

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ

Մայիս 2016

ՀՀ և Համաշխարհային
տնտեսության իրադարձություններ

Բովանդակություն

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում.....	3
Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ	4
ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ	5
Իրական հատված.....	6
Պետական հատված.....	8
Դրամավարկային և ֆինանսական հատված.....	10
Արտաքին հատված.....	12
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ.....	15
ԱՄՆ	16
ԵՄ	18
Չինաստան	21
Ճապոնիա	24
Ապրանքային շուկա	27
Արժույթային շուկա.....	33
ԱՊՐԻԼ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ	41

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում

Սույն վերլուծական հաշվետվությունը պատրաստված է ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ կողմից և կարող է օգտագործվել միայն որպես ընդհանուր բնույթի տեղեկատվություն: Վերլուծական հաշվետվությունը հիմնված է ներկայումս հասանելի հանրային տեղեկատվության վրա, որը ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ-ն համարում է վստահելի: Սակայն ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ-ն ոչ մի երաշխիք չի կարող տալ, որ այդ տեղեկատվությունը հանդիսանում է լիարժեք և արժանահավատ և հետևաբար այն չպետք է դիտարկվի որպես լիարժեք և արժանահավատ: ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ-ն համապատասխան դեպքերում ձգտում է ժամանակին թարմացնել ներկայացված վերլուծական տեղեկատվությունը: Սույն հաշվետվության մեջ պարունակվող տեղեկատվությունը և հետևությունները չպետք է ընկալվեն որպես խորհուրդ կամ առաջարկ՝ որևէ արժեթուղթ, օպցիոն, ֆյուչերս կամ ցանկացած այլ ֆինանսական գործիք գնելու կամ վաճառելու վերաբերյալ: ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ-ն ոչ մի պատասխանատվություն չի կրում այն բոլոր ուղղակի, անուղղակի հնարավոր վնասների համար, որոնք առաջացել են սույն հաշվետվության մեջ առկա տեղեկատվության և հետևությունների մասնակի կամ ամբողջական օգտագործման հետևանքով:

Կոնտակտ

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ, Դիլինգային Կենտրոն, ՀՀ, Քաղաք Երևան, Պուշկինի 19

Ֆինանսական շուկաների վերլուծաբաններ՝ Թ. Սարգսյան, Ա. Մաթասյան

Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ

ԱԳԻ	Արտադրողների գնային ինդեքս
ԴՎՔ	Դրամավարկային քաղաքականություն
ԵՄ	Եվրոպական Միություն
ԵԿԲ	Եվրոպական Կենտրոնական բանկ
ԵԱՏՄ	Եվրասիական տնտեսական միություն
ՍԳԻ	Սպառողական գների ինդեքս
ՖՊՀ	Ֆեդերալ Պահուստային Համակարգ
Core	Ցուցիչ, որ ցույց է տալիս, որ տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է առանց հաշվի առնելու որոշ սեզոնային մեծ տատանում ունեցող բաղադրիչներ
MoM	տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է շղթայական հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցվել է նախորդ ամսվա նույն ցուցանիշը
PMI	Purchasing Managers' Indice, ինդեքս է, որ ստացվում է տվյալ ոլորտում ներգրավված մասնագետների շրջանում անցկացված հարցումների հիման վրա, բնութագրում է տվյալ ոլորտում պահանջարկը, գործարար պայմանները, աճի միտումները և այլ կարևոր ցուցանիշներ
QoQ	տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է շղթայական հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցվել է նախորդ եռամսյակի նույն ցուցանիշը
QE	Քանակական մեղմացում
YoY	տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է բազիսային հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցվել է նախորդ տարվա նույն ցուցանիշը



Տնտեսական իրադարձություններ, Մայիս 2016թ.

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ



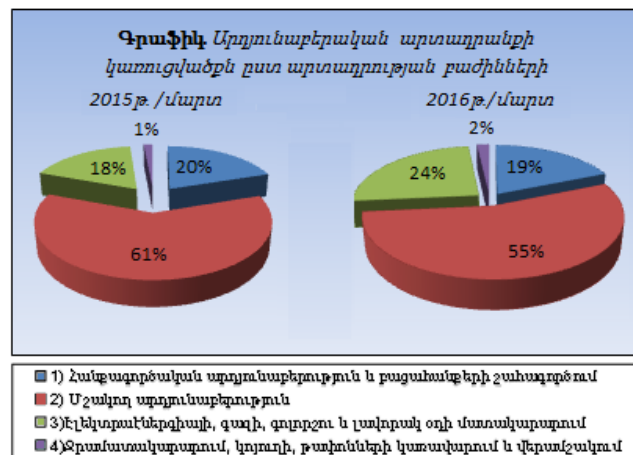
Իրական հատված

2016թ. մարտ ամսին և ընդհանուր առմամբ առաջին եռամսյակում ՀՀ տնտեսության տարբեր ճյուղերում հիմնականում նկատվել է որոշակի աճ, սակայն գնանկումային միջավայրը դեռևս պահպանվել է: 2016թ. առաջին եռամսյակում

Աղյուսակ. Իրական հատվածի ճյուղեր/ փոփոխություն 2015թ. համապատասխան ժամանակահատվածի համեմատ				
Ոլորտ	Հվ.	Փո.	Մա.	2016թ.1-ին եռ.
Արդյունաբերություն	15.7%	4.8%	7.2%	8.9%
Գյուղատնտեսություն	1.50%	3.2%	4.4%	3.3%
Շինարարություն	39%	-35.5%	-51.7%	-34.3%
Բեռնափոխադրումներ	39.6%	55.8%	93.4%	62.9%
Կապ	1.4%	-8.2%	0.2%	-2.3%
Առևտուր	-2.6%	-1%	-0.10%	-1.1%

Աղյուսակ. Իրական հատվածի ճյուղեր/ փոփոխություն նախորդ ժամանակահատվածի համեմատ (%)				
Ոլորտ	Հվ.	Փո.	Մա.	2016թ.1-ին եռ.
Արդյունաբերություն	-28.7%	3.8%	10.9%	-19.5%
Գյուղատնտեսություն	-77.3%	56.3%	25.1%	-75.7%
Շինարարություն	-101.5%	-54.9%	320.0%	-83.4%
Բեռնափոխադրումներ	-30.6%	31.6%	10.8%	-9.9%
Կապ	-22.2%	-5.0%	17.4%	-14.2%
Առևտուր	-58.6%	26.7%	16.7%	-35.3%

գրանցված աճը (62.9%) և շինարարության ոլորտի 34.3% անկումը: Արդյունաբերության ոլորտում 2016թ. մարտ ամսին 2015թ. մարտի համեմատ գրանցվել է 7.2% աճ, իսկ 2016թ. փետրվարի համեմատ՝ 10.9% աճ: Ինչ վերաբերում է



կառուցվածքում: Մարտ ամսին նվազել է արդյունաբերական արտադրանքի կառուցվածքում մշակող արդյունաբերության մասնաբաժինը (55%), իսկ էլեկտրաէներգիայի, գազի, ջրի, ջերմության և օդի մատակարարման

2015թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ աճ են արձանագրել արդյունաբերության,

գյուղատնտեսության և տրանսպորտի ճյուղերը, իսկ առևտրաշրջանառության, կապի և շինարարության ոլորտներում նախորդ տարվա համեմատ որոշակի անկումներ են գրանցվել: Ինչպես երևում է ներկայացված աղյուսակներից, եռամսյակային տվյալներով հատկապես մեծ են բեռնափոխադրումների ոլորտում

արդյունաբերության ոլորտի եռամսյակային տվյալներին՝ նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի համեմատ ևս արդյունաբերության ոլորտում աճ է արձանագրվել (8.9%), մինչդեռ 2015թ. 4-րդ եռամսյակի նկատմամբ գրանցվել է 19.5% անկում, ինչը կարող է պայմանավորված լինել որոշակի սեզոնային գործոններով: 2016թ. փոփոխություններ են տեղի ունեցել ՀՀ արդյունաբերական արտադրանքի

մասնաբաժինը ընդհանուր արդյունաբերական արտադրանքի մեջ աճել է՝ հասնելով 24%-ի:

2015թ. համեմատ աճ է գրանցվել նաև գյուղատնտեսության ոլորտում. եթե փետրվար ամսին տարեկան (YoY) աճը կազմել էր 3.2%, ապա մարտին արդեն գրանցվել է 4.4% աճ:

ՀՀ մանրածախ առևտրի ծավալը 2016թ. մարտին 2015թ. նույն ամսվա համեմատ նվազել է 4.3%-ով՝ կազմելով 92.8 մլրդ. դրամ, իսկ մեծածախ առևտրի ծավալներն աճել են՝ կազմելով 72.3 մլրդ. դրամ, ինչը 6.1%-ով ավելին է, քան 2015թ. մարտ ամսին: Եռամսյակային կտրվածքով ևս 2015թ. համեմատ մանրածախ առևտուրը կրճատվել է, իսկ մեծածախ առևտրում գրանցվել է 4.7% աճ: Հարկ է նշել, որ ՀՀ առևտրաշրջանառությունն ամբողջությամբ առաջին եռամսյակում անկում է ապրել թե՛ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի (-1.1%) և թե՛ նախորդ եռամսյակի նկատմամբ (-35.3%), սակայն միայն մարտ ամսին փետրվարի համեմատ գրանցվել է 16.7% աճ:

Ընդհանուր առմամբ 2016թ. մարտ ամսին 2015թ. նույն ամսվա նկատմամբ ՀՀ-ում նկատվել է տնտեսական ակտիվության որոշակի աճ. այսպես՝ ՀՀ Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը՝ հաշվարկված 2016թ. մարտ ամսին 2015թ. նույն ամսվա նկատմամբ, կազմել է 106.8%, 2016թ. փետրվարի համեմատ՝ 114%, իսկ 2016թ. հունվար-մարտը 2015թ. հունվար-մարտի համեմատ՝ 105.6%:

2016թ. մարտ ամսին ՀՀ-ում պահպանվել են արտաքին հատվածից փոխանցվող դեֆլյացիոն ռիսկերը: Սպառողական գների 2016թ. մարտ ամսվա համար հաշվարկված MoM ինդեքսը կազմել է -0.3%, փետրվարին հավարկված -1.4%-ի համեմատ: Ապրիլ ամսում 2015թ. նույն ամսվա նկատմամբ գնանկումը կազմել է 1.9%, իսկ մարտ ամսվա նկատմամբ՝ 0.3%:

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ կողմից նույնպես հաշվարկվում է գնային ինդեքս սահմանափակ թվով բարիքներից կազմված զամբյուղի համար: Մեր կողմից 2016թ. ապրիլ ամսվա համար հաշվարկվել է գնաճի -0.15% մակարդակ:

Համաշխարհային բանկի կանխատեսումների համաձայն 2016թ. ՀՀ տնտեսական աճը կկազմի 1.9% (նախկինում կանխատեսվում էր 2.2% աճ): 2017թ. համար կանխատեսվում է 2.8%, իսկ 2018թ. համար 2.9% տնտեսական աճ:

ՀՀ Կենտրոնական բանկը, հաշվի առնելով 2016թ. ՀՀ գործընկեր երկրների տնտեսությունների ակնկալվող թույլ վերականգնումը, հանքահումքային գների ցածր մակարդակը, ինչպես նաև հանքարդյունաբերության ոլորտում հազեցվածության բարձր աստիճանը, որը ձևավորվել է 2015թ, 2016թ տնտեսական աճը կանխատեսում է 1,5-2,6%-ի միջակայքում:

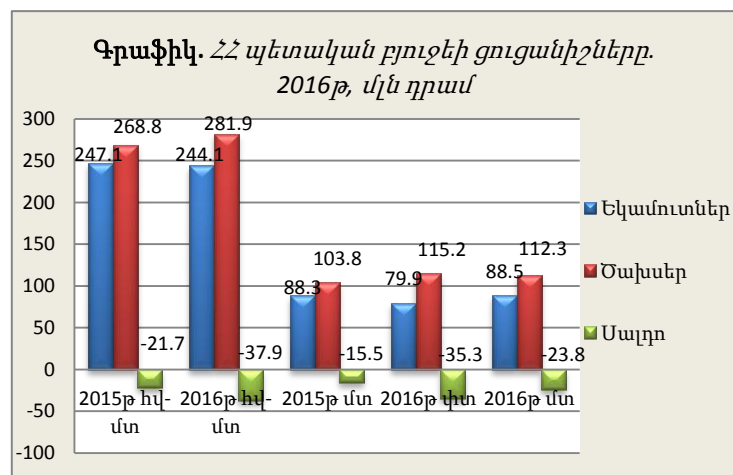
Պետական հատված

2016թ մարտ ամսին ըստ ՀՀ Ֆինանսների նախարարության տրամադրած նախնական տվյալների ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտները փետրվարի նկատմամբ աճել են 8.6 մլն դրամով, իսկ ծախսերը կրճատվել 2.9 մլն դրամով: Արդյունքում ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդը փետրվարյան -35.3 մլն դրամից փոքրացել է մինչև -23.8 մլն դրամ: Միննույն ժամանակ 2015թ նույն ամսվա ցուցանիշների նկատմամբ պատկերը հակառակն է. թեև եկամուտները չնչին չափով ավելացել են՝ 0.2մլն դրամ, սակայն ծախսերն աճել են 8.5 մլն դրամով՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ խորացնելով պետական բյուջեի բացասական սալդոն: 2016թ առաջին եռամսյակի ցուցանիշները 2015թ նույն եռամսյակի ցուցանիշների հետ համեմատելիս պատկերը գրեթե նույնն է. պետական բյուջեի բացասական սալդոն ավելացել է 16.2 մլն դրամով՝ ծախսերի 13.1 մլն-ով ավելացման և եկամուտների 3 մլն դրամով կրճատման հետևանքով:

2016թ առաջին եռամսյակում պետական բյուջեի եկամուտների կրճատումը տեղի է ունեցել բնական պաշարների

օգտագործման և շրջական միջավայրի պահպանման համար վճարների 35.3%-ով, «այլ եկամուտներ» հոդվածի մեջ ներառվող վճարների 25.5%-ով, մաքսատուրքերի 20.8%-ով և ավելացված արժեքի հարկի վճարումների 10.5%-ով կրճատման հետևանքով: Միննույն ժամանակ ծախսերի աճն առավելապես պայմանավորված էր սուբսիդավորման 268.9%-ոց, տոկոսավճարների 39.2%-ոց, սոցիալական նպաստների և կենսաթոշակների 4.2%-ոց աճով:

2016թ առաջին եռամսյակում պետական բյուջեի եկամուտները կազմել են 99.1%, իսկ պաշտոնական դրամաշնորհները կազմել են ընդհանուր եկամուտների 0.9%-ը: Եկամուտների 94.7%-ը ձևավորվել է հարկերի և տուրքերի, իսկ 4.4%-ն այլ եկամուտների հաշվին: Հարկերի և տուրքերի կառուցվածքում առավել մեծ տեսակարար կշիռ են պահպանում ավելացված արժեքի հարկը (35.5%), եկամտային հարկը (29.5%) շահութահարկը (10.1%), ակցիզային հարկը (5.1%) և մաքսատուրքերը (4.7%): Ծախսերի կառուցվածքում 99.5% կազմել են ընթացիկ ծախսերը՝ այդ թվում



փետրվարին 492.04 դրամ դոլարի դիմաց փոխարժեքից 2016թ մարտին հասնելով 481.26 դրամ դոլարի դիմաց արժեքին:¹

Դրամավարկային և ֆինանսական հատված

2016թ փետրվար-մարտ ամիսներին արտաքինից ՀՀ տնտեսությանը փոխանցվող գնանկումային միտումները հաղթահարելու նպատակով մարտի 29-ին ՀՀ Կենտրոնական բանկը 0.25 կետով իջեցրեց իր դրամավարկային գործիքների տոկոսադրույքները՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանելով 8.25%, ավանդադրման տոկոսադրույքը՝ 6.75% և լոմբարդային ռեպոների տոկոսադրույքը՝ 9.75% մակարդակներում: Մարտ ամսին երկրում դեֆլյացիոն միջավայրը պահպանվեց: Երկրում ընդհանուր գնանկումը կազմեց 0.3%՝ հաջորդելով փետրվարյան 1.4% դեֆլյացիային:

Տոկոսադրույքների իջեցումն իր ազդեցությունն ունեցավ ՀՀ առևտրային

Աղյուսակ ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներ, 2016թ փետրվար-մարտ, %

	մինչև 1 տարի		1 տարուց ավելի	
	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով
Փետրվար 2016	18.9	10.9	18.7	9.0
Մարտ 2016	18.7	9.7	18.2	10.9

նվազեց մինչև 18.7% մակարդակը, դոլարային վարկերի տոկոսադրույքը 10.9%-ից նվազեց մինչև 9.7%: Մեկ տարուց ավելի ժամկետայնություն ունեցող դրամային վարկերի տոկոսադրույքը նվազել է 0.5 կետով՝ գրանցելով 18.2% մակարդակը, մինչդեռ դոլարային վարկերի տոկոսադրույքն աճել է 1.9 կետով՝ նախորդ ամսվա 9.0% մակարդակից հասնելով 10.9%-ի:

Բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքները մարտ ամսին նույնպես առավելապես նվազող դինամիկա են գրանցել: Մինչև մեկ տարի ժամկետայնությամբ դրամային և դոլարային ավանդների միջին տոկոսադրույքները նվազել են համապատասխանաբար 0.4 և 0.7 կետով՝ սահմանվելով 11.9% և 5.1%

¹ ՀՀ ՖՆ կողմից փոխարկման համար կիրառված փոխարժեք

մակարդակներում: Մեկ տարուց ավելի ժամկետայնությամբ դրամային ավանդների

Աղյուսակ ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքներ, 2015-2016թ.

	մինչև 1 տարի		1 տարուց ավելի	
	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով
Փետրվար 2016	12.3	5.8	14.1	7.5
Մարտ 2016	11.9	5.1	14.2	7.2

տոկոսադրույքն աճել է 0.1 կետով՝ սահմանվելով 14.2% մակարդակում, մինչդեռ դոլարային ավանդների տոկոսադրույքը նվազել է՝ նախորդ ամսվա 7.5%-ից հասնելով 7.2% մակարդակին:

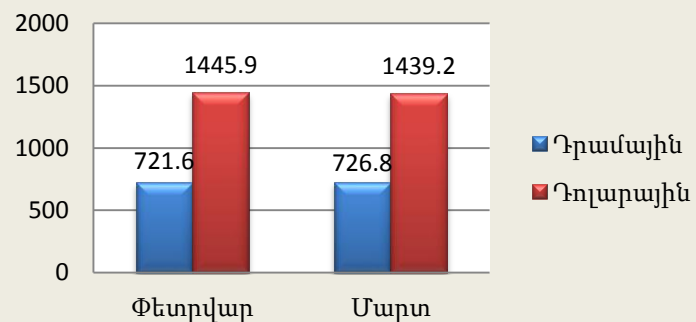
Արդյունքում ՀՀ

առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված դրամային վարկերի ծավալը մարտ ամսին փետրվարյան ցուցանիշի նկատմամբ աճել է 5.2 մլրդ դրամով՝ կազմելով 726.8 մլրդ դրամ: Դոլարային վարկերի ծավալն իր հերթին նվազել է 6.7 մլրդ դրամով՝ հասնելով 1.4 տրլն դրամ ծավալին:

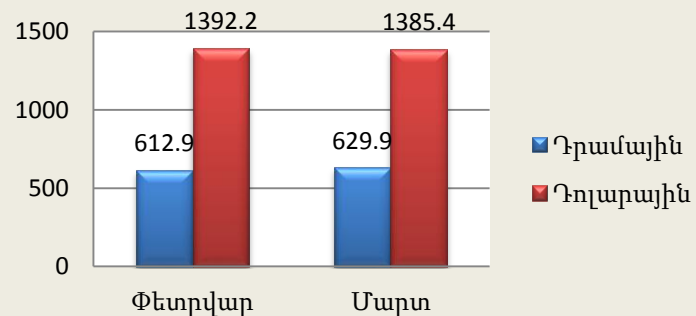
Բանկերի կողմից ներգրավված դրամային ավանդների ծավալները մարտ ամսին աճել են 17 մլրդ դրամով: Դոլարային ավանդների ծավալները նվազել են 6.8 մլրդ դրամով:

Արժեթղթերի առաջնային շուկայում տեղաբաշխված պետական միջին ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի միջին կշռված եկամտաբերությունը 2016թ. մարտ ամսին փետրվարյան 14.38%-ից մարտ ամսին նվազել է 0.13 տոկոսային կետով՝ կազմելով 14.25%:

Գրաֆիկ. ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի ծավալները, 2016թ փետրվար-մարտ, մլրդ ՀՀ դրամ



Գրաֆիկ. ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների ծավալները, 2016թ փետրվար-մարտ, մլրդ ՀՀ դրամ



Հայկական բորսայում մարտ ամսին իրականացվել է 100հզ ԱՄՆ դոլար ծավալով 1 գործարք: Որպես առավելագույն և նվազագույն գին սահմանվել է 491 դրամ դոլարի դիմաց փոխարժեքը:

Առավելագույն	Նվազագույն	Միջին գին	Քանակ	Ծավալ(USD)
491.0	491.0	491.0	1	100,000

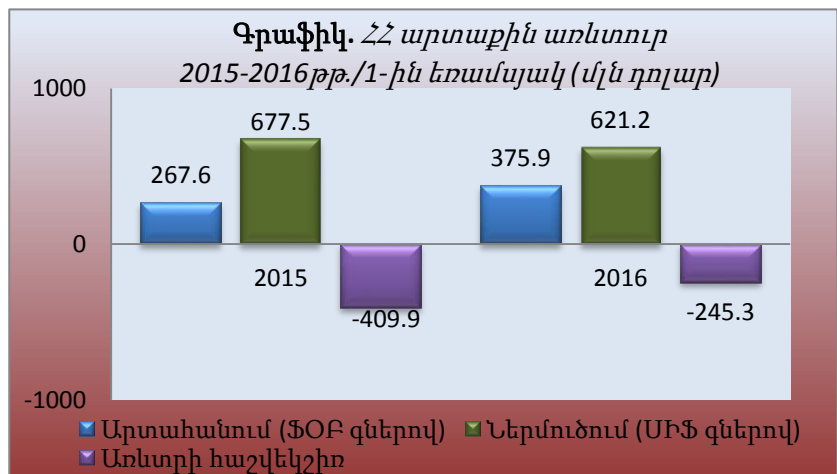
Արտաքին հատված

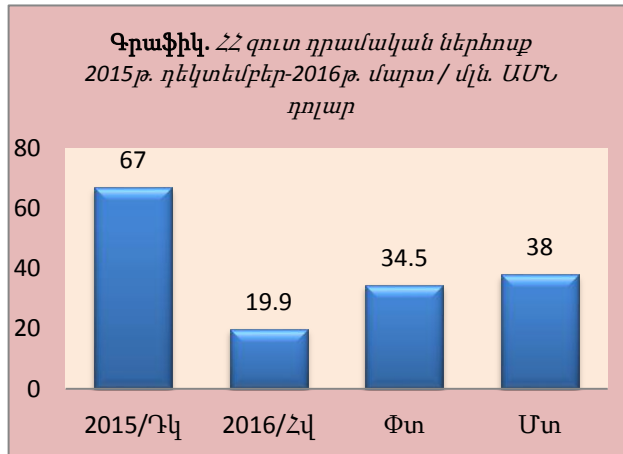
2016թ. հունվար-մարտ ամիսներին 2015թ. առաջին եռամսյակի համեմատ ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունը կրճատվել է՝ կազմելով 997մլն ԱՄՆ դոլար նախկին 1.03տրլն-ի փոխարեն: Հաշվետու ամիսներին արտաքին առևտրի ընդհանուր ծավալում արտահանումը կազմել է 375.9 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ներմուծումը՝ 621.2 մլն ԱՄՆ դոլար:

Աղյուսակ. ՀՀ արտաքին առևտրի ցուցանիշներ / 2016թ. մարտ		
	Փոփոխությունը 2015թ. մարտ ամսվա նկատմամբ YoY(%)	Փոփոխությունը 2016թ. փետրվար ամսվա նկատմամբ MoM(%)
Արտահանում	+30.3%	+9.6%
Ներմուծում	-21.5%	-1.1%
Առևտրաշրջանառություն	-7%	+2.9%

Արտահանման ծավալները նախորդ տարվա համեմատ աճել են ավելի քան 108.3մլն դոլարով այն դեպքում, երբ ներմուծման ծավալները 56.3մլն դոլարով կրճատվել են: Արդյունքում 2016թ. առաջին եռամսյակում

2015թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ զգալիորեն կրճատվել է ՀՀ առևտրային հաշվեկշռի բացասական սալդոն (-245.3մլն դոլար նախկին -409.9մլն դոլարի փոխարեն): Միայն մարտ ամսին արտահանման ծավալները նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ աճել են 30.3%-ով, իսկ 2016թ. փետրվարի համեմատ՝ 9.6%-ով՝ կազմելով 149.8մլն դոլար: Ներմուծման տարեկան կրճատումը մարտ ամսին կազմել է 21.5%, իսկ ամսեկան փոփոխությունը կազմել է -1.1%:



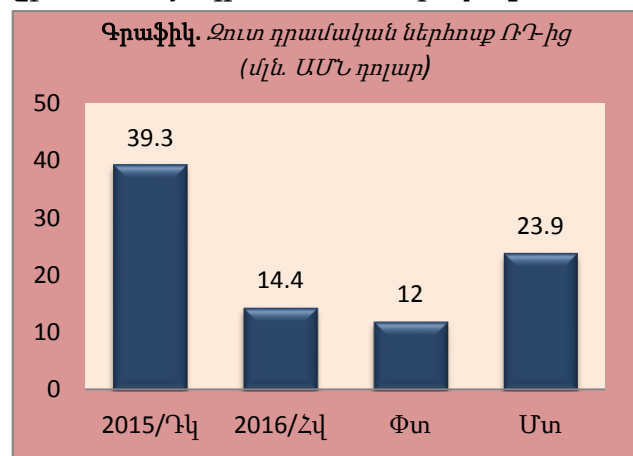


Ըստ առանձին երկրների առավելապես նվազել են ԱՊՀ երկրների հետ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալները. նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի համեմատ ԱՊՀ երկրների հետ առևտրաշրջանառությունը կրճատվել է 13.2%-ով, այն դեպքում, երբ ԵՄ երկրների հետ առևտուրը նվազել է 3.2%-ով, իսկ այլ երկրների հետ 2.4%-ով

աճել է: ԱՊՀ երկրներից հատկապես մեծ չափերով կրճատվել է Բելառուսի հետ արտաքին առևտրաշրջանառությունը. եթե 2015թ. հունվար-մարտ ամիսներին այս երկրի հետ ՀՀ առևտրաշրջանառության ծավալները կազմում էին մոտ 6.8մլն. ԱՄՆ դոլար, ապա 2016թ. հունվար-մարտ ամիսներին արդեն հասել են 3մլն դոլարի, այսինքն՝ կրճատվել են մոտ 44%-ով: ՀՀ արտաքին առևտրի կառուցվածքում հատկապես մեծ տեսակարար կշիռն ապահովող Ռուսաստանի Դաշնության հետ առևտուրը 2016թ. առաջին եռամսյակում կրճատվել է 10.4%-ով. չնայած, որ դեպի ՌԴ արտահանումն ավելի քան 2 անգամ աճել է, ներմուծման ծավալների կրճատումը կազմել է 26.7%:

Ըստ առանձին ապրանքատեսակների արտահանման կառուցվածքում պահպանվում է հանքահումքային արտադրանքի առավելագույն մասնաբաժինը: 2016թ. առաջին եռամսյակում արդեն հանքահումքային արտադրանքի արտահանման ծավալները հասել են մոտ 107մլն դոլարի: Հանքահումքային արտադրանքի արտահանման աճը նախորդ տարվա առաջին եռամսյակի համեմատ կազմել է 18.7%, մինչդեռ ներմուծումը կրճատվել է 10.3%-ով:

Հայկական բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով ոչ առևտրային նպատակով Հայաստան իրականացված փոխանցումները 2016 թ. մարտին կազմել են ավելի քան 107,9 մլն դոլար: 2015թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ փոխանցումները մարտին նվազել են 4.6 տոկոսով: Մինչդեռ նախորդ երկու ամիսների համեմատ զուտ



դրամական ներհոսքը դեպի ՀՀ աճել է: Զուտ դրամական ներհոսքը մարտ ամսին 3.5 մլն դոլարով ավելին է եղել քան նախորդ ամսին: Միայն Ռուսաստանի Դաշնությունից զուտ դրամական ներհոսքը վերջին մի քանի ամիսներին ռուբլու արժեզրկման ֆոնին զգալիորեն նվազել էր, սակայն հաշվետու ժամանակաշրջանում արդեն որոշ չափով աճ է գրանցվել: Մարտ ամսին փետրվարի համեմատ գրեթե կրկնակի աճելով՝ ՌԴ-ից զուտ դրամական ներհոսքը կազմել է 23.9մլն. ԱՄՆ դոլար: Նշենք, որ Ռուսաստանին բաժին է ընկնում մասնավոր փոխանցումների համախառն ծավալի մոտ 55 տոկոսը:



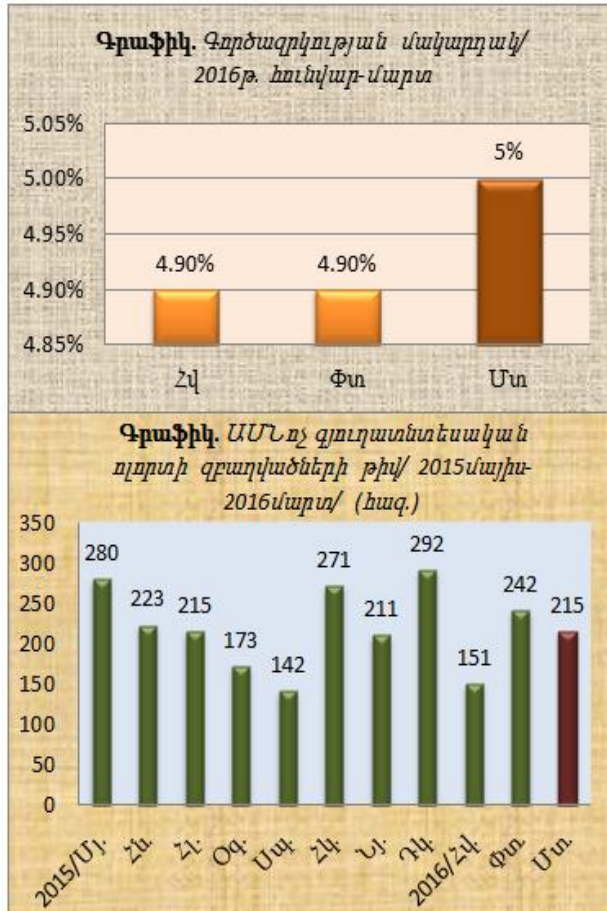
Մայիս 2016

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ



ԱՄՆ

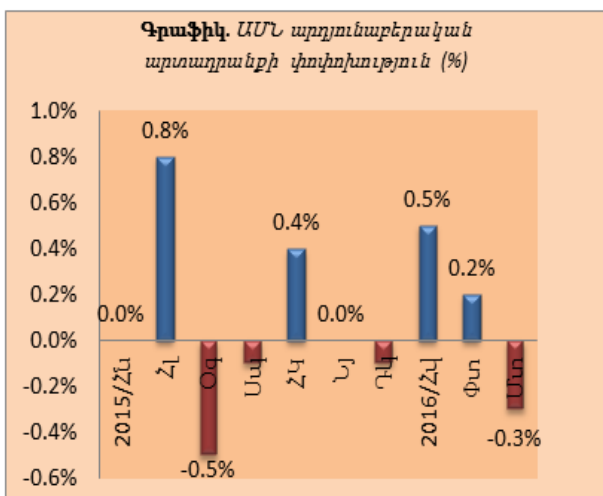
2016թ. մարտ ամսին ԱՄՆ տնտեսությունը շարունակում էր իր վրա կրել համաշխարհային տնտեսությունում ստեղծված ռիսկերի ազդեցությունները:



Հաշվետու տարվա առաջին եռամսյակի համար հրապարակված նախնական տվյալների համաձայն ԱՄՆ-ում տնտեսական աճի ՉԾԳ ինդեքսը կազմել է 0.5%: Մարտ ամսին ԱՄՆ ՖՊՀ-ն նվազեցրել է 2016թ. տնտեսական աճի իր կանխատեսումները՝ նախկին 2.3%-2.5% միջակայքի փոխարեն տնտեսական աճի հնարավոր ցուցանիշի համար սահմանելով 2.1%-2.3% միջակայքը: Արդեն 2017թ. տնտեսական աճի ցուցանիշի համար ՖՊՀ կողմից կանխատեսվում է 2%-2.3% միջակայք: Երկրի արդյունաբերության ոլորտում մարտ ամսվա ընթացքում որոշ չափով աշխուժություն է նկատվել: Մասնավորապես, արդյունաբերության ոլորտի PMI ինդեքսը կազմել է 51.5 գործակից փետրվարի 51.3-ի փոխարեն, սակայն արդյունաբերական

արտադրանքի ծավալը մարտին 0.3%-ով կրճատվել է: 0.3% կրճատում են գրանցել նաև մարտ ամսին ԱՄՆ մանրածախ առևտրի ծավալները:

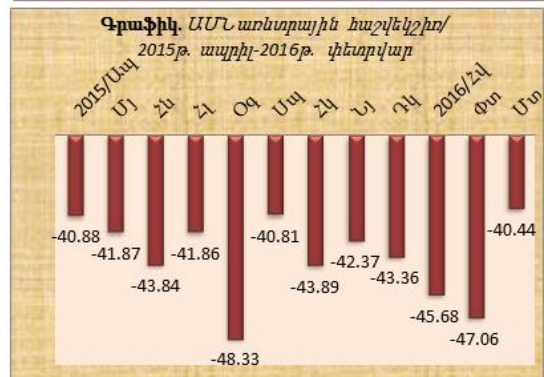
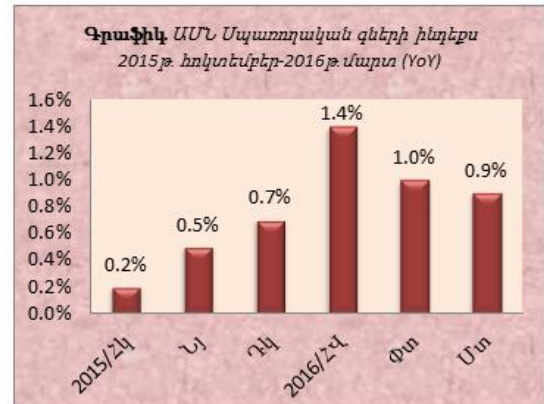
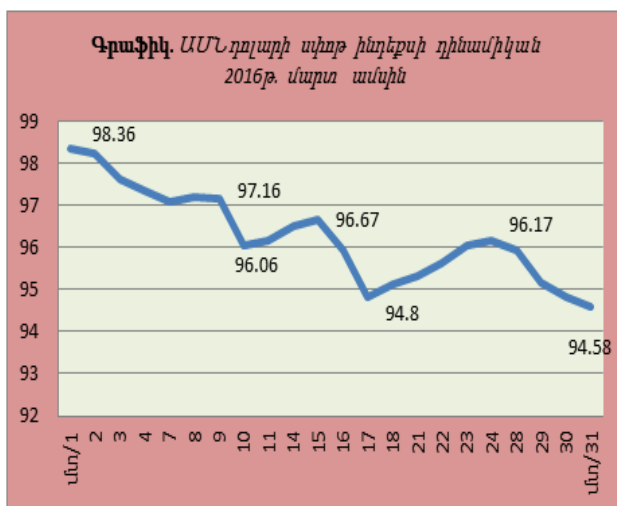
2016թ. մարտին բացասական տեղաշարժեր են գրանցվել ԱՄՆ աշխատանքի շուկայում: Գործազրկության մակարդակը համաձայն ԱՄՆ Աշխատանքի շուկայի վիճակագրության ծառայության հրապարակած տվյալների՝ մարտ ամսին աճելով 0.1 տոկոսային կետով, կազմել է 5%: Ոչ գյուղատնտեսական



ուղորտում զբաղվածների թվի աճը, չնայած, որ փետրվարին հունվար ամսվա համեմատ որոշ չափով ավելին էր, մարտ ամսին արդեն կրկին նվազել է՝ կազմելով ընդամենը 215 հազար:

2016թ. առաջին երեք ամիսներին ԱՄՆ տնտեսությունը բնութագրվում է ցածր ինֆլյացիոն միջավայրով: Հունվար ամսին Սպառողական գների YoY ինդեքսի գրանցված 1.4% արժեքը, հաջորդ երկու ամիսներին ավելի կրճատվելով, մարտ ամսին արդեն հասել է 0.9%-ի:

Մարտի 16-ին տեղի ունեցավ ԱՄՆ ՖՊՀ նիստ, որտեղ որոշում կայացվեց Դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ 0.25-0.5% միջակայքում: Նշենք, որ վերջին յոթ տարիներին անփոփոխ մակարդակում պահպանվող հիմնական տոկոսադրույքն առաջին անգամ 0.25 տոկոսային կետով բարձրացվել էր նախորդ տարվա դեկտեմբերին և որոշվել էր 2016թ. ընթացքում բարձրացնել ևս 4 անգամ: Սակայն մարտ ամսին, հիմնվելով զլոբալ տնտեսական և ֆինանսական զարգացումների հետ կապված ռիսկերի վրա, Դաշնային բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեն իր դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանեց 0.25%-ից 0.5%-ի սահմաններում,



իսկ 2016թ. ընթացքում չորս անգամ տոկոսադրույքները բարձրացնելու վերաբերյալ իր կանխատեսումները նվազեցրեց մինչև երկու անգամ:

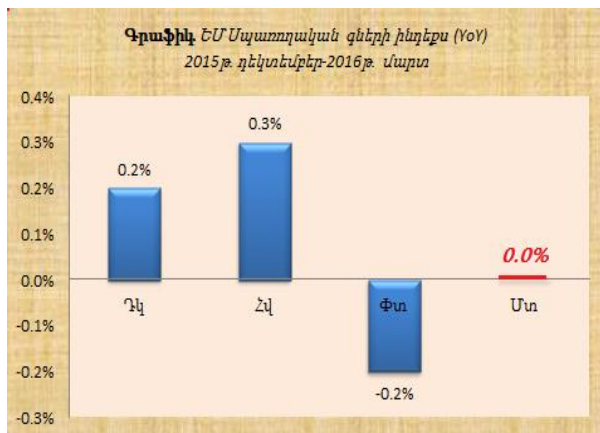
Մարտ ամսվա տվյալներով նախորդ չորս ամիսներին անընդհատ կրճատվելուց հետո որոշ չափով բարելավվել է ԱՄՆ առևտրային հաշվեկշիռը: Մարտ ամսին առևտրային հաշվեկշիռի բացասական սալդոն կազմել է -40.44 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Ընդհանուր առմամբ մարտ ամսին ԱՄՆ դոլարը

դրսևորել է անկման դինամիկա. դոլարի սփոթ ինդեքսը, որն արտահայտում է ԱՄՆ դոլարի դիրքը վեց հիմնական արժույթների նկատմամբ, ամբողջ մարտ ամսվա ընթացքում ավելի քան 3.8%-ով անկում է ապրել՝ ամսվա վերջի դրությամբ հասնելով 94.62 արժեքին:

Մարտ ամսվա ընթացքում շարունակվել են ԱՄՆ-ում ակտիվ նավթահորերի թվի կրճատումները. փետրվար ամսվա վերջում գրանցված 400-ից մարտ ամսվա վերջում արդեն ակտիվ նավթահորերի թիվը հասել էր 372-ի: Միևնույն ժամանակ շարունակվում էր նավթային պաշարների աճի տենդենցը. մարտի 2-ին ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվության ադմինիստրացիայի կողմից հրապարակվեց նավթային պաշարների աճի 2015թ. մայիսից հետո գրանցված առավելագույն ցուցանիշը (10.37մլն. բարել):

ԵՄ

Չնայած 2016թ. տարեսկզբին համաշխարհային տնտեսության անկայուն վիճակին՝ ԵՄ տնտեսությունը առաջին եռամսյակի ընթացքում որոշակիորեն կարողացավ պահպանել իր կայունությունը: Ընդհանուր առմամբ առաջին եռամսյակում ԵՄ տնտեսության վերականգնման գործընթացը որոշ չափով



արագացել է: 2016թ. առաջին քառորդում 2015թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ ԵՄ տնտեսական աճը կազմել է 1.6%, իսկ 2015թ. 4-րդ եռամսյակի համեմատ՝ 0.6% ինչին առավելապես նպաստել է ներքին պահանջարկի՝ մասնավորապես մասնավոր սպառման աճը:

Ամբողջ մարտ ամսվա ընթացքում չնայած, որ դեֆլյացիոն ռիսկերը որոշ չափով թուլացել են, այնուամենայնիվ ԵՄ տարածքում պահպանվել է ցածր գնաճային միջավայրը: Էներգակիրների համաշխարհային շուկայի կողմից Եվրագոտու գնաճային միջավայրի վրա զսպող ազդեցությունը ներկայումս նվազել է, սակայն ինֆլյացիոն ճնշումը մնում է ցածր՝ անկախ ԵԿԲ կողմից իրականացվող խթանող միջոցառումներից:

Եթե հունվար և փետրվար ամիսների համար հաշվարկված սպառողական գների MoM փոփոխությունը համապատասխանաբար կազմել էր -1.4% և 0.2%, ապա արդեն մարտ ամսին հասել է 1.2%-ի: Առանց սննդի և էներգառեսուրսների սպառողական գների (Core) ամսական փոփոխությունը մարտ ամսին կազմել է 1.5%: 2016թ. մարտին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ գնաճը կազմել է 0.0%՝ նախորդ ամսվա -0.2%-ի փոխարեն: ԵԿԲ կողմից 2016թ երկրորդ կեսին և 2017թ կանխատեսվում է ինֆլյացիայի տեմպերի արագացում. սպառողական գների աճը 2015թ 0.0%-ի դիմաց կանխատեսվում է, որ կկազմի 0.2%, իսկ 2017թ՝ 1.4%: Մարտի 10-ի ԵԿԲ նիստում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը 0.05%-ից իջեցվեց մինչև 0%, իսկ ավանդադրման տոկոսադրույքն իջեցվեց 0.1 տոկոսային կետով՝ սահմանվելով -0.4%: Բացի տոկոսադրույքների ռեկորդային ցածր մակարդակների սահմանումը ԵԿԲ-ն նաև 20մլրդ. եվրոյով ընդլայնել է քանակական մեղմացման ամսական ծավալները՝ հասցնելով 80մլրդ եվրոյի: Որոշվել է նաև 2016թ. հուլիսից մի շարք երկարաժամկետ վերաֆինանսավորման օպերացիաներ իրականացնել: ԵԿԲ-ն հայտարարել է, որ կիրառվող բոլոր քայլերը ենթադրում են քանակական մեղմացման ոչ ստանդարտ միջոցառումների իրականացում:

2016թ. մարտ ամսին շարունակվել են դրական տեղաշարժերը ԵՄ աշխատանքի շուկայում: Մասնավորապես Եվրոստատի տվյալների համաձայն գործազրկության մակարդակը հաշվետու ժամանակահատվածում նվազել է՝ հասնելով մինչև 2011թ. սեպտեմբերից հետո գրանցված նվազագույն 10.2% արժեքին:

Մարտ ամսվա ընթացքում որոշակի աշխուժացումներ են գրանցվել ԵՄ արդյունաբերության ոլորտում: Markit-ի կողմից հաշվարկվող PMI ինդեքսը, որի 50-ից բարձր արժեքը վկայում է արդյունաբերության ոլորտի աշխուժացման մասին, 2016թ. փետրվար ամսին գրանցած

51.2 արժեքից հետո, մարտ ամսին կազմել է 51.6 գործակից: Ի տարբերություն

արդյունաբերության ոլորտի՝ ծառայությունների ոլորտում որոշակի պասիվություն է գրանցվել: Markit-ի հաշվարկների համաձայն ծառայությունների ոլորտի PMI ինդեքսը մարտ ամսին կազմել է 53.1 գործակից:



Եվրոստատի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն Եվրոյի գոտում 2015թ

մարտ ամսից հետո առաջին անգամ արտադրողների գների ինդեքսի աճ է գրանցվել (MoM)՝ 0.3%: Արտադրողների գների աճը մարտ ամսին պայմանավորված էր էներգակիրների գներով, որոնք նախորդ երեք ամիսներին անկում գրանցելուց հետո մարտ ամսին 1.2% աճ գրանցեցին: Առանց էներգակիրների գները հաշվի առնելու արտադրողների գների ինդեքսը նվազել է (MoM) 0.1%-ով:

2016թ. մարտ ամսին թե՛ տարեկան և թե՛ ամսական կտրվածքով նվազել է մանրածախ առևտրի ծավալների աճի տեմպը: 2015թ. մարտ ամսվա համեմատ 2016թ. մարտին մանրածախ առևտրի ծավալները նվազել են 0.5%-ով, իսկ 2016թ. փետրվարի համեմատ աճել են ընդամենը 2.1%-ով:

ԵՄ խոշորագույն տնտեսությունն ունեցող երկրում՝ Գերմանիայում, մանրածախ առևտրի ծավալները մարտին ամսական կտրվածքով նվազել են 1.1%-ով: 2016թ. փետրվար-մարտ ամիսներին սկսել է բարելավվել Գերմանիայի առևտրային հաշվեկշիռը: Մարտ ամսին արդեն առևտրային հաշվեկշռի դրական սալդոն գրանցել է 2015թ. հունիսից հետո առավելագույն արժեքը: Ներմուծման ծավալները վերջին տվյալներով նվազել են 2.3%-ով, իսկ արտահանումն աճել է 1.9%-ով:

Մեծ Բրիտանիայի Ազգային վիճակագրական ծառայության կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն մարտ ամսին երկրում մանրածախ առևտրի ծավալները նախորդ ամսվա նկատմամբ կրճատվել են 1.3%-ով: Բացասական տեղաշարժեր են գրանցվել երկրի աշխատանքի շուկայում. գործազրկության նպաստի համար դիմողների թիվը աճել է 6.7 հազարով, այն դեպքում, երբ նախորդ ամսվա տվյալներով դիմումների թիվը կրճատվել էր 9.3 հազարով: Գործազրկության մակարդակը փետրվարին նախորդ ամսվա համեմատ որևէ փոփոխություն չի կրել՝ կազմելով 5.1%, սակայն հարկ է նշել, որ 2015թ. դեկտեմբերից մինչև 2016թ. փետրվարն ընկած ժամանակահատվածում գործազուրկների թիվը, համեմատած նախորդող երեք ամիսների հետ, աճել է ավելի քան 21 հազարով՝ հասնելով մոտ 1.7 մլն-ի:

2015թ. վերջին երեք ամիսների ընթացքում Մեծ Բրիտանիայի տնտեսությունն աճել է ավելի մեծ տեմպերով, քան կանխատեսվում էր. ՀՆԱ եռամսյակային QoQ աճը կազմել է 0.6%, իսկ տարեկան աճը՝ 2.1%:

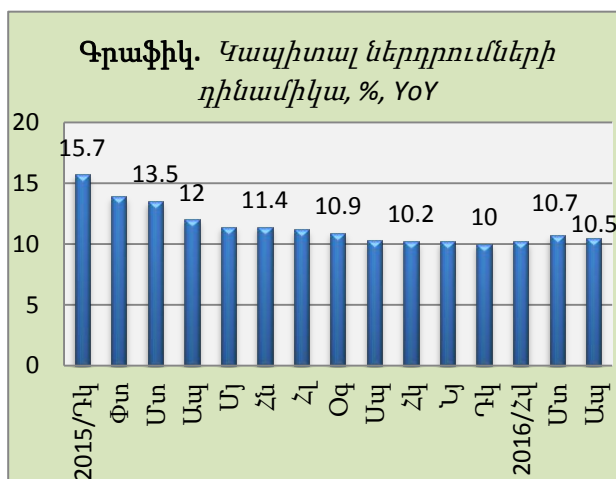
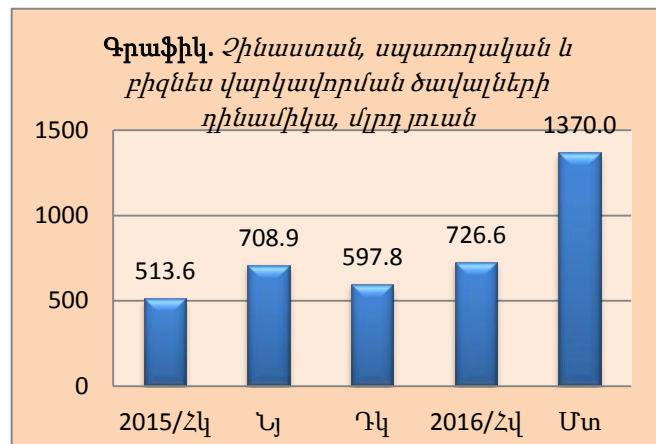
Մեծ Բրիտանիայի տնտեսության վրա էական ազդեցություն են գործում 2016թ. հունիսի 23-ին կայանալիք ռեֆերենդումի հետ կապված անորոշությունները: Արժույթի միջազգային հիմնադրամը նվազեցրել է 2016 թվականի ընթացքում համաշխարհային տնտեսության աճի կանխատեսումը՝ 3.4%-ից այն հասցնելով մինչև 3.2%: Այսպիսի վերանայման պատճառը նավթի գների նվազման տենդենցի պահպանումը, Չինաստանի ընտեսության աճի տեմպերի դանդաղումը, և զարգացած

ու զարգացող շուկաների ներկայիս թուլությունն է: Որպես էական ռիսկ ԱՄՆ-ն նշել է նաև Մեծ Բրիտանիայի՝ ԵՄ կազմից դուրս գալու որոշումը: Ենթադրվում է, որ ԵՄ կազմից Մեծ Բրիտանիայի դուրս գալու պարագայում առաջ կգան մի շարք թե՛ տարածքային և թե՛ գլոբալ խնդիրներ: Այսպիսի քայլը կավելացնի ֆինանսական շուկայի տատանողականությունը և կխափանի Եվրոյի գոտում ավանդական առևտրային հարաբերությունները՝ ազդելով ներդրողների վստահության վրա:

Չինաստան

Չնայած համաշխարհային տնտեսությունում դիտվող անկումային միտումներին, որոնք իրենց ազդեցությունն են ունենում Չինաստանի տնտեսության վրա, պետական քաղաքականության գործողությունների արդյունքում մարտ ամսին երկրում վարկավորման պայմանների բարելավումը կայունացնող ազդեցություն ունեցավ

2016թ առաջին քառորդում երկրի տնտեսական ակտիվության վրա: 2016թ առաջին քառորդում երկրի ՀՆԱ-ն տարեկան արտահայտությամբ աճել է 6.7%-ով, ինչը թեև 0.1 կետով զիջում է նախորդ քառորդում գրանցված աճի տեմպին, սակայն խթանող



դրամավարկային միջավայրը, ներդրումների աճը և անշարժ գույքի շուկայում դրական դինամիկան մատնանշում են երկրում տնտեսական պայմանների որոշակի բարելավմանը: Նշենք, որ 2014թ նոյեմբերից Չինաստանի կենտրոնական բանկը վեց անգամ նվազեցրել է իր քաղաքականության տոկոսադրույքը, ինչպես նաև առևտրային բանկերի համար սահմանված

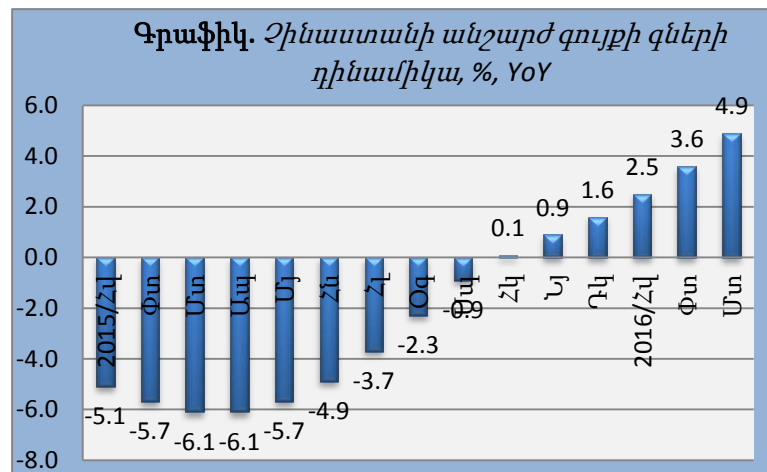
պահուստավորման նորմատիվը: Նպատակը ներկայումս Չինաստանում

անցկացվող կառուցվածքային ռեֆորմներին աջակցելու համար տնտեսությունում իրացվելիության ապահովումն է: Չինաստանի բանկը փորձում է մեծացնել տնտեսության իրական հատվածին ուղղված վարկավորման ծավալները, սակայն, ձեռնպահ մնալ չափազանց խթանող դրամավարկային քաղաքականության կիրառումից: Մարտ ամսին երկրում 13.4%-ով (YoY) ավելացել է փողի զանգվածը (M2)՝ գերազանցելով նախորդ ամսվա 13.3% աճը:

Մարտ ամսին աճել են բանկերի կողմից սպառողական և բիզնես վարկավորման ծավալները՝ կազմելով 1.37 տրլն յուան, ինչը 88%-ով գերազանցում է նախորդ ամսվա 726.6 մլրդ յուան ցուցանիշը, իսկ արտոնյալ վարկավորման ծավալները տարեկան կտրվածքով աճել են 14.7%-ով: Տարվա առաջին երեք ամիսներին 10.7%-ով աճ է գրանցել ենթակառուցվածքներում և գործարանային ոլորտում կապիտալ ներդրումների ծավալը: Ապրիլին աճի տեմպը, սակայն 0.2 կետով նվազել է՝ կազմելով 10.5% և որոշակիորեն կասեցնելով վերջին ամիսների աճի դինամիկան:

Ազգային վիճակագրական բյուրոյի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն մարտ ամսին Չինաստանի

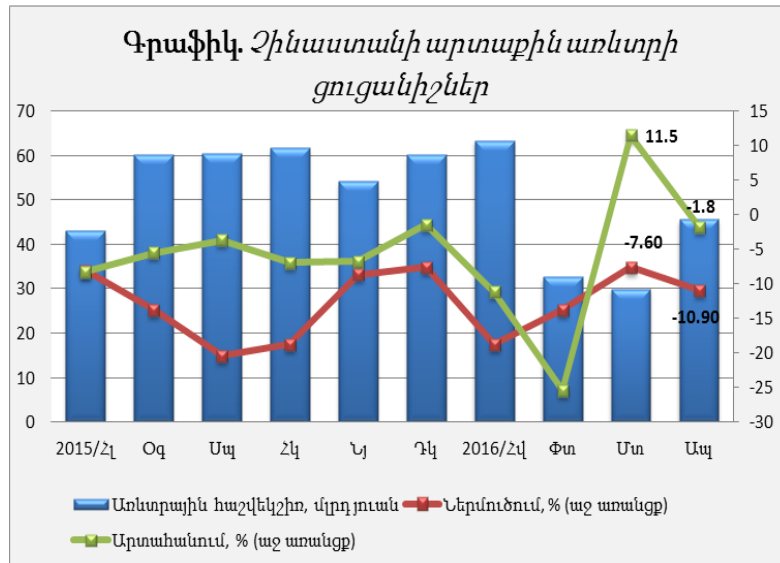
70 քաղաքներում բնակելի անշարժ գույքի գները նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել են 1.1%-ով, ինչը վերջին երեք տարիներին գրանցված ամենաբարձր ցուցանիշն է: Տարեկան կտրվածքով գների աճը կազմել է 4.9%՝ գերազանցելով փետրվարին



գրանցված 3.6% աճի ցուցանիշը: Ընդ որում, անշարժ գույքի շուկայում 2015թ մայիս ամսից դիտվում է գների բարձրացման դինամիկա:

Միևնույն ժամանակ, գլոբալ թույլ պահանջարկի պայմաններում տարվա առաջին քառորդում տուժել է երկրի տնտեսության արտաքին հատվածը: Արտահանման ծավալներն առաջին եռամսյակում տարեկան կտրվածքով կրճատվել են 9.6%-ով, ինչը 2009թ-ից հետո դիտված խոշորագույն անկումն էր: Փետրվարին 25.4%-ով անկմանը (YoY) մարտ ամսին հաջորդեց 11.5%-ով աճ: Ապրիլին, սակայն, ցուցանիշը կրկին բացասական էր՝ -1.8%: Ներմուծման ծավալներն իրենց հերթին շարունակել են երկնիշ թվերով կրճատման դինամիկան՝ արտացոլելով երկրում

ներքին պահանջարկի և հումքի գների ցածր մակարդակը: Ներմուծման ծավալների կրճատումը (YoY)



փետրվարյան 13.8%-ից հետո մարտ ամսին կազմեց 7.6%, իսկ ապրիլին կրկին երկնիշ ցուցանիշ գրանցեց՝ 10.9%: Արդյունքում երկրի արտաքին առևտրի դրական սալըն ապրիլ ամսին նախորդ ամսվա նկատմամբ ավելացավ գրեթե 53%-ով՝ հասնելով 45.6 մլրդ յուանի: Իսկ մանրածախ առևտրի ծավալը երկրում 2015թ

չորրորդ քառորդում գրանցված 11.1% աճից հետո 2016թ առաջին քառորդում աճել է 10.3%-ով:

Արդյունաբերական արտադրանքի ծավալը երկրում նախորդող երեք ամիսների ընթացքում նվազելուց հետո մարտ ամսին աճել է 6.8%-ով (YoY), իսկ ապրիլին կրկին նվազեցրել է աճի տեմպերը՝ կազմելով 6.0%: Վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում ակտիվության PMI ինդեքսը մարտ ամսին վերջին 9 ամիսների մաքսիմումը գրանցելուց հետո՝ 50.2% (YoY), ապրիլին նվազեց մինչև 50.1%:

Ինչ վերաբերում է գնաճային միջավայրին, ապա ապրիլին սպառողական գների ինդեքսը նախորդ ամսվա նկատմամբ նվազել է 0.2%-ով՝ հաջորդելով մարտին գրանցված 0.4% անկմանը: Գնանկմանը մեծապես նպաստեցին սննդի, ծխախոտի և ակոհոլային խմիչքների ցածր գները: Տարեկան կտրվածքով ապրիլին գնաճը երրորդ ամիսը շարունակ պահպանվեց 2.3% մակարդակում: Միևնույն ժամանակ արտադրողների գների YoY ինդեքսը նվազել է 3.4%-ով, ինչը վերջին 16 ամիսների ամենաբարձր ցուցանիշն է:

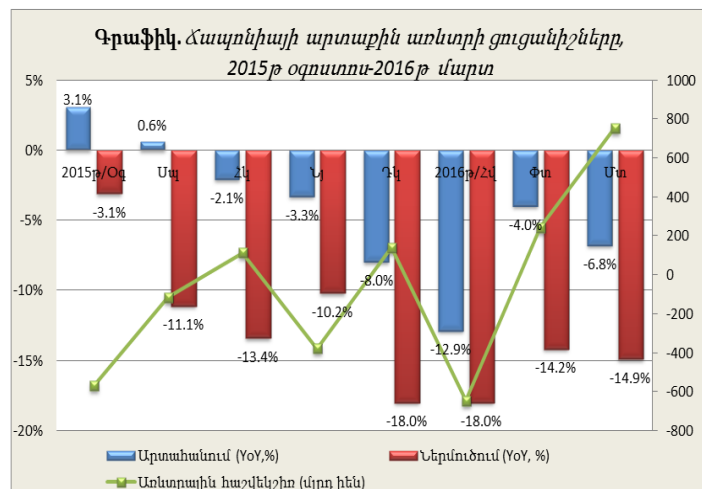
Փաստորեն, նոր տնտեսական մոդելի անցման պայմաններում Չինաստանի իշխանությունները թեև հանդուրժողական վերաբերմունք են ցուցաբերում տնտեսական աճի համեմատաբար ցածր տեմպերի նկատմամբ, սակայն տվյալները ցույց են տալիս, որ տնտեսության ակտիվացման նախկին մեթոդները՝ էժան վարկերը, պետական աջակցությունն ու ներդրումներն այնուամենայնիվ կիրառվում

են: 2016թ համար Չինաստանի կառավարության կողմից տնտեսական աճի նպատակային մակարդակ է սահմանվել 6.5-7%:

Ճապոնիա

Ճապոնիայի տնտեսության վերաբերյալ առկա ցուցանիշները ցույց են տալիս, որ երկրի տնտեսական ակտիվությունը շարունակում է պահպանվել 2015թ զսպված մակարդակում: Տնտեսական քաղաքականության խթանող միջոցառումները (Աբենոմիքս) սպասված արդյունքները չեն տալիս: Չնայած Ճապոնիայի Բանկի կողմից առկա աջակցությանը՝ ռիսկի նկատմամբ հակման գլոբալ նվազման պայմաններում Ճապոնական իենը շարունակում է արժևորվել, ինչից տուժում են երկրի տնտեսության արտաքին հատվածն ու արդյունաբերությունը: Միևնույն ժամանակ, սպառողական վստահության մակարդակը շարունակում է զսպված մնալ անկախ այն հանգամանքից, որ գործազրկությունը երկրում ռեկորդային ցածր ցուցանիշներ ունի: Ավելին, ապրիլի կեսերին Կոմամոտոյում տեղի ունեցած երկրաշարժի հետևանքով շարքից դուրս են եկել ավտոբոմբիլային և կիսահաղորդիչների արտադրությամբ զբաղվող առանցքային ձեռնարկությունների մատակարարման շղթաները: Տարածաշրջանի վերականգնման նպատակով երկրի կառավարության կողմից մինչև հուլիսի մեկը լրացուցիչ միջոցներ կհատկացվեն:

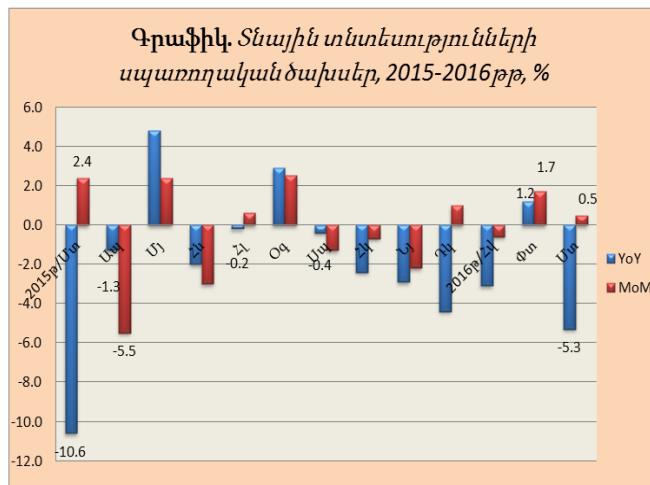
Տարվա սկզբից Ճապոնական արժույթն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ էապես արժևորվել է (10.2%): Ֆինանսական շուկաներում տատանողականության աճը, համաշխարհային տնտեսության «առողջության» վերաբերյալ առկա մտահոգությունները կապիտալն ուղղել են դեպի առավել ապահով ակտիվներ, ինչպիսին Ճապոնական իենն է: Այս իրավիճակի պահպանման պարագայում կշարունակեն տուժել Ճապոնիայի արտահանման ծավալները՝ հանգեցնելով



գործարար միջավայրում եկամուտների կրճատմանը, որը, իր հերթին, կրերի զբաղվածության և ներդրումների մակարդակների նվազեցմանը:

Ճապոնիայի Ֆինանսների նախարարության կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն մարտ ամսին երկրի առևտրային հաշվեկշռի սալդոն երկրորդ ամիսը շարունակ աճ է գրանցել՝ կազմելով 755 մլրդ իեն՝ նախորդ ամսվա 243 մլրդ-ի փոխարեն: Ինչպես ներմուծման, այնպես էլ արտահանման ծավալները մարտ ամսին, սակայն, նվազել են: Ներմուծման ծավալները կրճատվել են (YoY) 14.9%-ով, ինչը վերջին ամիսներին դիտված թվով 15-րդ կրճատումն է: Արտահանման ծավալները նախորդ տարվա նույն ամսվա նկատմամբ նվազել են 6.8%-ով: Արտահանման ծավալների կրճատման գործում իրենց դերակատարումն ունեցան նաև ԱՄՆ-ում տնտեսության վերականգնման տեմպերի դանդաղումն ու ճապոնիայի կողմից էլեկտրոնային մասերի արտահանման կրճատումը:

Սպառողական տրամադրությունների ինդեքսը, որը գնահատում է մոտակա



վեց ամիսների համար սպառողների շրջանում առկա սպասումները, ապրիլին մարտի 41.7-ից նվազել է մինչև 40.8 գործակիցը 100 միավորանոց սանդղակում: Նշանակում է, որ սպառողներն ակնկալում են իենց կենսապայմանների վատթարացում: Եթե դիտարկենք ինդեքսի առանձին սուբկատեգորիաները, ապա անկումը հիմնականում պայմանավորել են

«երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների գնում», «աշխատանքային հեռանկարներ» և «ընդհանուր կենսապայմաններ» կատեգորիաներում ցուցանիշների վատթարացումը: Միևնույն ժամանակ, «եկամուտների աճ» սուբկատեգորիան ապրիլ ամսին բարելավվել է:

Ազգային վիճակագրական բյուրոյի հաղորդմամբ մարտ ամսին տնային տնտեսությունների սպառողական ծախսերը նվազել են (YoY) 5.3%-ով՝ հաջորդելով փետրվարի 1.2%-ոց աճին: 2015թ մարտ ամսից հետո սա երկրորդ խոշոր անկումն է: MoM ցուցանիշն իր հերթին 0.5% աճ է արձանագրել՝ զիջելով, սակայն, նախորդող ամսվա ցուցանիշին՝ 1.7%:

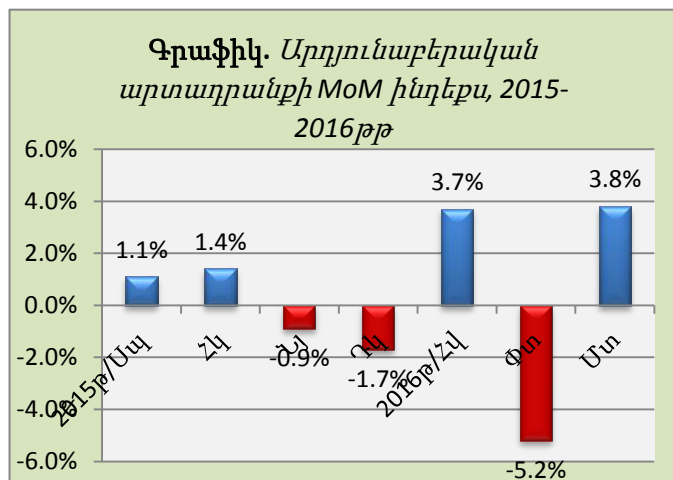
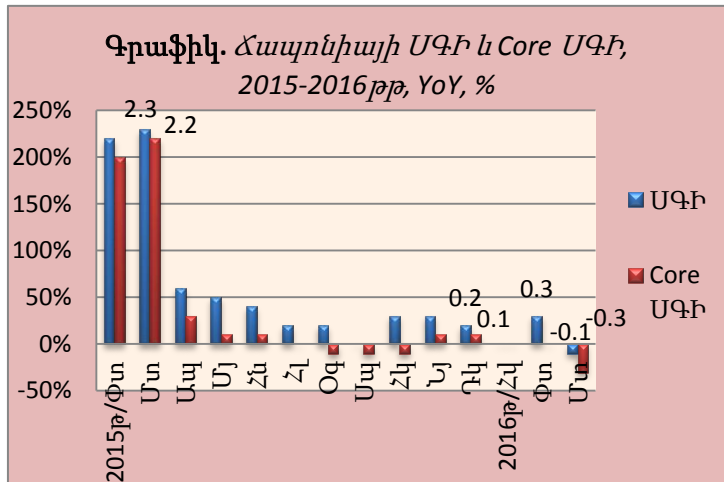
Նույն ամսում մանրածախ առևտրի ծավալները երկրում նվազել են 1.1%-ով (YoY)՝ նախորդ ամսվա 0.4% աճից հետո: Վերջինս, իր հերթին, վերանայվել էր մինչ այդ գնահատված 0.5% աճի արժեքից հետո:

Աշխատանքի շուկայում որոշակի բարելավում է գրանցվել. գործազրկության մակարդակը մարտ ամսին կազմել է 3.2%՝ 0.1 կետով նվազելով նախորդ ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ, իսկ աշխատատեղեր/աշխատանքի դիմումներ հարաբերակցությունը նախորդ և սպասված 1.28 ցուցանիշից աճել է մինչև 1.30:

Դեֆլյացիոն երևույթները երկրում պահպանվել են: Մարտ ամսին սպառողական գների ինդեքսը նվազել է 0.1%-ով (YoY)՝ 2013թ-ից ի վեր գրանցելով խոշորագույն անկումը:

Սպառողական գների Core ինդեքսի նվազումն իր հերթին կազմել է 0.3% (YoY), ինչը 2013թ ապրիլից հետո գրանցված խոշորագույն անկումն է: Core MoM ինդեքսն իր հերթին մարտ ամսին ավելացել է 0.1%-ով՝ հաջորդելով փետրվարյան զրոյական ցուցանիշին, ինչն արտացոլում է այն հանգամանքը, որ հազուստի և կոշկեղենի բարձր գների էֆեկտը մեծապես փոխհատուցել է վառելիքի, էլեկտրաէներգիայի և ջրի ցածր գները: 2017թ մարտ ամսին ավարտվող ֆիսկալ տարվա համար Ճապոնիայի Բանկի կողմից Core ինֆլյացիան կանխատեսվում է 0-0.8% մակարդակում:

Ըստ Էկոնոմիկայի, առևտրի և արդյունաբերության նախարարության գնահատումների՝ մարտ ամսին արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները երկրում նախորդ ամսվա նկատմամբ աճել են 3.8%-ով (վերագնահատված արժեք, նախնականը՝ 3.6%)՝ հաջորդելով փետրվարյան 5.2% անկմանը (վերագնահատված արժեք, նախնականը՝ -6.2%): Այնուամենայնիվ, հարկ է հաշվի



առնել, որ նման աճը մասնակիորեն արտացոլում է փետրվարին Նոր տարվա տոնի հետ կապված սեզոնային ակումից հետո ցուցանիշների վերականգնումը: Նախարարության տվյալներով ամսական աճին առավելապես նպաստած կատեգորիաներն են տրանսպորտային սարքավորումները, ընդհանուր շահագործման, արտադրական և բիզնես նշանակության մեքենասարքավորումները: Տարեկան կտրվածքով մարտ ամսին արդյունաբերական արտադրանքի ծավալներն աճել են 0.1%-ով՝ հաջորդելով նախորդ ամսվա 1.2% անկմանը: Առհասարակ, արտադրական ոլորտում առկա կանխատեսումների հետազոտության արդյունքները ցույց են տալիս, որ ապրիլ ամսվա համար արտադրողները կանխատեսում են արտադրության ծավալների 2.6% աճ (MoM), ինչը 3.1 կետով ցածր է նախորդ ամիս կատարված կանխատեսումից, իսկ մայիս ամսվա համար կանխատեսվում է ցուցանիշի նվազում 2.3%-ով:

Նշենք նաև, որ ապրիլի 28-ի նիստի արդյունքում Ճապոնիայի Բանկը որոշում կայացրեց դեռևս չդիմել դրամավարկային քաղաքականության լրացուցիչ խթանման միջոցների և որոշակի ժամանակ տրամադրել տնտեսական իրադրության գնահատմանը՝ սպասելով 2016թ հունվարի 28-ին սահմանված բացասական տոկոսադրույքի վերջնական ազդեցությանը: Ավանդադրման տոկոսադրույքը պահպանվեց -0.1% մակարդակում, իսկ ակտիվների գնման տարեկան ծավալը՝ 80 տրլն իեն մակարդակում: Չնայած սրան, հարկ է հաշվի առնել, որ արժևորվող իենի բացասական ազդեցությունը տնտեսական ցուցանիշների վրա կշարունակի խորանալ, ինչը նշանակում է, որ Ճապոնիայի Բանկի կողմից քաղաքականության խթանող միջոցների հետագա ընդլայնումը ժամանակի հարց է:

Ապրանքային շուկա

Ոսկու համաշխարհային խորհրդի (World Gold Council: WGC) կողմից 2016թ. փետրվար և մարտ ամիսների համար տարբեր երկրների ոսկու պաշարների վերաբերյալ հերթական հաշվետվության համաձայն բոլոր երկրների ոսկու պաշարները միասին ներկայումս կազմում են մոտ 32,754 տոննա, ինչը 89.2 տոննայով զիջում է նախորդ հաշվետու ժամանակահատվածում գրանցված արժեքին: Ոսկու պաշարներ ունեցող բոլոր երկրների մեջ հաշվետու ժամանակաշրջանում առավելագույն կրճատումը գրանցվել է Վենեսուելայում՝ 88 տոննա: Ընդհանուր առմամբ Վենեսուելան կրճատել է իր ոսկու պաշարների մոտ 24.4%-ը, ինչը պայմանավորված է նավթի համաշխարհային գների անկման պայմաններում բյուջեի եկամուտների կրճատումներով: Ներկայումս ԵՄ երկրներին բաժին է ընկնում ոսկու

համաշխարհային պաշարների մոտ 33%-ը, ԱՄՆ-ին՝ 24.8%-ը, Չինաստանին մոտ 5.5%-ը և այլն: Համաձայն Ոսկու համաշխարհային խորհրդի տվյալների՝ 2016թ. փետրվարին գրեթե բոլոր Կենտրոնական Բանկերը նվազեցրել էին ոսկու գնումները: 2016թ. հունվարին ԿԲ-երի կողմից ձեռք էր բերվել մոտ 41 տոննա ոսկի, իսկ փետրվարին արդեն գնումների ծավալները գրեթե կրկնակի նվազել են՝ կազմելով մոտ 25 տոննա: Որոշ կենտրոնական բանկեր ոչ միայն նվազեցրել են գնումների ծավալները, այլ նաև սկսել են վաճառել: Արդյունքում կենտրոնական բանկերում ոսկու ծավալները փետրվար ամսին կրճատվել են մոտ 16 տոննայով, ինչը վերջին մեկ տարվա ընթացքում ոսկու առավելագույն գլոբալ կրճատումն է: Միայն Չինաստանի և Ռուսաստանի կենտրոնական բանկերը փետրվարին շարունակեցին ոսկու ակտիվ գնումների իրականացումը: Չինաստանի Ազգային Բանկը ողջ փետրվար ամսվա ընթացքում գնել է 10 տոննա ոսկի, իսկ ՌԴ ԿԲ-ն՝ 11 տոննա: 2016թ. ապրիլին մարտ ամսվա համեմատ ևս Չինաստանի Բանկը մոտ 0.3%-ով ավելացրել է ոսկու պաշարները, իսկ ոսկու զուտ ներմուծման ծավալները կազմել են մոտ 76.3 տոննա նախորդ ամսվա 55.1 տոննայի փոխարեն: Ոսկու վաճառքի ծավալներով փետրվար ամսին առաջին տեղում էր Թուրքիան (վաճառել է ավելի քան 37տ ոսկի):

Չնայած ոսկու գնումների աճի տեմպերը դանդաղել են, այնուամենայնիվ համաշխարհային տնտեսությունում դեռևս բոլոր ռիսկերը պահպանվում են (ԵԿԲ կողմից բացասական տոկոսադրույքների կիրառումը, ԱՄՆ ՖՊՀ կողմից տոկոսադրույքների բարձրացման հետ կապված առավել պասիվ սպասումները, թե՛ հումքի և թե՛ արժույթային շուկաներում վերջին ժամանակներս ստեղծված անորոշությունները, համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղումը): Սա նշանակում է, որ առավել ապահով ակտիվ համարվող ոսկու նկատմամբ պահանջարկը դեռևս աճի հնարավորություններ ունի:

Վերջին մի քանի ամիսներին ոսկու համաշխարհային շուկայում տեղի ունեցած կարևոր իրադարձություններից էր Չինաստանում ոսկու՝ յուրանով գնանշումների իրականացումը: 2016թ. ապրիլ ամսից արդեն Չինաստանը հանդես է գալիս ոչ միայն որպես ոսկու խոշորագույն սպառողներից մեկը, այլ նաև Շանհայում ձևավորել է ոսկու էտալոնային գնի որոշման միասնիզմ՝ հավակնելով ոսկու շուկայում Լոնդոնի տեղի նկատմամբ: Սա թանկարժեք մետաղների շուկայում պատմական իրադարձություն է, ինչը կարող է էապես փոխել շուկայի ողջ սովորական մեխանիզմը: Առաջին չինական ոսկյա գնանշումն իրենից ներկայացնում է 1կգ ոսկու պայմանագիր: Դրա գինը բորսայում սահմանվել է մեկ գրամի դիմաց 256.92 յուան (39.69 ԱՄՆ դոլար), ինչը համարժեք է մեկ ունցիայի դիմաց 1234.5 ԱՄՆ դոլար արժեքին: Չինաստանը փորձում է ազատվել միջազգային շուկայում

դոլարային կախվածությունից և կարծում է, որ ոսկու շուկայում իր ունեցած կշիռն իրավունք է տալիս հանդես գալ նաև ոսկու գին սահմանողի դերում: Ներկայումս չինական գնանշումները Լոնդոնի համար էական սպառնալիք չեն, սակայն խիստ հավանական է, որ երկարաժամկետ հատվածում Չինաստանը կարող է ոսկու շուկայում

Գրաֆիկ. Ոսկու գնի դինամիկա/ 2016թ. ապրիլ



փոխարինել Լոնդոնին, հատկապես եթե յուանը դառնա լրիվ փոխարկելի արժույթ: Ըստ Չինաստանի Ազգային Բանկի՝ Շանհայում յուանով գնանշվող ոսկով իրականացվող առևտուրը կարող է նպաստել ոսկու առավել արդարացի գնի ձևավորմանը և չինական ոսկու շուկայի միջազգայացմանը: Նշենք, որ ընտրվել է շուկայի 18 մասնակից՝ ներառյալ 4 խոշոր պետական բանկ, հայտնի Standard Chartered և ANZ բանկերը, Chow Tai Fook թանկարժեք իրերի աշխարհի խոշորագույն մանրածախ առևտրի կենտրոնը և Չինաստանի խոշորագույն ոսկի արդյունահանող կազմակերպություններից երկուսը: Ըստ Ոսկու համաշխարհային խորհրդի (World Gold Council)՝ ոսկու գնանշման Չինաստանի այսպիսի քայլը համաշխարհային մակարդակով ոսկու բազմակողմանի շուկայի ձևավորման համար նոր աստիճան կարող է դառնալ: Շանհայում ոսկու՝ յուանով գնանշումները էլ ավելի կավելացնեն Չինաստանի ազդեցությունը ոսկու համաշխարհային շուկայում: Շատ հավանական է, որ ասիական այլ երկրները՝ ներառյալ ոսկու երկրորդ խոշորագույն սպառող Հնդկաստանը, նույնպես կնախընտրեն ոսկու գնումներն իրականացնել չինական յուանով: Նշենք, որ Չինաստանի Ազգային Բանկը և երկրի մաքսային ծառայությունը հայտարարել են ոսկու արտահանման և ներմուծման հետ կապված 2016թ. հունիսի 1-ից նոր քաղաքականությունն ներդնելու որոշման մասին: Նոր քաղաքականությունը նպատակ ունի էականորեն հեշտացնել ոսկու ներմուծման և արտահանման գործընթացը և սկզբնական շրջանում կիրականացվի ոսկու առևտրի հիմնական կենտրոններում՝ Պեկինում, Շանհայում և մի քանի այլ քաղաքներում:

Որպես ոսկու գնի վրա առավելագույնս ազդող գործոն շարունակում են մնալ ԱՄՆ ՖՊՀ կողմից ԴՎՔ տոկոսադրույքի հնարավոր բարձրացումը և ԵԿԲ կողմից խթանող դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը: Ապրիլ ամսվա ընթացքում ոսկու գնի վրա էապես բացասաբար անդրադարձավ ԵԿԲ կողմից դրամավարկային քաղաքականությունն անփոփոխ թողնելու որոշումը. ապրիլի 21-ի

նիստից հետո ոսկու գինը անկում ապրեց ավելի քան 3%-ով, սակայն հարկ է նշել, որ ընդհանուր առմամբ ապրիլ ամսվա ընթացքում ոսկու գներն աճել են մոտ 5.9%-ով, իսկ 2016թ. առաջին եռամսյակում ոսկու գների աճը կազմել է ավելի քան 20%, ինչը վերջին 30 տարիների ռեկորդային ցուցանիշ է: Այժմ ներդրողների մեծ մասի կարծիքով ոսկու գները դեռևս, չնայած որոշակի տատանումներին, առավելապես կպահպանեն աճի դինամիկան:

Goldman Sachs-ը բարձրացրել է ոսկու գնի իր կանխատեսումները. եթե նախկինում երեք, վեց և 12-ամսյա կանխատեսումները համապատասխանաբար կազմում էին մեկ ունցիայի դիմաց 1100 ԱՄՆ դոլար, 1050 ԱՄՆ դոլար և 1000 ԱՄՆ դոլար, ապա այժմ արդեն կանխատեսվում են համապատասխանաբար 1200 ԱՄՆ դոլար, 1180 ԱՄՆ դոլար և 1150 ԱՄՆ դոլար արժեքներ: Համաձայն 2016թ հունվար-մարտ ժամանակահատվածի համար առավել ճշգրիտ կանխատեսումներ ապահոված երկու կազմակերպությունների՝ Cantor Fitzgerald LP-ի և Capital Economics-ի կանխատեսումների՝ ոսկու գնի աճի միտումը կպահպանվի: Ըստ Capital Economics-ի կանխատեսումների՝ ոսկու մեկ ունցիայի գինը կարող է հասնել մինչև 1350 ԱՄՆ դոլարի, իսկ Cantor Fitzgerald LP-ի կանխատեսումների համաձայն ոսկին կշարունակի աճել, սակայն արդեն ավելի փոքր տեմպերով, քան տարվա սկզբում: Ոսկու գնի այսպիսի աճը պայմանավորված է այն փաստով, որ վերջին ժամանակներում ավելի ու ավելի մեծ թվով կենտրոնական բանկեր են անցում կատարում բացասական տոկոսադրույքների սահմանմանը: Բնական է, որ ներդրողները բացասական տոկոսադրույքների պայմաններում առավել նպատակահարմար են գտնում ձեռք բերել տոկոսային եկամուտ չապահովող ակտիվներ:

Դեռևս 2016թ. տարվա սկզբից նավթի գների անկումը զսպելու նպատակով մի շարք խոշոր նավթ արդյունահանող երկրներ որոշել էին մարտի 20-ին հանդիպել Մոսկվայում և քննարկել նավթի արդյունահանման ծավալները հունվարյան մակարդակում ֆիքսելու հարցը: Հանդիպումը, սակայն չկայացավ և հետաձգվեց մինչև ապրիլի 17-ը: Ապրիլի 17-ին ՕՊԵԿ-ի անդամ և այլ նավթ արդյունահանող երկրների Դոհայում կայացած հանդիպմանը չհաջողվեց որևէ համաձայնության գալ: Հիմնական նավթ արդյունահանող երկրների կողմից արդյունահանման ծավալները հունվարյան մակարդակում ֆիքսելու հարցում հատկապես էական դեր խաղաց Իրանի անհամաձայնության փաստը: Վերջինս հայտարարել էր, որ կհամաձայնի ֆիքսել նավթի արդյունահանման ծավալները միայն այն ժամանակ, երբ օրական արդյունահանումը կհասնի 4մլն. բարելի:

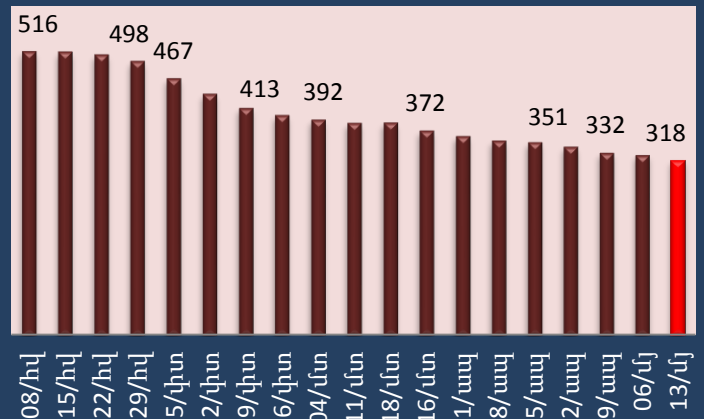
Սառույցան Արաբիան իր հերթին հայտարարել էր, որ կֆիքսի արդյունահանման ծավալները միայն այն դեպքում, երբ մյուս բոլոր երկրները նույնպես համաձայնության գան:

Արդյունքում որևէ համաձայնության չգալու պայմաններում նավթի գները կտրուկ անկում ապրեցին միանգամից կորցնելով ավելի քան 5%: Նավթի գների այդպիսի կտրուկ անկումը ներդրողների շրջանում սպասելի էր: Միննույն ժամանակ շուկայում առկա էին նաև նավթի գների աճին նպաստող պայմաններ, որոնք դիտված կտրուկ անկումից հետո որոշակի հետադարձ ընթացք ապահովեցին նավթի գների համար:

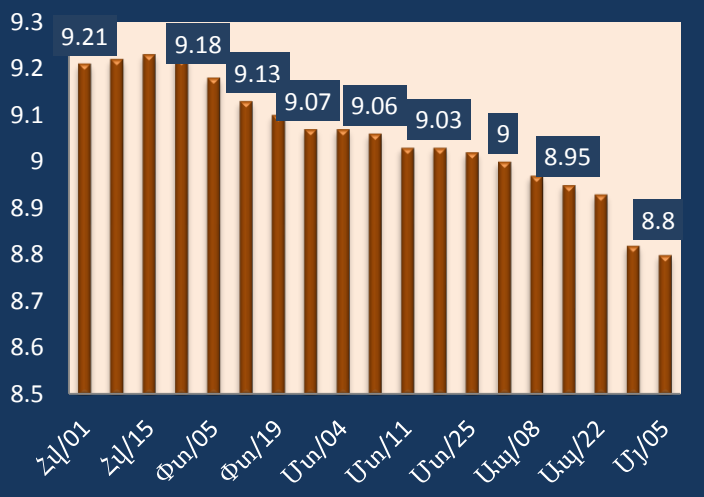
Մի կողմից նավթի առաջարկի կրճատումները մյուս կողմից շուկայում պահանջարկի անընդհատ աճը նավթի գների աճի խթան հանդիսացան: Արդյունքում ապրիլ-մայիս ամիսներին նավթի գները մոտ 29.5% աճ գրանցեցին և 2015թ. նոյեմբերից հետո առաջին անգամ հատեցին 48 ԱՄՆ դոլարի

սահմանը: Տարբեր երկրներում ստեղծված խնդիրների հետևանքով նվազել են նավթի արդյունահանման ծավալները (Քուվեյթում նավթային կազմակերպությունների աշխատողների գործադուլը, Նիգերիայում և Կանադայում ստեղծված արտակարգ իրավիճակները), շարունակում են նվազել ԱՄՆ ակտիվ նավթահորերի թիվը, նավթի օրական արդյունահանման ծավալները: Նախորդ 4 ամիսների ընթացքում ԱՄՆ մի շարք նավթ արդյունահանող կազմակերպություններ ստիպված էին ցածր գների պայմաններում նվազեցնել ծախսերը, ինչի արդյունքում դադարեցվեցին բազմաթիվ

Գրաֆիկ. Baker Hughes ակտիվ նավթահորերի թիվ (2016թ.)



Գրաֆիկ. Նավթի արդյունահանման ծավալներ (բարել/օր) /ԱՄՆ/ 2016թ. (շաբաթական)



նավթահորերի աշխատանքներ, սկսեցին կրճատել աշխատողների քանակը: Այդ կազմակերպություններից շատերն արդեն իսկ կանգնած են սնանկացման եզրին:

Գրաֆիկ. Նավթի գնի դինամիկա/ 2016թ. մարտ-ապրիլ



Ամբողջ 2016թ. ընթացքում ԱՄՆ-ում ակտիվ նավթահորերի թիվը կրճատվել է 198 հատով՝ հասնելով 318-ի, ինչը 2009թ. հոկտեմբերից հետո գրանցված նվազագույն արժեքն է: Նավթային պաշարները ԱՄՆ-ում վերջին տվյալների համաձայն կրճատվել են 3.4մլն. բարելով, իսկ արդյունահանման օրական ծավալները հասել են 8.8 մլն բարելի:

Goldman Sachs-ը իր վերջին հաշվետվության մեջ փոփոխել է նավթի շուկայի հետ կապված իր կանխատեսումները: Համաձայն նոր կանխատեսումների՝ պահանջարկի աճի և արդյունահանման ծավալների նվազման պայմաններում նավթի շուկայում նախկին ավելցուկային առաջարկից անցումը նավթային պաշարների դեֆիցիտի հնարավոր է արդեն մայիս ամսից: Նավթային պաշարների կանխատեսվող դեֆիցիտը պայմանավորված է ներկայումս մի շարք խոշոր նավթ արդյունահանող երկրներում արդյունահանման ծավալների խիստ կրճատումներով և անընդհատ աճող պահանջարկով: Մասնավորապես, Վենեսուելայի նավթի օրական արդյունահանման ծավալներն արդեն տարվա սկզբից մինչ այժմ նվազել են 188 հազար բարելով, ԱՄՆ-ում մի շարք նավթային խոշոր կազմակերպությունների սնանկացման պատճառով նավթի արդյունահանման ծավալները 2015թ. առավելագույն արժեքից նվազել են մոտ 8.4%-ով, իսկ Չինաստանում միայն ապրիլ ամսին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նավթի արդյունահանման ծավալները նվազել են 5.6%-ով:

WTI տեսակի նավթի գնի համար արդեն Goldman Sachs-ը կանխատեսում է մեկ բարելի դիմաց 45 ԱՄՆ դոլար միջին գին 2016թ. երկրորդ եռամսյակի համար, 50 ԱՄՆ դոլար 2016թ. երկրորդ կիսամյակի համար, 45 ԱՄՆ դոլար և 60 ԱՄՆ դոլար համապատասխանաբար 2017թ. առաջին և չորրորդ քառորդների համար:

Ինչ վերաբերում է նավթի նկատմամբ համաշխարհային պահանջարկին, ապա ԱՄՆ էներգետիկ տեղեկատվության ադմինիստրացիայի կանխատեսումների համաձայն 2016թ. համար արդեն սպասվում է նավթի օրական սպառման ծավալների

1.43 մլն բարելի աճ, ինչը 270 հազար բարել/օրով ավելին է, քան նախկին կանխատեսումը: 2017թ. համար կանխատեսվող աճի մակարդակն ավելացվել է 210 հազար բարել/օրով՝ սահմանվելով 1.54 մլն բարել/օր: Ադմինիստրացիան նշում է, որ կանխատեսումների այսպիսի վերանայումը պայմանավորված է Չինաստանի և Հնդկաստանի կողմից պահանջարկի աճով: Կանխատեսվում է, որ Չինաստանի կողմից նավթի նկատմամբ պահանջարկը 2016թ. կաճի 0.4մլն բարել/օրով: ԱՄՆ նավթի օրական արդյունահանման համար կանխատեսվում է 8.6մլն բարել/օր մակարդակ 2016թ. և 8.2մլն բարել/օր մակարդակ 2017թ.:

Արժույթային շուկա

2016թ. ապրիլ ամսվա առաջին կեսին EUR/USD փոխարժեքը փոխեց նախորդ ամսվա աճի դինամիկան: Մինչ ապրիլի 21-ին տեղի ունեցած ԵԿԲ նիստը եվրոպական արժույթը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ավելի քան 1.3%-ով անկում էր ապրել: Այսպիսի անկումը առավելապես պայմանավորված էր ԵԿԲ կողմից խթանող դրամավարկային քաղաքականության ընդլայնման և ԱՄՆ ՖՊՀ կողմից տոկոսադրույթների բարձրացման սպասումներով: Մի կողմից ԵԿԲ նախագահ Ս.

Դրագին ամսվա սկզբին Լիսաբոնում իր ելույթում նշել էր անհրաժեշտության դեպքում դրամավարկային նոր խթանող միջոցներ կիրառելու ԵԿԲ-ի պատրաստակամության մասին՝ ավելացնելով, որ գնաճի թիրախային 2% մակարդակն ապահովելու համար ԵԿԲ-ն կշարունակի կիրառել բոլոր հնարավոր միջոցները: Մյուս կողմից Դրագինի ելույթին հաջորդեցին ԱՄՆ ՖՊՀ մի շարք անդամների՝ այդ թվում

Գրաֆիկ. EUR/USD փոխարժեքի դինամիկա/ 2016թ. ապրիլ 01-ապրիլ 15



նաև նախագահ Ջ. Յելլենի ելույթները: Ջ. Յելլենն իր ելույթում նշեց, որ ԱՄՆ տնտեսական զարգացումը բավարար մակարդակի վրա է և ֆինանսական անկայունության որևէ նշան չի տեսնում: Ըստ նրա՝ ԱՄՆ աշխատանքի շուկան զգալիորեն բարելավվել է, գնաճի ներկա ցածր մակարդակը ժամանակավոր բնույթ է կրում և արդեն իսկ նկատվում են գնաճի հետագա ավելացման նախանշաններ:

Միևնույն ժամանակ ՖՊՀ մյուս անդամների ելույթներից պարզ դարձավ, որ նրանք ևս առավելապես հակված են տոկոսադրույքների հետագա աստիճանական բարձրացմանը՝ հաշվի առնելով ընթացիկ տնտեսական զարգացումները: Սան-Ֆրանցիսկոյի ՖՊԲ նախագահն իր ելույթում նշեց, որ ՖՊՀ կողմից տոկոսադրույքի հաջորդ բարձրացման ճիշտ պահը կախված է ապագա տնտեսական ցուցանիշներից և 2 կամ ավելի անգամ բարձրացումն արդարացված կլինի միայն, եթե այդ ցուցանիշները համապատասխանեն կանխատեսումներին:

Ապրիլին եվրոյի անկման դինամիկան հակառակ ընթացք ստացավ ԵԿԲ նիստից հետո, երբ որոշվեց անփոփոխ թողնել թե՛ դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը և թե՛ ակտիվների գնումների ծավալը:

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, ինչպես որ սպասվում էր, պահպանվեց 0% մակարդակում, ավանդադրման տոկոսադրույքը պահպանվեց -0.4% մակարդակում: ԵԿԲ-ն հայտարարեց, որ կիրառվող բոլոր քայլերը ենթադրում են քանակական մեղմացման ոչ ստանդարտ միջոցառումների իրականացում: Ակտիվների գնումների ծավալը քանակական մեղմացման ծրագրում պահպանվեց նախորդ 80մլրդ եվրոյի մակարդակում: Արդյունքում EUR/USD փոխարժեքն սկսեց աճել՝ ամսվա վերջում արդեն գրանցելով 3.2% աճ:

ԵԿԲ մեղմ դրամավարկային քաղաքականությունը կշարունակվի մինչև Գրաֆիկ. EUR/USD փոխարժեքի դինամիկան 2016թ. փետրվար-ապրիլ



Գրաֆիկ. EUR/USD փոխարժեքի դինամիկա/ 2016թ. ապրիլի 2-րդ կես



ինֆլյացիայի նպատակային 2% մակարդակի և տնտեսության աճի ապահովումը, իսկ հունիսին կմեկնարկի երկարաժամկետ վերաֆինանսավորման օպերացիաների (TLRO) նոր փուլ:

Ապրիլի վերջում հրապարակվեց 2016թ. առաջին եռամսյակի համար հաշվարկված ԱՄՆ տնտեսական աճի նախնական ցուցանիշը, որը կազմելով 0.5%՝ 0.9 տոկոսային կետով զիջում էր

նախորդ գրանցված ցուցանիշին: Սակայն այսպիսի տվյալի հրապարակման բացասական ազդեցությունն ամերիկյան արժույթի վրա չեզոքացվեց ԱՄՆ ՖՊՀ երկօրյա նիստի արդյունքում դաշնային ֆոնդերի տոկոսադրույքը 0.25-0.5% միջակայքի սահմաններում անփոփոխ թողնելու որոշմամբ: Որոշվեց նաև դիսկոնտավորման տոկոսադրույքը պահպանել 1.0% մակարդակում: Այսպիսի որոշում կայացնելիս ՖՊՀ-ն հիմնվել է այն սպասումների վրա, որ տնտեսական պայմանները ժամանակի ընթացքում կփոփոխվեն այնպես, որ կպահանջվի տոկոսադրույքների աստիճանական բարձրացում: ՖՊՀ-ն կշարունակի հետևել երկրում ինֆլյացիոն գործընթացների, համաշխարհային տնտեսության և ֆինանսական համակարգի հետագա դինամիկային: Բնականաբար կարելի է ենթադրել, որ ինֆլյացիոն միտումների նույնիսկ աննշան աճը կդիտվի որպես դրամավարկային քաղաքականության խստացման նախանշան: Այսինքն՝ այդ դեպքում արդեն տոկոսադրույքի բարձրացումն արդարացված կլինի: Այժմ սպասվում է, որ կարճաժամկետում ինֆլյացիան դեռևս կպահպանվի ցածր մակարդակում, սակայն միջնաժամկետում կաճի մինչև 2%: Վերջին տվյալների համաձայն ապրիլ ամսին գների YoY աճը կազմել է 1.1%՝ նախորդ ամսվա 0.9%-ի փոխարեն, իսկ MoM աճը նախորդ 0.1%-ի փոխարեն ապրիլ ամսում արդեն հասել է 0.4%-ի: Հարկ է նշել, որ չնայած տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղմանը՝ ԱՄՆ աշխատանքի շուկայում ապրիլ ամսին որոշակի աճ է նկատվել: Փաստորեն համաշխարհային տնտեսության աճի տեմպերի դանդաղման արդյունքում ԱՄՆ տնտեսության համար արտաքին ռիսկերի առկայությունը դեռևս հնարավորություն չի տալիս անցնել առավել խիստ դրամավարկային քաղաքականության, սակայն ԱՄՆ տնտեսության մի շարք կարևորագույն ցուցանիշների դրական շարժը ժամանակի ընթացքում կնպաստի տոկոսադրույքների բարձրացման նոր քայլերի կիրառմանը: Ամեն դեպքում այս խնդրի հետ կապված ԱՄՆ ՖՊՀ-ն կշարունակի որոշակի զգուշություն ցուցաբերել և տնտեսությունը տոկոսադրույքների կտրուկ բարձրացման ցնցումներից պաշտպանելու համար կնախընտրի իրականացնել տոկոսադրույքի աստիճանական բարձրացումներ: Շուկայի մասնակիցների մեծ մասի սպասումներով խիստ հավանական է, որ տոկոսադրույքի հաջորդ բարձրացումն իրականացվի 2016թ. հունիսին, իսկ 2016թ. համար ընդհանրապես սպասվում է ընդամենը 2-անգամյա բարձրացում:

Չնայած, որ ընդհանուր առմամբ երկրի տնտեսության տարբեր ոլորտներում առավելապես նկատվել են անկումային միտումներ՝ բրիտանական արժույթը ապրիլ ամսվա ընթացքում առավելապես աճի դինամիկա է դրսևորել: ԱՄՆ դոլարի

նկատմամբ ամսվա ընթացքում բրիտանական ֆունտի արժևորումը կազմել է մոտ 4.4%: Անգլիայի Բանկի Դրամավարկային քաղաքականության կոմիտեն որոշում

Գրաֆիկ. GBP/USD փոխարժեքի դինամիկա / 2016թ. ապրիլ



կայացրեց քաղաքականության տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ 0.5%, իսկ ակտիվների գնման ծավալը 375մլրդ ֆունտ ստեռլինգ մակարդակում: Նման որոշումը պայմանավորված է երկրում դիտվող տնտեսական անկմամբ և 2016թ. հունիսի 23-ին ԵՄ անդամակցության հարցի շուրջ կայանալիք հանրաքվեի հետ կապված անորոշությամբ:

Անգլիայի Բանկի ինֆլյացիայի զեկույցի մեջ նշվում է, որ երկրում գնաճի մակարդակը ցածր է նպատակային 2%-ից. սպառողական գների ինդեքսը մարտ ամսին աճել է ընդամենը 0.5%-ով՝ պայմանավորված հիմնականում էներգակիրների և սննդամթերքի ցածր գներով: Core ինֆլյացիան նույնպես զսպված է համաշխարհային շուկայում գների ցածր մակարդակի հետևանքով: Մեծ Բրիտանիայի տնտեսական աճի տեմպերը 2016թ. առաջին քառորդում նվազել են և Անգլիայի Բանկը մոտակա երեք ամիսների համար նվազեցրել է տնտեսական աճի իր կանխատեսած մակարդակը՝ 0.5%-ից մինչև 0.3%: Բանկը նվազեցրել է նաև մոտակա երեք տարիների համար արված իր կանխատեսումները՝ 2016թ. 2.2% տնտեսական աճի իր կանխատեսած ցուցանիշը նվազեցնելով մինչև 2%, իսկ 2017թ. և 2018թ. համար կանխատեսելով 2.3% աճ նախորդ 2.4% և 2.5%-ի փոխարեն: Բանկի հայտարարության մեջ նշվում է, որ Մեծ Բրիտանիայի տնտեսական աճի և գնաճային միջավայրի վերաբերյալ արվող կանխատեսումներում առավելագույն ռիսկերը կապված են կայանալիք հանրաքվեի հետ, և ԵՄ կազմից դուրս գալու որոշումը կփոխի տնտեսական ցուցանիշների կանխատեսումներն ու, հետևաբար, դրամավարկային քաղաքականության որոշումը:

2016թ. ապրիլ ամսվա առաջին շաբաթվա ընթացքում ԱՄՆ դոլարի և այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ զգալիորեն արժևորվեց ճապոնական իենը: Այսպիսի արժևորման հիմնական պատճառը համաշխարհային տնտեսության աճի դանդաղման և առկա անորոշությունների պայմաններում առավել ապահով ակտիվների նկատմամբ պահանջարկի աճն էր: Այսպիսի աճը, սակայն, ամսվա

ընթացքում փոխարինվեց անկմամբ, ինչը շարունակվեց մինչև Ճապոնիայի Բանկի ապրիլի 28-ի նիստը:

2016թ ապրիլ ամսին Ճապոնիայի արդյունաբերության ոլորտում տնտեսական ակտիվության PMI ինդեքսը, ըստ նախնական գնահատումների, ընդունել է 48.0 գործակիցը՝ զիջելով ինչպես նախորդ ամսվա 49.1, այնպես էլ սահմանային 50.0 ցուցանիշը: Վերջինիս ցածր արժեքները ենթադրում են



ոլորտում տնտեսական ակտիվության ցածր մակարդակ: Ծառայությունների ոլորտի ակտիվության PMI ինդեքսն ապրիլին նվազել է 0.1%-ով, ինչը թեև առավել բարվոք ցուցանիշ է սպասված -0.4%-ի դիմաց, սակայն ցույց է տալիս անկում նախորդող ամսվա 0.7% աճից հետո: Արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտներում այսպիսի անկումները մեծապես պայմանավորված են ապրիլի 14-ին Կումամոտոյում տեղի ունեցած երկրաշարժով, որի հետևանքով կանգնեցվեց տարածաշրջանում էլեկտրոնիկայի և մեքենասարքավորումների արտադրությամբ զբաղվող գործարանների աշխատանքը:

Գործարաններից շատերը, սակայն, վերսկսել են արտադրության գործընթացը, և եթե այս միտումը շարունակվի, Ճապոնիային կհաջողվի հաղթահարել արդյունաբերության ոլորտում արտադրության անկման հետևանքները:



Ամսվա երկրորդ կեսից Ճապոնական արժույթի թուլացմանը նպաստեցին նաև դրամավարկային քաղաքականության հետագա թուլացման սպասումները: Ճապոնիայի Բանկի նախագահ Կուրոդան Wall Street Journal-ին տված հարցազրույցում նշել էր, որ դրամավարկային քաղաքականության հետագա մեղմացումը խիստ հավանական է հատկապես, որ իենը մարտ ամսվա վերջից

դիրքերն ամրապնդել էր ոչ միայն ԱՄՆ դոլարի, այլ նաև եվրոյի և մի շարք ասիական արժույթների նկատմամբ, իսկ արժույթի այդպիսի դինամիկան կարող է իր ազդեցությունն ունենալ ինֆլյացիայի դինամիկայի վրա: Դրա համար էլ Բանկը շարունակում է հետևել ազգային արժույթի դինամիկային և անհրաժեշտության դեպքում առանց տատանվելու կընդլայնի մեղմ դրամավարկային քաղաքականությունը: Կուրոդան նշել էր նաև, որ բացասական տոկոսադրույքների կիրառումը արդարացված քայլ է, քանի որ դրանք մոտ 20 բազիսային կետով նվազեցնում են երկարաժամկետ տոկոսադրույքները, իսկ Ճապոնիան դեռևս կարող է ընդամենը -0.1% բացասական տոկոսադրույքից առավել ցածր տոկոսադրույքներ սահմանել, ինչպես, օրինակ, արել է ԵԿԲ-ն՝ տոկոսադրույքը սահմանելով -0.4%: Այսպիսով Կուրոդան ցույց տվեց, որ դեռևս քաղաքականության մեղմացման որոշակի հնարավորություններ կան և նշեց, որ ինֆլյացիայի նպատակային 2% մակարդակին հասնելու համար կկիրառվեն քանակական, որակական կամ տոկոսադրույքի նվազեցման կամ այս երեք հնարավոր գործիքների գուգահեռ կիրառման ճանապարհով քաղաքականության մեղմացումներ:

Մինչ Ճապոնիայի Բանկի ապրիլի 28-ի նիստը, Ճապոնական իենը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ավելի քան 3.5%-ով անկում էր գրանցել, սակայն կտրուկ արժևորվեց, երբ որոշում կայացվեց դրամավարկային քաղաքականությունը թողնել անփոփոխ: Որոշվեց դեռևս չդիմել դրամավարկային քաղաքականության լրացուցիչ խթանման միջոցների և որոշակի ժամանակ տրամադրել տնտեսական իրադրության գնահատմանը: Ավանդադրման տոկոսադրույքը պահպանվեց -0.1% մակարդակում, իսկ ակտիվների գնման տարեկան ծավալը՝ 80տրլն իեն մակարդակում: Նման որոշումը շուկայի մասնակիցների համար անսպասելի էր, քանի որ բազմաթիվ վերլուծաբանների կողմից կանխատեսվում էր երկրի տնտեսական ցուցանիշների վրա իենի արժևորման բացասական հետևանքները զսպելու համար խթանող միջոցառումների որոշակի ընդլայնում:

Ճապոնիայի Բանկի նիստի ընթացքում նաև որոշում կայացվեց երկրաշարժի հետևանքների վերացմանն ուղղելու նպատակով 300 մլրդ իեն ծավալով գրոյական տոկոսադրույքով վարկեր տրամադրել ֆինանսական ինստիտուտներին:

Ապրիլ ամսվա ընթացքում նավթի գնի աճի ֆոնին որոշ չափով բարելավվել են ռուսական ռուբլու դիրքերը: Հունվարին գրանցված 2016թ. նվազագույն 27.79 դոլար արժեքի նկատմամբ արդեն ապրիլի առաջին շաբաթում նավթի գինը վերականգնվել էր ավելի քան 46%-ով, իսկ ամսվա վերջում հասավ 48.14 ԱՄՆ դոլար արժեքին: Արդյունքում USD/RUB փոխարժեքը տարվա սկզբին գրանցված առավելագույն 80.4

արժեքի համեմատ ապրիլի վերջում արդեն նվազել էր ավելի քան 20%-ով: Միայն ապրիլ ամսվա ընթացքում ռուսական ռուբլու՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորումը կազմել է մոտ 4.4%:

Նշենք, որ ՌԴ Կենտրոնական Բանկը արդեն ավելի քան վեց ամսվա ընթացքում չի մեղմացրել դրամավարկային քաղաքականությունը: Նախորդ տարի իրականացվում էին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի աստիճանական նվազեցումներ, սակայն 2015թ. օգոստոսից մինչ այժմ տոկոսադրույքը շարունակում է պահպանվել 11% մակարդակում: Ապրիլի 29-ին տեղի ունեցած ՌԴ Կենտրոնական Բանկի նիստում ևս որոշվեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը պահպանել 11% մակարդակում: Չնայած վերջին ժամանակներս ապրանքային և ֆինանսական շուկաներում նկատվող կայունացմանը և նավթի գնի աճի պայմաններում ռուբլու դիրքերի որոշակի ամրապնդմանը, երկրում դեռևս առկա են ինֆլացիոն ռիսկեր: Կենտրոնական Բանկի հայտարարության համաձայն տոկոսադրույքի իջեցման որոշում հնարավոր է կայացվի Բանկի հաջորդ նիստերի ժամանակ (հաջորդ նիստը տեղի կունենա հունիսի 10-ին), երբ ինֆլացիոն ռիսկերն արդեն որոշ չափով նվազեն և ինֆլացիայի նպատակային մակարդակն ապահովվելու հնարավորություններն աճեն:

Կենտրոնական Բանկի կողմից հաջորդ նիստերի ժամանակ տոկոսադրույքն իջեցնելու մասին արված հայտարարությունը որոշակիորեն զսպող ազդեցություն ունեցավ նավթի գնի աճի ազդեցությամբ ռուբլու առավել արժևորման վրա:

Ռուսաստանի Դաշնային վիճակագրական ծառայության կողմից մարտ ամսվա համար հրապարակված տվյալների համաձայն երկրի գյուղատնտեսության ոլորտում արտադրության ծավալներն աճել են 2.7%-ով (YoY), իսկ



արդյունաբերական արտադրանքի և շինարարության ոլորտի ցուցանիշները շատ ավելի փոքր անկում են գրանցել, քան նախորդող ամսում՝ -0.5% և -1.4% (YoY) համապատասխանաբար: Այս դինամիկան համապատասխանում էր սպասումներին և 2015թ հունվարից հետո գրանցված լավագույն արդյունքն էր:

Ռոսստատի տվյալներով մարտ ամսին երկրում գործազրկության աճը կազմել է 6%՝ հակառակ նախորդող չորս ամիսներին պահպանվող 5.8% աճին: Այս աճը, սակայն, սպասված էր և պայմանավորված էր շինարարության և գյուղատնտեսության ոլորտներում զբաղվածության սեզոնային նվազմամբ: Գործազուրկների թվաքանակը մարտ ամսվա վերջին կազմել է 1.1մլն, իսկ բնակչության իրական տնօրինվող եկամուտը, ըստ նախնական տվյալների, նվազել է 1.8%-ով (YoY):

Մարտ ամսին ամսական կտրվածքով նշանակալի աճ է գրանցել արտադրողների գների ինդեքսը՝ 3.1%՝ նախորդ ամսվա -1.5%-ի փոխարեն, ինչը պայմանավորված էր ամսվա ընթացքում նավթի գների աճով: Այն, սակայն, չի ազդել տարեկան կտրվածքով դինամիկայի վրա. մարտ ամսին YoY աճը կազմել է 0.8%՝ փետրվարյան 3.5% աճից հետո: 2016թ. առաջին քառորդում ըստ նախնական գնահատականների երկրի ՀՆԱ-ն կրճատվել է 1.2%-ով 2015թ. նույն քառորդի ցուցանիշի նկատմամբ: Նախորդ քառորդում անկումը (YoY) կազմել էր 3.8%:

ՌԴ Էկոնոմիկայի նախարարության գնահատականների համաձայն ՀՆԱ-ի կրճատումը նույն ժամանակահատվածում կազմել է 1.4%, իսկ ըստ ԿԲ գնահատումների՝ մոտ 2%: Նշենք, որ 2015թ. ՌԴ ՀՆԱ-ն կրճատվել է 3.7%-ով՝ պայմանավորված հիմնականում նավթի ընկնող գներով և Արևմուտքի կողմից ՌԴ նկատմամբ սահմանված պատժամիջոցներով:

Տնտեսական ցուցանիշները թեև մատնանշում են տնտեսական աճի ընդհանուր դինամիկայի որոշակի կայունացմանը, սակայն օպտիմիզմի առիթ չեն տալիս, քանի որ տնտեսության ոլորտների մեծամասնությունում անկումը պահպանվում է:

ԱՊՐԻԼ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ

14, ապրիլ	<i>Մեծ Բրիտանիա. որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանել 0.5% մակարդակում</i>
17, ապրիլ	<i>Դոհայում նավթ արդյունահանող երկրների հանդիպում. մասնակից երկրները նավթի արդյունահանման ծավալների ֆիքսման հետ կապված որևէ համաձայնության չեկան</i>
19, ապրիլ	<i>Չինաստան, ոսկու՝ յուանով գնանշումներ. Շանհայում ձևավորել է ոսկու էտալոնային գնի որոշման միանիզմ</i>
21, ապրիլ	<i>ԵԿԲ նիստ. վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը պահպանվեց 0% մակարդակում, ավանդադրման տոկոսադրույքը՝ -0.4% մակարդակում</i>
27, ապրիլ	<i>ԱՄՆ ՖՊՀ նիստ. որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը պահպանել 0.25-0.5% միջակայքում, դիսկոնտավորման տոկոսադրույքը՝ 1.0% մակարդակում</i>
28, ապրիլ	<i>Ճապոնիայի Բանկի նիստ. ավանդադրման տոկոսադրույքը պահպանվեց -0.1% մակարդակում, իսկ ակտիվների գնման տարեկան ծավալը՝ 80 տրլն իեն մակարդակում</i>
29, ապրիլ	<i>ՌԴ ԿԲ նիստ. որոշվեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը պահպանել 11% մակարդակում</i>