

ՀԱՅԱՍՏԱՆՅԱՆ ՄԱԿՐՈՄԻԶԱՎԱՅՐԸ՝ ԵՎՐԱՍԻԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԲԱՆԿԻ ԳՆԱՀԱՏՄԱՄԲ.

ԳԵՐԱԶԱՆՑՎԱԾ ՍՊԱՍԵԼԻՔՆԵՐ

DOI: 10.52174/2579-2989_2022.4-15

Հիմնաբառեր. *տնտեսական ակտիվություն, շոկ (ցնցում), մակրոտնտեսական կայունություն, ծառայություններ, կանխատեսում, հեռանկար*

Եվրասիական զարգացման բանկը (ԵԱԶԲ) ամենամայա կտրվածքով կատարում է ուսումնասիրություններ ԵԱՏՄ անդամ երկրների մակրոտնտեսական միջավայրի վերաբերյալ, վերլուծում և գնահատում է հնարավոր զարգացումները: Կառույցի սեպտեմբերյան զեկույցը ներառում է ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների վիճակագրությունը, ըստ որի՝ ընդհանուր անկման համապատկերում նկատվում է ՀՀ տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի շարունակական աճի միտում: Որո՞նք են նման զարգացումների հիմնական խթանները, ինչպես է ԵԱԶԲ-ն մեկնաբանում դրանք, և ինչ պետք է ակնկալել ապագայում:

Եվրասիական զարգացման բանկի հրապարակած սեպտեմբերյան զեկույցն՝ ամփոփում է անդամ երկրների հիմնական մակրոտնտեսական զարգացումները, համաշխարհային տնտեսությունում ձևավորված և շարունակական բնույթի նոր իրողությունները, ինչպես նաև դիտարկում հետագա հնարավոր սցենարները:

Եթե անդրադառնանք զեկույցի՝ համաշխարհային տնտեսությանն առնչվող դրույթներին, ապա կտեսնենք հետևյալը.

1. Էներգակիրների գները 2022 թվականի օգոստոսին գերազանցել են 2019 թվականի նախահամալարակային մակարդակը գրեթե 2,2 անգամ և հասել 2008 թվականի հունիս-հուլիսին դիտված մակարդակին: Չնայած վերջին ամիսների պիկային գների անկմանը, այնուամենայնիվ,




Նարինե ՊԵՏՐՈՍՅԱՆ

ՀՊՏՀ մագիստրանտ

2021 թ. գերազանցությամբ ավարտել է ՀՊՏՀ բակալավրիատը՝ «Տնտեսագիտություն» մասնագիտությամբ, ապա ընդունվել մագիստրատուրա՝ «Մակրոտնտեսական վերլուծություն» կրթական ծրագրով:

2020 թ.-ից աշխատում է Enlight հանրային հեղափոխությունների կենտրոն ՀԿ-ում՝ որպես տնտեսագետ-վերլուծաբան: Միաժամանակ, ներգրավվել է ՀՊՏՀ «Ամբերդ» հեղափոխական կենտրոնի հեղափոխական խմբերում՝ որպես հրավիրյալ փորձագետ:

Հեղինակ է 10-ից ավելի գիտական հրապարակումների, ինչպես նաև համահեղինակ՝ մեկ կրթական մենագրության:

 <https://orcid.org/0000-0003-0272-5868>

¹ Макроэкономический обзор ЕАБР. Сентябрь 2022, https://eabr.org/upload/iblock/600/EDB_2022_Monthly-Macroreview_September.pdf

աննդամթերքի գների մակարդակը օգուտոսի դրությամբ 1,6 անգամ գերազանցում է մինչհամավարակային գները, իսկ պարտանյութերինը՝ 2,6 անգամ,

2. 2023 թվականի հեռանկարում աշխարհի խոշորագույն տնտեսություններում անկումը կարող է հանգեցնել տարածաշրջանի երկրներից արտահանվող ապրանքների (նավթ, գազ, ածուխ, մետաղներ) համաշխարհային պահանջարկի նվազմանը, այնինչ աննդամթերքի պարագայում կարող է նկատվել հակառակ միտումը,

3. Ռուսաստանում սպառողական գների աճի դանդաղումը և ԵԱՀԲ անդամ մյուս երկրների մեծ մասում վերջինիս արագացումը պայմանավորում են տոկոսադրույքների շարժը հակառակ ուղղություններով. Ռուսաստանի կենտրոնական բանկը հետևողականորեն թուլացնում, իսկ Հայաստանի, Ղազախստանի և Տաջիկստանի կենտրոնական և ազգային բանկերը, մասնավորապես՝ հուլիս-օգոստոսին, խստացրել են դրամավարկային քաղաքականությունը,

4. բանկային պորտֆելում արտարժույթային վարկերի տեսակարար կշիռը զգալիորեն կրճատվել է:

Ինչպես կարելի է մեկնաբանել նման միտումները, և արդյո՞ք պետք է ակնկալել իրադրության զարգացման այլ սցենարներ:

Դեռևս տարեսկզբին, երբ ռուս-ուկրաինական հակամարտությունը մտավ ակտիվացման մի նոր շրջափուլ, փորձագետներն ակնկալում էին, որ շուկի առաջին ազդակները կրելու են էներգակիրները, ինչը տրամաբանական և արդեն իսկ օրինաչափ երևույթ է: Ինչ վերաբերում է պարենային ապրանքների շուկային, ապա գաղտնիք չէ, որ ռուսական և ուկրաինական ապրանքները ծածկում են համաշխարհային պարենի պահանջարկի նշանակալի մասը, իսկ վերջինիս կրճատումն ուղղակիորեն հանգեցնում է այս ապրանքների համաշխարհային գների աճին: Ուստի ՌԴ-ի շուրջ ձևավորված անբարենպաստ աշխարհաքաղաքական միջավայրը բացասական սպասումներ է ձևավորել ԵԱՀԲ անդամ մյուս երկրներում՝ կապված հիմնականում սպառողական ապրանքների

գնաճի ռիսկերի հետ: Արդյունքում, ձևավորված գնաճային բարձր մթնոլորտը ճնշելու համար անդամ երկրները շարժվում են վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացման ուղով:

Եթե դիտարկենք զեկույցում ամփոփված դրույթները հայաստանյան շուկայի զարգացումների շուրջ, ապա պարզ կդառնա, որ.

1. տնտեսությունն այստեղ գրանցել է աճի բարձր տեմպեր, ընդ որում, հիմնական շարժիչ ուժը ծառայությունների ոլորտն է,

2. օգոստոսին նկատվել է գնաճի տեմպերի դանդաղում՝ առավելապես բանջարեղենի գների նվազման հետևանքով,

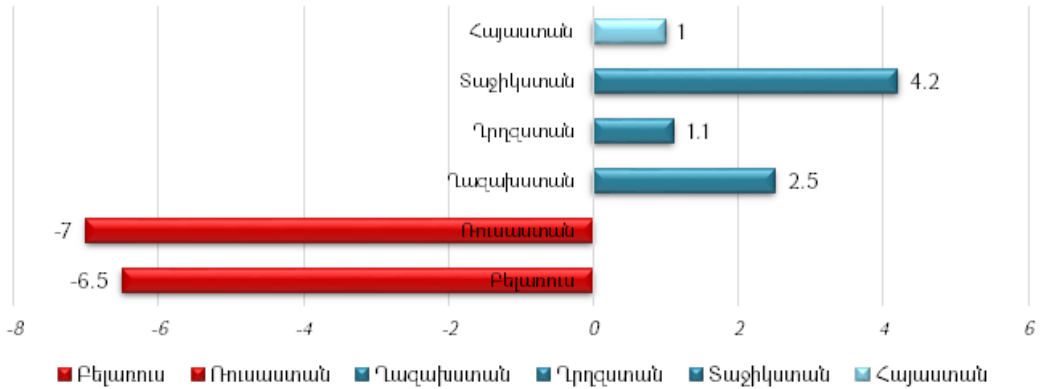
3. տնտեսական ակտիվությունը հունվար-հուլիսին տարեկան կտրվածքով աճել է 13.1%-ով,

4. ծառայություններն ու առևտուրը 2022 թվականի յոթ ամիսների ընթացքում հանդես են եկել որպես տնտեսության ամրապնդման հիմնական շարժիչ ուժեր,

5. արդյունաբերությունն ու շինարարությունը հունվար-հուլիսին դրական ազդեցություն են ունեցել տնտեսական ակտիվության վրա,

6. նկատվել է արտաքին առևտրի պակասորդի աճ՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ:

Եթե այս տվյալները համադրենք ԵԱՀԲ-ի կողմից 2022 թվականի մայիսին հրապարակված 2022-2024 թթ. մակրոտնտեսական կանխատեսումների հետ, ապա կնկատենք, որ ներկայիս զարգացումների համապատկերում դրանք չափազանց վատատեսական են: Մասնավորապես, ըստ հիմնական սցենարի, ԵԱՀԲ փորձագիտական խումբը 2022 թվականի համար կանխատեսում էր Ռուսաստանի ՀՆԱ 7,0% անկում, նկատելի անկում էր կանխատեսվում նաև Բելառուսում՝ 6,5%՝ կապված արտադրական և լոգիստիկ շղթաների ընդհատումների, անորոշության և պատժամիջոցների շղթայի ավելացման հետ: Անդամ մյուս երկրների տնտեսական աճը նույնպես ճշգրտվել էր դեպի ներքև. Ղազախստանում՝ 2,5%, Ղրղզստանում՝ 1,1%, Տաջիկստանում՝ 4,2%: Ինչ վերաբերում է Հայաստանին, ապա այստեղ ՀՆԱ



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1

2022 թ.-ի տնտեսական աճի կանխատեսումն ըստ ԵԱԶԲ-ի (մայիս)²

աճը կանխատեսվում էր 1,0%³ պայմանավորված նաև Ռուսաստանի հետ սերտ տնտեսական կապերով և համաշխարհային տնտեսության դանդաղմամբ (գծապատկեր 1):

Չնայած նշված վատատեսական կանխատեսումներին՝ Ղազախստանում, Արդգստանում և Հայաստանում տնտեսական ակտիվությունը նշանակալիորեն աճել է անգամ գարնան ամիսներին, երբ արտաքին բացասական ցնցումները նոր էին այդ երկրների համար: Հունվար-մայիսին Հայաստանում տնտեսական ակտիվությունը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճել էր արդեն 10,2%-ով⁴, իսկ միայն մայիսին՝ մինչև 13%:

Իսկ որոնք են այն հիմնական գործոնները, որոնք պայմանավորել են տնտեսական ակտիվության նման բարձր տեմպեր և ԵԱԶԲ կանխատեսումների այսպիսի շեղում:

Նախ՝ դիտարկենք հունվար-մայիս ժամանակահատվածում մակրոտնտեսական ցուցանիշների շարժը՝ հասկանալու համար ԵԱԶԲ մայիսյան կանխատեսումներից շեղման պատճառները: ՀՀ-ում տնտեսական ակտիվության աճին առավելապես նպաստել են սպասարկման, առևտ-

րի, շինարարության և ավելի քիչ՝ արդյունաբերության ոլորտները: Շինարարության ծավալները մեծացել են արդյունաբերության վարկավորման ակտիվացման և հիպոթեքային վարկավորման կայուն աճի համապատկերում: Տնտեսական ակտիվության աճի հիմնական շարժիչ ուժը համարվող ծառայություններն ու առևտուրը նախորդ տարվա մայիսի նկատմամբ 2020 թվականի մայիսին աճել են համապատասխանաբար՝ 30.2% և 12.4%-ով⁵ (24.9% և 8.9%՝ հունվար-մայիսին): Ծառայությունների ոլորտում նման շարժընթացը բացատրվում է ֆինանսական և ապահովագրական, տեղեկատվության և կապի, տրանսպորտի և սննդի ոլորտների ընդլայնմամբ, ինչն էլ, իր հերթին, պայմանավորված է ոչ ռեզիդենտների թվի աճով, միջազգային կապիտալի և աշխատանքային ռեսուրսների ներհոսքով, ինչպես նաև տրանսֆերտների միջոցով ներքին պահանջարկի խթանմամբ:

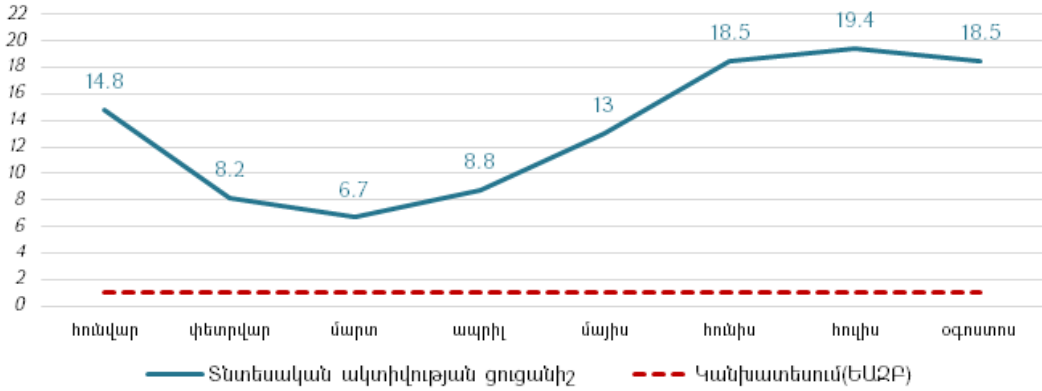
Ինչ վերաբերում է արդյունաբերությանը, ապա վերջինիս աճը հունվար-մայիսին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ կազմել է 2,7%՝ ի հաշիվ մշակող արդյունաբերության (սննդի, շինանյութերի և թանկարժեք մետաղների արտադրություն): Մշակող արդյունա-

² Макроэкономический прогноз ЕАБР. Экономика региона в новой реальности, https://eabr.org/upload/iblock/d15/EDB_Macroeview_2022_05_RU_web.pdf

³ Տես նույն տեղում:

⁴ Макроэкономический обзор ЕАБР. Июль 2022, https://eabr.org/upload/iblock/335/Makroobzor_ilyul.pdf

⁵ Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2022 թվականի հունվար-հուլիսին, <https://armstat.am/?nid=82&id=2507>



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 2

ՀՀ տնտեսական ակտիվության փաստացի և ԵԱՀԲ կանխատեսումների համադրումը⁶

բերության աճը կարելի է բացատրել ինչպես ներքին պահանջարկի, այնպես էլ արտասահմանում մատակարարումների ընդլայնմամբ: Հանքարդյունաբերության ոլորտում հունվար-մայիսին նկատվել է բացասական միտում. Թեղուտի հանքավայրում աշխատանքների դադարեցման հետ կապված՝ անկումը կազմել է 12,1%:

Շինարարության ոլորտի կայուն շարժընթացը դիտարկված ժամանակահատվածում նույնպես աջակցել է Հայաստանի տնտեսությանը: Շինարարական աշխատանքների ծավալը մայիսին տարեկան կտրվածքով աճել է 18.1%-ով, ինչին առավելապես նպաստել է անշարժ գույքի հետ կապված ոլորտներում հիպոթեքային և շինարարական վարկերի էական աճը (մայիսի դրությամբ համապատասխանաբար՝ 32% և 20%՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ): Սրանք են այն հիմնական գործոնները, որոնցով բացատրվում են ՀՀ տնտեսական ակտիվության առաջանցիկ աճն ու ԵԱՀԲ կանխատեսումներից կտրուկ շեղումները:

Այժմ անդրադառնանք հայաստանյան մակրոտնտեսական ցուցանիշների վերջին զարգացումներին՝ հասկանալու համար, թե ինչ արդյունք կարելի է սկսնկալել տարեվերջին (գծապատկեր 2):

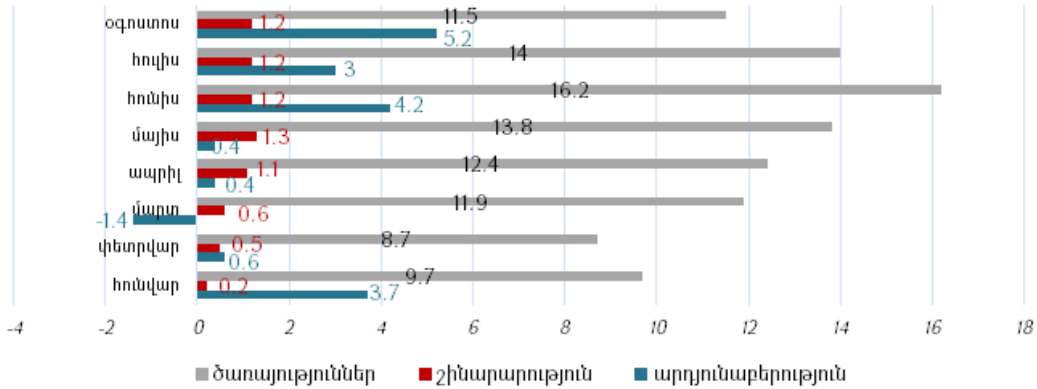
Հայաստանի տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը 2022 թվականի հունվար-օգոստոսին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել

է 13.9 տոկոսով: Ինչ վերաբերում է ըստ ոլորտների աճին, ապա արդյունաբերական արտադրանքի ծավալն այս տարվա հունվար-օգոստոսին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել է 9.2 տոկոսով, շինարարության ծավալը՝ 14.2 տոկոսով, իսկ ծառայությունների ծավալը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ՝ 27.1 տոկոսով (գծապատկեր 3):

Եթե դիտարկենք տնտեսական աճին այս ճյուղերի նպաստումների շարժընթացը, ապա կարող ենք նկատել, որ ծառայությունների ոլորտը դեռևս շարունակում է ընդգծված ազդեցություն ունենալ տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի աճման վրա: Հաշվի առնելով աշխարհաքաղաքական վերջին՝ սեպտեմբերյան իրողությունները, կապված ռուս-ուկրաինական հակամարտության ընթացիկ վիճակի, ռուս զբոսաշրջիկների ներհոսքի նոր ալիքի հետ, ենթադրելի է, որ տնտեսական ակտիվության նման բարձր մակարդակը ոչ էական փոփոխություններով կպահպանվի նաև հաջորդող ամիսներին:

Ամփոփելով մեր ուսումնասիրությունը՝ կարևոր ենք համարում նշել, որ տնտեսական ակտիվության երկնիշ աճը և զբոսաշրջիկների ներհոսքի նոր ալիքը վստահություն են ձևավորում տարեվերջին երկնիշ տնտեսական աճ ունենալու հարցում: Միաժամանակ, պետք է գիտակցել, որ աշխարհաքաղաքական այս վերաձևում-

⁶ Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը, % / 2022, <https://armstat.am/am/?nid=12&id=01510>



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 3

Ծառայությունների, շինարարության և արդյունաբերության ճյուղերի նպաստումները տնտեսական աճին⁷

ներն ի վերջո ավարտվելու են, կամ էլ աշխարհը «վարժվելու» է պատերազմի մեջ ապրելու տրամաբանությանը: Արդյունքում, տնտեսության համար բոլոր այն դրական հոսքերը, որոնք զուտ պատերազմական գործոնի ազդեցությամբ էին, դադարելու են ունենալ նույն դրական ազդեցությունը կամ էլ կտրուկ կրճատվելու են՝ հանգեցնելով տնտեսական աճի տեմպի հնարավոր անկման: Բացի այդ, չնայած տնտեսական ակտիվության աճի երկնիչ լինելուն, բարձր գնաճային միջավայրը 2022 թ. հունվար-օգոստոսին (սպառողական գների ինդեքսը 2021-ի հունվար-

օգոստոսի համեմատ աճել է 8.4 տոկոսով⁸) շարունակում է խոչընդոտել միջին և ցածր եկամտային խմբում ընդգրկված հատվածի սպառողական պահանջմունքների բավարարումը: Ուստի, գիտակցելով նման աճի ոչ երկարաժամկետ բնույթը, պետք է փորձել գտնել այլընտրանքային տարբերակներ՝ խթանելու այն ճյուղերի զարգացումը, որոնք կարող են նպաստել ծառայությունների ոլորտի առաջանցիկ տեմպերի հնարավոր դանդաղման հետևանքով տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի անկման կասեցմանը:

⁷ Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2022 թվականի հունվար-հուլիսին, <https://armstat.am/am/?nid=82&id=2507>

⁸ ՀՀ վիճակագրական կոմիտե (Արմստատ), սպառողական գների ինդեքսը Հայաստանի Հանրապետությունում 2022 թվականի հունվար-օգոստոսին, https://armstat.am/file/article/cpi_08_2022-arm.pdf

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2022 թվականի հունվար-հուլիսին, <https://armstat.am/am/?nid=82&id=2507>
2. Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2022 թվականի հունվար-հուլիսին, <https://armstat.am/am/?nid=82&id=2507>
3. ՀՀ վիճակագրական կոմիտե (Արմստատ), սպառողական գների ինդեքսը Հայաստանի Հանրապետությունում 2022 թվականի հունվար-օգոստոսին, https://armstat.am/file/article/cpi_08_2022-arm.pdf
4. Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը, 2022, <https://armstat.am/am/?nid=12&id=01510>
5. Макроэкономический обзор ЕАБР. Июль 2022, https://eabr.org/upload/iblock/335/Makroobzor_iyul.pdf
6. Макроэкономический обзор ЕАБР. Сентябрь 2022, https://eabr.org/upload/iblock/600/EDB_2022_Monthly-Macroreview_September.pdf
7. Макроэкономический прогноз ЕАБР. Экономика региона в новой реальности, https://eabr.org/upload/iblock/d15/EDB_Macroreview_2022_05_RU_web.pdf

Нарине ПЕТРОСЯН
Магистрант, АГЭУ

ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

МАКРОСРЕДА АРМЕНИИ ПО ОЦЕНКЕ ЕВРАЗИЙСКОГО БАНКА РАЗВИТИЯ: ПРЕВЗОЙДЕННЫЕ ОЖИДАНИЯ

Евразийский банк развития (ЕАБР) ежемесячно проводит исследования, анализ и оценку возможного развития макроэкономической среды и развития стран-членов - Армении, России, Беларуси, Казахстана, Кыргызстана, Таджикистана. Сентябрьский отчет структуры включает в себя статистику основных макроэкономических показателей РА, в которой на фоне общего снижения наблюдается постоянный рост индекса экономической активности РА. Каковы основные драйверы этих разработок, как они интерпретируются ЕАБР и чего ожидать от будущих перспектив?

Ключевые слова: *экономическая активность, шоки, макроэкономическая стабильность, услуги, прогноз, перспективы*

Narine PETROSYAN
MA Student, ASUE

FINANCIAL SYSTEM

THE ARMENIAN MACROENVIRONMENT AS ASSESSED BY THE EURASIAN DEVELOPMENT BANK: EXCEEDED EXPECTATIONS

The Eurasian Development Bank (EDB) conducts studies, analyzes and evaluates possible developments on the macroeconomic environment and developments of the member countries - Armenia, Russia, Belarus, Kazakhstan, Kyrgyzstan, Tajikistan - on a monthly basis. The September report of the structure includes the statistics of the main macroeconomic indicators of the RA, in which, against the background of the general decline, a continuous increase in the economic activity index of the RA is observed. What are the main drivers of these developments, how are they interpreted by the EDB and what to expect from future developments?

Keywords: *public debt, rules, shocks, deficit, coordination, macroeconomic stability*