

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ

Հոկտեմբեր 2016

ՀՀ և Համաշխարհային տնտեսության
իրադարձություններ

2008

Nov

Dec

2009

Feb

Mar

Apr

Fast

astic: %K(5) 77.33

%D(3) 75.31

Vol

20,00

MA(13) 4,898,306

Բովանդակություն

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում.....	3
Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ	4
ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ	5
Իրական հատված.....	6
Պետական հատված.....	9
Դրամավարկային և ֆինանսական հատված.....	11
Արտաքին հատված.....	14
ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ. Օգոստոս 2016.....	17
ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ.....	18
ԱՄՆ	19
ԵՄ	24
Զինաստան	27
Ճապոնիա	30
Ապրանքային շուկա	32
Արժույթային շուկա.....	39
Ֆոնդային շուկա	46
ՍԵՊՏԵՄԲԵՐ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ	51

Ռիսկերի մասին նախազգուշացում

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

Կոնտակտ

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

Ֆինանսական շուկաների վերլուծաբաններ՝ Թ. Սարգսյան, Ա. Մաթասյան

Հաճախակի օգտագործվող հապավումներ

ԱԳԻ	Արտադրողների գնային ինդեքս
ԴՎՔ	Դրամավարկային քաղաքականություն
ԵՄ	Եվրոպական Միություն
ԵԿԲ	Եվրոպական Կենտրոնական բանկ
ԵԱՏՄ	Եվրասիական տնտեսական միություն
ՍԳԻ	Սպառողական գների ինդեքս
ՖՊՀ (ԴՊՀ)	Ֆեդերալ (Դաշնային) պահուստային համակարգ
Core	Ցուցիչ, որ ցույց է տալիս, որ տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է առանց հաշվի առնելու որոշ սեզոնային մեծ տատանում ունեցող բաղադրիչներ
MoM	տվյալ ինդեքսը հաշվարկվել է շղթայական հիմքով՝ որպես ցուցանիշի հիմք վերցվել է նախորդ ամսվա նույն ցուցանիշը
PMI	Purchasing Managers' Indices . 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



ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ



Իրական հատված

2016թ հունվար-օգոստոսին ՀՀ տնտեսական ակտիվության ցուցանիշը 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ աճել է 2.4%-ով (2015թ-ին՝ +4.2%): Միայն օգոստոսին 2015թ օգոստոսի նկատմամբ երկրորդ ամիսը շարունակ անկում է գրանցվում՝ 0.5% (YoY) (2015թ-ին՝ +4.4%), իսկ հուլիսյան ցուցանիշի նկատմամբ աճը կազմել է 28.2% (MoM) (2015թ-ին՝ 23.3%), որը տարվա ընթացքում գրանցված առավելագույն աճն է: Փաստորեն, ի տարբերություն 2015թ օգոստոսի, 2016թ օգոստոսին ՀՀ-ում տնտեսական ակտիվությունն ընկել է, իսկ հունվար-օգոստոս կտրվածքով տնտեսական ակտիվության աճի տեմպերը կրճատվել են ավելի քան 50%-ով: Վերջինս պայմանավորված է առևտրի ոլորտում 0.4%, շինարարության ոլորտում և էներգետիկ համալիրում գրանցված 7.5% և 5.9% բացասական դինամիկայով: Իսկ աճի արագացումը հիմնականում խթանել են արդյունաբերության (7%), ծառայությունների (8%) և գյուղատնտեսության (4.1%) ոլորտները:

2016թ օգոստոսին տարեկան կտրվածքով տնտեսական ակտիվության

Աղյուսակ. 2016թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ, %						
<i>Ոլորտ</i>	<i>Մյ</i>	<i>Հն</i>	<i>2016թ II եռ.</i>	<i>Հվ- հլ</i>	<i>Հլ</i>	<i>Օգ</i>
Արդյունաբերություն	9.1	8.9	9.8	7.9	2.8	1.3
Գյուղատնտեսություն	5.8	-0.2	3.2	1.3	-3.8	9.8
Շինարարություն	-9	-7.7	-10.4	-7.6	-6.8	-7.2
Բեռնափոխադրումներ	2.2անգ	96.5	3.3անգ	83.0	54.2	99.5
Կապ ¹	-11.9	-11.5	-10	-7.3	-11.9	-11.9
Ծառայություններ	5.9	6.6	6.6	7.6	4.1	10.5
Առևտուր	1.1	-0.3	0.5	-0.4	-1	-0.1

անկմանը (YoY) նպաստեցին շինարարության ոլորտում 7.2%, կապի՝ 11.9%, ներքին առևտրի ոլորտում 0.1% անկման տեմպերը: Մինչդեռ արդյունաբերության,

գյուղատնտեսության և ծառայությունների ոլորտներում գրանցվել է

Աղյուսակ. 2016թ ՀՀ տնտեսության ճյուղերի աճը/անկումը նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ, %					
<i>Ոլորտ</i>	<i>Մյ</i>	<i>Հն</i>	<i>2016թ II եռ.</i>	<i>Հլ</i>	<i>Օգ</i>
Արդյունաբերություն	-3.9	11.4	13.9	-6.2	2.0
Գյուղատնտեսություն	52.2	98.3	185.3	50.6	116.3
Շինարարություն	43.8	21.6	96.2	-3.5	12.6
Բեռնափոխադրումներ	11.8	19.3	72.7	-18.9	0.0
Կապ ¹	0.6	4.4	4.1	2.4	1.7
Ծառայություններ	6.0	9.0	13.2	-4	5.0
Առևտուր	5.5	15.4	26.2	3.5	-3.8

համապատասխանաբար 1.3%, 9.8% և 10.5% աճ (YoY): 2016թ հուլիսի նկատմամբ օգոստոս ամսին տնտեսության գրեթե բոլոր ոլորտներում աճ է գրանցվել՝ պայմանավորելով տնտեսական ակտիվության

¹ Ռադիոծրագրերի, հեռուստածրագրերի կազմման և հեռարձակման հեռահաղորդակցության ծառայություններ

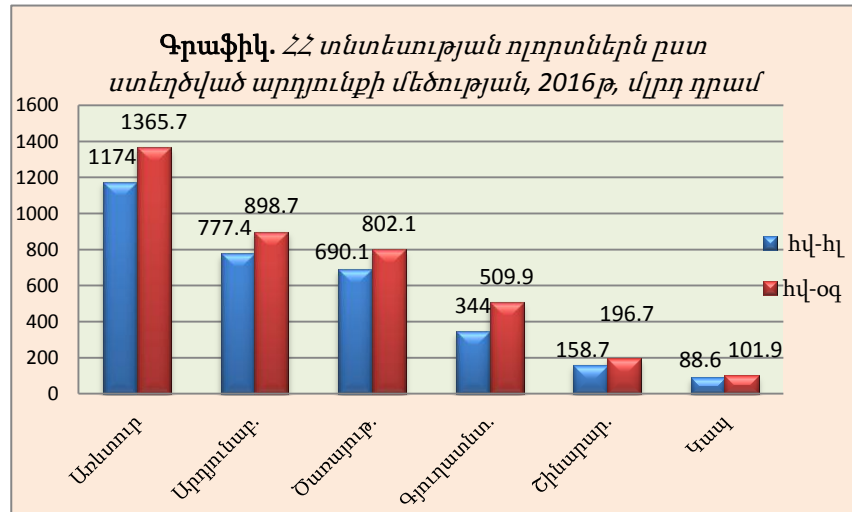
28.2% աճի ցուցանիշը: Բացառություն է կազմել ներքին առևտրի ոլորտը, որում 3.8% (MoM) անկում է գրանցվել՝ պայմանավորված մեծածախ առևտրի ոլորտում 12.7% անկմամբ:

Արդյունաբերության ոլորտում 2.0% (MoM) աճը պայմանավորված էր մշակող արդյունաբերության ոլորտում գրանցված 6.9%, ջրամատակարարման ու թափոնների կառավարման ոլորտում 7% աճով: Մինչդեռ հանքագործական արդյունաբերության ոլորտում 10.5%, իսկ էլեկտրաէներգիայի, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման ոլորտում 3% անկում է գրանցվել:

Բացարձակ արժեքով դիտարկելու դեպքում 2016 թվականի հունվար-օգոստոսին առաջատար է առևտրի ոլորտը՝ մոտ 1.4 տրլն դրամ ծավալով: Երկրորդ տեղում է արդյունաբերական հատվածը՝ 898.7 մլրդ դրամ, երրորդն է ծառայությունների ոլորտը՝ 802.1 մլրդ դրամ, չորրորդ տեղում է գյուղատնտեսության ոլորտը՝ 509.9 մլրդ դրամ:

Կապի ոլորտում ստացված հասույթը կազմել է 101.9 մլրդ դրամ:

Էլեկտրաէներգիայի արտադրության ծավալը 2016 թ հունվար-օգոստոսին կազմել է 4804.8 մլն կՎտ/ժ՝ 2015 թ նկատմամբ կրճատվելով 5.9%-ով:



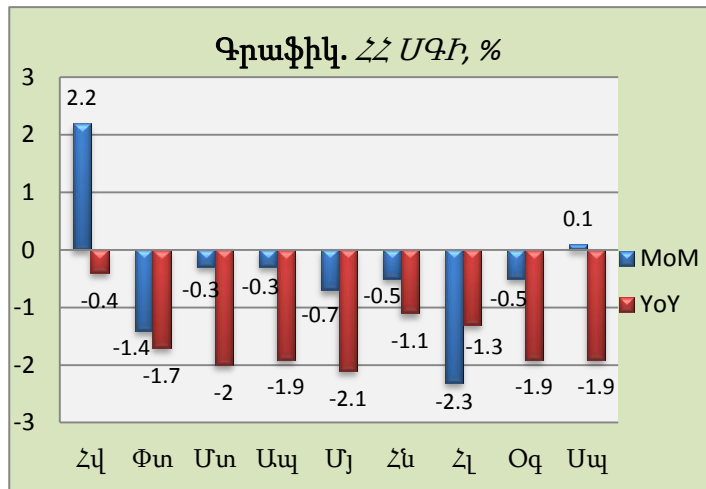
ՀՀ Կենտրոնական

բանկը չի բացառում երկրի 2016թ-ի տնտեսական աճի իր կանխատեսման փոփոխությունը նախկին՝ 2.7-3.6%-ից դեպի դանդաղեցման կողմը: Ակնկալվող փոփոխությունը ԿԲ-ն պայմանավորում է 2016 թ առաջին կիսամյակում արձանագրված բարձր տնտեսական աճից հետո երրորդ եռամսյակի համեմատաբար զուսպ ցուցանիշներով, որոնք խոսում են տնտեսական աճի հեռանկարների վատթարացման մասին: ԱՄՆ-ն 2016 թ ՀՀ տնտեսական աճը կանխատեսում է 2.25-2.5%՝ մինչ այդ գնահատված 2.2%-ի փոխարեն, ՀԲ-ն ակնկալում է 1.9% աճ (նախկին կանխատեսումը՝ 2.5%)՝ 2017-2018թթ 2.8%-2.9% արագացումով, իսկ ՎԶԵԲ-ը 2016 թ ՀՀ տնտեսական աճը կանխատեսում է 2%:

Օգոստոս ամսին հուլիսի նկատմամբ ՀՀ-ում գրանցվել է 0.5% գնանկում: Պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գները նվազել են

0.7%-ով: Նույն չափով նվազել են նաև ոչ պարենային ապրանքների գները, իսկ ծառայությունների ոլորտում սակագների ընդհանուր մակարդակը նախորդ ամսվա համեմատ մնացել է անփոփոխ: Տարեկան կտրվածքով գնանկումն օգոստոսին կազմել է 1.9%՝ պայմանավորված պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ)՝ 3.1%, ոչ պարենային ապրանքների՝ 3.4% գնանկմամբ: Իսկ ծառայությունների սակագներն աճել են 0.8%-ով:

2016թ. սեպտեմբերին օգոստոսի համեմատ ՀՀ սպառողական շուկայում արձանագրվել է 0.1% գնաճ (MoM): 2016թ հունվարից հետո սա գրանցված գնաճի առաջին ցուցանիշն է: Պարենային ապրանքների (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ) գները նվազել են 0.3%-ով՝ նվազելով օգոստոսյան 0.7% անկման նկատմամբ:



Ցուցանիշի վրա էական ազդեցություն է ունեցել բանջարեղենի 4.8% գնանկումը: Ոչ պարենային ապրանքների և ծառայությունների գների ու սակագների ընդհանուր մակարդակն աճել է 0.2% և 0.6%-ով համապատասխանաբար:

Տարեկան կտրվածքով գնանկումը պահպանվել է՝ կազմելով 1.9%, այդ թվում պարենային ապրանքներինը (ներառյալ ոգելից խմիչք և ծխախոտ)՝ 3.3%, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 3.9%, իսկ ծառայությունների սակագներն աճել են 1.4%-ով: 2016թ հունվար-սեպտեմբերին 2015թ հունվար-սեպտեմբերի նկատմամբ նշված ապրանքների գնանկումը կազմել է համապատասխանաբար 1.6%, 3.7%, 2.1%, ծառայությունների սակագներն աճել են 2.2%-ով:

2016թ. հունվար-սեպտեմբերին սպառողական գների միջին ամսական նվազումը կազմել է 0.4%, ինչը գերազանցել է նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համապատասխան ցուցանիշը 0.2 տոկոսային կետով:

ԱՐԱՐԱՏԲԱՆԿ ԲԲԸ կողմից սահմանափակ թվով բարիքներից կազմված զամբյուղի համար հաշվարկված գնային ինդեքսն 2016թ օգոստոսի նկատմամբ սեպտեմբերին աճել է 0.11%-ով:

Պետական հատված

2016թ. օգոստոսին շարունակել է աճել ՀՀ պետական պարտքը՝ նախորդ ամսվա 5.38 մլրդ ԱՄՆ դոլարից հասնելով 5.48 մլրդ-ի:

Աղյուսակ. ՀՀ տնտեսության պետական հատվածի հիմնական ցուցանիշներ/ 2016թ., ամսական						
	Պետական պարտք	Արտաքին	Ներքին	Եկամուտներ	Ծախսեր	Սաղոդ
	(մլրդ. ԱՄՆ դոլար)	(մլրդ. ԱՄՆ դոլար)	(մլրդ. դրամ)	(մլրդ. դրամ)	(մլրդ. դրամ)	(մլրդ. դրամ)
հվ/16	5.09	4.32	373.98	75.62	54.37	21.25
փտ/16	5.12	4.34	382.96	79.95	115.24	-35.29
մտ/16	5.20	4.41	380.38	88.48	112.32	-23.85
ապ/16	5.26	4.46	379.58	101.50	128.05	-26.55
մյ/16	5.28	4.43	400.51	95.86	106.65	-10.80
հն/16	5.35	4.47	416.71	98.12	107.58	-9.46
հլ/16	5.38	4.49	424.32	93.84	125.86	-32.02
օգ/16	5.48	4.54	447.68	100.00	109.17	-9.17

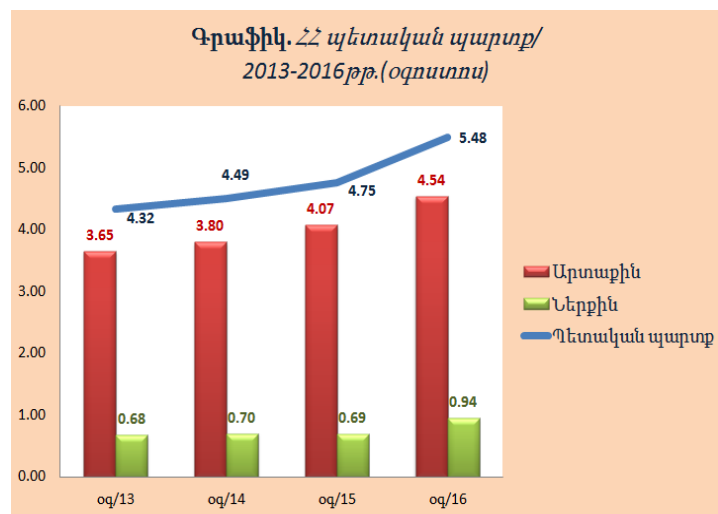
Արտաքին պետական պարտքն ամսական կտրվածքով աճել է 1.1%-ով՝ հասնելով 4.54 մլրդ ԱՄՆ դոլարի, իսկ ներքին պարտքի աճը կազմել է ավելի քան 5.5% (օգոստոսին հասել է մոտ 447.68 մլրդ ՀՀ դրամի): Նշենք, որ ՀՀ պետական պարտքն արդեն 2016թ. տարվա սկզբից աճել է ավելի քան 7.66%-ով, իսկ նախորդ տարվա օգոստոսի համեմատ՝ մոտ 15.4%-ով:

Պետական պարտքն արդեն գերազանցում է ՀՆԱ 50%-ը:

Օգոստոսին գրանցվել է ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտների աճ՝ մոտ 6.16 մլրդ. ՀՀ դրամով, և պետական ծախսերի կրճատում՝ մոտ 16.69 մլրդ դրամով:

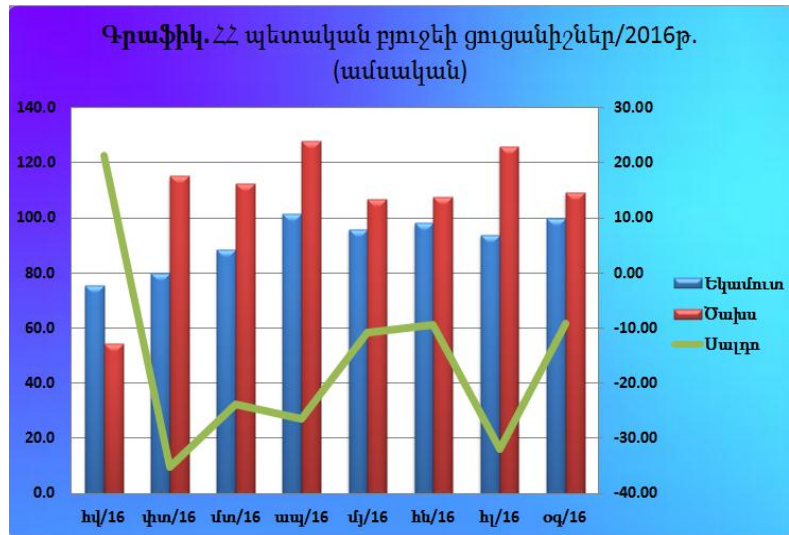
Արդյունքում, ՀՀ պետական բյուջեի դեֆիցիտն օգոստոսին կրճատվել է ավելի քան 71.3%-ով կամ 22.8 մլրդ դրամով՝ կազմելով -9.17 մլրդ դրամ:

Դեֆիցիտի ֆինանսավորումը բանկային հատվածի հաշվին կազմել է մոտ 4.06 մլրդ դրամ, իսկ ոչ բանկային հատվածի հաշվին՝ 6.93 մլրդ. դրամ:



Բյուջեի եկամուտների 93.2%-ը կազմել են հարկերն ու տուրքերը, իսկ 6.4%-ը՝ այլ եկամուտները: Հարկերից և տուրքերից բյուջեի եկամուտների մեջ առավելագույն կշիռն են կազմել ավելացված արժեքի հարկը (31.9%), եկամտային հարկը (26.6%), շահութահարկը (16.4%), ակցիզային հարկը (5.3%) և մաքսատուրքերը (5.1%): Պետական ծախսերի 96.1%-ը կազմել են ընթացիկ ծախսերը, որից 31.6%-ը բաժին է ընկել սոցիալական նպաստներին և կենսաթոշակներին, 13.8%-ը ծառայությունների և ապրանքների ձեռքբերմանը, իսկ 14.1%-ն այլ ծախսերին:

Ըստ առանձին գործառնական խմբերի՝ սոցիալական պաշտպանությանն ուղղվել է մոտ 31.2 մլրդ ՀՀ դրամ, ընդհանուր բնույթի հանրային ծառայություններին մոտ 21.8 մլրդ դրամ, պաշտպանությանը մոտ 18.7 մլրդ դրամ:



Դրամավարկային և ֆինանսական հատված

2016թ. օգոստոսին մոտ 1.8%-ով (կամ 15.35 մլրդ ՀՀ դրամով) ամսական (MoM) աճ է գրանցել ՀՀ փողի բազան: Մասնավորապես, զուտ միջազգային պահուստներն ավելացել են մոտ 46.96 մլրդ ՀՀ դրամով, իսկ զուտ ներքին ակտիվները (ԶՆԱ)² 31.62 ՀՀ դրամով (այլ ակտիվների աճը կազմել է 5.97 մլրդ դրամ):

Նշենք, որ հուլիսին հունիս ամսվա համեմատ գրանցվել էր ԶՆԱ կրճատում՝ հիմնականում պայմանավորված ՀՀ Կառավարության միջոցների մոտ 16.25 մլրդ-ով, ՀՀ առևտրային բանկերի ռեպո համաձայնագրերի մոտ 35.85 մլրդ դրամով և բանկերի ավանդների՝ ավելի քան 97.7%-ով կրճատմամբ: Արդեն օգոստոսին փողի բազայի

Աղյուսակ. ՀՀ Փողի Բազա / 2016թ. հունիս-օգոստոս²			
մլրդ ՀՀ դրամ	<i>հունիս</i>	<i>հուլիս</i>	<i>օգոստոս</i>
Զուտ միջազգային պահուստներ	398.69	405.48	452.44
ԶՆԱ	378.36	431.46	399.84
Կառավարություն	66.68	50.43	72.01
Բանկեր	120.76	150.16	134.16
ՌԵՊՈ համաձայնագիր	76.62	40.77	20.25
արտարժույթի ներգրավման սվոփ	0.00	0.00	0.00
ավանդներ	67.01	1.50	0.00
հակադարձ ռեպո	0.00	0.00	0.00
արտարժույթի տրամադրման սվոփ	0.00	0.00	0.00
Զուտ այլ ակտիվներ	324.28	331.72	337.69
Փողի բազա	777.04	836.93	852.29

կազմում առևտրային բանկերի ավանդներն հասել են 0-ի, իսկ ռեպո գործառնությունների ծավալները, գրեթե կրկնակի կրճատվելով, կազմել են 20.25 մլրդ ՀՀ դրամ: Արդյունքում, զուտ ներքին ակտիվների մեջ առևտրային բանկերի միջոցներն օգոստոսին ամսական (MoM) կտրվածքով կրճատվել են ավելի քան 16մլրդ-ով: Ինչ վերաբերվում է Կառավարության միջոցներին, արդեն օգոստոսին հուլիս ամսվա համեմատ գրանցվել է մոտ 42.7%-ով աճ: Ստորև ներկայացված են ՀՀ փողի բազայի և վերջինիս առանձին տարրերի փոփոխությունները հունիս-օգոստոս ժամանակահատվածում:

Գնանկումային ռիսկերի պահպանման պայմաններում ՀՀ Կենտրոնական Բանկը շարունակում է խթանող միջոցառումների իրականացումը: Մասնավորապես, Բանկի խորհուրդը սեպտեմբերի 20-ի նիստում լրացումներ և փոփոխություններ է կատարել «Բանկերի գործունեության կարգավորումը, բանկային գործունեության հիմնական տնտեսական նորմատիվները» կանոնակարգ 2-ում: Ընդլայնվել է

² http://armstat.am/file/article/sv_08_16a_310.pdf

միջազգային կազմակերպությունների ցանկը, որոնցից ներգրավված միջոցները ենթակա են պարտադիր պահուստավորման նվազեցված դրույքաչափերով, ինչպես

Աղյուսակ. ԴՎՔ գործիքների տոկոսադրույքներ, %			
	Ռեպո համաձայնագրեր	Ներգրավված միջոցներ	Լուրբարդային ռեպո 1
23.12.2015	8.75	7.25	10.25
17.02.2016	8.50	7.00	10.00
30.03.2016	8.25	6.75	9.75
18.05.2016	7.75	6.25	9.25
28.06.2016	7.50	6.00	9.00
16.08.2016	7.25	5.75	8.75
27.09.2016	6.75	5.25	8.25

նաև խթանվել է տեղական բորսաներում թողարկված պարտատոմսերով երկարաժամկետ միջոցների ներգրավումը: Մեղմացվել է նաև արտարժույթով ներգրավված միջոցների դիմաց պարտադիր

պահուստավորման ընթացակարգը. դրույքաչափը նվազեցվել է 20%-ից 18%, ինչպես նաև մեծացել է բանկերի կողմից արտարժույթով պարտադիր պահուստավորման իրականացման ճկունությունը (Կենտրոնական բանկում պահուստավորման ենթակա միջոցների կարգավորման երկշաբաթյա ժամկետը երկարաձգվել է մինչև 28-35 օր):

Հիշեցնենք, որ վերջին անգամ պահուստավորման նորմատիվի նվազեցում իրականացվել էր 2014թ. դեկտեմբերի 24-ին, երբ Հայաստանի ԿԲ-ն նվազեցրեց արտարժույթով պարտադիր

Աղյուսակ. 2016թ. ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերություններ			
2016	Կարճաժամկետ	Միջնաժամկետ	Երկարաժամկետ
Հ	11.5	14.9	-
Փ	11.4	14.4	16.3
Մ	11.2	14.2	-
Ա	10.6	14.3	16.3
Մ	10.0	13.6	16.3
Հ	10.3	13.5	16.4
Հ	8.1	12.1	-
Օ	7.7	10.2	12.5

պահուստավորման նորմատիվը 24%-ից մինչև 20%: Դրանից մի քանի օր առաջ (դեկտեմբերի 17-ին) ԿԲ-ն տվյալ արտարժույթային նորմատիվն ավելացրել էր 12 տոկոսից մինչև 24 տոկոս, ինչն անմիջապես հաջորդ օրը դարձավ դրամի կտրուկ արժևորման պատճառ: Բացի պահուստավորման նորմատիվի նվազեցումից, Կենտրոնական բանկի խորհուրդը սեպտեմբերի 27-ի նիստում որոշեց 0.5 կետով նվազեցնել ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքները: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանվել է 6.75%, լուրբարդային ռեպո տոկոսադրույքը՝ 8.25%, դրամական միջոցների ներգրավման տոկոսադրույքը՝ 5.25%: Ընդհանուր առմամբ, 2016թ. տարվա սկզբից ԿԲ-ն

տոկոսադրույքները նվազեցնում է արդեն 6-րդ անգամ (2015թ. դեկտեմբերից հետո տոկոսադրույքներն արդեն նվազել են 1.5 տոկոսային կետով):

Տարվա ընթացքում դրամավարկային քաղաքականության աստիճանական թուլացմանն անմիջապես արձագանքել են կարճաժամկետ

տոկոսադրույքները, իսկ երկարաժամկետ տոկոսադրույքների վրա ազդեցությունը դրսևորվում է որոշակի ժամանակային լացով:

Արդեն 2-րդ եռամսյակում ռեպո գործառնությունների միջին կշռված տոկոսադրույքն առաջին եռամսյակի համեմատ նվազել էր 0.79 տոկոսային կետով, ներգրավված միջոցների միջին տոկոսադրույքը՝ 0.76 կետով և լոմբարդային ռեպո գործառնությունների միջին տոկոսադրույքը՝ 0.9 կետով:

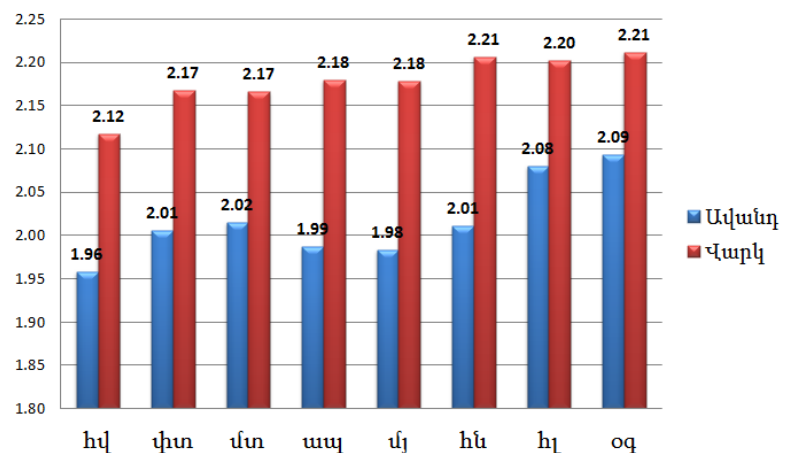
Դրամավարկային քաղաքականության աստիճանական թուլացումները արտացոլվել են նաև ՀՀ պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունների վրա:

Հատկապես զգալի է ազդեցությունը կարճաժամկետ և միջին ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի եկամտաբերությունների վրա. տարվա սկզբից վերջիններս նվազել են համապատասխանաբար 3.8 և 4.7 կետով:

2016թ. օգոստոսին աճ են գրանցել թե՛ ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ներգրավվող ընդհանուր ավանդները և թե՛ տրամադրված վարկերը: Ընդ որում՝ ավանդների ընդհանուր ծավալն ամսական (MoM) կտրվածքով ավելացել է մոտ 12.5 մլրդ ՀՀ դրամով, իսկ նախորդ տարվա օգոստոսի համեմատ՝ 257.36 մլրդ դրամով:

Ժամանակահատված	Ռեպո (մինչև 7 օր)		Ներգրավված միջոցներ		Լոմբարդային ռեպո	
	Ծավալ (մլն դրամ)	Միջին կշռված %	Ծավալ (մլն դրամ)	Միջին կշռված %	Ծավալ (մլն դրամ)	Միջին կշռված %
I եռ. 14	58,769.52	7.80	8,230.77	6.17	297.76	9.05
II եռ.	41,619.24	7.79	9,908.46	5.88	41.38	8.75
III եռ.	37,331.05	7.16	3,270.00	5.47	16.08	8.43
IV եռ.	34,048.94	10.60	1,765.67	5.25	41,550.14	19.69
I եռ. 15	95,454.55	14.25	63.75	8.04	104,521.49	16.27
II եռ.	141,919.97	11.02	1,857.26	9.00	27,967.60	12.00
III եռ.	119,429.03	10.72	3,639.62	8.95	17,089.82	11.78
IV եռ.	107,621.63	9.97	6,496.15	8.17	4,048.49	11.07
I եռ. 16	78,642.66	8.92	5,687.19	7.22	2,458.35	10.21
II եռ.	54,622.40	8.13	14,056.0	6.46	677.46	9.31

Գրաֆիկ. ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկեր և ներգրավված ավանդներ/ 2016թ., ամսական/ տրվն ՀՀ դրամ



Տրամադրված վարկերի ընդհանուր ծավալն ավելացել է ամսական կտրվածքով մոտ 9.67 մլրդ դրամով, իսկ տարեկան կտրվածքով՝ ավելի քան 376.3 մլրդ դրամով: Նշենք, որ վարկերի ծավալների ամսական աճն ապահովվել է արտարժույթային վարկերի աճի հաշվին, իսկ դրամային վարկերն ամսական կտրվածքով նվազել են: Ի տարբերություն վարկերի՝ օգոստոսին աճել են թե՛ դրամային և թե՛ արտարժույթային ավանդների ծավալները:

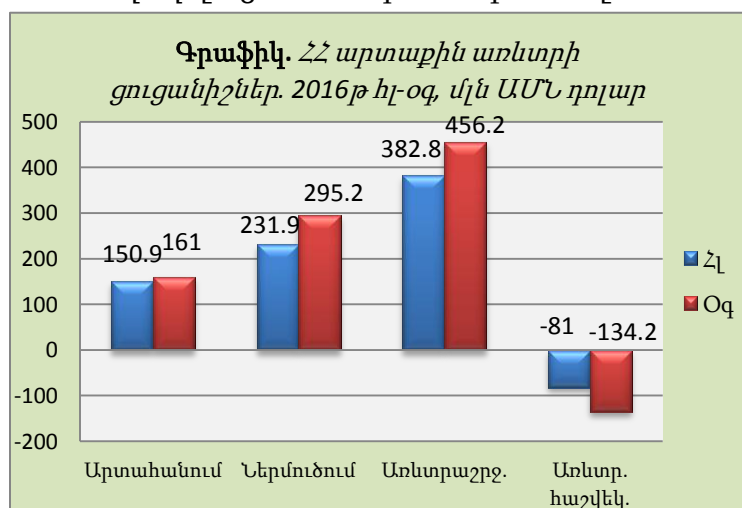
Արտաքին հատված

2016թ հունվար-օգոստոսին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալը կազմել է 3.1մլրդ ԱՄՆ դոլար (1.5 տրլն դրամ)՝ տարեկան կտրվածքով աճելով 4.6%-ով: Առևտրաշրջանառության կազմում արտահանման ծավալների տարեկան աճը կազմել է 18.9%՝ կազմելով 1.1 մլրդ դոլար (544 մլրդ դրամ), իսկ ներմուծման ծավալները կրճատվել են 2.1%-ով՝ մինչև 1, 9 մլրդ ԱՄՆ դոլար (956.2 մլրդ դրամ):

Աղյուսակ. ՀՀ արտաքին առևտրի ցուցանիշներ, 2016թ			
	<i>Օգոստոս</i>	<i>Օգոստոս</i>	<i>Հունվար- օգոստոս</i>
	Փոփոխությունը 2015թ օգոստոսի նկատմամբ, %	Փոփոխությունը 2016թ հուլիսի նկատմամբ, %	Փոփոխությունը 2015թ հլ-օգ-ի նկատմամբ, %
Արտահանում	36.6	6.7	18.9
Ներմուծում	13.4	27.3	-2.1
Առևտրաշրջանառություն	20.6	19.2	4.6

Միայն 2016թ օգոստոսին 2015թ օգոստոսի նկատմամբ ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունը հուլիսն 1.3% նվազելուց հետո օգոստոսին աճել է 20.6%-ով (YoY)՝ հասնելով 456.2մլն ԱՄՆ դոլարի: Վերջինիս կազմում արտահանումն ավելացել է 36.6%-ով՝ հասնելով 161մլն դոլարի, իսկ ներմուծումը նախորդ ամսում 9%-ով կրճատվելուց հետո աճել է 13.4%-ով՝ կազմելով 295.2մլն դոլար:

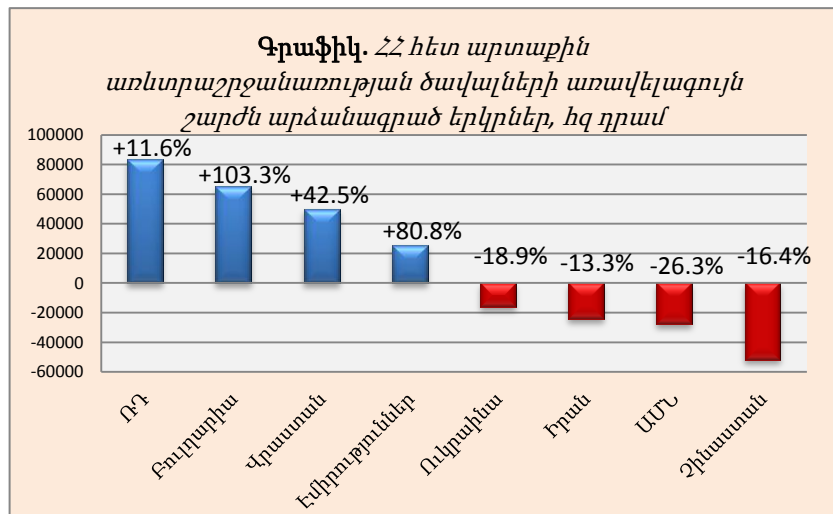
2016թ հուլիսի նկատմամբ օգոստոսին ՀՀ արտաքին



առևտրաշրջանառությունն աճել է 19.2%-ով՝ հաջորդելով հուլիսյան 7.1% անկմանը (MoM): Այդ թվում՝ արտահանման ծավալները 3.3%-ով նվազելուց հետո օգոստոսին աճել են 6.7%-ով: Ներմուծման ծավալներն, իրենց հերթին, 9.5% անկումից հետո սեպտեմբերին աճեցին 27.3%-ով:

Առևտրային հաշվեկշռի բացասական սալդոն հուլիս ամսվա բարելավումից հետո օգոստոսին կրկին խորացել է՝ -81 մլն դոլարից հասնելով -134.2 մլն դոլարի:

2015թ հունվար-օգոստոսի նկատմամբ 2016թ հունվար-օգոստոսին ՀՀ առևտրային գործընկերների շարքում բացարձակ արժեքով առավելագույն աճը գրանցել է ՀՀ առևտրաշրջանառությունը ՌԴ-ի (83.4մլն ԱՄՆ դոլարով), Բուլղարիայի (65.3մլն ԱՄՆ դոլարով), Վրաստանի (50մլն ԱՄՆ դոլարով) և ԱՄԷ հետ (25.4մլն ԱՄՆ դոլարով): Նույն ժամանակահատվածում առավել մեծ չափով կրճատվել է Չինաստանի (51.8մլն ԱՄՆ դոլարով), ԱՄՆ (27.7մլն ԱՄՆ դոլարով), Իրանի (24.2մլն ԱՄՆ դոլարով) և Ուկրաինայի (16մլն ԱՄՆ դոլարով) հետ առևտրաշրջանառությունը: Ընդ որում, առևտրաշրջանառության աճը տեղի է ունեցել առավելապես

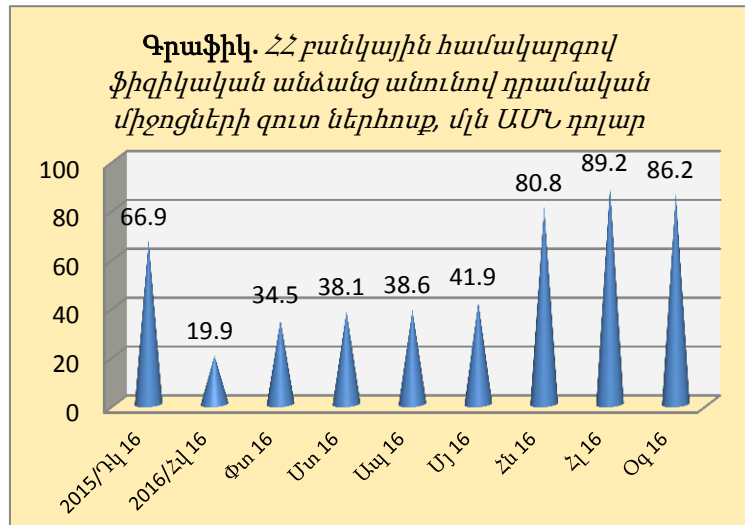


արտահանման ծավալների աճի հաշվին, իսկ կրճատումը՝ ներմուծման ծավալների կրճատման հաշվին: Բացառություն է կազմել Չինաստանը, որի դեպքում առևտրաշրջանառության կրճատումը տեղի է ունեցել արտահանման ծավալների նվազման հաշվին:

2016թ հունվար-օգոստոսին ՀՀ արտահանման ծավալների 18.9% աճը տեղի է ունեցել առավելապես «թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» (23.6 մլն դոլարով), «պատրաստի սննդի արտադրանք» (54 մլն դոլարով) և «մանածագործական իրեր» (23.6 մլն դոլարով) հոդվածների հաշվին: Իսկ ներմուծման ծավալների 2.1%-ով կրճատման հիմնական մասը բաժին է ընկել «մանածագործական իրեր» (94 մլն դոլարով), «ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» (36.7 մլն դոլարով), «հանքահումքային արտադրանք» (34.8մլն դոլարով), «վերգետնյա, օդային և ջրային տրանսպորտի միջոցներ» (27 մլն դոլարով) հոդվածներին:

2016թ հուլիսի 16-ից օգոստոսի 16-ն ընկած ժամանակահատվածում հայկական բանկային համակարգի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով ՀՀ փոխանցված դրամական միջոցների ծավալը կազմել է 146.3մլն ԱՄՆ դոլար: 2015թ նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ վերջինս նվազել է մոտ 8.4%-ով (YoY), իսկ նախորդ ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ աճը կազմել է 0.5% (MoM):

Դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը հուլիսի նկատմամբ կրճատվել է 3.4%-ով՝ հաջորդելով հուլիսյան 10% աճին (MoM) և կազմելով 86.2մլն ԱՄՆ դոլար: Վերջին 8 ամիսների ընթացքում սա գրանցված առաջին անկումն է: ՌԴ-ից զուտ ներհոսքն ավելացել է 7.4%-ով, իսկ ԱՄՆ-ից՝ կրճատվել 6%-ով (MoM):



Նախորդ տարվա օգոստոսի նկատմամբ 2016թ օգոստոսին զուտ ներհոսքը կրճատվել է 15.8%-ով (YoY): Ընդ որում՝ և ՌԴ-ից և ԱՄՆ-ից ստացվող դրամական միջոցների զուտ ներհոսքն աճել է՝ համապատասխանաբար 10% և 17%-ով: Նշենք, որ 2015թ նույն ամսում տարեկան կտրվածքով անկումը կազմել էր 27.4%(YoY):

ՀՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ. Օգոստոս 2016

Ցուցանիշ	2016թ օգ.	Փոփոխություն		2016թ հվ- օգ.	Փոփոխություն
		YoY(%)	MoM(%)		YoY (%)
Տնտեսական ակտիվության ցուցանիշ, %	X	-0.5	28.2	X	2.4
Արդյունաբերական արտադրանք, <i>մլրդ դրամ</i>	121.3	1.3	2.0	898.7	7.0
Գյուղատնտեսական արտադրանք, <i>մլրդ դրամ</i>	165.9	9.8	116.3	509.9	4.1
Շինարարության ծավալ, <i>մլրդ դրամ</i>	38.0	-7.2	12.6	196.7	-7.5
Առևտրաշրջանառություն, <i>մլրդ դրամ</i>	191.7	-0.1	-3.8	1365.7	-0.4
Ծառայությունների ծավալ, <i>մլրդ դրամ</i>	112.0	10.5	5.0	802.1	8.0
ՄԳԻ. օգոստոս, %	X	-1.9	-0.5	X	-1.6
Միջին ամսական անվանական աշխատավարձ, <i>դրամ</i>	188,666	2.9	-5.0	185,782	2.6
Արտաքին առևտրաշրջանառ., <i>մլն ԱՄՆ դոլար</i>	456.2	20.6	19.2	3114.7	4.6
արտահանում	161.0	36.6	6.7	1129.7	18.9
ներմուծում	295.2	13.4	27.3	1985.0	-2.1
Դրամական միջոցների գուտ ներհոսք, <i>մլն ԱՄՆ դոլար</i>	86.2	-15.8	-3.4	X	X
ՀՀ պետական պարտք, <i>մլրդ ԱՄՆ դոլար</i>	5.48	15.4	1.8	X	X
արտաքին պարտք	4.54	11.6	1.0	X	X
	2016թ I եռամսյակ	YoY		QoQ	
ՀՆԱ, մլն դրամ	898,895.8	4.5		-2.9	
	2016թ II եռամսյ.				
	1128,072.6	1.5		+23.9	



Հոկտեմբեր 2016

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ



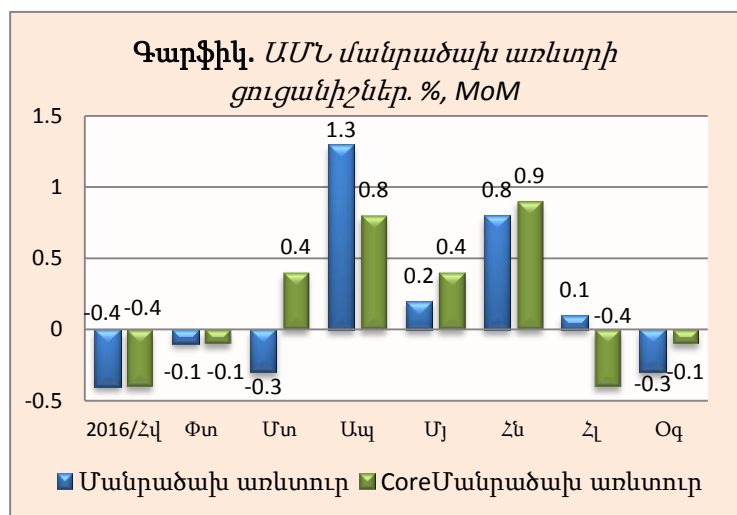
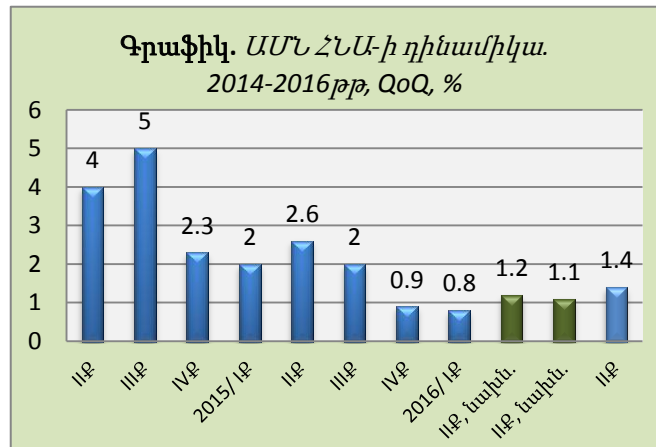
ԱՄՆ

ԱՄՆ Կոմերցիայի դեպարտամենտի Տնտեսական վերլուծությունների բյուրոյի կողմից հրապարակված՝ վերջնական տվյալների համաձայն 2016թ երկրորդ եռամսյակում ԱՄՆ իրական ՀՆԱ-ի աճը կազմել է 1.4% (QoQ)՝ 0.3 կետով ավելանալով երկրորդ վերանայման արդյունքում տրված գնահատականից: Վերանայված տվյալներով գործարար օդակների կողմից շինությունների և սարքավորումների գծով ներդրումները երկրորդ քառորդում կրճատվել են ավելի փոքր չափով, քան նախկինում էր գնահատվել, մինչդեռ հետազոտությունների և զարգացման ծրագրերի գծով ներդրումներն աճել են: Արդյունքում բիզնես ներդրումների ընդհանուր ծավալի աճը տարեկան կտրվածքով կազմեց 1.0%՝ 2015թ երրորդ քառորդից հետո առաջին անգամ աճ գրանցելով

Մինևույն ժամանակ, երկրորդ քառորդում սպառողական ծախսերը, որոնք կազմում են ԱՄՆ տնտեսական ակտիվության ավելի քան 2/3-ը, տարեկան կտրվածքով աճել են 4.3%-ով (նախորդ գնահատական՝ 4.2%), իսկ արտահանման ծավալների աճի տեմպերը ներմուծման ծավալների աճի տեմպերին գերազանցել են բավարար չափով 2014թ երրորդ քառորդից հետո ապահովելու համար ՀՆԱ-ի առավելագույն աճը:

Օգոստոս ամսվա համար հրապարակված տվյալներն, իրենց հերթին, նվազեցնում են տարվա երրորդ քառորդում տնտեսական աճի տեմպերի ավելացման հավանականությունը:

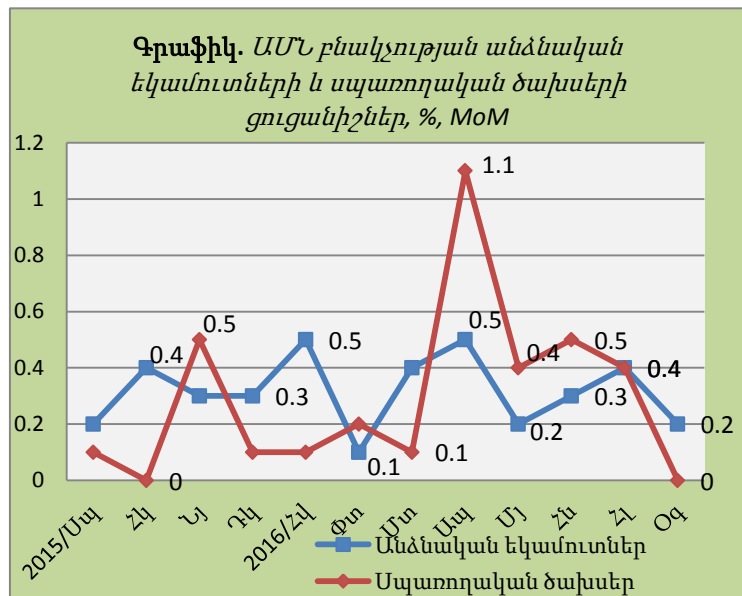
Օգոստոստոս ամսին երկրում մանրածախ առևտրի ծավալներն ամսական կտրվածքով նվազել են 0.3%-ով (MoM)՝ մատնանշելով բնակչության շրջանում սպառողական պահանջարկի



գալմանը: Մինչդեռ հուլիսյան ցուցանիշը վերանայվել է 1 կետով աճի ուղղությամբ՝ նախապես գնահատված 0.0%-ից ավելանալով մինչև 0.1%: Core մանրածախ առևտրի ծավալները, որոնք չեն ներառում ավտոմեքենաների, բենզինի, շինարարական նյութերի և սննդամթերքի առևտուրը, նույն ամսում կրճատվել են 0.1%-ով՝ հաջորդելով հուլիսյան 0.4% անկմանը: Այս ցուցանիշն առավելապես համապատասխանում է ՀՆԱ-ի «սպառողական ծախսեր» կոմպոնենտին:

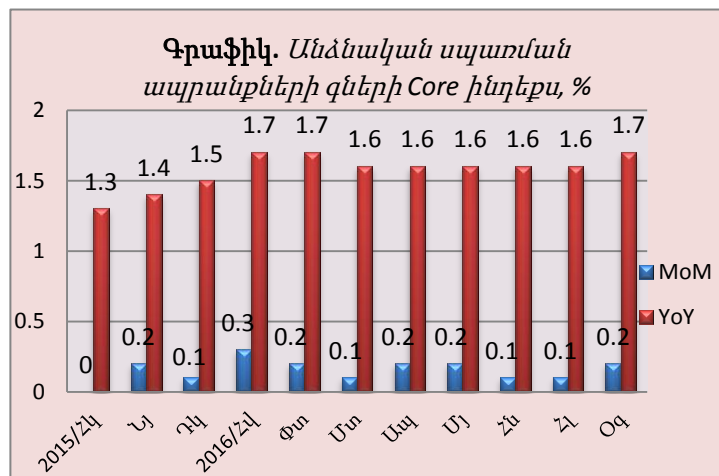
Միննույն ժամանակ, ԱՄՆ տնտեսական հետազոտությունների բյուրոյի տվյալների համաձայն օգոստոսին բնակչության անձնական եկամուտներն ավելացել են 0.2%-ով (MoM)՝ նվազելով, սակայն, հուլիսյան 0.4% աճի (MoM) տեմպի համեմատ:

Թույլ տվյալներ են գրանցվել նաև անձնական ծախսերի գծով: Օգոստոսին վերջիններս նախորդ ամսվա նկատմամբ փոփոխություն չեն կրել՝ հակառակ սպասված 0.1% աճի: Բնակչության եկամուտների աճի տեմպը գերազանցել է սպառման աճի տեմպերը, այսինքն՝ սպառողներն առավել հակված են խնայելու:



Հակառակ վերոնշյալ ոչ օպտիմիստական ցուցանիշների՝ ԱՄՆ տնտեսության գնաճային միջավայրն օգոստոսին դրական տեղաշարժեր է գրանցել:

Գնաճի՝ ԴՊՀ համար առավել նախընտրելի ցուցանիշը՝ անձնական սպառման ապրանքների գնային Core ինդեքսն օգոստոսին հուլիս ամսվա նկատմամբ աճել է 0.2%-ով (MoM)՝ հաջորդելով հուլիսյան 0.1% աճին: Տարեկան աճն, իր հերթին, հինգ ամիս շարունակ 1.6% մակարդակում պահպանվելուց հետո աճել է 0.1 կետով՝ գրանցելով 0.7% աճ (YoY) և մոտենալով ԴՊՀ կողմից սահմանված նպատակային



2% մակարդակին:

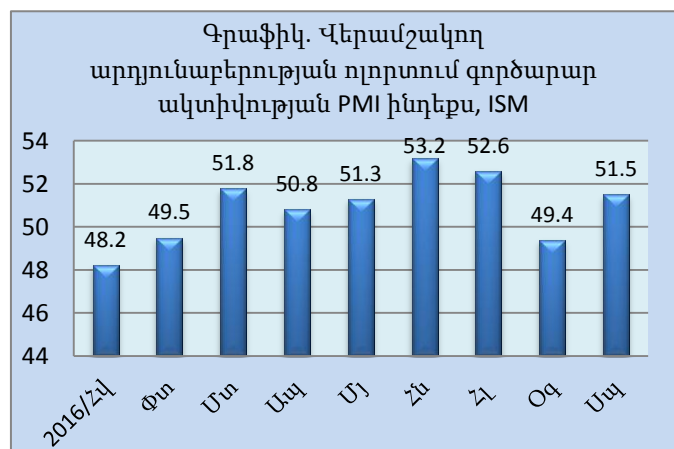
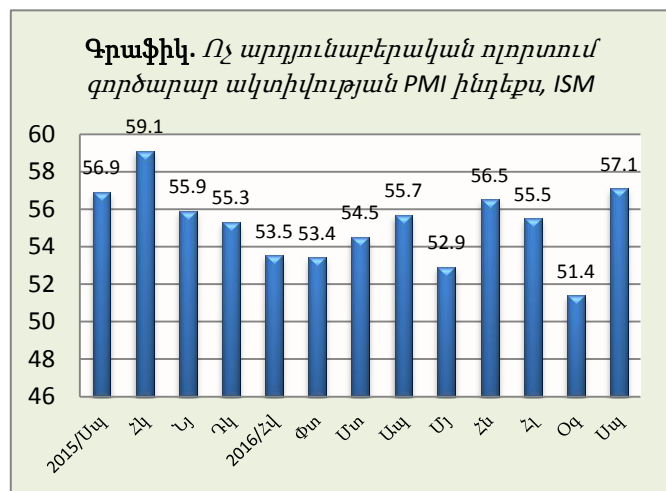
Գնաճային միջավայրի բարելավման մասին են խոսում նաև ՍԳԻ-ի տվյալները: MoM ՍԳԻ-ն կազմել է 0.2% հուլիսյան 0.0%-ի փոխարեն, YoY ՍԳԻ-ն՝ 1.1% հուլիսյան 0.8%-ի փոխարեն: Առանց սեզոնային տատանումներ ունեցող սննդի և էներգակիրների գների հաշվարկվող Core ՍԳԻ-ն կազմել է 2.3% (YoY) և 0.3% (MoM)՝ նույնպես գերազանցելով նախորդ ամսվա տվյալները:

ԱՄՆ Առաջարկի մենեջմենթի ինստիտուտի տվյալների համաձայն օգոստոսին երկրորդ ամիսը շարունակ նվազել է ԱՄՆ ոչ արդյունաբերական ոլորտում գործարար ակտիվության PMI ինդեքսը՝ հուլիսյան 55.5-ից հասնելով 51.4 գործակցին: Ոչ արդյունաբերական ոլորտում զբաղվածության ինդեքսը նույնպես նվազել է՝ հուլիսյան 51.4-ից օգոստոսին նվազելով մինչև 50.7 գործակիցը:

Մեպտեմբերին, սակայն, գործարար ակտիվությունը կտրուկ աճ է գրանցել՝ հասնելով 57.1 գործակցին: Վերջինս 2015թ հոկտեմբերից հետո գրանցված առավելագույն ցուցանիշն է: Ոլորտում զբաղվածության ինդեքսը վերջին մեկ ամսում աճել է 6.5 կետով՝ հասնելով 57.2 գործակցին: Ցուցանիշների աճը մատնանշում է ծառայությունների ոլորտում առաջընթացն ապահովելու համար բավարար պահանջարկի առկայությանը:

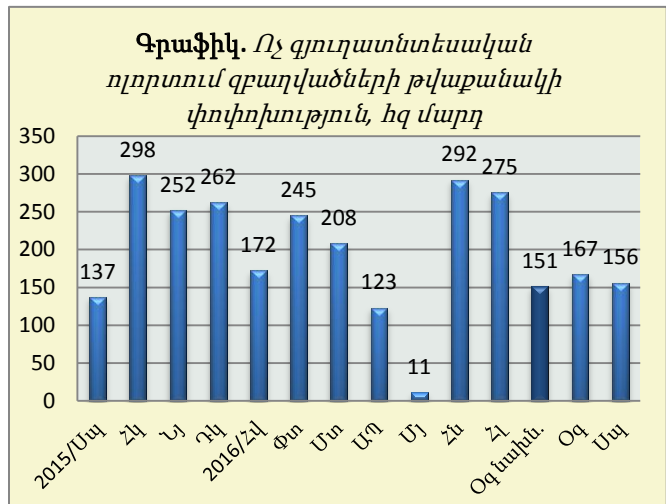
Օգոստոսյան թույլ ցուցանիշներից հետո աճի տեմպերն ավելացրել է նաև ԱՄՆ վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում գործարար ակտիվությունը: ISM-ի կողմից գնահատված ինդեքսն օգոստոսյան՝ նախորդ ութ ամիսների նվազագույն 49.4 գործակցից սեպտեմբերին աճել է մինչև 51.5՝ գերազանցելով սպասված 50.3 գործակիցը:

Հրապարակված զեկույցների համաձայն վերամշակող արդյունաբերության 18 ճյուղերից 9-ում գրանցվել է նոր պատվերների



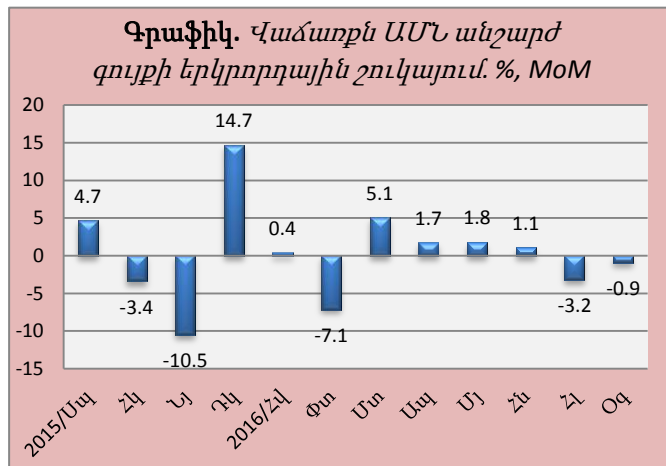
թվաքանակի աճ, մինչդեռ օգոստոսին աճ էր արձանագրվել միայն ճյուղերից 6-ում: Արտադրության ծավալների աճ է գրանցվել ոլորտներից 10-ում, իսկ օգոստոսին աճ գրանցած ճյուղերը թվով 8-ն էին:

Միևնույն ժամանակ, երկրի աշխատանքի շուկայում զսպված աճ է գրանցվում: ԱՄՆ Աշխատանքի դեպարտամենտի տվյալների համաձայն սեպտեմբեր ամսին ոչ գյուղատնտեսական ոլորտում զբաղվածների թվաքանակը երկրում ավելացել է 156 հզ-ով՝ զիջելով սպասված 175 հզ-ով աճի ցուցանիշը: Վերջինս հաջորդեց օգոստոսյան 167 հզ-ով աճին, որն էապես բարձրացվել է մինչ այդ գնահատված 151 հզ-ով աճի ցուցանիշի վերանայման արդյունքում: Նման էական տարբերության պատճառն այն է, որ արձակուրդային ակտիվ սեզոնի հետևանքով օգոստոսի նախնական տվյալները հաճախ խեղաթյուրվում են: Արդյունքում, ցածր են ստացվում միայն նախնական տվյալները, իսկ վերանայվածները շատ ավելի բարձր են լինում:



Գործազրկության մակարդակը երկրում նախորդող 3 ամիսների 4.9% ցուցանիշից բարձրացել է մինչև 5.0%: Գործազրկության աճի հետ մեկտեղ միջին ժամային աշխատավարձը երկրում սեպտեմբերին ավելացել է 0.2%-ով (MoM)՝ նախորդ ամսվա նկատմամբ 0.1 կետով ավելացնելով աճի տեմպերը:

Վերջին ամիսներին գրանցվող զբաղվածության մակարդակի ավելացումը չի հանգեցնում բնակելի անշարժ գույքի վաճառքին: ԱՄՆ անշարժ գույքի երկրորդային շուկայում երկրորդ ամիսը շարունակ անկում է գրանցվում: Օգոստոս ամսին ոչ նորակառույց բնակելի անշարժ գույքի վաճառքի ծավալները կրճատվել են 0.9%-ով՝ կազմելով 5.33 մլն միավոր: Հուլիս ամսվա վերանայված ցուցանիշը կազմել է 5.38 մլն միավոր՝ նվազելով նախապես գնահատված 5.39 մլն-ից: Թեև այս ցուցանիշը տարվա ընթացքում



գրանցված նվազագույն մակարդակներում է, սակայն նախորդ տարվա նույն ամսում գրանցված ցուցանիշից (5.29մլն միավոր) որոշակիորեն բարձր է:

ԱՄՆ Ռիելթորների ազգային ասոցիացիայի հաղորդմամբ անշարժ գույքի վաճառքի ծավալները կրճատվում են պայմանավորված անշարժ գույքի բարձր գներով և ոչ բավարար առաջարկով՝ անկախ ռեկորդային ցածր հիփոթեքային տոկոսադրույքներից: 2015թ օգոստոսի նկատմամբ ոչ նորակառույց բնակելի անշարժ գույքի մեդիանային արժեքն ավելացել է 5.1%-ով՝ 228.5հզ ԱՄՆ դոլարից հասնելով 240.2հզ ԱՄՆ դոլարի, իսկ նոր կառուցվող բնակելի անշարժ գույքի քանակն օգոստոսին հուլիսի նկատմամբ կրճատվել է 5.8%-ով:

Մեպտեմբերի 21-ին կայացավ ԱՄՆ ԴՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի հերթական նիստը, որում որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ 0.25%-0.5% միջակայքում: Միննույն ժամանակ, ԴՊՀ ներկայացուցիչներն, ընդհանուր առմամբ, համաձայնության են եկել այն բանի շուրջ, որ վերջին ժամանակներս տոկոսադրույքների բարձրացման համար բարենպաստ պայմաններն ավելացել են: Նրանցից շատերը, սակայն, այն կարծիքն են արտահայտել, որ ԱՄՆ աշխատանքի շուկայում դեռևս առկա են չօգտագործված ռեսուրսներ: Հաշվի առնելով, որ գնաճի մակարդակը երկրում ցածր է ԴՊՀ նպատակային 2%-ից, ինչպես նաև աշխատավարձերի մակարդակի ճնշման աճի մի շարք գործոնները, նիստի մասնակիցներից շատերը եկան այն կարծիքին, որ անհրաժեշտ է սպասել և հետևել տնտեսական իրադրության հետագա զարգացումներին:

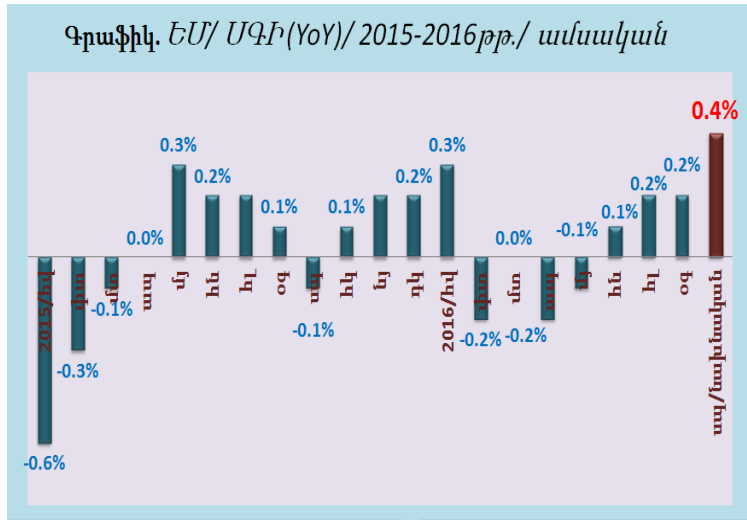
ԴՊՀ մի շարք այլ ներկայացուցիչներ, սակայն, այն կարծիքն են արտահայտել, որ ԱՄՆ տնտեսությունն արդեն մոտ է լրիվ զբաղվածությանը, իսկ ինֆլյացիան աճում է դեպի նպատակային 2% մակարդակը: Իսկ տոկոսադրույքների բարձրացման հետաձգումները կարող են հանգեցնել գործազրկության մակարդակի նվազման իր երկարաժամկետ արժեքից ցածր մակարդակի, ինչն, իր հերթին, կհանգեցնի դրամավարկային քաղաքականության խստացման առավել արագ տեմպերի՝ տնտեսական աճի ցիկլի կրճատմամբ:

ԴՊՀ-ի նորացված մակրոտնտեսական կանխատեսումներում, ի տարբերություն նախորդ՝ 2016թ հունիսին հրապարակված տարբերակի, նշված են ՀՆԱ-ի և այլ ցուցանիշների կանխատեսվող առավել ցածր տվյալներ: Մասնավորապես, ըստ նոր գնահատականների, ԱՄՆ ՀՆԱ-ն 2016թ կաճի 1.7-1.9%-ով՝ ի տարբերություն մինչ այդ կանխատեսվող 1.9-2%-ի:

ԵՄ

2016թ. սեպտեմբերին ԵՄ իրական հատվածում տեղի ունեցած որոշակի համեմատաբար դրական տեղաշարժերը կապված են երկրի արդյունաբերության ոլորտում գրանցված աշխուժացմամբ, ինչպես նաև սպառողական գների հետ կապված դեֆլյացիոն ռիսկերի նվազմամբ, մինչդեռ տարածաշրջանի ֆինանսական հատվածում ռիսկերը դեռևս պահպանվում են:

2016թ. սեպտեմբերին ԵՄ տարեկան ՍԳԻ-ն (YoY) կազմել է 0.4% այն դեպքում, երբ սպառողական գների տարեկան աճը օգոստոսին կազմել էր ընդամենը 0.2%: Նախորդ տարվա սեպտեմբերի նկատմամբ 2016թ. սեպտեմբերին Core ՍԳԻ-ն կազմել է 0.8%: ՍԳԻ 0.4% աճ ԵՄ-ում վերջին անգամ գրանցվել էր 2014թ. հոկտեմբերին:



Նշենք, որ չնայած բացասական տոկոսադրույթների կիրառմանն ու քանակական մեղմացման ծրագրի իրականացմանը՝ ԵՄ ՍԳԻ-ն նպատակային մակարդակից ցածր արժեքներ է գրանցում արդեն ավելի քան 3 տարի: Իտալիայի ԿԲ նախագահ Ի. Վիսկոն սեպտեմբերի 30-ին կայացած ելույթի ժամանակ նշեց, որ հնարավոր է՝ ապագայում ինֆլյացիայի նպատակային մակարդակի գերակատարման անհրաժեշտություն առաջանա, իսկ ԵԿԲ կողմից խթանող դրամավարկային քաղաքականության շրջանակներում իրականացվող քանակական մեղմացման (QE) կիրառումը կարող է շարունակվել նաև 2017թ. մարտից հետո:

ԵՄ արդյունաբերության ոլորտում ակտիվության ավելացման մասին է վկայում արդյունաբերության ոլորտի PMI ինդեքսի՝ սեպտեմբեր ամսվա համար հաշվարկված նախնական տվյալը: Նախնական տվյալներով ինդեքսը նախկին 51.7-ից, գերազանցելով կանխատեսումները, արդեն սեպտեմբերին աճել է մինչև 52.6 գործակից: Չնայած արդյունաբերության ոլորտում գրանցված որոշակի աշխուժացմանը՝ ԵՄ ծառայությունների ոլորտի PMI ինդեքսը նվազել է՝ նախկին 52.8-ից հասնելով 52.1-ի, ինչի արդյունքում արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտների բաղադրյալ PMI-ն նվազել է՝ 53.3-ից հասնելով 52.9-ի:

Օգոստոսին ԵՄ համար կանխատեսվում էր գործազրկության մակարդակի կրճատում մինչև 10%, սակայն փաստացի տվյալի համաձայն վերջինս պահպանվել է

նախկին 10.1% մակարդակում: Աճել են ԵՄ մասնավոր հատվածի վարկավորման ծավալները: Տարեկան կտրվածքով աճը կազմել է 1.8%՝ չնայած, որ կանխատեսվում էր 1.9%-ով աճ:

Մեպտեմբերի 29-30 ժամանակահատվածում ֆինանսական շուկաների մասնակիցների ուշադրության կենտրոնում էր խոշորագույն բանկերից Deutsche Bank-ի բաժնետոմսերի գների կտրուկ անկումը: Հիշեցնենք, որ ԱՄՆ-ի Արդարադատության նախարարությունը Deutsche Bank-ից պահանջում էր 14 մլրդ եվրո վճարել 2008թ. ֆինանսական ճգնաժամի պատճառ դարձած խախտումների համար: Մեպտեմբերի 26-ին Ա. Մերկելը հայտարարեց, որ բանկին որևէ պետական աջակցությունը բացառվում է, ինչից հետո վերջինիս բաժնետոմսերի գներն արդեն մոտ 7.62% անկում գրանցելով, հասել էին ռեկորդային ցածր արժեքների: Մեպտեմբերի 29-ին Բանկի բաժնետոմսերի գները ևս 7%-ով անկում գրանցեցին, երբ հայտնի դարձավ, որ 10 հեջ-ֆոնդ սկսել են բանկից հանել իրենց ակտիվները և ընդհանուր առմամբ նվազեցնում են վերջինիս հետ գործարքների թիվը: Բանկի բաժնետոմսերի գները, փաստորեն հասել են վերջին 30 տարիների ռեկորդային ցածր արժեքների՝ էական ռիսկեր ստեղծելով ամբողջ եվրոպական ֆինանսական համակարգի համար, ինչը ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում նվազեցրել է ռիսկային ակտիվների նկատմամբ պահանջարկը: Արդեն սեպտեմբերի 30-ից նկատելի էր նաև վերջինիս բացասական ազդեցությունը եվրոպական արժույթի նկատմամբ: Նշենք, որ 2016թ ընթացքում Deutsche Bank-ի բաժնետոմսերի գներն արդեն մոտ 60% անկում են գրանցել:

Եվրոպական ֆինանսական համակարգում ստեղծված ռիսկերի ֆոնին, անկումներ գրանցեցին եվրոպական ֆոնդային ինդեքսները: Բացի Deutsche Bank-ից անկումներ են գրանցել նաև այլ եվրոպական խոշոր բանկերի բաժնետոմսերը: Մասնավորապես, Commerzbank (DE:CBKG), Credit Suisse (SIX:CSGN) և Banco Popolare SC բանկերի բաժնետոմսերի գները:

Մեծ Բրիտանիայում օգոստոս ամսվա ընթացքում գրանցվել է վարկավորման ծավալների աճ: Մասնավորապես, հիփոթեքային վարկերն ավելացել են 2.9 մլրդ ֆունտով, սպառողական վարկերը՝ 1.5 մլրդ-ով, իսկ մասնավոր հատվածի զուտ վարկավորման ծավալների աճը կազմել է 4.5 մլրդ ֆունտ:

Մեպտեմբերի 30-ին հրապարակվեցին 2016թ. երկրորդ եռամսյակի համար հաշվարկված Մեծ Բրիտանիայի ՀՆԱ տարեկան և եռամսյակային տվյալները: Տարեկան կտրվածքով (YoY) ՀՆԱ աճը կազմել է 2.1%, ինչը չնայած, որ զիջում է կանխատեսվող 2.2% աճի ցուցանիշին, այնուամենայնիվ ավելին է, քան առաջին եռամսյակում գրանցված 1.9% աճը:

ՀՆԱ եռամսյակային աճը կազմել է 0.7%, ինչը գերազանցում է նախկին և կանխատեսվող 0.6% աճի ցուցանիշներին: Ընդ որում, ՀՆԱ նման եռամսյակային աճ վերջին անգամ գրանցվել էր 2015թ. երկրորդ եռամսյակում: Հարկ է հաշվի առնել, որ հրապարակված ՀՆԱ աճի տվյալը վերաբերվում է նախքան ԵՄ կազմից դուրս գալու համար քվեարկության (Brexit) իրականացումն ընկած ժամանակահատվածին:

Reuters-ի վերջին հարցումների համաձայն Մեծ Բրիտանիայում տնտեսական աճը 2016թ. երրորդ եռամսյակում եռամսյակային (QoQ) կտրվածքով կկազմի 0.0%, 4-րդ եռամսյակում՝ 0.1%: Արդյունքում, 2016թ. տնտեսական աճը կկազմի 1.7%, իսկ 2017թ.՝ 0.7%: Հարցումների համաձայն սպասվում է, որ ընթացիկ տարվա 4-րդ եռամսյակում Անգլիայի Բանկը 15 բազիսային կետով կնվազեցնի դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը: Հիշեցնենք, որ վերջին անգամ տոկոսադրույքի նվազեցում Բանկն իրականացրել էր օգոստոսի 4-ին կայացած նիստում, իսկ վերջին նիստի ժամանակ՝ սեպտեմբերի 15-ին, որոշվեց դրամավարկային քաղաքականությունը թողնել անփոփոխ:

Մեծ Բրիտանիայում օգոստոսին տարեկան կտրվածքով սպառողական գներն աճել են 0.6%-ով այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր 0.7% գնաճ: Ամսական (MoM) կտրվածքով սպառողական գների աճը կազմել է 0.3%, ինչը, չնայած, որ նախորդ ամսվա 0.1% գնանկումից հետո որոշակի առաջընթաց է, այնուամենայնիվ 0.1 կետով զիջում է գնաճի կանխատեսվող մակարդակը: Կանխատեսվածից ցածր արժեք է գրանցել նաև Core ՄԳԻ-ն, որը հաշվարկվում է առանց սննդի և էներգակիրների գների: Վերջինս կանխատեսվող 1.4%-ի փոխարեն կազմել է 1.3%: Օգոստոս ամսվա ընթացքում Մեծ Բրիտանիայում սպասվածից ցածր աճ են գրանցել նաև արդյունաբերական և անշարժ գույքի գները: Տարեկան կտրվածքով (YoY) անշարժ գույքի գների աճը կազմել է 8.3% այն դեպքում, երբ նախորդ ամիս գրանցվել էր գների 8.7% և կանխատեսվում էր 8.5% աճ: Մանրածախ առևտրի գները գրանցել են 0.4% ամսական և 1.8% տարեկան աճ, արդյունաբերողների գնումների գները YoY և MoM կտրվածքով աճել են համապատասխանաբար 7.6% և 0.2%-ով, իսկ վաճառքների գները՝ 0.8%-ով և 0.1%-ով:

Օգոստոս ամսվա համար հաշվարկված Գերմանիայի ներմուծման գների ինդեքսի ամսական և տարեկան փոփոխության տվյալների համաձայն ամսական (MoM) կտրվածքով օգոստոսին գրանցվել է ներմուծման գների 0.2%-ով անկում այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր ընդամենը 0.1% անկում: Տարեկան (YoY) կտրվածքով Գերմանիայում ներմուծման գները նվազել են 2.6%-ով (նախորդ ամսվա տվյալներով գրանցվել էր գների 3.8% անկում և օգոստոսի համար կանխատեսվում էր 2.4% գնանկում):

Գերմանիայում բիզնես միջավայրի ընթացիկ պայմանների, տրամադրվածությունների և ապագա սպասումների ինդեքսների՝ սեպտեմբերին հրապարակված բոլոր տվյալները գերազանցում էին թե՛ նախորդ ամսվա և թե՛ կանխատեսվող արժեքները: Մասնավորապես, Գերմանիայի բիզնես միջավայրի Ifo ինդեքսը կանխատեսվող 106.4-ի փոխարեն կազմել է 109.5 գործակից: Ընդ որում, նախորդ ամսվա 106.2 տվյալը վերանայվել է աճի ուղղությամբ՝ կազմելով 106.3 գործակից: Ifo ինդեքսը ցույց է տալիս Գերմանիայի բիզնես միջավայրի ընթացիկ պայմաններն ու առաջիկա վեց ամիսների համար արդյունաբերության, շինարարության և առևտրի ոլորտների ներկայացուցիչների սպասումները: Հրապարակվել են նաև Ifo ինդեքսի ենթաինդեքսները՝ միայն ընթացիկ պայմաններն արտացոլող ինդեքսը, որը կազմել է 114.7 գործակից (նախկին 112.9-ի և կանխատեսվող 113-ի փոխարեն) և ապագա պայմանների սպասումների ինդեքսը, որը կազմել է 104.5 գործակից (նախկին 100.1 և կանխատեսվող 100.2-ի փոխարեն): ԵԿԲ կանխատեսումներով համաշխարհային տնտեսությունը կշարունակի կայուն տեմպերով աճել: Համաշխարհային իրական ՀՆԱ աճը ԵԿԲ կանխատեսումներով կկազմի 3.0% 2016թ., 3.5% 2017թ. և 3.7% 2018թ.: 2016թ. հունիս-սեպտեմբեր ամիսներին իրականացված հաշվարկների համաձայն ինֆլյացիայի երկարաժամկետ սպասումները նվազել են՝ 1.48%-ից դառնալով 1.29%: Սպառողական գների հարմոնիզացված ինդեքսի համար 2017թ. կանխատեսվում է 1.2%, 2018թ.՝ 1.8%:

Չինաստան

Հուլիսյան ոչ օպտիմիստական տվյալներից հետո օգոստոսին Չինաստանի մակրոտնտեսական ցուցանիշները երկրի տնտեսության վիճակի առավելապես դրական պատկեր են արտացոլել: Տնտեսական զարգացումների դինամիկան հուլիսյան ջրհեղեղների հետևանքով տեղի ունեցած խափանումների արդյունքների վերացման և անշարժ գույքի շուկայում կատարվող ներդրումների աճի ֆոնին դրական շարժ է գրանցել: Վերջինիս զուգընթաց նաև վարկավորման ծավալների և պետական ծախսերի աճ է գրանցվել: Պետական ծախսերի աճը, սակայն, որոշակի մտահոգություններ է առաջացնում այն առումով, որ մատչելի վարկավորումն ու մակրոտնտեսական քաղաքականության՝ պետության կողմից խթանումը կարող է վտանգել Չինաստանի տնտեսական անցման գործընթացն ու ռեֆորմները և մակրոտնտեսական անհաշվեկշռվածությունների գոյացման պատճառ դառնալ:

Տարվա առաջին 8 ամիսներին քաղաքային ֆիքսված ակտիվներում (ճանապարհներ, գործարաններ, էներգահամակարգեր) կապիտալ ներդրումները

տարեկան կտրվածքով ավելացել են 8.1%-ով: Օգոստոսին ամսական կտրվածքով աճը կազմել է 0.58%՝ գերազանցելով հուլիսյան 0.5% (MoM) աճը, տարեկան կտրվածքով աճը կազմել է 8.1%(YoY):

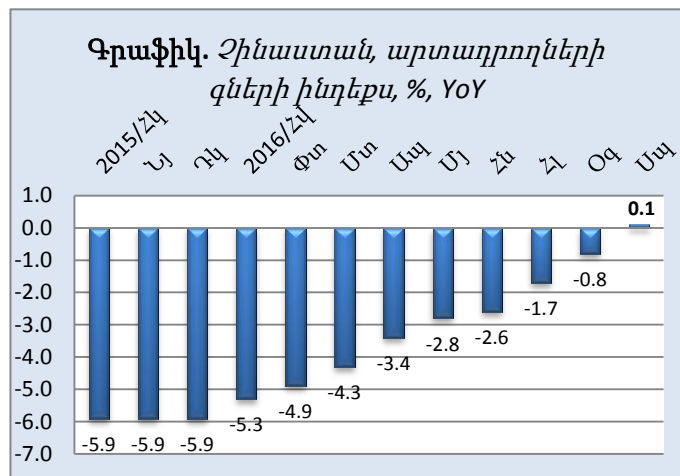
Օգոստոսին տնտեսության առաջնային և երրորդային հատվածներում ակտիվության աճը փոխհաստոցվել է երկրորդային հատվածում նվազմամբ: Իսկ անշարժ գույքի շուկայում օգոստոսին հուլիսյան անկումից հետո աճ է արձանագրվել:

Արդյունաբերության ոլորտում արտադրանքի ընդհանուր ծավալն օգոստոսին տարեկան կտրվածքով աճել է 6.3%-ով՝ գերազանցելով հուլիսյան 6.0%(YoY) աճը: Մարտ ամսից հետո սա գրանցված առավելագույն ցուցանիշն է: Արդյունահանող արդյունաբերության ոլորտում արտադրության ծավալների կրճատումը նախորդ ամսվա համեմատ ավելի փոքր տեմպեր է գրանցել: Մինչդեռ վերամշակող արդյունաբերության, էներգետիկայի ոլորտներում արտադրության, գազի և ջրի մատակարարման ծավալների աճի տեմպերը նախորդ ամսվա համեմատ նվազել են: Ամսական կտրվածքով արտադրության ծավալների աճը կազմել է 0.53%՝ 0.01 կետով աճելով հուլիսյան ցուցանիշի նկատմամբ:

Վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում գործարար ակտիվության ինդեքսն օգոստոսին հուլիսյան 49.9 գործակցից աճել է մինչև 50.4, որը պահպանվել է նաև սեպտեմբերին: Վերջինս 2014թ հոկտեմբերից հետո (50.8) գրանցված առավելագույն ցուցանիշն է: Ծառայությունների ոլորտում գործարար ակտիվության PMI ինդեքսը, օգոստոսին հուլիսյան 53.9 գործակցից մինչև 53.5 նվազելուց հետո, սեպտեմբերին գրանցել է 53.7 արժեքը: Սեպտեմբերյան ցուցանիշներն արտացոլում են արտադրության ծավալների և զբաղվածության աճի հեռանկարների շուրջ սպասումները:

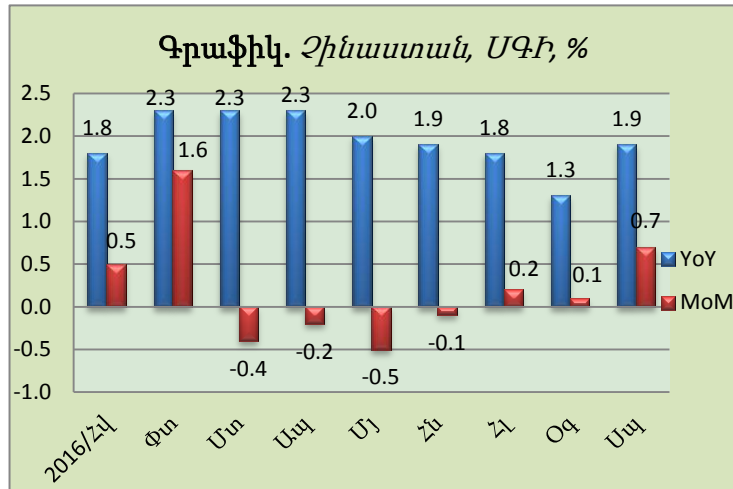
Չինաստանի արտադրողների գների ինդեքսն 2012թ հունվարից հետո սեպտեմբերին առաջին անգամ աճ է արձանագրել՝ 0.1%՝ հաջորդելով ընթացիկ տարում անընդմեջ գրանցվող բարելավման դինամիկային:

Օգոստոսին հուլիսյան ցուցանիշների նկատմամբ անկումային դինամիկա գրանցելուց հետո սեպտեմբերին սպառողական գների ինդեքսն էապես աճել է: Տարեկան կտրվածքով օգոստոսին գրանցված 1.3% աճից հետո սեպտեմբերին 1.9% (YoY) գնաճ է արձանագրվել:



Ամսական կտրվածքով օգոստոսյան 0.1% գնաճին սեպտեմբերին հաջորդել է 0.7% (MoM) աճի ցուցանիշ:

Անշարժ գույքի շուկայում նախորդ տարվա օգոստոսի նկատմամբ գնաճը կազմել է 9.2%(YoY)՝ 2014թ հունվարից հետո գրանցելով առավելագույն աճը: Հուլիսին ցուցանիշը կազմել էր 7.9%: Գնաճի միջին տարեկան ցուցանիշը հուլիսյան

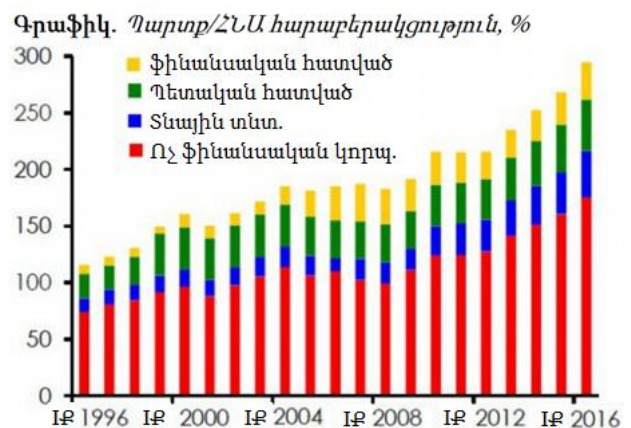


3.2%-ից օգոստոսին հասել է վերջին 22 ամիսների մաքսիմումին՝ 4.2%:

Արդյունքում, որոշ քաղաքներում սկսեցին միջոցներ ձեռնարկվել անշարժ գույքի գների աճը զսպելու նպատակով, օրինակ, քաղաքում գրանցման բացակայության պարագայում անշարժ գույք ձեռքբերելու արգելքները:

Երկրում մանրածախ առևտրի ծավալներն օգոստոսին նախորդ տարվա օգոստոսի նկատմամբ ավելացել են 10.6%-ով՝ հաջորդելով հուլիսյան 10.2% (YoY) աճին: Աճն առավելապես խթանվել է ավտոմեքենաների և վառելիքի վաճառքի ծավալների աճի հաշվին: Ամսական կտրվածքով աճը կազմել է 0.83%՝ հաջորդելով հուլիսյան 0.79% (MoM) աճին: Սակայն տարեկան միջին աճի տեմպը հուլիսյան 10.6%-ից նվազել է մինչև 10.5%:

Չինաստանի ֆինանսական համակարգի համար գնալով առավել ռիսկային է դառնում պարտքային հիմնախնդիրը: Ինչպես նշում են Չինաստանի Ազգային Բանկի ներկայացուցիչները՝ դեկտեմբերի գործընթացը երկրում առաջընթաց չի ապրում: Պարտքային առավել մեծ բեռը դիտվում է անշարժ գույքի շուկայում և հանքահումքային արդյունաբերության ոլորտում: Միջազգային ֆինանսների ինստիտուտի (IIF) գնահատմամբ Չինաստանում լներիջի ընդհանուր մակարդակը կազմում է ՀՆԱ-ի մոտ 300%-ը:



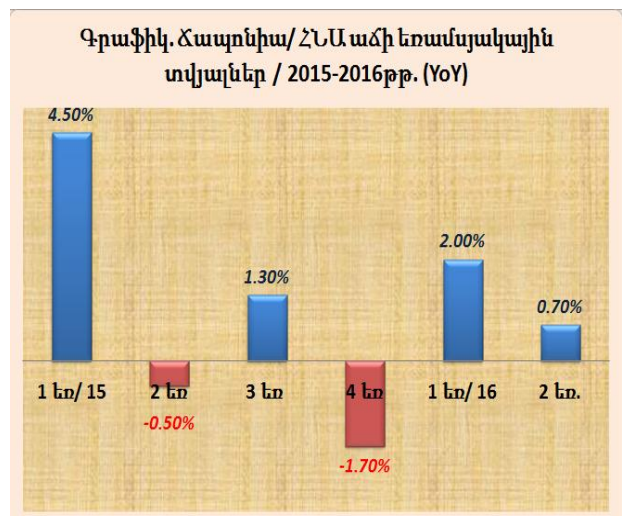
Տեղական ինքնակառավարման մարմինները պետական պարտատոմսեր են թողարկում հնարավոր առավելագույն ծավալներով: Վերջիններս գնվում են բանկերի կողմից՝ մեծացնելով բանկերի նկատմամբ պետության պարտավորությունները:

Տեսականորեն, եթե դեբիտորական պարտքը երաշխավորված է պետության կողմից՝ բանկերը պետք է առավել կայուն լինեն: Սակայն վերջինս վերաբերում է առավելապես խոշոր պետական բանկերին, իսկ Չինաստանի առավել փոքր բանկերը ֆինանսավորման հարցում մեծապես կախված են միմյանցից, ինչի հետևանքով ճգնաժամային իրադրության պայմաններում առաջանում է շղթայական ռեակցիայի ռիսկ: Bloomberg-ի տվյալներով 2016թ առաջին քառորդում փոքր ու միջին բանկերը միջբանկային շուկայից ներգրավել են իրենց միջոցների 34%-ը: Չինաստանի Ազգային Բանկը տնտեսությունում ֆինանսական լծակի աճը փորձում է զսպել տոկոսադրույքների բարձրացման միջոցով: Սակայն այդպիսով վերջինս ավելի է խթանում ստվերային բանկինգի զարգացումը, քանի որ բանկերը, զրկվելով իրացվելիության հասանելի աղբյուրներից, դիմում են ստվերային շուկային:

Բանկային ֆոնդավորման և ստվերային բանկինգի ակտիվ կիրառումը հանգեցրեց նրան, որ բանկերի մեծամասնությունը չունի բավարար ֆինանսական հոսքեր վճարելու համար ներդրողների պահանջները, սակայն ունեն հսկայական դեբիտորական պարտք: Արդյունքում, իր պարտավորությունները մարելու անհրաժեշտության պարագայում բանկը պետք է դիմի մեկ այլ բանկի, որը պարտավորություններ ունի իր նկատմամբ: Նման շղթայական ռեակցիան կարող է հանգեցնել Չինաստանի բանկային համակարգի անկման: Էական միջոցներ, սակայն, այս իրավիճակից ելք գտնելու համար երկրում չեն կիրառվում:

Ճապոնիա

2016թ սեպտեմբերին հրապարակվեցին տարվա երկրորդ եռամսյակի ընթացքում Ճապոնիայի ՀՆԱ եռամսյակային (QoQ) և տարեկան (YoY) աճի տվյալները: Չնայած դեռևս օգոստոսին հրապարակված ՀՆԱ աճի նախնական տվյալը ցույց էր տալիս, որ երկրորդ եռամսյակում ՀՆԱ աճ չի գրանցվել (0%)՝



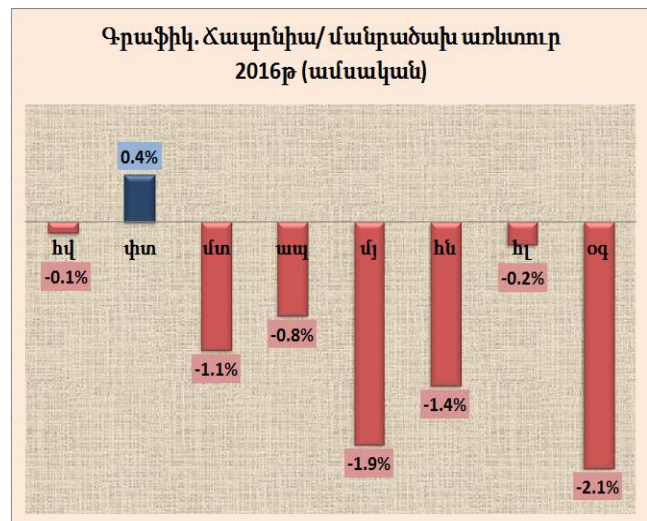
արդեն սեպտեմբերին հրապարակված պաշտոնական տվյալը ցույց տվեց, որ 2-րդ եռամսյակում Ճապոնիայի ՀՆԱ աճը կազմել է 0.2%: Հիշեցնենք, որ 2015թ. 4-րդ եռամսյակում գրանցված -0.3% անկումից հետո արդեն 2016թ. առաջին եռամսյակից Ճապոնիայի տնտեսությունը սկսել էր վերականգնվել՝ առաջին եռամսյակում գրանցելով 0.5% եռամսյակային աճ: Տարեկան (YoY) կտրվածքով ՀՆԱ աճը տարվա երկրորդ եռամսյակում կազմել է 0.7%, ինչը չնայած զիջում է առաջին եռամսյակում գրանցված տարեկան աճին, սակայն գերազանցում է օգոստոսին հրապարակված նախնական տվյալը (0.2%):

Դրական տեղաշարժեր են գրանցվել Ճապոնիայի արդյունաբերության ոլորտում: Նախնական տվյալների համաձայն արդյունաբերական արտադրության ծավալներն օգոստոսին աճել են 1.5%-ով այն դեպքում, երբ կանխատեսվում էր ընդամենը 0.5% աճ, իսկ հուլիսին գրանցվել էր 0.4% անկում: Արդյունաբերության ոլորտում որոշակի ակտիվության մասին է խոսում նաև վերամշակող արդյունաբերության PMI ինդեքսի աճը: Վերջինս, ամիսներ շարունակ սահմանային 50 արժեքից ցածր արժեքներ գրանցելուց հետո արդեն սեպտեմբերին հասել է 50.4 արժեքի (նախնական տվյալներով գրանցված և կանխատեսվող 50.3-ի փոխարեն):

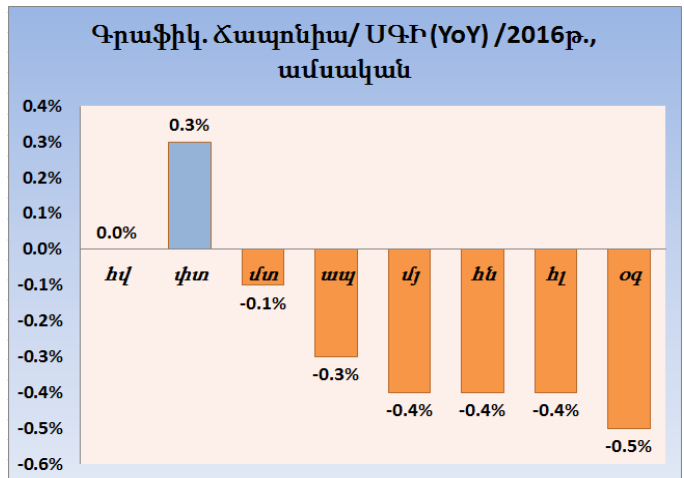
Ընթացիկ տարվա հունիս ամսին որոշ չափով նվազելուց հետո Ճապոնիայում վարկավորման ծավալների աճի տեմպերը կրկին սկսել են վերականգնվել. սեպտեմբերին գրանցվել է վարկավորման 2.2% աճ:

Հուլիսին նվազելուց հետո օգոստոս ամսին Ճապոնիայում աճել է գործազրկության մակարդակը՝ 3%-ից վերադառնալով հունիսյան 3.1% արժեքին: Թե՛ տարեկան և թե՛ ամսական կտրվածքով կրճատվել են տնային տնտեսությունների ծախսերը: Տարեկան կտրվածքով (YoY) ծախսերը նվազել են 4.6%-ով (նախորդ ամսվա 2.5% աճից հետո), իսկ ամսական (MoM) կտրվածքով նախորդ ամսվա 0.5% կրճատումից հետո արդեն օգոստոսին կրճատումը կազմել է 3.7%:

Նախորդ տարվա համեմատ Ճապոնիայում գալիորեն կրճատվել են մանրածախ առևտրի ծավալները: Հուլիսին գրանցված 0.2% կրճատումից հետո արդեն օգոստոսին մանրածախ առևտուրը կրճատվել է 2.1%-ով: Նշենք, որ սա ընդհանուր առմամբ 2016թ. տարվա ընթացքում գրանցված առավելագույն կրճատումն է:



Սպառողական գներն օգոստոսին 2015թ. նույն ամսվա համեմատ նվազել են 0.5%-ով: 2016թ. փետրվարին գրանցված 0.3% գնաճից հետո բոլոր ամիսներին Ճապոնիայում գրանցվում էր գնանկում: Մարտին -0.1%, ապրիլին -0.3% գնանկումից հետո մայիս-հուլիս ամիսներին երեք ամիս անընդմեջ գնանկումը կազմում էր -0.4%, սակայն արդեն օգոստոսից, փաստորեն, սպառողական գներին նվազման տեմպերը շարունակում են աճել:



Ապրանքային շուկա

Նավթ: Սեպտեմբեր ամսվա ընթացքում նավթի գներն ընդհանուր առմամբ գրանցեցին մոտ 9.7% աճ: Աճն ապահովվեց ամսվա առաջին շաբաթվա, ինչպես նաև վերջին օրերի ընթացքում գրանցված զգալի աճի հաշվին, իսկ ամսվա միջանկյալ ժամանակահատվածում գներն առավելապես դրսևորում էին անկման դինամիկա:

Որպես սեպտեմբեր ամսվա ընթացքում նավթի գների վրա ազդող հիմնական գործոն անհրաժեշտ է առանձնացնել առաջին հերթին հիմնական նավթ արդյունահանող երկրների կողմից նավթի արդյունահանման

Գրաֆիկ. Նավթի գին/ 2016թ. սեպտեմբեր



ծավալների ֆիքսման հետ կապված բանակցությունները, ինչպես նաև շուկայում նավթի առաջարկի և պահանջարկի վերաբերյալ որոշակի պատկերացում տվող մի շարք գործոններ, ինչպիսիք են ԱՄՆ-ում և այլ հիմնական նավթ արդյունահանող

երկրներում նավթի արդյունահանման ծավալները, ԱՄՆ-ում ակտիվ նավթահորերի թվի տվյալները, նավթային պաշարների փոփոխությունները:

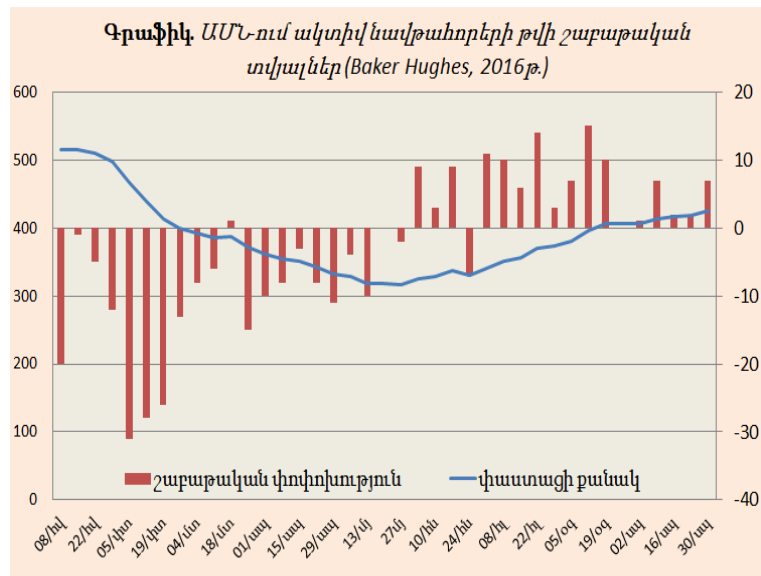
Սեպտեմբերի առաջին շաբաթվա ընթացքում նավթի գների աճը հիմնականում պայմանավորված էր շուկայի կարգավորմանն ուղղված միջոցառումների կիրառման նպատակով նավթ արդյունահանող երկրների միջև կայանալիք քննարկումների սպասումներով: Բացի այդ, սեպտեմբերի 7-8 ժամանակահատվածում ԱՄՆ-ում նավթային պաշարների կտրուկ նվազման տվյալի հրապարակումը հանգեցրեց նավթի գնի մոտ 3.4%-ով աճի: Նավթային պաշարներն ԱՄՆ-ում կրճատվել էին 14.5 մլն բարելով այն դեպքում, երբ նախկին տվյալներով գրանցվել էր 2.2 մլն բարելով աճ և կանխատեսվում էր ևս 0.2 մլն-ով աճ: Պաշարների կրճատումներ գրանցվել են սեպտեմբեր ամսվա բոլոր 4 շաբաթների ընթացքում: ԱՄՆ-ում նավթային պաշարների կրճատումը հիմնականում պայմանավորված էր եղանակային պայմանների վատթարացման հետևանքով ներմուծման և արդյունահանման ծավալների կրճատմամբ: Նավթի գուտ ներմուծումը մեկ շաբաթվա ընթացքում կրճատվել էր օրական 1.8 մլն բարելով: Մասնավորապես, Մեքսիկական ծոցում փոթորիկի պատճառով նավթի արդյունահանումն ամբողջությամբ դադարեցվել էր: Նավթի գնի աճին նպաստեց նաև Չինաստանի կողմից նավթի ներմուծման ծավալների աճի տվյալի հրապարակումը: Օգոստոս ամսվա ընթացքում Չինաստանի կողմից նավթի ներմուծման ծավալները հասել էին 32.85 մլն տոննայի, ինչը դեկտեմբերից հետո գրանցված առավելագույն արժեքն է և խոսում է նավթի նկատմամբ աճող պահանջարկի մասին: 2016թ. սկզբից մինչ սեպտեմբեր ամիսը 2015թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատ Չինաստանն ավելի քան 14%-ով ավելացրել է նավթի ներմուծման ծավալները: Արդեն վերջին տվյալներով 2016թ. հունվար-սեպտեմբեր ժամանակահատվածում երկիր է ներմուծվել 283.51 մլն տոննա նավթ այն դեպքում, երբ 2015թ. հունվար-սեպտեմբերին ներմուծման ծավալները կազմել էին 248.62 մլն տոննա: Սեպտեմբերին Չինաստանի նավթի ներմուծման ծավալներն օգոստոսի 32.85մլն տոննայից աճել են մինչև 33.06 մլն տոննա: Ներմուծումը հիմնականում իրականացվել է Սաուդյան Արաբիայից՝ ամբողջ ներմուծման մոտ 15%: Տարվա սկզբից նավթի ցածր գների պայմաններում նման մեծ չափերով ներմուծումը Չինաստանին հնարավորություն է տվել խնայել միլիարդավոր դոլարներ (տարվա սկզբից ստեղծվել է մոտ 2100 նավթային պահոց):

ՕՊԵԿ-ի՝ սեպտեմբերի 12-ին հրապարակված հերթական հաշվետվության մեջ նշվում էր, որ 2016թ. ընթացքում նավթի նկատմամբ համաշխարհային պահանջարկի կանխատեսումը վերանայվել է աճի ուղղությամբ: Այժմ արդեն ՕՊԵԿ-ի կողմից կանխատեսվում է նավթի համաշխարհային պահանջարկի՝ 1.23 մլն. բարել/օրով աճ:

Կանխատեսվում է, որ 2016թ. ընթացքում նավթի նկատմամբ պահանջարկը կկազմի միջինում 94.27 մլն. բարել/օր, իսկ 2017թ. ընթացքում՝ 95.42 մլն բարել/օր: Պահանջարկի նման աճն առավելապես կապահովվի Հնդկաստանի, Չինաստանի և ԱՄՆ-ի կողմից:

Նավթի առաջարկի համար (ՕՊԵԿ-ի կազմում չընդգրկված երկրներ) կանխատեսվում է միջինում 56.32 մլն բարել/օր մակարդակ:

Օգոստոս ամսվա ընթացքում ՕՊԵԿ-ի կողմից նավթի արդյունահանման ծավալները կազմել են օրական 33.24 մլն բարել, ինչը 23.1 հազար բարելով զիջում է հուլիսի արդյունահանման օրական ծավալները: Baker Hughes-ի կողմից հրապարակված ԱՄՆ-ում ակտիվ նավթահորերի թվի շաբաթական տվյալների համաձայն ամբողջ սեպտեմբեր ամսվա ընթացքում երկրում գրանցվել է ակտիվ նավթահորերի թվի աճ: Ամսվա սկզբից նավթահորերի թիվն ավելացել է 18-ով՝ հասնելով 425-ի, ինչն ընթացիկ տարվա փետրվարից հետո գրանցված առավելագույն քանակությունն է: Նշենք, որ ակտիվ նավթահորերի թիվն աճում է արդեն 14 շաբաթ անընդմեջ: Ներկայացված գրաֆիկում երևում են տարվա սկզբից ակտիվ նավթահորերի թվի շաբաթական փոփոխության (աջ առանցք) և յուրաքանչյուր շաբաթվա վերջում հրապարակված տվյալներով նավթահորերի փաստացի քանակությունները (ձախ առանցք):



Ինչպես երևում է՝ տարվա սկզբից առավելապես գրանցվում էին ակտիվ նավթահորերի թվի կրճատումներ, մինչդեռ արդեն տարվա երկրորդ կեսից կրճատումներ գրանցվել են դեռևս ընդամենը 2 անգամ:

Նշենք, որ ակտիվ նավթահորերի առավելագույն քանակ ԱՄՆ-ում գրանցվել է 2014թ. հոկտեմբերին՝ 1609 հատ, իսկ նվազագույն քանակ՝ ընթացիկ տարվա մայիսին՝ 316 հատ:

Նավթահորերի թվի աճի տվյալների հրապարակումները սեպտեմբեր ամսվա ընթացքում որոշ չափով զսպում էին նավթի գնի աճը, իսկ ամսվա երկրորդ շաբաթվա սկզբից նավթ արդյունահանող երկրների միջև արդյունահանման ծավալների

կրճատման հետ կապված որևէ համաձայնության գալու սպասումների նվազման հետ միասին նույնիսկ հանգեցրին գների որոշակի նվազման:

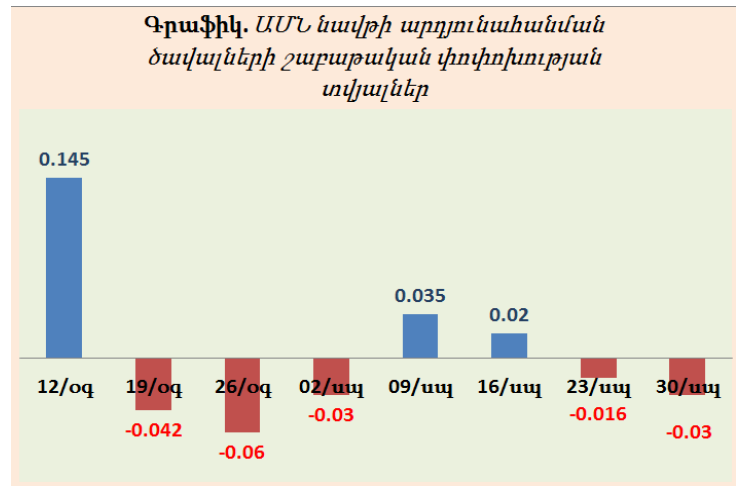
Ինչ վերաբերվում է ԱՄՆ-ում նավթի արդյունահանման ծավալներին, ապա նշենք, որ վերջին երկու շաբաթների ընթացքում գրանցվել է 16 հզ և 30 հզ բարելավ կրճատում (չնայած, որ

սեպտեմբերին գրանցվել էր արդյունահանման ծավալների զգալի աճ, այնուամենայնիվ կրճատման տենդենցը կրկին շարունակվում է):

2016թ. սեպտեմբերին ռեկորդային աճ են գրանցել ՌԴ-ում նավթի արդյունահանման ծավալները: Ամսվա սկզբից օրական արդյունահանման ծավալները գերազանցել են 11 մլն. բարել, ինչը վերջին 25 տարիների առավելագույն արժեքն է: Օգոստոս ամսվա միջին ցուցանիշի համեմատ (օրական 10.71 մլն բարել) արդեն արդյունահանման ծավալների աճը կազմել է ավելի քան 2.7%: Ռուսական նավթային կազմակերպություններից հորատման ծավալների առավելագույն աճ ապահովել է "Роснефть"-ը՝ մոտ 1.5 անգամ: ЛУКОЙЛ-ի արդյունահանման ծավալները նվազել են 4.3%-ով, Сургутнефтегаз-ի կողմից նավթի արդյունահանման ծավալները՝ 0.2%-ով: Նավթի արդյունահանման ծավալներն ավելացրել է "Башнефть"-ը՝ մոտ 8.8%:

Goldman Sachs-ի կանխատեսումներով ՌԴ-ում նավթի արդյունահանման ծավալներն արդեն 2018թ. կգերազանցեն 1987թ.-ի օրական 11.44 մլն բարել ռեկորդային ցուցանիշը:

Սեպտեմբերի 28-ին Ալժիրում կայացած հանդիպման արդյունքում, հակառակ մինչ այդ արվող կանխատեսումների, ՕՊԵԿ-ի երկրներն 2008թ.-ից հետո առաջին անգամ համաձայնության եկան կրճատել նավթի արդյունահանման ծավալները: Համաձայնությունը ենթադրում է նավթի արդյունահանման օրական ընդհանուր ծավալների կրճատում ռեկորդային 33.2 մլն բարելից մինչև 32.5-33մլն բարել: Յուրաքանչյուր երկրի համար նավթի արդյունահանման օրական ծավալները կսահմանվեն ՕՊԵԿ-ի շրջանակներում ստեղծվելիք հատուկ հանձնաժողովի կողմից: Արդեն հայտնի է, որ կրճատման առավելագույն չափը բաժին է ընկնելու Սաուդյան Արաբիային՝ 442հզ բարելով, Իրաքն ու ԱՄԷ-ն նախատեսվում է, որ



արդյունահանման օրական ծավալները կկրճատեն 135հզ և 155հզ բարելով համապատասխանաբար: Մինչդեռ Լիբիան և Նիգերիան կարող են խելամիտ սահմաններում աճեցնել նավթի արդյունահանման իրենց ծավալները:

Ինչ վերաբերում է, Իրանին, ապա վերջինս նախատեսվում է, որ պետք է սահմանափակվի օրական 3.7մլն բարել արդյունահանման ծավալներով: Ի սկզբանե խոսքը գնում էր 4մլն բարելի մասին, սակայն քանի որ Իրանը հնարավորություն չունի արագ տեմպերով ապահովել նշված ծավալը, վերջինս ստիպված եղավ համաձայնել 3.7մլն բարել մակարդակին:

Նշենք, որ պաշտոնական համաձայնությունը կնքվելու է ընթացիկ տարվա նոյեմբերին Վիեննայում կայանալիք ՕՊԵԿ-ի գագաթնաժողովի ժամանակ, որին կմասնակցեն նաև շուկայի՝ ՕՊԵԿ-ի անդամ չհանդիսացող այլ խոշոր նավթ արդյունահանող երկրներ: Քայլեր են ձեռնարկվելու վերջիններիս հետ նույնպես կոլեկտիվ համաձայնության գալու համար:

Նշենք, որ ամսվա վերջում Brent տեսակի նավթի մեկ բարելի գինը հասնեց 50 ԱՄՆ դոլարի սահմանը:

Ոսկի: 2016թ. սեպտեմբեր ամիսը հազեցած էր մի շարք տնտեսական և քաղաքական իրադարձություններով, որոնք իրենց ազդեցությունն ունեցան ոսկու գների վրա:

Օգոստոսի 31-ին ոսկու գներն ԱՄՆ դրական տնտեսական տվյալների հրապարակման ֆոնին օրվա ընթացքում զգալի անկում գրանցեցին՝ հասնելով մինչև մեկ ունցիայի դիմաց 1304 ԱՄՆ դոլար արժեքի: Սակայն սեպտեմբերի մեկին հրապարակվեցին ԱՄՆ աշխատանքի շուկայի նոր տվյալներ, որոնք բացասաբար անդրադարձան ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի վրա և, հետևաբար, հանգեցրին դոլարով գնանշվող ոսկու գնի աճի: Մասնավորապես, գործազրկության նպաստի համար ընթացիկ դիմումների թիվն ԱՄՆ-ում նախկին և կանխատեսվող 2.145 մլն-ի փոխարեն ավելացել էր 2.159 մլն-ով:

Փաստորեն, ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացումն այլ արժույթներ տնօրինողների համար ավելի հասանելի դարձրեց դոլարով գնանշվող ոսկին՝ հանգեցնելով վերջինիս նկատմամբ պահանջարկի և հետևաբար նաև վերջինիս գնի աճին: Բացի այդ, նման խոշոր տնտեսության մեջ բացասական տեղաշարժերն ավելի են



նպաստում համաշխարհային տնտեսության հետագա աճի տեմպերի նվազման վերաբերյալ մտավախությունները և ավելացնում են ապագա անորոշությունները, իսկ անորոշությունների աճը, որպես կանոն, ներդրողներին դրդում է միջոցներն ուղղել դեպի առավել ապահով ակտիվներ:

Սեպտեմբերի 21-ին կայացավ ԱՄՆ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի հերթական նիստը, որտեղ, ինչպես սպասվում էր, որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ 0.25%-0.5% միջակայքում: ԴՎՔ տոկոսադրույքն անփոփոխ թողնելու հետ մեկտեղ նշվեց, որ առաջիկա ամիսներին դրամավարկային քաղաքականության խստացման հիմքերն արդեն զգալիորեն ավելացել են: Որոշման հրապարակումից հետո տեղի ունեցած մամուլ-ասուլիսի ժամանակ ՖՊՀ նախագահ Ջ. Յելլենը նշեց, որ աշխատանքի շուկան աստիճանաբար ուժեղանում է, առաջիկա 2-3 տարիների ընթացքում սպասվում է, որ ինֆլյացիայի տեմպերը կաճեն մինչև 2%, իսկ տնտեսությունն առաջիկա տարներին կայուն տեմպերով կշարունակի աճել:

Նշենք, որ վերջին անգամ ՖՊՀ-ն դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը փոփոխել էր 2015թ. դեկտեմբերին, երբ 2006թ.-ից հետո առաջին անգամ այն բարձրացրեց 0.25 կետով:

ԴՎՔ տոկոսադրույքի վերաբերյալ որոշման հրապարակումից հետո ԱՄՆ դոլարը շարունակեց թուլացնել դիրքերն այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ: Դոլարի սփոթ ինդեքսը, որն արտացոլում է 6 հիմնական արժույթների նկատմամբ վերջինիս դիրքերը, գրանցեց ավելի քան 0.61% անկում: Արդեն իսկ օրվա սկզբից Ճապոնիայի Բանկի նիստից հետո, երբ հայտնի դարձավ, որ ԴՎՔ քաղաքականության տոկոսադրույքը չի նվազեցվել, իսկ 10-ամյա պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության համար սահմանվել է 0.0% նպատակային մակարդակ, USD/JPY փոխարժեքը կտրուկ անկում էր գրանցել՝ դրանով հանգեցնելով ԱՄՆ դոլարի սփոթ ինդեքսի նվազման: Արդյունքում, սեպտեմբերի 21-22 ժամանակահատվածում ԱՄՆ դոլարի սփոթ ինդեքսի անկումը կազմեց ավելի քան 0.95%, իսկ դոլարի անկման ֆոնին ոսկու գների աճը՝ մոտ 2.3%:

Սեպտեմբերի վերջին շաբաթը հազեցած էր մի շարք կարևոր իրադարձություններով, և հատկապես կարևորագույններից կարելի է առանձնացնել ԱՄՆ նախագահական ընտրություններից առաջ թեկնածուների միջև տեղի ունեցած դեբատը: Շաբաթվա ընթացքում ելույթ ունեցան Ճապոնիայի Բանկի նախագահ Հ. Կուրոդան, ԵԿԲ նախագահ Մ. Դրագին, ՖՊՀ նախագահ Ջ. Յելլենը և ՖՊՀ այլ անդամներ, սեպտեմբերի 28-ին Ալժիրում տեղի ունեցավ ՕՊԵԿ-ի երկրների հանդիպումը: Նման մեծ թվով իրադարձություններից առաջ կարելի էր սպասել

ներդրողների կողմից առավել ապահով ակտիվների՝ մասնավորապես ոսկու, նկատմամբ պահանջարկի աճ, սակայն նշված ժամանակահատվածում, քանի որ զգալիորեն ավելացել էին 2016թ. դեկտեմբերին ԱՄՆ ՖՊՀ կողմից դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումները (բարձրացման հավանականությունը գնահատվում էր 70%-75%), ոսկու գներն առավելապես դրսևորեցին անկման դինամիկա:

Շվեյցարիայի Մաքսային ծառայության կողմից հրապարակվել է 2016թ. օգոստոս ամսվա ընթացքում երկրի կողմից արտահանված և ներմուծված ոսկու տվյալները: Այս տվյալների հրապարակումը ներդրողներին հնարավորություն է տալիս մոտավոր պատկերացում կազմել աշխարհում ֆիզիկական ոսկու շարժի վերաբերյալ:

2016թ. օգոստոսին Շվեյցարիան ներմուծել է 206.01տ ոսկի՝ ընդհանուր 6.55 մլրդ ֆրանկ արժողությամբ (5.98 մլրդ եվրո): Հուլիս ամսվա համեմատ այս ցուցանիշն աճել է 2.95%-ով, իսկ 2015թ. օգոստոսի համեմատ՝ 8.7%-ով: Ինչպես նախորդ ամիս, օգոստոսին ևս որպես Շվեյցարիայի՝ ոսկու գլխավոր մատակարար հանդես է եկել ԱՄԷ-ն. օգոստոսին Շվեյցարիան Դուբայից ստացել է 45տ ոսկի, իսկ տարվա սկզբից ԱՄԷ-ից ներմուծվել է 297տ ոսկի:

Օգոստոս ամսվա ընթացքում Շվեյցարիայից ոսկու արտահանման ծավալը կազմել է 159.93տ՝ ընդհանուր 6.69մլրդ ֆրանկ (6.11մլրդ եվրո) արժեքով: Հուլիս ամսվա համեմատ ոսկու արտահանումը նվազել է 15.75%-ով, իսկ 2015թ. օգոստոսի համեմատ՝ 11.1%-ով: Առավելագույն քանակությամբ ոսկի արտահանվել է դեպի Անգլիա՝ 428 տոննա (սա բացատրվում է հիմնականում նրանով, որ ոսկյա ETF-ֆոնդերի ոսկու պաշարների մեծ մասը պահվում են հենց Անգլիայում):

Որոշակի աճ են գրանցել նաև դեպի Ասիա արտահանվող ոսկու ծավալները: Օրինակ՝ Հնդկաստանը օգոստոսին Շվեյցարիայից ստացել է 21.88տ ոսկի, ինչը 35%-ով գերազանցում է հուլիսի ցուցանիշը, սակայն միննույն ժամանակ 61%-ով զիջում է 2015թ. օգոստոսի ցուցանիշին: Դեպի Չինաստան արտահանվել է 16.42 տ ոսկի, ինչը 16%-ով ավելին է, քան նախորդ տարվա նույն ամսվա ցուցանիշը և 26.7%-ով քիչ՝ ընթացիկ տարվա հուլիսի համեմատ:

Արժույթային շուկա

USD: Մեպտեմբերի 1-8-ն ընկած ժամանակահատվածում ԱՄՆ դոլարի դիրքերն այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ նվազող դինամիկա են գրանցել, որին հաջորդ տասնօրյակում, սակայն, գրեթե նույն չափով աճել են: Ամսվա վերջին տասնօրյակում նախ կտրուկ անկում գրանցելուց հետո դոլարի ինդեքսը դրսևորեց չափավոր աճի դինամիկա:

Ամսվա առաջին տասնօրյակում դոլարի ինդեքսի մոտ 1.6% անկումը պայմանավորված էր հրապարակված տնտեսական ցուցանիշներով: Ցածր արժեքներ են գրանցել վերամշակող արդյունաբերության ոլորտում գործարար ակտիվության (49.4), ոչ արդյունաբերական ոլորտում զբաղվածների թվաքանակի աճի (151 հզ-ով 180 հզ-ի փոխարեն), ոչ արդյունաբերական ոլորտում գործարար ակտիվության PMI ինդեքսի (51.4) օգոստոսյան ցուցանիշները: Նման թույլ տվյալների հրապարակումն էապես նվազեցնում էր սեպտեմբերի 21-ին կայանալիք ԴՊՀ նիստում ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքի բարձրացման հավանականությունը՝ հանգեցնելով ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի անկմանը:

Մեպտեմբերի 8-21-ն ընկած ժամանակահատվածում դոլարի դիրքերը մոտ 1.4% աճ արձանագրեցին՝ պայմանավորված հատկապես ԴՊՀ ներկայացուցիչների ելույթների ֆոնին ԴՎՔ բազային

տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումների ձևավորմամբ: ԴՊՀ Բաց շուկայական գործառնությունների կոմիտեի անդամ, Բոստոնի ԴՊԲ նախագահ Է.Ռոզենգրենն այն կարծիքն արտահայտեց, որ ԱՄՆ տնտեսությունը ճկուն է արտաքին ռիսկերի հանդեպ, և որ նպատակահարմար է տոկոսադրույքների աստիճանական բարձրացումը: Վերջինս մատնանշեց երկրի անշարժ գույքի շուկայում գրանցվող ակտիվ գնաճն ու ցածր



տոկոսադրույքների հետևանքով տնտեսության գերտաքացման ռիսկը, ինչպես նաև երկրում առկա բարձր սպառողական պահանաջկի արդյունքում տարվա երկրորդ կեսին տնտեսական աճի բարձր տեմպերի գրանցման բարձր հավանականությունը: Մյուս կողմից, ԴՊՀ այլ ներկայացուցիչներ՝ Լ.Բրեյնարդն ու Դ.Տարուլլոն առավել կողմնակից էին ԴՊՀ մեղմ քաղաքականությանը՝ նշելով, որ նախքան բազային

տոկոսադրույքի աճն անհրաժեշտ է երկրի տնտեսական աճը հաստատող առավել հիմնավոր և առավել մեծ քանակությամբ ցուցանիշներ ունենալ: Այնուամենայնիվ, շուկայի մասնակիցների շրջանում տրամադրվածություններն առավելապես տոկոսադրույքների բարձրացման ուղղությամբ էին: Նշված ժամանակահատվածում դոլարի փոխարժեքի աճին նպաստեց նաև ՄԳԻ-ի օգոստոսյան բարձր ցուցանիշի հրապարակումը (1.1% YoY, 0.2% MoM):

Սեպտեմբերի 21-ին կայացած ԴՊՀ նիստում որոշում կայացվեց ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքը թողնել անփոփոխ՝ 0.25-0.5% միջակայքում: ԴՊՀ կողմից նշվեց, որ մինչև տարվա վերջ հնարավոր է տոկոսադրույքի բարձրացում մեկ անգամ այն պարագայում, եթե ԱՄՆ աշխատանքի շուկայում իրադրությունը շարունակի բարելավվել: Բացի այդ, ԴՊՀ-ն 2017-2018թթ համար կանխատեսեց տոկոսադրույքների պակաս ագրեսիվ աճ, քան նախկինում էր նախատեսվում, և տոկոսադրույքի երկարաժամկետ կանխատեսված մակարդակը 3%-ից նվազեցրեց մինչև 2.9%: Այս ֆոնին ԱՄՆ դոլարը սկսեց թուլացնել դիրքերն այլ հիմնական արժույթների նկատմամբ: Դոլարի ինդեքսի անկումը կազմեց մոտ 1%:

Սեպտեմբերի 26-29 ժամանակահատվածում դոլարի դիրքերն արժույթային շուկայում սկսեցին բարելավվել՝ ԱՄՆ բարձր տնտեսական ցուցանիշների հրապարակման ֆոնին: Մասնավորապես, սպասվածից բարձր արժեքներ են գրանցել ծառայությունների ոլորտում գործարար ակտիվության (51.9), սպառողական վստահության (104.1) սեպտեմբերյան և երկարաժամկետ օգտագործման ապրանքների պատվերների (0.0%) օգոստոսյան ցուցանիշները, իսկ տարվա երկրորդ քառորդի ՀՆԱ-ի ցուցանիշն առաջին քառորդի նկատմամբ 1.4% աճ է գրանցել՝ գերազանցելով սպասելիքները:

Հոկտեմբերի առաջին օրերին դոլարի ինդեքսն ավելի քան 1.5% աճ գրանցեց հրապարակվող դրական տնտեսական ցուցանիշների (արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտներում բարձր գործարար ակտիվություն, գործարանային պատվերների աճ), եվրոյի դիրքերի թուլացման, իենի՝ որպես առավել հուսալի ակտիվի նկատմամբ հետաքրքրության նվազման ֆոնին:

EUR/USD: Սեպտեմբերի 1-8-ը ժամանակահատվածում ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացման հետ մեկտեղ աճողական դինամիկա է գրանցել վերջինիս նկատմամբ եվրոյի փոխարժեքը՝ շուրջ 1.4%: Վերջինիս աճը խթանող հավելյալ գործոններ էին Եվրագոտու երկրներում մանրածախ առևտրի հուլիսյան բարձր ցուցանիշների հրապարակումն ու սեպտեմբերի 8-ին տեղի ունեցած ԵԿԲ նիստում ԴՎՔ քաղաքականությունը չընդլայնելու, բազային տոկոսադրույքն անփոփոխ՝ 0%

մակարդակում, իսկ ավանդների ներգրավման տոկոսադրույքը՝ -0.4% մակարդակում թողնելու որոշումը: Միննույն, մոտ 80 մլրդ եվրո մակարդակում է պահպանվել նաև քանակական մեղմացման ծրագրով ակտիվների ամսական գնումների ծավալը:

Մեպտեմբերի 9-21-ը հատվածում եվրոյի դիրքերն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրսևորել են առավելապես նվազող դինամիկա՝ հատկապես արժույթային շուկայում դոլարի դիրքերի ամրապնդման հետևանքով, իսկ եվրոպական վիճակագրությունը հիմնականում չեզոք բնույթ է կրել:

Մեպտեմբերի 21-ին ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքը չբարձրացնելու վերաբերյալ ԱՄՆ ԴՊՀ որոշման ֆոնին եվրոն սկսեց արժևորվել դոլարի նկատմամբ: Այս դինամիկան պահպանվեց սեպտեմբերի 21-26-ին (մոտ 1%): Իսկ նշված ժամանակահատվածում հրապարակված տնտեսական ցուցանիշները ներկայացրին տարածաշրջանի տնտեսական իրադրության հակասական պատկեր: Մեպտեմբերին Եվրագոտու գործարար ակտիվության բաղադրյալ PMI ինդեքսը, որն արտացոլում է արդյունաբերության և ծառայությունների ոլորտի 300 մասնավոր ընկերությունների շրջանում անցկացված հետազոտության արդյունքները, գրանցել է վերջին 20 ամիսների նվազագույն արժեքը՝ 52.6՝ զիջելով կանխատեսված 52.8-ին: Ծառայությունների ոլորտի PMI ինդեքսը 52.9 արժեքից նվազել է մինչև 52.6: Մինչդեռ արդյունաբերության ոլորտում գործարար ակտիվության ինդեքսը բարելավվել է իր արժեքը՝ օգոստոսյան 51.7-ից աճելով մինչև 52.6 գործակիցը: Վերջինիս աճ է գրանցել Գերմանիայում՝ օգոստոսյան 53.6-ից հասնելով 54.3-ի: Մինչդեռ ծառայությունների ոլորտի և բաղադրյալ PMI ինդեքսները երկրում նվազել են՝ կազմելով համապատասխանաբար 50.6 և 52.7:

Բացի այդ, ԵԿԲ փոխնախագահ Վ.Կոնստանցիոն իր մամուլի ասուլիսի ժամանակ հայտարարեց, որ ԵԿԲ ԴՎՔ ղեկավարների շրջանում առկա են մտավախություններ երկարաժամկետում ցածր տոկոսադրույքների հետևանքով երկրի ֆինանսական կայունությանը սպառնացող ռիսկերի վերաբերյալ: Նշված հայտարարությունը հաջորդեց ԵԿԲ նախագահ Մ.Դրագիի ելույթին, որի ժամանակ վերջինս նշեց, որ բանկային համակարգում առկա ավելցուկային «հզորություններ»

Գրաֆիկ. EUR/USD փոխարժեք. սեպտեմբեր



հանգեցնում են շահութաբերության կրճատմանը: Նման հայտարարությունները խոսում են ԵԿԲ դրամավարկային քաղաքականության հնարավոր փոփոխությունների մասին՝ եվրոյի վրա արժևորման ճնշում գործադրելով:

Ամսվա վերջին օրերին EUR/USD գույգի նվազող դինամիկան բացի դոլարի դիրքերի բարելավումից իր վրա կրել է նաև հրապարակված մի շարք բացասական մակրոտնտեսական ցուցանիշների ազդեցությունը. Գերմանիայում գործազուրկների թվաքանակը սեպտեմբերին աճել է 1հզ-ով, մանրածախ առևտրի ծավալներն օգոստոսին կրճատվել են 0.4%-ով(MoM), Եվրագոտու Core ՄԳԻ-ն սեպտեմբերին աճել է 0.8%-ով՝ չհասնելով սպասված 0.9%-ին (YoY), իսկ գործազրկության մակարդակն օգոստոսին կազմել է 10.1%՝ հակառակ սպասված կրճատման: Հոկտեմբերի 4-ին տեղեկատվություն ստացվեց այն մասին, որ Եվրոպայի կենտրոնական բանկը նախատեսում է աստիճանաբար կրճատել քանակական մեղմացման իր ծրագիրը, ինչի ֆոնին եվրոյի փոխարժեքն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ աճեց մոտ 0.7%-ով: Սակայն այս լուրը ԵԿԲ ներկայացուցիչների կողմից ժխտվեց, իսկ սեպտեմբերյան նիստի հրապարակված արձանագրության մեջ նշվում է, որ Եվրոպայի տնտեսությանն անհրաժեշտ է հետագա մոնետար խթանում՝ հաշվի առնելով գնաճի տեմպերի վերականգնման նշանների բացակայությունը: Այս առումով ԵԿԲ ներկայացուցիչները չափազանց կարևոր են համարել դրամավարկային խթանման այն նշանակալի ծավալների պահպանումը, որոնք դրված են արված կանխատեսումների հիմքում:

Արձանագրության մեջ նշվում է, որ ԵԿԲ-ն շարունակելու է իրականացնել ամսական 80մլրդ եվրո ծավալով ակտիվների գնման ծրագիրը՝ նախկինում ընդունված որոշումներին համապատասխան, և անհրաժեշտության պարագայում դիմել լրացուցիչ միջոցների գնաճի կայունությունն ապահովելու նպատակով: Արդյունքում եվրոյի փոխարժեքը կրկին նվազող դինամիկա ընդունեց՝ շուրջ 0.8%:

GBP/USD: Ինչ վերաբերում է բրիտանական ֆունտի փոխարժեքին, ապա վերջինս ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ աճը պահպանել է միայն սեպտեմբերի առաջին վեց օրերին՝ դոլարի դիրքերի կտրուկ անկման ֆոնին, որից հետո գրանցվել է կայուն

Գրաֆիկ. GBP/USD փոխարժեք. սեպտեմբեր



նվազող դինամիկա: Անկումը կազմել է մոտ 3.7%՝ իր վրա կրելով հրապարակված մի շարք բացասական բնույթի տնտեսական ցուցանիշների ազդեցությունը: Մասնավորապես, թեթև արդյունաբերության ոլորտի արտադրանքի ծավալները հուլիսին ամսական կտրվածքով կրճատվել են 0.9%-ով (MoM)՝ խորանալով նախորդ ամսվա տվյալների համեմատ: Տարեկան (YoY) կտրվածքով թեթև արդյունաբերական արտադրանքի ծավալներն աճել են 0.8%-ով՝ զիջելով, սակայն, սպասված ցուցանիշին (1.7%): Օգոստոսին Մեծ Բրիտանիայում նվազեցին անշարժ գույքի գների աճի տեմպերը: Տարեկան կտրվածքով աճը կազմել է 6.9%՝ նախորդ ամսվա 8.4%-ից հետո: Ամսական կտրվածքով հուլիսյան 1.1% աճից հետո օգոստոսին գրանցվել է անշարժ գույքի գների 0.2% անկում: Սպասումները չեն արդարացրել նաև երկրում գնաճի օգոստոսյան ցուցանիշները՝ 0.6% տարեկան (YoY) և 0.3% ամսական (MoM) գնաճ:

Հոկտեմբերի առաջին օրերին ֆունտի փոխարժեքի անկման դինամիկան առավել կտրուկ բնույթ ընդունեց: Հոկտեմբերի 2-ին Մեծ Բրիտանիայի վարչապետ Թ.Մեյը Պահպանողական կուսակցության ամենամյա կոնֆերանսի ժամանակ հայտարարեց, որ մինչև 2017թ մարտ ամսվա ավարտը կնախաձեռնի ԵՄ կազմից Մեծ Բրիտանիայի դուրս գալու գործընթացը: ԵՄ Լիսաբոնի պայմանագրի 50-րդ հոդվածի գործարկմամբ Մեծ Բրիտանիան երկու տարի ժամանակ կստանա իրագործելու համար Երկրորդ Համաշխարհային պատրազմից հետո Եվրոպայի ապրած ամենաբարդ գործընթացներից մեկը, որի արդյունքում կսահմանվեն երկրի առանցքային առևտրային գործընկերոջ՝ ԵՄ-ի հետ տնտեսական կապերի նոր կանոններ: Թ.Մեյի հաղորդմամբ կայանալիք բանակցությունների ընթացքում ֆինանսական ծառայությունների ոլորտը ոչ մի առավելություն չի ստանալու: Թ.Մեյի հայտարարությունը հանգեցրեց ֆունտի փոխարժեքի նվազմանը՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ վերջինս հասցնելով վերջին 10 տարիների (1.2771 դոլար ֆունտի դիմաց), իսկ Եվրոյի նկատմամբ (1.1430 եվրո ֆունտի դիմաց)՝ վերջին երեք տարիների նվազագույն արժեքներին:

Ըստ թրեյդերների՝ ֆունդամենտալ գործոնների հետ մեկտեղ իրավիճակը վատթարացնում են նաև տեխնիկական խափանումները (Flash crash), որոնց հետևանքով հոկտեմբերի 7-ին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ֆունտի փոխարժեքը կտրուկ անկում գրանցեց ավելի քան 5%-ով՝ հասնելով 1.1980 դոլար ֆունտի դիմաց արժեքին, ինչը բրեքսիթյան հանրաքվեի արդյունքները հայտնի դառնալուց հետո դիտված առավելագույն անկումն է, իսկ գրանցված արժեքը՝ 1985թ-ից հետո գրանցված նվազագույն ցուցանիշը:

USD/JPY: Սեպտեմբերի գրեթե ողջ ընթացքում ճապոնական իենի փոխարժեքն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրսևորել է աճի դինամիկա, որը, սակայն, հոկտեմբերի առաջին օրերին ամբողջությամբ փոխհատուցվեց: Աճի առավել մեծ ցուցանիշներ գրանցվեցին սեպտեմբերի 6-ին և 21-ին: Առաջինը պայմանավորված էր ԱՄՆ-ում գործարար ակտիվության բացասական ցուցանիշների հրապարակմամբ, ինչի հետևանքով թուլացան ԱՄՆ դոլարի դիրքերը: Իսկ սեպտեմբերի 21-ին USD/JPY գույգի մոտ 1.5% անկումը պայմանավորված էր ինչպես ԱՄՆ ԴՊՀ նիստում ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքն անփոփոխ՝ 0.25-0.5% միջակայքում թողնելու որոշմամբ, ինչի ֆոնին թուլացան դոլարի դիրքերը, ինչպես նաև նույն օրը Ճապոնիայի Բանկի հերթական նիստում ԴՎՔ բազային տոկոսադրույքն անփոփոխ՝ 0.10% մակարդակում թողնելու վերաբերյալ կայացված որոշումը: Նման որոշումն անսպասելի էր ներդրողների համար, քանի որ Բանկի կողմից իենի արժևորումը զսպելու, ինֆլյացիայի նպատակային մակարդակին մոտենալու համար, վերջիններս կանխատեսում էին տոկոսադրույքի նվազեցում մինչև -0.15%: Բանկը որպես ԴՎՔ առաջնային գործիք սահմանեց 10 տարվա պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության նպատակադրումը՝ 0.0%: Փողի բազայի համար պաշտոնապես որևէ մակարդակ չի սահմանվի, սակայն պետական պարտատոմսերի գնումների տարեկան տեմպերը կպահպանվեն 80տրլն իեն մակարդակում: Տոկոսադրույքների կտրուկ աճի դեպքում Բանկը պատրաստ է իրականացնել ֆիքսված եկամտաբերությամբ 10 և 20-ամյա պետական պարտատոմսերի գնումներ:



Սեպտեմբերի 26-ին ԱՄՆ-ում մեկնարկած նախագահական դեբատների առաջին օրվա արդյունքներով շուկայի մասնակիցների գնահատմամբ հաղթող է ճանաչվել Դեմոկրատական կուսակցության ներկայացուցիչ Հ.Բլինթոնը: Շուկայի մասնակիցներից շատերը հանրապետական Դ.Թրամփին դիտարկում են որպես առավել անկանխատեսելի ներկայացուցիչ, ուստի շուկաները նախագահական ընտրություններում վերջինիս հաղթանակի հավանականության նվազմանը դրականորեն են արձագանքում: Արդյունքում անկում գրանցեցին առավել հուսալի ակտիվների՝ ոսկու և ճապոնական իենի գները: Նշենք, որ վերջիններս որպես կանոն

աճում են շուկայում անորոշությունների աճի ֆոնին: Իսկ ֆոնդային շուկայում Հ.Քլինթոնի հաղթանակը մոտեցնող ցանկացած նշան հանգեցնում է դիսկի ախորժակի աճին, քանի որ վերջինիս քաղաքականությունը շուկայի մասնակիցների համար առավել հասկանալի է: Սեպտեմբերի վերջին և հոկտեմբերի առաջին օրերին իենի՝ որպես առավել հուսալի ակտիվի նկատմամբ հետաքրքրության նվազման, ինչպես նաև ԱՄՆ դոլարի դիրքերի ամրապնդման ֆոնին դոլարի նկատմամբ իենի փոխարժեքը նվազեց շուրջ 3.7%-ով:

USD/RUB: Սեպտեմբերի առաջին շաբաթվա ընթացքում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ռուսական ռուբլու փոխարժեքի աճ է գրանցվել՝ պայմանավորված սեպտեմբերի 26-27-ի ՕՊԵԿ-ի հանդիպման հետ կապված սպասումների ֆոնին նավթի գների աճով: Նույն ժամանակահատվածում նվազել են նաև դոլարի դիրքերը, ինչի արդյունքում USD/RUB զույգը նվազեց 1.5%-ով: Ամսվա երկրորդ շաբաթվա մեջ ռուբլու փոխարժեքը գրանցեց հստակ արտահայտված անկումային դինամիկա՝ պայմանավորված ԱՄՆ դոլարի դիրքերի աճով և նավթի գների նվազմամբ: Նշված ժամանակահատվածում պարբերաբար ստացվում էին նավթի արդյունահանման ծավալների աճի և շուկայում առաջարկի աճի տվյալներ:

Գրաֆիկ. USD/RUB փոխարժեքի և Brent նավթի գնի դինամիկա, սեպտեմբեր



USD/RUB - աջ առանցք, Brent - ձախ առանցք

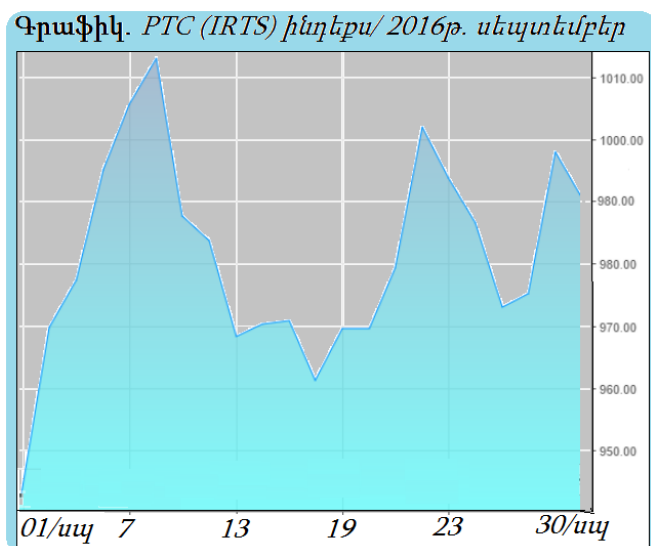
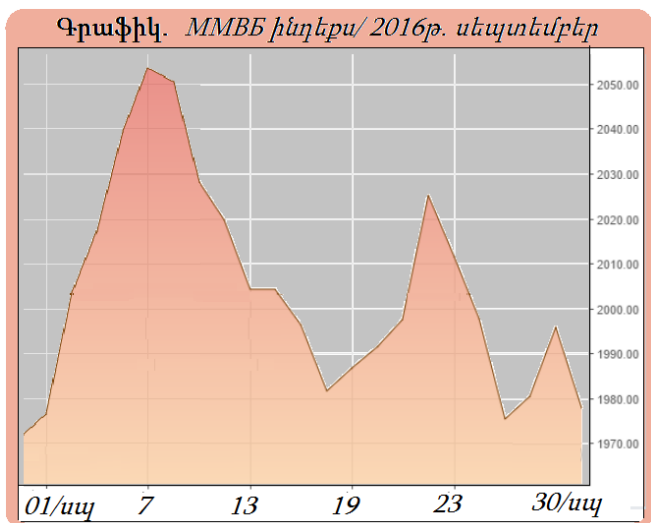
Սեպտեմբերի 28-ին Ալժիրում կայացած հանդիպման արդյունքում, հակառակ արվող կանխատեսումների, ՕՊԵԿ-ի երկրներն 2008թ-ից հետո առաջին անգամ համաձայնության եկան կրճատել նավթի արդյունահանման ծավալները: Համաձայնությունը ենթադրում է նավթի արդյունահանման օրական ընդհանուր ծավալների կրճատում ռեկորդային 33.2 մլն բարելից մինչև 32.5-33մլն բարել: Այս ֆոնին նավթի գների կտրուկ աճի արդյունքում աճողական դինամիկա ընդունեց նաև ռուբլու փոխարժեքը՝ հանդիպմանը հաջորդող օրերին ներառյալ դոլարի նկատմամբ աճելով շուրջ 3%-ով: Ողջ ամսվա կտրվածքով և հոկտեմբերի սկզբին ներառյալ դոլարի նկատմամբ ռուբլու փոխարժեքն աճել է մոտ 5%-ով:

Ֆոնդային շուկա

ՌԴ: 2016թ. սեպտեմբեր ամիսը լի էր մի շարք կարևոր տնտեսական և քաղաքական իրադարձություններով, որոնք իրենց ադեցությունն ունեցան ֆոնդային շուկաների վրա՝ հանգեցնելով հիմնական ֆոնդային ինդեքսների կտրուկ տատանումների: Սեպտեմբերի առաջին շաբաթվա ընթացքում հիմնականում նավթի գների աճի ֆոնին որոշակի աճ գրանցվեց ռուսաստանյան ֆոնդային շուկայում: Մասնավորապես, PTC ինդեքսը սեպտեմբերի 1-7 ժամանակահատվածում աճեց մոտ 7.2%-ով, իսկ MMBF ինդեքսի աճը նույն ժամանակահատվածում կազմեց մոտ 4.08%: Առավելագույն աճ ապահովել են մետալուրգիական, նավթագազային և ֆինանսական ոլորտի կազմակերպությունների բաժնետոմսերի գները:

Սեպտեմբերի 8-ից արդեն մի կողմից ՕՂԵԿ-ի երկրների միջև նավթի արդյունահանման ծավալների ֆիքսման հարցում որևէ համաձայնության գալու հետ կապված սպասումների նվազման ֆոնին նավթի գնի անկման և մյուս կողմից ռիսկային ակտիվների նկատմամբ պահանջարկի նվազման ազդեցությամբ ֆոնդային ինդեքսները սկսեցին անկումներ գրանցել: Սեպտեմբերի 8-16 ժամանակահատվածում PTC և MMBF ինդեքսների անկումները կազմեցին համապատասխանաբար մոտ 5.3% և 3.4%:

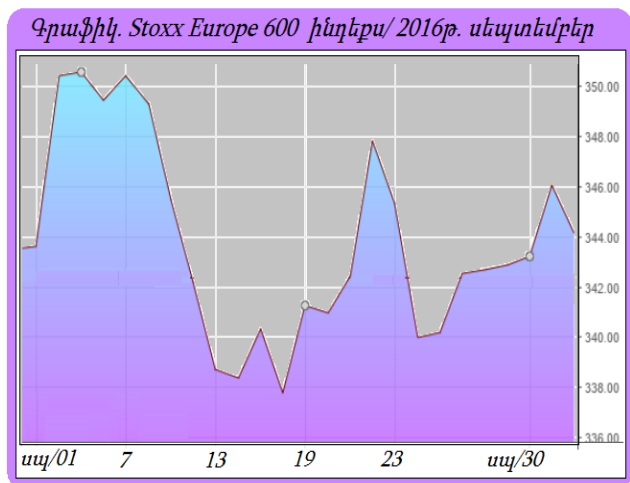
Սեպտեմբերի 16-ին տեղի ունեցավ ՌԴ Կենտրոնական բանկի հերթական նիստը, որտեղ որոշվեց դրամավարկային քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքը նվազեցնել 50 բազիսային կետով՝ նախկին 10.5%-ի փոխարեն այն սահմանելով 10%: Նման որոշումը սպասելի էր, քանի որ վերջին տվյալներով երկրում գրանցվել էր



գրոյական ինֆլյացիա, իսկ ինֆլյացիոն սպասումներն զգալիորեն նվազել են (նշենք, որ ՌԴ ԿԲ-ն որպես ինֆլյացիայի նպատակային մակարդակ սահմանել է 4%-ը): ԿԲ նման որոշման դեպքում սպասվում է, որ 2017թ. սեպտեմբերին տարեկան գնաճը կկազմի 4.5%, իսկ մինչ տարվա վերջ (2017թ.) կնվազի մինչև նպատակային 4% մակարդակը: ԿԲ կողմից ԴՎՔ մեղմացման որոշման հրապարակումից հետո սեպտեմբերի 16-22 ժամանակահատվածում ռուսական ֆոնդային ինդեքսները կրկին սկսեցի աճել, սակայն չկարողացան մոտենալ ամսվա սկզբին գրանցված առավելագույն արժեքներին, իսկ սեպտեմբերի 22-ից արդեն մինչ ամսվա վերջ դրսևորեցին առավելապես նվազման դինամիկա (ինդեքսների վրա որոշ դրական ազդեցություն ամսվա վերջում ունեցավ սեպտեմբերի 27-28 ժամանակահատվածում Ալժիրում ՕՊԵԿ-ի և այլ նավթ արդյունահանող երկրների հանդիպման ժամանակ նավթի արդյունահանման ծավալների ֆիքսման հետ կապված քննարկումների ֆոնին նավթի գների աճը):

Եվրոպա: Սեպտեմբերին ֆինանսական շուկաների մասնակիցների ուշադրության կենտրոնում էր եվրոպական խոշորագույն բանկերից Deutsche Bank-ի բաժնետոմսերի գների անկումը: Հիշեցնենք, որ ԱՄՆ-ի Արդարադատության նախարարությունը Deutsche Bank-ից պահանջում էր 14 մլրդ եվրո վճարել 2008թ. ֆինանսական ճգնաժամի պատճառ դարձած խախտումների համար: Սեպտեմբերի 26-ին Ա. Մերկելը հայտարարեց, որ բանկին որևէ պետական աջակցությունը բացառվում է, ինչից հետո վերջինիս բաժնետոմսերի գներն արդեն մոտ 7.62% անկում գրանցելով, հասել էին ռեկորդային ցածր արժեքների: Սեպտեմբերի 29-ին Բանկի բաժնետոմսերի գները շարունակեցին նվազել, երբ հայտնի դարձավ, որ հեջ-ֆոնդերը սկսել են բանկից հանել իրենց ակտիվները և, ընդհանուր առմամբ, նվազեցնում են վերջինիս հետ գործարքների թիվը: Բանկի բաժնետոմսերի գները, փաստորեն հասան վերջին 30 տարիների ռեկորդային ցածր արժեքների՝ էական ռիսկեր ստեղծելով ամբողջ եվրոպական ֆինանսական համակարգի համար, ինչը ֆինանսական շուկայի մասնակիցների շրջանում նվազեցրեց ռիսկային ակտիվների նկատմամբ պահանջարկը:

Բացի Deutsche Bank-ից անկումներ են գրանցել նաև այլ եվրոպական խոշոր բանկերի բաժնետոմսերը (Commerzbank



(DE:CBKG), Credit Suisse (SIX:CSGN), Banco Popolare SC և մի շարք այլ բանկեր):

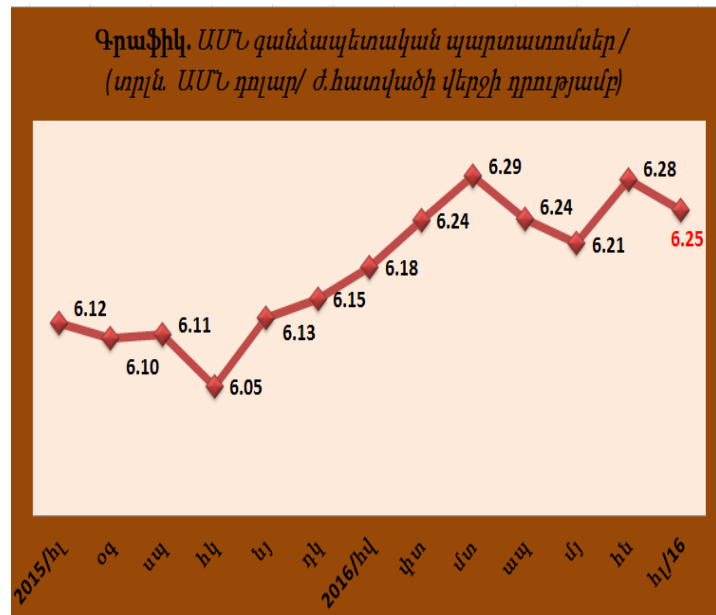
Սեպտեմբերին եվրոպական ֆոնդային ինդեքսներից տարածաշրջանի խոշորագույն ընկերություններն ընդգրկող Stoxx Europe 600 ինդեքսն ամսվա առաջին շաբաթվա ընթացքում որոշակի աճ գրանցելուց հետո սկսեց անկում ապրել սեպտեմբերի 8-ին տեղի ունեցած ԵԿԲ նիստից հետո, երբ հայտնի դարձավ, որ դրամավարկային քաղաքականության մեղմացման լրացուցիչ քայլեր չեն ձեռնարկվել: Դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանվեց անփոփոխ՝ նույն 0% մակարդակում, իսկ ավանդների ներգրավման տոկոսադրույքը՝ -0.4% մակարդակում: Միննույն մոտ 80 մլրդ եվրո մակարդակում է պահպանվել նաև քանակական մեղմացման ծրագրով ակտիվների ամսական գնումների ծավալը: Բանկը ակտիվների գնումների ծավալների ընդլայնում նախատեսում է անհրաժեշտության դեպքում 2017թ. մարտից: ԵԿԲ նիստից հետո մինչ սեպտեմբերի 16-ը Stoxx Europe 600 ինդեքսն ավելի քան 3.6%-ով անկում գրանցեց: Նշված ժամանակահատվածում գերմանական DAX ինդեքսի անկումը կազմեց մոտ 3.9%, բրիտանական FTSE 100 ինդեքսի անկումը՝ մոտ 2.1%, ֆրանսիական CAC 40-ը նվազեց ավելի քան 4.8%-ով:

Արդեն սեպտեմբերի 16-ից եվրոպական ֆոնդային ինդեքսները կրկին սկսեցին հիմնականում դրսևորել աճման դինամիկա, ինչը շարունակվեց մինչև սեպտեմբերի 21-ին ԱՄՆ ՖՊՀ նիստը, որտեղ որոշվեց անփոփոխ թողնել դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը, սակայն զգալիորեն աճեցին դեկտեմբերյան նիստում ԴԿԲ խստացման սպասումները (տոկոսադրույքի բարձրացման հավանականությունն արդեն սկսեց գնահատվել մոտ 70-75%):

ԱՄՆ: Սեպտեմբեր ամսվա ընթացքում տեղի ունեցած մի շարք կարևոր տնտեսական և քաղաքական իրադարձություններն իրենց ազդեցությունն ունեցան նաև ԱՄՆ հիմնական ֆոնդային ինդեքսների վրա: Ինչպես վերը նշված եվրոպական և ռուսական ինդեքսների դեպքում կտրուկ տատանումներ գրանցեցին նաև ամերիկյան ֆոնդային ինդեքսները, սակայն ընդհանուր առմամբ՝ չնայած մեծ տատանողականությանը, ամբողջ ամսվա կտվածքով փոփոխությունը շատ մեծ չէր: Սեպտեմբեր ամիսը, կարելի է ասել, տարվա ընթացքում ֆոնդային շուկաներում առավելագույն տատանողականություններով ամիսն էր: Ամսվա սկզբից որոշակի աճ դրսևորելով՝ արդեն երկրորդ շաբաթից ԱՄՆ ֆոնդային ինդեքսները սկսեցին անկում ապրել ԵԿԲ նիստից հետո: Ի տարբերություն եվրոպական ինդեքսների, սակայն, ամերիկյան ինդեքսների անկման դինամիկան երկար չշարունակվեց: Ամսվա

ընթացքում հիմնական տնտեսական իրադարձություններից ինդեքսների վրա էական ազդեցություն ունեցավ սեպտեմբերի 21-ին ԱՄՆ ՖՈՆ Նիստը:

ՖՈՆ կողմից ԴՎՔ անփոփոխ թողնելու հայտարարությունից հետո ամերիկյան ֆոնդային ինդեքսներից ռեկորդային բարձր արժեքում փակվեց Nasdaq Composite ինդեքսը: Վերջինս, աճելով 53.83 կետով (1%), փակվեց ռեկորդային բարձր 5,295.18 արժեքում՝ գերազանցելով սեպտեմբերի 7-ին գրանցված իր նախորդ ռեկորդը: S & P 500 ինդեքսի աճը կազմեց 1.09%, ինչին առավելապես նպաստեց էներգետիկ ոլորտում գրանցված 2.1% աճը: Dow Jones Industrial Average ինդեքսն աճեց 163.74 կետով կամ 0.9%-ով՝ հասնելով 18,293.70-ի: Ինդեքսում ներառված կազմակերպությունների բաժնետոմսերից առավելագույն աճ գրանցեցին Boeing Co., Caterpillar Inc. և Chevron Corp. կազմակերպությունների բաժնետոմսերի գները:



Սեպտեմբերի 16-ին հրապարակված տվյալների համաձայն վերջին ամիսներին մի շարք երկրներ սկսել են ազատվել ԱՄՆ զանազապետական պարտատոմսերից: Մասնավորապես, առավելագույն ծավալով ԱՄՆ զանազապետական պարտատոմսեր տիրապետող Չինաստանի տվյալները ցույց են տալիս հուլիսին ամսական (MoM) 22 մլրդ և տարեկան (YoY) 50մլրդ ԱՄՆ դոլարով կրճատում (արդեն վերջին տվյալներով Չինաստանը տիրապետում է 1218.8մլրդ ԱՄՆ դոլար ծավալով պարտատոմսերի): Երկրորդ երկիրը Ճապոնիան է/ վերջինս հուլիս ամսվա ընթացքում ազատվել է ընդհանուր 6.9 մլրդ ԱՄՆ դոլար ծավալով պարտատոմսերից:

Հարկ է նշել, որ այլ երկրների կողմից ձեռք բերված ԱՄՆ զանազապետական պարտատոմսերի ընդհանուր ծավալը հուլիս ամսվա ընթացքում ամսական կտրվածքով կրճատվել է 34.9 մլրդ ԱՄՆ դոլարով՝ հասնելով 6247.9 մլրդ դոլարի:

Սեպտեմբերի 16-ին ԱՄՆ ինֆլյացիայի տեմպերի սպասվածից դրական տվյալների հրապարակման ֆոնին աճեցին 2016թ. ընթացքում դրամավարկաին քաղաքականության հիմնական տոկոսադրույքի բարձրացման սպասումները, իսկ

պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունն աճեց. մասնավորապես, 10-ամյա պարտատոմսերի եկամտաբերությունը ՍԳԻ տվյալների հրապարակումից հետո 1.67-ից հասավ 1.70-ի: Միայն կենտրոնական բանկերի կողմից ԱՄՆ գանձապետական պարտատոմսերում արված ներդրումները կրճատվել են 27.1 մլրդ ԱՄՆ դոլարով՝ հասնելով 2013թ. օգոստոսից հետո նվազագույն՝ 4.01 տրլն ԱՄՆ դոլարի:

**ՍԵՊՏԵՄԲԵՐ ԱՄՍՎԱ ԿԱՐԵՎՈՐ ԻՐԱԴԱՐՁՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ
ԺԱՄԱՆԱԿԱՑՈՒՅՑ**

8 / սեպտեմբեր	ԵԿԲ նիստ / Դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանվեց անփոփոխ՝ նույն 0% մակարդակում, իսկ ավանդների ներգրավման տոկոսադրույքը՝ -0.4% մակարդակում: Միննույն՝ մոտ 80 մլրդ եվրո մակարդակում պահպանվեց նաև քանակական մեղմացման ծրագրով ակտիվների ամսական գնումների ծավալը
15 / սեպտեմբեր	Անգլիայի Բանկի նիստ / Դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանվեց անփոփոխ՝ նույն 0.25% մակարդակում
15/ սեպտեմբեր	ՌԴ ԿԲ նիստ/ ԴՎՔ տոկոսադրույքը նվազեցվեց 0.5 կետով՝ սահմանվելով 10%
20/ սեպտեմբեր	ՀՀ ԿԲ նիստ / լրացումներ և փոփոխություններ են կատարվել ՀՀ «Բանկերի գործունեության կարգավորումը, բանկային գործունեության հիմնական տնտեսական նորմատիվները» կանոնակարգ 2-ում/ Մեղմացվել է արտարժույթով ներգրավված միջոցների դիմաց պարտադիր պահուստավորման ընթացակարգը. դրույքաչափը նվազեցվել է 20%-ից 18%
21 /սեպտեմբեր	Ճապոնիայի Բանկի նիստ/ ԴՎՔ տոկոսադրույքը պահպանվեց անփոփոխ՝ նույն 10% մակարդակում
21 /սեպտեմբեր	ԱՄՆ ԴՊՀ նիստ/ Դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը պահպանվեց անփոփոխ՝ նույն 0.25%-0.5% միջակայքում
27/ սեպտեմբեր	ՀՀ ԿԲ նիստ/ ԴՎՔ տոկոսադրույքը նվազեցվեց 0.5 կետով / Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանվել է 6.75%, լումարդային ռեպո տոկոսադրույքը՝ 8.25%, դրամական միջոցների ներգրավման տոկոսադրույքը՝ 5.25%:
28/ սեպտեմբեր	ՕՊԵԿ-ի երկրների ներկայացուցիչների հանդիպում Ալժիրում