015-2016թթ-ի ընթացքում իրականացված խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների: Այդուհանդերձ, Դրամավարկային քաղաքականության չորրորդ եռամսյակի ծրագրով նախանշված որոշ գնանկումային ռիսկեր դառնում են ավելի առարկայական, այդ թվում՝ գնաճային սպասումների նվազումը և փետրվարին ակնկալվող էլեկտրաէներգիայի սակագնի իջեցումը, որոնք առավել հավանական են դարձնում 2017թ. համար նախանշված գնաճի՝ կանխատեսման միջակայքի ստորին հատվածում պահպանվելը: Այս պարագայում, ԿԲ խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում հերթական անգամ թուլացնել դրամավարկային պայմանները:

Խորհուրդը կարծում է, որ իրականացված դրամավարկային քաղաքականությունը բավարար խթաններ է ձևավորել 2017թ. գնանկումային միջավայրը հաղթահարելու և կանխատեսվող հորիզոնում գնաճի նպատակի իրագործման համար:

Միևնույն ժամանակ ԿԲ խորհուրդը գնահատում է, որ տոկոսադրույքները բավականին նվազել են և ավանդական դրամավարկային քաղաքականության հնարավորությունները ներկայումս սահմանափակված են, սակայն ԿԲ-ն հավատարիմ է մնում գների կայունությունն ապահովելու իր գլխավոր նպատակին և անհրաժեշտության դեպքում իր ողջ գործիքակազմով համարժեքորեն

**կարծագանքի՝ միջնաժամկետ հատվածում ապահովելով գնաճի նպատակի  
իրագործումը:**

Կենտրոնական բանկի հասարակայնության հետ կապերի ծառայություն