

ԳՆԱԾԻ ՆՈՐ ՇՐՋԱԴԱՐՁԸ: ԻՆՉՈՒՒ Է ՀՆԱՐԱՎՈՐ ԲԱՐՁՐ ԳՆԱԾԻ ՎԵՐԱԴԱՐՁԸ

DOI: 10.52174/2579-2989_2021_2_23

Հիմնաբառեր. գնաճ, գնաճային միջավայր, տնտեսական քաղաքականություն, արժույթային փափանսումներ

Նախքան 2019 թ.-ի վերջին սկիզբ առած և համաշխարհային տարածում գտած COVID-19 համավարակը, համաշխարհային տնտեսությունում նկատելի էր ընդհանուր միտում. զարգացած տնտեսությունները թիրախավորում և արձանագրում էին մինչև 2% գնաճ, իսկ զարգացողները՝ ավելի բարձր: Սակայն, համավարակից հետո այս պատկերը, կարծես թե, փոխվում է: Չարգացած տնտեսություններն այսօր կանխատեսում են գնաճի բարձր տեմպեր՝ պայմանավորված այն հանգամանքով, որ համավարակի ընթացքում տնտեսության իրական հատվածի շար սուբյեկտների գործունեությունը դադարեցված է եղել, հետևաբար՝ նրանց աշխատանքի վերսկսումը համավարակի ոչ լիարժեք հաղթահարման ներկայիս շրջանում կարող է հանգեցնել բարձր ծախսերի, ինչն էլ, իր հերթին, կրեթի ապրանքների և ծառայությունների թանկացում: Այս իրավիճակի ավելի մանրամասն վերլուծության դեպքում կարող ենք արձանագրել, որ այսօր բարձր գնաճի վերադարձն անխուսափելի է:

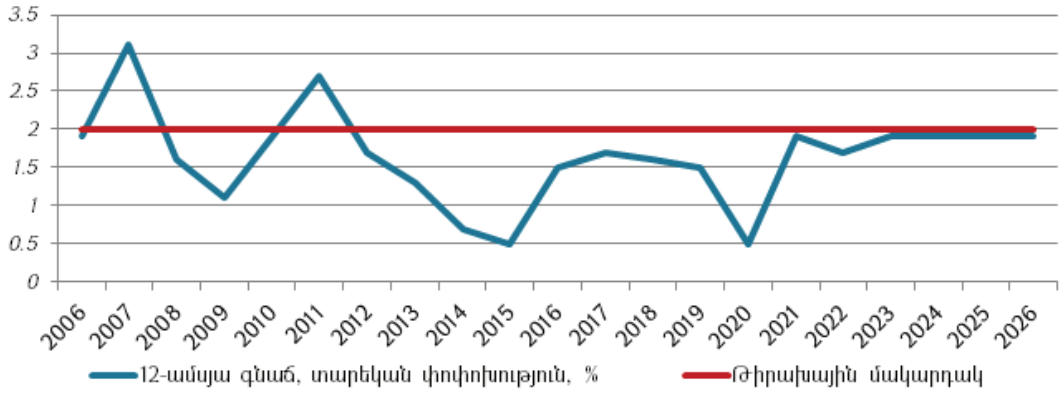
Մինչ այժմ լայնորեն քննարկվում էր համավարակի՝ մարդու վարքագծի վրա ունեցած ազդեցությունը, սակայն այսօր անհրաժեշտ է նաև հասկանալ, թե երկրների կառավարություններն ու կենտրոնական բանկերը տնտեսական քաղաքականության ինչ ուղղություն են ընտրում: Հոդվածում ուսումնասիրվել են զարգացած երկրների դրամավարկային քաղաքականությունը և վերջինիս անդրադարձը Հայաստանի համանուն քաղաքականության վրա: Եթե մինչև 2020 թ.-ը աշխարհի խոշոր կենտրոնական բանկերը կենտրոնա-



Տաթևիկ ՌՈՍՏՈՄՅԱՆ

ՀՊՏՀ մագիստրանտ

2019 թ., գերազանցությամբ ավարտելով ՀՊՏՀ բակալավրիատը («Մակրոտնտեսական քաղաքականություն և կանխատեսում»), ընդունվել է մագիստրատուրա՝ «Մակրոտնտեսական վերլուծություն» մասնագիտությամբ: Ուսմանը զուգահեռ, աշխատում է ՀՊՏՀ շարունակական կրթության բաժնում՝ որպես առաջատար մասնագետ:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1



Զարգացած երկրների գնաճը, %

նում էին մեղմ դրամավարկային քաղաքականության վրա և որդեգրում գնաճի նպատակադրման քաղաքականություն՝ սահմանելով 2% թիրախային մակարդակ, ինչն էլ առաջացնում էր տոկոսադրույքների ցածր մակարդակ², ապա այսօր իրականացվում է հակառակ գործընթացը: Շատ ձեռնարկությունների վերաբացումը և աշխատանքի վերսկսումը, հանգեցնելով բարձր ծախսերի, առաջացնում են գնաճի բարձր տեմպեր, որոնց հետևանքը նկատվում է նաև զարգացող երկրների տնտեսություններում, որտեղ դիտվում են նույն գործընթացները, և որոնց գումարվում է նաև կախումն արտաքին աշխարհից և արտաքին առևտրից, ինչն էլ չի կարող չանդրադառնալ այդ տնտեսությունների վրա:

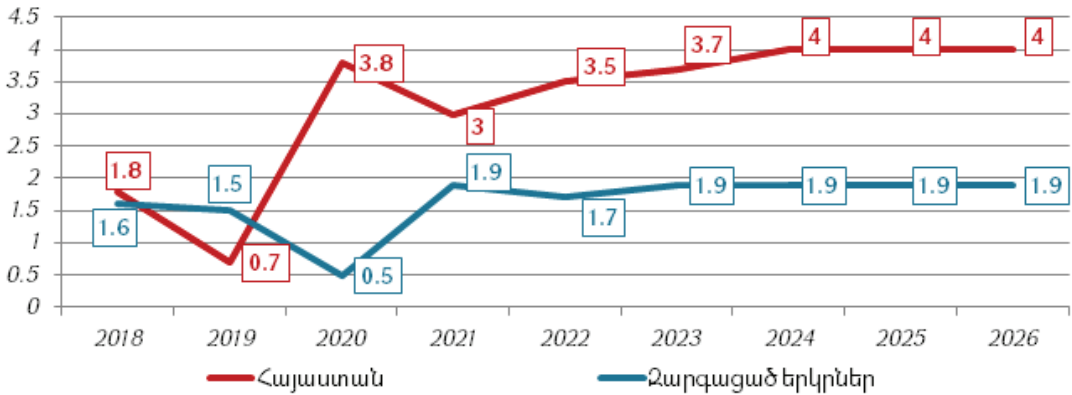
Ըստ ԱՄՀ «Համաշխարհային տնտեսության հեռանկարները: Շեղվող վերականգնումների կառավարում» զեկույցի³, որը լույս է տեսել 2021 թ.-ի ապրիլին, կանխատեսվում է զարգացած երկրների գնաճի մակարդակի որոշակի բարձրացում (գծապատկեր 1):

Գծապատկեր 1-ից կարող ենք նկատել, որ զարգացած երկրների հիմնական մասի կողմից թիրախավորված՝ գնաճի 2% մակարդակը գրեթե 10 տարի է՝ չի գրանցվել:

Իհարկե, դիտարկվող ժամանակահատվածում իրավիճակը զարգացել է տատանումների ներքո, սակայն մեր նշած միտումն ակնհայտ է. 2020 թ.-ի անկումից հետո 2021-2026 թթ.-ին, նախորդ տարիներին գրանցված արդյունքների համեմատ, 12-ամսյա գնաճը պահպանվելու է բավական բարձր մակարդակում: Դա պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ աշխարհի բոլոր երկրներն էլ համավարակի հաղթահարմանն ուղղված խթանող քաղաքականություն են իրականացրել և իրականացնում, որին հետևում է ամբողջական պահանջարկի վերականգնումը, իսկ այսպիսի երևույթները չեն կարող իրենց ազդեցությունը չունենալ իրական հատվածի, մասնավորապես՝ գնաճի վրա: Ուստի այն երկրները, որոնք մեծ կախում ունեն արտաքին աշխարհից, բացի այն, որ նույնպես փորձում են խթանել ամբողջական պահանջարկը, նաև կրում են այլ երկրների աճող պահանջարկի ազդեցությունը, ինչի հետևանքով էլ նույնպես արձանագրում են գնաճի բարձր տեմպեր:

Եթե ուսումնասիրենք գծապատկեր 2-ը, կարող ենք արձանագրել, որ 2021-2026 թթ.-ին Հայաստանի տնտեսությանը սպասվում են գնաճային ճնշումներ, որոնք պայմանավորված են ոչ միայն ներքին

¹ Աղբյուրը՝ ԱՄՀ, <https://www.imf.org/external/datamapper/PCPIEPCH@WEO/ADVEC>
² Adam S. Posen, Low Inflation and Slow Growth Are the New Normal, 2019, <https://www.piie.com/commentary/op-eds/low-inflation-and-slow-growth-are-new-normal>
³ World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries, International Monetary Fund, April 2021, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/03/23/world-economic-outlook-april-2021>



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 2

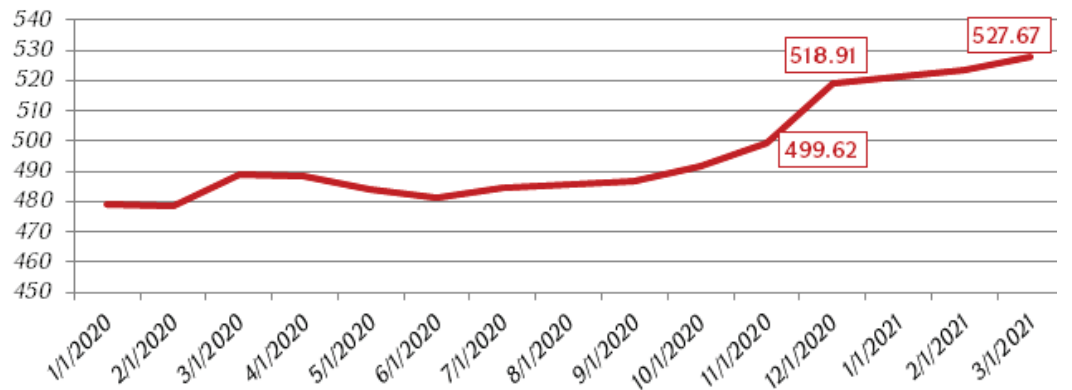
ՀՀ և զարգացած երկրների գնաճի շարժընթացը⁴

տնտեսական քաղաքականությամբ, այլև զարգացած տնտեսություններում գնաճի արագացմամբ:

2021 թ.-ի առաջին եռամսյակի վերջին, համաձայն ՀՀ ԿԲ-ի, ՀՀ-ում 12-ամսյա գնաճը կազմել է 5,8%: 2020 թ.-ի տարեվերջին և 2021 թ.-ի տարեսկզբին նկատված գնաճի արագացումը կրում է ամբողջական առաջարկի, մասնավորապես՝ ապրանքահումքային և բեռնափոխադրումների միջազգային շուկաներից փոխանցվող գնաճային ճնշումների, ինչպես նաև ՀՀ դրամի որոշակի արժեզրկման ազդեցություններ: Ինչ վերաբերում է վերջինիս, ապա ԱՄՆ դոլար/դրամ փոխարժեքը

2021 թ.-ի առաջին եռամսյակում արժեզրկվել է շուրջ 1,7%-ով (գծապատկեր 3): Սակայն, արժությալի ռիսկերի և տնտեսության տարբեր հատվածների վրա դրանց ազդեցության չեզոքացման համար ՀՀ ԿԲ-ն իրականացնում է համապատասխան միջոցառումներ՝ չմասսերով ներքին պահանջարկի վերականգնմանը⁵:

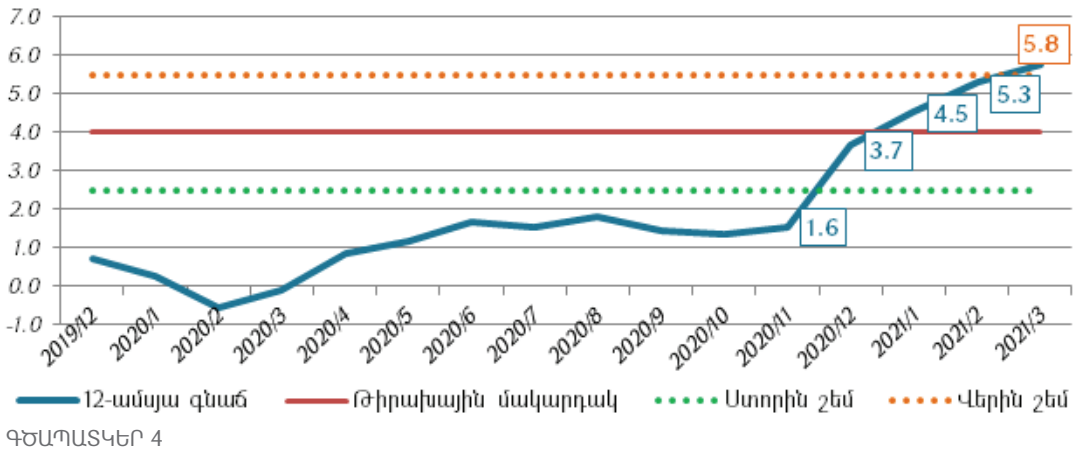
Այսինքն՝ աշխարհի տարբեր երկրներում իրականացվող հարկաբյուջետային և դրամավարկային խթանող քաղաքականությունները հանգեցրել են համաշխարհային տնտեսական ակտիվության և ամբողջական պահանջարկի ավելացմանը, ինչպես նաև, առաջարկի գործոն-



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 3

ԱՄՆ դոլար/դրամ փոխարժեքի շարժընթացը⁶

² Աղբյուրը՝ ԱՄՀ, <https://www.imf.org/external/datamapper/PCPIPCH@WEO/OEMDC/EEQ/NMQ/EUQ/ADVEC>
⁵ <https://www.cba.am/AM/pmmessageannouncements/Forex%20actions%2008.04.2021.pdf>
⁶ Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, արտաքին հատվածի վիճակագրություն, <https://www.cba.am/am/SitePages/statexternalsector.aspx>



ՀՀ 12-ամսյա գնաճը 2020-2021 թթ.⁷

ներով պայմանավորված, միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում դիտվել է գնաճ, որն էլ, իր հերթին, ուղղակի ազդեցություն է ունեցել ՀՀ տնտեսության վրա: Ճիշտ է, ՀՀ-ում տնտեսական ակտիվությունը դեռևս ցածր մակարդակում է, սակայն եթե դիտարկենք մինչև 2021 թ.-ի առաջին եռամսյակն արձանագրված 12-ամսյա գնաճը, ապա կարող ենք նկատել, որ նշված ժամանակաշրջանի վերջին տեղի է ունեցել 2,1 տոկոսային կետով ավելի բարձր գնաճ: Մարտի վերջին գրանցված գնաճի ցուցանիշը գերազանցել է թիրախային միջակայքի առավելագույն՝ 5,5% արժեքը (գծապատկեր 4):

Գնաճի տեմպերի արագացման միտումը սկսվել է 2020 թ.-ի վերջին, որին ՀՀ ԿԲ-ն արձագանքել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխմամբ. դեկտեմբերի 16-ին այն բարձրացվել է 1, իսկ 2021 թ.-ի փետրվարի 3-ին՝ 0,25 տոկոսային կետով՝ կազմելով 5,5%: Այժմ ԿԲ-ն տոկոսադրույքը պահպանում է անփոփոխ, քանի որ գնաճի աղբյուրն առաջարկի գործոններն են, իսկ տարեսկզբին միջամտել էր վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի միջոցով: Համաձայն 2021 թ.-ի 1-ին եռամսյակի դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի⁸ տոկոսադրույքների ընթացիկ մակարդակի պայմաններում

դրամավարկային դիրքը դեռևս գնահատվում է խթանող, ինչն անհրաժեշտ է պահանջարկի վերականգնման համար նպաստավոր խթանների պահպանման տեսանկյունից:

Ըստ կատարված վերլուծության արդյունքների՝ կարող ենք ասել, որ միջնաժամկետ հատվածում աշխարհում կպահպանվի բարձր գնաճային միջավայր, որը կանդրադառնա զարգացող երկրների տրնտեսությունների վրա: Թեպետ համավարակը դեռևս չի հաղթահարվել և, ավելին, իր երրորդ ալիքն է տարածում աշխարհի զարգացած տնտեսություններում, միևնույն է, շատ տնտեսավարող սուբյեկտներ վերսկսում են իրենց աշխատանքը նման պայմաններում: Այսպիսի վարքագիծը կհանգեցնի վերջիններիս գործունեության բարձր ծախսերի, ինչն էլ, անշուշտ, կբերի գնաճային ճնշումներ: Սակայն, այս իրադարձություններին զուգահեռ, աշխարհում նաև մեկնարկել է պատվաստանյութերի օգտագործման գործընթացը, որի լայնորեն տարածման դեպքում շատ երկրների դեռևս չվերաբացված ընկերություններ կհետևեն մյուսներին՝ վերսկսելով իրենց գործունեությունն ավելի բարձր ծախսերով և ավելի բարձր գնային միջավայրում: Հետևաբար՝ աշխարհին դեռ որոշակի ժամանակ կհետապնդեն գնաճային ճնշումները: Այստեղ

⁷ Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, արտաքին հատվածի վիճակագրություն, <https://www.cba.am/am/SitePages/statrealsector.aspx>
⁸ Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, Գնաճի հաշվետվություն/1, 2021, https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/DVQ/Monetary%20policy_1_2021.pdf

արդեն մեկ այլ, սակայն նշանակալի հարց է առաջ գալիս. ինչպե՞ս կմշակվեն երկրների տնտեսական քաղաքականությունները: Եվ եթե զարգացած տնտեսություններն ունեն ավելի շատ գործիքներ իրավիճակին հակազդելու համար, ապա զարգացողների միջոցները շատ ավելի սահմանափակ են, և վերջիններս կախված են այլ տնտեսությունների քայլերից: Մինչև այսօր ՀՀ ԿԲ-ն անմիջապես ու բավական արդյունավետ կերպով արձագանքել է ՀՀ տնտեսություն փոխանցվող և դրանում տեղի ունեցող բոլոր ցնցումներին: Իհարկե, 2021 թ.-ի առաջին երեք ամիսների ընթացքում դրամն արժեզրկվել է շուրջ 1,7%-ով, գրանցվել է 5,8% գնաճ (վերջին անգամ այսպիսի ցուցանիշ արձանագրվել է 2015 թ.-ին՝ պայմանավորված արժութային ճգնաժամով), սակայն

ՀՀ կենտրոնական բանկը կարողացել է վերահսկել նման ցնցումները: Պահպանելով դրամավարկային խթանող դիրքորոշումը՝ տարեսկզբին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի բարձրացմամբ և ՀՀ արտարժութային շուկայում գործառնություններ իրականացնելով, նա կարողացել է մեղմել արտաքին հատվածից եկող ճգնաժամային ցնցումները և չխոչընդոտել ներքին պահանջարկի վերականգնմանը: Այս քայլերին զուգահեռ, ՀՀ կառավարությունը միջնաժամկետ հատվածում նախատեսում է իրականացնել հարկաբյուջետային զսպող քաղաքականություն, որի միջոցով զսպելով ամբողջական պահանջարկը, կազդի գնաճի վրա՝ նվազեցնելով դա մինչև թիրախային՝ 4% մակարդակ:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. ՀՀ ԿԲ, Գնաճի հաշվետվություն/1, 2021, https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/DVQ/Monetary%20policy_1_2021.pdf
2. World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries, International Monetary Fund, April 2021, [https://www.imf.org/en/Publications/WEO/](https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/03/23/world-economic-outlook-april-2021)
3. Adam S. Posen, Low Inflation and Slow Growth Are the New Normal, 2019, <https://www.piie.com/commentary/op-eds/low-inflation-and-slow-growth-are-new-normal>
4. ԱՄՀ, <https://www.imf.org/en/home>

Татевик РОСТОМЯН

Магистрант кафедры макроэкономики, АГЭУ

ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

НОВЫЙ ВИТОК ИНФЛЯЦИИ. ПОЧЕМУ ВОЗМОЖЕН ВОЗВРАТ К ВЫСОКОЙ ИНФЛЯЦИИ?

До глобальной пандемии COVID-19, начавшейся в конце 2019 года, в мировой экономике была общая тенденция: в развитых странах инфляция составляла до 2%, в то время как в развивающихся странах инфляция была выше. Но после пандемии эта картина, похоже, меняется. Развитые страны сегодня прогнозируют высокие темпы инфляции в связи с тем, что во время пандемии деятельность многих субъектов реального сектора экономики была остановлена, поэтому возобновление их работы в текущий период неполного преодоления пандемии может привести к высоким затратам, что, в свою очередь, приведет к росту цен на товары и услуги. Если проанализировать эту ситуацию более подробно, то можно констатировать, что возврат к высокой инфляции сегодня неизбежен.

Ключевые слова: инфляция, инфляционная среда, экономическая политика, валютные колебания

FINANCIAL SYSTEM

NEW TURN OF INFLATION. WHY IS THE RETURN OF HIGH INFLATION POSSIBLE?

Before the global COVID-19 pandemic, which started in late 2019, there was a general trend in the world economy: developed economies targeted up to 2% inflation and developing economies - higher. But after the pandemic, this picture seems to change. Developed economies today forecast high rates of inflation due to the fact that during the pandemic many subjects of the real sector of the economy were stopped, therefore, resuming their work in the current period of incomplete overcoming of COVID-19 may lead to high costs, which in turn will lead to price increase in goods and services. If we analyze this situation in more detail, we can state that the return of high inflation is inevitable today.

Key words: *Inflation, inflationary environment, economic policy, currency fluctuations*