

Республика Армения

Социально-экономическая ситуация по итогам первого
полугодия 2022 года*

Октябрь 2022 г.

*Данная справка была подготовлена Проектной группой по финансовым кредитам Проектного блока ЕФСР Евразийского Банка развития: Тигран Костанян (Директор Проектной группы), Динара Шоланова (Ведущий специалист), Наталья Писарева (Руководитель направления «Бюджетный сектор»), Александр Янушкевич (Ведущий специалист), Эльвира Курманалиева (Ведущий эксперт), Евгений Жевнов (Главный специалист), Лиана Арутюнян (Ведущий специалист). Группа выражает благодарность за предоставленные комментарии Сергею Улатову (Советник проектного блока ЕФСР) и группе Главного экономиста ПБ ЕФСР.

Материал может не совпадать с официальной позицией ЕАБР и управляющих органов ЕФСР.

Октябрь 2022

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

ВВП – валовой внутренний продукт
ВМР – валовые международные резервы
МОТ – Международная организация труда
НДС – налог на добавленную стоимость
НЦ – Центральный банк Республики Армения
ПБ ЕФСР – проектный блок Евразийского фонда стабилизации и развития
ПИИ – прямые иностранные инвестиции
РА – Республика Армения
РФ – Российская Федерация
СТО – счет текущих операций платежного баланса
США – Соединенные Штаты Америки
ШДМ – широкая денежная масса

В первом полугодии 2022 года экономический рост в Республике Армения значительно ускорился как за счет внешнего, так и внутреннего спроса. Введение санкций в отношении России оказало существенный положительный эффект на экономику РА через увеличение количества туристов, наращивание экспорта товаров, а также двукратный рост денежных переводов.

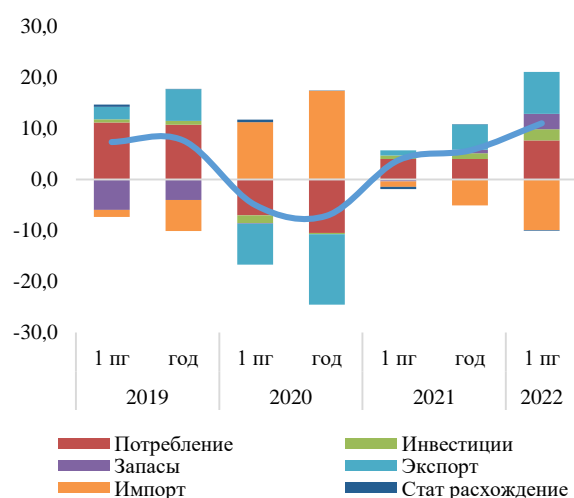
Инфляция существенно ускорилась под влиянием высокого уровня цен на международных товарных рынках, а также ускорения внутреннего спроса. В этих условиях, Центральный банк Армении продолжил ужесточение монетарных условий, дважды повысив ставку рефинансирования. Фискальная позиция значительно улучшилась на фоне высоких темпов экономического роста, а также низкого освоения расходов бюджета.

Реальный сектор и рынок труда

Увеличение внешнего и внутреннего спроса способствовало существенному ускорению экономической активности в Республике Армения в первом полугодии 2022 года. По итогам января-июня реальный ВВП увеличился на 11% по сравнению с ростом на 3,8% в соответствующем периоде предыдущего года. Введение санкций в отношении России положительно сказалось на экономике РА через увеличение количества туристов, частичную релокацию российского бизнеса (в частности ИТ-сектора), а также замещение и реэкспорт товаров, импорт которых стал запрещен в РФ. В результате этих факторов, существенно возрос вклад экспорта товаров и услуг (8,2 п.п.). Поддержку потребительскому спросу (вклад 7,6 п.п.) оказало двукратное увеличение притока денежных переводов, рост заработных плат в частном секторе, а также расходование сбережений населения. На фоне роста ипотечного кредитования, драйвером инвестиционного спроса (вклад 5,2 п.п.) было жилищное строительство. Кроме того, рост инвестиций отмечался в транспорте и в секторе информации и связи. При этом, если годом ранее финансирование инвестиций происходило за счет средств государственного бюджета, то в отчетном периоде это были средства организаций и кредиты экономике.

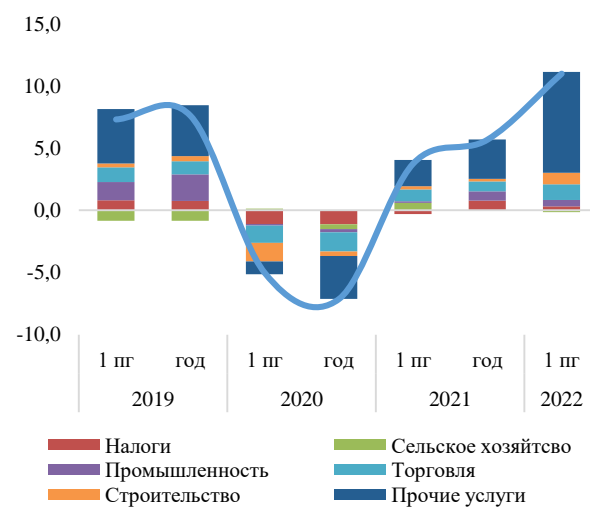
В отраслевом разрезе положительное влияние на ВВП оказали все отрасли экономики за исключением сельского хозяйства. Наибольший прирост отмечался в торговле и секторе услуг, совокупный вклад которых составил 9,4 п.п. Производство в обрабатывающей промышленности увеличилось за счет роста внутреннего и внешнего спроса (вклад 1,3 п.п.). Наибольший прирост отмечался в производстве пищевых продуктов, неметаллических минеральных продуктов, цветных металлов, а также ювелирных изделий. При этом добывающая промышленность, на фоне приостановки работ на Техутском руднике, демонстрировала отрицательную динамику.

Рис 1. Вклады в рост ВВП по расходам
(п.п., г/г)



Источник: Армстат

Рис 2. Вклады в рост ВВП по производству
(п.п., г/г)



Источник: Армстат

Ускорение экономической активности положительно отразилось на показателях рынка труда. В первом полугодии численность занятых увеличилась на 3,3%, что привело к сокращению уровня безработицы по методологии МОТ с 16,7% до 14,8%. Темп прироста номинальной заработной платы ускорился с 5,4% до 11,3%, главным образом за счет сферы услуг. Высокие темпы роста заработных плат отмечались в секторах информации и связи, оптовой и розничной торговле, финансовой и страховой деятельности. В условиях ускорения инфляции, реальная заработная плата в целом по экономике выросла на 3%. При этом, в частном секторе она увеличилась на 4,7%, а в государственном секторе – сократилась на 3,3%.

Инфляция и денежно-кредитная политика

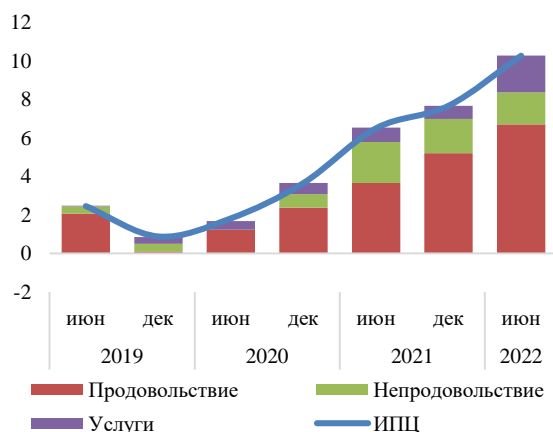
В первом полугодии 2022 года сохранялось высокое инфляционное давление, связанное с высокими ценами на международных товарных рынках, а также высоким внутренним спросом. В июне 12-месячная инфляция ускорилась до 10,3% по сравнению с ростом на 6,5% годом ранее, сохраняясь выше верхней границы целевого ориентира Центрального банка ($4 \pm 1,5\%$). Ускорению инфляции способствовал рост цен на продовольственные товары и услуги, вклад которых в индекс потребительских цен составил 6,7 п.п. (против 3,7 п.п. годом ранее) и 1,9 п.п. (0,7 п.п.) соответственно. При этом, укрепления курса армянского драма, на 6,2% за 12 месяцев, привело к замедлению вклада цен на непродовольственные товары до 1,7 п.п. (2,1 п.п.). На фоне высокого внутреннего спроса, показатель базовой инфляции также ускорился, составив 9,4% по сравнению с ростом на 7,8% годом ранее. В результате сохраняющегося инфляционного давления¹, Центральный банк Армении продолжил ужесточение монетарных условий, дважды повысив ставку рефинансирования, в совокупности на 150 базисных пунктов до 9,25% годовых.

В условиях жестких монетарных условий, темп прироста денежного предложения замедлился с 13% до 9,2%, несмотря на ускорение экономической активности. Главным фактором роста широкой денежной массы были срочные депозиты и депозиты до востребования в драмах, совокупный вклад которых составил 7,3 п.п. (против 5,5 п.п. годом ранее). Отрицательно влияние оказало сокращение вклада наличных денег в обращении на 0,4 п.п. (против роста на 3,7 п.п. годом ранее). Переоценка валютных активов, а также рост депозитов Правительства обусловили замедление темпов прироста денежной базы до 1,2% (против 32,1% годом ранее). В результате существенного укрепления обменного курса, вклад чистых иностранных активов в драмовом эквиваленте сложился отрицательным в размере 12,3 п.п. (против роста на 20,5 п.п. годом ранее), став ключевым фактором замедления роста резервных денег². Дополнительным сдерживающим фактором был рост депозитов Правительства, ввиду сформированного в отчетном периоде профицита бюджета.

¹ Второе повышение ставки, в отчетном периоде, произошло в марте 2022 года в ответ на усиление инфляционного давления вследствие начала специальной военной операции в Украине.

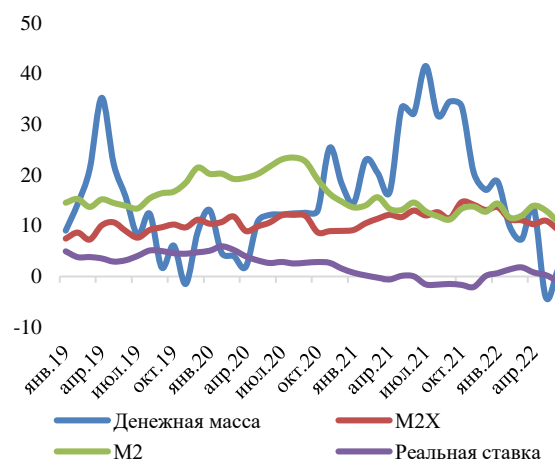
² По оценке ПБ ЕФСР, без учета валютной переоценки, чистые иностранные активы увеличились на 1,3%.

Рис.3. Инфляция (% , г/г, на конец периода)



Источник: Армстат, ЦБРА

Рис.4. Монетарные индикаторы (%)



Источник: Армстат, ЦБРБ

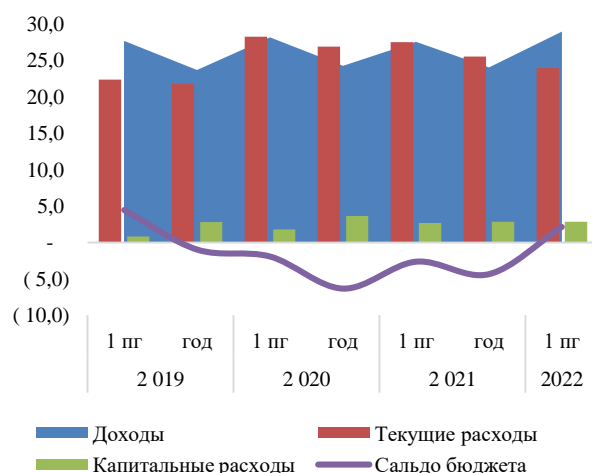
Бюджетный сектор и государственный долг

Высокие темпы экономического роста, а также низкое освоение расходов бюджета способствовали существенному улучшению фискальной позиции. По итогам первого полугодия государственный бюджет исполнен с профицитом в 2,1% ВВП, против дефицита в 2,6% ВВП годом ранее. Доходы бюджета увеличились на 1,3 п.п. до 29% ВВП, что в основном объяснялось увеличением налоговых поступлений на 1,1 п.п. до 27,4% ВВП. По сравнению с первым полугодием прошлого года, рост зафиксирован практически по всем видам налогов, кроме таможенных пошлин в рамках их распределения между бюджетами стран ЕАЭС, вследствие сокращения импорта РФ. Наибольший прирост отмечался по налогу на прибыль (49,4%), платежам за недропользование (55,7%), налогу на добавленную стоимость (18,8%). Рост НДС был обусловлен поступлениями как от импортируемых товаров, так и товаров, произведенных внутри страны. Уровень расходов бюджета сократился на 3,4 п.п. до 26,9% ВВП за счет сокращения всех статей текущих расходов. Наиболее существенное сокращение произошло по социальным выплатам (-1,9 п.п.), товарам и услугам (-0,4 п.п.) и трансфертам (-0,3 п.п.). Наряду с реализацией планов по постепенной бюджетной консолидации в среднесрочном периоде, резкое сокращение расходов также объясняется существенным отклонением фактического финансирования от плана, утвержденного в законе о бюджете – текущие расходы были не исполнены на 10,3%, а капитальные – на 41,8%. При этом, почти половина неисполнения по линии текущих расходов приходится на долю заработной платы и приобретения товаров и услуг (включая прочие расходы).

Укрепление обменного курса на фоне высокого экономического роста и профицита бюджета привело к значительному сокращению уровня государственного долга. По итогам первого полугодия, государственный долг снизился на 9,4 п.п. относительно начала года, составив 54% ВВП. В результате укрепления обменного курса (на 12,8% с начала года), уровень внешнего долга сократился на 10,4 п.п. до 35,3% ВВП. При этом внутренний долг в отчетном периоде увеличился на 1 п.п. до 18,7% ВВП. Как следствие, изменилась структура госдолга – доля внешнего долга в общем объеме снизилась до 65%, а внутреннего долга возросла до 35%, что в целом соответствует стратегии Правительства по управлению государственным долгом в части изменения его структуры в пользу внутренних

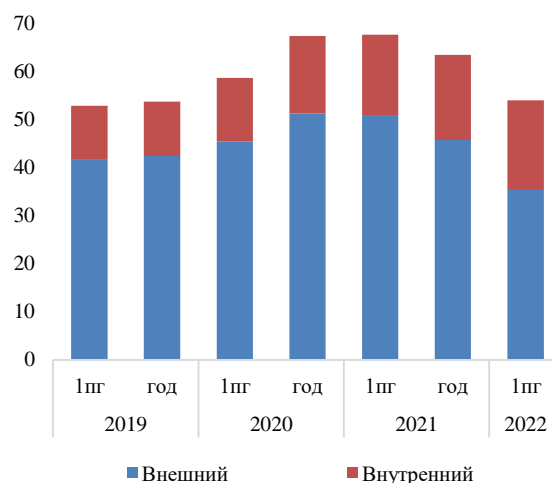
заимствований. Дополнительными факторами сокращения уровня государственного долга были высокая экономическая активность и профицит бюджета.

Рис.5. Государственный бюджет (% ВВП)



Источник: МФРА

Рис.6. Государственный долг (% ВВП)



Источник: МФРА

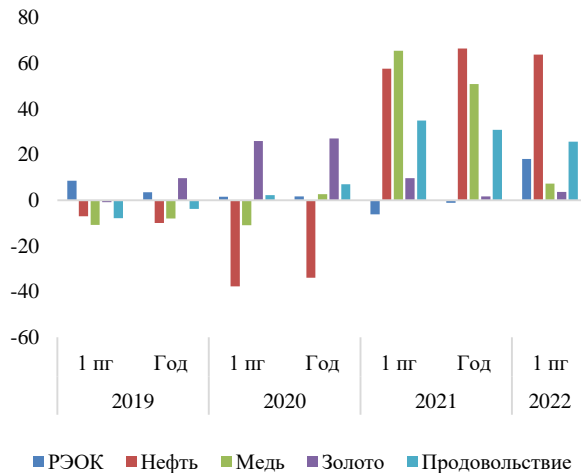
Внешний сектор

Опережающий рост импорта по сравнению с экспортом привел к увеличению дефицита счета текущих операций, несмотря на значительный приток денежных переводов. По оценке ПБ ЕФСР, дефицит СТО в первом полугодии 2022 года составил 2,5% ВВП по сравнению с 1% ВВП годом ранее. Стоимостной объем экспорта товаров увеличился на 36,3%, чему способствовал рост внешнего спроса, высокие мировые цены на металлы, а также дополнительное наращивание экспорта товаров на российский рынок в результате санкций западных стран в отношении России. Наибольший вклад в прирост экспорта внесли драгоценные камни (11,9 п.п.), готовые пищевые продукты (6,7 п.п.), недрагоценные металлы (5,4 п.п.), машины и оборудование (3,2 п.п.), минеральные продукты (1,6 п.п.). Кроме того, значительный приток туристов, в основном из России, а также реэкспорт товаров в РФ, способствовали увеличению вклада экспорта услуг. Рост потребительского и инвестиционного спроса привел к существенному увеличению импорта товаров, стоимостной объем которого увеличился на 48,7%. Наибольший вклад в прирост импорта внесли минеральные продукты (6,9 п.п.), машины и оборудование (6,6 п.п.), транспортные средства (6,2 п.п.), драгоценные камни и металлы (5,4 п.п.), недрагоценные металлы (4,4 п.п.). Приток денежных переводов в первом полугодии 2022 года увеличился почти в два раза (на 97% против 32,5% годом ранее). Причиной резкого роста денежных переводов являлся приезд российских граждан в Армению для временного проживания или с целью осуществления транзита.

Финансирование дефицита СТО осуществлялось за счет чистого притока по финансовому счету, что привело к росту валовых международных резервов. В первом полугодии 2022 года, рост прямых иностранных инвестиций увеличился почти в пять раз относительно предыдущего года и был преимущественно из России. В условиях значительного притока иностранной валюты, Центральный банк Армении проводил интервенции по покупке валюты, совокупный объем которых составил

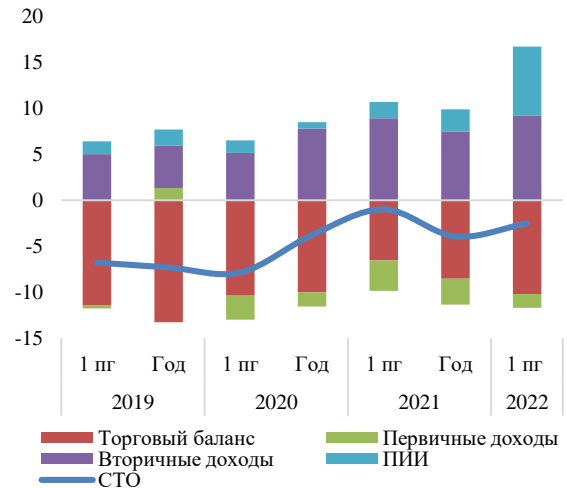
167 млн долларов США. В результате интервенций ЦБ РА, валовые международные резервы увеличились до 3,4 млрд долларов США, что эквивалентно 5,6 месяцам импорта товаров и услуг.

Рис.7. Условия торговли (% г/г)



Источник: Всемирный банк, Армстат, ЦБРА

Рис. 8. Платежный баланс (% ВВП)



Источник: ЦБРА, Армстат

Финансовый сектор

Кредитная активность банков почти не изменилась на фоне замедления роста денежного предложения. За 12 месяцев совокупный объем кредитов коммерческих банков увеличился на 1,7% по сравнению с ростом на 1,8% годом ранее. Ключевым фактором такой слабой динамики было сокращение кредитов в иностранной валюте на 14,4% (против сокращения на 3,9% годом ранее) за счет эффекта валютной переоценки в результате существенного укрепления курса армянского драма. Без учета этого фактора, кредиты в иностранной валюте демонстрировали небольшой рост. Прирост кредитов в национальной валюте, напротив, существенно ускорился, составив 16,1% (против роста на 7,4% годом ранее). В отраслевом разрезе, рост драмовых кредитов происходил за счет увеличения ипотечных кредитов (4,8 п.п.), кредитов в строительство (0,7 п.п.) и в сельское хозяйство (1 п.п.). Снижение кредитов в иностранной валюте привело к сокращению долларизации кредитного портфеля с 47,1% до 39,7%. На фоне роста процентных ставок в экономике, депозитная база продолжила расти высокими темпами (прирост на 8% против 9,1% годом ранее). Драйвером ее роста были депозиты резидентов (прирост на 10,3% против 11,6% годом ранее), как населения, так и предприятий (вклад 4,5 п.п. и 2,3 п.п. соответственно). С точки зрения валютной структуры, вклад депозитов в драмах составил 6,9 п.п., а депозитов в иностранной валюте 3,4 п.п. Опережающий рост депозитов в национальной валюте привел к снижению долларизации депозитов с 52,1% до 50,4%.

Показатели финансовой устойчивости банковской системы существенно улучшились. За 12 месяцев, рентабельность капитала увеличилась с 6,3% до 26,3%, а рентабельность активов - с 0,8% до 3,75%. Рост прибыли и улучшение качества активов способствовали увеличению показателя достаточности капитала с 17% до 18,6%. При этом,

качество кредитного портфеля улучшилось за счет существенного снижения доли проблемной задолженности с 4,1% до 2,9%. Последнее объясняется списанием необслуживаемых кредитов населения и предприятий, отмечаемое со второй половины предыдущего года, а также изменением методологии отнесения кредитов к необслуживаемым.

Рис.9. Банковское кредитование (% г/г)



Источник: ЦБ РА

Рис.10. Показатели банковского сектора (%)



Источник: ЦБ РА

Среднесрочный прогноз

Согласно текущей оценке ПБ ЕФСР, темпы экономического роста в Армении в 2022 году могут ускориться до 10,5% по сравнению с 5,7% в 2021 г., в результате значительного увеличения как внешнего, так и внутреннего спроса. Введение санкций в отношении России положительно скажется на экономике Армении через увеличение экспорта товаров и услуг. Потребительский спрос будет поддержан ростом денежных переводов, заработных плат в частном секторе, а также расходом сбережений населения. Положительный вклад в рост экономики внесут также инвестиции в основной капитал, в основном за счет роста жилищного строительства. В среднесрочном периоде, темпы экономического роста будут формироваться около своего долгосрочного потенциального уровня, оцениваемого в пределах 4%³. Высокие мировые цены на сырьевые товары, прежде всего медь, а также ожидаемое восстановление мировой экономики в 2024 году, окажут поддержку экспорту товаров и услуг. Положительное влияние на экономический рост будет оказывать валовое накопление за счет прогнозируемого увеличения государственных инвестиций, согласно планам Правительства по увеличению их доли до 6% ВВП в среднесрочном периоде, а также активизация инвестиционной активности в частном секторе.

Инфляционное давление, связанное с высокими ценами на международных товарных рынках, а также высоким внутренним спросом, сохранится в 2022 году. По оценке ПБ ЕФСР, потребительская инфляция в конце года может ускориться до 8,1% (г/г), сохраняясь выше верхней границы целевого ориентира Центрального банка. Тем не менее,

³ По оценкам ЦБ РА
Октябрь 2022

укрепление обменного курса, вызванное значительным притоком иностранной валюты, окажет сдерживающее влияние на динамику инфляции. Ослабление инфляционного давления со стороны внутреннего спроса в среднесрочном периоде обусловит возможность для смягчения монетарных условий. При этом ожидается, что денежно-кредитная политика будет направлена на возвращение инфляции в рамки целевого интервала ($4\pm 1,5\%$) в среднесрочном периоде.

Высокие темпы роста экономики обусловят увеличение налоговых поступлений, что наряду со снижением текущих расходов приведет к сокращению дефицита бюджета в 2022. Согласно текущей оценке ПБ ЕФСР, дефицит бюджета может сложиться на уровне 1,3% ВВП, что значительно ниже показателя, утвержденного законом о бюджете на 2022 год (3% ВВП). В среднесрочном периоде бюджетная политика будет направлена на снижение долговой нагрузки и поддержание устойчивой траектории долга, который в 2021 году превысил максимальный порог в 60% ВВП. Наряду с прогнозируемым сокращением текущих расходов, снижению дефицита бюджета будет способствовать ежегодный прирост налоговых поступлений (примерно на 0,4 п.п. в год) за счет ожидаемого улучшения налогового администрирования. В результате, дефицит бюджета в прогнозном периоде, согласно текущей оценке, будет в среднем составлять 2% ВВП.

Устойчивость платежного баланса несколько снизится на фоне роста дефицита счета текущих операций. В 2022 году дефицит СТО расширится до 4,5% ВВП (против 3,7% ВВП в 2021 году), по причине прогнозируемого ухудшения торгового баланса. В среднесрочном периоде, рост инвестиционного спроса, за счет государственных и частных инвестиций, приведет к постепенному увеличению дефицита текущего счета в среднем до 5,2% ВВП. При этом приток прямых иностранных инвестиций останется на относительно низком уровне, а достаточность международных резервов, в результате восстановления импорта товаров и услуг, снизится до 4,0 месяцев импорта в 2024-2025 гг., по сравнению с 6,4 месяцами в 2021 году.

Таблица 1. Армения: Основные макроэкономические показатели

	2021	2022	2023	2024	2025
	Факт	Прогноз	Прогноз	Прогноз	Прогноз
<u>Национальные счета и цены (в %)</u>					
Прирост реального ВВП	5,7	10,5	4,2	4,0	4,0
ИПЦ (средний)	7,2	8,1	5,6	3,7	4,0
<u>Деньги и кредит (на конец периода)</u>					
Широкие деньги, % изменения	13,1	19,4	9,4	8,3	8,1
Ставка рефинансирования, %	7,75	9,50	6,5	4,5	4,5
<u>Государственные финансы (в % ВВП)</u>					
Доходы и гранты	24,1	25,0	24,9	25,1	25,4
из них налоговые поступления	22,7	23,5	24,0	24,4	24,8
Бюджетные расходы	28,7	26,3	27,0	27,0	27,1
Текущие расходы	25,6	22,1	21,8	21,7	21,6
Капитальные расходы	3,1	4,2	5,1	5,3	5,6
Баланс бюджета ("-" дефицит / "+" профицит)	-4,6	-1,3	-2,1	-1,8	-1,7
<u>Внешний сектор (в % ВВП)</u>					
Счёт текущих операций	-3,7	-4,5	-4,9	-5,3	-5,5
Экспорт товаров и услуг	35,2	37,3	41,1	41,6	42,0
Импорт товаров и услуг	43,5	46,2	49,8	50,1	50,5
Прямые иностранные инвестиции	2,7	4,0	2,7	2,7	2,7
Валовые резервы, в месяцах импорта товаров и услуг	6,4	4,5	4,2	4,0	4,0

Источник: национальные ведомства и расчеты ЕФСР

АНАЛИЗ НАЛОГОВО-БЮДЖЕТНОЙ ПОЛИТИКИ РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ В ПЕРИОДЫ КРИЗИСОВ

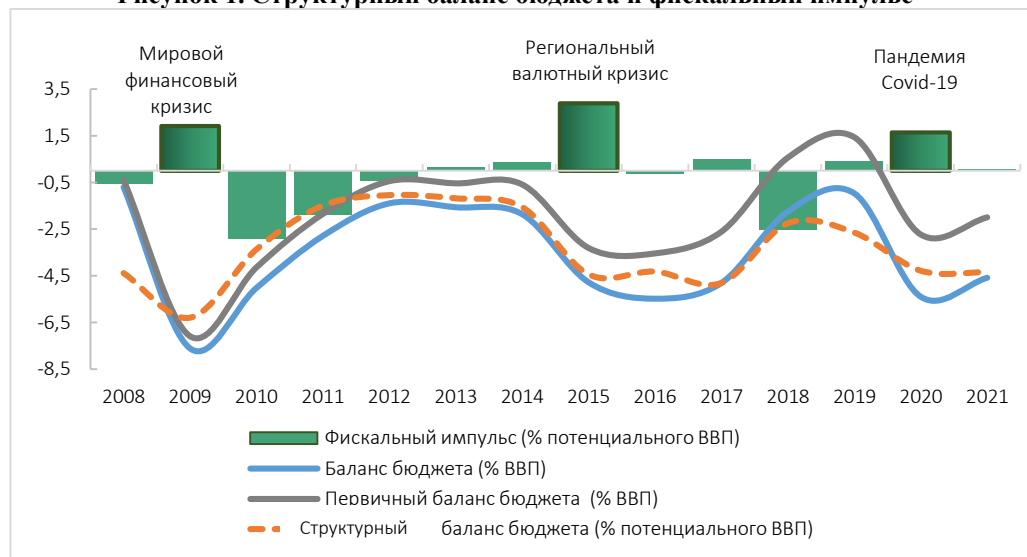
За последние два десятилетия Республика Армения столкнулась с тремя экономическими кризисами, для противодействия которым Правительство осуществляло фискальное стимулирование, что привело к значительному увеличению дефицита бюджета и государственного долга и существенно снизило возможности проведения контрциклической налогово-бюджетной политики.

С точки зрения реагирования на изменение цикла, налогово-бюджетная политика в Армении имела как проциклическую, так и контрциклическую направленность. Проциклическость налогово-бюджетной политики в Армении отчетливо проявлялась до мирового финансового кризиса 2008 - 2009 гг., когда на фоне продолжительного периода двузначных темпов экономического роста Правительство сохраняло первичный дефицит бюджета, способствуя перегреву экономики.

В кризисные годы, в условиях снижения экономического роста, Правительство проводило контрциклическую политику, путём значительного увеличения расходов (и, как следствие, дефицита бюджета) с целью стабилизации экономики. Рост дефицита бюджета в кризисные годы в большей степени сопровождалось увеличением расходов бюджета в рамках дискреционных решений Правительства и в меньшей степени затрагивало вопросы регулирования налоговых поступлений.

Оцененный структурный баланс бюджета и фискальный импульс подтверждают значительный контрциклический характер налогово-бюджетной политики Армении в периоды кризисов (Рис. 1).

Рисунок 1. Структурный баланс бюджета и фискальный импульс



Источник: МФ РА, Армстат, расчеты ЕФСР

В 2009 году в результате мирового финансового кризиса дефицит бюджета РА расширился до 7,5% ВВП против 1,3% ВВП в среднем за 2002-2008 гг. (Рис.2). Расходы бюджета выросли на 6,9 п.п. до 29,6% ВВП. Тогда Правительство было вынуждено нарастить капитальные расходы на 4,1 п.п. (Рис.3) с целью замещения сократившихся частных инвестиций, взрывной рост которых отмечался в начале 2000-х годов в основном за счет роста строительного сектора.

Контрциклическая политика Правительства оказала поддержку экономике и способствовала постепенному сокращению отрицательного разрыва выпуска, но при этом привела к резкому увеличению государственного долга – с 16,4% ВВП в 2008 году (1906 млн долларов США) до 40,6% ВВП в 2009 году (3376 млн долларов США) (Рис.2). Следует отметить, что мировой финансовый кризис, в результате которого реальный ВВП РА сократился на 14,1% в 2009 году, привел к завершению периода двузначных темпов экономического роста в РА, драйвером которого был неторгуемый сектор, подпитываемый значительными объемами денежных переводов из РФ, высокими ценами на сырьевые товары, а также притоком прямых иностранных инвестиций.

В 2015-2016 гг. в результате влияния регионального валютного кризиса, темпы экономического роста замедлились до 3,2% и 0,2% соответственно, по сравнению со средним ростом в 4,2% в 2010-2014 годах.

Расширение дефицита бюджета до 4,8% и 5,5% ВВП в 2015 и 2016 годах, финансирование которого осуществлялось за счет внешних заимствований, позволило сдержать более глубокое падение экономики и сохранить темпы роста в положительной области (Рис.2). Но это привело к тому, что государственный долг на конец 2015 года составил 56,7% ВВП, превысив допустимый бюджетным правилом порог.

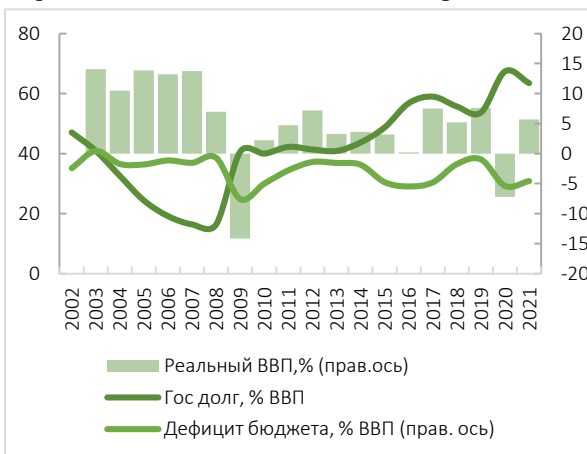
Превышение уровня долга 50% ВВП в 2016 году потребовало, в соответствии с бюджетным правилом, внесение Правительством корректировочных мер в бюджет 2017 года, а именно – ограничение дефицита бюджета уровнем 3% от среднего ВВП за последние три года, несмотря на то, что экономический рост оставался слабым. В этих условиях, действующее бюджетное правило не позволило проводить контрциклическую политику. В дальнейшем при поддержке МВФ в бюджетное правило были внесены поправки, придавшие большую гибкость налогово-бюджетной политике РА. В частности,

Бюджетным правилом предусмотрен алгоритм действий Правительства РА в случае превышения государственным долгом определенного порога (40%, 50%, 60% ВВП):

- ✓ При превышении долгом 40% ВВП, капитальные расходы бюджета должны быть не меньше дефицита бюджета;
- ✓ При превышении долгом 50% ВВП, капитальные расходы бюджета должны быть не меньше дефицита бюджета; увеличение текущих первичных расходов ограничивается средним номинальным ростом ВВП за последние 7 лет;
- ✓ При превышении долгом 60% ВВП, капитальные расходы бюджета должны быть не меньше дефицита бюджета; увеличение текущих первичных расходов ограничивается средним номинальным ростом ВВП за последние 7 лет, уменьшенном на 0,5 п.п.; общая сумма текущих расходов ограничивается налоговыми поступлениями.

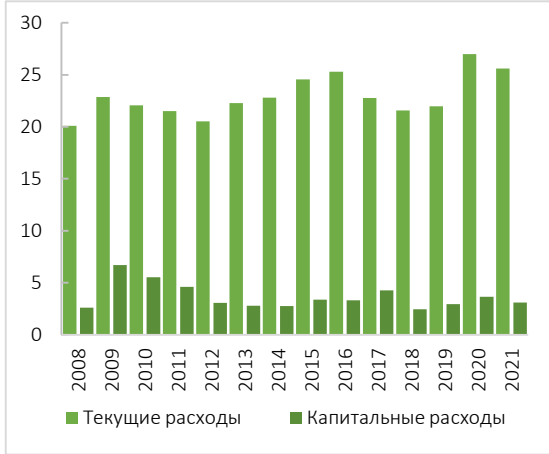
При этом, ограничения не применяются в исключительных случаях (стихийные бедствия, войны и негативные экономические потрясения).

Рисунок 2. Государственный долг, дефицит бюджета и экономический рост



Источник: МФ РА, Армстат, расчеты ЕФСР

Рисунок 3. Текущие и капитальные расходы бюджета, % ВВП



Источник: МФ РА, Армстат, расчеты ЕФСР

В 2020 году экономика Республики Армения подверглась негативному влиянию двойного шока, связанного с распространением пандемии COVID-19 и эскалацией военного конфликта в Нагорном Карабахе. Кризис 2020 года, согласно бюджетному правилу, был признан исключительным случаем (что позволяло проводить налогово-бюджетную политику без учёта требований фискального правила), и Правительство смогло довольно быстро на него отреагировать. В целях смягчения экономических и социальных последствий пандемии, был разработан широкий пакет бюджетных, денежно-кредитных и финансовых мер общим объемом 215 млрд драмов (430 млн долларов США) или 3,4% ВВП.

Дополнительное увеличение расходов на 40 млрд драмов (80 млн долларов США) в связи с военными действиями в Нагорном Карабахе привело к увеличению дефицита бюджета РА до 5,4% ВВП по сравнению с 1% ВВП в 2019 году. Текущие расходы – основной фактор расширения дефицита, – увеличились на 5,8 п.п. до 30,6% ВВП и были в основном направлены на единовременные выплаты уязвимым слоям населения, прямые субсидии на оплату труда, предоставление ликвидности предприятиям. Капитальные расходы увеличились на 0,7 п.п. до 3,7% ВВП, что в основном было связано с затратами, связанными с военными действиями в Нагорном Карабахе. В результате, государственный долг в 2020 году увеличился до 67,4% ВВП, существенно превысив максимальный порог, установленный бюджетным правилом.

Антикризисные меры Правительства в 2009, 2015, 2020 годах способствовали стабилизации экономики и постепенному закрытию отрицательного разрыва выпуска. Вместе с тем, политика фискального стимулирования существенно сократила пространство для применения контрциклической бюджетной политики в случае возникновения новых кризисных явлений.