

ՎԱՐԿԱՎՈՐՄԱՆ ԱՃ՝ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՆԿՄԱՆ ՊԱՅՄԱՆՆԵՐՈՒՄ

Հիմնաբառեր. ճգնաժամ, տնտեսական ակտիվություն, վարկեր, վարկերի տոկոսադրույքներ, իրական և ֆինանսական հատվածների խզում



Էդգար ԱՂԱԲԵԿՅԱՆ

Տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ

Հողվածում անդրադարձ է կատարվել ՀՀ-ում կորոնավիրուսի համավարակով պայմանավորված ճգնաժամի պայմաններում բանկերի կողմից տնտեսության վարկավորման գործընթացին:

Ներկայում, երբ տնտեսական ակտիվությունն էականորեն նվազել է, տնտեսության հիմնական ճյուղերն անկում են ապրում: Միաժամանակ, արտաքին և ներքին միջավայրերում առկա անորոշությունը մեծացնում է առաջիկա զարգացումների հետ կապված ռիսկերը, իսկ տնտեսության անկման և վերականգնման ժամկետների ու մակարդակի գործոնները հիմնականում կապվում են համավարակի տնտեսության հետ: Սակայն, հակառակ տնտեսության իրական հատվածի նվազող միտումների, վարկավորման առումով, պատկերն այլ է. դրանց ծավալները շարունակում են աճել, իսկ աճի տեմպերը փարբերվում են ըստ առանձին ոլորտների ու վարկատեսակների: Որոշակի միտումներ են արձանագրվում նաև դրամային և դոլարային վարկերի տոկոսադրույքների պարագայում: Հեղինակը փորձ է արել բացահայտելու առկա միտումների պատճառները և հետագա զարգացումների հետ կապված սպասումները:

2004 թ. ավարտել է ՀՊՏՀ-ն և ընդունվել ասպիրանտուրա: 2007 թ. ստացել է տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական ասպիրանտի և աշխատանքի անցել ՀՊՏՀ արժեթղթերի շուկայի (այժմ՝ ֆինանսների) ամբիոնում, սկզբում՝ որպես ասիստենտ, ապա դոցենտ: Հեղինակ է մի շարք գիտական հրատարակումների և հեղագրությունների:

ՀՀ տնտեսության ֆինանսավորումը, ինչպես գիտենք, հիմնականում իրականացվում է բանկային վարկավորմամբ, որի պատճառները տարբեր են՝ կապված թե՛ ֆինանսական շուկայի կառուցվածքի և թե՛ տնտեսության զարգացման առանձնահատկությունների հետ: Այս առումով, բանկային վարկավորումն էական ազդեցություն է ունենում տնտեսության հետա-

գա զարգացման վրա: Հարցն առավել կարևորվում է կորոնավիրուսով պայմանավորված ներկա համավարակի պայմաններում, երբ մի կողմից տնտեսական անկման միտումները ռիսկեր են ստեղծում բանկերի ներդրումների համար, իսկ մյուս կողմից՝ անհրաժեշտություն է առաջանում արագացնելու զարգացման ընթացքը կամ ապահովելու առկա խնդիրները վերացնելու ուղղությամբ բավարար ֆինանսավորում:

Ինչ է սպասվում աշխարհին: Կորոնավիրուսի համավարակով պայմանավորված տնտեսական ճգնաժամը վտանգավոր է ոչ միայն հետևանքների, այլև հետագա զարգացումների անորոշության տեսանկյունից: Հենց վերջին հանգամանքն էլ միջազգային և հայրենական տարբեր կառույցների համար լուրջ բարդություններ է առաջացնում տնտեսական սպասումների գնահատման առումով: Այս մասին է վկայում այն իրողությունը, որ Արժույթի միջազգային հիմնադրամի ապրիլյան կանխատեսումները¹ վերանայվեցին արդեն հունիսին: Ի սկզբանե նախանշված՝ 2020 թ. համաշխարհային ՀՆԱ 3% անկման և 2021 թ. 5,8% աճի փոխարեն, ըստ հունիսյան կանխատեսումների, 2020 թ. անկման ցուցանիշն ավելացվեց 1,9 տոկոսային կետով՝ դառնալով 4,9%, իսկ 2021 թ. աճը նվազեցվեց 0,4 տոկոսային կետով՝ հասնելով 5,4%-ի²: Միաժամանակ, էականորեն փոփոխվեցին ինչպես Կովկասի և Կենտրոնական Ասիայի նավթ ու գազ ներմուծող մյուս երկրների, այնպես էլ ՀՀ սպասումների ցուցանիշները. ապրիլին կանխատեսված՝ 2020 թ. 1,5% անկման և 4,8% աճի փոխարեն³ հուլիսին նախանշվեցին 4,6% անկում՝ 2020 թ.-ի և 5,9% աճ՝ 2021 թ.-ի համար⁴:

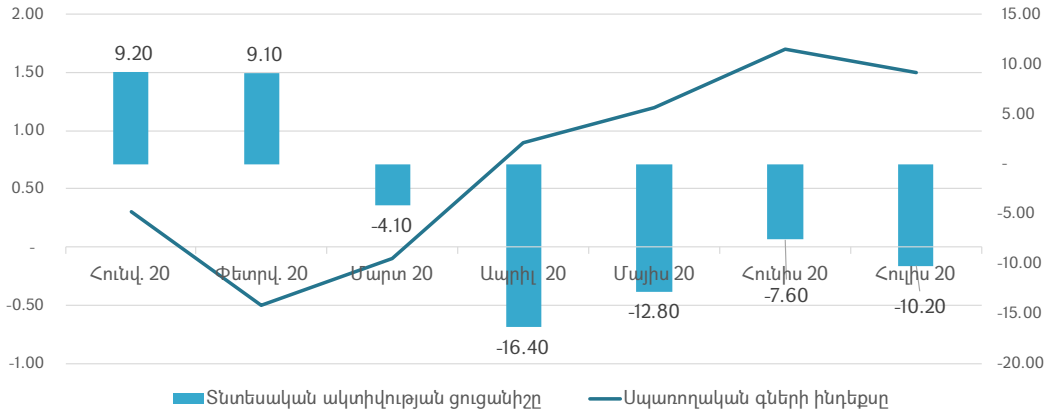
Համաձայն Համաշխարհային բանկի կատարած հունիսյան գնահատումների⁵ 2020 թ. ՀՀ տնտեսական անկումը եղել է 2,8%, իսկ 2021 թ.-ի համար կանխատեսվում է մոտ 4,9% աճ, մինչդեռ եվրոպական և Կենտրոնական Ասիայի զարգացող երկրներում այդ ցուցանիշները համապատասխանաբար կազմում են 4,7% և 3,8%⁶: Նշենք, որ համաշխարհային ՀՆԱ առումով, 2020 թ. կանխատեսվում է 5,2% անկում, իսկ 2021 թ.-ի՝ 4,2% աճ⁷:

Շարունակելով կանխատեսումների վերաբերյալ թեման՝ հարկ է նշել, որ ՀՀ ԿԲ-ն նույնպես էականորեն նվազեցրեց նախնական ցուցանիշները, և նախորդ եռամսյակի տնտեսական զարգացման 0,7% կանխատեսումը 2-րդ եռամսյակում արդեն իջեցվեց -4%-ի⁸:

Ինչպիսին են մակրոտնտեսական զարգացումները Հայաստանում: Մակրոտնտեսական առումով, տարին թեև բավական հաջող էր սկսվել, սակայն, պայմանավորված ճգնաժամով, տնտեսական սահմանափակումներն ու արտաքին միջավայրի ցնցումներն իրենց ազդեցությունը թողեցին հետագա զարգացումների վրա: Ընդ որում, անկման պատճառները կապված էին և՛ առաջարկի, և՛ պահանջարկի գործոնների հետ: Ապագա անորոշություններն էլ, իրենց հերթին, անդրադարձան պահանջարկի վերականգնման վրա՝ բարդացնելով համապատասխան գործընթացը:

Նախ՝ նշենք, որ, պայմանավորված արտաքին և ներքին գնաճային ճնշումներով, տարվա սկզբին ձևավորված գնանկումը մարտից սկսեց վերափոխվել գնաճի, սակայն վերջինս բավական ցածր է ԿԲ թիրախային մակարդակից: Սրա հետ են կապ-

¹ International Monetary Fund. World Economic Outlook, April 2020: The Great Lockdown. pg. 129, <https://www.imf.org/~/media/Files/Publications/WEO/2020/April/English/text.ashx?la=en>
² International Monetary Fund. World Economic Outlook Update, June 2020: A Crisis Like No Other, An Uncertain Recovery. pg. 129, <https://www.imf.org/~/media/Files/Publications/WEO/2020/Update/June/English/WEOENG202006.ashx?la=en>
³ International Monetary Fund. World Economic Outlook, April 2020: The Great Lockdown. pg. 132, <https://www.imf.org/~/media/Files/Publications/WEO/2020/April/English/text.ashx?la=en>
⁴ International Monetary Fund. Regional Economic Outlook Update: Middle East and Central Asia, July 2020 pg. 11, <https://www.imf.org/~/media/Files/Publications/REO/MCD-CCA/2020/Update/July/English/MREOENG202007.ashx?la=en>
⁵ World Bank Group. Global Economic Prospects. Pandemic, Recession: The Global Economy in Crisis. June 2020, pg. 80, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/33748/9781464815539.pdf>
⁶ Նույն տեղում, էջ 79-80:
⁷ Նույն տեղում, էջ 4:
⁸ ՀՀ ԿԲ: Գնաճի հաշվետվություն: 2020 թ. 2-րդ եռամսյակ, https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/DVQ/Gnach_II_20.pdf



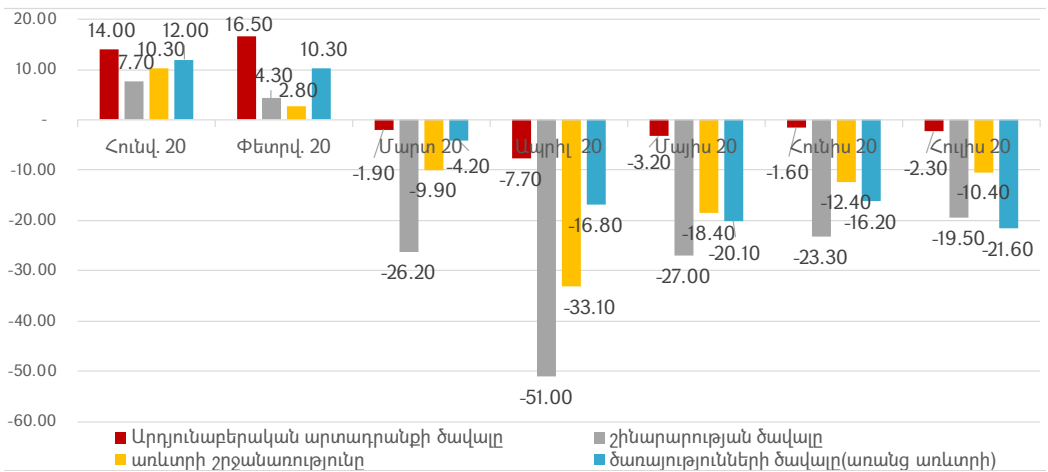
ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1

Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի և սպառողական գների ինդեքսի մակարդակի փոփոխությունը 2020 թ. հունվար-հուլիս ժամանակահատվածում (տոկոսով, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ)⁹

ված նաև ԿԲ՝ խթանող դրամավարկային քաղաքականության իրագործման և վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի նվազեցման գործընթացները: Վերջինս միտված է նաև բանկային համակարգի կողմից կատարվող ներդրումների ու դրանց տոկոսադրույքների փոփոխությանը:

Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը նույնպես հուլիսին գրանցեց 10,2% անկում: Սույն թվականի հունվարից մինչև հունիս, նախորդ տարվա նույն ժամանա-

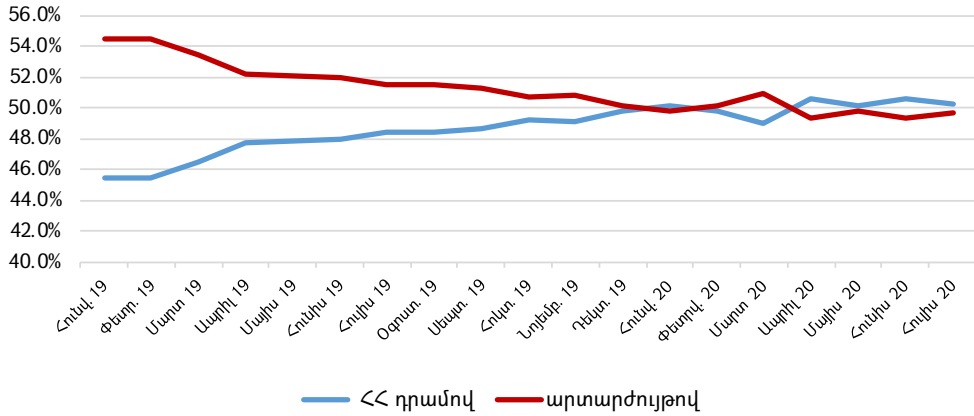
կահատվածի համեմատ, անկումը կազմեց 5,7%: Կարելի է նկատել, որ ամռան ամիսներին տնտեսական գործունեության որոշ տեսակների թուլատրումը դրական տեղաշարժ ապահովեց՝ հիմք ստեղծելով հետագա տնտեսական աճի համար: Վերը նշվածին կարելի է ավելացնել նաև բերքատվության սեզոնայնությամբ պայմանավորված գյուղատնտեսության ակտիվացումը, ինչը պետական աջակցող քաղաքականության պայմաններում դրական



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 2

Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշի մակարդակի փոփոխությունը տնտեսության տարբեր ճյուղերում՝ 2020 թ. հունվար-հուլիս ժամանակահատվածում (տոկոսով, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ)

⁹ ՀՀ մակրոտնտեսական այս և հետագա ցուցանիշների աղբյուրը՝ ՀՀ վիճակագրության կոմիտե: ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը բնութագրող ընթացիկ-օպերատիվ ամփոփմամբ ստացված նախնական հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշները 2020 թ. հուլիսին (2020 թ. օգոստոսի 25-ի դրությամբ), <https://www.armstat.am/file/doc/99519893.pdf>



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 5

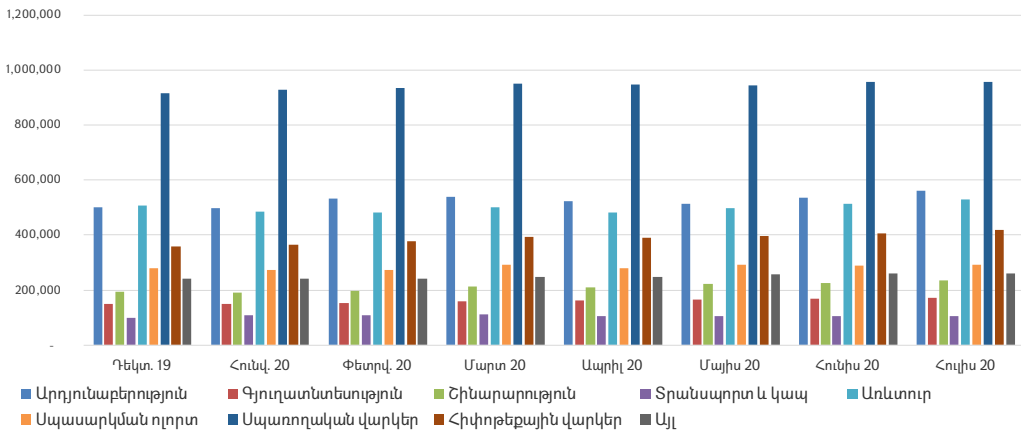
ՀՀ բանկերի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի արժույթային կառուցվածքը 2019-2020 թթ. հուլիս ամիսներին¹²

արդյունք կարող է ունենալ ու համավարակի տեմպերի թուլացման միտումը պահպանվելու պարագայում՝ էականորեն ազդել տնտեսական աճի վրա:

Հատկանշական է, որ, կապված տնտեսության ճյուղերի առանձնահատկությունների հետ, համավարակը տարբեր կերպ է անդրադարձել դրանցից յուրաքանչյուրի վրա: Մասնավորապես՝ շինարարության ոլորտում ապրիլին գրանցված 51% անկումը հուլիսին նվազել է՝ դառնալով 19,5%, մինչդեռ ծառայությունների և առևտրի

բնագավառներում ս.թ. հունիսից հետո դրսևորված անկման միտումները հուլիսին կրկին մեծացել են:

Տարվա կտրվածքով մակրոտնտեսական ցուցանիշների ուսումնասիրությունը ցույց է տալիս, որ համավարակի սկզբնական փուլում անկումներն ավելի կտրուկ էին, սակայն իրավիճակի կայունացման և պետության տնտեսական աջակցության պայմաններում որոշակի մեղմացում է նկատվել: Միաժամանակ, ակնկալիքներն առավել անորոշ են դարձել համավարակի



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 6

ՀՀ բանկերի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքն ըստ ոլորտների 2019-2020 թթ. հուլիս ամիսներին (մլն դրամ)¹³

¹² Այս և տնտեսության տարբեր ճյուղերի վարկավորման ծավալների աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/7-loans%20by%20branches.xls

¹³ Այս և տնտեսության տարբեր ճյուղերի վարկավորման ծավալների աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/7-loans%20by%20branches.xls

նոր ալիքի բռնկման սպասումների պարագայում:

Ինչպես են վարկավորում բանկերը:

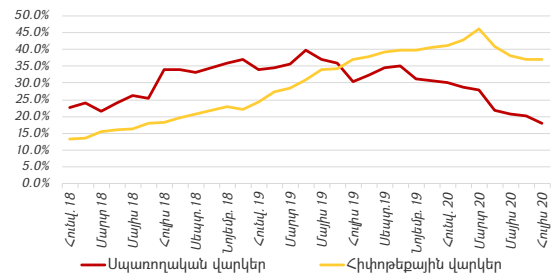
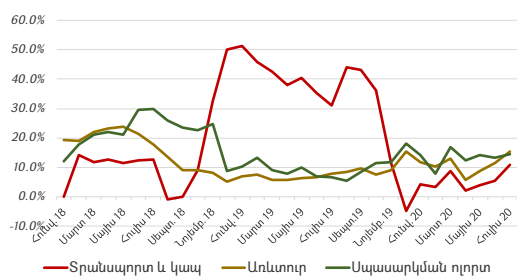
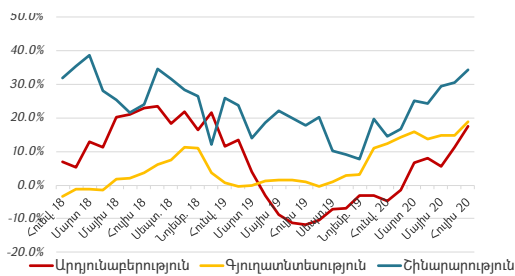
Եթե տնտեսության իրական հատվածում, ճգնաժամով պայմանավորված, արձանագրվել է անկում, ապա ֆինանսական հատվածում, վարկավորման առումով, պատկերն այլ է: Ինչպես ցույց են տալիս դիտարկումները, սկսած 2018 թ., ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի ընդհանուր ծավալը շարունակաբար աճել է, որտեղ գերակշռել են տնային տնտեսություններին տրամադրվածները: Սակայն նշված հատվածի վարկավորման աճի տեմպը սկսել է դանդաղել՝ սկսած 2019 թ. հոկտեմբերից, ինչն ավելի կտրուկ է դրսևորվել 2020 թ. ճգնաժամի պայմաններում: Դրան հակառակ, 2019 թ. հունիսից սկսել են ավելանալ իրավաբանական անձանց տրամադրվող վարկերի ծավալները, ինչին չի խանգարել նույնիսկ 2020 թ. ճգնաժամը:

Ակնհայտ է, որ իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերի ծավալների աճի տեմպը մարտին որոշակի չափով դանդաղել է, սակայն ապրիլին՝ վերստին վերականգնվել: Տնային տնտեսություններին տրամադրվող վարկերի պարագայում, մարտին արձանագրվել է ոչ թե բա-

ցարձակ, այլ աճի տեմպի առումով անկում, որն այդպես էլ չի հաղթահարվել:

Հետաքրքրական է նաև տրամադրված վարկերի ծավալների ուսումնասիրությունն ըստ տարբեր ամիսների: Այսպիսով՝ պատկերը հետևյալն է. ԱՄՆ դոլարով և եվրոյով վարկերի դեպքում, ֆիզիկական անձանց առումով, էական տատանում չի արձանագրվել, իսկ իրավաբանական անձանց պարագայում՝ տատանողականությունը, կարծես թե, նույնն է, ինչպես նախաճգնաժամային ամիսներին: Վերջին հանգամանքը, կարծում ենք, պայմանավորված է ճգնաժամի սկզբում դրամի արժեզրկման ռիսկով, ինչի պայմաններում բանկերն առավել հակված էին արտարժույթով ներդրումներ կատարելու:

Վերոնշյալի մասին է վկայում նաև վարկավորման արժույթային կառուցվածքը: Այսպես՝ մարտին արտարժույթով տրամադրվող վարկերի կշիռը որոշակիորեն աճել է, ինչը, հավանաբար, կապված է եղել արտարժույթի շուկայում կուտակված սպասումների ու տատանումների հետ, իսկ



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 7

ՀՀ բանկերի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի աճի տեմպերն ըստ ոլորտների 2018-2020 թթ. հուլիս ամիսներին (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ)

ապրիլից սկսած՝ հարաբերակցությունը փոխվել է, և հուլիսին վարկավորման 50,3 տոկոսն արդեն դրամով էր:

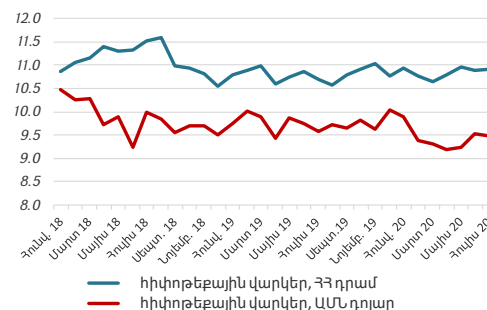
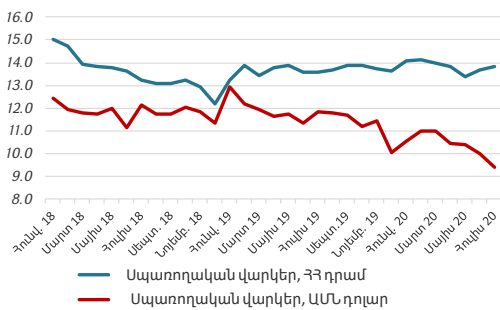
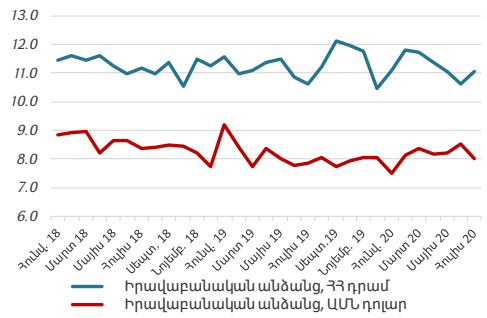
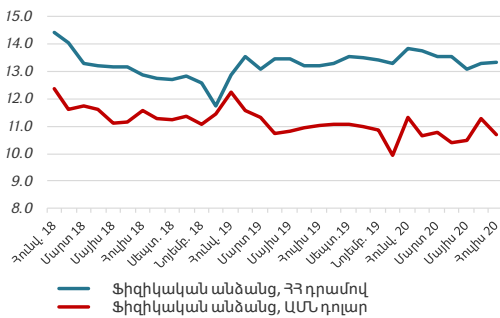
Այժմ անդրադառնանք վարկավորման ճյուղային կառուցվածքին: Նախ՝ նշենք, որ որոշ ճյուղերի վարկավորման պարագայում դեռ ճգնաժամի սկզբից էական և կտրուկ տատանումներ, ինչպես նաև ծավալային փոփոխություններ չեն արձանագրվել:

Պատկերը հատկապես հետաքրքրական է որոշ ոլորտներին տրամադրված վարկերի ծավալի աճի տեմպերի առումով:

Ինչպես երևում է գծապատկեր 7-ից, արդյունաբերության, գյուղատնտեսության ու շինարարության ոլորտներում վարկավորման աճի տեմպերի արագացում է նկատվել: Ընդ որում, նշված երեք ոլորտում էլ մարտին արձանագրված որոշակի անկումից հետո վարկավորման աճի տեմպերն ավելի արագորեն վերականգնվել են, իսկ դրա ծավալները՝ մեծացել: Շինարարության վարկավորման աճը նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ հասել է

34,3%-ի: Արդյունաբերության պարագայում աճի տեմպը կազմել է 18,9%: Տրանսպորտի ու կապի, առևտրի ու սպասարկման ոլորտների վարկավորման տեմպերը, որոնք նույնպես մարտին նվազել էին, ապրիլից սկսած՝ վերականգնվել են: Նշենք, որ վարկավորման աճի տեմպի նվազման միտումը շարունակվել է սպասարկման ոլորտում. մասնավորապես՝ առևտրի ֆինանսավորման ոլորտում հուլիսին վարկավորման աճի տեմպը կազմել է 15,5%, իսկ տրանսպորտի ու կապի ոլորտում՝ 10,8%:

Մարտից ի վեր՝ շարունակվում է անկումը նաև հիփոթեքային ու սպառողական վարկերի տրամադրման առումով: Հիփոթեքային վարկերի պարագայում, մարտին արձանագրված 46,1% աճի տեմպը հուլիսին նվազել է մինչև 37%, իսկ սպառողական վարկերի դեպքում աճի տեմպի նվազման ավելի երկար միտում է սկսվել 2019 թ. ապրիլից, ինչը ներկա ճգնաժամային իրավիճակում ավելի է արագացել՝ հուլիսին հասնելով 18%-ի:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 8

«Ը բանկերի տրամադրած վարկերի տոկոսադրույքները 2018-2020 թթ. հուլիս ամիսներին»¹⁴

¹⁴ Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/9-fin%20market.xls

Ինչպես են փոփոխվել տոկոսադրույքները: Վարկերի տոկոսադրույքները, ի տարբերություն ֆինանսական այլ գործիքների, սովորաբար, ավելի ուշ են արձագանքում տեղի ունեցող փոփոխություններին, ինչի պատճառը ոչ միայն առկա ռիսկերն են, այլև բանկերի կողմից միջոցների ներգրավման, ակտիվների ու պարտավորությունների կառավարման առանձնահատկությունները:

Իրավաբանական անձանց մեկ տարուց ավելի ժամկետով տրվող, մասնավորապես, դրամային վարկերի դեպքում, սկսած 2020 թ. հունվարից, նկատվել է տոկոսադրույքների անկման միտում (հունվարի 11,8%-ից հուլիսին հասնելով 11,1%-ի), իսկ դոլարային վարկերի պարագայում, այդ առումով, էական տատանումներ չեն արձանագրվել (հունվարի 8,1%-ից հունիսին հասել է 8%-ի): Ինչ վերաբերում է ֆիզիկական անձանց տրամադրվող վարկերին, ապա դրամային վարկերի դեպքում դրանց տոկոսադրույքների անկման միտումը շարունակվում է՝ 2019 թ. դեկտեմբերի 13,8%-ից հուլիսին հասնելով 13,3%-ի, իսկ դոլարայինի դեպքում՝ 11,3%-ից նվազելով մինչև 10,7%: Հիփոթեքային դրամային վարկերի պարագայում՝ մարտից հետո դրանց տոկոսադրույքներն աճել են, սակայն, ըստ էության, մնալով տարեսկզբի մակարդակին, իսկ դոլարայինի դեպքում՝ 2019 թ. դեկտեմբերից նվազել, ապա 2020 թ. ապրիլից հետո մի փոքր աճել՝ հուլիսին հասնելով 9,5%-ի: Սպառողական դոլարային վարկերի տոկոսադրույքները նույնպես նվազել են, մինչդեռ դրամայիններինը՝ մնացել գրեթե նույն մակարդակում: Տոկոսադրույքների նման վարքագծի պատճառը արտարժույթի փոխարժեքի հետ կապված տատանումներն ու սպասումներն են:

Բանկային համակարգի և տնտեսության զարգացման խզում, կամ ինչ է կարարվում իրականում: Ինչպես նկատեցինք, տնտեսական անկման և հետագա զարգացումների անորոշության պայմաններում, երբ տնտեսության հիմնական ճյուղերն էական անկում են գրանցում, բանկային վարկավորման համակարգը շարունակում է գործել բնականոն հունով՝

որոշ ցուցանիշների առումով նույնիսկ արձանագրելով որոշակի աճ: Առաջին հայացքից կարող է թվալ՝ տեղի է ունենում տնտեսության իրական և ֆինանսական հատվածների զարգացման խզում: Սակայն, իրականում, պետք է նշել, որ ֆինանսական շուկան համարժեքորեն է արձագանքում տեղի ունեցողին, ինչն ակնառու է դրամային և դոլարային վարկերի զարգացման տարբեր միտումներում: Բանկային համակարգն ակնհայտորեն խուսափում է չարդարացված արտարժույթային ռիսկերից: Եվ սա տեսանելի էր ճգնաժամի առաջին իսկ ամիսներից սկսած, երբ արտարժույթային շուկայում տեղի էին ունենում կտրուկ տատանումներ: Բացի դրանից, նման ռիսկերից խուսափելու վառ օրինակներ էին ինչպես սպառողական վարկերի աճի տեմպերի, այնպես էլ այն ոլորտների (մասնավորապես՝ սպասարկման) վարկավորման դանդաղումը, որոնք էականորեն տուժում էին ճգնաժամից: Միաժամանակ, չենք կարող հաշվի չառնել, որ էական նշանակություն ունի նաև մի շարք ծրագրերով պետության աջակցությունը, ինչը, նախևառաջ, տեղի է ունենում տարբեր ոլորտներում վարկերի սուբսիդավորման (լրահատկացման) ճանապարհով: Մյուս կողմից էլ՝ ճգնաժամի այս փուլում ֆինանսական հատվածում դեռևս խնդիրներ չեն առաջացել. բանկային համակարգը և, ընդհանրապես, ֆինանսական շուկան չեն կորցրել իրենց իրացվելիությունը և նպաստում են տնտեսության վերականգնմանը՝ այդպիսով իրենց վրա վերցնելով որոշակի թափարգելի դեր, ինչը ոչ միայն տնտեսությանն աջակցման, այլև հետագայում ֆինանսական ճգնաժամում չհայտնվելու իրենց իսկ շահերից է բխում: Ֆինանսական համակարգի այս գործառույթի ապահովման մեջ, անշուշտ, անուրանալի է ԿԲ-ի կողմից վարվող դրամավարկային քաղաքականության դերակատարումը: Հնարավորինս թափանցիկ, խթանող և արտարժույթային շուկայում անորոշություններ չառաջացնող գործելանոճը ներկա ճգնաժամից ելքի ապահովման կարևորագույն գրավականներից է:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. International Monetary Fund. World Economic Outlook, April 2020: The Great Lockdown. <https://www.imf.org/~/-/media/Files/Publications/WEO/2020/April/English/text.ashx?la=en>
2. International Monetary Fund. World Economic Outlook Update, June 2020: A Crisis Like No Other, An Uncertain Recovery. <https://www.imf.org/~/-/media/Files/Publications/WEO/2020/Update/June/English/WEOENG202006.ashx?la=en>
3. International Monetary Fund. World Economic Outlook, April 2020: The Great Lockdown. pg. 132. <https://www.imf.org/~/-/media/Files/Publications/WEO/2020/April/English/text.ashx?la=en>
4. International Monetary Fund. Regional Economic Outlook Update: Middle East and Central Asia.
5. July 2020. <https://www.imf.org/~/-/media/Files/Publications/REO/MCD-CCA/2020/Update/July/English/MREOENG202007.ashx?la=en>
6. World Bank Group. Global Economic Prospects. Pandemic, Recession: The Global Economy in Crisis. June 2020. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/33748/9781464815539.pdf>
7. ՀՀ վիճակագրության կոմիտե: ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը բնութագրող ընթացիկ-օպերատիվ ամփոփմամբ ստացված նախնական հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշները 2020 թ. հուլիսին (2020 թ. օգոստոսի 25-ի դրությամբ). <https://www.armstat.am/file/doc/99519893.pdf>
8. ՀՀ ԿԲ: Գնաճի հաշվետվություն: 2020 թ. 2-րդ եռամսյակ, https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/DVQ/Gnach_II_20.pdf
9. https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/6-loans%20by%20sectors.xls
10. https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/14-Deposit%20and%20lending%20rates.xls
11. https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/7-loans%20by%20branches.xls
12. https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/7-loans%20by%20branches.xls
13. https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/9-fin%20market.xls

Эдгар АГАБЕКЯН

*Эксперт исследовательского центра «Амберд», АГЭУ,
кандидат экономических наук*

ТРАЕКТОРИЯ ПАНДЕМИИ

РОСТ КРЕДИТОВАНИЯ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СПАДА

В статье автор коснулся кредитования экономики Армении в условиях кризиса, вызванного коронавирусом. В условиях текущего кризиса экономическая активность значительно снизилась, а основные отрасли экономики приходят в упадок. Неопределенность во внешней и внутренней среде увеличивает риски, связанные с будущим развитием, а сроки и уровень экономического спада и восстановления в основном связаны с распространением пандемии. Однако, в отличие от снижающихся тенденций реального сектора экономики, в условиях кредитования наблюдается обратная картина. Объемы кредитования продолжают расти, и темпы их роста различаются в зависимости от секторов и типов кредитов. В отношении процентных ставок по драмовым и долларовым кредитам есть определенные тенденции. Автор попытался выявить причины нынешних тенденций и ожиданий, связанных с дальнейшим развитием.

Ключевые слова: *кризис, экономическая активность, кредиты, процентные ставки по кредитам, разрыв реального и финансового сектора*

Edgar AGHABEKYAN

*Expert at «Amberd» Research Center, ASUE,
PhD in Economics*

PANDEMIC TRAJECTORY

LENDING GROWTH IN AN ECONOMIC DOWNTURN

In the paper, the author touched on lending the economy amid the crisis caused by the coronavirus in Armenia. In the current crisis, economic activity has dropped significantly, and the main sectors of the economy are declining. Uncertainty in the external and internal environment increases the risks associated with future development, the timing and level of economic recession, and recovery is mainly associated with the spread of the pandemic. However, in contrast with downward trends in the real sector of the economy, the opposite is observed in terms of lending. Lending volumes continue to grow, and their growth rates differ depending on sectors and types of loans. There are certain trends in the interest rates on AMD and USD loans. The author tries to identify the reasons for current trends and expectations related to the future development.

Key words: *crisis, economic activity, loans, interest rates on loans, the gap between the real and financial sectors*