



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական ընկ

Դրամավարկային
քաղաքականության
որոշում

15 սեպտեմբերի, 2026թ.

2026 թվականի սեպտեմբերի 15-ի դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշում

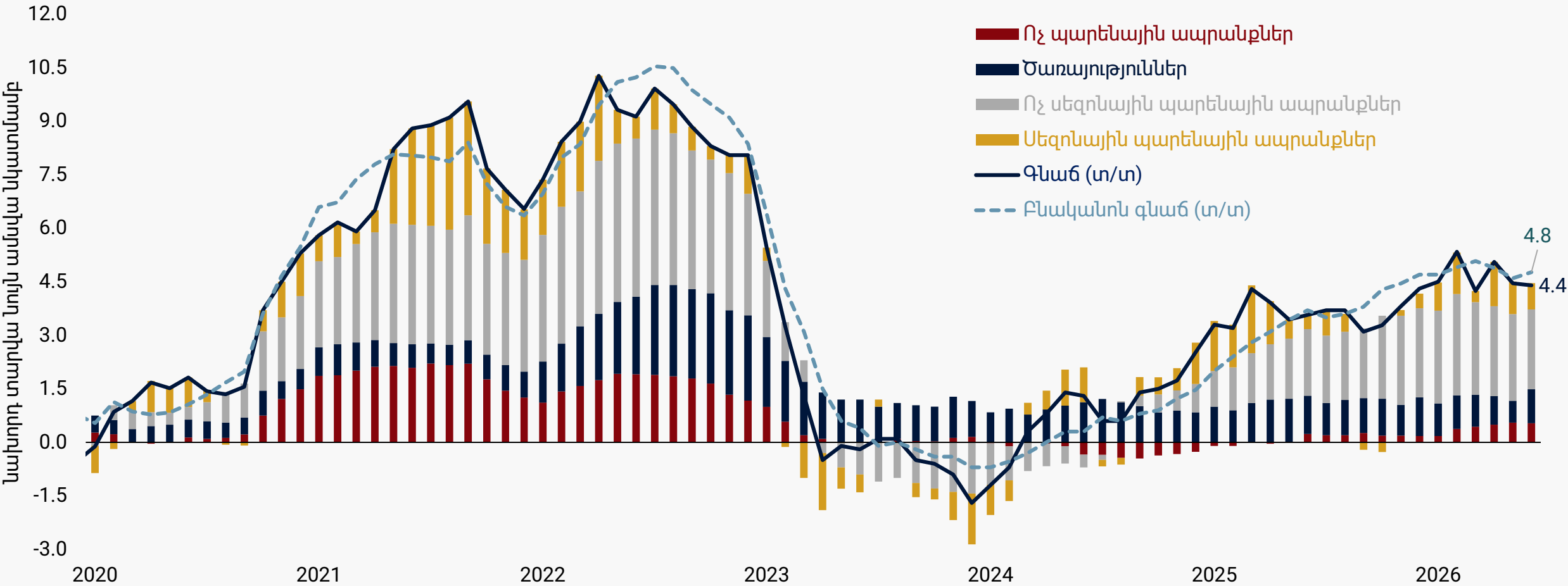
2026թ. Սեպտեմբերի 15-ի նիստում ՀՀ ԿԲ Խորհուրդը որոշեց

**բարձրացնել քաղաքականության տոկոսադրույքը
0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 6.75%:**

- ՀՀ ԿԲ կողմից տրամադրվող լոմբարդային ռեպոյի տոկոսադրույքը՝ 8.25%
- ՀՀ ԿԲ կողմից բանկերից ներգրավվող միջոցների տոկոսադրույքը՝ 5.25%

2026 թվականի երրորդ եռամսյակում 12-ամսյա գնաճը շարունակել է ձևավորվել թիրախից բարձր մակարդակում՝ օգոստոսին կազմելով 4.4%, իսկ 12-ամսյա բնականոն գնաճը կազմել է 4.8%:

Հիմնական ապրանքախմբերի նպաստումը 12-ամսյա գնաճին (տոկոսային կետ)



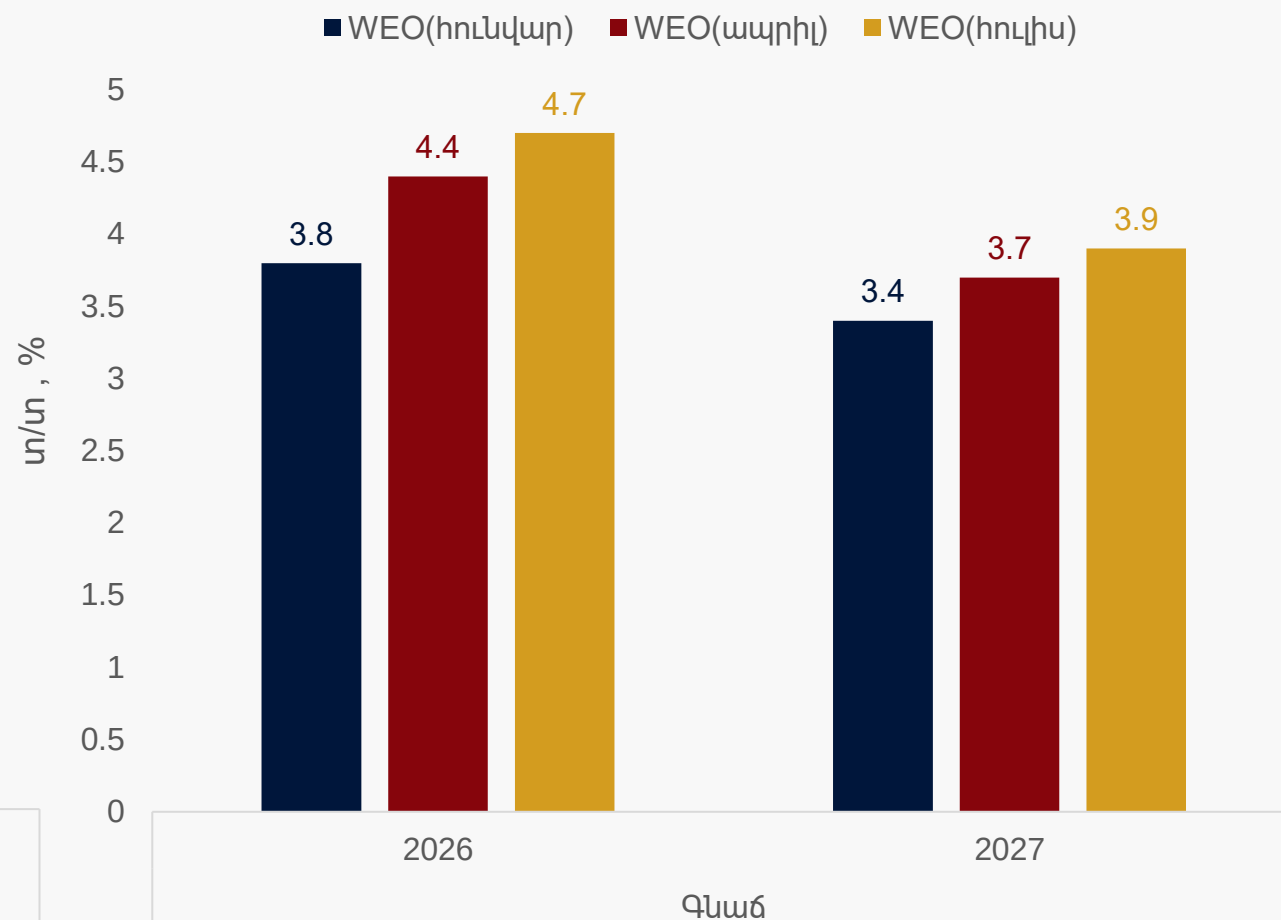
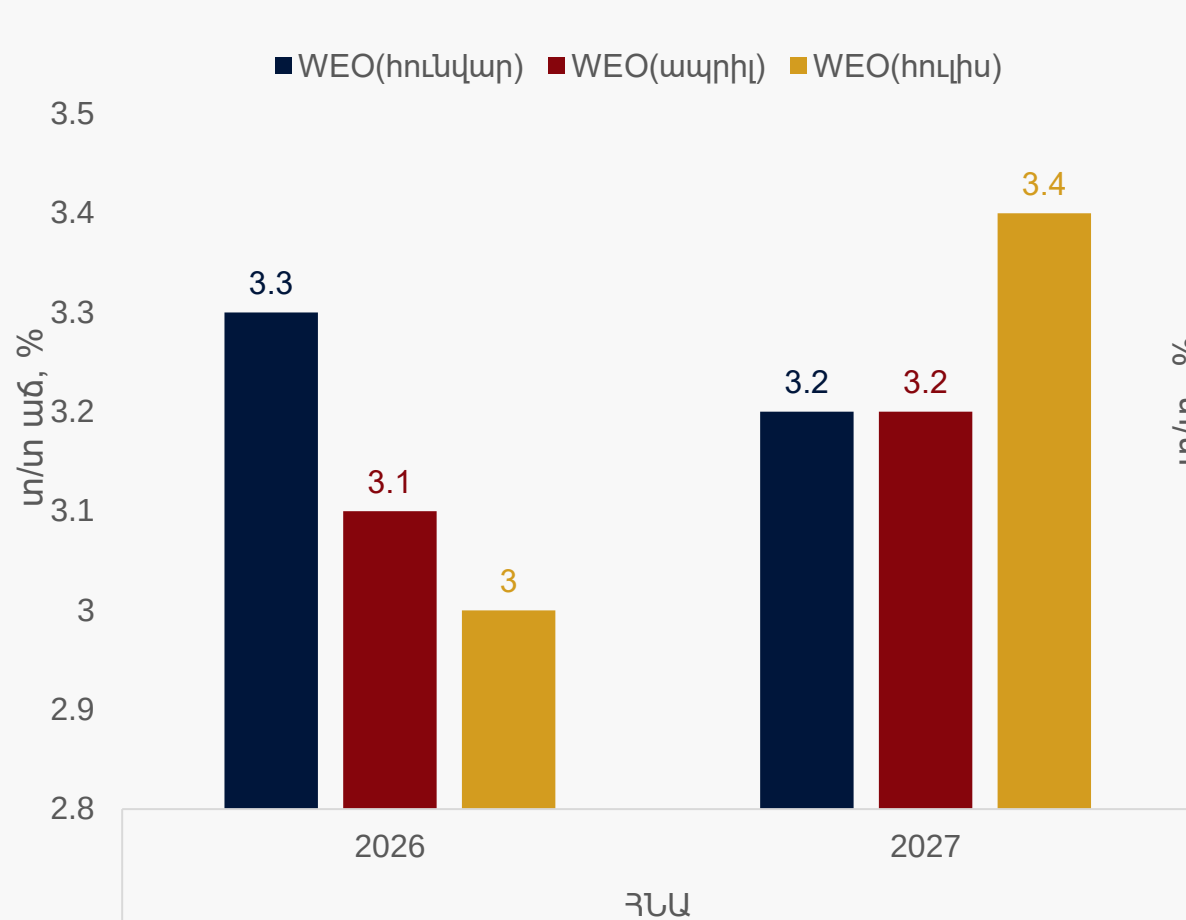
Աղբյուրը՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտե, ՀՀ Կենտրոնական բանկի վիճակագրություն

Տարածաշրջանային հակամարտությունների տևականության և դրանց շրջանակի որոշակի ընդլայնման պայմաններում համաշխարհային տնտեսությունում պահանջարկի հետագա թուլացման և, միաժամանակ, գնաճային ճնշումների ավելացման ռիսկերն աստիճանաբար դառնում են ավելի առարկայական



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական բանկ

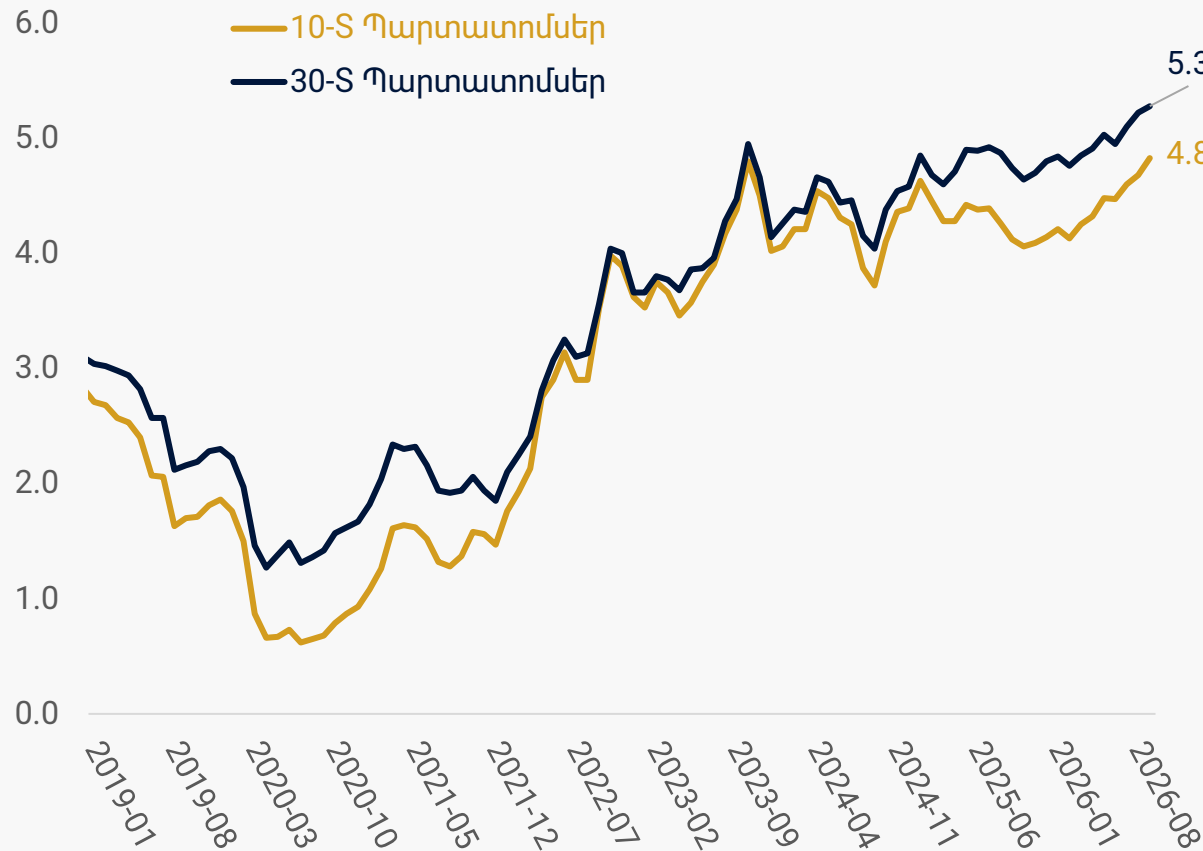
Համաշխարհային տնտեսության աճը և գնաճը, WEO կանխատեսում 2026,2027թթ.



Աղբյուր՝ IMF

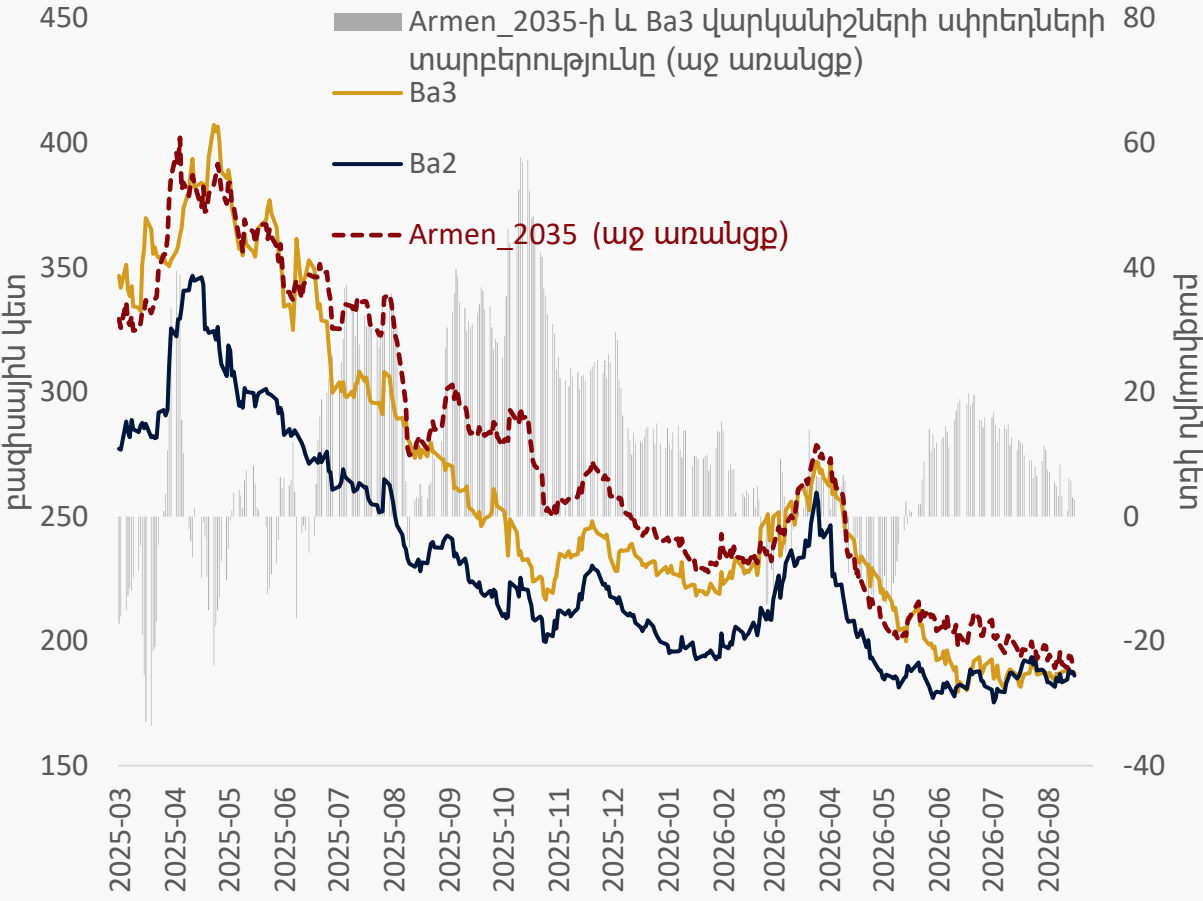
ԱՄՆ-ում բարձր ներդրումային ակտիվությունը և հարկաբյուջետային կայունության շուրջ աճող մտահոգությունները ձևավորել են երկարաժամկետ չեզոք տոկոսադրույքների հնարավոր աճի ուղղությամբ ռիսկեր՝ զարգացող երկրներում չեզոք տոկոսադրույքների և կապիտալի հոսքերի վրա համապատասխան ազդեցություններով

ԱՄՆ երկարաժամկետ տոկոսադրույքները շարունակում են աճել, այդ թվում պայմանավորված պարտքի կայունության շուրջ ռիսկերի սրմամբ



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ Տնտեսական վերլուծության բյուրո, Ատլանտայի ԴԴՀ

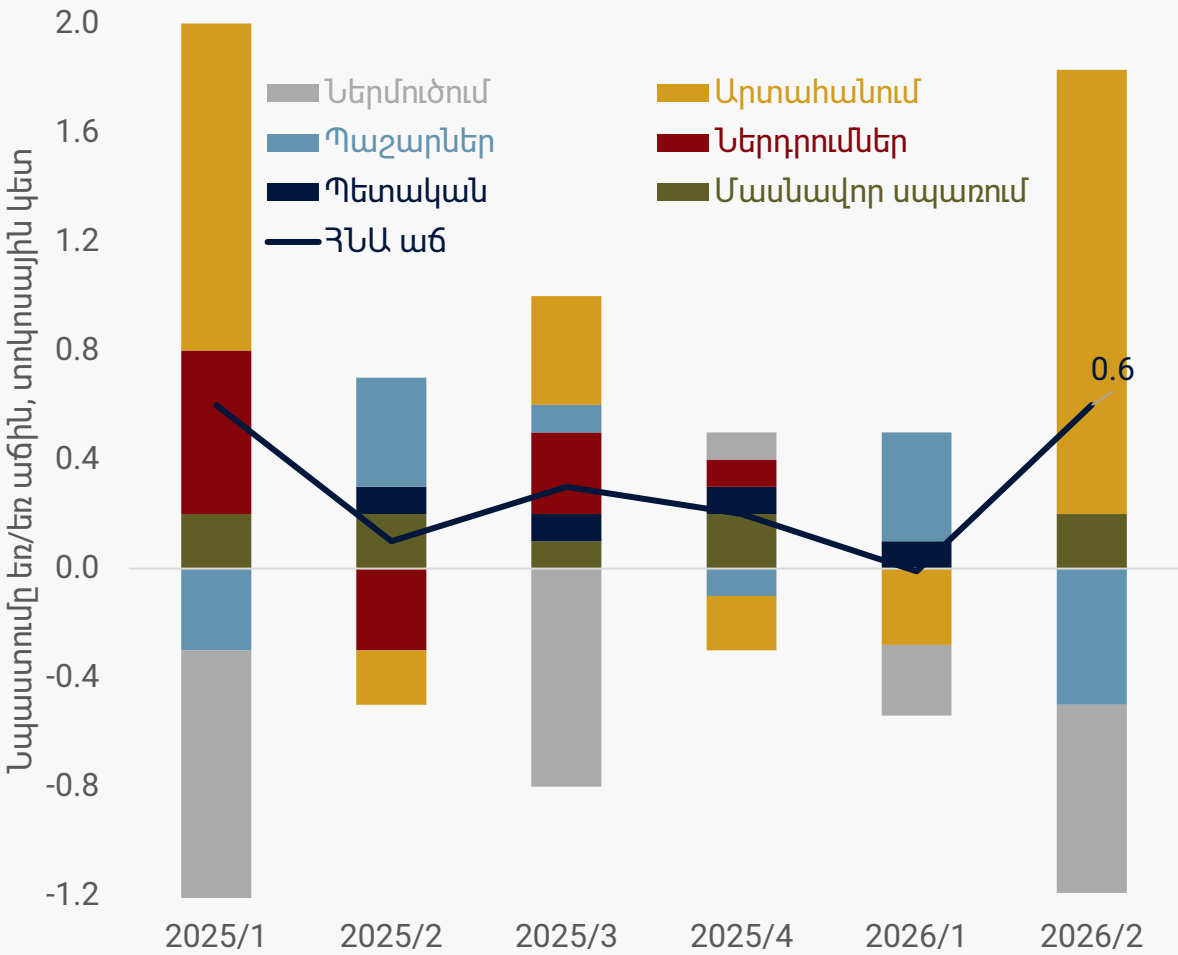
ՀՀ 2035թ.-ի մարվող եվրոպարտատոմսի և Ba2, Ba3 սփրեղեր



Աղբյուրը՝ Բլումբերգ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

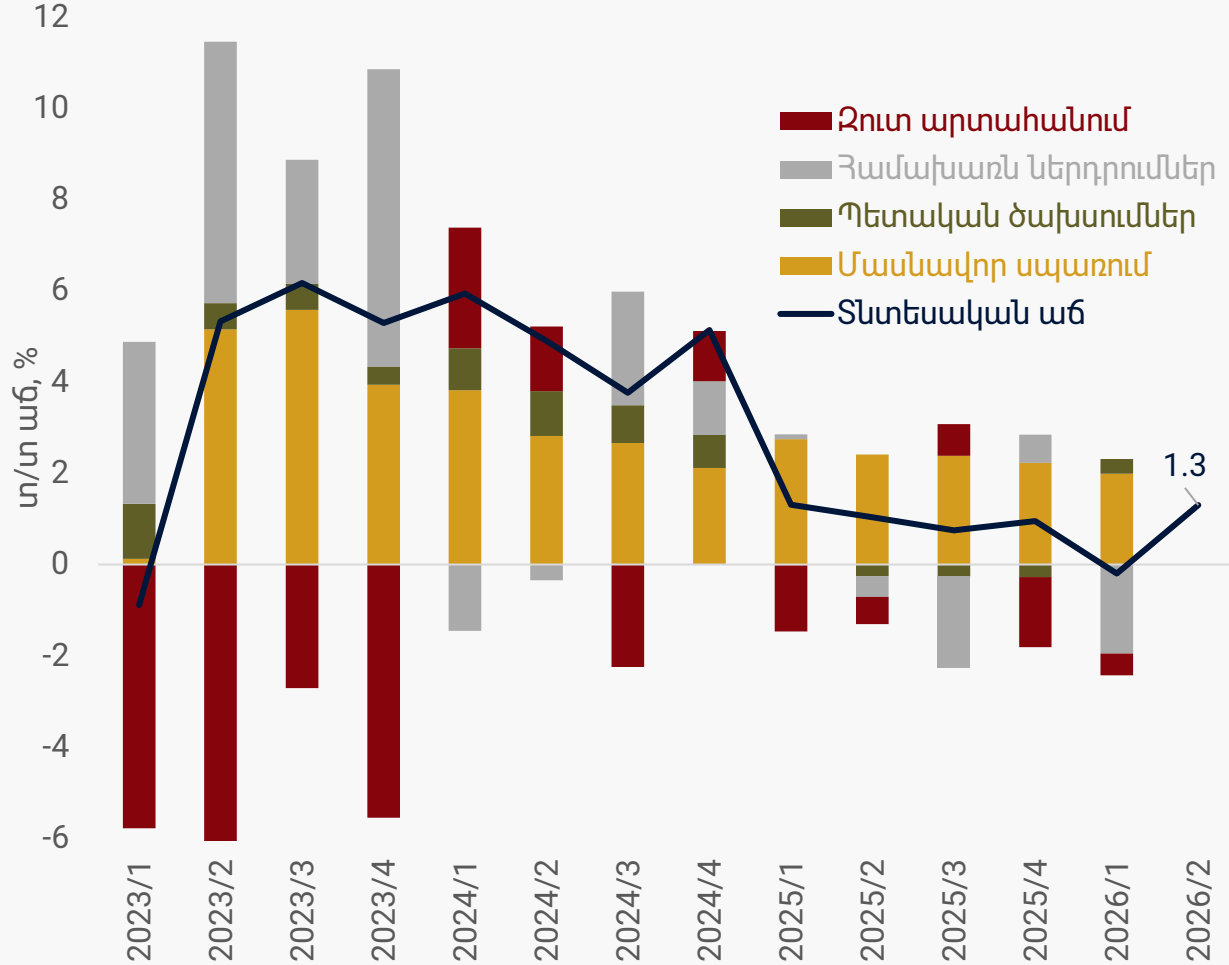
Եվրոգոտում և Ռուսաստանում, չնայած երկրորդ եռամսյակում տնտեսական աճի թույլ վերականգնմանը, կառուցվածքային խնդիրները խորանում են՝ հանգեցնելով նաև միջնաժամկետ աճի հեռանկարի վատթարացմանը:

ԵԳ տնտեսական աճ



Աղբյուր՝ Եվրոստատ

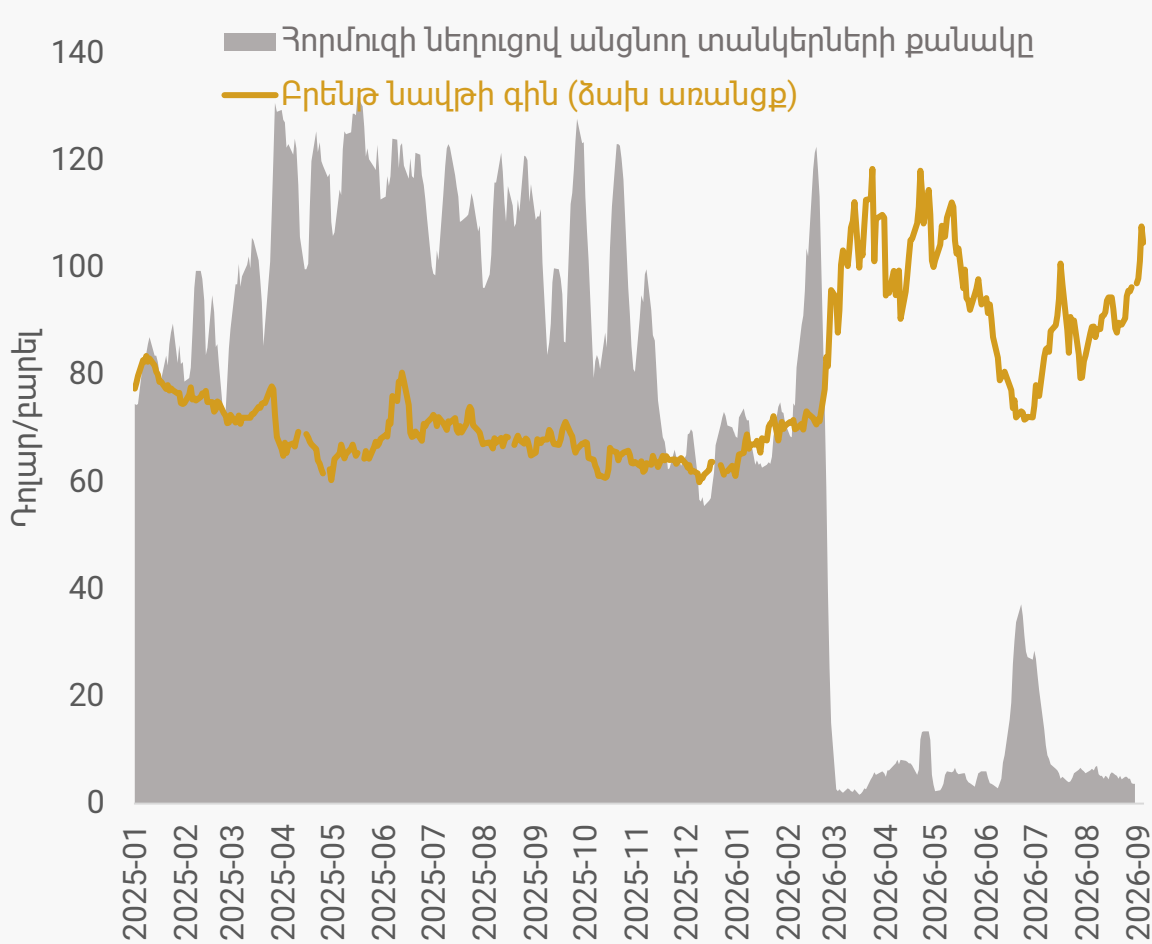
ՌԴ տնտեսական աճ



Աղբյուր՝ Ռուսաստանի Դաշնության տնտեսական զարգացման նախարարություն

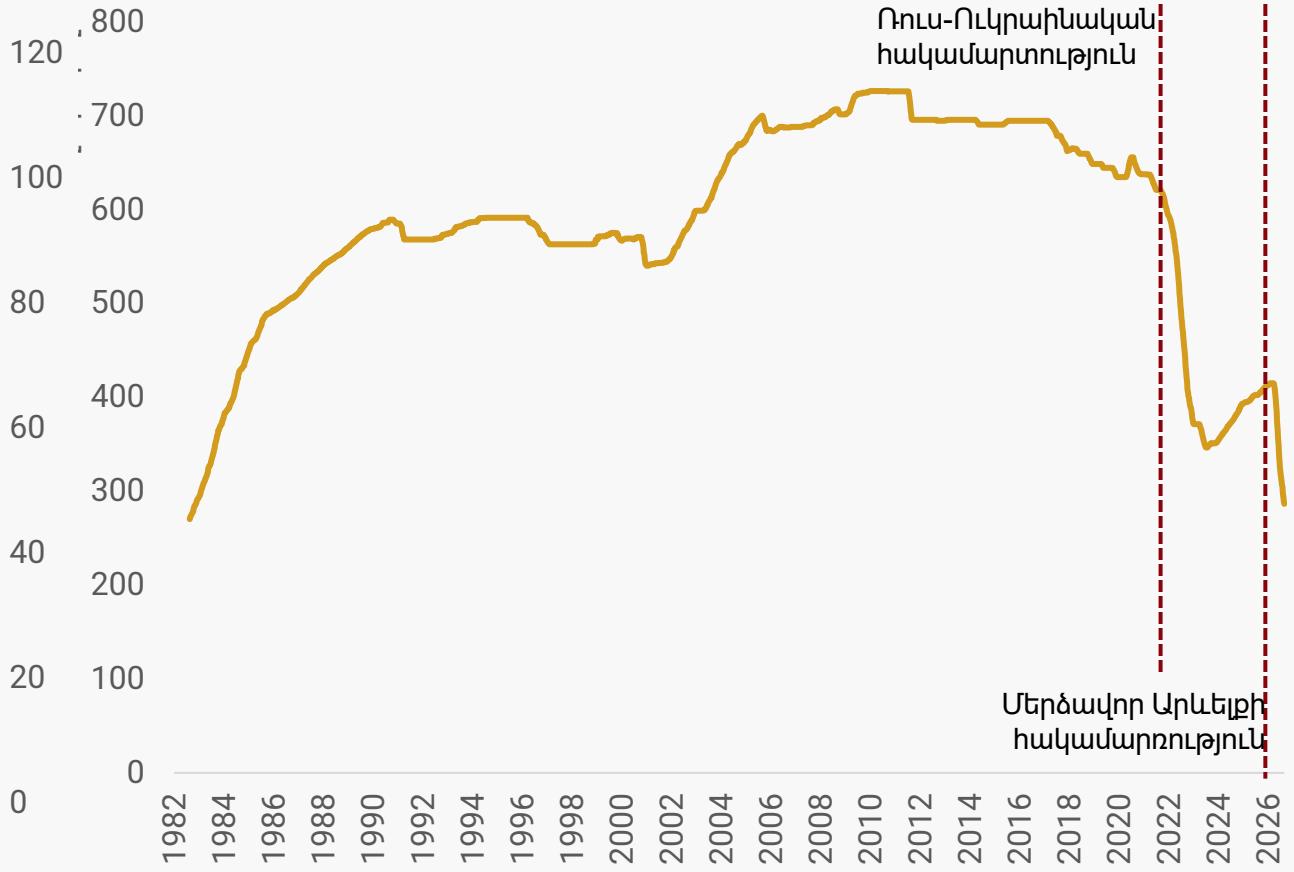
Մերձավոր Արևելքում լարվածության աճի պայմաններում էներգակիրների գները շարունակել են ճնշվորվել բարձր մակարդակներում, իսկ կուտակված պաշարների աստիճանական նվազումը մեծացնում է շուկայի խոցելիությունը առաջարկի հնարավոր նոր ցնցումների նկատմամբ:

Նավթի համաշխարհային գներ



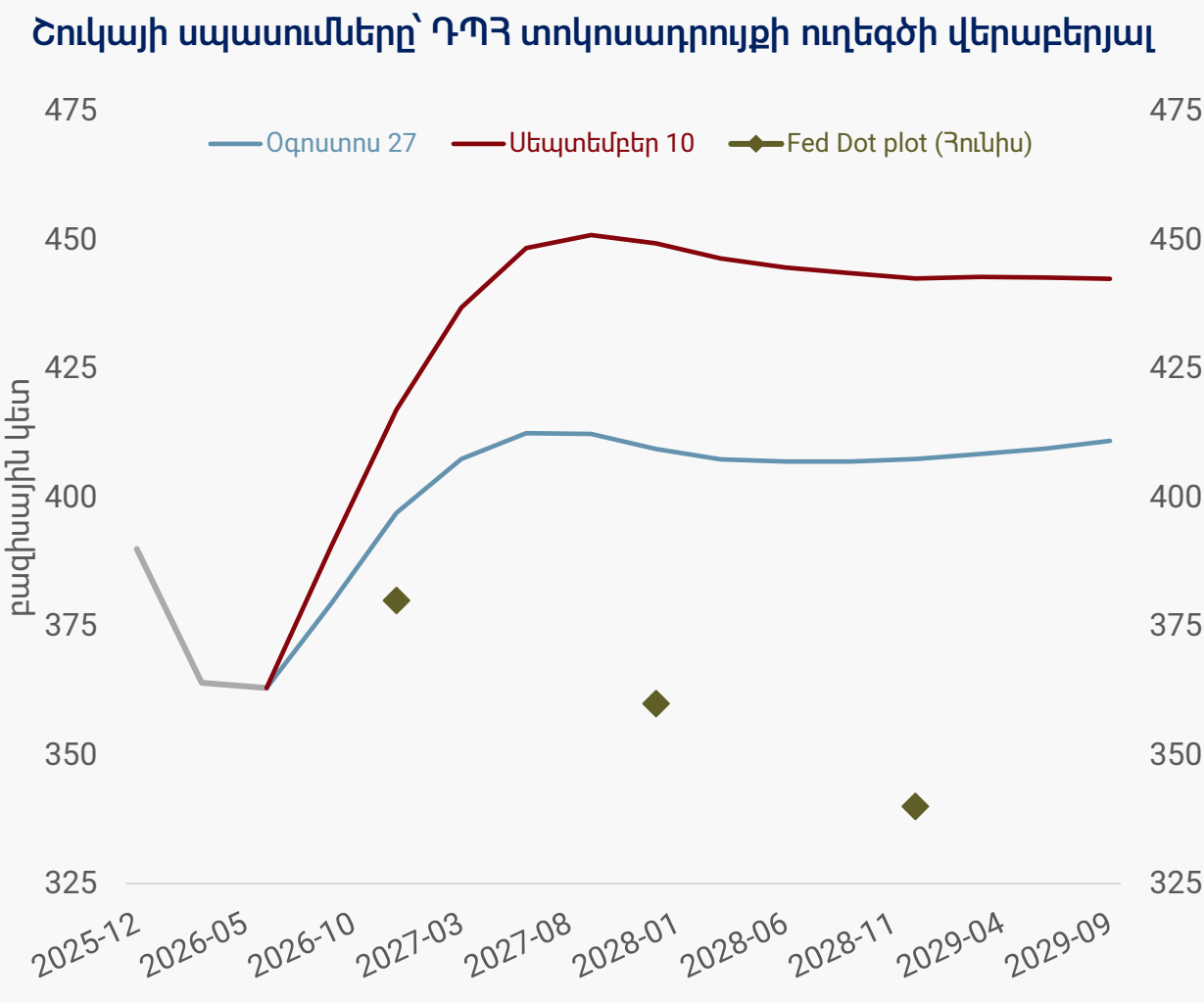
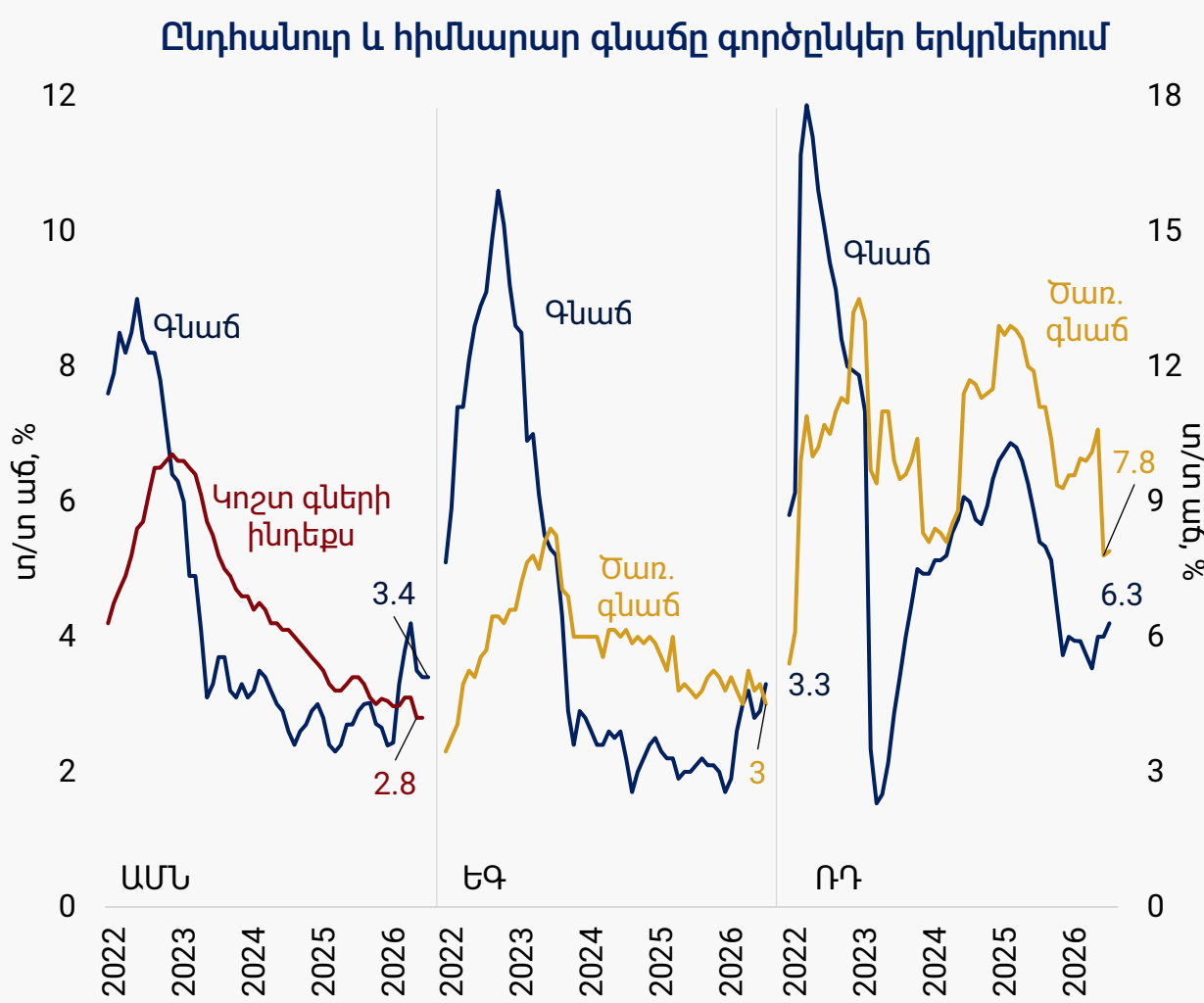
Աղբյուրը՝ Բլումբերգ

ԱՄՆ ռազմավարական պաշարներ



Աղբյուրը՝ EIA

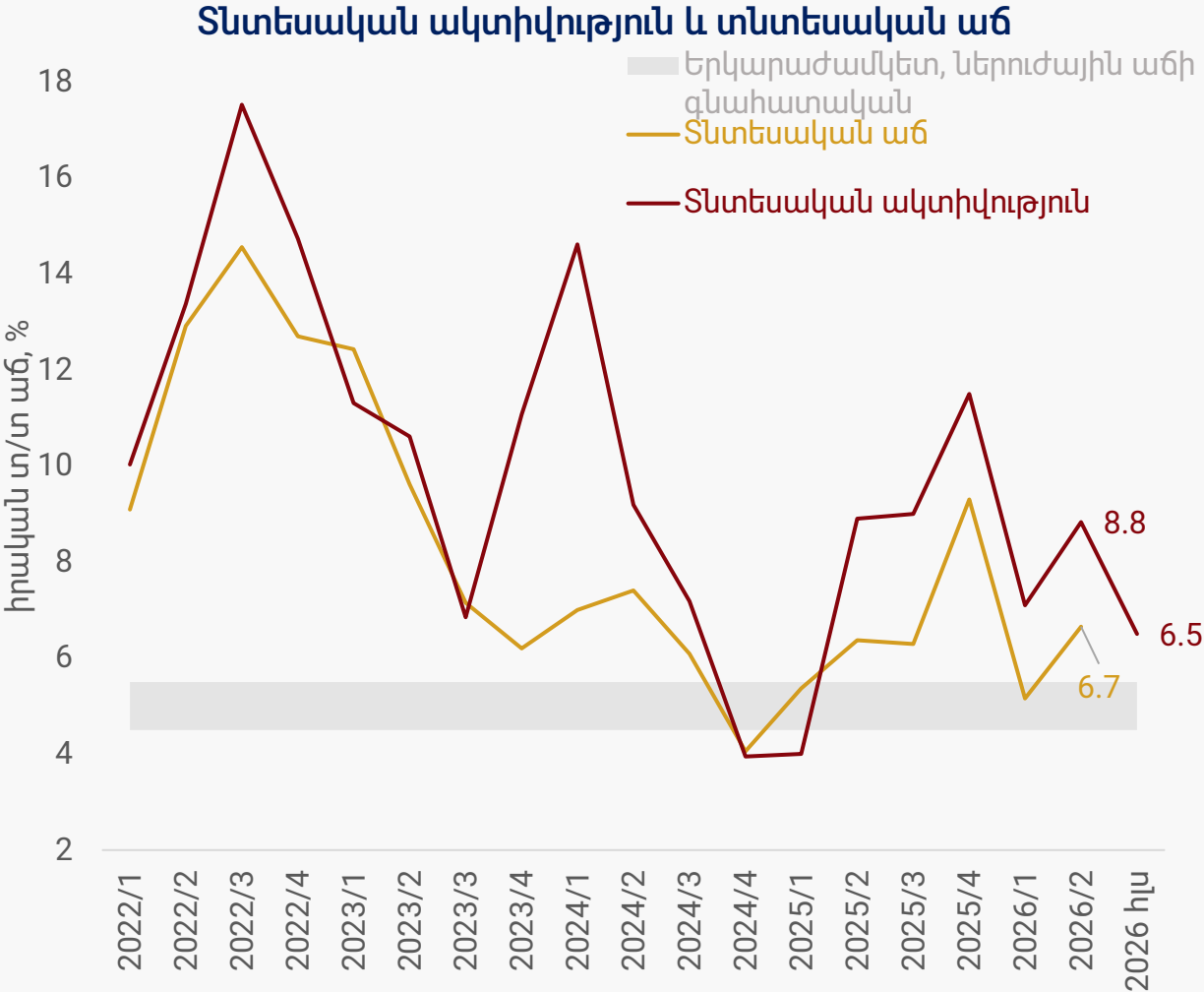
Այս համատեքստում առավել առարկայական են դարձել առաջատար երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից քաղաքականության տոկոսադրույքների հետագա բարձրացման և բարձր մակարդակներում երկար պահպանման ռիսկերը:



Աղբյուրը՝ Ատլանտայի դաշնային պահուստային բանկ, Եվրոստատ, Ռոսստատ

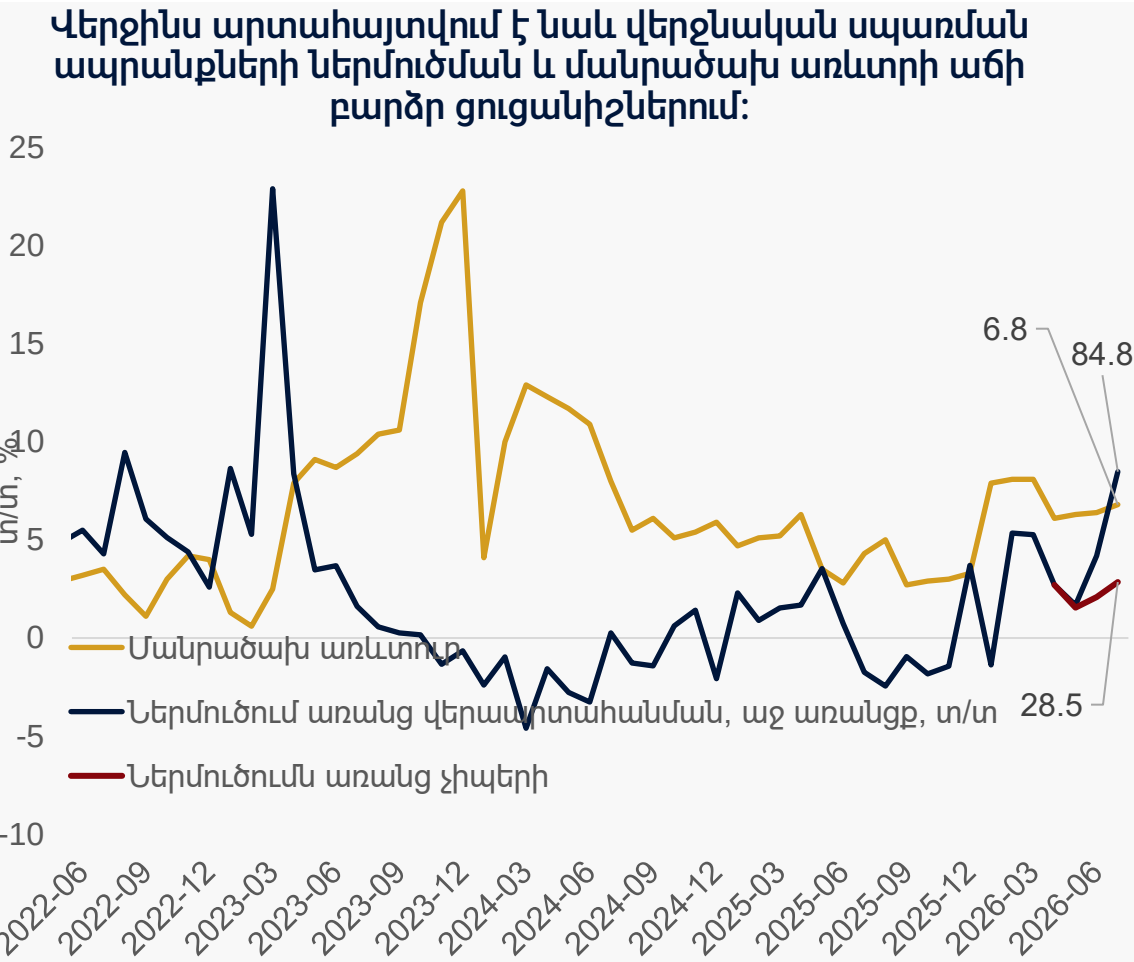
Աղբյուր՝ Ատլանտայի Դաշնային պահուստային բանկ

2026 թվականի երկրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը Հայաստանում արագացել է՝ ձևավորվելով երկարաժամկետ կայուն մակարդակից բարձր

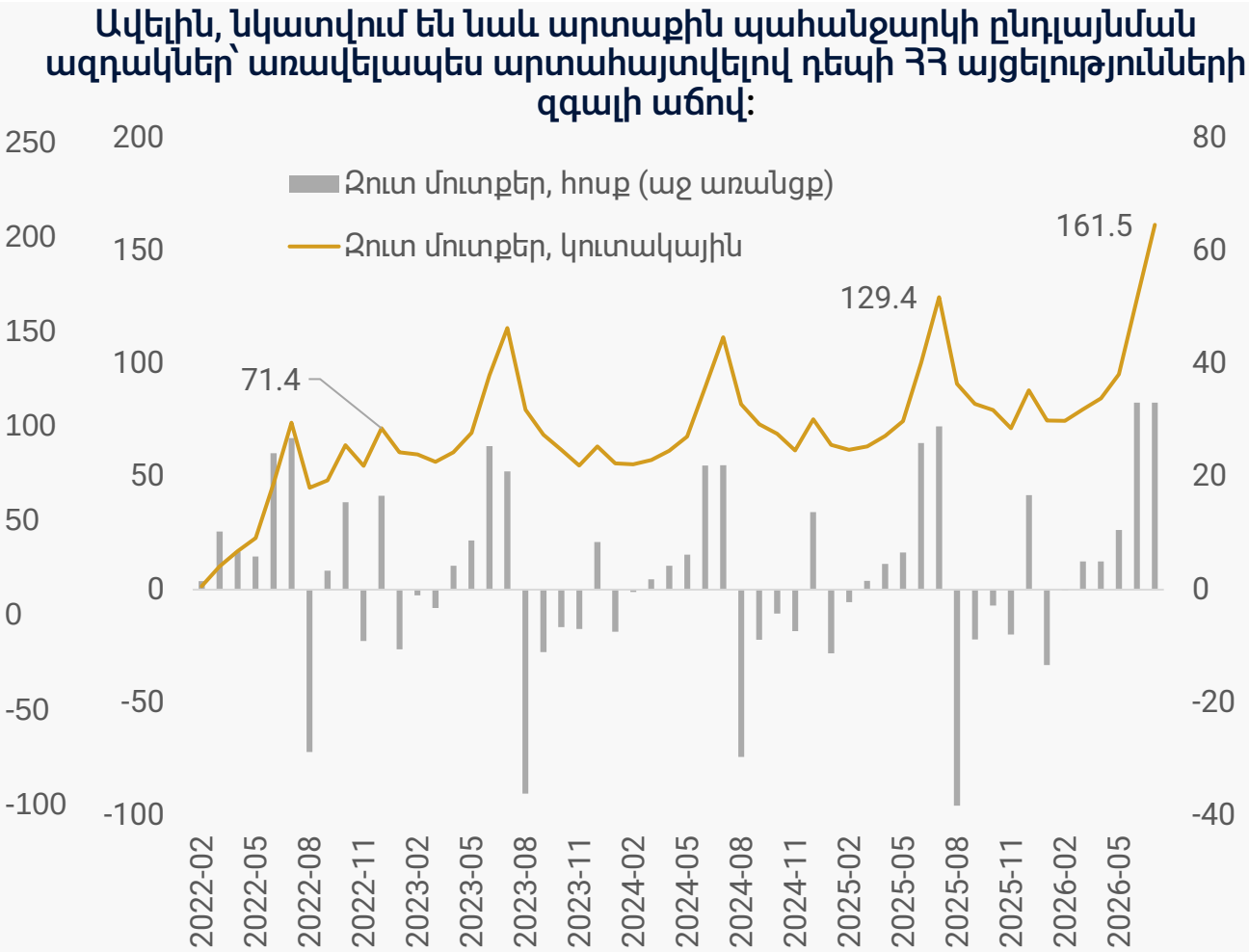


Տնտեսական աճին շարունակել են մեծապես ծառայությունների ճյուղերի զարգացումները՝ պահանջարկի առկայության մասին:

Նպաստել շինարարության և մատնանշելով ավելցուկային



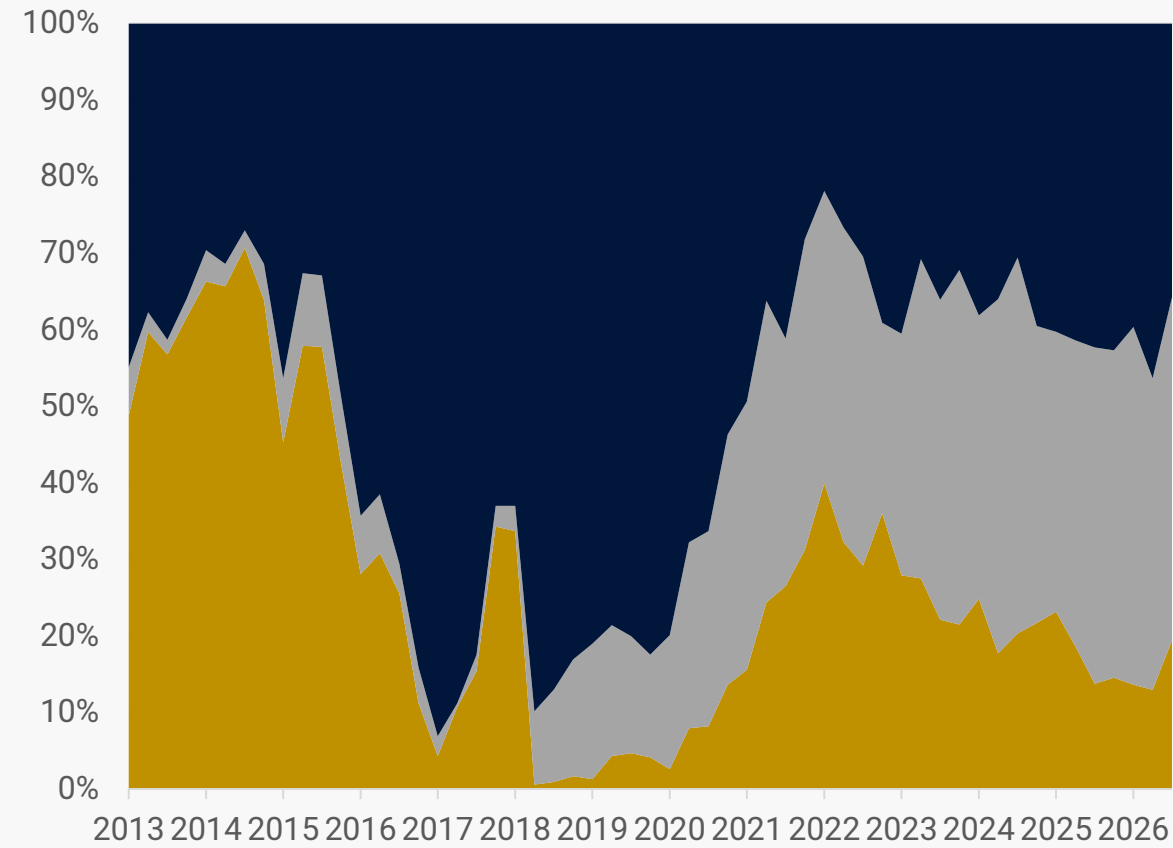
Աղբյուր՝ ՀՀ վիճակագրության կոմիտե



Աղբյուր՝ ՀՀ վիճակագրության կոմիտե

Արտաքին պահանջարկի ընդլայնումը ձևավորում է նաև էական ռիսկեր համապատասխան ոլորտներում աշխատավարձերի աճի և ծառայությունների գների արագացման ուղղությամբ

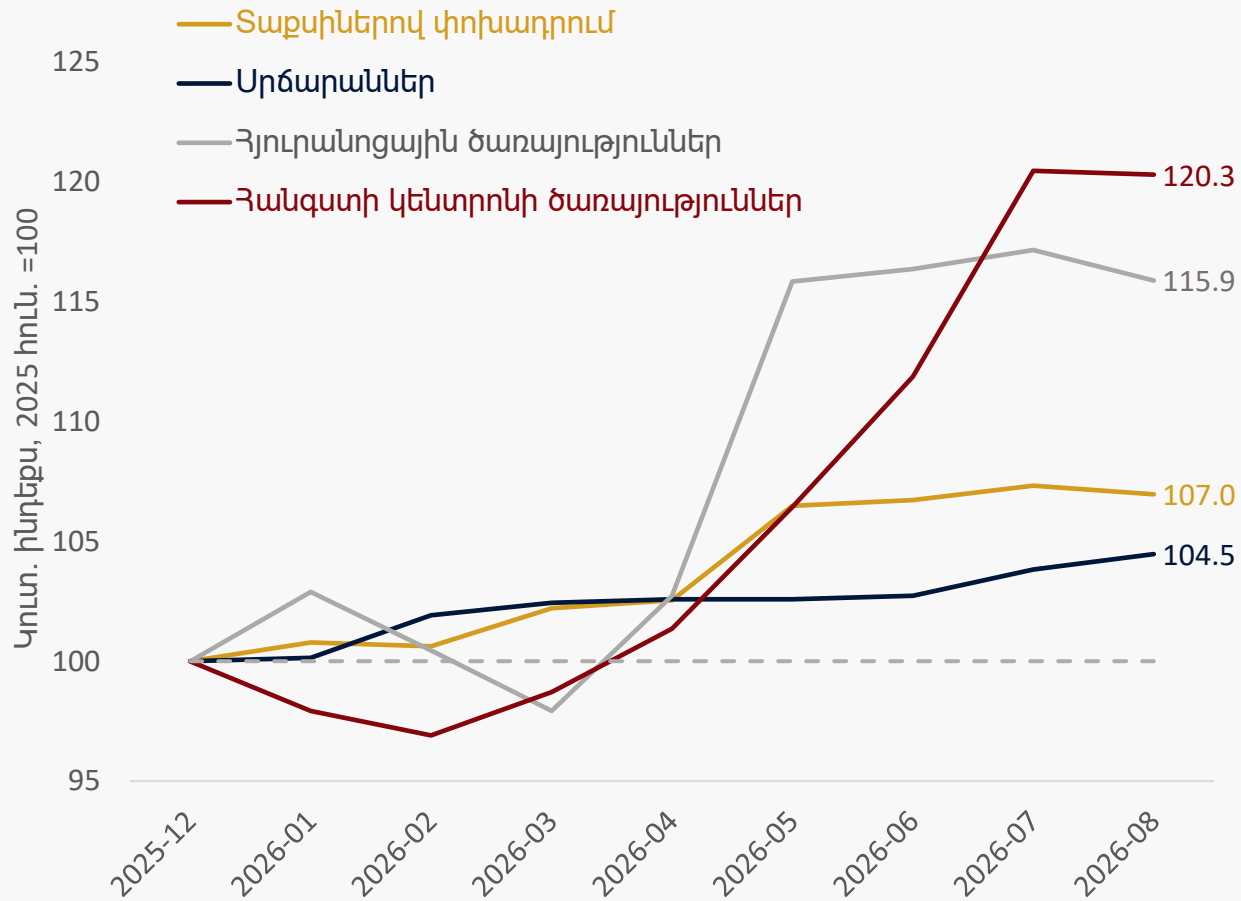
Գնաճային սպասումների վերաբերյալ հարցման արդյունքներ



■ Բարձր գնաճային սպասումներ ■ Անորոշություն ■ Ցածր գնաճային սպասումներ

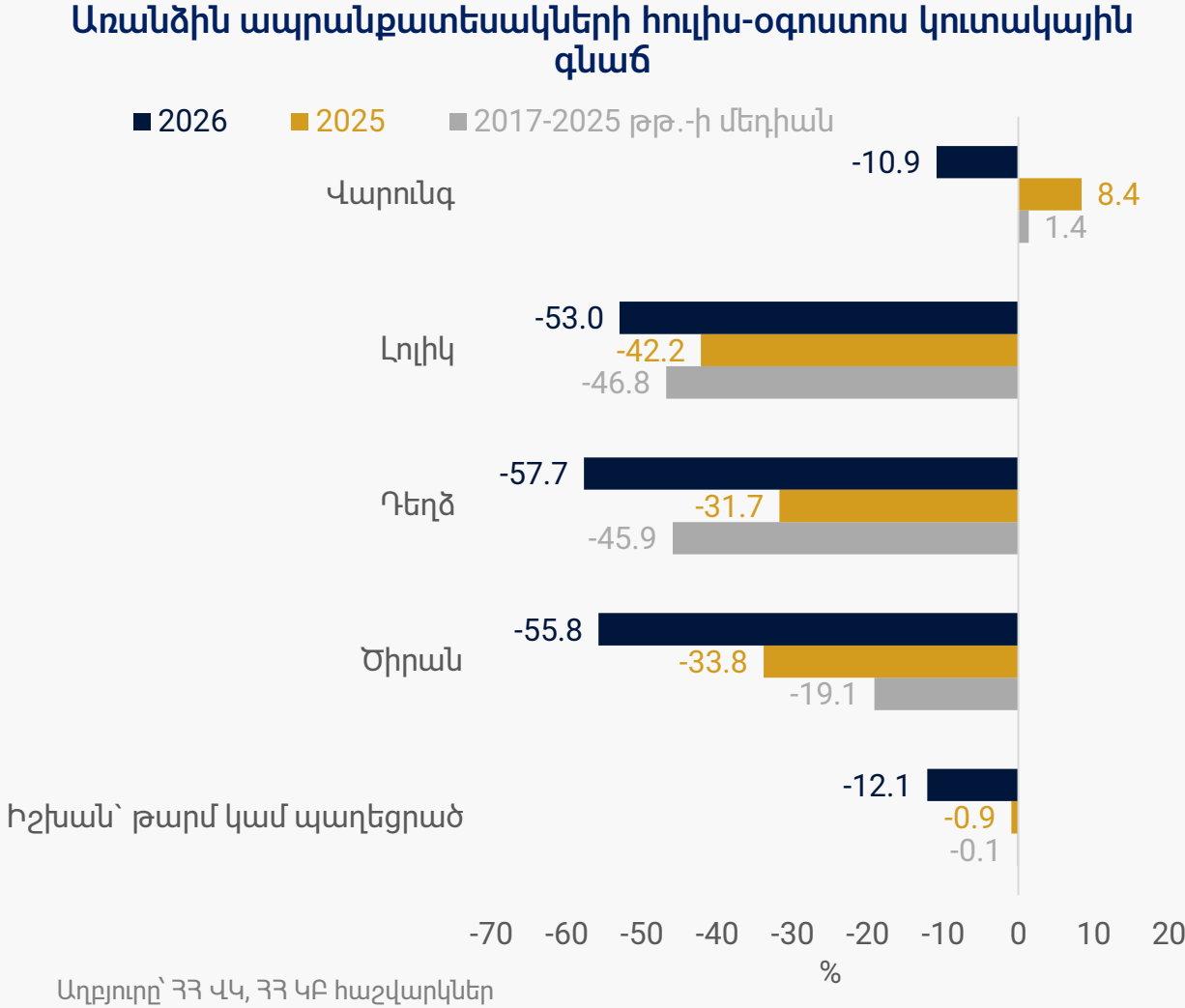
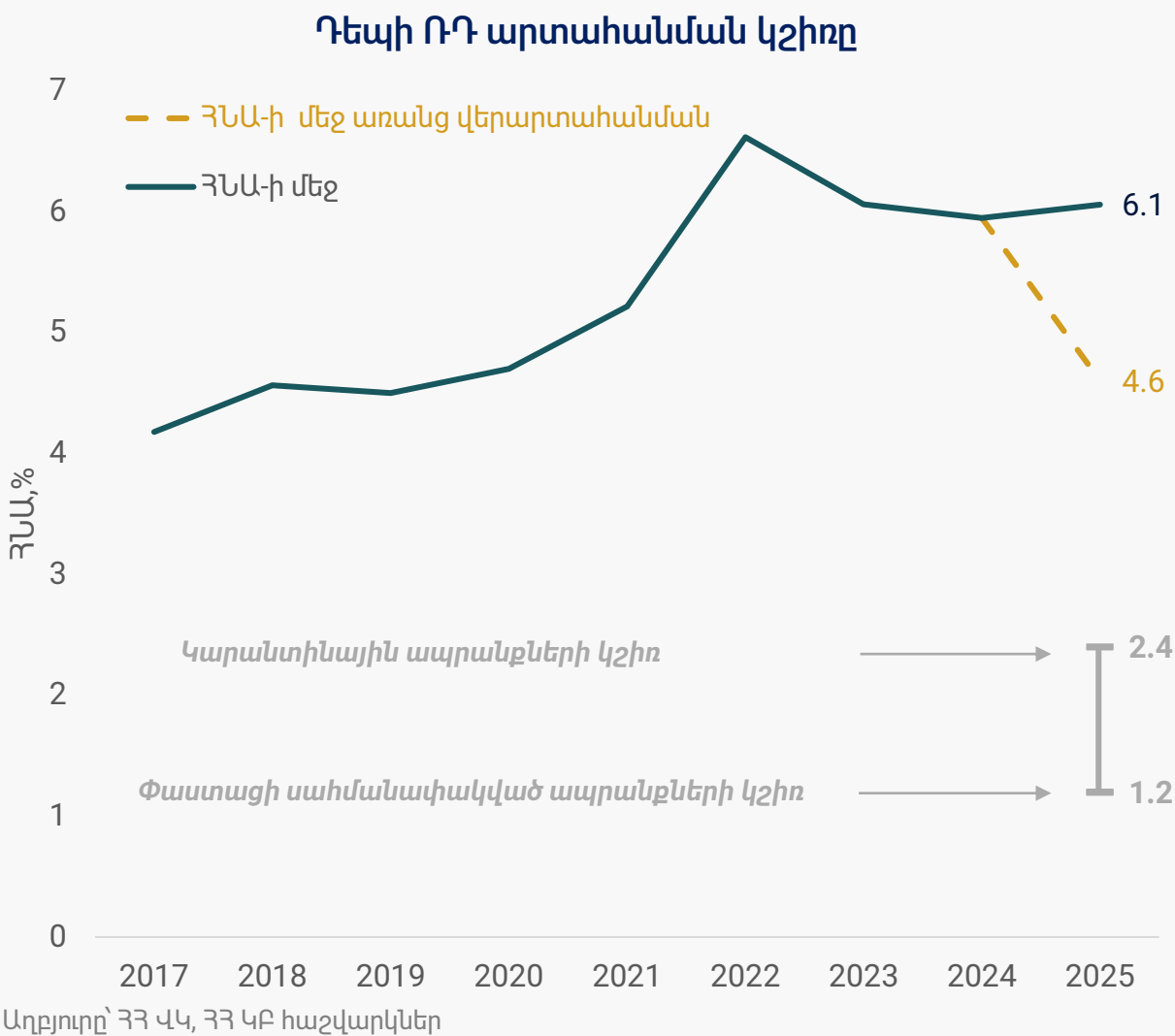
Աղբյուր՝ ՀՀ վիճակագրության կոմիտե, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Առանձին ծառայությունների մասով կուտակային գնաճ



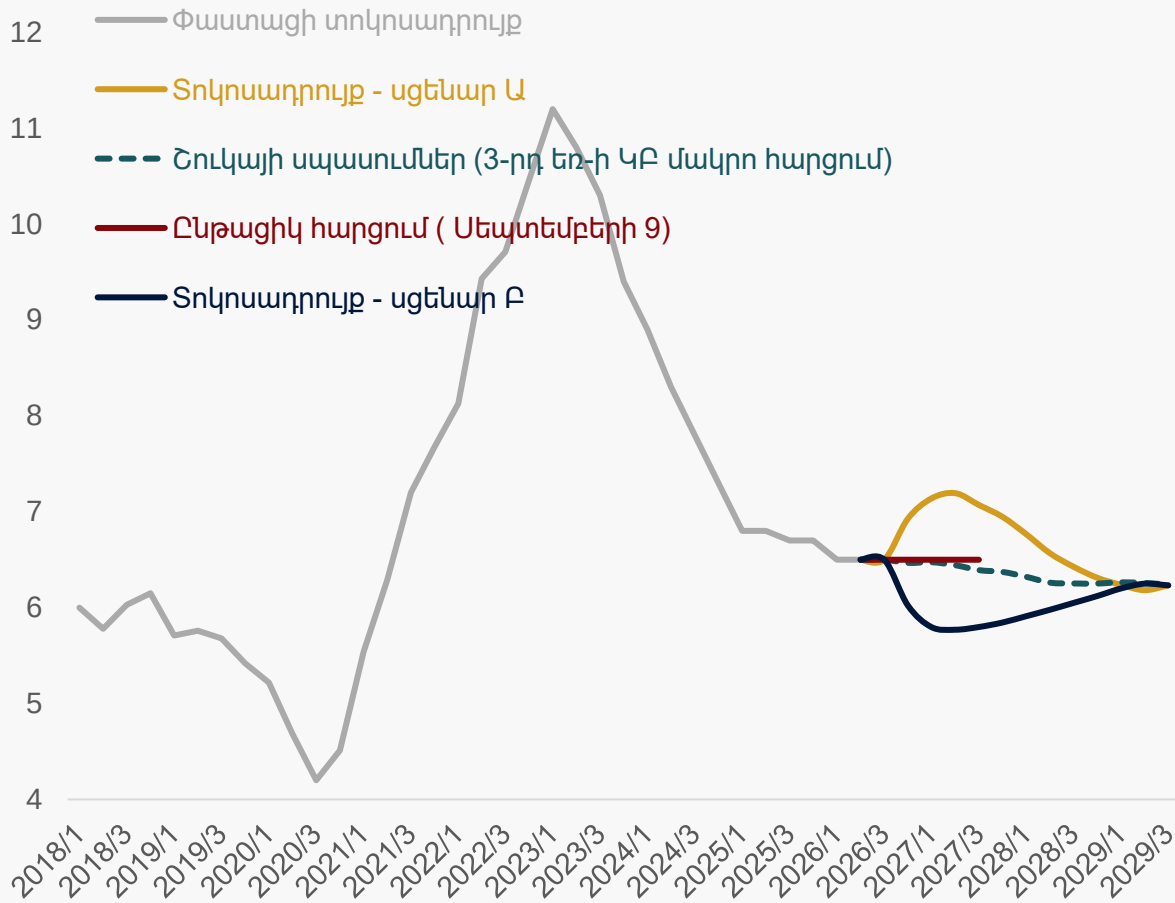
Աղբյուր՝ ՀՀ վիճակագրության կոմիտե, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Մյուս կողմից, դեպի ՌԴ արտահանման սահմանափակումներով պայմանավորված՝ ներքին շուկայում ավելցուկային առաջարկի ձևավորման, ինչպես նաև՝ սպառողական և ներդրումային վստահության թուլացման ռիսկերը պահպանվում են



Մակրոտնտեսական ընթացիկ զարգացումների պայմաններում ՀՀ ֆինանսական շուկայի մասնակիցները միջինում ակնկալում են առաջիկա մեկ տարվա հորիզոնում ԿԲ կողմից քաղաքականության տոկոսադրույքի ընթացիկ մակարդակի պահպանում՝ միջնաժամկետում նվազեցնելով մինչև 6.25%:

Տիպային սցենարներ – 2026թ. 3-րդ եռամսյակ



Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ

Ա տիպի սցենարներ, այդ թվում՝

- ներքին տնտեսությունում ավելցուկային պահանջարկի պայմանների ձևավորում:
- արտաքին պահանջարկի հետագա ընդլայնման
- գնաճային սպասումների ավելացման ռիսկերի

Բ տիպի սցենարներ, այդ թվում՝

- համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղման հեռանկար,
- դեպի ՌԴ արտահանման սահմանափակումների արդյունքում գնանկումային ռիսկերի ձևավորման
- ՀՀ տնտեսության ռիսկի հավելավճարի հիմնարար նվազում:

2026 թվականի սեպտեմբերի 15-ի դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշում

Արդյունքում՝ կարևորելով Ա տիպի սցենարներից բխող մակրոտնտեսական ազդեցությունների կառավարման անհրաժեշտությունը՝ ՀՀ ԿԲ խորհուրդը որոշեց բարձրացնել քաղաքականության տոկոսադրույքը 0.25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 6.75%:

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

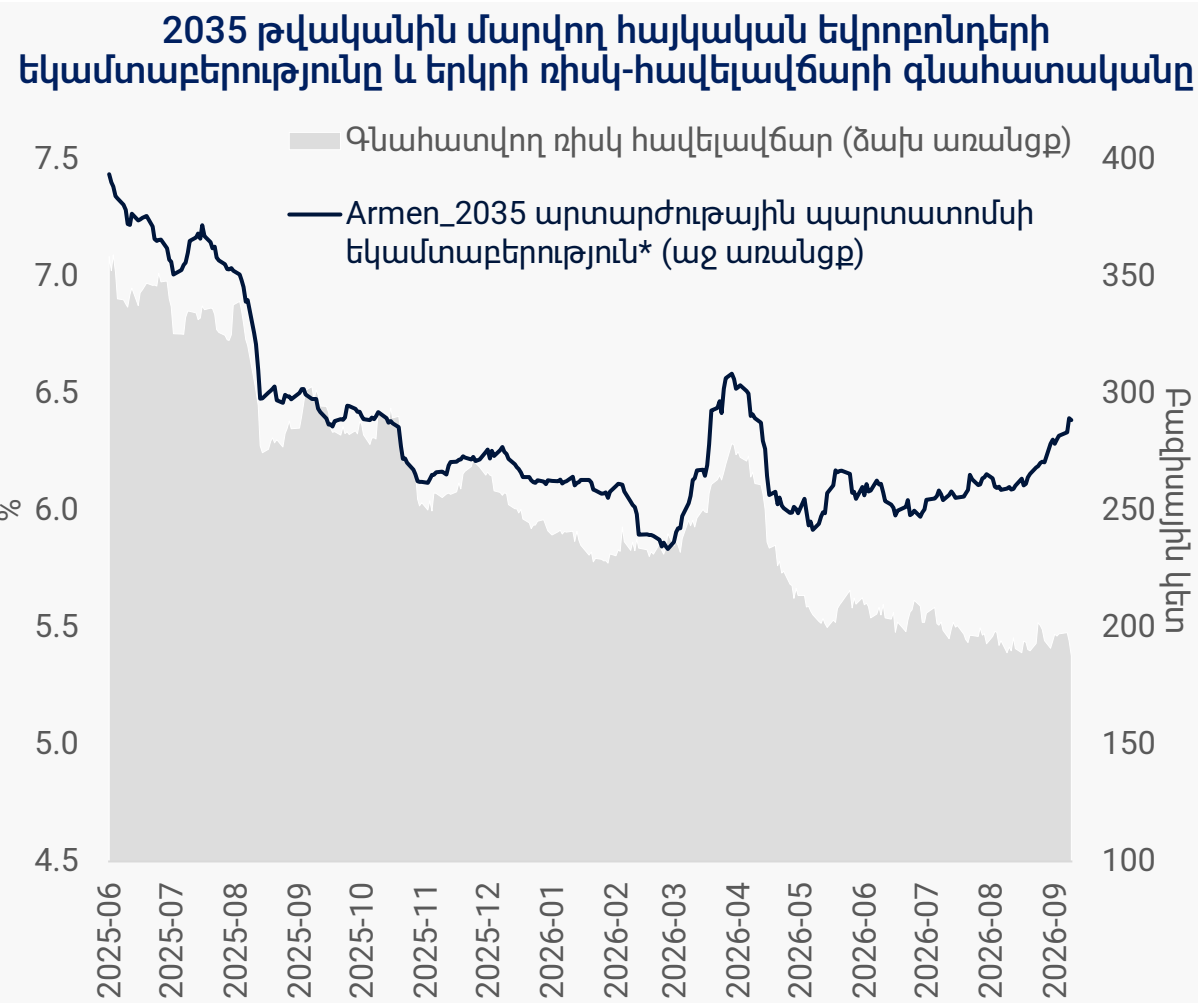


Հնորիակալութիւն



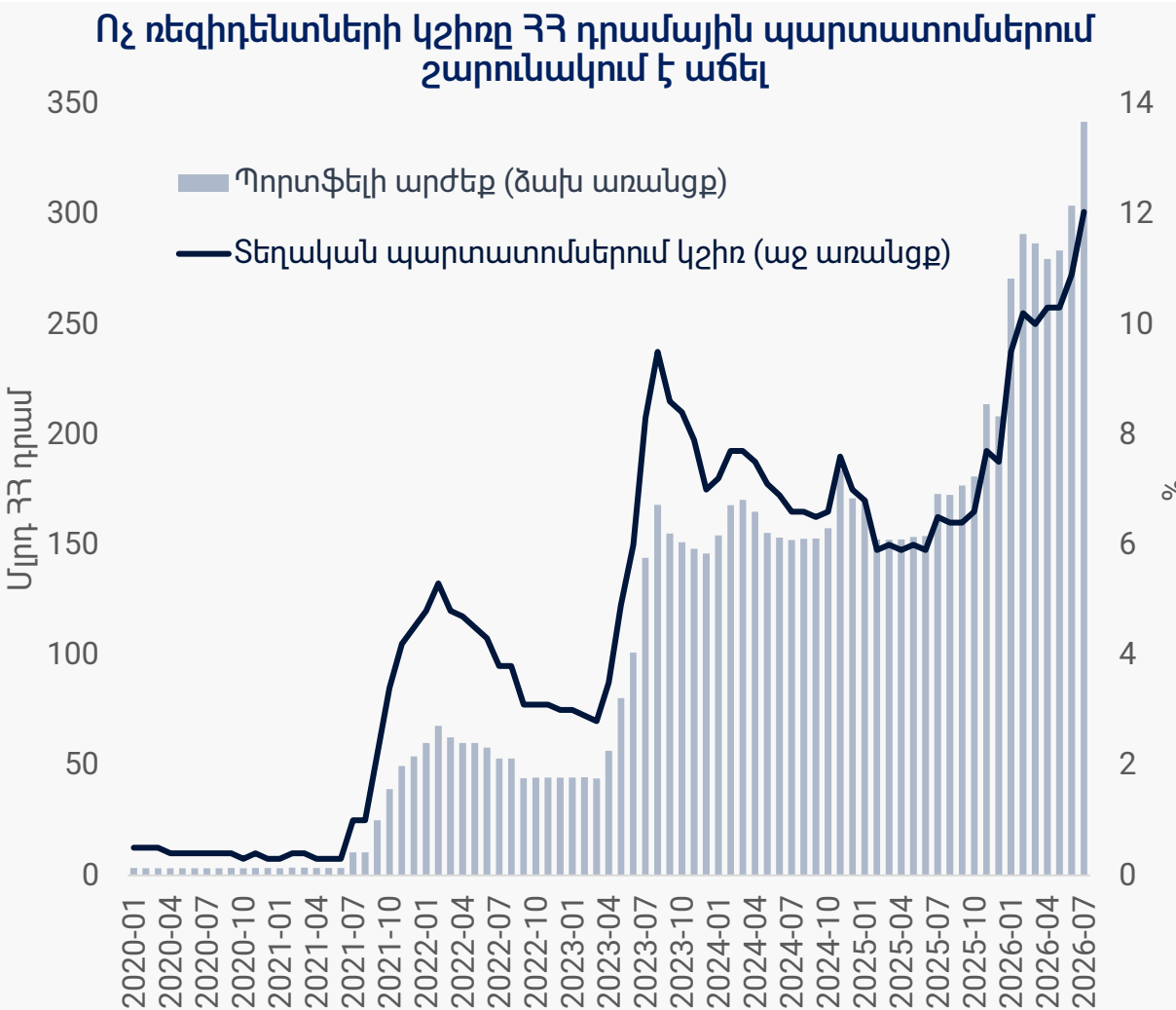
Հավելվածներ

ՀՀ երկրի **ռիսկի հավելավճարը** շարունակել է նվազել՝ արտացոլելով թե՛ համաշխարհային և զարգացող երկրների միտումները և թե՛ ՀՀ-ին ներհատուկ գործոնների ազդեցությունը



Աղբյուրը՝ Բլումբերգ

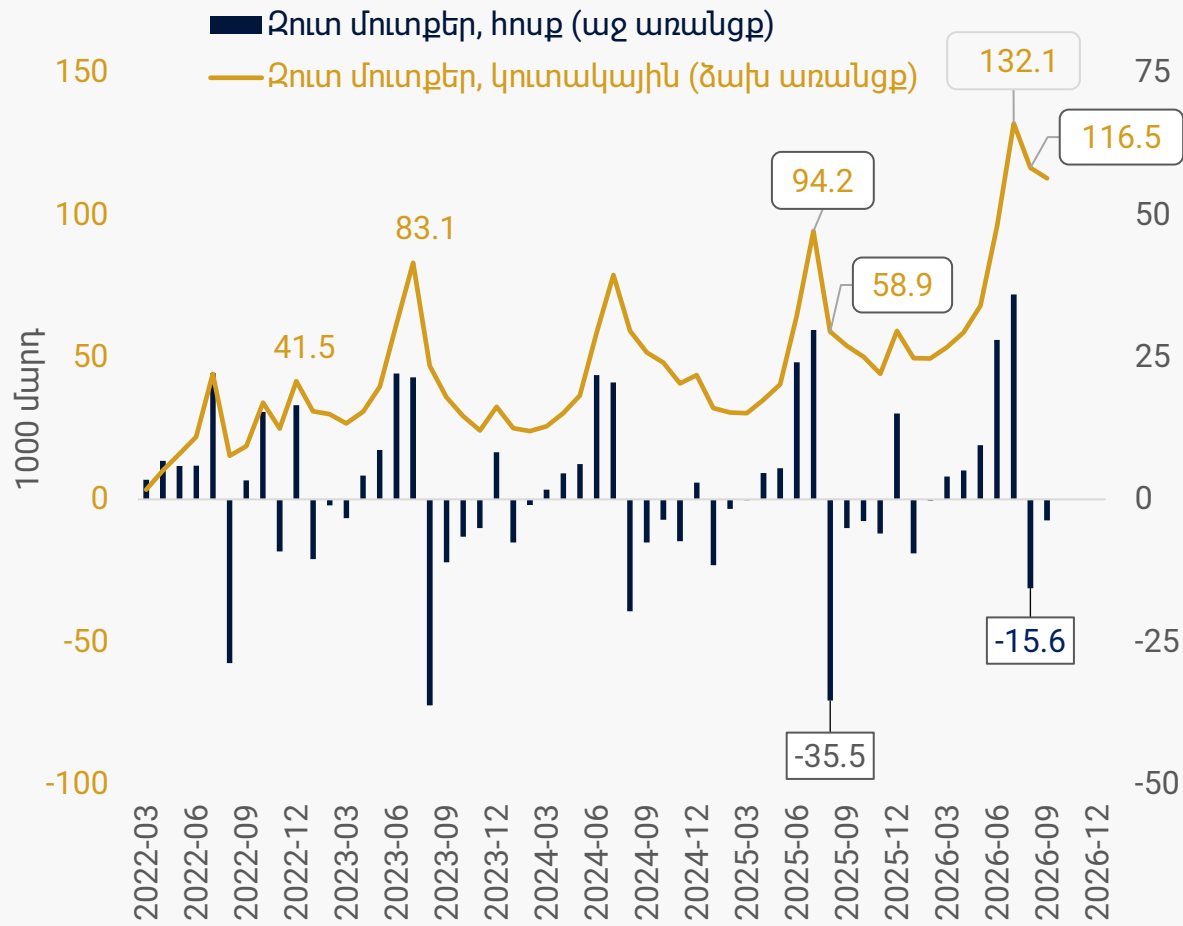
Նշում՝ Այսուհետ, որպես ուղենիշ ներկայացվելու է 2035թ. մարվող պարտատոմսերի եկամտաբերությունը



Աղբյուրը՝ ՀՀ ֆինանսների նախարարություն

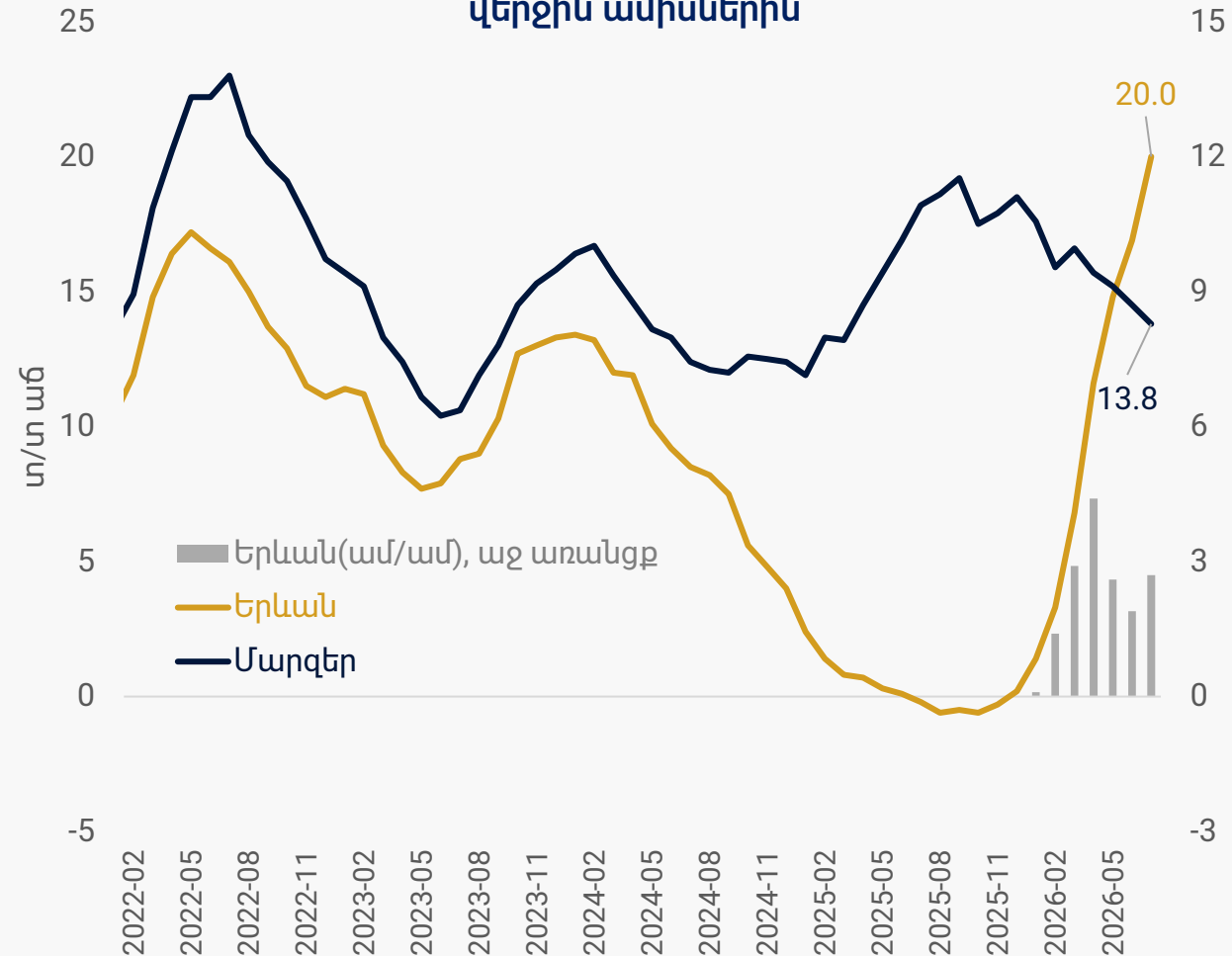
Ավելին, ՌԴ-ում անվտանգային իրավիճակի վատթարացման պայմաններում դեպի ՀՀ այցելությունների զգալի աճը և դրանց տևողության ավելացումը, հայկական ակտիվների նկատմամբ նախապատվության աճը...

ՌԴ քաղաքացիների սահմանահատումներ



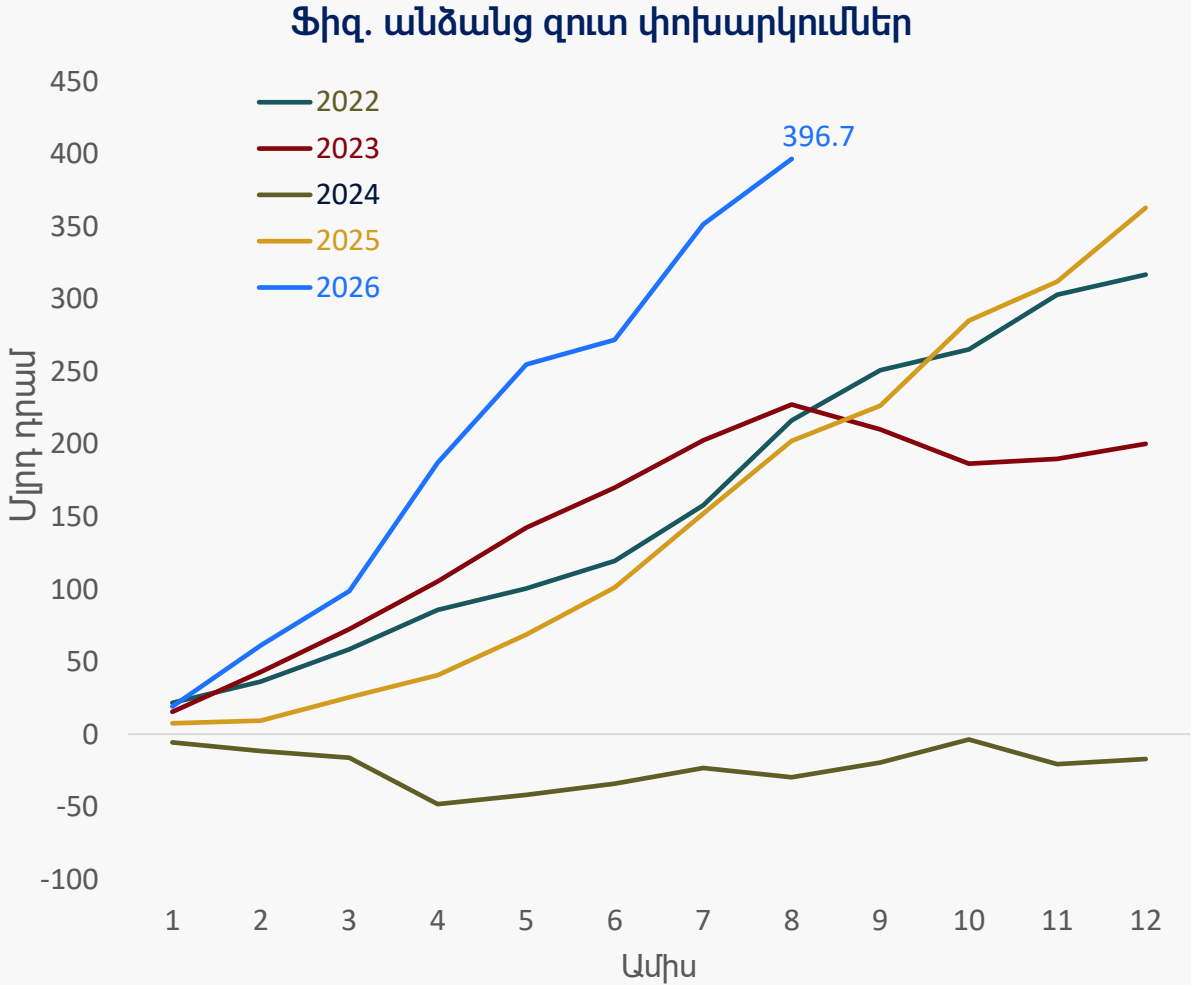
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

Անշարժ գույքի գների աճը ՀՀ-ում զգալիորեն արագացել է վերջին ամիսներին



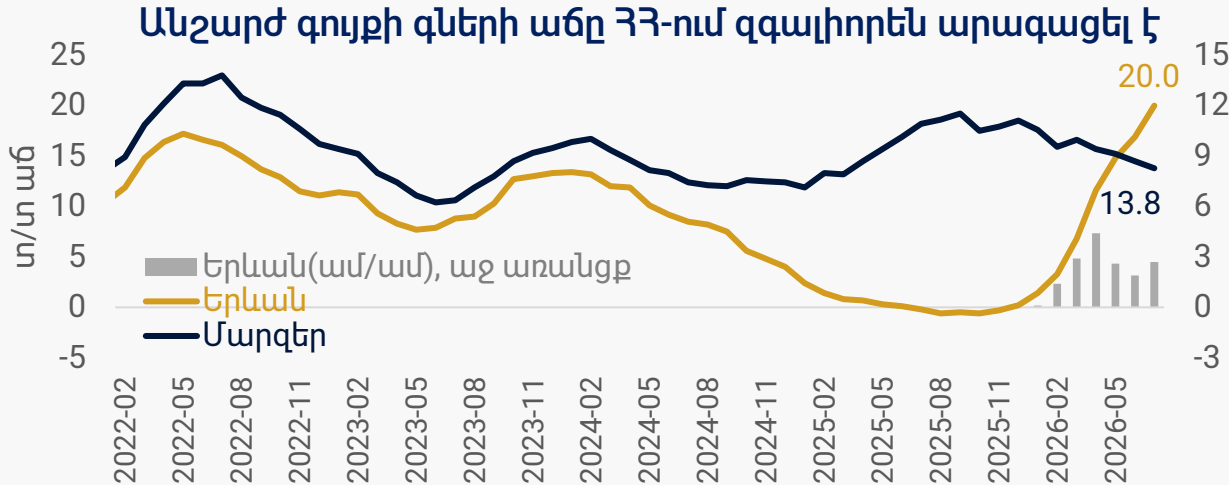
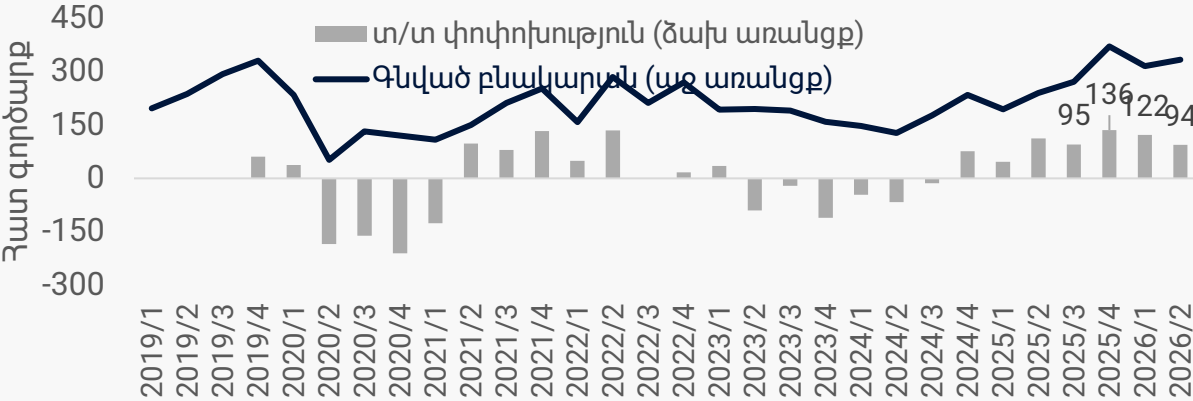
Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

...ինչը, ուղեկցվելով կանխիկ արտարժույթի գործարքների նշանակալի աճով, մատնանշում է ՀՀ ակտիվների, այդ թվում՝ անշարժ գույքի նկատմամբ հետաքրքրության ուժեղացում ձևավորելով լրացուցիչ ներքին պահանջարկ



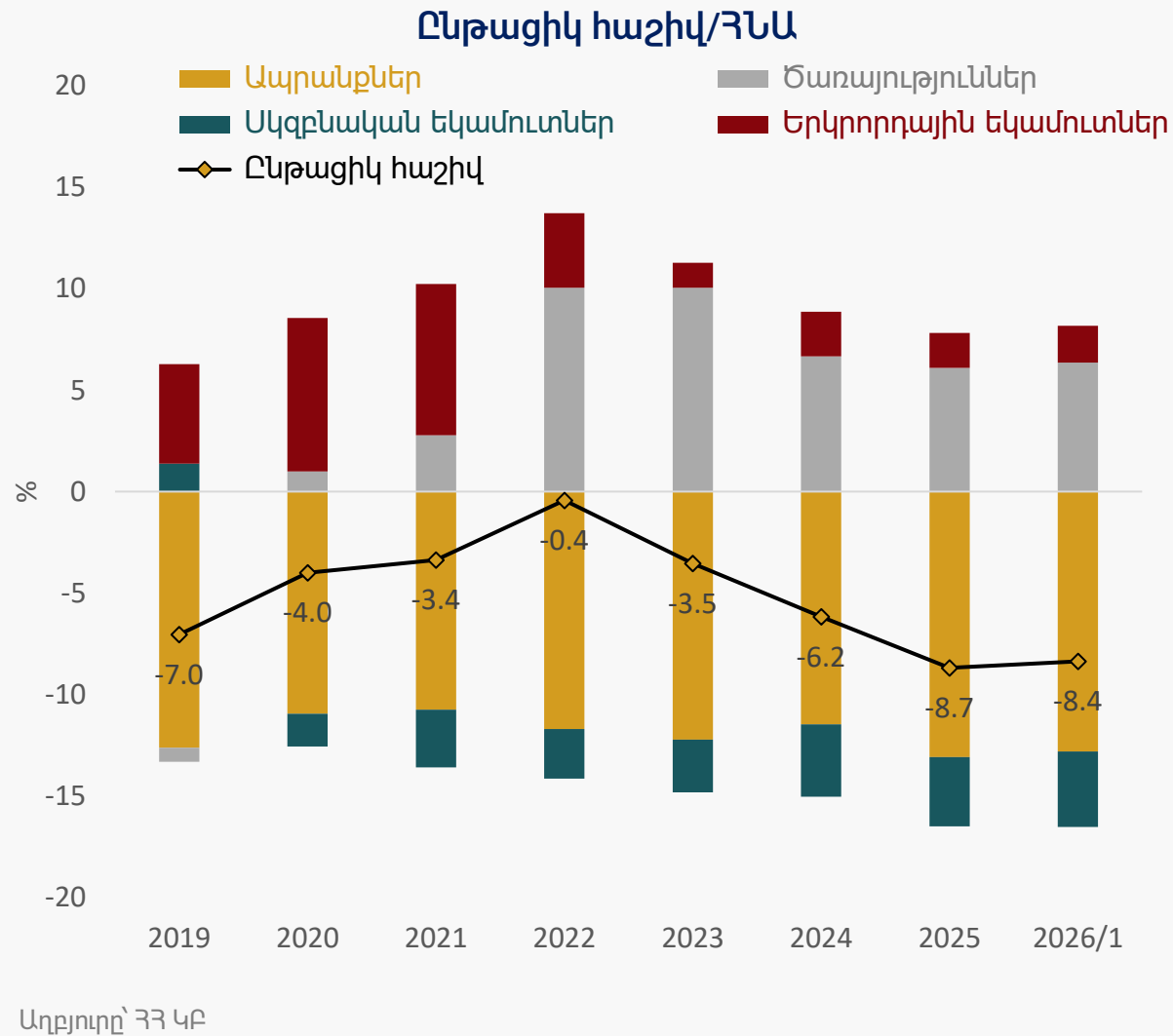
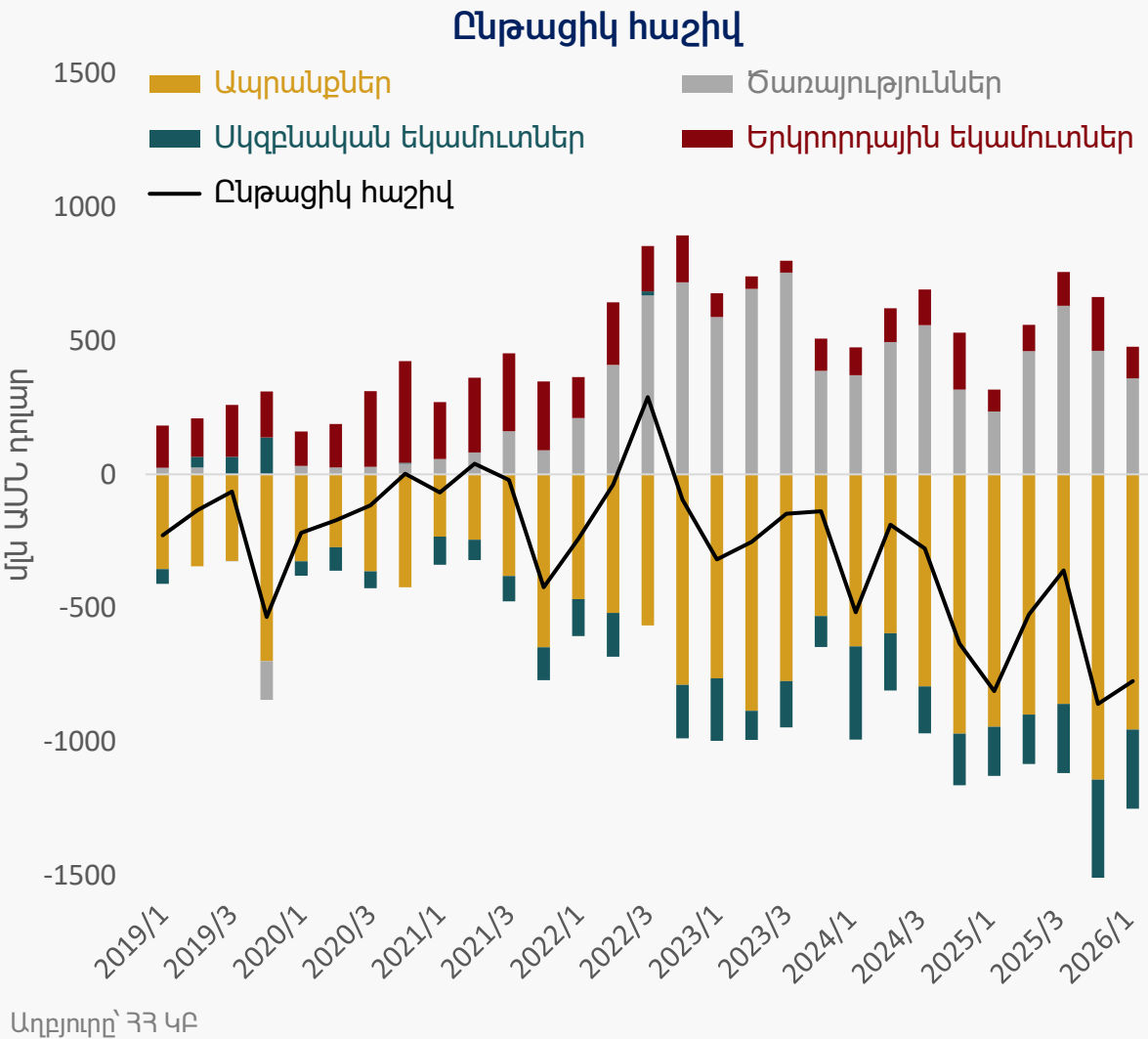
Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

ՀՀ-ում օտարերկրյա քաղաքացիների կողմից գնված բնակարաններ



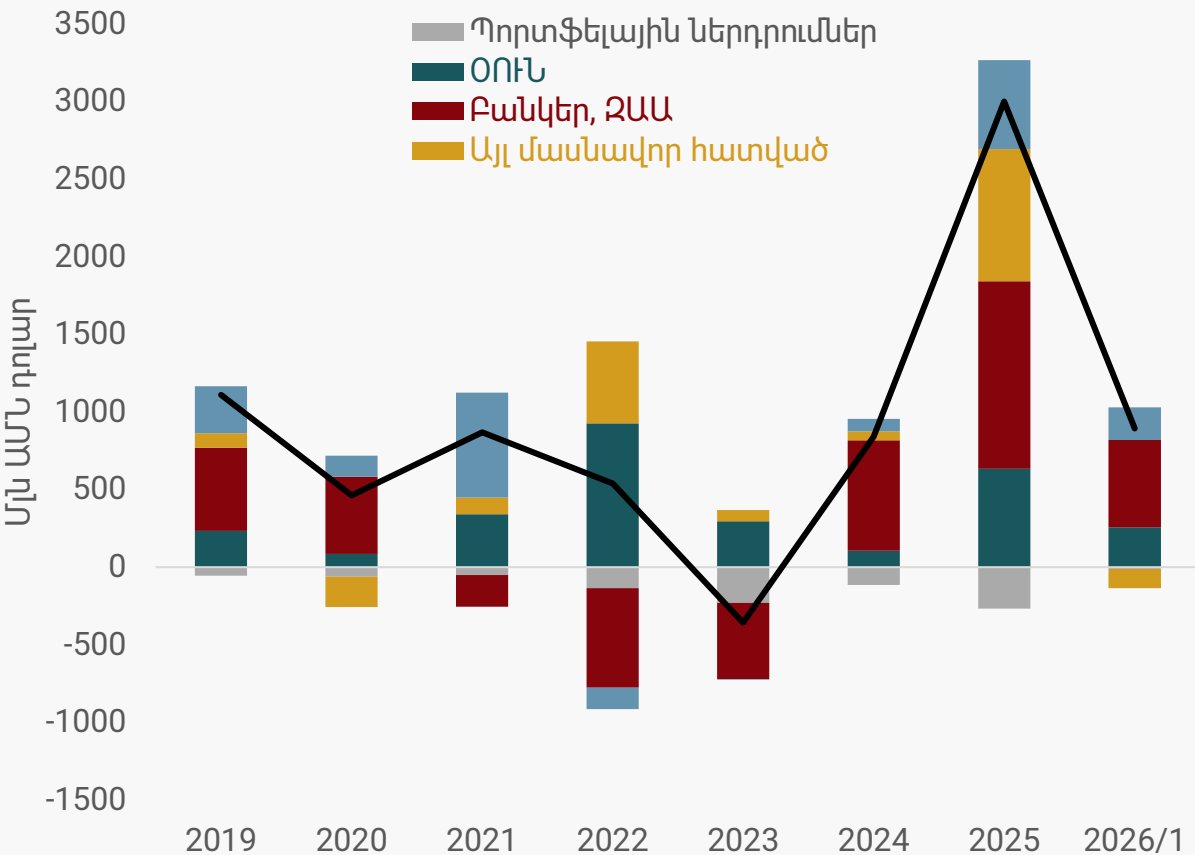
Ֆինանսական հաշիվ/ՀՆԱ (+ ներհոսք)

Ընթացիկ հաշվի զարգացումները վերջին տարիներին

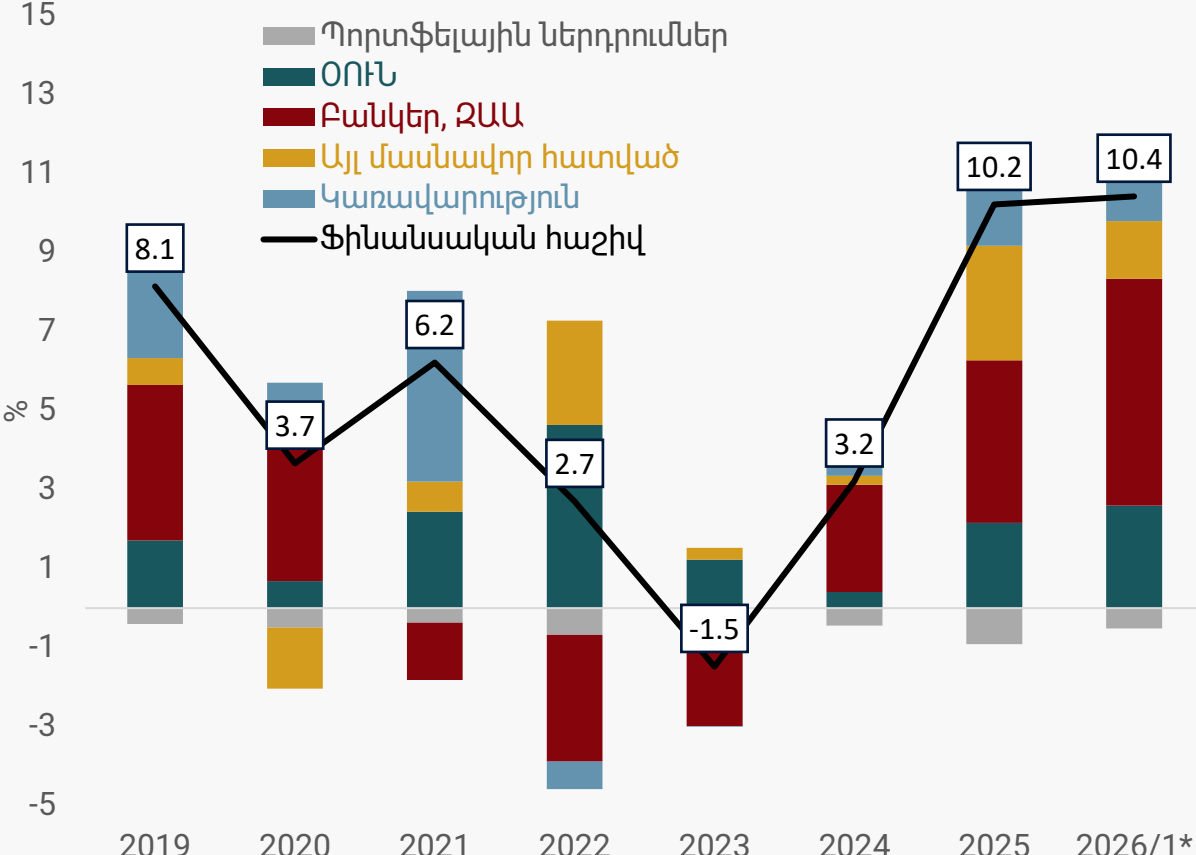


Համաշխարհային և ներքին գործոններով պայմանավորված կապիտալի ներհոսքը դեպի ՀՀ ավելացել է

Ֆինանսական հաշիվ (+ ներհոսք)

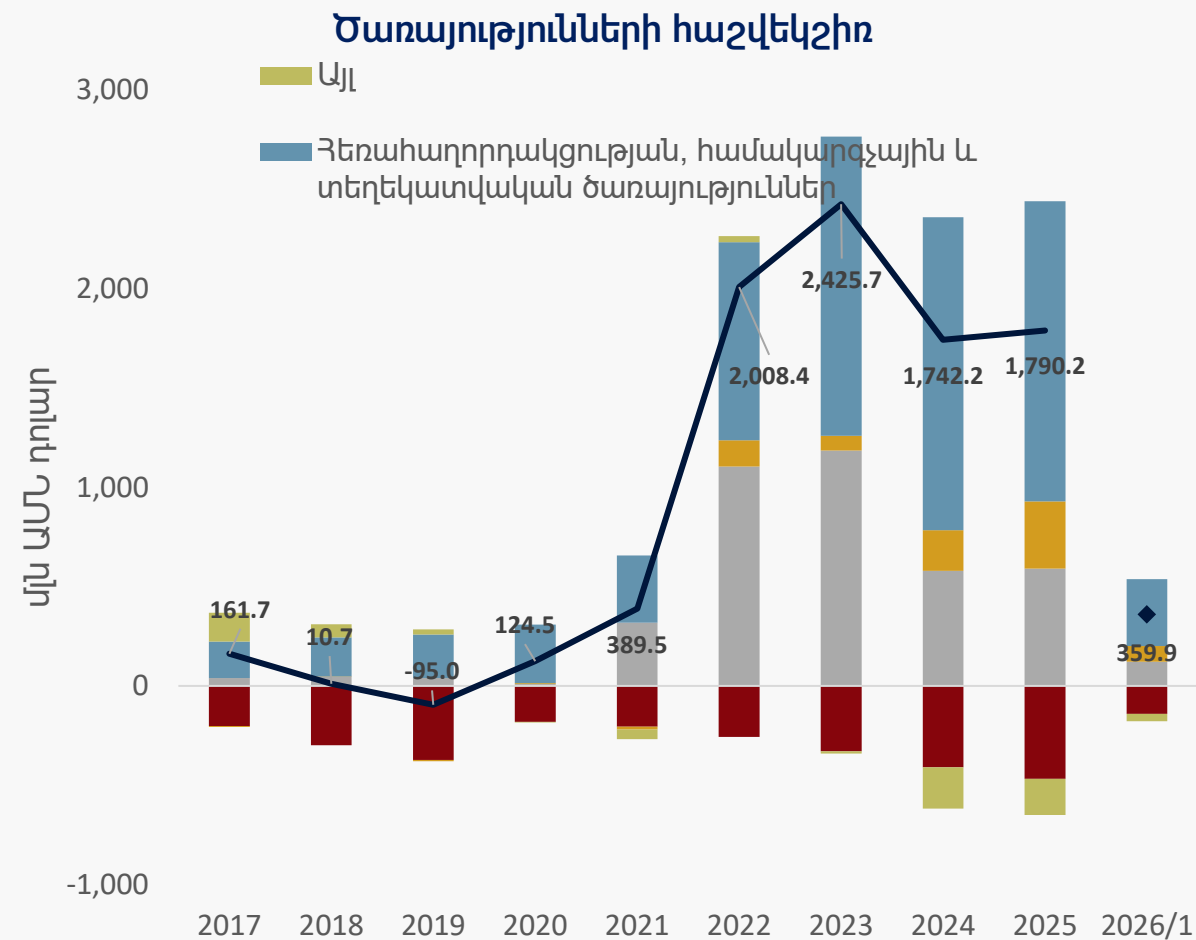


Ֆինանսական հաշիվ/ՀՆԱ (+ ներհոսք)

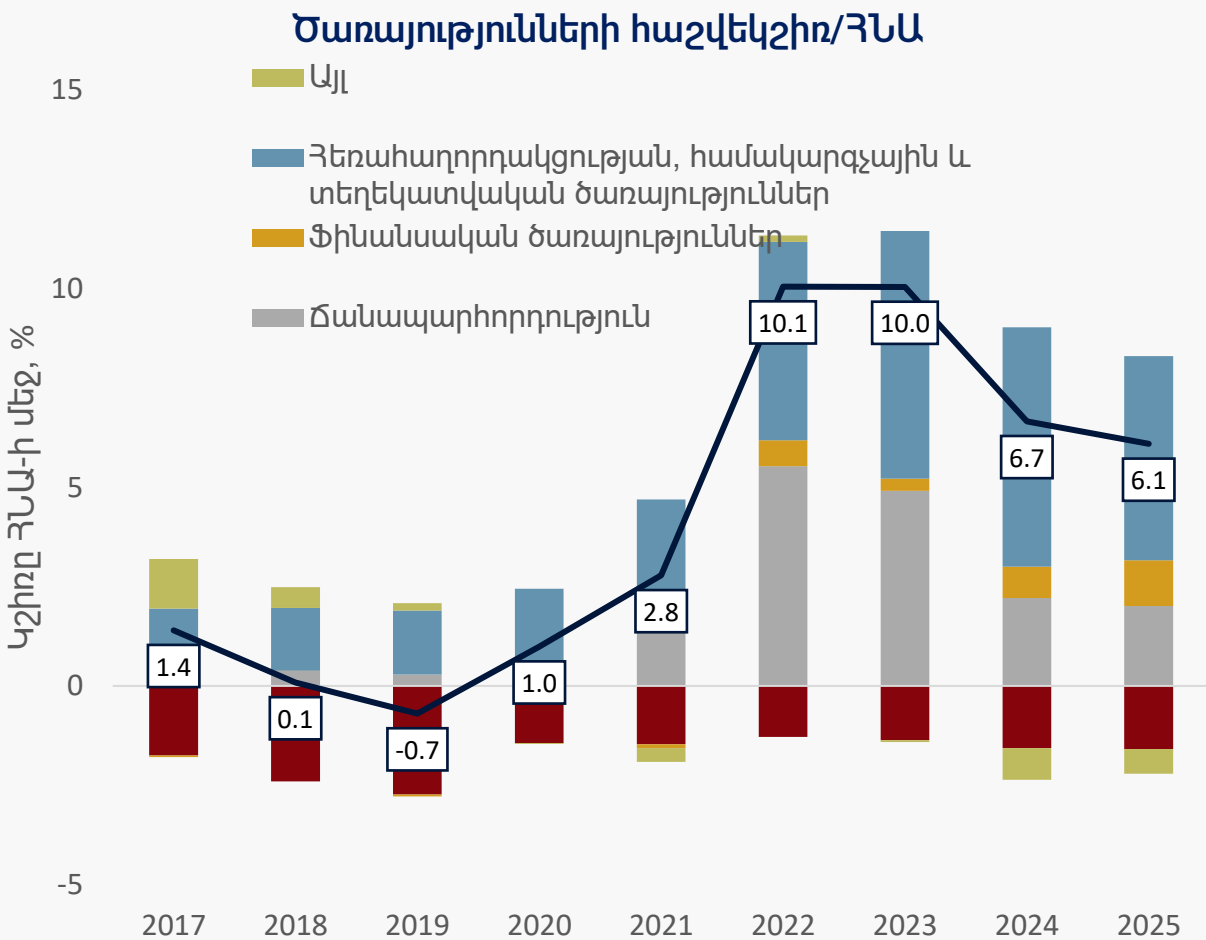


*Նշում՝ 2026թ-ի առաջին եռամսյակը հաշվարկված է որպես վերջին չորս եռամսյակների ֆինանսական հաշվի և ՀՆԱ-ի գումարի հարաբերություն
Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Ծառայությունների արտահանումը վերջին տարիներին աճել է

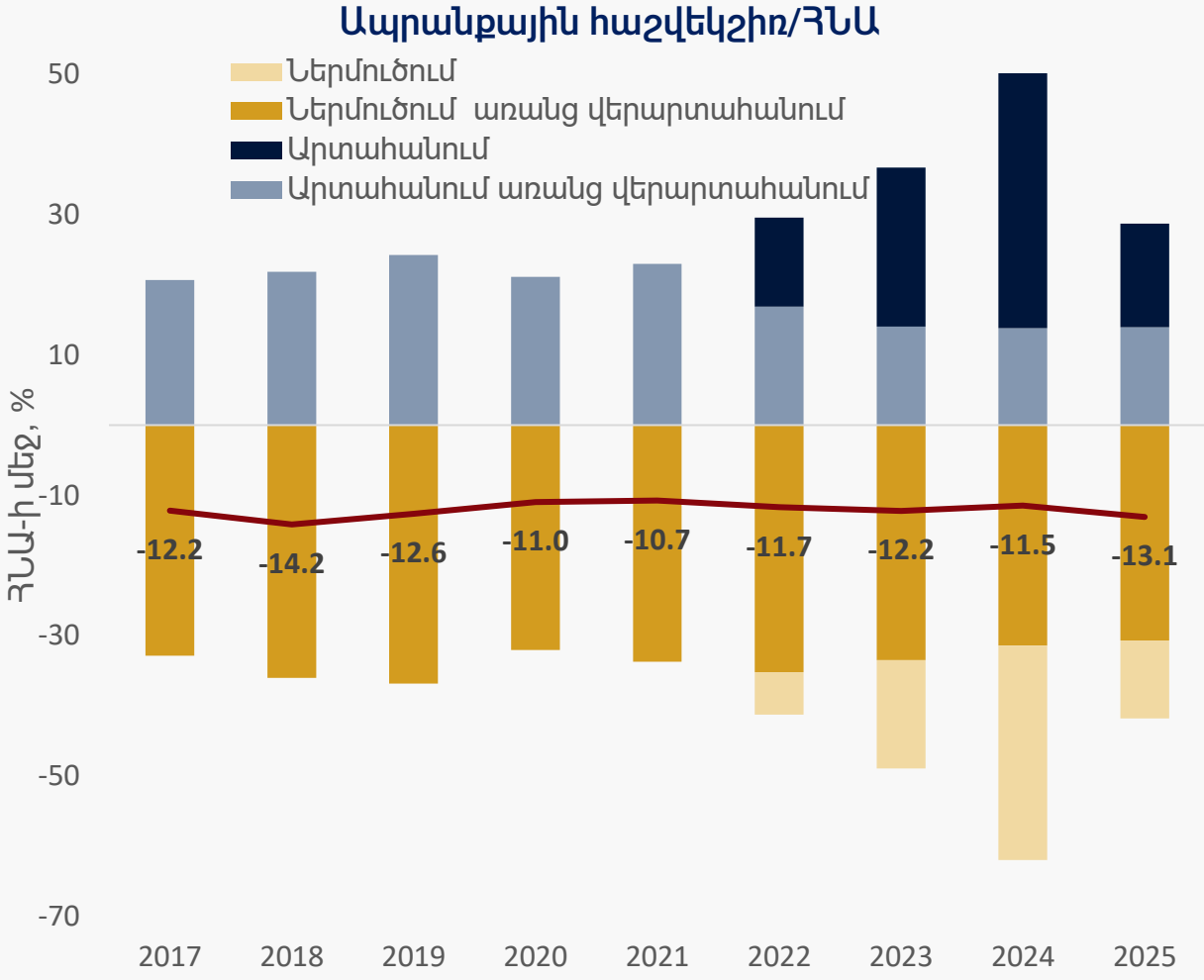
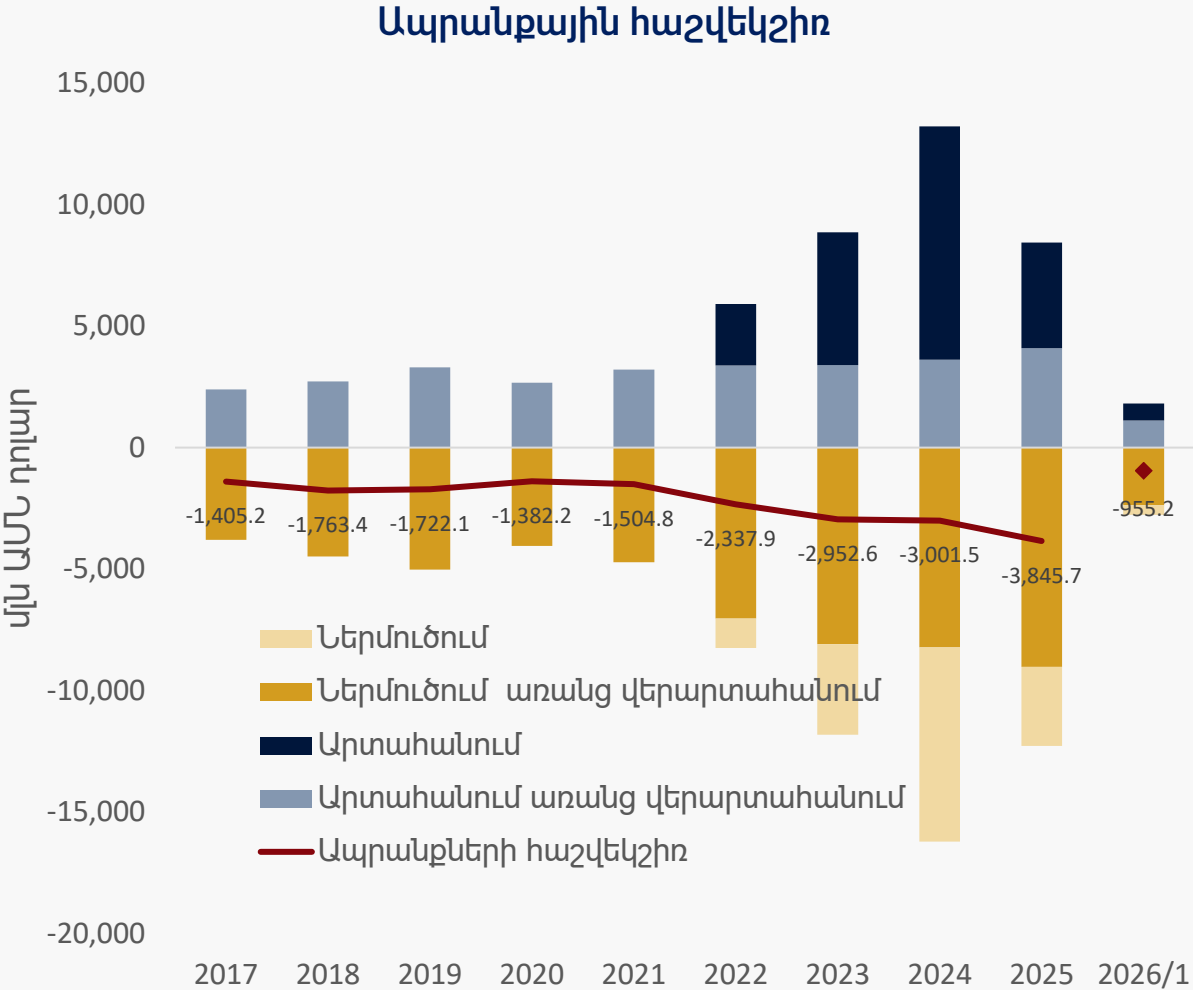


Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ

Միևնույն ժամանակ ապրանքային հաշվեկշիռը արտացոլում է նաև <<Ավանդական>> ճյուղերում արտադրողականության աճը



Աղբյուր՝ ՀՀ ԿԲ