ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ

Այսիս 2015

ՀՀ և ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱՎԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Բովանդակություն

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ 3
Վճարային հաշվեկշիռ 3
Տոկոսադրույքներ 4
Իրական հատված 6
Փոխարժեքներ 8
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ 10
ԱՄՆ 10
Չինաստան 12
ԵՄ 13
Մեծ Բրիտանիա 15
Ճապոնիա 16
Ռուսկի 18
Նավթ 19
Նորություններ հիմնական արժույթների վերաբերյալ 23

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ

Վճարային հաշվեկշիռ

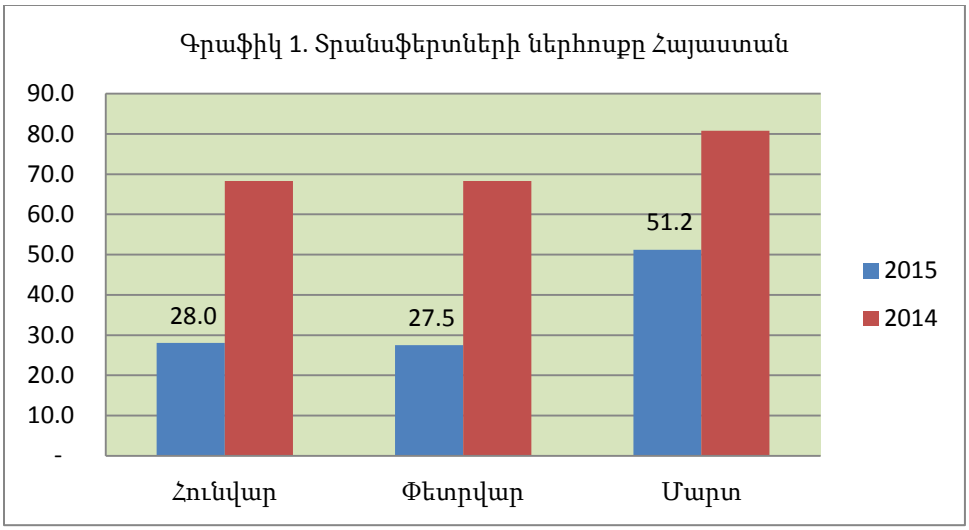
2015թ. մարտ ամսում փետրվար ամսվա համեմատ արձանագրվել է արտաքին առևտրաշրջանառության աշխուժացում: Նշված ժամանակահատվածում արտահանումը աճել է 19.6, իսկ ներմուծումը՝ 6.8%-ով: Չնայած այս փաստին՝ ՀՀ արտաքին առևտրի ծավալները մտահոգիչ կերպով ցածր են՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ: 2015թ. մարտ ամսում ՀՀ արտահանման ծավալը կազմել է 104.5 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչը կազմում է 2014թ. մարտ ամսվա ընդամենը 80.4%-ը: Ներմուծումը կրճատվել է մեկ-երրորդով՝ կազմելով 248.2 մլն ԱՄՆ դոլար:

Աղյուսակ 1. ՀՀ արտահանման և ներմուծման ցուցանիշները 2015թ. մարտ ամսում, մլն ԱՄՆ դոլար

	2015թ. Մարտ	Աճի ինդեքսը, %, YoY	Աճի ինդեքսը,%, MoM
Արտահանում	104.5	80.4	119.6
Ներմուծում	248.2	66.5	106.8
Առևտրաշրջանառություն	352.7	70.1	110.3

Մարտ ամսվա ընթացքում, նախորդ ամիսների զգալի կրճատումից հետո նկատելի բարելավվել է տրանսֆերտների ներհոսքը: Ինչպես ցույց է տալիս Գրաֆիկ 1-ը՝մարտ ամսում Հայաստան տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը կազմել է 51.2 մլն ԱՄՆ դոլար այն դեպքում, երբ հունվար և փետրվար ամիսներին այս ցուցանիշը չի գերազանցել 28 մլն դոլարը: Չնայած ավելացմանը՝ տրանսֆերտների ծավալը դեռևս անհամեմատ զիջում է նախորդ տարվա ցուցանիշը: Նախորդ տարվա մարտ ամսում Հայաստանը ստացել էր 80.8 մլն դոլար: 2014թ. առաջին եռամսյակում տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը կազմել էր 217.3 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ ընթացիկ տարում՝ կրկնակի պակաս՝ 106.8 մլն ԱՄՆ դոլար:

http://armstat.am/file/article/sv_03_15a_411.pdf



Աղյուսակ 2-ում արտացոլված է փողի բազայի կազմը 2015թ. ապրիլ ամսվա վերջի դրությամբ: Ինչպես տեսնում ենք, ՀՀ զուտ միջազգային պահուստները ապրիլի վերջի դրությամբ կազմել են մոտ 400 մլրդ դրամ մարտ ամսվա 407.1 մլրդ դրամի փոխարեն: Փաստորեն, ամսվա ընթացքում ՀՀ պահուստները կրճատվել են 7.1 մլրդ դրամով:

Աղյուսակ 2 *Փողի բազայի կազմը ամսվա վերջի դրությամբ, մլրդ դրամ*[1]

	մարտ, 2015	ապրիլ 2015
Զուտ միջազգային պահուստներ	407.1	399.8
Զուտ ներքին ակտիվներ	384.9	409.2
Փողի բազա	792	809.0

Զուտ ներքին ակտիվները և փողի բազան ավելացել են:

Տոկոսադրույքներ

Ապրիլ ամսվա ընթացքում ՀՀ ԿԲ-ն իր հիմնական տոկոսադրույքները թողեց անփոփոխ՝ հակառակ վերջին ամիսներին դրամավարկային քաղաքականության մեղմացման իր միջոցառումներին: Հավանաբար ԿԲ-ն արժութային շուկայում դեռևս ռիսկեր է տեսնում, այդ պատճառով խուսափում է թուլացնել դրամավարկային պայմանները: Ապրիլ ամսում կապված Հայոց Ցեղասպանության 100 ամյակի միջոցառումների ընթացքում օտարերկրացիների ներհոսքի ավելացման հետ սպասվում էր դրամի արժևորում, սակայն այդ սպասումները չարդարացան: Ավելին, ապրիլ ամսվա վերջին տասնօրյակում դրամը

[1] https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx

արժեզրկման միտումներ ուներ, հայկական բորսան հաճախ փակվում էր նկատելի պահանջարկով: Այս պայմաններում ԿԲ-ն չի շտապում նվազեցնել տոկոսադրույքները:

Աղյուսակ 3. *Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների և տրամադրված վարկերի միջին տոկոսադրույքները 2015թ. մարտ ամսում*

	Ավանդներ				Վարկեր			
	մինչև 1 տարի ժամկետով		1 տարուց ավելի		մինչև 1 տարի ժամկետով՝		1 տարուց ավելի	
	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով
2014թ. Միջին	10.4	5.9	12.6	7.4	16.4	10.2	17.6	12.0
փետրվար 2015թ	14.0	5.1	14.8	7.2	18.7	10.5	16.7	12.3
մարտ, 2015թ.	15.2	5.6	14.4	7.1	19.1	9.3	16.9	12.8

Աղյուսակ 3-ում արտացոլված է 2015թ. մարտ ամսում ավանդների և վարկերի միջին տոկոսադրույքները[2]: Մարտ ամսվա ընթացքում դրամով ավանդների և վարկերի միջին տոկոսադրույքները, բացառությամբ երկարաժամկետ ավանդային տոկոսադրույքի, աճ են արձանագրել: Այսպես, մինչև մեկ տարի ժամկետով դրամային ավանդների միջին տոկոսադրույքը փետրվար ամսվա 14%-ից մարտ ամսում հասել է 15.2%, վարկերի տոկոսադրույքները՝ 18.7%-ից 19.1%, 16.7%-ից 16.9%: Դրան հակառակ դրամով երկարաժամկետ ավանդների տոկոսադրույքը նվազել է 14.8%-ից 14.4%: Այստեղից կարելի է եզրակացնել, որ երկարաժամկետ հատվածում բանկերը դրամի նկատմամբ մեծ պահանջարկ չունեն, իսկ դրամային կարճաժամկետ ավանդների տոկոսադրույքը բարձրացել է շնորհիվ այն բանի, որ առևտրային բանկերը կարճաժամկետ իրացվելիության խնդիրներ ունեն: Մարտ ամսվա ընթացքում դոլարային ավանդների տոկոսադրույքը աճել է՝ փոխհատուցելով նախորդ ամիսների նվազումը: Առևտրային բանկերը հաճույքով են կարճաժամկետ դոլարային վարկեր տրամադրում՝ տոկոսադրույքը 10.5%-ից նվազել է 9.3%, մինչդեռ երկարաժամկետ դոլարային վարկերը թանկացել են՝ 12.3%-ից հասնելով 12.8%:

Մարտ ամսվա ընթացքում տոկոսադրույքների կտրուկ աճ է արձանագրվել ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայում: Հիշեցնեմ, որ 2015թ. հունվար-փետրվար ամիսներին պետական պարտատոմսերի աճուրդներ չէին իրականցվում, քանի որ իրացվելիությունը կտրուկ կրճատվել էր: Մարտ ամսում ՀՀ ֆինանսների նախարարությունը վերսկսեց պարտատոմսերի աճուրդները, արձանագրվել են հետևյալ միջին տոկոսադրույքները:

[2] https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx

Աղյուսակ 4. ՀՀ պետական պարտատոմսերի միջին տոկոսադրույքներ, մարտ

	միջնաժամկետ	երկարաժամկետ
2014թ. միջին	9.8	11.7
Մարտ, 2015	14.0	16.0

Ինչպես տեսնում ենք, պարտատոմսերի միջին տոկոսադրույքը և՛ միջնաժամկետ և՛ երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի մասով կտրուկ աճ է արձանագրել: Մարտ ամսում միջին ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի եկամտաբերությունը 9.8%-ից դարձել է 14%, իսկ երկարաժամկետ պարտատոմսերինը՝ 11.7%-ից 16%: Տոկոսադրույքների նման թռիչքաձև աճը պայմանավորված է ոչ միայն իրացվելիության խնդիրներով, այլ նաև ՀՀ պետական պարտատոմսերի նկատմամբ վստահության անկմամբ, քանի որ ՀՀ կառավարությունը և ԿԲ-ն, ինչպես ցույց տվեցին նախորդ ամիսների փոխարժեքի շուկայի անկարգությունները, ի վիճակի չեն կանխատեսելու և կանխելու ՀՀ տնտեսությանը սպառնացող ցնցումները: Հիշեցնեմ, որ մարտ ամսում նկատելի բարձր տոկոսադրույքներով էին տեղաբաշխվել նաև եվրոբոնդերի երկրորդ փաթեթը՝ միջազգային ներդրողների վստահությունը ՀՀ պարտքային գործիքների նկատմամբ ևս նվազել էր:

Իրական հատված

2015թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում առկա են ակնհայտ բացասական մակրոտնտեսական զարգացումներ: Մանրածախ առևտրաշրջանառության ծավալը նշված ժամանակահատվածում կազմել է 442.8 մլրդ դրամ, որը 6.3%-ով ավելի պակաս է նախորդ տարվա նույն եռամսյակում առևտրի ծավալից: Միաժամանակ ցուցանիշներն արտացոլված են ընթացիկ գներով, և եթե հաշվի առնենք նաև գնաճը, ապա անկման իրական պատկերը ավելի խորը կլինի: 2015թ. առաջին եռամսյակում կտրուկ անկում է արձանագրվել էլեկտրաէներգիայի արտադրության ոլորտում: Նշված ժամանակահատվածում էլեկտրաէներգիայի արտադրությունը կազմել է 57.3 մլրդ դրամ, որը 13.2 տոկոսով պակաս է 2014թ. նույն ցուցանիշից: Սովորաբար էլեկտրաէներգիայի սպառումը ուղղակիորեն կապված է տնտեսության մեջ արտադրական պրոցեսների հետ: Բազային այս ռեսուրսի սպառման նվազումը նշանակում է, որ կրճատվել է արտադրությունը, ինչը խոսում է տնտեսության մեջ բացասական զարգացումների մասին: Այնուամենայնիվ այս ցուցանիշը հաշվի առնելուց առաջ պետք է նկատի ունենալ, որ 2014թ. ձմեռը շատ ավելի խիստ էր , քան ընթացիկ տարվա ձմեռը:

2015թ. առաջին եռամսյակում արդյունաբերության, գյուղատնտեսության, շինարարության ոլորտները արձանագրել են թույլ աճ: Իսկ եթե ցուցանիշները ճշգրտենք

հաշվի առնելով գնաճը, ապա պարզ կդառնա, որ այդ ոլորտներում տեղի է ունեցել ընդամենը պասիվ վերարտադրություն:

Աղյուսակ 5. ՀՀ տնտեսության ճյուղերի արտադրանքի ծավալները 2015թ. I եռամսյակում

	2015թ. I եռ	հավելաճի ինդեքսը, YoY
Արդյունաբերություն, մլրդ դրամ	288.7	+2.0
Գյուղատնտեսություն, մլրդ դրամ	74.9	+4.5
Շինարարություն, մլրդ դրամ	42.5	+0.8
Առևտրի շրջանառություն, մլրդ դրամ	442.8	-6.3
Էլեկտրաէներգիայի արտադրություն, հաղորդում և բաշխում, մլրդ դրամ	57.3	-13.2

2015թ. մարտ ամսում երկրում շարունակվել են գնանկումային տենդենցները: Ըստ ՀՀ ԿԲ տվյալների՝ նշված ժամանակահատվածում նախորդ ամսվա համեմատ Սպառողական գների ինդեքսը կազմել է -0.4%: Գների անկում արձանագվել է միայն պարենային ապրանքների ենթախմբում՝ -1.4 %: Ոչ պարենային ապրանքների և ծառայությունների գները ընդհանուր առմամբ աճել են:

Աղյուսակ 6. Գնաճը Հայաստանում[3], ապրիլ 2015թ., MOM

ՍԳԻ	-0.4%
որից	
պարենային ապրանքներ	-1.4%
ոչ պարենային ապրանքներ	1.0%
ծառայություններ	0.1%
ՍԳԻԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ	-0.3%

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ կողմից նույնպես հաշվարկվում է Գնային ինդեքս՝ հիմնվելով սահմանափակ թվով բարիքներից կազմված զամբյուղի գների դիտարկման վրա: Կատարված դիտումների հիման վրա մեր կողմից 2015թ. մարտ ամսվա համար ստացվել է գների նվազում մոտ 0.32 տոկոսով: Այսպիսով մեր կողմից ևս գնակման տենդենցներ են արձանագրվել: Գների մակարդակի նվազումը թույլ է տալիս ենթադրել, որ նվազել է ագրեգավորված պահանջարկը, ինչը հաստատում է այն, որ 2015թ. առաջին եռամսյակում ՀՀ տնտեսությունը բնութագրվում է սպառողական պահանջարկի կրճատմամբ:

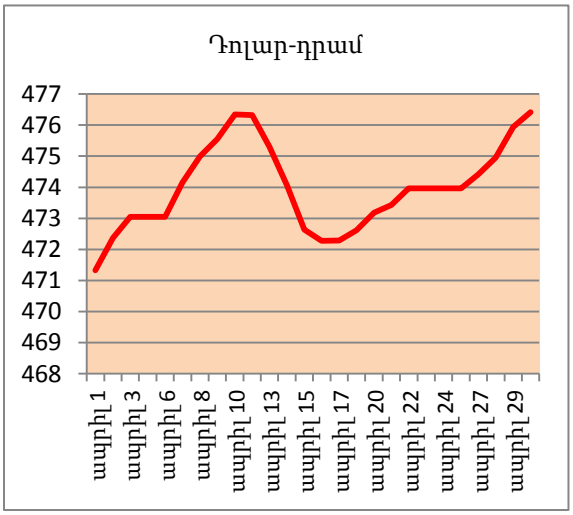
[3] https://www.cba.am/am/SitePages/statrealsector.aspx

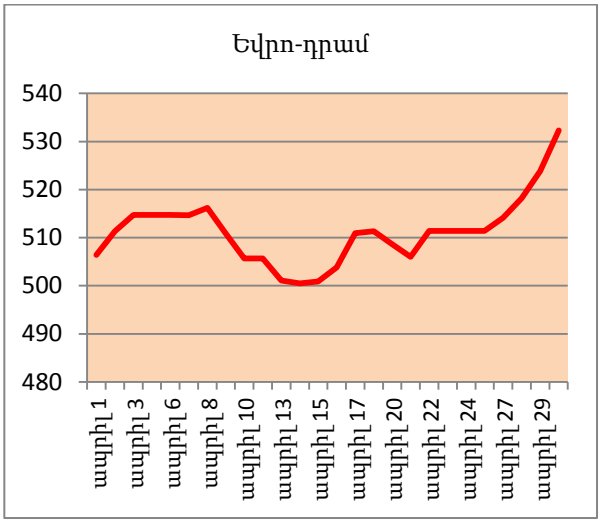
Ապրիլ ամսվա ընթացքում լուրջ սակագնային փոփոխություններ են նախատեսվում էներգետիկայի ոլորտում: «Հայաստանի էլեկտրական ցանցեր ընկերությունը» դիմել է ՀՀ հանրային ծառայությունները կարգավորող հանձնաժողով՝ էլեկտրաէներգիայի սակագինը 40 տոկոսով բարձրացնելու համար: Հիշեցնեմ, որ ներկայումս այդ սակագինը կազմում է 42 դրամ մեկ կիլովատ-ժամի համար: Միաժամանակ ՌԴ-ն կնվազեցնի գազի սակագինը Հայաստանի համար՝ 167 դոլար մեկ խորանարդ մետրի դիմաց ներկայիս 189 դոլարի փոխարեն: Չնայած դրան, սպառողների համար գազի գինը չի նվազի, իսկ տնտեսված գումարը կօգտագործվի փոխարժեքից առաջացած վնասները փոխհատուցելու համար: Էլեկտրաէներգիայի սակագնի բարձրացումը շղթայաբար կհանգեցնի տնտեսության մեջ գրեթե բոլոր արտադրատեսակների գների աճին՝ հարվածելով սպառողների իրական եկամուտներին:

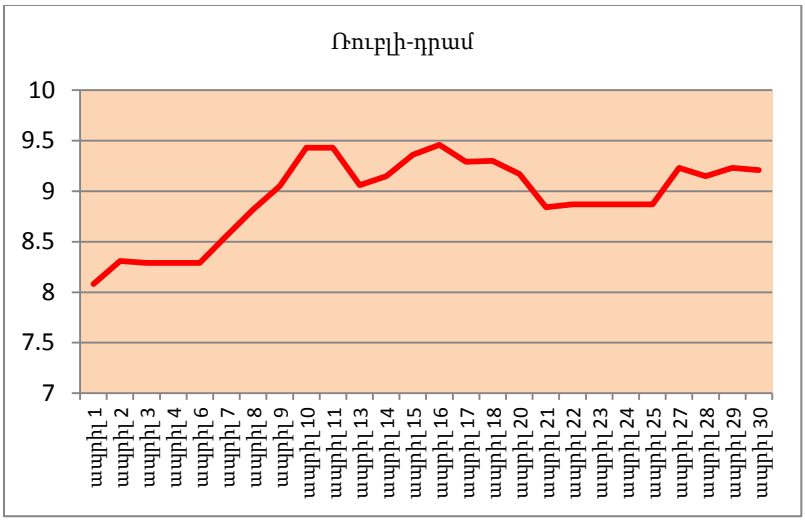
Փոխարժեքներ

Հայկական դրամի փոխարժեքների տատանումները ապրիլ ամսվա ընթացքում մասմաբ պայմանավորված էին ներքին շուկայում տեղի ունեցող զարգացումներով, իսկ մասամբ էլ՝ միջազգային վալյուտային շուկայում տարբեր արժույթների ուժգնության հետ: Ապրիլ ամսում դրամի փոխարժեքի վերաբերյալ դրական սպասումներ ձևավորեց հայոց Ցեղասպանության 100-ամյակի միջոցառումների հետ կապված արտասահմանցիների մեծ ներհոսքը: Արժութային շուկայի մասնակիցները սպասում էին արտարժույթի մեծ ծավալների ներհոսք, որը պետք է հանգեցներ դրամի արժևորման: Պետք է խոստովանել, որ այդ սպասումները, ըստ էության, գերագնահատված էին, քանի որ ապրիլի 24-ին նախորդող օրերին ֆոնդային բորսայում դոլարի առուվաճառքի ծավալը բավական փոքր էր, ինչը վկայում է այն մասին, որ ԿԲ-ն նշված ժամանակահատվածում արտարժույթի գնումներ չի իրականացնել, իսկ դրամը էականորեն չի արժևորվել:

Գրաֆիկ 2. Հայկական դրամի փոխարժեքները







Ապրիլ ամսվա առաջին կեսին դոլարը բավական ուժեղ դիրքեր ուներ այլ արժույթների նկատմամբ: Այս միտումը արտացոլված է նաև դոլար-դրամ փոխարժեքի զույգում: Հետաքրքրական է, որ չնայած ամսվա վերջին տասնօրյակում գլոբալ շուկայում դոլարի թուլացմանը՝ դրամի նկատմամբ ամերիկյան արժույթը շարունակել է արժևորվել: Նկատվում էր հետևյալ օրինաչափությունը՝ ապրիլ ամսվա ընթացքում հայկական ֆոնդային բորսան փակվում է գլխավորապես պահանջարկով: Այս հանգամանքը թույլ է տալիս ենթադրել, որ արտարժույթի նկատմամբ պահանջարկը դեռևս մնում է չբավարարված: ՀՀ վճարային հաշվեկշռի խրոնիկ դեֆիցիտը շարունակում է ճնշել հայկական արժույթին: Մարտ ամսվա ընթացքում մի փոքր բարելավվել են Հայաստան ներհոսող տրանսֆերտների ծավալները, սակայն 2015թ. հոսքերը դեռևս չի կարելի համեմատել նախորդ տարիների ցուցանիշների հետ:

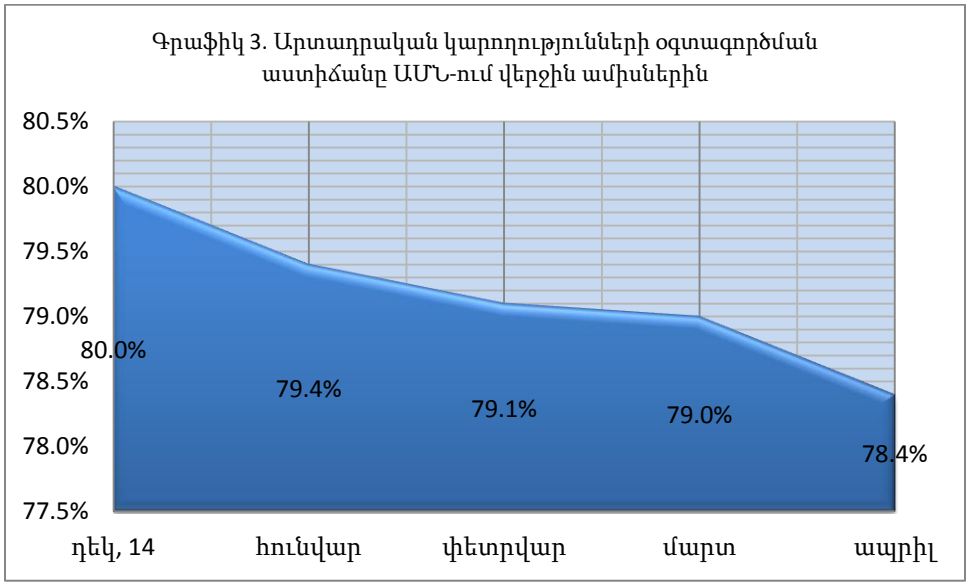
Եվրոպական արժույթի արժևորումը ապրիլ ամսվա երկրորդ հատվածում պայմանավորված էր գլխավորապես էկզոգեն գործոններով: ԱՄՆ-ից ստացող բացասական մակրոտնտեսական տվյալները, ՖՊՀ կողմից հիմնական տոկոսադրույքի բարձրացման ձգձգումը հանգեցրին եվրոյի արժևորմանը, ինչը իր ազդեցությունն ունեցավ նաև հայկական փոխարժեքի շուկայի վրա: Ռուսական ռուբլին ապրիլ ամսվա առաջին կեսում, նավթի համաշխարհային գների կայունացմանը զուգահեռ շարունակեց արժևորվել, իսկ երկրորդ կեսում դրսևորեց համեմատաբար կայուն հետագիծ:

Ապրիլ ամսվա ընթացքում ՀՀ կառավարությունը հաստատեց մի շարք վարկային համաձայնագրեր: Ապրիլի 3-ին ՀՀ կառավարությունը հավանություն տվեց Վերակառուցման եւ զարգացման եվրոպական բանկի (ՎԶԵԲ) հետ 3.5 մլն եվրո արժողությամբ վարկային համաձայնագրին: Ապրիլի 14-ին Հայաստանի կառավարության և Եվրասիական զարգացման բանկի միջև կնքվել է համաձայնագիր, որի համաձայն Հայաստանին է տրամադրվել 150 մլն դոլար: Եվս 30 մլն դոլարի վարկային միջոցեր ստացվել են Համաշխարհային բանկից:

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ

ԱՄՆ

2015թ. ապրիլ ամսվա ընթացքում ԱՄՆ-ից ստացվող մակրոտնտեսական տվյալները այնքան էլ դրական չէին: Ըստ ԱՄՆ Տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի տվյալների՝ 2015թ. առաջին եռամսյակում ԱՄՆ տնտեսության աճը նախորդ եռամսյակի համեմատ կազմել է 0.2% նախորդ 2.2% աճի համեմատ[4]: ՀՆԱ-ից բացի այլ մակրոտնտեսական ցուցանիշներ ևս խոսում են տնտեսության աճի տեմպի նվազման մասին: ԱՄՆ մարդահամարի բյուրոյի տվյալներով՝ երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների սպառումը, առանց հաշվի առնելու մեծ տատանողականություն ունեցող տրանսպորտի ոլորտը, 2015թ. մարտ ամսում նվազել է 0.2%-ով, իսկ փետվար ամսում՝ 1.3%-ով: Մարտ ամսում շինարարության ոլորտում կատարվող ծախսերը նվազել են 0.6%-ով, փետրվար ամսում՝ 0.1%-ով[5]: Նոր բնակարանների վաճառքը մարտ ամսում նվազել է վերջին երեք տարիների համար աննախադեպ՝ 11.4%-ով, իսկ շինարարական թույլտվությունները նվազել են 5.7%-ով[6]: Մարտ ամսվա ընթացքում ԱՄՆ-ում նվազել է արտադրական կարողությունների օգտագործման մակարդակը՝ 78.4% փետրվար ամսվա 79%-ի և դեկտեմբեր ամսվա 80 %-ի փոխարեն[7]:



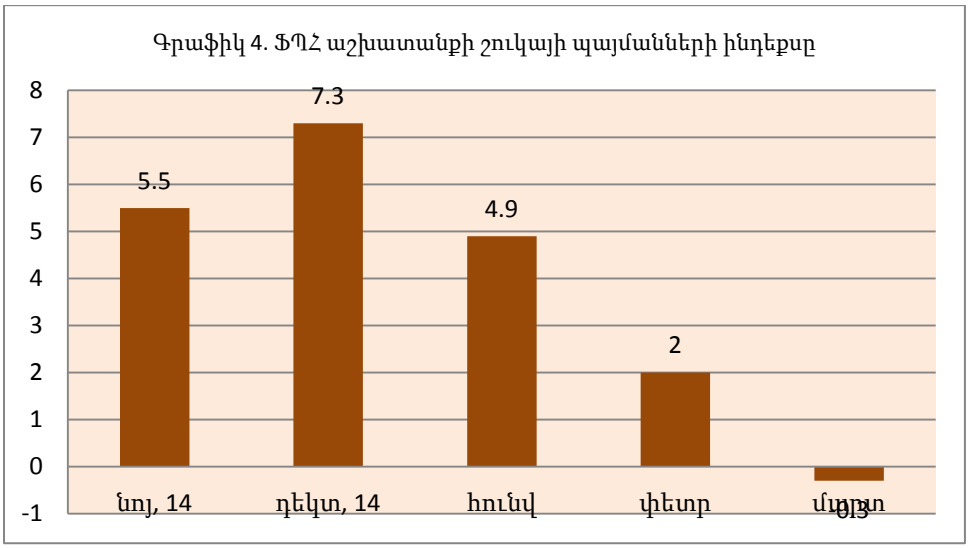
ՖՊՀ տվյալներով՝ մարտ ամսում էական անկում է արձանագրվել նաև արդյունաբերության ոլորտում՝ աճի ինդեքսը կազմել է -0.6%: Արտադրական ոլորտի աճի

[4] http://www.bea.gov/newsreleases/2015rd.htm
[5] http://www.census.gov/
[6] http://www.commerce.gov/
[7] http://www.federalreserve.gov/

ինդեքսը ևս էական աճի մասին չի խոսում՝ 0.1%: Տնտեսության մեջ ընթացող ոչ դրական զարգացումների մասին վկայում է նաև առևտրային կազմակերպություններում ապրանքանյութական արժեքների պահուստների աճը՝ 0.3% աճ մարտ ամսում նախորդ ամսվա 0% ցուցանիշի համեմատ: Այս փաստը խոսում է իրացման խնդիրների և պահանջարկի նվազման մասին:

Գնաճը ԱՄՆ-ում մարտ ամսվա ընթացքում շարունակել է պահպանվել ցածր մակարդակում: ԱՄՆ Աշխատանքի վիճակագրության բյուրոյի տվյալներով՝ 2015թ. մարտ ամսում ՍԳԻ-ն նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ կազմել է -0.1%, նախորդ ամսվա համեմատ՝ 0.2%, գների ընդհանուր մակարդակը բնութագրող ՀՆԱ դեֆլյատորը 2015թ. առաջին եռամսյակում ևս բացասական է՝ -0.1%: ԳՆաճը բնութագրող այլ ինդեքսներ ևս հաստատում են ցածր գնաճի մասին: Արտադրողների գնաճի ինդեքսը 2015թ. մարտ ամսում նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ կազմել է -0.8%:

ԱՄՆ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների պասիվացումը հաստատվում է նաև աշխատանքի շուկայից ստացվող հրապարակումներով: Ապրիլի 6-ին ՖՊՀ կողմից հրապարակվեց Աշխատանքի շուկայի պայմանները բնութագրող ինդեքսը՝ -0.3 գործակից: Հատկանշական է, որ վերջին ամիսներին այս ինդեքսը առաջին անգամ է հայտնվում 0-ից ցածր մակարդակում:

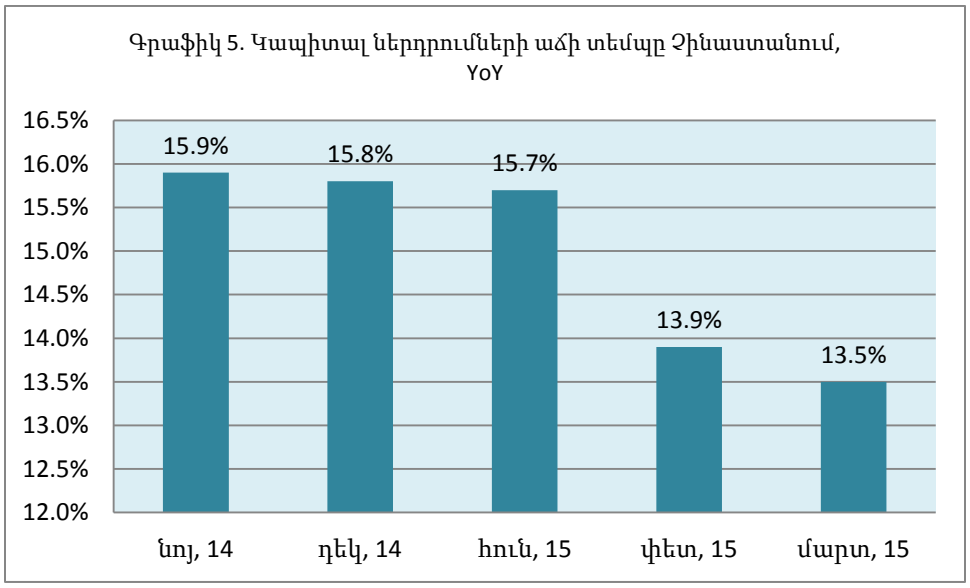


ԱՄՆ աշխատանքի վիճակագրության բյուրոյի տվյալներով աշխատողների իրական եկամուտները նվազել են մարտ ամսում՝ 0.2%-ով, փետրվար ամսում՝ 0.1%-ով հունվար ամսվա 1.2% աճի փոխարեն: Աշխատուժի մասնակցության մակարդակը ևս նվազել է՝ 62.7% նախորդ ամսվա 62.8%-ի փոխարեն: Գործազրկության մակարդակը մարտ ամսում չի փոփոխվել՝ 5.5%:

ԱՄՆ պարտատոմսերի շուկայում նկատվում է տոկոսադրույքների նվազման տենդենց: Այսպես, ապրիլի 7-ին կայացած աճուրդի ժամանակ երեք տարի մարման ժամկետով պարտատոմսի տոկոսադրույքը կազմել է 0.87% նախորդ 1.1%-ի համեմատ: Տաս տարի մարման ժամկետով պարտատոմսի ապրիլի 8-ին տեղի ունեցած աճուրդի ժամանակ գրանցվել է 1.93% ցուցանիշը նախորդ 2.14%-ի փոխարեն: Մարտ ամսում տոկոսադրույքների նվազման տենդենց նկատվում է նաև այլ ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի մասով:

Չինաստան

Չինաստանի տնտեսության մակրոտնտեսական ցուցանիշները ևս հեռու են իդեալական մակարդակից: Ապրիլի 14-ին Վիճակագրության ազգային բյուրոյի կողմից հրապարակվեց երկրի Համախառն ներքին արդյունքի աճի տեմպը՝ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ 7%: Պետք է նշել, որ վերջին տարիներին ՀՆԱ-ի աճի այս տեմպը գրանցված ամենացածր մակարդակն է: ՀՆԱ-ին զուգահեռ Չինաստանում շարունակում են անկում ապրել կապիտալ ներդրումները: Մարտ ամսում օրինակ, այդ ցուցանիշի աճը նախորդ տարվա համեմատ կազմել է 13.5%: Այս ցուցանիշը ևս վերջին տարիներին Չինաստանում կապիտալ ներդրումների աճի ամենացածր մակարդակն է:



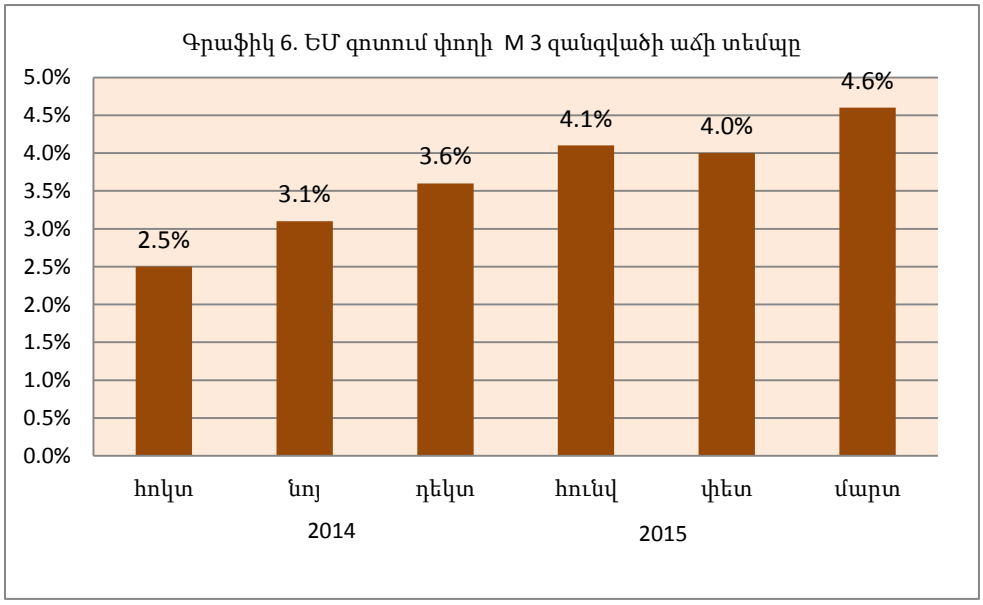
2015թ. առաջին եռամսյակում կտրուկ վատթարացել են Չինաստանի արտաքին առևտրի ցուցանիշները: Միայն մարտ ամսվա ընթացքում ներմուծումը կրճատվել է 12.7%-ով, փետրվարին՝ 20.5%-ով: Մարտ ամսում երկնիշ անկման դինամիկա ունի նաև արտահանման ցուցանիշը: Չինաստանի ներմուծման կրճատումը խիստ բացասաբար է անդրադառնում համաշխարհային տնտեսության, մասնավորապես՝ ապրանքահումքային բորսաների վրա: Մարտ ամսվա ընթացքում սպառողական գների ինդեքսը նկատելի անկում է արձանագրել՝ -

0.5% նախորդ ամսվա համեմատ, արտադրողների գների ինդեքսի անկումը կազմել է -4.6%: Այս զարգացումների ֆոնին Էյչ-Էս-Բի-Սի բանկային կորպորացիան նվազեցրել է ապրիլ ամսվա Չինաստանի արտադրական ոլորտի PMI ինդեքսը՝ 48.9 գործակից նախորդ ամսվա 49.2-ի փոխարեն: Հիշեցնենք, որ 50-ից ցածր մակարդակի դեպքում այս ինդեքսները խոսում են տվյալ ոլորտում գործարար պայմանների վատացման մասին:

Տնտեսական ակտիվությունը խթանելու նպատակով Չինաստանի ԿԲ-ն ստիպված էր մեղմացնել դրամավարկային քաղաքականությունը: Ապրիլի 19-ին նվազեցվեց պահուստավորման նորմատիվը՝ 18.5% մինչ այդ գործող 19.5%-ի փոխարեն:

ԵՄ

ԵՄ գոտու մակրոտնտեսական զարգացումները էապես կապված են քանակական մեղմացման քաղաքականության հետ, որն իրականացնում է Եվրոպայի Կենտրոնական բանկը: Հիշեցնենք, որ մարտ ամսից սկսած ԵԿԲ-ն իրականացնում է դրամավարկային ընդարձակում՝ ամեն ամիս գնելով միջին հաշվով 60 մլրդ եվրոյի հասնող պարտատոմսեր՝ սպասարկելով ԵՄ անդամ երկրների պետական պարտքերը՝ այդպիսով իրականացնելով պարտքի մոնետարացում: Այդ քաղաքականության հետևանքով ԵՄ գոտում նկատվում է իրացվելիության աճ, տոկոսադրույքները մտել են բացասական գոտի:



Վերջին ամիսներին նկատելի աճել է փողի զանգվածը՝ նախորդ տարվա հոկտեմբեր ամսվա 2.5% աճի համեմատ 2015թ. առաջին երեք ամիսներին փողի առաջարկը աճել է 4%-ից ավելի բարձր տեմպով: Ապրիլի 15-ին կայացած իր խորհրդի նիստում ԵԿԲ-ն անփոփոխ թողեց իր հիմնական տոկոսադրույքը՝ 0.05% կամ գրեթե մոտ 0-ին:

Վերջին ամիսներին Եվրոյի գոտում նկատվում է տոկոսադրույքների համատարած անկում: Կարճաժամկետ և անգամ միջնաժամկետ տոկոսադրույքները ներկայումս գտնվում են 0-ից ցածր մակարդակում: Երբեմն նույնիսկ երկարաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքներն են տեղափոխվում բացասական գոտի: Այսպես, Գերմանիայի հինգ տարի մարման ժամկետով պարտատոմսի տոկոսադրույքը ըստ ապրիլի 29-ի աճուրդի տվյալների կազմել է -0.1%: Տոկոսադրույքների 0-ից ցածր մակարդակ արձանագրվում են Ֆրանսիայի, Իսպանիայի, Իտալիայի և ԵՄ անդամ գրեթե բոլոր երկրների պարտատոմսերի աճուրդներում:

Իրականացվող Քանակական մեղմացման քաղաքականությունը որոշակի դրական տեղաշարժեր առաջացնում է, մասնավորապես սպառողական գների ինդեքսը սկսել է աշխուժանալ՝ ըստ Եվրոստատի տվյալների մարտ ամսում ԵՄ գոտու ՍԳԻ-ն կազմել է 1.1% փետրվար ամսվա 0.6%-ի համեմատ: Գնաճի ակտիվացումը հաստատվում է նաև այլ գնային ինդեքսներով, մասնավորապես արտադրողների գների ինդեքսը մարտ ամսում կազմել է 0.2%: Սպառողների շրջանում իրականացվող հարցումները վկայում են գնաճային սպասումների աճի մասին: Այս հանգամանքը կարևոր է, քանի որ վերջին շրջանում ԵՄ գոտու երկրների գլխավոր մակրոտնտեսական հիմնախնդիրը շարունակում է մնալ ցածր գնաճի հաղթահարումը: Այնուամենայնիվ, ԵՄ գոտուց ստացվող մակրոտնտեսական ինդիկատորները դեռևս տնտեսության էական վերականգնման նախանշաններ չեն պարունակում: Այսպես, մարտ ամսում գործազրկության մակարդակը սպասված բարելավման փոխարեն մնաց անփոփոխ՝ 11.3% մակարդակում: ԵՄ գոտու ամենախոշոր տնտեսությունում՝ Գերմանիայում ևս նշված ժամանակահատվածում գործազրկությունը մնացել է անփոփոխ՝ 6.4%: Մարտ ամսվա ընթացքում տարածաշրջանում մանրածախ առևտրաշրջանառությունը նվազել է 0.2%-ով, Գերմանիայում այդ անկումը կազմել է անսպասելի բարձր՝ -2.3%:

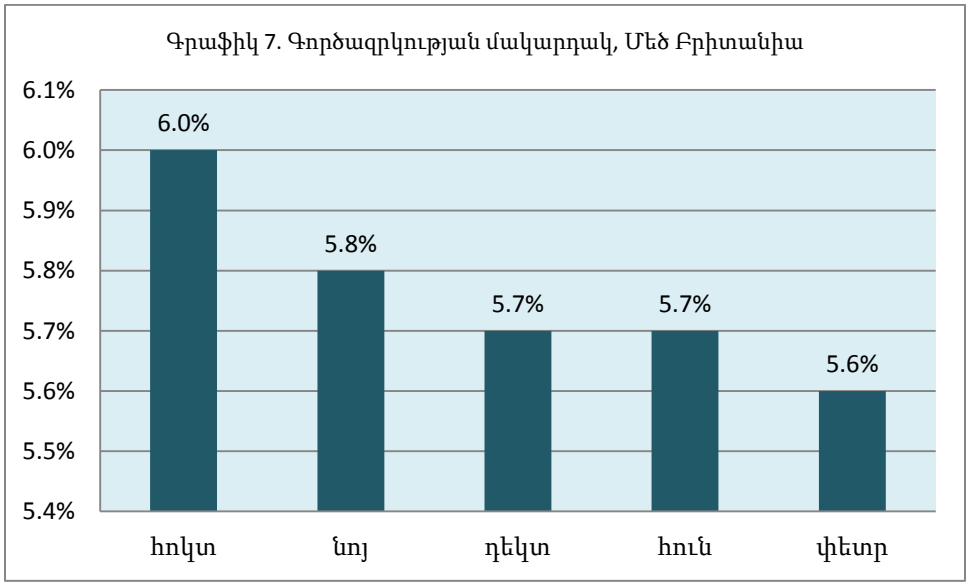
Ապրիլ ամսում նվազել են նաև Գերմանիայի արտադրական և ծառայությունների PMI ինդեքսները: Մարքիթ ընկերության հրապարակմամբ արտադրական PMI ինդեքսը ապրիլ ամսում կազմել է 51.9 նախորդ 52.8, իսկ ծառայությունների ոլորտի PMI գործակիցը՝ 54.4 նախորդ 55.4-ի փոխարեն: ԵՄ գոտու PMI ինդեքսները ապրիլ ամսում ևս մի փոքր նվազել են:

Չնայած որոշակի խնդիրներին՝ Եվրոյի գոտում տնտեսական աճի խթանման համար կան դրական նախադրյալներ՝ տոկոսադրույքների նվազումը, իրացվելիության աճը, եվրոյի դևալվացիան, նավթի գների ցածր մակարդակը: Եվրոստատի տվյալներով՝ վերջին ամիսներին դրական դինամիկա ունի ԵՄ գոտու վճարային հաշվեկշիռը: Ապրիլ ամսում մասնավորապես այդ ցուցանիշը կազմել է 20.3 մլրդ եվրո նախորդ 7.6 մլրդ եվրոյի փոխարեն: Եվրոպական տնտեսական հետազոտությունների կենտրոնի (ZEW) տվյալներով վերջին 3-4 ամիսներին զգալի բարելավվել են տնտեսական սպասումները: Վերջինս բնութագրող ինդեքսի ապրիլի 21-ի հրապարակումը կազմեց 64.8, մինչդեռ երկու ամիս առաջ այդ

գործակիցը կազմում էր ընդամենը 52.7: Այլ ինդեքսներ ևս հաստատում են ԵՄ գոտում տնտեսավարող սուբյեկտների տնտեսական սպասումների բարելավման մասին:

Մեծ Բրիտանիա

Մեծ Բրիտանիայի տնտեսությունը դրսևորում է կայուն աճի միտումներ: 2015թ. առաջին եռամսյակում երկրի ՀՆԱ աճի տեմպը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ կազմել է 2.4%: Գործազրկության մակարդակը աստիճանաբար նվազում է՝ մատնանշելով տնտեսական ակտիվության բարձր մակարդակի մասին: Եթե 2014թ. ընթացքում գործազրկության մակարդակը բարձր էր 6 տոկոսից, ապա 2015թ. փետրվար ամսում Մեծ Բրիտանիայի գործազրկության մակարդակը կազմեց 5.6%: Վերջին անգամ գործազրկության նման ցածր մակարդակ գրանցվել է 2008թ.-ին:



Աշխատանքի շուկայի դրական զարգացումների մասին խոսում են նաև այլ ինդիկատորներ: Մասնավորապես աշխատողների եկամուտները փետրվար ամսում աճել են 1.8%-ով: Դրական տեղաշարժեր կան նաև սպառողական վարկավորման ծավալների աճի առումով:

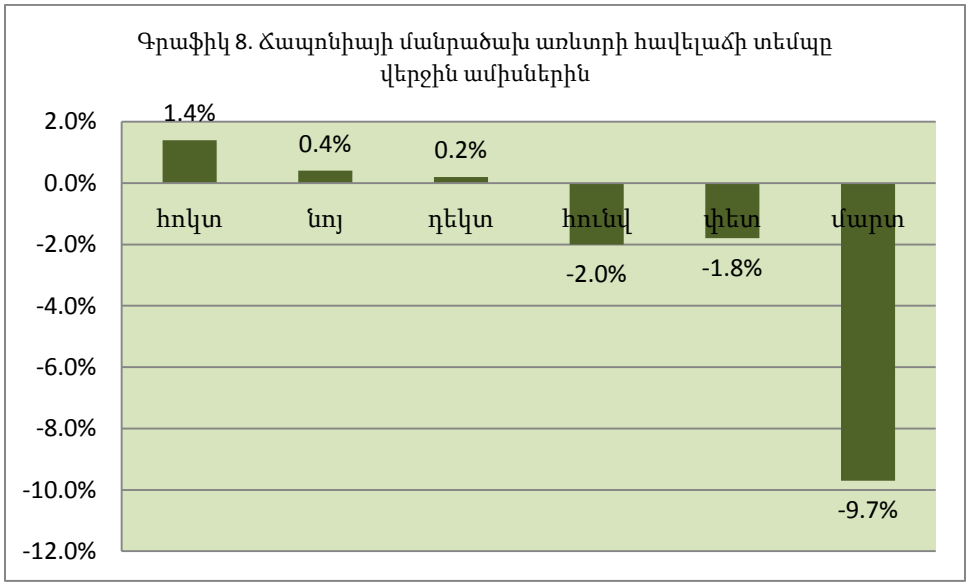
Չնայած նվազմանը, ապրիլ ամսվա PMI Ինդեքսները դեռևս շարունակում են բարձր մնալ 50-ից՝ Մարքիթ ընկերության Արտադրական PMI ինդեքսը ապրիլ ամսում կազմել է 51.9 մարտ ամսվա 54-ի փոխարեն, շինարարական PMI ինդեքսը՝ 54.2 մարտ ամսվա 57.8 գործակցի փոխարեն: Սա խոսում է տվյալ ոլորտներում գործարար սպասումների մի փոքր անկման մասին: Ծառայությունների ոլորտի PMI ինդեքսը բարելավվել է՝ 59.5 գործակից: Բացասական տենդենց առկա է մանրածախ առևտրաշրջանառության ոլորտում՝ Ազգային վիճակագրական գրասենյակի տվյալներով մարտ ամսվա հավելաճի ինդեքսը փետրվար

ամսվա համեմատ կազմում է -0.5%: Փետրվար ամսվա ընթացքում դանդաղել է նաև Մեծ Բրիտանիայի արտադրական ոլորտի աճը: Մասնավորապես արդյունաբերության աճի ինդեքսը կազմել է 0.1% հունվար ամսվա 1.2%-ի փոխարեն: Մեծ Բրիտանիայի արդյունաբերողների կոնֆեդերացիայի կողմից հրապարակվող ինդեքսները, որոնք կազմվում են ոլորտի մասնագետների շրջանում հարցումների հիման վրա, ևս վկայում են այս ոլորտում անկումային տենդենցների մասին:

Ապրիլ ամսում Անգլիայի բանկը հավատարիմ մնաց իր որդեգրած քաղաքականությանը՝ տոկոսադրույքը թողնելով անփոփոխ՝ 0.5% մակարդակում: Անփոփոխ թողնվեց նաև Քանակական մեղմացման ծրագրի շրջանակներում գնվող արժեթղթերի ծավալը՝ 375 մլրդ ֆունտ:

Ճապոնիա

Ապրիլ ամսվա ընթացքում հրապարակվող Ճապոնիայի տնտեսական ինդիկատորները հեռու էին ցանկալի մակարդակից: Գործարար միջավայրը բնութագրող PMI ինդեքսները որոշ դեպքերում նվազեցին սահմանային 50 մակարդակից: Այսպես, ապրիլ ամսվա արտադրական PMI ինդեքսը գնահատվել է 49.7 նախորդ 50.3-ի փոխարեն: Մարտ ամսվա ընթացքում նոր հակառեկորդ սահմանեց երկրի մանրածախ առևտրաշրջանառության հավելաճի ինդեքսը՝ -9.7%: Հարկ է նշել, որ մանրածախ առևտրի նման կտրուկ անկում Ճապոնիայում վերջին մի քանի տարիներին չի գրանցվել:



Գրաֆիկ 8-ից երևում է, որ մանրածախ առևտրաշրջանառությունը Ճապոնիայում 2014թ. վերջին եռամսյակում եղել է դրական, սակայն արդեն 2015թ. առաջին եռամսյակում նկատվել են անկումային միտումներ, որոնք իրենց գագաթնակետին հասան մարտ ամսում,

երբ առևտրի ծավալները կրճատվեցին աննախադեպ՝ -9.7%-ով: Այս ցուցանիշը անուղղակիորեն հաստատվում է նաև տնային տնտեսությունների սպառման տվյալներով: Ըստ Ճապոնիայի վիճակագրական բյուրոյի՝ 2015թ. մարտ ամսում երկրում նկատվել է տնային տնտեսությունների սպառման անախադեպ նվազում՝ -10.6%: Վերջին տարիներին սպառման նման անկում Ճապոնիայում արձանագրվում է առաջին անգամ:

Մանրածախ առևտրի և սպառողական պահանջարկի ռեկորդային անկման տեմպը մեծ հարված է հասցրել ներմուծող կազմակերպություններին: Ըստ Ճապոնիայի Ֆինանսների նախարարության տվյալների՝ մարտ ամսում նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ներմուծման ծավալները նվազել են 14.5%[8]-ով, որը ևս աննախադեպ անկում է: Ճապոնական արժույթի թույլ փոխարժեքը ևս բացասաբար է անդրադառնում ներմուծողների վրա:

Տնտեսության իրական հատվածից ստացվող այլ տվյալները ևս դրական չեն: Ճապոնիայի արդյունաբերական արտադրությունը մարտ ամսում նվազել -0.3%-ով, անսպասելի անկում է արձանագրվել արտադրական կարողությունների օգտագործման մեջ՝ -3.2%[9]:

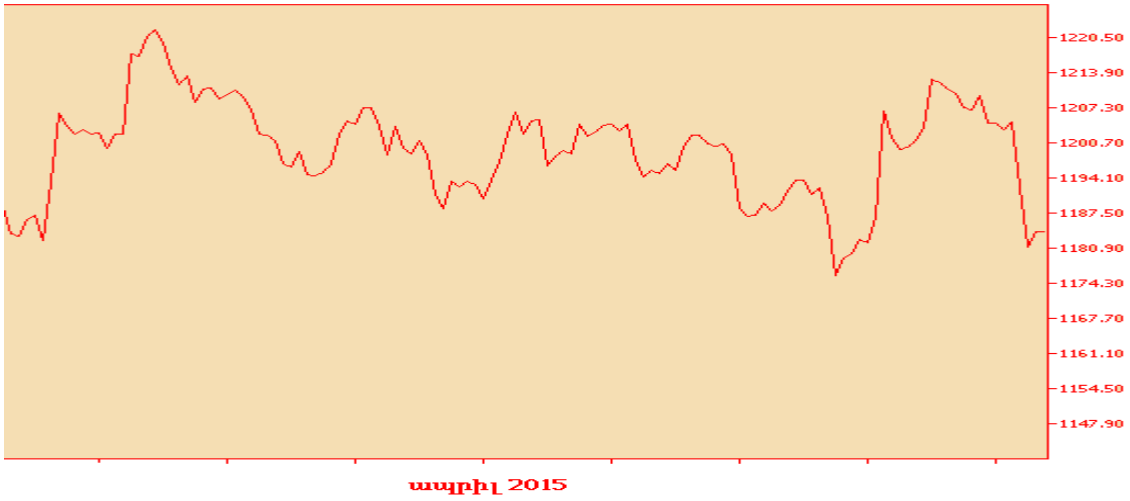
Ստեղծված մակրոտնտեսական զարգացումների ֆոնին Ճապոնիայի ԿԲ-ն ձեռնպահ մնաց դրամավարկային քաղաքականության էական փոփոխություններից: Ապրիլի 7-ի և ապրիլի 30-ին կայացած խորհրդի նիստերում բանկը հիմնական տոկոսադրույքը թողեց անփոփոխ՝ 0.1% մակարդակում: Չնայած փողային բազայի աճի տեմպի դանդաղելուն (35.2% ապրիլ ամսում նախորդ ամսվա 36.7%-ի փոխարեն) և հայտարարություններին, որ գնաճի աշխուժացման դեպքում քանակական մեղմացման քաղաքականությունը կարող է վերանայվել, գնվող պետական պարտատոմսերի ծավալը համառորեն աճում է: 2015թ. Ապրիլի 30-ի դրությամբ Ճապոնիայի ԿԲ հաշվեկշռի ակտիվներում առկա է 279.7 տրիլիոն իենի պետական պարտատոմսեր (ավելի քան 2.3 տրիլիոն դոլար)[10]: Հիշեցնենք, որ ընդամենը մեկ տարի առաջ այդ ցուցանիշը կազմում էր 204 տիլիոն իեն: Ճապոնիայի ԿԲ-ն, հակառակ իր հավաստիացումներին, ակնհայտորեն իրականացնում է պետական պարտքի մոնետարացում, սակայն դա քողարկում է տնտեսության խթանման, ցածր գնաճի հաղթահարման անհրաժեշտության պատճառաբանություններով:

[8] http://www.mof.go.jp/english/
[9] http://www.meti.go.jp/english/
[10] https://www.boj.or.jp/en/statistics/boj/other/acmai/release/2015/ac150430.htm/

Ոսկի

Ապրիլ ամսվա ընթացքում, չնայած դոլարի դիրքերի թուլացմանը, ոսկու գինը էական աճ չարձանագրեց և ամսվա ընթացքում հիմնականում պահպանվեց ֆլեթի մեջ՝ 1180-1220 դոլար մեկ ունցիայի դիմաց գնային միջակայքում:

Գրաֆիկ 9. Ոսկու գնի դինամիկան ապրիլ ամսվա ընթացքում



Ամերիկյան արժույթի թուլացումը մեծապես պայմանավորված էր 2015թ. առաջին եռամսյակում ստացվող մակրոտնտեսական տվյալների հետ, որոնք վկայում էին, որ ամերիկյան տնտեսության կայուն աճը դանդաղել է, կարևորագույն մակրոտնտեսական ցուցանիշների մի մասը նվազման միտումներ ունեն: Վերջին շաբաթներին աշխատանքի շուկայից ստացվող տվյալները մեղմ ասած չեն գոհացնում ներդրողների սպասումները: Ֆեդերալ պահուստային համակարգը, թուլացող տնտեսական աճի նվազման պայմաններում հազիվ թե խստացնի դրամավարկային քաղաքականությունը:

Այնուամենայնիվ, դեռևս կան պատճառներ, որոնք արգելակում են ոսկու գների աճը: ՖՊՀ տարբեր ներկայացուցիչներ իրենց ելույթներում նշում են, որ տոկոսադրույքի բարձրացում կարող է լինել անգամ թույլ գնաճի պայմաններում: Մասնավորապես ՖՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի անդամ Ժ. Պովելը հայտարարեց, որ տոկոսադրույքի բարձրացում կլինի անգամ եթե գնաճը պահպանվի ցածր մակարդակում, քանի որ ՖՊՀ-ն վստահ է ,որ գնաճը մոտակա ամիսներին կաշխուժանա: Ըստ Պովելի՝ ՖՊՀ-ն չի կարող սպասել, մինչև գնաճը աճի մինչ ցանկալի մակարդակ, քանի որ դրամավարկային քաղաքականությունը ազդում է լագերով, հետևաբար ՖՊՀ-ն կարող է նախօրոք բարձրացնել տոկոսադրույքը՝ դրամավարկային քաղաքականությունը կառուցելով գնաճի կանխատեսվող ցուցանիշների հիման վրա: Տոկոսադրույքի բարձրացման համար ՖՊՀ-ն ապրիլից-հունիս ընկած հատվածում կհետևի տնտեսական ինդիկատորներին՝ տոկոսադրույքի բարձրացման մասին որոշում ընդունելու նպատակով: Կոմիտեի անդամի կարծիքով մոտենում է այն

ժամանակաշրջանը, երբ ցածր տոկոսադրույքը տնտեսության համար այլևս նպատակահարմար չի լինի: Պովելի այս ելույթը բացասաբար անդրադարձավ ոսկու գնի վրա, քանի որ ներդրողները ստիպված են զուշանալ ՖՊՀ կողմից տոկոսադրույքի հնարավոր բարձրացումից: Պովելի հայտարարությունը հաստատեց նաև խորհրդի մեկ այլ անդամ՝ Նյու-Յորքի ՖՊՀ նախագահ Վ. Դուդլին հայտարարեց, որ հունիս ամսում տոկոսադրույքի բարձրացումը այնուամենայնիվ մնում է հավանական, անգամ եթե տնտեսական ցուցանիշները էական աճ չարձանագրեն:

Ոսկու գների վրա բացասաբար անդրադարձավ նաև Եվրոպական Կենտրոնական բանկի նախագահ Մարիո Դրագիի հայտարարությունը, որ քանակական մեղմացման ծրագրի շրջանակներում ԵԿԲ-ն չի նախատեսում ոսկու գնումներ իրականացնել:

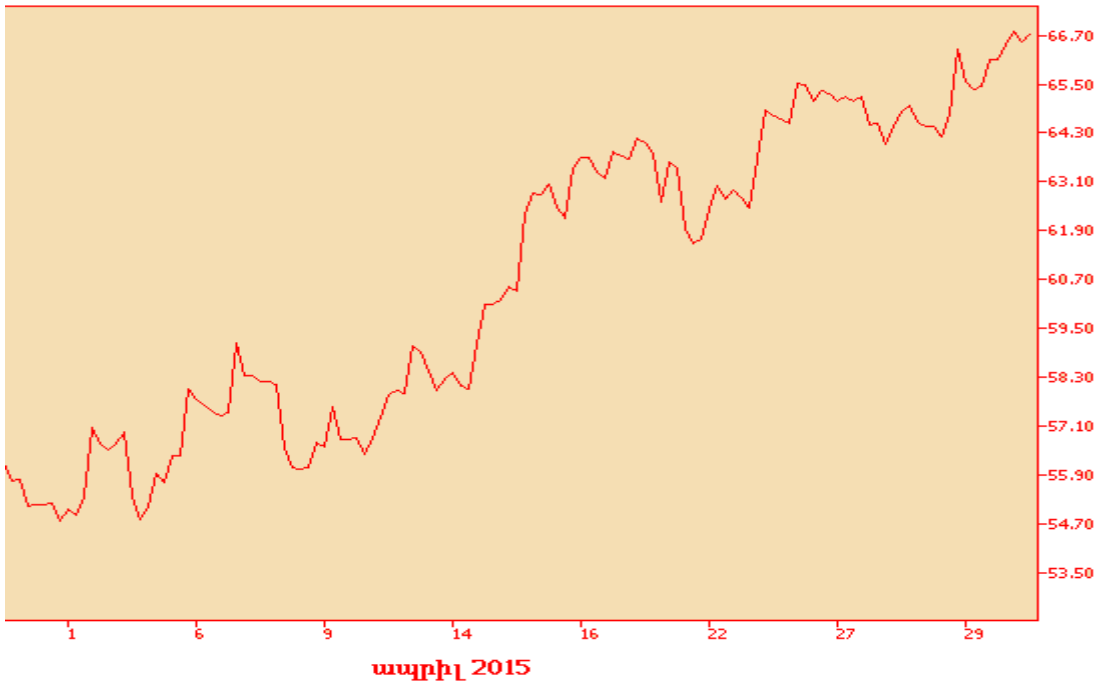
Ոսկու գնի վրա լուրջ բացասական ազդեցություն է շարունակում ունենալ Չինաստանի տնտեսության վիճակը: Այս երկրի ՀՆԱ ցուցանիշները ցույց են տալիս տնտեսական աճի տեմպի դանդաղում. 2015թ. առաջին եռամսյակում, օրինակ, տնտեսական աճը կազմել է 1.3% նախորդ եռամսյակի համեմատ: Այս ցուցանիշը վերջին 6 տարում Չինաստանի ամենադանդաղ տնտեսական աճի տեմպն է: Բացի տնտեսական աճից ներդրողներին հիասթափեցրեց նաև Չինաստանի մարտ ամսվա արդյունաբերության ոլորտի աճի տեմպը՝ 5.6% նախորդ 6.9% փոխարեն: Կապիտալ ներդրումների աճը և մանրածախ առևտրաշրջանառության տվյալները ևս խոսում էին տնտեսական ակտիվության պասիվացման մասին: Տնտեսության ոչ բարենպաստ վիճակը հանգեցնում է ֆիզիկական ոսկու նկատմամբ պահանջարկի կրճատման, քանի որ Չինաստանը ոսկու սպառմամբ ամենախոշոր երկիրն է:

Ոսկու գնի ներկայիս մակարդակը ամենայն հավանականությամբ չի գոհացնում որոշ արտադրողների: Ըստ ՀԱՀ-ից ստացվող վիճակագրական տվյալների՝ փետրվար ամսվա ընթացքում այդ երկրում ոսկու արտադրությունը կրճատվել է 8%-ով: Հիշեցնեմ, որ հունվար ամսում արտադրության ծավալի կրճատումը կազմել էր 27.5%:

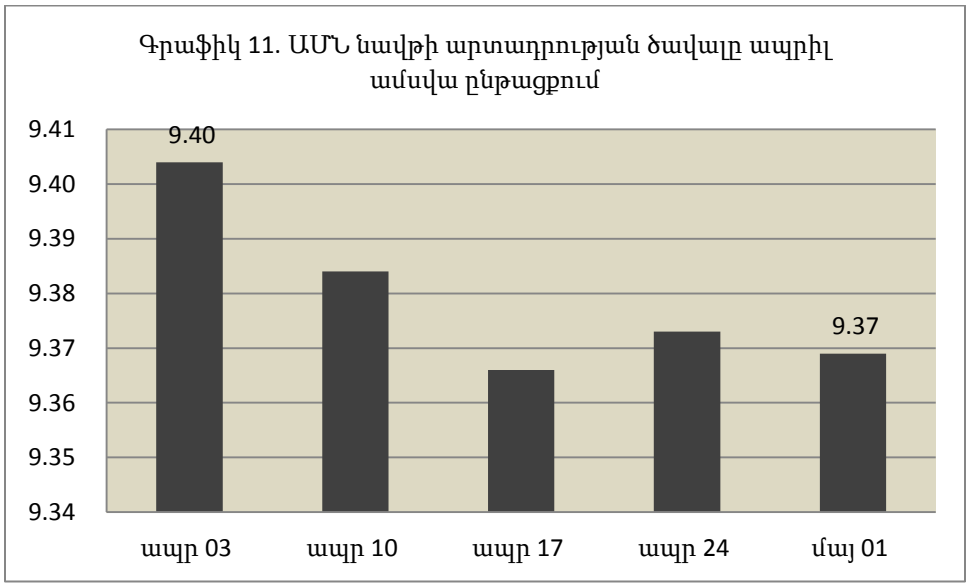
Նավթ

Ապրիլ ամիսը նշանավորվեց նավթի շուկայի կարգավորմամբ: Հակառակ մինչ այդ տարբեր վերլուծաբանների թերահավատությանը, որ նաթի գնի կարգավորումը ընդամենը ժամանակավոր կորեկցիայի հետևանք է, սև ոսկու գները ամսվա ընթացքում շարունակեցին անշեղորեն աճել:

Գրաֆիկ 10. Բրենթ տեսակի նավթի գնի դինամիկան ապրիլ ամսվա ընթացքում



Նավթի գնի վրա դրական ազդեցություն ունեցավ ԱՄՆ նավթի արտադրության բումի ավարտը: Իսկ վերջին մի քանի շաբաթվա տվյալները վկայում են, որ ԱՄՆ-ում այդ ցուցանիշը աստիճանաբար տեղի է տալիս:



Նավթի արտադրությունը իր գագաթնակետին հասավ մարտի 20-ին՝ 9 մլն 422 հազար բարել, իսկ ապրիլ ամսվա ընթացքում սկսեց դանդաղ նահանջել: Ապրիլի վերջին այս

ցուցանիշը հասավ 9 մլն 370 հազար բարելի[11]: Չնայած նվազումը բավական չնչին է լուրջ փոփոխություններ առաջացնելու համար, սակայն այն ունեցավ հսկայական հոգեբանական նշանակություն՝ շուկայի մասնակիցների մեծ մասի համար պարզ դարձավ, որ նավթահորերի թվի կրճատման պայմաններում արտադրությունը այլևս շանսեր չունի աճելու:

Ապրիլ ամսվա ընթացքում նավթի շուկայի վրա նկատելի ազդեցություն ունեցավ Իրանի և վեցնյակի միջև ընթացող բանակցությունները: Կողմերի միջև փոխհամաձայնության ձեռքբերման դեպքում նավթի գները կտրուկ կնվազեին, քանի որ Իրանի նավթի արտահանումը զսպվում էր սանկցիաների հետևանքով: Իրանի սանկցիաների շուրջ բանակցությունները պետք է ավարտվեին մարտի 31-ին, սակայն բանակցությունները ապրիլ ամսվա առաջին օրերին դեռևս շարունակվում էին: Երկար բանակցություններից հետո կողմերին հաջողվեց որոշակի համաձայնություններ ձեռք բերել, պայմանագրի տեքստը վերջնականորեն պատրաստ կլինի հունիսի 30-ին: Չնայած ձեռքբերված համաձայնություններին, Իրանի վրա սանկցիաները ամբողջությամբ չվերացվեցին, այդ թվում՝ նավթի արտահանման արգելքները: Բանակցությունների ձգձգման պատճառով նավթի շուկա մուտքի արգելքների վերացմանը սպասող իրանցի արդյունահանողները այդպես էլ շուկա մուտքի իրավունք չստացան:

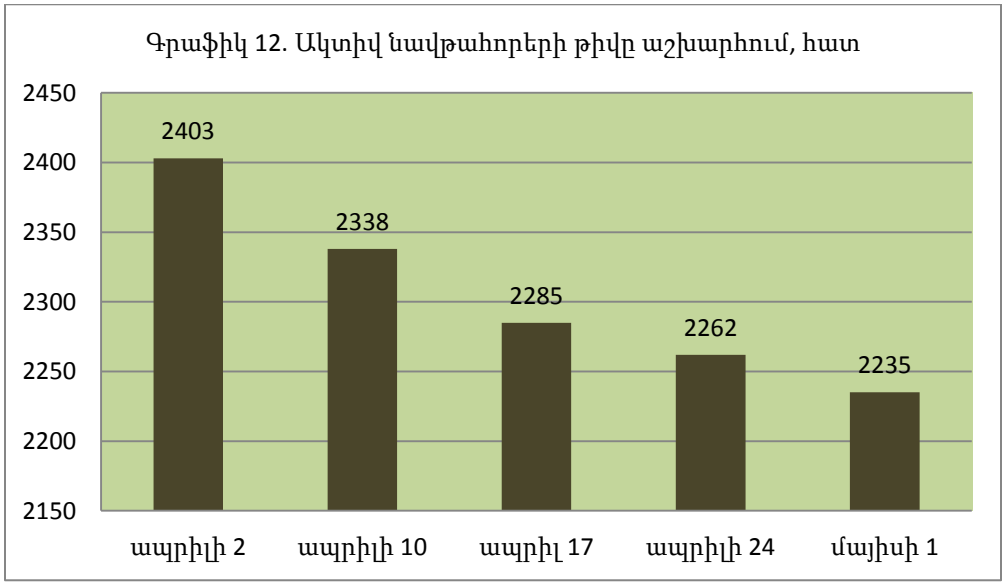
Նավթի գնի բարձրացմանը նպաստում են Եմենից ստացվող նորությունները, որոնցից պարզ է դառնում, որ նավթային ռեսուրսներով հարուստ այս երկրում ռազմական բախումները դեռ շարունակվում են: Եմենում իրադարձությունների նման զարգացումը խոչընդոտում է այդ երկրից նավթի արտահանման նորմալ պրոցեսը: Հիշեցնեմ, որ պատերազմը Եմենի ապստամբների և արաբական երկրների միջև սկսվեց մարտի 26-ին և պաշտոնապես ավարտվեց ապրիլի 21-ին, սակայն պարբերաբար տեղեկություններ են ստացվում, որ բախումները շարունակվում են:

Նավթի գնի վրա դրական անդրադարձավ Սաուդյան Արաբիայի կողմից իրականացվող գնային քաղաքականությունը ասիական երկրների նկատմամբ: Ապրիլ ամսում նավթի ամենամեծ մատակարարը արդեն երկրորդ անգամ բարձրացրեց իր սակագները: Այնուամենայնիվ Սաուդյան Արաբիան դեռևս մտադիր չէ փոխել իր ռազմավարությունը: Ըստ այդ երկրի նավթի նախարար Ալի ալ Նայիմիի՝ մարտ ամսվա ընթացքում Սաուդյան Արաբիայի նավթի արդյունահանման ծավալները հասել են 10.3 մլն բարել/օր մակարդակին, ինչը մոտ է պատմական ռեկորդի: Նախարարը նշել է նաև, որ սաուդյան Արաբիան ցանկանում է վերականգնել գները նավթի շուկայում, սակայն չի վերանայի իր առաջարկը քանի դեռ ՕՊԵԿ անդամ չհանդիսացող երկրները ևս չկրճատեն իրենց արտադրության ծավալները:

Մեր կարծիքով, նավթի շուկայում գնի բարձրացմանը նպաստող ամենալուրջ գործոնը անընդհատ կրճատվող նավթահորերի թիվն է: Այս ցուցանիշը հրապարակվում է ամերիկյան

[11] http://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=WCRFPUS2&f=W

Բեյքեր Հյուջս կազմակերպության կողմից, որի ամենավերջին հրապարակումները բերված են ստորև[12].



Գրաֆիկից երևում է , որ ապրիլ ամսվա ընթացքում ամբողջ աշխարհում իրենց գործունեությունը դադարեցրել են 168 ակտիվ նավթահորեր: Գործող նավթահորերի թիվը սկսեց նվազել դեռ անցյալ տարվա սեպտեմբերից, երբ նավթի շուկան մտավ արջային տրենդի մեջ: Վերջին ամիսներին, չնայած նավթի գնի ցածր մակարդակին, պարզ էր, որ ակտիվ նավթահորերի կայուն նվազումը ի վերջո պետք է հանգեցներ առաջարկի կրճատման և գների կարգավորման: Այս պայմաններում մոտակա ամիսներին ևս գործող նավթահորերի փոքր թվաքանակը կմնա նավթի գնին աջակցող հիմնական գործոնների մեկը: Մեր կարծիքով նավթի շուկան դեռևս չի գտել իր հավասարակշիռ գինը, քանի որ արտադրողները նույնիսկ գնի բարձրացման պայմաններում փակում են նավթահորերը: Սա նշանակում է, որ նավթի շուկայում գնի բարձրացումներ դեռ կլինեն:

Նավթի շուկայի արագ կարգավորման համար կան խոչընդոտող գործոններ: Մասնավորապես նավթի սպառմամբ որոշ խոշոր երկրներում նկատվում են բացասական մակրոտնտեսական զարգացումներ: Այսպես, 2015թ. առաջին եռամսյակում Չինաստանի ՀՆԱ-ն գրանցել է վերջին տարիների ամենադանդաղ աճի տեմպը, մարտ ամսում այդ երկրի ներմուծումը կրճատվել է աննախադեպ՝ 12.7%-ով: Էլ ավելի մեծ անկում է արձանագրել Ճապոնիայի ներմուծման ցուցանիշը՝ -14.5%: Այս զարգացումները բացասաբար են անդրադառնում նավթի պահանջարկի վրա: Նավթի գնի վերականգնմանը խոչընդոտում են նաև նավթ արտահանող երկրների ռազմավարությունները, որոնք ամեն կերպ փորձում են պահպանել իրենց մասնաբաժինները, անգամ կրել կարճաժամկետ վնասներ՝ ոչ

[12] http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=79687&p=irol-rigcountsoverview

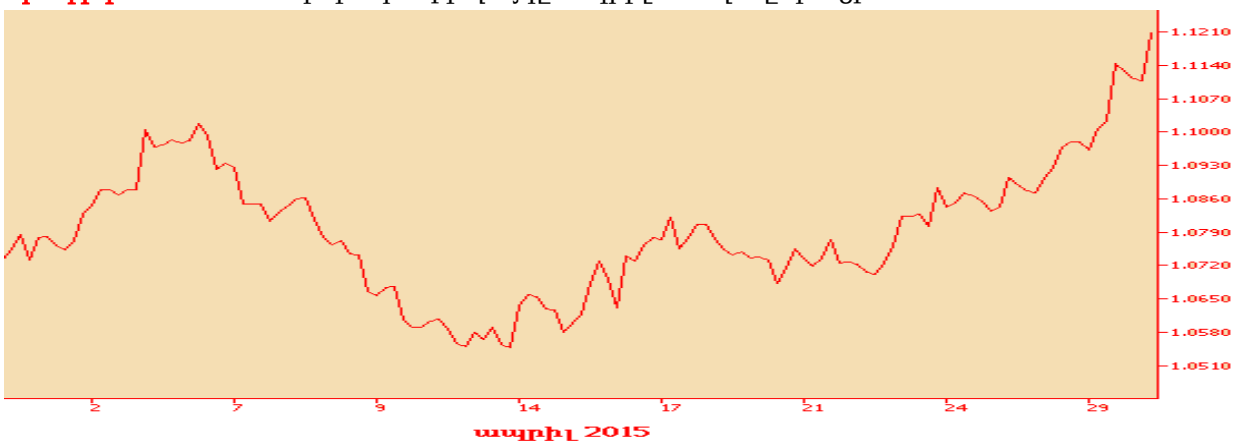
բարենպաստ ժամանակահատվածին դիմանալու և մրցակիցներին «նեղը» գցելու նպատակով:

Ըստ ՕՊԵԿ կազմակերպության ապրիլ ամսվա զեկույցի՝ 2014թ. նավթի նկատմամբ պահանջարկը նվազել է 0.95 մլն բարել/օրով: Այս տարի ՕՊԵԿ-ը կանխատեսում է նավթի պահանջարկի աճ 1.17 մլն բարել/օրով: Նավթի պահանջարկի այս հավելաճի երկու երրորդը բաժին կընկնի ասիական երկրներին՝ մասնավորապես Չինաստանին: ՕՊԵԿ անդամ չհանդիսացող երկրների նավթի առաջարկը 2014թ. գնահատվում է 56.49 մլն բարել/օր: Այս ցուցանիշը 2015թ. մի փոքր կաճի՝ 0.68 մլն բարել/օր: Մարտ ամսում նավթի համաշխարհային առաջարկը աճել է՝ կազմելով 94.52 մլն բարել/օր, որից մեկ երրորդը բաժին է ընկել ՕՊԵԿ-ին՝ 30.8 մլն բարել/օր:

Նորություններ հիմնական արժույթների վերաբերյալ

Ապրիլ ամսվա առաջին կեսում եվրոպական արժույթը թուլացավ՝ ընդհուպ մոտենալով վերջին մի քանի տարիների նվազագույն մակարդակին, որը արձանագրվել էր մարտ ամսում՝ 1.05 դոլար մեկ եվրոյի դիմաց: Ինչպես միշտ սկսեցին կանխատեսումներ հնչել եվրոյի կտրուկ արժեզրկման մասին: Որոշ հեղինակավոր բանկեր, այդ թվում Դոյչե-Բունդես բանկը, կանխատեսում էին 0.8-0.85 ցենտ մեկ եվրոյի դիմաց: Սակայն ապրիլ ամիսը ցույց տվեց, որ նշված կանխատեսումների արդյունքները չափից ավելի մեծ նշանակություն էին տալիս ընթացիկ միտումներին՝ անտեսելով շրջադարձերի հնարավորությունը:

Գրաֆիկ 13. EUR/USD փոխարժեքի զույգը ապրիլ ամսվա ընթացքում



Ապրիլ ամսվա երկրորդ կեսում եվրոյի դիրքերի ուժեղացման համար կային մի շարք մակրոտնտեսական նախադրյալներ: Նախ ՖՊՀ մարտի 18-ի նիստի ժամանակ արդեն հայտարարվել էր, որ ապրիլ ամսում հիմնական տոկոսադրույքը չի բարձրացվելու, ինչը

բացասական սպասումներ առաջացրեց ներդրողների շրջանում կապված դոլարի հետագա դինամիկայի հետ: Ավելին, ՖՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեն տոկոսադրույքի բարձրացումը հետաձգեց անորոշ ժամկետով՝ դրա համար առավել հավանական համարելով ընթացիկ տարվա երկրորդ կեսը: Բացի այդ կոմիտեի նախագահ Ք. Յելենը հայտարարեց, որ տոկոսադրույքը կբարձրացվի տնտեսության իրական հատվածից ստացվող դրական մակրոտնտեսական ցուցանիշների դեպքում: Դրան հակառակ 2015թ. ապրիլ ամսում ստացվող ԱՄՆ տնտեսական ինդիկատորները ընդհանուր առմամբ բացասական էին: Մասնավորապես 2015թ. առաջին եռամսյակի ՀՆԱ-ն աճել էր ընդամենը 0.2%-ով նախորդ եռամսյակի 2.2% աճի համեմատ: ՀՆԱ դեֆլյատորը, որը բնութագրում է տնտեսության մեջ գների ընդհանուր մակարդակի փոփոխությունը, բացասական էր՝ -0.1%: Բացի այս ԱՄՆ և աշխատանքի շուկայից, և արտադրական ոլորտից ստացվող ինչպես փաստացի, այնպես էլ PMI ինդեքսները խոսում էին աճի դանդաղման մասին:

Ստեղծված մակրոտնտեսական իրավիճակի պայմաններում ՖՊՀ կողմից դրամավարկային քաղաքականության խստացումը քիչ հավանական է, ուստի ներդրողների սպասումները կապված դոլար հետ զգալի վերանայվել են: Այս հանգամանքը դրական անդրադարձավ եվրոյի դիրքերի վրա:

Եվրոյի ուժեղացման համար նպաստավոր էր տնտեսական միության գոտում գնաճի նկատելի աշխուժացումը: Մարտ ամսվա գնաճի ցուցանիշները, ըստ Եվրոստատի կողմից հրապարակված տվյալների, բերված են ստորև.

	փետրվար	Մարտ
Core ՍԳԻ (MoM)	0.60%	1.40%
ՍԳԻ (YoY)	-0.10%	-0.10%
ՍԳԻ (MoM)	0.60%	1.10%

Ինչպես տեսնում ենք, ՍԳԻ-ն նախորդ ամսվա համեմատ կազմել է 1.1%, թեև նախորդ տավա համեմատ գները դեռևս չեն վերականգնվել -0.1%: ՍԳԻ-ն առանց տատանողական գներ ունեցող սննդամթերքի և վառելիքի գների կազմել է նախորդ ամսվա համեմատ 1.4%: Գնաճի այս տեմպի պահպանման պայմաններում ԵԿԲ Քանակական մեղմացման ծրագիրը կհաղթահարի ցածր գնաճային միջավայրը: ԵԿԲ ապրիլ ամսվա կոնֆերանսներից մեկ ժամանակ Մ. Դրագին նշեց, որ Քանական մեղմացման ծրագիրը բավական ճկուն է, և տնտեսական իրավիճակի փոփոխության դեպքում ԵԿԲ-ն կարող է փոփոխել իր քայլերը՝ հարմարեցնելով իրավիճակին: ԵԿԲ-ն գնաճին չի արձագանքի՝ սպասելով մինչ գնաճի փաստացի ցուցանիշները սկսեն արագանալ, այլ կառաջնորդվի ապագա կանխատեսումներով, քանի որ դրամավարկային քաղաքականությունը տնտեսության վրա ազդում է որոշակի լագերով: Ֆիսկալ քաղաքականությունը պետք է ևս նպաստի տնտեսական աճի խթանմանը: Ըստ Դրագիի՝ ինֆլյացիան կսկի աճել 2015թ. երկրորդ կեսում: Այնուամենայնիվ, Դրագիի կարծիքով դեռ շատ վաղ է խոսել դրամավարկային քաղաքականության ուղղության փոփոխության մասին:

Եվրոյի թուլության հաջորդ կարևոր պատճառերից մեկը ամերիկյան և եվրոպական ֆինանսական շուկաներում տոկոսադրույքների չափազանց մեծ տարբերությունն է: ԵՄ գոտում կարճաժամկետ և միջնաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքները 0-ից ցածր են, անգամ երկարաժամկետ մարման պարտատոմսերի տոկոսադրույքներն են մոտ 0-ին կամ բացասական: Այս պայմաններում եվրոյով ատիվների նկատմամբ պահանջարկը շարունակում է մնալ ցածր: Ապրիլ ամսվա երկրորդ կեսում ամերիկյան պարտատոմսերի աճուրդերում նկատվում էր տոկոսադրույքների որոշ նվազում: Այսպես, երեք ամիս մարման ժամկետով պարտատոմսերի տոկոսադրույքը կազմել է 0.02% նախորդ շաբաթվա 0.035%-ի փոխարեն: Վեց ամիս մարման ժամկետով պարտատոմսերի տոկոսադրույքը կազմել է 0.095% նախորդ աճուրդի 0.135%-ի փոխարեն: Եթե այս տենդենցը շարունակվի, ամերիկյան տոկոսադրույքները մեղմանան, ապա դոլարի նկատմամբ պահանջարկը անհամեմատ կնվազի:

ԱՄՆ կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականությունը, մասնավորապես բարձր տոկոսադրույքների պահպանումը հարուցում է որոշ երկրների մտահոգությունը: Ապրիլի 17-ին Վաշինգտոնում տեղի ունեցավ G-20 երկրների հանդիպումը, որի ընթացքում կարծիքներ փոխանակեցին խոշոր երկրների ֆնանսների և ԿԲ նախագահները: Մասնագետները խոսեցին ֆինանսական շուկաներում տատանողականության և անկայունության աճի մասին, ինչին նպաստում են խոշոր երկրների ԿԲ-ների ոչ կոորդինացված մոտեցումները: Ելույթի ժամանակ անհանգստություններ են հնչել կապված ԱՄՆ կողմից տոկոսադրույքի հնարավոր բարձրացման և դրամավարկային քաղաքականության խստացման, և, միաժամանակ ԵԿԲ և Ճապոնիայի բանկի կողմից տոկոսադրույքների նվազեցման հնարավորությունների վերաբերյալ: Եթե այս խոշոր բանկերը իրենց դրամավարկային քաղաքականությունները կառուցեն տրամագծորեն հակադիր ուղղություններով ապա մեծ տատանումներից հնարավոր չի լինի խուսափել: Չնայած եկրները ողջունել են գլոբալ տնտեսական աճի աշխուժացումը, սակայն այդ աճը շարունակում է էականորեն տարբերվել ըստ առանձին երկրների: G-20-ի հանդիպման ժամանակ նշվել է նաև գլոբալ քաղաքական ռիսկերի աճի մասին:

Եվրոյի փոխարժեքի վերաբերյալ բացասական սպասումների համար շարունակում է պարարտ հող հանդիսանալ Հունաստանի պարտքային ճգնաժամը: Մարտի 30-ին Ֆիթչ վարկանիշային գործակալությունը իջեցրեց Հունաստանի դեֆոլտի երկարաժամկետ վարկանիշը՝ B-ից դարձնելով CCC՝ ինչը «աղբային» վարկանիշ է: Վարկանիշի իջեցման գլխավոր պատճառը փոխառնությունների շուկայի հասանելիության բացակայությունն է, ինչպես նաև իրացվելիության հետ կապված խնդիրները պետության բանկային ոլորտում: Միջազգային վարկատուների առջև Հունաստանի պարտքի ընդհանուր չափը կազմում է 320 մլրդ եվրո: Շատ ներդրողներ կասկածում են, որ Հունաստանը բավարար միջոցներ չունի իր պարտավորությունները կատարելու համար: Հունաստանը ԵՄ-ին ներկայացրել է տնտեսական բարեփոխումների նոր ձևափոխված պլան: Հունաստանի կառավարությունը նախատեսում է 7.4 մլրդ եվրոյի ֆինանսական օժանդակություն ստանալ ԵՄ-ից: Նոր

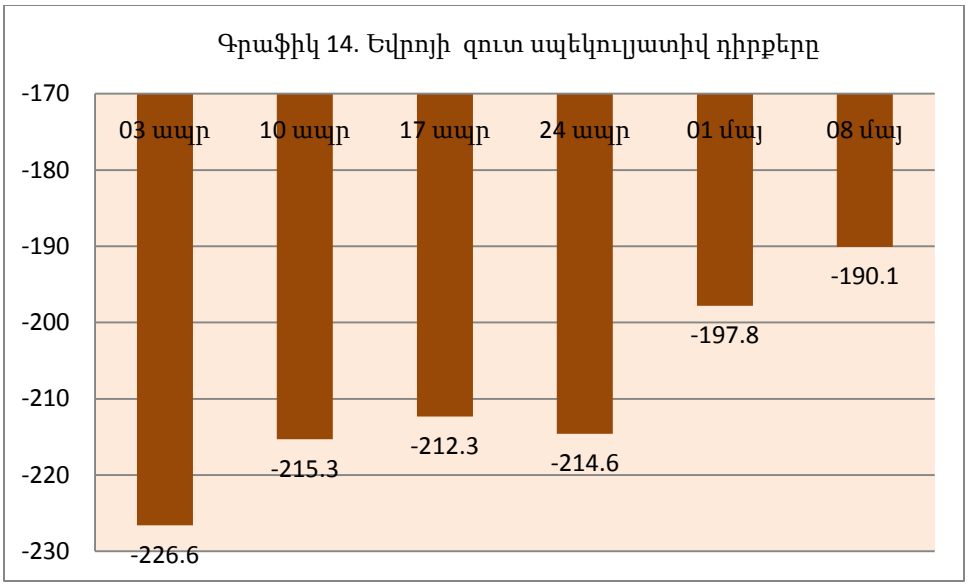
գործողությունների ծրագրում նախատեսված է պայքարել հարկային պարտավորություններից խուսափումների դեմ, օպտիմալացնել պետական ունեցվածքի մասնավորեցման պրոցեսը:

Որոշ ոչ պաշտոնական տեղեկություններով Հունաստանի իշխանությունները պատրաստ են դեֆոլտ հայտարարել, եթե միջազգային վարկատուների հետ իր բանակցությունները արդյունք չտան: Հունաստանը կանգնած է փակուղու առջև և եթե ֆինանսական օգնություն չտրվի, ապա դեֆոլտին այլընտրանք չկա: Դեֆոլտի հայտարարման դեպքում Հունաստանը թեև ավտոմատ ԵՄ գոտուց դուրս չի գա, սակայն այդ երկրին միության կազմում պահելը դժվար կլինի: Հիշեցնեմ, որ Հունաստանը մայիսի մեկին Արժույթի միջազգային հիմնադրամին պետք է վճարի 203 մլն եվրո, մայիսի 12-ին՝ 770 մլն եվրո, իսկ հունիս ամսում՝ 1.6 մլրդ եվրո: Հունաստանը հույս ունի ստանալ 7.2 մլրդ եվրոյի օգնություն՝ երկիրը հասունացող ֆինանսական ճգնաժամից փրկելու նպատակով:

ԵՄ-Հունաստան բանակցություններում երկկողմ փոխշահավետ համաձայնագրի կնքման հնարավորությունը շարունակում է մնալ ցածր: Տնտեսական բարեփոխումների ծրագիրը որ Հունաստանը ներկայացնում է ԵՄ-ին, վերջինս բավարար չի գնահատում: Մինչդեռ Հունաստանի վարչապետ Ա. Ցիպրասը համարում է, որ ԵՄ կողմից իր երկրի նկատմամբ առաջ քաշված պահանջները անընդունելի են: Ապրիլի 20-ին ԵԿԲ-ն հայտարարեց, որ Հունաստանի բանկերի հետ վերաֆինասավորման գործարքները կկատարվեն, եթե վերջիններս տրամադրեն անհրաժեշտ գրավը: Պետք է հաշվի առնել, որ ԵԿԲ-ն ներկայումս հրաժարվում է հունական պետական պարտատոմսերի գրավի հիման վրա գործարքեր կատարել, մինչդեռ հունական բանկերի պորտֆելի մեջ հունական պարտատոմսերը մեծ տեսակարար կշիռ են կազմում: Պետք է նշել, որ Հունաստանում քաղաքական և տնտեսական լարվածությունը այդ երկրի բանկային համակարգը ծանր պայմանների մեջ է դրել, նկատվում է ավանդների արտահոսք: Բավական է նշել, որ 2014թ. դեկտեմբեր- 2015թ. փետրվար ամսիներին հունական բանկային համակարգից ավանդների արտահոսքը կազմել է 24 մլրդ եվրո: Բանակցությունները, որ տարվում են հունական կառավարության և վեցնյակի միջև, շատ դանդաղ են ընթանում:

Ապրիլ ամսվա ընթացքում ներդրողների սպասումները եվրոյի նկատմամբ նկատելի բարելավվել են: Ստորև ներկայացված է եվրոյի զուտ սպեկուլյատիվ դիրքերը ըստ ԱՄՆ Ապրանքային ֆյուչերսների առևտրային կոմիսիայի[13]

[13] http://www.cftc.gov/MARKETREPORTS/COMMITMENTSOFTRADERS/INDEX.HTM



Ինչպես տեսնում ենք, եվրոյի զուտ սպեկուլյատիվ դիրքերը նկատելի բարելավվել են: Եթե ապրիլի 3-ին զուտ կարճ դիրքերը կազմում էին 226.6 հազար, ապա մայիս 8-ի դրությամբ այդ թիվը կազմում է 190.1 հազար: Այնուամենայնիվ պետք է խոստովանել, որ զուտ դիրքերը դեռևս բացասական են, ինչը նշանակում է, որ սպեկուլյանտները դեռևս խուսափում են եվրոյի երկար դիրքեր պահպանել:

Ապրիլ ամսվա ընթացքում եվրոյի նկատմամբ դրական սպասումներ ունեին բանկերը: Ստորև աղյուսակում ներկայացված է բանկերի ֆյուչերսային պայմանագրերը եվրոյի մասով ըստ CFTC-ի:

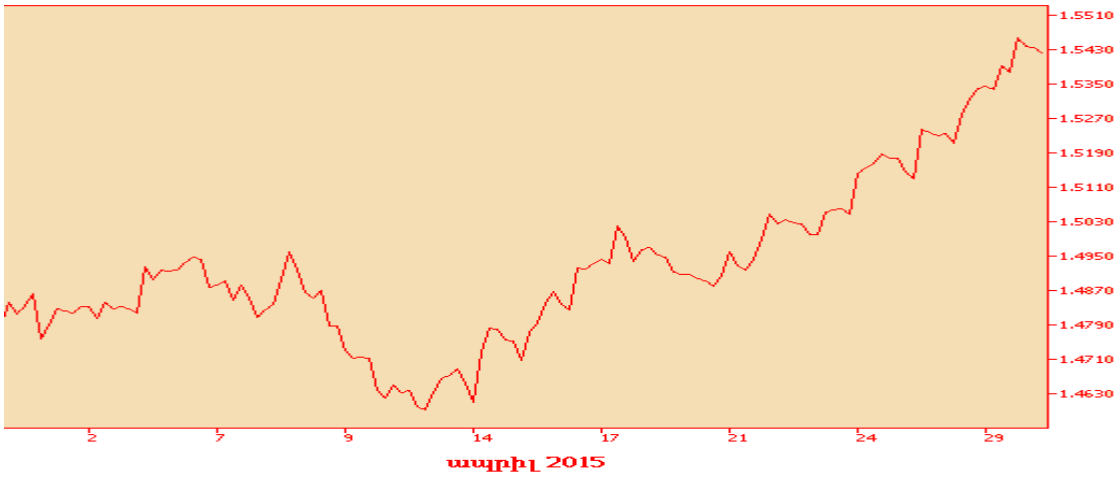
Աղյուսակ 8

	Երկար	տես կշիռ	Կարճ	տես կշիռ
Ամերիկյան բանկեր	107,348	24.3	119	-
Ոչ ամերիկյան բանկեր	28,919	6.5	1,718	0.4
	136,267	30.9	1,837	0.4

Ինչպես տեսնում ենք, եվրոյի երկար դիրքերը կազմում են բոլոր բաց դիրքերի 30.9%-ը, մինչդեռ կարճ դիրքերը՝ 0.4%-ը: Սա նշանակում է, որ ապրիլ ամսվա ընթացքում բանկերը կանխատեսել են եվրոյի հետագա արժևորում:

Բրիտանական ֆունտի դինամիկան ապրիլ ամսում բավական նման էր եվրոյի հետագծին: Դոլարը ապրիլ ամսվա առաջին կեսում բավական ուժեղ էր, սակայն պարբերաբար ստացվող ոչ դրական մակրոտնտեսական տվյալները հետզհետե թուլացրին ամերիկյան արժույթի դիրքերը և ֆունտը սկսեց արժևորվել:

Գրաֆիկ 15. GBP/USD փոխարժեքի զույգը ապրիլ ամսվա ընթացքում



Ապրիլ ամսվա ֆունտի թուլացմանը բացի դոլարի ուժեղ դիրքերից, նպաստեցին նաև Մեծ Բրիտանիայի թույլ մակրոտնտեսական տվյալները: Ապրիլի 2-ին հրապարակված մարտ ամսվա շինարարական PMI-ն կտրուկ նվազում էր արձանագրել՝ 57.8 գործակից նախորդ ամսվա 60.1-ի փոխարեն: Իսկ ապրիլի 9-ին ոչ նպաստավոր տվյալներ ստացվեցին նաև փետրվար ամսվա վճարային հաշվեկշռի վերաբերյալ: Ազգային վիճակագրական գրասենյակի հրապարակված պաշտոնական ցուցանիշները ցույց են տալիս, որ փետրվար ամսվա ընթացքում Մեծ Բրիտանիայի վճարային հաշվեկշռի դեֆիցիտը աճել է, այն դեպքում, երբ ֆունտը շարունակել է թուլանալ դոլարի համեմատ: Բացասական սալդոն սպասվող 9 մլրդ ֆունտ պակասուրդի փոխարեն կազմել էր -10.4 մլրդ, Իսկ ԵՄ երկրների հետ վճարային հաշվեկշռի բացասական սալդոն գրեթե կրկնակի անգամ ավելացել է: Բացի այդ նույն օրը իր խորհրդի նիստի ժամանակ Անգլիայի բանկը տոկոսադրույքը թողեց անփոփոխ՝ 0.5% մակարդակում, իսկ Քանակական մեղմացման ծրագրի շրջանակներում գնվող արժեթղթերի ծավալը՝ 375 մլրդ ֆունտ, ինչը ներդրողների կողմից ընկալվեց որպես ֆունտի թուլացման նախանշան: Բրիտանական արժույթի համար անբարենպաստ էր նաև փետրվար ամսվա արտադրական ոլորտի ցուցանիշները, որոնք հրապարակվեցին ապրիլի 10-ին: Հունվար ամսվա 1.2% աճի փոխարեն փետրվար ամսում գրանցվել էր 0.1% աճ, իսկ արտադրության ոլորտի աճը սպասված 1.3%-ի փոխարեն՝ 1.1%:

Սակայն ամսվա երկրորդ կեսում հրապարակվող տնտեսական ինդիկատորները սկսեցին բարելավվել: Ապրիլի 17-ին Մեծ Բրիտանիայի ազգային վիճակագրության գրասենյակը հրապարակեց մի շարք մակրոտնտեսական ցուցանիշներ երկրի աշխատանքի շուկայի վերաբերյալ: Հրապարակումից հետևում է, որ մարտ ամսում Մեծ Բրիանիայում նվազել է գործազրկության մակարդակը՝ 5.6% փետրվար ամսվա 5.7%-ի փոխարեն: Գործազուրկների թիվը անցած ամսվա ընթացքում նվազել է 20,700 մարդով: Աշխատողների միջին եկամուտները ներառյալ բոնուսները փետրվար ամսում աճել են 1.7%-ով: 2015թ. առաջին եռամսյակում Մեծ Բրիտանիայի ՀՆԱ-ն նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ աճել է 2.4%-ով:

Չնայած ֆունտի թուլացմանը՝ համաշխարհային բանկերը ընդհանուր առմամբ ֆունտի ֆյուչերսների գծով նախընտրում էին պահպանել երկար դիրքեր: Այս փաստը հաստատվում է ԱՄՆ ապրանքային ֆյուչեսրների առևտրային կոմիսիայի կողմից հրապարակված բանկերի հաշվետվությունների տվյալներով[14]:

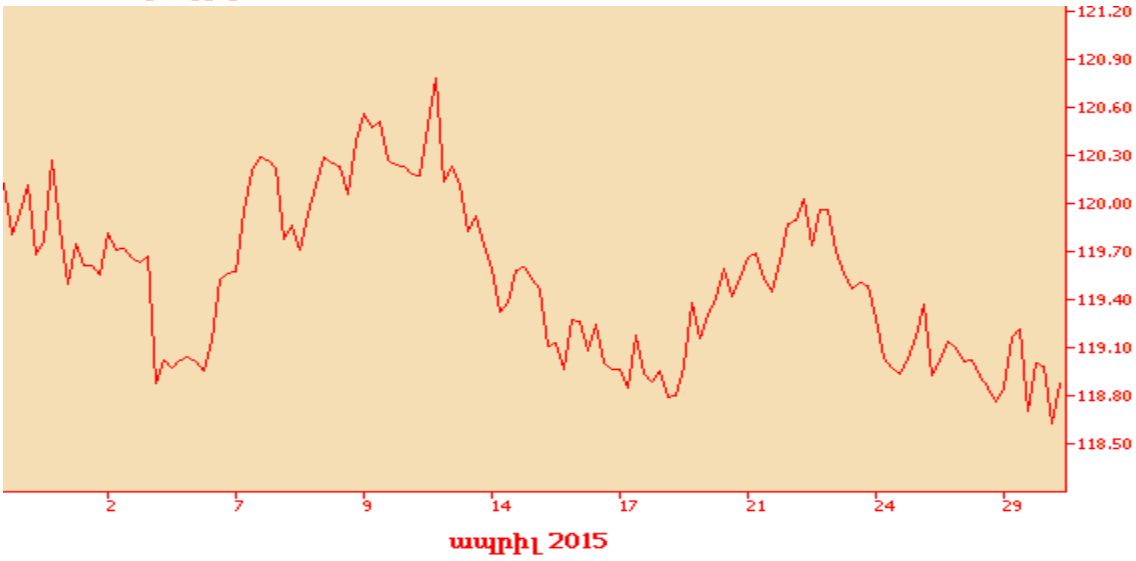
Աղյուսակ 9. Ամերիկյան և ոչ ամերիկյան բանկերի ֆյուչերսների երկար, կարճ դիրքերը ֆունտի գծով

	երկար	տես կշիռ,%	կարճ	տես կշիռ, %
ԱՄՆ	16,828	9.1	800	0.4
Ոչ ԱՄՆ	30,981	16.7	1,824	1
Ընդամենը	47,809	25.8	2,624	1.4

Ինչպես տեսնում ենք, ապրիլ ամսվա սկզբում բանկերը իրենց երկար ֆյուչերսային պայմանագրերի թիվը հասցրել էին 47 809 պայմանագրի: Այս թիվը կազմում է բոլոր բաց դիրքերի 25.8%-ը, իսկ կարճ պայմանագրերը՝ ընդամենը 1.4%-ը: Փաստորեն բանկային համակարգի սպասումները ապրիլ ամսվա ընթացքում փոխվել են հօգուտ ֆունտի:

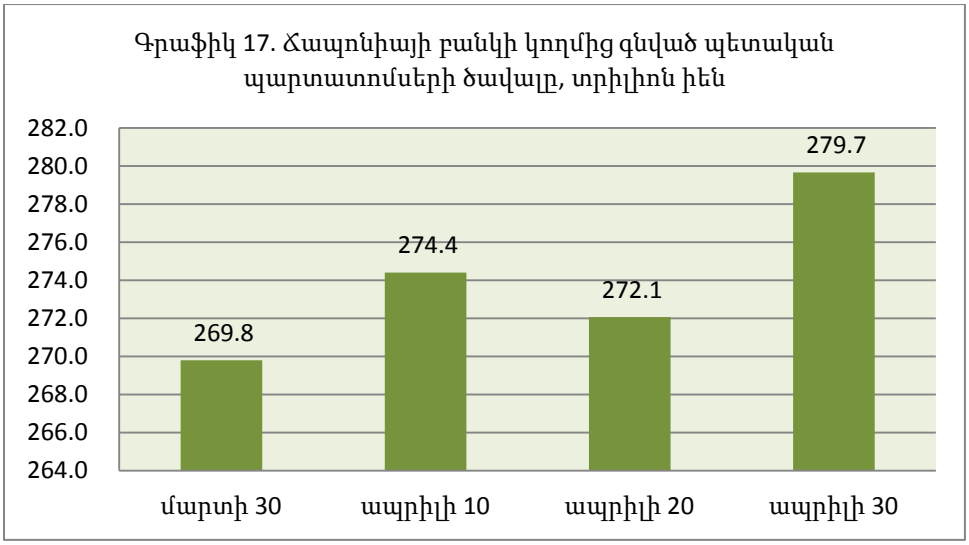
Ճապոնական արժույթը ապրիլ ամսվա ընթացքում տատանվում էր ֆլեթի մեջ՝ 118.5-121 իեն մեկ դոլարի դիմաց փոխարժեքի միջակայքում: Ամսվա երկրորդ կեսում, ինչպես և մյուս արժույթները, իենը ևս արժևորվեց դոլարի նկատմամբ:

Գրաֆիկ 16. USD/JPY փոխարժեքի զույգը ապրիլ ամսվա ընթացքում



[14] http://www.cftc.gov/MarketReports/BankParticipationReports/deaapr15f

Վերջին տարիներին ճապոնական արժույթի համար խիստ բացասական ազդեցություն է ունենում Ճապոնիայի Բանկի կողմից իրականացվող Քանակական մեղմացման քաղաքականությունը, որի արդյունքում Ճապոնիայի ԿԲ-ն ձեռք է բերում պետական պարտատոմսերը՝ այդպիսով իրականացնելով պարտքի մոնետարացում: Արդյունքում իենի փողային բազա աճում է՝ հանգեցնելով ճապոնական արժույթի դևալվացիային: Ապրիլի 8-ին տեղի ունեցած իր ելույթի ժամանակ Ճապոնիայի ԿԲ նախագահ Հ. Կուրոդան հայտարարեց , որ Ճապոնիայի ԿԲ-ն հետևողականորեն կշարունակի Քանակական մեղմացման միջոցառումները մինչև գնաճը չհասնի ցանկալի մակարդակին: Երկարաժամկետ հատվածում, երբ գնաճային սպասումները սկսեն ակտիվանալ, Ճապոնիայի բանկը չի հապաղի վերանայել Քանակական մեղմացման իր քաղաքականությունը: Ըստ Կուրոդայի գնաճը այսուհետ գնալով կաշխուժանա՝ մտնելով աճի տրենդի մեջ:

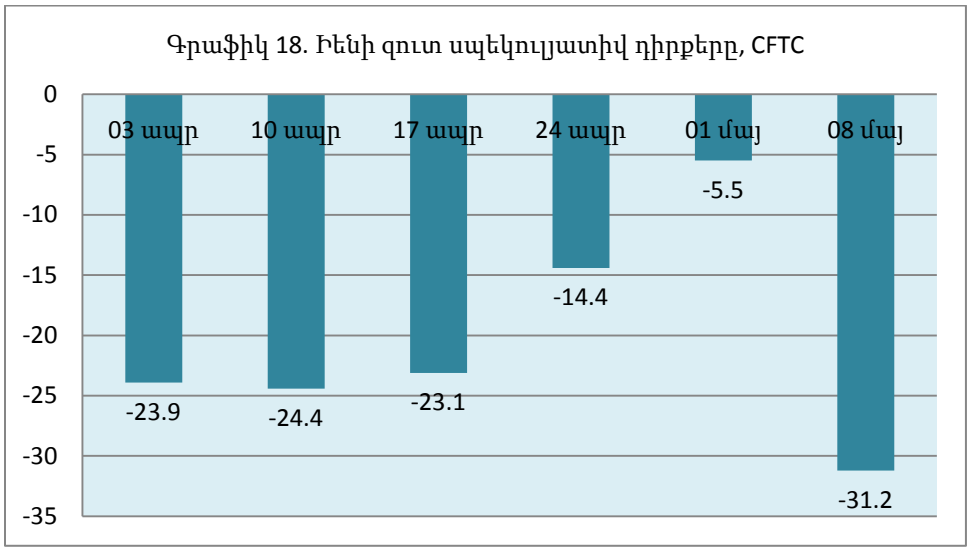


Հետաքրքրական է, որ Ճապոնիայի բանկի որոշ ներկայացուցիչներ երբեմն հայտարարում են, որ Քանակական մեղմացման ծրագիրը կարող է սահմանափակվել, պետական պարտատոմսերի գնումը ևս: Մասնավորապես ապրիլի 10-ին իր ելույթի ժամանակ Ճապոնիայի բանկի կառավարիչների խորհրդի անդամ Հ. Նակասոն հայտարարեց, որ ներդրողները չպետք է կարծեն, որ Ճապոնիայի բանկը այսուհետ տնտեսության առջև ծառացած խնդիրները լուծելու նպատակով Քանակական մեղմացման ծրագրի շրջանակներում պետական պարտատոմսեր կգնի: Ըստ Նակասոյի՝ Ճապոնիայի տնտեսությունը վերականգնվում է, իսկ գնաճը մտել է աճի տրենդի մեջ: Նակասոն հայտարարել է նաև, որ դրամավարկային ընդարձակման լրացուցիչ ջանքերի անհրաժեշտություն ներկայումս չկա: Թե որքանով է Ճապոնիայի բանկի ներկայացուցչի խոսքերը համապատասխանում իրականությանը, ցույց է տալիս գրաֆիկ 17-ը՝ մարտի 30-ին Ճապոնիայի ԿԲ հաշվեկշռում առկա էր մոտ 270 տրլ իենի պետական պարտատոմսեր, իսկ ապրիլի 30-ի դրությամբ՝ շուրջ 280 տրլ իեն (ավելի քան 2.3 տրլ դոլար): Փաստորեն

պետական պարտքի մոնետարացումը շարունակվում է, Ճապոնիայի հանրային ֆինանսները այնքան էլ դրական վիճակում չեն:

Ապրիլ ամսվա ուշագրավ մակրոտնտեսական երևույթներից էր Ճապոիայի վճարային հաշվեկշռի դեֆիցիտի բարելավումը՝ ապրիլ ամսվա ընթացքում ներմուծման և արտահանման ծավալները հավասարվեցին: Վերջին մի քանի տարում Ճապոնիայի վճարային հաշվեկշիռը աչքի է ընկել խրոնիկ դեֆիցիտով՝ ներմուծումը միշտ գերազանցել է արտահանմանը: Այդ առումով վճարային հաշվեկշռի հաշվեկշռվածությունը ուշադրության արժանի երևույթ է այս երկրի արտաքին առևտրի համար: Այս ցուցանիշի հրապարակումը ամսվա երկրորդ կեսում նպաստեց իենի դիրքերի ամրապնդմանը:

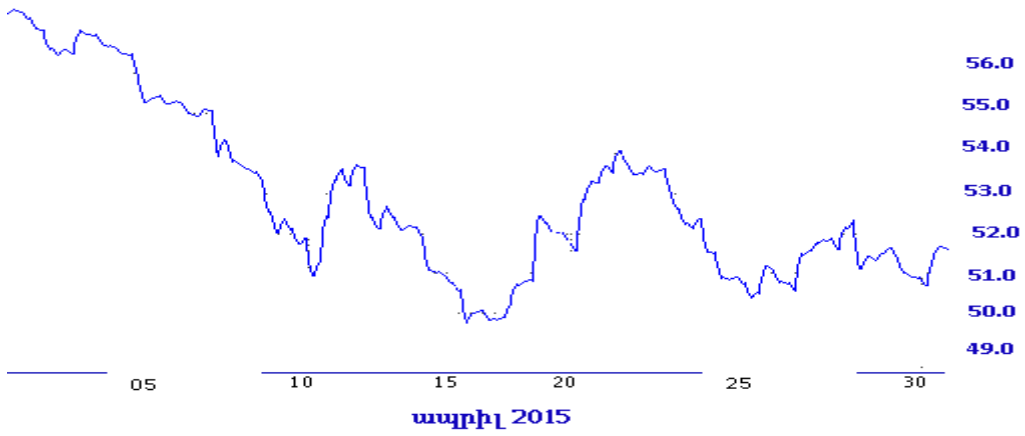
Ապրիլ ամսվա ընթացքում և՛ բանկերը, և՛ արժութային շուկայի այլ մասնակցիները ընդհանուր առմամբ իենի նկատմամբ ունեցել են դրական սպասումներ, սակայն մայիս ամսվա առաջին շաբաթվա ընթացքում այդ սպասումները կտրուկ վատթարացել են:



Ինչպես տեսնում ենք՝ ապրիլ ամսվա վերջում իենի զուտ բացասական դիրքերը կտրուկ նվազել են՝ ապրիլի 10-ի -24.4 հազարի փոխարեն -5.5 հազար մայիսի 1-ի դրությամբ: Սակայն մայիս ամսվա առաջին շաբաթվա ընթացքում ներդրողների սպասումները կտրուկ վատթարացել են՝ կարճ դիրքերը անսպասելիորեն ավելացել են՝ հասնելով -31.2 հազարի:

Ռուսական արժույթը ապրիլ ամսվա սկզբում ավարտեց իր կտրուկ արժևորման տրենդը և ամսվա երկրորդ և երրորդ տասնօրյակներում հայտնվեց ֆլեթի մեջ՝ 50-54 ռուբլի մեկ դոլարի դիմաց փոխարժեքի միջակայքում՝ երբեմն հատելով այդ միջակայիք ստորին սահմանը: Ամսվա սկզբում ռուբլու արժևորումը ուղեկցվում էր խուճապային դրսևորումներով:

Գրաֆիկ 19. USD/RUB փոխարժեքի զույգը ապրիլ ամսվա ընթացքում:



Ռուբլու արժևորման համար կային մի շարք նախապայմաններ, որոնց թվում են նավթի գների կայունացումը, Ռուսաստանում արտաքին պարտքի ֆինանսավորման ինտենսիվ ժամանակահատվածի ավարտը, բարձր վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, պորտֆելային ներդրումների ներհոսքը ՌԴ, վճարային հաշվեկշռի կտրուկ բարելավումը: Ռուբլու արժևորմանը նպաստող գործոնների թվում պետք է առանձնացնել հատկապես արտաքին պարտքի ֆինասավորումը: Դեկտեմբեր ամսում ռուբլու թռիչքային արժեզրկումը պայմանավորված էր հատկապես հենց այս գորոծոնով՝ ռուսական ընկերությունները փոխատվական կապիտալ ներգրավելու սահմանափակումների պայմաներում իրենց պարտքերը ֆինասավորելու նպատակով ստիպված մեծ ծավալի արտարժույթ էին գնում, իսկ ապրիլ ամսվա սկզբում, երբ պարտքի սպասարկման պիկը արդեն անցյալում էր, ռուբլին արագորեն արժևորվեց, քանի որ արտարժույթի նկատմամբ պահանջը ՌԴ-ում նվազել է:

Ռուբլու արժևորման կարևոր պատճառների մեկը տոկոսադրույքների բարձր մակարդակն է: Ռուսաստանի պետական պարտատոմսերի միջին տոկոսադրույքը ապրիլ ամսվա առաջին կեսում կազմում էր 10-12%, ինչը բավական գրավիչ է դարձնում այդ արժեթղթերում ներդրումները՝ հանգեցնելով ռուբլով ակտիվների նկատմամբ պահանջարկի աճի: Զարգացող երկրների մեծ մասում տոկոսադրույքները շատ ավելի ցածր են: ՌԴ-ում բնակչության մոտ նվազում են արտարժույթի գնման միտումները: 2015թ. փետրվար ամսում, ըստ ՌԴ ԿԲ տվյալների, երկրի վճարային հաշվեկշռի պրոֆիցիտը կազմել է մոտ 13.6 մլրդ դոլար: Վճարային հաշվեկշռի ավելցուկի շնորհիվ ավելանում են արտարժույթի մուտքերը տնտեսություն: Միաժամանակ 2015թ. առաջին եռամսյակում երկրից կապիտալի զուտ արտահոսքը կազմել է 32.6 մլրդ դոլար:

Ռուսաստանի Կենտրոնական բանկը շտապեց կանխել ռուբլու արժևորման հետագա տրենդը, քանի որ այդպիսով զգալի վնաս էր հասցվում արտահանողներին: Ապրիլ ամսվա կեսերին ՌԴ ԿԲ-ն որոշում ընդունեց բարձրացնել արտարժույթի տրամադրման աճուրդներում նվազագույն տոկոսադրույքները: Առաջին անգամ արժութային ռեպո տոկոսադրույքը ԿԲ-ն բարձրացրել էր մարտի 31-ին, սակայն դա բանկերի վրա էական ազդեցություն չէր ունեցել: Ապրիլի 13-ին արժութային ռեպո շաբաթական և ամսեկան

տոկոսադրույքը բարձրացվեց 0.5%-ով, բարձրացվեց նաև տարեկան տոկոսադրույքը: Ցանկալի արդյունք չստանալով՝ ապրիլի 21-ին ՌԴ ԿԲ-ն երրորդ անգամ անընդմեջ բարձրացրեց արտարժույթի տրամադրման տոկոսադրույքը՝ 1 շաբաթական և 4 շաբաթական ռեպոների համար նվազագույն տոկոսադրույքը արտարժութային ռեպո աճուրդներում սահմանվեց LIBOR տոկոսադրույքին գումարելով 2%[15], իսկ 12 ամիս ժամկետի դեպքում՝ LIBOR գումարած 2.5%: Հարցումների համաձայն՝ վերլուծաբանների մեծ մասը ՌԴ ԿԲ այս որոշումները ընկալում է որպես ազդանշան, որ ԿԲ-ն վերանայում է իր մոտեցումը և այսուհետ ռուբլու արժեզրկում թույլ չի տալու: ԿԲ-ն կարող է այսուհետ սահմանափակել դոլարի առաջարկը, կամ ինտերվենցիաներ կատարել՝ ներարկելով ռուբլով իրացվելիություն, նվազեցնել հիմնական տոկոսադրույքը: Ապրիլի 30-ին ՀՆԱ անկման և տնտեսության իրական հատվածում բացասական մակրոտնտեսական զարգացումների պայմաններում ԿԲ-ն նվազեցրեց նաև հիմնական տոկոսադրույքը՝ 14%-ից վերասահմանելով 12.5% մակարդակում:

ՌԴ-ում մակրոտնտեսական վիճակը շարունակում է մնալ անկայուն՝ ՀՆԱ անկումը ուղեկցվում է բարձր գնաճով, գործազրկության մակարդակի բարձրացմամբ: Ըստ Կենտրոնական բանկի տվյալների՝ մարտ ամսում երկրում գնաճը նախորդ ամսվա համեմատ կազմել է 1.2%, իսկ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ՝ 16.9%: Բարձր գնաճի մասին խոսում են նաև այլ գնային ինդեքսեր՝ՌԴ-ում մարտ ամսում կտրուկ աճել է արտադրողների գնաճի ինդեքսը՝ 13% նախորդ ամսվա 9.5%-ի փոխարեն: Կտրուկ անկում է արձանագրվել մանրածախ առևտրաշրջանառության ոլորտում՝ -8.7%: Աճել է գործազրկության մակարդակը՝ 5.9% նախորդ ամսվա 5.8%-ի փոխարեն: Փետրվար ամսվա 0.3% անկումից հետո մարտ ամսում ՌԴ տնտեսական աճը նվազել է 1%-ի չափով: Նախորդ տարվա մարտ ամսվա համեմատ ՀՆԱ-ն կրճատվել է 3.4%-ով: Հիմնական կապիտալում ներդրումները կրճատվել են 5.3%-ով:

2015թ. համար ՌԴ տնտեսական կանխատեսումները շարունակում են վատթարանալ: Եթե նախկինում հնարավոր տնտեսական անկումը մոտարկվում էր 2.5-3% միջակայքում, ապա այժմ տարբեր գնահատականներով այն կազմելու է մոտ 5%: Երկրում շոշափելի կրճատվել է սպառողական և ներդրումային ակտիվությունը:

[15] http://www.cbr.ru/eng/press/pr.aspx?file=20042015_141507eng_dkp2015-04-20T14_08_44.htm

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 վերլուծաբան՝ Դ. Պետրոսյան