

Մակրոտնտեսական կայունության արդի զարգացումները ՀՀ-ում

Վարդանյան Բ. Ջ.

տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ

Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարան (Հայաստան, Երևան)

knariktereza@gmail.com

Ավագյան Գ. Ա.

տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ

Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարան (Հայաստան, Երևան)

avagyangayaneasue@yahoo.com

Պետրոսյան Գ. Ա.

տնտեսագիտության թեկնածու

Հայ-Ռուսական համալսարան (Հայաստան, Երևան)

garik.petrosyan@rau.am

Վճռորոշ բառեր՝ մակրոտնտեսական կայունություն, կայունության համաթիվ, գնաճ, պետական պարտք, իրական տոկոսադրույք, փոխարժեք, ընթացիկ հաշիվ

Текущие развития макроэкономической устойчивости в РА

Варданян К. Д.

Армянский государственный экономический университет (Армения, Ереван)

knariktereza@gmail.com

Авагян Г. А.

Армянский государственный экономический университет (Армения, Ереван)

avagyangayaneasue@yahoo.com

Петросян Г. А.

Российско-Армянский университет (Армения, Ереван)

garik.petrosyan@rau.am

Резюме: Макроэкономическая стабильность является одной из ключевых условий долгосрочного экономического роста. В связи с этим, для оценки экономической ситуации, а также для разработки и реализации соответствующей макроэкономической политики необходимо сначала проанализировать и оценить макроэкономическую стабильность. В статье анализируются основные показатели, характеризующие макроэкономическую стабильность, и их тенденции за последние годы. Используя индекс макроэкономической стабильности, была оценена макроэкономическая стабильность Республики Армения, а также определены ключевые факторы, влияющие на стабильность в РА. Согласно результатам, макроэкономическая стабильность в Армении улучшилась за последние два года, в основном благодаря восстановлению инфляции, снижению волатильности процентных ставок, а также снижению дефициту бюджета и государственного долга. В то же время рост дефицита счета текущих операций оказал негативное влияние на макроэкономическую стабильность.

Ключевые слова: макроэкономическая стабильность, индекс стабильности, инфляция, государственный долг, реальная процентная ставка, обменный курс, текущий счет

Current Developments of Macroeconomic Sustainability in the Republic of Armenia

Vardanyan K. J.

Armenian State University of Economics

knariktereza@gmail.com

Avagyan G. A.

Armenian State University of Economics

avagyangayaneasue@yahoo.com

Petrosyan G. A.

Russian-Armenian University

garik.petrosyan@rau.am

Abstract: Macroeconomic stability is one of the key preconditions for long-term economic growth. Therefore, in order to assess the economic situation and develop and implement appropriate macroeconomic policy, macroeconomic stability must first be analyzed and evaluated. The article outlines the key indicators characterizing macroeconomic stability and analyzes their trends in recent years. Macroeconomic stability of the Republic of Armenia was assessed using the macroeconomic stability index, as well as key factors affecting stability were identified. According to the results, macroeconomic stability in Armenia has improved over the last two years, mainly due to the recovery of inflation, lower interest rate volatility, as well as budget deficit and government debt. At the same time, the current account deficit growth has had a negative impact on macroeconomic stability.

Key words: macroeconomic stability, stability index, inflation, public debt, real interest rate, exchange rate, current account.

Մակրոտնտեսական կայունության և կայուն, անընդհատ տնտեսական աճի ապահովումը ցանկացած պետության տնտեսական քաղաքականության կարևոր նպատակներից է, քանի որ դրանց փոխկապակցված ու փոխպայմանավորված առկայությունն է, որ թույլ է տալիս իրացնել բնակչության կենսամակարդակի բարձրացման պոտենցիալ հնարավորությունները: Մակրոտնտեսական կայունությունը երկրի տնտեսական առավելություններից է, տնտեսության ֆինանսական ու իրական հատվածների փոխկապակցված, զուգակցված զարգացման, ֆինանսական կայունության, տնտեսական անվտանգության ապահովման, սոցիալական ոլորտի զարգացման պայմանը: Ներդրողների համար՝ մակրոտնտեսական կայունությունը արդյունավետ բիզնեսի երաշխիքներից է, իսկ բնակչության համար՝ բարեկեցության աճի պայման:

Շուկայական տնտեսությունն իր բնույթով փոփոխուն է՝ դինամիկ, հետևաբար՝ անկայուն: Այդ անկայունությունը կարող է սպառնալի չափերի հասնել ներքին և արտաքին շուկերի ազդեցությամբ: Մակրոտնտեսական կայունությունն արտաքին և ներքին անբարենպաստ շուկերի ազդեցության պայմաններում ազգային տնտեսության զարգացման պարամետրերի կայունությունը և զարգացման համասնությունների հաշվեկշռվածությունը պահպանելն է: Մակրոտնտեսական կայունության անհրաժեշտությունը շեշտելու նպատակով գերմանացի հայտնի պետական գործիչ Կարլ Շիլլերը մի առիթով նշել է, որ կայունությունն ամեն ինչ չէ, բայց առանց կայունության՝ ամեն ինչ դառնում է ոչինչ¹:

Մակրոտնտեսական անկայունությունը, բնութագրվելով գործազրկությամբ, ինֆլյա-

ցիայով, տնտեսական ակտիվության անկմամբ, մակրոտնտեսական միջավայրն ավելի քիչ կանխատեսելի է դարձնում, ինչը դժվարացնում է ռեսուրսների տեղաբաշխման, ներդրումների և աճի վերաբերյալ որոշումների կայացումը²:

Մակրոտնտեսական կայունության ապահովման գիտատեսական հարցերի ուսումնասիրությամբ զբաղվել են Ֆ. Քենեն, Ա. Սմիթը, Դ. Ռիկարդոն, Դ. Հյունը, Ջ. Կլարկը, Ա. Մարշալը, Ի. Ֆիշերը, Վ. Պարետոն, Լ. Վալրասը, Ա. Պիգուն, այլք:

Մակրոտնտեսական կայունության տեսության «հեղափոխական» զարգացումը կապվում է Ջ. Մ. Քեյնսի անվան հետ: Հետագայում մակրոտնտեսական կայունության էության և ապահովման տեսագործնական հիմնադրությունները իրենց հետագա զարգացումը ստացան Դ. Հիքսի, Ջ. Ռոբինսոնի, Գ. Մենքյուի, Օ. Բլանշարի, Դ. Ռոմերի, Լ. Ի. Աբալկինի, Ա.Գ. Գոյազնովայի, Դ. Վ. Ջենկինի, Մ. Օ. Լիխաչևի, Ռ. Ա. Յուսուֆովի, հայ տնտեսագետներ՝ Յու. Սուվարյանի, Գ. Վարդանյանի, Ա. Մարկոսյանի, Էդ. Սանդոյանի, Ն. Նիսիջյանի և այլոց աշխատություններում: Արժույթի միջազգային հիմնադրամը (ԱՄՀ), անչափ կարևորելով մակրոտնտեսական կայունության դերը, տնտեսական քաղաքականություն մշակողներին հորդորում է տնտեսական բարեփոխումների միջոցով բարձրացնել աճի տեմպերը և ապահովել ավելի ամուր մակրոտնտեսական կայունություն, որը հնարավորություն կտա տնտեսական անկման

¹ <https://www.cato.org/publications/commentary/great-destabilizer>

² Fidanoski F., Lazarov D., Simeonovski K., Sergi B., “Where macroeconomic and financial instability meets economic growth in Macedonia?”, 2017, http://eprints.ugd.edu.mk/18014/1/Bank%20of%20England_conference%20paper.pdf

Ժամանակ մանրեղ տնտեսական քաղաքականության ընտրության հարցում³:

Համաշխարհային տնտեսական ֆորումի (WEF) «Համաշխարհային մրցունակություն» զեկույցում մակրոտնտեսական կայունությունը ներկայացվում է որպես ազգային տնտեսության մի իրավիճակ, երբ արտաքին շուկերի հանդեպ խոցելիությունը հասցված է նվազագույնի, որն իր հերթին մեծացնում է կայուն և երկարաժամկետ տնտեսական աճի հեռանկարները⁴:

Մասնագիտական գրականության մեջ և գիտական հանրային կողմից մակրոտնտեսական կայունության էության մեկնաբանումների քննական վերլուծությունը թույլ է տալիս առանձնացնել հետևյալ մոտեցումները.

1. «մակրոտնտեսական կայունությունը» տնտեսության այնպիսի վիճակն է, որն ապահովում է կայուն տնտեսական աճի հնարավորությունը՝ արտաքին և ներքին, անգամ նշանակալի, շուկերի պայմաններում, երբ պահպանվում են տնտեսության հիմնական հատկանիշները (բնութագրերը) և պարամետրերը ցանկացած իրավիճակում,

2. «մակրոտնտեսական կայունությունը» դինամիկ գործընթաց է, ուղղված տնտեսական աճի և զարգացման համար բավարար պայմանների ապահովմանը,

3. «մակրոտնտեսական կայունություն-մակրոտնտեսական անկայունություն» փոխկապված հասկացությունները ազգային տնտեսության բնութագրերն են, առանցքային հատկանիշները,

4. «մակրոտնտեսական կայունությունը» երբեմն նույնացվում է «մակրոտնտեսական հավասարակշռության» հետ: Կարծում ենք, որ այս մոտեցումը նեղացնում է «մակրոտնտեսական կայունության» տնտեսագիտական բովանդակությունը: Հավասարակշռությունը հիմնականում կարելի է ձեռք բերել կարճաժամկետում, երկարաժամկետ հավասարակշռությունն ավելի շատ տեսական դրույթ է, հետևաբար մակրոտնտեսական կայունությո-

յունը կարող է լինել նաև առանց երկարաժամկետ մակրոտնտեսական հավասարակշռության:

5. մակրոտնտեսական կայունությունը ձեռք է բերվում «մակրոտնտեսական կայունացմամբ» ռազմավարական մի գործընթաց, որը բերում է մակրոտնտեսական կայունությանը՝ տնտեսական տատանումների մեղմմամբ և մակրոտնտեսական անհաշվեկշռվածության հաղթահարմամբ:

Մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրվում է հստակ սահմանված ցուցանիշների համակարգով: Մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշները ներկայացված են Մասստրիխտի և ԵԱՏՄ պայմանագրերում, ինչպես նաև Համաշխարհային մրցունակության ինդեքսի մակրոտնտեսական կայունություն հիմնասյունում՝ որպես մակրոտնտեսական միջավայրը բնութագրող ցուցանիշներ:

Եվրոպական Միության հիմնադիր փաստաթուղթ հանդիսացող «Մասստրիխտի» պայմանագրում հատկապես մեծ ուշադրություն է դարձվում անդամ երկրների սոցիալ-տնտեսական կայունությանը: Այս պայմանագրով սահմանվել են մակրոտնտեսական կայունության՝ կոնվերգենցիայի Մասստրիխտյան չափանիշները⁵, որոնք բավարարելու դեպքում միայն Եվրամիության անդամ երկրները կարող են դառնալ եվրոգոտու անդամ և ընդունել եվրոն՝ որպես ազգային արժույթ:

• Ցածր և կայուն գնաճ (սպառողական գների ինդեքս, տասներկուամսյա միջին): Այն չպետք է գերազանցի ուղենշային ցուցանիշը, որը հաշվարկվում է որպես անդամ պետություններից երեք ամենացածր գնաճ մակարդակ ունեցող երկրների ՄԳԻ-ների պարզ միջին՝ գումարած 1.5 տոկոսային կետ: Սակայն, ԵՄ անդամ այն պետությունները, որոնց ՄԳԻ ցուցանիշը զգալիորեն ավելի ցածր է, քան Եվրոգոտու⁶ երկրների միջինը, չեն կա-

³ "Stability, Growth, and Prosperity: The Global Economy and the IMF", Speech by Anne O. Krueger First Deputy Managing Director, IMF Conference De Montreal, Canada June 7, 2006, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp060706>

⁴ The World Economic Forum's Global Competitiveness Report 2001-2002

⁵ Treaty on European Union – Final Act, 1992, The Euro: explanatory notes by Directorate General II – Economic and Financial Affairs, Euro Papers, Number 17, February 1998.

⁶ Եվրոգոտու մեջ են մտնում 19 երկրներ՝ Ավստրիան, Բելգիան, Կիպրոսը, Էստոնիան, Ֆինլանդիան, Ֆրանսիան, Գերմանիան, Հունաստանը, Իռլանդիան, Իտալիան, Լատվիան, Լիտվան, Լյուքսեմբուրգը, Մալթան,

րող ներառվել 3 ամենացածր գնաճ ունեցող երկրների շարքում:

• Ցածր երկարաժամկետ տոկոսադրույք, որն անհրաժեշտ է կայուն գնաճային սպասումներ ձևավորելու համար: Մասստրիխտի չափորոշիչները սահմանափակում են երկարաժամկետ տոկոսադրույքները մինչև 9%: Նույնիսկ, եթե ներկա գնաճը ցածր մակարդակում է, երկարաժամկետ բարձր տոկոսադրույքը վկայում է ապագա բարձր գնաճային ռիսկի մասին:

• Պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության ցածր մակարդակ: Որքան ցածր է այս ցուցանիշը, այնքան ձկուն է գործում կառավարությունը և այնքան մեծ հնարավորություններ է ունենում հարկային եկամուտներն ուղղելու ազգային տնտեսության ընթացիկ և հեռանկարային խնդիրների լուծմանը՝ մեծ արտաքին պարտքը սպասարկելու փոխարեն: Բացի այդ, պարտքի ցածր մակարդակը թույլ է տալիս ավելի ձկուն հակաճգնաժամային ֆիսկալ և ակկոմոդացիոն քաղաքականություն իրականացնել, մեղմել ճգնաժամների ազդեցությունը և դիմակայել սպասվող ճգնաժամերին: Ըստ Մասստրիխտի չափանիշների պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը չպետք է գերազանցի 60% շեմը:

• Պետական բյուջեի փոքր պակասուրդ, որը կանխում է պետական պարտքի արագ աճը: Ըստ Մասստրիխտի չափանիշների այն պետք է լինի ոչ ավելի քան ՀՆԱ-ի 3%-ը:

• Փոխարժեքի կայունություն, ինչը թույլ է տալիս ներմուծողներին և արտահանողներին մշակել երկարաժամկետ ռազմավարություն և կրճատում է ներդրողների՝ փոխարժեքի հետ կապված ռիսկերը: Մասստրիխտյան չափանիշներով փոխարժեքի տատանումները չպետք է գերազանցեն 2.5%-ը:

2014թ. մայիսի 29-ի «Եվրասիական տնտեսական միության» մասին պայմանագրի 63-րդ հոդվածով մակրոտնտեսական կայունության չափանիշներ են սահմանվում նաև ԵԱՏՄ անդամ երկրների համար: Այդ չափանիշներն են՝ պետական կառավարման հատվածի պարտքը չի գերազանցում համախառն ներքին արդյունքի 50 տոկոսը, պետական կառավարման հատվածի համախմբված բյուջեի

տարեկան պակասուրդը չի գերազանցում համախառն ներքին արդյունքի 3 տոկոսը, գնաճի մակարդակը (սպառողական գների ինդեքսը) տարեկան արտահայտությամբ (դեկտեմբերը նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ, տոկոսներով) 5 տոկոսային կետից ավելի չափով չի գերազանցում գնաճի մակարդակը ԵԱՏՄ այն անդամ պետությունում, որտեղ այդ ցուցանիշն ունի ամենափոքր արժեքը:

Ըստ Համաշխարհային մրցունակության 2017-2018թ. զեկույցի ՀՀ-ն 137 երկրների մեջ զբաղեցնում է 73-րդ տեղը՝ 4,19 միավորով (առավելագույն 7-ից)⁷: Ըստ այդ զեկույցի երրորդ հիմնասյուն հանդիսացող մակրոտնտեսական միջավայրի ինդեքսով ՀՀ-ը զբաղեցնում է 101-րդ հորիզոնականը: Իսկ մակրոտնտեսական միջավայրի ենթաինդեքսներից ՀՀ-ն համեմատաբար լավ արդյունք է գրանցել պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշով՝ զբաղեցնելով 72-րդ տեղը՝ 137 երկրներից: Համաշխարհային մրցունակության 2018 զեկույցում մակրոտնտեսական միջավայրը բնութագրող երկու ցուցանիշ է դիտարկվում՝ ինֆլյացիայի տարեկան տոկոսային փոփոխությունը և պարտքի դինամիկան⁸: Ըստ նշված զեկույցի ՀՀ-ն 140 երկրների մեջ զբաղեցնում է 70-րդ հորիզոնականը:

ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրելու համար ընտրվել են հետևյալ ցուցանիշները.

- գնաճի տեմպը (12 ամսյա գնաճը)
- փոխարժեքի տատանումները
- պետական պարտք/ՀՆԱ
- պետական բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ
- ՀՀ ԿԲ գործառնությունների տոկոսադրույքը
- գործազրկության մակարդակը
- բնակչության սպառման անհավասարությունը (Պալմայի համաթիվ)
- ընթացիկ հաշվի մնացորդ/ՀՆԱ

Մակրոտնտեսական իրավիճակի վերլուծությունը անհրաժեշտ է սկսել իրական ՀՆԱ-ի աճի վերլուծությունից: 2001-2008թթ. իրա-

⁷ The WEF, The Global Competitiveness Report 2017–2018, <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2017-2018>

⁸ The WEF, The Global Competitiveness Report 2018, <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018/competitiveness-rankings/>

կան ՀՆԱ միջին տարեկան աճը կազմել է 12.1%, սակայն արձանագրված երկնիշ աճը ներառական չի եղել և հիմնականում պայմանավորված է եղել շինարարության, ստացված տրանսֆերտների և ծառայությունների աճով, իսկ տնտեսության իրական հատվածի կարևորագույն ոլորտների՝ գյուղատնտեսության և արդյունաբերության, բաժինները ՀՆԱ-ում շարունակաբար նվազել են:

2010-2016թթ. տնտեսական աճը միջինում կազմել է մոտ 3.5%, այն ուղեկցվել է շինարարության բաժնի կրճատմամբ և ծառայությունների բաժնի մեծացմամբ:

2017թ.-ին գրանցվել է հետձգնաժամային ժամանակահատվածի ամենաբարձր տնտեսական աճը՝ կազմելով 7.5%, որը մեծամասամբ պայմանավորված էր ծառայությունների աճով (նպաստումը՝ 5.1 տոկոսային կետ): 2018թ.-ին տնտեսական աճի տեմպը դանդաղել է, սակայն վերջին տարիների համեմատ գրանցվել է բարձր՝ 5.2% տնտեսական աճ, որին նույնպես ամենամեծ նպաստումն ունեցել է ծառայությունների ոլորտը՝ 5.4 տոկոսային կետով:

2008-2018թթ. ՀՀ-ում 12-ամսյա գնաճի ամենաբարձր մակարդակը գրանցվել է 2010թ.՝ 9.4%: 2015-2016թթ. դիտվել է դեֆլյացիա, 2017թ.-ին գնաճը որոշակիորեն կայունացել է:

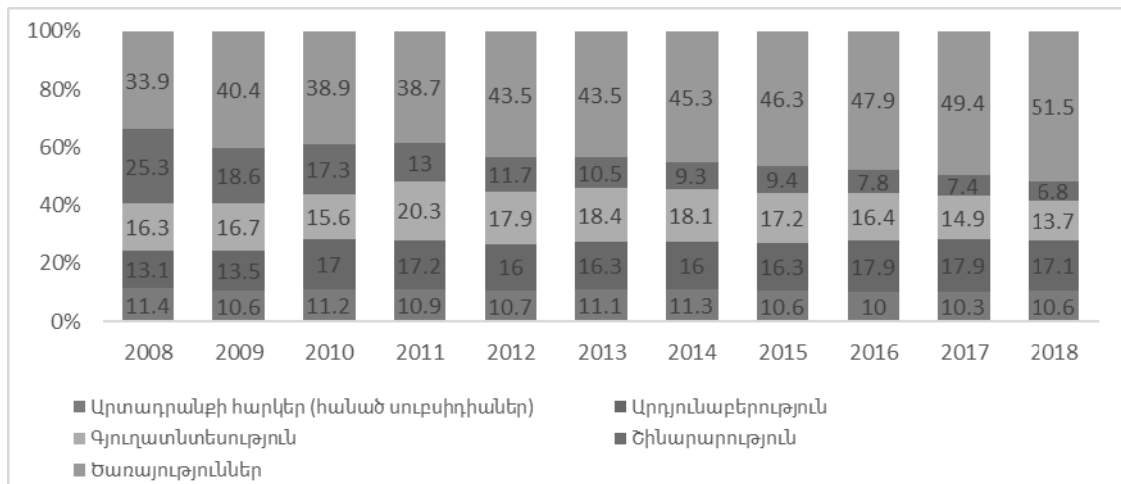
2017թ.-ին ՀՀ կառավարությունը մշակել է 2018թ.-ին ընդունել է հարկաբյուջետային նոր կանոններ, որոնց տրամաբանությունը բավականին տարբերվում է նախկին կանոններից: Դրանց հիմքում ընկած է ֆիսկալ քաղաքականության ոսկե կանոնները, ըստ որոնց պետական կապիտալ ծախսերը պետք է ավելի մեծ լինեն քան պետական բյուջեի պակասուրդը, ինչը թույլ կտա մեծացնել ՀՆԱ-ի ներուժը և իրական տնտեսական աճի շնորհիվ նվազեցնել պետական պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը: Բացի այդ, նոր կանոններով, եթե կառավարության պարտքը գերազանցում է ՀՆԱ-ի 50%-ը, ապա ընթացիկ ծախսերի աճը չի կարող լինել ավելի արագ, քան վերջին 7 տարիների ՀՆԱ-ի միջին անվանական աճը⁹: Վերջինս ապահովում է

պետական ծախսեր՝ տնտեսական պարբերաշրջանները հարթեցնելու գործառույթը, քանի որ ծախսերի աճը կապվում է մեկ տնտեսական պարբերաշրջանի՝ յոթ տարվա միջին աճին:

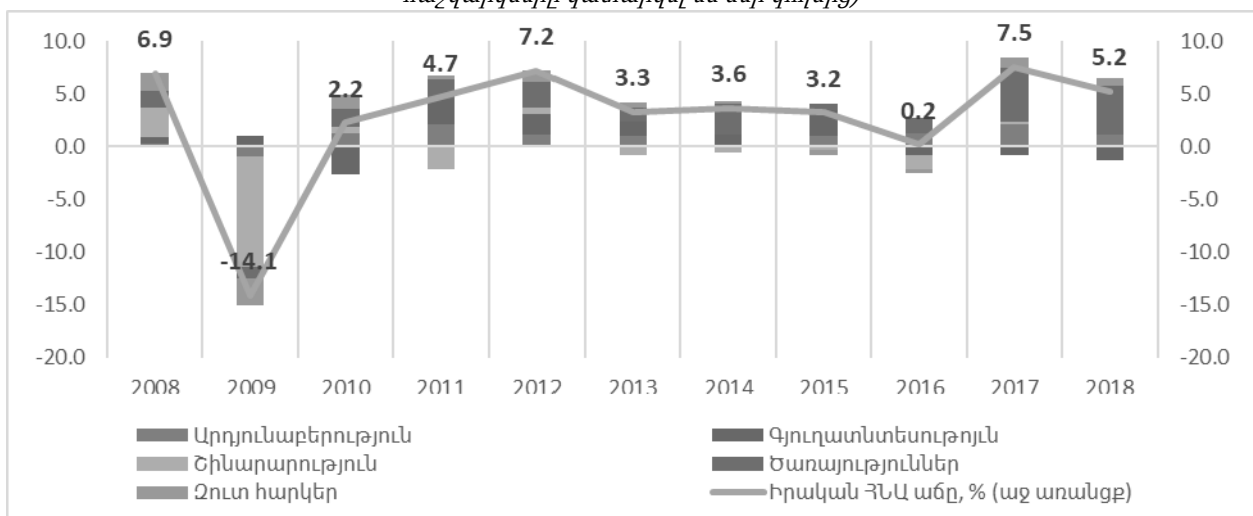
2018թ.-ին պետական բյուջեի պակասուրդը զգալի նվազել է ՀՆԱ-ի նկատմամբ՝ նախորդ տարվա 4.8 տոկոսից դառնալով 1.8 տոկոս: Սակայն, դա դեռևս կապված չէ նոր հարկաբյուջետային կանոնների ընդունմամբ, այլ պայմանավորված է պետական ծախսերի (հիմնականում կապիտալ ծախսերի) թերակատարմամբ: Արդյունքում, կառավարության պարտքը/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, վերջին տարիների աճից հետո 2018թ.-ին նվազել է 2.4 տոկոսային կետով՝ կազմելով 51.3%:

Մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներից է նաև փոխարժեքի կայունությունը: Հայաստանի տնտեսությունը լինելով փոքր և բաց, չի կարող անմասն մնալ կապիտալի շարժի հետ կապված արտարժույթային ճնշումներից: Փոխարժեքի կայունությունն ազդում է ընթացիկ հաշվի մնացորդի վրա, իսկ վերջինիս և ՀՆԱ հարաբերակցությունը տնտեսության արտաքին կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներից է: Ընթացիկ հաշվի մնացորդ/ՀՆԱ ցուցանիշը 2008-2018թթ. նվազման միտում ունի, ինչը պայմանավորված է ինչպես ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատմամբ, այնպես էլ ՀՆԱ աճով: Իսկ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի բարելավման միտումն ավելի շատ կարելի է պայմանավորել ներմուծման կշռի կրճատմամբ, այլ ոչ թե արտահանման աճով: Ընթացիկ հաշվի մնացորդ/ՀՆԱ ցուցանիշը 2008-2017թթ. նվազման միտում ունի, ինչը պայմանավորված է ինչպես ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատմամբ, այնպես էլ ՀՆԱ աճով: Իսկ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի բարելավման միտումն ավելի շատ կարելի է պայմանավորել ներմուծման կշռի կրճատմամբ, այլ ոչ թե արտահանման աճով:

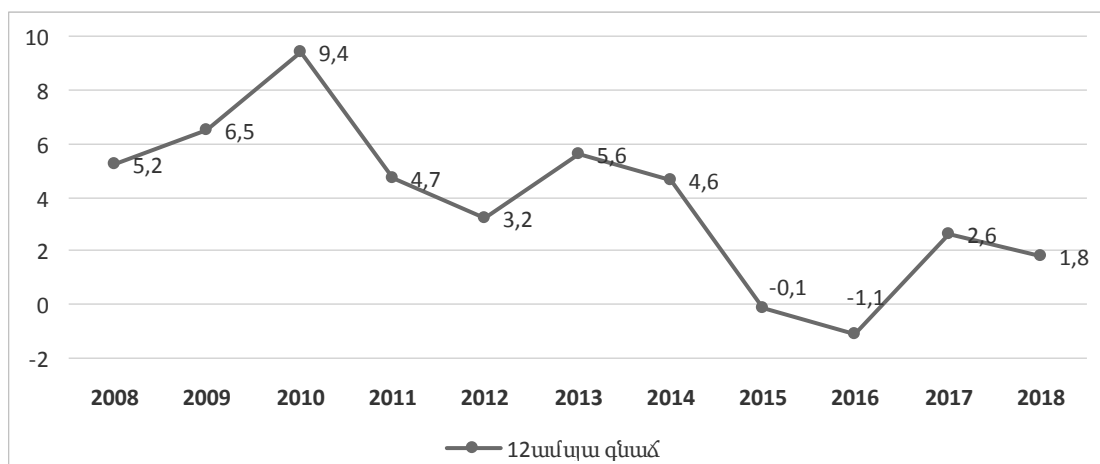
⁹ «ՀՀ բյուջետային համակարգի մասին» և «Պետական պարտքի մասին» ՀՀ օրենքներ, ՀՀ կառավարության՝ 2018թ.-ի օգոստոսի 23 N 942-Ն որոշում



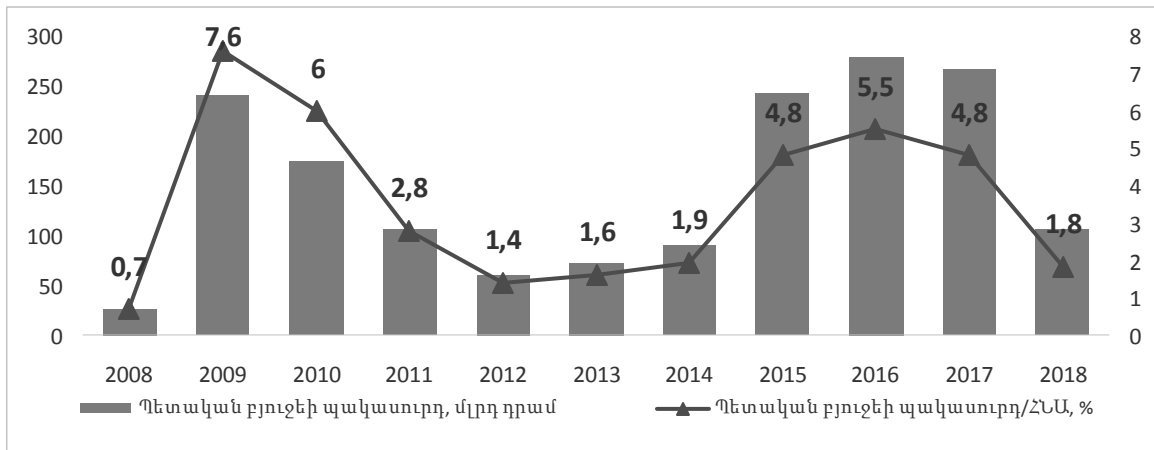
Գծապատկեր 1. ՀՆԱ արտադրության կառուցվածքը ըստ հիմնական ճյուղերի (%), 2008-2018թթ. (ՀՀ ՎԿ, Հայաստանի վիճակագրական տարեգրքեր 2013-2018 և ՀՀ ՎԿ վիճակագրական տվյալների բազա, հաշվարկները կատարվել են մեր կողմից)



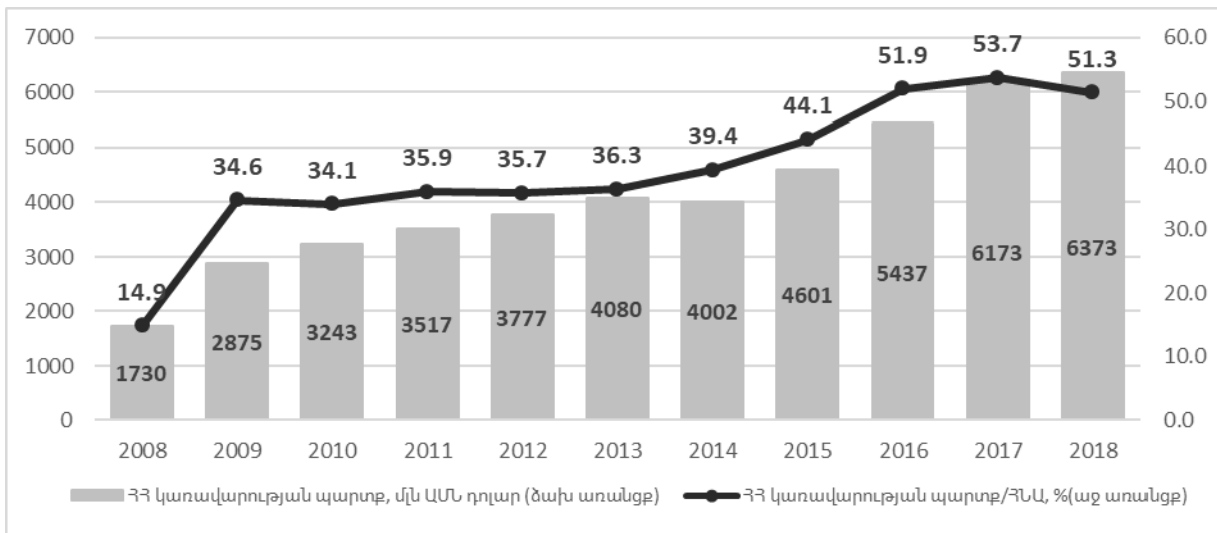
Գծապատկեր 2. ՀՀ ՀՆԱ հավելաճին ՀՆԱ արտադրության հիմնական ճյուղերի նպաստումները, (%) , 2008-2018թթ. (ՀՀ ՎԿ, Հայաստանի վիճակագրական տարեգրքեր 2013-2018 և ՀՀ ՎԿ վիճակագրական տվյալների բազա, հաշվարկները կատարվել են մեր կողմից)



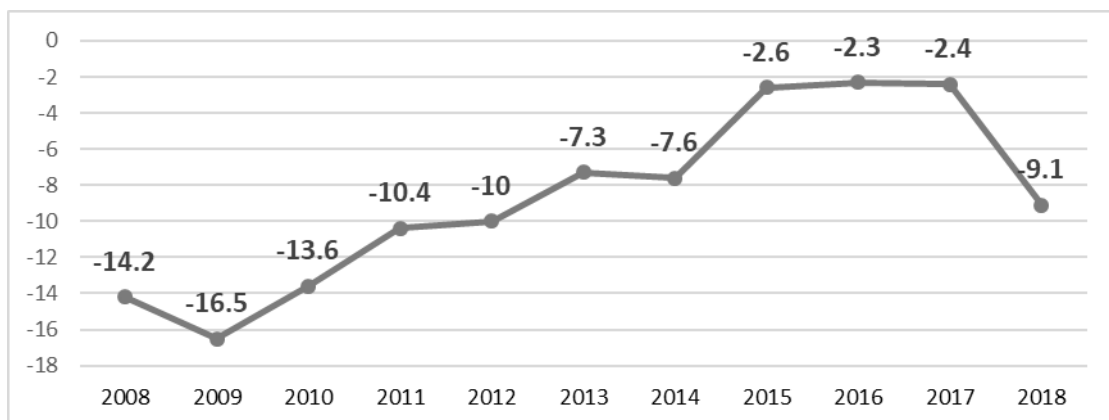
Գծապատկեր 3. Տասներկուամսյա միջին գնաճը ՀՀ-ում, (%) , 2008-2018թթ. (ՀՀ ՎԿ, Հայաստանի վիճակագրական տարեգրքեր 2013-2018 և ՀՀ ՎԿ, վիճակագրական տվյալների բազա)



Գծապատկեր 4. ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդի (մլրդ դրամ, ձախ առանցք) և բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցության (% , աջ առանցք) շարժընթացը 2008-2018թթ. (ՀՀ Ֆինանսների նախարարություն, վիճակագրություն, http://www.minfin.am/hy/page/_hy_chart_/)



Գծապատկեր 5. ՀՀ կառավարության պարտքի և պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության դինամիկան 2008-2018թթ. (ՀՀ Ֆինանսների նախարարություն, 2000-2018թթ. պետական պարտքի վերաբերյալ ամփոփ տվյալների դինամիկա, http://www.minfin.am/hy/page/petakan_partqi_veraberyal_ampoop_tvyalner/)



Գծապատկեր 6. Ընթացիկ հաշվի մնացորդ/ՀՆԱ հարաբերակցության (%) շարժընթացը 2008-2018թթ. (ՀՀ ՎԿ, Վիճակագրական տվյալների բազա, <https://www.armstat.am/am/?nid=14>)

2018թ. ընթացիկ հաշվի մնացորդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը վատթարացել է 6.7 տոկոսային կետով՝ կազմելով 9.1%: Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի խորացմանը նպաստել է արտահանման աճի տեմպի դանդաղումը նախորդ տարվա համեմատ՝ կազմելով 7.8%, ինչպես նաև ներմուծման առաջանցիկ աճը արտահանման նկատմամբ (ներմուծման աճը նախորդ տարվա նկատմամբ կազմել է 21.1%), կրճատվել են նաև տրանսֆերտները, նախորդ տարվա համեմատ արժևորվել է իրական արդյունավետ փոխարժեքը:

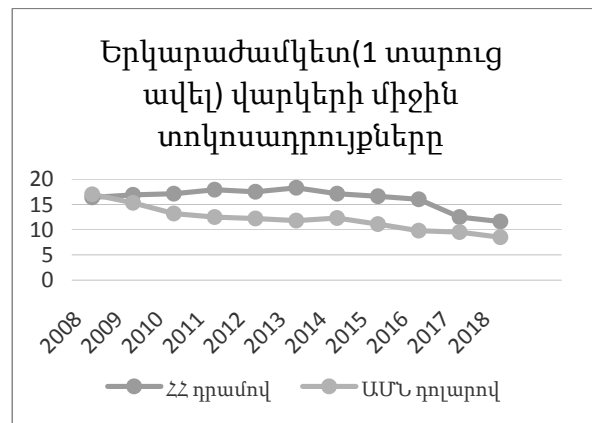
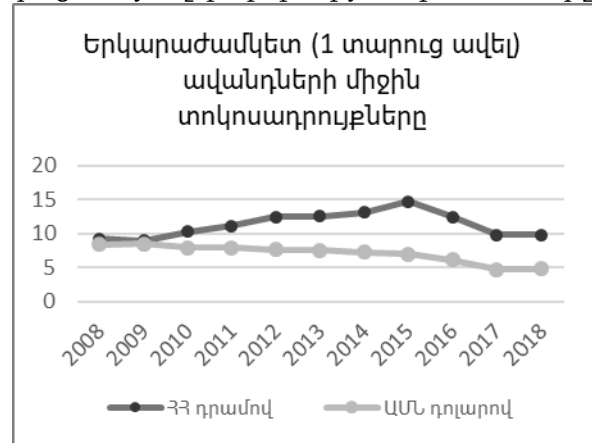
Մակրոտնտեսական կայունության տեսանկյունից կարևոր են նաև տոկոսադրույքների մակարդակները, քանի որ տոկոսադրույքների մակարդակների փոփոխությունը ազդում է տնտեսությունում սպառման և ներդրումների ծավալների վրա, ինչն էլ իր հերթին ազդում է տնտեսական աճի վրա: Երկարաժամկետ (1 տարուց ավելի) վարկերի տոկոսադրույքները և՛ ՀՀ դրամով, և՛ ԱՄՆ դոլարով, 2008թ. համեմատ 2018թ. նվազել են: Իսկ ավանդների տոկոսադրույքների դեպքում հետևյալ պատկերն է. ԱՄՆ դոլարով ավանդների տոկոսադրույքներն ի տարբերություն ՀՀ դրամով ավանդների տոկոսադրույքների, ավելի արագ են նվազել՝ 2018թ.-ին 2008թ.-ի համեմատ՝ 3.6%-ով:

2017-2018թթ. դրամային ավանդների տոկոսադրույքները նույնպես նվազել են:

Ինչպես երևում է գծապատկեր 21-ից, ԿԲ ռեպո գործառնությունների տարեկան միջին տոկոսադրույքները մինչև 2013թ. աճի միտում են ունեցել: 2015թ. գրանցվել է ամենաբարձր մակարդակը՝ 10.1%, իսկ 2018թ. ամենացածրը՝ 6%:

Մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների վերլուծությունը միայն բավարար չէ հասկանալու համար, թե արդյոք առկա է մակրոտնտեսական կայունություն, թե ոչ: Այս հարցին պատասխանելու համար, անհրաժեշտ է հաշվարկել մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը (ինդեքսը)¹, որը հնարավորություն կտա քանակապես գնահատել ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը,

որա փոփոխությունը ժամանակի ընթացքում և բացահայտել փոփոխության պատճառները:

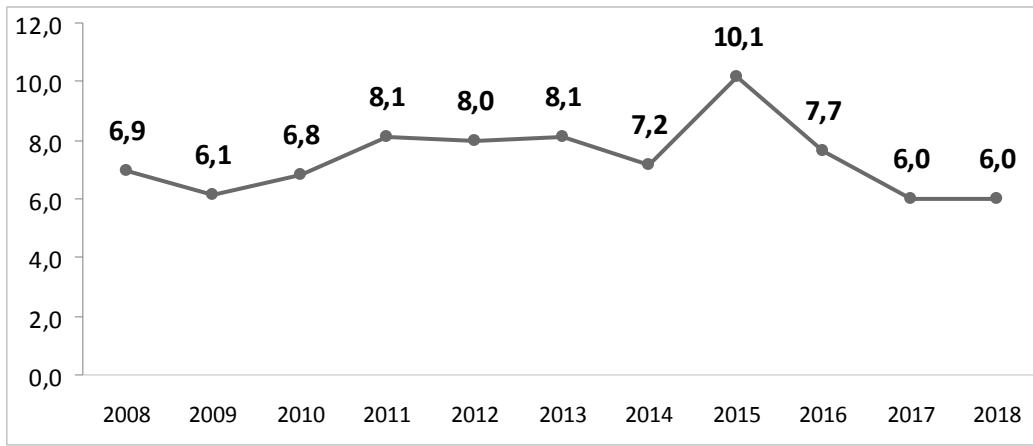


Գծապատկեր 20. Երկարաժամկետ ավանդների և վարկերի տարեկան միջին տոկոսադրույքները ՀՀ-ում (ՀՀ ԿԲ,

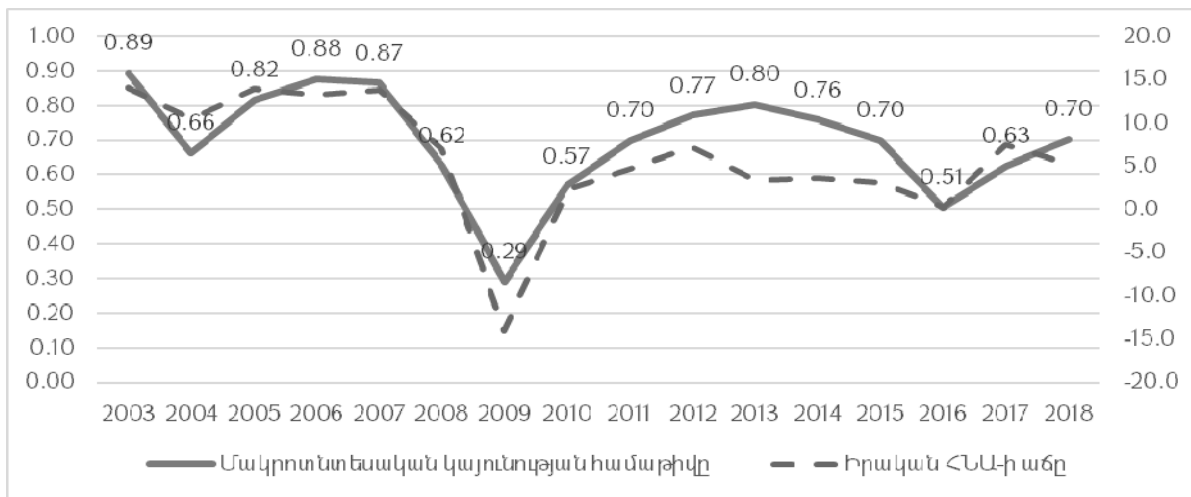
Դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրություն, Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքներ, Առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներ, <https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx>)

Մեր կողմից նախկինում մշակված մեթոդով հաշվարկել ենք մակրոտնտեսական կայունության ինդեքսը, որը արտացոլված է Գծապատկեր 22-ում: Վերջին տարիներին՝ 2017 և 2018 թվականներին, մակրոտնտեսական կայունությունը բարելավվել է համապատասխանաբար 0.12 և 0.08 միավորով: Ինդեքսի հաշվարկման մեթոդը հնարավորություն է տալիս նաև հասկանալ, թե որ ցուցանիշների

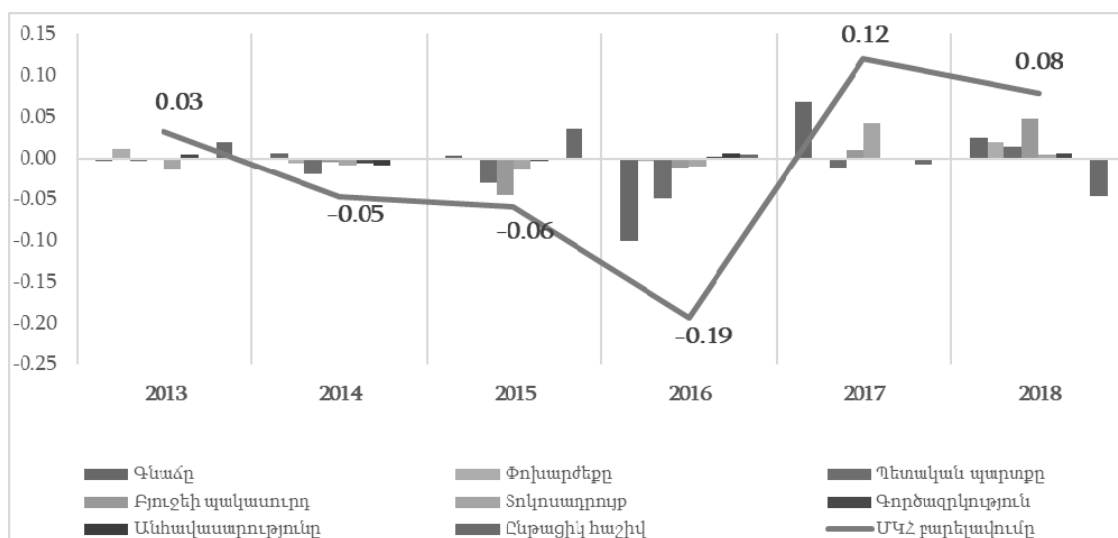
¹ Պետրոսյան Գ., «ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության քանակական գնահատումը», «Հանրային կառավարում» գիտական հանդես, ՀՀ ՊԿԱ, 2018 N1, էջ 104-112



Գծապատկեր 21. ԿԲ ռեպո գործառնությունների տարեկան միջին տոկոսադրույքները 2008-2018թթ. (ՀՀ ԿԲ, Դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրություն, Ֆինանսական շուկայում ՀՀ ԿԲ գործառնությունների տոկոսադրույքներ, <https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx>)



Գծապատկեր 22. ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության համաթվի շարժընթացը 2003-2018թթ.. (Հաշվարկվել է հեղինակի կողմից, տվյալների աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ)



Գծապատկեր 23. ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության համաթվի (ՄԿՀ) փոփոխությունը և բաղադրիչների նպաստումները (Հաշվարկվել է հեղինակի կողմից, տվյալների աղբյուրը՝ ՀՀ ՎԿ, ՀՀ ԿԲ)

արդյունքում է հնարավոր եղել բարելավել մակրոտնտեսական կայունությունը (տես. Գծապատկեր 23): Կարող ենք, նկատել, որ ինչպես պատմականորեն, այնպես էլ վերջին տարիներին մակրոտնտեսական կայունության համաթվի շարժընթացը բավականին մոտ է ՀՆԱ-ի շարժընթացին: 2017-2018թթ. Մակրոտնտեսական կայունության բարելավումը ուղեկցվել է ՀՆԱ-ի իրական աճով, ինչը փաստում է, որ մակրոտնտեսական կայունությունը տնտեսական աճի անհրաժեշտ պայմաններից է:

Այսպես՝ 2017թ.-ին մակրոտնտեսական կայունության բարելավմանն ամենաշատ նպաստումն են ունեցել գնաճի վերականգնումը և տոկոսադրույքների տատանողականության նվազումը: Իսկ 2018թ.-ին մակրոտնտեսական կայունության բարելավումն ապահովվել է բյուջեի պակասուրդի ցածր մակարդակը, գնաճի ԿԲ թիրախին ավելի մոտ գտնվելը, ինչպես նաև կառավարության պարտքի նվազումը: Միևնույն ժամանակ, 2018թ.-ին տեղի է ունեցել կայունության բարելավման տեմպի դանդաղում, որը պայմանավորված է եղել ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդի կտրուկ աճով:

Եզրակացություն

Մակրոտնտեսական կայունության առկայությունը հնարավորություն է տալիս ունենալ կայուն և երկարաժամկետ տնտեսական աճ, որն էլ իր հերթին համարվում է տնտեսական քաղաքականության կարևորագույն նպատակներից մեկը: Մակրոտնտեսական կայունության ձեռքբերման և պահպանման համար կարևորվում է դրա քանակական գնահատումը, ինչն էլ իրականացվել է տվյալ աշխատանքում: Համաձայն ստացված արդյունքների՝ վերջին տարիներին՝ 2017-2018թթ., ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը բարելավվել է և հնարավոր է եղել ապահովել նախկին

տարիների համեմատ բարձր տնտեսական աճ: Սակայն մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող որոշ ցուցանիշներ դեռևս պահպանվում են «անկայուն միջակայքում»՝ բացասաբար ազդելով մակրոտնտեսական կայունության վրա: Այդ ցուցանիշներն են պետական պարտքը, ընթացիկ հաշվի պակասուրդը և գործազրկության մակարդակը:

Օգտագործված գրականության ցանկ

1. Հայաստանի վիճակագրական տարեգրքեր 2013-2018, ՀՀ Վիճակագրական կոմիտե [Hajastani vichakagrakan taregrqer, 2013-2018, HH Vichakagrakan komite]
2. **Պետրոսյան Գ.**, «ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության քանակական գնահատումը», «Հանրային կառավարում» գիտական հանդես, ՀՀ ՊԿԱ, 2018 N1, էջ 104-112 [Petrosyan G. “HH Makrotntesakan kayunutyany qanakakan gnahatumy”, “Hanrayin karavarum” gitakan hands, HH PKA, 2018 N1, Ej 104-112 (in Armenian)]
3. **Fidanoski F., Lazarov D., Simeonovski K., Sergi B.**, “Where macroeconomic and financial instability meets economic growth in Macedonia?”, 2017, http://eprints.ugd.edu.mk/18014/1/Bank%20of%20England_conference%20paper.pdf
4. “Stability, Growth, and Prosperity: The Global Economy and the IMF”, Speech by Anne O. Krueger First Deputy Managing Director, IMF Conference De Montreal, Canada June 7, 2006,
5. The Global Competitiveness Report 2017–2018, The WEF, <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2017-2018>
6. The Global Competitiveness Report 2018, The WEF, <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018/competitiveness-rankings/>
7. Treaty on European Union – Final Act, 1992, The Euro: explanatory notes by Directorate General II – Economic and Financial Affairs, Euro Papers, Number 17, February 1998.

*Տժննդն Է՛ 01.09.2019
Քեզնզրոնոն Գրնխրոնվել է՛ 10.09.2019
Քրնյնտն/Ընդդոնվել է՛ 14.09.2019*