



Հայաստանի
Հանրապետության
Կենտրոնական թանկ

Դրամավարկային քաղաքականության որոշում

17 մարտի, 2026թ.

2026 թվականի մարտի 17-ի դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի որոշում

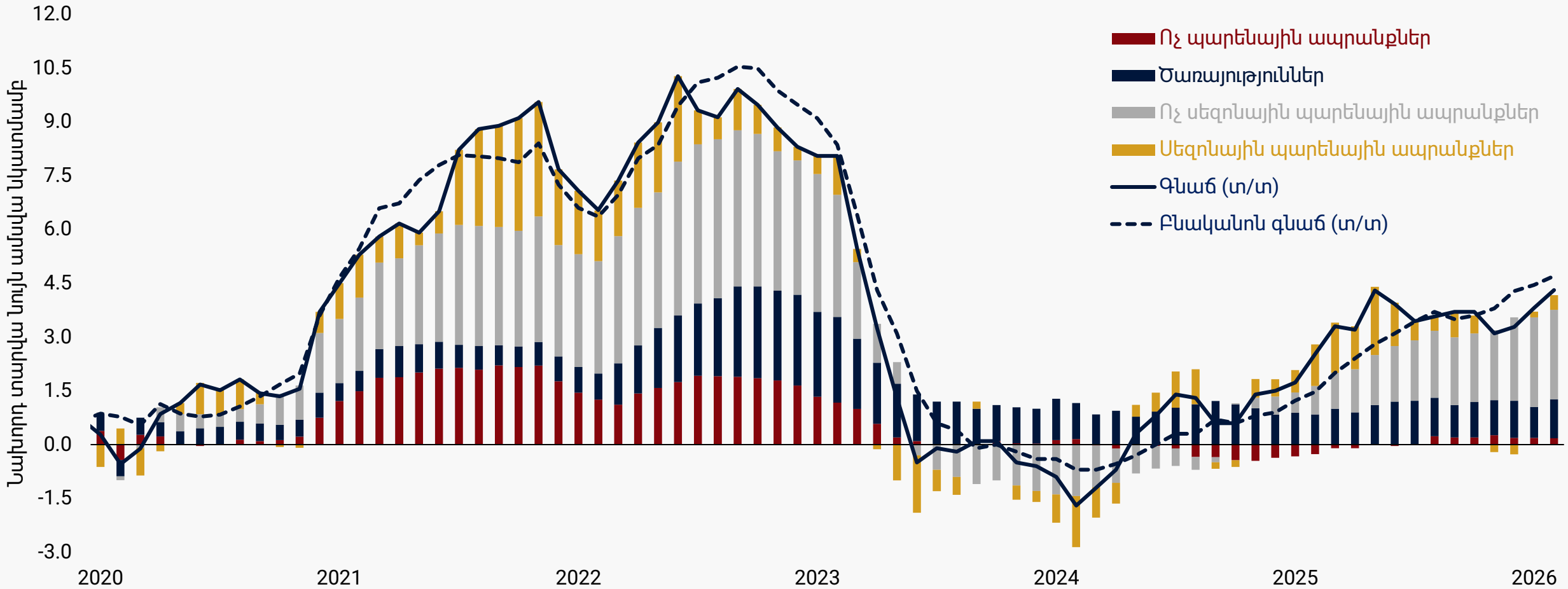
2026թ. մարտի 17-ի նիստում ՀՀ ԿԲ Խորհուրդը որոշեց

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

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

2026 թվականի առաջին ամիսներին 12-ամսյա գնաճն արագացել է փետրվարին կազմելով 4.3%: Այդ ընթացքում 12-ամսյա բնականոն գնաճն ավելացել է կազմելով 4.7%:

Հիմնական ապրանքախմբերի նպաստումը 12-ամսյա գնաճին (տոկոսային կետ)



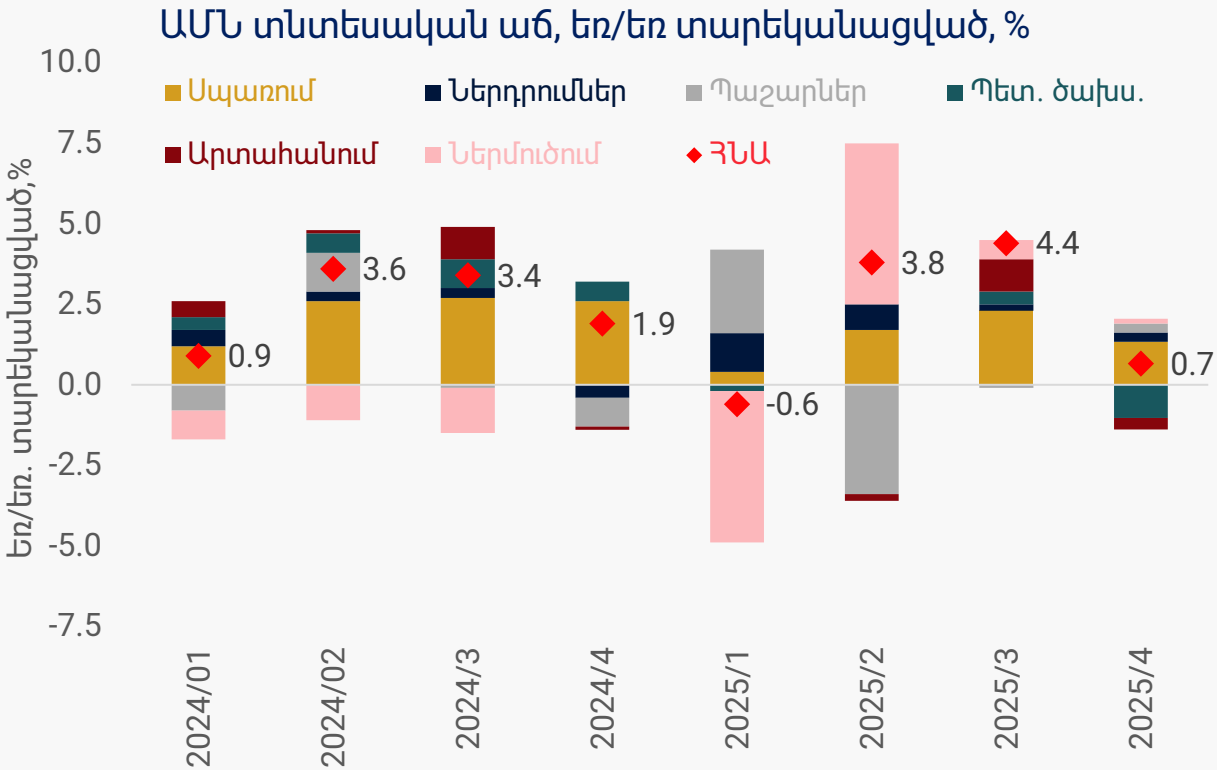
Աղբյուրը՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտե, ՀՀ կենտրոնական բանկի վիճակագրություն

2026 թվականի առաջին եռամսյակում համաշխարհային տնտեսությունում և Հայաստանի հիմնական գործընկեր երկրներում պահանջարկի հետագա թուլացման ռիսկերը էականորեն ավելացել են:

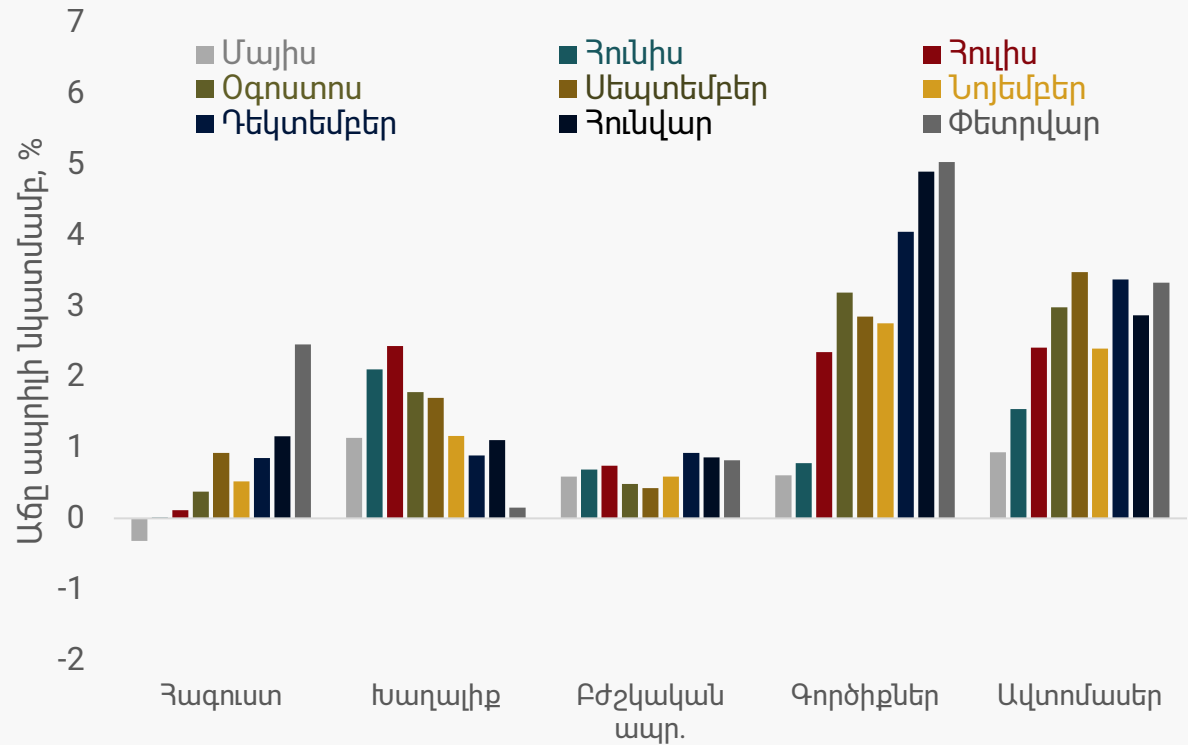
ԱՄՆ տնտեսական աճի կառուցվածքային առանձնահատկությունները՝ կապված տեխնոլոգիական ոլորտի զարգացումների հետ, ինչպես նաև ֆինանսական ակտիվների գների հնարավոր, հետագա ճշգրտման և աշխատաշուկայի պայմանների թուլացման ռիսկերը կարող են բացասական ազդեցություն ունենալ միջնաժամկետ աճի հեռանկարի վրա:

ԱՄՆ-ի առևտրային քաղաքականությունից բխող մակրոտնտեսական ազդեցությունները որոշակիորեն թուլացել են, այդուհանդերձ այն շարունակում է մնալ անորոշության հիմնական աղբյուրներից մեկը:

ՍԳԻ առանձին արպարանքախմբերի գնաճը



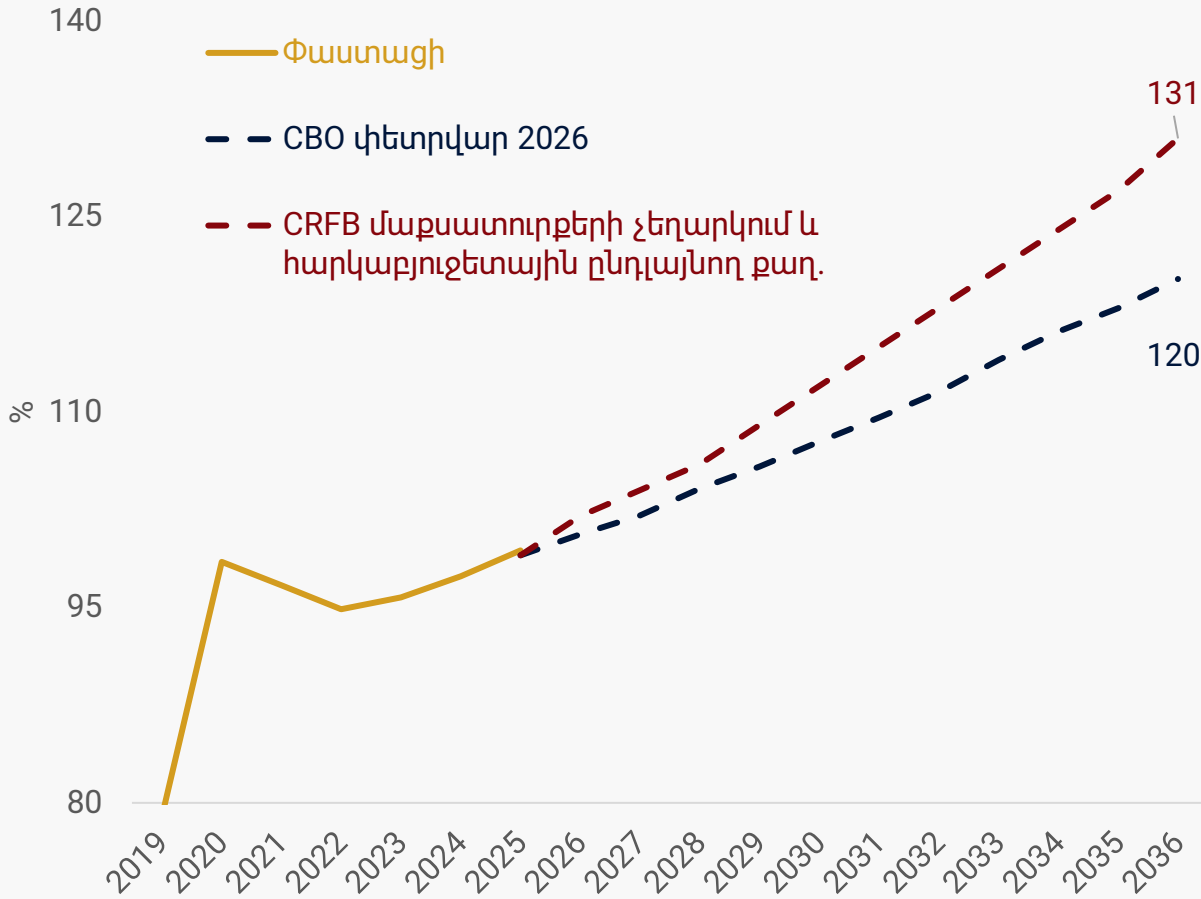
Աղբյուրը՝ ԱՄՆ Տնտեսական վերլուծության բյուրո



Աղբյուրը՝ ԱՄՆ Աշխատանքի վիճակագրության բյուրո

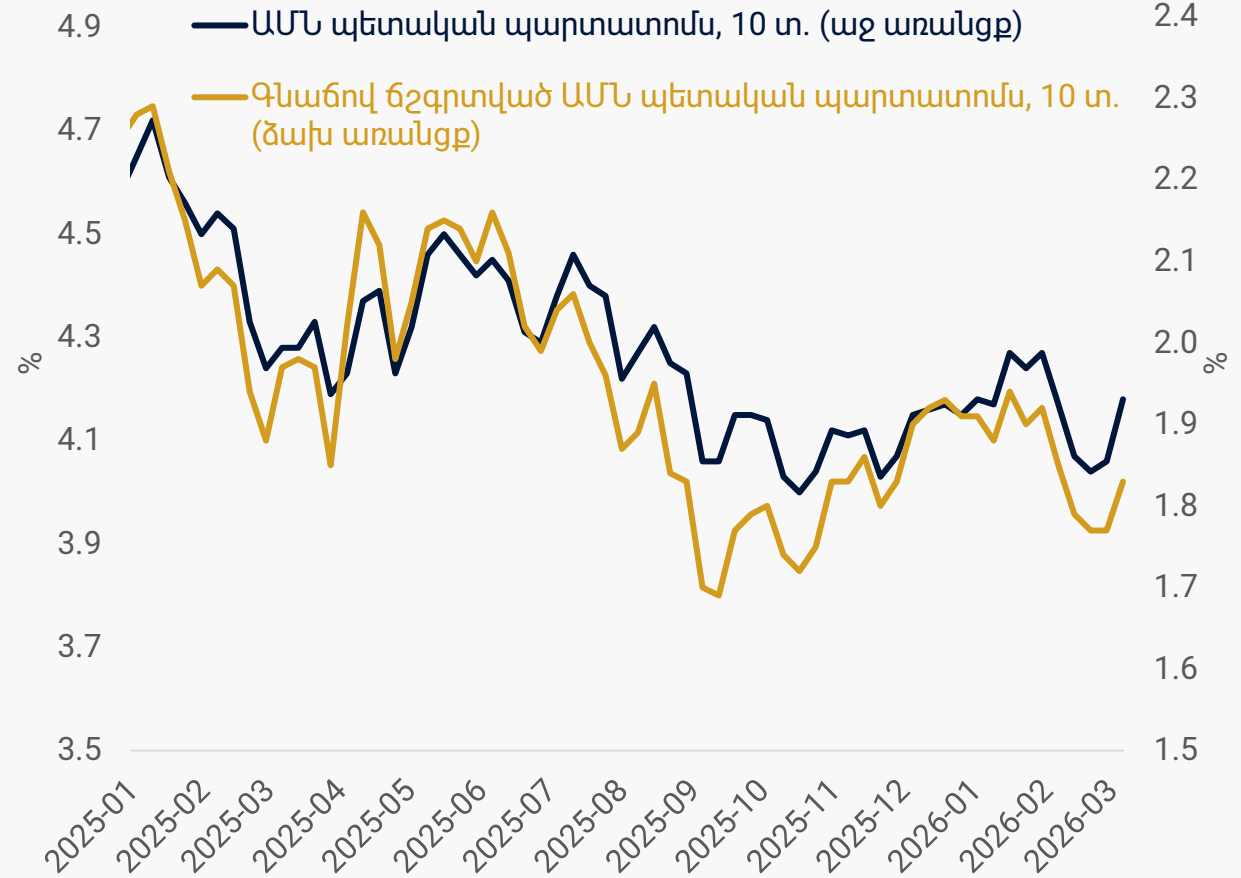
Միջնաժամկետում, կիրառվող մաքսատուրքերի հետագա հավաքագրման հնարավորությունների սահմանափակման հետ կապված, ԱՄՆ-ի պետական պարտքի ակնկալվող մեծացման պայմաններում, երկարաժամկետ տոկոսադրույքների շուրջ անորոշությունն ավելացել է:

Պարտք/ՀՆԱ ապագա հետագծի սցենարներ



Աղբյուրը՝ CBO, CRFB

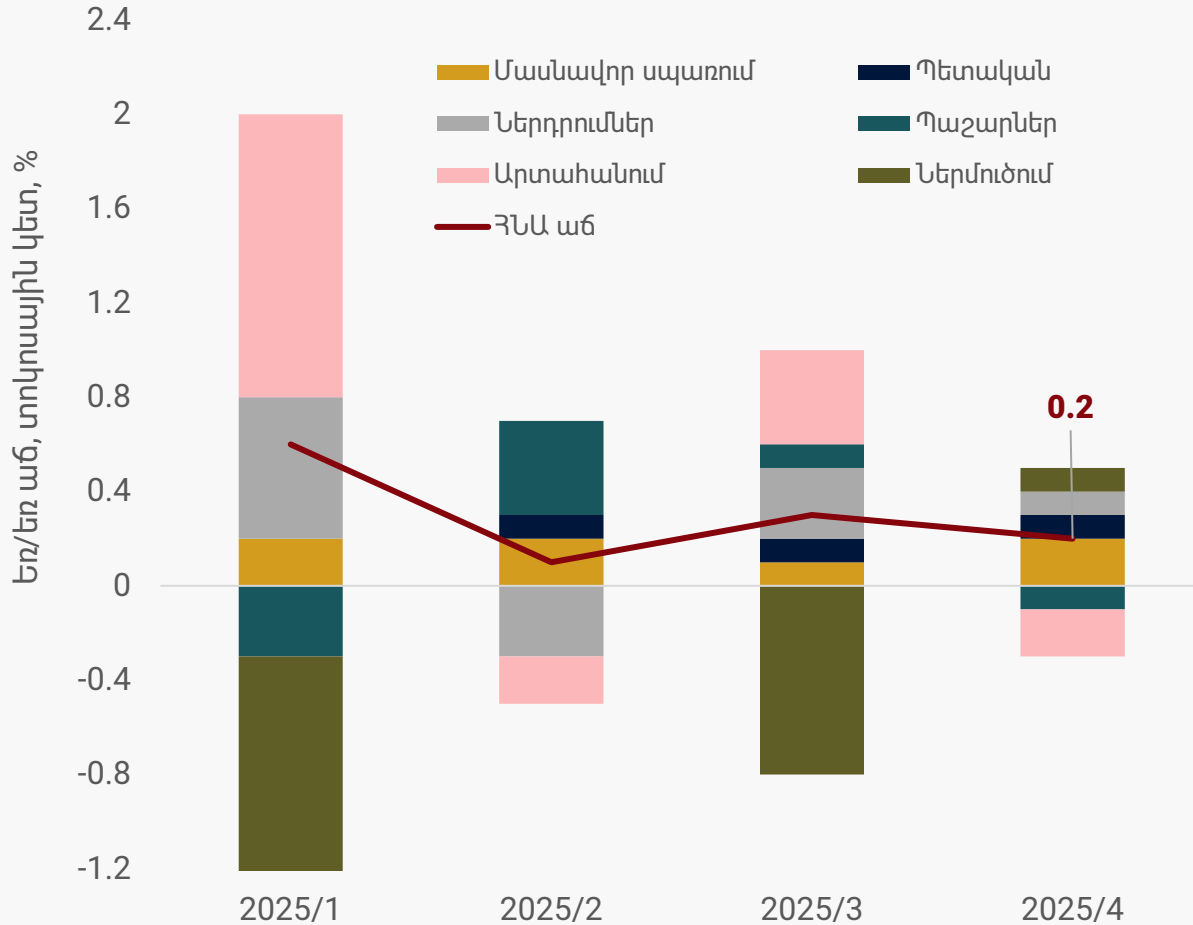
ԱՄՆ պետական 10տ. պարտատոմսերի եկամտաբերությունը, %



Աղբյուրը՝ FRED

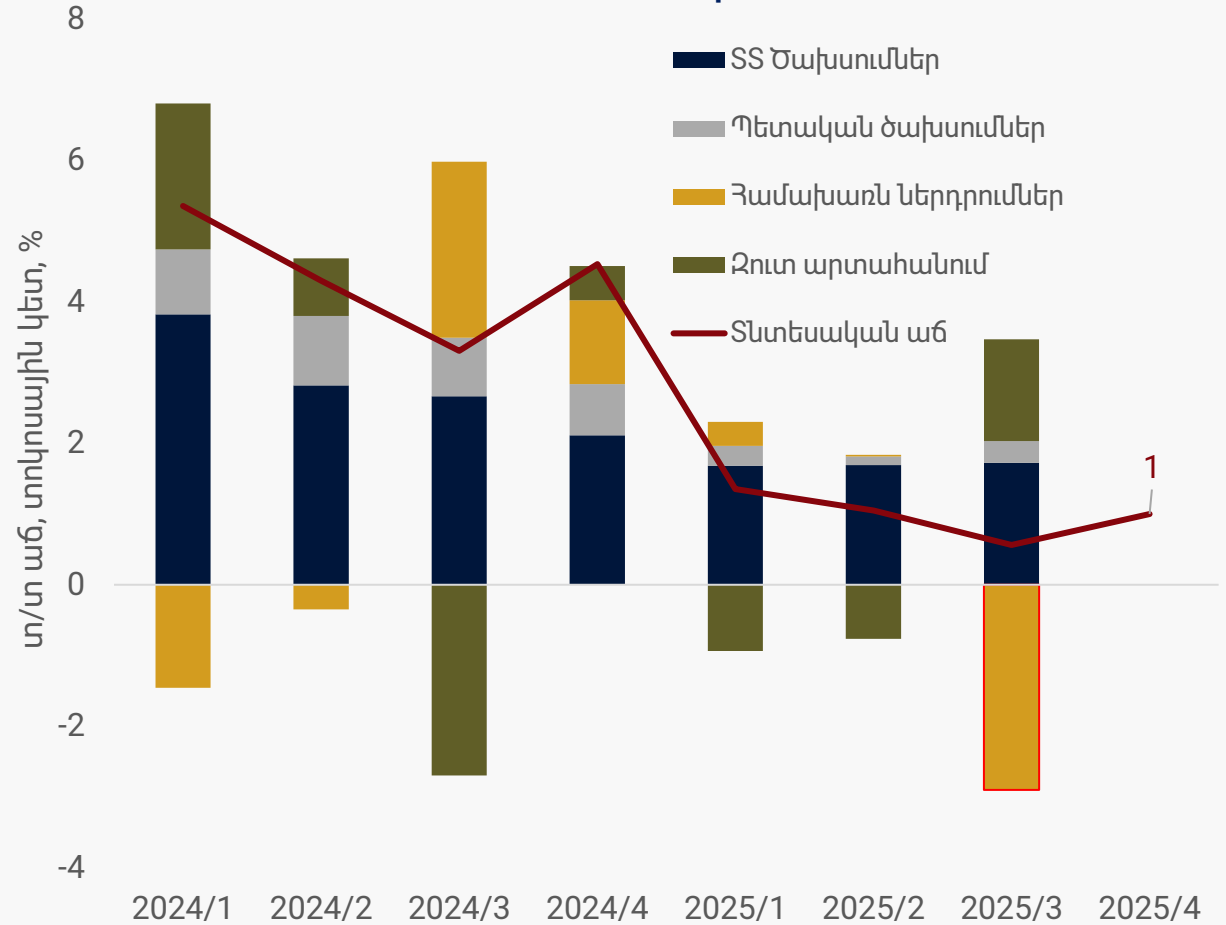
Հայաստանի հիմնական գործընկեր մյուս երկրներում միջնաժամկետ աճի ու պահանջարկի թուլացման ռիսկերն աստիճանաբար առարկայանում են:

ԵԳ տնտեսական աճ



Աղբյուրը՝ Եվրոստատ

ՌԴ տնտեսական աճ

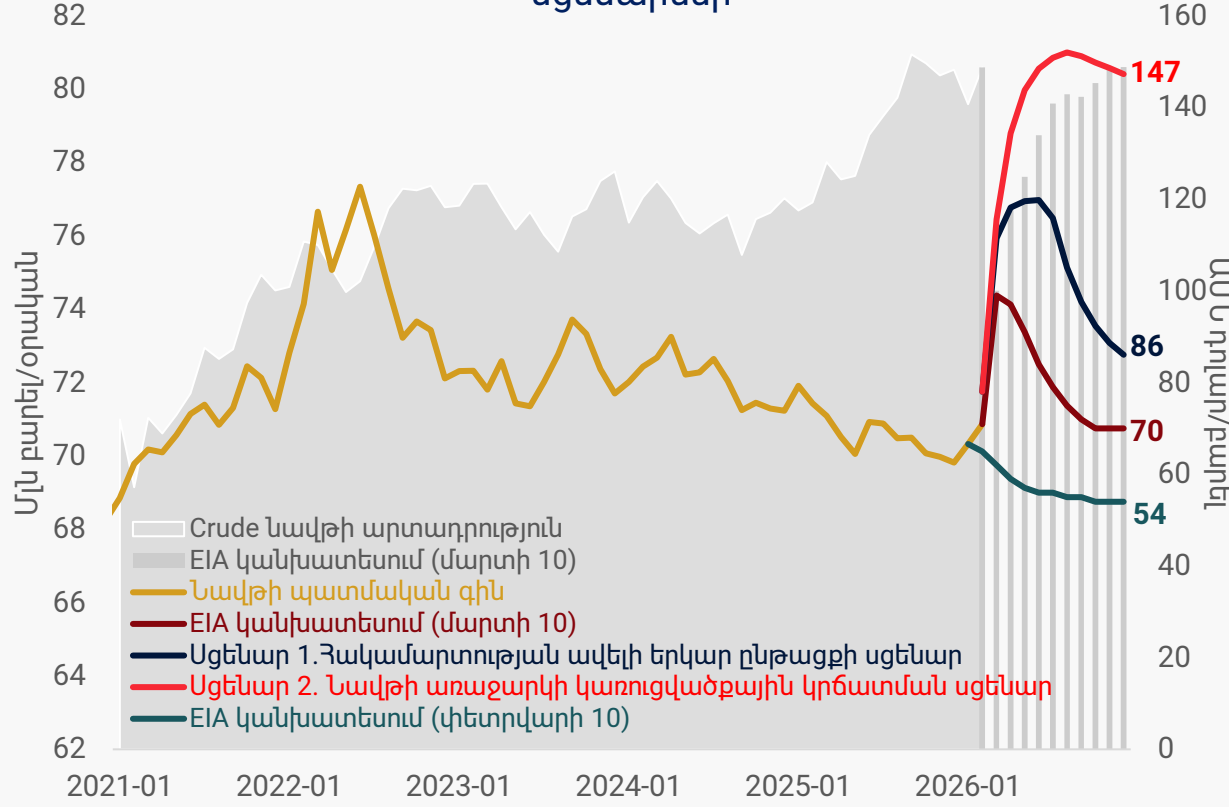


Աղբյուրը՝ Ռուսաստանի վիճակագրության կոմիտե

Զուգահեռաբար, աշխարհաքաղաքական անորոշությունները, միջազգային առևտրային հարաբերություններում լարվածությունը, ինչպես նաև համաշխարհային արժեզրթանների հնարավոր խաթարումների վերաբերյալ մտավախությունները համաշխարհային տնտեսությունում գների բարձր տատանողականության հիմնական աղբյուրն են:

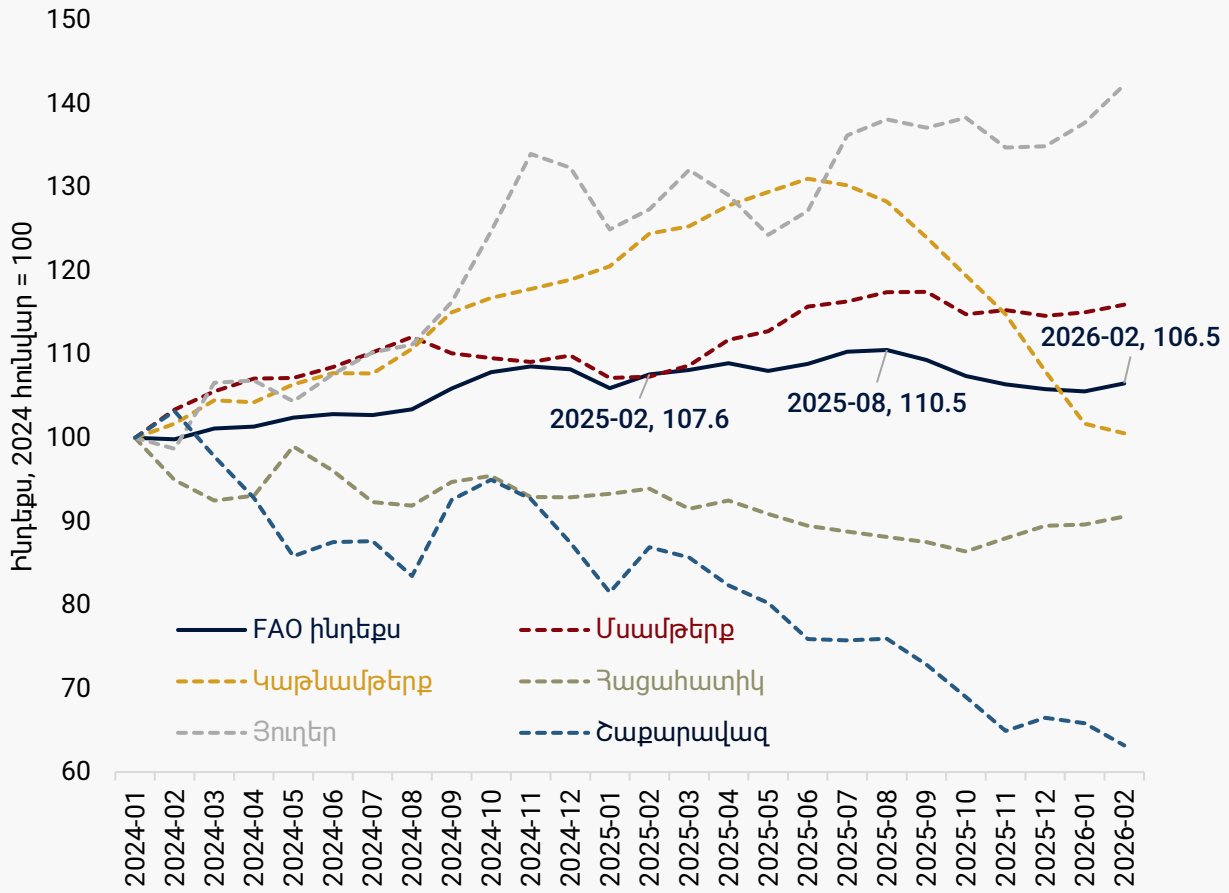
Նավթի համաշխարհային գները, Մերձավոր Արևելքում իրավիճակի սրման պայմաններում, կտրուկ աճ են արձանագրում, իսկ դրանց հեռանկարի շուրջ անորոշությունը էապես աճել է:

Նավթի համաշխարհային շուկայում հնարավոր զարգացումների սցենարներ



Աղբյուրը՝ EIA, ՀՀ ԿԲ գնահատականներ

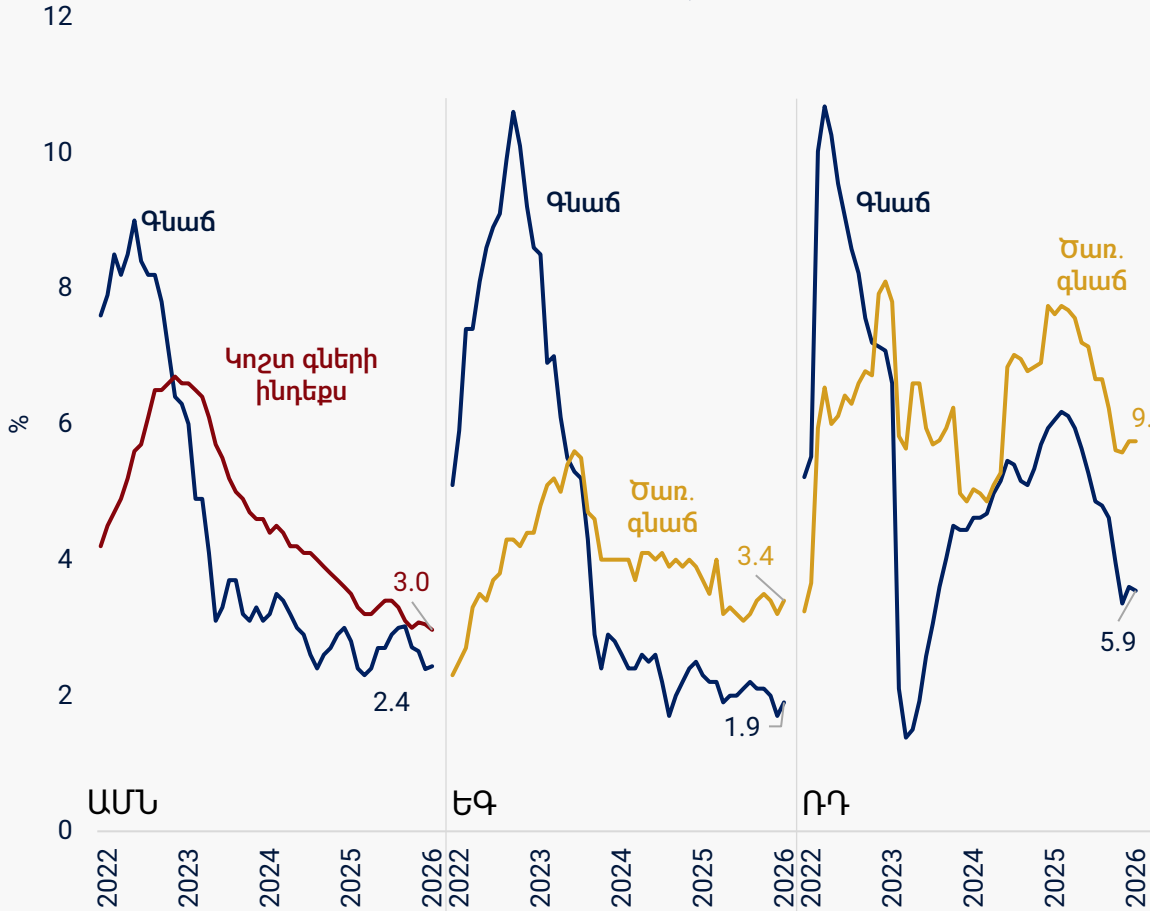
Համաշխարհային պարենի գների ինդեքս



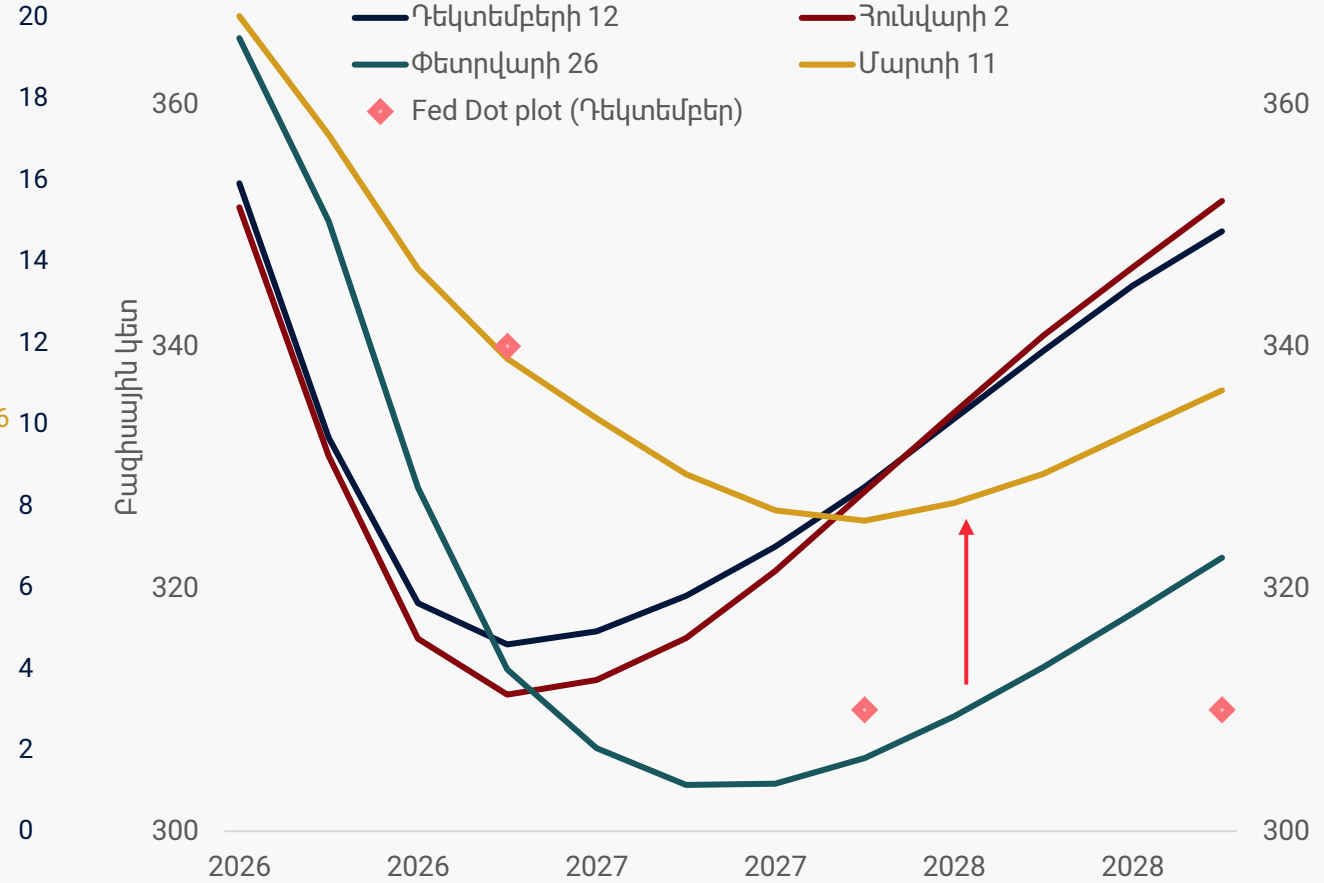
Աղբյուրը՝ FAO

Այս համատեքստում, հաշվի առնելով մի կողմից՝ համաշխարհային տնտեսության թուլացման, մյուս կողմից՝ գնաճային միջավայրի ավելացման ռիսկերը, հավանական է, որ առաջատար երկրների կենտրոնական բանկերն առաջիկայում հիմնականում կպահպանեն կամ կհետաձգեն դրամավարկային պայմանների թուլացումը:

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



Շուկայի սպասումները՝ ԴՊՀ տոկոսադրույքի ուղեգծի վերաբերյալ

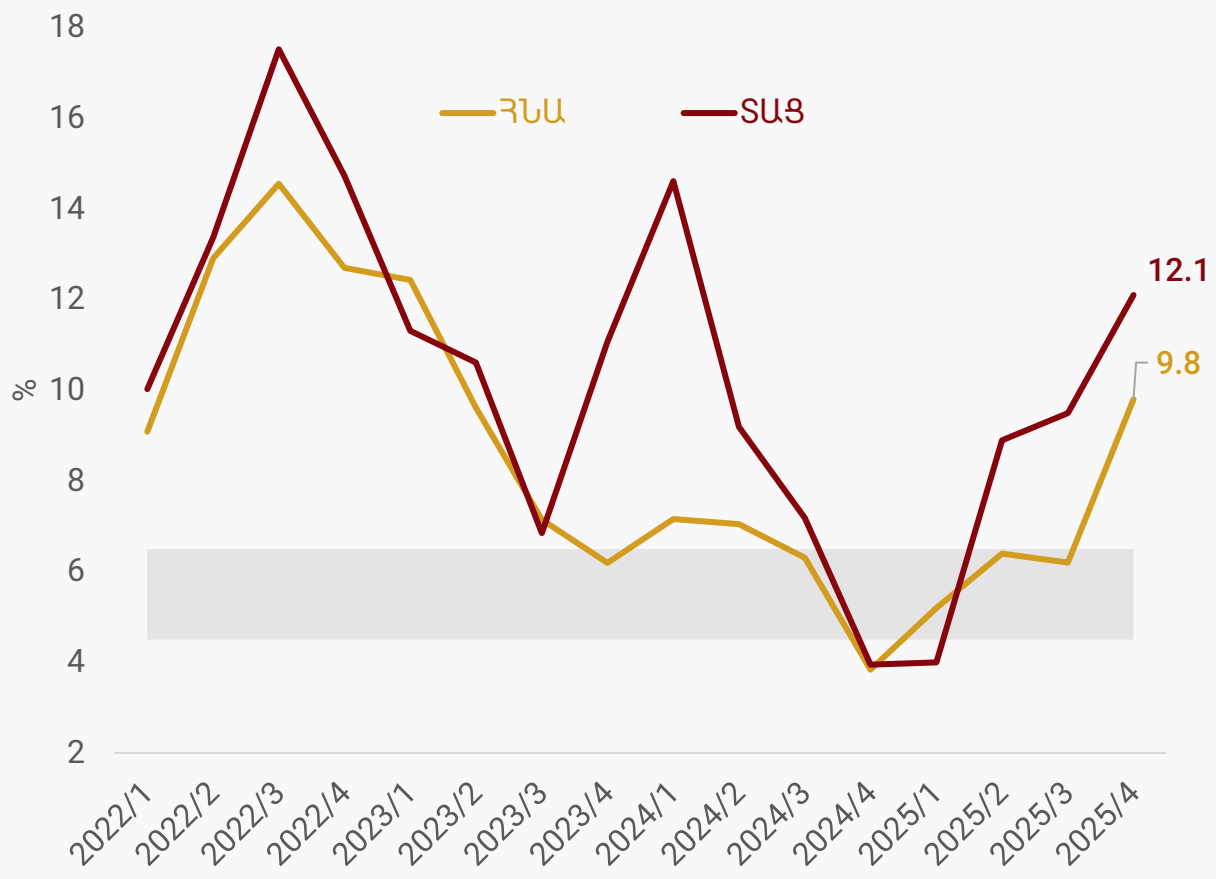


Աղբյուրը՝ Ատլանտայի դաշնային պահուստային բանկ, Եվրոստատ, Ռոսստատ

Աղբյուրը՝ Ատլանտայի դաշնային պահուստային բանկ

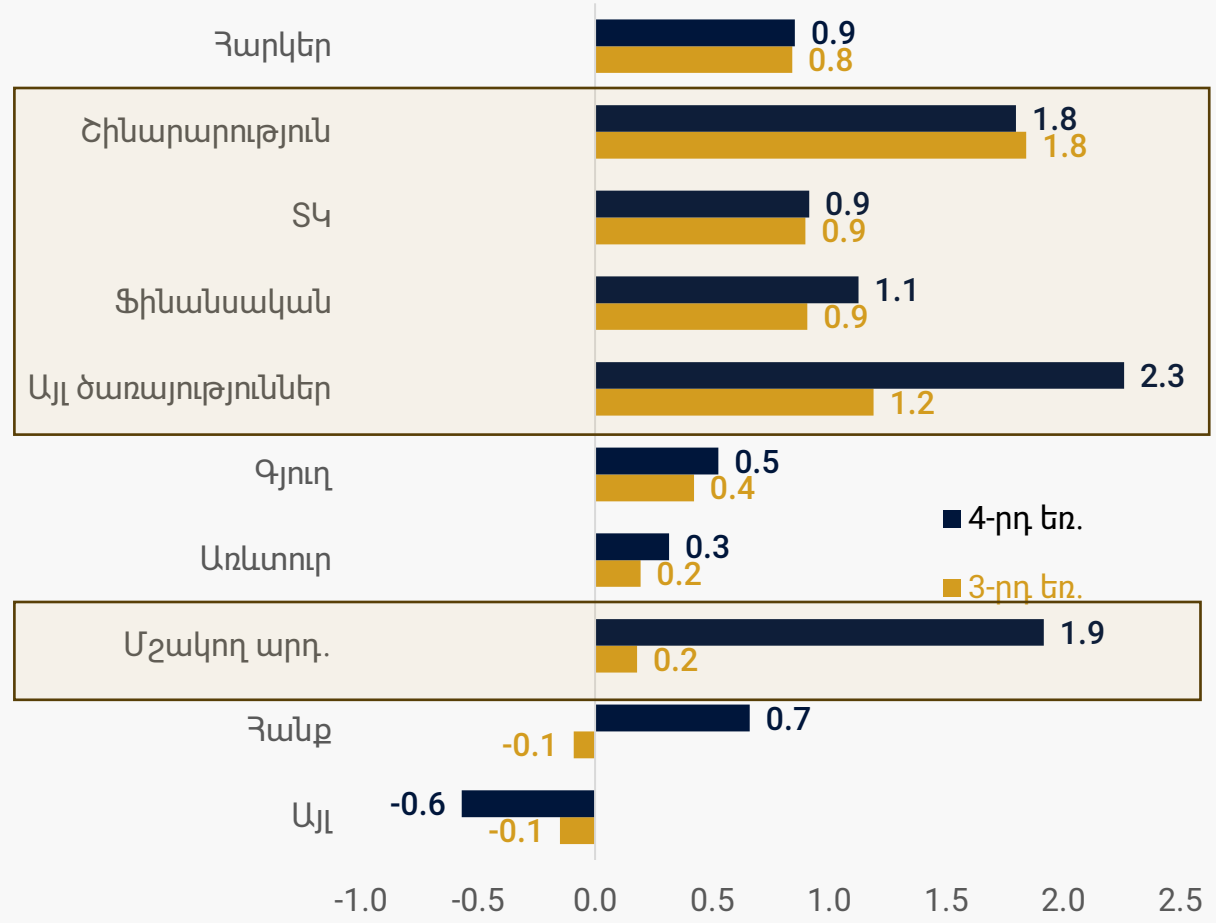
2025 թվականի չորրորդ եռամսյակում տնտեսական աճը Հայաստանում զգալիորեն արագացել է: Բարձր տնտեսական աճին շարունակել են մեծապես նպաստել շինարարության և ծառայությունների, ինչպես նաև մշակող արդյունաբերության ճյուղերը:

ՀՀ տնտեսական աճ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

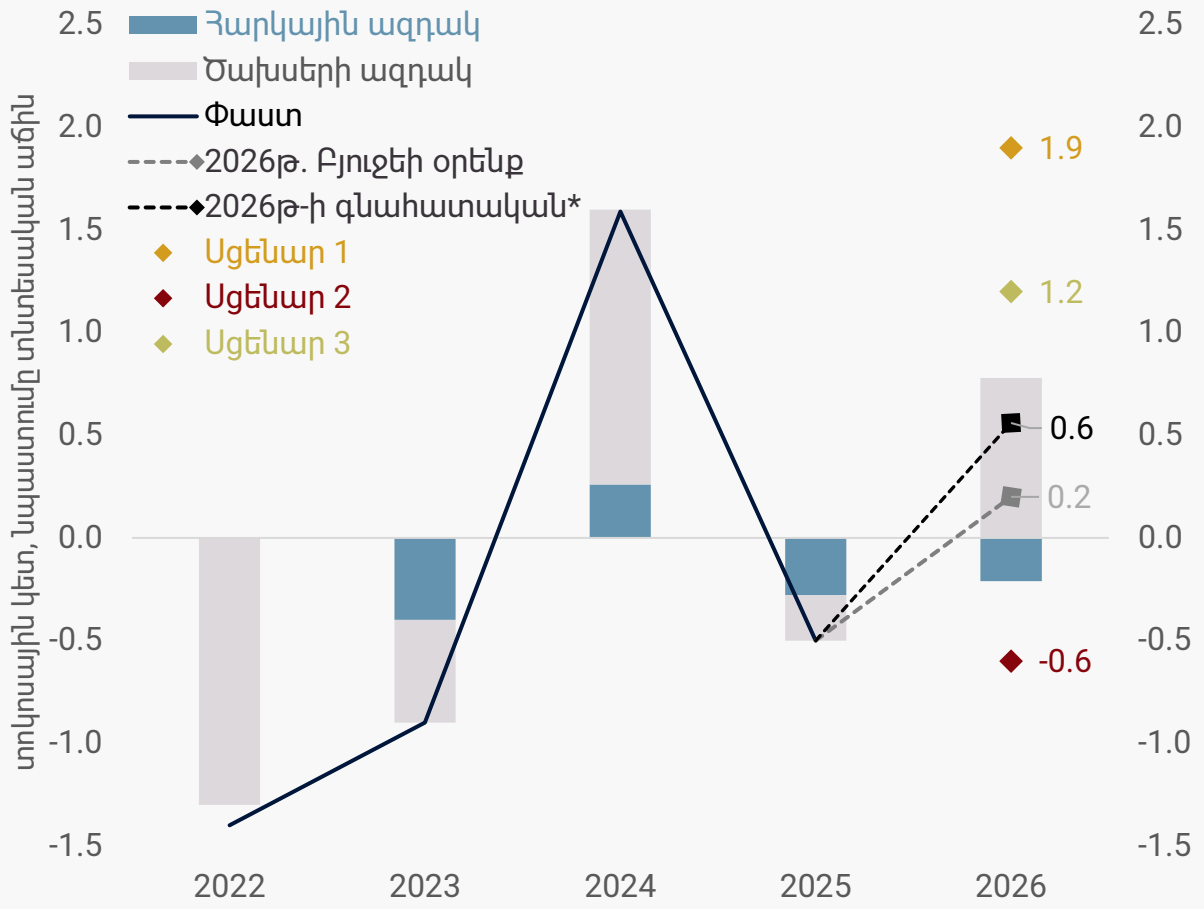
Հիմնական ճյուղերի նպաստումը ՀՆԱ աճին, տ.կ.



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ

Պահանջարկի ընթացիկ պայմանների, ինչպես նաև դրա հետագա միտումների վերաբերյալ անորոշությունն էապես ավելացել է՝ պայմանավորված հատկապես տնտեսական աճի կառուցվածքի խնդիրների, ինչպես նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության ընդլայնման ռիսկերի ավելացմամբ:

Համախառն պահանջարկի վրա հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցության սցենարներ

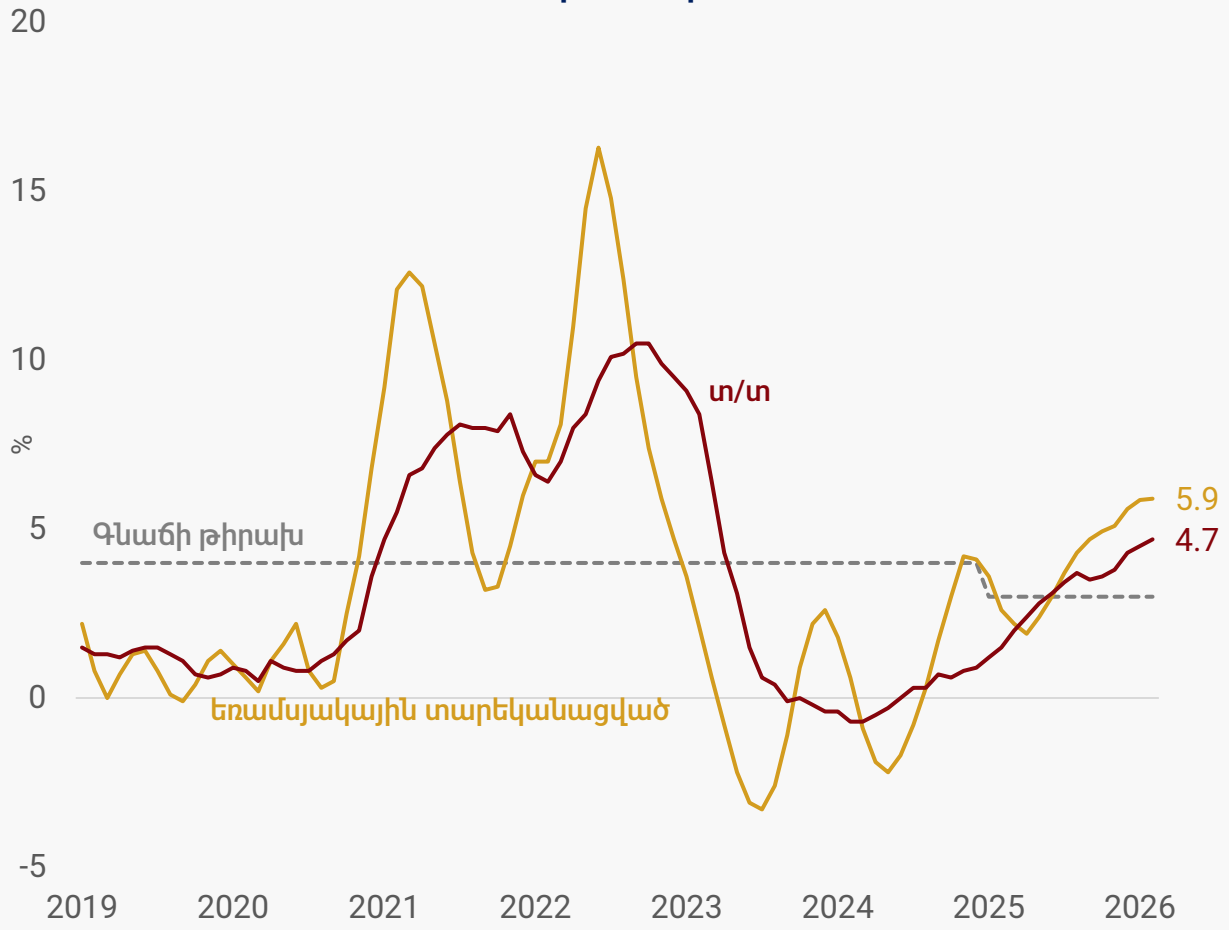


- **Սցենար 1.** Հարկային վարչարարության սահմանափակ հնարավորություններ տնտեսական աճի հնարավոր ճշգրտման համատեքստում:
- **Սցենար 2.** Հարկային եկամուտների ծրագրի ամբողջական կատարում, սակայն լայնածավալ կապիտալ ծախսեր կատարելու կարողությունների սահմանափակության պայմաններում կապիտալ ծախսերի թերակատարում՝ 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

Այս իրավիճակում, ընդհանուր պահանջարկի ազդեցությունը գևաճի վրա գնահատվում է ընդլայնող, ինչպես նաև առկա են առաջարկի գործոններով պայմանավորված գևաճի ռիսկեր:

Բնականոն գևաճ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

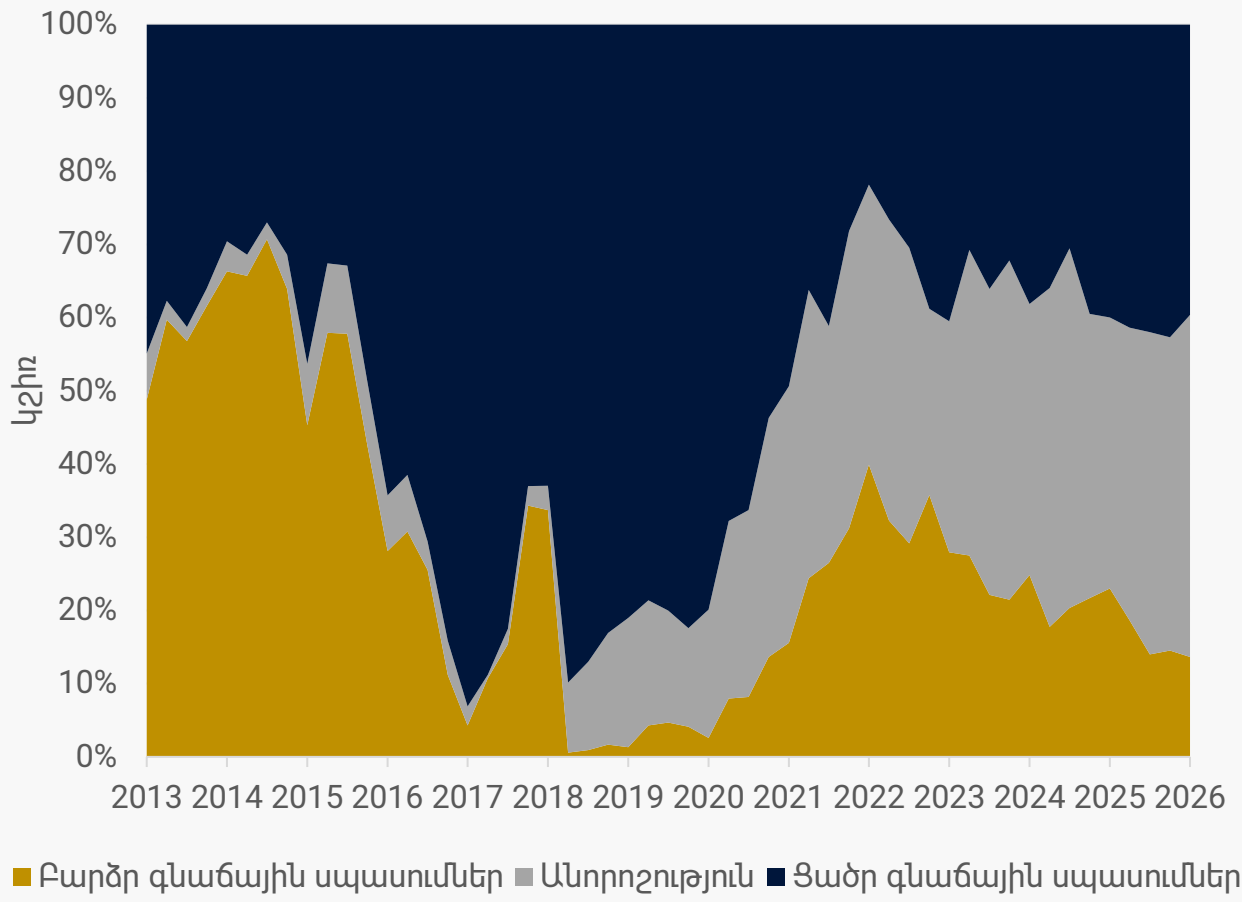
Մերձավոր Արևելքում հակամարտության սրման հնարավոր գևաճային ազդեցությունները ՀՀ տնտեսությունում

| Ազդեցության ուղի | Ազդեցությունը 12-ամսյա գևաճի վրա, տ.կ. |
|---|--|
| 2026 թ-ին նավթի գների՝ միջինում 40% աճ | 0.6-0.8 |
| Ներմուծման այլընտրանքային ճանապարհի օգտագործում | 0.5-0.8 |
| Իրանից ներմուծվող պարենային ապրանքների փոխարինում | 0.1 |
| Ընդհանուր ազդեցություն | 1.2 – 1.7 |

Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ հաշվարկներ

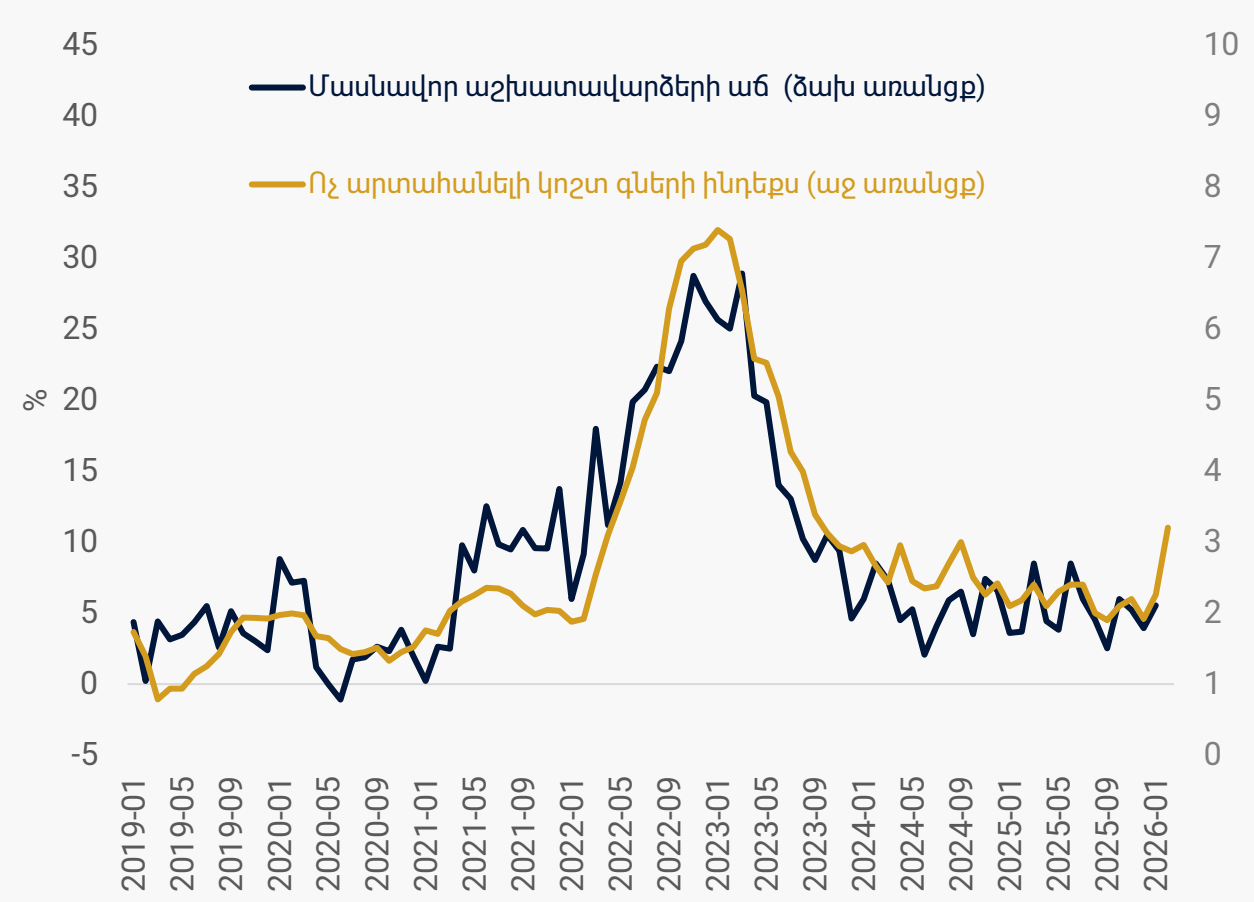
Ջուգահեռաբար մասնավոր աշխատավարձերի անը, կոշտ գներով բնութագրվող ծառայությունների գնաճը և գնաճային սպասումները շարունակում են դրսևորել հիմնականում կայունացման միտումներ

Գնաճային սպասումներն ըստ ՀՀ ԿԲ հարցումների



Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ

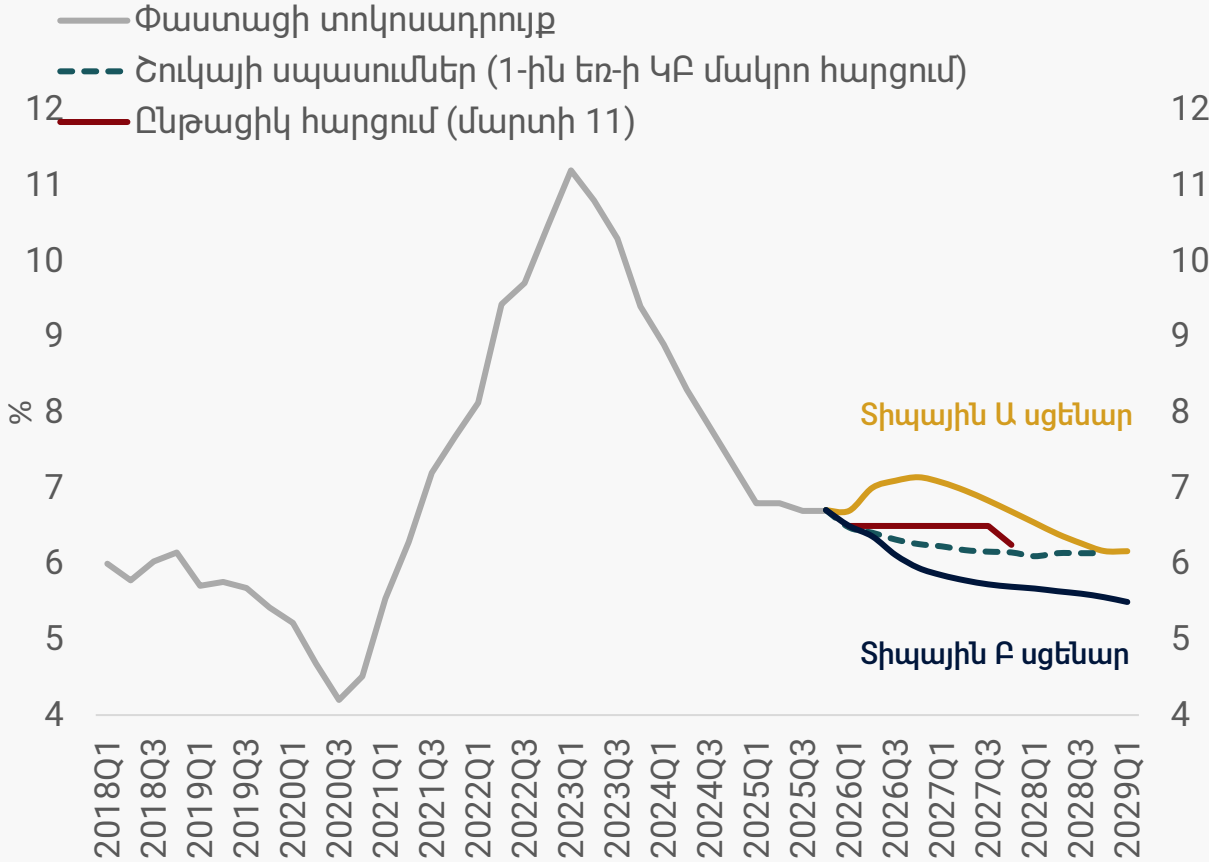
Ոչ արտահանելի կոշտ գներ և մասնավոր աշխատավարձեր, տ/տ



Աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ

Մակրոտնտեսական ընթացիկ զարգացումների պայմաններում ՀՀ ֆինանսական շուկայի մասնակիցները միջինում ակնկալում են, որ ԿԲ-ն փոքր-ինչ երկար կպահպանի տոկոսադրույքի ընթացիկ մակարդակը՝ միջնաժամկետ հորիզոնում նվազեցնելով 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 մարտի 17-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