



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

Դրամավարկային
քաղաքականության
որոշում

5 մայիսի, 2026թ.

2026 թվականի մայիսի 5-ի դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշում

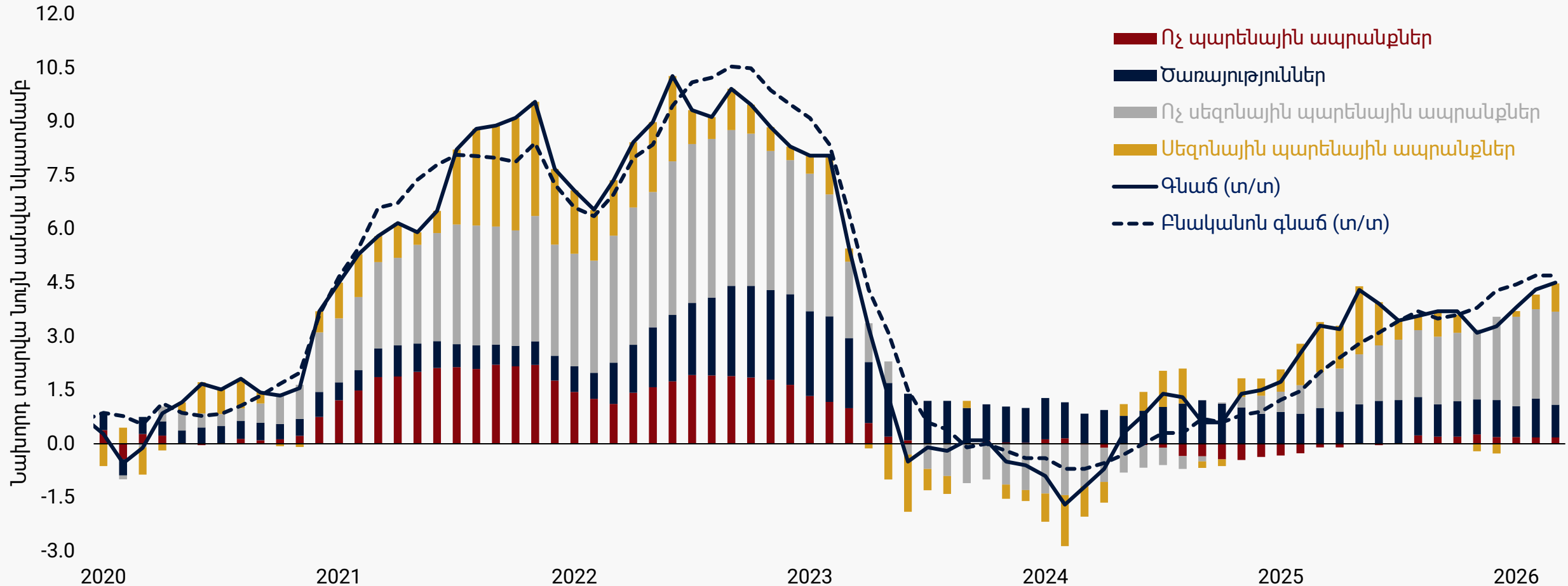
2026թ. Մայիսի 5-ի նիստում ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց

**անփոփոխ թողնել քաղաքականության
տոկոսադրույքը՝ սահմանելով 6.5%**

- ՀՀ ԿԲ կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպոյի տոկոսադրույքը՝ 8.0%
- ՀՀ ԿԲ կողմից բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքը՝ 5.0%

2026 թվականի առաջին եռամսյակում 12-ամսյա գնաճն արագացել է՝ մարտին կազմելով 4.5%: Այդ ընթացքում 12-ամսյա բնականոն գնաճն ավելացել է՝ կազմելով 4.7%:

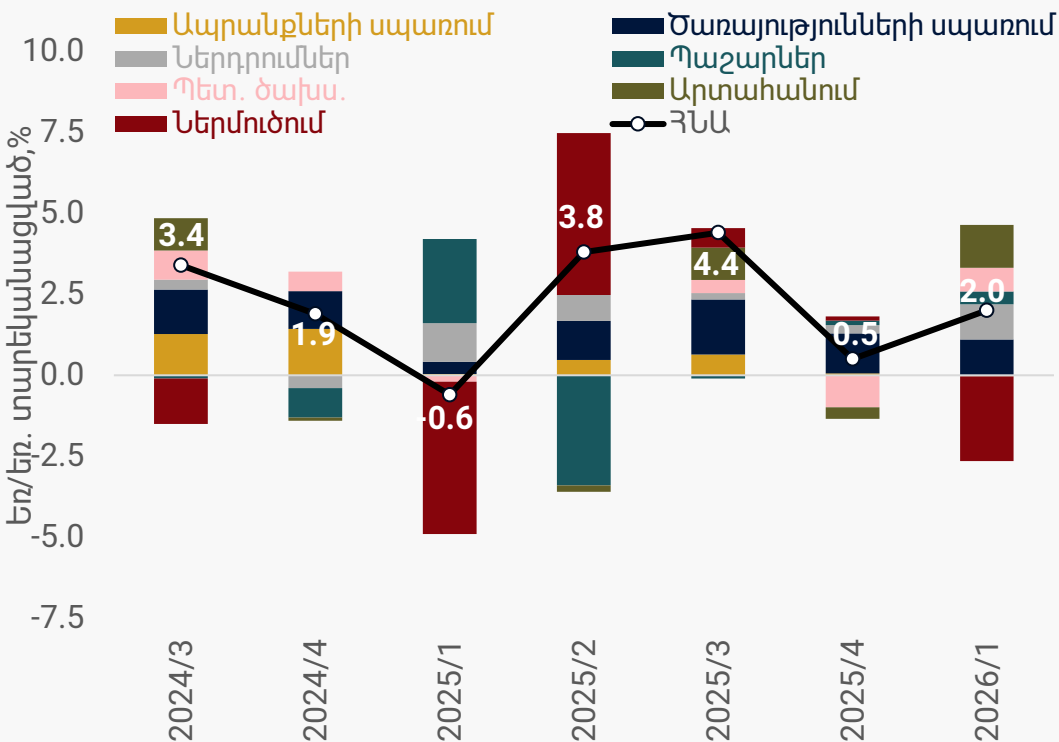
Հիմնական ապրանքախմբերի նպաստումը 12-ամսյա գնաճին (տոկոսային կետ)



Աղբյուրը՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտե, ՀՀ Կենտրոնական բանկի վիճակագրություն

Առաջին եռամսյակում ԱՄՆ-ի տնտեսական աճը որոշակիորեն արագացել է, այդուհանդերձ, սպառողական պահանջարկի թուլացումը շարունակվում է:

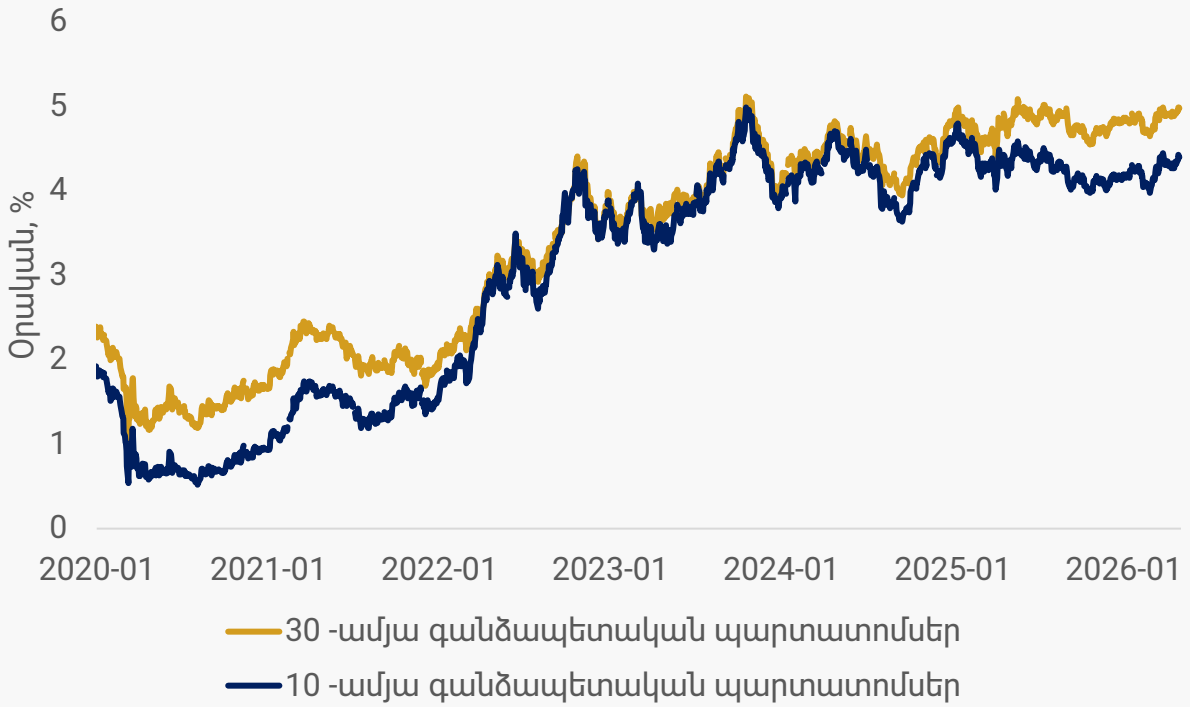
ԱՄՆ տնտեսական աճ



Աղբյուր՝ ԱՄՆ Տնտեսական վերլուծության բյուրո

Միևնույն ժամանակ, ԱՄՆ-ի պետական պարտքի, հետևաբար նաև երկարաժամկետ տոկոսադրույքների բարձր մակարդակներում պահպանման ռիսկերն ավելացել են՝ պայմանավորված մաքսատուրքերի հավաքագրման հնարավորությունների որոշակի սահմանափակմամբ, ինչպես նաև պաշտպանությանն ուղղվող ծախսերի հնարավոր աճի անհրաժեշտությամբ:

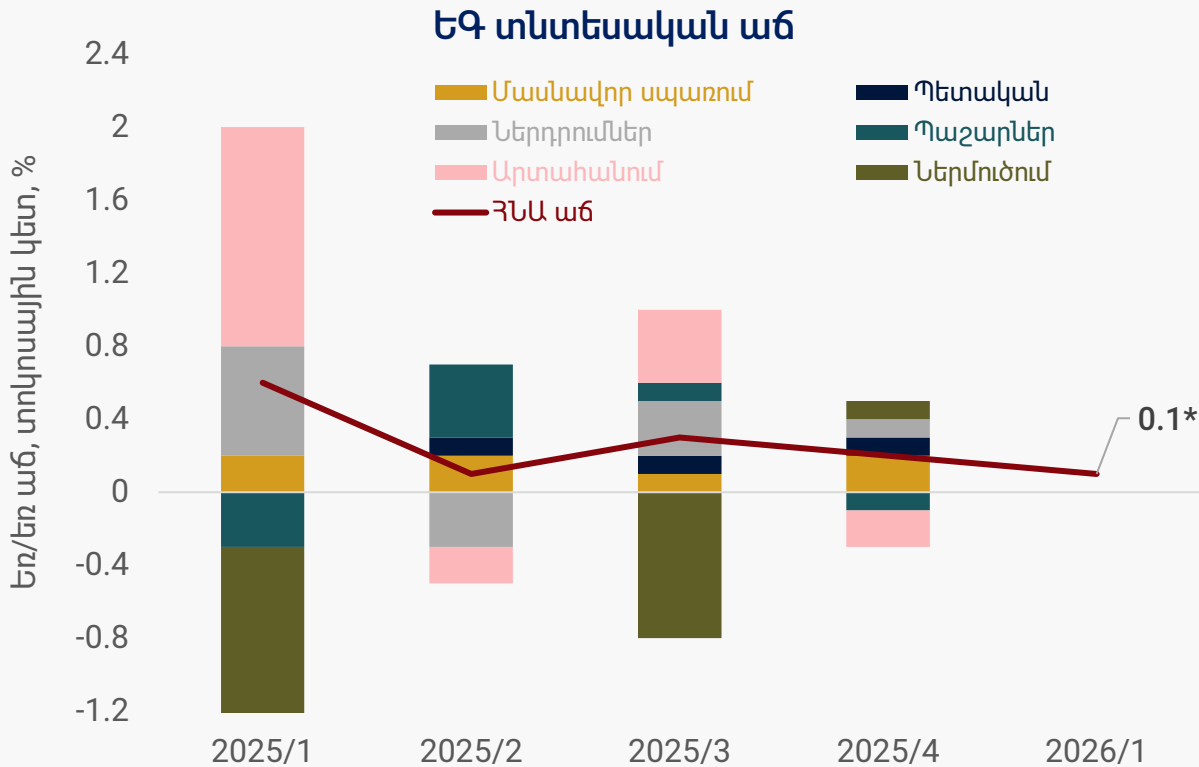
ԱՄՆ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը, %



Աղբյուր՝ Դաշնային պահուստի տնտեսական տվյալներ

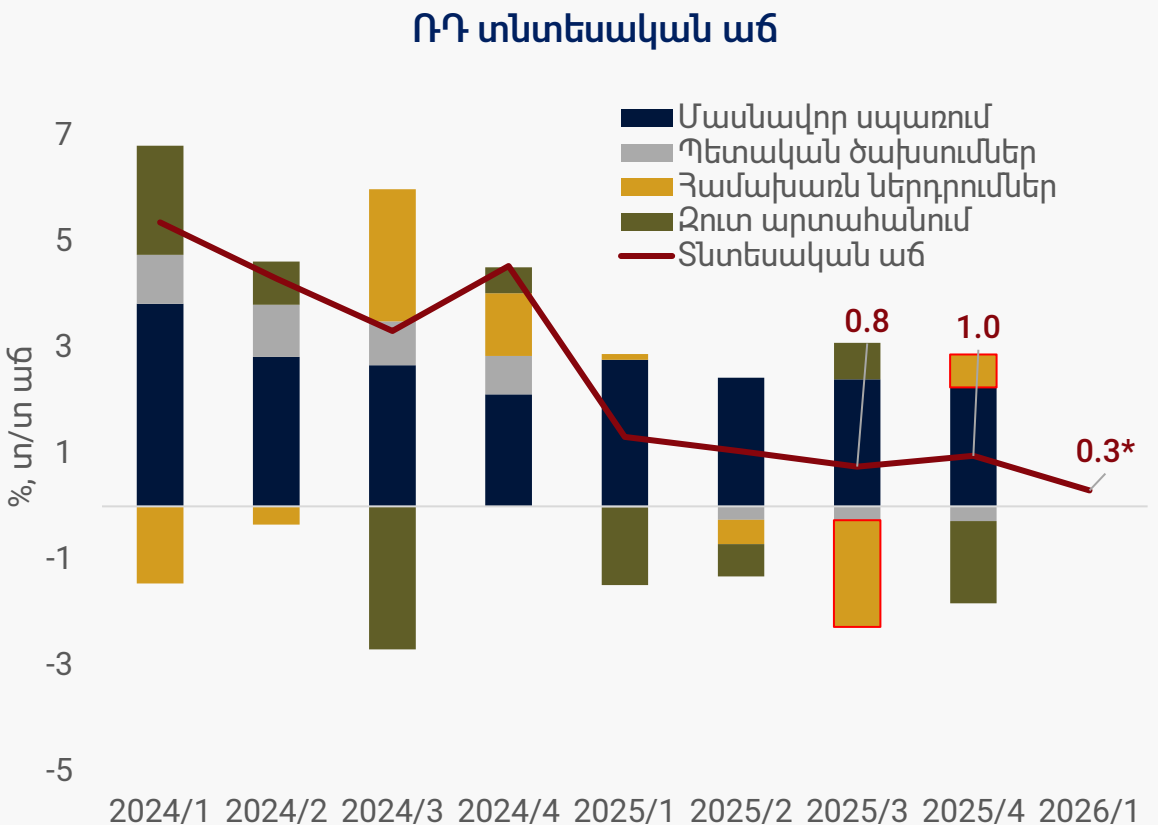
Հայաստանի հիմնական գործընկեր մյուս երկրներում միջնաժամկետ աճի ու պահանջարկի թուլացման ռիսկերը դարձել են ավելի առարկայական:

Եվրոգոտում պահպանվող կառուցվածքային խնդիրների և էներգակիրների գների ու դրանց մատակարարումների նկատմամբ բարձր խոցելիության պայմաններում տնտեսական աճը շարունակել է թուլանալ:



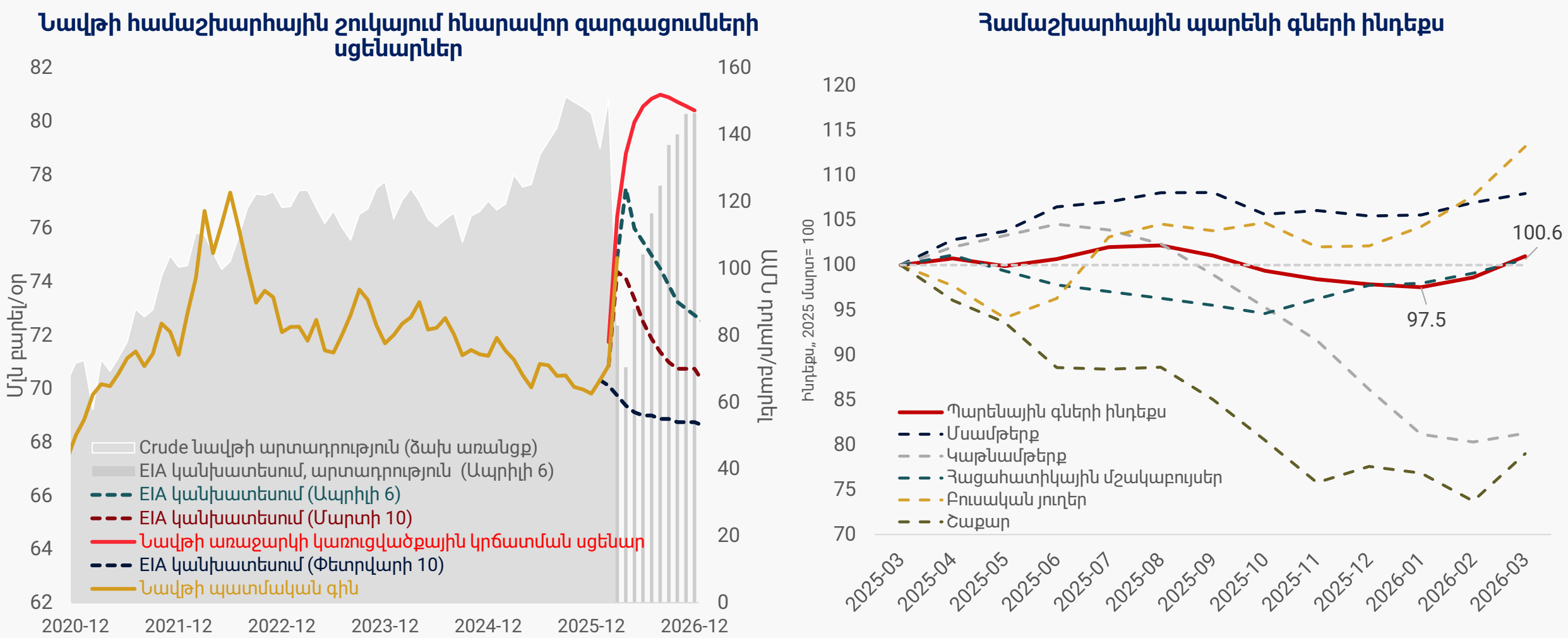
*Նշում՝ Եվրոստատի նախնական գնահատական Աղբյուրը՝ Եվրոստատ

Ռուսաստանում տնտեսական ակտիվության առաջանցիկ ցուցիչները վկայում են առաջին եռամսյակում տնտեսական դանդաղման և ներքին պահանջարկի զգալի թուլացման մասին:



*Նշում՝ Ռուսաստանի Դաշնության տնտեսական զարգացման նախարարության նախնական Աղբյուրը՝ Ռուսաստանի Դաշնության տնտեսական զարգացման նախարարություն

Միաժամանակ, Մերձավոր Արևելքում լարվածության պահպանման պայմաններում սրվում են էներգակիրների և մյուս ապրանքահումքային շուկաներում գների աճի հեռանկարի հետ կապված ռիսկերը:

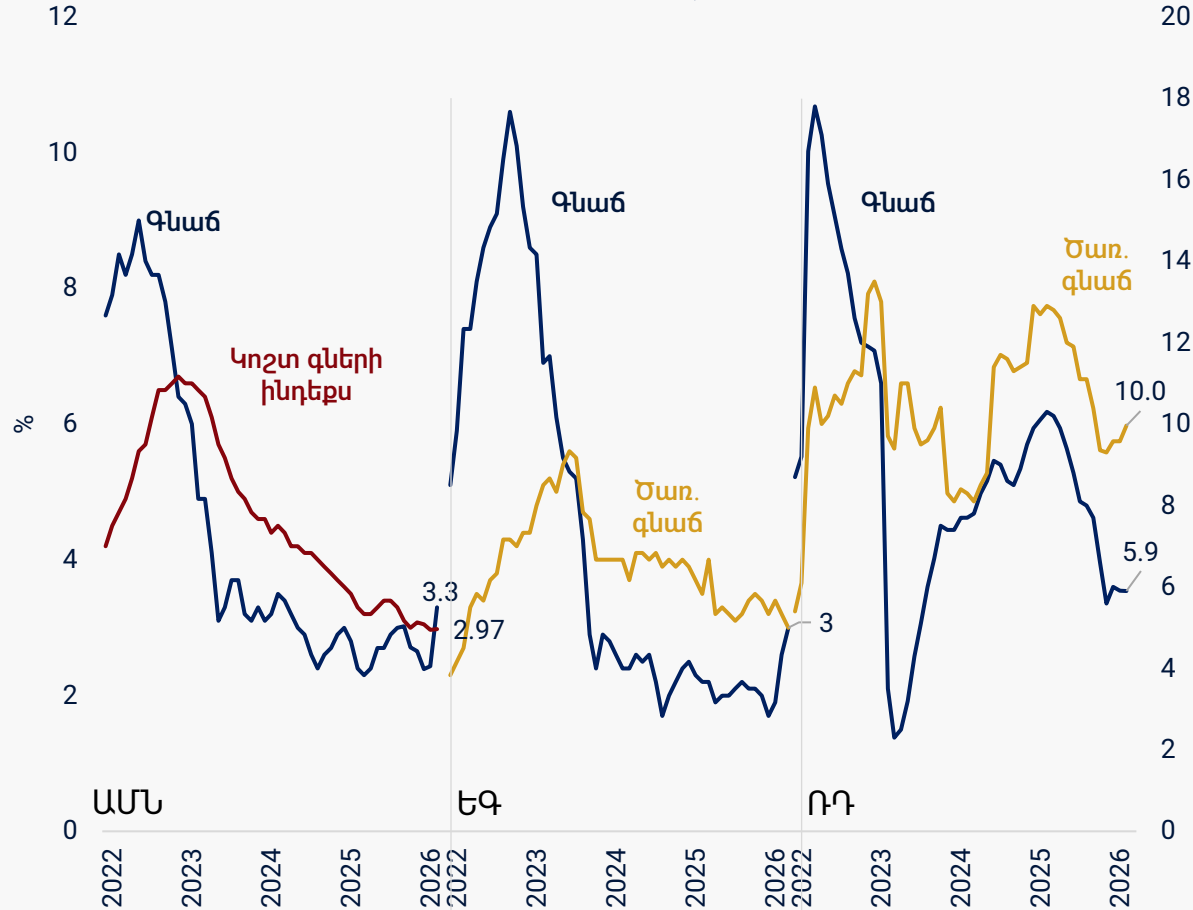


Աղբյուրը՝ EIA, ՀՀ ԿԲ գնահատականներ

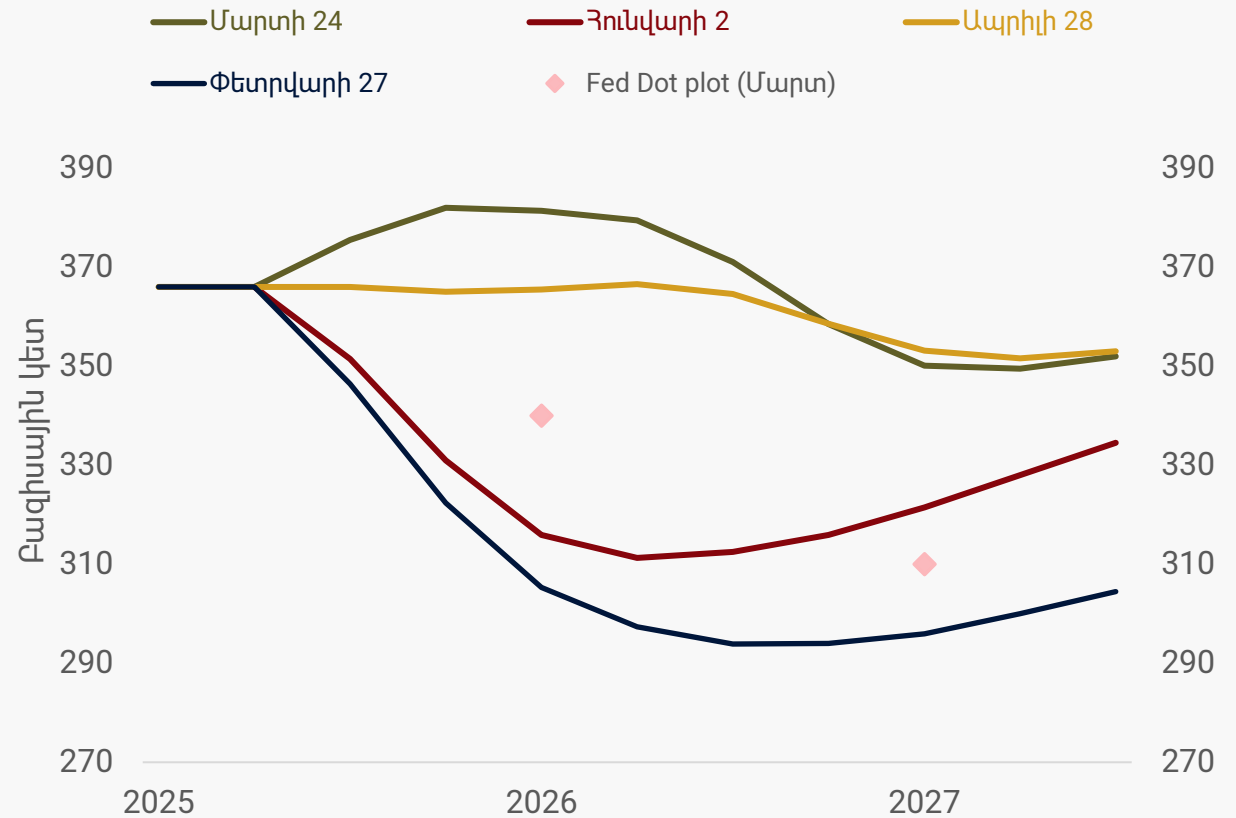
Աղբյուրը՝ ՄԱԿ-ի Պարենի և գյուղատնտեսության կազմակերպություն (FAO)

Այս համատեքստում, հաշվի առնելով մի կողմից՝ թույլ պահանջարկի միջավայրի ձևավորման, մյուս կողմից՝ գնաճային միջավայրի զգալի ընդլայնման ռիսկերը, մեծանում է առաջատար երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից քաղաքականության գործող տոկոսադրույքների երկար պահպանման կամ առանձին դեպքերում դրանց բարձրացման հավանականությունը:

Ընդհանուր և հիմնարար գնաճը գործընկեր երկրներում,
տ/տ աճ, %



Շուկայի սպասումները՝ ԴՊՀ տոկոսադրույքի ուղեգծի վերաբերյալ

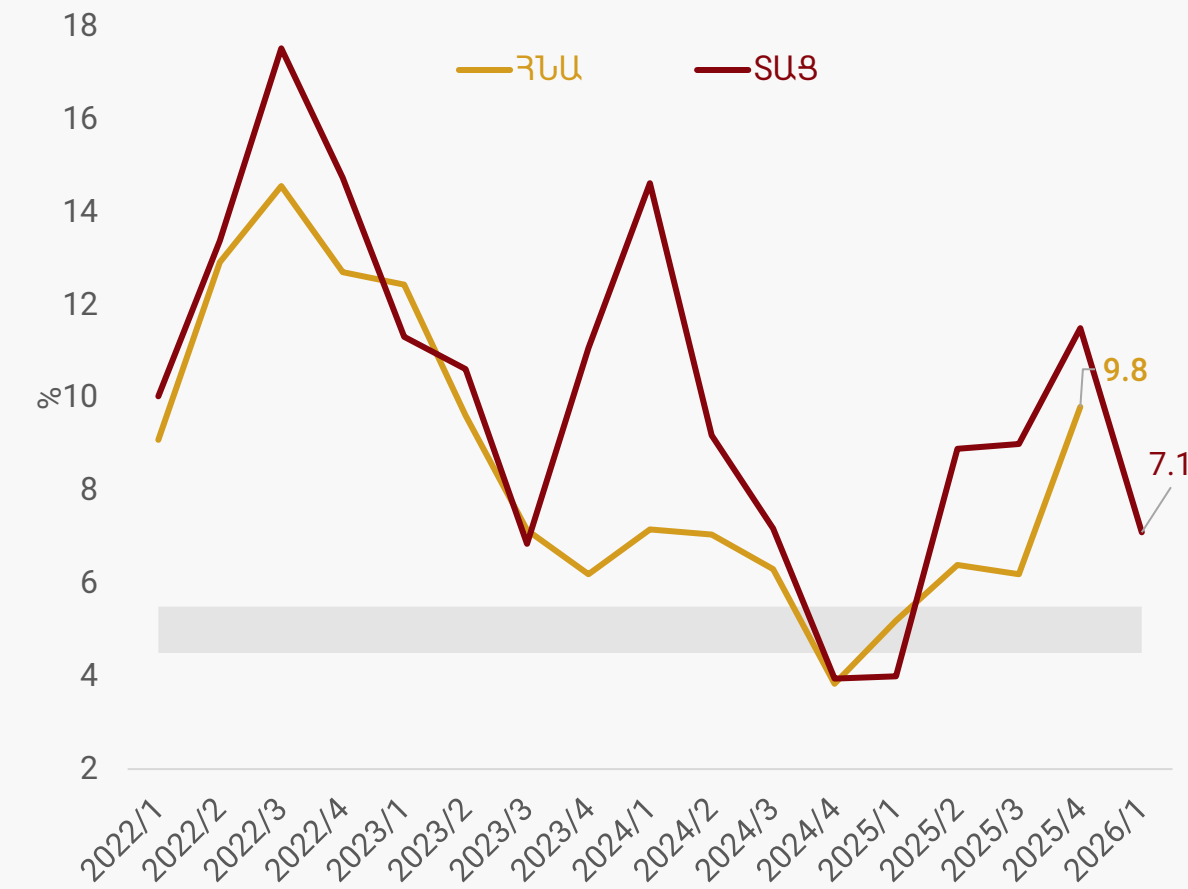


Աղբյուրը՝ Ատլանտայի դաշնային պահուստային բանկ, Եվրոստատ, Ռոսստատ

Աղբյուրը՝ Ատլանտայի դաշնային պահուստային բանկ

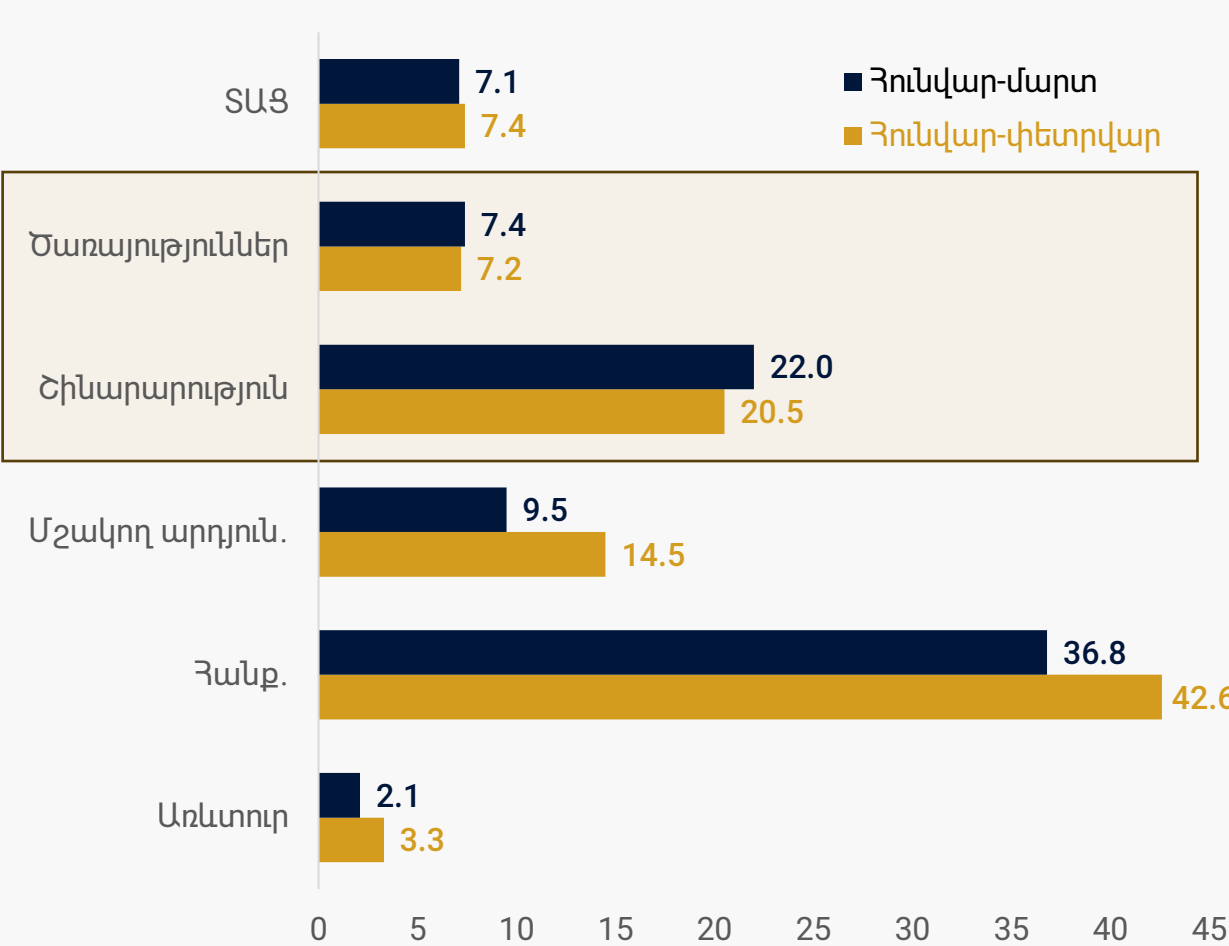
2026 թվականի առաջին եռամսյակում Հայաստանում շարունակում է արձանագրվել բարձր տնտեսական ակտիվություն: Վերջինիս մեծապես նպաստում է շինարարության և ծառայությունների ճյուղերի բարձր աճը:

Տնտեսական աճ և Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշ, իրական աճ, տ/տ, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

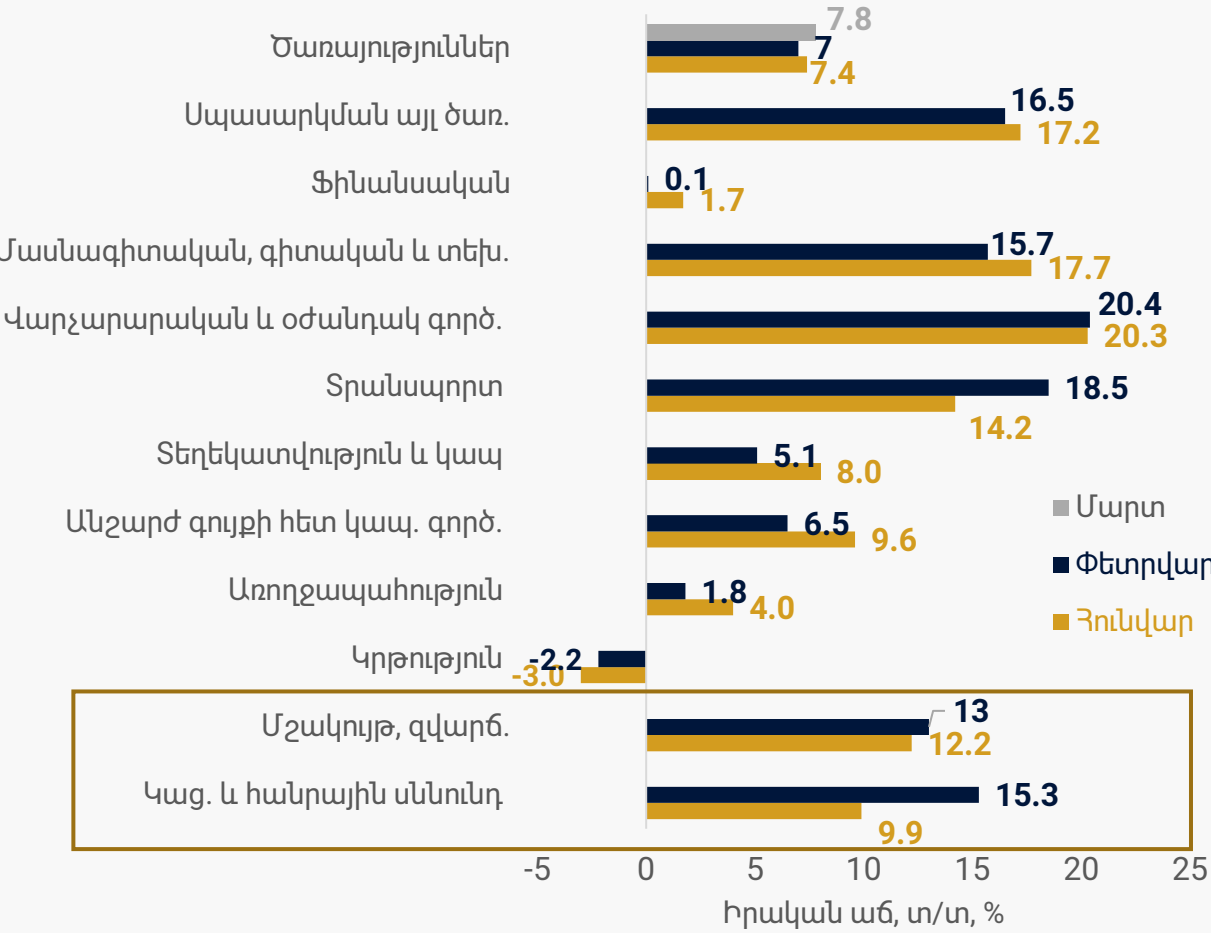
Հիմնական ճյուղերի կուտակային աճ, %



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

Հարկ է նշել, որ վերջին ամիսներին ծառայությունների ճյուղում բարձր ակտիվությունն ուղեկցվում է կառուցվածքային նկատելի տեղաշարժով դեպի առավելապես պահանջարկի ընդլայնմամբ շարժվող ենթաճյուղեր՝ մատնանշելով տնտեսությունում ձևավորված հարաբերականորեն բարձր ներքին պահանջարկի պայմանների մասին:

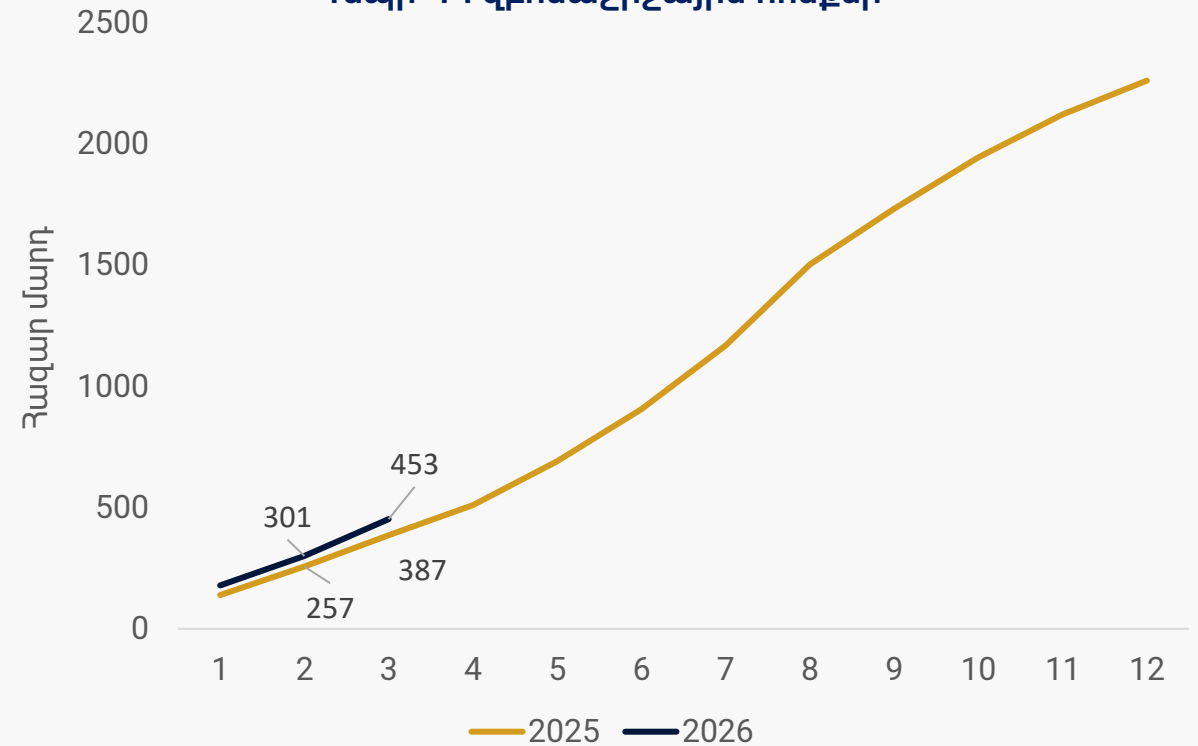
Տնտեսական ակտիվության աճը ծառայությունների ճյուղում



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ

Ավելին, նկատվում են նաև արտաքին պահանջարկի որոշակի ընդլայնման ազդակներ՝ առավելապես արտահայտվելով Մերձավոր Արևելքում լարվածության պահպանման պայմաններում դեպի ՀՀ զբոսաշրջային հոսքերի աճով:

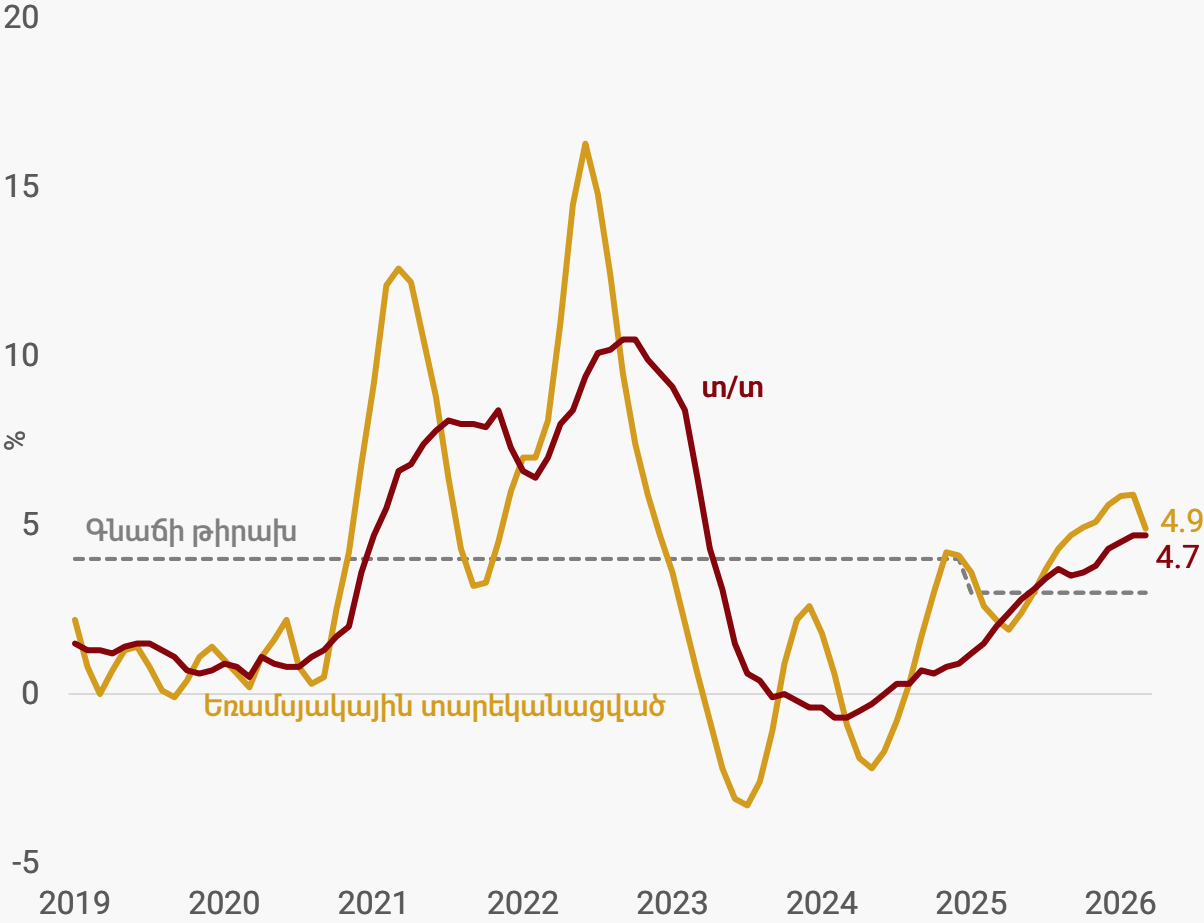
Դեպի ՀՀ զբոսաշրջային հոսքեր



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ

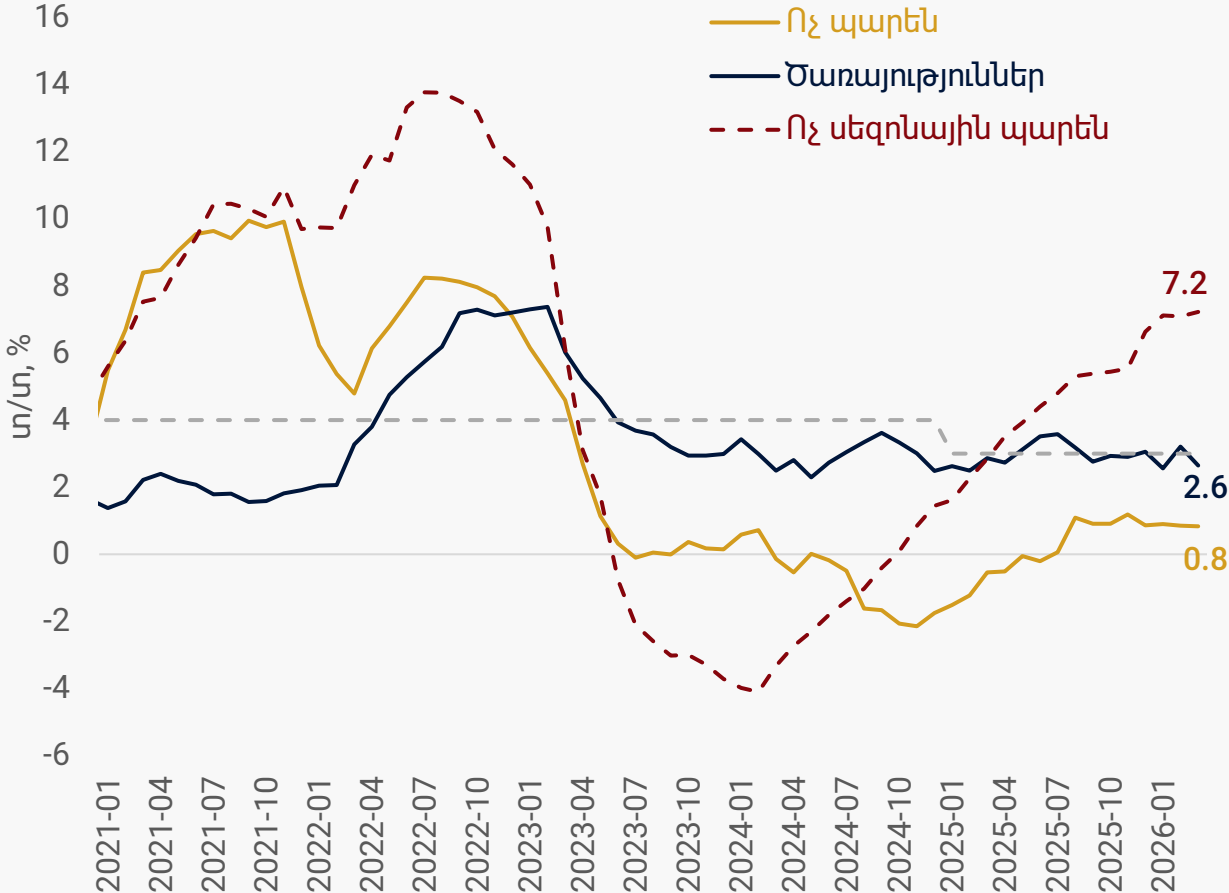
Այս իրավիճակում, ընդհանուր պահանջարկի ազդեցությունը գնաճի վրա գնահատվում է ընդլայնող, թեև գնաճի վարքագծում դեռևս առարկայական են առաջարկի գործոններով պայմանավորված ռիսկերը:

Բնականոն գնաճ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

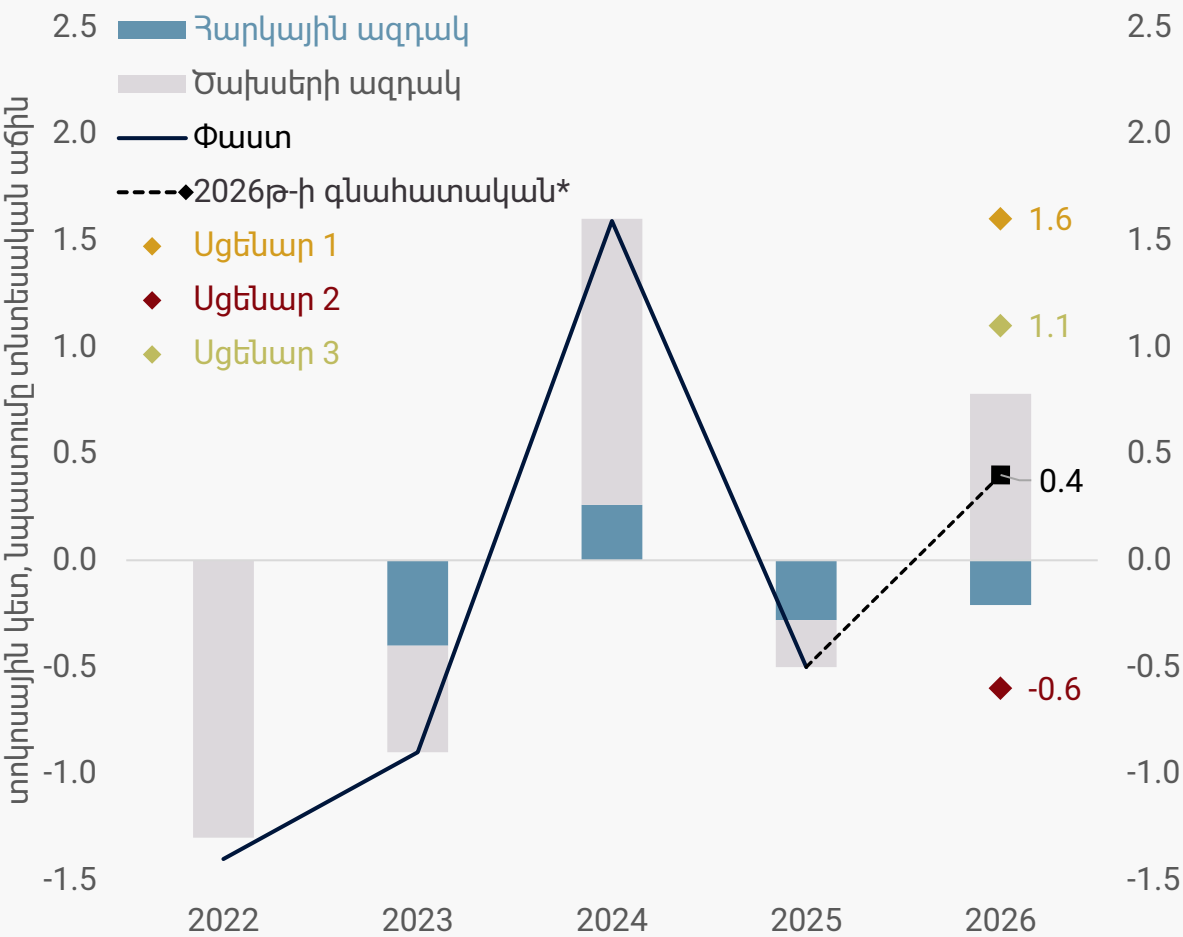
Գնաճի հիմնական բաղադրիչներ



ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Հատկանշական է նաև, որ հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից առավել ընդլայնող դիրքի ձևավորման ռիսկերը որոշակի թուլացել են:

Համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության սցենարներ

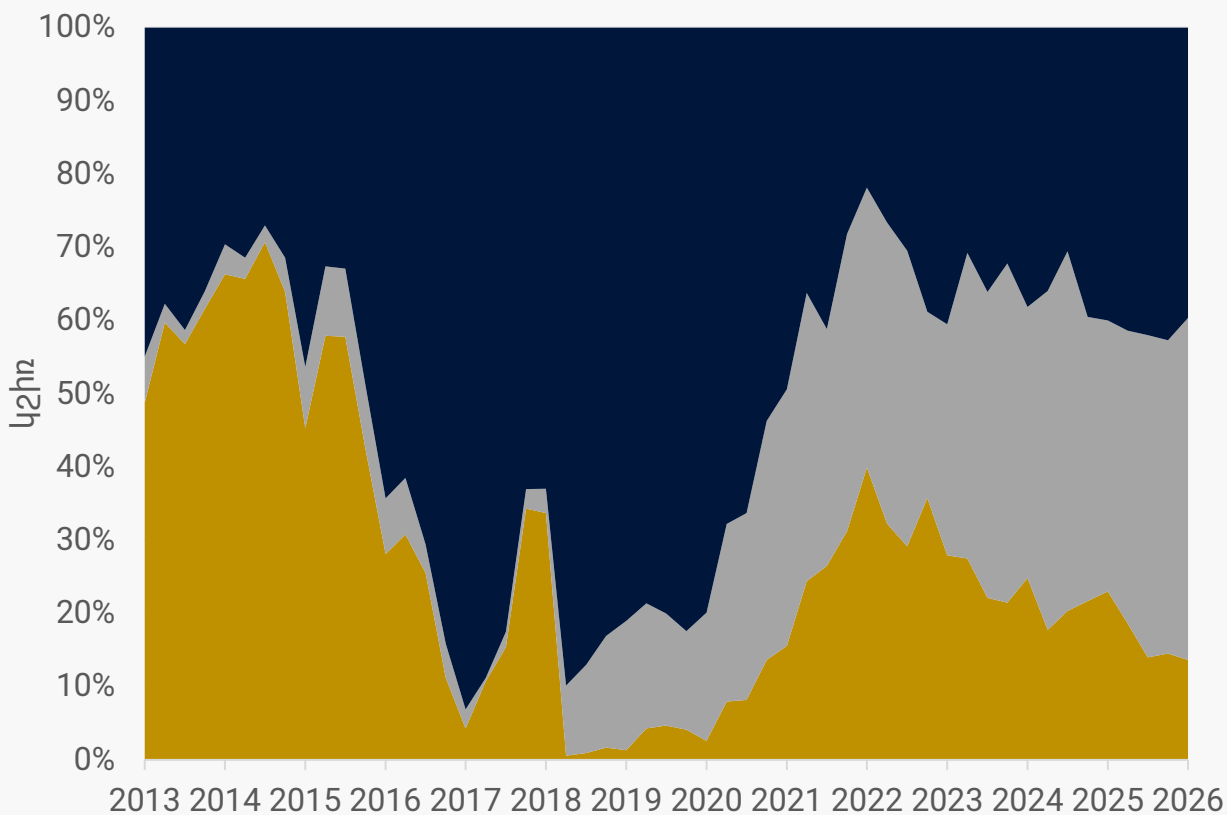


- **Սցենար 1.** Հարկային վարչարարության սահմանափակ հնարավորություններ:
- **Սցենար 2.** Հարկային եկամուտների ծրագրի ամբողջական կատարում, սակայն լայնածավալ կապիտալ ծախսեր կատարելու կարողությունների սահմանափակության պայմաններում կապիտալ ծախսերի թերակատարում՝ նախորդ տարիների միտումներին համապատասխան:
- **Սցենար 3.** Առողջապահությանն ուղղված ծախսերի գերակատարում հարկային եկամուտների ծրագրի ամբողջական կատարման պայմաններում:

*Նշում՝ գնահատականը ներառում է 2026թ-ի ապրիլից թոշակների և նպաստների բարձրացումը Աղբյուրը՝ ՀՀ ՖՆ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Մասնավոր աշխատավարձերի աճը և գնաճային սպասումները շարունակում են դրսևորել հիմնականում կայունացման միտումներ:

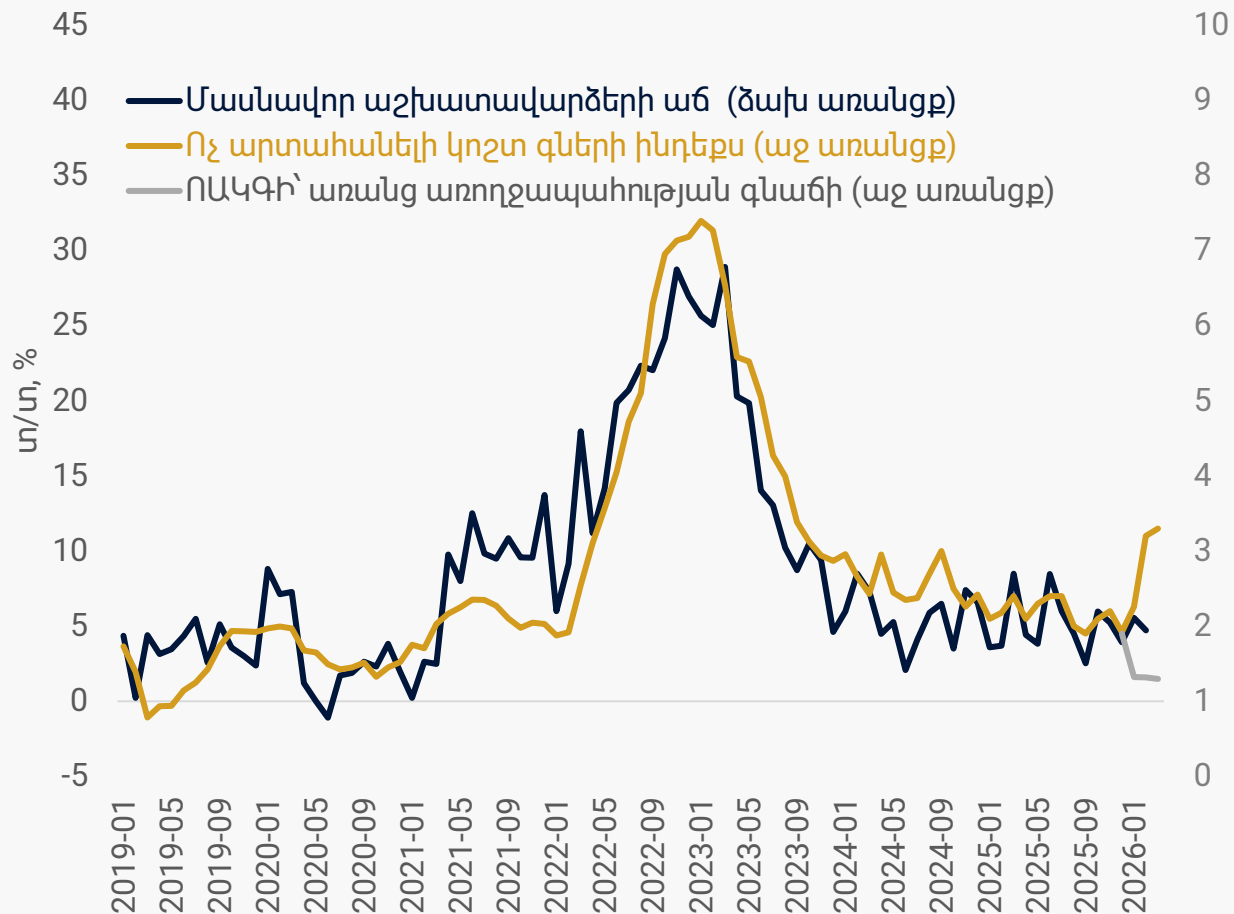
Գնաճային սպասումներն ըստ ՀՀ ԿԲ հարցումների



■ Քարձր գնաճային սպասումներ ■ Անորոշություն ■ Ցածր գնաճային սպասումներ

Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

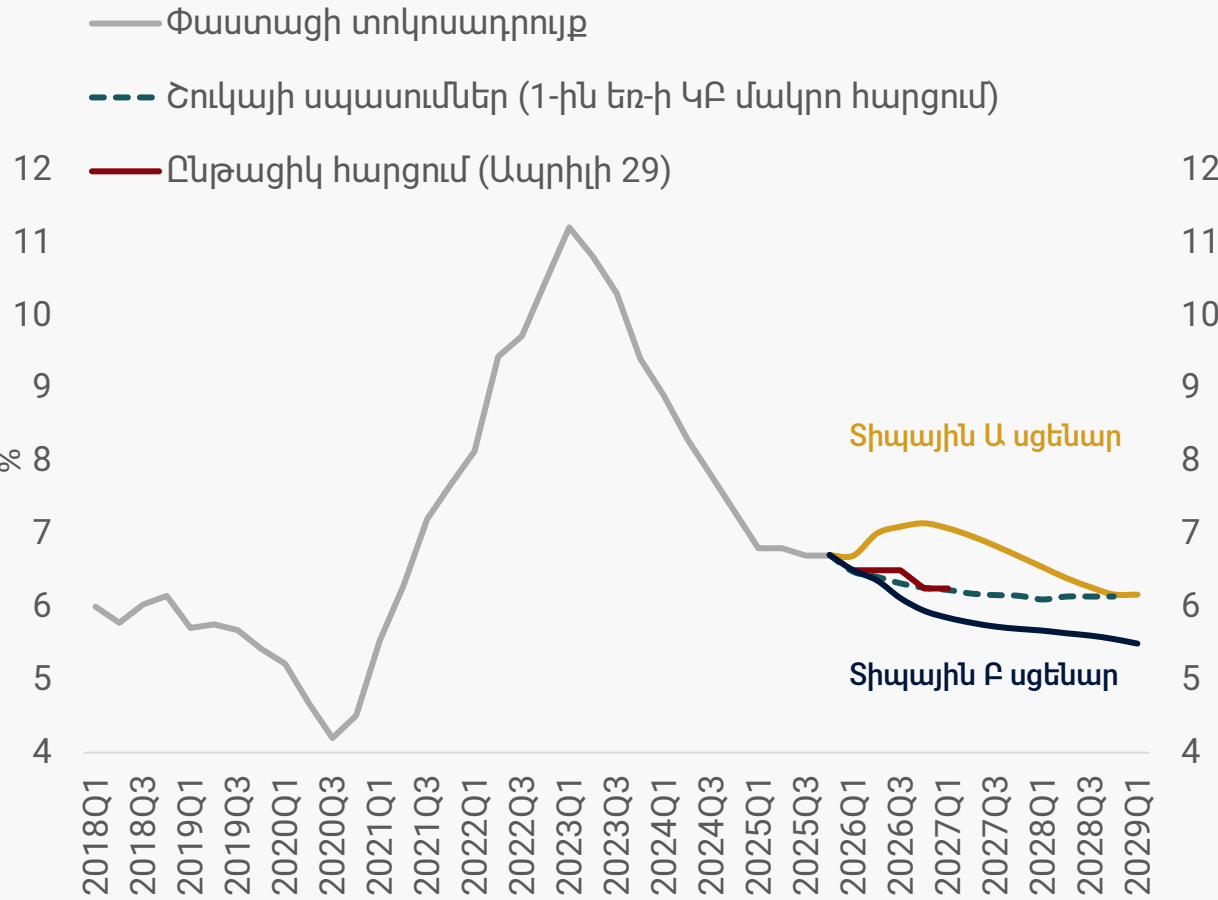
Ոչ արտահանելի կոշտ գներ և մասնավոր աշխատավարձեր, տ/տ



Աղբյուր՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ

Մակրոտնտեսական ընթացիկ զարգացումների պայմաններում ՀՀ ֆինանսական շուկայի մասնակիցները միջինում ակնկալում են, որ ԿԲ-ն միջնաժամկետ հորիզոնում կնվազեցնի քաղաքականության տոկոսադրույքը մինչև 6.25%:

Տիպային սցենարներ – 2026թ. 1-ին եռամսյակ



Ա տիպի սցենարներ, այդ թվում՝

- հարկաբյուջետային քաղաքականությունների ազդեցության հետ կապված համաշխարհային չեզոք տոկոսադրույքների հնարավոր աճ
- ներքին տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի պայմանների ձևավորման ռիսկեր
- հարկաբյուջետային քաղաքականության կողմից հնարավոր ընդլայնման ռիսկեր

Բ տիպի սցենարներ, այդ թվում՝

- համաշխարհային տնտեսության դադաղման հեռանկարների վերաբերյալ անորոշություններ
- ՀՀ տնտեսության ռիսկի հավելավճարի հիմնարար մակարդակի նվազման հետ կապված անորոշություններ

Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ

2026 թվականի մայիսի 5-ի դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշում

Արդյունքում՝ հավասարակշռելով երկու ուղղությամբ ռիսկերի կառավարման անհրաժեշտությունը՝ ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց անփոփոխ թողնել քաղաքականության տոկոսադրույքը:

Խորհուրդը կշարունակի մշտադիտարկել տնտեսության զարգացման սցենարները և պատրաստ է ձեռնարկել համարժեք գործողություններ՝ միջնաժամկետ հորիզոնում գնաճի 3% նպատակի և գների կայունության ապահովման համար:



Հնորիակալութիւն