

2020 թվականի ներքին տնտեսական շոկերի ազդեցությունները ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության վրա

Ավագյան Գ. Ա.

տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ

Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարան (Երևան, Հայաստան)

avagyangayaneasue@yahoo.com

Պետրոսյան Գ. Ա.

տնտեսագիտության թեկնածու, Հայ-Ռուսական համալսարան (Երևան, Հայաստան)

garik.petrosyan@rau.am

Վարդանյան Բ. Ջ.

տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ

Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարան (Երևան, Հայաստան)

knariktereza@gmail.com

Վճռորոշ քառեր՝ մակրոտնտեսական կայունություն, մակրոտնտեսական կայունության համաթիվ, COVID-19 համավարակ, տնտեսական ճգնաժամ

Влияние внутренних экономических шоков 2020 года на макроэкономическую стабильность РА

Авагян Г. А.

к.э.н., доцент, Армянский государственный экономический университет (Ереван, Армения)

avagyangayaneasue@yahoo.com

Петросян Г. А.

к.э.н., Российско-Армянский университет (Ереван, Армения)

garik.petrosyan@rau.am

Варданян К. Д.

к.э.н., доцент, Армянский государственный экономический университет (Ереван, Армения)

knariktereza@gmail.com

Аннотация. Макроэкономическая стабильность - одно из необходимых условий обеспечения долгосрочного устойчивого экономического роста. Однако серьезные экономические шоки, такие как экономический кризис, вызванный эпидемией COVID-19, негативно сказываются на макроэкономической стабильности, значительно снижая темпы устойчивого экономического роста и усиливая влияние будущих потрясений на экономику. Следовательно, эта статья направлена на оценку воздействия COVID-19 на макроэкономическую стабильность в Армении путем выявления основных причин дестабилизации. Оценка проводилась с использованием ранее разработанного авторами индекса макроэкономической стабильности, который позволяет выявить основные факторы макроэкономической нестабильности.

Ключевые слова: макроэкономическая стабильность, индекс макроэкономической стабильности, эпидемия COVID-19, экономический кризис

Impacts of Internal Economic Shocks of 2020 on Macroeconomic Stability of RA

Avagyan G. A.

PhD in Economics, Associate Professor, Armenian State University of Economics (Yerevan, Armenia)

avagyangayaneasue@yahoo.com

Petrosyan G. A.

PhD in Economics, Russian-Armenian University (Yerevan, Armenia)

garik.petrosyan@rau.am

Vardanyan K. J.

PhD in Economics, Associate Professor, Armenian State University of Economics (Yerevan, Armenia)

knariktereza@gmail.com

Abstract. Macroeconomic stability is one of the necessary conditions for ensuring long-term sustainable economic growth. However, major economic shocks, such as the economic crisis caused by the COVID-19 epidemic, have a negative impact on macroeconomic stability, significantly reducing the rate of sustainable economic growth and increasing the impact of future shocks on the economy. Therefore, this article aims to assess the impacts of COVID-19

on macroeconomic stability in Armenia by identifying the main causes of destabilization. The assessment was performed using the macroeconomic stability index previously developed by the authors, which allows to identify the main factors of macroeconomic instability.

Keywords: Macroeconomic stability, Macroeconomic stability index, COVID-19 epidemic, Economic crisis

Տնտեսության զարգացման ընթացքում ի հայտ են գալիս բազմաթիվ և տարաբնույթ շոկեր, որոնք պայմանավորում են տնտեսության պարբերաշրջանային զարգացումը: Սակայն, երբեմն շոկերը լինում են բավականին նշանակալի՝ տնտեսությանը հասցնելով զգալի վնասներ և փոփոխություններ առաջացնելով տնտեսության կառուցվածքում: ՀՀ տնտեսության համար, այդպիսի խոշոր շոկերից է 2008-2009 թվականների համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը, որը զգալի ազդեցություն ունեցավ ՀՀ տնտեսական աճի վրա՝ առաջացնելով իրական ՀՆԱ-ի 14.1% անկում, ինչպես նաև հանգեցրեց տնտեսության կառուցվածքի փոփոխության: Այնուհետև, հաջորդ զգալի շոկը տեղի ունեցավ 2015-2016 թվականներին կապված ՌԴ նկատմամբ կիրառված տնտեսական պատժամիջոցների հետ, սակայն այդ դեպքում ՀՀ տնտեսությանը հաջողվեց չգրանցել բացասական տարեկան տնտեսական աճ, թեև 2016թ.-ի երրորդ եռամսյակում գրանցվեց 2.5 տոկոս անկում:

Այժմ՝ 2020 թ.-ին, իր զարգացման ընթացքում է գտնվում հաջորդ խոշոր շոկը՝ COVID-19 համավարակի տարածման հետևանքով առաջացած տնտեսական ճգնաժամը, որն ըստ տարբեր գնահատականների [4, p. 2; 5] կառաջացնի ավելի խորը անկում քան 2008-2009 թթ. համաշխարհային ճգնաժամը, ինչպես նաև զգալի փոփոխություններ կառաջացնի տնտեսական գործընթացներում: Վերոնշյալ երկու շոկերը հանդիսանում էին արտաքին շոկեր, այսինքն ՀՀ տնտեսություն էին ներթափանցել արտաքին աշխարհում տեղի ունեցող երևույթների հետևանքով, մինչդեռ COVID-19 համավարակի տարածումը առաջացրել է ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին տնտեսական շոկեր: Այսպես՝ համավարակի տարածումը հանգեցրել է տնտեսական անկման ողջ աշխարհում, ինչը բնականաբար ՀՀ տնտեսության վրա կունենա իր ազդեցությունը մի շարք փոխանցումային մեխանիզմներով: Միևնույն ժամանակ, համավարակի՝ Հայաստան ներթափանցելուց հետո (մարտ ամսից), դրա տարածումը կանխելու նպատակով կիրառվել են մի շարք տնտեսական գործունեության տեսակների գծով սահմանափակումներ, որոնք առաջացրել են ներքին տնտեսական շոկեր՝ էլ ավելի խորացնելով տնտեսական անկման ճնշումները: 2020թ.-ի մայիսի կեսերից սահմանափակումների մեծ մասը հանվել է, սակայն,

տնտեսավարողների նկատմամբ պահպանվել են գործունեության խստացված կանոնները (դիմակների կրում, ջերմաչափում, սոցիալական հեռավորության պահպանում և այլն), որոնք բացասական ազդեցություն են ունենում ամբողջական պահանջարկի վրա՝ մեծացնելով ներքին շոկերի ազդեցությունները:

Այս հողվածում ուսումնասիրվել է համավարակի հետևանքով առաջացած տնտեսական ճգնաժամի ազդեցությունները ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության վրա, ինչպես նաև շոկերից հետո մակրոտնտեսական կայունության վերականգնման շարժընթացը: Առաջիկա տարիների (2020-2023թթ.) մակրոտնտեսական ցուցանիշների կանխատեսումների աղբյուր է հանդիսացել ՀՀ կառավարության կողմից 2020թ.-ի հուլիսի 10-ի որոշմամբ հաստատված՝ 2021-2023թթ. միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի [1] հիմքում դրված մակրոտնտեսական կանխատեսումները, քանի որ դրանք հանդիսանում են ներկա պահին հնարավորինս թարմ և, միաժամանակ, համապարփակ կանխատեսումները (առկա են կանխատեսումներ մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող գրեթե բոլոր ցուցանիշների վերաբերյալ):

Մակրոտնտեսական կայունության գնահատման համար կիրառվել է մեր կողմից մշակված մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը (ինդեքսը) [3, էջ 104-112], որը հիմնված է մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող հետևյալ հիմնական ցուցանիշների վրա.

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

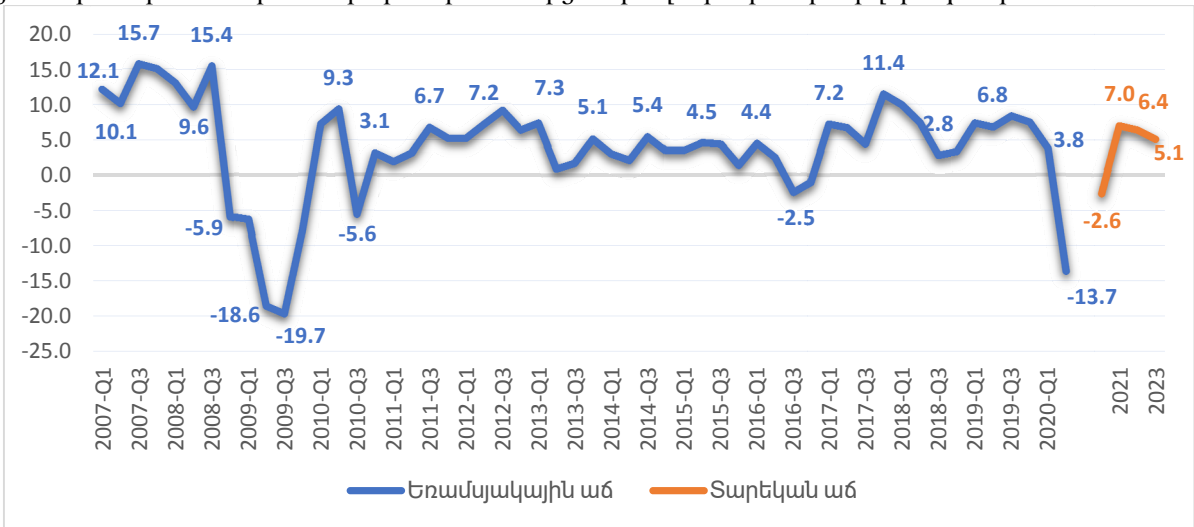
Հաշվի առնելով այն, որ մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը բաղկացած է ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներից, շոկերի ազդեցությունների ուսումնասիրության ժամանակ, հնարավոր է տարանջատել ներքին և արտաքին ազդեցությունները:

Որպես ներքին բացասական տնտեսական շոկեր, որոնք ի հայտ են եկել համավարակի տարածման հետևանքով, կարող ենք առանձնացնել կառավարության կողմից սահմանված

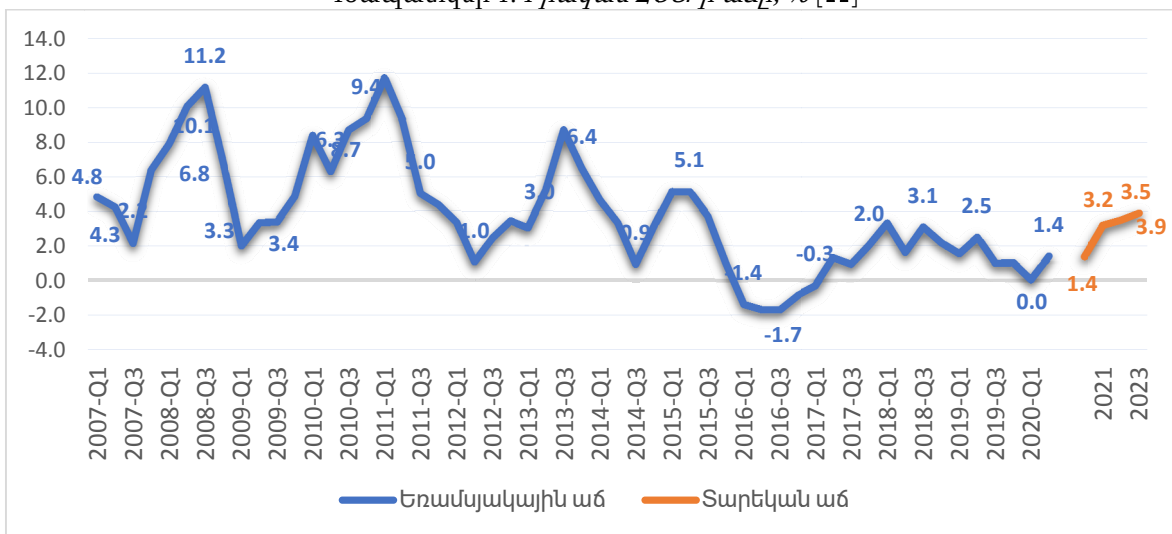
տնտեսական սահմանափակումները, ինչպես նաև այլ հակաճգնաժամային պարտադիր կանոնների ներդրումը, որոնք խաթարել են բնականոն տնտեսական գործունեությունը: Նշված սահմանափակումները հիմնականում զգալի ազդեցություն են ունեցել ծառայությունների, առևտրի և շինարարության ոլորտների վրա՝ առաջացնելով զգալի տնտեսական անկում: Ծառայությունների ոլորտի վրա բացասական ազդեցություն է ունեցել նաև զբոսաշրջության կտրուկ կրճատումը, որը սակայն, որոշ չափով փոխհատուցվել է ներգնա զբոսաշրջության աշխուժացմամբ՝ հատկապես այդ ոլորտի՝ մարզերում գործող տնտեսավարողների համար:

Նշված շուկերի ազդեցությամբ, տնտեսական աճը, որը վերջին տարիներին՝ 2017-2019 թվականներին, եղել է բավականին բարձր (տարեկան միջինում 6.8%) սկսել է գրանցել բացասական միտումներ: 2020թ.-ի մարտ ամսից

արդեն զգացվել են համաճարակի տարածման հետևանքները ՀՀ տնտեսական աճի վրա: Առաջին եռամսյակում, նախորդ տարվա նույն եռամսյակի նկատմամբ գրանցվել է 3.8% տնտեսական աճի ցուցանիշ, որը 3.6 տոկոսային կետով ավելի ցածր է քան նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշը: 2020 թ.-ի երկրորդ եռամսյակը կարելի է համարել տնտեսական ճգնաժամի սկիզբը, քանի որ եռամսյակային ՀՆԱ-ն նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ նվազել է մոտ 13.7 տոկոսով: Գծապատկեր 1-ում, ներկայացված է նաև տնտեսական աճի կանխատեսումը 2020-2023 թվականներին, որն արտացոլված է ՀՀ կառավարության՝ 2020 թ.-ի հուլիսին հաստատված միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրում: Ըստ կանխատեսումների 2020 թ.-ի ընթացքում սպասվում է 2.6% տնտեսական անկումը, իսկ հաջորդող տարիներին բավականին արագ վերականգնում:



Գծապատկեր 1. Իրական ՀՆԱ-ի աճը, % [11]



Գծապատկեր 2. Տասներկուամսյա միջին գնաճը ՀՀ-ում¹

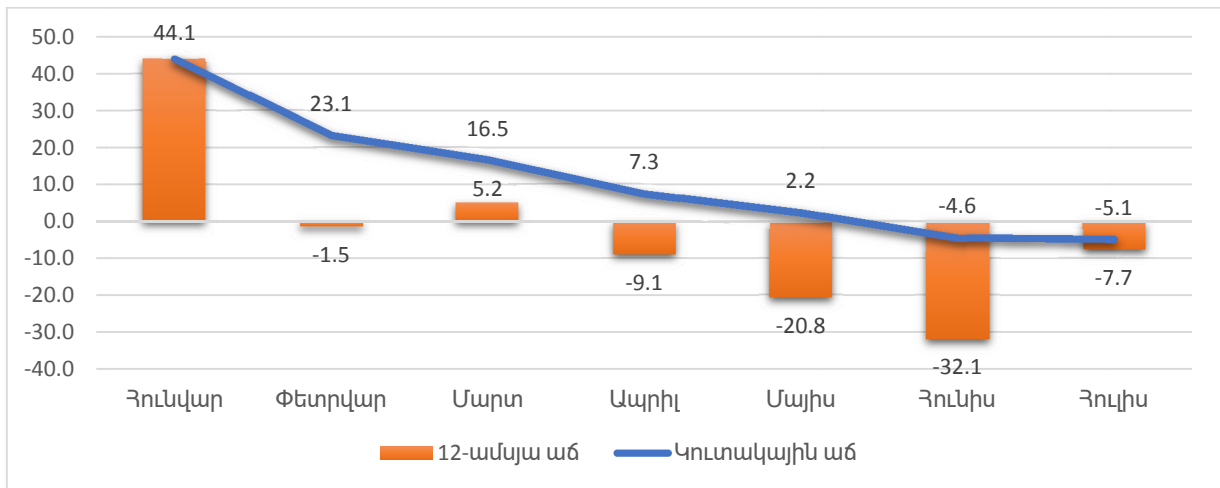
¹ 2020-2023 թթ. ցուցանիշների կանխատեսումների աղբյուրն է 2021-2023 թթ. ՀՀ միջնաժամկետ ծախսերի ծրագիրը, որը հաստատվել է 2020 թ.-ի հուլիսի 10-ին: [11]

Մակրոտնտեսական կայունությունը նկարագրող կարևոր ցուցանիշներից մեկը՝ գնաճը, վերջին տարիներին դրսևորում է բավականին կայուն վարքագիծ՝ միաժամանակ գտնվելով ԿԲ թիրախից բավականին ցածր մակարդակում: Հիմք ընդունելով այն ենթադրությունը, որ ԿԲ թիրախը ՀՀ տնտեսության համար արդյունավետ գնաճի մակարդակն է, դրանից ցածր ցուցանիշը փաստացի ազդարարում է թույլ պահանջարկի մասին: Հետևաբար, թիրախից ցածր գնաճը նույնպես ունենում է բացասական ազդեցություն տնտեսության վրա [6, էջ 29-30] և համարվում է մակրոտնտեսական կայունության խախտող երևույթ:

Ճգնաժամները հիմնականում զգալի բացասական ազդեցություն են ունենում պետական ֆինանսների վրա: Հատկապես հարկաբյուջետային քաղաքականության մասով, կառավարությունները կանգնած են լինում երկրներանքի առջև. խթանել տնտեսական ակտիվությունը՝ վատթարացնելով պետական ֆինանսների

կայունությունը, թե առաջնորդվել պետական պարտքի կայունության առաջնահերթությամբ՝ ապավինելով տնտեսության ինքնակարգավորման մեխանիզմի աշխատանքին: Հայաստանի դեպքում, ինչպես ցույց է տվել նախորդ երկու խոշոր շուկերի պատմությունը, կառավարությունը ակտիվ միջամտել է տնտեսությանը՝ մեծացնելով բյուջեի պակասուրդը՝ փորձելով մեղմել տնտեսական անկումը: Այդպես է եղել ինչպես 2009, այնպես էլ 2015-2016 թթ. ճգնաժամերի ընթացքում:

Բնականաբար չի հաջողվել նաև խուսափել COVID-19-ի ազդեցություններից պետական բյուջեի ցուցանիշների վրա: Արդեն իսկ նկատելի է հարկային եկամուտների նվազման միտումը, որը զգալի արագացել է մայիս-սպրիլ ամիսներին, և փոքր-ինչ մեղմվել է հուլիսին: Հունվար-հուլիս ամիսների հարկային եկամուտների ծավալը նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածի նկատմամբ նվազել է մոտ 5.1 տոկոսով:



Պատկեր 3. ՀՀ պետական բյուջեի հարկային եկամուտների աճը 2020 թ.-ին՝ 2019 թ.-ի համեմատ, %

Բացի հարկային եկամուտների նվազումից, սպասվում է նաև պետական ծախսերի զգալի աճ: 2020 թ.-ի մարտին՝ արտակարգ դրություն սահմանելուց հետո, կառավարությունը հայտարարեց մոտ 150 մլրդ դրամի չափով տնտեսությանն աջակցություն տրամադրելու որոշման վերաբերյալ, որը նույնպես կարելի է համարել ներքին տնտեսական շուկա կազմում է 2019 թ.-ի ՀՆԱ-ի մոտ 2.28%-ը և ունի հետևյալ կառուցվածքը [1, էջ 42].

- 25 մլրդ դրամ՝ տնտեսավարողներին աջակցության ծրագրեր, որոնք ուղղված են ընթացիկ իրացվելիության խնդիրների լուծմանը,
- 25 մլրդ դրամ՝ սոցիալական աջակցության ծրագրեր,

- 80 մլրդ դրամ՝ տնտեսության վերականգնման և երկարաժամկետ զարգացմանն ուղղված ծրագրեր,
- 20 մլրդ դրամ՝ պահուստային միջոցներ անհրաժեշտ վերաբաշխումներ իրականացնելու համար:

Բացի վերոնշյալ ծրագրերից, կառավարությունը նաև բարեփոխումներ է կատարել շահութահարկի կանխավճարների համակարգում, ինչպես նաև տրամադրվել է հարկային արձակուրդ, որի շրջանակներում հարկատուները կարող են 2020 թ.-ի երկրորդ եռամսյակում չիրականացնել շահութահարկի կանխավճարներ:

Ըստ նախկինում գործող համակարգի շահութահարկի կանխավճարները հաշվարկվում և վճարվում են նախորդ տարվա փաստացի շահույթի հիման վրա [9, հոդված 135, կետ 1],

սակայն նախատեսված է նաև կանխավճարների հաշվարկման այլընտրանքային մոտեցում, ըստ որի հարկ վճարողները կարող են իրենց հայեցողությամբ շահութահարկի կանխավճարներն իրականացնել նախորդ եռամսյակի փաստացի շահույթի հիման վրա [9, հոդված 135, կետ 4]: Սակայն, նման տարբերակ ընտրելու համար հարկատուները պետք է դիմում ներկայացնեն հարկային մարմին մինչև ընթացիկ տարվա մարտի 20-ը:

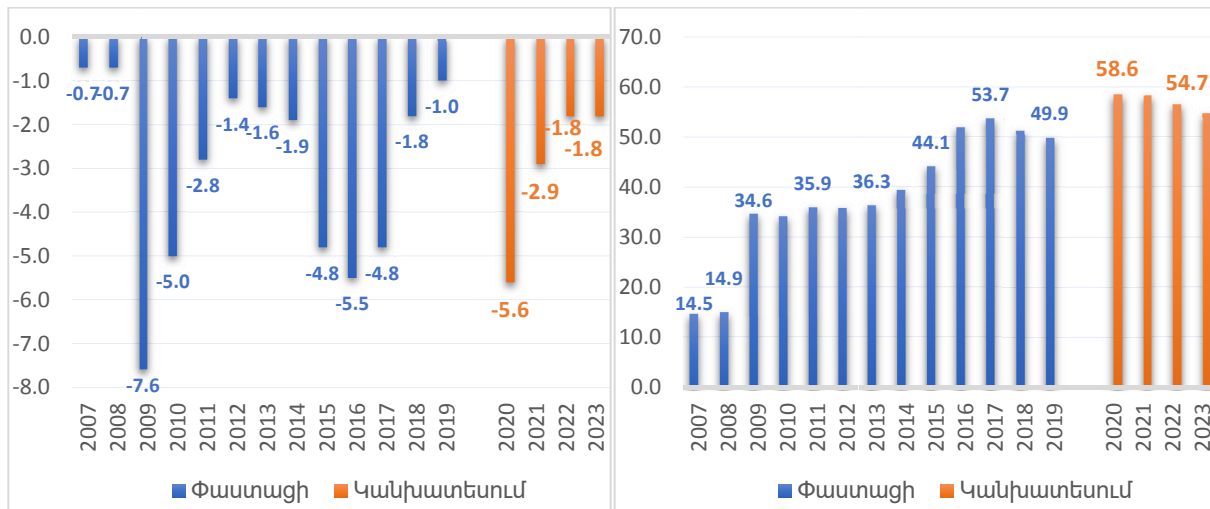
2020 թ.-ի շուկայի արդյունքում, հարկատուները ակնհայտորեն ունենալու են ավելի փոքր շահույթ քան 2019 թվականին, հետևաբար, 2019 թ.-ի շահույթի հիման վրա կանխավճարի իրականացումը ավելորդ բեռ է առաջացնում նրանց համար: Հաշվի առնելով, որ 2020թ.-ի արտակարգ դրության ռեժիմը սահմանվել է մարտի 16-ից, հարկատուները չեն հասցրել ներկայացնել համապատասխան դիմումները, ինչի արդյունքում առաջացել է օրենսդրական փոփոխություններ կատարելու կարիք:

2020 թ.-ի հունիսի 16-ին ընդունվել է ՀՀ հարկային օրենսգրքում փոփոխություններ կատարելու մասին օրենքը [12], որով սահմանվել է, որ յուրաքանչյուր եռամսյակի շահութահարկի կանխավճարը կատարվում է նախորդ տարվա արդյունքներով հաշվարկված շահութահարկի գումարի 20 տոկոսի և նախորդ եռամսյակի իրացման շրջանառության գումարի 2 տոկոսի գումարներից նվազագույնի չափով՝ գույքահեռաբար վերացնելով նաև կանխավճարի որևէ

եղանակի ընտրության համար հայտարարություն ներկայացնելու պահանջը: Այսպիսով, շահութահարկի՝ տնտեսական պարբերաշրջաններին արձագանքելու լազը կրճատվել է՝ մեծացնելով որպես ավտոմատ կայունարար շահութահարկի դերը:

Նման փոփոխության առաջարկ մեր կողմից արվել է դեռևս 2018 թ.-ին [3, էջ 66]՝ նշելով, որ ավտոմատ կայունարարների դերի բարձրացումը մակրոտնտեսական կայունության ապահովմանն ուղղված կարևոր գործոններից է: Եթե, շահութահարկի բարեփոխումները կատարվեին ավելի շուտ, ապա 2020 թ.-ին արդեն երկրորդ եռամսյակում հարկատուները կօգտվեին ավտոմատ կերպով ավելի մեղմ դարձած հարկաբյուջետային քաղաքականությունից՝ բարելավելով իրենց ֆինանսական հոսքերի կայունություն:

Հարկային եկամուտների կորստի, ծախսային փաթեթների իրականացման, ինչպես նաև շահութահարկի փոփոխությունների իրականացման արդյունքում, զգալի կմեծանա 2020 թ.-ի պետական բյուջեի պակասուրդը՝ հասնելով ՀՆԱ-ի նկատմամբ 5.6%-ի՝ նախորդ տարվա 1.0%-ի համեմատ աճելով մոտ 4.6 տոկոսային կետով: Համեմատության համար նշենք, որ 2009 թվականին, պակասուրդի աճը եղել է ավելի մեծ՝ մոտ 6.9 տոկոսային կետ, ինչը նաև պայմանավորված է 2009 թվականի շատ ավելի խորը տնտեսական անկմամբ:



Գծապատկեր 4. ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդը և պետական պարտքը, % ՀՆԱ-ում

[ՀՀ ՎԿ, Հայաստանի վիճակագրական տարեգրքեր 2013-2018 և ՀՀ ՎԿ, Վիճակագրական տվյալների բազա: 2020 թ.-ի սպասման և 2021-2023 թթ. կանխատեսումների աղբյուրն է 2021-2023 թթ. ՀՀ միջնաժամկետ ծախսերի ծրագիրը, որը հաստատվել է 2020 թ.-ի հուլիսի 10-ին:]

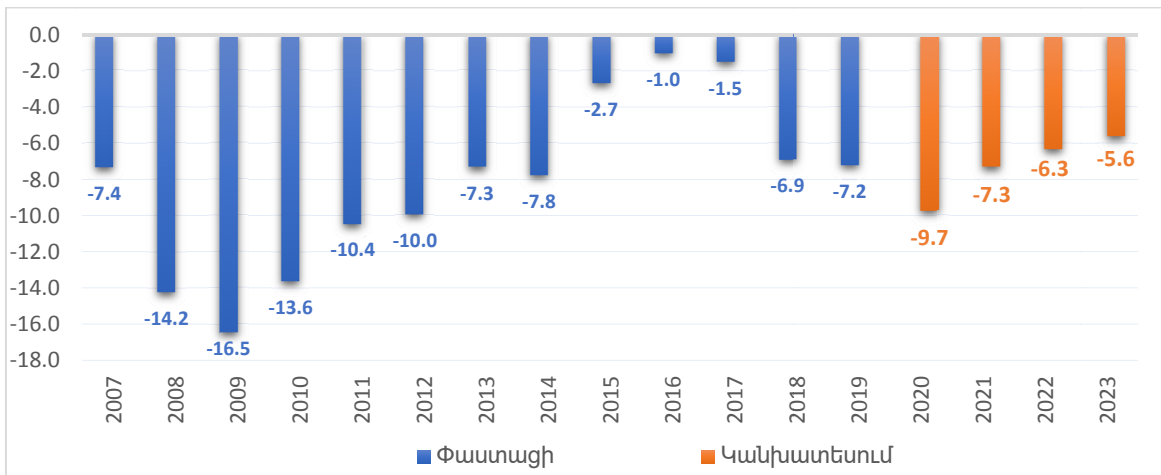
Պակասուրդի փոփոխության փոքր լինելով պայմանավորված պարտքի մակարդակի փոփոխությունը նույնպես ավելի փոքր է՝ 8.7 տոկոսային կետ՝ 2009 թվականի 19.7%-ի համեմատ: Սակայն, խնդրահարույցն այն է, որ

պետական պարտքը թեև ավելի փոքր փոփոխությամբ, արդեն մոտենում է բավական բարձր մակարդակի՝ 60%-ին, ինչը ՀՀ օրենսդրությամբ սահմանվում է որպես կառավարության պարտքի սահմանային շեմ [10]: ԱՄՀ կողմից

մշակված և կիրառվող՝ ֆինանսական շուկային հասանելիություն ունեցող երկրների պարտքի կայունության վերլուծության մեթոդաբանությամբ (MAC DSA), զարգացող երկրների դեպքում պարտքի ռիսկայնության շեմ է համարվում պարտք/ՀՆԱ-ի 70% մակարդակը [8]: Հետևաբար, կարող ենք նշել, որ պատկերը բավական վատթարացել է նախկին շոկի համեմատ՝ բացասաբար ազդելով մակրոտնտեսական կայունության վրա:

Դրա հիմնական պատճառն այն է, որ երկու խոշոր շոկերի միջև ընկած ժամանակահատվածում (2010-2015թթ.) կառավարությանը չի հաջողվել նվազեցնել պարտքը բեռը: Իսկ 2018-2019 թվականներին, պարտքի մակարդակի փոքր բարելավումը բավարար չէր շոկերի առաջացման դեպքում ապահով կերպով հարկաբյուջետային խթանող քաղաքականություն իրականացնելու համար:

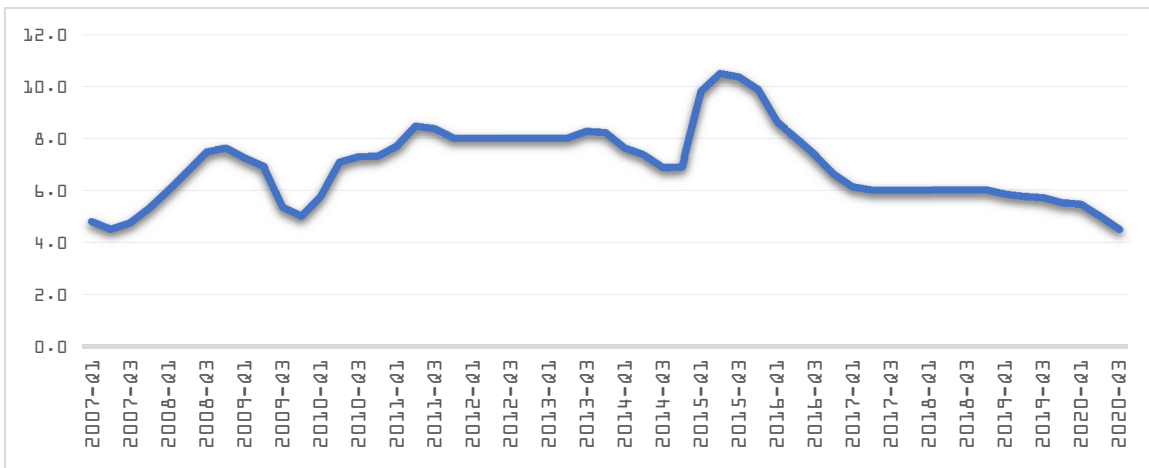
Հայաստանի տնտեսության կայունության համար կարևոր է նաև արտաքին և ներքին ֆինանսական հոսքերի կայունության ապահովումը, ինչն արտացոլվում է երկրի վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի մեծությամբ: Իհարկե, կայունության տեսանկյունից անհրաժեշտ է վերլուծել նաև ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդի ֆինանսավորման կառուցվածքը, քանի որ, այլ հավասար պայմաններում, եթե այն ֆինանսավորվում է ուղղակի ներդրումների հաշվին, ապա դա կարելի է համարել կայուն, մինչդեռ պարտքային գործիքներով ֆինանսավորումը մեծացնում է անկայունությունը: ՀՀ տնտեսության դեպքում, վերջին տարիներին՝ 2018-2019 թվականներին, վերոնշյալ երկու գործոններն էլ ունեցել են բացասական զարգացումներ՝ մեծացել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը և միաժամանակ վատթարացել է դրա ֆինանսավորման կառուցվածքը:



Գծապատկեր 5. Ընթացիկ հաշվի մնացորդ/ՀՆԱ հարաբերակցության (%) շարժը (հեղինակի հաշվարկներ՝ <https://www.armstat.am/am/?nid=14>, [11])

2020 թ.-ին տեղի ունեցած բացասական շոկերը հանգեցրել են ընթացիկ հաշվի վատթարացման՝ հիմնականում դրամական փոխանցումների կրճատման հետևանքով: Սպասվում է, որ 2020 թ.-ին ընթացիկ հաշվի

բացասական պակասուրդը կվատթարանա 2019 թ.-ի նկատմամբ մոտ 2.5 տոկոսային կետով՝ հասնելով ՀՆԱ-ի մոտ 9.7%-ին, իսկ հետագա տարիներին՝ 2021-2023 թթ. փոքր ինչ կբարելավվի [1, էջ 18]:

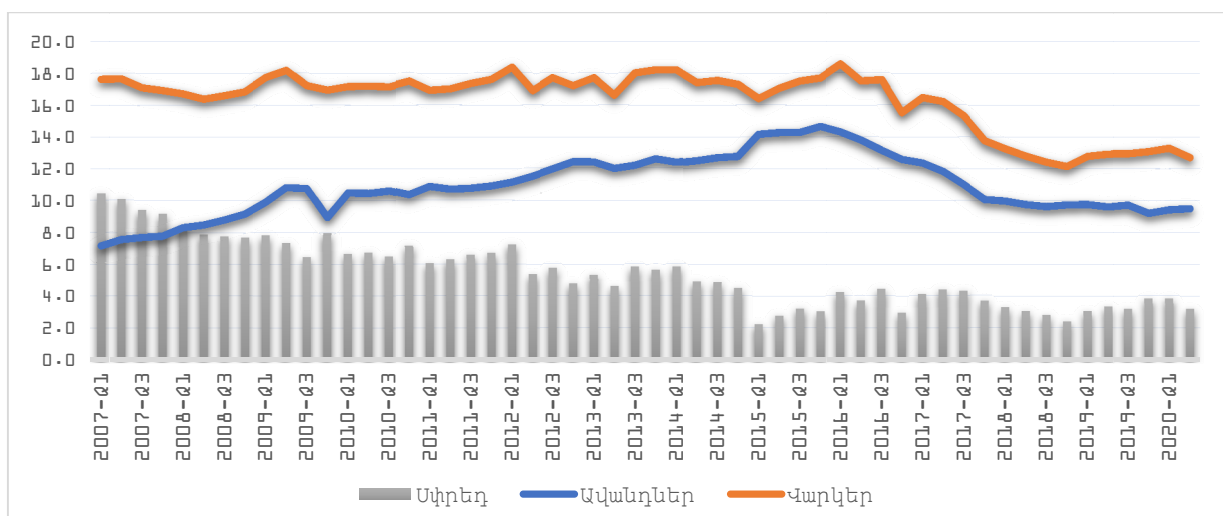


Գծապատկեր 6. ՀՀ ԿԲ ռեպո գործառնությունների եռամսյակային միջին տոկոսադրույքները, %

Կորոնավիրուսի ազդեցությունը ֆինանսական շուկաների վրա դեռևս ակնհայտ չէ: Կենտրոնական բանկը 2020 թ.-ի առաջին կիսամյակի ընթացքում ընդհանուր առմամբ 1.0 տոկոսային կետով նվազեցրել է քաղաքականության տոկոսադրույքը՝ սահմանելով այն 4.5%: Մակայն, ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքների վրա ազդեցություն է ունեցել նաև կառավարությունը՝ վերոնշյալ տնտեսական միջոցառումների շրջանակներում համավարկավորման և վարկերի տոկոսադրույքների սուբսիդավորման ծրագրերով:

Ընդհանուր առմամբ, և՛ դրամավարկային, և՛ հարկաբյուջետային խթանող քաղաքականությունների պայմաններում, 1 տարուց ավել

ժամկետայնությամբ դրամային վարկերի միջին տոկոսադրույքները, 2020 թվականի երկրորդ եռամսյակում՝ առաջին եռամսյակի համեմատ, նվազել են մոտ 0.6 տոկոսային կետով, իսկ կարճաժամկետ վարկերինը (մինչև 1 տարի ժամկետով)՝ 0.1 տոկոսային կետով: Միևնույն ժամանակ, փոքր ինչ նվազել է երկարաժամկետ վարկերի և ավանդների միջև սփրեդը՝ հասնելով մոտ 3.2 տոկոսային կետի: Համեմատության համար, Գծապատկեր 7-ում ներկայացված է նաև 2009 թվականին տոկոսադրույքների շարժընթացը, որտեղից երևում է, որ այդ ժամանակ տոկոսադրույքների աճն ավելի մեծ չափերի էր հասնում՝ զգալի ավելի մեծ սփրեդի պայմաններում:

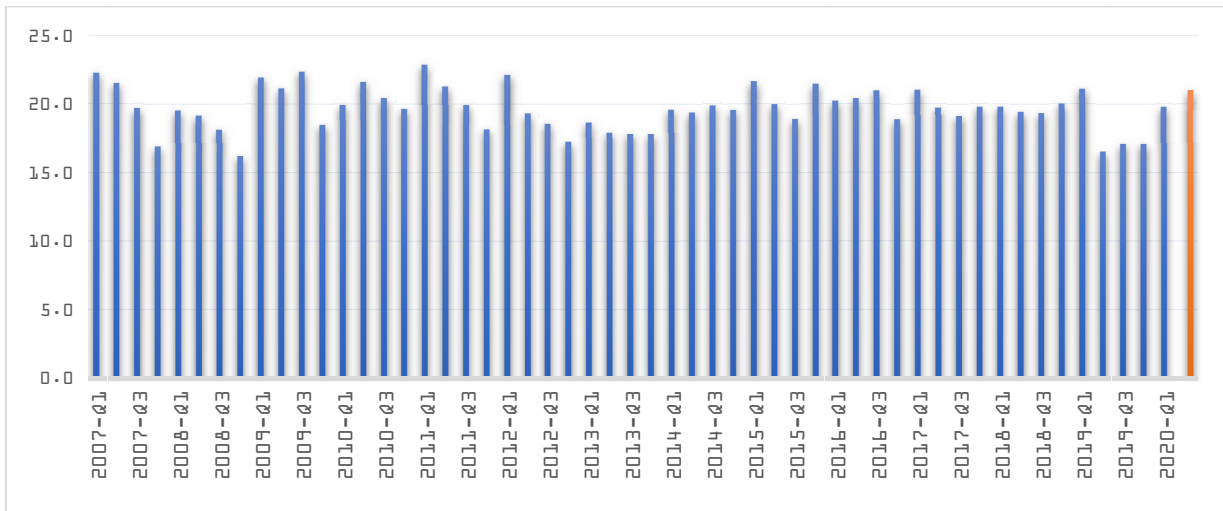


Գծապատկեր 7. ՀՀ դրամով վարկերի և ավանդների (1 տարուց ավել ժամկետայնությամբ) տոկոսադրույքների և սփրեդը, %

Մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող հաջորդ ցուցանիշը՝ գործազրկության մակարդակը, նույնպես կրել է զգալի ազդեցություն կորոնավիրուսի տարածման հետևանքով կիրառված ներքին սահմանափակումներից: Վերջին տարիներին ՀՀ ՎԿ-ն պարբերաբար վերանայում է գործազրկության ցուցանիշների հաշվարկման մեթոդաբանությունը՝ նվազեցնելով ժամանակային շարքերի համադրելիությունը: Գծապատկեր 8-ում ներկայացված են գործազրկության մակարդակի ցուցանիշները համադրելի տեսքով: Գծապատկերից ակնհայտ է, որ գործազրկության ցուցանիշը զգալի աճել է 2020 թ.-ի առաջին և երկրորդ եռամսյակներում՝ հասնելով մոտ 21 տոկոսի: 2020 թ.-ի երկրորդ եռամսյակի գործազրկության մակարդակի ցուցանիշը դեռևս հասանելի չէ, հետևաբար ներկայացված է գնահատական, որը հաշվար-

կված է եռամսյակային ՀՆԱ-ի և գործազրկության միջև գործող տնտեսաչափական կապի հիման վրա: Հետևաբար, այս առումով նույնպես առկա է մակրոտնտեսական կայունության վատթարացում:

Ստորև ներկայացված վերլուծության տրամաբանական շարունակությունը մակրոտնտեսական կայունության համաթվի հաշվարկման միջոցով վերջինիս գնահատումն է: Ինչպես պարզ է դառնում վերլուծության արդյունքում, մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշները ունեն տարբեր շարժընթաց և տարբեր չափերով են արձագանքում ներքին շրկերին: Հետևաբար, ընդհանրական եզրակացություն անելու համար, մեր կողմից հաշվարկվել է մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը, որն իր մեջ ներառում է վերոնշյալ բոլոր ցուցանիշների դինամիկան:

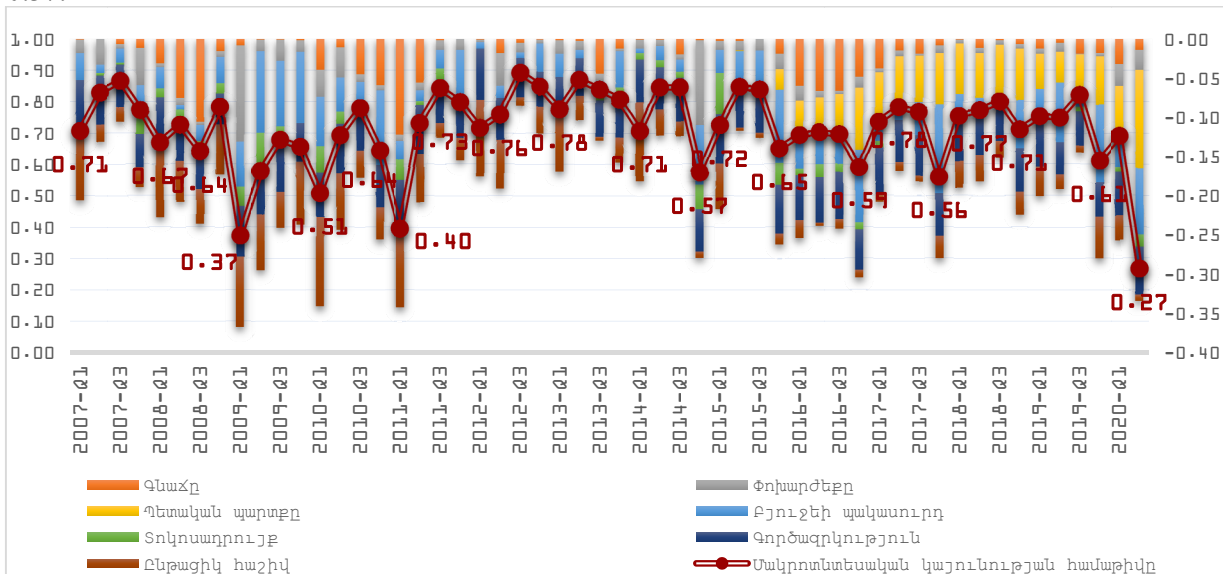


Գծապատկեր 8. Գործադրության մակարդակն ըստ եռամսյակների, %

Հաշվարկված է ՀՀ ՎԿ տվյալների հիման վրա: Մինչև 2019 թվականի ցուցանիշները բերվել են համադրելիության 2020թ.-ին մեթոդաբանության փոփոխություններին համապատասխան:

Գծապատկեր 8-ում ներկայացված է մակրոտնտեսական կայունության համաթվի եռամսյակային շարժընթացը և անկայունությունն ստեղծող գործոնների նպաստման չափերը: Բավականին սպասելի էր, որ 2020 թվականին մակրոտնտեսական կայունությունը կունենա բացասական դինամիկա և կմեծանա անկայունությունը: Մակայն, պետք է նկատել, որ կայունության համաթիվը 2020 թ.-ի երկրորդ եռամսյակում կազմել է 0.27, մինչդեռ երկու տասնամյակների վատագույն տնտեսական ճգնաժամի ընթացքում՝ 2009 թ.-ին, կայունության համաթվի ամենացածր ցուցանիշը կազմել էր 0.37:

Համաթվի հաշվարկման առավելությունը կայանում է նրանում, որ հնարավոր է լինում բացահայտել, թե որն է կայունության անկման պատճառը և տարբերությունները տարբեր տարիներին: Այսպես՝ 2020 թ.-ին մակրոտնտեսական անկայունության խորացման հիմնական պատճառներն են պետական պարտքը, բյուջեի պակասուրդը և գործազրկությունը, մինչդեռ 2009 թվականին անկայունության պատճառներն են եղել փոխարժեքի տատանողականության աճը և ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդի վատթարացումը:



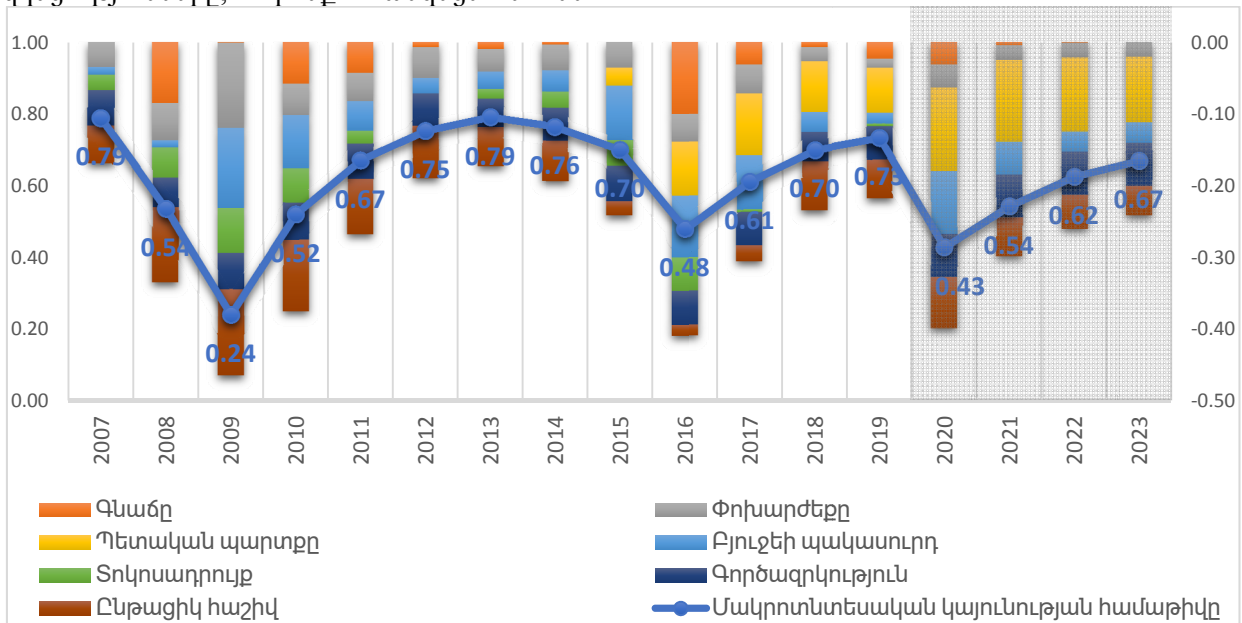
Գծապատկեր 9. Մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը և դրա բաղադրիչները

Քանի որ համաթիվը հաշվարկվում է ցուցանիշների հաշվարկային արժեքների երկրաչափական միջինի հիման վրա [2, էջ 108], ապա բավականին ցածր կայունությունն արտացոլող (անկայուն) ցուցանիշները զգալի ազդեցություն

են ունենում ընդհանուր համաթվի արժեքի վրա: Հետևաբար, 2020 թ.-ի երկրորդ եռամսյակում կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության կտրուկ աճը զգալիորեն վատթարացրել է մակրոտնտեսական կայունությունը:

Գծապատկեր 10-ում ներկայացված է մակրոտնտեսական կայունության սպասվող շարժընթացը, որը, հիմնված է 2021-2023 թթ. ՄԺԾԾ-ի հիմքում դրվող մակրոտնտեսական ցուցանիշների կանխատեսումների վրա: Այսպիսով, ինչպես և սպասելի է, մակրոտնտեսական կայունության կտրուկ նվազում կարձանագրվի 2020թ.-ին՝ 2019 թ.-ի համեմատ, ինչը պայմանավորված է մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող գրեթե բոլոր ցուցանիշների վատթարացմամբ: Սակայն առավել ակնհայտ է պետական պարտքի և բյուջեի պակասուրդի աճերի բացասական ազդեցությունները, որոնք հանգեցնում են

մակրոտնտեսական կայունության համաթվի նվազմանը մինչև 0.43 միավորի՝ առավելագույն 1.0-ից: Հաջորդող տարիներին, սպասվում է մակրոտնտեսական կայունության վերականգնում, ինչով պայմանավորված կայունության համաթվի արժեքը աստիճանաբար կբարձրանա՝ 2023 թվականին հասնելով 0.67: Հարկ է նշել, որ կայունության վերականգնման գործընթացը կլինի ավելի երկար, քանի 2009 թվականի ճգնաժամի դեպքում էր, որի պատճառը հիմնականում պարտքի բեռի կտրուկ աճն է, ինչպես նաև դրա արագ նվազեցման անհնարիությունը:



Գծապատկեր 10. Մակրոտնտեսական կայունության համաթվի տարեկան շարժընթացը և անկայունություն առաջացնող գործոնները

Ամփոփելով կարող ենք նշել, որ 2020թ.-ին տեղի ունեցած շոկերը զգալի բացասական ազդեցություն են ունեցել ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության վրա: 2020թ.-ի երկրորդ եռամսյակում գրանցվել է մակրոտնտեսական կայունության ավելի խորը անկում քան 2009թ.-ի ընթացքում, սակայն, հաշվի առնելով, որ 2020թ.-ի երրորդ և չորրորդ եռամսյակներում սպասվում է տնտեսական ակտիվության որոշակի վերականգնում, տարեկան ցուցանիշը, այնուամենայնիվ, կլինի ավելի բարձր քան 2009 թվականի տարեկան ցուցանիշն էր: Սակայն, առկա են մակրոտնտեսական անկայունություն առաջացնող գործոնների տարբերություններ կան նախորդ ճգնաժամերի դեպքում, ինչը պետք է հաշվի առնել կայունացնող քաղաքականության մշակման ժամանակ: Պետք է նաև հաշվի առնել, որ տնտեսական աճի վերաբերյալ ռիսկերը առավելապես դեպի ներքև են (համավարակի երկրորդ ալիքի

հավանականություն, տնտեսական վերականգնման ավելի դանդաղ ընթացք և այլն), հետևաբար 2020թ.-ին հնարավոր է գրանցվի ավելի ցածր տնտեսական աճ, քան կանխատեսում է կառավարությունը: Նման զարգացումների դեպքում, մակրոտնտեսական կայունությունը էլ ավելի կվատթարանա:

Օգտագործված գրականության ցանկ

1. ՀՀ կառավարության 2020 թվականի հուլիսի 10-ի N 1212-Ն որոշմամբ հաստատված՝ ՀՀ 2021-2023 թվականների պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագիր: Հասանելի է ՀՀ Ֆինանսների նախարարության պաշտոնական կայքում՝ http://www.minfin.am/hy/page/petakan_mijnazhamk_et_tsakhseri_tsragre/
2. **Պետրոսյան Գ. Ա.**, «ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության քանակական գնահատումը», «Հանրային կառավարում» գիտական հանդես, ՀՀ ՊԿԱ, 2018 N1, էջ 104-112
3. **Պետրոսյան Գ. Ա.**, «Ներքին կայունարարների արդյունավետության բարձրացումը որպես

- արտաքին շուկերի նկատմամբ ՀՀ տնտեսության խոցելիությունը նվազեցնող գործոն», Տարածաշրջան և աշխարհ գիտական հանդես, 2018, N2, էջ 63-67
4. The impact of the coronavirus (COVID-19) crisis on development finance, **OECD**, June 2020.
 5. Global Economic Effects of COVID-19, **Congressional Research Service**, Updated August 31, 2020
 6. **J. C. Berganza, P. del Río and F. Borrallo**, “Determinants and Implications of Low Global Inflation Rates”, Documentos Ocasionales N.º 1608, Banco de España, 2016.
 7. **J. Arias, C. Erceg, M. Trabandt** “The Macroeconomic Risks of Undesirably Low Inflation” September 29, 2015
 8. “Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis In Market-Access Countries”, IMF, May 9, 2013, page 32
 9. ՀՀ հարկային օրենսգիրք, ընդունվել է 04.10.2016թ., ուժի մեջ է 01.01.2018թ.-ից
 10. «Պետական պարտքի մասին» ՀՀ օրենք, ՀՕ-78-Ն, Ընդունման ամսաթիվը՝ 26.05.2008
 11. ՀՀ ՎԿ վիճակագրական տվյալների բազա
 12. «Հայաստանի Հանրապետության հարկային օրենսգրքում փոփոխություններ կատարելու մասին» ՀՀ օրենք, ՀՕ-302-Ն, Ընդունման ամսաթիվը 16.06.2020, Հոդված 2

Содана/Հանձնվել է՝ 26.10.2020

Рецензирована/Գրախոսվել է՝ 10.11.2020

Принята/Ընդունվել է՝ 17.11.2020