



## Նարեկ ԿԱՐԱՊԵՏՅԱՆ

ՀՊՏՀ ասպիրանտ

2019 թ., ավարտելով ՀՊՏՀ-ն, ընդունվել է ասպիրանտուրա: 2016-2018 թթ. եղել է ՀՊՏՀ «Ամբերդ» հետազոտական կենտրոնի հետազոտող, ապա փորձագետ:

Վերապատրաստումներ է անցել աշխարհի տարբեր երկրների հեղինակավոր կազմակերպություններում:

## «ՀԱՐԹԵՑՆԵԼՈՎ» ԱՆԿՄԱՆ ԿՈՐԸ.

ՀԱՄԱԿԱՐԳՎԱԾ  
ՀԱՐԿԱԲՅՈՒՋԵՏԱՅԻՆ  
ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ  
ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐՆ  
ԸՆԴԴԵՄ COVID-19-Ի  
ՀԵՏԵՎԱՆՔՆԵՐԻ

*Ինչ է լինում, երբ տնտեսությունը կանգ է առնում մի քանի շաբաթով կամ ամսով՝ առողջապահական կամ, թեկուզ, մեկ այլ պատճառով: Տնտեսությունը կանգնեցնելն ամենևին էլ նման չէ էլեկտրական լամպ անջատելուն: Դա ավելի շատ նման է միջուկային ռեակտոր անջատելուն. կամ դա կանես աստիճանաբար ու զգուշորեն, կամ էլ ռեակտորը կհալչի:*

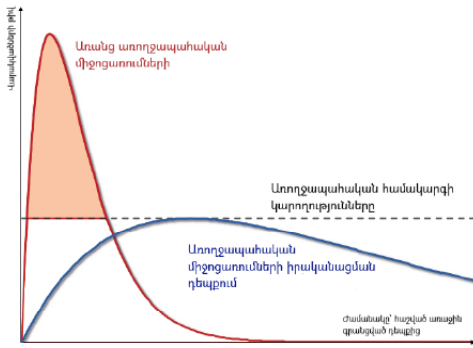
Ջոն Հ. Բոքրեյն<sup>1</sup>

**Հիմնաբառեր.** կտրուկ կանգ, առաջարկի շուկա, իրացվելիություն, տնտեսական խթանում, միջոցառումների փաթեթ

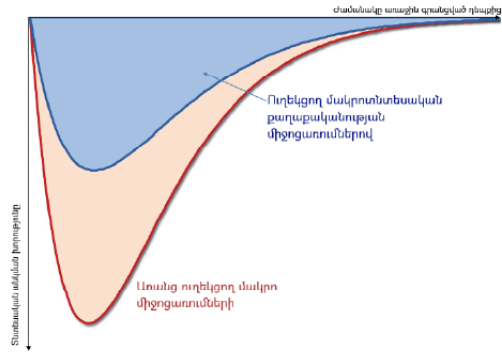
Հանրային քաղաքականության պատասխանատուներն այժմ երկու խնդիր ունեն. նախ՝ «հարթեցնել համավարակի կորը», ապա դրա հետևանքով առաջացած «տնտեսական անկման կորը»: Կտրուկ անկման սցենարից խուսափելու համար մակրոտնտեսական քաղաքականություն մշակողներն ակտիվորեն գործի են դնում հարկաբյուջեային, դրամավարկային և մակրոպրոդուկցիալ քաղաքականությունների գործիքակազմեր: Այս գործիքներն ամենազանգվածային և լայն կերպով կիրառվում են ԱՄՆ-ում, իսկ զարգացող երկրները, որոնց համար տնտեսական անկման ռիսկերը նույնիսկ ավելի սուր են, արձագանքման ավելի համեստ հնարավորությունների պայմաններում պետք է ձգտեն առավելագույն թիրախավորվածության և արդյունավետության:

Ինչպես է բնորոշվում այսօրվա առողջապահական քաղաքականությունը. սոցիալական հեռավորության սահմանամաք, մարդկանց ֆիզիկական շփումների սահմանափակմամբ փորձ է արվում թույլ չտալու համավարակի կտրուկ տարածումը, որպեսզի չզերազանցվի առողջապահական հնարավորությունների

<sup>1</sup> John H. Cochrane, Coronavirus monetary policy, Economics in the Time of COVID-19, CEPR Press. Mar 6, 2020, p. 105: <https://voxeu.org/content/economics-time-covid-19>.



ա) Համավարակի կորը



բ) Տնտեսական անկման կորը

ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1

**Համավարակի և տնտեսական անկման կորերը**

Աղբյուրը՝ Արժույթի միջազգային հիմնադրամ, Policy Tracker, րեն <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19> (28.03.2020թ դրությամբ առկա տեղեկատվության համապատասխան):

«սահմանագիծը»: Այլ կերպ ասած, «հարթեցվում է համավարակի կորը»: Նույն կերպ՝ տնտեսական քաղաքականության պատասխանատուները պետք է «հարթեցնեն» անխուսափելի տնտեսական անկման կորը, որպեսզի ամբողջական առաջարկի շուկր տևական կերպով «չվարակի» ամբողջական պահանջարկը և ֆինանսական հատվածը՝ սրելով տնտեսական անկման ամպլիտուդը<sup>2</sup>:

Տնտեսական համակարգը տարբեր սուբյեկտների փոխկապակցությունների բարդ ցանց է, որն առողջ է, երբ գործում են բոլոր տարրերը: Սակայն, այժմ այդ սուբյեկտների մի մասը հարկադիր պարապուրդի մեջ է, իսկ մյուս մասը շարունակում է արտադրել ու ծառայություններ մատուցել, ինչպես նաև վարկերի համար հաշվարկվում են տոկոսներ, և ֆինանսական միջնորդները կատարում են ներգրավված միջոցների պարբերական վճարումներ: Առաջացող այս խզումները հենց «տնտեսական վարակման» աղբյուրն են:

Տնտեսական «վարակի» շղթայի առաջին օղակը ֆինանսական միջնորդներն են, որոնց առջև կարող են ծառանալ իրացվելիության խնդիրներ: Մյուս օղակը սպա-

ռումն ու ներդրումներն են: Եվ այս իրավիճակը կարող է խեղաթյուրել տնտեսական վարքագիծն ավելի երկար ժամանակով, քան համավարակն է: Այս դիսկերի ներքո՝ տնտեսագետներն արդեն ահազանգում են համաշխարհային տնտեսության համար ուրվագծվող «V»-աձև, «U»-աձև, «L»-աձև, «I»-աձև այլընտրանքային սցենարներից վերջին երկուսի իրականացման հավանականության մեծացման մասին<sup>3</sup>:

Սրանցից առաջինն արագ վերականգնումն է. ենթադրվում է, որ առողջապահական ճգնաժամից հետո տնտեսավարողներն անմիջապես կանցնեն իրենց գործունեությանը, և տնտեսությունը կվերադառնա իր բնականոն միտումին (թրենդին): Երկրորդն ավելի դանդաղ վերականգնումն է, երրորդը՝ անկումը (դեպրեսիան): Սակայն, ամենավտանգավորը «I»-ն է, «տընտեսական վարակի» արատավոր շրջանը, որի դեպքում նախ՝ անընդհատ կերպով զսպվում է ամբողջական պահանջարկը, ապա ֆինանսական հատվածի իրացվելիության կարճաժամկետ խնդիրները վերաճում են վճարունակության խնդիր: Հաջորդ պարբերաշրջանում ազդակը հետ է փոխանցվում տնտեսության իրական հատ-

<sup>2</sup> Pierre-Olivier Gourinchas, Flattening the pandemic and recession curves, Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes, March 18, 2020, CEPR Press: <https://voxeu.org/content/mitigating-covid-economic-crisis-act-fast-and-do-whatever-it-takes>

<sup>3</sup> Nouriel Roubini, A Greater Depression?. Project Syndicate. Mar 24, 2020: <https://www.project-syndicate.org/commentary/coronavirus-greater-great-depression-by-nouriel-roubini-2020-03>

ված և խթանում փլուզման անկառավարելի գործընթացը:

Զարգացած երկրները, այս առումով, ամենամեծ ռիսկերն են կրում, քանի որ այստեղ տնտեսության իրական և ֆինանսական հատվածները միահյուսված են՝ առանձին-առանձին գրեթե չունենալով «անվտանգության բարձիկներ»: Փոխարենը՝ այս երկրներն ունեն այդ ռիսկերը մեղմելու գործիքակազմ: Ֆինանսական ինստիտուտներն այստեղ «պաշտպանված են» կենտրոնական բանկերի կողմից, որոնք անսահմանափակ երկարաժամկետ իրացվելիություն են խոստանում ֆինանսական հատվածին: Իսկ ֆինանսական հատվածը կարող է այդ իրացվելիությունն օգտագործել հենց կառավարությանը վարկավորելու համար, որն էլ, իր հերթին, պետական ծախսերով կխթանի ամբողջական պահանջարկը<sup>4</sup>:

Իրավիճակն այլ է զարգացող երկրների դեպքում, քանի որ այստեղ վերը նկարագրված ռիսկերին գումարվում է ևս մեկը: Ներդրողները շաբաթների ընթացքում այս երկրներից արդեն դուրս են բերել աննախադեպ ծավալով՝ 83 մլրդ ԱՄՆ դոլար կապիտալ<sup>5</sup>: Այս պարագայում, վճարային հաշվեկշռի խնդիրներն անխուսափելի են:

Միաժամանակ, զարգացող երկրներն իրենց չեն կարող թույլ տալ օգտագործել նույն գործիքակազմը, ինչ զարգացածները: Խոսքը, մասնավորապես, երկարաժամկետ իրացվելիության ահռելի ներարկումների մասին է դեպի ֆինանսական համակարգ<sup>6</sup>: Ի տարբերություն զարգացած երկրների, զարգացողները չեն կարող նաև

խոշոր ծավալի փոխառություններ վերցնել ներքին պարտքի շուկայից, քանի որ այդպիսով կկրճատվի ֆինանսական համակարգի իրացվելիությունը, մինչդեռ կենտրոնական բանկերն այստեղ չափազանց սահմանափակ հնարավորություն ունեն երկարաժամկետ իրացվելիության վրա ազդեցության տեսակետից և, որպես կանոն, միջամտում են կարճաժամկետ գործիքներով:

Չնայած այս սահմանափակումներին՝ զարգացող երկրները պետք է հակազդեն տնտեսական անկմանը, քանի որ «I»-աձև անկման ռիսկերը կարող են նյութակառուցականալ: Այս ծուղակից դուրս գալու համար կարևորվում է միջազգային ֆինանսական կազմակերպությունների դերը, որոնց վարկավորման հնարավորություններից պետք է օգտվեն զարգացող երկրները:

Այդ տեսակետից, շեշտադրվում է տրնտեսական խթանման միջոցառումների հասցեականությունն ու արդյունավետությունը, և այդ խթանները չեն կարող լինել համընդհանուր ու զանգվածային, ինչպես, օրինակ՝ ԱՄՆ-ում է: Տնտեսական միջոցառումների համեմատական պատկերը տարբեր երկրներում բերված է աղյուսակ 1-ում:

Աղյուսակից ակնհայտ է դառնում, որ տնտեսական խթաններն ամենազանգվածային և համատարած բնույթ են կրում ԱՄՆ-ում՝ ՀՆԱ 10%-ի չափով, որոնցից, գործնականում, պետք է օգտվի յուրաքանչյուր քաղաքացի: Համաձայն ԱՄՀ կայքում առկա տեղեկատվության<sup>7</sup> ՀՆԱ-ում նախանշված ծավալների կշռով հարկաբյուջետային փաթեթն ավելի մեծ է միայն Քա-

<sup>4</sup> Mohamed A. El-Erian, The Race Between Economics and COVID-19. Mar 26, 2020: <https://www.project-syndicate.org/commentary/covid19-will-change-economics-three-ways-by-mohamed-a-el-erian-2020-03>

<sup>5</sup> Kristalina Georgieva on Human, Economic Costs of Covid-19. March 23, 2020: <https://www.imf.org/en/News/Podcasts/All-Podcasts/2020/03/23/md-covid-19-g20-statement>

<sup>6</sup> Կարճաժամկետում սա ճնշում կգործադրի արժույթային շուկայի վրա, որին չհակազդելու դեպքում անխուսափելի են փոխարժեքի արժույթի և ներմուծվող ապրանքների գների աճը, իսկ հակազդելու դեպքում՝ իրացվելիության կրճատումն ու միջազգային պահուստների նվազումը (այս խնդիրներից ակնհայտորեն գերծ են միջազգային արժույթներ թողարկող կենտրոնական բանկերը): Երկրորդ՝ փողի բազայի աճը ֆինանսական կայունության խնդիրներ կառաջացնի հնարավոր ցածր ֆինանսական կարգապահության պատճառով, և վերջապես՝ անխուսափելի կդառնա ներքին պահանջարկով պայմանավորված գնաճի արագացումը: Իբրև ասվածի ապացույց կարող է ծառայել հետխորհրդային երկրների (այդ թվում՝ Հայաստանի Հանրապետության) ոչ վաղ անցյալի՝ նախորդ դարի 90-ականների վերջի պետական բյուջեի պակասուրդի մոնետար ֆինանսավորման և դրա փաստացի հետևանքների փորձը:

<sup>7</sup> IMF, Policy Responses to COVID-19. Mar 2020: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>



**Որոշ երկրներում իրականացվող հակաճգնաժամային միջոցառումները\***

Երկիր	Հարկաբյուջեային միջոցառումներ		Դրամավարկային, ֆինանսական հավվածի և փոխարժեքի կարգավորման միջոցառումներ
	Միջոցառումներ (առանց առողջապահական միջոցառումների)	Չափը ՀՆԱ-ում (նախնական հայտարարված)	
<b>ԱՄՆ</b>	Ամփիջական օժանդակություն տնային տնտեսություններին, գործազրկության ապահովագրության ընդլայնում, օժանդակություն ֆիրմաներին՝ աշխատավարձեր վճարելու համար, վարկեր և դրամաշրտիներ՝ բիզնեսին, եկամտահարկի վճարման հետաձգում:	10%	Տոկոսադրույքի նվազեցում 1.5 տոկոսային կետով, ֆինանսական շուկայից ակտիվների գնումներ՝ առանց նախնական սահմանափակման:
<b>Չինաստան</b>	Գործազրկության ապահովագրության ինտենսիվացում, հարկային և սոցիալական աջակցության գործիքների կիրառում: Ակնկալվում է ավելի մեծ ծախսերի իրականացում կապիտալ ներդրումների ուղղությամբ, որը ներառված չէ չափի գնահատականում:	1.2%	Իրացվելիության ներարկում բանկային համակարգ, վարկավորման տոկոսադրույքների տարբերակված նվազեցումներ, վարկավորման ծավալների մեծացում:
<b>Գերմանիա</b>	Սոցիալական աջակցության գործիքների կիրառում, վնաս կրած փոքր բիզնեսին դրամաշրտիների տրամադրում և հարկերի հետաձգման հնարավորության ընձեռում, կազմակերպություններին տրամադրվող վարկային երաշխիքների ավելացում:	4.5% ծախսեր, մինչև 24% վարկային երաշխիքներ	Եվրոպական կենտրոնական բանկի կողմից մինչև 750 մլրդ եվրո ծավալով պետական և մասնավոր արժեթղթերի գնումներ ֆինանսական շուկայից, մակրոարտուղենցիալ գործիքների թուլացում: Մասնավորապես՝ համակարգային կարևորության ֆինանսական ինստիտուտները ժամանակավորապես կարող են շեղվել կապիտալի և իրացվելիության նորմատիվներից:
<b>Ֆրանսիա</b>	Հարկային վճարումների հետաձգում, օժանդակություն կազմակերպություններին՝ աշխատավարձի վճարման համար, վնասներ կրած փոքր բիզնեսին անմիջական օժանդակություն, ինչպես նաև վերջիններիս կումուսալ վճարների հետաձգում:	2% ծախսեր, մինչև 13% վարկային երաշխիքներ	
<b>Իտալիա</b>	Աշխատողներին և ինքնազբաղվածներին օժանդակելու միջոցառումներ, ամենաշատ տուժած շրջաններում կազմակերպությունների հարկերի և կումուսալ վճարների հետաձգում, վարկավորման օժանդակության գործիքների կիրառում:	1.4%	
<b>Լատվիա</b>	Աջակցություն վնաս կրած ընկերություններին և աշխատողներին (աշխատավարձի 70% փոխհատուցում, բայց ոչ ավելի, քան 700 եվրո), հարկային արձակուրդ:	3%	
<b>Էստոնիա</b>	Գործազրկության ապահովագրության հիմնադրամի միջոցների համալրում, պետական վարկերի և վարկային երաշխիքների ակտիվ կիրառում՝ իրացվելիության ապահովման, վարկերի վերակառուցման և ներդրումների իրականացման նպատակով (շուրջ 1.8 մլրդ ԱՄՆ դոլար ծավալով): Քննարկվում է կուտակային կենսաթոշակային հիմնադրամներին կատարվող մուծումների ստեղծման հարցը:	7%	
<b>Ռուսաստան</b>	Սոցիալական տեսակետից զգայուն ապրանքների ներմուծման մաքսատուրքերի գոյացում, սուբսիդավորման և երաշխավորման, հարկային գործիքների կիրառում վնասներ կրած ոլորտներում:	0.3%	Արտարժույթի վաճառք շուկայում, թիրախային վարկավորման մակրոարտուղենցիալ գործիքների թուլացում:
<b>Թուրքիա</b>	Սոցիալական աջակցություն, հարկերի նվազեցում կամ հետաձգում, անմիջական աջակցություն ձեռնարկություններին, տուժած կազմակերպությունների վարկերի սպասարկման պահանջի ստեղծում 3 ամսով:	2%	Տոկոսադրույքի նվազեցում 1 տոկոսային կետով, իրացվելիության տրամադրման գործիքների կիրառում, պահուստավորման նորմատիվի նվազեցում 5%-ային կետով:
<b>Վրաստան</b>	Զբոսաշրջության ոլորտի ընկերությունների համար հարկերից ազատման գործիքների կիրառում, հյուրանոցների վարկավորման սուբսիդավորում, հարկերի կանխավճարների վերադարձի արագացում, կապիտալ ծախսերի ծավալի մեծացում:	2%	Իրացվելիության տրամադրման գործիքակազմի կիրառում, նորմատիվների խախտման տույժերի ստեղծում:
<b>Հայաստան</b>	Սոցիալական միջոցառումներ, վարկավորում, վարկերի սուբսիդավորում, աշխատավարձերի պահպանմանն ուղղված փոքր բիզնեսին դրամաշրտիների տրամադրում, նորարարական ծրագրերին օժանդակություն:	2%	Տոկոսադրույքի նվազեցում 0.25%-ային կետով, կարճաժամկետ դրամային և արտարժույթային իրացվելիության տրամադրում:

\* Աղբյուրը՝ Արժույթի միջազգային հիմնադրամ, Policy Tracker, տես <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>:

թարում՝ կազմելով 13%: Զարգացող երկրներին ավելի բնորոշ է ՀՆԱ մինչև 2-3 տոկոս գնահատվող միջամտությունը, որն ավելի թիրախավորված է դեպի ամենաշատ տուժած ոլորտներ և ընկերություններ, և ավելի համեստ՝ դրամավարկային և մակրոպրոդեյնցիալ միջամտության «ճակատում»:

Հայաստանի աջակցության փաթեթն ուսումնասիրված երկրների շարքում ամենաշատ նմանություններ ունի Էստոնիայի<sup>8</sup> փաթեթին: Այնտեղ ևս հիմնական շեշտը դրվում է վարկավորմամբ տնտեսություն իրացվելիության ներարկման և զարգացման ծրագրերի առաջնահերթության վրա, սակայն, հարաբերական չափով մի քանի անգամ գերազանցում է ՀՀ կառավարության նախանշած ծավալը՝ ՀՆԱ 7%-ը՝ 2%-ի համեմատ: Միաժամանակ, Էստոնիան Եվրագոտու անդամ է, և երկրի ֆինանսական համակարգը, ամենայն հավանականությամբ, կօգտվի Եվրոպական կենտրոնական բանկի դրամավարկային և մակրոպրոդեյնցիալ խթանման գործիքներից:

Վերջին հարցում ՀՀ կենտրոնական բանկը դեռ չի կիրառել հնարավոր մակրոպրոդեյնցիալ և դրամավարկային գործիքներ: Անշուշտ, դրա հիմնական պատճառն այժմ բանկային համակարգում առկա բարձր իրացվելիությունն է և, թերևս, արժութային շուկայում լրացուցիչ լարում չառաջացնելու մտահոգությունը: Այդուհանդերձ, կառավարության հայտարարած գործիքների արդյունավետ աշխատանքը բանկային համակարգի բարձր ներգրավվածություն է պահանջում, հետևաբար՝ կարճաժամկետ իրացվելիության տրամադրումն ու պահուստավորման նորմատիվը

կարևոր տեղ ունեն ամբողջ գործիքակազմի «զինանոցում»:

Ուշագրավ է, որ Էստոնիայում քննարկում են նաև կուտակային կենսաթոշակային համակարգի հատկացումները ժամանակավորապես սառեցնելու հարցը, որն արդիական է նաև Հայաստանի համար, քանի որ այդպիսի գործիքի կիրառումը նախ՝ որոշակիորեն կթուլացնի բյուջետային համակարգի վրա առկա ճնշումը (հաշվի առնելով, որ մուծումների մեծ մասը պետական բյուջեից է իրականացվում), ապա կօժանդակի մասնավոր սպառմանն ու ներդրումներին:

Հայաստանն առայժմ չի օգտագործում այնպիսի հարկային գործիքներ, որոնք այժմ ամենալայնորեն կիրառվողներից են: Աշխարհում ակտիվորեն կիրառվում է նաև վարկերի դիմաց պետական երաշխիքի գործիքը: Սակայն, գործիքների ընտրությունը պետք է հավասարակշռվի նաև կարճաժամկետ և երկարաժամկետ հարկաբյուջետային կայունության նպատակի ապահովման հետ, իսկ վերջինիս տեսակետից վարկավորումն ամենանպաստավորն է, քանի որ, այլ հավասար պայմաններում, կառավարության պարտքի զուտ դիրքն անփոփոխ է մնում: Այդ առումով, թերևս, առավել նախընտրելի է ընդլայնել բյուջետային վարկավորման եղանակով տնտեսություն իրացվելիության ներարկման ծավալները կամ կիրառել պետական երաշխիքի գործիքը, քան դիմել հարկային արտոնությունների: Դրանց օգտագործման դեպքում էլ կարևորվում են խիստ թիրախավորվածությունը և տարբեր գործիքներից միաժամանակ օգտվելու հնարավորության բացառումը:

<sup>8</sup> 28.03.2020 թ. դրությամբ՝ Էստոնիայում գրանցված վարկման դեպքերը կազմել են 645 մարդ (ընդհանուր բնակչությունը՝ շուրջ 1.3 մլն մարդ), և երկրում արտակարգ իրավիճակ է հայտարարված:

## ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. IMF, Policy Responses to COVID-19. Mar 2020: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>.
2. IMF, Kristalina Georgieva on Human, Economic Costs of Covid-19. March 23, 2020: <https://www.imf.org/en/News/Podcasts/All-Podcasts/2020/03/23/md-covid-19-g20-statement>.
3. John H., Cochrane Coronavirus monetary policy, Economics in the Time of COVID-19, CEPR Press. Mar 6, 2020: <https://voxeu.org/content/economics-time-covid-19>.
4. Mohamed A. El-Erian, The Race Between Economics and COVID-19. Mar 26, 2020: <https://www.project-syndicate.org/commentary/covid19-will-change-economics-three-ways-by-mohamed-a-el-erian-2020-03>.
5. Nouriel Roubini A., Greater Depression?. Project Syndicate. Mar 24, 2020: <https://www.project-syndicate.org/commentary/coronavirus-greater-great-depression-by-nouriel-roubini-2020-03>.
6. Pierre-Olivier Gourinchas, Flattening the pandemic and recession curves, Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes, CEPR Press, March 18, 2020: <https://voxeu.org/content/mitigating-covid-economic-crisis-act-fast-and-do-whatev-er-it-takes>.

**Նարեկ ԿԱՐԱՊԵՏՅԱՆ**  
*Ասպիրանտ ԱԳԷՄ*

### «ՏՂԱՋԻՎԱԿ» ԿՐԻՎՈՒ ՏՊԱԾԱ: ԿՕՐԴԻՆԻՐՈՎԱՆԻ ՖԻՏԿԱԼՆՈՒ ԵՒ ԴՆԵՋՆՈ-ԿՐԵԴԻՏՆԻ ՍՊՈՒՆԻ ՄԵՐԻՄԻ ՄԱՍԻՆ ԿՐԻՎՈՒՄ ԿՕՎԻԴ-19

Գոսդարստենական սոլիտիկա սեյժակս իմեետ զեա լեա: «սղաՋիվանեա կրիվոյ քանժեմեա» և շեաք առնկնկնոյ ազ-ա զեա «կրիվոյ տաժա»։ Չտոյա իժեժաժա ըաժոկոյ տաժա, զեաղեա իաքրոէոնոմի-չեսկոյ սոլիտիկա իսքոլշոյա Ֆիտկալնեա, մոնետարնեա և իաքրոքրոժենցիալնեա ինտրոյմենտա։ Օնի իառնեա ինտենսիվո և շիրոկո իսքոլշոյա ի ՄՏԱ, ո ըազնիվաոյալնեա էոնոմիկա, կոտորե տաղկալաոյա ի էոժե ըոլշիմի ըիտկա, ո իմեետ ըոլեա սքրոմնեա առնոյալնեա ըադրոյալնեա, զոլժնեա ըրեմիտնեա իսքոլշոյա իաքսիմալնեա լեաղեա և էֆֆեկտիվնեա մերա։

**Կլոյչեաղեա սոաղա:** *առնաժառնկա տաղնոկա, շոկ ըրժոլաժոնեա, իկվիժնոտնեա, էոնոմիչեսկի տիմոլ, կոմքլեքս մեր*

**Narek KARAPETYAN**  
*PhD student at ASUE*

### “FLATTENING” THE RECESSION CURVE: COORDINATED FISCAL AND MONETARY POLICIES AGAINST CONSEQUANCES OF COVID-19

Public policy makers now have two targets: to flatten the “pandemic curve”, then the “recession curve”, which is being triggered by the first policy. To avoid from drastic downturn, macroeconomic policy makers deploy fiscal, monetary and macroprudential tools. These are most intensively and widely used in USA, but emerging markets, who face even bigger risks but have more modest potential of response, should aim to apply the most targeted and effective measures.

**Key words:** *sudden stop, supply shock, liquidity, economic stimulus, package of measures*