ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ

Դեկտեմբեր 2015

ՀՀ և Համաշխարհային տնտեսության իրադարձությունները

Բովանդակություն

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում 3

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ 5

Իրական հատված 6

Պետական հատված 8

Դրամավարկային և ֆինանսական հատված 9

Արտաքին հատված 11

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ 13

ԱՄՆ 14

Չինաստան 16

ԵՄ 18

Ճապոնիա 19

Ապրանքային բորսաներ 21

Արժութային շուկա 27

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

Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ

ԱԳԻ	Արտադրողների գնային ինդեքս
ԴՎՔ	Դրամավարկային քաղաքականություն
ԵՄ	Եվրոպական Միություն
ԵԿԲ	Եվրոպական Կենտրոնական բանկ
ԵՏՄ	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 բաղադրիչեր
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, Դեկտեմբեր 2015թ.

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ

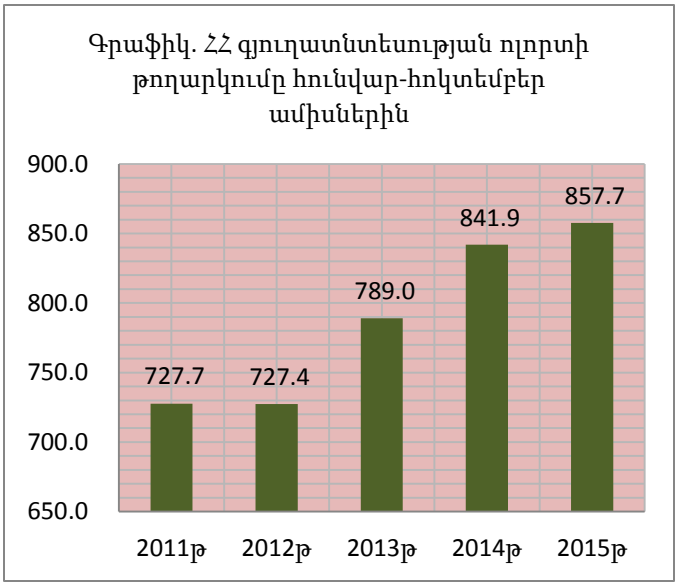
Իրական հատված

Հոկտեմբեր ամսում արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ոլորտներում շարունակվել է թողարկման աճը: 2015թ. առանձնապես բարենպաստ տարի է գյուղանտեսության առումով, ոլորտի աճի ինդեքսները բնութագրվում են երկնիշ ցուցանիշներով: Հոկտեմբեր ամսում գյուղատնտեսության ոլորտը նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի համեմատ աճել է 13.2 տոկոսով՝ կազմելով 147.3 մլրդ դրամ: Ընթացիկ տարվա հունվար-հոկտեմբեր ամիսներին ևս գյուղատնտեսության ոլորտը գրանցել է երկնիշ աճ՝ 11.6 տոկոս: Նույն ժամանակահատվածում արդյունաբերությունը աճել է 4.6 տոկոսով՝ կազմելով 1 տրիլիոն 63 մլրդ դրամ: 2015թ. շինարարությունը շարունակում է իր պասիվ վերարտադրությունը՝ աճի ինդեքսը մոտ է զրոյին:

ՀՀ տնտեսության ճյուղերի արտադրանքի ծավալները 2015թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսներին

	2015թ. հոկտեմբեր	Հավելաճի ինդեքս, YoY	2015 հունվար-հոկտեմբեր	Հավելաճի ինդեքս, YoY
Արդյունաբերություն, մլրդ դրամ	114.7	+3.0	1063.0	+4.6
Գյուղատնտեսություն, մլրդ դրամ	147.3	+13.2	857.7	+11.6
Շինարարություն, մլրդ դրամ	45.4	+0.3	304.3	+0.1
Առևտրի շրջանառություն, մլրդ դրամ	196.0	-11.2	1 816.7	-6.4
Էլեկտրաէներգիայի արտադրություն, հաղորդում և բաշխում, մլրդ դրամ	18.6	-8.5	169.3	+2.7
Բեռնափոխադրումներ, մլն տոննա	1.05	-3.2	8.6	0.0
Ուղևորափոխադրումներ, մլն մարդ	18.2	-8.3	173.0	-7.4

2015թ. աչքի ընկավ ՀՀ տնտեսության ակտիվությունը բնութագրող կարևորագույն ցուցանիշներից մեկի՝ առևտրի շրջանառության կտրուկ նվազմամբ: Հունվար-հոկտեմբեր ժամանակահատվածում առևտրի անկումը կազմել է -6.4 տոկոս: Հոկտեմբեր ամսում անկման տեմպերը շատ ավելի մեծ են՝ -11.2 տոկոս: Առևտրի ծավալների անկումը խոսում է բնակչության եկամուտների և գնողունակ պահանջարկի անկման մասին: Տրանսֆերտների հոսքի կրճատումը խիստ բացասաբար է անդրադառնում ՀՀ ամբողջական պահանջարկի վրա: Անկումային միտումներ են առկա նաև տրանսպորտի ոլորտում: Բեռնաշրջանառության ծավալը 2015թ. առաջին տաս ամիսներին կազմել է 8.6 մլն տոննա, որը մոտավորապես հավասար է նախորդ տարվա նույն ցուցանիշին: Իսկ ահա հոկտեմբեր ամսում բեռնաշրջանառությունը նվազել է -3.2 տոկոսով: Առավել զգալի անկումներ են գրանցվել ուղևորաշրջանառության ոլորտում՝ -8.3 տոկոս: Էլեկտրաէներգիայի արտադրությունը

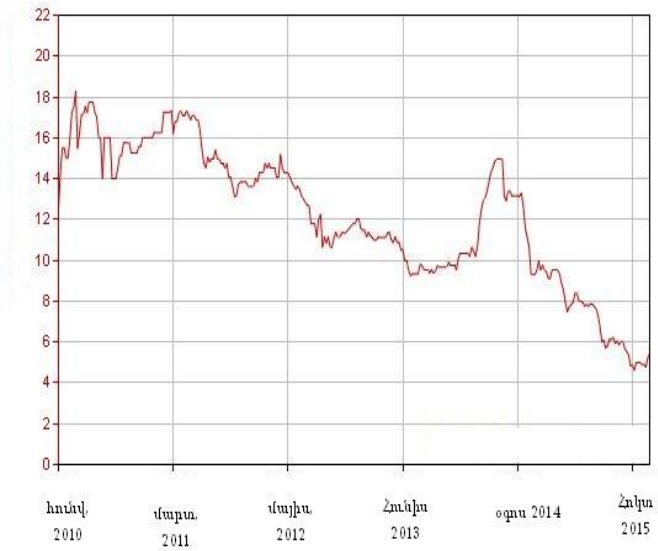


հոկտեմբեր ամսում նվազել է -8.5 տոկոսով, թեև ամբողջ տարվա կտրվածքով այս ցուցանիշը աճ է արձանագրել:

2015թ. հոկտեմբեր ամսում ՀՀ անշարժ գույքի շուկայում շարունակվել է նախորդ ամիսների անկման տենդենցները: Նախորդ տարվա նույն ամսվա համեմատ իրականացող գործարքների կրճատումը կազմել է 17.6 տոկոս:

ՀՀ տնտեսության վրա շարունակում են բացասական ազդեցություն գործել միջազգային ապրանքային բորսաներում ՀՀ արտահանման կառուցվածքում շոշափելի մասնաբաժին ունեցող երկու ապրանքատեսակների՝ պղնձի և մոլիբդենի գնի անկումները: Ինչպես երևում է գրաֆիկից՝ վերջին տարիներին մոլիբդենի գները գտնվում են իրենց նվազագույն մակարդակում 5.5 դոլար մեկ ֆունտի դիմաց:

2015թ. ՀՀ-ում նկատվում է գործազրկության մակարդակի կտրուկ աճ: Տնտեսությունում նկատվող բացասական զարգացումները, տնտեսական աճի դանդաղումը բացասաբար են անդրադառնում նաև աշխատանքի շուկայի վրա: Եթե 2015թ. հունվար ամսում ՀՀ-ում պաշտոնապես գրանցված գործազուրկների թիվը կազմում էր 73.4 հազար, ապա արդեն հոկտեմբեր ամսում՝ 88.2 հազար:



Գրաֆիկ. *Մոլիբդենի գնի դինամիկան վերջին տարիներին, դոլար/ֆունտ*

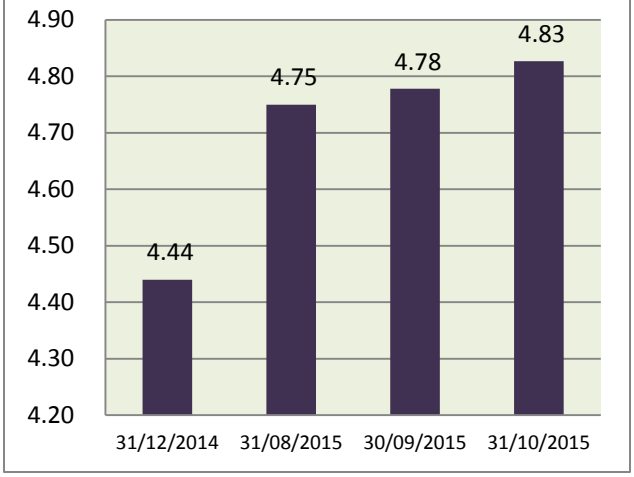
Նոյեմբեր ամսում, ըստ Կենտրոնական բանկի հրապարակման, ՍԳԻ ինդեքսը (MoM) կազմել է 0.6 տոկոս: ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ կողմից նույնպես հաշվարկվում է ՍԳԻ ինդեքս՝ սահմանափակ թվով բարիքներից կազմված զամբյուղի համար: Մեր կողմից կատարված դիտումների համաձայն նոյեմբեր ամսում գրանցվել է 0.54 % գնաճ:

Այսպիսով 2015թ. հոկտեմբեր ամսում ՀՀ տնտեսության իրական հատվածում ընդհանուր առմամբ շարունակվել են նախորդ ամիսների բացասական միտումները: Կրճատվել են առևտրի ծավալները, տրանսպորտի ոորտի շրջանառությունը, էլեկտրաէներգիայի արտադրությունը: Գործազրկությունը ունի կայուն աճի միտում, անշարժ գույքի շուկան շարունակում է անկումներ գրանցել: Դրական զարգացումներից կարելի է առանձնացնել հատկապես գյուղատնտեսության ոլորտի երկնիշ աճը:

Պետական հատված

ՀՀ պետական պարտքը 2015թ. ընթացքում շարունակել է կայուն կերպով աճել և ներկայումս ընդհուպ մոտեցել է 5 մլրդ դոլարի սահմանգծին: Եթե 2014թ. տարեվերջին այս ցուցանիշը կազմում էր 4.4 մլրդ դոլար, ապա 2015թ. հոկտեմբերի 31-ի դրությամբ՝ 4.8 մլրդ դոլար: Փաստորեն անցած տաս ամիսների ընթացքում ՀՀ պետական պարտքը ավելացել է 400 մլն դոլարով: ՀՀ պետական պարտքի ավելացման նման տեմպերը մտահոգիչ են: Միջազգային որոշ կազմակերպությունների կարծիքով ՀՀ պետական պարտքը ներկայումս գտնվում է անհարմարավետության գոտում: Իսկ եթե հաշվի առնենք, որ ՀՀ պետական բյուջեն մշտապես աչքի է ընկնում խրոնիկ դեֆիցիտով, կտրուկ աճել է ՀՀ բյուջեի ծախսային հոդվածների կառուցվածքում պարտքի սպասարկմանը ուղղվող միջոցների ծավալը, ապա պարզ է դառնում, որ պետական պարտքի նման դինամիկան ՀՀ տնտեսության հանրային հատվածի համար հղի է անցանկալի հետևանքներով:

Գրաֆիկ. *ՀՀ պետական պարտքը 2015թ., մլրդ դոլար*



2015թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսներին ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտները կազմել են 932 մլրդ դրամ, ծախսերը՝ 947.9 մլրդ դրամ: Փաստորեն 2015թ. առաջին տաս ամիսներին ՀՀ պետական բյուջեի դեֆիցիտը կազմել է շուրջ 16 մլրդ դրամ: Բյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորումը կատարվել է գերազանցապես ներքին աղբյուրների հաշվին: 2015թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսներին էական նվազում է արձանագրվել ՀՀ պետական բյուջեի եկամտային երկու խոշոր հոդվածների մասով: Ավելացված արժեքի հարկից ստացվող մուտքերը ընթացիկ տարում կազմել են 351.7 մլրդ դրամ 2014թ. նույն ժամանակահատվածի

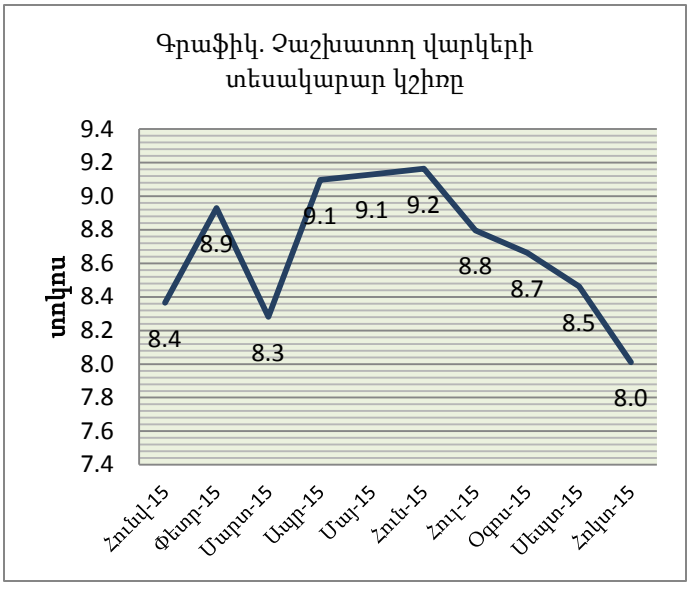
369.6 մլրդ դրամի փոխարեն՝ նվազելով շուրջ 5 տոկոսով: Շահութահարկից մուտքերը կազմել են 86.7 մլրդ դրամ՝ նվազելով 7.3%-ով:

2015թ. էականորեն ավելացել են նաև արտաքին պարտքի մարման գծով պետական բյուջեից հատկացվող վճարները: Հունվար-հոկտեմբեր ամիսներին այս ցուցանիշը կազմել է 37 մլրդ դրամ 2014թ. 25.9 մլրդ դրամ ցուցանիշի փոխարեն:

Այսպիսով կարելի է փաստել, որ ՀՀ տնտեսության հանրային հատվածում ևս նկատվում են հիմնականում բացասական մակրոտնտեսական զարգացումներ: ՀՀ պետական բյուջեն դեռևս բնութագրվում է խրոնիկ դեֆիցիտով, պետական պարտքի անշեղ աճով: Կրճատվել են հարկային եկամուտները, ինչը խոսում է տնտեսական ակտիվության անկման մասին:

Դրամավարկային և ֆինանսական հատված

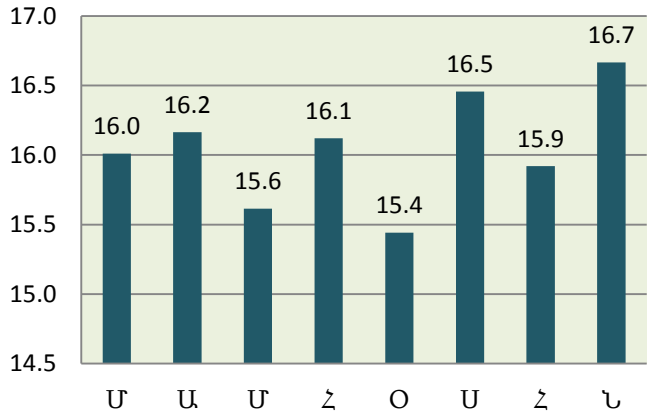
2015թ. տարեվերջին ՀՀ բանկային համակարգում նկատվում է չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի նվազում: Ընթացիկ տարվա հոկտեմբեր ամսում այս ցուցանիշը կազմել է 8 տոկոս, նախորդ ամսվա 8.5 տոկոսի փոխարեն: Չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը իր առավելագույն մակարդակին հասավ 2015թ. հունիս-հուլիս ամիսներին՝ 9.2 տոկոս: 2015թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսներին կտրուկ նվազել են նաև բանկային հատվածի շահութաբերության ցուցանիշները: Այս առումով հոկտեմբեր ամիսը վատագույն ամիսներից մեկն է, երբ ՀՀ բանկերի շահութաբերությունը ըստ կապիտալի կազմեց -6.1%[1]: 2015թ. բոլոր ամիսներին բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները բացասական են: Անգամ 2009թ. ճգնաժամային տարում ՀՀ բանկային համակարգի շահութաբերության ցուցանիշները նման անկումներ չեն արձանագրել:



2015թ. տարեվերջին ֆինանսական շուկայում նկատվում է երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության

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

Գրաֆիկ. Պետական երկարաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքները 2015թ. մարտ- նոյեմբեր ամիսներին



աճ: Եթե ընթացիկ տարվա առաջին կիսամյակում պարտատոմսերի միջին տոկոսադրույքը կազմում էր 16.1-16.2%, ապա սեպտեմբեր ամսում՝ 16.5, իսկ նոյեմբերին՝ 16.7%: Դրան հակառակ միջնաժամկետ տոկոսադրույքների տոկոսադրույքները մի փոքր նվազման մտումներ ունեն՝ 14.3% նոյեմբեր ամսում նախորդ ամսվա 14.7 տոկոսի փոխարեն:

2015թ. հոկտեմբեր ամսում նկատելի աճել են ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ներգրավվող ավանդների տոկոսադրույքները: Դրամով ներգրավված և երկարաժամկետ և կարճաժամկետ ավանդները թանկացել են: Եթե սեպտեմբեր ամսում կարճաժամկետ դրամային ավանդների միջին տոկոսադրույքը կամզում էր 14.1 տոկոս, ապա հոկտեմբեր ամսում այս ցուցանիշը աճեց ավելի քան մեկ ամբողջական տոկոսային կետով՝ 15.2 տոկոս: Նույն օրինաչափությունը կարելի է նկատել նաև երկարաժամկետ դրամային ավանդների դեպքում:

Աղյուսակ ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքներ				
	մինչև 1 տարի		1 տարուց ավելի	
	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով
2014թ. Միջին	10.4	5.9	12.6	7.4
Սեպտեմբեր	14.1	5.9	13.4	7.4
Հոկտեմբեր	15.2	5.7	14.4	8.0

Աղյուսակ ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված վարկերի տոկոսադրույքներ				
	մինչև 1 տարի		1 տարուց ավելի	
	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով	ՀՀ դրամով	ԱՄՆ դոլարով
2014թ. Միջին	16.4	10.2	17.6	12.0
Սեպտեմբեր	17.9	10.3	16.5	11.2
Հոկտեմբեր	16.5	10.5	18.4	10.6

Դոլարային ավանդների դեպքում միտումները տարբեր են: Կարճաժամկետ ավանդների տոկոսադրույքը 5.9-ից նվազել է 5.7 տոկոս, իսկ երկարաժամկետ դոլարային ավանդների տոկոսադրույքը՝ 7.4 տոկոսից աճել է 8 տոկոս: Վերջին ցուցանիշներից կարելի է ենթադրել, որ առևտրային բանկերը ներկայումս գերադասում են դոլարով երկարաժամկետ ավանդներ ներգրավել:

Հոկտեմբեր ամսում դրամով կարճաժամկետ վարկերը դարձել են առավել հասանելի՝ 16.5 տոկոս նախորդ ամսվա 17.9 տոկոսի փոխարեն: Դրան հակառակ, երկարաժամկետ դրամային վարկերի տոկոսադրույքները հոկտեմբեր

ամսում կտրուկ աճել են՝ 18.4 տոկոս նախորդ ամսվա 16.5 տոկոսի փոխարեն: Այս ցուցանիշները վկայում են, որ բանկերը կարճաժամկետ դրամային վարկերը գերադասում են երկարաժամկետ վարկերից: Այս հանգամանքը կարող է պայմանավորված լինել ԿԲ պահուստավորման պահանջներով, ինչը բանկերին ստիպում է խուսափել երկարաժամկետ դրամային վարկեր տրամադրելուց՝ նորմատիվները պահպանելու նպատակով:

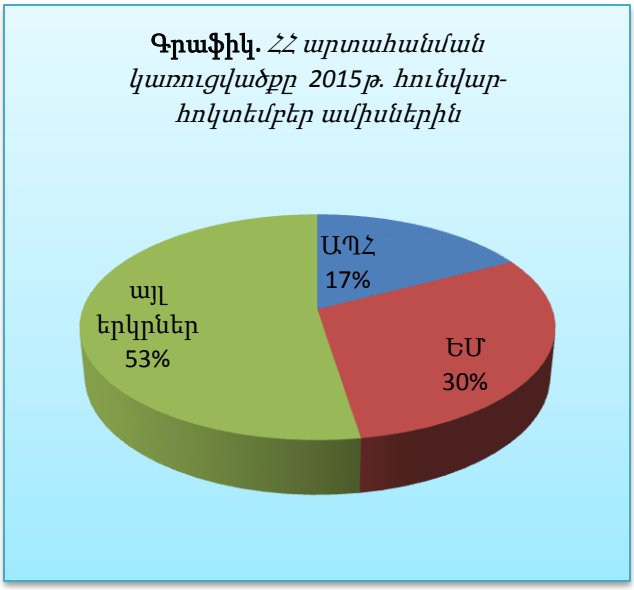
Արտաքին հատված

2015թ. հոկտեմբեր ամսում ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունը մի փոքր բարելավվել է՝ 443.5 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչը նախորդ ամսվա նկատմամբ 6.7 տոկոսով ավելի է: Արտաքին առևտրաշրջանառության աճը տեղի է ունեցել ներմուծման աճի հաշվին՝ 9.8 տոկոս, մինչդեռ արտահանման ծավալները կրճատվել են -0.3 տոկոսով: Չնայած արտաքին առևտրի մի փոքր աշխուժացմանը, 2015թ. ցուցանիշները նախորդ տարվա նկատմամբ անհամեմատ նվազել են:Ներմուծման ծավալների YoY ինդեքսը ընթացիկ տարում կազմել է -26.5 տոկոս, արտահանումը իր հերթին կրճատվել է 11.8 տոկոսով:

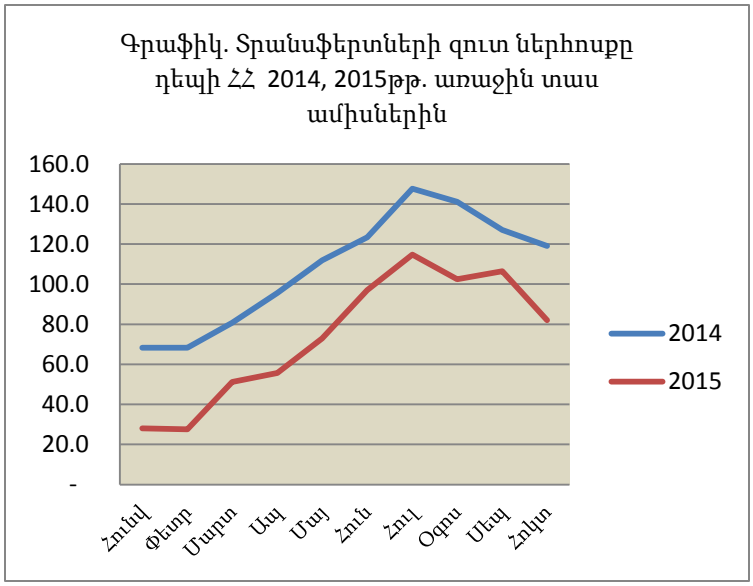
ՀՀ արտաքին առևտուրը 2015թ. հոկտեմբեր ամսում, մլն ԱՄՆ դոլար

	Հոկտեմբեր, մլն դոլար	Աճի ինդեքսը, YoY	Աճի ինդեքսը, MoM
Արտահանում	127.8	-11.8	-0.3
Ներմուծում	315.7	-26.5	+9.8
Առևտրաշրջան առություն	443.5	-22.8	+6.7

Գրաֆիկ. *ՀՀ արտահանման կառուցվածքը 2015թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսներին*



2015թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսներին որոշակի փոփոխություններ են տեղի ունեցել ՀՀ արտաքին առևտրի կառուցվածքում: Եթե 2014թ. նույն ժամանակահատվածում դեպի ԱՊՀ երկրներ ՀՀ արտահանումը կազմել էր 23.4 տոկոս, ապա ընթացիկ տարում՝ 17.4 տոկոս: Դեպի ԵՄ երկրներ արտահանման կշիռը մնացել է գրեթե նույնը՝ 30 տոկոս, աճել է այլ երկրներ արտահանման ծավալները: Այս փաստը խորհելու առիթ է



տալիս, քանի որ փաստորեն ստացվում է, որ Եվրասիական տնտեսական միությանը անդամակցելուց հետո ՀՀ արտահանումը ԱՊՀ անդամ երկրներ զգալի կրճատվել է, մինչդեռ շատ տնտեսագետներ հույսեր ունեին, որ Եվրասիական տնտեսական միությանը ՀՀ անդամակցությունը հայ տնտեսավարող սուբյեկտների համար սպառման շուկաներ կապահովի:

Արտահանման կրճատմանը զուգահեռ ԱՊՀ երկրներից ներմուծման ծավալը աճել է՝ եթե 2014թ. առաջին տաս ամիսներին ԱՊՀ երկրներից ներմուծումը կազմում էր ՀՀ ընդհանուր ներմուծման 30.1 տոկոսը, ապա ներկայումս՝ 35 տոկոսը[2]: Այս հանգամանքը պայմանավորված է նրանով, որ միությանը ՀՀ անդամակցությունից հետո ՀՀ ներմուծողների համար տարբեր սահմանափակումների հետևանքով այլ երկրներից ներմուծումը դարձել է ոչ այնքան բարենպաստ:

2015թ. առաջին տաս ամիսներին արտերկրից Հայաստան եկող տրանսֆերտները շարունակել են կրճատվել: Ինչպես երևում է գրաֆիկից՝ 2015թ. տրանսֆերտների կորը զգալիորեն ցածր է 2014թ. կորից: Եթե 2014թ. հունվար-հոկտեմբեր ժամանակահատվածում Հայաստան էր ներհոսել 1 մլրդ 83.1 մլն դոլար, ապա ընթացիկ տարում՝ 738 մլն դոլար: Փաստորեն ընթացիկ տարում նախորդ տարվա համեմատ տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը կրճատվել է 31.9 տոկոսով:

[2] http://www.armstat.am/file/article/sv_10_15a_411.pdf

Դեկտեմբեր 2015

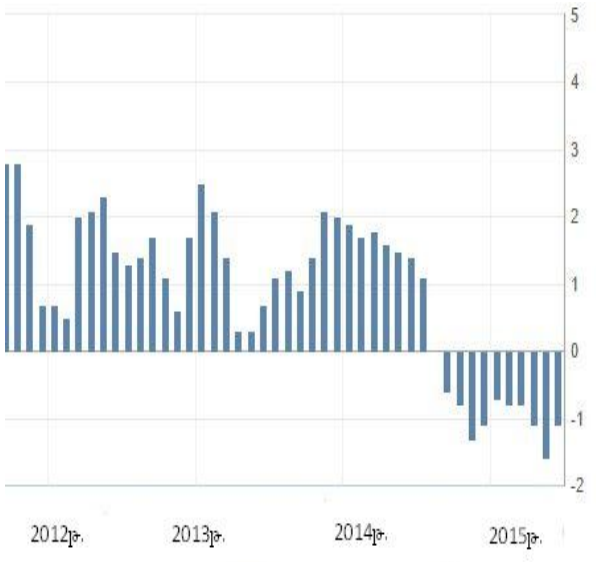
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ

ԱՄՆ

ԱՄՆ տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի տվյալների համաձայն 2015թ. երրորդ եռամսյակում ԱՄՆ ՀՆԱ եռամսյակային աճը դանդաղել է՝ կազմելով 1.5% երկրորդ եռամսյակի 3.9% ցուցանիշի փոխարեն: Միաժամանակ ամերիկյան Մատակարարումների կառավարման ինստիտուտի հրապարակած PMI ինդեքսները 2015թ. ամիսների համար այնքան էլ նպաստավոր դինամիկա չունեն: Այսպես, ըստ ինստիտուտի ամսեկան հրապարակումների՝ ընթացիկ տարվա առաջին ամիսներին և կեսերին արտադրական ոլորտը բնութագրող ինդեքսները գերազանցում էին 52.5 գործակիցը, ինչը խոսում էր արտադրական ոլորտում դրական բիզնես պայմանների առկայության մասին: Սակայն 2015թ. երկրորդ կեսից հետո ինստիտուտի կողմից հրապարակվող PMI ինդեքսները աստիճանաբար անկում են ապրում՝ հոկտեմբեր ամսում ընդհուպ մոտենալով PMI Ինդեքսների համար սահմանային համարվող 50 գործակցին:

Ընթացիկ տարվա օգոստոս-սեպտեմբեր ամիսներին անկման միտումներ են արձանագրվում նաև ԱՄՆ գործարանային պատվերների ցուցանիշներում: ԱՄՆ Մարդահամարի բյուրոյի տվյալներով օգոստոս ամսում այս ցուցանիշը նվազել է -1.7, իսկ սեպտեմբեր ամսում՝ -1.0%-ով: Մանրածախ առևտրաշրջանառությունը վերջին երկու ամիսներին դրսևորում է պարզ վերարտադրություն՝ սեպտեմբեր ամսում նվազելով -0.3, իսկ հոկտեմբեր ամսում աճելով 0.2%-ով:

Հոկտեմբեր ամսում ԱՄՆ տնտեսության ոչ բարենպաստ տնտեսական զարգացումներից էր արտադրողների գնային ինդեքսի կտրուկ նվազումը՝ -1.6%: Գների այս ինդեքսը ԱՄՆ-ում վերջին տարիներին երբեք այսքան ցածր մակարդակի վրա չէր եղել: Ստորև բերված գրաֆիկը արտացոլում է արտադրողների գնային իդեքսի դինամիկան վերջին 12 ամիսների ընթացքում: Ինչպես տեսնում ենք, ինդեքսը ընթացիկ տարում հայտնվել է 0-ից ցածր մակարդակում, ինչը աննախադեպ երևույթ է վերջին տարիների համար: Արտադրական գնաճի պասիվացումը բացասաբար է անդրադառնում սպառողական գնաճի վրա, քանի որ թողարկման գների իջեցումը հետագայում հանգեցնում է նաև սպառողական գնաճի անկման: Դրան հակառակ սպառողական գնաճը հոկտեմբեր ամսում հասավ 1.9%-ի: ՖՊՀ-ն տոկոսադրույքների խստացման համար անհրաժեշտ պայման է համարում գնաճի աշխուժացումը մինչև նպատակային՝ 2 տոկոս



Գրաֆիկ *Արտադրական գնաճը ԱՄՆ-ում YoY*

մակարդակ: Սա նշանակում է, որ ՖՊՀ կողմից տոկոսադրույքների բարձրացումը դառնում է առավել հավանական: Միաժամանակ արտադրական գնաճի թուլացումը ապագայում կարող է հանգեցնել ՍԳԻ թուլացմանը և ՖՊՀ կողմից տոկոսադրույքների հետագա խստացումը կդառնա քիչ հավանական:

Օգոստոս և սեպտեմբեր ամիսներին, ըստ ԱՄՆ Մարդահամարի բյուրոյի տվյալների, ԱՄՆ-ում նվազել է երկարաժամկետ ապրանքների սպառումը համապատասխանաբար -0.9 և -0.4%-ներով:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում ԱՄՆ-ում նկատվող դրական մակրոտնտեսական զարգացումներից է գործազրկության մակարդակի կայուն նվազումը: Տնտեսական ճգնաժամից ի վեր հոկտեմբեր ամսում ԱՄՆ-ում գործազրկության մակարդակը հասավ իր նվազագույն՝ 5.0% մակարդակին: Աշխատանքի շուկայում նկատվող նման դրական զարգացումները ներդրողների մոտ ավելացնում են ՖՊՀ կողմից հիմնական տոկոսադրույքի հնարավոր բարձրացման սպասումները: Դրական դինամիկա կա սպառողական սպասումները բնութագրող ինդեքսների դինամիկայում: Հոկտեմբեր ամսվա երկրորդ կեսում ԱՄՆ-ի կարճաժամկետ պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքները կտրուկ աճ են արձանագրել: Այս հանգամանքը կարևոր է, քանի որ ցույց է տալիս, որ ներդրողները առաջիկայում սպասում են հիմնական տոկոսադրույքի բարձրացում: Այսպես, եթե հոկտեմբերի 13-ին կայացած աճուրդի ժամանակ վեց ամիս մարման ժամկետով պարտատոմսերի տոկոսադրույքը կազմում էր ընդամենը 0.08%, իսկ հոկտեմբերի 19-ին՝ 0.11%, ապա հոկտեմբերի սկզբին այս տոկոսադրույքը հասավ 0.28% մակարդակի: Նման միտում առկա է նաև ամերիկյան այլ պետական պարտատոմսերում:

ՖՊՀ-ն , ամենայն հավանականությամբ, տարեվերջին կխստացնի դրամավարկային քաղաքականությունը: Հոկտեմբերի 28-ին իր նիստի ժամանակ ՖՊՀ բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեն հայտարարեց, որ հնարավոր է համարում հիմնական տոկոսադրույքի բարձրացումը ընթացիկ տարում՝ դեկտեմբերին կայանալիք իր նիստի ժամանակ: Այս հայտարարությունների ֆոնին ԱՄՆ-ում ներկայումս նկատվում է տոկոսադրույքների աճ, ինչը նշանակում է, որ ֆինանսնական շուկայի մասնակիցները սպասում են դրամավարկային քաղաքականության խստացման:

Դեկտեմբերի 3-ին ԱՄՆ կոնգրեսում իր ելույթի ժամանակ ՖՊՀ խորհրդի նախագահ Ջ. Յելենը նշեց, որ տնտեսությունը շարունակում է բարելավվել, հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշները խոսում են տնտեսության աճի աշխուժացման մասին: Եթե 2009թ. գործազրկության մակարդակը կազմում էր շուրջ 10 տոկոս, ապա 2015թ. վերջին ամսիներին այս ցուցանիշը մոտեցավ 5 տոկոսին, ինչը տնտեսագետների կարծիքով մոտ է

գործազրկության բնական մակարդակին, այսինքն գործազրկության երկարաժամկետ միջին մակարդակին[3]:

Աշխատանքի շուկայի բարելավմանը զուգահեռ դրական միտումներ ունի տնտեսական աճի ցուցանիշը: 2015թ. առաջին երեք եռամսյակներում ԱՄՆ տնտեսական աճի միջին ցուցանիշը (գնաճով ճշգրտված իրական ՀՆԱ-ն) կազմում է 2.25 տոկոս: ՀՆԱ աճի տեմպը էլ ավելի մեծ կլիներ , եթե չլիներ զուտ արտահանման բացասական ազդեցությունը: Ինչ վերաբերում է գնաճին, ապա Յելենի կարծիքով երկարաժամկետ հատվածում այս ցուցանիշը ձգտում է դեպի ցանկալի 2 տոկոս գնաճի նպատակադրմանը: Գնաճի ցուցանիշները կբարելավվեն նավթի շուկայի կարգավորումից հետո:

Չինաստան

Նոյեմբեր ամսվա ընթացքում Չինաստանից ստացվող մակրոտնտեսական տվյալները այնքան էլ բարենպաստ չէին: Չինաստանի ներմուծման ցուցանիշը, որը կարևորագույն ցուցանիշ է ապրանքային բորսաների և գլոբալ տնտեսության պահանջարկի վերլուծության առումով, շարունակում է ցածր մնալ նախորդ տարվա նույն ցուցանիշից: Այսպես, նոյեմբեր ամսում ներմուծման հավելաճի ինդեքսը կազմել է -8.7%: Արտահանման ծավալները ևս շոշափելի կրճատվել են՝ -6.8 տոկոս: Հոկտեմբեր ամսվա ընթացքում մի փոքր նվազեց արդյունաբերության աճի ինդեքսը՝ 5.6 տոկոս նախորդ սպասված 5.8 տոկոսի փոխարեն:

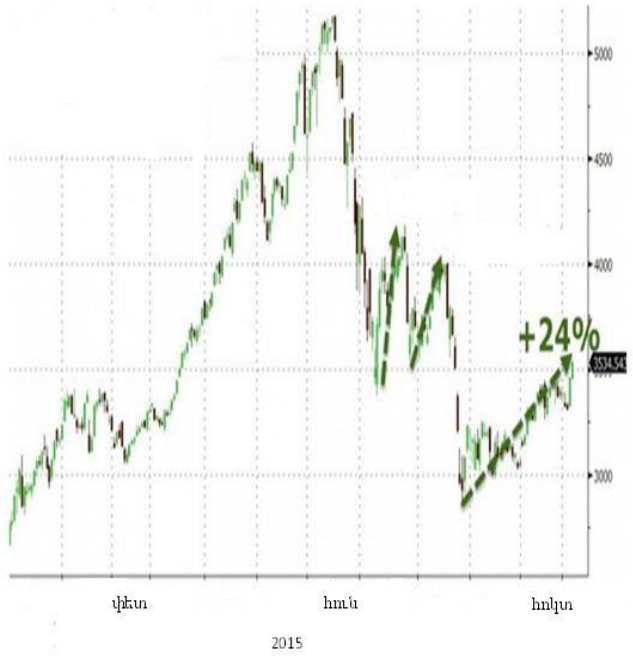
Հոկտեմբեր նոյեմբեր ամիսներին Չինաստանում խիստ ցածր մակարդակի վրա են նոր վարկավորման ծավալները: Սեպտեմբեր ամսվա 1 մլրդ յուանի փոխարեն հոկեմբերին նոր վարկավորման ծավալները կազմել են 0.5 մլրդ յուան, իսկ նոյեմբերին՝ 0.7 մլրդ:

Նոյեմբեր ամսում Չինաստանում բարելավման միտումներ կան մանրածախ առևտրի ոլորտում: Աճի ինդեքսը հոկտեմբեր ամսում կազմում էր 11, իսկ նոյեմբերին՝ 11.2 տոկոս: Արտադրական գնաճը դեռևս բացասական է՝ -5.9 տոկոս, սակայն սպառողական գնաճի ինդեքսները խոսում են բարելավման մասին: Նոյեմբեր ամսում ՍԳԻ ինդեքսը կազմել է 1.5 տոկոս նախորդ ամսվա 1.3 տոկոսի փոխարեն:

Չինաստանի գործարար սպասումների PMI ինդեքսները շարունակում են հրապարակվել սահմանային գործակիցներից ավելի ցածր: Չինաստանի Լոգիստիկ տեղեկատվության Կենտրոնի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն հոկտեմբեր ամսվա PMI ինդեքսը կազմել է 49.8, թեև ներդրողները սպասում էին 50 գործակից: Չինաստանի արտադրական PMI ինդեքսի անսպասելի անկումը բացասական սպասումներ

[3] http://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/yellen20151203a.htm

առաջացրեց սև վառելիքի հետագա պահանջարկի վերաբերյալ: Բրիտանական Բարքլեյս բանկի կանխատեսումներով Չինաստանի տնտեսության ֆունդամենտալ պայմանները թույլ են տալիս ենթադրել, որ նավթի նկատմամբ պահանջարկը առաջիկայում ևս ցածր է մնալու: Ինչ վերաբերում է ասիական այլ երկրներին, ապա Հարավային Կորեայում և Թայվանում ևս մակրոտնտեսական տվյալները բարենպաստ չեն: Բացառություն է ճապոնիան, որտեղ արտադրական PMI Ինդեքսը կազմել է 52.4 գործակից նախորդ ամսվա 52.1 գործակցի փոխարեն:



Գրաֆիկ. *Shanghai Composite ինդեքսի դինամիկան վերջին մեկ տարում*

Վերջին երեք ամիսներին Չինաստանին կարծես թե հաջողվում է կանխել ֆոնդային բորսայի ճգնաժամը: Հուլիսյան անկումից հետո Չինաստանի ֆոնդային բորսան նկատելիորեն վերականգնվել է: Չինաստանի ֆոնդային բորսայի ակտիվությունը բնութագրող Shanghai Composite ինդեքսը արդեն տատանվում է 3500 մակարդակից վերև: Վերջին երեք ամիսներին այս ինդեքսի աճը կազմել է շուրջ 24 տոկոս: Արժեթղթերի շուկայում նման աշխուժության հնարավոր եղավ հասնել արժեթղթեր գնելու նպատակով տրամադրված մեծաքանակ վարկերով, որը ներարկվեց տնտեսությանը: Բացի այդ կառավարությունը խիստ պատիժներ էր կիրառում ֆոնդային բորսայում մանիպուլյացիաներ իրականացնող մասնակիցների նկատմամբ:

Տնտեսության աճի նվազման պայմաններում Չինաստանի կառավարությունը ակտիվորեն միջամտում է տնտեսական գործընթացներին, մասնավորապես որոշում է կայացվել օժանդակել մետաղներ արտադրող ֆիրմաներին՝ գնելով վերջիններիս արտադրանքը և մեղմելով արտադրողների իրացման հիմնախնդիրները: Վերջին շրջանում ապրանքային բորսաներում նկատվում է գների անկում, ինչը մեծ վնասներ է հասցնում արտադրողներին:

ԵՄ

2015թ. նոյեմբեր ամսում ԵՄ գոտում գնաճը դրսևորել է թույլ աճի միտում՝ ՍԳԻ ինդեքսը կազմել է 0.2 տոկոս նախորդ ամսվա 0.1 տոկոսի փոխարեն: Գնաճի Core ինդեքսը ևս փոքր-ինչ բարելավվել է՝ 1.1 տոկոս հոկտեմբեր ամսվա 1.0 տոկոսի փոխարեն: Այնուամենայնիվ գնաճի ինդեքսը դեռևս հեռու է ԵԿԲ նպատակային միջակայքից:

Եվրոպական տնտեսական հետազոտությունների կենտրոնի կողմից վերջին ամիսներին հրապարակվող տնտեսական սպասումների ինդեքսները վերջին ամիսների համեմատ ցածր մակարդակի վրա են: Հոկտեմբեր ամսվա ինդեքսը մասնավորապես կազմեց 28.3 սպասված 35.2 գործակցի փոխարեն:

Հոկտեմբեր ամսում ԵՄ գոտում զգալի բարելավվել է արդյունաբերական արտադրությունը՝ 1.9 տոկոս աճ նախորդ ամսվա 1.3 տոկոսի փոխարեն: Դրական միտումներ կան նաև ԵՄ վճարային հաշվեկշռի ցուցանիշներում: Վերջին ամիսներին վճարային հաշվեկշռի սալդոն կայուն կերպով աճում է: Հոկտեմբեր ամսում այս ցուցանիշը կազմեց 24.1 մլրդ եվրո նախորդ ամսվա 11.2 մլրդ եվրոյի փոխարեն: Նոյեմբեր ամսում որոշակի պասիվացում կա մանրածախ առևտրի ոլորտում՝ -0.3 տոկոս անկում:

Նոյեմբերի 3-ին Ֆրանկֆուրտում կայացած իր ելույթի ժամանակ ԵԿԲ նախագահ Մ. Դրագին կրկին անդրադարձել է դեֆլյացիայի հիմնախնդրին: Ըստ Դրագիի՝ ցածր գնաճը կարող է նույնքան բացասական հետևանքներ ունենալ տնտեսության վրա, որքան և բարձր գնաճը: ԵՄ գոտում ներկայիս խիստ ցածր տոկոսադրույքները Դրագին բացատրում է տնտեսական աճի խթանման անհրաժեշտությամբ: Տոկսադրույքների վաղաժամ բարձրացումը կարող է կրկին ԵՄ տնեսությունը մղել ռեցեսիայի մեջ:

Դրագիի կարծիքով ԵԿԲ կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության բացասական կողմերից մեկը այն է, որ խթաններ չի ստեղծում ԵՄ անդամ երկրների կառավարություններին՝ կառուցվածքային ռեֆորմներ իրականացնելու համար: Բանն այն է, որ ցածր տոկոսադրույքների և իրացվելիության բարձր մակարդակի պայմաններում կառավարությունները չեն անհանգստանում իրենց պարտքի սպասարկման համար, քանի որ տոկոսային ծախսերը ցածր են:

ԵԿԲ կողմից իրականացվող քաղաքականությունը հանգեցնում է ԵՄ գոտուց կապիտալի արտահոսքի դեպի եվրոպական այն երկրներ, որոնք ԵՄ գոտու անդամ չեն: Այդ երկրների թվում կարելի է նշել Դանիան, որի Կենտրոնական բանկը ներկայումս պայքարում է սեփական արժույթի՝ կրոնի կտրուկ արժևորումը կանխելու նպատակով: Շատ հավանական է, որ արդեն դեկտեմբեր ամսում Դանիայի ԿԲ-ն սկսի կրոն վաճառել արժութային շուկայում: Ամեն ինչ կախված կլինի այն բանից, թե ԵԿԲ-ն ինչ չափերի կհասցնի Քանակական մեղմացման ծավալը: 2015թ. փետրվար ամսից սկսած Դանիայի ԿԲ

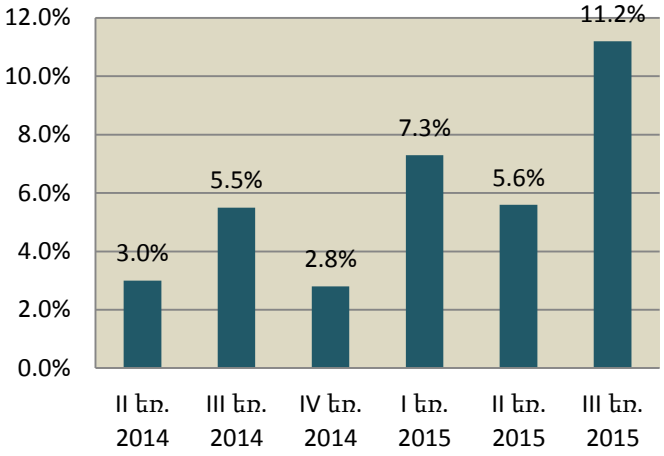
պաշտոնական տոկոսադրույքը կազմում է -0.75%: Ներկայումս եվրո-կրոն փոխարժեքի զույգը ամրագրված է 7.46 մակարդակում՝ 2.5% տատանման միջակայքով: Դանիան անգամ հայտարարել է, որ կարող են սահմանափակումներ դրվել կապիտալի հոսքերի վրա:

Դրագիի կարծիքով գլոբալ տնտեսությունում տնտեսական ռիսկերը շարունակում են բարձր մնալ, մասնավորապես ներկայումս տնտեսական աճը 2009թ.-ից սկսած ամենացածր մակարդակում է: Գնաճի կարգավորումը , ըստ Դրագիի, ավելի երկար ժամանակ կխլի, քան պլանավորվում էր 2015թ. մարտ ամսում:

Ճապոնիա

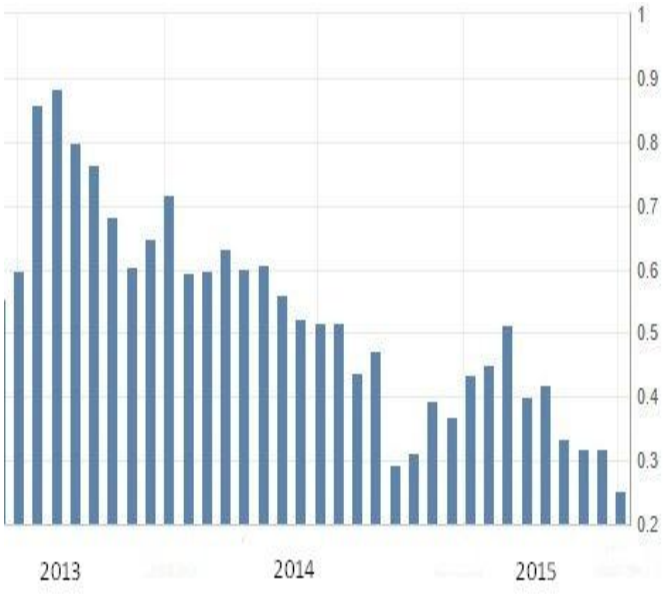
2015թ. երրորդ եռամսյակում Ճապոնիայի տնտեսությունը շարունակեց իր թույլ աճի միտումը՝ ՀՆԱ-ի ինդեքսը նախորդ եռամսյակի համեմատ կազմել է 0.3 տոկոս, իսկ նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ՝ 1 տոկոս, չնայած ավելի վաղ՝ նոյեմբերի 15-ին Ճապոնիայի կառավարությունը հրապարակել էր -0.8 տոկոս ՀՆԱ անկման մասին: ՀՆԱ դեֆլյատորը նույն եռամսյակում կազմել է 1.8 տոկոս: Սա նշանակում է, որ հակառակ Ճապոնիայում սպառողական գնաճի խիստ ցածր մակարդակին՝ 0.1-0.2 տոկոս, գների ընդհանուր մակարդակը երկրում բավական բարձր է: Ճապոնիայի բանկի կողմից իրականացվող քանակական մեղմացումը այսպիսով հանգեցնում է տնտեսության մեջ գների ընդհանուր մակարդակի բարձրացմանը: Սպառողական գնաճի ցածր մակարդակին նպաստում են վառելիքի և սպառողական ապրանքների ցածր գները:

Գրաֆիկ. Կապիտալ ներդրումների աճի տեմպը Ճապոնիայում , YoY



2015թ. երրորդ եռամսյակում Ճապոնական կազմակերպությունները ավելացրել են կապիտալ ներդրումները: Եթե 2015թ. երկրորդ եռամսյակում կապիտալ ներդրումները նախորդ տարվա համեմատությամբ աճել են 5.6 տոկոսով, ապա երրորդ եռամսյակում՝ 11.2 տոկոսով: Կապիտալ ներդրումների աճի այս ցուցանիշը վերջին տարիների առավելագույն եռամսյակային աճն է:

Հոկտեմբեր ամսում նկատելիորեն աճել է նաև մանրածախ առևտրաշրջանառությունը՝ 1.8%: Նույն ժամանակահատվածում էականորեն աճել է նաև մեքենաշինական ոլորտի արտադրանքի նկատմամբ պահանջարկը՝ 10.7 տոկոս սպասված - 1.5 տոկոս անկման փոխարեն: Նոյեմբեր , դեկտեմբեր ամիսերին բարելավվել են նաև Ճապոնիայի արտադրական ոլորտի PMI ինդեքսները՝ 52.8 և 52.6:



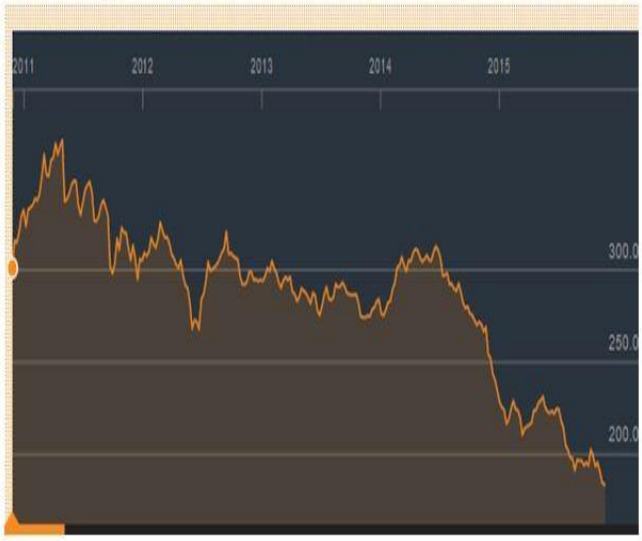
Գրաֆիկ. *Ճապոնիայի 10 տարի մարման ժամկետով պարտատոմսի տոկոսադրույքի դինամիկան*

Ճապոնիայի վճարային հաշվեկշռում նկատվում են հետևյալ միտումները: Ներմուծման և արտահանման ծավալները շարունակում են նվազել, ընդ որում արտահանման կրճատումը գերազանցում է ներմուծմանը: Նոյեմբեր ամսում ներմուծման ծավալների կրճատումը կազմել է -10.2 տոկոս, սակայն վճարային հաշվեկշռի դեֆիցիտը աճել է՝ կազմելով 380 մլրդ իեն (3 մլրդ դոլար):

Ճապոնիայում երկարաժամկետ տոկոսադրույքները ներկայումս գտնվում են խիստ ցածր մակարդակի վրա: Եթե 2014թ. տաս տարի մարման ժամկետով պետական պարտատոմսի տոկոսադրույքը կազմում էր 0.6-0.7 տոկոս, ապա ներկայումս՝ 0.3 տոկոս: Երկարաժամկետ տոկոսադրույքների նվազումը խոսում է տնտեսավարող սուբյեկտների ցածր գնաճային սպասումների մասին: Տոկոսադրույքների նվազումը հանգեցնում է նաև խնայողություններից ստացվող եկամուտների նվազմանը, ինչը ավելացնում է տնային տնտեսությունների ընթացիկ սպառումը:

Նոյեմբերի 19-ին տեղի ունեցավ Ճապոնիայի բանկի խորհրդի նիստը, որի ժամանակ հիմնական տոկոսադրույքը և Քանակական մեղմացման ծավալը թողնվեց անփոփոխ: Ճապոնիայի բանկը հայտարարեց, որ տնտեսությունը շարունակում է չափավոր աճ ցուցաբերել, թեև ստիպված է խոստովանել, որ արտահանումը և արտադրական ոլորտը այնքան էլ բարենպաստ միտումներ չունեն: Նախկինում Ճապոնիայի բանկը կարծում էր , որ երկրում գնաճը կաշխուժանա ընթացիկ տարվա վերջում, սակայն փաստացի ցուցանիշները նախատեսվածից ավելի ցածր էին և ներկայումս վերանայված կանխատեսման համաձայն գները Ճապոնիայում նպատակային միջակայք կտեղափոխվեն միայն 2017թ. վերջում:

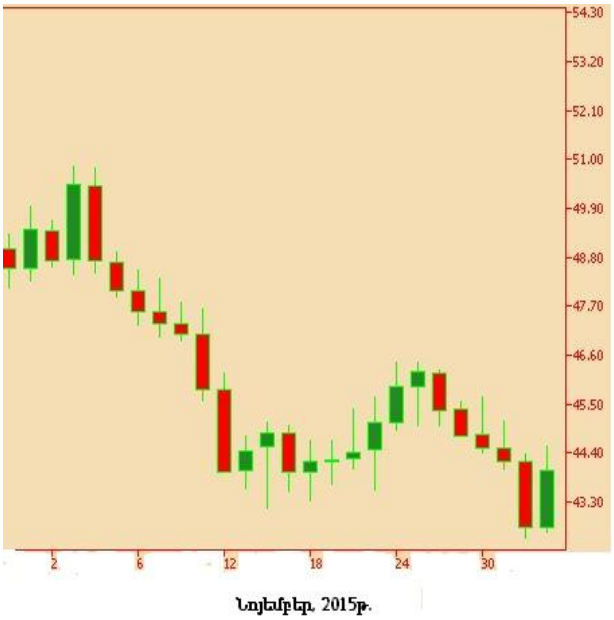
Ապրանքային բորսաներ



Գրաֆիկ. *Thomson Reuters/Core ապրանքային CRB ինդեքսի դինամիկան վերջին տասնհինգ*

Համաշխարհային տնտեսությունը ներկայումս գտնվում է դեֆլյացիայի մեջ: Այս փաստը հաստատվում է ոչ միայն զարգացած երկրներում ստացվող գնային ինդեքսներով, այլ նաև ապրանքահումքային բորսաներում գների անկումներով: Ապրանքային բորսաներում գների ընդհանրական մակարդակը բնութագրող Thomson Reuters/Core ապրանքային CRB ինդեքսը նոյեմբերի 23-ի դրությամբ հասել է 2002թ.-ից ի վեր նվազագույն մակարդակին՝ 183 գործակից: Գնային անկումներ նկատվում են ինչպես վառելիքի, այնպես էլ մետաղների, հացահատիկի շուկաներում:

2015թ. նոյեմբեր ամսում ապրանքային բորսաներում շարունակվում են գնանկման տենդենցները: Գների նվազմանը նպաստում է համաշխարհային տնտեսությունում համախառն պահանջարկի կրճատումը, Չինաստանի տնտեսական աճի դանդաղումը, ներմուծման կրճատումը: Գների նազմանը նպաստում են նաև առաջարկի գործոններ՝ նավթի շուկան, օրինակ, ներկայումս բնութագրվում է հավելուրդային առաջարկով:



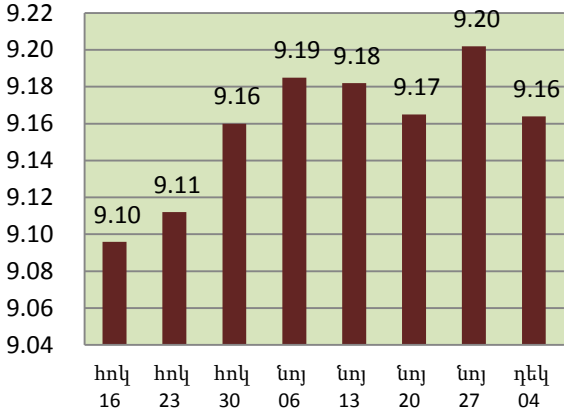
Գրաֆիկ. *Բրենթ տեսակի նավթի գնի դինամիկան նոյեմբեր ամսում*

Եթե նոյեմբեր ամսվա սկզբում բրենթ տեսակի նավթի մեկ բարելը արժեր 50 դոլարից ավելի, ապա արդեն ամսվա վերջում գները ընդհուպ մոտեցան 40 դոլար մեկ բարելի դիմաց մակարդակին:

Հակառակ նավթի գների կտրուկ անկմանը, նավթի շուկայի խոշոր մասնակիցները չեն կրճատում իրենց արտադրության ծավալները: Այսպես, ԱՄՆ-ում նավթի արտադրության ծավալը նոյեմբեր ամսում ոչ միայն չի նվազել, այլ նույնիսկ մի փոքր աճել է՝ հոկտեմբեր ամսվա 9.1 մլն բարելից նոյեմբեր ամսում հասնելով 9.2 մլն բարելի: Սաուդյան Արաբիան իր հերթին հայտարարում է , որ չի կրճատելու

իր արտադրության ծավալը, քանի դեռ նավթի շուկայի մյուս մասնակիցները համանման քայլեր չձեռնարկեն: Նավթի շուկայի մասնակիցների որդեգրած ռազմավարությունները ներկայումս շատ է նման դեմպինգի՝ յուրաքանչյուր արտադրող նվազեցնում է գները՝ մրցակիցներին վնասներ հասցնելու և շուկայից դուրս մղելու նպատակով: Սաուդյան Արաբիայի 2016թ. բյուջեի նախագծով բյուջեի դեֆիցիտը կազմելու է 90 մլրդ դոլար, սակայն նույնիսկ այս պայմաններում նավթ արտահանող այս երկիրը շարունակում է կրճատել նավթի մատակարարման գները՝ կրելով հսկայական կորուստներ:

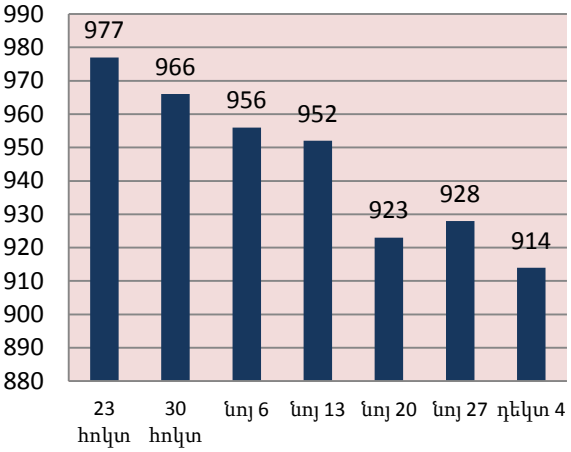
Գրաֆիկ. ԱՄՆ նավթի արտադրությունը 2015թ. հոկտեմբեր-նոյեմբեր ամիսներին



Նավթի գնի անկումը հանգեցնում է աշխարհում ակտիվ գործող նավթահորերի թվի կրճատման: ԱՄՆ-ում և Կանադայում նոյեմբեր ամսվա ընթացքում ակտիվ նավթահորերի թիվը կրճատվել է 52 հատով: Եթե հոկտեմբեր ամսվա վերջում ԱՄՆ-ում և Կանադայում ակտիվ էր շուրջ 980 նավթահոր, ապա նոյեմբեր վերջին այս ցուցանիշը մոտեցավ 910[4] հատին: Այլ երկրներում ևս նավթ արտադրողները փակում են նավթի հանքավայրերը: Եթե հոկտեմբեր ամսում աշխարհի այլ երկրներում գործում էր 1140 նավթահոր, ապա նոյեմբեր ամսում՝ 1111:

ԱՄՆ Էներգետիկ տեղեկատվության ադմինիստրացիայի հրապարակած շաբաթական տվյալների համաձայն ԱՄՆ-ում նավթ արտադրող առևտրային կազմակերպությունները իրացման խնդիրներ ունեն: Այս ենթադրությունը հաստատվում է պահեստավորված նավթի ցուցանիշներով: Նոյեմբերի 10-ին օրինակ նավթի պահուստները աճել են 6.3 մլն բարելով, նոյեմբերի 24-ին՝ 2.6 մլն բարելով: Նավթի պաշարների՝ շաբաթական կտրվածքով կայուն ավելացումը մատնանշում է նավթի իրացման դժվարությունների մասին:

Գրաֆիկ. Ակտիվ նավթահորերի թվի դինամիկան ԱՄՆ-ում և Կանադայում



Նավթի գների նվազմանը և վատատեսական սպասումներին

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

շարունակում են նպաստել Չինաստանից ստացվող ոչ այնքան բարեհաջող մակրոտնտեսական տվյալները: Չինաստանի արտադրական PMI ինդեքսների անկումները բացասական սպասումներ են առաջացնում սև վառելիքի հետագա պահանջարկի վերաբերյալ: Բրիտանական Բարքլեյս բանկի հրապարակման համաձայն՝ սեպտեմբեր ամսում Չինաստանում նավթի նկատմամբ պահանջարկը նվազել է օրական 226 հազար բարելով, կամ տարեկան կտրվածքով 2.1 տոկոսով: Բանկի կանխատեսումներով Չինաստանի տնտեսության ֆունդամենտալ պայմանները թույլ են տալիս ենթադրել, որ նավթի նկատմամբ պահանջարկը առաջիկայում ևս ցածր է մնալու: Ինչ վերաբերում է ասիական այլ երկրներին, ապա Հարավային Կորեայում և Թայվանում ևս մակրոտնտեսական տվյալները բարենպաստ չեն: Բացառություն է ճապոնիան, որտեղ արտադրական PMI ինդեքսը կազմել է 52.4 գործակից նախորդ ամսվա 52.1 գործակցի փոխարեն:

Նավթ արտադրող երկրների միջև մրցակցությունը շարունակվում է սրվել: Սաուդյան Արաբիային հոկտեմբեր ամսում հաջողվեց մատակարարման գնի նվազեցման շնորհիվ զգալի թուլացնել ՌԴ շուկայի մասնաբաժինը: Բավական է ասել, որ ՌԴ-ից դեպի Չինաստան նավթի արտահանումը հոկտեմբերին կրճատվել է 16 տոկոսով՝ կազմելով 3.41 մլն տոննա: Սաուդյան Արաբիայի նավթի արտահանումը դեպի Չինաստան հոկտեմբեր ամսում կազմել է 4 մլն տոննա: Անգոլան, որը նույնպես OPEC անդամ է, հոկտեմբեր ամսում ևս ավելացրել է արտահանման ծավալները դեպի Ասիա: Վենեսուելայի նավթի նախարարության կարծիքով , օրինակ, նավթի գինը կարող է ընկնել մինչև 20-30 դոլար , եթե ներկա միտումները պահպանվեն:

Նոյեմբեր ամսվա վերջում ներդրողները որոշակի սպասումներ ունեին դեկտեմբերի 4-ին Վիեննայում կայանալիք ՕՊԵԿ գագաթաժողովի արդյունքներից: Շատերը սպասում էին, որ ՕՊԵԿ-ը ի վերջո կորոշի նվազեցնել իր արտադրության սահմանաչափը, որը մինչ այդ գտնվում էր 30 մլն բարել/օր մակարդակում: Տեղեկություններ կային, որ Սաուդյան Արաբիան պատրաստվում է 1 մլն բարելով կրճատել իր նավթի արտադրությունը, պայմանով , որ կարտելի մյուս անդամները ևս դիմեն այդ քայլին: Սակայն հանդիպման արդյունքները հիասթափեցնող էին՝ ՕՊԵԿը ոչ միայն չնվազեցրեց, այլ նաև ավելացրեց իր արտադրության սահմանաչափը՝ հասցնելով այն 31.4 մլն բարելի: Սաուդյան Արաբիան հայտարարեց, որ արտադրության կրճատման մասին խոսք լինել չի կարող:

Նավթի շուկայի մյուս մասնակիցների ռեակցիան ՕՊԵԿ-ի դիրքորշմանը չուշացավ: Նախ ՌԴ-ն հայտարարեց, որ ինքը ևս չի կրճատի արտադրության ծավալը, իսկ Իրանը հայտարարեց, որ հակառակը, իր արտադրության ծավալը կավելացվի, քանի որ ՕՊԵԿ-ի այլ անդամ երկրները, օգտվելով Իրանի վրա դրված սանկցիաներից հարստացել են իր մասնաբաժինը գրավելու հաշվին:

Այս պայմաններում նավթի շուկայում գների վերականգնման հավանականությունը մնում է ցածր: Մի կողմից, նավթի արտադրության ցուցանիշները վկայում են, որ գերարտադրությունը շարունակվում է, մյուս կողմից համաշխարհային տնտեսությունում պահանջարկը աճի միտումներ չունի: Նավթի շուկայի մասնակիցներն էլ որդեգրել են իրենց շուկայական մասնաբաժինները պահպանելու և ցածր գների շնորհիվ մրցակիցներին շուկայից դուրս մղելու ռազմավարություն: Փաստորեն ֆունդամենտալ պայմանները նավթի շուկայում նպաստավոր են արջերի համար:

Նավթի խիստ ցածր գների հետևանքով շատ նավթ արտահանող երկրներում նկատվում են ճգնաժային զարգացումներ՝ բյուջեի դեֆիցիտ, կապիտալի արտահոսքեր, ազգային արժույթի արժեզրկում: Կանադայում, որը ևս նավթ արտադրող խոշոր երկիր է, ներկայումս նկատվում է կապիտալի արտահոսքի ուժեղացում: Երկրի բազային հաշվեկշիռը՝ ընթացիկ հաշվի և կապիտալի հաշվի համադրությունը հունիս ամսում ՀՆԱ նկատմամբ 4.2 տոկոս աճից նվազել է -7.9 տոկոսի: Կանադայից կապիտալի արտահոսքը հիմնականում բացատրվում է նավթային ոլորտում գրանցվող անկումներով: Նավթային բումի ժամանակաշրջանում շատ ներդրողներ ցանկանում էին ներդրումներ կատարել Կանադայի նավթային ձեռնարկություններում, սակայն ներկայումս նավթի համաշխարհային գների անկման պայմաններում Կանադայի տնտեսությունը լուրջ վնասներ է կրում: Շատ տնտեսագետներ կարծում են , որ Կանադայում վերջին ամիսներին նկատվող կապիտալի արտահոսքը ամենամասշտաբայինն է երկրի պատմության մեջ: Նավթի գների անկումը այն հիմնական գործոնն է, որ հանգեցրել է Կանադայում ներդրումների նվազման և կապիտալի արտահոսքի: Երկրի նավթի արդյունահանման կարևոր առանձնահատկություններից մեկն այն է, որ նավթի հանքերն այստեղ հիմնականում ավազային հանքեր են, իսկ վերջիններիս շահագործման ինքնարժեքը ավելի թանկ է, քան այլ տեսակի նավթահորերինը: Կանադայում արդեն դադարեցվել են 18 խոշոր հանքարդյունաբերական պրոյեկտներ: Կապիտալի արտահոսքի հետևանքով Կանադայում ազգային արժույթը վերջին 11 տարիների համար նվազագույն մակարդակում է: Կանադական տնտեսության ոչ բարենպաստ վիճակը հաստատվում է նաև արտադրական PMI ինդեքսներով, որոնք վերջին ամիսներին հասել են ռեկորդային ցածր մակարդակների: Բացասական միտումներ կան զբաղվածության, արտահանման ցուցանիշներում:

2015թ. նոյեմբեր ամսում ոսկու գինը միջազգային շուկայում շարունակեց նվազել: Եթե հոկտեմբերի վերջին ոսկու մեկ ունցիայի գինը բարձր էր 1150 դոլարից, ապա արդեն նոյեմբերի երկրորդ տասնօրյակում ազնիվ մետաղի գինը տատանվում էր 1100 դոլարից ներքև: Ավելին, նոյեմբերի 27-ին ոսկու գինը կազմեց վերջին տարիների նվազագույն՝ 1052.5 դոլար մեկ ունցիայի դիմաց:

Ոսկու գնի նման դինամիկան պայմանավորված էր ամենից առաջ ՖՊՀ կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականությամբ: Արդեն հոկտեմբերի 28-ին իր նիստի ժամանակ ՖՊՀ բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեն հայտարարեց, որ հնարավոր է համարում հիմնական տոկոսադրույքի բարձրացումը ընթացիկ տարում՝ դեկտեմբերին կայանալիք իր նիստի ժամանակ: Մի քանի օր անց՝ նոյեմբերի 4-ին Ջանետ Յելենը, Կոնգրեսում իր ելույթի ժամանակ կրկին խոսեց տոկոսադրույքը ՖՊՀ դեկտեմբերյան նիստում բարձրացնելու մեծ հավանականության մասին:

Նոյեմբեր. 2015թ.

Գրաֆիկ. *Ոսկու գնի դինամիկան 2015թ. նոյեմբեր ամսում. դոլար/ունցիա*

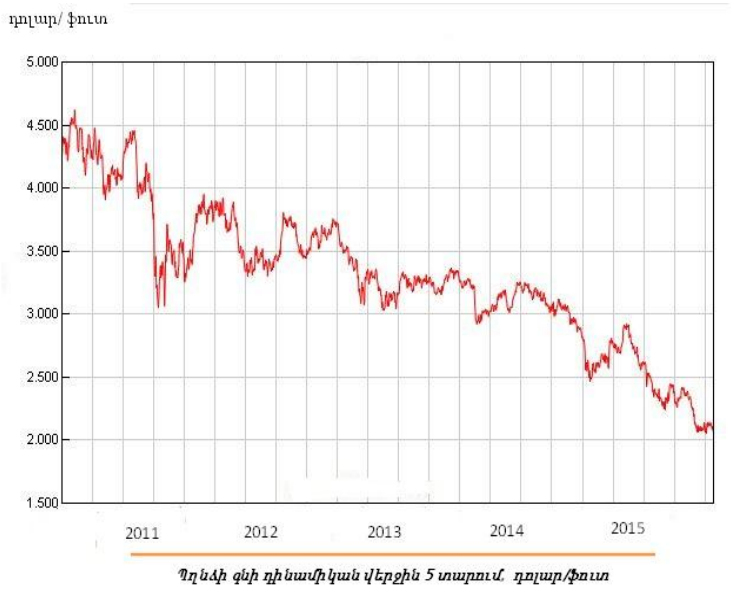
Նոյեմբերի երկրորդ տասնօրյակում ոսկու ֆյուչերսների գինը մի փոքր բարելավվեց, այնուամենայնիվ ոսկու շուկայում արջային տրամադրությունները շարունակվեցին: Որոշ ներդրողներ համարում են, որ կարճաժամկետ հեռանկարում ոսկու գինը կարող է հասնել 985 դոլարի: Այս հանգամանքը պայմանավորված է ոչ միայն ՖՊՀ կողմից տոկոսադրույքի հնարավոր բարձրացմամբ, այլ նաև Չինաստանից ստացվող մտահոգիչ նորություններով: Այս երկրում հաճախակի են դարձել ոսկուց պատրաստվող իրերի ոլորտում ներգրավված կազմակերպությունների սնանկացման դեպքերը, ինչի հետևանքով բանկերը դժկամությամբ են վարկեր տրամադրում այդ ֆիրմաներին:

Բացասական տեղեկություններ ստացվում են նաև ոսկու սպառմամբ խոշորագույն մեկ այլ երկրից՝ Հնդկաստանից: Հնդկաստանի Թանկարժեք քարերի և մետաղների առևտրի ֆեդերացիան կանխատեսում է հրապարակել, որի համաձայն 2015թ. չորրորդ եռամսյակում Հնդկաստանում ոսկու նկատմամբ պահանջարկը նվազելու է՝ հասնելով 150-175 տոննայի[5]: Պահանջարկի այս ցուցանիշը վերջին 8 տարիների նվազագույն ցուցանիշն է: Բացի դրանից դեկտեմբեր ամսում Հնդկաստանում ամուսնությունների սեզոնը կավարտվի, ինչը ևս բացասաբար կանդրադառնա ոսկու նկատմամբ պահանջարկի վրա:

[5] http://economictimes.indiatimes.com/topic/All-India-Gems-and-Jewellery-Trade-Federation

Վերջին ամիսներին Չինաստանի ԿԲ-ն ավելացնում է իր ոսկու պահուստները: Նոյեմբերի 30-ին հրապարակված տվյալների համաձայն միայն հոկտեմբեր ամսվա ընթացքում Չինաստանի ոսկու պահուստները աճել են 450 հազար ունցիայով՝ հասնելով 55.38 մլն ունցիայի: Չինաստանի ԿԲ-ն իր ոսկու պահուստների ավելացման գործընթացը սկսել է հուլիսից:

Գնանկումային միտումներ առկա են նաև արդյունաբերական մետաղների շուկայում: Պղնձի գինը 2015թ. նոյեմբեր ամսում շարունակել է վերջին տարիների դինամիկան: Եթե 2011թ. պղնձի մեկ ֆունտի գինը հասնում էր 4.5 դոլարի, իսկ 2015թ. առաջին ամիսներին՝ 2.5 դոլարի, ապա նոյեմբեր ամսում գինը ընդհուպ մոտեցել է 2 դոլարի սահմանագծին: Պղնձի գնի նվազման հիմնական պատճառներից մեկը Չինաստանի տնտեսական աճի դանդաղումն է: Ըստ արժույթի միջազգային հիմնադրամի՝ ներկայումս Չինաստանի տնտեսությունը բարձր տնտեսական աճի ժամանակաշրջանից անցում է կատարում կայուն աճի ժամանակաշրջան: Եթե հաշվի առնենք, որ պղնձի համաշխարհային պահանջարկի 40%-ը բաժին է ընկնում Չինաստանին, ապա պարզ է դառնում, որ այս երկրում տնտեսական աճի դանդաղումը և արտադրական ոլորտի թողարկման պասիվացումը մեծ հարված է հասցնում գներին:



Պղնձի գնի դինամիկան վերջին 5 տարում. դոլար/ֆունտ

Արդյունաբերական մետաղների շուկայում գների խիստ նվազման պայմաններում Չինաստանի կառավարությունը որոշում է կայացրել օժանդակել մետաղներ արտադրող ֆիրմաներին՝ գնելով վերջիններիս արտադրանքը և մեղմելով արտադրողների իրացման հիմնախնդիրները: Չինաստանի կառավարությունը բավարարել է Չինաստանի գունավոր մետաղների արդյունաբերության ասոցիացիայի խնդրանքը, որով կառավարությանը կոչ էր արվում գնել ավելցուկ արտադրանքը: Իրացման խնդիրների հետևանքով Չինաստանի ցինկ արտադրող խոշորագույն ձեռնարկությունները որոշում են ընդունել 500 հազար տոննայով 2016թ. կրճատել ցինկի արտադրությունը:

Արժութային շուկա

Նոյեմբեր ամսվա ընթացքում միջազգային արժութային շուկայում ամերիկյան արժույթը շարունակեց պահպանել ուժեղ դիրքեր: Դեկտեմբեր ամսում տեղի կունենա ՖՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների 2015թ. վերջին նիստը, որի ընթացքում, շատ ներդրողների կարծիքով ՖՊՀ-ն կբարձրացնի տոկոսադրույքը:

Նոյեմբեր ամսվա ընթացքում և՛ Ջ. Յելենը, և՛ ՖՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի այլ անդամներ իրենց ելույթների ժամանակ նշում էին, որ դեկտեմբեր ամսվա նիստի ժամանակ տոկոսադրույքի բարձրացման հավանականությունը բարձր է: Այս հայտարարությունների ֆոնին դոլարի դիրքերը արժութային շուկաներում աստիճանաբար բարելավվում էին: Բացի այդ , նոյեմբեր ամսում աճի միտում ունեին դոլարային ակտիվների տոկոսադրույքները: Խոսքը վերաբերում է մասնավորապես ամերիկյան պետական պարտատոմսերին:

Նոյեմբեր ամսվա ընթացքում դոլարի ուժեղացմանը նպաստում էին ԱՄՆ-ից ստացվող բարենպաստ մակրոտնտեսական տվյալները: Նոյեմբերի 6-ին ԱՄՆ աշխատանքի վիճակագրության բյուրոյի կողմից հրապարակվեց մասնավոր հատվածի զբաղվածության հավելաճի ցուցանիշը՝ 271 հազար նախորդ ամսվա 137 հազարի փոխարեն: Ըստ ԱՄՆ տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի հրապարակած տվյալների՝ 2015թ. երրորդ եռամսյակում ԱՄՆ ՀՆԱ-ն աճել է 2.1 տոկոսով: Նախնական հրապարակմբ ցուցանիշը կազմում էր 1.5%: ՀՆԱ ցուցանիշի աճի արդյունքում դոլարի դիրքերը զգալի բարելավվեցին: Բացի այս, ԱՄՆ-ում նկատվում է գների ընդհանուր մակարդակի բարելավում: Այսպես, 2015թ. երրորդ եռամսյակի ՀՆԱ ինդեքս դեֆլյատորը կազմել է 1.3 տոկոս նախորդ եռամսյակի 1.2 տոկոսի փոխարեն: Մարքիթ ընկերության հրապարակման համաձայն նոյեմբեր ամսվա PMI ինդեքսը կազմել է 56.5 գործակից:

Գրաֆիկ. *Եվրո-դոլար վաճառժեքի զույգը 2015թ. նոյեմբեր ամսում*

Այս ցուցանիշը վերջին ամիսների ինդեքսի առավելագույն մակարդակն է[6]: ԱՄՆ-ում հոկտեմբեր ամսում, ըստ Մարդահամարի Բյուրոյի հրապարակած տվյալների, 0.5 տոկոսով աճել է երկարաժամկետ ապրանքների սպառումը: Վերջին ամիսներին այս ցուցանիշը հիմնականում ցածր էր 0-ից: Այս հրապարակումների արդյունքում ներդրողների մոտ աճում է համոզվածությունը, որ ՖՊՀ-ն կբարձրացնի տոկոսադրույքը:

Ամերիկյան արժույթի դիրքերի ամրապնդմանը նպաստեցին նաև ԵՄ գոտուց նոյեմբեր ամսվա ընթացքում ստացված ոչ բարենպաստ տնտեսական ցուցանիշները: Գերմանիայում դեֆլյացիան նոր բարձրունքներ է նվաճում: Դաշնային վիճակագրական գրասենյակի կողմից հրապարակված տվյալների համաձայն հոկտեմբեր ամսում երկրում արտադրական գնաճի ինդեքսը գրանցել է վերջին տարիների նվազագույն՝ -2.3% ցուցանիշը: Գրասենյակի մեկ այլ հրապարակման համաձայն երկրի մանրածախ առևտրի ինդեքսը հոկտեմբեր ամսվա համար կազմել է՝ -0.4% սպասված 0.4 % աճի փոխարեն:

Նոյեմբերի 20-ին Ֆրանկֆուրտում ելույթ ունեցավ ԵԿԲ նախագահ Մարիո Դրագին: Իր ելույթի ժամանակ Դրագին նշեց, որ ԵԿԲ-ն պատրաստ է ընդլայնել Քանակական մեղմացման ծրագրի ծավալը, քանի որ հրապարակվող մակրոտնտեսական տվյալները ցույց են տալիս, որ գնաճը շարունակում է մնալ խիստ ցածր մակարդակում: Քանակական մեղմացման ծրագրի ընդլայնումը ենթադրում է գնվող ակտիվների ծավալի ավելացում, ինչպես նաև ավանդադրման տոկոսադրույքի նվազեցում: Հիշեցնենք, որ ներկայումս ԵԿԲ ավանդադրման տոկոսադրույքը կազմում է -0.2%: Սա նշանակում է , որ ԵԿԲ-ն խթանում է առևտրային բանկերին բոլոր միջոցները ուղղել տնտեսության վարկավորմանը:

Դրագիի խոսքերով ԵԿԲ-ն պետք է գործի, որպեսզի կարողանա տարեկան գնաճը հասցնել անհրաժեշտ մակարդակի վրա: ԵԿԲ նախագահի խոսքերից կարելի է եզրակացնել, որ դեկտեմբերի 3-ին Եվրոպական Կենտրոնական բանկի խորհրդի նիստում ԵԿԲ-ն քաղաքականության մեղմացման նոր միջոցառումներ է ներմուծելու: Ներկայումս ԵԿԲ-ն ամսեկան գնում է մոտ 60 մլրդ եվրոյի պարտատոմսեր, սակայն ՍԳԻ ինդեքսը կազմում է ընդամենը 0.1%: ԵԿԲ-ն կարող է նաև կրճատել ավանդադրման տոկոսադրույքը:

ԵՄ գոտում նկատվում է եվրոյով ակտիվների տոկոսադրույքների նվազում: ԵԿԲ կողմից Քանակական մեղմացման ծրագրի ծավալների ընդլայնման հայտարարություններից հետո Գերմանիայում նկատվում է երկարաժամկետ պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքների անկում: Նոյեմբերի 25-ին կայացած աճուրդի ժամանակ արձանագրվեց 0.49% տոկոսադրույք այն դեպքում, երբ նախորդ ամիսներին այս ցուցանիշը անհամեմատ բարձր էր:

[6] http://www.investing.com/economic-calendar/services-pmi-1062

2015թ. առաջին կեսում ԵՄ գոտու կարևոր հիմնախնդիրներից մեկը՝ հունական պարտքային ճգնաժամը ներկայումս կարծես թե դուրս է մնացել ներդրողների ուշադրության կիզակետից: Հունաստանի կողմից արվել են բոլոր անհրաժեշտ քայլերը ԵՄ-ից օգնության փաթեթի առաջին տրանշը ստանալու համար: Հունաստանը ներկայումս ստանում է էժան վարկեր Եվրոպական Կայունության մեխանիզմ կազմակերպությունից՝ պետական հատվածում ռեֆորմներ կատարելու դիմաց: ԵԿՄ-ն նեկայումս պահուստավորել է 10 մլրդ եվրո՝ Հունաստանին տրամադրելու համար: Բացի այդ Հունաստանը և ԵՄ-ը արդեն բանակցություններ են սկսում միջոցառումների երկրորդ բլոկի վերաբերյալ, որի իրականացումից հետո Հունաստանը կստանա ևս 1 մլրդ եվրո:

Նոյեմբեր ամսում արժեզրկման միտումներ ուներ նաև բրիտանական արժույթը: Նոյեմբեր ամսվա սկզբում ֆունտը կտրուկ արժեզրկվեց կապված Անգլիայի բանկի որոշման հետ: Անգլիայի բանկը նոյեմբերի 5-ին կայացած իր նիստի ժամանակ հիմնական տոկոսադրույքը թողեց անփոփոխ՝ 0.5 տոկոս մակարդակում: ԱՄՆ-ում տոկոսադրույքների բարձրացման սպասումների ֆոնին Անգլիայի բանկի այս որոշումը հիասթափեցրեց արժութային շուկայի մասնակիցներին: Փաստորեն ապագայում ԱՄՆ-ում և Մեծ Բրիտանիայում տոկոսադրույքների միջև խզումը կաճի, ինչը անկասկած բացասաբար կանդրադառնա ֆունտի փոխարժեքի վրա: Մեծ Բրիտանիան երկրորդ խոշոր տնտեսությունն է ԱՄՆ-ից հետո, որի Կենտրոնական բանկը պլանավորում է ապագայում բարձրացնել տոկոսադրույքները: Մեծ Բրիտանիայում ներկայումս հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշները կայուն են, բացառությամբ գնաճի, որը շարունակում է մնալ ռեկորդային ցածր մակարդակում:

Գրաֆիկ. *GBP/USD փոխարժեքի զույգը 2015թ. նոյեմբեր ամսում*

Ֆունտի հետագա արժեզրկմանը նպաստեցին թույլ մակրոտնտեսական տվյալները: Մեծ Բրիտանիայում հոկտեմբեր ամսում նկատվում է շինարարության ոլորտի պասիվացում: Այս մասին վկայում է հրապարակված PMI ինդեքսը՝ 58.8 գործակից նախորդ ամսվա 59.9 գործակցի փոխարեն: Նոյեմբեր ամսվա առաջին տասնօրյակում Մեծ Բրիտանիայի ազգային վիճակագրական գրասենյակը հրապարակեց մանրածախ առևտրի ցուցանիշները հոկտեմբեր ամսվա համար, որոնք զգալի հիասթափեցրին արժութային շուկայի մասնակիցներին: Սեպտեմբեր ամսվա 1.7 տոկոս աճի փոխարեն հոկտեմբեր ամսում

մանրածախ առևտուրը նվազել է -0.6 տոկոսով: Մանրածախ առևտրի Core ինդեքսը ևս խոսում է անկման մասին՝ -0.9%:

2015թ. նոյեմբեր ամսում ճապոնական իենը շարունակեց արժեզրկվել: Եթե ամսվա առաջին օրերին մեկ դոլարն արժեր մոտ 120 իեն, ապա արդեն վերջին տասնօրյակում փոխարժեքը հատեց 123.5 իենի մակարդակը: Ճապոնական արժույթի թուլացումը կապված էր ոչ իայն ՖՊՀ կողմցի դրամավարկային քաղաքականության խստացման, այլ նաև ներքին գործոնների հետ:

2015թ. վերջին ամիսներին Ճապոնիայիում նկատվում է մեքենասարքավորումների պահանջարկի կրճատում: Հոկտեմբեր ամսում կրճատումը կազմել է -23.1, իսկ նոյեմբերին՝ -17.9%: Ըստ տնտեսության և առևտրի նախարարության հրապարակման՝ նոյեմբեր ամսում Ճապոնիայի արդյունաբերական արտադրությունը կրճավել է 1 տոկսով[7]: 2015թ. երրորդ եռամսյակում, նախնական հրապարակման համաձայն Ճապոնիայի ՀՆԱ-ն կրճատվե է -0.8 տոկոսով: Տնային տնտեսությունների սպառումը հոկտեմբերին կրճատվել է 0.7 տոկոսով, իսկ նոյեմբերին՝ 2.2 տոկոսով:

Գրաֆիկ. *USD/JPY փոխարժեքի զույգը 2015թ. նոյեմբեր ամսում*

Նման թույլ մակրոտնտեսական միջավայրի ֆոնին իենի թուլացման համար ստեղծվում են անհրաժեշտ ֆունդամենտալ պայմաններ:

Նոյեմբերի 19-ին տեղի ունեցավ ճապոնիայի բանկի խորհրդի նիստը, որի ժամանակ ճապոնիայի բանկը հիմնական տոկոսադրույքը և Քանակական մեղմացման ծավալը թողեց անփոփոխ: Ճապոնիայի բանկը հայտարարեց, որ տնտեսությունը շարունակում է չափավոր աճ ցուցաբերել, թեև ստիպված է խոստովանել, որ արտահանումը և արտադրական ոլորտը այնքան էլ բարենպաստ միտումներ չունեն: Ճապոնիայի բանկի կարծիքով տարեկան գնաճը կկազմի 0 տոկոս, սակայն այս հանգամանքը պետք է բացատրել ոչ թե թույլ պահանջարկով, այլ նավթի ցածր գներով: Նախկինում Ճապոնիայի բանկը կարծում էր , որ երկրում գնաճը կաշխուժանա ընթացիկ տարվա վերջում, սակայն փաստացի ցուցանիշները նախատեսվածից ավելի ցածր

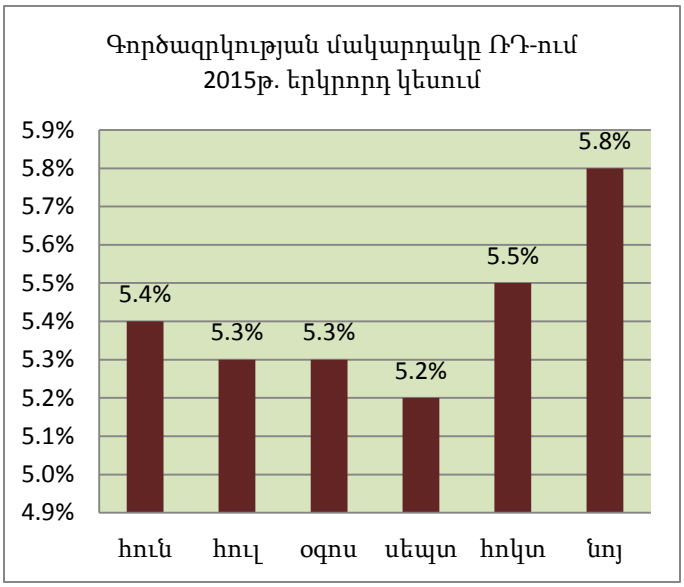
[7] http://www.meti.go.jp/english/index.html

էին և ներկայումս վերանայված կանխատեսման համաձայն գները Ճապոնիայում նպատակային միջակայք կտեղափոխվեն միայն 2017թ. վերջում:

Գրաֆիկ. *USD/RUB փոխարժեքի զույգը 2015թ. նոյեմբեր ամսում*

Ռուսական արժույթը շարունակում է իր արժեզրկման միտումները: Նավթի ցածր գներին ներկայումս գումարվում են ՌԴ տնտեսության թուլությունները, բարձր գնաճը, ՀՆԱ անկումը: Իրավիճակն ավելի է բարդանում քաղաքական լարվածության հետևանքով: Եթե մինչև այժմ ՌԴ հարաբերությունները լարված էին Արևմուտքի հետ, ապա 2015թ. նոյեմբերին լարվածություն առաջացավ նաև ՌԴ-Թուրքիա հարաբերություններում:

ՌԴ Դաշնային վիճակագրական գրասենյակի հրապարակման համաձայն նոյեմբեր ամսում ՌԴ-ում Սպառողական գների ինդեքսը կազմել է 15 տոկոս: 2015թ. երրորդ եռամսյակում ՀՆԱ անկումը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ կազմել է -4.1%: Արդյունաբերության ոլորտի աճի տեմպը կազմել է -3.6 տոկոս: Գործազրկության մակարդակը հոկտեմբեր ամսում կտրուկ աճել է՝ 5.5 տոկոս նախորդ ամսվա 5.2 տոկոսի փոխարեն: Նոյեմբեր ամսում գործազրկությունը էլ ավելի է խորացել՝ 5.8 տոկոս: Հետաքրքրական է, որ մինչ այժմ հակառակ ՌԴ տնտեսության թուլացմանը, ՌԴ-ում գործազրկության մակարդակը կրճատվում էր: Սա բացատրվում էր ռուսական արժույթի դևալվացիայով, ինչի պայմաններում ռուս գործատուներին ձեռնտու էր վարձու աշխատողներ ներգրավելը: Ներկայումս սակայն, ինչպես տեսնում ենք, գործազրկության մակարդակը շարունակում է աճել: ՀՆԱ կրճատումը ՌԴ-ում ուղեկցվում է գործազրկությամբ և բարձր գնաճով , ինչը նշանակում է , որ այս երկրում ստեղծված իրավիճակը նման է ստագֆլյացիայի:



Ռուսական արժույթի ներկա արժեզրկման հիմնական պատճառը շարունակում է մնալ նավթի խիստ ցածր գները: Սև վառելիքի բորսայական գները շարունակում են նոր հակառեկորդներ սահմանել, ինչի շնորհիվ ռուբլու փոխարժեքի հետագա դինամիկայի վերաբերյալ կանխատեսումները շարունակում են մռայլվել:

Նոյեմբեր ամսվա երկրորդ տասնօրյակում ռուբլին մի փոքր կարգավորվեց՝ 67 ռուբլի մեկ դոլարի դիմաց մակարդակից արժևորվելով մինչ 64.5 ռուբլի մեկ դոլարի դիմաց մակարդակը: Սրան նպաստեցին ՌԴ-ում հարկային սեզոնի սկիզբը, որի ժամանակ ռուս արտահանողները իրացնում են իրենց արտարժույթով ստացված հասույթը՝ հարկային պարտավորությունները կատարելու նպատակով: Բացի այդ դրական տվյալներ հրապարակեց Մարքիթ ընկերությունը, որի համաձայն ՌԴ-ում հոկտեմբեր ամսում մի փոքր բարելավվել է երկրի արտադրության ոլորտի բիզնես պայմանները: Այս մասին վկայում է արտադրական PMI ինդեքսը՝ 50.2 գործակից սեպտեմբեր ամսվա 49.1 գործակցի փոխարեն: ՌԴ վարկանիշների հնարավոր փոփոխությունների վերաբերյալ դրական է արտահայտվել S&P գործակալությունը, որի կարծիքով ԱՄՆ հետ հարաբերությունները բարելավելու դեպքում ՌԴ վարկանիշները կաճեն:

Հնարավոր արժութային ցնցումներին դիմակայելու նպատակով ներկայումս ՌԴ ԿԲ-ն վերականգնել է արժութային ռեպո գործարքները, որոնք 2014թ. տարեվերջյան արժութային ճգնաժամի ժամանակ մեծ ծառայություն մատուցեցին՝ նպաստելով ռուսական բանկերի իրացվելիության ավելացմանը: Այս գործողություններով ՌԴ ԿԲ-ն ցանկանում է բացառել խուճապային տրամադրությունները արժութային շուկայում: Բանն այն է, որ շատ բանկեր նախորդ տարվա ճգնաժամային իրավիճակի պայմաններում ԿԲ-ից մեծ ծավալների արտարժույթով վարկեր էին ներգրավել և ներկայումս մոտեցել է դրանք մարելու ժամանակը, ինչը նշանակում է, որ առաջիկայում դոլարի նկատմամբ պահանջարկը կարող է աճել՝ հանգեցնելով ռուբլու արժեզրկման: Մասնավորապես միայն դեկտեմբերի 16-ի դրությամբ ՌԴ բանկերը ԿԲ-ի նկատմամբ 5 մլրդ դոլարի հասնող պարտավորություն ունեն: ՌԴ ԿԲ կողմից նման նախազգուշական միջոցառումները, որոնք ուղղված էին ռուսական բանկերի համար այլընտրանքների ավելացմանը, դրական անդրադարձան ռուբլու փոխարժեքի վրա:

Ռուսական արժույթի հետագա դինամիկայի վերաբերյալ ներդրողների սպասումները հիմնականում բացասական են, քանի որ նավթի շուկայում դեռևս ֆունդամենտալ փոփոխություններ չկան: ԱՄՆ-ում նավթի արտադրությունը դեռևս նվազման միտումներ չունի, ՕՊԵԿ-ը շուկան ողողում է էժան նավթով: Այս պայմաններում ռուբլու համար արտաքին և ներքին ֆունդամենտալ միջավայրը շարունակում է մնալ անբարենպաստ: